



Finanšu Pieejamības Pārskats

Finanšu Pieejamības Pārskats

2026. gada oktobris

FINANŠU PIEEJAMĪBAS PĀRSKATS

2026. gada oktobris, Nr. 4

© Latvijas Banka, 2026

Pārpublicējot obligāta avota norāde.

Latvijas Banka

K. Valdemāra iela 2A, Rīga, LV-1050

Tālrunis: 67022300 info@bank.lv

<https://www.bank.lv>; <https://www.makroekonomika.lv>

Saturs

Kopsavilkums	4
1. Kredītu piedāvājums un konkurence banku sektorā	6
2. Kapitāla tirgus attīstība	17
3. Uzņēmumu pieprasījums pēc ārējā finansējuma un to finansiālā veselība	21
1. ielikums. Aptaujas datu izmantošana, lai novērtētu uzņēmumu pieprasījumu pēc finansējuma	24
4. Mājsaimniecību finansiālā situācija un ārējā finansējuma pieprasījums	29
2. ielikums. Kā novērtēt neuzrādīto darījuma vērtību mājokļu tirgū?	34
5. Secinājumi	36

Kopsavilkums

Kreditēšanas aktivitāte Latvijā pēdējos gados ir būtiski pieaugusi, un tas ir novērojams gan māsasaimniecību, gan nefinanšu sabiedrību¹ segmentā. Turklāt kāpums nav koncentrēts tikai atsevišķos kredītu veidos vai tautsaimniecības nozarēs, bet vērojams plašā kredītu produktu spektrā. Par noturīgāku kreditēšanas atkopšanos liecina arī tas, ka nozīmīgu daļu no uzņēmumu kreditēšanas pieauguma veidojuši jauni klienti, kuriem pēdējo gadu laikā nav bijis aktīvu kredītsaistību kredītiestādēs. Vienlaikus, neraugoties uz pozitīvajām pārmaiņām, kredītu atlikuma attiecība pret iekšzemes kopproduktu (IKP) Latvijā joprojām saglabājas viena no zemākajām eirozonā.

Pastāv vairāki faktori, kas liecina, ka kreditēšanas pieaugums galvenokārt ir saistāms ar lielāku aizdevēju gatavību finansēt plašāku uzņēmumu un māsasaimniecību loku. Uz to norāda gan salīdzinoši riskantāku pirmreizējo kredītņēmēju īpatsvara pieaugums, gan arī uzņēmumu aptauju rezultāti, kas liecina par augstāku apstiprināto kredītu pieteikumu īpatsvaru, īpaši mazo un ļoti mazo uzņēmumu segmentā.

Neraugoties uz kreditēšanas apjomu kāpumu, kredītu cena Latvijā un Baltijas valstīs kopumā joprojām ir augsta salīdzinājumā ar citām eirozonas valstīm. Kredītu procentu likmes Latvijā ir īpaši jutīgas pret īstermiņa naudas tirgus likmju svārstībām, jo lielākā daļa kredītu ir ar mainīgo procentu likmi, tāpēc kredītņēmēji Latvijā salīdzinoši ātri izjūt gan procentu likmju samazinājumu, gan to kāpumu. Vienlaikus kredītu ar garāku procentu likmes fiksācijas periodu piedāvājums joprojām ir ierobežots un cenas ziņā nepievilcīgs. Tas sašaurina izvēles iespējas kredītņēmējiem, kuri vēlas mazināt procentu likmju svārstību risku. Lietuvas pieredze rāda, ka šādas tirgus nepilnības iespējams mazināt ar normatīvā regulējuma palīdzību.

Lai mazinātu Latvijas kredītu procentu likmju atšķirību no pārējo eirozonas valstu līmeņa, nepieciešams stiprināt konkurenci kreditēšanas tirgū un paplašināt kredītņēmējiem pieejamo finanšu produktu klāstu. Viens no iespējamiem risinājumiem Latvijas gadījumā būtu kredītu vērtspapīrošanas iespēju attīstīšana. Tā varētu veicināt plašāku finansējuma avotu izmantošanu, mazināt finansējuma piesaistes izmaksas un samazināt kreditēšanas izaugsmei nepieciešamā kapitāla slogu. Pašlaik vērtspapīrošanas izmantošanu Latvijā ierobežo salīdzinoši neliels atsevišķu aizdevēju kredītportfeļu apmērs, tāpēc būtu izvērtējami centralizēti risinājumi, kas nepieciešamo mērogu ļautu sasniegt, apvienojot vairāku aizdevēju kredītportfeļus.

Latvijas uzņēmumu finansiālā veselība turpina uzlaboties, un paplašinās to uzņēmumu loks, kuri potenciāli varētu piesaistīt ārējo finansējumu. Uzņēmumu rentabilitāte saglabājas stabila, parāda apkalpošanas spēja saglabājas laba pat augstāku procentu likmju periodā, savukārt juridisko personu maksātnespējas lietu skaits joprojām ir vēsturiski zemā līmenī. Arī uzņēmumu ar negatīvu pašu kapitālu īpatsvars turpina sarukt.

Vienlaikus labāka uzņēmumu finansiālā veselība nav atspoguļojusies lielākā pieprasījumā pēc ārējā finansējuma. Latvijas Bankas uzņēmumu aptaujas rezultāti liecina, ka 2025. gadā to uzņēmumu īpatsvars, kuriem ārējais finansējums nav nepieciešams, ir pieaudzis, un arī nepieciešamā finansējuma apmērs uzņēmumos, kuriem tas tomēr ir vajadzīgs, ir samazinājies. Lielākā daļa uzņēmumu, kas priekšroku dod iekšējam finansējumam, šo izvēli skaidro ar augstām kredītu procentu likmēm, stingrām nodrošinājuma prasībām no aizdevēja puses un nepieciešamību pēc privātpersonas sniegta nodrošinājuma. Tas liecina, ka daļa uzņēmumu no ārējā finansējuma izmantošanas atturas nevis tāpēc, ka tiem nebūtu investīciju vajadzību, bet gan tāpēc, ka pieejamie finansējuma nosacījumi joprojām tiek vērtēti kā nepievilcīgi.

Īpaši izceļamas ir ļoti stingras aizdevēju izvirzītās nodrošinājuma prasības. Pēc vienotas metodoloģijas apkopotie *AnaCredit* dati liecina, ka arī 2025. gadā nefinanšu sabiedrībām izsniegtajiem kredītiem vidējā nodrošinājuma vērtība vairāk nekā pusotru reizi pārsniedza kredīta summu, būtiski pārsniedzot eirozonas vidējo rādītāju. Lai gan augstas nodrošinājuma prasības mēdz pamatot ar sarežģītu un nesekmīgu zaudējumu atgūšanu saistību neizpildes gadījumā, dati par mazo un vidējo uzņēmumu (MVU) kredītiem liecina, ka Latvijas rādītāji atgūtās vērtības ziņā uz Eiropas Savienības (ES) valstu fona ir salīdzinoši labi. Par

¹ Uzņēmumi ārpus finanšu sektora.

stingru nodrošinājuma prasību praksi liecina arī salīdzinoši biežā privātpersonu sniegtā nodrošinājuma izmantošana uzņēmumu kreditēšanā, kas Latvijā ir būtiski izplatītāka nekā Lietuvā un Igaunijā.

Mājokļu kreditēšanas aktivitāte Latvijā turpina uzlaboties. Lai gan mājokļa kredītu atlikuma attiecība pret IKP joprojām ir viena no zemākajām eirozonā un būtiski atpaliek no Lietuvas, Igaunijas un eirozonas vidējā līmeņa, kreditēšanas kāpums kļūst plašāks un noturīgāks. To balsta gan augstāka aktivitāte nekustamā īpašuma tirgū, gan būtiski lielāks ar hipotekārajiem kredītiem finansēto darījumu īpatsvars. Tas liecina par labāku hipotekāro kredītu pieejamību un augošu iedzīvotāju spēju un vēlmi izmantot banku finansējumu mājokļa iegādei.

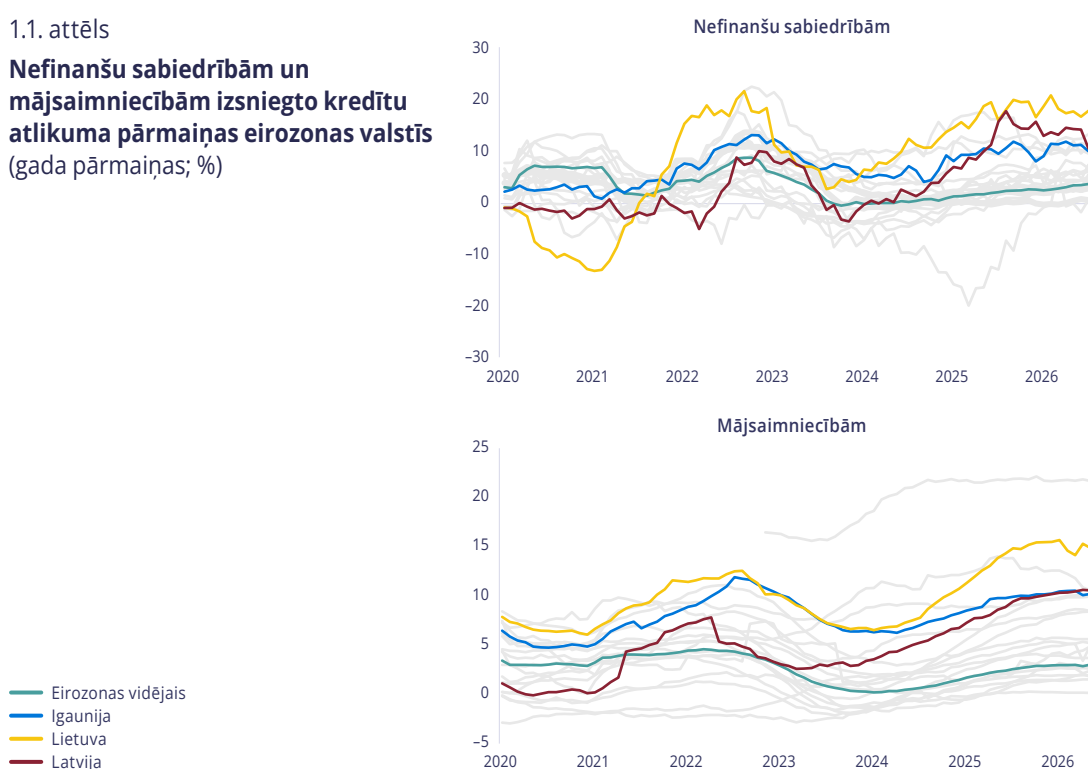
Pozitīvās pārmaiņas nav koncentrētas tikai Rīgā un Pierīgā – hipotekārās kreditēšanas pieaugums vērojams gandrīz visā Latvijas teritorijā. Lielākajā daļā pašvaldību hipotekāro kredītu atlikums ir audzis straujāk nekā ekonomiskā aktivitāte. Turklāt ar kredītu finansēto mājokļu darījumu īpatsvars palielinājies teju visās pašvaldībās. Par kredītu pieejamības uzlabošanos liecina arī plašāka banku klātbūtne reģionu hipotekārās kreditēšanas tirgos. Šo dinamiku, visticamāk, veicinājusi gan pārkreditēšanās procesa atvieglošana, gan pieaugoša konkurence starp aizdevējiem. Papildu pozitīvu lomu reģionos spēlē arī Altum mājokļu iegādes aizdevumu programma, kuras nozīme atsevišķās pašvaldībās ir būtiska.

