

Svarīgākais īsumā

- Vai Obamas izvirzītais eksporta palielināšanas mērķis ir sasniedzams pie esošās ASV ekonomikas struktūras?
- *Plaza Accord* un tā sekas, vai kāpēc Ķīna nemainīs juaņa kursu pret dolāru

Nedēļa tirgos un ekonomikā

Vai Obamas izvirzītais eksporta palielināšanas mērķis ir sasniedzams pie esošās ASV ekonomikas struktūras?

11. martā ASV prezidents Baraks Obama paziņoja, ka ASV tuvāko 5 gadu laikā plāno divkāršot eksportu. Pēc viņa vārdiem, ASV nepieciešams panākt krasu eksporta pieaugumu, lai veidotu jaunas darbavietas un attīstītu ASV ekonomiku uz stabiliem un ilgtspējīgiem pamatiem.

Kā līdzekļus šī ambiciozā mērķa sasniegšanai ASV prezidents nosauca jaunās eksporta finansiālās atbalstīšanas programmas 2 miljardu dolāru apjomā, „eksporta veicināšanas kabineta” veidošanu ASV valdībā, kā arī brīvas tirdzniecības līgumu parakstīšanu ar citām pasaules valstīm. Tajā pašā laikā Obama pateica, ka gaida no Ķīnas pārējo uz „vairāk tirgus orientētu valūtas maiņas kursu”. Citiem vārdiem sakot, ASV grib, lai Ķīna atsaistītu juaņa kursu no ASV dolāra un ļautu Ķīnas valūtai sadārdzināties pret dolāru. Ķīnas juaņa kurss ir fiksēts pret dolāru līmenī 6,82 juaņi par 1 dolāru. ASV uzskata, ka Ķīnas valūta pret dolāru ir pārvērtēta vismaz par 40%.

Par to ASV runā jau labu laiku, cerot juaņa kursa pieaugumā atrast universālu līdzekli pret savām ekonomiskajām problēmām, tajā skaitā – ārējās tirdzniecības un tekošā konta bilances deficītam. Paaugstinot juaņa kursu, ASV cer palielināt eksportu uz Ķīnu,

samazināt importu no Ķīnas un atjaunot krīzes laikā zaudētās darbavietas. ASV mēģina gan pierunāt Ķīnu, gan piedraudēt tai – ekonomisti ASV valdībā nepārtraukti apgalvo, ka juaņa kursa paaugstināšana palīdzēs Ķīnai ātrāk paaugstināt savu iedzīvotāju dzīves līmeni, kā arī efektīvāk kontrolēt aktīvu burbuļu veidošanos Ķīnas ekonomikā. Kas attiecās uz draudiem, daži ASV kongresa deputāti aicina uzskatīt juaņa kursu par netaisnīgu tirdzniecības praksi, un ieviest visām ķīniešu precēm speciālas nodevas, kā arī sākt pret Ķīnu lietu par netaisnīgu tirdzniecības praksi Pasaules tirdzniecības organizācijā. Ar tādu pasākumu palīdzību ASV cer piespiest Ķīnu paaugstināt juaņa kursu, kas savukārt novedīs pie patēriņa pieauguma Ķīnā, ASV eksporta pieauguma uz Ķīnu un ļaus izglābt ASV, kā arī citu attīstīto rūpniecisko valstu ekonomikas, kas pašreiz zaudē konkurētspējā ķīniešiem.

Pagaidām Ķīna nepadodas. Ir pamats domāt, ka arī nākotnē Ķīna nepaaugstinās savu valūtas kursu. Un ir arī pamats domāt, ka Ķīnas valūtas kursa paaugstināšana nenesīs ASV tos labumus, uz kuriem tā cer.

