

LATVIJAS UNIVERSITĀTE  
EKONOMIKAS UN VADĪBAS FAKULTĀTE  
FINANŠU KATEDRA

## **Valūtas kursa svārstību ietekmējošo faktoru analīze**

BAKALaura DARBS

Autors: Otrā līmeņa profesionālās  
augstākās izglītības bakalaura studiju programmas  
Finanšu sektora vadība  
pilna laika klātienes studente

**Irēna Voitenko**

Stud. apl. Nr. iv05032

Darba vadītājs: *Dr. ekon., profesore Inna Romānova*

RĪGA 2009

# SATURS

<u>Saturs.....</u>	<u>2</u>
<u>Anotācijas.....</u>	<u>3</u>
<u>Ievads.....</u>	<u>6</u>
<u>1. Valūtas kurss un to svārstību ietekmējošie faktori.....</u>	<u>9</u>
<u>1.1 Starptautiskā valūtas tirgus vēsturiskā nozīme.....</u>	<u>9</u>
<u>1.2 Valūtas kursa būtība.....</u>	<u>11</u>
<u>1.3 Valūtas kursa veidi.....</u>	<u>14</u>
<u>1.4 Valūtas kursa režīma izvēle.....</u>	<u>17</u>
<u>1.4.1 Ekonomikas lielums un atvērtība.....</u>	<u>19</u>
<u>1.4.2 Inflācijas līmenis.....</u>	<u>19</u>
<u>1.4.3 Rezervju līmenis un kapitāla mobilitāte.....</u>	<u>19</u>
<u>1.4.4 Darbaspēka mobilitāte.....</u>	<u>19</u>
<u>1.5 Valūtas kursa svārstību ietekmējošie faktori.....</u>	<u>20</u>
<u>1.6 Valūtas kursa svārstības iemesli.....</u>	<u>25</u>
<u>1.6.1 Latvijas valūtas krīze 1993. gada februārī, tās iemesli un sekas.....</u>	<u>25</u>
<u>1.6.2 Latvijas valūtas krīzes iespējamie ietekmējošie faktori.....</u>	<u>25</u>
<u>1.6.3 Datu publicēšana un datu gaidīšana.....</u>	<u>27</u>

## ANOTĀCIJAS

Mūsdienās globālizācijas laikā valūtas kursa svārstībām ir ļoti svarīga loma. Lai labāk saprast un analizēt šobrīd notikušo pasaulē neparasto situāciju, var pievērst uzmanību vēsturiskajiem faktiem, analizējot iemeslus un sekas valūtas krīzes situācijās. Mūsu laikā nacionālās valūtas kursa svārstības tieši vai netieši vienmēr ietekmē visus ekonomikas dalībniekus. Tas fakts, ka valūtas kursi ir pakļauti biežām ievērojamām svārstībām, izsauc cilvēkos neviennozīmīgu reakciju un dažkārt neskaidrības tālākai rīcībai. Bakalaura darba mērķis ir iegūt zināšanas par valūtas kursa svārstību ietekmējošiem faktoriem un ar to palīdzību uz EUR/USD valūtu kursu analīzes pamata izvirzīt secinājumus un sniegt priekšlikumus par valūtas kursa svārstību minimizēšanas un regulēšanas veidiem.

Darbā tiek analizētas EUR/USD valūtas kursa svārstības par vienu gadu, analizējot notikumus un faktorus, kuri ietekmēja šīs svārstības, ka arī saprast iemeslus, pēc kuriem attiecīgi izvēlētais valūtas kurss palielinājās vai samazinājās. Ka arī tiek minēti dažādi veidi valūtas riska samazināšanai, valūtas kursa svārstību minimizēšanai un regulēšanai, un darbā rezultātā tiek izvirzīti secinājumi un tiek sniegti priekšlikumi.

Bakalaura darba struktūras analīze: 1. nodaļā tiek izpētīta starptautiskā valūtas tirgus vēsture un vispārēja valūtas kursa būtība, ka arī tiek izanalizētas valūtas svārstību ietekmējošie faktori, lai saprastu kā tieši šie faktori ietekmē uz valūtas kursu un kādas ir sekas pēc faktoru izmaiņas; 2. nodaļā tiek analizētas EUR/USD valūtu kursa svārstības un rādītāji, kuri ietekmēja šo valūtas attiecību svārstībās, lai saprastu tendenci valūtas tirgū, ka arī tiek analizēta ekonomiskās krīzes ietekme uz valūtas kursa svārstībām; 3. nodaļā tiek izpētīti valūtas kursa svārstību minimizēšanas veidi, kā var apdrošināties no valūtas riska un nosargāties no valūtas kursa svārstībām.

Šis bakalaura darbs satur 3 daļas un ir izklāstīts 71 lappusē. Darbā ir iekļauti 13 attēli un 5 tabulas.

The important role belongs to currency rates fluctuations in the current age of globalization. In order to understand and analyze the current situation in the world, it's necessary to pay attention to historical facts, analyzing reasons and consequences of the crisis situations. Our day's fluctuations of national currencies directly or indirectly influence all participants of economy. The fact of currencies exchange rates fluctuations makes people to react in different ways and raises doubts about further actions. The aim of the paper is to obtain knowledge of factors which influence currency rate fluctuation, make conclusions with its help and propose methods to minimize and regulate currency rates fluctuations based on EUR/USD currency rates analysis.

The paper contains the EUR/USD currencies fluctuations analysis for the one year period. Events and factors which influenced the fluctuations were analyzed and found the reasons of chosen rates increasing or decreasing. In addition different arrangements for risk decreasing and currency rates fluctuations regulating are mentioned in this paper. As the result of the paper conclusions were made and methods for regulating and minimizing currencies rates fluctuations were proposed.

The bachelor paper's structure analysis: The first part consists of foreign currencies history and overall essence as well as currency exchange rates fluctuation analysis to understand how exactly these factors influence currency rate and what are consequences of these factors changing; The second part consists of EUR/USD currencies rates fluctuations and indexes analysis which influence the fluctuation to understand a tendency of currency market as well as crisis influence to rates fluctuations; The third part consists of currency rate fluctuation level minimization methods analysis and the analysis of the ways to secure from currency risks and currency rates fluctuations.

The paper consists of 3 parts and its volume is 71 pages. There are 5 tables and 13 pictures in the paper.

В наше время глобализации колебаниям валютных курсов отводится важная роль. Чтобы лучше понять и проанализировать сегодняшнюю происходящую непростую ситуацию в мире, нужно уделить внимание историческим фактам, анализируя причины и последствия валютно кризисных ситуаций. В наше время колебания национальной валюты непосредственно или косвенно влияют на всех участников экономики. Тот факт, что валютные курсы подвержены частым колебаниям, вызывает в людях неоднозначную реакцию и иногда неясность для дальнейших действий. Цель работы: приобрести знания о факторах, которые влияют на колебания курс валют и с их помощью на основании анализа курса валют EUR/USD сделать выводы и выдвинуть предложения по минимизации и регулированию колебаний валютного курса.

В работе сделан анализ колебаний валютного курса EUR/USD за год, анализируя события и факторы, которые повлияли на эти колебания, также чтобы понять причины, по которым соответственно выбранный курс валют увеличивался или уменьшался. Также приведены различные меры по уменьшению валютного риска, снижению и регулированию колебаний валютного курса. В результате работы были сделаны выводы и выдвинуты предложения по минимизации и регулированию колебаний валютного курса.

Анализ структуры бакалаврской работы: в первой части проанализирована история валютного рынка и общая сущность валютного курса, а также проанализированы факторы, влияющие на колебания курс валют, чтобы понять, как точно эти факторы влияют на курс валют; и какие последствия после изменения этих факторов; во второй части проанализированы колебания курс валют EUR/USD и показатели, которые повлияли на эти колебания валютных отношений, чтобы понять тенденцию валютного рынка, также в работе проанализировано влияние экономического кризиса на колебания валютных курсов; в третьей части исследованы виды по минимизации колебаний валютного курса, как можно застраховаться от валютного риска и уберечься от колебаний валютного курса.

В данной бакалаврской работе 3 части, которые занимают 71 лист. В работе 5 таблиц и 13 рисунков.

## IEVADS

Mūsdienu ekonomikā ir izveidojusies situācija, ka neviena valsts nevar efektīvi saimniekot bez ārējiem tirdzniecības sakariem, jo valsts, kas mēģina saimniekot tikai savā teritorijā, nesadarbojoties ar citām valstīm, līdzinās naturālai saimniecībai, jo tāda valsts pilnība neizmanto savas iespējas efektīvi strādāt. Pamatojoties uz šo vienkāršo piemēru, var redzēt, ka katrai valstij ir nepieciešams veidot sadarbību ar citām valstīm. Valūtas maiņa ir globālās integrācijas produkts. Veidojoties starpvalstu ekonomiskajām attiecībām, rodas nepieciešamība pēc vienotas mērvienības, kas būtu saprotama un pieņemama visām attiecībās iesaistītajām pusēm.

Globālizācijas laikmetā valūtas kursa svārstībām ir ļoti svarīga loma. Lai labāk saprast un analizēt šobrīt pasaulē neparasto situāciju, var pievērst uzmanību vēsturiskajiem faktiem, analizējot iemeslus un sekas valūtas krīzes situācijās. Ja vienai valstij ir grūtības vai problēmas jautājumos, kas tiek saistīti ar nacionālo valūtu, tad valstīm-sadarbības partnerim arī būs maksāšanas vai norēķinu grūtības ar šo valsti.

Ar naudas svārstībām saprot savstarpēji attiecināto dažādu valūtu (novērtējot pēc attiecīgo valūtu seguma un pirktspējas) savstarpējās svārstības. Šīs svārstības var izsaukt dažādi ekonomiski notikumi (piemēram: ceļas valsts iekšzems kopprodukta līmenis straujāk nekā citās valstīs, līdz ar to šīs valsts nacionālā valūta būs vērtīgāka). Šo notikumu sekmīga analīze, dod iespēju saimnieciskām vienībām veiksmīgi paredzēt valūtu svārstības.

Valūtas tirgus līdzsvaru veido piedāvājuma – pieprasījuma attiecības. Nauda mūsdienās kalpo kā preču un pakalpojumu, informācijas un tehnoloģiju starptautisko apmaiņas līdzekli. Iekšējos tirgos cenas tiek izteiktas nacionālās naudas vienībās, bet starptautiskajos norēķinos to sauc par valūtu. Valstis kas importē preci, maina nacionālo valūtu pret tās valsts valūtu, no kuras ražotājiem to pērk. Investoriem, kas iegulda kapitālu citas valsts tautsaimniecībā, ir jāiepērk tās valsts valūta, kurā to investē, savukārt ieņēmumus no investētās naudas tie atkal pārvērš nacionālajā valūtā. Starptautiskajos darījumos piedalās vismaz divas valūtas un tāpēc starptautiskos darījumos ir dažādu nacionālo valūtu pirktspējas salīdzināšana un arī nacionālo valūtu maiņas. Dažādu valstu naudas vienību esamība nosaka nepieciešamību noteikt šo vienību savstarpējo maiņas kursu, kā arī izvēlēties realizējamo valūtas režīmu. No šīs izvēles būs atkarīga valsts ekonomiskā stabilitāte un attīstība nākotnē.

Pārsvarā katrai patstāvīgas valsts tautsaimniecībā, lai varētu normāli norisināties saimnieciskie procesi, pastāv sava nacionālā valūta, ar kuras palīdzību tiek veikti maksājumi,

norēķini kā arī citas operācijas kā valsts tā arī ārpus tās robežām. Katrai saimnieciskai vienībai ir svarīgi zināt un būt drošai, ka nauda ar kuru tā veiks saimnieciskos darījumus būtu stabila, kas savukārt veicinātu tās veiksmīgu saimniecisko darbību. Savukārt šādu apstākļu nodrošināšanā ir ieinteresēta valsts, lai tādā veidā veicinātu ekonomikas attīstību valstī. Tādejādi gan valsts, gan uzņēmumi un privātpersonas ir ieinteresētas, lai nacionālā naudas vienība būtu pēc iespējas stabilāka vai arī tās svārstības būtu vieglāk prognozējamas.

Mūsdienās arvien aktuālāks kļūst jautājums par maksājumu valūtām un to konvertējamību. Mūsdienu valūtas attiecību pamatā ir Jamaikas valūtas sistēma. Starpvalstu norēķinos paredzēts lietot starptautisko kredītnaudu - speciālās aizņēmumu tiesības (SDR), kas tika radītas Bretonvudas sistēmas norietā 1969. gadā. Šo naudu emitēja Starptautiskais valūtas fonds (SVF) un pēc Zelta standarta sākotnēji tā tika pielīdzināta ASV dolāram. Jamaikas sistēmas ietvaros darbojas Eiropas valūtas sistēma (EVS). EVS monetārais pamats bija Eiropas naudas vienība ekijs - European Currency Unit (ECU). Ekijs galvenokārt tika izmantots starpvalstu bezskaidras naudas norēķinos. Raksturojot mūsdienu valūtas sistēmu un tās klasifikāciju, oficiāli SVF ir reģistrētas vairāk par 170 dažādu valstu nacionālās valūtas, kuras ir atšķirīgas gan pēc to seguma, gan pēc apgrozījuma.

Valūtas kursa politikas un svārstību jautājums ir īpaši aktualizējies mūsdienīgajā valūtas sistēmā, kur valūtas kursiem ir atļauts brīvi peldēt (bet daudzi tāpat izvēlas fiksēto kursu). Mūsu laikā nacionālās valūtas kursa svārstības tieši vai netieši vienmēr ietekmē visus ekonomikas dalībniekus – daži šī procesa rezultātā iegūst, daži zaudē. Valstij ir jāskatās, lai šīs svārstības vai stabilitāte būtu izdevīga valstij kopumā, respektīvi, makroekonomiski. Turklāt ne tikai īsā termiņā, bet arī neizdarītu skādējumus ilglaicīgā periodā.

Tas fakts, ka valūtas kursi ir pakļauti ievērojamām svārstībām, izsauc cilvēkos neviennozīmīgu reakciju. Profesionāliem, valūtas tirgus tirgotājiem – tas ir potenciāls ienākumu avots, tad investīciju korporācijām un investīciju fondiem tas ir risku avots un nenoteiktība attiecībā uz nākotnes ienākumiem.

Bakalaura darba mērķis ir iegūt zināšanas par valūtas kursa svārstību ietekmējošiem faktoriem un ar to palīdzību uz EUR/USD valūtu kursu analīzes pamata izvirzīt secinājumus un sniegt priekšlikumus par valūtas kursa svārstību minimizēšanas un regulēšanas veidiem.

Izvirzītā mērķa sasniegšanai ir jāizpilda sekojošie darba uzdevumi:

1. Izpētīt starptautisko valūtas tirgus vēsturi un valūtas kursa būtību;
2. Izanalizēt valūtas svārstību ietekmējošus faktorus;
3. Analizēt EUR/USD kursu svārstību periodā no 01.04.2008 līdz 31.03.2009.
4. Izpētīt kā ekonomiskā krīze ietekmē valūtas kursa svārstības.

#### 5. Izpētīt valūtas kursa svārstību minimizēšanas veidus.

Bakalaura darba struktūras analīze: 1. nodaļā tiek izpētīta starptautiskā valūtas tirgus vēsture un vispārēja valūtas kursa būtība, ka arī tiek izanalizētas valūtas svārstību ietekmējošie faktori, lai saprastu kā tieši šie faktori ietekmē uz valūtas kursu; 2. nodaļā tiek analizētas EUR/USD valūtu kursa svārstības un rādītāji, kuri ietekmēja šo valūtas attiecību svārstībās, lai saprastu tendenci valūtas tirgū, ka arī tiek analizēta ekonomiskās krīzes ietekme uz valūtas kursa svārstībām; 3. nodaļā tiek izpētīti valūtas kursa svārstību minimizēšanas veidi, kā var apdrošināties no valūtas riska un nosargāties no valūtas kursa svārstībām.

Darba pētījuma periods ir no 01.04.2008 gada līdz 31.03.2009 gadam, lai salīdzinātu kā valūtu attiecība EUR/USD tika mainīta un kādi notikumi piespiež tās mainīties. Šīs divpadsmit mēnešu laika periods tiek izpētīts, tāpēc ka jūlijā 2008 gadā sākas ASV ekonomiskā krīze, kura ietekmēja visu pasauli un vienu gadu laikā tiek analizēti notikumi, valūtu kursu mainoties.

Bakalaura darbā tiek lietota izlases analīze ar grafisko metodi: 01.04.2008 – 31.03.2009 gada laika periodā izvēlētajā datumā tiek analizēti svarīgi notikumi, kuri ietekmēja uz EUR/USD valūtu kursu svārstībām.

Darbā tiek izmantoti dažādi literatūras avoti: masu mēdijās avots, kurš tiek publicēts Latvijā, R. Rupeikas-Apogas grāmatas un citu autoru grāmatas, ka arī internēta resursi ar informatīvo un statistisko informāciju.

# 1. VALŪTAS KURSS UN TO SVĀRSTĪBU IETEKMĒJOŠIE FAKTORI

## 1.1 Starptautiskā valūtas tirgus vēsturiskā nozīme

Starptautiskam valūtas tirgum ir dziļas gadsimtiem ilgas saknes. Tas ņem savu sākumu vēl tūkstošiem gadu līdz mūsu ērai, kad Ēģiptē parādījās pirmā metāla nauda. Paši valūtas maiņas operācijas to mūsdienu izpratnē sāka attīstīties vidējos gadsimtos. Tas bija saistīts ar starptautiskas tirdzniecības un jūrniecības attīstību. Par pirmajiem valūtas spekulantiem tiek uzskatīti Itālijas naudas mainītāji, kuri pelnīja uz dažādu valstu valūtas apmaiņas.

XIX. gadsimtā un XX. gadsimta sākumā valūtas apmaiņa notika, balstoties uz Zelta Standartu. Zelta rezerves katra valsts fiksēja savā valūtā un garantēja iespēju valūtu apmainīt pret zeltu. Apmaiņas kursu noteica, salīdzinot valūtu un zelta rezerves. Piemēram, ja Lielbritānijas sterliņu mārciņa bija ekvivalenta 1/4 Trojas unces, bet ASV dolārs par 1/20 Trojas unci, tad sterliņu mārciņa bija 5 ASV dolāri. Tātad šāds valūtas tirgus nebija izdevīgs darījumu veikšanai, tāpēc ka zelta rezerves valūtā praktiski nemainījās. Lēno attīstības tempu dēļ pirms tam nebija pilnveidojusies telekomunikāciju sistēma, un līdz ar to cits valūtas kursu noteikšanas mehānisms nevarēja pastāvēt.

Jāpiebilst, ka valūtas tirgus stabilitāte ir labvēlīga gan biznesam, gan valstu ekonomikas sistēmām. Tā ļauj prognozēt nākotni un plānot ilgākā laika periodā, kas savukārt palielina biznesa stabilitāti un samazina valūtas riskus.

Pirmā Pasaules kara laikā, kā arī apvērsuma periodos tika pārkāpta vienošanās par valūtas apmaiņu pret zeltu. 30-tajos gados, "Lielās depresijas" laikā, tika sagrauta valūtas sistēma, kas bija balstījusies uz zelta standartu. Anglijas pārsvars pār citām valstīm vēsturiski noteica, ka sterliņu mārciņa kotējās zelta līmenī un bija vadošā pasaules valūta. Ekonomiskā krīze, valūtu tirgus sabrukums, Vācijā izlaistās viltotās sterliņu mārciņas un Otrais Pasaules karš pilnībā sagrāva uzticību sterliņu mārciņai.

Tāpēc Otrā Pasaules kara beigās vajadzēja izstrādāt jaunu starptautiskā valūtas tirgus regulēšanas mehānismu.

1944. gadā pēc Otrā Pasaules kara uzvarētāju valstu (ASV, Lielbritānijas, Francijas) ierosinājuma notika Bretonvudsas konference (ASV). Šajā konferencē mēģināja atjaunot Zelta Standartu. Atšķirība bija tikai tāda, ka sterliņu mārciņas vietā par vadošo pasaules norēķinu valūtu tika atzīts ASV dolārs. Tas bija tāpēc, ka Amerika Otrā Pasaules kara laikā cieta vismazāk un bija ekonomiski visattīstītākā valsts.

Konferencē tika izveidots Starptautiskais Valūtas Fonds (SVF) un Starptautiskā Rekonstrukcijas un Attīstības banka (SRAB) jeb Pasaules banka (PB). Valstis, kas pievienojās PB, apsolīja balstīt savus valūtas kursus uz fiksētās paritātes pamata. Tas nozīmē, ka šīm valstīm ar centrālo banku intervences palīdzību vajadzēja uzturēt valūtas kursus diapazonā +/- 1% attiecībā pret ASV dolāru.

Savukārt ASV solīja citu valstu centrālajām bankām mainīt dolārus pret zeltu pēc kursa 35 dolāri = 1 Zelta Trojas unce. Līdz pat 70-to gadu ekonomiskajai krīzei šī sistēma turpināja funkcionēt, taču, kad ASV dolārs "sagrīļojās", pārējām valstīm vairs nebija izdevīgi uzturēt kursu paritāti, "sekojot dolāram". Pēc 1971. gada ASV pārstāja mainīt dolārus pret zeltu. Vairāku valstu bankas atteicās no Bretonvudsas valūtas sistēmas principiem un pārgāja uz peldošajiem valūtu kursiem, kurus noteica valūtas pieprasījuma un piedāvājuma samērs.

Attīstoties mūsdienu starptautiski ekonomisko attiecību norēķinu sistēmai, arvien aktuālāks kļūst jautājums par maksājumu valūtām un to konvertējamību. Mūsdienu valūtas attiecību pamatā ir Jamaikas valūtas sistēma. 1976. gadā Jamaikā notika Starptautiskā Valūtas Fonda (SVF) sesija, kurā tika nolemts izveidot pārejas valūtas sistēmu, kuras galvenais uzdevums būtu sakārtot iepriekšējo valūtas sistēmu, neradot neko kardināli jaunu.

Raksturojot mūsdienu valūtas sistēmu un tās klasifikāciju, oficiāli SVF ir reģistrētas vairāk nekā 170 dažādu valstu nacionālās valūtas, kuras ir atšķirīgas gan pēc to seguma, gan pēc apgrozījuma.

Starptautiskais valūtas tirgus FOREX ir divu angļu vārdu *Foreign exchange* - valūtas apmaiņa - apzīmējums. Taču tā nav vienas valūtas apmaiņa pret citu, kā tas notiek, piemēram, valūtas maiņas punktos. FOREX - tas ir strauji augošs starptautisks valūtas tirgus.

Vienas valūtas cena attiecībā pret citu valūtu tirgus dalībniekiem tika noteikta, pamatojoties tikai uz pieprasījumu un piedāvājumu. Tādu valūtas cenu veidošanas brīvību attaisnoja ar klasisku ideju par to, ka pieprasījuma un piedāvājuma rezultātā nekontrolējams tirgus nepārtraukti atrod visizdevīgākās un līdzsvarotākās cenas.

Jebkura tirgus mērķis ir - nopirkt precī lētāk un pārdot dārgāk. Izņēmums nav arī starptautiskais valūtas tirgus. Turklāt prece šajā tirgū ir nauda - dažādu valstu valūta. Tāpat kā jebkurai citai precei, arī valūtai ir sava cena.

Lai, atrodoties ārvalstīs, varētu norēķināties ar sadarbības partneriem, kā arī veikt starpvalstu norēķinus, spekulatīvos u.c. darījumus, bankas no visas pasaules starptautiskajā valūtas tirgū veic valūtas operācijas. Daudzveidīgu tirdzniecības, ekonomisko un citu rādītāju, kā arī procentu likmju, centrālo banku politiku, diennakts periodu, biržas spēles dalībnieku vēlmju, prognožu un daudzu citu faktoru ietekmē valūtas cenas nepārtraukti mainās.

Valūtas maiņa ir globālās integrācijas produkts. Veidojoties starpvalstu ekonomiskajām attiecībām, rodas nepieciešamība pēc vienotas mērvienības, kas būtu saprotama un pieņemama visām attiecībās iesaistītajām pusēm. Starptautiskais valūtas tirgus ir tas, kas veic šo funkciju un rada vienotu atskaites sistēmu. Savā būtībā tas ir ārkārtīgi sarežģīts mehānisms ar neskaitāmiem elementiem.

Ņemot vērā visus šos iemeslus, starptautiskais valūtas tirgus ir visobjektīvākais tirgus, jo atsevišķiem tā dalībniekiem ir jāoperē ar desmitiem miljardu dolāru, ja viņi vēlas tirgū mainīt cenas sev par labu. Tāpēc praktiski ir izslēgta atsevišķu dalībnieku avantūristiska rīcība.

Salīdzinot ar starptautisko valūtas tirgu, par Latvijas valūtas tirgu var teikt, ka tā dalībnieku skaits nav liels. Galvenokārt to pārstāv un veido komercbankas un centrālā banka. Pārējo, mazāko tirgus daļu, veido juridiskās un fiziskās personas. Latvijā vēl nav attīstījušies tādi ietekmīgi tirgus dalībnieki kā brokeru kantori, investīciju fondi vai rūpnieciskas korporācijas, kas ar savu darījumu apjomu patiešām spētu veidot lata maiņas kursu. Nākotnē Latvijā ietekmīgo dalībnieku skaits tiks papildināts ar pensiju fondiem, kas pašlaik ir attīstības stadijā. [1; 11]

Ar starpvalstu attiecību attīstību valūtas apmaiņas operāciju tirgus izmainījās, iegūstot arvien vairāk skaidras kontūras. Īpaši nozīmīgas izmaiņas valūtas tirgus attīstībā notika XX gadsimtā. Mūsdienu veidolu šis tirgus ieguva XX gadsimta 70.gados, kad tika likvidēta vienas valūtas fiksēto kursu sistēma attiecībā pret citu.

## 1.2 Valūtas kursa būtība

Valūtas kurss ir maiņas attiecība starp divām naudas vienībām valūtas tirgū, kuri tiek veidoti atkarībā no valūtas kursa pieprasījuma un piedāvājuma, ka arī no dažiem citiem faktoriem.