1. Kredītu piedāvājums un konkurence banku sektorā

Kreditēšanas aktivitāte Latvijā saglabājas salīdzinoši augstā līmenī. 2025. gadā nefinanšu sabiedrībām un mājsaimniecībām izsniegto kredītu atlikums pieauga par attiecīgi 15.3 % un 9.9 %. Līdzīga tendence ir novērojama arī 2026. gada 1. pusgadā, kad nefinanšu sabiedrībām izsniegto kredītu atlikums, salīdzinot ar pērnā gada 1. pusgadu, pieauga par 14.4 % un mājsaimniecībām – par 10.6 %. Tie ir starp straujākajiem pieauguma tempiem eirozonas valstu starpā (1.1. att.).

1.1. attēls

Nefinanšu sabiedrībām un mājsaimniecībām izsniegto kredītu atlikuma pārmaiņas eirozonas valstīs (gada pārmaiņas; %)



Avots: ECB Balance Sheet Items (BSI).

Turklāt kreditēšana vēl arvien turpina augt straujāk nekā Latvijas IKP². Kopš zemākā punkta 2024. gadā kredītu atlikuma un IKP attiecība Latvijā ir palielinājusies par 3.8 procentpunktiem (1.2. att.) un 2026. gada 2. ceturksnī sasniedza 32.5 %. Neskatoties uz šo pieaugumu, kredītu atlikuma attiecība pret IKP Latvijā joprojām ir starp zemākajām eirozonā, atpaliekot arī no Lietuvas un Igaunijas, kur šis rādītājs ir attiecīgi 40 % un 64.4 % (1.3. att.).

² Faktiskajās cenās.

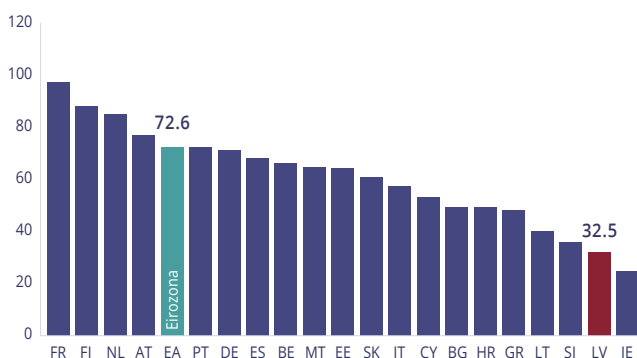
1.2. attēls

Nefinanšu sabiedrībām un mājāsaimniecībām izsniegto kredītu atlikuma pārmaiņas eirozonas valstīs no 2024. gada sākuma līdz 2026. g. 2. cet. (procentpunktos)



1.3. attēls

Nefinanšu sabiedrībām un mājāsaimniecībām izsniegto kredītu atlikums eirozonas valstīs 2026. g. 2. cet. (% no IKP)

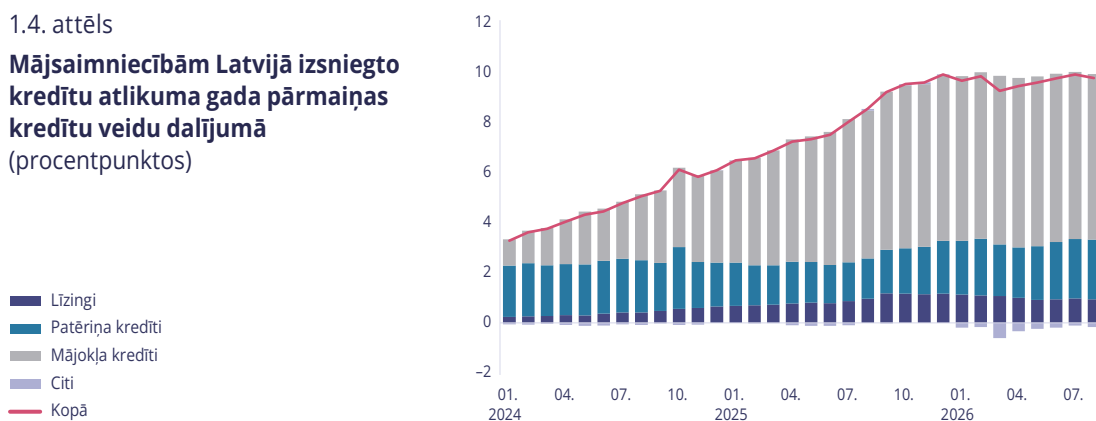


Avoti: ECB (BSI), Eurostat.

Kreditēšanas aktivitātes kāpums nav koncentrēts vienā segmentā, bet vērojams lielākajā daļā kredītu veidu. Mājāsaimniecību kreditēšanā pieaugumu galvenokārt virza mājokļa kredīti, un vienlaikus būtisku devumu nodrošina arī patēriņa kreditēšana un līzings (1.4. att.). Nefinanšu sabiedrību segmentā kreditēšanas aktivitātes kāpumu visvairāk balsta kredīti nekustamā īpašuma iegādei un "pārējie kredīti", kas lielākoties saistāmi ar investīciju finansēšanu (1.5. att.).

1.4. attēls

Mājāsaimniecībām Latvijā izsniegto kredītu atlikuma gada pārmaiņas kredītu veidu dalījumā (procentpunktos)

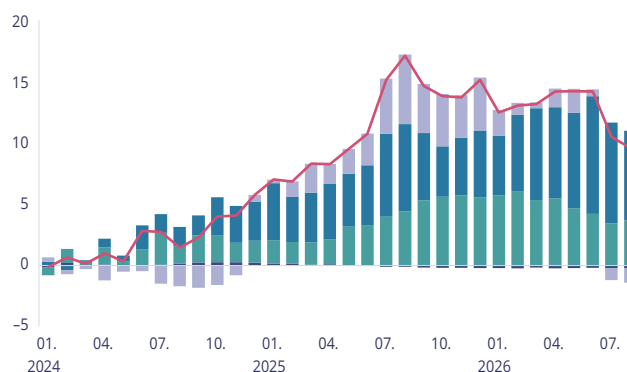


Avots: Latvijas Bankas Kredītu reģistrs.

1.5. attēls

**Nefinanšu sabiedrībām Latvijā
izsniegto kredītu atlikuma gada
pārmaiņas kredītu veidu dalījumā
(procentpunktos)**

Lizings
 NĪ iegāde
 Pārējie kredīti
 Citi kredīti
 Kopā



Avots: Latvijas Bankas Kredītu reģistrs.

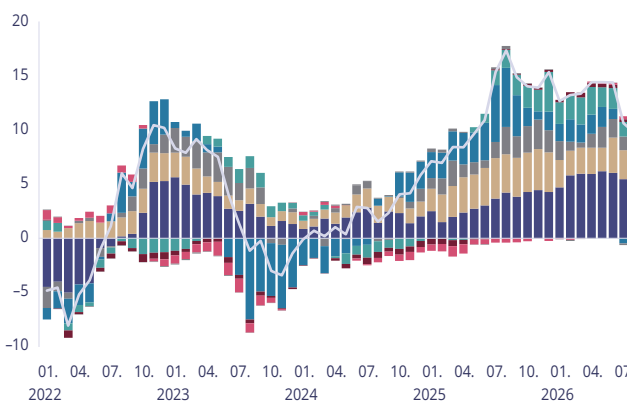
Piezīme. Citos kredītos iekļauti pārsnieguma, atjaunojamie, norēķinu karšu kredīti, faktoringa un kredītlīnijas, savukārt pārējie kredīti ir dažādi komerc kredīti, kuri neatbilst citu saistību veidam.

Tas, ka kredītēšanas kāpums novērojams teju visos kredītu segmentos un kredītu veidos, liecina, ka pēdējos pāris gados novērotā kredītēšanas atkopšanās, visticamāk, nav tikai īstermiņa parādība vai atsevišķu segmentu svārstību rezultāts. Uz noturīgāku kredītēšanas aktivitātes uzlabošanas norāda arī tas, ka nefinanšu sabiedrību kredītēšanas pieaugumu veido plašs tautsaimniecības nozaru loks, nevis tikai atsevišķu nozaru uzņēmumi (1.6. att.).

1.6. attēls

**Nefinanšu sabiedrībām Latvijā
izsniegto kredītu atlikuma gada
pārmaiņas aizņēmēju nozares dalījumā
(procentpunktos)**

Operācijas ar NĪ
 Tirdzniecība
 Citi pakalpojumi
 Būvniecība
 Kopā
 Ražošana
 Enerģētika un komunālie
 Transports
 Citas nozares



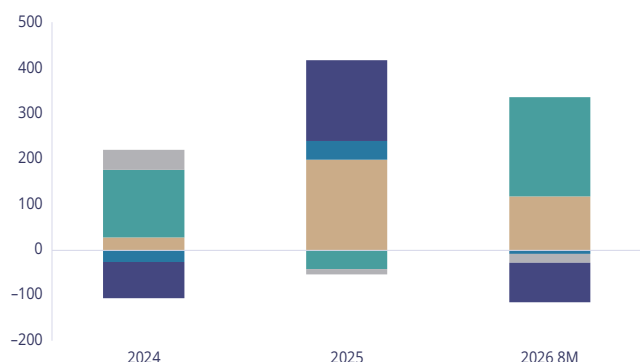
Avots: Latvijas Bankas Kredītu reģistrs.

Uz kredītēšanas pieauguma plašumu norāda arī fakts, ka teju pusi no 2025. gadā novērojamā uzņēmumu kredītēšanas pieauguma noteica jauni klienti – uzņēmumi, kuriem pēdējo astoņu gadu laikā nav bijuši aktīvi kredītiestāžu izsniegti kredīti (1.7. att.). Lielāko devumu nodrošināja esošie klienti, kuriem jauni kredīti tika izsniegti to pašreizējā kredītiestādē. Savukārt aizdevēja maiņas vai papildu kredītsaistību uzņemšanās pie cita aizdevēja ietekme uz kopējo kredītēšanas aktivitātes pieaugumu bija neliela. Arī 2026. gada 1. pusgadā esošo klientu jauno kredītu izsniegšanas aktivitātes pieaugums bija galvenais faktors, kas noteica kredītēšanas kāpumu. Šāda dinamika liecina, ka uzņēmumu kredītēšanas turpmākai attīstībai joprojām nozīmīgs potenciāls ir saistāms ar kredītņēmēju mobilitātes veicināšanu, tai skaitā mazinot uzņēmumu kredītu pārkredītēšanas un pirmstermiņa atmaksas izmaksas.

1.7. attēls

**Nefinanšu sabiedrībām Latvijā
izsniegto jauno kredītu apjoma gada
pārmaiņas aizņēmēju veidu dalījumā
(milj. eiro)**

— Esošajā bankā
— Papildu banka
— Aizdevēja maiņa
— Atgriešanās pēc pārtraukuma
— Pavisam jauni



Avots: Latvijas Bankas Kredītu reģistrs.

Piezīmes. Aizņēmēju veidi: esošajā bankā – jaunais kredīts izsniegts aizņēmējam, kuram jau ir saistības pie konkrētā aizdevēja; papildu banka – jaunais kredīts izsniegts aizņēmējam, kuram tās ir jaunas saistības pie noteiktā aizdevēja, bet tajā pašā periodā ir saistības arī pie cita aizdevēja; aizdevēja maiņa – iepriekšējā periodā saistības pie viena vai vairākiem aizdevējiem, bet jaunais kredīts izsniegts pie cita, jauna aizdevēja, vairs neesot saistībām pie citiem aizdevējiem; atgriešanās pēc pārtraukuma – jaunais kredīts izsniegts aizņēmējam, kuram iepriekšējā periodā nebija saistību pie neviena aizdevēja, bet bijušas saistības agrāk; pavisam jauni – jaunie kredīti aizņēmējiem, kuriem agrāk nav bijis saistību, kas atspoguļotas Latvijas Bankas Kredītu reģistrā.

