

Latvijas kapitāla tirgus un investēšanas kultūras attīstība

*Madara Ambrēna, William Schaub, Lelde Kiopa, Andrejs
Jakobsons, Kristīne Dambe*

Jūnijs, 2026



Funded by
the European Union
NextGenerationEU



RBS RIGA BUSINESS SCHOOL
Riga Technical University



BALTIC
FINANCE
CENTER

Latvijas kapitāla tirgus un investēšanas kultūras attīstība

Kompleksi analītiskais pētījums

2026. gada jūnijs

Autori: Madara Ambrēna, William Schaub, Lelde Kiopa, Andrejs Jakobsons, Kristīne Dambe

© Rīgas Tehniskā universitāte, Rīgas Biznesa skola, 2026

Pārpublicējot obligāta avota norāde.

Pētījums finansēts no Eiropas Komisijas Atveseļošanas un noturības mehānisma projekta Nr. 5.2.1.i.0/1/23/l/CFLA/001 "Zināšanu un pētniecības kapacitātes stiprināšana noziedzīgi iegūtu līdzekļu legalizācijas novēršanas, finanšu tehnoloģiju un sektora analīzes jomās" līdzekļiem.

Baltijas Finanšu centrs
RTU Rīgas Biznesa skola
Ķīpsalas iela 6, Rīga,
Latvija, LV-1048
finance@rbs.lv
<https://finance.rbs.lv>

Anotācija

Pētījumā analizēta Latvijas kapitāla tirgus attīstība Eiropas finanšu politikas kontekstā, īpašu uzmanību pievēršot investīciju kultūras, privāto investoru un mājsaimniecību uzkrājumu nozīmei kapitāla tirgus turpmākajā attīstībā. Pētījums secina, ka, neraugoties uz pēdējo gadu progresu uzņēmumu obligāciju tirgū un politikas iniciatīvās, Latvijas kapitāla tirgus joprojām būtiski atpaliek no attīstītākajiem Eiropas tirgiem. Balstoties uz politikas dokumentu, starptautisko organizāciju pētījumu, statistikas datu, iedzīvotāju aptaujas un interviju analīzi, pētījums uzsver nepieciešamību pāriet no atsevišķām iniciatīvām uz plašāku investīciju ekosistēmas attīstības pieeju, kur nozīmīga loma ir iedzīvotāju iesaistei, investēšanas paradumiem un ilgtermiņa investīciju kultūras stiprināšanai.

Annotation

This study analyses the development of Latvia's capital market in the context of European financial policy, with particular focus on the role of investment culture, private investors, and household savings in its further development. The study finds that, despite recent progress in the corporate bond market and policy initiatives, Latvia's capital market still significantly lags behind more developed European markets. Drawing on policy documents, research by international organisations, statistical data, a population survey, and interviews, the study highlights the need to move from individual initiatives towards a broader investment ecosystem approach, in which household participation, investment habits, and the strengthening of long-term investment culture play a central role.

Saturs

Kopsavilkums.....	5
Executive Summary.....	6
1. Ievads.....	7
2. Mūsdienīga izpratne par kapitāla tirgus lomu un tvērumu.....	9
3. Latvijas kapitāla tirgus attīstības politikas evolūcija (1991–2026).....	15
4. Latvijas kapitāla tirgus starptautiskā salīdzinājumā.....	22
5. Investīciju kultūras attīstība Latvijā: privāto investoru loma kapitāla tirgus attīstībā.....	36
6. Aptaujas rezultāti: Latvijas iedzīvotāju ieguldīšanas paradumi, motivācija un šķēršļi.....	47
7. Secinājumi.....	73
Bibliogrāfija.....	74
Pielikumi.....	76

Kopsavilkums

Attīstīts kapitāla tirgus ir viens no priekšnoteikumiem daudzveidīgai finansējuma sistēmai, uzņēmumu izaugsmei un ilgtermiņa ekonomikas konkurētspējai. Pēdējos gados kapitāla tirgus nozīme Eiropas Savienības politikā ir būtiski pieaugusi, to arvien vairāk saistot ar inovāciju finansēšanu, produktivitātes pieaugumu, ekonomisko noturību un Eiropas stratēģisko autonomiju. Sākotnējais Kapitāla tirgu savienības (CMU) mērķis – paplašināt uzņēmumu piekļuvi tirgus finansējumam – pēdējos gados paplašinājies par Uzkrājumu un investīciju savienības (SIU) konceptu, kura centrā ir mājsaimniecību uzkrājumu efektīvāka mobilizēšana un novirzīšana produktīvām investīcijām.

Latvijas kapitāla tirgus joprojām ir viens no mazākajiem Eiropas Savienībā. 2025. gadā akciju tirgus kapitalizācija veidoja tikai 0,8% no IKP, salīdzinot ar 69,9% ES vidēji, 10,7% Igaunijā un 6,2% Lietuvā. Kapitāla tirgus attīstība vairāk nekā 30 gadus ir bijusi Latvijas ekonomikas politikas prioritāte, tomēr galvenie izaicinājumi saglabājušies. Lielākais izaicinājums nav bijis politikas mērķu trūkums, bet to konsekventa īstenošana.

Pēdējos gados vērojams progress. Uzņēmumu obligāciju tirgus ir būtiski attīstījies, arvien vairāk uzņēmumu izmanto kapitāla tirgu kā finansējuma avotu, bet Baltijas obligāciju tirgus kopumā piedzīvo straujāko izaugsmi tā vēsturē. 2026. gadā tika sperti pirmie soļi valsts kapitālsabiedrību iesaistē kapitāla tirgū – AS "LAU Infra grupa" kļuva par pirmo valsts kapitālsabiedrību, kas kotējusies biržā. Tomēr, neraugoties uz šo progresu, Latvijas kapitāla tirgus joprojām būtiski atpaliek no Eiropas attīstītākajiem tirgiem.

Nākamajam Latvijas kapitāla tirgus attīstības posmam nepieciešams ne tikai jauas iniciatīvas, bet arī plašāks skatījums uz kapitāla tirgus politiku. Eiropas Savienības Uzkrājumu un ieguldījumu savienības kontekstā Latvijai īpaši būtiski ir attīstīt investēšanas kultūru. Ar investēšanas kultūras attīstību saistīto faktoru analīze un Latvijas iedzīvotāju aptaujas dati rāda, ka tā vēl ir sākuma stadijā. Investēšanas kultūras tālākai attīstībai nepieciešams skaidrs mērķis un tam pakārtoti atbalsta instrumenti, kas palīdz dažādām iedzīvotāju grupām sākt ieguldīt vai attīstīt savas ieguldīšanas stratēģijas. Šiem instrumentiem jāpaplašina iespējas iesaistīties kapitāla tirgū pēc iespējas plašākam cilvēku lokam, vienlaikus izvairoties no pārāk vispārīgas pieejas, kas formāli der visiem, bet praksē nevienu grupu pilnvērtīgi nerasniedz.

Pētījums balstīts uz Latvijas un starptautisko politikas dokumentu un statistikas datu analīzi, Latvijas iedzīvotāju aptauju (n=1520) par investēšanas paradumiem un šķēršļiem, kā arī daļēji strukturētām intervijām ar kapitāla tirgus ekosistēmas pārstāvjiem. Pētījumā analizēti četri savstarpēji saistīti jautājumi: mūsdienīga izpratne par kapitāla tirgus tvērumu, Latvijas kapitāla tirgus politikas evolūcija (1991–2026), tirgus attīstības starptautiskais salīdzinājums un monitorings, kā arī privāto investoru un investīciju kultūras loma.

Executive Summary

A well-developed capital market is one of the prerequisites for a diversified financing system, business growth and long-term economic competitiveness. In recent years, the importance of capital markets in European Union policy has grown significantly, with capital markets increasingly linked to financing innovation, raising productivity, strengthening economic resilience and advancing Europe's strategic autonomy. The original objective of the Capital Markets Union (CMU) – to broaden firms' access to market-based finance – has in recent years expanded into the concept of the Savings and Investments Union (SIU), centred on the more effective mobilisation of household savings and their channelling into productive investments.

Latvia's capital market remains one of the smallest in the European Union. In 2025, stock market capitalisation stood at just 0.8% of GDP, compared with 69.9% across the EU, 10.7% in Estonia and 6.2% in Lithuania. Capital market development has been a priority of Latvia's economic policy for over 30 years, yet the core challenges persist. The greatest obstacle has not been a lack of policy objectives, but their consistent implementation.

Recent years have seen progress. The corporate bond market has developed substantially, an increasing number of companies are using the capital market as a source of financing, and the Baltic bond market as a whole is experiencing the fastest growth in its history. In 2026, the first steps were taken towards the participation of state-owned enterprises in the capital market – AS "LAU Infra grupa" became the first state-owned company to list on the stock exchange. Nevertheless, despite this progress, Latvia's capital market continues to lag significantly behind the more developed markets in Europe.

The next stage of Latvia's capital market development requires not only new initiatives but also a broader perspective on capital market policy. In the context of the European Union's Savings and Investments Union, developing an investment culture is of particular importance for Latvia. Analysis of the factors shaping investment culture, together with survey data on Latvia's population, shows that this culture is still at an early stage. Further development of investment culture requires a clear objective and supporting instruments tailored to it – instruments that help different population groups begin investing or develop their investment strategies. These instruments must widen access to the capital market for as broad a group of people as possible, while avoiding an overly generic approach that formally suits everyone but in practice reaches no group effectively.

The study draws on analysis of Latvian and international policy documents and statistical data, a population survey (n=1,520) on investment habits and barriers, and semi-structured interviews with representatives of the capital market ecosystem. The study examines four interrelated questions: the contemporary understanding of the scope of capital markets, the evolution of Latvia's capital market policy (1991–2026), international comparison and monitoring of market development, and the role of private investors and investment culture.

1. Ievads

Attīstīta ekonomika balstās uz daudzveidīgiem finansējuma avotiem. Līdzās banku kredītešanai arvien nozīmīgāka loma ir kapitāla tirgiem, kas uzņēmumiem nodrošina piekļuvi ilgtermiņa tirgus finansējumam (*market-based financing*), bet majsaimniecībām iespēju uzkrāt, investēt un ilgtermiņā palielināt savu labklājību. Daudzveidīga finanšu sistēma uzlabo uzņēmumu piekļuvi kapitālam, veicina inovāciju un ekonomikas izaugsmi, stiprina finanšu sistēmas noturību un palīdz efektīvāk novirzīt uzkrājumus produktīvām investīcijām.

Tieši tādēļ kapitāla tirgus attīstība jau vairāk nekā desmit gadus ir viena no Eiropas Savienības ekonomikas un finanšu politikas prioritātēm. Sākotnējais Kapitāla tirgu savienības (*Capital Markets Union, CMU*) mērķis bija paplašināt uzņēmumu piekļuvi tirgus finansējumam un mazināt Eiropas ekonomikas augsto atkarību no banku finansējuma. Pēdējos gados šī pieeja ir attīstījies plašākā Uzkrājumu un investīciju savienības (*Savings and Investments Union, SIU*) konceptā, kura mērķis ir efektīvāk mobilizēt Eiropas majsaimniecību uzkrājumus un novirzīt tos produktīvām investīcijām un Eiropas uzņēmumu finansēšanai.

Arī Latvijā kapitāla tirgus attīstība vairāk nekā trīsdesmit gadus ir bijusi ekonomikas politikas dienaskārtībā. Šajā laikā izstrādātas vairākas stratēģijas, rīcības plāni un reformas, savukārt OECD, Starptautiskais Valūtas fonds, Eiropas Komisija, Pasaules Banka un Latvijas institūcijas vairākkārt analizējušas galvenos šķēršļus kapitāla tirgus attīstībai un piedāvājušas risinājumus. Vienlaikus pēdējos gados vērojams arī būtisks progress – strauji attīstījies uzņēmumu obligāciju tirgus, aktivizējušās diskusijas par valsts kapitālsabiedrību iesaisti kapitāla tirgū un uzsāktas vairākas reformas, kuru mērķis ir paplašināt uzņēmumu piekļuvi tirgus finansējumam.

Pēdējos gados vērojams progress. Uzņēmumu obligāciju tirgus ir būtiski attīstījies, arvien vairāk uzņēmumu izmanto kapitāla tirgu kā finansējuma avotu, bet Baltijas obligāciju tirgus kopumā piedzīvo straujāko izaugsmi tā vēsturē. Politikas līmenī sperti vairāki nozīmīgi soļi kapitāla tirgus attīstībai, tostarp uzsākta valsts kapitālsabiedrību iesaiste kapitāla tirgū un virzītas reformas, kuru mērķis ir paplašināt uzņēmumu piekļuvi kapitāla tirgum un veicināt tā turpmāku attīstību. Kopumā attīstības virziens ir pozitīvs, un pēdējo gadu progress ir radījis labvēlīgākus priekšnoteikumus kapitāla tirgus turpmākai attīstībai.

Tomēr, neraugoties uz šo progresu, Latvijas kapitāla tirgus joprojām būtiski atpaliek no Eiropas attīstītākajiem tirgiem, tāpēc būtiskākais jautājums vairs nav, vai kapitāla tirgus Latvijā ir jāattīsta, bet gan kā panākt, lai atsevišķas veiksmīgas iniciatīvas pāraugtu konsekventā, ilgtermiņa kapitāla tirgus attīstības politikā un nodrošinātu redzamu izrāvienu nākamajā attīstības posmā.

Šī pētījuma pamatideja ir, ka nākamais Latvijas kapitāla tirgus attīstības posms prasa ne tikai jaunas iniciatīvas, bet arī plašāku skatījumu uz kapitāla tirgus politiku. Eiropā pēdējos gados būtiski paplašinājusies izpratne gan par to, kas veido kapitāla tirgu, gan par to, kā tas būtu jāvērtē un kādiem politikas instrumentiem būtu jāpievērš uzmanība. Līdz ar to arī Latvijā kapitāla tirgus politika pakāpeniski pāriet no atsevišķu pasākumu īstenošanas uz daudz plašāku investīciju ekosistēmas attīstības pieeju.

Pētījuma mērķis un pieeja

Šī pētījuma mērķis nav atkārtoti analizēt visas zināmās Latvijas kapitāla tirgus problēmas vai apkopot jau iepriekš formulētās rekomendācijas. Tā vietā pētījums piedāvā plašāku skatījumu uz kapitāla tirgus attīstības politiku, akcentējot vairākus jautājumus, kuri Eiropas līmenī kļūst arvien nozīmīgāki un kuri var būt svarīgi arī Latvijas nākamajā attīstības posmā.

Šajā kontekstā pētījumā analizēti četri savstarpēji saistīti jautājumi:

- **Mūsdienīga izpratne par kapitāla tirgu** – kā mainījusies kapitāla tirgus izpratne un kāpēc politikas veidotājiem regulāri jāpārskata kapitāla tirgus tvērums, ņemot vērā jaunu finansējuma veidu, tehnoloģiju un tirgus dalībnieku attīstību.
- **Latvijas kapitāla tirgus politikas attīstība** – kādos attīstības posmos veidojusies Latvijas kapitāla tirgus politika kopš neatkarības atjaunošanas un kādas atziņas no šīs pieredzes būtu izmantojamas nākamajā attīstības posmā.
- **Kapitāla tirgus monitorings** – kā starptautiskie monitoringa ietvari un indikatoru kopumi var palīdzēt pāriet no atsevišķu rādītāju analīzes uz daudz plašāku un sistemātiskāku kapitāla tirgus izvērtējumu.
- **Privātie investori un investīciju kultūra** – kādu lomu kapitāla tirgus attīstībā var spēlēt mājsaimniecību uzkrājumi, privātie investori un investīciju kultūra laikā, kad to mobilizēšana kļūvusi par vienu no Eiropas finanšu politikas centrālajiem virzieniem.

Pētījums balstīts uz Latvijas un starptautisko politikas dokumentu, starptautisko organizāciju pētījumu un statistikas datu analīzi. Papildus analizēta Latvijas kapitāla tirgus politikas attīstība pēdējo trīsdesmit gadu laikā, veikta Latvijas iedzīvotāju aptauja par investēšanas paradumiem un šķēršļiem dalībai kapitāla tirgos, kā arī daļēji strukturētas intervijas ar kapitāla tirgus ekosistēmas pārstāvjiem.

2. Mūsdienīga izpratne par kapitāla tirgus lomu un tvērumu

- Attīstīts kapitāla tirgus nav pašmērķis, bet gan viens no galvenajiem tirgus finansējuma (*market-based finance*) sistēmas elementiem, kas papildina banku kreditēšanu un veicina uzņēmumu izaugsmi, inovācijas un ekonomikas konkurētspēju.
- Kapitāla tirgus politika nevar būt statiska. Attīstoties tehnoloģijām, finanšu instrumentiem un biznesa modeļiem, regulāri jāpārskata arī kapitāla tirgus definīcija.
- Kapitāla tirgi attīstās pakāpeniski. Dažādos attīstības posmos mainās gan galvenie izaicinājumi, gan valsts loma, tādēļ arī politikas instrumentiem jāpielāgojas tirgus attīstības līmenim.
- Agrīnā attīstības posmā valstij bieži ir katalizatora loma. Pētījumi rāda, ka nelielās ekonomikās sākotnējo impulsu kapitāla tirgus attīstībai bieži rada valdības vērtspapīru emisijas, valsts kapitālsabiedrību kotācija un vietējo institucionālo investoru attīstība.

Pirms analizēt Latvijas kapitāla tirgus attīstību, ir svarīgi vienoties par to, ko mūsdienās saprotam ar kapitāla tirgu un kādu ekonomisko funkciju tas pilda. Ja nav skaidras izpratnes par to, kāpēc kapitāla tirgus ir nepieciešams un ko tas dod uzņēmumiem, mājsaimniecībām un tautsaimniecībai kopumā, ir grūtāk veidot arī mērķtiecīgu kapitāla tirgus attīstības politiku. Jāsaprot arī, ka kapitāla tirgus nav statisks jēdziens – līdz ar finanšu tehnoloģiju, jaunu biznesa modeļu un finanšu instrumentu attīstību mainās arī izpratne par kapitāla tirgus tvērumu un politikas prioritātēm.

Šajā nodaļā:

- **skaidrota** kapitāla tirgus ekonomiskā nozīme un galvenās funkcijas;
- **pamatota** nepieciešamība regulāri pārskatīt kapitāla tirgus tvērumu, ņemot vērā finanšu tehnoloģiju, jaunu biznesa modeļu un finansējuma instrumentu attīstību;
- **izcelts**, ka efektīvai kapitāla tirgus politikai jāpielāgojas tirgus attīstības posmam, jo dažādos attīstības posmos nepieciešami atšķirīgi politikas mērķi un instrumenti.

Kāpēc ekonomikai ir nepieciešama daudzveidīga finansējuma pieejamības sistēma?

Kapitāla tirgus ir galvenais tirgus finansējuma (*market-based finance*) mehānisms.

Attīstīts kapitāla tirgus nav pašmērķis. Tā nozīme nav pašā tirgū, bet gan funkcijās, ko tas pilda tautsaimniecībā. Kapitāla tirgus galvenā ekonomiskā funkcija ir efektīvi savienot kapitāla pieprasījumu ar kapitāla piedāvājumu, mobilizējot uzkrājumus un novirzot tos produktīvām investīcijām. Tas papildina banku kreditēšanu un ir viena no galvenajām tirgus finansējuma (*market-based finance*) sistēmas sastāvdaļām.

Attīstīta finanšu sistēma nav izvēle starp banku finansējumu un kapitāla tirgu. Starptautiskā pieredze liecina, ka visnoturīgākajās ekonomikās abi finansējuma avoti papildina viens otru. Banku kreditēšana joprojām ir galvenais finansējuma avots daudzām majsaimniecībām un uzņēmumiem, bet kapitāla tirgus paplašina finansējuma iespējas, īpaši uzņēmumiem ar lielākām izaugsmes ambīcijām, ilgtermiņa investīciju vajadzībām vai augstāku riska profilu. Tādēļ Eiropas Savienības mērķis nav aizstāt banku finansējumu ar tirgus finansējumu, bet veidot daudzveidīgāku un noturīgāku finansēšanas sistēmu.

Attīstīts kapitāla tirgus ekonomikā pilda piecas savstarpēji saistītas ekonomiskās funkcijas:

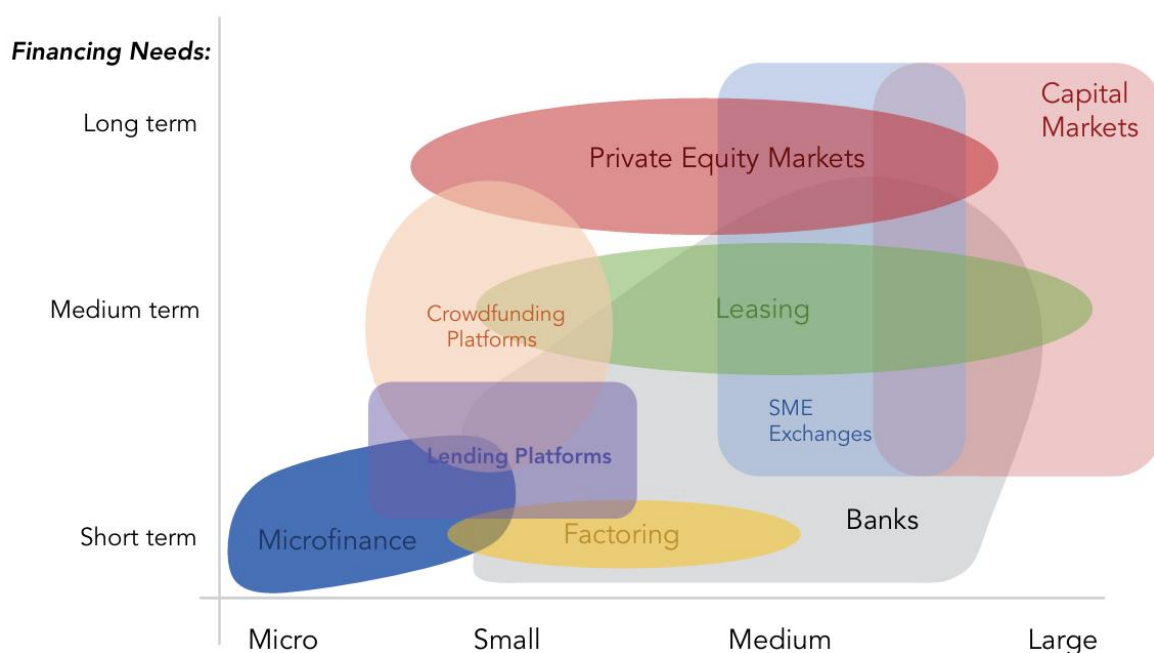
- mobilizē majsaimniecību un institucionālo investoru uzkrājumus un novirza tos produktīvām investīcijām;
- paplašina uzņēmumu finansēšanas iespējas, nodrošinot alternatīvu finansējuma avotu līdzās banku kreditēšanai;
- veicina kapitāla efektīvu sadali, inovāciju, uzņēmējdarbības attīstību un produktivitātes pieaugumu;
- veicina risku sadali un stiprina finanšu sistēmas noturību, samazinot ekonomikas atkarību no viena finansējuma avota;
- rada majsaimniecībām iespēju ilgtermiņā vairot labklājību, ieguldot finanšu instrumentos un piedaloties ekonomikas izaugsmē.

Praksē šīs funkcijas rada atšķirīgus, bet savstarpēji papildinošus ieguvumus uzņēmumiem, majsaimniecībām un tautsaimniecībai kopumā.

Uzņēmumiem kapitāla tirgus nodrošina piekļuvi daudzveidīgākiem finansējuma avotiem līdzās banku kreditēšanai un ļauj piesaistīt kapitālu, kas labāk atbilst uzņēmuma attīstības posmam un finansēšanas vajadzībām (2.1 attēls). Attīstīti kapitāla tirgi nodrošina uzņēmumiem piekļuvi dažādiem finansējuma instrumentiem – no riska kapitāla agrīnās attīstības stadijā līdz obligāciju un akciju emisijām nobriedušākiem uzņēmumiem. Tas ir īpaši nozīmīgi strauji augošiem, inovatīviem un kapitālietilpīgiem uzņēmumiem, kuru finansēšanas vajadzības ne vienmēr iespējams pilnībā nodrošināt ar banku kredītiem. Vienlaikus dziļāki un konkurētspējīgāki kapitāla tirgi paplašina ilgtermiņa kapitāla pieejamību, veicina konkurenci starp finansējuma avotiem un var samazināt uzņēmumu kapitāla piesaistes izmaksas. Publiska kapitāla piesaiste savukārt veicina augstākus korporatīvās pārvaldības, caurskatāmības un informācijas atklāšanas standartus, stiprinot uzņēmumu konkurētspēju un investoru uzticību.¹

¹ OECD (n.d.)

2.1. attēls. Uzņēmumu finansējuma avoti atkarībā no attīstības fāzes



Avots: [Carvajal, Didier \(2024\)](#)

Mājsaimniecībām kapitāla tirgus paplašina iespējas ilgtermiņā veidot un vairo uzkrājumus, ieguldot daudzveidīgos finanšu instrumentos. Tas ļauj diversificēt ieguldījumus, gūt augstāku ilgtermiņa atdevi nekā tradicionālie uzkrājumu veidi, piedalīties uzņēmumu un ekonomikas izaugsmē, kā arī stiprināt finansiālo drošību ilgtermiņā. Tieši mājsaimniecību uzkrājumu efektīvāka iesaiste kapitāla tirgos pēdējos gados ir kļuvusi par vienu no Eiropas Savienības finanšu politikas centrālajiem virzieniem. Uzkrājumu un investīciju savienības mērķis ir radīt iedzīvotājiem plašākas un pieejamākas ieguldījumu iespējas, vienlaikus efektīvāk novirzot Eiropas mājsaimniecību uzkrājumus produktīvām investīcijām un uzņēmumu finansēšanai.²

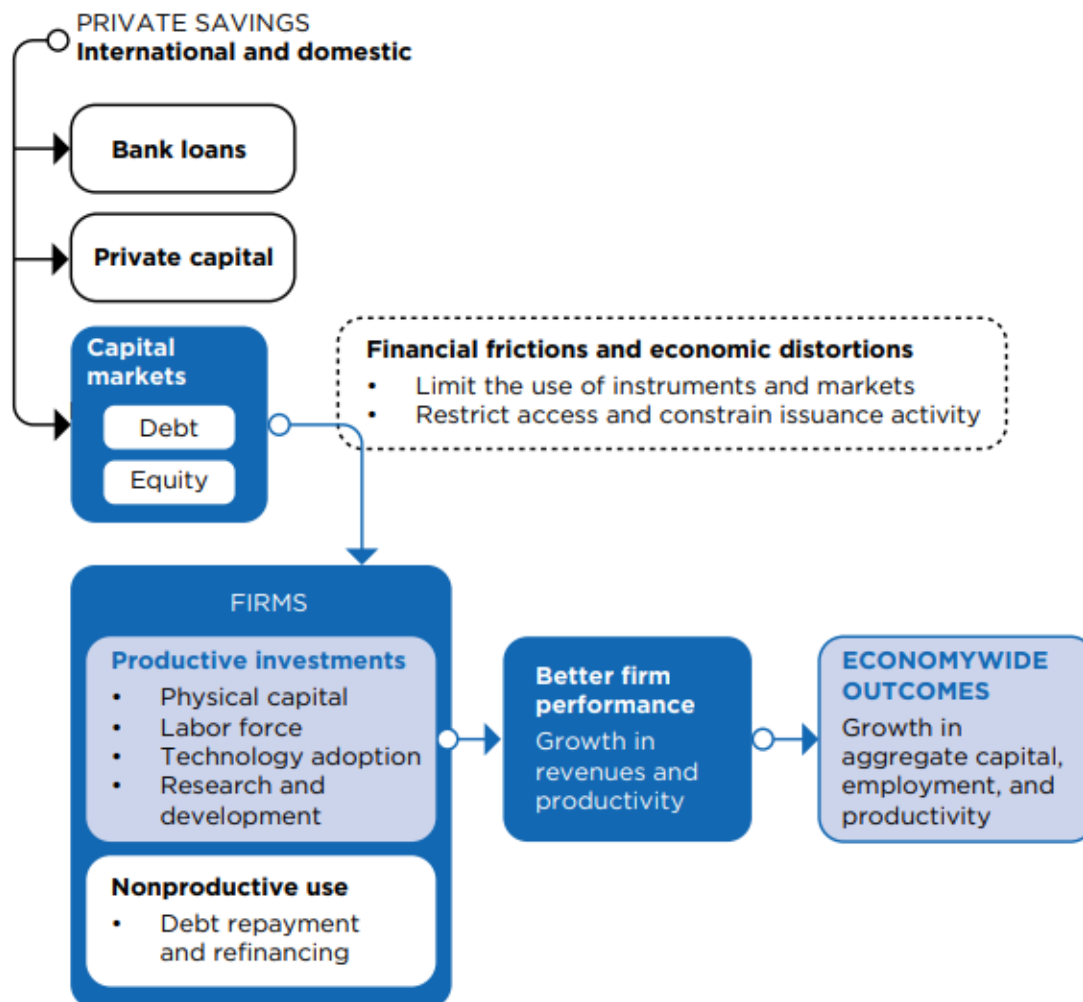
Valstij un tautsaimniecībai kopumā attīstīts kapitāla tirgus veicina efektīvāku kapitāla sadali ekonomikā, paplašina uzņēmumu piekļuvi ilgtermiņa finansējumam un mazina ekonomikas atkarību no banku kreditēšanas (2.2 attēls). Tas sekmē inovāciju, produktivitātes pieaugumu un ekonomikas konkurētspēju, vienlaikus stiprinot finanšu sistēmas noturību un spēju pielāgoties ekonomiskajiem satricinājumiem. Tieši tādēļ kapitāla tirgus attīstība pēdējās desmitgades laikā ir kļuvusi par vienu no Eiropas Savienības ekonomikas politikas prioritātēm. Gan Kapitāla tirgu savienības, gan jaunās Uzkrājumu un investīciju savienības mērķis ir veidot dziļākus un integrētākus Eiropas kapitāla tirgus, kas spēj efektīvāk mobilizēt uzkrājumus, finansēt inovāciju un stiprināt Eiropas ilgtermiņa konkurētspēju.

Līdz ar to kapitāla tirgus attīstības politika nav uzskatāma tikai par finanšu sektora politiku. Tā vienlaikus ir uzņēmējdarbības, inovācijas, investīciju, konkurētspējas un ilgtermiņa ekonomikas attīstības politika. Tieši šāda plašāka pieeja pēdējos gados arvien skaidrāk

² [European Commission \(2026\)](#)

iezīmējas arī Eiropas Savienības kapitāla tirgus politikā un kalpo par konceptuālo ietvaru turpmākajai analīzei šajā pētījumā.

2.2. attēls. Konceptuālais ietvars, kas sasaista kapitāla tirgu ar uzņēmumu sniegumu un ekonomiskajiem rezultātiem



Avots: [Meh, Schmukler \(2025\)](#)

Kapitāla tirgus “definīcija” nepārtraukti attīstās

Kapitāla tirgus ekonomiskā funkcija laika gaitā nemainās, taču mainās tas, kādi tirgus dalībnieki, finanšu instrumenti un infrastruktūra šo funkciju nodrošina. Attīstoties tehnoloģijām, jauniem biznesa modeļiem un tirgus finansējuma risinājumiem, paplašinās arī kapitāla tirgus tvērums. Līdz ar to arī kapitāla tirgus politika nevar būt statiska, bet tai regulāri jāpielāgojas finanšu sistēmas attīstībai.

Pēdējo divdesmit gadu laikā būtiski paplašinājies tas, ko politikas veidotāji saprot ar kapitāla tirgu. Ja agrāk uzmanība galvenokārt tika pievērsta biržām, publiski kotētiem uzņēmumiem un akciju vai obligāciju emisijām, tad mūsdienās kapitāla tirgus aptver daudz plašāku tirgus finansējuma ekosistēmu. Līdzās tradicionālajiem vērtspapīru tirgiem arvien lielāka nozīme ir riska un privātajam kapitālam, kolektīvās finansēšanas platformām,

privātā parāda fondiem, ieguldījumu fondiem, vērtspapīrošanai un citiem alternatīviem finansējuma mehānismiem, bet finanšu tirgus infrastruktūrā arvien nozīmīgāki kļūst digitālie risinājumi un uz blokkēdes tehnoloģijām balstīti pakalpojumi.³

Tāpēc politikas veidotājiem regulāri jāpārskata savs priekšstats par kapitāla tirgu un tā tvērumu, lai kapitāla tirgus politika atspoguļotu ne tikai tradicionālos vērtspapīru tirgus, bet arī jaunus finansējuma un ieguldījumu veidus, kas kļūst arvien nozīmīgāki tautsaimniecībā.

Kā attīstās kapitāla tirgi?

Kapitāla tirgus attīstība nav lineārs process. Pētījumi rāda, ka valstis parasti iziet vairākus attīstības posmus, kuros mainās gan tirgus struktūra un galvenie attīstības izaicinājumi, gan valsts loma kapitāla tirgus attīstības veicināšanā.⁴ Attiecīgi mainās arī politikas instrumenti – pasākumi, kas ir piemēroti agrīnā attīstības stadijā, ne vienmēr ir efektīvi valstīs ar nobriedušākiem kapitāla tirgiem.

Kapitāla tirgus attīstība sākas ar tirgus darbībai nepieciešamo priekšnoteikumu izveidi – makroekonomisko stabilitāti, tiesisko regulējumu, investoru aizsardzību, efektīvu uzraudzību un tirgus infrastruktūru.

Nākamajā attīstības posmā galvenais izaicinājums kļūst nevis regulējuma pilnveidošana, bet tirgus aktivizēšana – kvalitatīvu emitentu, investoru un finanšu instrumentu piesaiste. Tieši šajā posmā pētījumi uzsver valsts aktīvu lomu. Nelielos kapitāla tirgos privātie uzņēmumi bieži nevēlas būt pirmie emitenti, jo tirgū trūkst likviditātes un investoru bāzes. Tādēļ daudzās valstīs sākotnējo impulsu rada publiskais sektors – emitējot valdības vērtspapīrus, attīstības banku obligācijas vai daļēji kotējot valsts kapitālsabiedrības. Šādas emisijas palīdz izveidot tirgus etalonus, piesaista investorus un rada demonstrācijas efektu citiem uzņēmumiem.

Bieži kapitāla tirgus attīstību sākotnēji galvenokārt balsta vietējie institucionālie investori. Pensiju fondi, apdrošināšanas sabiedrības un ieguldījumu fondi nodrošina stabilu pieprasījumu pēc vērtspapīriem un veido tirgus likviditāti. Tikai pēc tam, kad tirgus sasniedz pietiekamu apjomu un uzticamību, būtiski pieaug arī ārvalstu investoru interese. Tādēļ pensiju sistēmas attīstība, uzkrājumu mobilizēšana un kvalitatīvu emitentu ienākšana tirgū tiek uzskatīti par savstarpēji papildinošiem kapitāla tirgus attīstības elementiem.

Kapitāla tirgus nepārtraukta attīstība nav pašsaprotama, jo pat pēc tirgus izveides tas var ilgstoši saglabāties zemā aktivitātes līmenī, ja secīgi netiek veikti nākamie attīstības soļi.