Valūtas kurss ir nacionālas valūtas cena cita valsts valūtā. Valūtas kurss ietekmē valūtas maiņas operācijās, starptautiskajā tirgvedībā un investīcijās, valūtas kurss sasaista nacionālo ekonomiku ar pasaules tirgu. Valūtas kurss aizņem vienu no centrālām vietām naudas-kredītu politikā; valūtas kursu var izmantot kā mērķu orientieri, politikas instrumentu vai ekonomisko radītāju. Valūtas kursa loma tika noteikta ar izvēlēto naudas-kredīta politikas veidu.

Jebkura nacionāla naudas vienība ir valūta, un tai piešķir daudz papildfunkciju un īpašību, kas tiek aplūkotas no starptautisko ekonomisko attiecību un norēķinu pozīcijas.

Runājot par valūtas materiālo - fizisko formu, valūta ir maksājumu dokumenti un naudas saistības jebkurā nacionālajā naudas vienībā, kuras tiek izmantotas starptautiskajos norēķinos. Parasti tās ir banknotes, dažādu veidu bankas rēķini, ka arī čeki, vekseli, akreditīvi un citi

maksājumu līdzekļi. Šie maksāšanas dokumenti tiek izteikti dažādās valūtās, kuras var nopirkt vai pārdot valūtas tirgū. Naudas prasību un pienākumu sadursmes rezultātā nacionālajā valūtas tirgū tiek veidoti pieprasījums un piedāvājums, kuri tiek izteikti dažādās valūtās un ar kuru palīdzību notiek preču/pakalpojumu starptautiska apmaiņa un kapitāla kustība. Valūtas pieprasījums un piedāvājums tiek veidots ņemot vērā dažādas operācijas starptautiskajā tirgū. Tās operācijas ir eksports/imports, transportlīdzekļu apdrošināšana, tūrisms, darba algas un pensiju pārskaitījums, ka arī kapitāla kustība: īslaicīga (ieskaitot spekulatīvos valūtas darījumus), vidēja termiņa un ilglaicīga (kredīta ņemšana un parādu atmaksāšana, investīciju piesaiste un aizplūdi).

Visu attiecību kopums, kas veidojas starp valūtas darījumu subjektiem, saucas valūtas tirgus. Valūtas tirgus tiek noteikts kā milzīgu komercbanku un citu finanšu iestāžu liels daudzums, kuras tiek saistītas ar sarežģītiem jauniem komunikācijas līdzekļiem, ar kuru palīdzību tiek veikta valūtas tirdzniecība.

Lielāka daļa no valūtas operācijām tiek veiktas bezskaidrā formā, t.i. pēc tekošiem un steidzamiem banku norēķiniem, un tikai maza tirgus daļa tiek koncentrēta uz monētu un skaidras naudas apmaiņu.

Valūtas tirgū profesionāliem dalībniekiem nav vienkārša jēdziena „valūtas kurss”. Šis jēdziens tiek sadalīts uz pircēja kursu un pārdevēja kursu. Pircēja kurss ir kurss, pēc kura banka-rezidents pērk ārvalstu valūtu samaksājot ar nacionālo, bet pārdevēja kurss ir kurss, pēc kura banka-rezidents pārdot ārvalstu valūtu saņemot nacionālo valūtu.

Valūtas kurss tiek noteikts:

- ar katras valsts valūtas pirktspēju, kura ir atkarīga no pieprasījuma un piedāvājuma
- ar valūtas kvalitāti
- ar nacionālas valūtas pieprasījuma un piedāvājuma valūtas tirgū
- ar valsts valūtas bagātības nodrošinātību
- ar valūtas stabilitāti

Vienas valsts valūtas cenu, kas ir izteikta otrās valsts valūtā, sauc par maiņas (valūtas) kursu. Savukārt saimniecisko subjektu spēju brīvi, bez ierobežojumiem mainīt nacionālo valūtu lietišķo darījumu laikā sauc par valūtas konvertēšanu. [9; 25]

Valūtas kurss ir svarīgs tādiem cilvēkiem, kuri ir iesaistīti ārvalstu investīciju vai tirdzniecības darījumos. Valūtas kursam ir arī galvenā loma monetārajā politikā, kur tas ir mērķis, instruments vai vienkārši rādītājs - atkarībā no izvēlētā monetārās politikas režīma.

Valūtas kurss atspoguļo importa cenu, ja tā tiek izteikta vietējā valūtā, un eksporta cenu, kad tā tiek pārrēķināta ārvalstu valūtā. Tādējādi valūtas kurss ir saistīts ar inflāciju un kopā ar citiem rādītājiem (iekšzemes un ārvalstu cenām un izmaksām) var kalpot par ārējās konkurētspējas un līdz ar to iespējamās maksājumu bilances attīstības rādītāju. Tomēr galvenokārt valūtas kurss ir monetārais rādītājs, un bieži tas ir monetārās politikas nostājas rādītājs. Piemēram, citiem tautsaimniecības rādītājiem nemainoties, valūtas kursa vājināšanās norāda, ka monetārā politika ir pārāk vaļīga vai relatīvi brīva salīdzinājumā ar tās valsts monetāro politiku, ar kuras valūtu tiek salīdzināts. Nostiprināšanās vai ietekme uz kursa pieaugumu var nozīmēt, ka monetārā politika ir pārāk stingra vai relatīvi stingra.

Valūtas kurss spēlē nozīmīgu lomu valsts tirdzniecības attīstībā, kas tiek ļoti kritiski un konkrēti vērtēta lielākajā daļā brīvās tirgus ekonomikas valstīs visā pasaulē. Tāpēc valūtas kursi ir starp visvairāk novērotajiem, analizētajiem un valsts regulētajiem ekonomiskajiem rādītājiem.

Bet valūtas kurss mikroekonomiskā griezumā arī spēlē lielu lomu, jo tas ietekmē reālo investoru ieguldījumu atdevi.

Valūtas kursu kā divu valūtu attiecību var noteikt ar likumdošanas aktiem vai arī valūtas savstarpējās kotēšanas procesā. Parasti tiek lietotas šādas kotēšanas metodes: [17; 39]

- tiešā kotēšana - nacionālās valūtas vienības maiņas kursa izteiksme noteikta daudzuma ārvalstu valūtas vienībās:  $1 \text{ LVL} = X \text{ ASV dolāriem}$  ( $1 \text{ LVL} = X \text{ USD}$ );
- netiešā kotēšana - ārvalstu valūtas vienības maiņas kursa izteiksme noteikta daudzuma nacionālās valūtas vienībās:  $1 \text{ USD} = 1 \text{ LVL} \times 1/X$ ;
- kross kotēšana - divu valūtu kursu attiecības izteiksme pret trešo valūtu, parasti ASV dolāru. Ja lata netiešā kotēšana ir  $1 \text{ USD} = 1 \text{ LVL}$ , bet tiešā dolāra kotēšana pret marku ir  $1 \text{ USD} = 2 \text{ DEM}$ , tad kross kotēšanas rezultātā lata kurss pret marku, izteikts ar dolāra starpniecību, būs  $1 \text{ DEM} = 1:2 = 0,5 \text{ LVL}$ .

Mūsdienu ekonomikā ir izveidojusies situācija, ka neviena valsts nevar efektīvi saimniekot bez ārējiem tirdzniecības sakariem, jo valsts, kas mēģina saimniekot tikai savā teritorijā, nesadarbojoties ar citām valstīm, līdzinās naturālai saimniecībai, jo tāda valsts pilnība neizmanto savas iespējas efektīvi strādāt. Pamatojoties uz šo vienkāršo piemēru, var redzēt, ka katrai valstij ir nepieciešams veidot sadarbību ar citām valstīm. Starptautiskās valūtas attiecības ir attiecību kopums, kas saistās ar naudas kā „pasaules naudas” izmantošanu, kas ietver sevī tirdzniecību, kapitāla migrāciju, peļņas pārtapšanu investīcijās, kreditēšanu un subsīdijas, tehnoloģiju apmaiņu, tūrismu, naudas pārskaitījumus valsts un privātajā sektorā.

Tā kā pārsvarā katrai valstij ir sava nacionālā valūta, tad, lai varētu valstis savā starpā veikt saimnieciskos darījumus (veikt norēķinus), tām ir nepieciešams noteikt kura valūta būs tā,

kurā tiks veikti norēķini un noteikt pēc kāda kursa (attiecības) tiks mainītas valūtas, jo iegūtie naudas līdzekļi būs nepieciešami izmantot turpmāk, lai saglabātu nepātrauktu ražošanas ciklu vai izlietot tos citos saimnieciskos darījumos. Tādēļ katrai valūtai ir nepieciešams noteikt maiņas kursu attiecībā pret citām valūtām.

### 1.3 Valūtas kursa veidi

Valūtas kursu var kvalificēt pēc:

- darījuma pušu tipiem
- valūtas tirgu veidiem
- norēķinu veidiem
- operācijas laika
- valsts iejaukšanās līmeņa
- starptautisko norēķinu formām

Pēc darījuma pušu tipa valūtas kursu iedala uz valūtas pirkšanu un pārdošanu. Pēc valūtas pirkšanas (bid) bankas pērk ārzesmes valūtu pēc tiešās kotēšanas. Valūtas pārdošana (ask) – valūtas kurss, pēc kurā banka pārdod citas valsts valūtu un pērk nacionālo valūtu pēc tiešās kotēšanas. Starpība starp valūtas pirkšanu un pārdošanu sauc par maržu, kura sedz izmaksas un veido bankas ieņēmumus valūtas operācijās. Pēc darījuma slēgšanas starp bankām un viņas klientiem parasti jau ir iekļauta valūtas marža – starpība starp valūtas pirkšanas/pārdošanas kursu un starpbanku valūtas kursu. Acīm redzams, ka jebkura banka ir ieinteresēta, lai būtu maksimāli zemāks pircēja kurss un maksimāli augstāks pārdevēja kurss, bet tikai stingra konkurence pēc klientiem liek bankām veikt savu darbību otrādāk. Maržas samazinājums un klientu piesaiste ļauj bankām iegūt uzvaru ieņēmumu apjomā.

Pēc valūtas kursa veidiem valūtas kursi var būt iekšējie un ārējie. Iekšējo valūtas kursu veido tirdzniecības rezultāts iekšējā tirgū, ārējo valūtas kursu veido tirdzniecības rezultāts valūtas biržās ārpus valsti.

Pēc norēķinu veida var atzīmēt nominālo, reālo, nominālo-efektīvo un reālo-efektīvo valūtas kursus. Nominālais valūtas kurss ir maiņas valūtas kurss dotajā valstī. Parasti, nominālo valūtas kursu saprot, ka Latvijas lata oficiālais valūtas kurss, kuru nosauc Latvijas Banka. [16; 42]

$$E_n = F/D, \quad (1.1)$$

kur

$E_n$  – nominālais valūtas kurss;

$F$  – ārvalstu valūta;

$D$  – nacionālā valūta.

Reālais valūtas kurss ir attiecība starp divām valsts preču cenām, kuras tiek noteiktas attiecīgajā valūtā. Reālais valūtas kurss ietver valūtas kursa pārmaiņas, kas ir pielāgotas relatīvo cenu pārmaiņām iekšzemē un kādā no ārvalstīm. [16; 43]

$$E_r = E_n (P_f / P_d), \quad (2.2.)$$

kur

$E_r$  – reālais valūtas kurss;

$E_n$  – nominālais valūtas kurss;

$P_f$  – ārvalstu cenu indekss;

$P_d$  – iekšējais cenu indekss valstī.

Nominālo valūtas kursu lietderīgi ir izmantot, novērtējot vispārējo procentu likmes izmaiņu ietekmi uz valūtas kursu. Praksē lieto „šaurākus” un „plašākus” rādītājus: tā EERI šaura rādītāja aprēķinos ņem vērā valstīs, kuras veido 55% no tirdzniecības apjomiem ar valstīm ārpus eiro zonas. Plašākais rādītājs balstās uz patērētāju cenām, bet apgrozījuma svāri iekļauj gan tūrisma, gan arī ražošanu.

Ņemot vērā, ka eksistē daudz dažādu valūtas kursu indeksu, varētu būt grūti izšķirt, kurā gadījumā ir labāk piemērot vienu rādītāju un kādā – citu. 1.1 tabulā tiek piedāvātas dažādas situācijas, kad labāk izmantot to vai citu rādītāju.

1.1 tabula

**Dažādu efektīvu valūtas maiņas kursu indeksu lietošanas priekšrocības (+) un trūkumi (-)**

[2; 78]

	Nominālais	Reālais
Plašs:	+ Segums; - Inflācija izraisa lielas pārmaiņas; + Pieejams katru dienu.	+ Segums; + Pielāgojas inflācijai; - Mērīšanas problēmas; - Nav pieejams katru dienu; - Nav savlaicīgs.

**Dažādu efektīvu valūtas maiņas kursu indeksu lietošanas priekšrocības (+) un trūkumi (-)****[2; 78]**

Šaurs:	- Segums; + Dažās valstīs aptver lielāku daļu no tirdzniecības apjomiem; - Pat neliela inflācija var ietekmēt; + Valūtas kursa svārstības ir biežākas nekā inflācijas izmaiņas; + Pieejams katru stundu; + Lietderīgs tirgus likmju rādītājs monetārās politikas novērtšanai.	- Segums; + Pielāgojas inflācijai; + Dažās valstīs aptver lielāku daļu no tirdzniecības apjomiem; + Praksē ir līdzīgs plašam reālam rādītājam; - Nav pieejams katru dienu.
--------	--	--

Reālais efektīvais valūtas kurss ir nominālo efektīvo valūtas kursa un tirdzniecības partneru cenu līmeņa reizinājums. Valūtas reālais efektīvais kurss parāda vērtības izmaiņas attiecībā pret kādu izvēlētu valstu grupas valūtu kursiem, ņemot vērā šo valstu inflācijas tempus un salīdzinot ar bāzes periodu. Ar nominālo efektīvo un reālo efektīvo valūtas kursu palīdzību var novērtēt nacionālo valūtas kursa stāvokli.

Tālāk 1.2 tabulā tiek parādītas reālā valūtas kursa un reālā efektīvā kursa izmaiņu cēloņi un sekas.

1.2 tabula

**Reālā valūtas kursa un reālā efektīvā kursa izmaiņu cēloņi un sekas [2; 90]**

Izmaiņas	Reālais valūtas kurss		Reālais efektīvais kurss	
	↑	↓	↑	↓
Cēloņi	Nominālais kurss ↑ Ārvalstu cenas ↓ Iekšzemes cenas ↑	Nominālais kurss ↓ Ārvalstu cenas ↑ Iekšzemes cenas ↓	Nominālais kurss ↑ Ārvalstu cenas ↓ Iekšzemes cenas ↑	Nominālais kurss ↓ Ārvalstu cenas ↑ Iekšzemes cenas ↓
Sekas	Neto eksports ↓ Tekošā konta saldo ↓	Neto eksports ↑ Tekošā konta saldo ↑	Konkurētspēja ↑ Neto eksports ↓ Tekošā konta saldo ↓	Konkurētspēja ↑ Neto eksports ↑ Tekošā konta saldo ↑

Atzīmē vēl preču valūtas kursu, kuru var noteikt aprēķinot starpību starp noteiktajiem preču cenām.

Pēc operāciju laika var iedalīt spot un forward valūtas kursus. Spot kurss (skaidra/kases darījuma kurss) ir vienas valūtas maiņa pret citu valūtu darījuma noslēgšanas dienas ietvaros. Forward kurss (steidzama darījuma kurss) ir vienas valūtas maiņa pret citu valūtu, noteiktā dienā nākotnē un par noteiktu cenu. Valūtu nākotnes darījums paredz, ka gan banka, gan klients uzņemas pienākumu veikt valūtas maiņu norunātajā datumā, apjomā un pēc iepriekš norunātā maiņas kursa. Forward valūtas kurss tiek saistīts ar valūtas (procentu) arbitrāžas procesiem. Valūtas tirgū dalībnieki veic operācijas ar spekulatīvo mērķi vai ar mērķi apdrošināt valūtas riskus. Un ir tā, ka hedžeru un spekulantu mērķi ir pilnīgi atšķirīgi

Pēc valsts iejaukšanās līmeņa valūtas kurss var būt fiksēts un peldošs.

Peldošs valūtas kurss ir tāda valūtas kursa shēma, kurā valūtas vērtībai ir ļauts mainīties līdz ar valūtas tirgu. Valūta, kura izmanto peldošo kursu tiek saukta par peldošu valūtu.

Realitātē nav nevienas pasaules valūtas, kura pilnīgi atbilstu peldošā kursa definīcijai. Spēcīgas valūtas vērtības maiņas gadījumā centrālā banka iejauksies ar intervenci, lai stabilizētu valūtu. Tādēļ tehniski pareizāks peldošā valūtas kursa definējums būtu - kontrolētā pelde.

Fiksētā valūtas kursā valūtas vērtība tiek pielīdzināta citai valūtai vai arī valūtas grozam vai arī kādam vērtības mēram kā zelts. Līdz ar pielīdzināmās vienības vērtības maiņu, mainās arī valūtas vērtība. Valūta, kura izmanto fiksēto kursu tiek saukta par fiksētu valūtu.

Daudzi ekonomisti uzskata, ka, galvenokārt, peldošais valūtas kurss ir vēlamāks nekā fiksētais. Peldošais kurss nav tik jūtīgs ekonomiskiem cikliem un ārzemju valūtas kursu krīzes nav tik stipri jūtamas pie peldoša kursa. Taču vienmēr jāatzīst, ka fiksēts valūtas kurss var būt vēlamāks dēļ tā piedāvātās stabilitātes un paredzamības. [9; 38]

Eksistē jēdziens „kross-kurss”, kurš tiek noteikts ar divu ārzemes valūtu kotēšanu, un kur neviena no šīm valūtām nav nacionālā valūta kādam darījuma dalībniekam. Kross-kursa kotēšana dažādos nacionālajos valūtas tirgos var atšķirties, ko nosaka valūtas arbitrāžas noteikumi, t.i. operācijas ar ieņēmumu saņemšanu no valūtas kursa starpības vienā naudas vienībā dažādos valūtas tirgos.

## 1.4 Valūtas kursa režīma izvēle

Attiecībā uz makroekonomisko darbību, neviens no abiem valūtas kursu režīmiem - fiksētais un peldošais - nav pārākā attiecībā viens pret otru. Kā fiksētam, tā arī peldošam valūtas režīmam ir savas priekšrocības un trūkumi. Kā jau tika teikts, katra valsts pati izvēlas sev piemērotāko valūtas režīmu. Savā izvēlē tās vadās no objektīviem faktoriem un izvirzītajiem mērķiem. Piemēram, izvēle ir atkarīga no ģeogrāfiskā stāvokļa, valsts ekonomiskajām

tradīcijām, valsts attīstības pakāpes, atvērtības pakāpes utt. Pie tam katrā konkrētā gadījumā izvēle var būt atkarīga arī no valsts ekonomiskajām vai politiskajām prioritātēm. Valūtas kursa režīma izvēli var pamatot arī ar konkrēto situāciju, kādā valsts ir izvēles brīdī. Piemēram, ja mazattīstīta valsts sāk tirgus reformu, tā var izvēlēties fiksētu valūtas kursu. Bet, sasniedzot zināmu attīstības līmeni, tā var pāriet uz peldošu kursu.

Vai valūtas kursa elastība var palīdzēt vadīt nepastāvīgās kapitāla plūsmas? Ja procentu likmes un monetārā politika ir piesaistīta pie fiksētas valūtas enkura, tad līdzsvars jānotur fiskālajai politikai, tas ir, valdības izdevumiem un nodokļu politikai. Bet palielināt nodokļus vai samazināt valdības izdevumus nevar ātri, tāpat arī nevar atlikt nepieciešamos ieguldījumus infrastruktūrā. Politikājiem, kas nav spējīgi ātri koriģēt fiskālo politiku, nevajadzētu izvēlēties stingri fiksētu valūtas režīmu.[1; 10]

Valūtas kursa režīma izvēlei ir liela nozīme, jo no tā, vai valūtas kurss ir fiksēts vai peldošs, lielā mērā ir atkarīga valsts ekonomiskā attīstība. Katra valsts izvēlas tādu režīmu, kāds tai šķiet piemērotāks, ņemot vērā valsts lielumu, atvērtības un attīstības pakāpi, kā arī citus faktorus.

Valūtas tirgus stipri ietekmē ekonomikas attīstību jebkurā valstī. Tāpēc nacionālās valūtas politikas veidošana ir aktuālais uzdevums, ka var piesaistīt ārvalstu investīcijas.

Valūtas kursa režīma izvēlei ir liela nozīme, jo no tā, vai valūtas kurss ir fiksēts vai peldošs, lielā mērā ir atkarīga valsts ekonomiskā attīstība. Katra valsts izvēlas tādu režīmu, kāds tai šķiet piemērotāks, ņemot vērā valsts lielumu, atvērtības uz attīstības pakāpi, kā arī citus faktorus.

Lai nodrošinātu ilgtermiņa ekonomisko stabilitāti, drošāk ir ļaut valūtas kursam pakāpeniski pielāgoties tirgus spiedienam. Turklāt, izvēloties šādu politiku, valdība var ietekmēt tirgus prognozes. Tā var likt tirgus dalībniekiem apzināties, ka pastāv divi ceļi - valūtas kursa augšanai var sekot tā krišana. Šī paaugstinātā valūtas riska apzināšanās var atturēt dažas spekulatīvās īstermiņa kapitāla plūsmas, tādējādi samazinot nepieciešamību pēc iejaukšanās tirgū.

Lielāka valūtas kursa elastība nebūt nenozīmē pilnīgi brīvas kursa svārstības. Tā nozīmē tikai valūtas koridora paplašināšanu. Jo lielāka ir fiskālās politikas loma - pielāgot ekonomiku mainīgajiem apstākļiem - jo mazāka ir nepieciešamība pēc plašāka valūtas koridora vai lielas intervences tirgū. Tomēr dažkārt valūtas kursa korekcijas var būt vajadzīgas. Jebkurā valūtas režīmā ir nepieciešama pareiza un caurspīdīga ekonomiskā un finansiālā politika, lai nosargātu makroekonomisko stabilitāti. Tomēr ne vienmēr ar to pietiek, lai novērstu valūtas kursa svārstības. [1; 17]

### ***1.4.1 Ekonomikas lielums un atvērtība***

Valūtas kursa režīma izvēlē svarīgs ir valsts lielums un ekonomikas atvērtības pakāpe - jo atvērtāka ir valsts ekonomika, jo mazāk piemērots ir peldošs kurss, it īpaši, ja valsts ir maza un mazattīstīta. Šajā gadījumā valsts attīstība lielā mērā ir atkarīga no pasaules ekonomiskās situācijas, un tai būs grūti ierobežot ārējo šoku ietekmi. Ja valsts ir liela un tai ir attīstīta ekonomika, šai valstij nav tik svarīgi savu valūtu piesaistīt kādai citai valūtai, jo šāda valsts, piemēram, Vācija, nav tik ļoti pakļauta ārējām izmaiņām. Lielās un attīstītās valstis pašas var ietekmēt pasaules ekonomisko situāciju, tām nav jātērē laiks un līdzekļi, regulējot nacionālās valūtas kursu, un dažādus ekonomiskos rādītājus, piemēram, inflāciju, tās regulē ar naudas piedāvājuma politiku.

### ***1.4.2 Inflācijas līmenis***

Inflācijas līmenis arī ietekmē valsts izvēli starp dažādiem valūtas režīmiem. Ja valsts izvēlas fiksētu valūtas režīmu, tad tai jārēķinās ar to, ka būs nepieciešams noturēt inflācijas tempus tādā līmenī, kāds pastāv piesaistes valūtas valstī. Ja valstī pastāv augsta un ilglaicīga inflācija, tai būs grūti noturēt fiksētu kursu pieļaujamās robežās un agri vai vēlu valūtu nāksies devalvēt.

### ***1.4.3 Rezervju līmenis un kapitāla mobilitāte***

Ja valstij ir nelielas ārvalstu valūtas rezerves, fiksēts kurss tai būs mazāk piemērots, jo diez vai tā spēs to noturēt un pretoties spekulatīvam faktoram. Rezervju līmenis un kapitāla mobilitāte ietekmē valūtas piesaistes saglabāšanas iespējas. Ja netiek panākta ekonomiskas politikas mērķu konverģence, augsta kapitāla mobilitāte padara sarežģītu tāda valūtas režīma uzturēšanu, kurš ir kas vidējs starp brīvi peldošu valūtas kursu un ar valūtas padomes mehānismu fiksētu valūtas kursu.

### ***1.4.4 Darbaspēka mobilitāte***

Pastāvot augstai darbaspēka mobilitātei, izdevīgāks ir fiksēts valūtas režīms, jo šajā gadījumā izdevumi, kas saistīti ar zināmu brīvības pakāpes zaudēšanu, būs mazāki.

Tālāk 1.3 tabulā ir apkopoti valūtas režīma izvēles kritēriji.

**Valūtas kursa režīma izvēles kritēriji [2; 55]**

<i>Ekonomikas raksturojums</i>	<i>Vēlamākais valūtas režīms</i>
Ekonomikas lielums	Jo lielāka ekonomika, jo piemērotāks ir elastīgāks valūtas kurss
Atvērtības pakāpe	Jo atvērtāka ekonomika, jo <i>mazāk</i> piemērots peldošs valūtas kurss
Diversificēta produkcijas struktūra	Jo vairāk diversificēta ekonomika, jo piemērotāks elastīgs valūtas kurss
Tirdzniecības ģeogrāfiskā koncentrācija	Ja valstij ir lieli tirdzniecības apjomi ar kādu noteiktu valsti, tad izdevīgāk ir piesaistīt nacionālās valūtas kursu šīs valsts valūtai
Inflācijas līmeņi	Ja valsts inflācijas līmenis būtiski atšķiras no galveno tirdzniecības partnervalstu inflācijas līmeņiem, tad izdevīgāk izvēlēties elastīgāku valūtas kursu
Ekonomikas attīstības līmenis	Jo lielāka ir valsts ekonomiskās un finanšu attīstības pakāpe, jo piemērotāks ir peldošs valūtas kurss
Ekonomikas raksturojums	Vēlamākais valūtas režīms
Darbaspēka mobilitāte	Ja valstī samazinās cenas un darba algas un pastāv augsta darbaspēka mobilitāte, tad piemērotāks ir fiksēts valūtas kurss
Kapitāla mobilitāte	Augstas kapitāla mobilitātes apstākļos piemērotāks ir elastīgs valūtas kurss
Ārējie nominālie šoki	Ja dominē ārējie nominālie šoki, vairāk vēlams elastīgs valūtas kurss
Iekšējie nominālie šoki	Ja dominē iekšējie nominālie šoki, vairāk vēlams fiksēts valūtas kurss
Reālie šoki	Ja valsts ir uzņēmīga pret reāliem šokiem, tad izdevīgāks ir peldošs valūtas kurss

**1.5 Valūtas kursa svārstību ietekmējošie faktori**

Tāpat ka visas cenas, valūtas kurss atšķiras no izmaksu pamata - pirktspējas valūtās -valūtas piedāvājuma un pieprasījuma ietekmē. Attiecība starp piedāvājumu un pieprasījumu atkarīga no vairākiem faktoriem. Valūtas kursa daudzfaktoru īpatnība atspoguļo tās attiecības ar citām ekonomikas kategorijām - vērtību, cenu, procentiem, maksājumu bilanci, utt. Pareizi noteikts valūtas maiņas kurss ir nozīmīgs faktors ekonomiskajai stabilitātei un ekonomikas augšanai attīstības valstīs. [3; 21]

Pirms cilvēks iegulda savus naudas līdzekļus ārvalstu valūtās, ir būtiski saprast spēkus un faktorus, kas ietekmē un vada valūtas kursus. Daudzi no šiem faktoriem ir netverami un/vai psiholoģiski, un tos ir ļoti sarežģīti vai pat neiespējami raksturot.