Pastāv vismaz divi faktori, kas liecina, ka kredītēšanas kāpumu galvenokārt veicinājusi lielāka banku gatavība izsniegt kredītus plašākam uzņēmumu lokam, nevis būtisks pieaugums kredītu pieprasījumā.

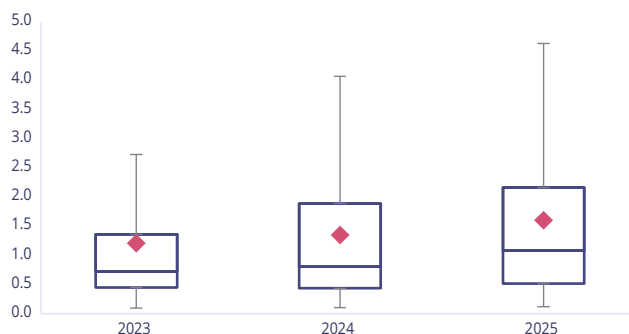
Pirmkārt, izsniegtajos jaunajos kredītos ir palielinājies salīdzinoši riskantāku kredītu īpatsvars (1.8. att.). Latvijas Banka ir izveidojusi empīrisku modeli Latvijas uzņēmumu kredītriska novērtēšanai, uzņēmuma līmenī aprēķinot saistību nepildīšanas varbūtību (*probability of default*, PD) nākamo 12 mēnešu laikā. Modelis balstās uz Latvijas Bankas Kredītu reģistra datiem, kas papildināti ar uzņēmumu līmeņa informāciju no Uzņēmumu reģistra un VID finanšu pārskatiem.

Saistību nepildīšanas gadījumi tiek identificēti, izmantojot vairākus rādītājus, tai skaitā klienta un instrumenta saistību nepildīšanas statusu, maksājumu kavējumus virs 90 dienām un citus kredītriska signālus. Šie aizdevuma līmeņa signāli tiek agregēti uzņēmuma līmenī. Pēc tam ar ekonometriskā modeļa palīdzību tiek novērtēta varbūtība, ka uzņēmums, kas pašlaik pilda saistības, nākamo 12 mēnešu laikā saistības sāks nepildīt. Šim nolūkam izmantots *Probit* modelis, kurā saistību nepildīšanas varbūtība tiek skaidrota ar uzņēmuma finanšu rādītājiem, kredītvēsturi, aizdevumu raksturlielumiem, uzņēmuma lielumu, nozari un reģionu, kā arī ar virkni makroekonomisko mainīgo.

legūtie rezultāti liecina, ka to uzņēmumu vidū, kuri kredītu saņem pirmo reizi, vidējā saistību nepildīšanas varbūtība ir palielinājusies no 1.2 % 2023. gadā līdz 1.6 % 2025. gadā. Vienlaikus pieaugusi arī riska rādītāju izkliede. 2023. gadā riskantākajiem 25 % pirmreizējo kredītņēmēju saistību nepildīšanas varbūtība bija aptuveni 1.4 %, bet 2025. gadā tā sasniedza aptuveni 2.2 %. Tas norāda, ka aizdevēji pēdējo pāris gadu laikā ir bijuši gatavi kreditēt arī tādus uzņēmumus, kuru kredītriska profils iepriekš, visticamāk, būtu ticis vērtēts piesardzīgāk un kuri kredītus ne vienmēr būtu saņēmuši.

1.8. attēls

**Tādām nefinanšu sabiedrībām,
kurām kredītu iepriekš nav bijis,
izsniegto jauno kredītu saistību
neizpildes varbūtība
(%)**



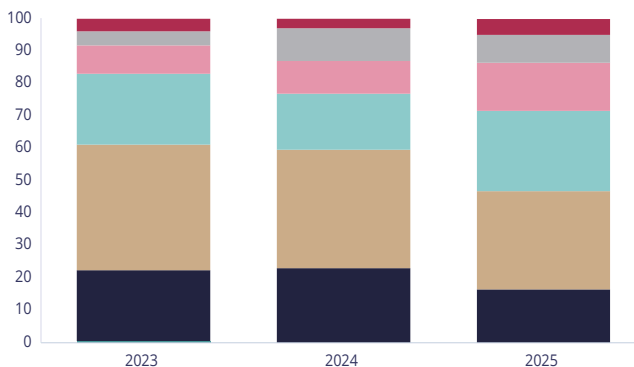
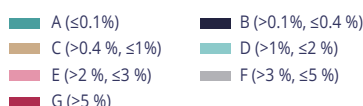
Avoti: Latvijas Bankas Kredītu reģistrs, VID, CSP, UR.

Piezīmes. Rezultāti no Latvijas Bankas uzņēmumu kredītpējas novērtēšanas modeļa. Banku jaunie kredīti ietver pārējos kredītus (komerc kredīti), kredītus nekustamā īpašuma iegādei, atjaunojamajos kredītus, kredītlīnijas. Sarkana rombs norāda nesvērto vidējo vērtību. Kastītes apakšējā mala atbilst saistību neizpildes varbūtības 25. percentilei, augšējā mala – 75. percentilei, un kastīte aptver 50 % no visiem novērojumiem. Līnija kastītes iekšpusē norāda medānu. "Ūsas" parāda pārējo novērojumu izkliedi. "Ūsas" garums vienāds ar $1.5 \times (p75 - p25)$, bet ierobežots ar zemāko un augstāko novērojumu (Tukey, 1977).

Latvijas Bankas veiktā uzņēmumu finansiālās veselības analīze ļauj pirmreizējos kredītņēmējus klasificēt pēc to kredītriska jeb novērtētās saistību nepildīšanas varbūtības. Analīzes rezultāti rāda, ka vēl 2024. gadā lielākā daļa pirmreizējo kredītņēmēju bija uzņēmumi ar ļoti zemu kredītrisku – to novērtētā saistību nepildīšanas varbūtība nepārsniedza 1 %. Savukārt 2025. gadā pieaudzis to kredītu īpatsvars, kas izsniegti uzņēmumiem ar nedaudz augstāku, tomēr joprojām salīdzinoši zemu kredītrisku (1.9. att.). Proti, 2025. gadā salīdzinoši biežāk kreditēti uzņēmumi, kuru finansiālais stāvoklis vērtējams kā labs vai ļoti labs, bet ne nevainojams. Vienlaikus salīdzinoši augsta riska uzņēmumu īpatsvars saglabājies kopumā līdzīgs.

1.9. attēls

No jauna izsniegtie kredīti tām nefinanšu sabiedrībām, kam iepriekš nav bijuši kredīti, dalījumā pēc novērtēta uzņēmuma veselības stāvokļa (%)



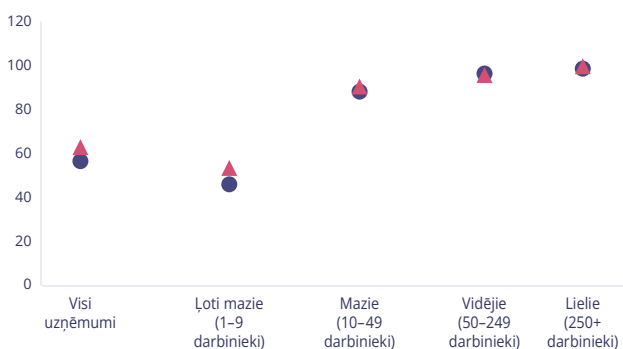
Avoti: Latvijas Bankas Kredītu reģistrs, VID, CSP, UR.

Piezīmes. Rezultāti no Latvijas Bankas uzņēmumu kredītspējas novērtēšanas modeļa. Banku no jauna izsniegtie kredīti ietver pārējos kredītus (komerc kredīti), kredītus nekustāmā īpašuma iegādei, atjaunojamajos kredītus, kredītlīnijas. Cipari iekāvēs norāda saistību neizpildes varbūtības intervālu, kas atbilst finansiālās veselības reitingam [A – ļoti zems kredītrisks → G – ļoti augsts kredītrisks].

Otrkārt, pastāv liecības, ka pieaudzis arī apstiprināto kredītu pieteikumu īpatsvars. Par to liecina Latvijas Bankas veiktās uzņēmumu aptaujas rezultāti – no tiem uzņēmumiem, kuri 2025. gadā pieteicās kredītam, aptuveni 63.2 % to arī saņēma (1.10. att.). Tas ir vairāk nekā 2024. gadā, kad kredītu saņēma 56.9 % uzņēmumu, kuri tam bija pieteikušies. Visizteiktākais kāpums novērojams mazo un ļoti mazo uzņēmumu segmentā. Turklāt ekonometriskās analīzes rezultāti liecina, ka šo dinamiku nevar pilnībā skaidrot ar uzņēmumu finansiālās veselības uzlabošanos. Tas savukārt liek secināt, ka apstiprināto kredītu īpatsvara kāpums drīzāk norāda uz labvēlīgāku banku attieksmi pret kredītu izsniegšanu un lielāku gatavību finansēt plašāku uzņēmumu loku.

1.10. attēls

To uzņēmumu īpatsvars, kuri pieteicās un saņēma kredītu (%)



Avots: Latvijas Bankas uzņēmumu aptauja.

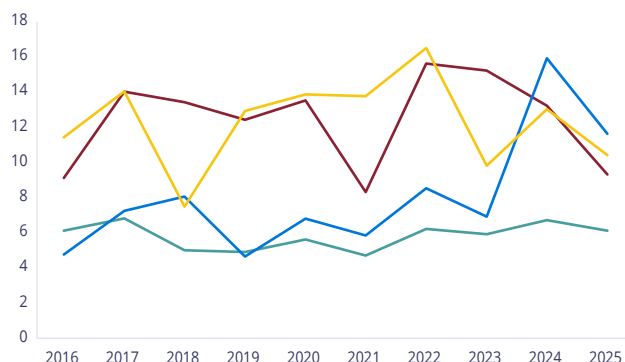
Piezīmes. Rezultāti no Latvijas Bankas aptaujas par ārēja finansējuma pieejamību (2024. un 2025. gadā), vispārīnnot rezultātus uz visiem Latvijas uzņēmumiem, izmantojot mašīnmācīšanās algoritmu (*random forests*). Lai nodrošinātu stabilus rezultātus, tika izveidoti 200 dažādi modeļi, izmantojot atšķirīgus nejaušus sadalījumus un modeļa parametrus (sk. 1. ielikumu). Īpatsvari ir aprēķināti, izmantojot uzņēmumu klasifikācijas no katra individuāla modeļa.

Uz kredītēšanas nosacījumu uzlabošanos netieši norāda arī uzņēmumu vērtējums par ārējā finansējuma pieejamību. Saskaņā ar Eiropas Investīciju bankas aptaujas rezultātiem 2025. gadā finansiāli ierobežoto uzņēmumu īpatsvars Latvijā saruka līdz 9.3 % (1.11. att.). Turklāt pirmo reizi vismaz kopš 2016. gada tas bija zemāks nekā Lietuvā un Igaunijā, kur šis rādītājs bija attiecīgi 10.4 % un 11.6 %.

1.11. attēls

Finansiāli ierobežotie uzņēmumi*
(% no visiem uzņēmumiem,
kas sniedza atbildes)

ES vidēji
Latvija
Igaunija
Lietuva



Avots: EIB Investment Survey Country Overview.