Pirmkārt, par ASV ārējo tirdzniecību. Kādreiz tieši ASV bija lielākā pasaules eksportētājvalsts. Tie laiki ir pagājuši. Pēdējo reizi ASV tekošā konta bilances pārpalikums ir bijis 1991. gadā. Kopš tā laikā ir strauji pieaudzis gan ASV ārējās tirdzniecības deficīts, gan ASV tekošā konta deficīts. Ja 1992. gadā ASV tekošā konta deficīts veidoja 51 miljardu dolāru, tad līdz 2000. gadam tas ir pieaudzis līdz 417 miljardiem, bet 2006.

Kontaktinformācija: e-pasts: info@hipofondi.lv; tālr. 6 777 4455

Šim pārskatam ir vienīgi informatīvs nolūks – tas nav uzskatāms par mārketinga paziņojumu, ieguldījumu pētījumu vai gada/starpperioda finanšu pārskatu, kura sagatavošanas nepieciešamību nosaka normatīvie akti. Šo pārskatu vai nevienu no tā daļām nevar uzskatīt par tiešu un/vai netiešu rekomendāciju attiecībā uz jebkādu aktīvu un finanšu instrumentu pirkšanu, pārdošanu vai iesaistīšanos jebkura cita veida aktivitātes. IPS „Hipo Fondi” neuzņemas nekādu atbildību par tiešiem/netiešiem zaudējumiem (ieskaitot neiegūto peļņu), kā arī soda sankcijām, kas var rasties pārskata ietvertās informācijas izmantošanas dēļ, kā arī par jebkādam citām pārskatā ietvertās informācijas un tajā izteikto apgalvojumu izmantošanas sekām. Visi pārskatā ietvertie secinājumi un apgalvojumi ir balstīti uz informāciju, kas pieejama pārskata sagatavotājiem un kuru pārskata sagatavotāji uzskata par ticamu; neskatoties uz šo, pārskata sagatavotāji neuzņemas nekādu atbildību par šīs informācijas pareizību un/vai precizitāti.

gadā ir veidojis 803 miljardus. Krīzes laikā, protams, šis rādītājs ir sarucis, bet joprojām paliek iespaidīgs: 2009. gada pirmajos 9 mēnešos tas veidoja 310 miljardus dolāru. Ārējās tirdzniecības deficīts palielinājās no 39 miljardiem dolāru 1992. gadā līdz 760 miljardiem 2006. gadā. 2009. gadā tas veidoja 380 miljardus dolāru – tas ir dziļas krīzes laikā, kad ASV patērētāji bija spiesti samazināt līdz minimumam savu patēriņu, rezultātā, būtiski samazinājās arī imports.

No 15 ASV lielākajiem partneriem tirdzniecībā ar precēm (tirdzniecība ar kuriem veido virs 70% no ASV ārējās tirdzniecības ar precēm), 12 valstīm tirdzniecībā ar ASV 2009. gadā ir bijis pārpalikums. Vislielākais pārpalikums ir Ķīnai, kas šobrīd ir lielākais preču eksportētājs uz ASV. 2009. gadā Ķīna eksportēja uz ASV preces par kopējo summu 296 miljardi dolāru, bet importēja uz ASV – tikai par 69 miljardiem. Pie tam 2009. gadā imports no Ķīnas samazinājās daudz mazāk nekā kopējais preču imports uz ASV – ja kopējais imports samazinājās par 45%, tad imports no Ķīnas – tikai par 12%. Lielā mērā tas ir Ķīnas eksporta struktūras dēļ – Ķīna eksportē uz ASV patēriņa preces, no kurām lielākā daļa vairs netiek ražota ASV – jo tas ir pārāk dārgi. Ķīnas priekšrocība ir lēts darbaspēks. ASV vidējā ikgadējā gada darba samaksa (vidēja visās nozarēs, alga + citi maksājumi) ir pieaugusi no 28 tūkstošiem 1992. gadā līdz 56 tūkstošiem 2008. gadā. ASV ir daudz lielāki arī citi izdevumi darbaspēkam, daudz stingrākas prasības darbinieku aizsardzībā un darba nosacījumos. Tas viss padara amerikāņu darbaspēku pārāk dārgu – pat pieņemot, ka ASV vienas darba stundas laikā saražo vairāk nekā Ķīnā. Rezultātā preču ražošana (it īpaši tādu preču, kas prasa daudz nekvalificētā darba) no ASV pēdējo 20 gadu laikā pakāpeniski migrēja uz valstīm, kur ir lētāks darbaspēks. Tajā pašā laikā augsti tehnoloģisko preču ražošanā ASV uzņēmumi zaudē konkurenci Japānas un Vācijas pārstāvjiem, kur šobrīd koncentrējas lielākā daļa no tehnoloģisko preču ražošanas. ASV ekonomikā arvien augstāku vietu aizņem pakalpojumi. Pakalpojumu sniedzēji ASV ir augsti apmaksāti, bet pakalpojumu sektors kopējā ekonomikā veido ap 70%. Problēma ar pakalpojumiem ir tā, ka tos ir relatīvi grūti eksportēt. Var eksportēt IT nozares pakalpojumus, tūrisma un dažus profesionālus pakalpojumus (konsultācijas, finanšu pakalpojumi utt.). Tomēr lielākā daļa pakalpojumu ir domāta iekšējam patēriņam. Vēl vairāk – lielākā daļa pakalpojumu attiecas uz gala patēriņu. Vienreiz patērējot,