Par valūtas kursu objektīvāko rādītāju parasti kalpo pirkjspējas paritātes līmenis, bet liela nozīme uz tā veidošanos ir arī piedāvājuma un pieprasījuma puses faktoriem un citiem ekonomiskajiem rādītājiem.

Tomēr, neskatoties uz dažādiem valūtas kursu ietekmējošiem faktoriem, valūtas kurss viens no vissvarīgākajiem rādītājiem, kas raksturo valsts relatīvo ekonomiskās veselības līmeni.

Faktori, kas ietekmē valūtas kursu vērtību, tiek dalīti kā strukturālie (ilgtermiņa svārstības) un konjukturālie (īstermiņa svārstības).

Strukturālie faktori ietver:

- Preču konkurētspēja pasaules tirgū un tās izmaiņas;
- Valsts maksājumu bilances stāvoklis;
- Naudas pirkjspēja un inflācijas tempi;
- Procentu likmes starpība dažādās valstīs;
- Valūtas kursa valsts regulēšana;
- Ekonomikas atvērtības līmenis.

Konjukturālie faktori, kas saistīti ar uzņēmējdarbības svārstībām valstī, politisko situāciju, baumām un prognozēm.

Tie ietver:

- Valūtas tirgus aktivitāte;
- Spekulatīvie valūtas darījumi;
- Krīzes, karš, dabas katastrofas;
- Prognozes;
- Biznesa cikliskums valstī.

Valūtas kurss var būt arī politikas mērķis, ja tam ir noteikts lielums, piemēram, fiksēts kurss vai skaidri saprotamas formulas lietojums, piemēram, piesaiste valūtu grozam. Bet valūtas kursu var arī aktīvi vadīt saistībā ar citiem monetārās politikas rādītājiem, lai sasniegtu izvirzītos inflācijas, maksājumu bilances u.c. mērķus bez precīzi noteikta mērķa kursa lieluma. Tirgus ekonomikā nevar manipulēt ar valūtas kursu, neietekmējot arī citus rādītājus - naudas daudzumu, procentu likmes u.c. [2; 18]

Ekonomiskās augsmes rādītāji, cenu līmeņa izmaiņas ietekmē uz valūtas kursu var izskaidrot ar monetāristu formulu [16; 29]:

$$MV=Py, \quad (1.3.)$$

kur

$M$  - naudas daudzums apgrozībā,

$V$  - naudas apgrozības ātrums,

$P$  - cenu indekss,

$y$  - neto iekšzemes kopprodukts.

Ja valstī ir novērojama ekonomiskā izaugsme (palielinās iekšzemes kopprodukts -  $y$ ), tad attiecīgās valsts nacionālās valūtas segums palielinās (palielinoties saražoto preču daudzumam - palielinās preču daudzums, kuru var iegādāties iztērējot vienu un to pašu naudas summu pie pārējiem nemainīgiem apstākļiem,  $M_0/P < M_1/P$ ) līdz ar to ceļas attiecīgās valūtas pirkstspēja, attiecīgi - kurss attiecībā pret citām valūtām (ja situācija salīdzināmās cenās valstīs paliek nemainīga). Attiecīgi, ja mainās cenu līmenis ( $P$ ), tad naudas vērtība pieaugtu ( $M/P_0 < M/P_1$ ), ja pastāvētu deflācija, naudas vērtība kristos - ja būtu inflācija ( $M/P_1 < M/P_0$ ).

Tajās valstīs, kur procentu likmes būs lielākas (veicot korekciju ievērojot inflāciju), valūtas kursi būs augstāki tādēļ, ka tādā veidā tiks pievilināts ārvalstu investoru kapitāls, tiks veicinātas investīcijas valstī. Savukārt kapitāla ieplūšana pati par sevīm paaugstinās pieprasījumu pēc šīs valūtas, savukārt investīcijas nodrošinās iekšzemes kopprodukta pieauguma - naudas pirkstspējas pieaugums - valūtas vērtības pieaugums.

Spekulatīvai darbībai valūtas kurss funkcionē kā papildus peļņas gūšanas objekts. Valūtas kursu tas var ietekmēt tādejādi, ka personas, kas veic spekulatīvās operācijas ar valūtām, spekulē uz valūtu kursu celšanos vai krišanos, tādā veidā tās tieši ietekmē pieprasījumu pēc kādas valsts valūtu, rezultātā - valūtas kurss vai nu celtos vai arī kristos (valūtas kursi stabilizējas tā tirgus optimālā līmenī, izņemot tos gadījumus, kad tiek veikti speciālas mahinācijas, kas rada ļoti būtiski novirzes no optimālā līmeņa).

Maksāšanas bilances stāvoklis un tā tendences tieši atspoguļo pieprasījumu, piedāvājumu pēc attiecīgās valūtas, jo, ja piemēram kāda valsts eksportē vairāk nekā tā importē (neto eksports ir pozitīvs), tad palielinās šīs valsts valūtas segums un pieprasījums pēc tās (ieplūst valsts ekonomikā papildus kapitāls) - līdz ar to valūtas kurss attiecībā pret citām valūtām aug. [15; 37]

Jo augstākas ir ražošanas cenas un izmaksas valstī, jo lielāks ir imports nekā eksports, salīdzinot ar ārzemju ražošanas cenām un izmaksām. Tāpēc augsts cenu līmenis valstī un zems cenu līmenis ārzemēs parasti nozīmē, ka ārvalstu valūtai ir augsta cena.

Jo lielāks pieprasījums pēc ārzemju precēm un pakalpojumiem, jo lielākas cenas par ārvalstu valūtu. Ar nacionālo ienākumu palielināšanu palielinās pieprasījums pēc ārzemju

precēm. No otras puses, augstāks nacionālais ienākums ārzemēs samazina ārvalstu valūtas cenu. Tas viss notiek ar valsts vēlēšanos importēt: nacionālo ienākumu pieaugums nozīmē, ka imports tiek paplašināts un iekšējais patēriņš tiek palielināts.

Atkarības pakāpe no ārējiem enerģijas un izejvielas avotiem valūtas kursu var ietekmēt ļoti būtiski, jo, ja kāda valsts ir atkarīga no citas valsts izejvielu vai enerģijas resursu avotiem, tad šī valsts kļūst netieši atkarīga no visiem saimnieciskiem procesiem, kas notiek tās partnervalstī (piemēram: ja izejvielu valstī ir novērojama augsta inflācija uz izejvielām, tad līdz ar to tās partnervalsts "importē" inflāciju uz savu valsti (samazinās valūtas kurss); vai arī, ja izejvielu valsts palielina izvedmuitu nodokļus uz konkrētiem resursiem (šajā gadījumā uz izejvielām, kas nepieciešamas otras valsts tautsaimniecībai), tad partnervalstī, kas iegādājas izejvielas, celsies saražotās produkcijas pašizmaksa - rezultātā kritīsies iekšzemes kopprodukts - līdz ar to valūtas kurss), tādēļ bieži vien tiek ļoti uzmanīgi veikti norēķini šīs valsts valūtā, jo pastāv liels risks, ka šajā valstī var rasties nevēlami ekonomiskie procesi, kas varētu nest papildus zaudējumus.

Ja investori cenšas saņemt vairāk ārvalstu ilglaicīgu saistību, obligāciju, akciju, banku depozītu vai skaidru naudu, tad tādā veidā viņi palielina ārvalstu valūtas cenas. Savukārt, maksājumi citās valstīs ar kādu konkrētu valsti ir palīdzējuši palielināt nacionālo valūtas kursu. Šis faktors, kurš nosaka kapitāla kustību, ir cieši saistīts ar valūtas spekulāciju. Ja runa būtu tikai par preču vai pašreizējo maksājumu eksportu, tad ārvalstu valūtas kurss iespējams būtu vājš un tiktu svārstīts nenozīmīgi. Tomēr, kad eiro kurss tiek samazināts no 1.04 līdz 0.97 USD pret EUR, tad daudzi sāk baidīties, ka šis kurss kritīsies vēl vairāk un tāpēc cilvēki mēģina atbrīvoties no eiro. Eiropas valūtas pārdošanas palielinājums un tās valūtas pieprasījuma samazinājums īslaicīga spekulatīva kapitāla kustības rezultātā noved pie tā, ka tiek samazināts šis valūtas kurss.

Tādā veidā valūtas kursa nelielas svārstības bieži spontāni palielinās „karstas naudas” kustības dēļ, kuras tiek kustinātas no viena valsts uz otru tuvāko baumu dēļ. Kad tāda valūtas kustība sākas milzīgos lielumos un vienā virzienā, šāda situācija var izraisīt valūtas kursa strauju samazināšanos un pat finanšu krīzi.

Valsts centrālās bankas politika un valsts darbība valūtu tirgū (var izšķirt divus gadījumus: kad centrālā banka ir atkarīga savā rīcībā no valsts lēmumiem un pretēji (centrālā banka pastāv kā patstāvīga saimnieciska vienība ar īpašām tiesībām)) bieži vien rāda lielu ietekmi uz valūtas kursu kā arī valūtu tirgu, jo šīm institūcijām pieder tiesības, kas tieši var ietekmēt valūtas tirgu. Valsts var ar likumu aizliegt valūtas tirgu, spekulācijas ar nacionālo valūtu, nosakot savas monopoltiesības tirdzniecībā ar valūtu. Rezultātā valsts, vismaz savā teritorijā, var pārdod un pirkt valūtu pēc tāda kursa kāds tai ir izdevīgs. Valsts var piedalīties ar

savu kapitālu valūtas tirgū, tādā veidā tā var panākt to, ka valūtas kurss var pieaugt vai kristies (mainot pieprasījumu vai piedāvājumu pēc valūtas), atkarībā no valsts izvirzītiem mērķiem. Centrālām bankām ir naudas emisijas tiesības, līdz ar to centrālā banka, lai mainītu kursu sev vajadzīgā virzienā, var papildus emitēt (pieprasījums pēc valūtas kritīsies) vai izņemt no apgrozības naudu (pieprasījums pēc valūtas celsies). Centrālā banka var noteikt arī to vai valūtas kursu brīvi noteiks pieprasījums un piedāvājums pēc tās, vai arī tā būs piesaistīta kādai vispāratzītai vērtībai (piemēram: dārgmetāliem, citu valstu nacionālām valūtai, valūtām). Tajā gadījumā, kad valūta tiek piesaistīta kādai vērtībai, lai nerastos liela atšķirība starp valūtas tirgū noteikto optimālo valūtas kursu un centrālās bankas noteikto valūtas kursu, tad centrālā banka iejaucas valūtas tirgū, lai tādā veidā ietekmējot pieprasījumu un piedāvājumu varētu panākt to, ka valūtas optimālais kurss būtu tādā pašā līmenī kā centrālās bankas noteiktais valūtas kurss (pretējā gadījuma var izveidoties situācija, ka saimnieciskie subjekti attieksies pieņemt vai nelabprāt veiks norēķinus nacionālā valūtā, cietīs ļoti šīs valsts ekonomika) .

Inflācijas prognozes valūtas kursu var ietekmēt tādi, ja tiek sagaidāms, ka cenas uz patēriņa precēm nākotnē kritīsies, tad saimnieciskie subjekti centīsies veikt uzkrājumus naudā (pieprasījums pēc naudas ceļas), palielinās valūtas kurss un pretēji, ja tiek sagaidāma cenu celšanās iedzīvotāji centīsies savus līdzekļus patērēt jau šodien, līdz ar to tie centīsies atbrīvoties pēc iespējas ātrāk no savas naudas, uzglabājot savus naudas līdzekļus citās vērtībās, pieprasījums pēc naudas krītas (šāda iedzīvotāju reakcija vēl vairāk palielina inflācijas tempus). Naudas masas pieaugums ietekmi uz valūtas kursu var izskaidrot izmantojot formulu  $MV=Py$ . Ja naudas masa pieaug  $M_1 > M_0$ , tad, lai kurss paliktu nemainīgs ir jāpieaug iekšzemes neto kopprodukts (praksē - iekšzemes kopprodukta pieaugums palielina pieprasījumu pēc naudas, jo palielinās vajadzība pēc naudas, lai nodrošinātu nepieciešamo saimnieciskai darbībai vajadzīgo naudas daudzumu), jo šajā gadījumā neto iekšzemes kopprodukts kalpo kā naudas preču segums. Ja neto iekšzemes kopprodukts nepieaug, tad naudas segums samazinās, līdz ar to naudas kurss krītas (neatkarīgi no tā vai palielinās inflācija vai samazinās naudas apgrozības ātrums). [18; 35]

## 1.6 Valūtas kursa svārstības iemesli

Valūtas kursa svārstības izsauc dažādi iemesli, pēc kuriem valūtas kurss tiek palielināts vai samazināts. Svarīgi no tiem ir datu publicēšana un datu gaidīšana, fondu darbība, eksportētāju un importētāju darbība, politisko darbinieku izteicieni un Centrālo banku darbība. Pēc autora uzskatēm, šajā apakšnodaļā tiek arī izpētītas Latvijas valūtas krīze 1993. gada februārī, tās iemesli, sekas un iespējamie ietekmējošie faktori. Tas tiek minēts, lai salīdzinātu vēsturiskus notikumus ar valūtas kursa teorētisko daļu, lai atklāt līdzību vai pretēji atšķirību starp vēsturiskajiem notikumiem un teorētiskiem aspektiem.

### 1.6.1 *Latvijas valūtas krīze 1993. gada februārī, tās iemesli un sekas*

Latvijas Republikā, kopš LVR ieviešanas, valūtas kursa svārstības nebija strikti izteiktas. LVR 1992. gada otrā pusē un 1993. gada sākumā svārstījās robežās no 160 līdz 170 LVR par vienu USD (Amerikas Savienoto Valstu naudas vienības dolāra apzīmējums). 1993. gadā no 23. līdz 25. februārim LVR kurss attiecībā pret USD strauji vidēji pieauga no 165 LVR par vienu USD līdz 135 LVR par vienu USD, būtībā LVR kurss nosvārstījās aptuveni par 20 %. Pie tam šīs svārstības amplitūda bija diezgan dažāda, ko vairāk gan noteica valūtas maiņu punktu īpašnieku pirmā reakcija uz radušos situāciju un pieprasījums pēc tās, jo šajā laikā sākās panika valūtas tirgū (ievērojams cilvēku skaits vēlējās pārdot savas valūtas rezerves). [4] Neilgi pēc tam valūtas kurss atgriezās tik pat kā iepriekšējā līmenī, bet no šā laika LVR kurss attiecībā pret citām valūtām sāka pakāpeniski lēnām celties, līdz kamēr Latvijas Banka ieviešot latu apgrozībā to nepiesaistīja SDR ar kursu 1 SDR= 0.7997 lati.

### 1.6.2 *Latvijas valūtas krīzes iespējamie ietekmējošie faktori*

Vairākums gadījumu tad, kad valstī ir iestājies nosacīts ekonomiskais un politiskais līdzsvars, tad šīs valsts valūtās kursa attiecību pret citu valstu valūtu kursu nosaka šīs valsts maksāšanas bilance, ekonomiskā augsme, naudas pirktspēja valstī, inflācijas prognozes. Šajā gadījumā Latvijas Republika netika novērota neviena makroekonomiska faktora būtiska ietekme uz valūtas kursa paaugstināšanos par cik Latvijas Republikā vēl nebija izveidojusies stabila ekonomiskā sistēma. Latvijas Republikā no 1990.gada līdz 1993. gadam bija novērojams straujš iekšzemes kopprodukta kritums, un tai pašā laikā bija novērojama diezgan augsta inflācija. No tā izriet tas, ka LVR kursa straujo pieaugumu 1993. gada februārī neizraisīja tautsaimniecības makroekonomiskie faktori (naudas segums līdz ar to arī iedzīvotāju pirktspēja valstī samazinājās

inflācijas rezultātā). Šie faktori valūtas kursu ietekmē nevis to paaugstinot, bet tas iespaido valūtas kursu pretēji - pazeminot. 1993. gada pirmā ceturksnī ir tomēr novērojams iekšzemes kopprodukta pieaugums (šis pieaugums ir izskaidrojams ar tautsaimniecības konjunktūras sezonālām svārstībām), tas protams veicināja pieprasījumu pēc skaidrās naudas - LVR, bet ne tik lielā apjomā, lai būtu tik straujas svārstības. Sākot ar 1993. gadu apstājās iekšzemes kopprodukta lejupslīde (tā straujais kritums apstājās), tas nodrošināja to, ka pieprasījums pēc nacionālās valūtas kļuva stabils ( apskatot pēc  $MV=Py$ , varam secināt, ka valūtas kursa svārstības varēja izraisīt tikai cenu līmeņa, naudas masas un naudas apgrozījuma ātruma izmaiņas). Ja tiek apskatīts mājsaimniecību inflācijas prognožu ietekme uz nākamajiem periodiem, tad, ja mājsaimniecības sagaidītu, ka nākotnē ir sagaidāmā būtiska inflācijas izmaiņas, pamatojoties uz esošās informācijas, tad iedzīvotāji censtos savus naudas līdzekļus pārvērst citā materiālā formā (iegādātos dažādas preces utt.). Lai inflācijas prognožu dēļ LVR kurss attiecībā pret citām valūtām augtu, tad mājsaimniecībām ir iepriekš jāiegūst informācija par to, ka nākotnē ir sagaidāma inflācijas samazināšanās (deflācija), lai uz šās iegūtās informācijas pamata veiktu naudas uzkrājumus (tas paaugstinātu pieprasījumu pēc LVR). Šādas rīcības rezultātā uzkrājumiem ir jāpieaug. Tā kā 1992. gada beigās un 1993. gada sākumā tika solīts, ka tiks tikai samazināti inflācijas pieauguma tempi, bet netika pat minēts, ka būtu sagaidāma ļoti maza inflācija vai pat deflācija. Iedzīvotāji vēlmi šajā laika periodā noguldīt savus brīvos naudas līdzekļus kredītiestādēs vai citos pasākumos, kas nestu augļus, var izskaidrot arī ar to, ka iedzīvotājiem vēl joprojām bija brīvi naudas līdzekļi par kuriem, tie nav varējuši iegādāties preces, kā pierādījums tam ir tas, ka Latvijas Republikā bija pieprasījuma inflācija. Mājsaimniecību inflācijas prognozes valūtas kursu ietekmēja negatīvi, to pazeminot.

Līdz 1993. gadam bija novērojama negatīva maksāšanas bilance, ko izsauca kā bijušas Padomju Savienības ekonomiskās sistēmas sabrukums, tā arī valūtas reforma, kuras rezultātā daudzi uzņēmumi, kuriem bija ekonomiskie partneri bija bijušās Padomju Savienības republikās. Valūtas reformas rezultātā Latvijas Republikas uzņēmumi zaudēja līdzekļus lielos apmēros brīvā LVR kursa ieviešanas dēļ. Sākot ar 1993. gadu Latvijas Republikas tautsaimniecībai bija pozitīva maksāšanas bilance, tas nodrošināja to, ka Latvijas Bankai bija iespējams nodrošināt LVL kursa piesaisti pie SDR. Jāmin arī tāds fakts, ka Latvijas Republikā tai laikā bija ievērojams daudzums kontrabandas pārvadājumi, kas Latvijas Republikas maksāšanas bilanci var realitātē parādīt pavisam citā stāvoklī.

Valūtas kursu ļoti spēcīgi var ietekmēt valdības fiskālā politika. Jo, piemēram valdība palielinot ievērojami ievēdmuitu tādām precēm, kuras valstī neražo vai arī ražo nepietiekamā daudzumā un kvalitātē, lai nodrošinātu vietējo tirgu, tad attiecīgi valstī kāpj cenas uz šīm precēm

un vēlāk arī uz pārējām, kas savukārt paaugstinātu inflāciju - valūtas kurss krītas. Šajā periodā Latvijas Republikā netika pieņemti būtiski mainījumi nodokļos (no 1993. gada līdz 1993. gada vidum tika izdarītas izmaiņas apgrozījuma nodokļa piemērošanas kārtībā), tātad valdības fiskālā darbība nevarēja būtiski ietekmēt valūtas kursu. Valdībai bez tam kā katrai saimnieciskai vienībai pastāv iespēja pašai iejaukties valūtas tirgū. Šī iespēja ir maz ticama, jo Latvijas Banka skaitās Latvijas valdības pilnvarotais finansu aģents, tādēļ Latvijas valdībai bez Latvijas Bankas atbalsta ir grūti iejaukties valūtu tirgū, lai tajā varētu realizēt savus mērķus.

LVR kursu maz ietekmēja ārējie ekonomiskie faktori, jo Latvijas Republika bija relatīvi ļoti jauna valsts, tādēļ tās ekonomiskie sakari vēl nebija tik tālu attīstījušies, lai tie varētu būtiski ietekmēt LVR kursu. Ietekmi uz valūtas kursu rada tas, ka Latvijas Republikai ir ļoti liela atkarība no ārējiem enerģētikas un izejvielu krājumiem. Tas konkrētā gadījumā valūtas kursu ietekmē negatīvi, palielinās Latvijas atkarība no citām valstīm.

Ļoti ticams būtu, ka 1993. gada februāra krīzi izsauca kādu noteiktu spekulatīvi ieinteresēti grupējumi. Ievērojamas spekulatīvās operācijas nevarēja LVR kursa svārstību ietekmēt tādēļ, ka, pēc citu bijušo Padomju Savienību valstu pieredzes, ļoti liela iespējamība būtu, ka LVR kurss pēc 1993. gada februāra krīzes tik ātri nenostabilizētos, jo spekulācijas rezultātā būtu iespējams, ka aizplūstu daudz kapitāla no Latvijas Republikas, turklāt papildus tam zustu uzticība LVR. Lai radītu šādu krīzi ir nepieciešams koncentrēt lielu kapitālu šādam mērķim. Kapitāla koncentrāciju varētu pamanīt Latvijas Banka, kas varētu sagatavoties reaģēt pret šo spekulatīvo grupējumu mēģinājumiem radīt nestabilitāti valūtas tirgū. Turklāt spekulatīvās operācijas bez kredītiestāžu līdzdalības bija maza iespējamība veikt, jo: Latvijas Republikā valūtas tirgus bija attīstīts ļoti zemā līmenī (ar valūtu tirgojās pārsvarā Latvijas Banka, Latvijas bankas, specializētie maiņas punkti); lai radītu valūtas krīzes priekšnosacījumus, tiem tādā gadījumā vajadzēja aptvert lielākos valūtas tirgošanas vietas (skatīt iepriekšminēto pamatojumu), kas savukārt ļoti apgrūtinātu viņu ieceres, par cik rodas pārāk daudz starpnieku. [4]

### ***1.6.3 Datu publicēšana un datu gaidīšana***

Pie jēdziena „dati” var attiecināt sekojošus notikumus: ekonomisko indikatoru publikācija ar izplatītajām valūtām pasaulē, ziņas par procentu likmju izmaiņām tajās valstīs un citi notikumi, kuri ļoti ietekmē valūtas tirgu.

Jebkura notikumu gaidīšana un to notikumu iestāšanās ir valūtas kursa stipri virzītāji. Grūti pateikt, kas visstiprāk ietekmē tirgu, pats notikums vai tā gaidīšana, bet noteikti var pateikt,

ka nopietnu datu publicēšana var novest pie lielām un ilglaicīgām valūtas kursa svārstībām. Pie svarīgiem datiem tiek attiecināti: Nonfarm payrolls, GDP, Industrial production, CPI, PPI un citi.

Datums un laiks ir zināmi pirms kāda indikatora publicēšanas. Gandrīz katrā valstī eksistē ekonomisko indikatoru un svarīgo notikumu kalendārs. Tirgus gatavojas šiem notikumiem. Parādās gaidīšana un prognozes, kāda nozīme būs indikatoriem un kā to var interpretēt. Datu publicēšana var novest pie valūtas kursa straujām svārstībām. Atkarība no tā, kā tirgus dalībnieki interpretēs indikatorus, valūtas kurss var samazināties vai palielināties. Jebkurā gadījumā rezultāts ir atkarīgs no dažādiem faktoriem: tirgus situācijas, valsts ekonomiskā stāvokļa, iepriekšējās datu gaidīšanas un no kāda konkrēta indikatora. Pirms informācijas publicēšanas valūtas kurss mainās noteiktajā virzienā. Pārsvarā pēc datu publicēšanas valūtas kurss sāk mainīties uz pretējo pusi. Šajā laikā notiek „ieņēmumu noņemšana” (profit taking). [7; 207]

#### ***1.6.4 Fondu darbība***

Pirmo vietu pēc ilglaicīgajām tendencēm uz valūtas kursu ietekmi aizņem fondi (hedžēšanas, investīciju, apdrošināšanas un pensiju fondi). Viens no fondu darbības virzieniem ir investēt noteiktā valūtā. Fondiem ir milzīgi līdzekļi, lai spētu kontrolēt valūtas kursa izmaiņu noteiktā virzienā. Fondu nauda tiek kontrolēta ar menedžeru palīdzību (fund managers). Fondu menedžeri pieņem risinājumus rūpīgi analizējot finanšu tirgu. Viņi izmanto dažādu veidu analīzi: fundamentālo, tehnisko, psiholoģisko, analīzi ar datoru palīdzību un analīzi ar savstarpēji saistošiem tirgiem. Fondu menedžeri, apstrādājot informāciju, mēģina prognozēt notikumu sekas, lai savlaicīgi atvērtu pozīcijas pareizā virzienā.