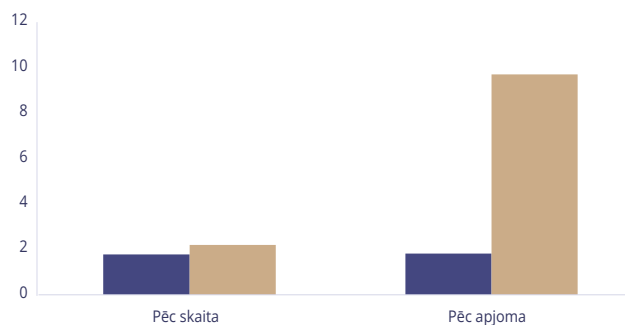
* Finansiāli ierobežotie uzņēmumi ietver tos uzņēmumus, kuri ir pieteikušies ārējam finansējumam, bet to nav saņēmuši, saņēmuši mazāk, nekā gaidīts, kā arī tos, kuri nav pieteikušies iespējama noraidījuma vai augstas cenas dēļ.

Vienlaikus atsevišķi dati liek piesardzīgi vērtēt kredītēšanas pieauguma noturību. Īpaši izceļams īstermiņa kredītu, galvenokārt overdraftu, straujais kāpums 2025. gada nogalē. No 2025. gada 20. decembra līdz 31. decembrim nefinanšu sabiedrībām tika izsniegti kredīti 230 milj. eiro apmērā jeb 9.7 % no visiem gada laikā izsniegtajiem kredītiem (1.12. att.). Salīdzinājumam: 2019.–2024. gadā periodā pēc 20. decembra izsniegto kredītu īpatsvars vidēji bija tikai 1.8 %. Ja gada nogalē izsniegto kredītu īpatsvars būtu tuvs iepriekšējos gados novērotajiem rādītājiem, uzņēmumu kredītu atlikums 2025. gadā būtu pieaudzis par 12.7 % nevis 15.3 %. Turklāt aptuveni puse jeb 90 milj. eiro no 2025. gada nogalē izsniegto kredītu atlikuma tika dzēsta jau 2026. gada janvārī. Tas var liecināt, ka daļa no 2025. gada nogalē fiksētā kredītēšanas pieauguma bijusi īslaicīga. Šādu dinamiku varētu skaidrot gan ar uzņēmumu īstermiņa likviditātes vajadzībām, gan ar kredītportfeļa īslaicīgu palielināšanu, ar mērķi kvalificēties lielākai solidaritātes iemaksu atlaidei un samazināt nodokļu slogu.

1.12. attēls

**20. decembrī un vēlāk banku
izsniegto jauno kredītu īpatsvars
no gadā kopā izsniegtajiem kredītiem
nefinanšu sabiedrībām
(%)**

2019–2024
2025



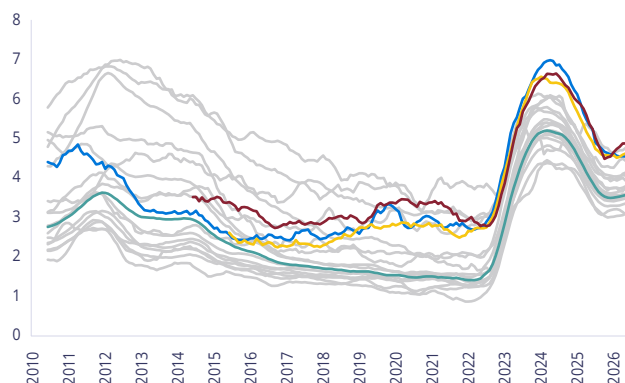
Avots: Latvijas Bankas Kredītu reģistrs.

Lai gan kredītēšanas apjomi ir auguši, kredītu cena, t. i., procentu likmes, Latvijā un Baltijas valstīs kopumā vēl arvien ir augstākās eirozonas valstu starpā. Lai gan zemāku EURIBOR likmju un pārkredītēšanās atvieglojumu rezultātā kredītu procentu likmes 2025. gadā ir samazinājušās, tās joprojām pārsniedza eirozonas valstu vidējo līmeni par aptuveni 60–80 bāzes punktiem jaunajiem mājokļa kredītiem un par 120–130 bāzes punktiem jaunajiem kredītiem nefinanšu sabiedrībām (1.13. un 1.14. att.).

1.13. attēls

Procentu likmes jaunajiem eiro aizdevumiem nefinanšu sabiedrībām eirozonā
(%, 6 mēn. vid.)

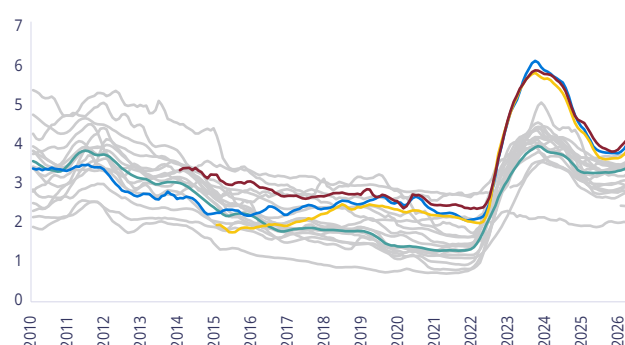
— Eirozona
— Latvija
— Igaunija
— Lietuva
— Citas eirozonas valstis



1.14. attēls

Procentu likmes jaunajiem eiro mājokļa aizdevumiem māsaimniecībām eirozonā
(%, 3 mēn. vid.)

— Eirozona
— Latvija
— Igaunija
— Lietuva
— Citas eirozonas valstis



Avots: ECB (MIR).

Kopš 2025. gada nogales lielā daļā eirozonas valstu, bet jo īpaši Baltijas valstīs, kredītu procentu likmes atkal sākušas pieaugt. To galvenokārt noteica īstermiņa naudas tirgus likmju kāpums. Irānas konflikta ietekmē būtiski sadārdzinājās globālie energoresursi, radot augšupvērstu spiedienu arī uz citām preču un pakalpojumu cenām. Lai ierobežotu šo spiedienu uz inflāciju, ECB 2026. gada jūnijā un septembrī palielināja galvenās procentu likmes par kopumā 0.5 procentpunktiem, un šie lēmumi atspoguļojās arī pārējo naudas tirgus likmju pieaugumā.

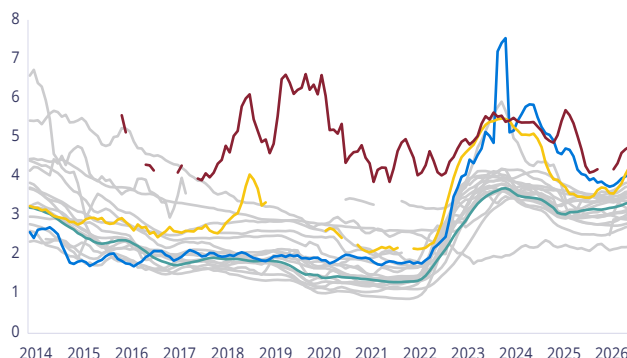
Latvijā kredītu procentu likmes ir salīdzinoši jutīgākas pret īstermiņa naudas tirgus likmju svārstībām nekā daudzviet citur eirozonā. Tas skaidrojams ar augstu kredītu standartizācijas pakāpi: teju visiem kredītiem procentu likme ir mainīga un piesaistīta īstermiņa naudas tirgus likmēm. Īpaši uzskatāmi tas redzams mājokļa kredītu segmentā. Hipotekārajiem kredītiem par bāzes likmi visbiežāk tiek izmantota sešu mēnešu EURIBOR likme: 2025. gada decembrī tā bija bāzes likme 69.5 % no hipotekāro kredītu atlikuma un 88.6 % no 2025. gadā izsniegtajiem hipotekārajiem kredītiem. Tādējādi kredītņēmēji Latvijā periodā, kad ECB samazināja galvenās procentu likmes, piedzīvoja vienu no straujākajiem kredītu procentu likmju kritumiem eirozonā, bet 2026. gada sākumā – vienu no straujākajiem kāpumiem.

Mainīgās vai fiksētās procentu likmes izvēle nav viennozīmīga un ir atkarīga no kredītņēmēja vēlmes un spējas uzņemties procentu likmju svārstību risku. Tomēr Latvijā kredītu ar procentu likmes fiksācijas periodu, kas pārsniedz 12 mēnešus, piedāvājums ir ļoti ierobežots – šādu kredītu īpatsvars nepārsniedz 5 % galvenokārt tādēļ, ka šo kredītu procentu likmes ir vienas no nepievilcīgākajām eirozonā (1.15. att.). Tādējādi ierobežotās iespējas izvēlēties kredītu ar garāku procentu likmes fiksācijas periodu un konkurētspējīgu procentu likmi būtiski sašaurina produktu klāstu tiem kredītņēmējiem, kuri vēlas mazināt pakļautību procentu likmju svārstībām.

1.15. attēls

Procentu likmes eirozonas dalībvalstu mājāsaimniecību jaunajiem hipotekārajiem kredītiem ar likmju fiksāciju virs viena gada (fiksēto likmju kredīti) (%)

Eiropa Latvija
Igaunija Lietuva
Citas eirozonas valstis



Avoti: Latvijas Banka, ECB MIR.

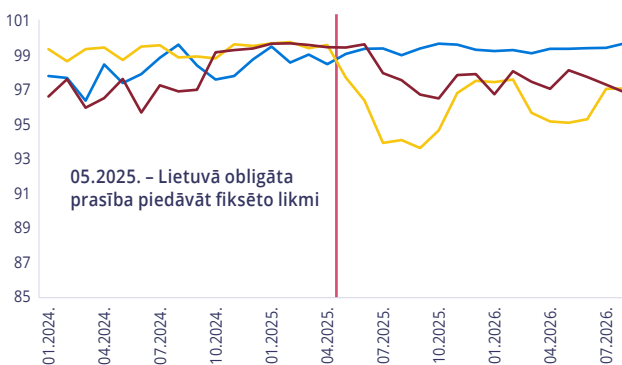
Piezīmes. Liniju pārrāvums atspoguļo trūkstošus datus, kas nav publiski pieejami, piemēram, konfidencialitātes dēļ.

Lietuva šo tirgus nepilnību cenšas mazināt ar normatīvā regulējuma palīdzību, nosakot kredītētājiem pienākumu līdztekus mainīgās procentu likmes piedāvājumam nodrošināt arī fiksētas procentu likmes alternatīvu. Kopš regulējuma ieviešanas nepilni 5 % no jaunajiem mājokļa kredītiem Lietuvā bijuši ar fiksētu procentu likmi (1.16. att.), kas ir vairāk nekā Latvijā un Igaunijā, bet ievērojami mazāk nekā eirozonā vidēji. Lietuvā regulējums paredz, ka aizdevējiem, kuru kredītportfeļa apjoms ir lielāks par 50 miljoniem eiro, sākot no 2025. gada 1. maija, obligāti jāpiedāvā vismaz divas procentu likmju alternatīvas katram hipotekārajam kredītam – gan ar mainīgo, gan fiksēto (vismaz uz pieciem gadiem) procentu likmi. Ja objektīvu iemeslu dēļ nav iespējams piedāvāt fiksētu procentu likmi, tad ir jāpiedāvā veids, kā mazināt un pārvaldīt procentu likmju svārstību risku. Tāpat fiksētās procentu likmes piedāvājumam jābūt samērīgam, pamatotam un jāatbilst godīgai uzņēmējdarbības praksei. Proti, starpībai starp fiksētu un mainīgo likmi jābūt skaidrojama ar objektīvām izmaksu atšķirībām, t. i., administratīvo un finansējuma piesaistes izmaksu atšķirībām. Turklāt aizdevējam iekšējos normatīvos aktos ir jānorāda gan kritēriji, gan procedūras tam, kādā veidā tiek noteikta fiksētā likme.

1.16. attēls

Nodrošināto jauno mājokļa kredītu ar mainīgu likmi īpatsvars Baltijas valstīs (%)

Latvija
Igaunija
Lietuva



Avoti: Latvijas Banka, ECB MIR.