piemēram, friziera pakalpojumu, to nevar izmantot tālākajā saimnieciskajā darbībā.

ASV orientēšanās uz pakalpojumiem, augstās darbaspēka izmaksas un tieksme pārvietot ražošanu uz lēta darbaspēka zemēm ļāva Ķīnai pārņemt veselās ASV nozares – šobrīd dažkārt ASV nav ar ko aizstāt importu no Ķīnas, jo tādas preces ASV vairs neražo. Tieši tāpēc tik mazā mērā samazinājās ķīniešu preču imports ASV krīzes laikā. Un tieši tāpēc diez vai juaņa sadārdzināšana ļaus ASV samazināt tirdzniecības deficītu. Tas drīzāk novedīs pie tā, ka ASV pieaugs dažu patēriņa preču cenas – aizstāt tos ar iekšzemes ražojumiem īsā laikā nebūs iespējams. ASV deficītam tirdzniecībā ar Ķīnu ir strukturāls raksturs, līdz ar to izvairīties no šī deficīta ar valūtas kursa maiņu vien diez vai izdosies. Pie tam jau ir bijis precedents, kad koordinēta valūtas kursa maiņa, kuras mērķis bija uzlabot ASV tirdzniecības bilanci, nepanāca savu mērķi un nāca par ļaunu valstij, kas īstenojusi savas valūtas revalvāciju. Runa ir par Japānas jenas kursa paaugstināšanu 1985. gadā pēc tā sauktā *Plaza Accord*.

***Plaza Accord* un tā sekas, vai kāpēc Ķīna nemainīs juaņa kursu pret dolāru**

Pēc kara Japāna sāka strauji attīstīties. Valsts nodokļu politika stimulēja iedzīvotājus krāt naudu, kas veicināja investīcijas ekonomikā. Japānas attīstības stratēģija bija vērsta uz eksporta palielināšanu. 1960. – 1970. gados Japānai izdevās ieņemt nozīmīgu vietu starptautiskajā tirgū. Pie tam Japānas galvenās eksporta preces bija augstas kvalitātes tehnika, tajā skaitā elektronika un automašīnas. Attīstīt šo preču ražošanu Japānai palīdzēja zemākas algas nekā ASV un Rietumeiropā, augsti kvalificēts darbaspēks, menedžments un visu darbinieku tieksme uz pilnveidošanos un kvalitātes uzlabošanu. Arī valūtas politika Japānā tajos gados bija vērsta uz eksporta veicināšanu un iekšējā patēriņa ierobežošanu.

Japānas precēm izdevās aizņemt ievērojamu daļu ASV tirgū, kā rezultātā ASV izveidojās ievērojams deficīts tirdzniecībā ar Japānu.