#### ***1.6.5 Eksportētāju un importētāju darbība***

Eksportētāji un importētāji ir valūtas tirgus lietotāji (market users). Eksportētājiem ir patstāvīga interese pārdot ārvalstu valūtu, bet importētājiem – pirkt to. Ja tirgū nav redzamas stipras tendences, tad eksportētāji nepaceļ kursu ļoti strauji, bet importētāji – strauji nesamazina. Tādā veidā viņi saglabā valūtas kursu noteiktā diapazonā (range trading).

Eksportētāju un importētāju ietekme tirgū ir īslaicīga un nav globālo trendu iemesls, jo ārpus tirgus darījumu apjoms nav liels salīdzinot ar valūtas tirgus vispārīgo operāciju lielumu. Visbiežāk, viņu darbība tiek veikta ar tirgu korekcijām, jo sasniedzot noteikto līmeni var izdevīgi pārdot vai nopirkt ārvalstu valūtu.

### ***1.6.6 Politisko darbinieku izteicieni***

Izteicieni, kuri spēj ietekmēt valūtas kursa svārstībās, parādās dažādu ziņojumu, samītu, tikšanās, konferenču laikā. Šo izteicienu ietekmi tirgū var salīdzināt ar ekonomiskiem indikatoriem. Bieži ir iepriekš zināms uzstāšanās datums un laiks. Tirgus gatavojas šiem notikumiem, tāpēc pirms šo notikumu iestāšanās, parādās prognozes un baumas par to, kas būs pateikts un kā tas tiks interpretēts. Bet, dažreiz, var būt negaidāmās situācijas, kuras netika prognozētas, tās var novest pie valūtas kursa lielām svārstībām. Kā piemērs ir, Oskar Lafontaine – Vācijas finanšu ministrs, kad viņš tika atvaļināts, EUR valūta kļuva dārgāka salīdzinājumā ar Amerikas USD gandrīz par 400 punktiem divu stundu laikā.

Kad valūtas kurss atrodas kritiskajā līmenī, tad pēc politisko darbinieku izteicieniem var sekot centrālo banku intervences. Bet šajā laikā, kad tirgu var stipri ietekmēt, valūtas kurss var svārstīties par vairāk nekā 100 punktiem vienā virzienā īslaicīgā periodā. Ņemot vērā šo situāciju, tirgus dalībnieki var baidīties atvērt pozīcijas vecajā virzienā. Tas viss var novest pie valūtas kursa svārstību sabrukuma.

Tālāk tiek minēti valsts darbinieku uzvārdi, kuri ir bieži sastopami masu medijos un kuru viedoklis ir svarīgs tirgū. [13; 178]

USA: Federal Reserve Chairman Alan Greenspan, Treasury Secretary Laurence Summers, Federal Reserve Bank of New York President William McDonough.

Vācija: Finance Minister Hans Eichel, Bundesbank President Ernst Welteke, Bundesbank Ex-President Hans Tietmeyer, Bundesbank chief economist Hermann Remsperger.

ES: ECB President Wim Duisenberg, ECB Executive Board member Tommaso Padoa-Schioppa, ECB Chief Economist Otmar Issing, Finance Minister Gerrit Zalm.

Japāna: Keito University professor, Ex-Vice Finance Minister, "Mr Yen" Eisuke Sakakibara, Finance Minister Kiichi Miyazawa, Economic Planning Agency Minister Taichi Sakaiya, Bank of Japan Governor Masaru Hayami, The head of the international bureau at Japan's Finance Ministry Zembei Mizoguchi.

Lielbritānija: Chancellor of Exchequer Gordon Brown, Bank of England Governor Eddie George, Bank of England Monetary Policy Committee member Mervyn King, Bank of England Monetary Policy Committee member Willem Buiter, Bank of England Monetary Policy Committee member John Vickers.

Šveice: Swiss National Bank Chairman Hans Meyer, SNB Chief Economist Georg Rich, SNB Governing Board member Bruno Gehrig.

Francija: Finance Minister Laurent Fabius, Bank of France Governor Jean-Claude Trichet.

### 1.6.7 *Centrālo banku darbība*

Valsts ietekme uz valūtas tirgu notiek caur centrālajām bankām. Ja kādā noteiktajā valstī centrālā banka netiek iejaukta valūtas apmaiņas operācijās starptautiskajā valūtas tirgū, tad iekšējā valsts valūta ir „brīvi peldoša”. Praksē tas notiek ļoti reti. Valstis, kurām ir peldošie valūtas kursi, laiku pa laikam cenšas ietekmēt ar valūtas operācijām savu valūtas kursu. Tādu valūtas stāvokli sauc par „netīro peldēšanu”.

Valstij jānodarbojas ar valūtas kursa regulēšanu ražošanas attīstības un patēriņa pieauguma interesēs. Parasti tiek izmantotas tiešā un netiešā regulēšana. Netiešā regulēšana tiek veikta ar apgrozībā esošo naudas lielumu, inflācijas līmeni utt. Pie tiešās regulēšanas var attiecināt diskonta politiku un valūtas intervences ārējā valūtas tirgū.

Valūtas intervences ir saistītas ar milzīgu valūtas lielumu strauju izlaišanu un tāpat strauju izņemšanu no starptautiskā tirgus. Centrālas bankas izeja valūtas tirgū tiek veikta caur komercbankām. Tā kā valūtas lielumi ir ļoti lieli, valūtas intervences noved pie nozīmīgām valūtas kursa svārstībām.

Ja noteiktajā ekonomikas attīstības etapā ir nepieciešams devalvēt nacionālo valūtu, tad valsts palielina savas valūtas piedāvājumu starptautiskajā tirgū. Bieži tas notiek ar papildus naudas emisijas palīdzību. Ja ir nepieciešams paaugstinās cenas par naudas vienību, tad centrālā banka nopērk savu valūtu starptautiskajā tirgū. Tāda savas valūtas pirkšana tiek veikta ar bankā esošo ārvalstu valūtu. [16; 41]

Pēc visa autora iepriekš minēta var izdarīt sekojošo secinājumu: pirms cilvēks iegulda savus naudas līdzekļus ārvalstu valūtās, ir būtiski saprast spēkus un faktorus, kas ietekmē un vada valūtas kursus. Daudzi no šiem faktoriem ir netverami un psiholoģiski, un tos ir ļoti sarežģīti vai pat neiespējami raksturot.

Par valūtas kursu objektīvāko rādītāju parasti kalpo pirktspējas paritātes līmenis, bet liela nozīme uz tā veidošanos ir arī piedāvājuma un pieprasījuma puses faktoriem un citiem ekonomiskajiem rādītājiem.

Tomēr, neskatoties uz dažādiem valūtas kursu ietekmējošiem faktoriem, valūtas kurss viens no vissvarīgākajiem rādītājiem, kas raksturo valsts relatīvo ekonomiskās veselības līmeni. Valūtas kurss spēlē nozīmīgu lomu valsts tirdzniecības attīstībā, kas tiek ļoti kritiski un konkrēti vērtēta lielākajā daļā brīvās tirgus ekonomikas valstīs visā pasaulē. Valūtas kurss ietekmē starptautisko tirdzniecību, pie tam acīmredzams, ja valūta ir dārgāka, ir dārgāk pirkt preces no tās valsts un līdz ar to samazinās imports no tās valsts un attiecīgi pretēji, tāpēc ir ļoti svarīgi, lai valstis viena ar otru sadarbotos, kas sekmēs katra valsts ekonomisko attīstību un labas attiecības starptautiskajā valūtas tirgū.

## 2. VALŪTAS KURSU SVĀRSTĪBU ANALĪZE UN TĀS SAKARS AR EKONOMISKO KRĪZI

### 2.1 Valūtas kursu svārstību analīze

Svarīgs nosacījums veiksmīgam darbam valūtas tirgū ir prasme prognozēt valūtas kursu izmaiņas ar lielu varbūtības pakāpi.

Noteikti valūtas tirgus darbības likumi nepastāv. Dažreiz valūtas kursu kustība mēdz būt tik negaidīta un haotiska, ka pat pieredzējuši treideri nevar izskaidrot tās iemeslus. Taču tas nebūt nenozīmē, ka iespējas prognozēt valūtas tirgu nepastāv un spēle valūtas tirgū līdzinās loterijai vai spēlei kazino.

Pareizas valūtas kursu kustības prognozēšanas varbūtība tirgū ir aptuveni 60-70%. Prognozējot valūtas kursu izmaiņas, treideri izmanto divas galvenās finanšu tirgus analīzes metodes: fundamentālo un tehnisko analīzi.

Fundamentālā analīze balstās uz makroekonomisko rādītāju apgūšanu. Šie rādītāji sekmē galvenās tirgus tendences noteikšanu (tendence - tirgus cenas dinamikas pamatvirziens).

Tehniskā analīze balstās uz sekojošas hipotēzes - tirgus cenas ir visu tirgus dalībnieku vēlmju un darbību atspoguļojums. Rezultātā arī cena un apjoms atspoguļo katru darījumu, ko veic neskaitāmu tūkstošu liela treideru "armija". [3; 29]

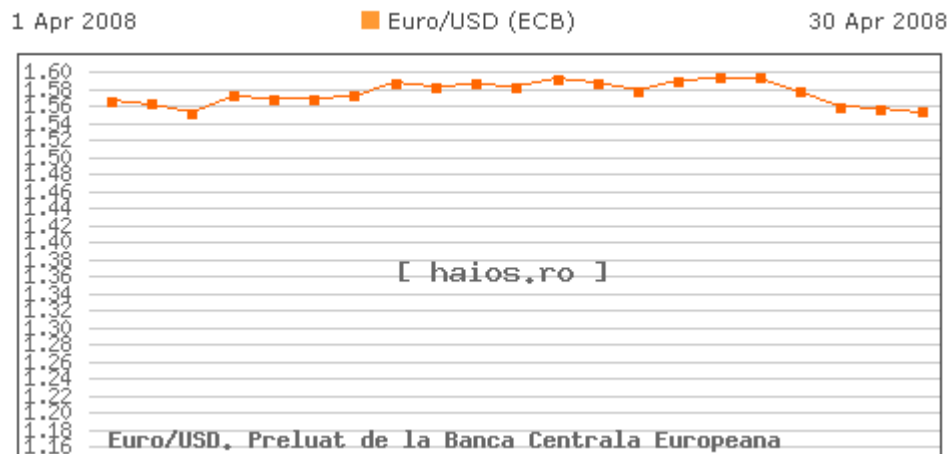
Pēc valūtas tirgus analīzes tiek izvirzīts secinājums, ka šobrīd vissvarīgākā un vispopulārākā valūtas attiecība ir EUR/USD. Šīs valūtu pāris ir nozīmīgāks ne tikai Amerikā un Eiropā, bet arī visā pasaulē, jo no šīs valūtu kursu svārstības gūst peļņu vai cieš zaudējumus visi, kas ir saistīti tieši vai netieši ar EUR un USD valūtām. Šajā 2.1 tabulā tiek analizēti EUR/USD kursu izmaiņas periodā no 01.04.2008 gada līdz 31.03.2009 gadam ar izlases metodi. Divpadsmit mēnešu laika periodā tiek pētīti svarīgākie notikumi un rādītāji, kuri ietekmēja EUR/USD kursu svārstību.

2.1 tabula

**EUR/USD svārstību analīze par 01.04.2008 – 31.03.2009 gada periodu [23]**

Datums	Valūta	Notikums
24.04.2008	EUR/USD=0,0348 Dienas max 1,60; dienas min 1,5652	Pasaules naftas cenas samazinājās līdz 120\$/bar., zelta cenas samazinājās zemāk par 900\$/unce, LIBOR likmes ir augstas un turpina augt. ECB ir cieta monetāra politika, pamatojoties uz augstu inflāciju Eiropā, bet viņu pretinieki, Eiropas eksportētāji un ražotāji, prasa ECB

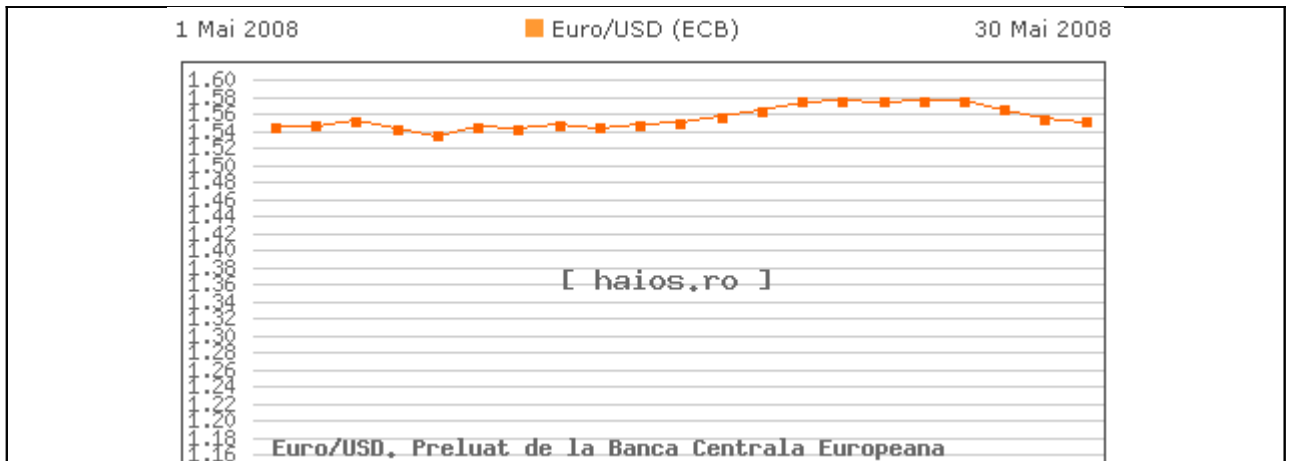
		<p>samazināt ekonomikas augšanas tempu un pārmērīgu eiro augšanu.</p> <p>ASV: samazinājās pārdošana primārā mājokļu tirgū, ilgtermiņa preču pasūtījumi palielinājās par 1,5%. Ārvalstu investoru ASV ilgtermiņa vērtspapīru pirkšanas tīrais apjoms ir 49,6\$ miljardu.</p>
--	--	---



### 2.1 att. EUR/USD kursa izmaiņas periodā no 01.04.2008 līdz 30.04.2008

Šajā 2.1 attēlā ir redzams, kā EUR/USD kurss mainās visa aprīļa mēneša laikā. Līdz 5 aprīlim kurss samazinājās līdz 1,55 punktiem un pēc tam nedaudz palielinājās. No 7 aprīļa kurss tiek palielināts, bet ar nelieliem kritumiem. Un pamatojoties uz 24.04.2008 notikumiem, EUR/USD kurss sākas kristies līdz aprīļa beigām un sasniedz atkal 1,55 punktus – tas bija vislielākais kritums.

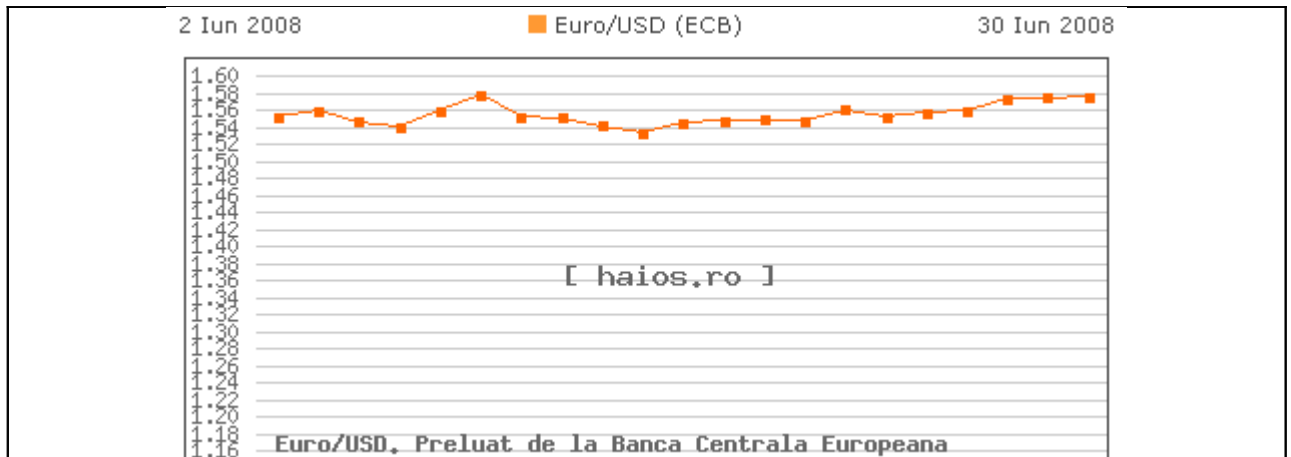
15.05.2008	<p>EUR/USD=0,0055</p> <p>Dienas max 1,5474;</p> <p>Dienas min 1,5419</p>	<p>Pasaules naftas cenas turpina samazināties Āzijā pēc naftas krājumu zemas augšanas ASV.</p> <p>ECB: Eirozonas fundamentālie dati stipri, ekonomiskie dati ir ar mērenu ekonomisko augšanu. Inflācija ir 3,3%. Patērētāju cenas indekss palielinājās līdz 1,6%, degviela cenas palielinājās par 1%.</p> <p>ASV: Ārvalstu investoru ASV ilgtermiņa vērtspapīru pirkšanas tīrais apjoms ir 54,2\$ miljardu. Pieteikumu lielums uz bezdarbnieka pabalstu palielinājās līdz 371 000. Patērētāju cenas indekss samazinājās par 0,3%, cena uz benzīnu nokritās par 2%. Inflācija nedaudz palielinājās par 0,1%; ikgadējais inflācijas līmenis ir 3%.</p>
------------	--	--



### 2.2 att. EUR/USD kursa izmaiņas periodā no 01.05.2008 līdz 30.05.2008

Šajā 2.2 attēlā ir redzams, kā EUR/USD kurss mainījies maija mēneša laikā. Ņemot vērā 15.04.2008 notikumu, EUR/USD kurss sākas mēreni iet uz augšu un sasniedz visaugstāko mēneša punktu – 1,58. Periods no 15. maija līdz 25. maijam ir visaugstākais kursa palielinājums, salīdzinot ar mēneša sākumu. Maijs beidzas ar noslīdi līdz 1,55 punktiem.

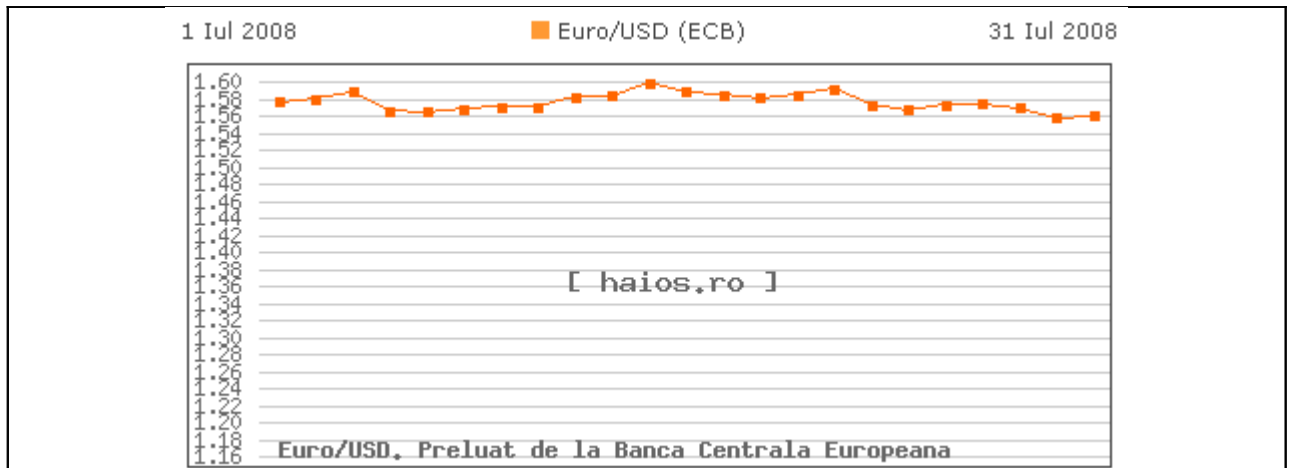
25.06.2008	EUR/USD=0,0329 Dienas max 1,5701; Dienas min 1,5372	<p>Naftas cenas samazinājās pēc ASV datu publicēšanas, kuras parāda naftas krājumu palielinājumu par 800 000 barelu.</p> <p>ASV: jaunu māju pārdošana samazinājās par 2,5% līdz gada lielumam 512 000 vienības.</p> <p>ECB: naftas un pārtikas rekorda cenas noved pie cenu palielinājuma līdz 3,7%. Apstrādes ražošanas sektors un pakalpojumu sfēra samazinājās. Kreditēšanas krīžu risks samazinājās. Transportiekāršu pasūtījumi palielinājās par 2,6%, pateicoties pilsoņu un militāru aviācijas palielinājumam. Militāru transportiekāršu pasūtījumu palielinājums ir par 14,9%, pilsoņu aviācijas pasūtījumi palielinājās par 10,3%.</p>
------------	---	---



### 2.3 att. EUR/USD kursa izmaiņas periodā no 02.06.2008 līdz 30.06.2008

Šajā 2.3 attēlā ir redzams, kā EUR/USD kurss mainījies jūnija mēneša laikā. Pamatojoties uz 25.06.2008 notikumu, EUR/USD kurss sākas pamazām iet uz augšu un gandrīz sasniedza visaugstāko punktu, kura tika sasniegta 10. jūnijā. Mēnesis beidzas ar nemanāmo samazinājumu.

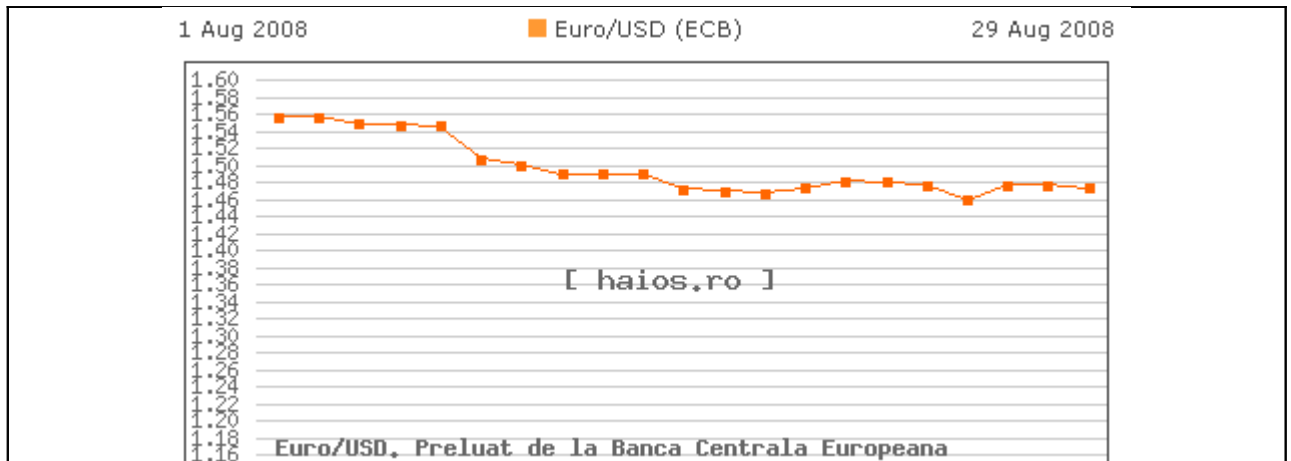
03.07.2008	EUR/USD=0,0272 Dienas max 1,5983; Dienas min 1,5711	<p>ASV: darba vietu skaits privāts sektorā samazinājās par 79 000. Amerikāņu fonda indeksi kritušas, un pēc tam palielinājās naftas cenas līdz 145\$/bar. Dzeltis lēni tuvojas pie 950\$/unce. Pieteikumu lielums uz bezdarbnieka pabalstu palielinājās par 16 000 līdz 404 000. Darba vietu skaits ārpus lauksaimniecības samazinājās par 62 000. Bezdarbnieku līmenis ir 5,5%. Preču ražošanas sektorā darba vietu skaits nokrīt par 69 000. Celtniecības sektorā darba vietu skaits samazinājās par 43 000, pakalpojumu sfērā darba vietu daudzums palielinājās par 7 000. Veselības aizsardzības sfērā darba vietu skaits palielinājās par 15 000.</p> <p>Eirozona: pārdošana mazumtirdzniecībā palielinājās, tāpēc ka palielinājās nepārtikas preču pārdošana. ECB palielināja procentu likmi līdz 4,5%.</p>
------------	---	---



#### 2.4 att. EUR/USD kursa izmaiņas periodā no 01.07.2008 līdz 31.07.2008

Šajā 2.4 attēlā ir redzams, kā EUR/USD kurss mainās jūlija mēneša laikā. Pamatojoties uz 03.07.2008 notikumu, EUR/USD kurss samazinājās un turpina pamazām iet uz augšu līdz šā mēneša visaugstākam punktam 1,60. Līdz 20 jūlijam kurss sasniedza 1,59 punktus, un mēnesis beidzas ar noslīdi līdz 1,56 punkti.