Arī uzņēmumu segmentā vairāk nekā 70 %³ no visiem 2025. gadā izsniegtajiem kredītiem Latvijā procentu likme ir saistīta ar trīs vai sešu mēnešu EURIBOR likmi. Līdzīga situācija novērojama vēl tikai pāris citās eirozonas valstīs.

Tas nozīmē, ka procentu likmju risku gandrīz pilnībā uzņemas aizņēmējs. Naudas tirgus likmju pārmaiņas kredītņēmēju maksājumos atspoguļojas ātri un pilnā apmērā, atšķirībā no tām eirozonas valstīs, kur ilgāki likmes fiksācijas periodi šo pārnesei izlīdzina. Uzņēmumiem tas nozīmē mazāk prognozējamas parāda apkalpošanas izmaksas visā kredīta darbības laikā, un šāda nenoteiktība var atturēt no ilgtermiņa ieguldījumiem, jo īpaši projektiem ar garu atmaksāšanās termiņu un periodos, kad gaidas par nākotnes procentu likmēm ir mainīgas. Tomēr cenošanas prakse skaidro tikai daļu no Latvijas kredītu procentu likmju atšķirības no eirozonas vidējā līmeņa. Otrs faktors ir aizdevēju pievienotā procentu likme (1.17. att.).

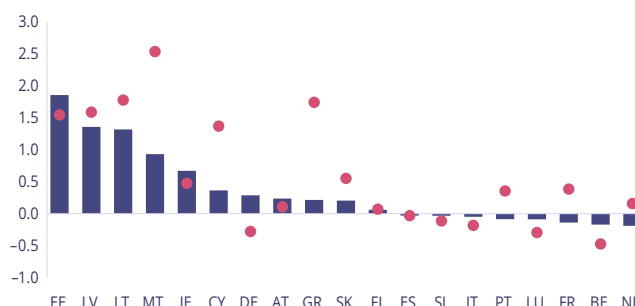
³ Ja neņem vērā overdraftus, atjaunojamās kredīti, kredītlīnijas, kredītus pret prasījuma tiesībām, galvojumus, akreditīvus un *multi-option-facility*, tad vairāk nekā 86 %.

1.17. attēls

Valsts efekta novērtējums

(ietekme uz nefinanšu sabiedrībām
izsniegto jauno kredītu pievienotajām
procentu likmēm; procentpunktos
attiecībā pret eirozonas vidējo)

■ 2025
● 2019



Avoti: AnaCredit, Latvijas Bankas aprēķins.

Piezīmes. Attēlā atspoguļota valsts fiksētā efekta μ_c ietekme no vienādojuma $s_{i,c} = \partial_j X_{j,i,c} + \mu_c + \varepsilon_{i,c}$, kur $s_{i,c}$ ir pievienotā procentu likme kredītam i , kas izsniegts valstī c ; $X_{j,i,c}$ ir faktoru j kopums, kas var ietekmēt pievienotās likmes apjomu, to skaitā uzņēmuma nozare un lielums, kredīta tips un kredīta termiņš; ∂_j ir attiecīgo mainīgo regresijas koeficienti; $\varepsilon_{i,c}$ ir regresijas kļūda; savukārt μ_c ir valsts efekta novērtējums, kas parāda, par cik pievienotā likme attiecīgajā valstī atšķiras no eirozonas vidējā līmeņa salīdzināmiem aizdevumiem.

Ekonometriskā analīze, kurai izmantoti dati par eirozonas nefinanšu sabiedrībām izsniegtajiem jaunajiem kredītiem, norāda, ka pievienoto procentu likmju atšķirības lielā mērā ir skaidrojamas nevis ar aizņēmēju vai aizdevumu struktūru, bet gan ar atsevišķu valstu īpatnībām, kā, piemēram, konkurences intensitāti vai vēsturiski nostiprinātu kreditēšanas praksi. Šādu faktoru ietekme uz pievienotajām procentu likmēm Baltijas valstīs ir visaugstākā eirozonā, un šī atšķirība laika gaitā nav izteikti mazinājusies. Praksē tas nozīmē, ka uzņēmumam, piesaistot banku finansējumu Latvijā, jāērķinās ar pievienotu procentu likmi, kas ir par 1.35 procentpunktiem augstāka nekā vidēji citviet eirozonā.

Ņemot vērā Latvijā dominējošos kredītu cenošanas principus, tuvināšanās eirozonas vidējam kredītu procentu likmju līmenim galvenokārt iespējama, samazinoties pievienotajām procentu likmēm. Savukārt to var veicināt aktīvāka konkurence kreditēšanas tirgū. Par konkurences nozīmi liecina norises hipotekārās kreditēšanas segmentā, kur pēdējos pāris gados būtiski mazinājusies jauno kredītu pievienoto procentu likmju izkliede. Gandrīz 70 % no 2026. gadā izsniegtajiem hipotekārajiem kredītiem pievienotā procentu likme bija robežās no 1.2 % līdz 1.6 %, savukārt tikai nelielai daļai kredītu – aptuveni 5 % – tā pārsniedza 2.0 % (1.18. att.). Tas iezīmē nozīmīgas pārmaiņas salīdzinājumā ar situāciju pirms dažiem gadiem: vēl 2020. gadā vairāk nekā 85 % jauno hipotekāro kredītu pievienotā procentu likme pārsniedza 2 %.

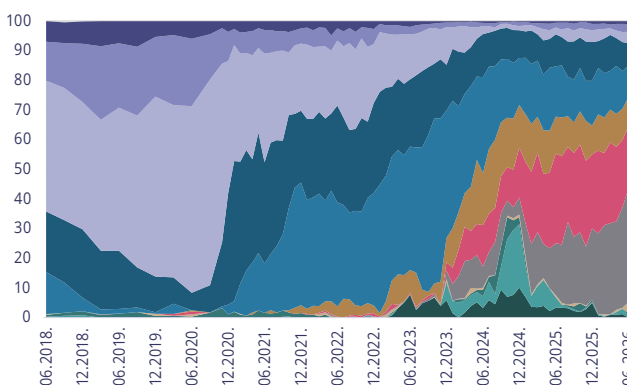
1.18. attēls

**Pievienotās procentu likmes no
jauna izsniegtajiem hipotekārajiem
kredītiem Latvijā**
(%; likmes apmēra dalījumā)

■ >3
■ 1.8–2.0
■ 1.4–1.5
■ 1.0–1.2
■ 0–1
■ 0

■ 2.5–3.0
■ 1.6–1.8
■ 1.3–1.4
■ 0–1

■ 2.0–2.5
■ 1.5–1.6
■ 1.2–1.3
■ 0



Avoti: Latvijas Bankas Kredītu reģistrs, Latvijas Bankas aprēķini.

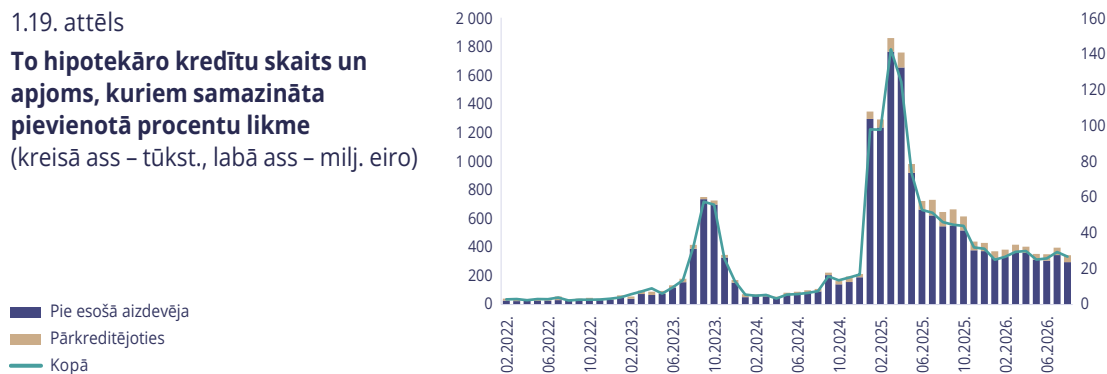
Piezīmes. Aktīvu banku kredīti mājāsaimniecībām rezidentiem, eiro valūtā, ar mainīgām/jauktām likmēm, ar hipotekāro nodrošinājumu.

Šādas pārmaiņas lielā mērā saistāmas ar Latvijas kredītņēmēju augošo interesi par hipotekāro kredītu pārkreditēšanas iespējām. Latvijas Bankas Kredītu reģistra informācija liecina, ka no 2025. gada janvāra līdz 2026. gada augustam pievienotā procentu likme samazināta 14543 hipotekārajiem kredītiem. No tiem 13195 kredītiem likmi samazinājis esošais kreditētājs, savukārt 1348 kredītiem likme samazināta, tos pārkreditējot pie cita pakalpojumu sniedzēja. Šo kredītu kopējā vērtība pārsniedz 1 miljardu eiro jeb aptuveni 22 % no visa hipotekāro kredītu portfeļa Latvijā 2025. gada sākumā (1.19. att.). Lai gan 2026. gadā pārkreditēšanās aktivitāte ir samazinājusies, tā joprojām ir būtiski augstāka nekā pirms normatīvo aktu grozījumiem.

Kopumā secināms, ka pārkreditēšanas izmaksu samazināšana un aktīvāka klientu interese ir būtiski pastiprinājusi konkurences spiedienu hipotekārās kreditēšanas tirgū. Turklāt fakts, ka lielākā daļa likmju samazinājumu veikta pie esošā kreditētāja, norāda, ka pārkreditēšanas iespējas ietekmē ne tikai klientu pāreju starp kreditētājiem, bet arī veicina banku lielāku gatavību pārskatīt esošo kredītu nosacījumus.

1.19. attēls

To hipotekāro kredītu skaits un apjoms, kuriem samazināta pievienotā procentu likme
(kreisā ass – tūkst., labā ass – milj. eiro)



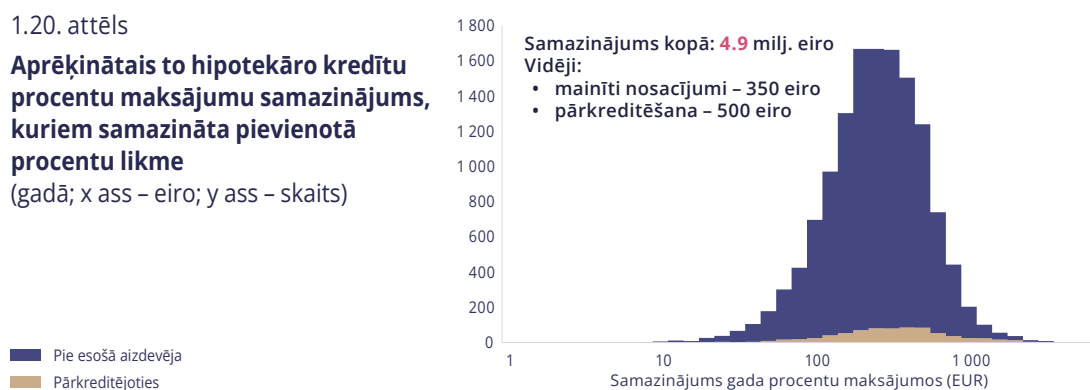
Avoti: Latvijas Bankas Kredītu reģistrs, Latvijas Bankas aprēķini.

Piezīme. Izlasē iekļauti aktīvi banku kredīti rezidentiem eiro ar mainīgām/jauktām procentu likmēm, kas nodrošināti ar hipotēku.