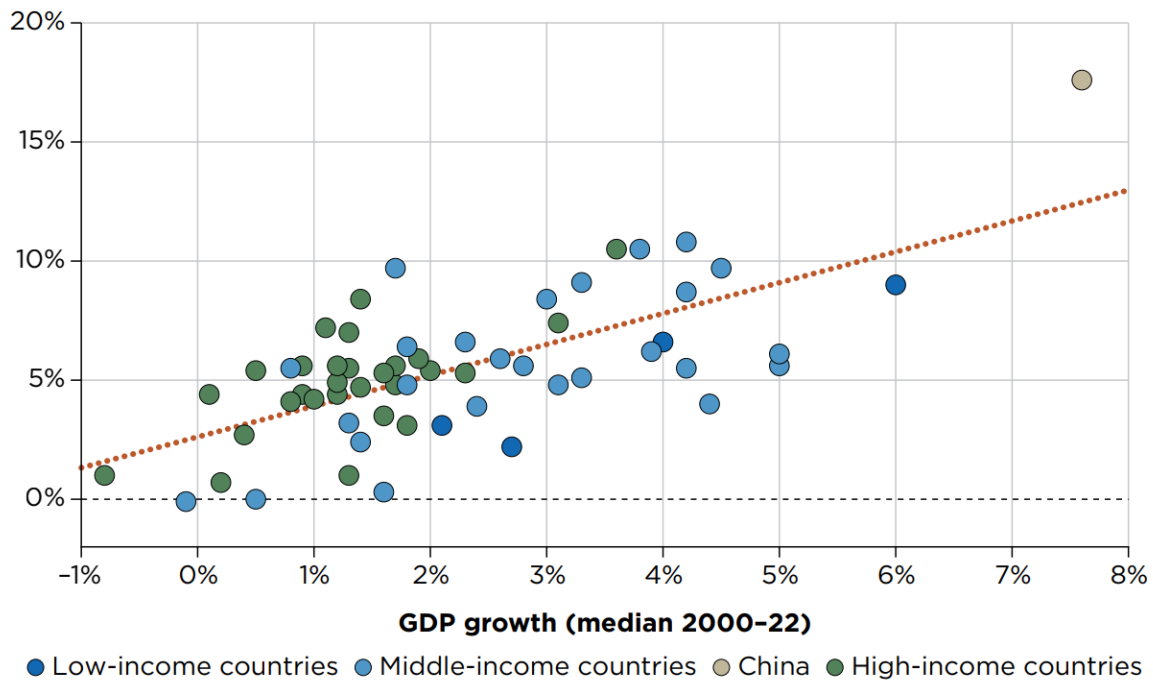
Kopumā tomēr vērojama korelācija starp iekšzemes kopproduktu un kapitāla tirgus attīstības līmeni – jo attīstītāka valsts, jo attīstītāks kapitāla tirgus (2.3 attēls).

³ Skat., piemēram, Igaunijas kapitāla tirgus diagnostikas pētījumu: [Ministry of Finance of Estonia \(2021\)](#)

⁴ [European Mortgage Federation \(2024\)](#), [Meh. Schmukler \(2025\)](#)

2.3 attēls. Korelācija starp kapitāla tirgus attīstību un iekšzemes kopproduktu

CNI growth (median 2000–22)



Avots: [Meh, Schmukler \(2025\)](#)

3. Latvijas kapitāla tirgus attīstības politikas evolūcija (1991–2026)

- Kapitāla tirgus attīstība vairāk nekā 30 gadus ir bijusi Latvijas ekonomikas politikas prioritāte, tomēr galvenie izaicinājumi saglabājušies. Lielākais izaicinājums nav bijis politikas mērķu trūkums, bet to konsekventa īstenošana.
- Kapitāla tirgus politika pakāpeniski attīstījusies no regulējuma izveides uz ekonomikas attīstības politiku. Pēdējos gados galvenā uzmanība pievērsta uzņēmumu finansēšanai, vietējā kapitāla mobilizēšanai un investoru loka paplašināšanai.
- Valsts kapitālsabiedrību iesaiste kapitāla tirgū joprojām ir viens no būtiskākajiem neatrisinātajiem jautājumiem. Neskatoties uz vairāk nekā 20 gadus ilgām diskusijām un starptautisko organizāciju rekomendācijām, līdz 2026. gadam Latvijā nebija kotēta neviena valstij piederoša kapitālsabiedrība, bet 2026. gadā tika beidzot sperti pirmie soļi.
- Turpmākajā attīstības posmā nepieciešams paaugstināt politikas ambīciju līmeni un koncentrēties uz lēmumiem ar vislielāko ietekmi. Prioritāte būtu valsts kapitālsabiedrību iesaiste kapitāla tirgū, vietējā kapitāla aktivizēšana un Latvijas aktīvāka integrācija Eiropas Uzkrājumu un investīciju savienības iniciatīvās.
- Kapitāla tirgus attīstību noteiks nevis jaunu stratēģiju izstrāde, bet spēja pieņemt un īstenot stratēģiski nozīmīgus lēmumus un regulāri vērtēt sasniegtos rezultātus.

Lai labāk izprastu pašreizējos kapitāla tirgus attīstības izaicinājumus, ir svarīgi aplūkot, kā pēdējo trīsdesmit gadu laikā attīstījusies Latvijas kapitāla tirgus politika. Šāda retrospektīva ļauj raksturot politikas mērķu, prioritāšu un izmantoto instrumentu attīstību, kā arī sniedz kontekstu tam, kāpēc atsevišķi jautājumi politikas dienaskārtībā atkārtojas jau vairākus gadu desmitus.

Šajā nodaļā sniegts pārskats par Latvijas kapitāla tirgus attīstības politiku no 1990. līdz 2026. gadam, balstoties uz valdību deklarācijām, politikas plānošanas dokumentiem, Finanšu ministrijas, Ekonomikas ministrijas, Latvijas Bankas un starptautisko organizāciju dokumentiem (skat. pielikumus). Nodaļā hronoloģiski aplūkoti galvenie kapitāla tirgus attīstības posmi, politikas iniciatīvas un prioritātes.

Kā attīstījusies kapitāla tirgus politika Latvijā?

Valdību deklarāciju un politikas dokumentu analīze liecina, ka kapitāla tirgus attīstība ir bijusi Latvijas ekonomikas politikas dienaskārtībā gandrīz nepārtraukti kopš neatkarības atjaunošanas (skat. pielikumus). Politikas mērķi laika gaitā būtiski mainījušies – no privatizācijas un tirgus ekonomikas izveides 1990. gados līdz uzņēmumu finansēšanai, vietējā kapitāla mobilizēšanai, valsts kapitālsabiedrību iesaistei kapitāla tirgū un investīciju kultūras attīstībai pēdējos gados. Tajā pašā laikā vairākas stratēģiski nozīmīgas iniciatīvas politikas dienaskārtībā atkārtojas jau vairāk nekā divdesmit gadus, kas liecina, ka galvenais izaicinājums nav bijis politikas mērķu trūkums, bet gan to konsekventa īstenošana.

Politikas dokumenti liecina arī pakāpenisku pieejas maiņu. Sākotnēji galvenā uzmanība tika pievērsta kapitāla tirgus tiesiskā un institucionālā ietvara izveidei, kam sekoja regulējuma pilnveidošana un integrācija Eiropas finanšu tirgū. Savukārt pēdējos gados politika arvien vairāk koncentrējas uz kapitāla tirgus lomu uzņēmumu finansēšanā, investīciju piesaistē un ekonomikas konkurētspējas veicināšanā.

Balstoties uz politikas plānošanas dokumentu un iniciatīvu analīzi, Latvijas kapitāla tirgus attīstības politikā iespējams izdalīt trīs galvenos attīstības posmus:

- **1. posms (1990–1999)** – kapitāla tirgus izveide un privatizācija, kad galvenais uzdevums bija izveidot vērtspapīru tirgus infrastruktūru un izmantot kapitāla tirgu valsts īpašuma privatizācijai.
- **2. posms (2000–2016)** – tirgus regulējuma pilnveidošana un integrācija Eiropas finanšu tirgū, koncentrējoties uz regulējuma harmonizāciju, finanšu tirgus uzraudzības stiprināšanu un Baltijas kapitāla tirgus integrāciju.
- **3. posms (2017–2026)** – aktīvas kapitāla tirgus attīstības politika, kuras centrā ir uzņēmumu finansēšana, investoru loka paplašināšana, vietējā kapitāla mobilizēšana un valsts kapitālsabiedrību iesaiste kapitāla tirgū.

Kapitāla tirgus politika tiek īstenota vairāku institūciju sadarbībā. Par kapitāla tirgus politikas veidošanu atbild Finanšu ministrija, bet finanšu tirgus uzraudzību nodrošina Latvijas Banka. Ņemot vērā kapitāla tirgus ciešo saistību ar uzņēmējdarbības attīstību, valsts kapitālsabiedrību pārvaldību un nodokļu politiku, būtiska loma ir arī Ekonomikas ministrijai, Valsts kancelejai, Finanšu sektora attīstības padomei, kā arī nozaru ministrijām un pašvaldībām.

1. posms: Kapitāla tirgus izveide un privatizācija (1990–1999)

Pēc neatkarības atjaunošanas Latvijas kapitāla tirgus attīstības galvenais uzdevums bija izveidot vērtspapīru tirgus darbībai nepieciešamo tiesisko un institucionālo ietvaru.

Atbilstoši Vērtspapīru tirgus attīstības koncepcijai tika pieņemti pirmie vērtspapīru tirgu regulējošie normatīvie akti un izveidotas galvenās kapitāla tirgus institūcijas – Rīgas Fondu birža, Latvijas Centrālais depozitārijs, Vērtspapīru tirgus komisija un Privatizācijas aģentūra.⁵

⁵ Viens no pirmajiem dokumentiem, kas iezīmēja sākotnējo virzību uz tirgus ekonomiku, bija Latvijas Republikas Augstākās Padomes 1992. gada lēmums "Par valsts pašvaldību īpašuma privatizācijas koncepciju un

Sākotnēji kapitāla tirgus galvenokārt tika uztverts kā privatizācijas instruments, kura mērķis bija nodrošināt valsts īpašuma pāreju privātajiem īpašniekiem un veidot uz privātpašumu balstītu tirgus ekonomiku.⁶ Uzņēmumu privatizācija notika, izmantojot privatizācijas sertifikātus, un privatizējamo uzņēmumu akcijas tika kotētas Rīgas Fondu biržā. Līdz 1997. gadam Rīgas Fondu biržā bija kotēti 42 emitenti, kuru lielākā daļa bija privatizācijas rezultātā izveidotās publiskās akciju sabiedrības. Valdības mērķis bija līdz 1996. gada beigām privatizēt aptuveni 75 % valstij piederošo uzņēmumu.

Tomēr privatizācijas modelis neveidoja ilgspējīgu kapitāla tirgu. Daudzi uzņēmumi biržā tika kotēti tikai privatizācijas procesa vajadzībām un pēc kontrolpaketes iegūšanas no publiskā tirgus tika izņemti. Lai gan privatizācijas rezultātā biržā nonāca vairāku desmitu uzņēmumu akcijas, tirgus likviditāte saglabājās zema. Vienlaikus tika pieņemts lēmums neprivatizēt sešas lielākās valstij piederošās kapitālsabiedrības ("Latvenergo", "Latvijas pasts", "Starptautiskā lidosta "Rīga"", "Latvijas dzelzceļš", "Latvijas gaisa satiksme" un "Latvijas valsts meži"), tāpēc kapitāla tirgū nenonāca uzņēmumi, kas potenciāli varēja kļūt par tirgus attīstības balstu. Lai gan aktīvākais privatizācijas posms noslēdzās jau 1990to gadu beigās, privatizācijas process Latvijā oficiāli tika pabeigts tikai 2005. gadā.

Privatizācijas process bija arī sabiedriski pretrunīgs. Aktīvs privatizācijas sertifikātu otrreizējais tirgus ļāva starpniekiem uzpirkt sertifikātus no iedzīvotājiem par zemām cenām un iegūt uzņēmumu akciju kontrolpaketes. Tas veicināja priekšstatu, ka privatizācijas ieguvumi koncentrējās neliela investoru loka rokās, un ilgstoši ietekmēja sabiedrības attieksmi pret kapitāla tirgu, vēlāk apgrūtinot arī diskusijas par valsts kapitālsabiedrību kotāciju biržā. Šī privatizācijas procesa potenciāla neizmantošana kopumā radīja politiskās gribas vakuumu, kas jautājumu par publisku personu kapitālsabiedrību kotāciju kapitāla tirgū atlika gandrīz par 30 gadiem.

Šāda attīstības trajektorija nebija raksturīga tikai Latvijai. Arī daudzās Centrāleiropas un Austrumeiropas pārejas ekonomikās kapitāla tirgi sākotnēji tika veidoti kā masveida privatizācijas procesa sastāvdaļa. Pētījumi rāda, ka pēc privatizācijas daudzviet neizveidojās pietiekami dziļi un likvidi kapitāla tirgi, jo biržas galvenokārt kalpoja īpašumtiesību pārdalei, nevis uzņēmumu ilgtermiņa finansēšanai.⁷

2. posms: Regulējuma pilnveidošana un integrācija Eiropas finanšu tirgū (2000–2016)

Pēc privatizācijas posma noslēguma kapitāla tirgus attīstības politika pakāpeniski mainīja fokusu. Galvenā prioritāte bija Latvijas sagatavošana dalībai Eiropas Savienībā, harmonizējot finanšu un kapitāla tirgus regulējumu ar ES direktīvām un integrējot Latvijas kapitāla tirgu Eiropas vienotajā finanšu tirgū. Papildus, valdības politika bija vērsta uz

sagatavošanas programmu", kas noteica sākotnējos īpašuma privatizācijas pamatprincipus Latvijā, kā arī uzsāka juridiskās bāzes veidošanu.

⁶ 1995. gada 21. februāra MK apstiprina "Privatizācijas programma, tās realizācija un turpmākie uzdevumi", un tiek realizēta centralizēta, vienkāršota, uz tirgus principiem balstīta visaptveroša privatizācija. Viens no septiņiem uzdevumiem, kas minēts privatizācijas programmā, ir vērtspapīru tirgus izveidošana.

⁷ [Fungáčová \(2005\)](#)

finanšu tirgus regulējuma pilnveidošanu, finanšu sektora institucionālo stiprināšanu un jaunu kapitāla tirgus dalībnieku attīstību.

Šajā periodā tika pieņemts ieguldījumu sabiedrību likums, 1999. gadā licenci saņēma pirmā ieguldījumu sabiedrība, bet 1998. gadā tika izveidots tiesiskais pamats fondēto pensiju sistēmai, radot priekšnoteikumus institucionālo investoru attīstībai. Tika pilnveidota arī finanšu tirgus uzraudzības sistēma, apvienojot Vērtspapīru tirgus komisiju, Apdrošināšanas uzraudzības inspekciju un Latvijas Bankas Kredītiestāžu uzraudzības pārvaldi. Šo reformu rezultātā 2001. gadā darbu sāka Finanšu un kapitāla tirgus komisija (FKTK), nodrošinot vienotu finanšu sektora uzraudzību.

Ņemot vērā nelielo Latvijas kapitāla tirgus apjomu, būtiska uzmanība tika pievērsta arī Baltijas valstu kapitāla tirgu integrācijai. Jau 1997. gadā Latvijas, Lietuvas un Igaunijas centrālie depozitāriji noslēdza sadarbības līgumu, vēlāk tika izveidota vienota Baltijas vērtspapīru norēķinu infrastruktūra un kopīgs Baltijas akciju un parāda vērtspapīru saraksts. Savukārt 2001. gadā Somijas birža HEX Group kļuva par visu Baltijas biržu stratēģisko akcionāru, bet pēc OMX un NASDAQ apvienošanās 2008. gadā Baltijas biržas kļuva par NASDAQ grupas daļu, nodrošinot vienotu un starptautiski atzītu tirdzniecības infrastruktūru.

Latvijas pievienošanās Eiropas Savienībai 2004. gadā noslēdza kapitāla tirgus institucionālās un regulatīvās integrācijas posmu. Turpmāk kapitāla tirgus attīstību arvien vairāk noteica Eiropas Savienības vienotais finanšu pakalpojumu regulējums un kopējās kapitāla tirgus attīstības iniciatīvas. Savukārt 2008.-2009. gada globālā finanšu krīze būtiski mainīja finanšu sektora politikas prioritātes. Turpmākajos gados valdības uzmanība koncentrējās uz finanšu stabilitātes nodrošināšanu, banku sektora restrukturizāciju un ekonomikas atveseļošanu, tādēļ kapitāla tirgus attīstība vairākus gadus nebija starp galvenajām ekonomikas politikas prioritātēm. Tikai perioda beigās kapitāla tirgus atkal sāka parādīties politikas dokumentos kā instruments uzņēmumu finansēšanai, investīciju piesaistei un ekonomikas izaugsmes veicināšanai, iezīmējot pāreju uz nākamo attīstības posmu.

3. posms: Aktīvas kapitāla tirgus attīstības politika (2017-2026)

Pēc globālās finanšu krīzes kapitāla tirgus pakāpeniski atgriezās ekonomikas politikas dienaskārtībā. Ja iepriekš galvenā uzmanība tika pievērsta regulējuma pilnveidošanai un finanšu tirgus uzraudzībai, tad šajā posmā kapitāla tirgus arvien vairāk tika skatīts kā uzņēmumu finansēšanas, investīciju un ekonomikas attīstības instruments. Politikas dokumentos arvien biežāk tika uzsvērtā nepieciešamība paplašināt uzņēmumu piekļuvi kapitālam, veicināt alternatīvus finansējuma avotus un mazināt Latvijas tautsaimniecības atkarību no banku kreditēšanas.

Šajā periodā politikas dokumentos pakāpeniski izkristalizējās trīs galvenie attīstības virzieni.

Pirmais virziens bija uzņēmumu piekļuves kapitāla tirgum veicināšana. Tika pilnveidots regulējums, ieviesti atbalsta instrumenti uzņēmumu akciju un obligāciju emisijām, izveidota Latvijas Bankas Vērtspapīru smilškaite, kā arī valsts atbalsta programmas uzņēmumu kotācijai biržā. Vienlaikus tika īstenoti pasākumi, lai mazinātu administratīvo slogu un veicinātu mazo un vidējo uzņēmumu interesi izmantot kapitāla tirgu finansējuma piesaistei.

Otrs virziens bija investoru loka paplašināšana un kapitāla tirgus ekosistēmas attīstība.

Politikas dokumentos arvien lielāka uzmanība tika pievērsta institucionālo investoru, īpaši pensiju fondu, lomai Latvijas tautsaimniecības finansēšanā, vienlaikus stiprinot investoru tiesību aizsardzību, korporatīvo pārvaldību un finanšu pratību. Šajā periodā tika pieņemts Korporatīvās pārvaldības kodekss, ieviests Segto obligāciju likums, izstrādāta Latvijas iedzīvotāju finanšu pratības stratēģija un turpināta jaunu finanšu instrumentu attīstība.

Trešais virziens bija kapitāla tirgus kritiskās masas veidošana. Politikas dokumentos arvien biežāk tika secināts, ka galvenais Latvijas kapitāla tirgus attīstības ierobežojums vairs nav regulējums, bet nelielais tirgus apmērs, ierobežotais lielu emitentu skaits un zemā likviditāte. Tādēļ arvien lielāka uzmanība tika pievērsta valsts kapitālsabiedrību kotācijai biržā, Baltijas kapitāla tirgus integrācijai un starptautisko investoru piesaistei. Pēc gandrīz desmit gadu kopīgiem Baltijas valstu centieniem 2023. gadā tika izveidots MSCI Baltijas indekss, tomēr Latvijas uzņēmumi tajā netika iekļauti nepietiekamas tirgus kapitalizācijas dēļ. Papildus 2023. gadā Finanšu ministrija izvirzīja mērķi līdz 2027. gadam palielināt Latvijas akciju tirgus kapitalizāciju līdz 9% no IKP, bet turpmākajos politikas dokumentos arvien lielāka uzmanība tika pievērsta arī valsts un pašvaldību kapitālsabiedrību iespējamai iesaistei kapitāla tirgū.

Papildus valdības un ministriju iniciatīvām nozīmīga loma kapitāla tirgus attīstības politikas veidošanā bija arī Latvijas Bankai (iepriekš FKTK). 2021. gadā FKTK publicēja rīcības plānu "**10 soļi kapitāla tirgus attīstībai**", bet 2025. gadā Latvijas Banka publicēja tā aktualizēto versiju "**10 soļu plāns kapitāla tirgus attīstībai 2.0**". Abos dokumentos tika apkopoti priekšlikumi kapitāla tirgus attīstībai, aptverot uzņēmumu piekļuvi kapitālam, investoru aizsardzību, regulējuma pilnveidošanu, finanšu pratību, valsts un pašvaldību kapitālsabiedrību iesaisti kapitāla tirgū un citus sistēmiskus attīstības pasākumus.

Pēdējos gados kapitāla tirgus politika kļuvusi ambiciozāka. Politikas dokumentos arvien lielāka uzmanība pievērsta vietējā kapitāla mobilizēšanai, iedzīvotāju un pensiju fondu lomai, valsts kapitālsabiedrību kotācijai un Latvijas integrācijai Eiropas Savienības kapitāla tirgus iniciatīvās. Valsts kapitālsabiedrību jautājumā redzams progress – 2026. gadā AS "LAU Infra grupa" kļuva par pirmo valsts kapitālsabiedrību, kas veikusi IPO Latvijas biržā. Tomēr būtiska prioritāšu daļa joprojām nav īstenota, un kapitāla tirgus attīstības rezultāti saglabājas ierobežoti.

Valsts kapitālsabiedrību kotācija – 20 gadu neatrisināts jautājums

Kapitāla tirgus attīstība Latvijā ir cieši saistīta ar jautājumu par valsts kapitālsabiedrību iesaisti kapitāla tirgū. Atšķirībā no daudzām citām OECD valstīm valstij Latvijā joprojām pieder ievērojams skaits komerciāli nozīmīgu uzņēmumu. OECD dati liecina, ka 2024. gadā Latvijā darbojas 63 pilnībā valstij piederošas un četras daļēji valstij piederošas kapitālsabiedrības, bet pašvaldībām pieder vēl aptuveni 300 kapitālsabiedrību. Seši no desmit lielākajiem Latvijas uzņēmumiem pieder valstij, galvenokārt enerģētikas, transporta, mežsaimniecības un telekomunikāciju nozarēs. Lai gan likums paredz valsts līdzdalības regulāru izvērtēšanu, kopš 2014. gada valsts kapitālsabiedrību struktūra būtiski nav mainījusies.

Gan OECD, gan Eiropas Komisija vairākkārt norādījušas, ka valsts kapitālsabiedrību daļēja kotācija biržā ir viens no nozīmīgākajiem kapitāla tirgus attīstības instrumentiem Latvijā. Tas

Iejauj palielināt tirgus kapitalizāciju un likviditāti, piesaistīt institucionālos investorus, uzlabot uzņēmumu korporatīvo pārvaldību un caurskatāmību, kā arī stiprināt konkurences neitralitāti. Salīdzinoši Lietuvā un Igaunijā valsts un pašvaldību kontrolētie uzņēmumi veido aptuveni trešdaļu no akciju tirgus kapitalizācijas, kamēr Latvijā līdz 2026. gadam biržā nebija kotēta neviena kapitālsabiedrība (skat. 4. nodaļu). Eiropas Komisija vienlaikus norāda, ka arī dažu lielāko uzņēmumu kotācija pati par sevi nebūs pietiekama, lai sasniegtu Latvijas izvirzīto mērķi līdz 2027. gadam palielināt akciju tirgus kapitalizāciju līdz 9% no IKP.⁸

Jautājums par valsts kapitālsabiedrību daļēju kotāciju biržā Latvijas politikas dienaskārtībā ir jau vairāk nekā divdesmit gadus. Paralēli pakāpeniski pilnveidots arī valsts kapitālsabiedrību pārvaldības modelis, pārejot no ministriju īstenotas akcionāra funkcijas uz centralizētāku pieeju ar Pārresoru koordinācijas centra (kopš 2023. gada – Valsts kancelejas) iesaisti korporatīvās pārvaldības un finanšu rezultātu uzraudzībā. OECD vairākkārt norādījusi, ka efektīva valsts kapitālsabiedrību pārvaldība ir būtisks priekšnoteikums, lai lemtu par to iespējamu iesaisti kapitāla tirgū.

Lai gan jau 2012. gadā valdībai tika uzdots izvērtēt atsevišķu valsts kapitālsabiedrību iespējamu virzību uz kapitāla tirgu, reālāka diskusija sākās 2018. gadā, kad tika sagatavots pirmais ziņojums par iespējamu valsts kapitālsabiedrību kotāciju biržā. Tomēr tas neguva valdības atbalstu un netika virzīts tālāk. Jautājums atkārtoti aktualizējās 2022. gadā, kad Pārresoru koordinācijas centrs rosināja diferencēt pieeju valsts kapitālsabiedrību pārvaldībai un veicināt kapitāla tirgus instrumentu izmantošanu. Savukārt 2024. gadā valdība konceptuāli atbalstīja iespēju daļēji kotēt atsevišķas valsts kapitālsabiedrības biržā, tomēr līdz šim nav pieņemti konkrēti lēmumi par uzņēmumiem, termiņiem vai īstenošanas grafiku.

Līdzšinējā pieredze liecina, ka galvenie šķēršļi nav saistīti ar ideju vai priekšlikumu trūkumu. Gan politikas dokumentos, gan ekspertu diskusijās jau ilgstoši identificēti galvenie iespējamie risinājumi, tomēr to īstenošana ir bijusi ierobežota. Publiskajās diskusijās bieži minēti dažādi iemesli – privatizācijas negatīvās pieredzes ietekme uz sabiedrības attieksmi, bažas par politisko atbildību, atšķirīgi viedokļi par valsts lomu komercdarbībā, kā arī piesardzīga pašu kapitālsabiedrību attieksme pret publisku kotāciju.

Vienlaikus politikas dokumentu analīze liecina arī par plašāku problēmu. Līdzšinējā pieeja vairāk koncentrējusies uz izvērtējumu, darba grupu un procesu organizēšanu nekā uz konkrētu rezultātu sasniegšanu. Lai gan vairākkārt izvirzīti ambiciozi kapitāla tirgus attīstības mērķi, tostarp akciju tirgus kapitalizācijas pieaugums līdz 9% no IKP, joprojām nav pieņemti būtiski lēmumi, kas būtu nepieciešami šo mērķu sasniegšanai. Tas liecina, ka lielākais izaicinājums nav jaunu politikas iniciatīvu izstrāde, bet gan vienotas politiskās izpratnes veidošana, skaidras atbildības noteikšana un konsekventa pieņemto lēmumu īstenošana.

Secinājumi par tālāko politikas attīstību

Trīsdesmit gadu pieredze liecina, ka Latvijā kapitāla tirgus attīstībai nav trūcis stratēģiju vai iniciatīvu. Galvenais izaicinājums ir bijusi to konsekventa īstenošana. Turpmākajā attīstības

⁸ [OECD \(2024\)](#), [OECD \(2026c\)](#), [European Commission \(2026b\)](#)

posmā uzmanība būtu jākoncentrē uz dažiem stratēģiski nozīmīgiem lēmumiem un to izpildi, regulāri vērtējot sasniegtos rezultātus.

Vienlaikus Eiropas Savienībā kapitāla tirgus politika kļūst par vienu no galvenajiem konkurētspējas un investīciju politikas virzieniem. Eiropas Komisijas iniciatīva par Uzkrājumu un investīciju savienības izveidi paver iespēju mobilizēt privāto kapitālu daudz plašākā mērogā, un Latvijai tā ir iespēja paaugstināt savas ambīcijas un ciešāk sasaistīt kapitāla tirgus attīstību ar Eiropas iniciatīvām.

Tas nozīmē prioritizēt pasākumus ar vislielāko ietekmi uz tirgus attīstību, tostarp valsts kapitālsabiedrību iesaisti kapitāla tirgū, vietējo institucionālo investoru aktivizēšanu un Latvijas integrāciju Eiropas kapitāla tirgos. Līdzšinējā pieredze rāda, ka izšķirošais faktors būs nevis jaunu plānu izstrāde, bet spēja pieņemt un īstenot stratēģiski nozīmīgus lēmumus.

4. Latvijas kapitāla tirgus starptautiskā salīdzinājumā

- Latvijas kapitāla tirgus dati jau tiek apkopoti, taču tā attīstība būtu jāvērtē arī regulārā starptautiskā salīdzinājumā, izmantojot jau eksistējošus starptautiskos indikatoru ietvarus.
- Kapitāla tirgus attīstās nevienmērīgi: obligāciju tirgus kļūst aktīvāks, bet akciju tirgus, uzņēmumu tirgus finansējums un mājsaimniecību tiešā līdzdalība joprojām ir ierobežota.
- Uzņēmumu finansējumā dominē banku aizdevumi, un tirgus finansējuma īpatsvars Latvijā ir vairāk nekā divreiz zemāks nekā ES vidēji.
- Riska kapitāla, ilgtspējīga finansējuma, fintech un integrācijas rādītāji liecina, ka Latvijā pakāpeniski attīstās plašāki kapitāla tirgus instrumenti, bet to mērogs, regularitāte un sasaite ar Eiropas tirgiem joprojām ir ierobežota.

Ir izstrādāti vairāki starptautiski kapitāla tirgus monitoringa rīki, kuros iekļauta arī Latvija un kurus var izmantot, lai sistemātiski un salīdzināmi vērtētu kapitāla tirgus attīstību. Šajā nodaļā Latvijas situācija aplūkota plašākā starptautiskā salīdzinājumā un parādīts, kā jau pastāvošie kapitāla tirgus monitoringa un klasifikācijas ietvari var kalpot par pamatu sistemātiskākai attīstības vērtēšanai.

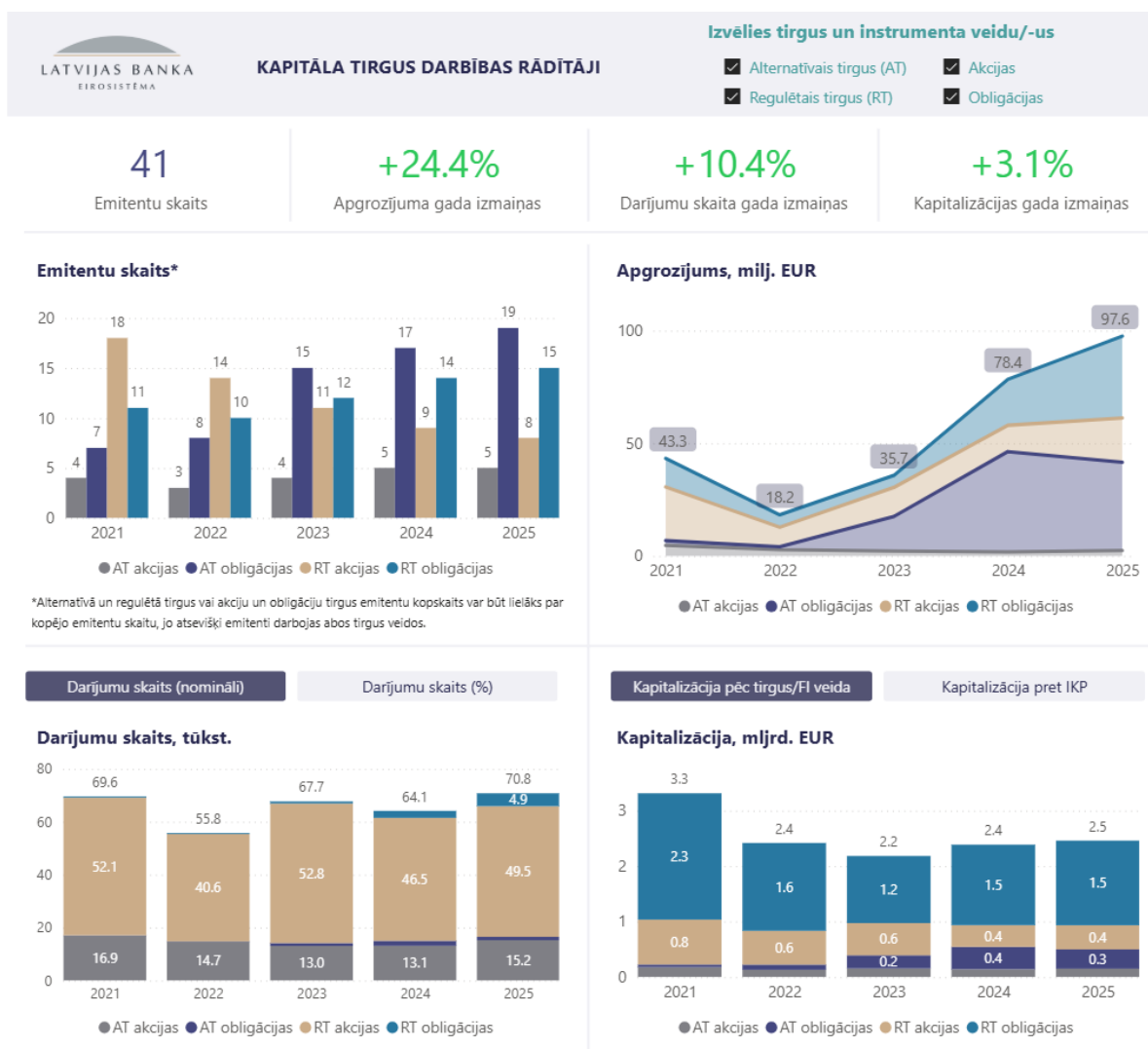
No atsevišķiem indikatoriem uz holistisku pieeju – esošie varianti


Latvijā kapitāla tirgus rādītāji nacionālā griezumā jau tiek apkopoti. Latvijas Bankas publicētie kapitāla tirgus darbības rādītāji ļauj sekot līdzi emitentu skaitam, emisiju apjomam, tirgus kapitalizācijai un citiem vietējiem rādītājiem (4.1 attēls). Atsevišķi iespējams skatīt arī citus finanšu sektora darbības rādītājus, piemēram, ieguldījumu fondu un 2. un 3. pensijas līmeņa darbības rādītājus.⁹ Tirgus aktivitāti papildus raksturo arī Signet Bank un LETA veidotais Latvijas kapitāla tirgus aktivitātes barometrs, kas apkopo investoru aktivitātes, tirgus apjoma un publiskās redzamības rādītājus¹⁰.

⁹ [Latvijas Banka \(2024\)](#)

¹⁰ [Signet Bank, LETA \(2026\)](#)

4.1 attēls. Latvijas Bankas apkopotie Latvijas kapitāla tirgus darbības rādītāji



 Datu avots: <https://nasdaqbaltic.com/lv/>

Avots: [Latvijas Banka \(2026\)](#)

Starptautiskajā praksē kapitāla tirgus tiek vērtēts kā ekosistēma, skatot dažādu indikatoru kopumu attiecībā pret izvirzītajiem mērķiem. Šim nolūkam jau pastāv vairāki starptautiski ietvari, kurus var izmantot arī Latvijas kapitāla tirgus sistemātiskai izvērtēšanai. Piemēram, Eiropas Komisijas Kapitāla tirgus savienības (*Capital markets union, CMU*) progresa rādītājā iekļauts 31 indikators attiecībā pret trim CMU mērķiem: uzņēmumu piekļuve finansējumam, iedzīvotāju līdzdalība kapitāla tirgos un kapitāla tirgu integrācija Eiropas Savienībā (1. ielikums).

Association for Financial Markets in Europe (AFME) ir izstrādājusi savu CMU attīstības monitorēšanas rīku, sasaistot tos ar konkrētiem politikas mērķiem un vērtējot progresu ne tikai starp ES valstīm, bet arī ES progresu globālajā kontekstā. *European Fund and Asset Management Association (EFAMA)* fokusējas uz mājsaimniecību līdzdalības vērtēšanu kapitāla tirgos, savukārt MSCI un FTSE tirgus klasifikācijas ļauj vērtēt kopējo kapitāla tirgus attīstību.

1. ielikums. Eiropas Komisijas Kapitāla tirgus monitorings

Kopš 2021. gada Eiropas Komisija kapitāla tirgu attīstību monitorē, izmantojot Kapitāla tirgu savienības (*Capital Markets Union, CMU*) indikatoru ietvaru. Tas ietver vairāk nekā 30 rādītājus, kas raksturo trīs kapitāla tirgus pamatfunkcijas: uzņēmumu piekļuvi finansējumam, iedzīvotāju ieguldījumus kapitāla tirgos un kapitāla tirgu integrāciju Eiropas Savienībā.

Rādītāji aptver trīs galvenos kapitāla tirgus attīstības mērķus:

- uzņēmumu piekļuvi finansējumam,
- iedzīvotāju līdzdalību kapitāla tirgos un
- kapitāla tirgu integrāciju Eiropas Savienībā.

CMU indikatoru ietvars ir viens no visaptverošākajiem starptautiski izmantotajiem kapitāla tirgus monitoringa instrumentiem un kalpo par pamatu Eiropas Komisijas regulārajam kapitāla tirgu attīstības izvērtējumam.