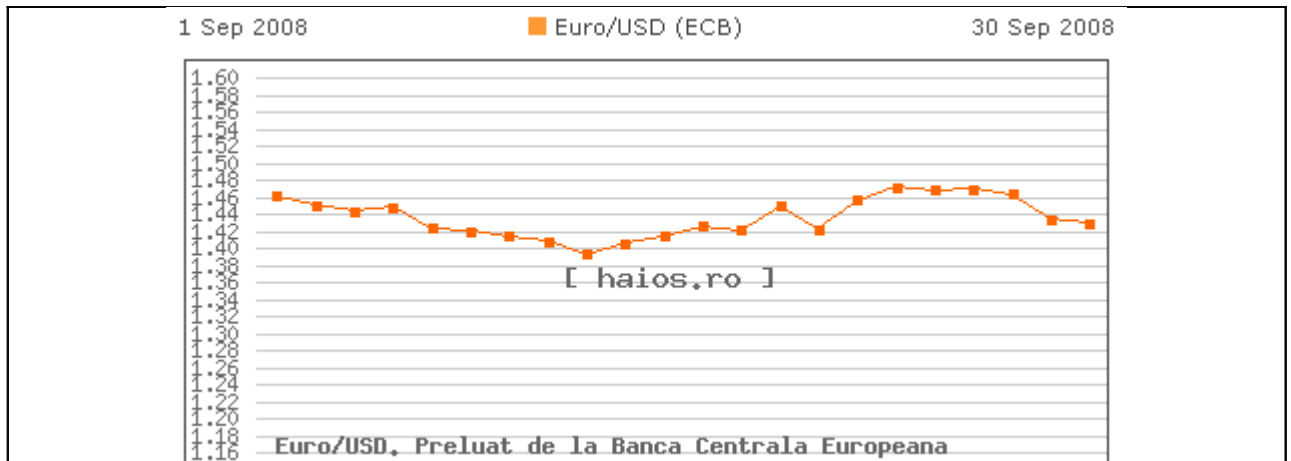
07.08.2008	EUR/USD=0,014 Dienas max 1,5517; Dienas min 1,5377	ECB: dzelta spot kurss samazinājās līdz 873 000\$/unce. Eiropas akcijas tirgojas ar nelielu paaugstinājumu, bet bailes par finanšu kompāniju akcijām atkal pastiprinājās. Naftas cenas nokrīt līdz 119,08\$/bar. Gadu inflācija ir 4,1%. Naudas masas un kredītu palielinājums aug. ECB procentu likme saglabājas 4,5%, Angliju Bankas procentu likme ir 5%.  ASV: pieteikumu lielums uz bezdarbnieka pabalstu palielinājās par 7 000 līdz 455 000 – maksimālais līmenis par pēdējiem 6 gadiem. Bezdarbnieku līmenis ir 5,7%. Bezdarbnieku līmenis, kuri ir apdrošināti no darba zaudēšanas, ir 2,5%. Patērētāju kredītu apjoms ir 7,8 \$ miljardu.
------------	--	---



### 2.5 att. EUR/USD kursa izmaiņas periodā no 01.08.2008 līdz 29.08.2008

Šajā 2.5 attēlā ir redzams, kā tiek mainīts EUR/USD kurss augusta mēneša laikā. Pamatojoties uz 07.08.2008 notikumu, EUR/USD kurss sākas jūtami kristies un nokrīt līdz 1,46 punktiem, bet kamēr kurss nokrītas līdz šim punktam, bija brīži, kad kurss stāvēja uz vietas bez izmaiņām. Tālāk EUR/USD kurss nedaudz palielinājās un 25. augustā noslīdēja par 0,02 punktiem un atkal palielinājās, un līdz mēneša beigām gandrīz nemainījās.

16.09.2008	EUR/USD=0,0824 Dienas max 1,4620; Dienas min 1,3796	ASV: faktori, kuri ietekmēja dolāra krišanu ir: orkāni, kuri nobremzēja ražošanu Meksikas līcī, komunālo pakalpojumu ražošanas samazinājums silta laika dēļ, naftas cenas samazinājums līdz 100\$/bar, ziņas par Lehman Brothers bankrotēšanu, kā arī kredīta izsniegšana 75\$ miljardu American Internation Group. Dzelta spot kurss ir 783,9\$/unce. Spread vai ienākumu starpība starp 10-gadīgo un 2-gadīgo Valsts kases obligācijām palielinājās līdz 167 bāzes punktiem. Patērētāju cenu indekss samazinājās par 0,1%, gada inflācija palielinājās par 5,4%, vid. nedēļas ienākums palielinājās par 0,6%. Eirozona: ekonomisko datu gaidīšanas indekss palielinājās līdz 41,1 no -55,5 augustā. Patērētāju cenu indekss samazinājās par 0,1%, jauno mašīnu reģistrācija arī samazinājās par 16% līdz 805 839 vien.
------------	---	---

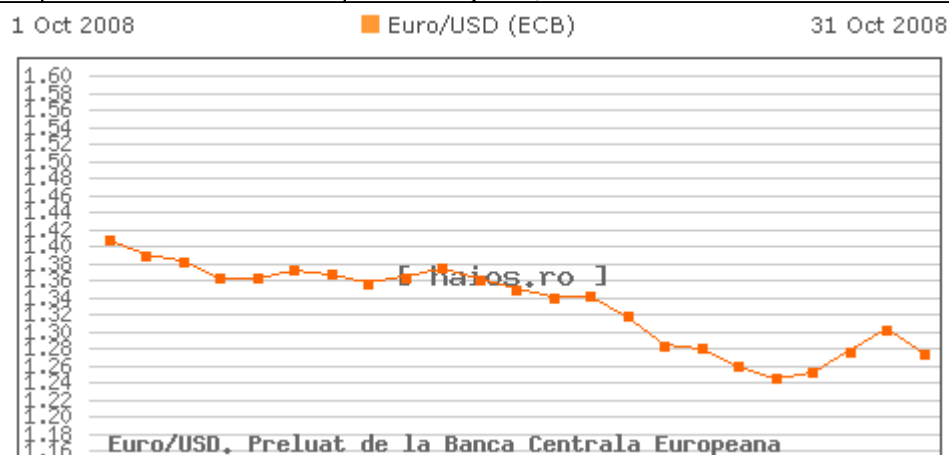


### 2.6 att2. EUR/USD kursa izmaiņas periodā no 01.09.2008 līdz 30.09.2008

Šajā 2.6 attēlā var redzēt EUR/USD kursa maiņas procesu septembra mēneša laikā. Ņemot vērā 16.09.2008 datumu, t.i. EUR/USD kursa vid. kurss par visu mēnesi, jo gandrīz pusmēnesi EUR/USD kurss lēnam krītas un pēc tam tāpat lēnam un dažreiz strauji palielinājās un samazinājās.

15.10.2008	<p>EUR/USD=0,0883</p> <p>Dienas max 1,4129;</p> <p>Dienas min 1,3246</p>	<p>Amerikāņu tirgos dzelts tirgojas par 840\$/unce. Naftas cena nokrīt līdz 78,10\$/bar. Amerikāņu valdes iestāžu nodoms ir sadalīt 250\$ miljardu starp lielākām amerikāņu bankām un finanšu institūcijām. Lielbritānijas premjerministrs Gordons Brauns un Eirokomisijas prezidents Žoze Mauels Barrozzo piedāvāja jauno kontroles un uzraudzības sistēmu, kura ir nepieciešama globālai ekonomikai.</p> <p>Eirozona: pārtikas produktu cenas palielinājās par 5,7% par gadu, patērētāju cenu indekss palielinājās par 0,2%.</p> <p>Lielbritānija: pieteikumu lielums uz bezdarbnieka pabalstu palielinājās par 2,9%, t.i. 31 800. Vid. darba algas palielinājums bez prēmijām ir 3,6%, vid. darba algas palielinājums ar prēmiju ir 3,4%.</p> <p>ASV: patērētāju uzticības indekss samazinājās līdz -48 punktiem. Saskaņā ar atskaitēm ir 9% respondentu pateica, ka viņi uzticas ekonomikai, 50% - teica, ka viņu finanšu stāvoklis ir labs, 19% respondentu atbildēja, ka viņiem ir tieksme pirkumiem. Refinansēšanas indekss palielinājās par 12,5%, iegūšanas indekss samazinājās</p>
------------	--	--

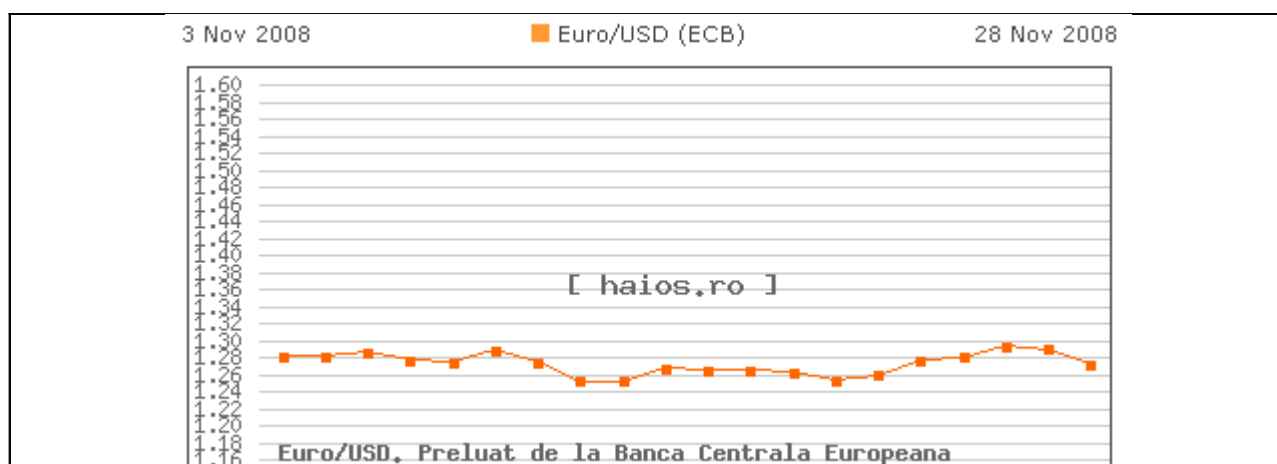
		par 0,3%, nodarbinātības indekss samazinājās par 24,62%, mazumtirdzniecības preces un pārtikas produkti nokrītas par 1,2%.
--	--	--



### 2.7att. EUR/USD kursa izmaiņas periodā no 01.10.2008 līdz 31.10.2008

Šajā 2.7 attēlā var redzēt EUR/USD kursa maiņu septembra mēneša laikā. Ņemot vērā 15.10.2008 notikumu, var secināt, kā pusmēnesi kurss tiek lēnam samazināts un pēc 15. oktobra šis kurss tiek ļoti strauji samazināties. Līdz mēneša beigām kursa attiecība vēl palielinājās par 0,05 punktiem, bet oktobra beigās atkal redzams kritums.

14.11.2008	EUR/USD=0,128 Dienas max 1,3365; Dienas min 1,2085	Eirozona: IKP samazinājās par 0,2%, bet gada pieaugums samazinājās par 0,7%. Automašīnu reģistrācija nokrīt līdz 1,13 mlj. vien., t.i. -15%, patērētāju cenu indekss ir 0% - pirmo reizi ekonomika ir recesijas stāvoklī. Somijas kompānija „Nokia” paziņo par mobilo telefonu pārdošanas samazinājumu līdz 330 mlj. vien. visa pasaulē. ASV: naftas cenas palielinājās līdz 59,54\$/bar. no 54,67\$/bar, jo naftas iegūšanas apjomi samazinājās OPEC valstīs. Pieteikumu lielums uz bezdarbnieka pabalstu palielinājās par 32 000 līdz 516 000. Dzelta cenas samazinājās līdz 739\$/unce. Mazumtirdzniecības preču pārdošana nokrīt par 2,8%, importa cenas samazinājās par 4,7%, naftas importa cenas samazinājās par 16,7%, patērētāju gaidīšanas indekss ir 55,7, inflācijas gaidīšanas indekss par 12 mēnešiem ir 2,9%.
------------	--	---



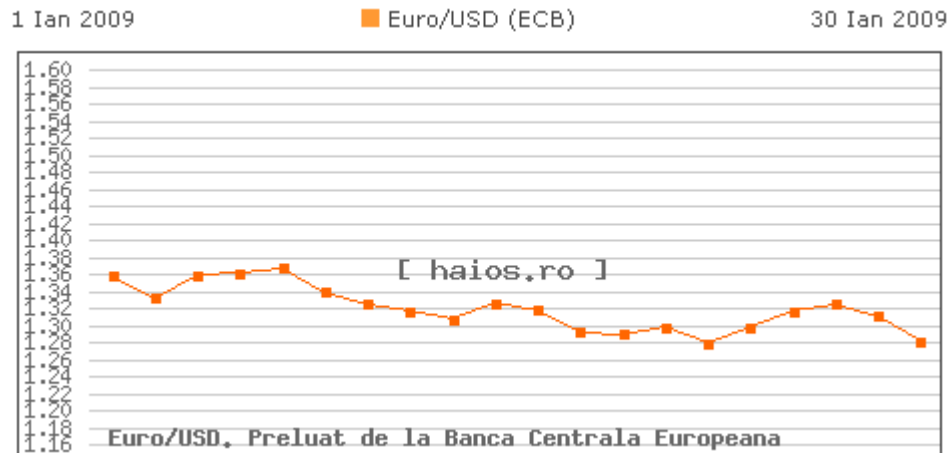
### 2.8att. EUR/USD kursa izmaiņas periodā no 03.11.2008 līdz 28.11.2008

Šajā 2.8 attēlā var redzēt EUR/USD kursa maiņu par novembra mēnesi. Pamatojoties uz 14.11.2008 notikumu, var secināt, kā pēc kursa krišanas, EUR/USD valūtu attiecība nedaudz palielinājās un nemanāmi sāka samazināties atkal, un pēc 20 datuma kurss palielinājās, bet novembra mēnesis beidzas ar EUR/USD kursa samazināšanos.

18.12.2008	EUR/USD=0,0983 Dienas max 1,46; Dienas min 1,3617	<p>EUR/USD kursa palielinājums tie saistīts ar, pirmkārt, Žan-Klods Triše atvērti pateikto, ka ECB ir tuva tam brīdim, kad jāņem pauze un jāpārtrauc samazināt procentu likmes. Otrkārt, ir nozīmīga procentu likmju starpība starp Eirozonu un ASV. Eiropā procentu likme ir 2,5%, ASV – 0%-0,25%.</p> <p>ASV: naftas cenas nokrīt līdz 44,52\$/bar, dzelzs palielinājās līdz 881,5\$/unce amerikāņu sesijās. Pieteikumu lielums uz bezdarbnieka pabalstu palielinājās par 21 000 līdz 554 000. Nodarbinātības indekss ir -32,9, jauno pasūtījumu indekss ir -25,2, samaksāto cenu indekss ir -33,2.</p> <p>Eirozona: tirdzniecības bilance (pārpalikums) ir 0,9€ miljardu. Eksports ir -2,5%, imports ir -4,6%.</p> <p>ECB samazināja depozītiem procentu likmi līdz 1,5% no 2%.</p> <p>Lielbritānija: hipotēkas kreditēšana ir -22% līdz 14,6 miljardu mārciņām, mazumtirdzniecības preču pārdošana palielinājās par 0,3%.</p>
------------	---	---

		Vācija: reālais IKP nokrīt par 0,5%.
<p>1 Dec 2008 <span style="float: right;">31 Dec 2008</span></p> <p style="text-align: center;">■ Euro/USD (ECB)</p> <p style="text-align: center;">[ haioš.ro ]</p> <p style="text-align: center;">Euro/USD, Preluat de la Banca Centrala Europeana</p>		
<b>2.9 att. EUR/USD kursa izmaiņas periodā no 01.12.2008 līdz 31.12.2008</b>		
<p>Šajā 2.9 attēlā ir redzams, ka EUR/USD kurss tiek mainīts decembra mēnesī. Mēnesis sākas ar nelielu samazinājumu un tālāk kurss palielinājās. Pamatojoties uz 18.12.2008 notikumu, secinājums ir tāds, ka EUR/USD kurss sasniedzis visaugstāko mēneša punktu, t.i. 1,46 punkti. Pēc tam kurss stipri samazinājās un palika gandrīz nemainīgs līdz 25 decembrim. Un decembris beidzas ar kursa noslīdi līdz 1,39 punktiem.</p>		
15.01.2009	<p>EUR/USD=0,1478</p> <p>Dienas max 1,3848;</p> <p>Dienas min 1,2370</p>	<p>ASV: mazumtirdzniecības preču pārdošanas dati nokrīt 2 reizes sliktāk nekā bija gaidīts, un ir -2,7%. Pārdošana, izņemot automašīnas, samazinājās par 3,1%. Naftas cenas samazinājās līdz 37,32\$/bar, tā kā palielinājās naftas krājumi. Dzeltis tiek samazināts līdz 806,5\$/unce. Importam tiek fiksēts visnozīmīgākais kritums par 16,2%. Ražotāju cenas indekss samazinājās par 1,9%, pārtikas cenas samazinājās par 1,5%, patērētāju preču cenas, izņemot pārtiku, nokrīt par 3%, automašīnas cenas palielinājās par 1,2%, starppreču cenas samazinājās par 4,2%, nodarbinātības indekss ir -39, jauno pasūtījumu indekss ir -22,3, samaksāto cenu indekss ir -27.</p> <p>Eiropa: uz eiro samazinājumu ietekmēja rūpniecības ražošanas kritums par 3,1% un kreditēšanas reitingu samazinājums Eiropas valstīs. Patērētāju cenas indekss palielinājās par 1,6%. Jauno automašīnu reģistrācija nokrīt par 18%. ECB samazināja refinansēšanas likmi</p>

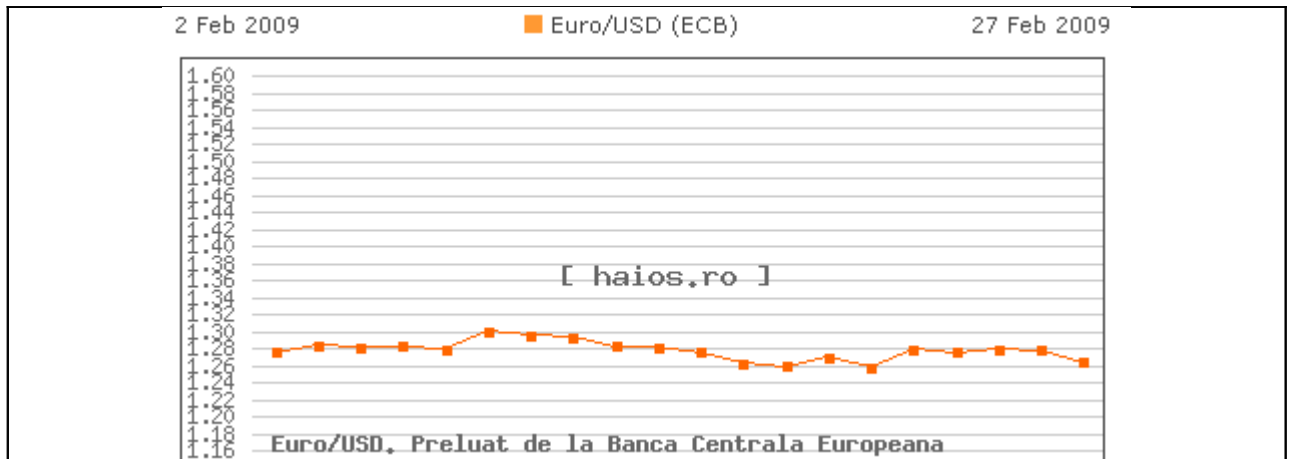
		līdz 2%, bāzes inflācija palielinājās par 0,4%. Lielbritānija: bezdarbnieku līmenis sasniedzis 1,86 mlj. cilvēku.
--	--	--



### 2.10 att. EUR/USD kursa izmaiņas periodā no 01.01.2009 līdz 30.01.2009

Šajā 2.10 attēlā ir redzams, ka EUR/USD kurss tiek mainīts visa janvāra mēneša garumā. Mēnesis sākas ar nelielu kritumu par 0,03 punktiem un tālāk līdz 10. janvārim tiek palielināts. Līdz 15. janvārim kurss atkal samazinājās ar nelielu kāpumu. Ņemot vērā 15.01.2009 notikumus, var redzēt EUR/USD kursa samazinājumu. No 20.01.09-25.01.09 kurss atkal palielinājās par 0,04 punktiem, un mēnesis beidzas ar kursa noslīdi līdz 1,28 punktiem.

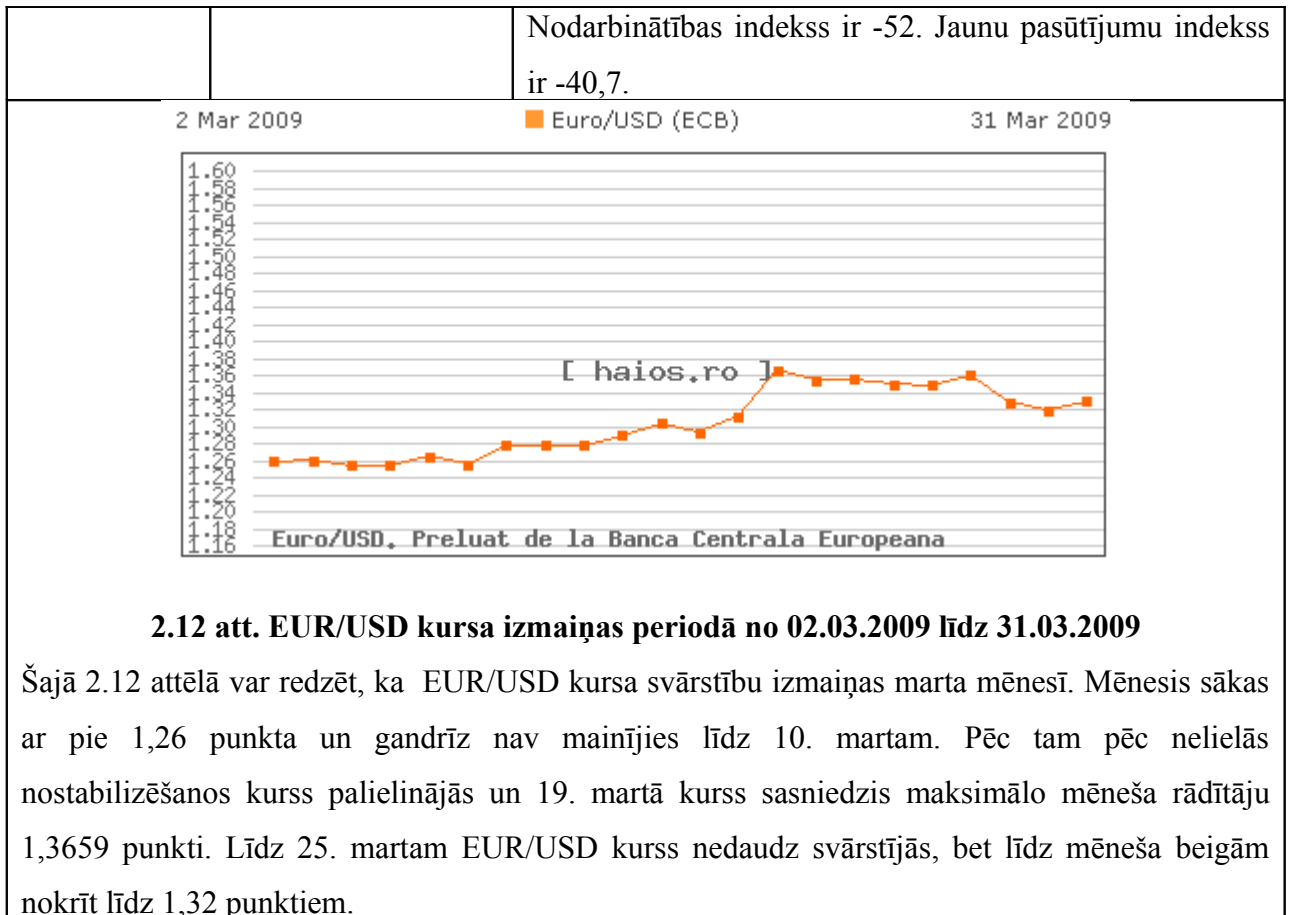
05.02.2009	EUR/USD=0,0851 Dienas max 1,3465; Dienas min 1,2614	ASV: darba vietu skaits privāts sektorā samazinājās par 552 000. Nodarbinātības indekss neražošanas sektorā palielinājās un ir 43%. Naftas cena ir 40,14\$/bar, dzelza cena palielinājās līdz 908,9\$/unce. Pieteikumu lielums uz bezdarbnieka pabalstu palielinājās par 35 000 līdz 626 000. ASV Senāts piedāvāja investēt 10\$ miljardu katru mēnesī hipotekāra kreditēšanā.  Lielbritānija: Anglijas Banka samazināja procentu likmi līdz 1% no 1,5%. Mājokļu cenas indekss palielinājās par 1,9%.  Eirozona: ECB neizmainīja procentu likmi, palika 2%, ražošanas sektora pasūtījumu dati nokrīt par 6,9%.  Vācija: Vācijas valdība piedāvās riska-kapitālu mazām un vidējām kompānijām līdz 2,5€ mlj. līdz 2010 gadam. Ražošanas pasūtījumi samazinājās par 6,9%.
------------	---	--



### 2.11 att. EUR/USD kursa izmaiņas periodā no 02.02.2009 līdz 27.02.2009

Šajā 2.11 attēlā var redzēt, ka EUR/USD kurss tiek mainīts visa februāra mēneša garumā. Mēnesis sākas ar EUR/USD kursa pie 1,27 punktiem, un ņemot vērā notikumus 05.02.2009 kurss ļoti nemanāmi svārstījās līdz 10. februārim. Pēc neliela kāpuma par 0,02 punktiem, kurss sākas kristies līdz 17. februārim. Ar diviem nelieliem kāpumiem kurss stabilizējās pie 1,28 punkta līdz 25. februārim un mēnesis beidzās ar mazo noslīdi par 0,02 punktiem.