Vidējais pievienotās procentu likmes samazinājums gadījumos, kad pievienoto procentu likmi samazinājis esošais kreditētājs, bija 0.45 procentpunkti. Savukārt to kredītu pievienotās procentu likmes samazinājums, kuri tika pārkreditēti pie cita kreditētāja, vidēji bija pat 0.75 procentpunkti. Tas ļāvis Latvijas kredītņēmējiem procentu maksājumus gada ietvaros samaksāt vidēji par attiecīgi 350 eiro un 500 eiro mazāk (1.20. un 1.21. att.). Pieņemot, ka kredīts netiek atmaksāts pirms termiņa, visā kredīta spēkā esamības laikā vidējais ietaupījums sasniedz attiecīgi 4700 un 8000 eiro. Savukārt visu kredītņēmēju kopējais ietaupījums sasniedz 65.7 milj. eiro.

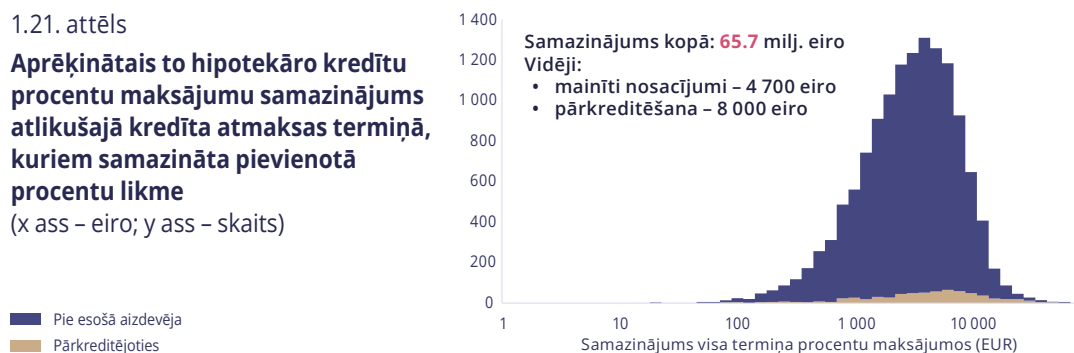
1.20. attēls

Aprēķinātais to hipotekāro kredītu procentu maksājumu samazinājums, kuriem samazināta pievienotā procentu likme
(gadā; x ass – eiro; y ass – skaits)



1.21. attēls

Aprēķinātais to hipotekāro kredītu procentu maksājumu samazinājums atlikušajā kredīta atmaksas termiņā, kuriem samazināta pievienotā procentu likme
(x ass – eiro; y ass – skaits)



Avoti: Latvijas Bankas Kredītu reģistrs, Latvijas Bankas aprēķini.

Piezīmes. Procentu maksājumu aprēķini veikti kredītiem ar vismaz 12 mēnešu sākotnējo un jauno atlikušo termiņu, pieņemot nemainīgu bāzes procentu likmi un ņemot vērā kredītu atmaksas grafikus. Netiek iekļauti maksājumu samazinājuma intervāli ar mazāk nekā trim novērojumiem.

Sekmīgais piemērs hipotekārās kredītēšanas segmentā apliecina ieguvumus, ko sniedz konkurenci ierobežojošo šķēršļu mazināšana kredītēšanas tirgū. Tādēļ līdzīgi risinājumi būtu ieviešami arī uzņēmumu kredītēšanas segmentā, veicinot konkurenci starp kredītu devējiem un uzlabojot Latvijas uzņēmumiem pieejamā finansējuma nosacījumus. Pie līdzīgiem secinājumiem ziņojumā par Latviju nonāca arī OECD eksperti, kas Latvijai rekomendē ierobežot priekšlaicīgas kredītu atmaksas komisijas maksas un citus pārkredītēšanas šķēršļus uzņēmumiem.⁴

Iespējams pretarguments zemākām priekšlaicīgas atmaksas komisijas maksām ir salīdzinoši augstās fiksētās izmaksas, kas kredītu izsniedzošajai bankai rodas, izvērtējot kredīta pieteikumu. Pirms kredīta izsniegšanas banka rūpīgi izvērtē gan uzņēmuma finansiālo situāciju, gan finansējamā projekta dzīvotspēju, tādējādi ieguldot resursus kredītriska novērtēšanā. Ja kredītu iespējams pārfinansēt neilgi pēc tā izsniegšanas, citi aizdevēji var nogaidīt, līdz sākotnējo izvērtējumu veikusi cita banka, un pēc tam piedāvāt aizņēmējam izdevīgākus nosacījumus. Lai mazinātu šādas prakses iespējamību, varētu apsvērt īsu periodu pēc kredīta izsniegšanas, piemēram, sešus mēnešus, kuru laikā par priekšlaicīgu atmaksu vai pārfinansēšanu tiktu saglabāta iespēja piemērot komisijas maksu. Vienlaikus jāņem vērā, ka ar kredīta izvērtēšanu saistītās fiksētās izmaksas nereti vismaz daļēji tiek segtas jau ar kredīta izsniegšanas komisijas maksu, tādējādi mazinot nepieciešamību tās papildus kompensēt ar priekšlaicīgas atmaksas komisiju.

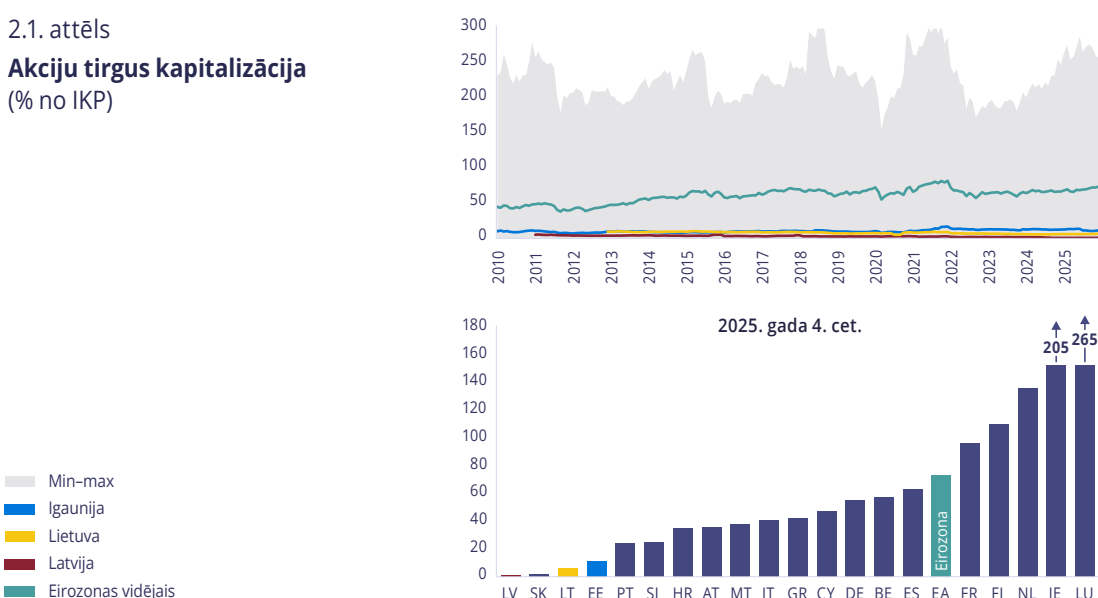
⁴ OECD Economic Surveys: Latvia 2026 https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2026/06/oecd-economic-surveys-latvia-2026_56c9a4f2/34d15460-en.pdf, June 2026, Volume 2026/14, OECD.

2. Kapitāla tirgus attīstība

Latvijas finanšu sistēmā dominējošu lomu joprojām saglabā tradicionālā kredītiestāžu starpniecība, savukārt alternatīvas finanšu piesaistes iespējas caur nebanku finanšu sektoru un jo īpaši kapitāla tirgu ir ilgstoši bijušas nepietiekami izmantotas. Situācija gan nav bijusi viendabīga visos segmentos. Piemēram, obligāciju tirgū pēdējos gados ir redzamas pakāpeniskas aktivitātes pieauguma pazīmes, kamēr akciju tirgus Latvijā turpina nīkuļot. Akciju tirgus kapitalizācija 2025. gada noslēgumā veidoja tikai aptuveni 0.8 % no IKP, kas ievērojami atpaliek ne tikai no eirozonas valstu vidējiem rādītājiem, bet arī no Lietuvas un Igaunijas rādītājiem (2.1. att.).

2.1. attēls

Akciju tirgus kapitalizācija (% no IKP)

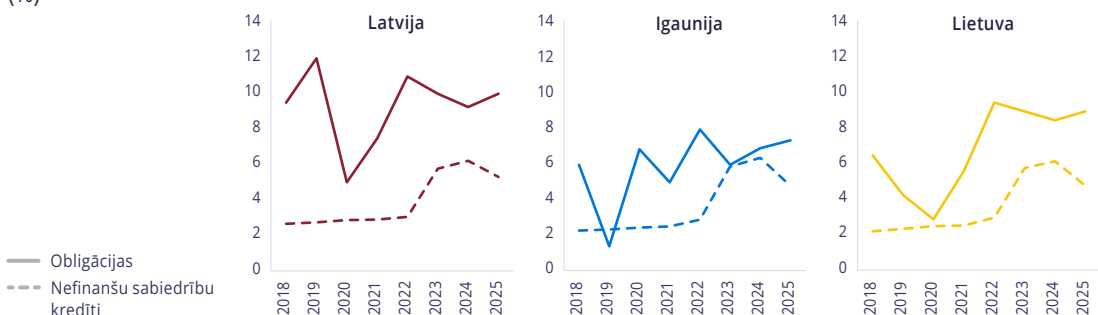


Avoti: ECB SDW, Eurostat, Latvijas Bankas aprēķins.

Nefinanšu sabiedrību emitēto obligāciju apjomi uzrāda pozitīvāku dinamiku – atlikuma nominālvērtība sasniegusi 2.8 % no IKP, pirmo reizi pārsniedzot gan Lietuvas, gan Igaunijas rādītājus. Tomēr turpmāku parāda vērtspapīru tirgus attīstību var ierobežot obligāciju finansējuma cena. Gan Latvijā, gan Lietuvā un Igaunijā emisiju kupona likmju mediāna ir bijusi ievērojami augstāka nekā banku aizdevumu procentu likmes uzņēmumiem (2.2. att.). Daļu no šīs starpības nosaka instrumentu un emitentu atšķirības – obligācijas parasti emitē ar fiksētu likmi un pamatsummas atmaksu termiņa beigās, un arī emitentu loks atšķiras no tipiskā banku aizņēmēja. Tomēr ievērojamā likmju starpība rada jautājumu, cik pilnvērtīgi obligāciju emisiju nosacījumos tiek atspoguļots kredītrisks.

2.2. attēls

Nefinanšu sabiedrībām izsniegto banku kredītu procentu likmes un obligāciju emisiju kupona likmju mediāna Baltijas valstīs (%)



Avoti: Bloomberg, ECB SDW, Latvijas Bankas aprēķini.

Uz šo jautājumu iespējams atbildēt ar ekonometriskās analīzes palīdzību, ar kuru skaidrota dažādu faktoru loma obligāciju uzcenojumā virs naudas tirgus likmēm. Iegūtie rezultāti liecina, ka, nosakot obligācijas uzcenojumu, emitenta faktiskajai finansiālajai situācijai ir tikai sekundāra loma. Uzcenojuma atšķirības galvenokārt nosaka emitenta lielums, emisijas gads, nozare un valsts, savukārt trīs uzņēmuma finanšu veselību raksturojošie rādītāji (procentu seguma koeficients, parāda attiecība pret aktīviem un peļņas marža) kopā skaidro mazāk nekā 12 % no modeļa izskaidrotās uzcenojuma variācijas (2.1. tabula). Līdz ar to pat finansiāli stabili un fundamentāli veselīgi uzņēmumi var saskarties ar nesamērīgi augstām finansējuma piesaistes izmaksām obligāciju tirgū. Praksē tas nozīmē, ka emisijas cena tikai daļēji atspoguļo emitenta faktisko kredītrisku. Uzņēmumam ar spēcīgiem finanšu rādītājiem obligāciju emisija var izmaksāt vairāk, nekā atbilstu tā riska profilam. Nepietiekama risku diferencēšana tādējādi var atturēt no obligāciju emisijas to uzņēmumu daļu, kuras dalība tirgu attīstītu visvairāk.