ASV izmantoja savu politisko ietekmi uz Japānu, lai panāktu Japānas valūtas politikas izmaiņas, kuru mērķis bija samazināt Japānas pārpalikumu tirdzniecībā ar ASV.

1985. gada 22. septembrī Japāna, Lielbritānija, ASV, Vācija un Francija noslēdza vienošanos, kas ir zināma ar nosaukumu *Plaza Accord*. Vienošanās būftba

– valstis, kurām bija liels pārpalikums tirdzniecībā ar ASV (Vācijas Federatīvā Republika un Japāna) piekrita paaugstināt savu valūtu kursu pret ASV dolāru. Pēc kāda laika tas tika izdarīts ar saskaņoto valūtas intervenču palīdzību.

Piecu gadu laikā, no 1985. gada līdz 1990. gadam Japānas jenas vērtība bija pieaugusi par 40% - 1985. gada septembrī par vienu dolāru deva 240 jenas, bet 1989. gada decembrī – tikai 143. Tas maz palīdzēja Japānas tirdzniecības pārpalikuma novēršanai. Ja 1985. gadā Japānas pārpalikums tirdzniecībā ar ASV veidoja 46 miljardus dolāru, tad 1990. gadā tas bija 41 miljardu. Japānas eksports uz ASV šajā periodā pieauga no 68,8 miljardiem dolāru līdz 89,6 miljardiem. Iemesls, kāpēc Japānas eksports uz ASV nesamazinājās, neskatoties uz Japānas ražojumu cenu pieaugumu ir tas, ka Japānas eksportprecēm vai nu vispār nebija konkurences no ASV ražotāju puses (joprojām dažu augsti tehnoloģisko preču ražošanā Japānas ražotāji konkurē vien ar citiem Japānas ražotājiem), vai ASV ražoto preču kvalitāte bija ievērojami zemāka nekā Japānas analogiskām precēm. Rezultātā Japānas ražotāji nezaudēja savas pozīcijas ASV tirgū, bet tikai palielināja savus ieņēmumus.

Plaza Accord kaitēja Japānai citā veidā. Līdz ar straujo jenas kursa pieaugumu un Japānas kompāniju ienākumu palielināšanos dolāros, Japāna sāka piesaistīt ārkārtīgi daudz ārvalstu spekulatīvā kapitāla. Periodā no 1985. līdz 1990. gadam Japānas indekss Nikkei 225 pieauga par 207%. Nekad līdz vai pēc tam Japānas akciju tirgus nav bijis tik dārgs kā 1990. gada sākumā. Neticami dārgs tolaik Japānā bija arī nekustamais īpašums – viens kvadrātmeters (!) ēkā Tokijas centra rajonā Gindza maksāja ap 100 miljonus jenu (700 tūkstoši dolāru). Ļoti dārgi kļuva arī dzīvokļi Japānas pilsētās – tolaik dzīvokļu pirkšanai japāņiem bieži vien vajadzēja ņemt aizdevumus, kuri jāatmaksā vairākām paaudzēm – to termiņš bija tik garš, ka viena cilvēka mūža nepietiktu, lai to atmaksātu.

Japānas tirgū veidojās grandiozs aktīvu burbulis. 1990. tas plīsa, atstājot Japānas bankas ar veseliem kalniem sliktu kredītu un nelikvīdo ķīlu, Japānas iedzīvotājus – ar perspektīvu atmaksāt milzīgus kredītus par īpašumiem, kas nekad nemaksās tik, cik maksāja pirkšanas brīdī, investorus Japānas akciju tirgū – ar milzīgiem zaudējumiem, bet Japānas ekonomiku – ar perspektīvu 15 gadus dzīvot krītoša privātā patēriņa, zemu ekonomiskās izaugsmes tempu un deflācijas apstākļos. 1990.-tajos gados Japānā privātais

patēriņš un investīcijas samazinājās, jo naudu, ko pelnīja Japānas iedzīvotāji un firmas, bija nepieciešams novirzīt pakāpeniskai kredītu dzēšanai, rezultātā investīcijām un patēriņam atlika mazāk.