1. attēls. CMU indikatoru ietvars

CMU mērķis	Nr.	Indikators
Uzņēmumu piekļuve finansējumam	1	Kapitāla tirgus finansējuma īpatsvars salīdzinājumā ar banku aizdevumiem
	2	IPO piesaistītais kapitāls gadā (% no nominālā IKP)
	3	MVU IPO piesaistītais kapitāls gadā (% no nominālā IKP)
	4	Uzņēmumu obligāciju emisiju apjoms gadā attiecībā pret nominālo IKP
	5	Lielo uzņēmumu pārstāvība biržā
	6	MVU IPO skaits
	7	Apgrozībā esošo obligāciju skaits attiecībā pret IKP (milj.)
	8	Pirkšanas un pārdošanas cenu starpība (<i>bid-ask spread</i>) akciju tirgos
	9	Pirkšanas un pārdošanas cenu starpība MVU akcijām
	10	Pirkšanas un pārdošanas cenu starpība uzņēmumu obligāciju tirgū
	11	Privātā kapitāla ieguldījumu vērtība gadā attiecībā pret nominālo IKP
	12	Akciju, akciju fondu un privātā kapitāla fondu ieguldījumi attiecībā pret apdrošinātāju kopējiem aktīviem
	13	MVU interese par kapitāla piesaisti no investoriem
	14	MVU kapitāla piesaistes no investoriem deficīts
	15	MVU īpatsvars, kuru biržā kotētās akcijas analizē vismaz viens finanšu analītiķis

	16	Riska kapitāla ieguldījumu vērtība gadā attiecībā pret IKP
	17	Riska kapitāla investoru bāzes daudzveidība
	18	Vērtspapīrošanas instrumentu vērtība attiecībā pret banku aizdevumiem
	19	Segtās obligācijas attiecībā pret banku aizdevumiem
Droša vide privātpersonu ilgtermiņa uzkrājumiem un ieguldījumiem	20	Mājsaimniecību tiešie ieguldījumi
	21	Mājsaimniecību pastarpinātie ieguldījumi
	22	Mājsaimniecību tiešie un pastarpinātie ieguldījumi
	23	Mājsaimniecību īpatsvars, kam pieder obligācijas vai biržā kotētas akcijas
	24	Mājsaimniecību īpatsvars ar finanšu aktīviem ieguldījumu fondos, dzīvības apdrošināšanas produktos vai pensiju fondos
	25	Ieguldītāja kopējo izmaksu rādītājs akciju ieguldījumu fondos (PVKIU)
	26	Privātā un publiskā sektora zaļo obligāciju emisijas
	27	Finanšu pratība
Valstu kapitāla tirgu integrācija vienotā ES tirgū	28	Ārvalstu akciju turējumi
	29	Ārvalstu parāda vērtspapīru turējumi
	30	Pārrobežu PVKIU skaits
	31	Ieguldījumu aizsardzības atšķirības starp valstīm

Avots: [European Commission \(2025\)](#)

Apkopojot starptautiskos indikatoru ietvarus, šajā pētījumā izvirzām četrus būtiskākos jautājumus Latvijas kapitāla tirgus attīstībai un tos raksturojošās metrikas (skat. 4.2 attēlu).

4.2 attēls. Galvenie kapitāla tirgus attīstības jautājumi un tos raksturojošās metrikas

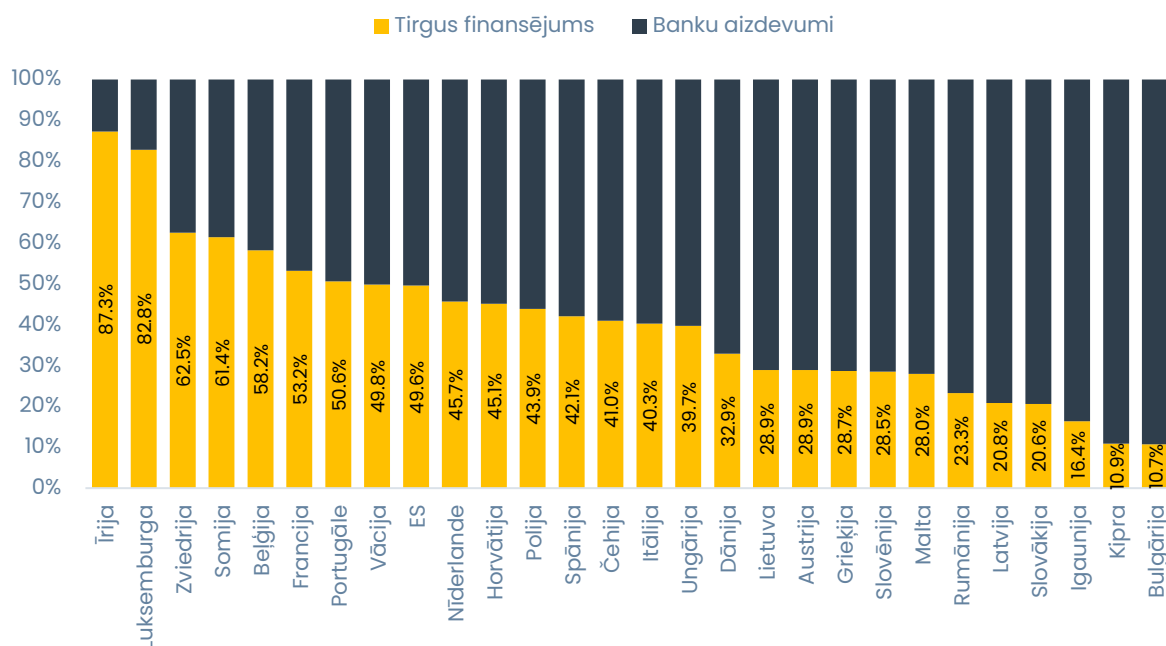
Politikas jautājumi	Galvenās metrikas
Vai uzņēmumi var piekļūt tirgus finansējumam?	<ul style="list-style-type: none"> Kapitāla tirgus finansējuma īpatsvars salīdzinājumā ar banku aizdevumiem (<i>market funding ratio</i>; EK CMU) Akciju tirgus kapitalizācija attiecībā pret IKP (EK CMU) Lielo uzņēmumu pārstāvība biržā (EK CMU) Uzņēmumu obligāciju gada emisiju apjoms attiecībā pret IKP (EK CMU) Riska kapitāla ieguldījumu vērtība gadā attiecībā pret IKP (EK CMU) Riska kapitāla īpatsvars jaunajā MVU finansējumā (<i>Pre-IPO Risk Capital Indicator</i>; AFME)

Vai mājsaimniecību uzkrājumi nonāk tirgū?	<ul style="list-style-type: none"> • Kapitāla tirgus instrumentu attiecība pret noguldījumiem (<i>CMI ratio</i>; EFAMA) • Mājsaimniecību tiešo ieguldījumu īpatsvars (EK CMU) • Mājsaimniecību pastarpināto ieguldījumu īpatsvars (EK CMU)
Vai kapitāla tirgus atbalsta ilgtspējīgu un inovatīvu izaugsmi?	<ul style="list-style-type: none"> • ESG un ar ilgtspēju saistīto obligāciju īpatsvars kopējā obligāciju emisiju apjomā (ESG finansējuma rādītājs; AFME) • Fintech ekosistēmas attīstība (<i>FinTech rādītājs</i>; AFME)
Vai tirgus ir efektīvs un starptautisks?	<ul style="list-style-type: none"> • Vērtspapīrošanas emisiju apjoms attiecībā pret IKP (EK CMU) • Pirkšanas un pārdošanas cenu starpība (<i>bid-ask spread</i>) akciju tirgos (EK CMU) • ES kapitāla tirgu iekšējās integrācijas vērtējums (AFME)

Vai uzņēmumi var piekļūt tirgus finansējumam?

Latvijas kapitāla tirgus vēl nepilda nozīmīgu lomu uzņēmumu finansēšanā un jaunu, inovatīvu uzņēmumu iespējas izmantot kapitāla tirgus finansējuma priekšrocības ir ierobežotas, taču pirmais valsts uzņēmuma IPO ir nozīmīgs solis tā attīstībā. Latvijas uzņēmumu ārējā finansējumā dominē banku aizdevumi (4.3 attēls). Tirgus finansējums, ko šajā rādītājā veido nefinanšu sabiedrību emitētās obligācijas un kotētās akcijas, 2024. gadā Latvijā sasniedza tikai 20,8% no šo instrumentu un banku aizdevumu kopējā apjoma. Uzņēmumiem ir ierobežotas iespējas izmantot kapitāla tirgus priekšrocības: piesaistīt ilgāka termiņa finansējumu, diversificēt finansējuma avotus, stiprināt pašu kapitālu un finansēt straujākas izaugsmes vai inovatīvākus projektus, kuriem banku kreditēšana ne vienmēr ir piemērotākais instruments.

4.3 attēls. Kapitāla tirgus finansējuma īpatsvars salīdzinājumā ar banku aizdevumiem (market funding ratio) (2024)



Avots: [European Commission \(2025\)](#)

Dati rāda, ka Latvijā 2023. gada beigās bija ES zemākā akciju tirgus kapitalizācija, t.i., biržā kotēto uzņēmumu kopējā tirgus vērtība pret IKP bija tikai 1% (4.4 attēls). Turklāt biržā ir pārstāvēta tikai neliela daļa lielo uzņēmumu, kas varētu veidot dziļāku un likvidāku kapitāla tirgu (4.5 attēls). Tas daļēji skaidrojams ar augstajām kotēšanās un atrašanās biržā izmaksām, uz ko norāda gan Latvijas tirgus apskati, gan OECD analīze¹¹.

Latvija ir izvirzījusi mērķi līdz 2027. gadam paaugstināt šo rādītāju līdz 9%,¹² un AS "LAU Infra grupa" IPO ir solis ceļā uz to. Lai pārietu nākamajā kapitāla tirgus attīstības fāzē, Latvijā ilgstoši diskutēts un starptautiski ieteikts biržā kotēt valsts uzņēmumus.¹³ Pirmais valsts uzņēmuma IPO, kurā iesaistījušies arī Baltijas vadošie pensiju fondi, ir pozitīva zīme tālākajai kapitāla tirgus attīstībai.¹⁴

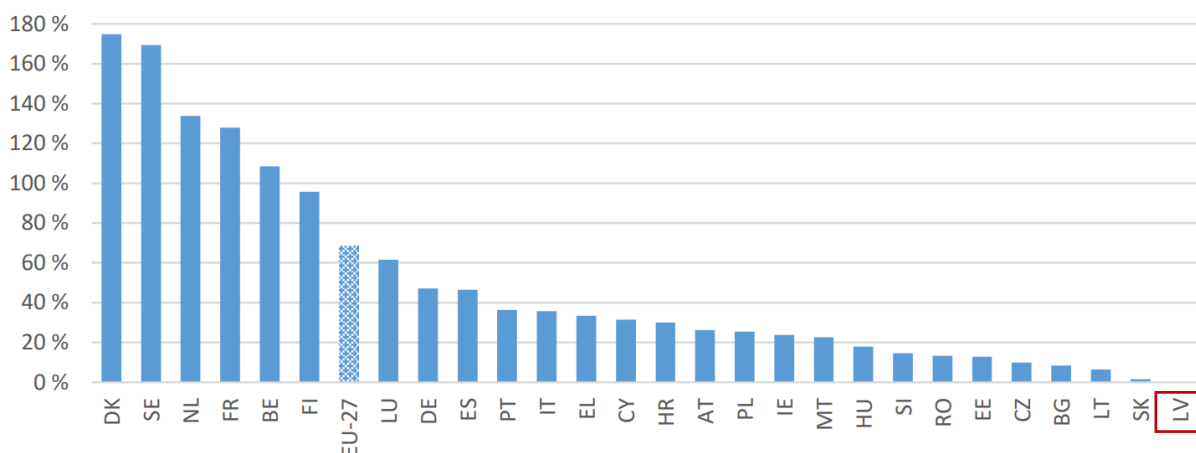
¹¹ [OECD \(2026\), Finanšu un kapitāla tirgus komisija \(2021\)](#)

¹² [Finanšu ministrija \(2023\)](#)

¹³ [OECD \(2026\)](#)

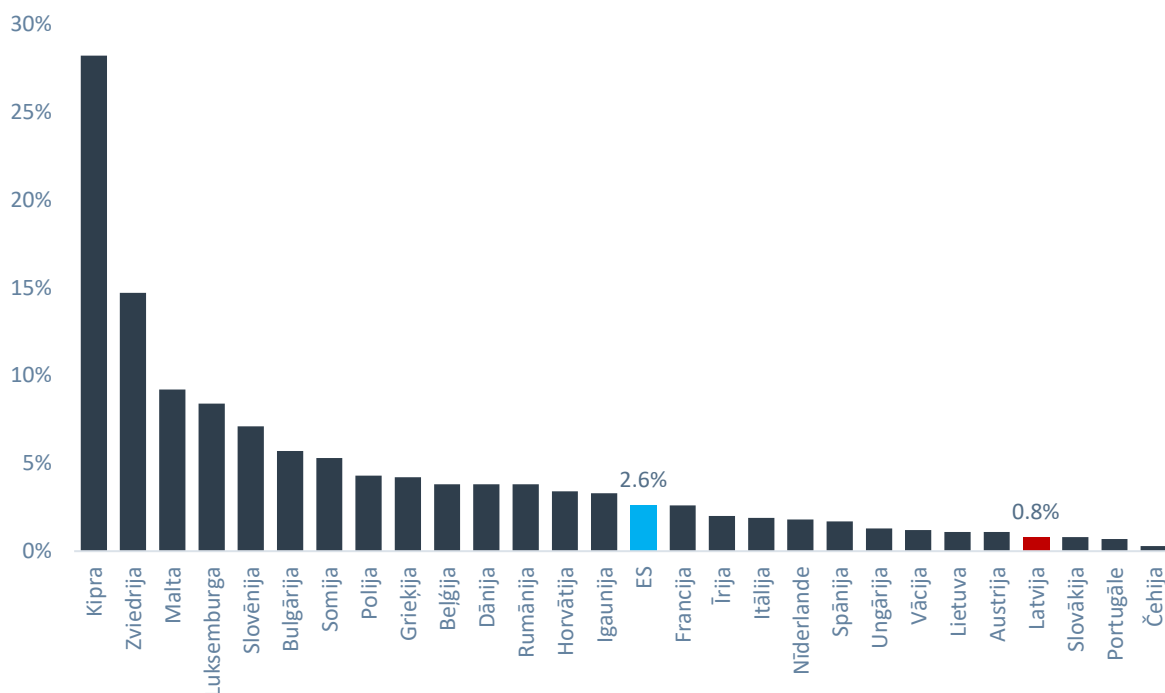
¹⁴ [Kairis \(2026\)](#)

4.4 attēls. Akciju tirgus kapitalizācija Latvijā ir zema (% no IKP, 2023. gada beigās)



Avots: [Thomadakis, Trevisan \(2025\)](#)

4.5 attēls. Lielo uzņēmumu pārstāvība biržā Latvijā ir zema (2024)



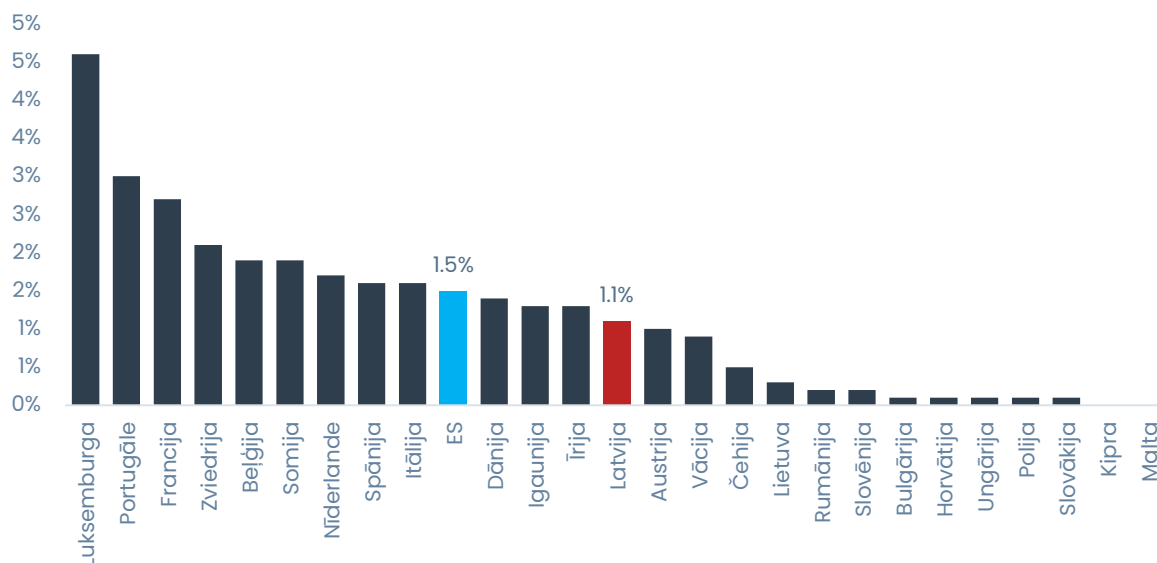
Avots: [European Commission \(2025\)](#)

Obligāciju tirgus ir šobrīd dinamiskākais Latvijas kapitāla tirgus segments (4.6 un 4.7 attēls), tomēr arī šeit Latvija ir zem ES vidējā rādītāja. Signet Bank un LETA veidotais Latvijas kapitāla tirgus aktivitātes barometrs norāda, ka 2025. gadā obligāciju tirgus Latvijā sasniedza vēsturiski augstāko aktivitāti: tika piesaistīts rekordliels finansējuma apjoms un obligācijas emitēja līdz šim lielākais uzņēmumu skaits.¹⁵ Balstoties OECD ieteikumos samazināt ar obligāciju emisiju saistītās administratīvās izmaksas un uzlabot potenciālo emitentu

¹⁵ [Signet Bank, LETA \(2026\)](#)

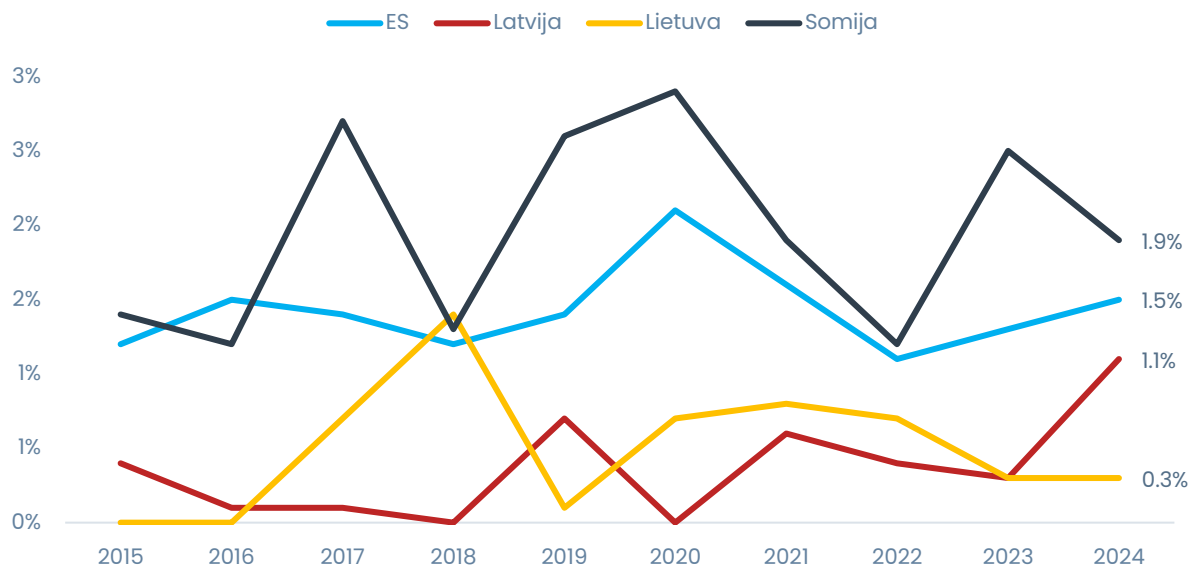
finanšu pratību, ir potenciāls obligāciju tirgu veiksmīgi tālāk attīstīt kā nozīmīgu finansējuma kanālu.¹⁶

4.6 attēls. Uzņēmumu obligāciju gada emisiju apjoms ir vidējs (% no IKP, 2024)



Avots: [European Commission \(2025\)](#)

4.7 attēls. Uzņēmumu obligāciju gada emisiju dinamika (% no IKP, 2015–2024)



Avots: [Commission staff working document: Monitoring progress towards a capital markets union: a toolkit of indicators - 2025](#)

Latvijā riska kapitāla finansējuma īpatsvars jaunajā MVU finansējumā ir salīdzinoši augsts, taču tā kopējais apjoms ekonomikā joprojām ir ļoti zems. AFME Pre-IPO Risk Capital rādītājs parāda, cik liela daļa no jaunā MVU finansējuma nāk no riska kapitāla

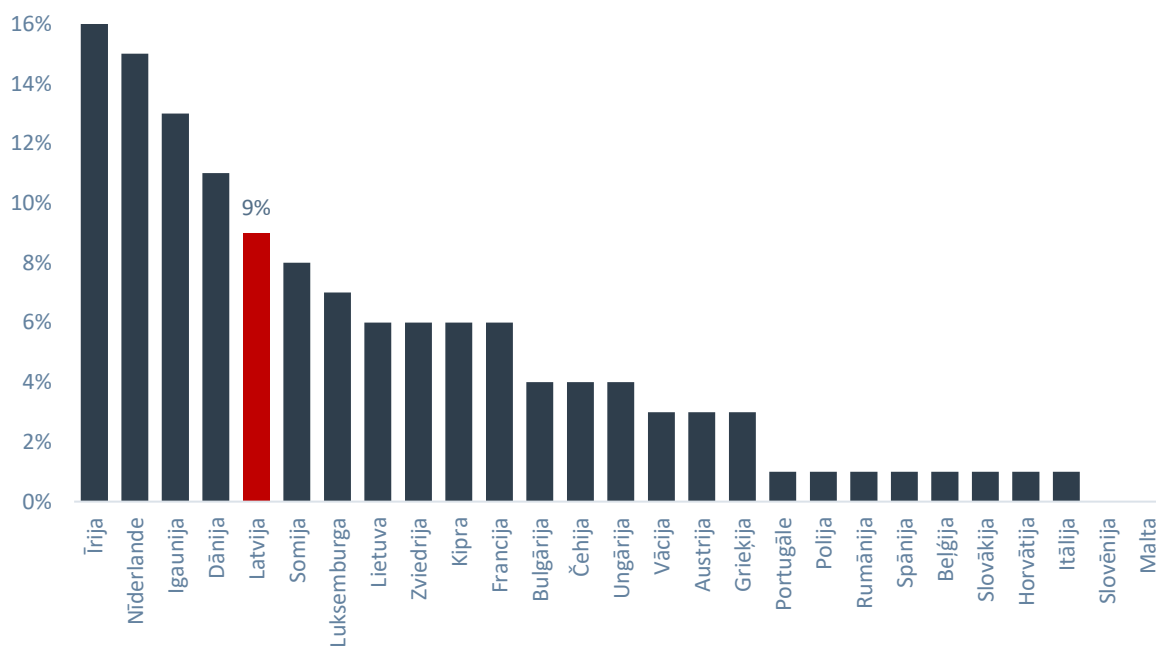
¹⁶ [OECD \(2026\)](#)

avotiem, nevis banku aizdevumiem. Tas ietver ne tikai klasisko riska kapitālu, bet arī izaugsmes kapitālu, biznesa eņģeļu ieguldījumus un kolektīvo finansēšanu.

Latvijā tas veido aptuveni 9% no jaunā MVU finansējuma, kas ir salīdzinoši augsts rādītājs, salīdzinot ar citām Eiropas valstīm (4.8 attēls). Tomēr kopējais apjoms ekonomikā ir ļoti mazs: to parāda CMU rādītājs par ikgadējo riska kapitāla ieguldījumu apjomu attiecībā pret IKP, kas Latvijā ir tuvu nullei (4.9 attēls).

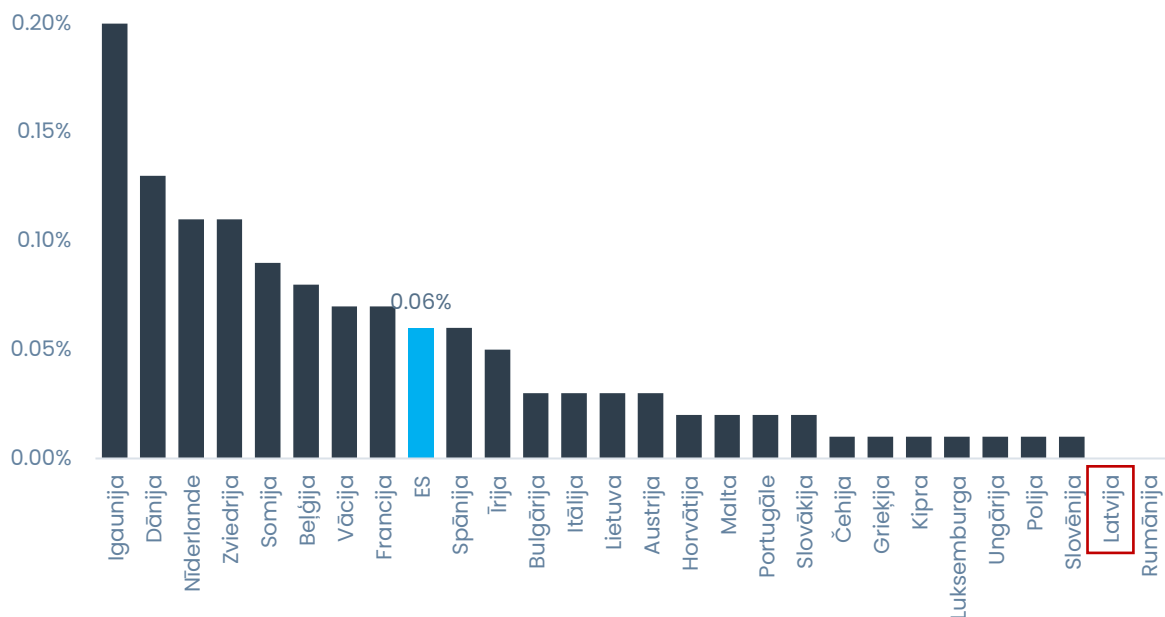
4.8 attēls. Riska kapitāla īpatsvars jaunajā MVU finansējumā (trīs gadu vidējais rādītājs, 2025)

ietver riska kapitāla, izaugsmes kapitāla, biznesa eņģeļu ieguldījumus un kapitāla kolektīvo finansēšanu.



Avots: [AFME \(2025\)](#)

4.9 attēls. Riska kapitāla ieguldījumu vērtība gadā attiecībā pret IKP (2024)

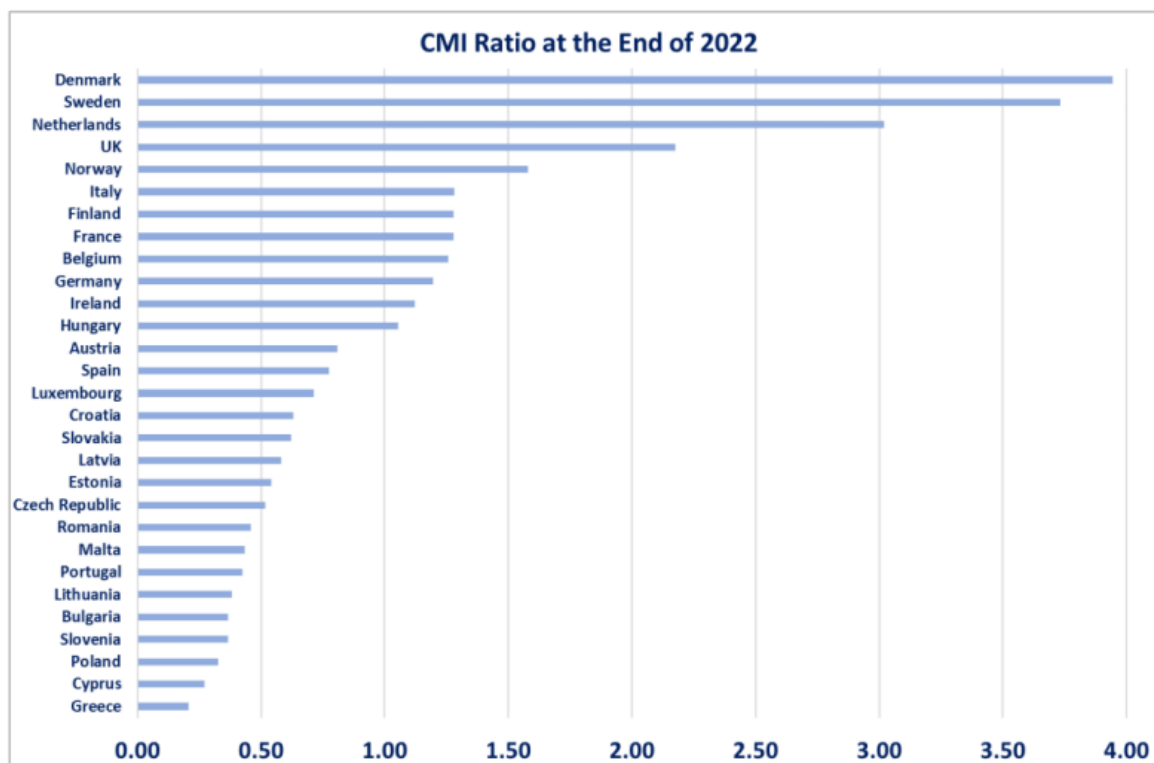


Avots: [European Commission \(2025\)](#)

Vai mājsaimniecību uzkrājumi nonāk tirgū?

Latvijas mājsaimniecību uzkrājumi joprojām lielākoties glabājas noguldījumos. EFAMA CMI (*capital market instruments*) rādītāja dati liecina, ka 2022. gada beigās Latvijas iedzīvotāju kapitāla tirgus instrumentu ieguldījumu attiecība pret noguldījumiem bija ap 0,56 (4.10 attēls). Tas nozīmē, ka uz katriem noguldītiem 100 eiro bija ieguldīti 56 eiro, kas ir ap 2,5 mazāk nekā ES vidēji.

4.10 attēls. AFAMA CMI (*capital market instruments*) rādītājs – ieguldījumu attiecība pret noguldījumiem (2022. gada beigas)



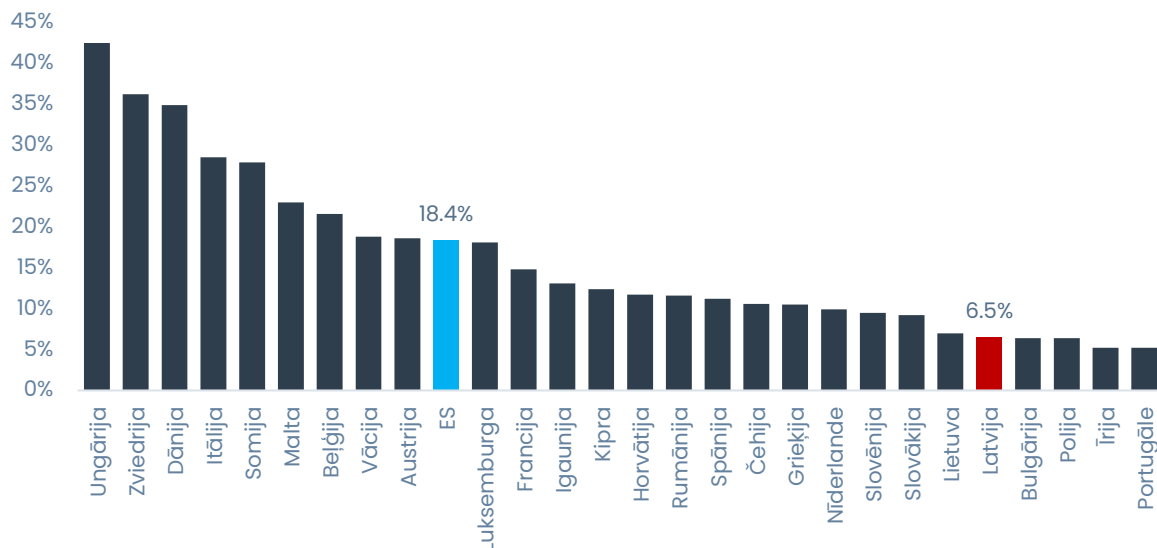
Avots: [EFAMA \(2024\)](#)

Iedzīvotāji biežāk iegulda pastarpināti – caur pensiju fondiem, uzkrājošo dzīvības apdrošināšanu un akciju fondiem. CMU rādītāji parāda, ka tiešie ieguldījumi akcijās un obligācijās Latvijā ir gandrīz trīs reizes zemāki, nekā EU vidēji (4.11). Savukārt pastarpinātie ilgtermiņa ieguldījumi pensiju fondos, uzkrājošajā dzīvības apdrošināšanā ir augstāki un salīdzinoši daudz tuvāk Eiropas vidējam līmenim (4.12).

Plašāk iedzīvotāju ieguldīšanas paradumi un investēšanas kultūra Eiropā un Latvijā analizēta nākamajā nodaļā.