19.03.2009	EUR/USD=0,0484 Dienas max 1,3659; Dienas min 1,3175	<p>Lielbritānija: vispārējais hipotekāru kreditēšanas apjoms ir 9,9 mārciņu miljardu. Hipotekāru kreditēšanas gadu kritums ir 60%. Rūpniecības ražošanas indekss samazinājās līdz -48. Valsts sektoru vajadzība pēc naudas ir +4,4 mārciņu miljardu.</p> <p>Eirozona: ECB samazināja procentu likmi līdz 1,5%.</p> <p>ASV: patērētāju cenas indekss palielinājās par 0,4%, gadu palielinājums ir tikai 0,2%. FRS paziņoja, ka izpirks Treasures ilgtermiņa vērtspapīrus par 300\$ miljardu, kā arī paplašinās hipotekāru kreditēšanas programmu par 750\$ miljardu (Fannie Mae, Freddie Mac). Dzelts palielinājās līdz 937,3\$/unce. Naftas cena ir 51,61\$/bar. Bezdarbnieku līmenis ir 8,1%. Pieteikumu lielums uz bezdarbnieka pabalstu palielinājās par 12 000 līdz 654 750. Bezdarbnieku līmenis, kuri ir apdrošināti no darba zaudēšanas, ir 4,1%, t.i. maksimālais līmenis par 25 gadiem. Nacionalizētai apdrošināšanas kompānijai AIG ir 99,289\$ miljardu gada finanšu zaudējumi.</p>
------------	---	--



Ekonomiskie faktori ietekmējošie valūtas kursa svārstību visbiežāk ir iekšzemes kopprodukts (IKP), inflācija, ražošana, bezdarba līmenis un pasaules politiku izteicieni.

Uz EUR/USD valūtas kursu arī ietekmē kross kursi, tādi ka, piemēram, EUR/JPY vai EUR/CHF kursi. EUR/USD valūtu pāris var samazināties no Japānas ļoti pozitīvu ziņu saņemšanas rezultātā, kuras tiek filtrētas ar EUR/JPY kursa samazināšanu.

Visvairīgākie makroekonomiskie radītāji, kuri ietekmēja EUR/USD kursu svārstību ir:

1. Uz EUR/USD kursa dinamiku stipri ietekme, no vienas puses ECB (Eiropas Centrālās bankas) pārstāvju runa, bet no otras puses tekošā situācija naftas tirgū. Jebkurš naftas cenas nozīmīgs palielinājums tiek traktēts kā EUR/USD pirkšana.
2. IKP – viens no makroekonomiskās pamatrādītājiem, kurš ir noteiktas valsts tautsaimniecībā, kā pašmāju, tā arī ārzemju iedzīvotāju gada laikā saražotais galaprodukts un pakalpojumi naudas izteiksmē. Ekonomikas attīstības augsta dinamika noteiktajā valstī var ietekmēt nacionālās valūtas nostiprināšanā starptautiskajā tirgū.
3. Patērētāju cenu indekss – tiek noteikts ar preču un pakalpojumu mazumcenas izmaiņu līmeni, kuras tiek fiksētas patērētāju grozam. Patērētāju grozs sastāv no 44,1 % pakalpojumiem un 55,9 % precēm. Ja palielinājās šis rādītājs, tad palielināsies ASV dolāra kurss, jo tādejādi

palielināsies noguldījumu pievilcība dolāros ar lielākajiem procentu likmēm. Mazumtirdzniecības preču pārdošanas dati liecina par to, kā patērētāji sadalījuši savas izmaksas pa preču kategorijām. Patērētāju izmaksas ir ekonomikas svarīga daļa un ietekmē uz IKP – ekonomikas aktivitātes rādītājs.

4. Ražošana – var noteikt reālo ražošanas līmeņa konsolidēto pieauguma tempu. Ražošanas pieauguma augsta dinamika nozīmē, ka ekonomika ir labā stāvoklī un tas var nostiprināt valūtu tirgū. Bet zema dinamika ir sliktās ekonomiskās situācijas indikators valstī, tās rezultātā nacionālās valūtas pieprasījums samazināsies.

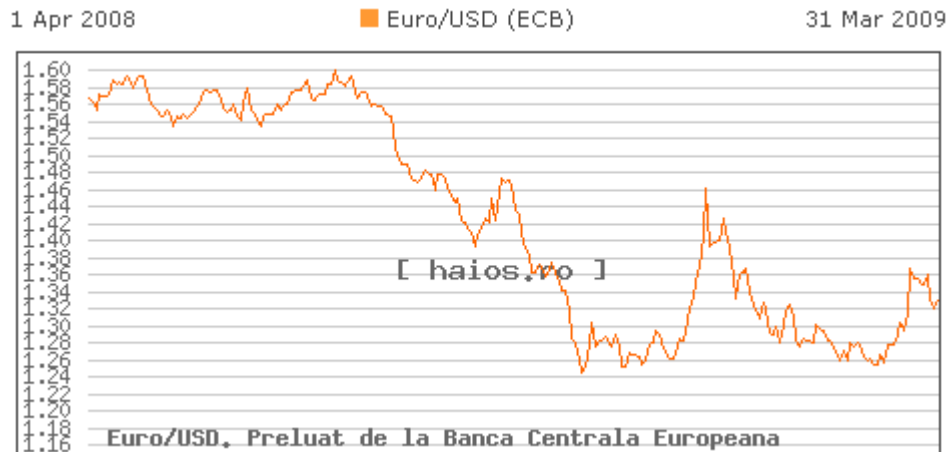
5. Jauno māju pārdošanas indekss – rāda pārdoto jauno māju skaitu, ka arī māju, kuri tiek pārdotas. Dinamikas līmeņa izmaiņas atspoguļo konjunktūras stāvokli ASV nekustāmo īpašumu tirgū. Augsta dinamika tiek raksturīga ekonomiskas rosības periodam, bet tās kritums nozīmē nekustamo īpašumu pieprasījumu palielināšanu un ekonomiskas stagnācijas varbūtību.

6. Darba vietu skaits – maksājumu pārskatu datu izpēte rāda, cik ir jauno darba vietu, darba nedēļas vidējais ilgums un cik ir vidējā stundu samaksa. Šie dati tiek koriģēti sezonas svārstību noteikšanā. Šo rādītāju palielināšana nozīmē nodarbinātības palielināšanu un dolāra kursu palielināšanu.

7. Tirdzniecības bilance – attiecība starp eksporta preču un pakalpojumu vērtību un importu. Starpība starp eksporta un importa apjomiem noteiktajā valstī ir tirdzniecības bilances saldo. Ja saldo ir pozitīvais tad eksports ir lielāks par importu, un tās ir labvēlīgais faktors nacionālā valūta palielināšanā. Pasīvā tirdzniecības bilance ir tad, kad saldo ir negatīvais, un tās nozīmē, ka ekonomikā ir problēmas, un tās negatīvi ietekmē uz nacionālo valūtas kursu.

8. Jebkurš riska attiecību uzlabojums ir dolāru samazinājums FOREX tirgū.

Tālāk tiek aplūkots grafiks 2.13 attēlā EUR/USD kursu svārstības periodā no 01.04.2008 gada līdz 31.03.2009 gadam. [21]



### 2.13 attēls EUR/USD kursu svārstību grafiks no 01.04.2008 līdz 31.03.2009

Šo grafiku var sadalīt trīs daļās: 1. no aprīļa līdz jūlijam, 2. no augusta līdz novembrim, un, 3. no decembra līdz martam. Pirmajā daļā EUR/USD kurss svārstījās ar nelielām amplitūdām, tomēr bez nozīmīgiem kritumiem. Analizēta gada pirmais ceturksnis beidzas ar kursa palielinājumu par 0,03 punktiem, salīdzinot ar perioda sākumu. Otrajā daļā ir redzami ļoti lieli kritumi, kurus ietekmēja ASV naftas cenu samazinājums. Otrās daļas vidū tiek fiksēts kursa kāpums par 0,07 punktiem un nelielu periodu un pēc tam atkal nozīmīga noslīde uz leju līdz pat 1,24 punktiem. Tālāk ir redzamas nelielas kursa svārstības līdz decembra mēneša strauja kāpuma uz augšu. Trešā daļa sākas ar ļoti nozīmīgu kursa palielinājumu par 0,2 punktiem. Pēc šāda palielinājuma kurss svārstījās nelielās amplitūdās, bet tomēr gāja uz leju. Marta mēnesī EUR/USD kurss sāka atjaunoties un palielinājās par 0,1 punktu, bet analizētais periods beidzas ar kursa nelielu noslīdi līdz 1,32 punktiem.

EUR/USD kursu svārstību ietekmēja naftas cenu samazināšana, ka viens no nozīmīgajiem iemesliem. Pēc Jūlijas naftas cenu straujas samazināšanas zemāk par 143 USD par bareli – tas ir par 57% cenas samazinājušas par 1 bareli, ASV dolāru kurss palielinājās, bet naftas cenas turpina iet uz leju. Naftas cenu straujas samazināšanas cēlonis ir militāro darbību atcelšana Irānā. Negatīvo ietekmi uz EUR kursu rādīja ECB prezidenta Jean-Claude Trichet runa par augusta iespējamo pamatprocentu likmju palielināšanu Eiropā. Trichet kungs apgalvoja, ka tekošais procentu likmju līmenis palīdzēs iegūt cenu stabilitāti reģionā. Negatīvo ietekmi uz ASV dolāru rādīja ASV Fondu indeksu strauja lejupslīde. ASV finanšu ministrs Henry Paulson apgalvoja, ka ASV nekustāmo īpašumu tirgū situācija ir nestabila, bet viņš atmeta ideju par nodokļu maksātāju naudas izmantošanu samazinot hipotekāro krīzi. Lielo banku un uzņēmumu akciju cenas strauji kritušas samazinoties ASV dolāra kursam. It īpaši tās ietekmēja Amerikas

banku sektoru un uzņēmējdarbību, un nedaudz citu valstu stāvoklī. Piemēram, Latvijā ļoti ātri tiek slēgtas mazumtirdzniecības un būvniecības uzņēmumi. Ļoti stipri palielinājās bezdarba līmenis, jo daudzos uzņēmumos (gan valsts, gan privātās) palielinājās štatu samazināšana, ar kuru palīdzību uzņēmumu vadība grib samazināt izmaksas un palielināt peļņu globālajā ekonomiskajā krīzes situācijā.

Lielajā globalizācijas tirgus ideoloģiskajā kampaņā tika aizmirsti klasiskas tirgus ekonomikas pamati. 19. gadsimta lielie ekonomikas zinātnes pamatlicēji pārliecinoši pierādīja, ka tirgus ekonomikas nepatīkamais pavadonis ir cikliskas ekonomiskās krīzes, ka tās ir un būs vienmēr, kamēr ir tirgus ekonomika. Vēsturiski sagadījās, ka laikā pēc 2. pasaules kara un pēc PSRS sabrukuma pasaulē izpalika dziļas un ilglaicīgas ekonomiskās krīzes. Šie apstākļi mainīja attieksmi pret klasisko tirgus ekonomiku. Krīžu teorija tika nozākāta kā marksistiska, kas liecina par to piekritēju saikni ar sevi diskreditējušo komunistisko ideoloģiju. Tika apgalvots, ka ekonomikas teorija ir tiktāl progresējusi un mums ir tik dziļa izpratne par ekonomiku, ka Rietumu sabiedrība varēs neierobežoti ilgi izvairīties no dziļām un ilglaicīgām krīzēm. Krīzes vairs nekad nebūs tik dramatiskas, kā tas bija līdz 20. gadsimta trīsdesmitajiem gadiem.

Klasiskā tirgus ekonomikas teorija gan pareģoja pretējo. Uzņēmējdarbība vienmēr ir risks. Tā var izdoties un var neizdoties. Sarežģītos un grūtos laikos labākas izredzes ir tiem, kas ieguldījumus veic piesardzīgi un izvairās no liela riska. Situācija radikāli mainās laikā, kad sākas ilgstoša augšupeja.

Ja gaidāma lejupslīde, uzvar piesardzīgākie, tas ir skaidrs, taču, ja pēc gada būs neplānoti liela augšupeja, uzvarēs nevis piesardzīgākie, bet gan tie, kas uzņēms lielāku risku par piesardzīgākajiem. Ja augšupeja turpinās, tad atkal labāki rezultāti ir tam, kas uzņēms lielāku risku. Augšupejas posms nostiprina atziņu – lielāks risks nozīmē lielāku peļņu. Augšupejai turpinoties, arvien lielākus panākumus gūst tie, kas izvēlas arvien lielāku risku, tie gūst vēl lielāku peļņu. Šajā laikā zaudē avantūristi, kas izvēlas neprātīgu risku (ar retiem un loterijai līdzīgiem izņēmumiem), un zaudē piesardzīgie.

2008. gada septembris un oktobris pārvilka treknu svītru pāri bezkrīžu teorijā. Atklājās, ka tradicionāli depozītu bankas, kurām ir jāminimizē riski un jādiversificē nauda, formāli izpildīja nosacījumus, sadalot noguldītāju naudu pa desmit investīciju banku ieguldījumiem. Taču tika noklusēts, ka visi šie ieguldījumi bija atdoti vienai nozarei – hipotekārajiem kredītiem – un bankas bija nevis diversificējušas riskus, bet visas olas iekrāvušas vienā grozā. Rezultātā uz bankrota sliekšņa nonāca visas lielākās ASV un liela daļa Rietumeiropas banku.

Tagad atklājas, ka tirgus ekonomikas visspēcības sludinātāji paši, visticamāk, nekad nav ticējuši tirgus visspēcībai, jo visu šo laiku un arī 2008. gada rudenī tirgus ekonomikas ieviešanas

principi atpaliek no deklarētā. Nostāja ir primitīva. Peļņa tiek privatizēta, bet zaudējumi socializēti. Tā notiek Alitalia privatizācijā, kad investori nopērk tikai peļņu nesošus aktīvus, bet visi zaudējumi tiek socializēti – tie būs jāsedz nodokļu maksātājiem. ASV Kongresa atbalstītā 700 miljardu palīdzība banku sektoram arī atbilst principam – peļņu privatizēt un zaudējumus socializēt. ASV valdība par nodokļu maksātāju naudu izpirks visus sliktos kredītus. Tos (sliktos) kredītus, kurus bankas ir izsniegušas maksātnespējīgiem klientiem. Banku peļņa un kredīti maksātnespējīgiem klientiem, kas nodrošina banku peļņu, paliks privāto banku īpašnieku pārziņā. Par šo afēru ikvienam vidējam amerikānim (zīdaiņus un nespējniekus ieskaitot) būs jāsamaksā 2000 dolāru. Peļņa paliks privatizēta, bet bankas un vadītāji, kuriem bija jāpazūd no biznesa vides pārāk augstā riska dēļ, tiks izglābtas.

Eiropā tiek realizēts cits virziens. Eiropā valstis pārņem banku sektoru, notiek masveida nacionalizācija. Banku īpašnieki, kas pieļāva banku pārāk lielos riskus, paliek ar nulli. Vislielākie avantūristi no banku vadības tiek patriekti. Tas dod cerības, ka vismaz Eiropā krīze attīrīs sistēmu no tiem, kam lielajā biznesā nav vietas.

Laika posms no 01.07.2008 gada līdz 31.10.2008 gadam ietekmēja negatīvi uz USD kursa svārstību pret EUR kursu.

Tālāk tiek aplūkota 2.2 tabula, kurā tiek analizēti EUR/USD kursa maksimālie un minimālie rādītāji viena gada garumā no 01.04.2009 līdz 31.03.2009.

2.2 tabula

**EUR/USD kursa svārstību maksimālu un minimālu rādītāju analīze par 01.04.2008-31.03.2009 [21]**

<i>Datums</i>	<i>EUR/USD (ECB)</i>
03.04.2008	1,5526 – min
23.04.2008	1,5940 – max
08.05.2008	1,5347 – min
27.05.2008	1,5761 – max
09.06.2008	1,5784 – max
13.06.2008	1,5336 – min
15.07.2008	1,5990 – max
30.07.2008	1,5589 – min

**EUR/USD kursa svārstību maksimālu un minimālu rādītāju analīze par 01.04.2008-  
31.03.2009 [21]**

<i>Datums</i>	<i>EUR/USD (ECB)</i>
01.08.2008	1,5574 – max
26.08.2008	1,4598 – min
11.09.2008	1,3934 – min
23.09.2008	1,4731 – max
01.10.2008	1,4081 – max
27.10.2008	1,2460 - min
20.11.2008	1,2542 – min
26.11.2008	1,2935 – max
04.12.2008	1,2620 – min
18.12.2008	1,4616 – max
09.01.2009	1,3684 – max
23.01.2009	1,2795 – min
09.02.2009	1,3008 – max
20.02.2009	1,2591 – min
05.03.2009	1,2555 – min
19.03.2009	1,3671 – max

Šajā 2.2 tabulā ir redzami katra mēneša maksimālie un minimālie rādītāji par visu analizētu periodu no 01. aprīļa 2008.gada līdz 31. martam 2009 gada. Pēc šīs tabulas var izdarīt secinājumu, ka pārsvarā mēneši sākas ar EUR/USD kursa maksimālu rādītāju un līdz mēneša beigām kurss tiek samazināts. Kā arī ir pieci mēneši, kuriem ir tendence otrādāk, tie sākas ar kursa minimālo rādītāju un beidzas ar kursa palielinājumu. Ņemot vērā 2.1 tabulā analizētus notikumus un rādītājus, kuri ietekmēja uz EUR/USD kursa svārstībām, var secināt, ka no aprīļa mēneša līdz jūlijam analizētais valūtas kurss palielinājās, bet pēc jūlija mēneša pasaules notikumiem kurss ļoti strauji samazinājās. Bet marta mēnesi EUR/USD kurss sākas ar atjaunošanās un pamazām iet uz augšu.

## 2.2 Ekonomiskās krīzes ietekme uz valūtas kursa svārstībām, sekas un izeja no krīzes

Ekonomiskā krīze – līdzsvaru pārkāpums starp preču/pakalpojumu pieprasījumu un piedāvājumu. Krīžu veidi: nepietiekama ražošana un pārprodukcija.

Nepietiekamas ražošanas krīze tiek radīta ārpus ekonomiskajiem iemesliem un tiek saistīta ar ekonomisko ražošanas pārkāpumu, kuru ietekmējuši dabas katastrofas vai politiska darbība (karš, dažādi aizliegumi).

Pārprodukcijas krīze, pazīstama, ka „cikliskā” krīze, kura tiek rādīta depresijas procesu ekonomiskajā konjunktūrā un noveda pie recesijas. Ekonomiskās krīzes rezultātā tiek samazināts reālais IKP, tiek palielināti masu bankroti un bezdarba līmenis, ka arī samazinājās iedzīvotāju dzīves līmenis.

No marksisma puses, ekonomisko krīžu periodiskums ir neizbēgams ceļabiedrs kapitālistiskā ekonomikā. Saskaņā ar Marksa izteicienu, krīžu iemesls ir preču ražošana tādā daudzumā, kura ir lielāka par maksātspējas pieprasījumu. Un iemesls ir ne tirgus apjoma nepareiza novērtēšana, bet ekonomikas likumsakarības, kur mērķis ir peļņas saņemšana. [20; 98]

Kapitāla īpašnieks cenšas saņemt peļņu, kura ir pievienotas vērtības forma. Atsevišķs īpašnieks saņems peļņu tikai tad, kad pārdos saražoto produkciju. Un katrs īpašnieks neredz nevienu principiālu šķērslī tam. Tas nozīmē, lai visi īpašnieki saņemtu peļņu ir jāpārdod visa saražota produkcija. Bet līdz ar to darbinieki darba algas formā saņem sava darba spēka vērtību, kuras summa ir mazāka nekā saražotas produkcijas vērtības summa. Ja darbinieki iztērēs visu savu darba algu produkcijas pirkšanai, tad daļa no saražotas produkcijas paliks neizpirkta. Sanāk tā, ka vai īpašnieki paliks bez peļņas, vai kāds nevarēs kompensēt pat savus izdevumus un būs spiests bankrotēt. Lai izpārdod visu produkciju par vispārējo lielāko summu, nekā vispārēja darba algas summa, kapitāla īpašnieki jārealizē produkciju kredītā. Pēc dažiem cikliem, ražošanas parādi palielināsies. Vispārēja parādu summa principiāli nesamazināsies, jo šī summa ir liela starpība starp produkcijas vispārējās vērtības un izdevumu vispārējās summas. Tālāk ir neizbēgama fāze, kad pārtrauc aizdod patēriņa kredītus, kur kredīta lielums ir pārāk liels, lai apmaksāt to. Šādas situācijas sekas ir produkcijas ražošanas straujš samazinājums, bankrotēšana, masu bezdarba līmeņa palielinājums un iedzīvotāju dzīves līmeņa samazinājums.

Runājot par ekonomisko krīzi, kā viens no tās galvenajiem izraisītājiem tiek minēta nesamērīga banku ekspansija visā pasaulē, it īpaši nekustamo īpašumu jomā. Tā tiešām ir

taisnība, bet daļēja. Arvien lielāku ievērību gūst atziņa, ka pasaule saskārušas ar globālu ekonomisko ciklu, kura veidošanos paātrinājušas un pastiprinājušas problēmas finanšu sistēmā.

Ar ekonomisko ciklu parasti saprot vairāk vai mazāk plašas ekonomiskās aktivitātes svārstības vairāku mēnešu vai pat gadu laikā. Šīs svārstības ietver vairākas fāzes no salīdzinoši straujas ekonomikas attīstības, ekspansijas vai „buma” līdz tās palēninājumam, stagnācijai vai recesijai. [6; 130]

Patiesībā pastāv dažādi ar ekonomiku un saimniecisko darbību saistīti cikli kā īstermiņā, tā arī vidējā un ilgtermiņā. Tā izšķir īstermiņa ciklus, kas saistīti ar preču krājumu svārstībām un tie ilgst 3–5 gadus. Ilgāki ir divu veidu investīciju cikli. Vieni aptver 7–11 gadus un saistīti ar investīcijām jaunās tehnoloģijās, kā arī nekustamos īpašumos. Otri veidojas saistībā ar investīcijām bāzes infrastruktūrā – ceļos, dzelzceļos, ostās, lidostās utt. To periods ir apmēram 15–25 gadi.

Ekonomisko krīzi var interpretēt kā aktivizētu resursu un sabiedrisko attiecību kompleksu, kur tiek sarautas vai noārdītas daudzas iepriekšējās ekonomiskās sistēmas saites, līdzīgi, kā tas notiek ķīmiskās reakcijās, kuru rezultātā tiek iegūta viela ar zemāku potenciālo enerģiju un lielāku entropiju. Kamēr tas nav noticis, jauna ekonomika nevar izveidoties. Krīzes rezultātā veidojamā jaunā ekonomika ir efektīvāka. Atšķirībā no ķīmijas, kur reakcija notiek slēgtā sistēmā un reakcijas rezultātā jaunā viela stabilizējas, ekonomika ir atvērta sistēma, kurai nepārtraukti tiek pievadīti resursi un enerģija. Tādēļ šī sistēma stabilizējas tikai īslaicīgi, bet tad uzsāk jaunu attīstības ciklu, kuru raksturo eksponenta vai S veida līkne. Cikls turpinās, līdz resursu koncentrācija līknes noslēguma fāzē sasniedz līmeni, kad veidojas jauns aktivizētais komplekss un aizsākas nākamais krīzes pārejas posms uz vēl augstāku līkni. Laika gaitā šādas līknes secīgi nomaina viena otru un šādas līknes veido tā saukto kopējo evolūcijas trendu.

Ekonomiskās krīzes kopā ar dažādām nepatikšanām, kuri traucē visiem saimniecības organismiem, dod visstiprāko triecienu banku sistēmām, bet īpaši valstīs ar vāju valūtu. Krīžu rezultātā šādu valstu banku sistēmas sāka piedzīvot dubulto risku. Pirmais risks tiek saistīts ar noguldījumu izņemšanu, kurš tiek rādīts ar bankas sistēmu bankrotēšanas bailēm un depozītu zaudēšanu. Otrais risks – inflācijas risks (devalvācija), tiek saistīts ar noguldījumu vērtības zaudēšanas bailēm vai ar cenu strauju augšanu iekšzemē, vai ar nacionālo valūtu stirpas vērtības zaudēšanas pret ārvalstu valūtām. Šis dubultais risks padara banku sistēmas valstīs ar vāju valūtu ļoti nestabilas un bieži vien provocē bankas bankrotēšanu.

Klienti, mēģinot nosargāt sevi no šādu risku ietekmes, pēc pirmām krīžu pazīmēm izņem savus noguldījumus no banku sistēmas, vienlaicīgi mēģina pārvērst naudu preču formā (lai nosargāt savus noguldījumus pret inflācijas), vai ārvalstu valūtā (lai nosargāt naudu pret

devalvācijas). Tas, ko klienti ar savu darbību sabruka banku sistēmu, preču/pakalpojumu tirgu un valūtas tirgu, noguldījumu īpašniekus tas neuztrauc. Noguldījumu izvešana no bankām nozīmē banku resursu bāzes samazināšana un tā pat kreditēšanas apjoma samazināšana. Bet preču un ārvalstu valūtu masu pirkšana provocē cenas pieaugumu iekšzemē un devalvāciju, no kuras noguldījumu īpašnieki mēģina nosargāties.

Ar šādiem pazīmēm valstis ar vāju valūtu atšķiras no valstīm ar stipru valūtu krīzes apstākļos. Valstīs ar stipru valūtu inflācijas vispār nav, otrādi, tur ir deflācija, ar kuru mēģina cīnīties monetāra valdība, paplašinot naudas piedāvājumu. Bet valstīs ar vāju valūtu krīzes negatīvi ietekmē netikai uz ražošanas struktūrām un nodarbinātību, bet arī uz nacionālo valūtu. Un šādu krīžu sekas ir grūti likvidēt, tā kā ļoti ilgi tiek atjaunotas uzticība banku sistēmai un nacionālai valūtai.

Pirmais solis, ko izdarīs ar krīzi nobaidīts noguldītājs – tas ir sava depozīta izņemšana no bankas. Tas notiek praktiski vienmēr, bet šobrīd situācija nedaudz izmainījās. Pasaules finanšu krīze un ar to saistīta inflācijas un devalvācijas gaidīšana tiek stipri izmainījuši fizisko personu noguldījumu struktūru, tomēr netiek izmainījuši noguldījumu vispārējo apjomu. Ja pirms krīzes tendence bija latu noguldījuma pastāvīgais palielinājums, bet attiecīgi ārvalstu noguldījumi bija nenozīmīgi, tad iedzīvotāju devalvācijas gaidīšana kardināli tiek izmainījusi šo situāciju. Latu noguldījumi sākas samazināties, bet ārvalstu, otrādāk, palielināties.