2.1. tabula.

Baltijas valstu nefinanšu sabiedrību emitēto obligāciju uzcenojuma virs naudas tirgus likmes skaidrojošo mainīgo relatīvā nozīme

Skaidrojošais mainīgais	Vispārējā dominance	Standartizētā dominance	Rangs
Uzņēmuma lielums (aktīvi)	0.200	43.2 %	1
Laika efekti (gads)	0.065	14.0 %	2
Nozare (NACE)	0.058	12.4 %	3
Emitenta valsts	0.047	10.1 %	4
EBIT pret procentu izdevumiem	0.035	7.5 %	5
Kupona veids	0.021	4.5 %	6
Terminš (gados)	0.018	3.8 %	7
Parāds pret aktīviem	0.017	3.6 %	8
Peļņas marža pirms nodokļiem	0.004	0.8 %	9

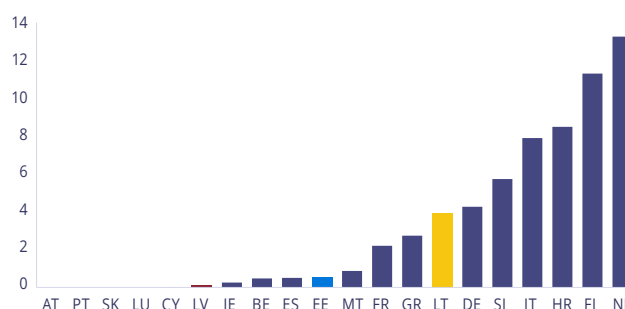
Avoti: Bloomberg, Latvijas Bankas aprēķini.

Piezīmes. Tabulā atspoguļota lineārās regresijas modeļa determinācijas koeficienta dekompozīcija pa skaidrojošajiem mainīgajiem, izmantojot dominances analīzi. Atkarīgais mainīgais ir emisijas uzcenojums virs attiecīgās naudas tirgus likmes. Modelis novērtēts ar mazāko kvadrātu metodi, izlasē iekļaujot 217 obligācijas laika periodā no 2018. gada janvāra līdz 2025. gada augustam.

Vietējo finanšu instrumentu trūkums ierobežo arī Latvijā jau uzkrātā kapitāla, piemēram, pensiju 2. līmeņa kapitāla, izvietojanu, tādēļ liela daļa šo uzkrājumu tiek novirzīta ārvalstu tirgos. Publiskā sektora kapitālsabiedrību kotācija ir viens no risinājumiem, kas ļautu šo kapitālu integrēt atpakaļ vietējā ekonomikā. Šie uzņēmumi ir salīdzinoši stabili un lieli, tāpēc tie spēj nodrošināt tirgum kritiski trūkstošo mērogu un likviditāti. Turklāt lielu valsts un pašvaldību uzņēmumu akciju sākotnējais publiskais piedāvājums (IPO) ir spēcīgs signāls gan ārvalstu institucionālajiem investoriem, gan vietējā kapitāla turētājiem. Latvijā šis potenciāls pagaidām ir maz izmantots – šādu publiskajā apgrozībā esošo uzņēmumu tirgus kapitalizācija ir viena no zemākajām eirozonā (2.3. att.).

2.3. attēls

Publiskā sektora kapitālsabiedrību tirgus kapitalizācija eirozonas dalībvalstīs 2026. gada augustā (% no 2025. gada IKP)



Avoti: Eurostat, LSEG, Latvijas Bankas aprēķini.

Piezīmes. Uzņēmums tiek klasificēts kā publiskā sektora uzņēmums, ja valsts iestādēm pieder vismaz 25 % no visām balsstiesīgajām kapitāla daļām.

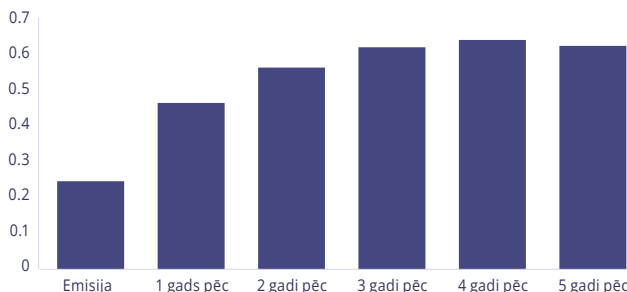
Pirmie soļi publiskā sektora kapitālsabiedrību lielākai klātbūtnei kapitāla tirgos veikti 2026. gada jūnijā, kad noslēdzās infrastruktūras uzņēmuma "LAU Infra Grupa" AS akciju IPO. Kopumā tika piesaistīti 6.19 milj. eiro un pieprasījums sasniedza 61 % no piedāvāto akciju skaita, tāpēc valsts īpašumā saglabājās lielāka daļa pamatkapitāla, nekā to pieļāva darījuma struktūrā noteiktais sliekšnis. Par piesaistīto apjomu svarīgāks

rezultāts ir salīdzinoši plaša tirgus dalībnieku interese. IPO kopumā piedalījās 1981 investors, t. sk. Baltijas valstu pensiju fondi un citi institucionālie investori, kuri saņēma 53 % no emitētajām akcijām. Tas apliecina vietējo institucionālo investoru gatavību piedalīties šādos darījumos.⁵ Vienlaikus neizpildītais piedāvājums norāda, ka pieprasījums pēc vietējiem instrumentiem nav pašsaprotams un ka darījuma struktūrai, cenošanai un piesaistītā finansējuma izlietojumam ir nozīme. Līdztekus tiek vērtēta arī citu nozīmīgu publiskā sektora uzņēmumu potenciālā virzība uz kapitāla tirgu.⁶

Potenciālā makroekonomiskā ietekme no publiskā sektora kapitālsabiedrību dalības akciju tirgū ir ievērojama. Izmantojot Latvijas dinamisko stohastisko vispārējā līdzsvara (DSGE) modeli, aprēķini liecina, ka, atsevišķām kapitālsabiedrībām ar kopējo ilgtermiņa aktīvu apjomu nedaudz virs 7 miljardiem eiro iesaistoties biržā, IKP līmenis ceturtajā gadā pēc emisijas būtu par aptuveni 0.65 % augstāks nekā pamatscenārijā (2.4. att.). Rezultāts balstās pieņēmumā, ka piesaistītais kapitāls tiek novirzīts ilgtermiņa aktīvu palielināšanai – investīcijām.⁷

2.4. attēls

Atsevišķu publiskā sektora kapitālsabiedrību dalības biržā ietekme uz IKP līmeni
(%; novirze no pamatscenārija)



Avots: Latvijas Bankas aprēķins ar Latvijas DSGE modeli.

Piezīmes. Aprēķins veikts divos posmos. Pirmajā posmā izmantoti Pasaules Bankas novērtējumi par vērtspapīru emisijas ietekmi uz uzņēmumu darbības rādītājiem.⁸ Otrajā posmā šis novērtējums pārnests uz Latvijas DSGE modeli kā ilgtermiņa aktīvu pieauguma šoks. Rezultāts interpretējams kā scenārija aprēķins, nevis prognoze – tas ir atkarīgs gan no pieņēmuma par piesaistītā kapitāla izlietojumu, gan no novērtējuma pārnēsāmības uz publiskā sektora kapitālsabiedrībām.

Neskatoties uz potenciālajiem ieguvumiem, publiskā sektora kapitālsabiedrību iekļaušana kapitāla tirgū saskaras ar būtiskiem izaicinājumiem, kas saistīti ar to darbības tirgus struktūru. Uzņēmumiem, kas darbojas dabiska monopola apstākļos, kur infrastruktūras izveides fiksētās izmaksas padara konkurenci par ekonomiski neracionālu (piemēram, AS "Augstsprieguma tīkls", SIA "Rīgas ūdens"), ieņēmumus un tarifus stingri regulē Sabiedrisko pakalpojumu regulēšanas komisija (SPRK). Šajos gadījumos grūtākais uzdevums ir līdzsvarot mazākuma akcionāru gaidas pēc peļņas un dividendu izmaksām ar valsts pienākumu nodrošināt sabiedrībai pakalpojumus par pieejamiem un prognozējamiem tarifiem.

Tajā pašā laikā kapitālsabiedrībām, kas darbojas oligopolistiskās konkurences apstākļos (piemēram, VAS "Latvijas Pasts", AS "Latvijas valsts meži"), svarīgs šķērslis ir konkurences neitralitātes principa ievērošana. Lai šādi uzņēmumi varētu emitēt akcijas, tiem ir pilnībā un caurskatāmi jāatdala savas komerciālās darbības izmaksas no tām funkcijām, kuras tiek subsidētas no valsts budžeta. Šķērssubsidēšanas novēršana ir obligāta, pretējā gadījumā uzņēmumiem var tikt piemēroti finansiāli sodi, kas radītu tiešus zaudējumus investoriem un bojātu kapitāla tirgus reputāciju. Lietuvas "Ignitis Group" pieredze rāda, ka ar atbilstošu korporatīvo pārvaldību šos šķēršļus ir iespējams pārvarēt, nodrošinot veiksmīgu kapitāla piesaisti reģionālā līmenī. Tomēr piesardzību rada Igaunijas "Enefit Green" pieredze. Lai gan sākotnēji uzņēmuma IPO bija veiksmīgs, 2025. gadā tā mātesuzņēmums "Eesti Energia" īstenoja akciju atpirkšanu, kā rezultātā "Enefit Green" tika izslēgts no biržas. Šāda relatīvi strauja aiziešana no tirgus var iedragāt investoru uzticēšanos vietējam kapitāla tirgum un publiskā sektora uzņēmumiem.

⁵ Satiksmes ministrijas 2026. gada 26. jūnija paziņojums "Veiksmīgi īstenots pirmais valsts uzņēmuma IPO Latvijā".

⁶ Finanšu ministrijas informatīvais ziņojums "Par priekšlikumiem kapitāla tirgus attīstībai un valsts un pašvaldību kapitālsabiedrībām, kas virzāmas sākotnējam publiskam piedāvājumam", iesniegts Ministru kabinetā 25.02.2026. Rīgas dome 2026. gada 26. februārī nolēma izbeigt pašvaldības līdzdalību SIA "Rīgas namu pārvaldnieks", reorganizēt to par akciju sabiedrību un gatavoties akciju iekļaušanai regulētajā tirgū; par lēmuma izpildes termiņu noteikts 2028. gada 31. decembris (Rīgas domes 26.02.2026. lēmums Nr. RD-26-563-lē, prot. Nr. 18, 102. §).

⁷ Tas nozīmē, ka makroekonomiskā ietekme ir atkarīga no darījuma struktūras. Aprēķinā pieņemtais kanāls darbojas tiktāl, ciktāl emisijā tiek piesaistīts jauns kapitāls.

⁸ *Financing Firm Growth: The Role of Capital Markets in Low- and Middle-Income Countries*, International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank, International Finance Corporation Research Series, 2025.