4.11 attēls. Mājsaimniecību tiešo ieguldījumu īpatsvars (2024)

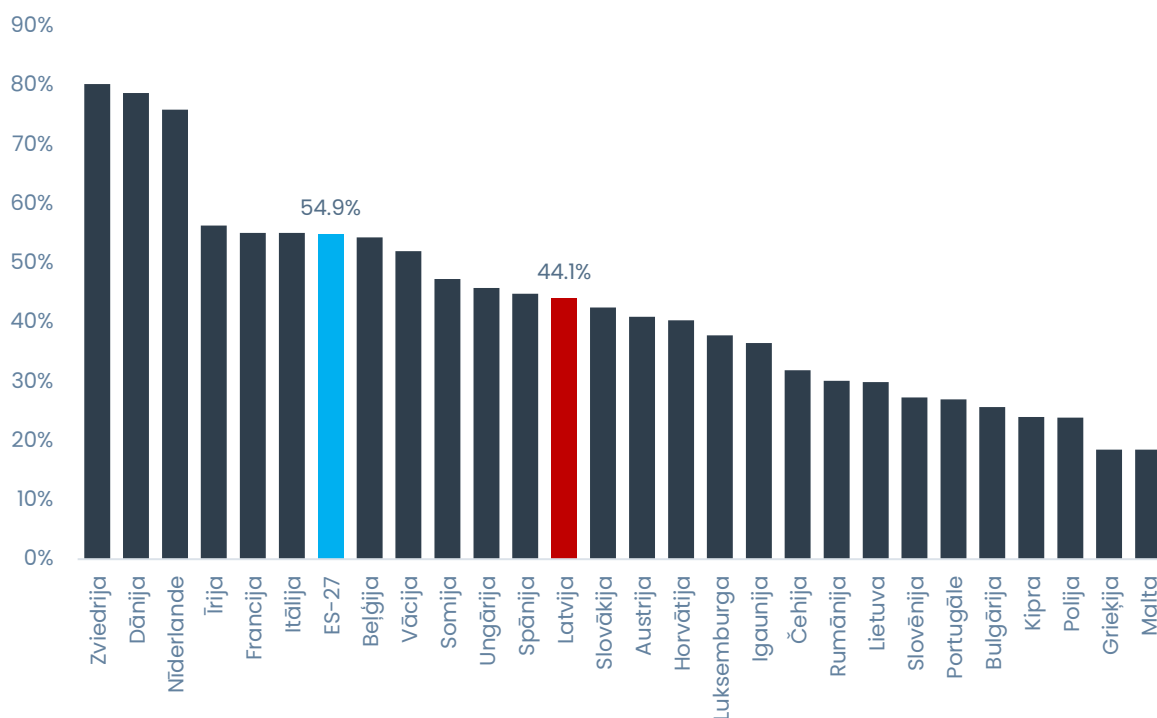
Akciju un obligāciju īpatsvars mājsaimniecību akciju, obligāciju, skaidrās naudas un noguldījumu kopsummā



Avots: [European Commission \(2025\)](#)

4.12 attēls. Mājsaimniecību pastarpināto ieguldījumu īpatsvars (2024)

Ieguldījumu fondu daļu, pensiju uzkrājumu un apdrošināšanas uzkrājumu īpatsvars mājsaimniecību ieguldījumu fondu daļu, pensiju uzkrājumu, apdrošināšanas uzkrājumu, skaidrās naudas un noguldījumu kopsummā



Avots: [European Commission \(2025\)](#)

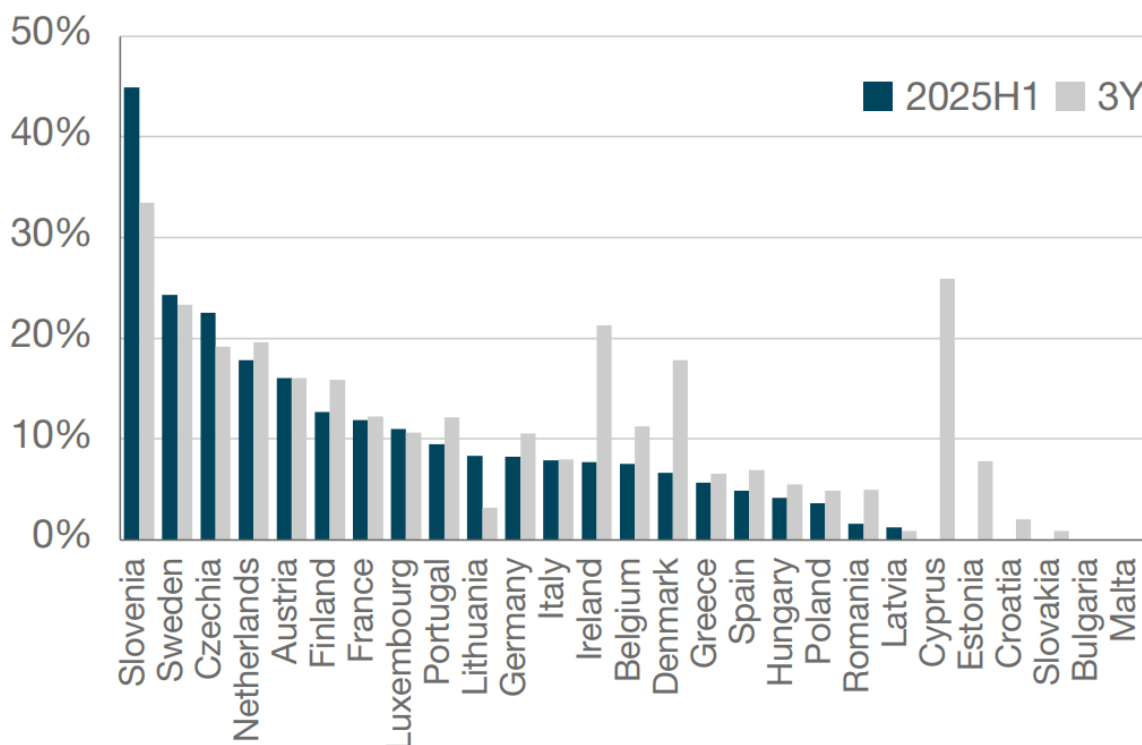
Starptautiskie rādītāji norāda, ka Latvijā ilgtspējīga finansējuma instrumenti un fintech ekosistēma pagaidām ir salīdzinoši vāji attīstīti. ESG Finance Indicator parāda, cik lielu daļu no kopējā obligāciju emisiju apjoma veido ESG un ar ilgtspēju saistītās obligācijas, tostarp zaļās, sociālās, ilgtspējas un ar ilgtspējas mērķiem saistītās obligācijas. Latvijā šis īpatsvars 2025. gada pirmajā pusgadā bija ap 1%, kamēr ES vidēji tas sasniedza 10,7% (4.13

attēls), norādot, ka ilgtspējīgās obligācijas Latvijā vēl nav kļuvušas par regulāru kapitāla piesaistes instrumentu.

Vienlaikus fintech ekosistēmas novērtējumā Latvija atpaliek no vairuma ES valstu. *AFME FinTech* rādītājs vērtē valsts kapacitāti uzturēt fintech ekosistēmu, ņemot vērā regulatīvo vidi, finansējuma pieejamību fintech uzņēmumiem, tokenizētu vērtspapīru emisiju, inovāciju aktivitāti un talantu pieejamību. Latvija šajā rādītājā ieņem 21. vietu ES valstu salīdzinājumā.

4.13 attēls. AFME ESG finansējuma rādītājs (2025. gada pirmais pusgads un 3 gadu vidējais rādītājs)

Rādītājs aprēķināts kā ESG un ar ilgtspēju saistīto obligāciju emisiju apjoma attiecība pret kopējo obligāciju emisiju apjomu.



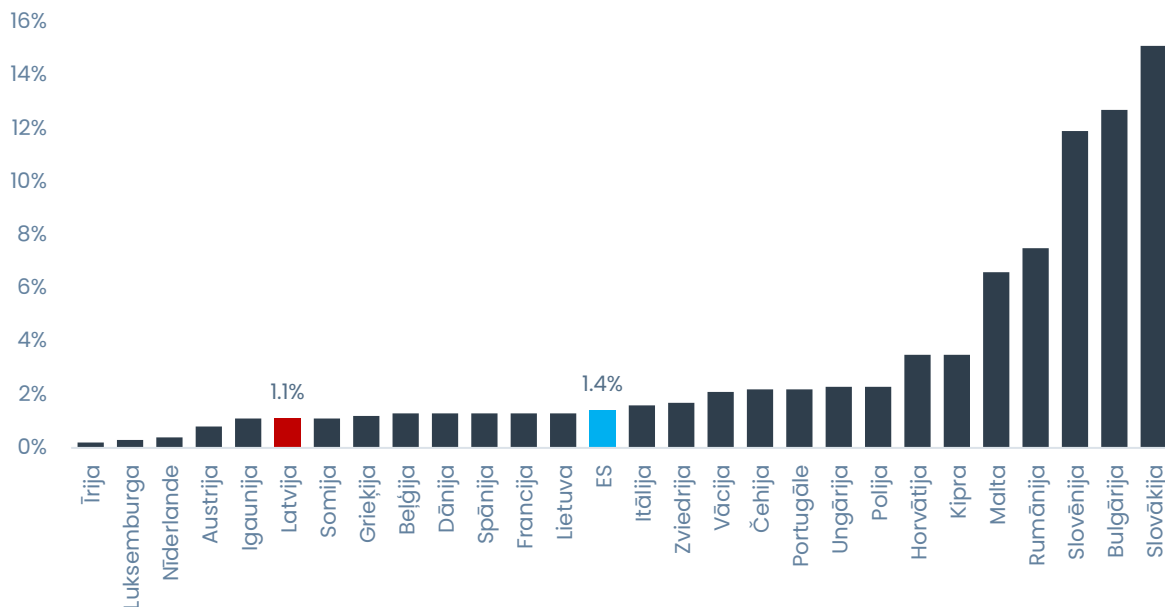
Avots: [AFME \(2025\)](#)

Latvijā akciju tirgus darījumu izmaksas, mērot pēc pirkšanas un pārdošanas cenu starpības (*bid-ask spread*), ir zemākas nekā ES vidēji – 2024. gadā Latvijā šis rādītājs bija 1,1%, salīdzinot ar 1,4% ES vidēji (4.14 attēls). Zemāks rādītājs nozīmē zemākas darījumu izmaksas un augstāku likviditāti, taču, ņemot vērā tirgus izmēru, rādītājs jāinterpretē piesardzīgi – darījumu bāze ir maza.

Latvijas kapitāla tirgus integrācija ar citiem Eiropas tirgiem ir mērena. AFME starptautiskās integrācijas rādītājs parāda, cik cieši valsts kapitāla tirgus ir sasaistīts ar citiem Eiropas tirgiem, ņemot vērā pārrobežu portfeļieguldījumus, privātā kapitāla ieguldījumus un apvienošanās un pārņemšanas darījumus, kā arī pārrobežu akciju un uzņēmumu

obligāciju emisijas. Latvija šajā rādītājā saņem aptuveni 0,13 punktus skalā no 0 līdz 1, kas ir tuvu ES valstu vidējam rādītājam (4.15 attēls).

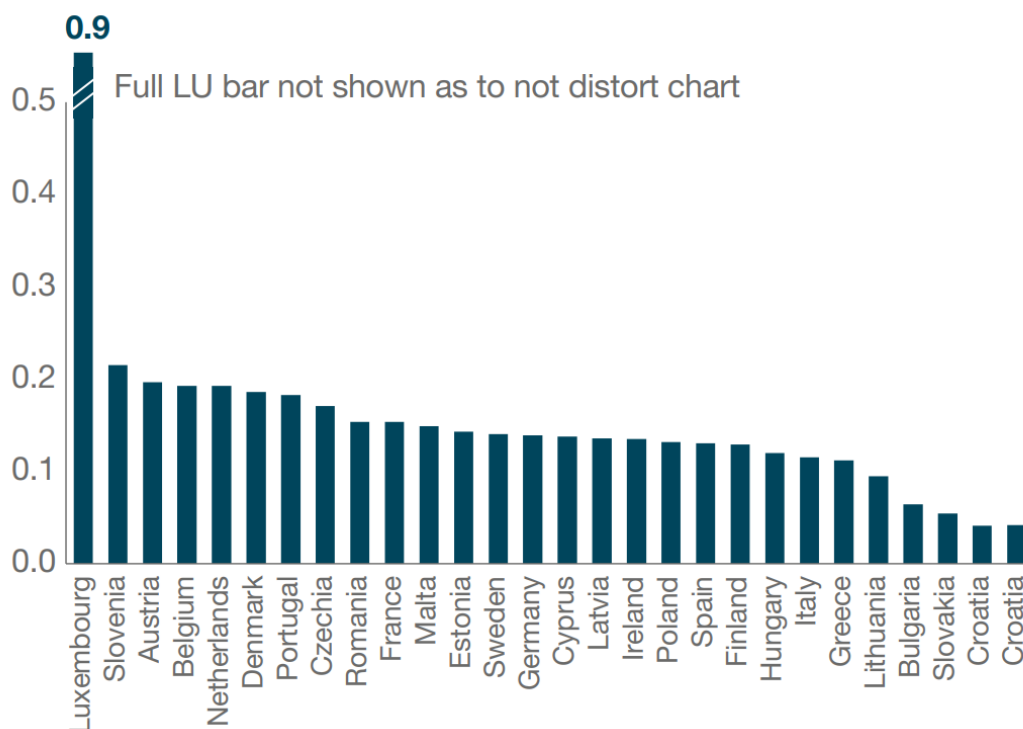
4.14 attēls. Pirkšanas un pārdošanas cenu starpība (bid-ask spread) akciju tirgos



Avots: [European Commission \(2025\)](#)

4.15 attēls. AFME ES kapitāla tirgu iekšējās integrācijas vērtējums (skalā 0-1, 2023.-2025. gada vidējais rādītājs)

Rādītājs apkopo pārrobežu kapitāla tirgus aktivitātes: portfeļieguldījumus, privātā kapitāla ieguldījumus, apvienošanās un pārņemšanas darījumus, akciju un uzņēmumu obligāciju emisijas, kā arī Eiropas valūtu tirdzniecību



Avots: [AFME \(2025\)](#)

5. Investīciju kultūras attīstība Latvijā: privāto investoru loma kapitāla tirgus attīstībā

- ES galvenā problēma nav uzkrājumu trūkums, bet to izmantošana: mājsaimniecības daudz līdzekļu tur noguldījumos, kamēr uzņēmumiem un ilgtermiņa investīcijām trūkst kapitāla.
- SIU maina ES kapitāla tirgus politikas fokusu no tehniskas tirgus integrācijas uz mājsaimniecību uzkrājumu produktīvāku izmantošanu un privāto investoru iesaisti.
- Investēšanas kultūru veido vairāku faktoru kopums: pietiekami uzkrājumi, finanšu zināšanas, uzticēšanās finanšu sistēmai, saprotami ieguldījumu produkti, pieejamas konsultācijas un nodokļu un regulējuma politika, kas to veicina.
- Latvijas investēšanas kultūra vēl ir attīstības sākumposmā, uz ko norāda dažādu faktoru trūkumi: zemāks uzkrājumu līmenis, augsts noguldījumu īpatsvars un ierobežoti ieguldījumi fondos un akcijās, vājāka finanšu prātība, zema uzticēšanās finanšu konsultācijām, ierobežota konsultāciju pieejamība un nepietiekami saskaņoti politikas stimuli.

Pēdējos gados Eiropas kapitāla tirgus politika ir būtiski mainījusies. Ja iepriekš galvenais uzsvars bija uz uzņēmumu finansējuma pieejamību un kapitāla tirgu attīstību, tad jaunā Uzkrājumu un ieguldījumu savienība (*Savings and Investments Union, SIU*) arvien lielāku uzmanību vērš privāto investoru līdzdalībai un investīciju kultūras attīstībai. Šīs nodaļas mērķis ir parādīt, kāpēc privātie investori ir kļuvuši par vienu no Eiropas finanšu politikas prioritātēm, kādi faktori nosaka investīciju kultūru un kā šajā kontekstā izskatās Latvija.

Nodaļas ietvaros sākumā apskatām plašāku SIU kontekstu un investīciju kultūras attīstību ietekmējošos faktoros un tās attīstību Latvijā un Eiropā.

Investīciju kultūras attīstība ir kļuvusi par ES finanšu politikas prioritāti

“Eiropā zema ienesīguma noguldījumu kontos glabājas vairāk nekā 11 triljoni eiro. Ir pamatoti iemesli turēt naudu drošos bankas kontos, taču vienlaikus tas nozīmē arī neizmantotas iespējas.”

Eiropas Komisijas komisāre Maria Luís Albuquerque¹

SIU pamatā ir izaicinājums efektīvāk sasaistīt ES mājsaimniecību uzkrājumus ar ES pieaugošajām investīciju vajadzībām. No vienas puses, ES iedzīvotāji ievērojamu daļu uzkrājumu joprojām tur zema ienesīguma noguldījumos, bet no otras puses ģeopolitiskās pārmaiņas, tehnoloģiju attīstība un klimata pārmaiņas palielina ES nepieciešamību pēc ilgtermiņa kapitāla, īpaši inovatīvu, mazo un vidējo uzņēmumu finansēšanai.

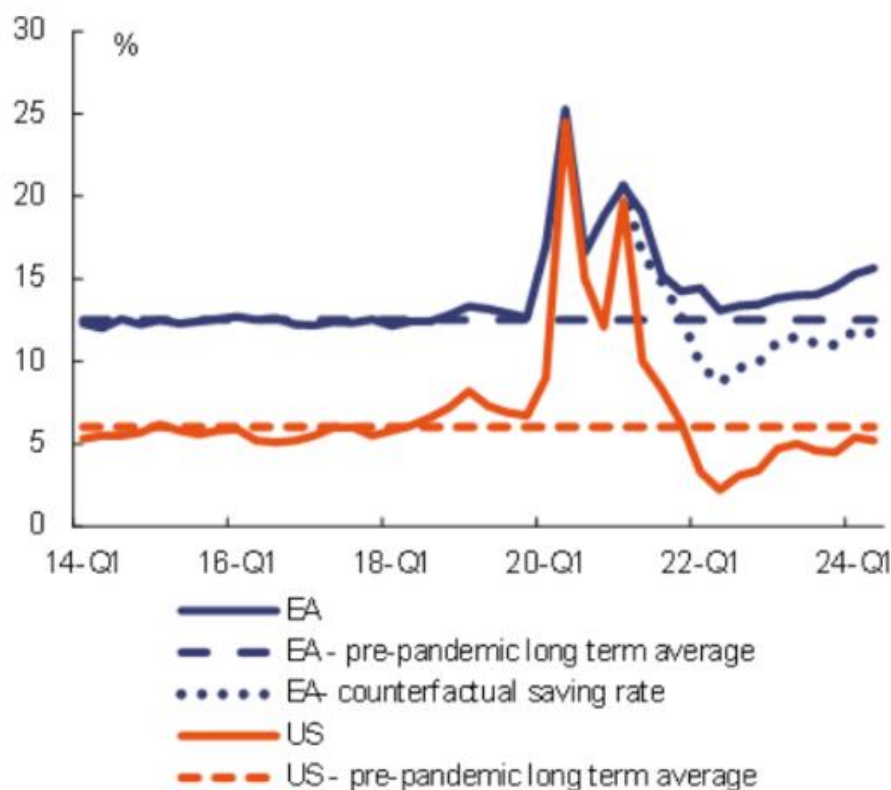
ES mājsaimniecības vidēji uzkrāj vairāk nekā ASV mājsaimniecības, tomēr kapitāla tirgos iegulda salīdzinoši mazāk. 2024. gada vidū ES mājsaimniecību uzkrājumu līmenis bija aptuveni 15,7% no rīcībā esošajiem ienākumiem, savukārt ASV tas bija ap 5% (5.1 attēls). Savukārt 2021. gadā, kad uzkrājumu apmērs bija līdzīgāks, finanšu vērtspapīri veidoja tikai aptuveni 17% no ES mājsaimniecību finanšu aktīviem, salīdzinot ar aptuveni 43% ASV¹⁷.

Arī tad, kad mājsaimniecību uzkrājumi tiek ieguldīti, tie ne vienmēr nonāk ES kapitāla tirgos. ES kapitāla tirgi joprojām ir fragmentēti pa dalībvalstīm, daudzviet salīdzinoši nelieli un ar ierobežotām pārrobežu ieguldījumu iespējām. Tikmēr citi tirgi, it īpaši ASV, piedāvā lielāku dziļumu, likviditāti un plašāku ieguldījumu instrumentu klāstu. Rezultātā aptuveni 300 miljardi eiro Eiropas privāto uzkrājumu gadā tiek novirzīti ārpus ES, galvenokārt uz ASV ekonomiku.¹⁸

¹⁷ [Council of the European Union \(2026\)](#)

¹⁸ [Letta \(2024\)](#)

5.1 attēls. ES iedzīvotāji vidēji uzkrāj vairāk, nekā ASV



Avots: [European Commission \(2024a\)](#)

Mēģinājums izveidot Kapitāla tirgu savienību pēdējās desmitgades laikā nav bijis veiksmīgs cita starpā tāpēc, ka tā tika uztverta kā pašmērķis. Patiesa finanšu tirgu integrācija Eiropā nebūs iespējama, kamēr Eiropas iedzīvotāji un politikas veidotāji neapzināsies, ka šāda integrācija nav vajadzīga tikai finanšu nozarei, bet ir būtiska plašāku mērķu sasniegšanai, kurus citādi nebūtu iespējams īstenot, tostarp taisnīgai, zaļai un digitālai pārejai.

Enrico Letta¹⁹

Šis ES kapitāla tirgu problēmas ir gan CMU, gan SIU pamatā, taču iniciatīvām ir atšķirīgs politiskais ietvars. CMU galvenokārt tika veidota kā vienota ES kapitāla tirgus attīstības programma, kuras pamatā bija uzņēmumu piekļuve finansējumam, pārrobežu šķēršļu mazināšana un kapitāla tirgu infrastruktūras padziļināšana. Tomēr šāda pieeja sabiedrībā un politikas veidotāju vidū bieži tika uztverta kā tehnisks finanšu tirgu projekts, nevis kā instruments plašāku ekonomisko un sociālo mērķu sasniegšanai.

¹⁹ [Letta \(2024\)](#)

SIU balstās uz CMU ieliktajiem pamatiem, taču priekšplānā izvirza iedzīvotāju uzkrājumu produktīvāku izmantošanu un ilgtermiņa labklājības veicināšanu. Šajā pieejā ES iedzīvotāju iesaiste kapitāla tirgos ir svarīga divos līmeņos, kur primārais ir iedzīvotāju personīgās labklājības veicināšana ilgtermiņā, bet sekundārais – uzņēmumu izaugsme, inovācijas un Eiropas attīstība, kas balstās iedzīvotāju ieguldījumos veidotajā kapitāla bāzē. Tāpēc investīciju kultūras attīstība kļūst par būtisku SIU priekšnoteikumu – bez iedzīvotāju uzticēšanās kapitāla tirgiem un gatavības daļu uzkrājumu novirzīt produktīvākos finanšu instrumentos, SIU mērķis sasaistīt uzkrājumus ar Eiropas attīstības vajadzībām būs grūti sasniedzams.

SIU īsteno vairākas iniciatīvas investīciju kultūras attīstībai. Būtiskākās no tām ir:²⁰

- **Ieguldījumu kontu izveide vai attīstīšana dalībvalstīs.** Balstoties uz citu valstu pieredzi privāto investoru iesaistes veicināšanā ar viegli saprotamu, ērti lietojamu un izmaksu ziņā izdevīgu ieguldījumu kontu palīdzību, SIU ietvaros ir izstrādāta ieguldījumu konta koncepcija, kuru ieteikts ieviest visās dalībvalstīs. Koncepcija aptver gan tehniskus jautājumus, piemēram, minimālo iekļaujamo finanšu instrumentu klāstu un iespēju pāriet pie cita pakalpojumu sniedzēja, gan lietotāja pieredzei būtiskus aspektus, piemēram, informācijas pieejamību un lietotājam draudzīgu saskarni.
- **Privāto ieguldītāju aizsardzības stiprināšana ieguldījumu produktu tirgū.** Mērķis ir uzlabot privāto ieguldītāju aizsardzību, pilnveidojot prasības tam, kā ieguldījumu produkti tiek piedāvāti, reklamēti un pārdoti. Izmaiņas paredz skaidrāku un vieglāk salīdzināmu informāciju par izmaksām, lielāku atbildību par mārketinga komunikāciju, tai skaitā sociālajos tīkos, un stingrākus noteikumus interešu konfliktu novēršanai konsultāciju sniegšanā.
- **Finanšu pratības stiprināšana.** Finanšu pratības stratēģijas mērķis ir uzlabot iedzīvotāju spēju pārvaldīt savas personīgās finanses un pieņemt pārdomātus lēmumus par uzkrājumiem un ieguldījumiem. Stratēģija paredz veicināt dalībvalstu un iesaistīto pušu pieredzes apmaiņu, īstenojot plašākas informatīvās kampaņas, atbalstīt finansējuma piesaisti finanšu izglītības iniciatīvām un regulāri vērtēt sasniegto progresu.
- **Privāto pensiju uzkrājumu veicināšana, pensiju produktu uzlabošana un digitālo rīku ieviešana.** Pensiju uzkrājumi ir būtiska iedzīvotāju ilgtermiņa uzkrājumu daļa, tāpēc to pieejamība, pārskatāmība un ieguldījumu rezultāti ir nozīmīgi arī investēšanas kultūras attīstībai. SIU ietvaros īpaša uzmanība pievērsta iespējai vieglāk pārskatīt informāciju par uzkrāto un prognozēto pensijas apmēru, t.sk. digitāliem rīkiem, kas ļauj sekot līdzi pensiju uzkrājumiem un pieņemt informētākus lēmumus par ilgtermiņa uzkrājumu veidošanu.

No SIU pieejas redzams, ka Investīciju kultūras attīstība tikai jautājums par kapitāla tirgus attīstību vai iedzīvotāju motivēšanu ieguldīt noteiktos finanšu instrumentos. Tā nozīmē tādas vides veidošanu, kurā iedzīvotāji spēj un izvēlas pieņemt lēmumus par

²⁰ [European Commission \(2025b\)](#), [European Commission \(2025c\)](#), [European Commission \(2026a\)](#), [European Commission \(2025d\)](#)

ieguldījumu veikšanu atbilstoši viņu vajadzībām, zināšanām un riska tolerancei. Lai tas notiktu, ir vajadzīga trīs iesaistīto pušu (patērētāja, tirgus un politikas) un investīciju kultūras elementu savstarpēja mijiedarbība (5.2 attēls).

5.2 attēls. Investīciju kultūru ietekmējošie faktori

Patērētāja perspektīva	Tirgus perspektīva	Politikas perspektīva
<ul style="list-style-type: none"> • Finansiālās iespējas • Finanšu pratība • Uzticēšanās finanšu sistēmai 	<ul style="list-style-type: none"> • Produktu piedāvājums • Produktu pieejamība un lietojamība • Atbalsta un konsultāciju pieejamība 	<ul style="list-style-type: none"> • Nodokļu režīms un atvieglojumi • Regulējums • Pensiju sistēmas dizains

Finansiālās iespējas

Salīdzinājumā ar ES vidējo rādītāju, Latvijas iedzīvotāji uzkrāj gandrīz trīs reizes mazāk – 4,9% 2024. gadā²¹ (5.3 attēls).

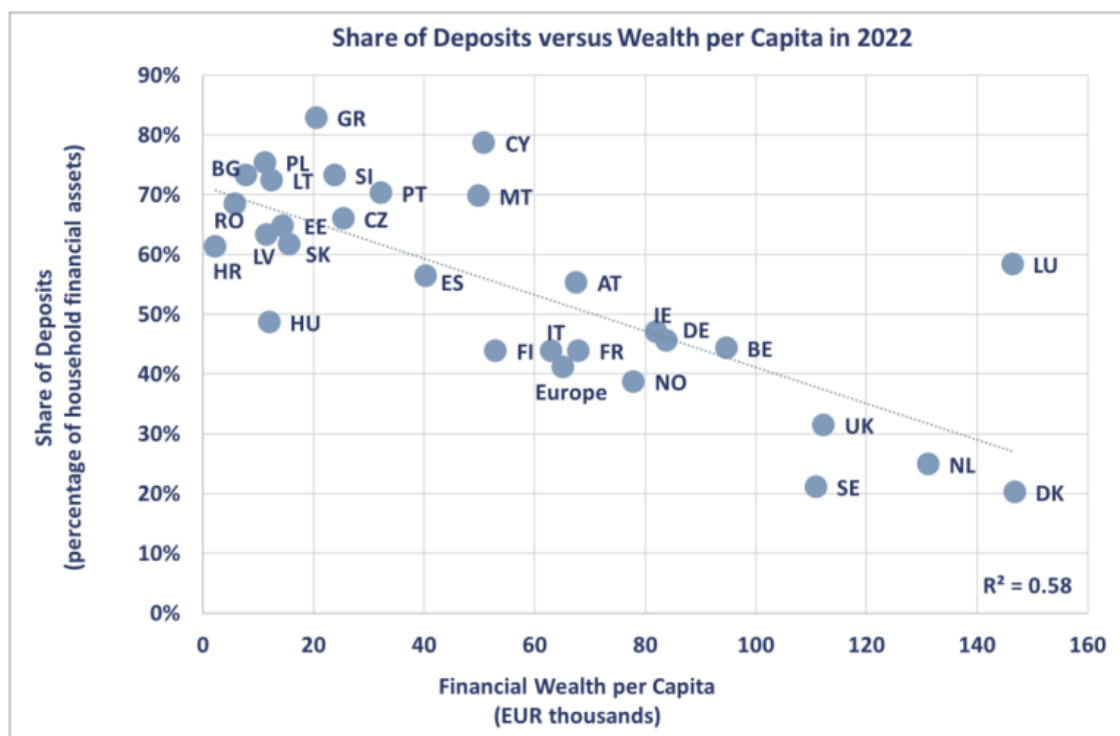
2024. gada beigās ES mājsaimniecību noguldījumi sasniedza 10,56 trilj. eiro²², no tā 11,24 miljrd. eiro – Latvijas mājsaimniecību noguldījumi. Latvijā tie veido aptuveni 63% no mājsaimniecību finanšu aktīvu sadalījuma, kas ES kontekstā ir salīdzinoši augsts rādītājs. Latvijas iedzīvotāju uzkrājumu struktūru palīdz skaidrot 5.4 attēls, kas parāda, ka valstīs ar zemāku finanšu aktīvu apjomu uz vienu iedzīvotāju noguldījumi parasti veido lielāku finanšu aktīvu daļu.

Nozīmīgu daļu no kopējā aktīvu apmēra veido pensiju uzkrājumi, bet pēc aktīvu ieguldījumu fondos un biržā kotētajās akcijās Latvija ir pirmspēdējā vietā starp ES valstīm (attieciņi 2% katram aktīvu veidam) (5.5 attēls).

²¹ Eurostat (2026)

²² European Banking Federation (2025)

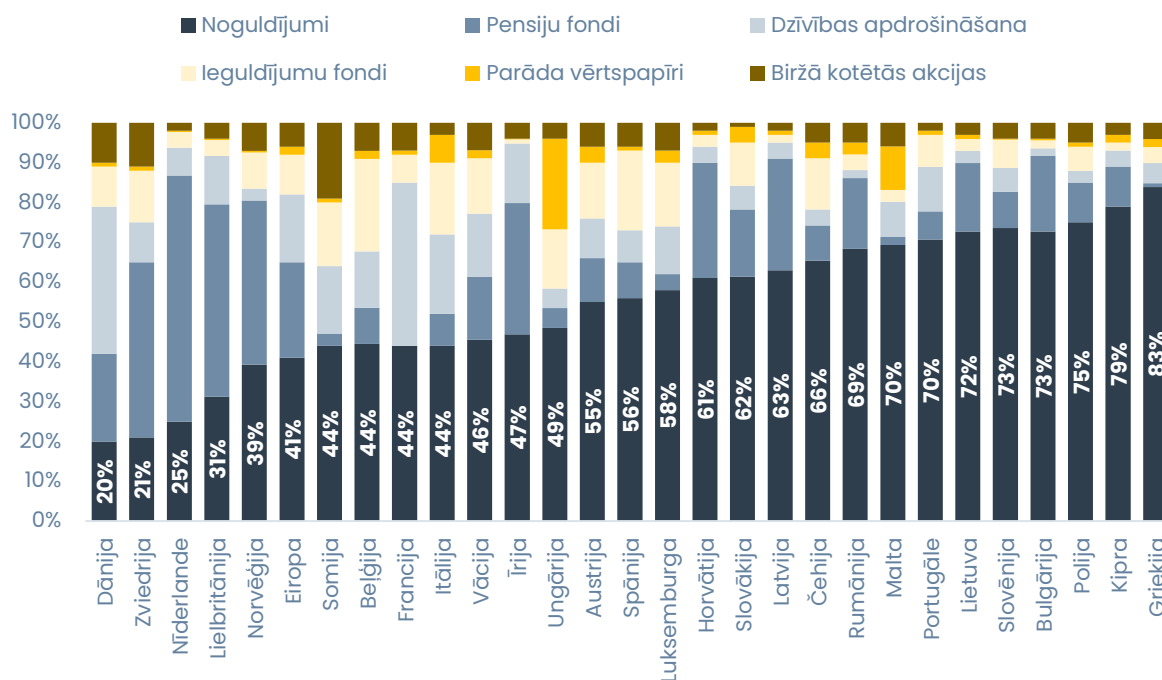
5.3 attēls. Valstīs ar zemāku finanšu aktīvu apjomu uz vienu iedzīvotāju noguldījumi parasti veido lielāku finanšu aktīvu daļu (2022)



Source: EFAMA calculation based on ECB data

Avots: [EFAMA \(2024\)](#)

5.4 attēls. Mājsaimniecību finanšu aktīvu sadalījums (% , 2022. gada beigas)

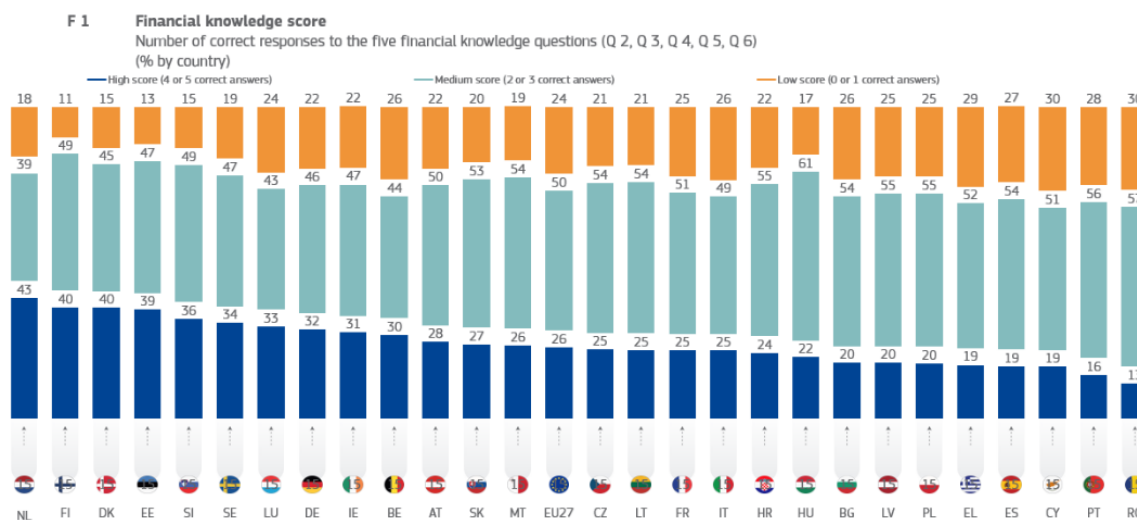


Avots: [EFAMA \(2024\)](#)

Finanšu pratība

Latvijas iedzīvotāju finanšu pratības līmenis ir zemāks nekā ES līdervalstīs. Eiropas Komisija kopumā secina, ka ES tikai 18% iedzīvotāju ir augsts finanšu pratības līmenis, kamēr Latvijā šis rādītājs ir 11%. Uz finanšu zināšanu jautājumiem Latvijā tikai aptuveni piektā daļa respondentu atbildējuši augstā līmenī, kamēr Nīderlandē, Zviedrijā, Dānijā un Somijā augstu finanšu pratības rezultātu sasniedz būtiski vairāk nekā 40% respondentu.

5.5 attēls. Finanšu zināšanu jautājumu rezultāti Latvijā ir zemāki, nekā ES vidēji



Avots: [European Commission \(2024b\)](#)

Produktu piedāvājums, pieejamība un lietojamība

Latvijas iedzīvotājiem formāli ir pieejams salīdzinoši plašs ieguldījumu produktu klāsts, ko nodrošina tradicionālie pakalpojumu sniedzēji un fintech uzņēmumi. Kredītiestādes papildus termiņnoguldījumiem piedāvā ieguldījumu fondus, 3. pensiju līmeņa produktus, uzkrājošo dzīvības apdrošināšanu un citus ilgtermiņa uzkrājumu risinājumus.

Latvijas tirgū darbojas Latvijas Bankas licencētas ieguldījumu brokeru sabiedrības, kolektīvās finansēšanas platformas, kā arī alternatīvo ieguldījumu platformas, kas piedāvā piekļuvi dažādiem finanšu instrumentiem, tostarp parāda vērtspapīriem, ieguldījumiem ar kredītu portfeļiem saistītos instrumentos un kryptoaktīviem, kā arī automatizētas ieguldījumu pārvaldības risinājumus. Latvijā darbojas arī vairākas starptautiski pazīstamas ieguldījumu platformas, tostarp Mintos, TWINO, VIAINVEST un Nectaro, kas norāda, ka ieguldījumu pakalpojumu tirgus piedāvājuma ziņā ir attīstījies un kļuvis daudzveidīgāks.

Eiropā ETF kļūst par arvien nozīmīgāku privāto investoru piekļuves kanālu kapitāla tirgiem, jo tie nodrošina salīdzinoši zemas izmaksas, diversifikāciju un vienkāršu ieguldīšanu plašos tirgus indeksos. 2024. gadā Eiropas ETF un ETC piesaistīja 247 miljardus eiro, salīdzinot ar 145,4 miljardiem eiro 2023. gadā, savukārt pārvaldīto aktīvu apjoms pieauga par 33%, sasniedzot 2,18 triljonus eiro. Lai gan par Latvijas privāto investoru ETF ieguldījumiem nav pieejami atsevišķi publiski dati, ES mēroga banku un tiešsaistes brokeru platformu pieejamība nozīmē, ka arī Latvijas iedzīvotājiem ir arvien plašākas iespējas ieguldīt ETF.