Krīze, ar kuru mēs tagad esam saduramies, tiek uzsākta ar pārtikas krīzi februārī-martā 2008 gadā. Dažādas attīstījušas valstīs pārtikas cenas palielinājās vairāk nekā divreiz. Cilvēkiem pietrūka ēdienu un bija reāli bada draudi. Ir interesanti, ka sākumā bija šī krīze un pēc sešiem-astoņiem mēnešiem sākas, absolūti nesaistīta ar šo krīzi, kura tiek rādīta ar finanšu un banku sistēmu krišanu. Un, beidzot, treša krīzes fāze ir tagad – tas ir pasaules palēnināšana un ražošanas samazināšana. Pieprasījums krītas, bezdarbnieku līmenis aug, ražošana bremzē vairāk dēļ tā. Džons Meinard Keins 1920-1930 gados bijis piekritējs šādai idejai, ka ir nepieciešams atjaunot ienākumu sistēmā, lai cilvēki varētu pirkt pārtiku. [8; 67] Šobrīd ASV pieprasījums nepalielinājās, bet bezdarba līmenis ASV un Eiropā turpina augt lielos tempos.

Krīze, kuru tagad visi pārdzīvo sākot no aprīļa 2008 gada, sākas kā finanšu un kura rezultātā bija aizdevumu izsniegšanas vāja kontrole un eksotisku finanšu produktu radīšana. ASV valdība vadījās pēc principa „pēc iespējas mazāk valdības”, kā rezultātā visi cenšas iedzīvoties par ekonomikas līdzekļiem.

Likumsakarīgas ir prognozes attiecībā uz uzņēmuma darbību. Ja iepriekšējā gadā, neskatoties uz pirmajām krīzes negatīvajām ietekmēm, vēl vairāk kā trešdaļa no visiem uzņēmumiem varēja sasniegt apgrozījuma un peļņas pieaugumu, tad 2009. gadā lielākā daļa

aptaujāto rēķinās ar apgrozījuma un peļņas samazināšanos. Tomēr divas trešdaļas aptaujāto uzņēmumu vērtē pašreizējo situāciju kā vairāk vai mazāk stabilu. Nākotnes redzējums iezīmē drūmāku perspektīvu: Tikai katrs desmitais uzņēmums paredz sev veiksmīgu darbību arī nākamajos gados.

Pesimistiskās nākotnes prognozes atspoguļojas arī vācu uzņēmēju plānos attiecībā uz investīcijām un darbaspēka nodarbinātību. Vairāk kā puse uzņēmēju saistībā ar pirmo paredz ieņemt atturīgu pozīciju un samazināt investīcijas līdz minimumam. Līdzīga tendence vērojama arī personāla plānošanas jomā. Lielākā daļa uzņēmumu rēķinās ar to, ka krīzes iespaidā būs spiesti gada laikā samazināt darbinieku skaitu. Cerību tomēr vieš fakts, ka ne mazs uzņēmumu skaits vēlas saglabāt gan investīcijas, gan personālu iepriekšējā gada līmenī.

Pēdējos gados lielākā daļa reģionu valstu ir bijušas stipri atkarīgas no ārvalstu finansējuma, lai segtu parādus un modernizētu savas ekonomikas, bet tagad šis finansējums apsīkst. SVF arī pauž bažas par vairāku reģiona iedzīvotāju spēju atmaksāt lielos aizņēmumus ārvalstu valūtās, jo vietējo valūtu vērtība ir kritusies.

Gandrīz visas Eiropas valstis mēģina īstenot stratēģijas ar ļoti vienkāršiem mērķiem. Tas ir, pirmkārt, finanšu sistēmas atjaunošana, otrkārt, bezdarba līmeņa samazināšana, treškārt, pieprasījumu atjaunošana, - bet tam ir vajadzīga nauda, par kuru cilvēki pirks preces, lai palielināt vajadzību pēc darba spēka, un lai atjaunot pilsoņu un patērētāju uzticību ekonomikai.

Sociālie mehānismi, kuri varētu palīdzēt pārvārst krīzi ir finanšu sistēmas stabilas funkcionēšanas atjaunošana, bezdarba līmeņa apturēšana, lai pieprasījums atkal augtu, patērētāju un pilsoņu uzticības atjaunošana, un vissvarīgākais ir investēt cilvēciskajā kapitālā, t.i veselības aizsardzībā, pieejama visiem pilsoņiem, izglītībā un profesionālajā apmācībā.

Ekonomikas stabilitāte ir aktuāls jautājums, pašlaik visā pasaulē. Šobrīd pasauli ir skārusi lielā ekonomiskā krīze. Un patiesībā vēl pastāv jautājums, vai krīze jau sasniegusi savu kulmināciju? Tagad būtu īstais laiks, lai valstis sāktu domāt reālus, praktiskus un funkcionējošus risinājumus, nevis gatavotu mistiskus projektus, kuru realizēšana varētu valsti novest vēl sliktākā stāvoklī. Vai algu samazināšana valsts sektorā strādājošajiem būs risinājums? Vai pensionāru psiholoģiska iespaidošana, precīzāk sakot - baidīšana, par valsts bankrotu ir nepieciešama, vai nepieciešams apgalvot, ka valstij pēc pus gada nepietiks naudas, lai izmaksātu pensijas un pabalstus? Vai kredītu neizsniegšana būs risinājums?

Valstīm būtu jārada cilvēkiem drošības sajūta, lai nesāktos panika, bet tā vietā tiek izteiktas vājpātīgas prognozes - par algām, pensijām, nodokļiem, patēriņa precēm. Cilvēkos tiek ieviestas milzīgas šaubas, apkārt sākas sarunas par valsts bankrotu, kaut arī nevienam nav ne mazākās

nojausmas, kas tādā situācijā notiek. Cilvēki tiek psiholoģiski smagi traumēti - tas tikai pastiprina krīzi.

Kā paātrināt izeju no krīzes un minimizēt tās sekas? Vissvarīgākais ir investēt cilvēciskajā kapitālā – veselības aizsardzībā, izglītībā. Ir nepieciešams lai cilvēki saņemtu kvalitatīvu profesionālu sagatavotību. Un vēl viena svarīga lieta ir tāda, ka jau attīstītajām valstīm ir jāizturējas pret attīstības valstīm ar lielu uzmanību.

Minsky teica, ka faktiski jebkura kapitālistiskā finanšu sistēma tiek nolemta periodiskām krīzēm. Un jo ilgāk ir stabilitātes periods, jo sliktāka būs krīze, tāpēc ka cilvēki aizmirst par recesijām, depresijām un bankrotiem pagātnē. [10; 67] 2007. gadā cilvēki atceras Minsky idejas un, beidzot, novērtē tos.

Visa starptautiskā ekonomika tika celta pēc II pasaules kara laika modeļa. Un pat šodien, XXI gadsimtā, šis modelis tiek izmantots, kuram ir jau vairāk nekā 60 gadi. Saistībā ar šo modeli, sistēmas centrā atrodas ASV, kuriem ir vislielākā ietekme. Vēl ir ES un Japāna – divas lielvalstis, kuras pārvalda pasaules ekonomiku un kuriem ir tiesības pieņemt lēmumus. 60 gadu laikā ASV, ES valstis un Japāna bija valstis-kreditori, kuri palīdzēja attīstības valstīm, lai tie attīstītu savu ekonomiku. Bet tagad laiki izmainījušies, un kreditori ir Ķīna, Sauda Arābija, Korēja, Krievija, Taivāna, Indija un Japāna. Pats galvenais ir saprast to, ka pasaule nevar atgriezties atpakaļ pie pagātnes attīstības etapiem, un tikai visu valstu sadarbība starptautiskajā līmenī palīdzēs visiem iziet no krīzes.

### 3. VALŪTAS KURSU SVĀRSTĪBU MINIMIZĒŠANAS VEIDI

Valūtas kursa straujas svārstības var būt saistītas ar ekonomiskajiem, politiskajiem vai spekulācijas iemesliem. Tirgus ļoti reaģē uz ekonomisko rādītāju visām izmaiņām, ekspertu prognozēm, politiskām krīzēm un politiskām baumām, kurus izmantojot, var sākt spekulācijas spēles. Ir nepieciešams arī minēt to, ka netikai tās valstis, kur notiek izmaiņas, tiek pakļauti grūti prognozējamo valūtas svārstību riskam, bet tas arī attiecās pie kaimiņvalstīm, vai valstīm, kurām ir nozīmīgākās ekonomiskās vai politiskās saistības. Valūtas tirgus vienmēr bija raksturīga nestabilitāte un neparedzamība. To var izskaidrot ar valūtas dalībnieku ļoti ātru reakciju uz politiskajām un ekonomiskajām izmaiņām pasaulē, ka arī lielā mērā tas var būt saistīts spekulatīvo darbību. Valūtas risks – zaudējumu risks, kurš tiek rādīts ar ārvalstu valūtu nelabvēlīgajām kursa izmaiņām, noslēdzot pirkšanas/pārdošanas darījumus. Primārais faktors, kurš raksturo jebkuru valūtu ir rezidentu un nerezidentu uzticība šai valūtai.

Valūtas riski tiek pārvaldīti bankās ar dažādām metodēm. Pirmais solis valūtas riska pārvaldīšanā ir noteikt valūtas operācijas limitus bankas iekšienē. Pasaules praksē bez limitam vēl izmanto sekojošas metodes valūtas riska samazināšanā: „matching” – valūtas pirkšanas/pārdošanas savstarpēja ieskaite aktīvā un pasīvā; „netting” – valūtas darījumu apjoma maksimāla samazināšana ar tās paplašināšanu. [12; 55]

Protams, valūtas risku minimizēšanai vēl piemēro hedžēšanu. Hedžēšana – iespējamo zaudējumu riska mazināšanas process. Uzņēmums var pieņemt lēmumu piemērot hedžēšanu visiem riskiem, nepiemērot hedžēšanu vai daļējo hedžēšanu. Visu risku hedžēšana ir vienīgais veids ka izvairīties no valūtas riskiem. Tomēr finanšu direktori vairāk izmanto daļējo hedžēšanu. Viņi uzskata, ka, ja valūtas kurss vai procentu likmes mainīsies viņiem negatīvi, tad viņi hedžēs risku, ja valūtas kursa un procentu likmju kustība būs pozitīva, tad risks paliks atvērts – tas saucas spekulācija.

Tālāk tiek apskatīts riska hedžēšanas piemērs [5; 237]:

#### Preču imports no Eiropas

Amerikas importētājs noslēdza līgumu ar preču piegādātāju no Eiropas par summu 100'000 Eiro. Pēc līguma noteikumiem viņš samaksāja 30% avansu, tamdēļ viņam nācās konvertēt ASV dolārus uz Eiro pēc kursa 0.9867. Atlikušos 70'000 Eiro viņam ir jāsamaksā preces saņemšanas brīdī. Tā kā piegādei ir jānotiek tikai pēc diviem mēnešiem, importētājam bija risks ciest zaudējumus Eiro kursa paaugstināšanās gadījumā. Importētājam bija svarīgi nofiksēt valūtas

kursu un viņš nolēma nopirkt atlikušo summu Eiro Forex tirgū. Lai nopirktu 70'000 Eiro Forex tirgū ar kredītviru 1:100, viņam bija nepieciešami tikai 700 ASV dolāri, bet lai uzturētu nepieciešamo maržinālo prasību, nelabvēlīgā valūtas kursa izmaiņas gadījumā, viņš iemaksāja kontā 3'000 ASV dolārus. Pēc diviem mēnešiem kurs bija 1.0694. Tā kā importētājam bija atvērta garā pozīcija (bija nopirkti Eiro), dotās pozīcijas peļņa sastādīja 5'824 ASV dolārus (vai arī 5'446 Eiro), kas ir ASV dolāru skaidras naudas zaudējumu ekvivalents.

Mūsdienās arī tiek izmantoti jaunie finanšu instrumenti valūtas, procentu un investēšanas risku apdrošināšanā: futures un options darījumi, nākotnes procentu likmju vienošanās, vērtspapīru emitēšana ar papildus apdrošināšanas noteikumiem un citi. Šādu metožu apdrošināšana atļauj eksportētājiem un importētājiem nodot valūtas, procentu un kreditēšanas riskus bankām par attiecīgu atlīdzību, jo tas ir banku ienākumu veids. Šīs risku apdrošināšanas metodes šodien ļoti dinamiski attīstās un tām ir stabila augšanas tendence.

### 3.1 Valūtas kursa regulēšana

Valūtas kursu svārstību ietekmes veidi ir valūtas kursa regulēšana vai valūtas nākotnes (forward) darījumu noslēgšana.

Praksē ir tirgus un valsts valūtas kursa regulēšana. Tirgus regulēšana tiek pamatota uz konkurenci, cenas politikas darbību, ka arī pieprasījumu un piedāvājumu, kura tiek veikta stihiski. Valsts regulēšanas mērķis ir pārvarēt tirgus regulēšanas negatīvas sekas un panākt ilgpējīgu ekonomikas pieaugumu, maksājumu bilanci, samazinātu bezdarbu un inflācijas līmeni valstī. Šī regulēšana tiek veikta ar valūtas politikas palīdzību – starptautisko valūtas attiecības pasākumu kopums, kas tiek veikts saskaņā ar valsts esošo un stratēģisko mērķi. Juridiski valūtas politika tiek noformēta ar valūtas likumdošanu un valūtas saskaņošanu starp valstīm. [11; 33]

Valsts regulēšanas pasākumi, kuri tiek vērstas uz valūtas kursa ietekmi:

- valūtu intervences;
- diskontu politika;
- protekcionisma pasākumi.

Vissvarīgākais valsts valūtas politikas instruments ir valūtu intervences – centrālās bankas veiktas nacionālās valūtas pirkšanas/pārdošanas operācijas pret vadošām ārvalstu valūtām. Valūtas intervences mērķis ir mainīt esošo valūtas kursa līmeni, bilances aktīvu un pasīvu dažādās valūtās vai valūtas tirgus dalībnieku cerības.

Lai palielinātu nacionālo valūtas kursu, centrālajai bankai ir jāpārdod ārvalstu valūtu izpērkot nacionālo valūtu. Turklāt samazināsies pieprasījums pēc ārvalstu valūtas un palielināsies nacionālās valūtas kurss. Lai samazinātu nacionālo valūtas kursu, centrālajai bankai ir jāpārdod nacionālo valūtu izpērkot ārvalstu valūtu. Šī darbība ved pie ārvalstu valūtas kursa palielināšanas un nacionālās valūtas kursa samazināšanas. Intervencēm parasti izmanto oficiālās valūtas rezerves un tās izmaiņu līmeni, kuras var kalpot kā rādītājs valsts iejaukšanās valūtas kursa veidošanā.

Lai valūtas intervences pielīdzināt pie nacionālās valūtas kursa izmaiņu ilgtermiņa vēlamiem rezultātiem, ir nepieciešams:

1. Centrālajā bankā nepieciešamo rezervju daudzuma esamība lai veicinātu valūtas intervences;
2. Tirgus dalībnieku uzticība centrālās bankas ilgtermiņa politikai;
3. Fundamentālo ekonomisko rādītāju izmaiņas, tādas ka ekonomikas augšanas temps, inflācijas temps, naudas palielināšanas izmaiņas temps u.c.

Protekcionalisma pasākumi – pasākumi, kuri tiek vērsti uz pašu ekonomikas aizsardzību, dotajā situācijā uz nacionālo valūtu. Tie ietver valūtas ierobežojumus. Valūtas ierobežojumi var būt likumdošanas vai administratīvas aizliegšanas, vai rezidentu un nerezidentu valūtas operāciju reglamentācija, limitēšana vai citas valūtas vērtības. .

Valsts bieži manipulē ar valūtas kursa lielumu ar mērķi izmainīt valsts ārējus tirdzniecības nosacījumus, izmantojot tādas metodes kā valūtas regulēšana, dubultais valūtas tirgus, devalvācija un revalvācija. [17; 50]

Pēdējā laikā daudz tiek runāts par eiro vājumu un tā negatīvo ietekmi uz to Latvijas eksportētājfirmu ienākumiem, kuras saņem eiro par pakalpojumiem un precēm. Nenoliedzami - valūtu kursi svārstās un turpinās svārstīties - arī pret latu. Tiesa gan, pateicoties lata piesaistei pie SDR groza, valūtu svārstības Latvijā ir mazākas nekā kaimiņvalstīs. Ņemot vērā, ka Latvijas firmas norēķinos izmanto gan eiro, gan ASV dolāru, tad lata piesaiste SDR samazina svārstības pret abām šīm nozīmīgajām valūtām.

Tomēr jebkuras valūtu svārstības var radīt arī svārstības firmu ieņēmumos. Lai uzņēmumiem nebūtu jācieš no neskaidrības par saviem ienākumiem valūtu kursu svārstību dēļ, tie varētu izmantot valūtas nākotnes (forward) darījumus, kurus jau kādu laiku piedāvā vairākas Latvijas bankas. Nākotnes darījumu būtību vislabāk var izskaidrot, izmantojot nelielu piemēru. [22]

### Situācijas apraksts

Firmas A un B eksportē kokmateriālus uz Eiropas Savienību, saņemot no pircējiem eiro. Visi izdevumi šīm firmām (algas, nodokļi) ir latos. Firmas 2008. gada martā ir noslēgušas līgumus par kokmateriālu pārdošanu, sešos mēnešos par piegādātajiem kokmateriāliem paredzot saņemt 20 milj. eiro (10 milj. katru ceturksni). Firmas uztrauc eiro kursa svārstības, un tās baidās, ka eiro vērtība varētu turpināt krist, samazinot firmas ieņēmumus latos.

### Risinājuma varianti

Firmas A finanšu direktors ar firmu apkalpojošo banku noslēdz nākotnes darījumu līgumu, resp., firma jau konvertē savus nākotnes ienākumus, lai nodrošinātu zināmu peļņas daudzumu latos. 2008. gada 13. martā firma veica šādus darījumus ar banku.

1. Pārdeva 10 milj. eiro par 5.716 milj. latu (kurss = 0.5716\*), norēķinu diena - 13.06.2008.g.
  2. Pārdeva 10 milj. eiro par 5.674 milj. latu (kurss = 0.5674\*), norēķinu diena - 13.09.2008.g.
- (\* Nākotnes darījumiem valūtas kursi nedaudz atšķiras no darījuma veikšanas dienas (13. martā - 0.5754) kursa, jo banka tos aprēķina, ņemot vērā eiro un lata procentu likmju starpību līdz norēķinu dienai.)

Ar šiem darījumiem firma nodrošināja sev 11.390 milj. latu ienākumus neatkarīgi no eiro kursa svārstībām.

Firma B neveica šādus darījumus, un tās ienākumi bija šādi.

1. 13.06.2008.g. tā pārdeva 10 milj. eiro par 5.740 milj. latu (pēc tās dienas kursa 0.5740).
2. 13.09.2008.g. tā pārdeva 10 milj. eiro par 5.340 milj. latu (pēc šīs dienas kursa 0.5340).

Bez nākotnes darījumiem firmas B ienākumi bija 11.080 milj. latu.

### Secinājums

Firmas A ienākumi bija par 310 tūkst. latu lielāki nekā firmai B. Šī situācija tiek ievērots, ka firma B 13.06.2008.g. saņēma lielāku summu nekā konkurents, kas bija noslēdzis nākotnes darījumu, jo eiro kurss bija cēlies. Taču kopumā firma B, riskējot ar valūtas kursa svārstībām, nonāca zaudētājos. Ražotāju un nefinansiālu pakalpojumu sniedzēju uzņēmumu mērķim vajadzētu būt pelnīt nevis no spekulācijām ar valūtu kursu svārstībām, bet no preču un pakalpojumu pārdošanas, samazinot finanšu riskus un radot prognozējamu naudas plūsmu. Spekulatīvus valūtu maiņas darījumus labāk atstāt banku ziņā.

Lai lietderīgi izmantotu nākotnes darījumus, firmai ir jāprot prognozēt savas naudas plūsmas. Citādi tā var nākotnes darījumā pārdot vairāk vai mazāk ārvalstu valūtas, nekā tā īstenībā nopelnīs.

Ir arī citi veidi, kā uzņēmumiem pārvaldīt savas valūtu pozīcijas. Viens no tiem ir opcija. Ja firma uzskata, ka eiro kurss līdz norēķinu brīdim varētu celties, bet negribētu ciest, ja tomēr eiro kurss vēl turpinātu krist, tad firma varētu nopirkt eiro put opcijas, kas ļautu firmai gūt papildu ienākumus no iespējama eiro kāpuma, bet arī garantētu minimālus ienākumus latos gadījumā, ja eiro vājums turpinātos. Opciju mehānisms tomēr ir sarežģītāks par nākotnes darījumiem. Opcijas arī ir dārgākas, jo par tām ir jāmaksā prēmijas. Turklāt opciju tirgus Latvijā ir daudz mazāk attīstīts.

Ir skaidrs, ASV dolāra un eiro kursi turpinās svārstīties. Savukārt Latvijas bankas jau labu laiku piedāvā saviem korporatīvajiem klientiem (uzņēmumiem) vairākus finanšu produktus, kas tām ļauj izvairīties no kursu svārstību negatīvajām sekām. Tāpēc Latvijas Banka iesaka uzņēmumiem izmantot banku piedāvātās iespējas un kopā ar tām izveidot attiecīgas valūtu stratēģijas. [14; 80]

### **3.2 Valūtas politikas realizācijas veidi un valūtas ierobežojumi**

Valūtas politika – dažādu pasākumu kopums, kuru īsteno starptautisko attiecību sfērā, lai veicinātu ārējā ekonomiskā līdzsvara sasniegšanu un pārējo svarīgu ekonomisko mērķu īstenošanā atbilstoši valsts īstermiņa un ilgtermiņa attīstības mērķiem.

Juridiski valūtas politiku veido: valsts likumdošana, valūtas vienošanās, kuras var būt gan divpusējas, gan daudzpusējas. Valūtas politiku parasti realizē: valūtas stratēģiju formā; valūtas ierobežojumu formā. [19; 63]

Valūtas stratēģija sastāv no:

- Valūtas kursa koncepcijas;
- Valūtas intervencēm;
- Valūtas rezervju diversifikācijas;
- Devalvācijas/revalvācijas.

Valūtas ierobežojumi sastāv no:

- Valūtas konvertējamības regulēšanas;
- Tekošo operāciju regulēšanas;
- Kapitāla kustības regulēšanas;
- Valūtas kontrole.

Valūtas politikas veidi jeb kvalifikācija:

- Kārtējā – šo politiku veic ikdienā, tā ir vērsta uz akūtu problēmu risināšanu, lai operatīvi regulētu valūtas kursu, valūtas operācijas, valūtu un zelta tirgus.
- Strukturālā – politika, kas domāta ilgtermiņa reformu veikšanai, kuras paredzētas kardinālas pārmaiņas.

Īstenojot sekojošas valūtas politikas formas valstis var nosargāties no valūtas kursa negatīvām svārstībām. Valūtas politikas formas:

1. Diskonta politika – šī politika nozīmē, ka CB maina diskonta likmi ar mērķi regulēt valūtas kursu un maksājumu bilanci, mēģinot iedarboties uz starptautiskā kapitāla kustību.
2. Devīžu politika (ārvalstu valūtas politika) – CB pērk vai pārdot ārvalstu valūtu vai devīzes un tā mēģina ietekmēt nacionālo valūtas kursu. Pielieto fiksētiem un peldošiem kursiem.
3. Valūtas rezervju diversifikācija – nozīmē, ka bankas, uzņēmumi veido savas rezerves dažādās valūtās. Mērķis: izvairīties no valūtas riska.
4. Valūtas kursu un paritāšu režīms – katra valsts izvēlās valūtas kursa koncepciju: brīvi peldošais kurss, piesaistīts vienai valūtai, piesaistīts grozām utt.
5. Duālais valūtas tirgus – valūtas tirgu sadala divās grupās: komercoperācijām un pakalpojumiem pielieto oficiālo kursu; finanšu operācijām pielieto tirgus kursu.
6. Devalvācija/revalvācija – attiecās uz brīvi peldošām valūtām.

Valūtas ierobežojumi – administratīvi vai likumdošanas kārtā noteikti valūtas operāciju vai citu ar valūtas vērtībām saistīto darbību ierobežojumi, limitēšana un reglamentēšana. [

Valūtas ierobežojumu mērķis:

1. Valūtas ekonomiskas situācijas uzlabošana ar pieejamiem instrumentiem
2. Maksājumu bilances izlīdzināšana
3. Valūtas kursu uzturēšana
4. Valūtas kursu koncentrēšana valstisku institūciju vai noteikto banku vai finanšu grupas rokās.

Valūtas ierobežojumu sastāvdaļas:

1. Starptautisko maksājumu regulēšana – kapitāla pārvedumu regulēšana
2. Peļņas repatriācijas ierobežošana
3. Zelta kustības ierobežojumi
4. Naudas un vērtspapīru saistības ierobežojumi
5. Ārvalstu valūtu brīvas pirkšanas/pārdošanas aizlūgums

## 6. Valūtas rezervju koncentrēšana valsts rokās.

No valūtas ierobežojumu daudzuma un veida, kuri tiek praktizēti valstī, ir atkarīgs valūtas konvertējamības režīms. Valūtas konvertējamība (apgrozījums) – iespēja mainīt dotajā valsts valūtu pret ārvalstu valūtu. Eksistē trīs valūtas konvertējamības veidi: brīvi konvertēta valūta, daļēji un nekonvertēta valūta.

Brīvi konvertēta valūta – valūta tādās valstīs, kur praktiski nav valūtas ierobežojumus visās operācijās un visiem valūtas īpašniekiem. Pie šiem valstīm attiecās ASV, Japāna, Lielbritānija, Kanāda, Dānija, Austrija, Singapūra, Hongkongs un citi.

Daļēja konvertējamība ir tad, kad valstī tiek saglabāti ierobežojumi atsevišķiem operāciju veidiem vai atsevišķiem valūtas īpašniekiem. Ja ir valūtas ierobežojumi rezidentiem, tad to sauc par iekšējo konvertējamību, ja nerezidentiem – tad to sauc par ārējo konvertējamību. Visnozīmīgākā konvertējamība ir maksājumu bilances tekošajām operācijām, t.i. iespēja bez ierobežojumiem veicināt preču eksportu un importu. Lielāka daļa no ražošanas attīstītajām valstīm ir pārgājuši pie daļējas konvertējamības 60. gados.

