

**LATVIJAS UNIVERSITĀTES
74. ZINĀTNISKĀ KONFERENCE**

Sekcijas

**“Latvijas konkurētspēja:
Finanšu pieejamība”**

**Ekonomikas un vadības fakultātē
18. februāris, 2016**

Referātu tēzes

Saturs

	lpp.
Alina Dibrova Pūļu finansēšana: jaunu uzņēmumu finansēšanas iespēja	3
Inese Rozenbaha Finanšu resursu pieejamības analīze Latvijas lauksaimniecībā	4
Ramona Rupeika-Apoga, Irina Solovjova Finanšu pieejamība MVU Latvijā: pieprasījuma un piedāvājuma analīze	5
Natalja Točelovska Latvijas korporatīvu obligāciju tirgus attīstības analīze	6
Andrejs Zlobins Kvantitatīvā stimulēšana eiro zonā : empīriskie rezultāti	7

PŪĻU FINANSĒŠANA: JAUNU UZŅĒMUMU FINANSĒŠANAS IESPĒJA

CROWD FINANCING: NEW BUSINESS OPPORTUNITIES FOR FUNDING

Alina Dirova

Latvijas Universitāte

E-pasta adrese: alina.dibrova@gmail.com

Jaunu uzņēmumu jeb *start-up* uzņēmumu veidošana un tālāka attīstība ir nozīmīgs ekonomikas izaugsmes aspekts. Inovatīvu uzņēmējdarbības ideju un projektu realizēšana labvēlīgi ietekmē iedzīvotāju dzīves līmeni un sekmē nacionālās ekonomikas konkurētspēju.

Uzņēmējdarbības uzsākšanai nereti nepieciešami ievērojamāki resursi, nekā sākotnēji prognozēts. Līdzās profesionālai komandai un detalizēti izplānotam biznesa projektam viens no svarīgākajiem faktoriem ir finanšu resursu pietiekamība un papildus līdzekļu piesaistes iespējas. Jauniem *start-up* uzņēmumiem papildus grūtības nepieciešamo finanšu resursu piesaistē sagādā ne tikai projekta agrīnā stadija, bet bieži vien arī ķīlas jeb cita veida garantiju neesamība. Tādējādi, tradicionālākais finanšu resursu piesaistes veids – komercbanku izsniegtie kredīti, *start-up* uzņēmumiem bieži vien nav pieejami.

Līdzās tam ASV, kas tradicionāli tiek uzskatīta par finanšu un kapitāla tirgus pakalpojumu mērauklu, pēdējos piecdesmit gadus pakāpenisku attīstību demonstrē tā sauktie alternatīvās finansēšanas kanāli – mehānismi, kuri sekmē finanšu resursu piesaisti uzņēmējdarbības un īpaši pilotprojektu finansēšanas vajadzībām, galvenokārt sekmējot privātā kapitāla investīcijas. Pēdējos desmit gados alternatīvās finansēšanas kanāli strauji attīstās arī Eiropas Savienībā.

Šīs prezentācijas mērķis ir, apzinoties *start-up* uzņēmumiem piemītošo specifiku un attīstību Eiropas Savienībā, izvērtēt pūļu finansēšanu (*crowdfunding*) kā labu *start-up* finansēšanas alternatīvu. Pētījuma ietvaros tiks veikts pūļa finansēšanas sniegto iespēju un ar to saistīto risku novērtējums, kā arī apzināta šīs alternatīvās finansēšanas iespējas piemērotība Latvijas tirgum.

Atslēgvārdi: *finansēšana, start-up uzņēmumi, iedzīvotāju dzīves līmenis*

FINANŠU RESURSU PIEEJAMĪBAS ANALĪZE LATVIJAS LAUKSAIMNIECĪBĀ

ANALYSIS OF THE AVAILABILITY OF FINANCIAL RESOURCES IN LATVIAN AGRICULTURE

Inese Rozenbaha

Latvijas Universitāte

E-pasta adrese: inese@rozenbaha.lv

Pieprasījums pēc pārtikas ar katru gadu pieaug. Lauksaimniecības nozarei ir jāatrisina uzdevums – kā apmierināt pieaugošo pieprasījumu, izmantojot esošos zemes resursus, kurus būtiski ietekmē klimata izmaiņas. Lai nozare varētu palielināt saražoto produkcijas apjomu un uzlabot tās kvalitāti, nepieciešams ieviest jaunas inovatīvas tehnoloģijas, kas ļauj uzlabot darbības efektivitāti, izmantojot mazāk resursu. Lai Latvijas lauksaimniecības uzņēmumi arī nākotnē būtu konkurētspējīgi, nepieciešams izvērtēt jauno tehnoloģiju ieviešanas iespējas, kur finanšu resursu pieejamība ir nozīmīgs faktors šīs attīstības nodrošinājumā.