Atbalsta un konsultāciju nodrošināšana

Starptautiskie pētījumi liecina, ka kvalitatīvu konsultāciju pieejamība ir nozīmīgs faktors ieguldījumu lēmumu pieņemšanā. Saskaņā ar ECMI pētījumu aptuveni 80% privāto investoru uzskata piekļuvi finanšu konsultācijām par svarīgu, tomēr mazāk nekā puse faktiski izmanto finanšu konsultanta pakalpojumus.²³

Digitalizācija un automatizētu konsultāciju risinājumu attīstība var palīdzēt mazināt plaisu starp pieprasījumu pēc konsultācijām un to faktisko izmantošanu. Digitālie konsultāciju rīki, tostarp robo-konsultanti un mākslīgajā intelektā balstīti klientu atbalsta risinājumi, potenciāli ļauj sniegt personalizētāku informāciju un ieguldījumu atbalstu plašākam iedzīvotāju lokam par zemākām izmaksām. Vienlaikus šādu risinājumu izmantošana nemazina nepieciešamību nodrošināt investoru aizsardzību, skaidru risku komunikāciju, piemērotības izvērtēšanu un uzticamu pakalpojumu sniedzēju uzraudzību.

Digitālie kanāli arvien vairāk ietekmē privāto investoru uzvedību. Pasaules Ekonomikas forums norāda, ka globālo akciju tirdzniecības lietotņu lietotāju skaits pieaug aptuveni par 20% gadā un privāto investoru pārvaldītie aktīvi līdz 2030. gadam varētu pārsniegt 100 triljonus ASV dolāru. Šī tendence parāda, ka digitālo platformu pieejamība samazina ieejas barjeras investēšanai un maina investoru iesaistes modeli.²⁴

ECMI pētījums par digitāli prasmīgiem privātajiem investoriem uzsver, ka mobilās lietotnes, robo-konsultācijas, sociālie mediji un kryptoaktīvu pieejamība ir būtiski mainījuši privāto investoru uzvedību. Šie risinājumi var pazemināt izmaksas un atvieglot piekļuvi tirgiem, taču tie var arī pastiprināt uzvedības aizspriedumus, veicināt pārmērīgu tirdzniecību, nepietiekamu diversifikāciju un paļaušanos uz nepārbaudītiem informācijas avotiem.²⁵

Jaunākās paaudzes investori biežāk izmanto digitālus un sociālus informācijas avotus. WEF dati rāda, ka Z un mileniāļu paaudzes investori biežāk mācās par ieguldījumiem no draugiem, ģimenes un sociālajiem medijiem, nevis no tradicionāliem finanšu konsultantiem. Tas rada iespēju sasniegt jaunus investorus, bet vienlaikus palielina nepieciešamību pēc skaidras regulētu un neregulētu informācijas avotu nošķiršanas, finanšu influenceru satura pārredzamības un finanšu pratības instrumentiem, kas palīdz kritiski izvērtēt ieguldījumu informāciju.²⁶

Eiropas Komisijas materiālos par privāto investoru aizsardzību uzsvērts, ka sociālo mediju izmantošana finanšu padomiem rada jaunus riskus. Piemēram, Apvienotajā Karalistē 2023. gadā 25% jauniešu vecumā no 18 līdz 24 gadiem izmantoja sociālos medijus finanšu konsultācijām, un 20% bija ieguldījuši naudu, pamatojoties uz sociālajos medijos atrastiem ieteikumiem. Šie dati nav tieši attiecināmi uz Latviju, bet tie norāda uz risku, kas digitalizācijas laikmetā jāņem vērā arī Latvijas investoru aizsardzības un finanšu pratības politikā.²⁷

²³ [Brière, Thomadakis \(2024\)](#)

²⁴ [World Economic Forum \(2025\)](#)

²⁵ [Brière, Thomadakis \(2024\)](#)

²⁶ [World Economic Forum \(2025\)](#)

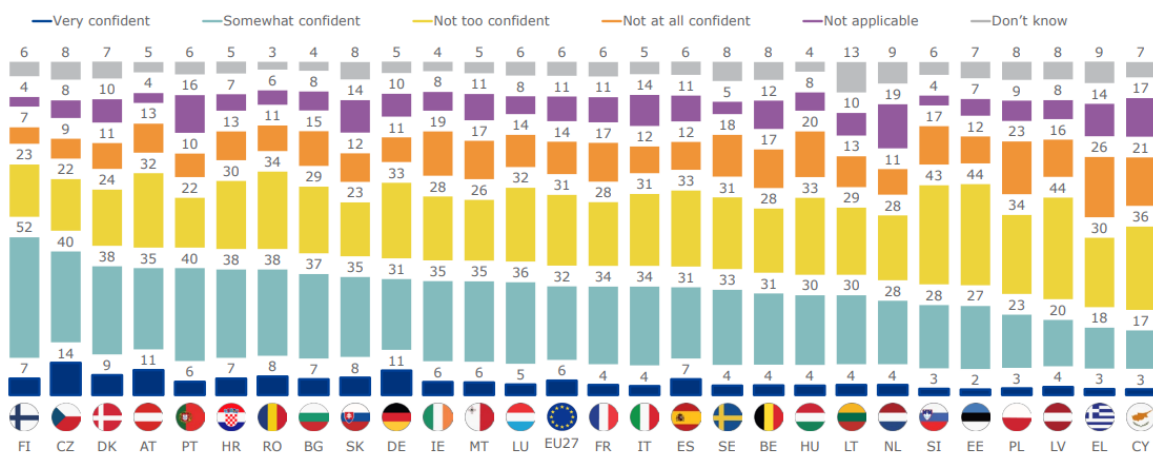
²⁷ [European Commission \(2023\)](#)

Uzticēšanās ir finanšu sistēmai ir būtisks ieguldīšanas priekšnosacījums, kā arī ir īpaši nozīmīgs faktors konsultāciju kontekstā. Eurobarometra dati rāda, ka tikai 38% ES respondentu ir pārliecināti, ka no bankas, apdrošinātāja vai finanšu konsultanta saņemtās konsultācijas galvenokārt ir klienta interesēs, bet Latvijā šis rādītājs ir tikai 24% (5.6 attēls).²⁸ Zema uzticēšanās var ierobežot mājsaimniecību gatavību izmantot konsultācijas un sarežģītāku ieguldījumu produktu piedāvājumu, īpaši gadījumos, kad iedzīvotājiem pašiem trūkst pieredzes vai pārliecības par ieguldījumu lēmumiem.

Būtiski minēt, ka Latvijā finanšu konsultāciju un ieguldījumu starpniecības pakalpojumu tirgus joprojām ir salīdzinoši ierobežots, īpaši attiecībā uz mazāku ieguldījumu apjomu privātajiem investoriem. Konsultāciju pieejamība plašāk apskatīta tās sadaļā.

5.6 attēls. Uzticēšanās banku, apdrošinātāju un finanšu konsultantu sniegtajām konsultācijām par ieguldījumiem (2023. gada 3. ceturksnis)

Q12 How confident are you that investment advice you receive from your bank/insurer/financial advisor is primarily in your best interest? (% by country)



Base: All respondents (n=26 139)

Avots: [European Commission \(2024b\)](#)

Nodokļu politika un ieguldījumu stimuli

ESM analīze norāda, ka labi kalibrēti nodokļu stimuli un vienkārši ieguldījumu konti var būt nozīmīgs instruments mājsaimniecību līdzdalības paplašināšanai kapitāla tirgos.

Piemēram, Francijas *Plan d'Épargne en Actions* paredz nodokļu atvieglojumu pēc piecu gadu turēšanas perioda, bet Itālijas *Piani Individuali di Risparmio* sasaista stimulus ar ieguldījumiem Eiropas vai Itālijas uzņēmumos. Īpaši nozīmīga ir Zviedrijas pieredze, kur ieviests Investīciju krājkonts (*Investeringssparkonto, ISK*), kas vienkāršo nodokļu administrēšanu un ļauj plašākai sabiedrības daļai ieguldīt akcijās un fondos. Kopš tā ieviešanas 2012. gadā ISK ir kļuvis par vienu no populārākajiem uzkrājumu un investīciju instrumentiem valstī.²⁹ Vienlaikus Zviedrija ir viena no valstīm ar augstāko privāto investoru

²⁸ [European Commission \(2024b\)](#)

²⁹ <https://www.skatteverket.se/>

līdzdalību Eiropā, un kapitāla tirgus instrumentus tieši vai netieši izmanto ievērojama sabiedrības daļa.³⁰ Šāda pieeja ir veicinājusi ne tikai lielākus privātos uzkrājumus, bet arī plašāku sabiedrības iesaisti kapitāla tirgos. Zviedrijas piemērs gan jāinterpretē piesardzīgi: tā panākumus noteica ne tikai nodokļu režīms, bet arī ilgstoši veidota investēšanas kultūra, attīstīta fondēto pensiju sistēma, konkurence finanšu pakalpojumu tirgū un digitālo risinājumu ērtums.

Politikas instrumenti līdz šim raidījuši atšķirīgus signālus mājsaimniecību uzkrājumu izvietošanai. No vienas puses, tiek attīstīti valsts emitēti zema riska instrumenti, piemēram, krājobligācijas, kuru procentu ienākumi netiek aplikti ar iedzīvotāju ienākuma nodokli.³¹ Saskaņā ar Finanšu ministrijas informatīvā ziņojuma projektu, nepilnu divu gadu laikā krājobligācijās ieguldīto līdzekļu apjoms pieauga no 15 miljoniem eiro līdz 327 miljoniem eiro. Šo pieaugumu, visticamāk, veicināja gan salīdzinoši augstais ienesīgums procentu likmju kāpuma periodā, gan instrumenta vienkāršība, drošums un nodokļu priekšrocības. Tas ir labs piemērs tam, ka nodokļu politika spēj mainīt iedzīvotāju ieguldījumu paradumus.

Latvijas nodokļu sistēma paredz arī atsevišķus stimulus ilgtermiņa uzkrājumu veidošanai – nodokļu atvieglojumi tiek piemēroti iemaksām 3. pensiju līmenī un uzkrājošajā dzīvības apdrošināšanā.

No otras puses, Latvijā no 2025. gada kapitāla pieauguma ienākumiem piemērojamā iedzīvotāju ienākuma nodokļa likme tika paaugstināta līdz 25,5%. Nodokļa likmes palielināšana no 2025. gada ietekmēja arī iedzīvotāju rīcību attiecībā uz uzkrājumiem privātajos pensiju fondos. Sagaidot nodokļu izmaiņu stāšanās spēkā, 2024. gada ceturtajā ceturksnī no privātajiem pensiju fondiem izņemto līdzekļu apjoms bija par 47% lielāks nekā attiecīgajā periodā 2023. gadā, kas liecina par ieguldītāju jutīgumu pret nodokļu politikas izmaiņām.

Tas nozīmē, ka dažādiem uzkrājumu un ieguldījumu veidiem tiek piemērota atšķirīga pieeja, kas ietekmē mājsaimniecību izvēli un kapitāla plūsmu sadalījumu starp instrumentiem. Šādu pasākumu kombinācija var ietekmēt dažādu ieguldījumu instrumentu relatīvo pievilcību un mājsaimniecību izvēli starp uzkrājumu saglabāšanu, valsts zema riska instrumentiem un ieguldīšanu kapitāla tirgū. No investēšanas kultūras attīstības perspektīvas būtiski ir nodrošināt, lai nodokļu, uzkrājumu un kapitāla tirgus politikas mērķi būtu savstarpēji saskaņoti.

Pensiju sistēmas loma investēšanas kultūras attīstībā

Privāto investoru līdzdalība kapitāla tirgos notiek ne tikai tiešā veidā, ieguldot akcijās, obligācijās vai fondos, bet arī netieši – caur fondēto pensiju sistēmām un ilgtermiņa uzkrājumu produktiem. Latvijas gadījumā valsts fondēto pensiju sistēmas aktīvi 2024. gada beigās sasniedza aptuveni 8,8 miljardus eiro, padarot to par vienu no nozīmīgākajiem institucionālajiem investoriem Latvijas finanšu sistēmā.³² Vienlaikus iedzīvotāju iesaiste

³⁰ EFAMA (2024)

³¹ Krājobligācijas (2026)

³² Manapensija.lv (2026)

pensiju plānu izvēlē, riska profila izpratnē un ilgtermiņa ieguldījumu loģikā joprojām ir ierobežota, un liela daļa dalībnieku aktīvi nepārskata savus ieguldījumu lēmumus.³³

Starptautiskā pieredze liecina, ka fondēto pensiju sistēmas var būt nozīmīgs investēšanas kultūras veicinātājs. OECD analīze rāda, ka valstīs ar lielākiem pensiju uzkrājumiem mājsaimniecību līdzdalība kapitāla tirgos kopumā ir augstāka, jo iedzīvotāji regulāri saskaras ar ieguldījumu izvēlēm, ienesīguma salīdzināšanu un riska pārvaldības jautājumiem.³⁴ Piemēram, Nīderlandē pensiju fondu aktīvi pārsniedz 170% no IKP, bet Dānijā – 200% no IKP, un abas valstis vienlaikus ierindojas starp Eiropas līderēm ilgtermiņa uzkrājumu un kapitāla tirgu attīstībā.³⁵ Savukārt Zviedrijā fondēto pensiju sistēma paredz iedzīvotājiem iespēju izvēlēties starp lielu skaitu ieguldījumu fondu, tādējādi veicinot regulāru iesaisti investīciju lēmumu pieņemšanā un plašāku izpratni par kapitāla tirgus darbību.³⁶

Tas rāda, ka fondēto pensiju sistēmu loma sniedzas tālāk par sociālās drošības nodrošināšanu. Tās var kalpot kā mehānisms, kas pakāpeniski veido iedzīvotāju izpratni par ieguldījumiem, palielina uzticēšanos kapitāla tirgiem un rada priekšnoteikumus aktīvākai iesaistei citos ieguldījumu veidos. No investēšanas kultūras attīstības perspektīvas pensiju sistēma tādējādi ir ne tikai uzkrājumu veidošanas, bet arī investoru izglītošanas un investēšanas kultūras attīstības instruments.

³³ [LSM.lv \(2026\)](#)

³⁴ [OECD \(2025\)](#)

³⁵ [OECD \(2025\)](#)

³⁶ <https://www.pensionsmyndigheten.se/>

6. Aptaujas rezultāti: Latvijas iedzīvotāju ieguldīšanas paradumi, motivācija un šķēršļi

- Uzkrāšana ir izplatītāka nekā ieguldīšana: 59% respondentu veido uzkrājumus, 43% iegulda, bet 37% neveic ne vienu, ne otru.
- Ieguldījumi koncentrējas šaurā produktu lokā, īpaši ap produktiem, kuriem tiek piemēroti nodokļu atvieglojumi.
- Ieguldīšanu vairāk nosaka māsaimniecības finansiālais stāvoklis, riska tolerance un finanšu zināšanas, nevis vecums, dzimums vai neto ienākumi.
- Neinvestētāji nav viendabīga grupa: daļa nav ieinteresēta, bet daļa būtu gatava ieguldīt, ja būtu skaidrāki pirmie soļi vai viegli saprotami zemāka riska produkti.
- Nepieciešamais atbalsts variē no uzticēšanās veidošanas un vienkāršiem produktiem līdz praktiskam atbalstam un padziļinātai informācijai esošajiem investoriem.

Lai iegūtu aktuālu priekšstatu par Latvijas iedzīvotāju uzkrāšanas un ieguldīšanas paradumiem, īstenojām nacionāli reprezentatīvu iedzīvotāju aptauju. Šajā nodaļā apkopoti tās galvenie rezultāti, raksturojot gan investorus, gan iedzīvotājus, kuri neiegulda.

Metodoloģija

Īstenojot aptauju, meklējām atbildes uz trim galvenajiem jautājumiem:

- Kādi ir Latvijas iedzīvotāju uzkrāšanas un ieguldīšanas paradumi?
- Kas veicina vai kavē iedzīvotāju iesaisti ieguldīšanā?
- Kādi ir tipiskākie respondentu profili, balstoties uz viņu attieksmi pret ieguldīšanu un ieguldīšanas paradumiem?

Aptauja īstenoja ar *Berg Research* atbalstu, kuri 2025. gada decembrī aptaujāja 1520 Latvijas iedzīvotāju vecumā no 18 līdz 74 gadiem. Izlase ir nacionāli reprezentatīva pēc vecuma, dzimuma un ienākumu līmeņa, aptverot visu Latvijas teritoriju. Datu ieguvei tika izmantotas divas metodes – interneta aptauja (CAWI) un telefonintervijas (CATI),

Visiem respondentiem tika uzdoti jautājumi saistībā ar viņu demogrāfisko profilu, ieguldīšanas un uzkrāšanas paradumiem, zināšanām par ar investēšanu saistītām tēmām un riska toleranci. Pārējie jautājumi tika pielāgoti, atkarībā no respondentu paradumiem – neinvestētājiem tika uzdoti jautājumi saistībā ar investēšanas šķēršļiem, bet investētājiem

– detalizētāki jautājumi par investēšanas paradumiem, kā arī motivāciju sākt un turpināt investēt.

Detalizētu *Berg Research* atskaiti, kas ietver arī metodoloģiju un izlases demogrāfisko pārskatu, ir iespējams apskatīt pielikumā.

Kā Latvijas iedzīvotāji uzkrāj un iegulda?

Uzkrājumu veidošana ir izplatītāka, nekā ieguldīšana (6.1 attēls).³⁷ Uzkrājumus veido 59% respondentu, bet vismaz vienā finanšu produktā iegulda 43%. Abi paradumi ir cieši saistīti – no visiem investoriem, deviņi no desmit veido arī uzkrājumus. Vienlaikus vairāk nekā trešdaļa (36%) respondentu neveido ne uzkrājumus, ne ieguldījumus.

6.1 attēls. Respondentu uzkrāšanas un ieguldīšanas paradumi

	Neiegulda	Iegulda	Kopā
Neuzkrāj	36,5%	5,3%	41,7%
Uzkrāj	20,7%	37,6%	58,3%
Kopā	57,2%	42,8%	

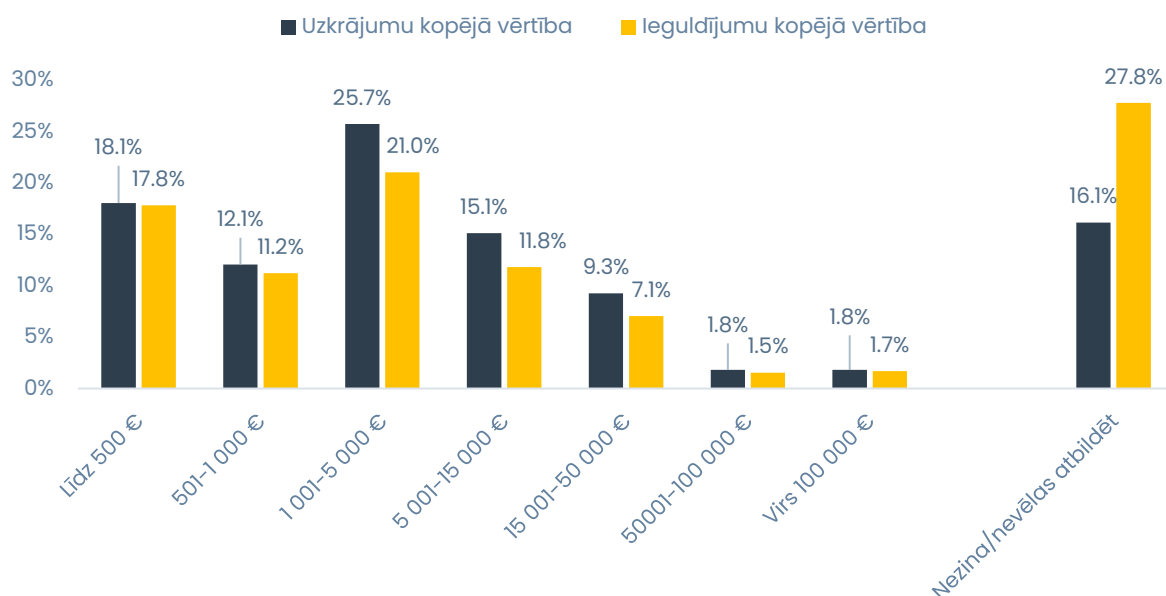
N=1520

Trešdaļai respondentu, kuri veido uzkrājumus, to kopējā vērtība nepārsniedz 1000 eiro, tostarp 18% uzkrājumu apjoms nepārsniedz 500 eiro (6.2).

Gandrīz trešdaļa investoru nezināja vai nevēlējās norādīt savu ieguldījumu kopējo vērtību. No investoriem, kuri to norādīja, aptuveni 69% ieguldījumu vērtība nepārsniedza 5000 eiro un visbiežāk norādītais ieguldījumu apjoms bija no 1001 līdz 5000 eiro.

³⁷ Šīs aptaujas ietvaros par uzkrājumu veidošanu uzskatīta naudas glabāšana, piemēram, skaidrā naudā vai krājkontā. Savukārt par ieguldīšanu uzskatīta līdzekļu novirzīšana vismaz vienā no aptaujā iekļautajiem finanšu produktiem, piemēram, 3. pensiju līmenī, akcijās, kryptoaktīvos u.c.

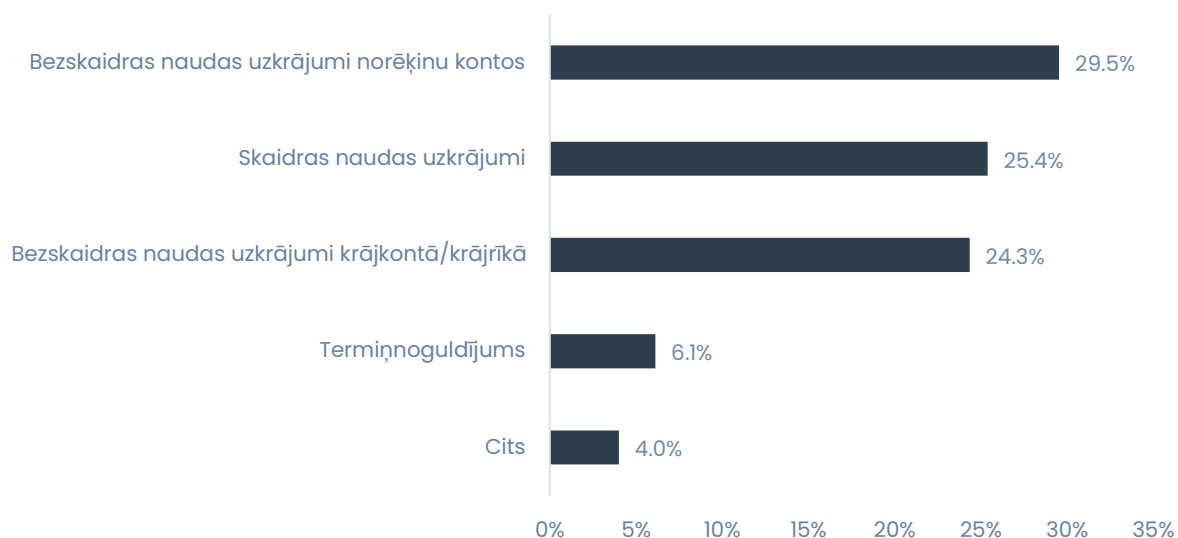
6.2 attēls. Respondentu norādītās uzkrājumu un ieguldījumu kopējās vērtības



Uzkrājumi: N=886; ieguldījumi N=651

Respondenti uzkrājumus visbiežāk glabā viegli pieejamā veidā. Visbiežāk tiek izmantoti norēķinu konti un skaidra nauda, kas nodrošina brīvu piekļuvi līdzekļiem, bet parasti nenes finansiālu atdevi. Krājkontus un krājriķus, kuri var nodrošināt procentu ienākumus, bet arī paredzēt līdzekļu izņemšanas ierobežojumus, izmanto gandrīz tikpat bieži kā skaidru naudu – tos norādījuši 24% respondentu. Visretāk izmantotais uzkrāšanas veids ir termiņnoguldījumus, kas parasti piedāvā augstāku procentu likmi, bet paredz stingrākus piekļuves ierobežojumus (6.3 attēls).

6.3 attēls. Uzkrājumi visbiežāk tiek glabāti norēķinu kontā vai skaidrā naudā

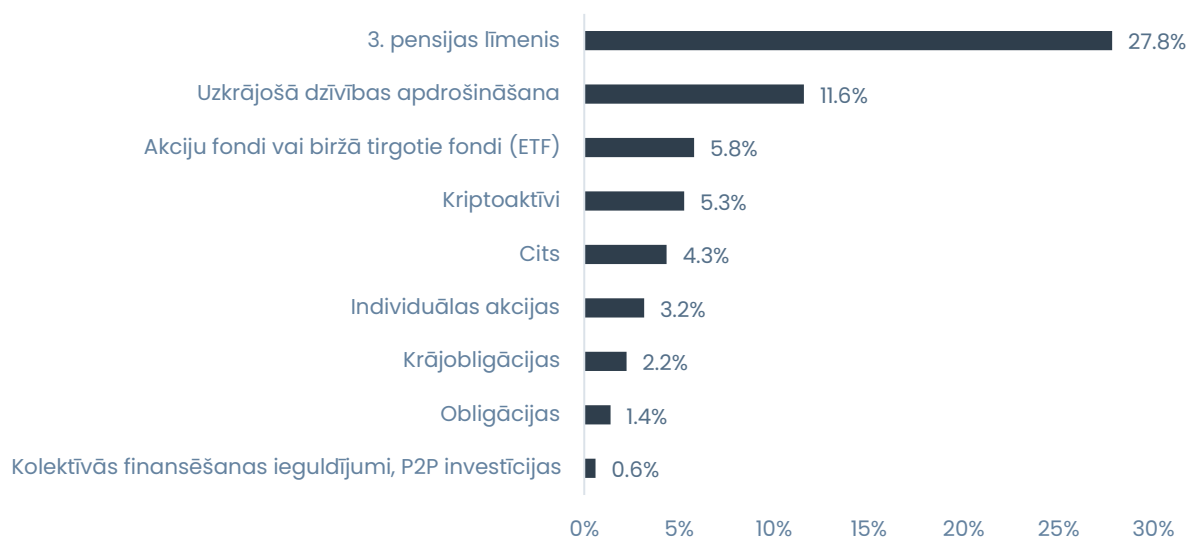


N=1520, respondenti varēja izvēlēties vairākas atbildes.

Respondentu vidū populārākie ir ieguldījumu produkti, kuriem piemēro nodokļu atvieglojumus (6.4 attēls). Visbiežāk izvēlēts 3. pensiju līmenis, kurā iegulda 28%

respondentu, bet uzkrājamo dzīvības apdrošināšanu izmanto 12%. Citus ieguldījumu produktus respondenti izvēlas ievērojami retāk – ārpus produktiem ar nodokļu atvieglojumiem visbiežāk tiek izmantoti akciju fondi un biržā tirgotie fondi (ETF), kuros iegulda 6% respondentu.

6.4 attēls. 3. pensiju līmenis un uzkrājamo dzīvības apdrošināšana ir biežāk izvēlētie ieguldījumu produkti



N=1520, respondenti varēja izvēlēties vairākas atbildes.

Lielākā daļa investoru izmanto tikai vienu ieguldījumu produktu. Vienu produktu izmanto 68% investoru, bet trīs un vairāk – tikai 9%. No investoriem, kuri iegulda tikai vienā produktā, vairāk nekā puse jeb 56% izvēlas 3. pensiju līmeni, bet otra biežākā viena produkta izvēle ir kriptoaktīvi. Lai arī šīs divas investoru grupas raksturo viena produkta izvēle, tās ir ievērojami atšķirīgas – salīdzinot ar 3. pensiju līmeņa investoriem, kriptoaktīvu investori ir vidēji jaunāki ar ievērojami augstāku riska tolerances pašnovērtējumu. Detalizētāks investoru profila salīdzinājums 6.5 attēlā.

6.5 attēls. Viena produkta portfeļu investori: 3. pensijas līmenis un kriptoaktīvi

	Tikai 3. pensijas līmeņa investors	Tikai kriptoaktīvu investors
Riska tolerances pašnovērtējums (1-10) ³⁸	3,84	8,08
Vecums	47	25
Nodarbinātība	Algots darbinieks	Nestrādā (bezdarbnieks, skolēns, students u.c.) vai algots darbinieks
Mājsaimniecības finanšu stāvoklis	Apmierinošs vai labs	Labs vai ļoti labs
Ienākumu grupa (neto)	501-1500 EUR	Līdz 1000 eiro

³⁸ Riska pašvērtējuma skalā 1 apzīmē "Neesmu gatavs/-a uzņemties nekādu risku. Nevēlos riskēt zaudēt naudu, drošība man ir svarīgāka par peļņas iespējām", bet 10 – "Esmu gatavs/-a uzņemties būtisku risku, lai gūtu lielāku peļņu. Apzinos un pieņemu, ka varu zaudēt ieguldīto naudu".

Zināšanu pašvērtējums	Nepietiekamas	Pietiekamas
Motivācija sākt investēt	Konkrēts finanšu mērķis	Konkrēts finanšu mērķis
Motivācija turpināt investēt	Vēlme uzkrāt vecumdienām	Vēlme gūt papildu ienākumus

Tikai 3. pensijas līmeņa investors n=248; tikai kryptoaktīvu investors n=59. Kryptoaktīvu investoru grupā respondentu skaits ir salīdzinoši neliels, tādēļ rezultāti ir indikatīvi un interpretējami piesardzīgi. Skaitliskajiem rādītājiem norādīta vidējā vērtība, bet kategoriju rādītājiem – visbiežāk sniegtā atbilde.

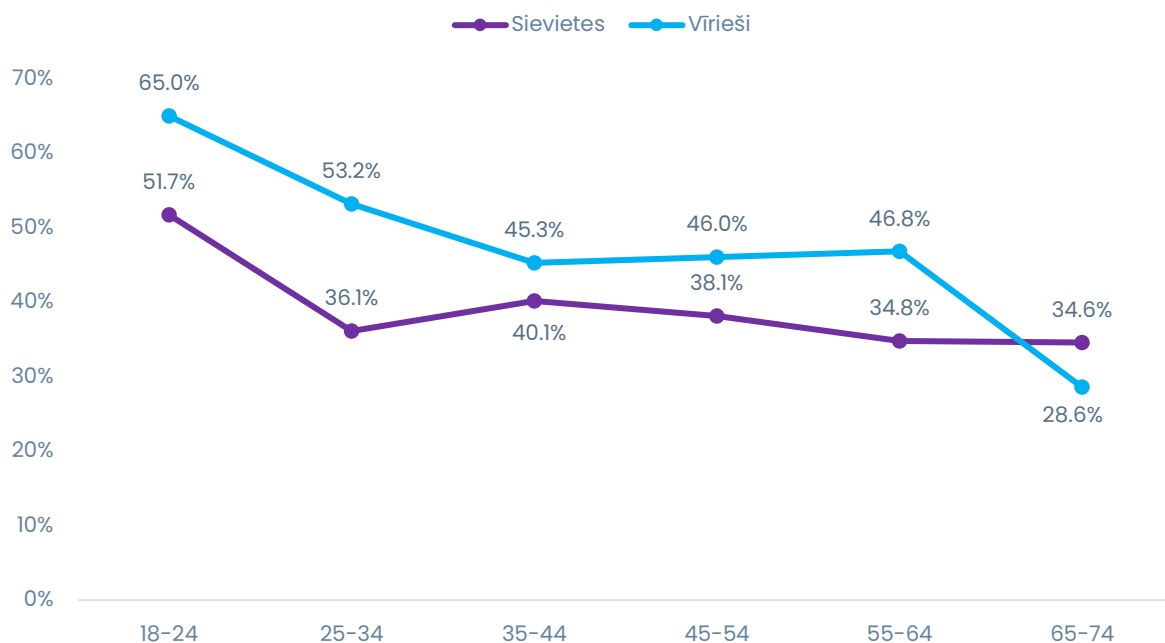
N=1520

Investoru īpatsvars ir augstāks jaunākajās vecuma grupās un grupās ar lielākiem ienākumiem, šie rādītāji nav neatkarīgi saistīti ar investora statusu. Vecuma grupā no 18 līdz 24 gadiem iegulda 59% respondentu, un tā ir vienīgā vecuma grupa, kurā investoru ir vairāk nekā neinvestētāju (6.6 attēls). Investoru īpatsvars kopumā samazinās līdz ar vecumu, sasniedzot 32% grupā no 65 līdz 74 gadiem. Vīrieši lielākajā daļā vecuma grupu iegulda biežāk nekā sievietes, izņemot 65-74 vecuma grupu, kurā 35% sieviešu un 29% vīriešu iegulda.

Atšķirības vērojamas arī starp personīgo neto ienākumu grupām. No respondentiem, kuru ienākumi nepārsniedz 500 eiro mēnesī, iegulda 27%, savukārt grupā ar ienākumiem virs 2500 eiro – 75% (6.7. attēls).

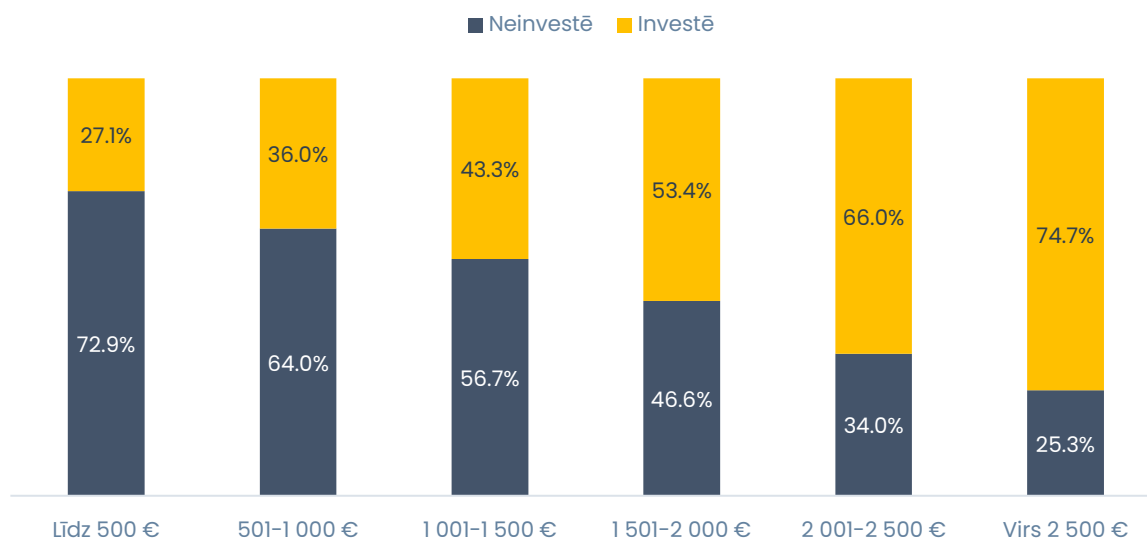
Tomēr, vienlaikus ņemot vērā mājsaimniecības finansiālo stāvokli, gatavību uzņemties risku, finanšu zināšanas un citus faktoros, vecums, dzimums un personīgo ienākumu līmenis nav statistiski nozīmīgi neatkarīgi saistīti ar investora statusu un redzamās demogrāfiskās atšķirības lielā mērā ir saistītas ar citiem respondentu raksturlielumiem.