Nekonvertējama valūta ir tikai tad, ja valstī ir gandrīz visi valūtas ierobežojumu veidi, un kā primārais ir ārvalstu valūtas pirkšanas/pārdošanas aizliegums, tās glābšana, izvešana no valsts un ievēšana. Nekonvertējama valūta ir raksturīga dažādiem attīstības valstīm.

Valūtas ierobežojumi var būt tiešā un netiešā veidā. Tiešā veidā – to īsteno ar likumdošanas aktu palīdzību un izpildvara to regulē. Netiešā veidā – īsteno, izmantojot ekonomikas valūtas un kredīta metodes, lai iedarbotos uz saimnieciskām aģentēm. [19; 76]

Tālāk tiek minēti valūtas ierobežojumu piemēri tekošām operācijām līdz 180 dienām:

1. Var bloķēt ārvalstu eksportētāja ienākumus, nosakot konkrēto kārtību kā izvest naudu;
2. Vietējiem eksportētājiem likt pārdot savus ienākumus Centrālajai bankai;
3. Var ierobežot valūtas pārdošanu preču importētājiem;
4. Var ierobežot valūtas termiņu operācijas;
5. Var likt importētāja preces apmaksāt tikai ar vietējo valūtu;
6. Var ievest dažādus valūtas kursus, diferencēt pēc preču grupām, pēc reģioniem, pēc operācijas veida.

Tālāk tiek minēti kapitāla regulēšanas un ierobežošanas piemēri darījumiem virs 180 dienām:

- Ja kapitāla konts ir pasīvs
  1. Var limitēt nacionālo, ārvalstu valūtas, zelta un vērtspapīru izvešanu

2. Var ierobežot kredītu izsniegšanu uz ārzemēm
  3. Var noteikt pastiprinātas finanšu un kapitāla tirgus kontroli
  4. Var ierobežot nacionālo banku līdzdalību, starptautisko aizdevumu izsniegšanā
  5. Var piespiedu kārtā atsavināt vērtspapīrus, kas ir nerezidentu īpašums.
- Ja maksājumu bilance ir aktīva
    1. Var piespiest deponēt bez procentu kontā Centrālā bankā komercbanku jaunas ārvalstu saistības
    2. Var aizliegt nerezidentiem investēt dotajā valstī, kā arī pārdot vērtspapīrus un tiešās investīcijas ārvalstniekiem
    3. Var likt obligāti aizņējumus ārvalstu valūtā, konvertēt nacionālā valūtā
    4. Var aizliegt izmaksāt procentus ārvalstu ieguldītājiem
    5. Banka ievieš negatīvu procentu likmi, tad komercbankām jāmaksā Centrālajai bankai par pieņemtiem ārvalstu ieguldījumiem.

Apkopojot pēc autora visu iepriekš minēto, var secināt, ka, lai nosargāties no valūtas kursa lielām svārstībām, valstij jāizvēlas vai attiecīga valūtas politika vai jāievieš valūtas ierobežojumus. Vissvarīgākais dalībnieks valūtas kursa regulēšanā ir valsts, un ar pareizi izvēlēto rīcību valsts var nosargāties pats, ka arī nosargāt savu tautu no valūtas kursa nozīmīgākajām svārstībām. Bet jāatzīst to, ka samazināt valūtas kursa svārstības līdz nullei nav iespējams, jo pastāv visdažādākie ietekmējošie faktori, kurus nevar neņemt vērā. Bet var maksimāli minimizēt valūtas riskus saistītus ar valūtas kursa svārstībām un vieglāk prognozēt valūtas kursus, analizējot un salīdzinot vēsturiskus aspektus un tagadējo tirgus situāciju.

## SECINĀJUMI UN PRIEKŠLIKUMI

Bakalaura darba mērķis ir iegūt zināšanas par valūtas kursa svārstību ietekmējošiem faktoriem un ar to palīdzību uz EUR/USD valūtu kursu analīzes pamata izvirzīt secinājumus un sniegt priekšlikumus par valūtas kursa svārstību minimizēšanas un regulēšanas veidiem. Darbā tiek analizētie EUR/USD valūtas kursa ietekmējošie faktori par vienu gadu, lai izprast valūtas kursa maiņu un tendenci.

Darba gaitā bija iegūti sekojošie secinājumi:

1. Valūtas kurss ir nacionālas valūtas cena cita valsts valūtā. Valūtas kurss ietekmē valūtas maiņas operācijās, starptautiskajā tirgvedībā un investīcijās, valūtas kurss sasaista nacionālo ekonomiku ar pasaules tirgu.
2. Divu valūtu attiecību var noteikt ar likumdošanas aktiem vai arī valūtas savstarpējās kotēšanas metodes: tiešā, netiešā un kross kotēšanas metodes. Tiešā kotēšana - nacionālās valūtas vienības maiņas kursa izteiksme noteikta daudzuma ārvalstu valūtas vienībās. Ja tiek pielietota tiešā kotēšana, tad uzskata, ka valūta tiek kotēta. Netiešā kotēšana - ārvalstu valūtas vienības maiņas kursa izteiksme noteikta daudzuma nacionālās valūtas vienībās. Kross kotēšana - divu valūtu kursu attiecības izteiksme pret trešo valūtu.
3. Valūtas pirkšana (bid) – piedāvājumu kurss, valūtas kurss, pēc kura banka pērk ārzemes valūtu (bāzes valūtu) pēc tiešās kotēšanas.
4. Valūtas pārdošana (ask) – pieprasījumu kurss, valūtas kurss, pēc kurā banka pārdod citas valsts valūtu (bāzes valūtu) un pērk nacionālo valūtu pēc tiešās kotēšanas.
5. Valūtas marža – starpība starp valūtas pirkšanas/pārdošanas kursu un starpbanku valūtas kursu. Tā ir ķīla (apdrošināšanas depozīts), nodrošina iespējamu zaudējumu sēgšanu, kuri var rasties maržas valūtu tirdzniecības laikā.
6. Iekšējo valūtas kursu veido tirdzniecības rezultāts iekšējā tirgū, ārējo valūtas kursu veido tirdzniecības rezultāts valūtas biržās ārpus valsti.
7. Nominālais valūtas kurss ir maiņas valūtas kurss dotajā valstī. Viens no faktoriem, kas nosaka valūtas nominālo kursu ir fiziskais naudas vienību skaits. Ja naudas vienību ir fiziski maz, tad valūtas nominālais kurss ir augsts. Savukārt, ja šo naudu renominē (apmaina pret jaunu naudu ar papildu nullēm), tad nominālais kurss proporcionāli mainās, bet lietas būtība jau no tā nemainās. Tas pats notiek arī pretējā situācijā, kad

naudu denominē. Tad nauda nomināli paliek vērtīgāka, bet reālo naudas vērtību tas neietekmē.

8. Reālais valūtas kurss ir attiecība starp divām valsts preču cenām, kuras tiek noteiktas attiecīgajā valūtā. Biežāk reālajām valūtas kursam tiek izmantots šāds jēdziens, ka nominālais efektīvais valūtas kurss, kas koriģēts, izmantojot cenu indeksu vai cenu koeficientu
9. Reālais efektīvais valūtas kurss ir nominālo efektīvo valūtas kursa un tirdzniecības partneru cenu līmeņa reizinājums. Valūtas reālais kurss ietver valūtas kursa pārmaiņas, kas ir pielāgotas relatīvo cenu pārmaiņām iekšzemē un kādā no ārvalstīm.
10. Preču valūtas kurss - starpība starp noteiktajiem preču cenām, rodas tikai tad, ja starp vienādām vai līdzīgām precēm ir atšķirīgas cenas.
11. Spot kurss ir vienas valūtas maiņa pret citu valūtu darījuma noslēgšanas dienas ietvaros. Tas ir norēķinu noteikumi, pēc kuriem apmaksā tiek veikta divu vai triju dienu laikā, tas ir kases jeb skaidras naudas sinonīms. Spot kurss ir tieši pretējs tūlītējiem darījumiem.
12. Forward kurss ir vienas valūtas maiņa pret citu valūtu, noteiktā dienā nākotnē un par noteiktu cenu. Tas ir valūtas maiņas darījums, kurā klients apņemas mainīt noteiktu valūtas daudzumu pret kādu citu valūtu pēc noteikta valūtas kursa nākotnē, tādējādi izvairoties no nevēlamām kursa svārstībām. Nofiksējot nākotnes valūtas maiņas kursu, klients samazinās valūtas kursu svārstības risku (hedžēšana).
13. Forward kurss atšķiras no Spot valūtas maiņas kursa ar Forward punktiem. Forward punkti tiek aprēķināti, ņemot par pamatu attiecīgo valūtu starpbanku depozītu un kredītu likmju atšķirības dotajam termiņam.
14. Peldošs valūtas kurss ir tāda valūtas kursa shēma, kurā valūtas vērtībai ir ļauts mainīties līdz ar valūtas tirgu. Peldošais kurss precīzāk atspoguļo reālo situāciju, taču tas var brīvi mainīties, tāpēc starptautiskā tirdzniecībā pastāvēs zināma nenoteiktība. Valūtas kurss var būt brīvi peldošs, tad tas veidojas brīvi, dažādu tirgus faktoru ietekmē. Peldošo valūtas kursu sistēmas gadījumā kursu nosaka pieprasījums un piedāvājums valūtas tirgū
15. Fiksētā valūtas kursā valūtas vērtība tiek pielīdzināta citai valūtai vai arī valūtas grozam vai arī kādam vērtības mēram kā zelts. Fiksētie valūtas kursi ir valūtas, kas sasaistāmas ar vienu valūtu, jeb ar vairākām valūtām, tai ir pieļaujamas valūtas kursa svārstības +/-1% robežās. Valsts ierobežo brīvās valūtu kursu svārstības. Fiksētie valūtas kursi samazina darījumu risku ārējā tirdzniecībā un ilgtermiņa kredīta sfērā
16. Faktori, kas ietekmē valūtas kursu vērtību, tiek dalīti kā strukturālie (ilgtermiņa svārstības) un konjukturālie (īstermiņa svārstības). Strukturālie faktori ir: preču

konkurētspēja pasaules tirgū un tās izmaiņas; valsts maksājumu bilances stāvoklis; naudas pirkstspēja un inflācijas tempi; procentu likmes starpība dažādās valstīs; valūtas kursa valsts regulēšana; ekonomikas atvērtības līmenis. Konjukturālie faktori ietver: valūtas tirgus aktivitāte; spekulatīvie valūtas darījumi; krīzes, karš, dabas katastrofas; prognozes; biznesa cikliskums valstī.

17. Personas, kas veic spekulatīvās operācijas ar valūtām, spekulē uz valūtu kursu celšanos vai krišanos, tādā veidā tās tieši ietekmē pieprasījumu pēc kādas valsts valūtas, rezultātā - valūtas kurss vai nu celtos vai kristos.
18. Kapitāla ieplūšana pati par sevīm paaugstinās pieprasījumu pēc valūtas, savukārt investīcijas nodrošinās iekšzemes kopprodukta pieaugumu - naudas pirkstspējas pieaugumu - valūtas vērtības pieaugumu.
19. Maksāšanas bilances stāvoklis un tā tendences tieši atspoguļo pieprasījumu/piedāvājumu pēc attiecīgās valūtas, ja kāda valsts eksportē vairāk nekā tā importē, tad palielinās šīs valsts valūtas segums un pieprasījums pēc tās - līdz ar to valūtas kurss attiecībā pret citām valūtām aug. Maksājumu bilance raksturo attiecīgās valsts un pārējo pasaules valstu tautsaimniecību mijiedarbību un sniedz plašu informāciju par naudas plūsmām starp uzņēmumiem un to ārvalstu partneriem. Maksājumu bilancē ietverto informāciju var izmantot, pieņemot lēmumus par ieguldījumiem valstī vai aizdevumu piešķiršanu un analizējot valsts tautsaimniecības ārējo sektoru, prognozējot, vērtējot ekonomisko politiku.
20. Valsts centrālās bankas politika un valsts darbība valūtu tirgū rāda lielu ietekmi uz valūtas kursu, kā arī valūtu tirgu, jo šīm institūcijām pieder tiesības, kas tieši var ietekmēt valūtas tirgu, tā kā valsts ietekme uz valūtas tirgu notiek caur centrālajām bankām
21. Inflācijas prognozes valūtas kursu var ietekmēt tādi, ja tiek sagaidāms, ka cenas uz patēriņa precēm nākotnē kritīsies, tad saimnieciskie subjekti centīsies veikt uzkrājumus naudā, palielinās valūtas kurss un pretēji, ja tiek sagaidāma cenu celšanās iedzīvotāji centīsies savus līdzekļus patērēt jau šodien, līdz ar to tie centīsies atbrīvoties pēc iespējas ātrāk no savas naudas, uzglabājot savus naudas līdzekļus citās vērtībās, pieprasījums pēc naudas krītas.
22. Patērētāju cenu indeksa palielināšana ietekmē kāda noteiktajā valūtas kursa palielināšanā un noteiktajā valūtu noguldījumu palielināšanā ar lielākajiem procentu likmēm.
23. Ar ražošanas radītāja palīdzību var noteikt reālo ražošanas līmeņa konsolidēto pieauguma tempu. Ražošanas pieauguma augsta dinamika nozīmē, ka ekonomika ir labā stāvoklī un

- tas var nostiprināt valūtu tirgū. Zema ražošanas dinamika ir sliktās ekonomiskās situācijas indikators valstī, tās rezultātā nacionālās valūtas pieprasījums samazinās.
24. Darba vietu skaita palielināšana nozīmē nodarbinātības palielināšanu un attiecīgajā valstī valūtas kursu palielināšanu, bet šīs rādītājs tiek koriģēts ar sezonas svārstību noteikšanu.
  25. Tirdzniecības bilance – attiecība starp eksporta preču un pakalpojumu vērtību un importu. Starpība starp eksporta un importa apjomiem noteiktajā valstī ir tirdzniecības bilances saldo. Pozitīvais tirdzniecības bilances saldo nozīmē, ka eksports ir lielāks par importu, un tās ir labvēlīgais faktors nacionālā valūta palielināšanā. Negatīvais tirdzniecības bilances saldo nozīmē, ka ekonomikā ir problēmas, un tās negatīvi ietekmē uz nacionālo valūtas kursu.
  26. Valūtas kursu svārstību novēršanas metodes ir valsts valūtas kursa regulēšana vai valūtas nākotnes (forward) darījumu noslēgšana. Praksē ir tirgus un valsts valūtas kursa regulēšana. Tirgus regulēšana tiek pamatota uz konkurenci, cenas politikas darbību, ka arī pieprasījumu un piedāvājumu, kura tiek veikta stihiski. Valsts regulēšanas mērķis ir pārvarēt tirgus regulēšanas negatīvas sekas un panākt ilgspējīgu ekonomikas pieaugumu, maksājumu bilanci, samazinātu bezdarbu un inflācijas līmeni valstī.
  27. Valūtas risks – zaudējumu risks, kurš tiek rādīts ar ārvalstu valūtu nelabvēlīgajām kursa izmaiņām, noslēdzot pirkšanas/pārdošanas darījumus. Valūtas risks nozīmē, ka cilvēka vai uzņēmuma finansiālo stāvokli ietekmē valūtas kursu pārmaiņas. Risks rodas, ja ir atklātā valūtas pozīcija pret citu valūtu. Valūtas risks ir viens no visnepatīkamākajiem riskiem, jo valūtas pēc būtības ir ļoti svārstīgas un risks netiek kompensēts. Valūtu pozīcijas nedod procentu ienākumus kā vērtspapīri vai dividendes, kā akcijas.
  28. Hedžēšana – valūtas riska hedžēšana – ir līdzekļu aizsargāšana no nelabvēlīgām valūtas kursu izmaiņām, kuras būtība ir šo līdzekļu tekošās vērtības fiksācija. Valūtu kursi nemitīgi svārstās. Rezultātā preču vai pakalpojumu reālā cena var jūtami mainīties, tāpēc daudzi uzņēmumi pielieto valūtas risku hedžēšanu jo eksportētājiem un importētājiem ir nepieciešams plānot reālo preces cenu, bet ar hedžēšanu būs vieglāk to darīt.
  29. Vissvarīgākais valsts valūtas politikas instruments ir valūtu intervences – centrālās bankas veiktas nacionālās valūtas pirkšanas/pārdošanas operācijas pret vadošām ārvalstu valūtām. Intervencēm parasti izmanto oficiālās valūtas rezerves un tās izmaiņu līmeni, kuras var kalpot kā rādītājs valsts iejaukšanās valūtas kursa veidošanā (valsts izpērk nacionālo valūtu vai pārdod).
  30. Protekcionisma pasākumi – pasākumi, kuri tiek vērsti uz pašu ekonomikas aizsardzību, dotajā situācijā uz nacionālo valūtu. Tie ietver valūtas ierobežojumus: starptautisko

maksājumu regulēšana – kapitāla pārvedumu regulēšana, peļņas repatriācijas ierobežošana, zelta kustības ierobežojumi, naudas un vērtspapīru saistības ierobežojumi, ārvalstu valūtu brīvas pirkšanas/pārdošanas aizlūgums, valūtas rezervju koncentrēšana valsts rokās.

31. Valūtas politika – dažādu pasākumu kopums, kuru īsteno starptautisko attiecību sfērā, lai veicinātu ārējā ekonomiskā līdzsvara sasniegšanu un pārējo svarīgu ekonomisko mērķu īstenošanā atbilstoši valsts īstermiņa un ilgtermiņa attīstības mērķiem.
32. Valūtas ierobežojumi – administratīvi vai likumdošanas kārtā noteikti valūtas operāciju vai citu ar valūtas vērtībām saistīto darbību ierobežojumi, limitēšana un reglamentēšana. Valūtas ierobežojumus nosaka valsts ar mērķi nosargāt savu nacionālo valūtu no svārstībām. Šis ir no valūtas riska apdrošināšanas veids.
33. Brīvi konvertēta valūta – valūta tādās valstīs, kur praktiski nav valūtas ierobežojumus visās operācijās un visiem valūtas īpašniekiem. Valstīs, kur ir brīvi konvertēta valūta nav nekādu problēmu ar ārvalstu valūtu un valūtas maiņu. Šajās valstīs var braukt īstenībā ar jebkuru valūtu un nebūs grūtības norēķinos.
34. Nekonvertējama valūta ir tikai tad, ja valstī ir gandrīz visi valūtas ierobežojumu veidi, un kā primārais ir ārvalstu valūtas pirkšanas/pārdošanas aizliegums, tās glābšana, izvešana no valsts un ievēšana. Valstīs, kur ir nekonvertējama valūta, vienmēr būs grūtības ar ārvalstu valūtu. Labāk jau iepriekš zināt kuras valūtas ir aizliegtas un kuras ir atļautas, lai nenokļūstu grūti risināmās situācijās.

Balstoties uz secinājumiem un teorētisko daļu, tiek sniegti priekšlikumi, kā apdrošināties un nosargāties no valūtas kursa svārstībām un kuras instances var ietekmēt valūtas kursa svārstības pieņemot minētus lēmumus.

1. Valstij ir jāuztur valūtas kursa stabilitāti, jo ar valsts stingro regulēšanu var pārvarēt tirgus regulēšanas negatīvas sekas un panākt ilgspējīgu ekonomikas pieaugumu, maksājumu bilanci, samazinātu bezdarba un inflācijas līmeni valstī, ka arī samazināt līdz minimuma spekulatīvus darījumus ar valūtām (kapitāla atmazgāšana). Valsts pūles maiņas kursa regulēšanā būs visefektīvākās, ja valstis sadarbosies viens ar otro. Valsts var regulēt un uzturēt nacionālo valūtas kursu sekojoši:
  - a. Valsts var ieviest dažādus valūtas kursus un diferencēt tos pēc preču grupām, pēc reģioniem, pēc operācijas veida.
  - b. Valsts var ietekmēt apmaiņas kursa vērtībā ar tiešo rīcību. Šī rīcība var būt likums, vai regulēšanas norādījums, kuri aizliegtu valūtas apmaiņu pēc kursa, kurš atšķiras no valsts noteikta kursa.
  - c. Valsts tieši var ietekmēt valūtas pieprasījumā/piedāvājumā, pērkot vai pārdot savu valūtu valūtas tirgū, lai regulēt savas rezerves; un netieši – kredīt-naudas un fiskālas politikas pasākumu īstenošanā, kuras tiek virzītas ārvalstu tirdzniecības un kreditēšanas straumes regulēšanai.
2. Valsts var ietekmēt un regulēt importa un eksporta apjomus. Valstij jācenšas saglabāt tirdzniecības bilanci. Ja eksports ir lielāks par importu tās ir labvēlīgais faktors nacionālā valūta palielināšanā. Ja imports ir lielāks par eksportu tās nozīmē, ka valsts ekonomikā ir problēmas, un tās negatīvi ietekmē uz nacionālo valūtas kursu. Šajā gadījumā valstij jāinvestē naudas līdzekļi savā preču un pakalpojumu ražošanā un jāpalielina eksportu citās valstīs; ka rezultātā palielināsies pieprasījums pēc nacionālās valūtas un tās stabilizēs nacionālās valūtas kursu.

Var ieviest dažādus valūtas ierobežojumus:

- a. Var bloķēt ārvalstu eksportētāja ienākumus, nosakot konkrēto kārtību kā izvest naudu;
- b. Vietējiem eksportētājiem likt pārdot savus ienākumus Centrālajai bankai;
- c. Var ierobežot valūtas pārdošanu preču importētājiem;
- d. Var likt importētāja preces apmaksāt tikai ar vietējo valūtu.

3. Bankām jāpiedāvā vairāk depozītus un noguldījumus nacionālā valūtā ar lielākām un pievilcīgām procentu likmēm, nekā noguldījumus un depozītus ārvalstu valūtā. Tās sekmēs nacionālā valūtas pieprasījumu palielināšanā un valūtas kursa palielināšanā. Kā arī bankas var ierobežot valūtas termiņu operācijas. Komercbankām jāseko līdz valūtas darījumiem un jāziņo attiecīgām instancēm.
4. Bankas var samazināt valūtas risku, nosakot un kontrolējot atklātās pozīcijas limitu ievērošanu katrā valūtā, zaudējumu limitu ievērošanu pēc atklātās pozīcijas, kā arī izmantojot dažādus finanšu instrumentus atklātās valūtas pozīcijas nodrošināšanai, ja kādu iemeslu dēļ tā nevar tikt slēgta.

## LITERATŪRAS UN AVOTU SARAKSTS

1. Rupeika-Apoga R. Valūtas tirgus un valūtas darījumi – Datorzinību Centrs, 2003.g.
2. Rupeika-Apoga R. Tirdzniecība ar valūtu kā uzņēmējdarbības veids - Datorzinību Centrs, 2006.g.
3. Saļņikovs I. Starptautiskais valūtas tirgus FOREX – Elpa-2, Rīgā, 2000.g.
4. Laikraksts Dienas Bizness, Valūtas kusi Rīgā pret LVR - 1993.gada 26 februārī.
5. Copeland L. S. Exchange rates and international finance - Pearson Education, 2005
6. Grauwe P., Grimaldi M. The exchange rate in a behavioral finance framework - Princeton University Press, 2006
7. Gruben W. C., Gould D., Zarazaga C. E. Exchange rates, capital flows, and monetary policy in a changing world economy - Springer, 1997
8. Keynes J. M. General Theory of Employment, Interest and Money, 1936
9. Krugman P. R. The return of depression economics - W.W. Norton, 1999
10. Minsky H. P. The hypothesis of financial instability, 1982
11. Mussa M. Exchange rate regimes in an increasingly integrated world economy - International Monetary Fund, 2000
12. Radaelli G., Radaelli G. S. Exchange rate determination and control - Routledge, 2002
13. Sarno L., Taylor M. P., Frankel J. A. The economics of exchange rates - Cambridge University Press, 2002
14. Sercu P., Uppal R. Exchange rate volatility, trade, and capital flows under alternative exchange rate regimes - Cambridge University Press, 2000
15. Антонов Н. Г., Пессель М. А. Денежное обращение, кредит и банки - М.: Финстатинформ, 2003 г.
16. Балабанов И. Т. Основы финансового менеджмента - М.: Финансы и статистика, 1999 г.
17. Бункина М. К. Деньги, банки, валюта - М.: АО ДИС, 2001 г.
18. Долан Э. и др. Деньги, банковское дело и кредитно-денежная политика - М.; Л., 1999 г.
19. Круглов В. В. Основы международных валютно-финансовых и кредитных отношений – Москва, Олимп-Бизнес - 1998 г.
20. Маркс К. Х. Капитал - Политиздат, 1988 г.
21. <http://curs-valutar.haios.ro> resurss apskatīts 19.04.09
22. [www.bank.lv](http://www.bank.lv) resurss apskatīts 20.03.09

23. [www.enc.fxeuroclub.ru](http://www.enc.fxeuroclub.ru) resurss apskatīts 19.04.09
24. [www.forexfactory.com](http://www.forexfactory.com) resurss apskatīts 19.04.09
25. [www.forexpeacearmy.com](http://www.forexpeacearmy.com) resurss apskatīts 19.04.09
26. [www.forextrade.ru](http://www.forextrade.ru) resurss apskatīts 19.04.09
27. [www.seekingalpha.com](http://www.seekingalpha.com) resurss apskatīts 19.04.09

Bakalaura darbs „Valūtas kursa svārstību ietekmējošo faktoru analīze” izstrādāts LU Ekonomikas un vadības fakultātē.

Ar savu parakstu apliecinu, ka pētījums veikts patstāvīgi, izmantoti tikai tajā norādītie informācijas avoti un iesniegtā darba elektroniskā kopija atbilst izdrukai.

Autors: Irēna Voitenko \_\_\_\_\_  
(paraksts) (datums)

Rekomendēju darbu aizstāvēšanai

Vadītāja: Dr.ekon., Inna Romānova \_\_\_\_\_  
(paraksts) (datums)

Recenzents: Dr.ekon., docents Ramona Rupeika-Apoga \_\_\_\_\_  
(paraksts) (datums)

Darbs iesniegts Finanšu katedrā \_\_\_\_\_

Lietvede: Māra Sīle \_\_\_\_\_

Darbs aizstāvēts Valsts pārbaudījumu komisijas sēdē

\_\_\_\_\_ prot. Nr. \_\_\_\_\_ vērtējums \_\_\_\_\_

Komisijas sekretāre: \_\_\_\_\_  
(vārds, uzvārds) (paraksts)