Latvijas lauksaimniecības uzņēmumi var izmantot dažādus finanšu resursus: banku kredīti, Eiropas Savienības atbalsta programmas, Latvijas valsts atbalsta programmas, alternatīvie aizdevēji, riska kapitāla fondi, publiskie akciju tirgi, Latvijas Biznesa Engēļu tīkls. Piesaistot finanšu resursus, uzņēmumi saskaras ar dažādām problēmām, kas saistītas ar uzņēmuma iekšējo un ārējo vidi. Veiktā analīze ļāva noteikt svarīgākās problēmas finanšu resursu piesaistē lauksaimniecības nozarē.

Pētījuma mērķis: izvērtēt finanšu resursu pieejamību Latvijas lauksaimniecībā, tā ietekmi uz nozares attīstību, izstrādāt priekšlikumus turpmākai finanšu resursu apguvei, ievērojot lauksaimniecības uzņēmumu specifiku.

Pētījuma rezultātā, izvērtējot analizētos datus, ir iezīmēti iespējami virzieni finanšu resursu efektīvākā piesaistīšanā, kas veicinātu lauksaimniecības uzņēmumu attīstību Latvijā un konkurētspēju ārējos tirgos.

Atslēgvārdi: *finanšu resursu pieejamība, lauksaimniecības uzņēmumi, atbalsta programmas, nozares attīstība*

FINANŠU PIEEJAMĪBA MVU LATVIJĀ: PIEPRASĪJUMA UN PIEDĀVĀJUMA ANALĪZE

ACCESS TO FINANCE FOR SMEs IN LATVIA: DEMAND AND SUPPLY ANALYSIS

Ramona Rupeika-Apoga

Latvijas Universitāte

E-pasta adrese: rr@lu.lv

Irina Solovjova

Latvijas Universitāte

E-pasta adrese: irina.solovjova@lu.lv

Latvijas tautsaimniecība pēc krīzes 2008. un 2009.g.g. pamazām atveseļojas, uzradot IKP pieaugumu, tomēr kreditēšanas apjomi turpina sarūkt. Šajā pētījumā autore cenšas noskaidrot, kādi faktori kavē kreditēšanas apjomu pieaugumu Latvijā. Dotais pētījums analizē Latvijas M&V uzņēmumu iespējas un interesi piesaistīt, palielināt finansējumu savai uzņēmējdarbībai. Pētījumā tika izvērtēti faktori, kas nosaka pieprasījumu un piedāvājumu pēc ārējiem resursiem. Uzņēmēji sūdzas, ka nevar saņemt finansējumi, tā trūkums ir galvenais šķērslis daudziem MVU, kuriem ir augsts attīstības potenciāls un kuri var būt inovatīvi, taču tiem pietrūkst iespēja ekonomiski pamatot finanšu nepieciešamību un saņemt atbilstoši finansējumu (kredītu, grantu u.t.l.). Savukārt, bankas apgalvo, ka vēlas kreditēt, bet nav pietiekošs pieprasījums pēc kredītiem.

Pētījumā tika izmantoti četri instrumenti, lai noskaidrotu, kas notiek banku kreditēšanas jomā. Pirmkārt, padziļinātas intervijas ar četrām lielāko Latvijas banku valdes locekļiem. Otrkārt, unikāla datu kopa, kuru izstrādājis Vjačeslavs Dombrovskis un viņa kolēģi Rīgas Ekonomikas augstskolas TeliaSonera institūtā 2008.-2011. gadā. Aptauja par inovatīvu biznesu Latvijā (SIBiL) seko līdzīgai vairāk nekā 1200 mazo un vidējo uzņēmumu (MVU) attīstībai ražošanas jomā no 2008. līdz 2015. gadam. Treškārt, padziļināta analīze par pieredzi koksnes apstrādes rūpniecībā attiecībā uz piekļuvi finansējumam. Četrkārt, Eiropas Komisijas un Eiropas centrālās bankas aptaujas par finansējuma pieejamību MVU no 2009.g. līdz 2015.g.

Pētījuma rezultātā autore piedāvā reinvestētās peļņas neaplikšanu ar uzņēmumu ienākuma nodokli mazajiem un vidējiem uzņēmumiem; sekmēt krājaizdevu sabiedrību attīstību un iesaistīšanos mikrokreditēšanā Latvijas reģionos, iesaistot pašvaldības un piesaistot Eiropas fondu finansējumu; kā arī ar aktīviem garantētu vērstpapīru izlaišana uz MVU izsniegto kredītu portfeļa bāzes.

Dotais pētījums tika veikts ar "Domnīca Certus" finansiālu atbalstu.