Viens no amerikāņu argumentiem par labu juaņa revalvācijai ir tas, ka šis solis ļaus efektīvāk kontrolēt aktīvu burbuļu veidošanos. Kā redzams no Japānas vēstures pēc *Plaza Accord*, situācija ir tieši pretēja – apstākļos, kad vienai valstij ir strukturālais pārpalikums tirdzniecībā ar citu valsti, valūtas revalvācija varētu novest pie neticami lieluma aktīvu burbuļu veidošanās. Nav šaubu, ka Ķīna arī zina par to, kas notika Japānā 1980.-1990. gados pēc jenas kursa pieauguma pret dolāru. Diez vai Ķīna gribēs apdraudēt savu nākotni, lai izglābtu slīkstošās Rietumvalstis, kuru ekonomikas nav konkurētspējīgas salīdzinājumā ar Ķīnu nevis valūtas kursu dēļ, bet pārāk lielu ražošanas izdevumu dēļ (tajā skaitā – darbaspēka cenu). Pie tam Ķīnai ir liela pieredze politiskā konfrontācijā ar ASV, lai tā padotos tik principiālā jautājumā tagad, kad Ķīnas pozīcijas pasaulē ir stiprākas nekā jebkad agrāk. Tāpēc var prognozēt, ka Ķīna nepieļaus savas valūtas kursa būtisku pieaugumu tuvākajā nākotnē.

Ko tas nozīmē attīstītajām valstīm, tajā skaitā – ASV? Parasti kā ASV priekšrocību min iespēju devalvēt dolāru, tādējādi samazinot savu parādu reālo vērtību un palielinot savas ekonomikas konkurētspēju. Tomēr apstākļos, kad lielākās eksportētājvalsts pasaulē – Ķīnas – valūtas kurss ir fiksēts pret dolāru, dolāra kursa samazināšana pret citām valūtām spēs tikai paaugstināt Ķīnas konkurētspēju citur pasaulē. Lai būtu iespējams paaugstināt savas ekonomikas konkurētspēju juaņa fiksētā kursa apstākļos, ASV ir tikai viens ceļš – samazināt darbaspēka izdevumus, samazināt algas, samazināt budžeta deficītu, šim nolūkam paaugstinot nodokļus un samazinot budžeta tēriņus. Īsāk sākot – ASV tuvāko dažu gadu laikā būs nepieciešams izdarīt to, ko jau gadu dara Latvija un kas tagad būs jādara Grieķijai un citām eiro zonas valstīm ar lieliem budžeta un tekošā konta deficītiem. Šāda rīcība būs ārkārtīgi nepopulārā un sāpīga, tā novedīs pie kopēja pieprasījuma krituma ASV ekonomikā un ilgstošas recesijas pieprasījuma samazinājuma dēļ. Līdzīgi procesi notiks arī citās valstīs, kas līdz šim dzīvoja kredītā. Ļoti iespējams, ka tuvākajos gados dažas valstis, kas līdz šim bija bagātākās pasaulē, vairs nebūs tādas.