6.6 attēls. Vīrieši investē vairāk nekā sievietes un jaunieši investē vairāk nekā vecāki cilvēki



N=1520

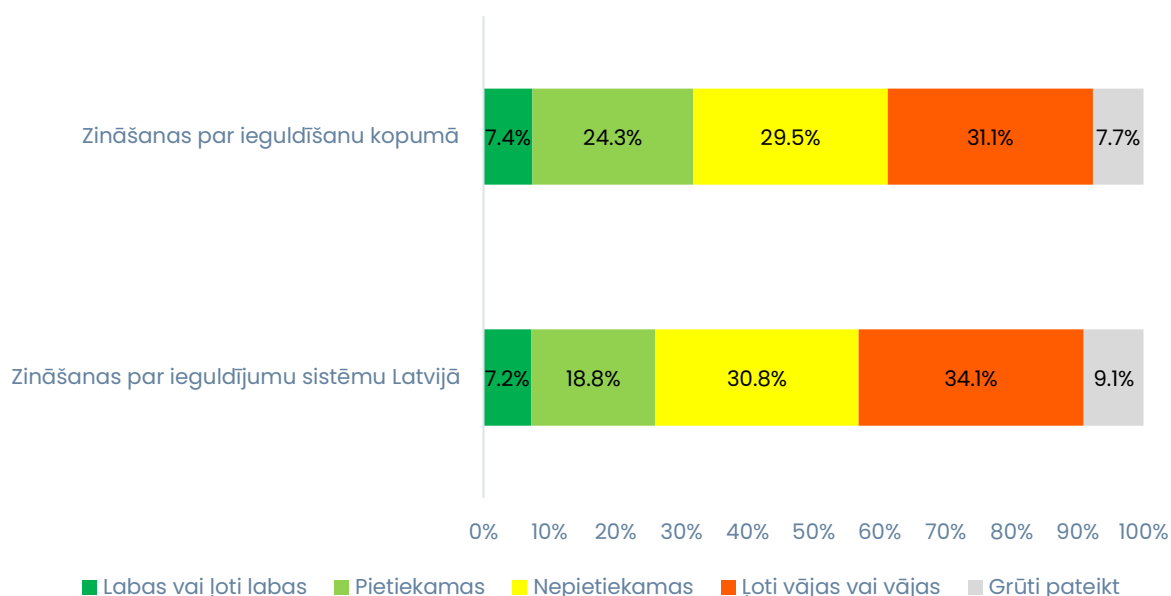
6.7 attēls. Respondenti ar augstākiem neto ienākumiem biežāk ir investori



N=1520

Respondentu zināšanu pašvērtējums par ieguldīšanu ir zems, savukārt par ieguldījumu sistēmu Latvijā – vēl zemāks (6.8). Zināšanas par ieguldīšanu kopumā zemāk par pietiekamām vērtē 61% respondentu, bet tikai 7% tās vērtē kā labas vai ļoti labas. Vērtējot zināšanas par ieguldījumu sistēmu Latvijā, respondenti ir vēl mazāk pārliecināti: 65% tās vērtē zemāk par pietiekamām, savukārt labas vai ļoti labas zināšanas norāda 7% respondentu. Abos gadījumos aptuveni katrs desmitais respondents norāda, ka savu zināšanu līmeni ir grūti pateikt.

6.8 attēls. Respondentu zināšanu pašvērtējums par ieguldīšanu ir zems

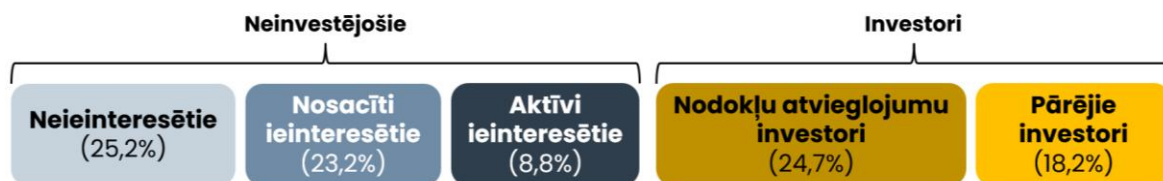


N=1520

Kādi ir respondentu profili un kas tos raksturo?

Aptaujas analīzē identificēti pieci respondentu profili, kas raksturo viņu attieksmi pret ieguldīšanu un pašreizējos ieguldīšanas paradumus (6.9 attēls). Respondenti, kuri neiegulda, iedalīti pēc viņu atvērtības ieguldīšanai, savukārt investori – pēc izmantotajiem finanšu produktiem.

6.9 attēls. Aptaujas rezultātos identificētie investoru profili pēc atvērtības investēšanai un izvēlētajiem produktiem



N=1520

Respondenti, kuri neiegulda:

- **Neieinteresētie** – nav apsvēruši iespēju sākt ieguldīt, tas viņus neinteresē.
- **Nosacīti ieinteresētie** – līdz šim nav domājuši par ieguldīšanu, bet būtu gatavi šādu iespēju apsvērt.
- **Aktīvi ieinteresētie** – aktīvi domā par ieguldīšanas uzsākšanu vai jau plāno to sākt darīt.

Investori:

- **Nodokļu atvieglojumu produktu investori** – iegulda tikai 3. pensiju līmenī un/vai uzkrājošajā dzīvības apdrošināšanā.
- **Citu produktu investori** – iegulda arī ārpus produktiem, kuriem tiek piemēroti nodokļu atvieglojumi (vai nu produktos ar nodokļu atvieglojumiem un arī citos, vai tikai citos produktos).

Lielākais atsevišķais profils ir ieguldīšanā neieinteresētie, tomēr vairāk nekā puse respondentu, kuri pašlaik neiegulda, kopumā ir investēšanai atvērti. Savukārt starp investoriem 58% izmanto tikai produktus ar nodokļu atvieglojumiem, bet 42% – arī citus produktus.

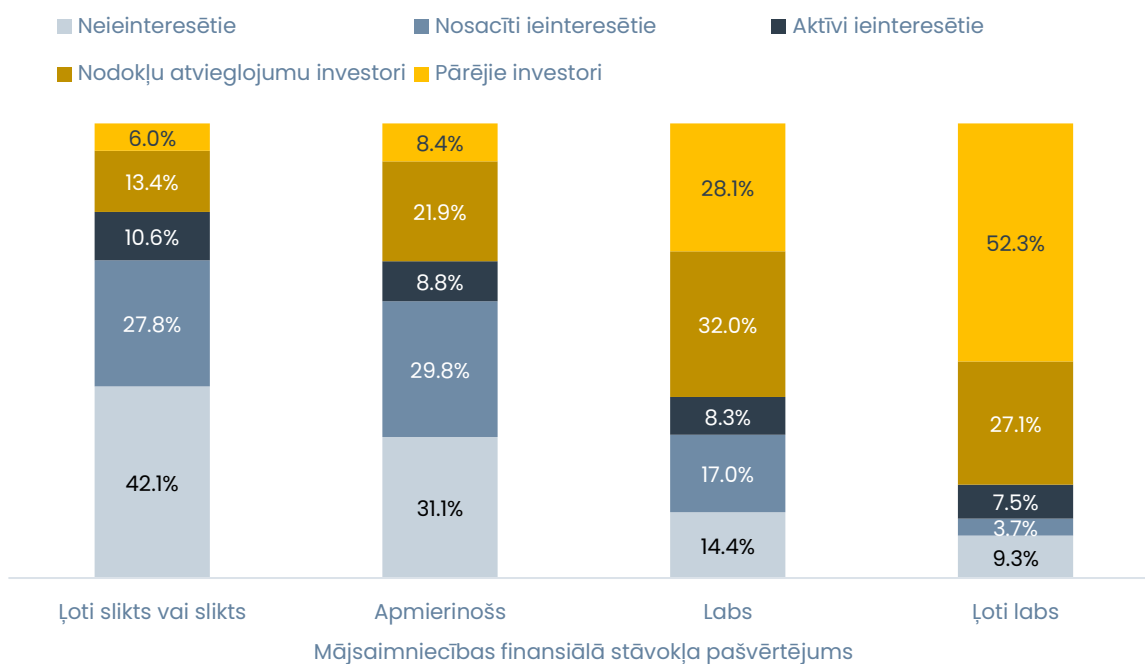
Respondentu profilu iedalījums ļauj salīdzināt ne tikai respondentu attieksmi pret ieguldīšanu un izvēlētos produktus, bet arī plašākas respondentus raksturojošās īpašības, piemēram, māsājniecības finansiālo stāvokli, gatavību uzņemties risku un finanšu zināšanas, lai identificētu, kādi atbalsta mehānismi katram profilam būtu nepieciešami. Tomēr būtiski norādīt, ka definētie respondentu profili raksturo situāciju aptaujas veikšanas laikā, un tie nav secīgi posmi. Piemēram, respondents, kurš pašlaik ir neieinteresēts, kā pirmo ieguldījumu var izvēlēties kriptoaktīvus, tā nonākt citu produktu investoru profilā, iepriekš neatrodoties nosacīti vai aktīvi ieinteresēto grupā.

Mājsaimniecības finansiālais stāvoklis

No analizē iekļautajiem faktoriem mājsaimniecības finansiālā stāvokļa pašvērtējums ir visciešāk saistīts ar to, vai respondents iegulda. Atšķirībā no personīgajiem ienākumiem tas raksturo mājsaimniecības kopējo finansiālo situāciju, ņemot vērā spēju segt izdevumus, brīvo līdzekļu un uzkrājumu pieejamību un finansiālās drošības sajūtu. Respondenti savas mājsaimniecības finansiālo stāvokli vērtēja piecu punktu skalā.³⁹ Analizējot iegūtos rezultātus, redzams, ka, jo augstāks ir pašvērtējums, jo lielāks ir investoru īpatsvars (6.10).

No respondentiem ar sliktu vai ļoti sliktu pašvērtējumu 81% neiegulda, tostarp 42% ir ieguldīšanā neieinteresētie. Savukārt grupā ar ļoti labu pašvērtējumu 79% ir investori, un vairāk nekā puse jeb 52% pieder citu produktu investoru profilam. Šī saistība saglabājas, analizē vienlaikus ņemot vērā respondenta vecumu, dzimumu, personīgos ienākumus, gatavību uzņemties risku, finanšu zināšanas un citus faktorus.

6.10 attēls. Investoru īpatsvars pieaug līdz ar mājsaimniecības finansiālā stāvokļa pašvērtējumu



N=1520. Atbildes "Ļoti slikts" un "Slikts" apvienotas zema respondentu skaita dēļ "Ļoti slikts" grupā.

Mājsaimniecības finansiālais stāvoklis viens pats neizskaidro ieguldīšanas paradumus. Aptuveni piektdaļa respondentu ar sliktu vai ļoti sliktu pašvērtējumu iegulda, savukārt līdzīga daļa respondentu ar ļoti labu pašvērtējumu neiegulda. Tas liecina, ka nozīme ir ne tikai pieejamajiem līdzekļiem, bet arī citiem faktoriem, t.sk. attieksmei pret risku, zināšanām un motivācijai ieguldīt.

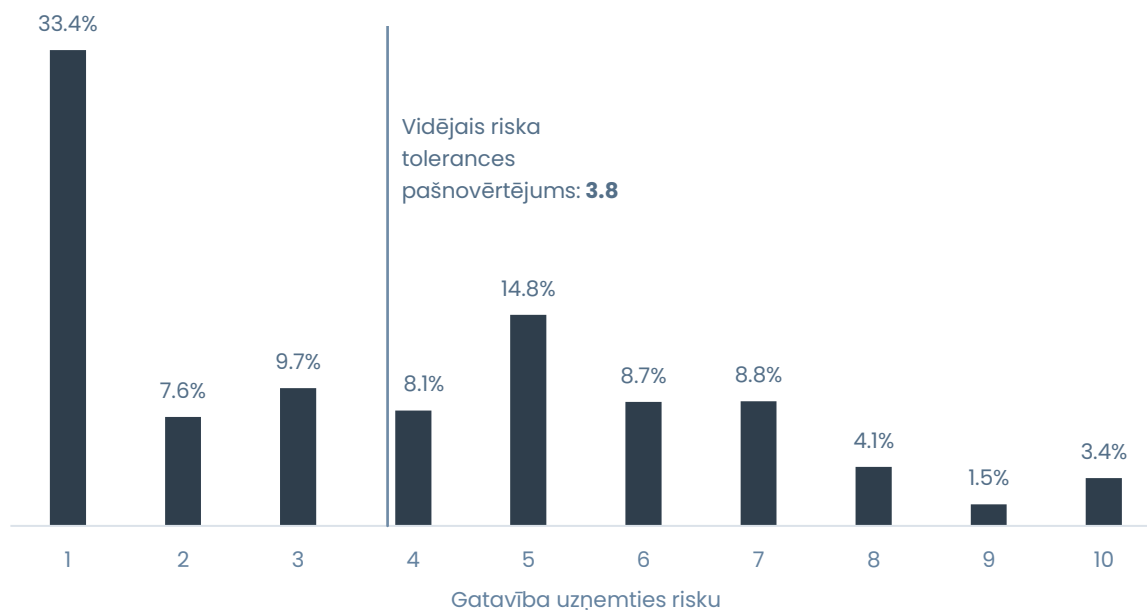
³⁹ Skalā iekļauti pieci atbilstoši varianti: Ļoti slikta – ir grūtības segt pamatizdevumus, regulāri jāaizņemas līdzekļi; Slikta – ikdienā ar pūlēm izdodas segt pamatizdevumus; Apmierinoša – var segt ikdienas izdevumus, bet nav brīvu līdzekļu; Laba – var segt ikdienas izdevumus un reizēm veidot uzkrājumus; Ļoti laba – var atļauties visu nepieciešamo un regulāri veidot uzkrājumus.

Riska tolerances pašvērtējums

Trešdaļa respondentu vērtē savu riska toleranci ar zemāko iespējamo vērtējumu – 1.

Aptaujas ietvaros respondenti vērtēja savu riska toleranci skalā 1–10,⁴⁰ kur 1 apzīmē pilnīgu nevēlēšanos uzņemties risku ieguldīt, bet 10 – gatavību uzņemties risku, lai potenciāli saņemtu lielāku atdevi. Kopumā respondentu riska tolerances pašvērtējums ir zems – vidēji respondenti to vērtē ar 3,8, bet 33% respondentu norāda, ka viņi nav gatavi uzņemties nekādu risku (6.11 attēls).

6.11 attēls. Riska tolerances pašnovērtējums kopumā ir zems.



N=1520

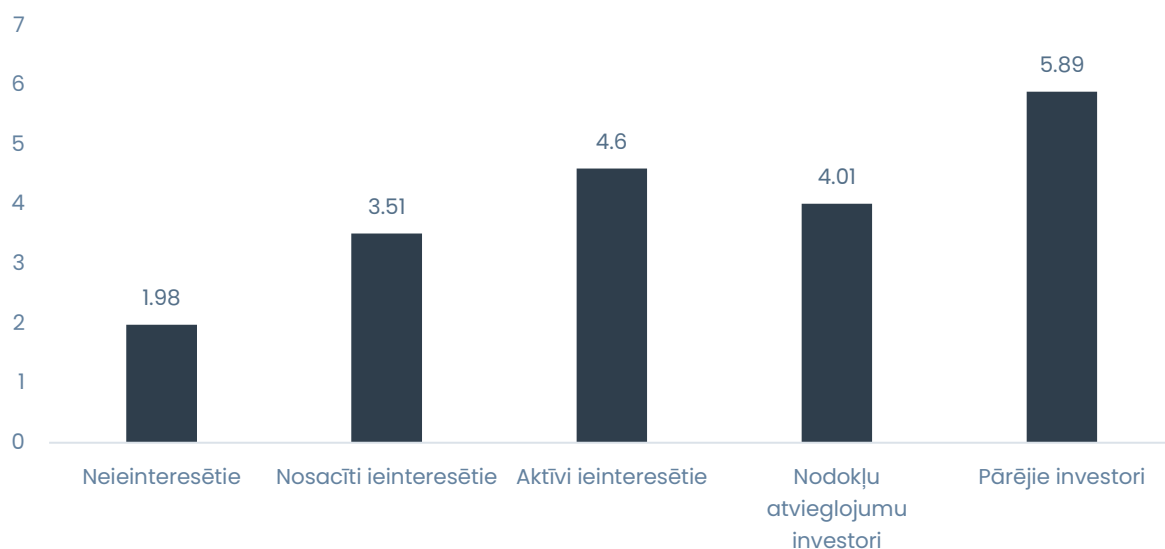
Riska tolerances pašvērtējums starp respondentu profiliem būtiski atšķiras (6.12 attēls).

Zemas riska tolerances grupā lielākā daļa respondentu (71%) neiegulda, savukārt augstas riska tolerances grupā gandrīz divas trešdaļas ir investori (6.13).

Viszemākais vidējais pašvērtējums ir neieinteresētajiem, bet visaugstākais – citu produktu investoriem, savukārt aktīvi ieinteresētie savu gatavību riskēt vērtē nedaudz augstāk nekā nodokļu atvieglojumu produktu investori.

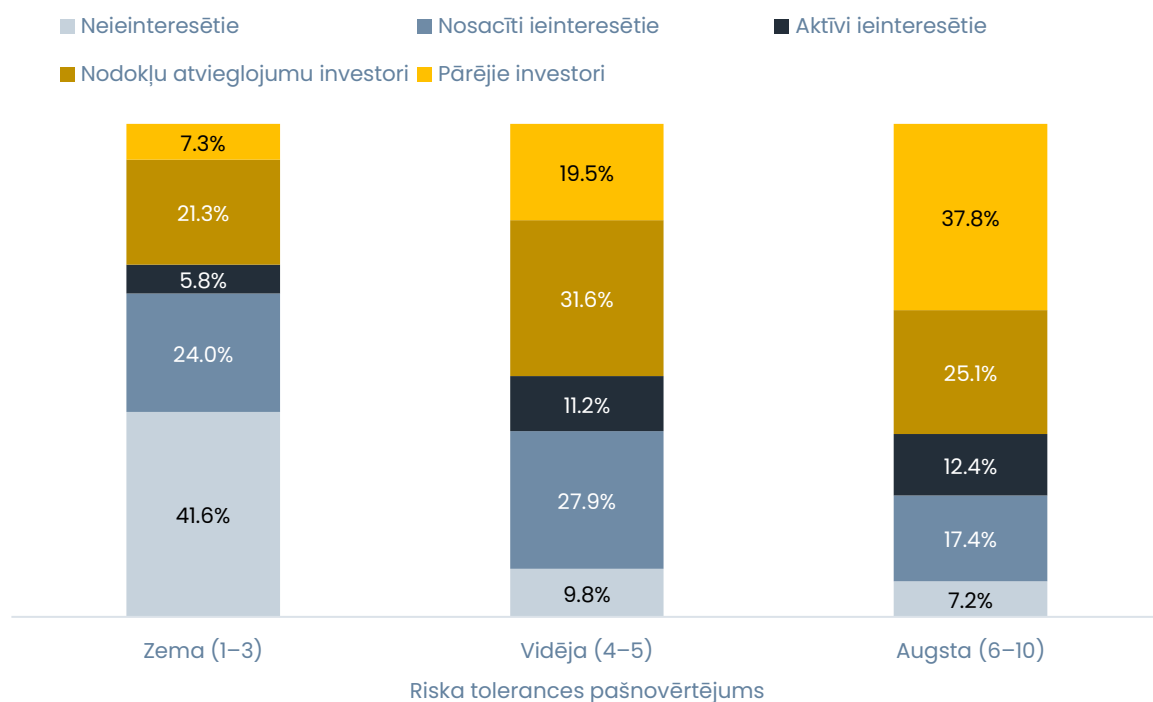
⁴⁰ 1 nozīmē "Neesmu gatavs/-a uzņemties nekādu risku. Nevēlos riskēt zaudēt naudu, drošība man ir svarīgāka par peļņas iespējām", bet 10 – "Esmu gatavs/-a uzņemties būtisku risku, lai gūtu lielāku peļņu. Apzinos un pieņemu, ka varu zaudēt ieguldīto naudu".

6.12 attēls. Respondentu profilu vidējie riska tolerances pašnovērtējuma rādītāji



N=1520

6.13 attēls. Augstas riska tolerances grupā gandrīz divas trešdaļas respondentu ir investori

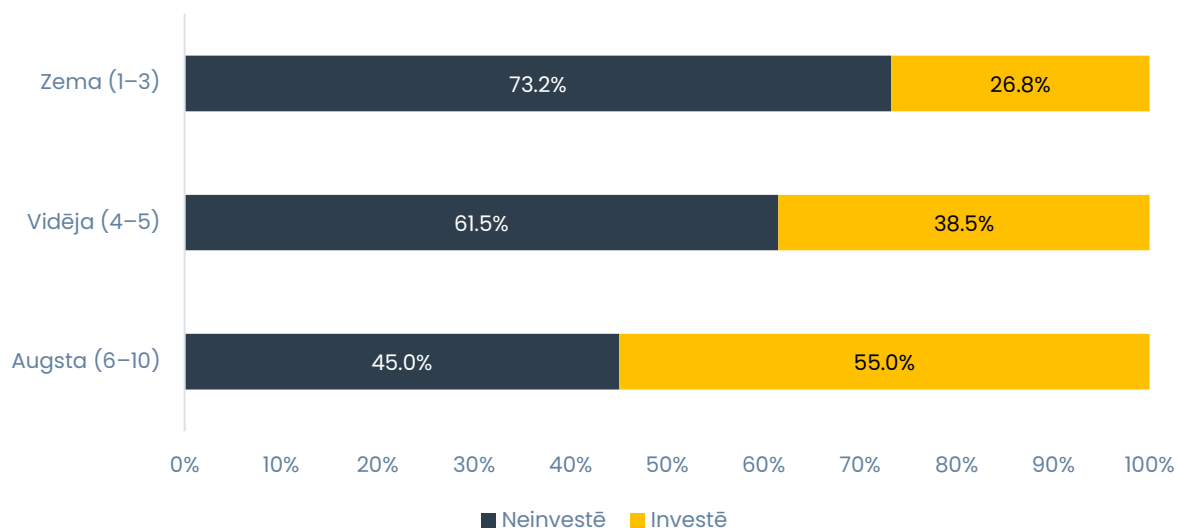


N=1520

Atšķirības investēšanas paradumos saistībā ar riska tolerances pašvērtējumu redzamas arī vienas ienākumu grupas ietvaros. Apskatot ienākumu grupu ar lielāko respondentu skaitu (neto ienākumi 500-1000 eiro), zemākajā riska tolerances grupā ir gandrīz divreiz mazāk investoru, nekā augstākajā riska grupā (attiecīgi 27% un 55%) – tas

parāda, ka arī vienas ienākumu grupas ietvaros biežāk iegulda tie respondenti, kuri ir gatavāki uzņemt risku (6.14 attēls).

6.14 attēls. Arī vienas ienākumu grupas ietvaros investoru īpatsvars pieaug līdz ar riska tolerances pašnovērtējumu



N= 469, respondenti ar ienākumiem 500-1000 eiro (neto).

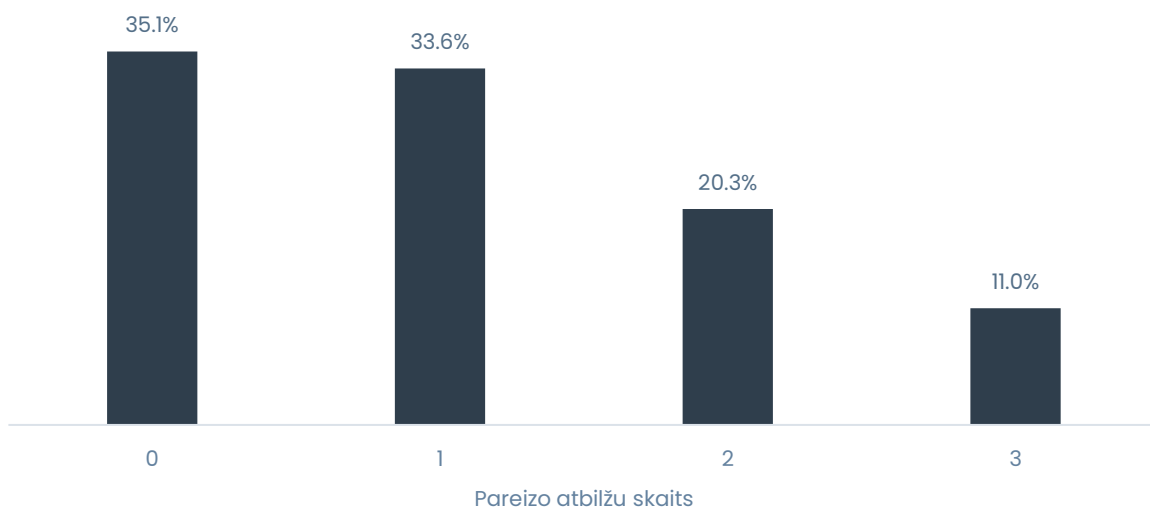
Ieguldījumu zināšanu novērtējums un finanšu produktu izpratne

Lai novērtētu vispārējās respondentu zināšanas par ieguldīšanu, aptaujas ietvaros tika uzdoti trīs jautājumi, kas pārbaudīja izpratni par:

1. salikto procentu ietekmi uz uzkrājuma apjomu;
2. dažādiem ieguldījumu produktiem un ar tiem saistīto riska līmeni;
3. ieguldījuma kontu nodokļu režīmu Latvijā.

Respondenti vidēji pareizi atbildēja uz 1,1 no trīs jautājumiem. Vairāk nekā trešdaļa (35%) pareizi neatbildēja uz nevienu jautājumu, norādot, ka viņi vai nu nezina pareizo atbildi, vai atzīmējot nepareizo atbilžu variantu. Pareizi uz visiem jautājumiem atbildēja tikai aptuveni desmitā daļa respondentu (11%) (6.15 attēls).

6.15 attēls. Vairāk nekā trešdaļa respondentu nespēja pareizi atbildēt uz nevienu jautājumu

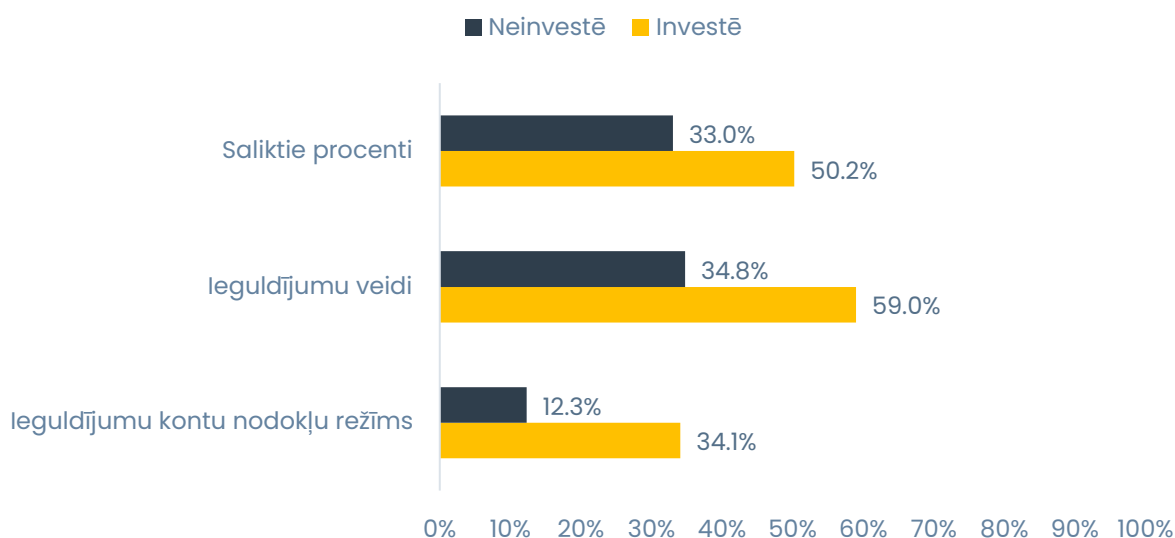


N=1520

Visbiežāk respondenti pareizi atbildēja uz jautājumu par dažādu ieguldījumu produktu riska atšķirībām (6.16 attēls). Gandrīz puse (45%) zināja, ka ieguldīšana viena uzņēmuma akcijās parasti ir riskantāka nekā ieguldīšana indeksu fondā vai krājobligācijās. Jautājumā par salikto procentu ietekmi uz uzkrājuma apjomu pareizi atbildēja 40%, bet vismazāk pareizo atbilžu bija jautājumā par ieguldījumu konta nodokļu režīmu Latvijā. Tikai 22% pareizi norādīja, ka iedzīvotāju ienākuma nodoklis jāmaksā tad, kad no ieguldījumu konta izmaksātā summa pārsniedz tajā iemaksāto summu.

Investori uz visiem trim jautājumiem pareizi atbildēja biežāk nekā respondenti, kuri neiegulda (6.16 attēls). Pareizo atbilžu īpatsvars investoru vidū bija vidēji par 21 procentpunktu augstāks. Īpaši izteikta atšķirība vērojama jautājumā par ieguldījumu konta nodokļu režīmu, uz ko pareizi atbildēja 34% investoru un 12% neinvestētāju.

6.16 attēls. Investoru vidū ar ieguldīšanu saistītās zināšanas ir augstākas

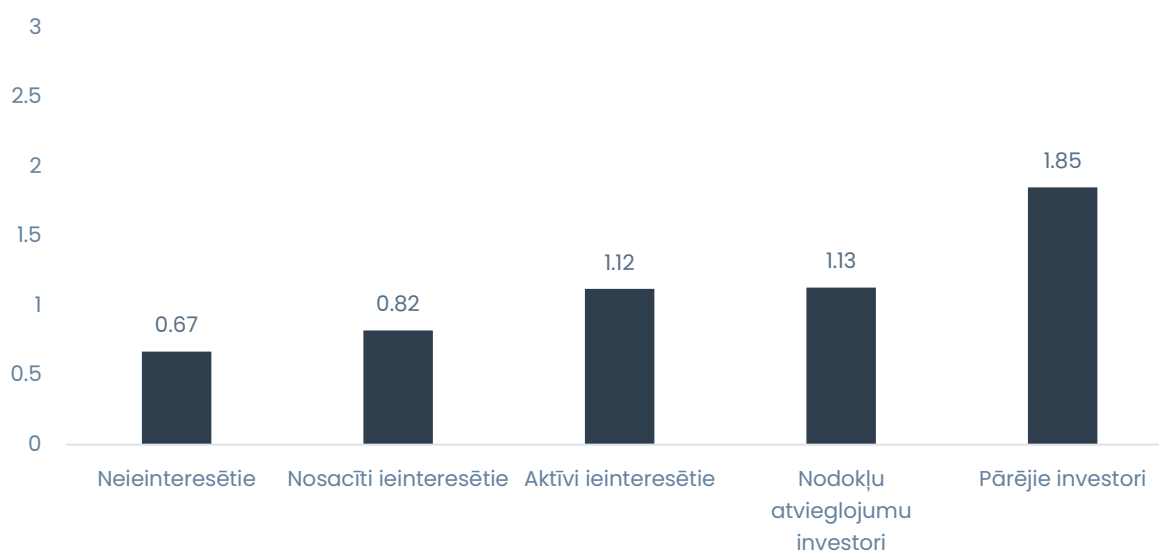


N=1520

Zināšanu līmenis atšķiras arī starp respondentu profiliem (6.17 attēls). Viszemākais vidējais pareizo atbilžu skaits ir neieinteresētajiem, bet visaugstākais – investoriem, kuri investē arī ārpus produktiem ar nodokļu atvieglojumiem. Ieguldīšanā aktīvi ieinteresētās grupas zināšanu vērtējums ir gandrīz tāds pats kā nodokļu atvieglojumu produktu investoriem.

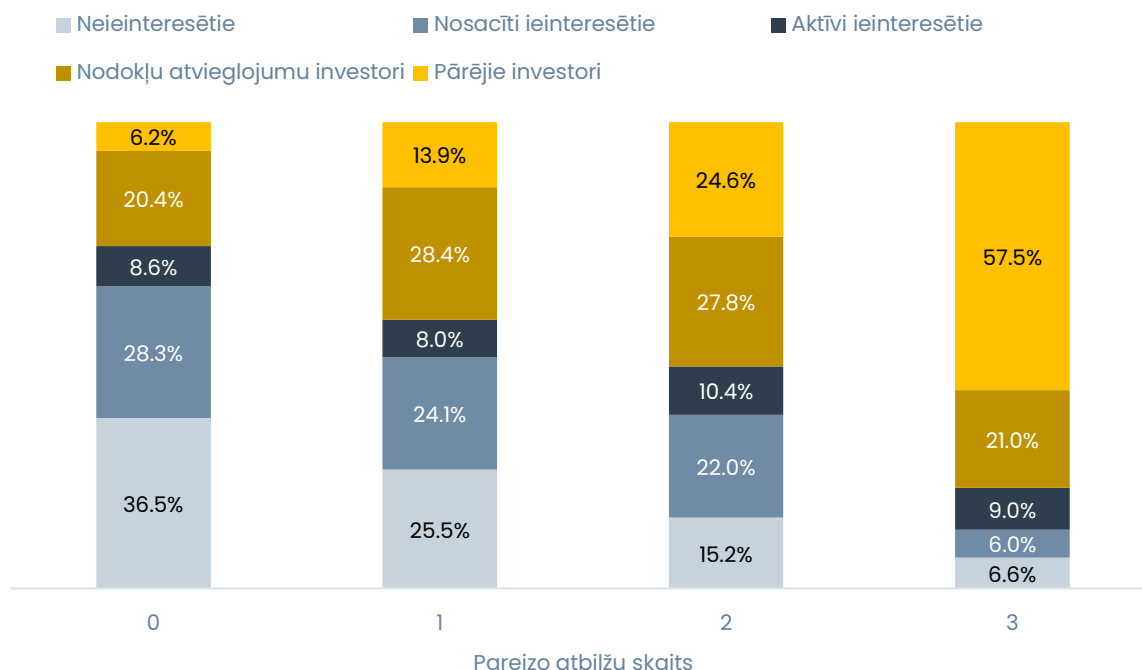
Atšķirības redzamas arī profilu sadalījumā pēc pareizo atbilžu skaita (6.18 attēls). No respondentiem, kuri pareizi neatbildēja ne uz vienu jautājumu, aptuveni ceturtdaļa ir investori. Savukārt no respondentiem, kuri pareizi atbildēja uz visiem trim jautājumiem, investori ir gandrīz 80%, un lielākā daļa pieder pārējo produktu investoru profilam.

6.17 attēls. Vidējais zināšanu vērtējums dažādiem investoru profiliem



N=1520

6.18 attēls. No respondentiem, kas pareizi atbildējuši uz visiem jautājumiem, gandrīz 80% ir investori



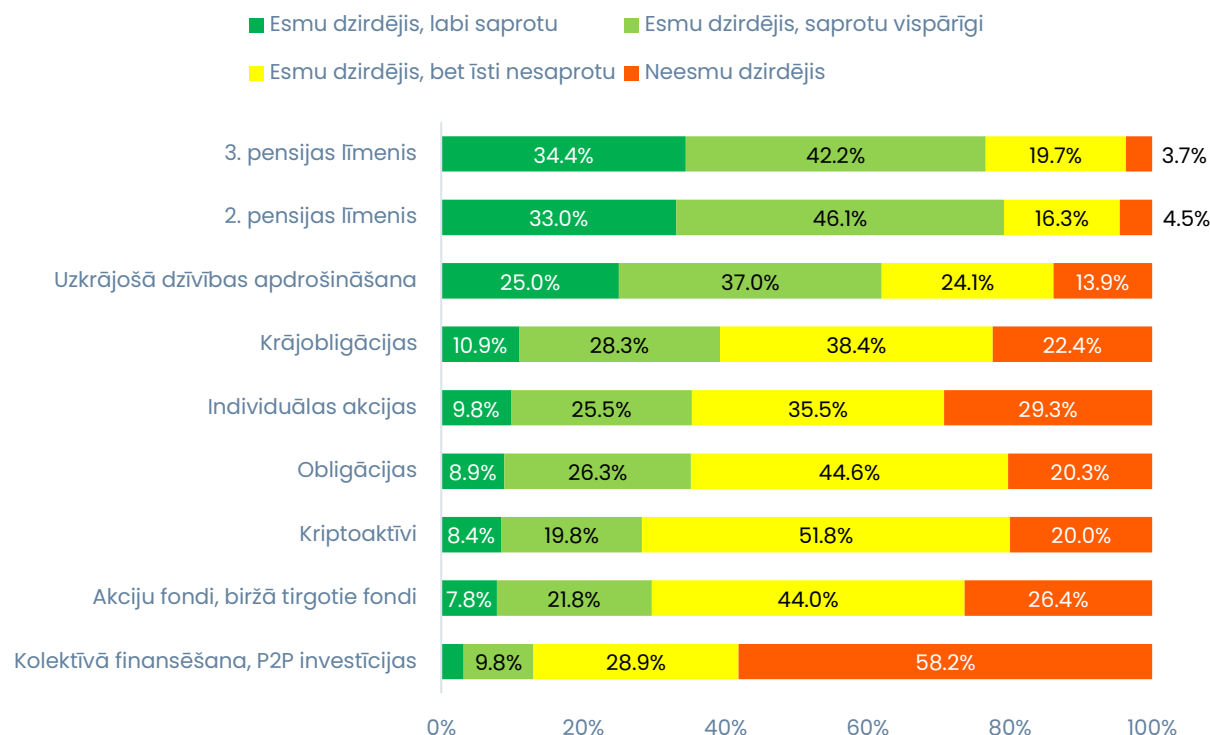
N=1520

Papildus zināšanu jautājumiem respondenti vērtēja, cik labi viņi saprot dažādus finanšu produktus. Vērtēšanai izmantota četru punktu skala no “neesmu dzirdējis” līdz “esmu dzirdējis, labi saprotu”.⁴¹

Visaugstāk respondenti vērtēja izpratni par pensiju produktiem un uzkrājošo dzīvības apdrošināšanu (6.19 attēls). Lai arī 3. pensiju līmenis ir labāk izprastais produkts, piektdaļa respondentu norāda, ka to īsti nesaprot, bet 4% par to nav dzirdējuši. Viszemākais izpratnes pašvērtējums ir par kolektīvās finansēšanas un P2P (*peer-to-peer*) ieguldījumiem. Tikai 13% respondentu norāda, ka tos labi vai vispārīgi saprot, bet 58% par tiem nav dzirdējuši. Kopumā rezultāti rāda, ka respondenti labāk orientējas pensiju un apdrošināšanas produktos, bet mazāk – tirgus un alternatīvo ieguldījumu produktos.