Atslēgvārdi: *MVU finansēšana, banku kreditēšana, finansēšanas avoti*

ANALYSIS OF LATVIAN CORPORATE BOND MARKET DEVELOPMENT

LATVIJAS KORPORATĪVU OBLIGĀCIJU TIRGUS ATTĪSTĪBAS ANALĪZE

Natalja Točelovska

University of Latvia

Stockholm School of Economics in Riga Lector

SEB banka Head of Brokerage

E-mail: natalja.tocelovska@sseriga.edu

Global financial crisis introduced the changes in both global and local banking sector with its supply of loans for the corporate segment. Parallel to the transformation in the banking sector the development of the government bond market in Latvia took place. Both processes have resulted in the changes in Latvian corporate bond market. Today Latvia has the most developed local corporate bond market in the Baltics with its 36 corporate bonds listed in NASDAQ Riga, while no corporate bond is listed in NASDAQ Vilnius and 1 corporate bond is listed in NASDAQ Tallinn (NASDAQ Riga data as of 21/10/2015). Still the skewness to the financial sector corporate bond issues, small size of the issues outstanding and low liquidity in the secondary market provide the challenging background to the question: How developed is Latvian corporate bond market? The goal of this article is to identify the level of development of Latvian corporate bond market by introducing the reasonable framework for the local corporate bond market analysis. The paper discovers that while most of the previously introduced and applied by the researchers frameworks to analyse small size emerging market corporate bond market include descriptive elements, the study of World Bank (2006) develops the comparative factor framework, which can be used as a tool to analyse Latvian corporate bond market development. The paper argues that Financial Sector Development Indicators (FDSI) study is a rare attempt to standardize the assessment of corporate bond market via the variables introduced covering 4 dimensions: size, access, efficiency and stability of the corporate bond market. The paper concludes with the measurement of the corporate bond market development in Latvia and recommendations for the further research on FDSI model.

Keywords *Corporate bond market, development, banking sector, issue, Financial Sector Development Indicators model*

KVANTITATĪVĀ STIMULĒŠANA EIRO ZONĀ : EMPĪRISKIE REZULTĀTI

QUANTITATIVE EASING IN THE EUROZONE : EMPIRICAL EVIDENCE

Andrejs Zlobins

Latvijas Universitāte

E-pasta adrese: andrejs.zlobins@inbox.lv

Lai nepieļautu eiro zonas ekonomikas iekļūšanu deflācijas spirālē un sasniegtu savu galveno mērķi – uzturēt cenu stabilitāti, Eiropas Centrālā banka 2014. gadā beigās un 2015. gada sākumā uzsāka aktīvu iepirkumu jeb kvantitatīvas stimulēšanas pasākumus. 2014. gada septembrī Eiropas Centrālā banka izsludināja divas privātā sektora aktīvu iepirkumu programmas – nodrošināto obligāciju pirkšanas programmu un ar aktīviem nodrošinātu vērtspapīru pirkšanas programmu – ar mērķi stimulēt kredītu izsniegšanu. 2015. gada 22. janvārī Eiropas Centrālā banka paziņoja par aktīvu iepirkumu programmas paplašināšanu, izsludinot valsts sektora vērtspapīru pirkšanas programmu. Valsts sektora vērtspapīru programmas ietvaros Eirosistēma 2015. gada martā sāka pirkt eiro zonas valstu valdību obligācijas, kā arī Eiropas Savienības institūciju un aģentūru vērtspapīrus. Aktīvu iepirkumu programmas turpināsies vismaz līdz 2017. gada martam un to kopējais apjoms ir 60 miljardi EUR mēnesī.

Pētījuma mērķis ir, izmantojot ekonometriskās metodes, novērtēt Eirosistēmas aktīvu iepirkumu programmas ietekmi uz eiro zonas makroekonomiskajiem rādītājiem. Lai novērtētu aktīvu iepirkumu programmas ietekmi uz eiro zonas svarīgākajiem makroekonomiskajiem rādītājiem – izlaidi un cenu līmeni, autors izmanto Beijesa vektoru autoregresijas modeli ar Minesotas jeb Litermena aprioro sadalījumu. Beijesa metožu izmantošana vektoru autogresiju modeļu novērtēšanā novērš liela parametru skaita problēmu, kura rodas neierobežota vektoru autoregresijas modeļa gadījumā ar lielu mainīgo skaitu. Izmantojot izveidoto modeli, autors izveido divus scenārijus, lai noteiktu aktīvu iepirkumu programmas ietekmi uz izlaidi un cenu līmeni : faktiskajā scenārijā tiek lietoti reālie dati par Eirosistēmai piederošo vērtspapīru summu laika posmā no 2015. gada martam līdz septembrim, savukārt hipotētiskajā scenārijā tiek pieņemts, ka šajā laikā posmā vērtspapīru summa relatīvi pret nominālo iekšzemes kopproduktu saglabātos 2014. gada līmenī. Šāda pieeja nodrošina, ka tiek izslēgti citi faktori, kuri ietekmēja izlaidi un cenu līmeni laika posmā no 2015. gada martam līdz septembrim. Iegūtie rezultāti liecina, ka aktīvu iepirkumu programmai bija pozitīva ietekme gan uz izlaidi, gan cenu līmeni.

Atslēgvārdi : *Eirosistēma, eiro zona, kvantitatīvā stimulēšana, Beijesa vektoru autoregresijas modelis*