Akciju tirgus indeksi		15.03.2010.	1 nedēļa	1M	3M	6M	1 gads	3 gadi
MSCI World	Pasaule	302.20	300.69	283.28	296.50	284.87	189.51	-
MSCI Emerging Markets	Attīstības valstis	983.04	986.08	924.73	975.01	894.00	527.98	-
S&P 500	ASV	1150.51	1138.50	1075.51	1107.93	1052.63	756.55	1392.28
DJIA	ASV	10642.15	10552.52	10099.14	10452.00	9683.41	7223.98	12159.68
Xetra DAX	Vācija	5903.56	5875.91	5511.10	5811.34	5628.98	3953.60	6585.47
Nikkei 225	Japāna	10751.98	10585.92	10013.30	10083.48	10217.62	7569.28	16860.39
Shanghai Composite	Ķīna	2976.94	3053.23	3018.13	3274.46	3033.73	2128.85	2951.70
RTS	Krievija	1514.40	1508.21	1375.99	1396.32	1224.33	652.53	1809.16
Bombay Sensex	Indija	17164.99	17102.60	16038.35	16877.16	16454.45	8756.61	12543.85
Bovespa	Brazīlija	69023.75	68575.47	65854.97	69310.80	59263.86	39015.37	43278.19
OMX Baltic	Baltija	406.57	406.07	400.56	310.77	-	-	-
OMX Riga	Latvija	320.92	317.71	327.21	281.61	312.53	214.25	666.33
OMX Tallinn	Igaunija	555.71	565.07	556.08	398.43	423.46	250.02	-
OMX Vilnius	Lietuva	314.08	310.51	309.20	261.76	303.16	153.04	-

Valūtas tirgus		15.03.2010.	1 nedēļa	1M	3M	6M	1 gads	3 gadi
EUR/USD		1.3673	1.3628	1.3598	1.4533	1.4659	1.2922	1.3237
USD/LVL		0.5174	0.5186	0.5210	0.4849	0.4790	0.5467	0.5357
EUR/LVL		0.7074	0.7082	0.7068	0.7047	0.7018	0.7064	0.7090
EUR/SEK		9.7130	9.6846	9.8429	10.4579	10.1826	11.1508	-
EUR/RUB		40.2424	40.5542	41.1061	43.8424	45.0865	44.8116	34.5644

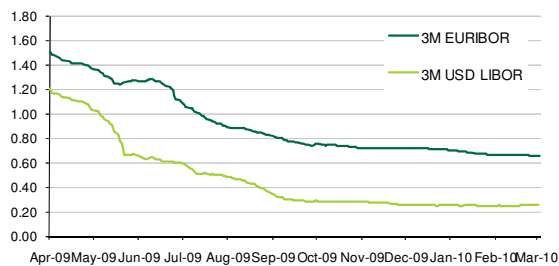
Naudas tirgus		15.03.2010.	1 nedēļa	1M	3M	6M	1 gads	3 gadi
EURIBOR	O/N	0.33	0.31	0.32	0.35	0.36	0.86	3.82
	3M	0.65	0.65	0.66	0.72	0.77	1.64	3.90
	6M	0.96	0.96	0.96	1.00	1.04	1.78	4.00
USD LIBOR	O/N	0.19	0.19	0.17	0.18	0.22	0.33	5.36
	3M	0.26	0.25	0.25	0.25	0.29	1.32	5.35
	6M	0.40	0.40	0.39	0.45	0.68	1.90	5.31
LVL RIGIBOR	O/N	1.24	1.19	1.26	1.38	1.68	3.07	2.52
	3M	2.29	2.45	3.05	8.24	11.52	12.24	5.64
	6M	2.81	3.35	4.69	10.66	14.00	12.90	5.97

Valsts obligācijas		15.03.2010.	1 nedēļa	1M	3M	6M	1 gads	3 gadi
Vācija (Bund)	2 gadi	0.94	0.88	0.98	1.24	1.25	1.35	3.89
	10 gadi	3.15	3.16	3.20	3.22	3.29	3.08	3.91
ASV (Treasuries)	2 gadi	0.95	0.90	0.83	0.86	0.94	0.97	4.58
	10 gadi	3.70	3.72	3.70	3.59	3.46	2.90	4.54
Lielbritānija (Gilts)	2 gadi	1.04	1.12	1.19	1.26	0.75	1.38	-
	10 gadi	4.06	4.10	4.07	3.89	3.62	2.94	-