⁴¹ Izmantota četru punktu skala, kur 0 – “neesmu dzirdējis”, 1 – “esmu dzirdējis, bet īsti nesaprotu”, 2 – “esmu dzirdējis, saprotu vispārīgi” un 3 – “esmu dzirdējis, labi saprotu”.

6.19 attēls. Vislabākā izpratne ir par pensiju produktiem un uzkrājošo dzīvības apdrošināšanu

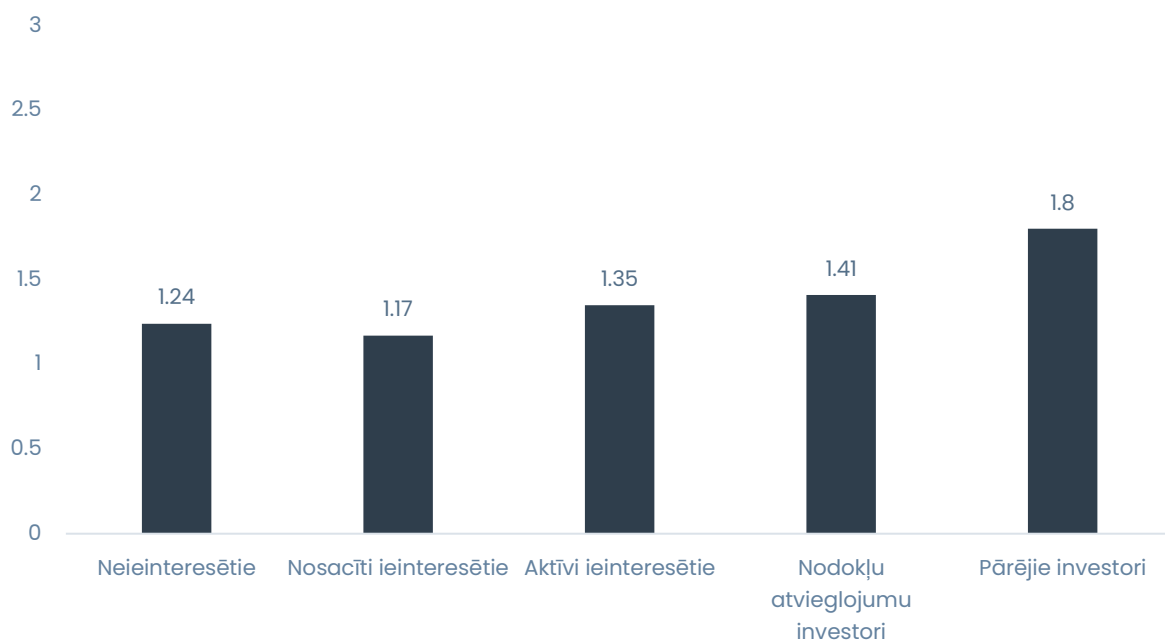


N=1520

Investori savu izpratni par finanšu produktiem vērtē augstāk nekā respondenti, kuri neiegulda (6.20 attēls). Kopējais vidējais izpratnes pašvērtējums ir 1,38 no 3 punktiem. Nodokļu atvieglojumu produktu investoriem vidējais rādītājs ir 1,41, bet pārējo investoru grupā – 1,80.

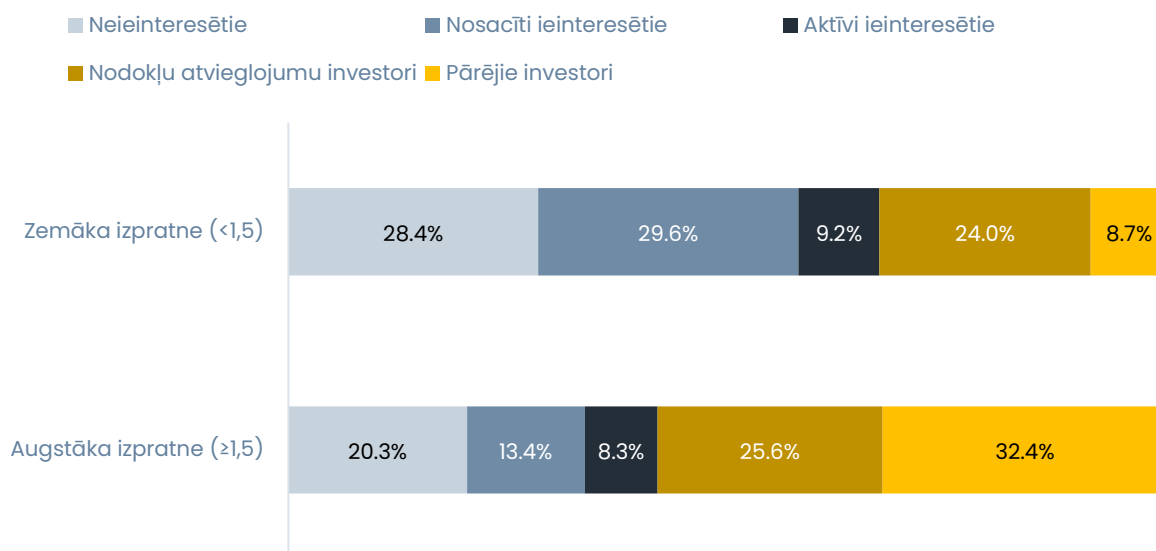
Neinvestētāju profilos vidējais vērtējums ir zemāks, tomēr atšķirības neveido secīgu sakarību ar atvērtību ieguldīšanai (6.21 attēls). Viszemākais vērtējums ir nosacīti ieinteresētajiem (1,17), nevis neieinteresētajiem (1,24). Aktīvi ieinteresēto vērtējums ir 1,35, kas ir tuvs nodokļu atvieglojumu produktu investoru rezultātam. Arī profilu sadalījums rāda, ka augstākas izpratnes grupā investoru ir vairāk nekā zemākas izpratnes grupā.

6.20 attēls. Vidējais izpratnes pašvērtējums dažādiem investoru profiliem



N=1520

6.21 attēls. Augstākas izpratnes grupā vairāk nekā puse respondentu ir investori



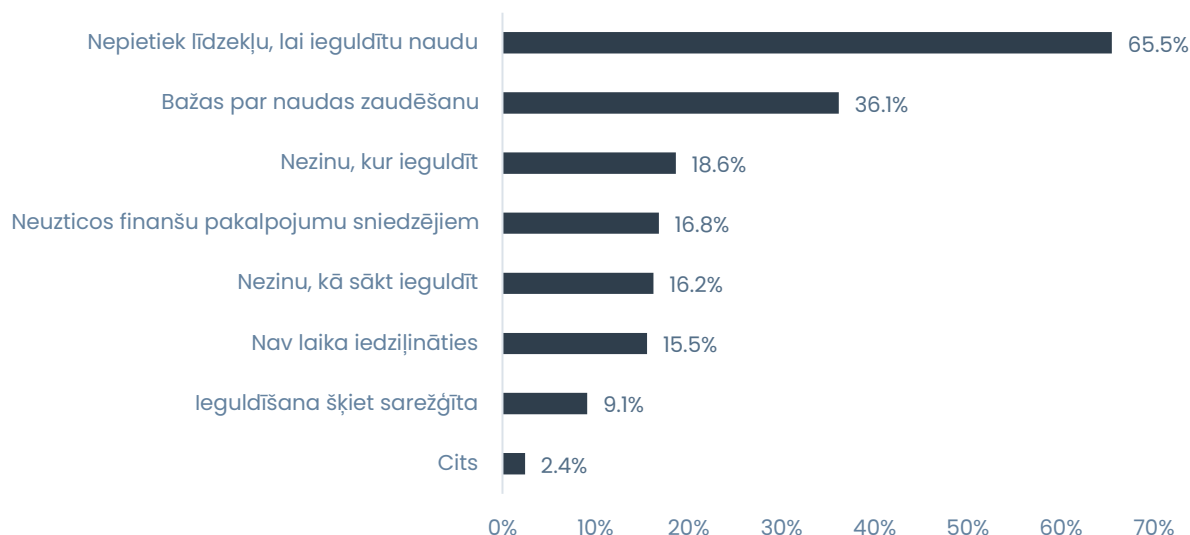
N=1520. Respondenti ar vidējo vērtējumu zem 1,5 iekļauti zemākas izpratnes grupā, bet respondenti ar vērtējumu 1,5 vai vairāk – augstākas izpratnes grupā.

Kāpēc daļa respondentu neiegulda?

Lai noskaidrotu būtiskākos neinvestēšanas iemeslus, respondentiem, kuri neiegulda, tika uzdoti jautājumi saistībā ar galvenajiem šķēršļiem, kas viņus attur no ieguldīšanas, kā arī par to, kas viņiem trūkst, lai uzsāktu ieguldīt.

Visbiežāk minētais šķērslis ieguldīšanai ir līdzekļu trūkums, ko kā vienu no galvenajiem faktoriem norāda gandrīz divas trešdaļas neinvestētāju (6.22 attēls). Būtiski ir arī faktori saistībā ar neuzticēšanos ieguldīšanai (36%) un zināšanu trūkumu – 19% nezina, kur ieguldīt, bet 16% nezina, kā sākt. Savukārt gandrīz piektdaļa (17%) norāda, ka viens no būtiskākajiem šķēršļiem ir neuzticēšanās finanšu pakalpojumu sniedzējiem.

6.22 attēls. Biežāk minētais ieguldīšanas šķērslis ir līdzekļu trūkums



N=869. Bija iespējams norādīt līdz trīs atbilžu variantiem

Lai arī visas respondentu grupas kā būtiskāko šķērslī redz līdzekļu trūkumu, līdz ar lielāku atvērtību investēšanai būtiskāks kļūst jautājums par to, kur īsti ieguldīt (6.23 attēls). Savukārt neieinteresēto grupai trešais būtiskākais šķērslis ir tieši neuzticēšanās finanšu pakalpojumu sniedzējiem.

6.23 attēls. Galvenie šķēršļi ieguldīšanas uzsākšanai neinvestētāju profilos

Neieinteresētie	Nosacīti ieinteresētie	Aktīvi ieinteresētie
Nepietiek līdzekļu, lai ieguldītu naudu (68%)	Nepietiek līdzekļu, lai ieguldītu naudu (65%)	Nepietiek līdzekļu, lai ieguldītu naudu (59%)
Bažas par naudas zaudēšanu/neuzticos ieguldīšanai (38%)	Bažas par naudas zaudēšanu/neuzticos ieguldīšanai (37%)	Nezinu, kur ieguldīt (36%)
Neuzticos finanšu pakalpojumu sniedzējiem (23%)	Nezinu, kur ieguldīt (24%)	Bažas par naudas zaudēšanu/neuzticos ieguldīšanai (29%)

N=869. Norādīti trīs visbiežāk norādītie iemesli katrā grupā.

Atšķirības spilgti redzamas arī atvērtajā jautājumā par ieguldīšanas šķēršļiem. 6.24 un 6.25 attēlos norādītie citāti ilustrē raksturīgas grupu pārstāvju bažas.

6.24 attēls. Ieguldīšanā neieinteresēto respondentu minētie ieguldīšanas šķēršļi (saviem vārdiem)

“Neuzticos finanšu iestādēm kopš bankas Baltija laikiem, kad pazaudēju naudu.”

“Peļņa ir maza un neregulāra, reizēm ir zaudējumi, jāmaksā par bankas pakalpojumiem ieguldot, bet banka nenes nekādu atbildību par neveiksmīgiem ieguldījumiem. Šķiet negodīgi un bezjēdzīgi.”

“Nav tik daudz, lai ieguldītu. Un, ja arī būtu, to nedarītu. Mans nopelnītais ir mans.”

Ieguldīšanā neieinteresētie

6.25 attēls. Ieguldīšanā aktīvi ieinteresēto respondentu minētie ieguldīšanas šķēršļi (saviem vārdiem)

“Nav tik daudz brīvu līdzekļu un māj nedaudz šaubas, lai gan apzinos, ka vajadzētu sākt ieguldīt.”

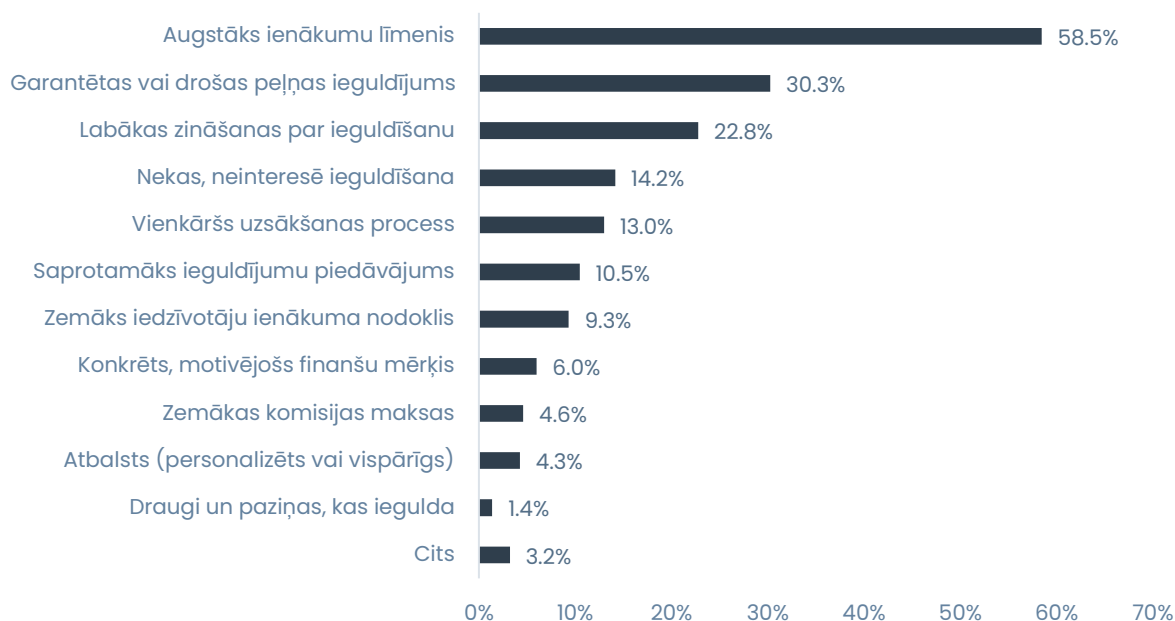
“Apjukums Latvijas tirgū, nav skaidrības, kas varētu būt izdevīgākā ilgtermiņa ieguldījumu stratēģija.”

“Bailes, vai izpratīšu visus ieguldījuma noteikumus, nevēlēšanās iedziļināties tajos.”

Ieguldīšanā aktīvi ieinteresētie

Lai noskaidrotu, kas varētu palīdzēt pārvarēt minētos šķēršļus, respondentiem jautājām arī par faktoriem, kas viņus motivētu sākt ieguldīt. Arī šeit biežākā atbilde ir saistīta ar pieejamajiem līdzekļiem – **vairāk nekā puse respondentu norāda, ka tieši augstāki ienākumi ir faktors, kas mudinātu viņus sākt ieguldīt (6.26 attēls)**. Gandrīz trešdaļu motivētu ieguldījums ar garantētu vai drošu peļņu, bet aptuveni piektdaļu – labākas zināšanas par ieguldīšanu. Savukārt 14% respondentu norāda, ka viņus nekas nemotivētu sākt ieguldīt – tas viņus neinteresē.

6.26 attēls. Visbiežāk minētais faktors, kas motivētu ieguldīt, ir augstāks ienākumu līmenis



N=869. Bija iespējams norādīt līdz trīs atbilstoši variantiem

Lai arī visās respondentu grupās augstāki ienākumi ir visbiežāk minētais faktors, pārējās atbildes atšķiras (6.27 attēls). Vairāk nekā ceturtdaļa ieguldīšanā neieinteresēto norāda, ka viņus nekā nemotivētu sākt ieguldīt. Nosacīti ieinteresētajiem būtiskāka ir drošas peļņas iespēja un labākas zināšanas, savukārt aktīvi ieinteresētajiem labākas zināšanas ir otrs biežāk minētais faktors. Tas norāda, ka, pieaugot atvērtībai ieguldīšanai, arvien nozīmīgāka kļūst praktiska informācija par to, kā sākt ieguldīt. Savukārt daļa neieinteresēto nav sasniedzama tikai ar papildu zināšanu piedāvājumu.

6.27 attēls. Galvenie motivējošie faktori ieguldīšanas uzsākšanai neinvestētāju profilos

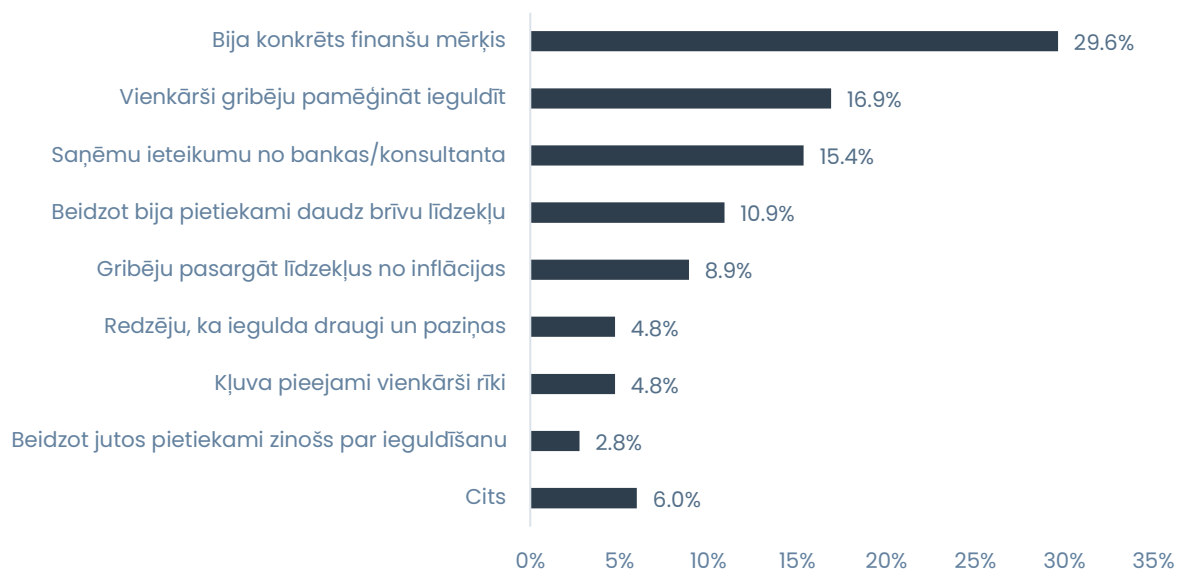
Neieinteresētie	Nosacīti ieinteresētie	Aktīvi ieinteresētie
Augstāks ienākumu līmenis (54%)	Augstāks ienākumu līmenis (63%)	Augstāks ienākumu līmenis (60%)
Nekas, neinteresē ieguldīšana (26%)	Garantētas vai drošas peļņas ieguldījums (38%)	Labākas zināšanas par ieguldīšanu (38%)
Garantētas vai drošas peļņas ieguldījums (26%)	Labākas zināšanas par ieguldīšanu (31%)	Garantētas vai drošas peļņas ieguldījums (24%)

N=869. Norādīti trīs visbiežāk norādītie iemesli katrā grupā.

Neinvestētāju norādītie motivējošie faktori atšķiras no investoru pieredzes, kuri norāda konkrētu finanšu mērķi kā savu galveno pamudinājumu sākt investēt (6.28 attēls). Lai gan neinvestētāji visbiežāk min augstāku ienākumu nepieciešamību, investorus sākt

ieguldīt visbiežāk pamudinājis konkrēts finanšu mērķis – to kā galveno motivējošo faktoru uzsākot ieguldīt norāda gandrīz trešdaļa investoru. Savukārt pietiekamu brīvo līdzekļu pieejamība ir tikai ceturtais biežāk minētais iemesls. Tas norāda, ka brīvie līdzekļi var būt priekšnoteikums ieguldīšanai, taču konkrēts finanšu mērķis – īstais pamudinājums to uzsākt.

6.28 attēls. Investorus uzsākt ieguldīt visbiežāk pamudinājis konkrēts finanšu mērķis



N=651

Abās investoru grupās ieguldīšanu visbiežāk pamudinājis konkrēts finanšu mērķis, tomēr nodokļu atvieglojumu produktu investoru vidū salīdzinoši nozīmīga ir bankas vai profesionāla finanšu konsultanta ietekme, savukārt citu produktu investori biežāk norāda uz vēlmi izmēģināt ieguldīšanu vai pasargāt līdzekļus no inflācijas kā galveno motivējošo faktoru (6.29 attēls).

6.29 attēls. Investoru galvenais norādītais motivējošais faktors, uzsākot investēt, atkarībā no respondenta profila

Nodokļu atvieglojumu investori	Pārējie investori
Bija konkrēts finanšu mērķis (piemēram, uzkrāt vecumdienām vai veikt lielu pirkumu) (34%)	Bija konkrēts finanšu mērķis (piemēram, uzkrāt vecumdienām vai veikt lielu pirkumu) (24%)
No savas bankas vai profesionāla finanšu konsultanta saņēmu ieteikumu ieguldīt (23%)	Vienkārši gribēju pamēģināt ieguldīt (19%)
Vienkārši gribēju pamēģināt ieguldīt (15%)	Gribēju pasargāt līdzekļus no inflācijas (16%)

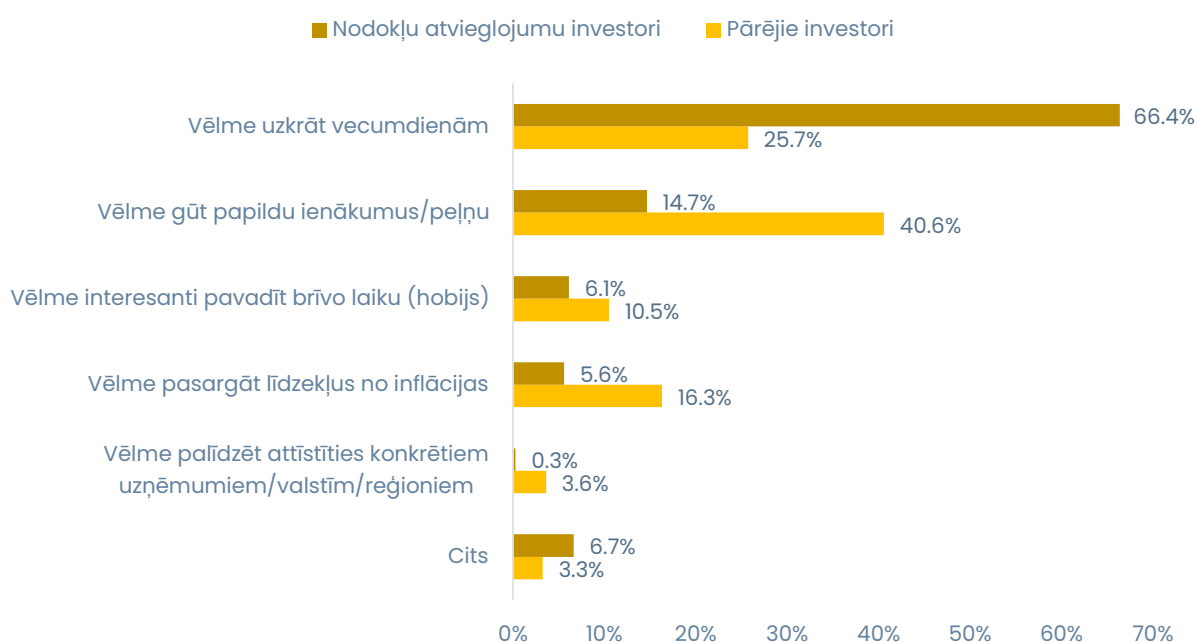
N=651

Investoru motivācija un paradumi

Motivācija sākt ieguldīt ne vienmēr sakrīt ar iemesliem, kādēļ investori turpina ieguldīt, tāpēc papildus galvenajai sākotnējai motivācijai aptaujas ietvaros noskaidrojām arī investoru pašreizējos ieguldīšanas mērķus.

Nodokļu atvieglojumu produktu investoru vidū galvenā motivācija ir ilgtermiņa drošība – vēlmi uzkrāt vecumdienām kā galveno ieguldīšanas mērķi norāda 66% investoru (6.30 attēls). Savukārt citu produktu investoru vidū biežāk minēta vēlme gūt papildu ienākumus vai peļņu, ko kā galveno iemeslu norāda 41%. Šajā grupā salīdzinoši biežāk parādās arī motivācija pasargāt līdzekļus no inflācijas.

6.30 attēls. Investoru pašreizējā motivācija ieguldīt



N=651

Lielākā daļa investoru ieguldīšanai izmanto savu galveno banku. Kopumā 78% investoru norāda, ka iegulda tajā pašā bankā, kuru ikdienā izmanto kā savu primāro banku. Nodokļu atvieglojumu produktu investoru vidū šis īpatsvars ir nedaudz augstāks nekā citu produktu investoru vidū – attiecīgi 81% un 74%.

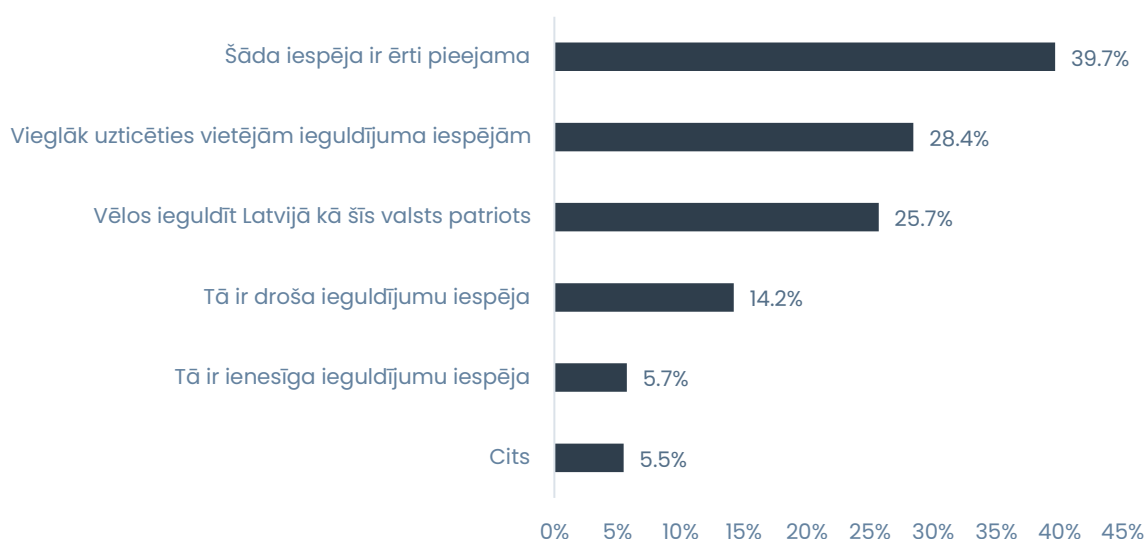
Galvenās bankas izmantošana ieguldīšanai visbiežāk raksturīga SEB, Swedbank un Luminor klientiem. No investoriem, kuru primārā banka ir SEB, 88% ieguldījumus veic tajā pašā bankā; Swedbank klientu vidū – 81%, bet Luminor klientu vidū – 77%. Savukārt starp investoriem, kuri ieguldīšanai neizmanto tikai savu galveno banku, trīs biežāk minētie ieguldījumu pakalpojumu sniedzēji ārpus tās ir Swedbank (29%), SEB (27%) un INDEXO (23%).

Ieguldījumu platformu izmantošana kopumā ir ļoti zema. 71% investoru apgalvo, ka nav izmantojuši nevienu ieguldījumu platformu, bet vēl 22% nezina vai neatceras, vai šādu platformu ir izmantojuši.

Vairāk nekā puse investoru norāda, ka iegulda Latvijā. Kopumā 62% investoru atbild, ka iegulda Latvijā, 16% norāda, ka to nedara, bet vairāk nekā piektdaļa (22%) nav pārliecināti, vai viņu ieguldījumi ir saistīti ar Latviju.

Respondenti, kas iegulda Latvijā, kā biežāko iemeslu šādai izvēlei norāda ērto pieejamību, augstāku uzticību vietējām ieguldījumu iespējām un vēlmi ieguldīt savā valstī (6.31 attēls). Savukārt biežāk minētie iemesli izvēlei neinvestēt Latvijā (n=104) ir neuzticēšanās vietējām ieguldījumu iespējām (33%), ienesīgu ieguldījumu iespēju trūkums (26%) un nepietiekams ieguldījuma iespēju daudzums (24%).

6.31 attēls. Biežāk minētais iemesls investēšanai Latvijā ir pieejamība



N=401

Secinājumi

Vairāk nekā puse respondentu uzkrāj, mazāk nekā puse iegulda, bet 37% – neuzkrāj un neiegulda. Uzkrājumi biežāk tiek glabāti brīvi pieejamos formātos bez atdeves, bet populārākie ieguldīšanas produkti ir tie, par kuriem iespējams saņemt nodokļu atvieglojumus – 3. pensijas līmenis un uzkrājošā dzīvības apdrošināšana, kurus izmanto attiecīgi 28% un 12% respondentu.

68% respondentu, kas iegulda, izmanto tikai vienu ieguldījumu produktu, kas norāda uz šauru iesaisti kapitāla tirgū. Populārākais no tiem ir 3. pensiju līmenis, ko izvēlas vairāk nekā puse respondentu, kas iegulda vienā produktā. Otrs populārākais produkts šajā kategorijā ir kryptoaktīvi. Šīs divas investoru grupas ir ievērojami atšķirīgas – salīdzinot ar 3. pensiju līmeņa investoriem, kryptoaktīvu investori ir vidēji gandrīz uz pusi jaunāki ar vairāk nekā divas reizes augstāku riska tolerances pašnovērtējumu. Tas, savukārt, norāda uz investoru grupas dažādību.

Būtiskākās atšķirības ieguldīšanas paradumos starp aptaujā testētajiem faktoriem veido māsājniecības finansiālā stāvokļa, riska tolerances pašnovērtējuma, ieguldījumu zināšanu un finanšu produktu izpratnes kopums. Lai arī ieguldīšana ir izplatītāka jaunākās vecuma grupās, starp vīriešiem, un starp respondentiem ar

augstākiem neto ienākumiem, šie faktori nav neatkarīgi saistīti ar ieguldīšanas paradumiem.

Respondentu attiecības ar ieguldīšanu var raksturot pēc to pozīcijas starp neieinteresētību ieguldīšanā līdz plašākai ieguldīšanas iespēju izmantošanai ar mērķi gūt peļņu, veidojot piecus respondentu profilius (6.32 attēls). Starp respondentiem būtiskas atšķirības redzamas ne tikai attieksmē pret ieguldīšanu un izvēlētajos produktos, bet arī četros augstāk minētajos faktoros.

6.32 attēls. Aptaujas rezultātos identificētie investoru profili pēc atvērtības investēšanai un investēšanas paradumiem



N=1520

Katrai identificētajai grupai nepieciešams atšķirīgs atbalsts, lai veicinātu privāto investoru dalību kapitāla tirgū. Balstoties uz identificētajām atšķirībām attieksmē, motivācijā zināšanu līmenī un finansiālajā nodrošinājumā, var secināt, ka dažādu profilu respondentiem ir nepieciešamas atšķirīgas pieejas un informācijas bāze.

Ieguldīšanā neieinteresētie ir grupa, kas atrodas vistālāk no iesaistes ieguldīšanā. To raksturo augstākais vidējais vecums, zemākais riska tolerances pašvērtējums un zemākais ar ieguldīšanu saistīto zināšanu līmenis. Vienlaikus šajā grupā ir augsta neuzticēšanās finanšu pakalpojumu sniedzējiem, kas liecina, ka neieguldīšana nav skaidrojama tikai ar zināšanu vai pieejamo līdzekļu trūkumu. Šīs grupas iesaistes veicināšanai būtiska būtu uzticēšanās stiprināšana finanšu sistēmai un pakalpojumu sniedzējiem, kā arī zema riska, viegli saprotamu produktu piedāvājums, piemēram, risinājumi uzkrājumu veidošanai vecumdienām.

Ieguldīšanā neieinteresēts

- **51 gadu vecs**
- **Riska tolerances** pašvērtējums zems (2,0/10)
- **Finanšu zināšanas** (0,7/3) un produktu izpratne (1,2/3) zema
- **Mājsaimniecības finansiālo stāvokli** biežāk vērtē kā apmierinošu
- **Personīgie neto ienākumi** visbiežāk 501–1000 eiro
- **Biežāk nav uzkrājumu** (64%)
- **Kā galveno šķērsli** ieguldīšanai redz līdzekļu trūkumu, bet arī ar papildu līdzekļiem nebūtu tam ļoti atvērts
- Nevēlas vairāk uzzināt par ieguldīšanu: **“Nav vēlēšanās zināt to, kas man nav vajadzīgs.”**

Ieguldīšanā nosacīti ieinteresētie ir pasīvi atvērti ieguldīšanai, taču vēl nav gatavi spert praktisku soli tās uzsākšanai. Šo profilu raksturo salīdzinoši zema riska tolerance, zemākas finanšu zināšanas un produktu izpratne, ierobežoti uzkrājumi un apmierinošs mājsaimniecības finansiālā stāvokļa pašvērtējums. Galvenie šķēršļi ir līdzekļu trūkums un bailes zaudēt ieguldīto naudu, tāpēc ieguldīšana šai grupai var šķist interesanta, bet vienlaikus riskanta un grūti sasniedzama. Šīs grupas iesaistes veicināšanai būtisks būtu zema riska, viegli saprotamu produktu piedāvājums, piemēram, risinājumi uzkrājumu veidošanai vecumdienām, kā arī skaidrs praktisks atbalsts par to, kā sākt ieguldīt zemāka riska produktos ar nelielām summām.

Ieguldīšanā nosacīti ieinteresēts

- **45 gadus vecs**
- **Riska tolerances pašvērtējums** zems/vidējs (3,5/10)
- **Finanšu zināšanas** (0,8/3) un produktu izpratne (1,2/3) zema
- **Mājsaimniecības finansiālo stāvokli** biežāk vērtē kā apmierinošu
- **Personīgie neto ienākumi** visbiežāk 501-1000 eiro
- **Biežāk nav uzkrājumu** (65%)
- **Kā galvenos šķēršļus** investēšanai redz līdzekļu trūkumu un risku zaudēt naudu
- Vēlas uzzināt vairāk ***“Par drošiem ieguldījumiem, bez vai ar ļoti zemu risku zaudēt ieguldīto.”***

Ieguldīšanai aktīvi ieinteresētie respondenti ir vistuvāk pārejai uz investora statusu. Šo profilu raksturo zemāks vidējais vecums, salīdzinot ar citām respondentu grupām augsta riska tolerance, augsta gatavība ieguldīt un zināšanu līmenis, kas ir tuvs nodokļu atvieglojumu produktu investoru zināšanu līmenim. Šai grupai būtiskākais šķērslis ir praktiska neskaidrība par to, kā sākt ieguldīt. Iesaistes veicināšanai īpaši nozīmīga būtu viegli saprotama informācija un praktisks atbalsts, kas palīdz izvēlēties respondenta finansiālajai situācijai, riska tolerancei un mērķiem piemērotus ieguldījumu produktus, kā arī saprast pirmos soļus ieguldīšanas uzsākšanai.

Ieguldīšanā aktīvi ieinteresētais

- **38 gadus vecs**
- **Riska tolerances pašvērtējums** vidējs (4,6/10)
- **Finanšu zināšanas** (1,1/3) un produktu izpratne (1,4/3) vidēja
- **Mājsaimniecības finanšu stāvokli** biežāk vērtē kā apmierinošu vai labu
- **Personīgie neto ienākumi** visbiežāk 501-1500 eiro
- **Biežāk nav uzkrājumu** (60%)

- **Kā galvenos šķēršļus** investēšanai redz līdzekļu trūkumu un nezināšanu, kur ieguldīt
- Vēlas uzzināt vairāk par ieguldīšanu: **“Kā to darīt īsi un skaidri, bez ūdens”**

Nodokļu atvieglojumu produktu investori galvenokārt iegulda ar mērķi veidot uzkrājumu vecumdienām. Salīdzinājumā ar neinvestētāju grupām šo profilu raksturo augstāks mājsaimniecības finansiālā stāvokļa pašvērtējums, augstāka riska tolerance, labākas ar ieguldīšanu saistītās zināšanas un augstāka finanšu produktu izpratne. Vienlaikus šī grupa kopumā ir relatīvi konservatīva un to ieguldīšanas paradumi koncentrējas uz pazīstamiem un institucionāli atbalstītiem produktiem. To apliecina arī tas, ka daļai šīs grupas investoru būtiskākais sākotnējais motivējošais faktors bija tieši bankas vai finanšu konsultanta ieteikums. Ņemot to vērā, šī grupa varētu būt īpaši atvērta profesionālam atbalstam un personalizētiem ieteikumiem par viņu finansiālajai situācijai, riska tolerancei un mērķiem piemērotiem ieguldījumu produktiem arī ārpus nodokļu atvieglojumu produktu loka.

Nodokļu atvieglojumu produktu investors

- **47 gadus vecs**
- **Riska tolerances pašvērtējums** vidējs (4/10)
- **Finanšu zināšanas** (1,1/3) un produktu izpratne (1,4) vidēja
- **Mājsaimniecības finansiālo stāvokli** biežāk vērtē kā labu
- **Personīgie neto ienākumi** visbiežāk ir 1001–1500 EUR
- **Parasti ir uzkrājumi (82%)**
- Iegulda 3. pensiju līmenī un/vai uzkrājošajā dzīvības apdrošināšanā, bet ne citos produktos
- Galvenā motivācija investēt – uzkrāt vecumdienām
- Vēlas vairāk uzzināt: **“Vairāk par visām iespējām kādas pastāv, lai droši ieguldītu.”**

Citu finanšu produktu investorus raksturo plašāka un aktīvāka ieguldīšanas pieeja, kurā būtiska motivācija ir peļņas vai papildu ienākumu gūšana. Šim profilam raksturīgs augstāks zināšanu līmenis, labāks mājsaimniecības finansiālā stāvokļa pašvērtējums un lielāka gatavība uzņemt risku. Atšķirībā no nodokļu atvieglojumu produktu investoriem šīs grupas iesaiste nav tik cieši piesaistīta vienam pazīstamam produktu lokam, tāpēc tai var būt piemērota padziļinātāka informācija par dažādu ieguldījumu produktu iespējām. Vienlaikus būtiski, lai šī interese par plašāku produktu izmantošanu tiktu papildināta ar skaidru izpratni par riskiem, diversifikāciju un ieguldījumu atbilstību paša investora mērķiem un situācijai, it īpaši grupām ar augstu riska toleranci.

Pārējo finanšu produktu investors

- **37 gadus vecs**
- **Riska tolerances pašvērtējums** vidējs (5,89/10)
- **Finanšu zināšanas** (1,85/3) un produktu izpratne (1,8/3) augstāka par vidējo
- **Mājsaimniecības finansiālo stāvokli** biežāk vērtē kā labu
- **Ir uzkrājumi (95%)**
- Iegulda vismaz vienā finanšu produktā, kas nav 3. pensiju līmenis vai uzkrājošā dzīvības apdrošināšana
- Galvenā motivācija investēt – vēlme gūt papildu ienākumus
- Vēlas vairāk uzzināt par ieguldīšanu: ***“Detalizētāk izprast nodokļu modeli ap gūto peļņu un kādi ieguldīšanas modeļi piedāvā visizdevīgāko nodokļu režīmu.”***

7. Secinājumi

Attīstīts kapitāla tirgus nav pašmērķis, bet viens no galvenajiem ilgtermiņa ekonomikas konkurētspējas priekšnoteikumiem. Eiropas Savienībā kapitāla tirgus politika pēdējo desmit gadu laikā ir būtiski mainījusies. No šauras finanšu tirgus politikas tā kļuvusi par konkurētspējas, inovāciju, investīciju un ekonomiskās drošības politikas sastāvdaļu. Līdz ar Uzkrājumu un investīciju savienības (*Savings and Investments Union*) iniciatīvu arvien lielāka uzmanība tiek pievērsta arī mājsaimniecību uzkrājumu efektīvākai mobilizēšanai un novirzīšanai produktīvām investīcijām.

Latvijā kapitāla tirgus attīstība jau vairāk nekā trīsdesmit gadus ir bijusi politikas prioritāte, tomēr sasniegtie rezultāti ir ierobežoti. Galvenā problēma nav bijusi stratēģiju, rīcības plānu vai rekomendāciju trūkums, bet politiskā spēja pieņemt un konsekventi īstenot stratēģiski nozīmīgus lēmumus. Vairāki būtiski jautājumi, it īpaši valsts kapitālsabiedrību iesaiste kapitāla tirgū, politikas dienaskārtībā atkārtoti parādās jau vairāk nekā divdesmit gadu.

Pēdējos gados ir vērojams pozitīva attīstība. Obligāciju tirgus attīstās straujāk nekā iepriekš, pieaug uzņēmumu interese izmantot tirgus finansējumu, ir ieviesti jauni atbalsta instrumenti un 2026. gadā notika pirmā valsts kapitālsabiedrības kotācija biržā. Tas apliecina, ka arī nelielā tirgū iespējams panākt progresu, ja politikas instrumenti ir mērķtiecīgi un tiek īstenoti praksē.

Tomēr Latvijas kapitāla tirgus joprojām būtiski atpaliek no Eiropas Savienības un Baltijas kaimiņvalstīm. Akciju tirgus ir ļoti mazs, uzņēmumu finansējumā joprojām dominē banku aizdevumi, tirgū ir maz lielu emitentu, bet mājsaimniecību uzkrājumi pārsvarā tiek turēti noguldījumos, nevis ieguldīti kapitāla tirgū.

Latvijas iedzīvotāju aptaujas rezultāti rāda, ka investīciju kultūra vēl atrodas agrīnā attīstības stadijā. Galvenie šķēršļi nav tikai finanšu pratība vai ienākumu līmenis, bet svarīga loma ir arī uzticībai finanšu tirgum, riska uztverei, investēšanas pieredzei un piemērotu ieguldījumu risinājumu pieejamībai dažādām sabiedrības grupām.

Bibliogrāfija

AFME (2025). Capital Markets Union Key Performance Indicators – Eighth Edition: Turning strategy into action during a period of change.

Brière, M., Thomadakis, A. (2024). Digital-Savvy Retail Investors – How Can the Financial Industry and Regulation Help Them to Prosper? ECMI Research Report No 21.

Council of the European Union (2026). Retail investment strategy.

EFAMA (2024). Household Participation in Capital Markets: Assessing progress focusing on 2020–2022.

European Banking Federation (2025). Banking in Europe: EBF Facts & Figures 2025 – 2024 banking statistics.

European Commission (2023). Impact Assessment Report. Commission Staff Working Document SWD(2023) 278 final.

European Commission (2024a). Household saving rates in the euro area and in the US: a counterfactual analysis.

European Commission (2024b). Monitoring the Level of Financial Literacy in the EU. Eurobarometer.

European Commission (2025a). 2025 – List of indicators to monitor progress towards the capital markets union objectives.

European Commission (2025b). Questions and answers on the Financial Literacy Strategy and the Savings and Investment Accounts.

European Commission (2025c). Savings and Investments Union: A Strategy to Foster Citizens' Wealth and Economic Competitiveness in the EU. COM(2025) 124 final.

European Commission (2025d). Commission Recommendation (EU) 2025/2384 of 20 November 2025 on pension tracking systems, pension dashboards and auto-enrolment.

European Commission (2026a). Savings and investments union.

European Commission (2026b). 2026 Country Report – Latvia. Commission Staff Working Document SWD(2026) 214 final.

European Mortgage Federation (2024). Hypostat 2024: A Review of Europe's Mortgage and Housing Markets.

Eurostat (2026). Household saving rate (tec00131). Eurostat Data Browser.

Finanšu ministrija (2023). Par Latvijas kapitāla tirgus tālāku attīstību. Informatīvais ziņojums.

Finanšu un kapitāla tirgus komisija (2021). Latvijas kapitāla tirgus apskats: vērtējums, viedokļi, priekšlikumi.

Fungáčová, Z. (2005). Building a Castle on Sand: Effects of Mass Privatization on Capital Market Creation in Transition Economies. Working Paper Series No. 256. CERGE-EI.

Kairis, K. (2026). "LAU Infra grupa" akciju publiskajā piedāvājumā biržā piesaistījusi vairāk nekā 6 miljonus eiro.

Krājobligācijas (2026). Biežāk uzdotie jautājumi.

Latvijas Banka (2024). Finanšu sektora darbības rādītāji.

Letta, E. (2024). Much More Than a Market: Empowering the Single Market to deliver a sustainable future and prosperity for all EU Citizens

LSM.lv (2026). Latvijas Banka: Vairāk nekā puse iedzīvotāju izvēlējušies atbilstošu pensiju 2. līmeņa plānu.

Manapensija.lv (2026). Aktuālie dati.

Meh, C.A., Schmukler, S.L. (eds.) (2025). Financing Firm Growth: The Role of Capital Markets in Low- and Middle-Income Countries. Washington, D.C.: World Bank.

Ministry of Finance of Estonia (2021). Diagnostic Report on the Estonian Capital Market.

OECD (2024). OECD Economic Surveys: Latvia 2024. OECD Publishing, Paris.

OECD (2025). Pension Markets in Focus 2025. OECD Publishing, Paris.

OECD (2026a). OECD Economic Surveys: Latvia 2026. OECD Publishing, Paris.

OECD (2026b). Household net worth.

OECD (2026c). OECD Economic Surveys: Latvia 2026. OECD Publishing, Paris.

OECD (n.d.). Capital markets.

Signet Bank, LETA (2026) Latvijas kapitāla tirgus aktivitātes barometrs.

Thomadakis, A., Trevisan, L. (2025). 2024 ECMI Statistical Package: Key findings. ECMI Research Report No 22.

World Economic Forum (2025). 2024 Global Retail Investor Outlook. Insight Report.

Pielikumi

I. pielikums. Kapitāla tirgus attīstības prioritātes valdību deklarācijās

Ministru prezidents	Noteiktās prioritātes
I. Godmanis (1990)	Ekonomiskās attīstības programmas ietvaros – finanšu sistēmas un vērtspapīru tirgus izveide.
V. Birkavs (1994–1995)	<ul style="list-style-type: none"> Latvijā īstenot pāreju uz tirgus principiem atbilstošu ekonomisko sistēmu jeb brīvo tirgu, kas nozīmē atklātas privatizācijas rezultātā sasniegt tirgus ekonomikai raksturīgu īpašuma struktūru. Izveidot pasaules standartiem atbilstoša Fondu biržu un vērtspapīru tirgus, radot iespēju visiem Latvijas iedzīvotājiem kļūt par vērtspapīru turētājiem un, tātad, kapitāla īpašniekiem, pat ja tiem nepieder konkrēti īpašuma objekti.
M. Gailis (1994–1995)	<ul style="list-style-type: none"> Valsts īpašuma privatizācija un jauna kapitāla veidošanās kā ekonomisko reformu pamats. Privatizējamo valsts akciju sabiedrību publiskas izsoles.
A. Šķēle (1995–1997)	<ul style="list-style-type: none"> Izveidot vērtspapīru tirgus uzraudzības mehānismus, kas garantētu tā drošību un stabilitāti, izveidojot Vērtspapīru tirgus komiteju. Privatizācijas procesa intensifikācija – uzsākt lielo valsts uzņēmumu privatizāciju; precizēt sertifikātu pielietošanas iespējas privatizācijā, veicinot privatizējamo valsts uzņēmumu akciju tirgošanu Fondu biržā utt. Izvērtēt atsevišķu infrastruktūras nozaru privatizācijas iespējas, ar mērķi taupīt valsts budžeta līdzekļus. Privatizācijas rezultātā iegūto līdzekļu pārorientācija valsts mērķprogrammu finansēšanai.
A. Šķēle (1997)	<ul style="list-style-type: none"> Izstrādāt konkrētu pasākumu plānu Baltijas vienotā tirgus izveidei (muitas ūnija, brīva kapitāla un darbaspēka aprīte, nodokļu sistēmu harmonizācija) atbilstoši ES principiem. Līdz 1.07.98. pamatos pabeigt privatizāciju (tai skaitā lielo uzņēmumu), tās gaitā plaši pielietojot publisko piedāvājumu par sertifikātiem.
G. Krasts (1997–1998)	<ul style="list-style-type: none"> Paātrināt un līdz 1998.gada 1.jūlijam pamatos pabeigt privatizācijas procesu. Paaugstināt valsts īpašuma privatizācijas efektivitāti, sekmējot privatizācijas projektu kvalitātes celšanos un pastiprinot valsts uzraudzību un kontroli pār privatizācijā esošo uzņēmumu darbību. Nodrošināt privatizācijas procesa atklātumu. Veicināt tiešo investīciju piesaisti ražošanai un kapitāla tirgum, nodrošinot atbilstošu informatīvo bāzi un pilnveidojot izplatīšanas sistēmu.
V. Krištopāns (1998–1999)	<ul style="list-style-type: none"> Veikt finanšu institūciju (vērtspapīru tirgus, kredītiestāžu, apdrošināšanas sabiedrību un pensiju fondu) uzraudzības iestāžu apvienošanu. Turpinās darbu pie uzraudzības un kontroles nostiprināšanas, kas ļaus samazināt iespējamo biržas krīžu negatīvās sekas. Veicinās pēc iespējas lielāka Latvijas uzņēmumu skaita ienākšanu biržā, kas nodrošinās tālāka kapitāla tirgus attīstību Latvijā. Sekmēs vērtspapīru tirgus attīstību Baltijas mērogā, kā arī tālāku tā integrāciju Eiropas finanšu tirgū.

A. Šķēle (1999–2000)	<ul style="list-style-type: none"> • Izveidot vienotu, profesionālu finanšu tirgus uzraudzības institūciju. • Izveidot atbilstošu likumdošanu un uzraudzības sistēmu, lai nodrošinātu Latvijas iedzīvotāju un uzņēmumu uzkrājumu drošu un pelnošu ieguldīšanu nacionālajā tautsaimniecībā. • Ar likumu nodrošināt akcionāru mazākuma interešu aizstāvību publiskajās akciju sabiedrībās. • Attīstīt kopējo Baltijas finanšu tirgu, piedāvājot pakalpojumu sniegšanas brīvību un veidojot vienotus finanšu tirgus uzraudzības standartus.
A. Bērziņš (2000–2002)	<ul style="list-style-type: none"> • izveidosim vienotu, profesionālu finanšu tirgus uzraudzības institūciju; • izveidosim atbilstošu likumdošanu un uzraudzības sistēmu, lai nodrošinātu Latvijas iedzīvotāju un uzņēmumu uzkrājumu drošu un pelnošu ieguldīšanu nacionālajā tautsaimniecībā; • attīstīsim kopējo Baltijas finanšu tirgu, piedāvājot pakalpojumu sniegšanas brīvību un veidojot vienotus finanšu tirgus uzraudzības standartus.
A. Repše (2020–2004)	<ul style="list-style-type: none"> • Veiksim lielo valsts uzņēmumu privatizāciju (...). • Respektējot sabiedrības viedokli, saglabāsim Latvenergo kā vienotu uzņēmumu valsts īpašumā.
I. Emsis (2004)	<ul style="list-style-type: none"> • Nav punktu par kapitāla tirgu attīstību.
A. Kalvītis (2004–2006) un (2006 – 2007)	<ul style="list-style-type: none"> • Nav punktu par kapitāla tirgu attīstību, neskaitot atsauci uz brīva kapitāla kustības īstenošanu visā Eiropas Savienībā.
I. Godmanis (2007–2009)	<ul style="list-style-type: none"> • Nav punktu par kapitāla tirgu attīstību, neskaitot netiešu atsauci uz Rīgas kā reģionāla finanšu centra veicināšanu un labvēlīgas vides veicināšanu starptautiskā kapitāla pārvaldīšanai.
V. Dombrovskis (2009–2010)	<ul style="list-style-type: none"> • Nav punktu par kapitāla tirgus attīstību – prioritāte ir finanšu stabilitātes nodrošināšana pēc globālās finanšu krīzes.
V. Dombrovskis (2010–2011)	<ul style="list-style-type: none"> • Veicināt uzņēmējdarbības uzsākšanas un sēklas kapitāla fondu izaugsmi.
V. Dombrovskis (2011–2014)	<ul style="list-style-type: none"> • Izstrādāt un īstenot kapitāla tirgus attīstības politiku, nodrošinot Latvijas uzņēmumiem alternatīvas finansējuma iespējas ilgtspējīgai uzņēmumu attīstībai
L. Straujuma (2014)	<ul style="list-style-type: none"> • Sekmēt konservatīvu finanšu un kapitāla tirgus politiku, lai veicinātu pārdomātu finanšu sektora attīstību un ilgtspējīgu Latvijas tautsaimniecības izaugsmi. • Nodrošināt Latvijas uzņēmumiem alternatīvas finansējuma iespējas to ilgtspējīgai attīstībai, jo sevišķi, izmantojot riska kapitālu.
M. Kučinskis (2016)	<ul style="list-style-type: none"> • Finanšu un kapitāla tirgus sektora mērķtiecīga aktivizēšana, panākot mājsaimniecību un uzņēmumu kredītportfeļa un riska investīciju ilgtspējīgu neto pieaugumu. • Aktivizēt vērtspapīru tirgus izmantošanu alternatīvu finanšu resursu piesaistei privātajām un valsts kapitālsabiedrībām. • Palielināt kapitāla iekļaušanu tautsaimniecībā, nodrošinot banku kredītīdzekļiem alternatīvus finanšu instrumentus (tai skaitā no pensiju un ieguldījumu plāniem).
A. K. Kariņš (2019)	<ul style="list-style-type: none"> • Nodrošināt finansējuma pieejamību tautsaimniecības attīstībai, veicinot kapitāla tirgus attīstību, tai skaitā stiprinot mazākuma akcionāru aizsardzību, kā arī

	alternatīva finansējuma pieejamību ar valsts akciju sabiedrības ALTUM starpniecību.
A. K. Kariņš (2022)	<ul style="list-style-type: none"> Turpināt attīstīt ar kaimiņvalstīm konkurētspējīgu kapitāla tirgu, paplašinot uzņēmumu pieeju finansējumam un investīciju iespējas ieguldījumiem Latvijas tautsaimniecībā. Valsts stratēģiskos aktīvus un kritisko infrastruktūru paturēt valsts kontrolē. Atsevišķos gadījumos, ja tas nepieciešams kapitāla piesaistei un uzņēmuma attīstības nodrošināšanai, izmantot tādas finanšu instrumentus, kas sekmē tautsaimniecības attīstību. Izstrādāsim stratēģiju un konkrētas rīcības plānu kapitāla tirgus attīstībai Latvijā, kas ļautu privātajiem uzņēmumiem gūt pieeju būtiskai izaugsmei nepieciešamajam kapitālam.
E.Siliņa (2023)	<ul style="list-style-type: none"> Turpināt attīstīt ar Baltijas valstīm konkurētspējīgu kapitāla tirgu. Lai attālinātu publisko personu kapitālsabiedrības no politiskās ietekmes un piesaistītu investīcijām nepieciešamo kapitālu, mazākuma akciju daļu no tirgus orientētām publisko personu kapitālsabiedrībām kotēsim biržā, kā arī ieviešim labas pārvaldības principus un mazināsim ierēdniecības pārstāvību amatos kapitālsabiedrībās.
A.Kulbergs (2026)	<ul style="list-style-type: none"> Izveidot ALTUM pārvaldītu kapitāla fondu, kurā iekļūst Latvijas pensiju 2.līmeņa kapitāls. Uzsākt valsts kapitālsabiedrību pārvaldības modeļa koncepta izstrādi. Latvijas Attīstības fonds nodrošinās valsts kapitālsabiedrību centralizētas pārvaldības profesionālu īstenošanu.

Avots: Autoru apkopojums no [pieejamajām valdības deklarācijām](#).

2.pielikums. Galvenie politikas plānošanas dokumenti un iniciatīvas kapitāla tirgus attīstīšanai

Gads	Dokuments
1992	<p>LR Augstākā Padome: Par valsts un pašvaldību īpašuma privatizācijas koncepciju un sagatavošanas programmu</p> <p>Noteic, ka visu valsts un pašvaldību īpašuma privatizācijas konceptuālo jautājumu izlemšana nav atliekama un privatizācijas procesa kavēšana nav pieļaujama. Noteic sagatavojamie likumprojekti, lai pārietu uz tirgus ekonomiku.</p>
1994	<p>FM: Vērtspāpīru tirgus attīstības koncepcija</p> <p>Balstoties uz Rietumeiropas valstu un ASV pieredzi, izveidots vērtspāpīru tirgus funkcionēšanas modelis. Tā rezultātā: izveidota Rīgas Fondu birža un Centrālais depozitārijs; 1996.gada beigās Vērtspāpīru tirgus uzraudzības funkciju nodod neatkarīgajai Vērtspāpīru tirgus komisijai (FKTK priekštece); pieņemti nozares attīstībai kritiski svarīgi tiesību akti - likums "Par vērtspāpīriem", likums "Par vērtspāpīru tirgus komisiju" un likums "Par akciju sabiedrībām".</p> <p>Saeima: Likums Par valsts un pašvaldību īpašuma objektu privatizāciju</p> <p>Nosaka valsts un pašvaldību īpašuma objektu privatizācijas kārtību, ja tā nav noteikta ar citiem likumiem, kā arī Privatizācijas aģentūras dibināšanas un darbības principus.</p>
1995	<p>MK: Privatizācijas programma, tās realizācija un turpmākie uzdevumi</p> <p>Apkopoti veiktās privatizācijas rezultāti, noteikti privatizācijas programmas tālākās virzības galvenie uzdevumi.</p>

	<p>Saeima: Likums Par vērtspapīriem</p> <p>Nosaka vērtspapīru publiskās izlaides, reģistrācijas un apgrozības kārtību, vērtspapīru tirgus dalībnieku darbību un atbildību, kā arī aizsargā ieguldītāju intereses, nodrošinot atklātību, visām personām vienlīdzīgas iespējas darboties vērtspapīru tirgū un vienādu pieeju informācijai, kas saistīta ar vērtspapīru publisko izlaidi, reģistrāciju un apgrozību.</p>
1998	<p>FM: Vienotā kapitāla tirgus uzraudzības konceptija</p> <p>Izveidots vienots kapitāla tirgus uzraudzības modelis, apvienojot vienā institūcijā Vērtspapīru tirgus komisiju, Apdrošināšanas uzraudzības inspekciju un Latvijas Bankas Kredītiestāžu uzraudzības pārvaldi. Tā rezultātā Saeimā 2000.gadā tika pieņemts Finanšu un kapitāla tirgus komisijas likums, kas noteica tās pienākumus un neatkarību no valsts budžeta (pilnībā pabeigta 2002.g.).</p>
2003	<p>FM: Par pirmspievienošānās ekonomisko programmu (MK rīkojums Nr.507).</p> <p>Ekonomiskā programma pirms pievienošānās ES - attiecībā uz kapitāla tirgu paredz Latvijas finanšu un kapitāla tirgu regulējošos normatīvos aktus saskaņot ar ES direktīvu prasībām.</p>
2012	<p>EM: Publisko personu komercdarbības konceptija (2012. gada 4. Jūnija MK rīkojums Nr. 245)</p> <p>Konceptija atbilstoši OECD rekomendācijām paredz publiskas personas un valsts kapitālsabiedrību pārraudzības modeļa maiņu no līdz šim īstenotās decentralizētas pieejas (<i>valsts kapitāla daļu pārvalde tiek īstenota ar kapitāla daļu turētāja – nozares ministrijas starpniecību</i>) uz daļēji centralizētu, kur valsts kapitāla daļu pārvaldība tiek sadalīta starp nozares ministriju, kas pārrauga nozares attīstību un ar nozares specifiku saistītos jautājumus (normatīvo aktu, politikas plānošanas dokumentu, nozares politikas mērķu izstrāde), kā arī nosaka kapitālsabiedrību specifiskos, nefinanšu mērķus un centralizēto pārvaldības institūciju (PKC), kas pārrauga finanšu rezultātu jautājumus un korporatīvās pārvaldības principu ieviešanu un īstenošanu.</p> <p>Tiek likts pamats PKC izveidei un Publisko personu kapitāla daļu pārvaldības likumam.</p>
2013	<p>PKC: Informatīvais ziņojums „Par valsts līdzdalības kapitālsabiedrībās izvērtēšanu un priekšlikumiem turpmākai rīcībai”</p> <p>Sniegts izvērtējums un priekšlikumi par dažādu valsts kapitālsabiedrību statusa maiņu, iespējamo pārvaldītāju, kā arī vērtēta iespējamība saglabāt valsts līdzdalību dažādās kapitālsabiedrībās, tai skaitā piedāvājot iespēju atsavināt (tai skaitā kotēt biržā) daļu kapitālsabiedrību daļas.</p>
2014	<p>FM: Par Finanšu sektora attīstības plānu 2014.–2016.gadam</p> <p>Kapitālā tirgus jomā plānā ietverti pasākumi vērtspapīru tirgus attīstības jomā, t.sk. caurskatāmu valsts kapitāla daļu atsavināšanas veicināšanu un publiskā piedāvājuma vai akciju kotācijas iespēju izmantošanu, lai sekmētu valsts īpašuma labāku pārvaldīšanu un realizāciju, pasākumus valsts vērtspapīru un korporatīvo parāda vērtspapīru popularizēšana, kas sniegtu ieguldījumu korporatīvās pārvaldības un caurskatāmības uzlabošanā.</p>
2017	<p>FM: Finanšu sektora attīstības plāns 2017–2019</p> <p>Attiecībā uz kapitāla tirgu līdz 2017.g beigām izveidot atbalsta programmu uzņēmumu kotācijai biržā (izveidota 2020.g).</p> <p>Mazināt slogu uzņēmumiem, kas veic finansējuma piesaisti kapitāla tirgos.</p>
2018	<p>PKC: Latvijas nacionālā kapitāla tirgus attīstība un tā loma Latvijas ekonomikas izaugsmē</p> <p>Izstrādāts konceptuāla lēmuma pieņemšanai par procesa uzsākšanu privātā kapitāla piesaistei valsts kapitālsabiedrībās, izvērtējot ieguvumus no konkrētu kapitālsabiedrību akciju daļējas kotācijas vai atsevišķos gadījumos pat pilnīgas pārdošanas biržā, jauna attīstības kapitāla piesaistes un papildu finanšu resursu ieplūšanas uzņēmumā, izmantojot obligācijas. Ziņojums vairākkārt tika atsaukts no izskatīšanas valdībā (izskatīts tikai VSS).</p>
2020	<p>EBRD, FM: SRSS Consultancy services to reach Frontier and, if feasible at a later stage, Emerging Market Status; Baltijas Valstu Kapitāla Tirgus Attīstība</p> <p>Ziņojumā sniegti priekšlikumi izstrādāt vienotu vērtspapīru tirgus indeksu klasifikāciju visām trim Baltijas valstīm (MSCI)</p>
2021	<p>FKTK: 10 soļi kapitāla tirgus attīstībai</p> <p>FKTK pasākumu plāns, kas paredz 10 priekšlikumus kapitāla tirgus attīstībai:</p> <p>Valsts fondēto pensiju shēmas līdzekļu ieguldīšanu Latvijas kapitāla tirgū, t.sk valsts kapitālsabiedrību kapitālā;</p> <p>Kvalitatīvas informācijas sniegšana potenciālajiem kapitāla tirgus emitentiem;</p>

	<p>Pasīvo investīciju veicināšana Latvijas kapitāla tirgū; Regulatīvā sloga audits un efektivizācija; Ieguldītāju interešu aizsardzības pilnveidošana un FKTK uzraudzības prioritāšu pārskatīšana; Labi pārvaldītu kapitāla tirgus dalībnieku identificēšana; Ieguldījumu aktivitātes veicināšana Latvijas kapitāla tirgū; Latvijas sabiedrības finanšu pratības par ieguldījumiem veicināšana; Objektīvas un analītiskas inforācijas par ieguldījumu riskiem nodrošināšana; Ieguldījumu pakalpojumu sniedzēju iesaistes kapitāla tirgū veicināšana</p>
2020	<p>EM: Atbalsts MVU kotācijai biržā Izveidota atbalsta programma, kas atbalsta MVU kotāciju biržā, paredzot iespēju segt izmaksas, kas saistītas ar emisijas prospekta sagatavošanu.</p>
2021	<p>FM: Segto obligāciju likums Latvijā izveido segto obligāciju tiesisko regulējumu, kas atbilst ES tiesību aktiem, tai skaitā nodrošināt ieguldītāju un segto obligāciju kreditoru aizsardzību. (Līdz šim nav notikusi neviena segto obligāciju emisija).</p> <p>PKC: Informatīvais ziņojums "Par inovāciju veicināšanu un pētniecības un attīstības mērķu noteikšanu valsts kapitālsabiedrībās", MK 2021.gada 16.novembra rīkojums</p> <p>Ziņojumā piedāvāts valsts un pašvaldību kapitālsabiedrības dalīt trīs grupās atkarībā no to ieņēmumu avota un iekļaušanas vispārējā valdības sektorā. PwC (2021): Latvia State Ownership Policy Review (Part II) uz kā pamata MK skatīts ziņojums, kurā izvērtēti grozījumu nepieciešamību normatīvajos aktos, lai novērstu atšķirīgu skatījumu uz valsts kapitālsabiedrību lomu un iesaisti komercdarbībā.</p>
2022	<p>PKC: Konceptuālais ziņojums par publisku personu kapitālsabiedrību un publisku personu kapitāla daļu pārvaldības politikas nepieciešamajām izmaiņām</p> <p>Priekšlikumi kapitālsabiedrību pārvaldības politikas izmaiņām, nosakot skaidru valsts un pašvaldību kapitālsabiedrību iedalījumu un piemērojot atšķirīgas prasības atbilstoši to iedalījumam. Tāpat ziņojums paredz rast risinājumu valsts kapitālsabiedrību finanšu instrumentu dažādošanai, veicinot to akciju vai obligāciju nonākšanu biržā un pārvaldības funkciju pakāpeniska centralizācija.</p> <p>LB (FKTK): Vērtspapīru smilšskaste Atbalsta mehānisms (bezmaksas konsultatīvs atbalsts) uzņēmumiem, kas vēlas piesaistīt finansējumu Latvijas kapitāla tirgū.</p> <p>FM: Finanšu sektora attīstības plāns 2022.–2023. (Ministru kabineta 2022. gada 31. maija rīkojums Nr. 396 "Par Finanšu sektora attīstības plānu 2022.–2023. gadam")</p> <p>Plānā definēti prioritārie attīstības virzieni kapitāla tirgus attīstībai, t.sk. letverot padotības iestāžu un par kapitāla tirgu atbildīgo institūciju darbības un atbalsta iniciatīvas.</p>
2023	<p>FM: Informatīvais ziņojums par kapitāla tirgus tālāko attīstību Nosaka prioritāros pasākumus kapitāla tirgus attīstībai. Mērķis sasniegt 9% akciju tirgus kapitalizāciju 2027.g (faktiskā 1.4%) . Plānots ieviest atbalsta pasākumus: MVU atbalsta instrumentu, IPO fonda izveidi, iesniegt MK izvērtējumu par iespējamu valsts un pašvaldību kapitālsabiedrību daļēju kotāciju biržā, FM sadarbībā ar LB izvērtēt nekustamā īpašuma ieguldījumu fondu ietekmi uz tautsaimniecību, kapitāla tirgus attīstību un to izveidei nepieciešamo regulējumu. Tāpat uzdots FM līdz 2023. gada 25. maijam izstrādāt un iesniegt izskatīšanai Ministru kabinetā noteikumu projektu Rīgas valstspilsētas pašvaldības obligāciju emitēšanas kārtībai un nosacījumiem (apstiprināts 27.02.24) Paredzēts turpināt pasākumus krājobligāciju popularizēšanai, kā arī Aicināt Latvijas Banku koordinēt Latvijas iedzīvotāju finanšu pratības stratēģijas īstenošanu 2021.–2027.</p> <p>EM: Valsts atbalsta programma finansējuma piesaistei kapitāla tirgū</p>

	Atbalsta programmu uzņēmumu atbalstam akciju un parāda vērtspapīru iekļaušanai biržā (turpinājums 2020.gada programmai).
2024	<p>FM: Informatīvais ziņojums par valsts un pašvaldību kapitālsabiedrībām, kas būtu virzāmas sākotnējam publiskajam piedāvājumam</p> <p>Izvērtēt valsts un Rīgas valstspilsētas uzņēmumu tālākās attīstības mērķus, lai izlemtu par tiem uzņēmumiem, kas būtu virzāmi sākotnējam publiskam piedāvājumam. Tāpat izvērtētas vairāk nekā 20 kapitālsabiedrības un to iespējama dalība kapitāla tirgū.</p> <p>OECD: Raising investment to support growth in Latvia</p> <p>Priekšlikumi padziļināt kapitāla tirgu, lai palielinātu piekļuvi kapitālam uzņēmumiem, tai skaitā nodrošinot daļēju valstij piederošo uzņēmumu kotāciju biržā.</p>
2025	<p>LB: 10 soļu plāns kapitāla tirgus attīstībai (2.0)</p> <p>Kapitāla tirgus pieejamības veicināšana investoriem un potenciālajiem emitentiem; Uzņēmumu finanšu pratības un pārvaldības stiprināšana; Iedzīvotāju finanšu pratības veicināšana; Valsts un pašvaldību kapitālsabiedrību dalība kapitāla tirgū; Uzraudzības procesa pilnveidošana; Atbalsts esošajiem un potenciālajiem emitentiem (vērtspapīru smilškaite, citas atbalsta programmas un konsultatīvs atbalsts); Ilgtspējīgas pārvaldības veicināšana; Regulējuma efektivizēšana un administratīvo šķēršļu mazināšana; Investoru tiesību aizsardzība; Emitentu un akcionāru savstarpējās kultūras veidošana.</p>
2026	<p>EM: Ekonomikas izaugsmes prioritātes 2026.-2028. gadam</p> <p>Uzņēmumu finansējuma pieejamības uzlabošana, pensiju fondu ieguldījumu veicināšana Latvijā un iespējkapitāla attīstība.</p> <p>FM: Par priekšlikumiem kapitāla tirgus attīstībai un valsts un pašvaldību kapitālsabiedrībām, kas virzāmas sākotnējam publiskam piedāvājumam (ziņojums un prezentācija)</p> <p>Priekšlikumi veicināt valsts uzņēmumu kotāciju biržā, attīstīt ilgtermiņa uzkrājumus un ieguldījumus kapitāla tirgū, pilnveidot nodokļu regulējumu, stiprināt uzņēmumu piekļuvi kapitāla tirgum un īstenot ES Uzkrājumu un investīciju savienības iniciatīvas.</p>

3. pielikums. Berg Research aptaujas atskaite



Atskaite_leguldijumi_BR.pdf



 finance.rbs.lv



Funded by
the European Union
NextGenerationEU



2027
National
Development Plan

RBS RIGA BUSINESS SCHOOL
Riga Technical University