Kredītspreidi		15.03.2010.	1 nedēļa	1M	3M	6M	1 gads	3 gadi
Eiropas investīcijas reitinga 3 gadi	3 gadi	53	49	74	55	68.00	-	-
kompaniju CDS spredi	5 gadi	76	73	93	81	85.88	-	-
iTRAXX Europe	10 gadi	93	90	102	96	95.63	-	-
Eiropas augstā ienesīguma	3 gadi	346	333	431	434	467.89	-	-
parāda instrumentu CDS spredi	5 gadi	420	402	509	479	543.25	-	-
iTRAXX Crossover	10 gadi	437	407	503	488	528.39	-	-

Izejvielas		15.03.2010.	1 nedēļa	1M	3M	6M	1 gads	3 gadi
Nafta	(NYM Light Crude - Futures), USD	79.80	81.87	74.13	70.69	70.93	46.25	57.55
Zelts	XAU, USD	1 108.60	1 122.00	1 100.50	1 124.00	1 005.90	927.20	646.40
Varš	(Copper 3M - Futures), USD	7 304.80	7 485.00	6 865.00	6 895.00	6 225.00	3 670.25	6 540.00

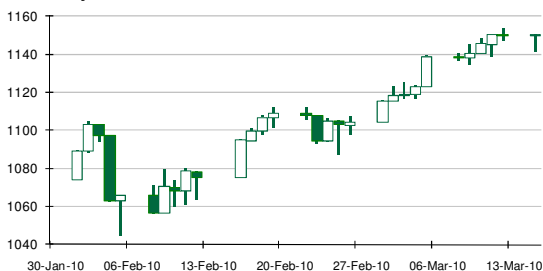
3M naudas tirgus likmes



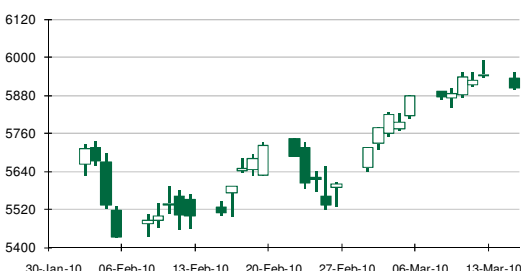
EUR/USD kurss



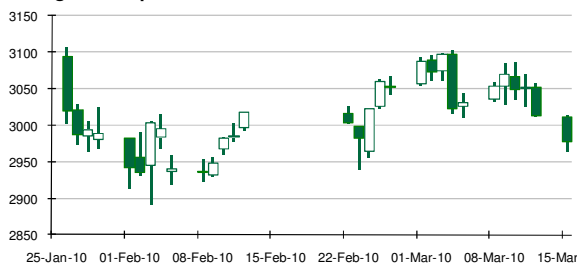
ASV akciju indeksa S&P 500 vērtība



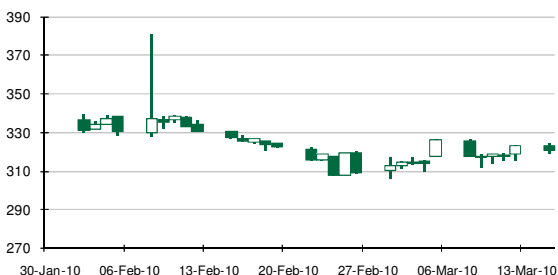
Vācijas akciju indeksa XETRADAX vērtība



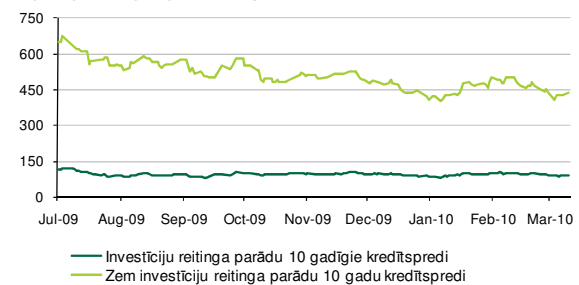
Shanghai Composite indeksa vērtība



OMX Riga indeksa vērtība



10 gadīgo obligāciju kredītspreidi (CDS)



HFRX globālais hedžfondu indekss