Latvijā ir arī salīdzinoši mazattīstīts vērtspapīrošanas tirgus. Vērtspapīrošana ir finanšu process, kurā nelikvidi aktīvi (aizdevumi un ar tiem saistītie maksājumi) tiek apvienoti portfelī un pārvērsti tirgojamās vērtspapīros, kurus pārdod investoriem. Maksājumus investoriem nodrošina pamatā esošo aktīvu radītās naudas plūsmas. Savukārt aizdevējam vērtspapīrošana ļauj piesaistīt papildu finansējumu un noteiktos gadījumos arī atbrīvot kapitālu, tādējādi palielinot iespējas izsniegt jaunus kredītus.

Vērtspapīrot iespējams dažādu veidu aktīvus. Latvijas kontekstā īpaši perspektīva varētu būt hipotekāro kredītu vērtspapīrošana, kas aizdevējiem ļautu paplašināt un diversificēt pieejamos finansējuma avotus, kā arī, ja tiek nodrošināta atbilstoša riska pārnese investoriem, mazināt kredītrisku to bilanci. Hipotekāro kredītu vērtspapīrošana varētu sniegt ieguvumus arī investoriem un kredītņēmējiem. Investoriem ar hipotekārajiem kredītiem segtu vērtspapīru emisijas paplašinātu kvalitatīvu finanšu aktīvu piedāvājumu Latvijas kapitāla tirgū. Savukārt kredītņēmēji varētu gūt labumu no plašākas aizdevēju finansējuma bāzes, kas palielinātu kredīšanas kapacitāti un varētu veicināt konkurenci hipotekāro kredītu tirgū.

Ar hipotekārajiem kredītiem nodrošināto vērtspapīru emisija ir salīdzinoši sarežģīta un saistīta ar augstām fiksētajām izmaksām, tāpēc vērtspapīrošanas darījumiem parasti nepieciešama Latvijas mērogam liela aktīvu bāze – eirozonā tipiski emisiju apmēri ir 250–1000 milj. eiro robežās. Šāda mēroga emisijas lielākoties spēj veikt lielāko eirozonas valstu kredītiestādes, tādēļ vērtspapīrošanas tirgus aktivitāte koncentrējas galvenokārt Rietumeiropas valstīs, piemēram, Nīderlandē, Spānijā, Vācijā un Francijā.

Latvijā šāda apjoma emisijas būtu sasniedzamas tikai pašām lielākajām kredītiestādēm, kurām nepieciešamība piesaistīt papildu finansējumu vai atbrīvot kapitālu var būt mazāka nekā nelielām kredītiestādēm. Savukārt mazākām kredītiestādēm, kurām ieguvumi no vērtspapīrošanas potenciāli varētu būt lielāki, individuāla darījuma apjoms var nebūt pietiekams, lai atsvērtu ar emisiju saistītās fiksētās izmaksas. Tas varētu būt viens no iemesliem, kāpēc kredītu vērtspapīrošana Latvijā līdz šim nav kļuvusi par plaši izmantotu finansējuma piesaistes instrumentu.

Lai gan atsevišķu Latvijas kredītiestāžu hipotekāro kredītu portfelī lielākoties ir pārāk mazi, lai individuālas vērtspapīrošanas emisijas būtu ekonomiski pamatotas, vairāku aizdevēju kredītportfeļu apvienošana ļautu sasniegt tirgum nepieciešamo emisijas apjomu. To varētu īstenot, izveidojot centralizētu vērtspapīrošanas platformu, kuras ietvaros valsts finanšu institūcija pēc vienotiem kritērijiem pārņemtu hipotekāro kredītu portfeļu daļas no vairākiem aizdevējiem, apvienotu tās vienotā portfelī un izmantotu kā seguma aktīvus vērtspapīru emisijai.

Lai šāda programma varētu sekmīgi darboties, jāizpildās vairākiem priekšnosacījumiem. Dažādu aizdevēju kredītu apvienošana vienā portfelī var apgrūtināt pamatā esošo aktīvu viendabīguma nodrošināšanu, tāpēc programmai būtu nepieciešami skaidri un vienoti hipotekāro kredītu atbilstības kritēriji. Latvijas gadījumā to daļēji atvieglo salīdzinoši augstā hipotekāro kredītu standartizācijas pakāpe.

Būtiski ir arī nodrošināt atbilstošu riska sadali starp sākotnējiem aizdevējiem. Riska paturēšanas mehānismam būtu vienlaikus jānodrošina atbilstība Vērtspapīrošanas regulai (ES Regula 2017/2402), kā arī jāīsteno princips, kas paredz, ka pirmo zaudējumu slāni primāri sedz tā kredītiestāde, kuras izsniegtie kredīti attiecīgos zaudējumus radījuši. Tas palīdzētu saglabāt aizdevēju motivāciju rūpīgi izvērtēt kredītņēmēju risku un mazinātu varbūtību, ka vienas kredītiestādes portfeļa kvalitātes pasliktināšanās izmaksas tiek kompensētas uz citu vērtspapīrošanā iesaistīto aizdevēju vai investoru rēķina.

Vienlaikus valsts iesaistei šādā modelī jābūt pamatotai ar konkrētas tirgus nepilnības novēršanu, un tai nav obligāti jābūt pastāvīgai. Sekmīgas emisijas varētu palīdzēt izveidot nepieciešamo tirgus infrastruktūru, investoru bāzi un aizdevēju pieredzi, tādējādi laika gaitā palielinot kredītiestāžu spēju vērtspapīrošanas darījumus veikt patstāvīgi.

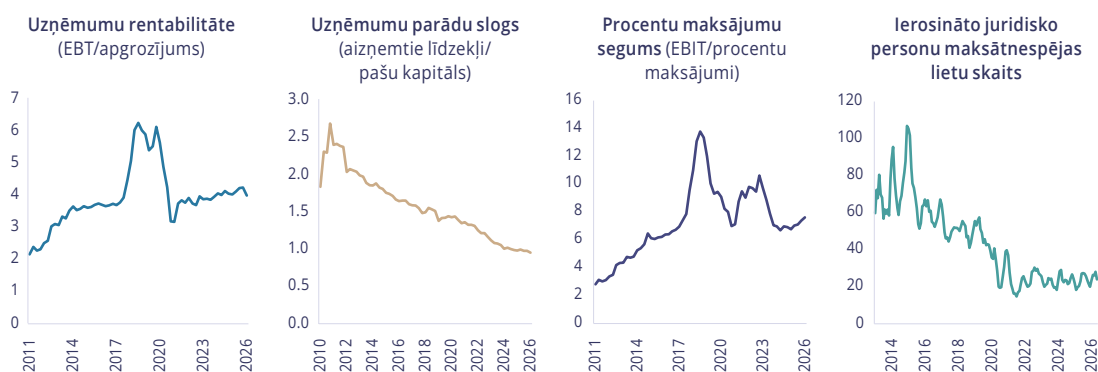
Visbeidzot jāņem vērā iespējamā ietekme uz publiskajām finansēm – atkarībā no izvēlēta institucionālā modeļa un attiecīgās statistiskās klasifikācijas valsts iesaiste vismaz sākotnēji var palielināt vispārējās valdības parādu.

3. Uzņēmumu pieprasījums pēc ārējā finansējuma un to finansiālā veselība

Latvijas uzņēmumu finansiālo veselību raksturojošo rādītāju dinamika turpina uzrādīt pozitīvas tendences (3.1. att.). Uzņēmumu rentabilitāte saglabājas stabila, tādējādi stiprinot to pašu kapitāla pozīcijas. Vienlaikus pēc neliela pasliktinājuma augstāku procentu likmju periodā uzņēmumu kopējā parāda apkalpošanas spēja atkal uzlabojas. Arī ierosināto juridisko personu maksātnespējas lietu skaits joprojām ir vēsturiski zemā līmenī.

3.1. attēls

Latvijas uzņēmumu finansiālo veselību raksturojoši rādītāji

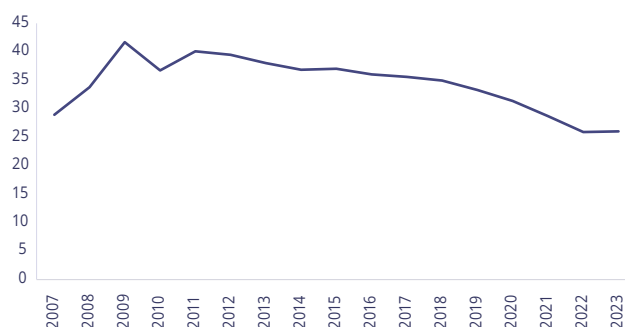


Avoti: Centrālā statistikas pārvalde, Maksātnespējas kontroles dienests, Latvijas Atvērto datu portāls.

Arī uzņēmumu ar negatīvu pašu kapitālu īpatsvars joprojām ir vēsturiski zemā līmenī (3.2. att.). Aktuālākā uzņēmumu līmeņa statistika par 2023. gadu liecina, ka uzņēmumi ar negatīvu pašu kapitālu veidoja aptuveni 26 % no visiem uzņēmumiem. Tas ir par 10 procentpunktiem mazāk nekā 2016. gadā. Lai gan uzņēmumu ar negatīvu pašu kapitālu absolūtais skaits joprojām pārsniedz 20 tūkstošus, šo uzņēmumu nozīme kopējās pievienotās vērtības radīšanā un nodarbinātībā ir neliela (detalizētāk skatīt [šeit](#)). Tādēļ negatīva pašu kapitāla problemātikas nozīme Latvijas tautsaimniecībā turpina sarukt.

3.2. attēls

Latvijas uzņēmumu ar negatīvu pašu kapitālu īpatsvars (%)



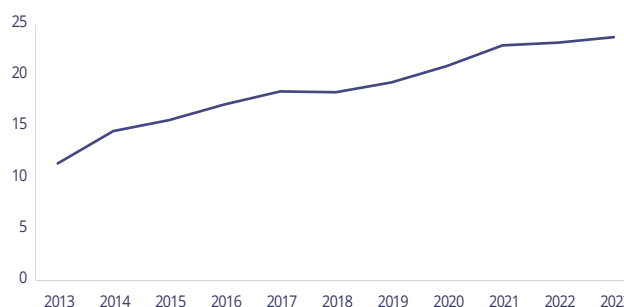
Avoti: CSP, Valsts ieņēmumu dienests, Latvijas Bankas aprēķini.

Uzņēmumu finansiālās veselības uzlabošanās nozīmē arī plašākas iespējas piesaistīt ārējo finansējumu, t. sk. banku kredītus. Viens no veidiem, kā novērtēt kredītējamo uzņēmumu skaita pārmaiņas, ir identificēt uzņēmumus, kuri ar lielu varbūtību banku kredītiem nekvalificētos, un tos izslēgt no potenciālo kredītņēmēju kopuma. Balstoties uz šādu pieeju, no visiem Latvijā reģistrētajiem uzņēmumiem, kuriem nav aktīvu kredītu kredītiestādēs, tiek izslēgti uzņēmumi ar negatīvu pašu kapitālu, uzņēmumi, kas cieš zaudējumus, uzņēmumi ar nepilnīgu gada pārskatu informāciju par būtiskiem finanšu rādītājiem, kā arī

uzņēmumi, kas ar paaugstinātu varbūtību darbojas ēnu ekonomikā.⁹ Šādas analīzes rezultāti liecina, ka to uzņēmumu īpatsvars, kuriem pašlaik nav kredītu, bet kuriem būtu potenciāls tos saņemt, ir sasniedzis gandrīz 24 % – aptuveni divas reizes vairāk nekā 2013. gadā (3.3. att.).

3.3. attēls

Potenciāli kredītējamo uzņēmumu īpatsvars (%)



Avoti: CSP, VID, Latvijas Bankas aprēķini.

Piezīmes. Iekļauti uzņēmumi ar finanšu pārskatiem, bez aktīviem banku kredītiem, ar pozitīvu pašu kapitālu, ar peļņu, ar pozitīvu nodarbinātību un apgrozījumu, un tie, attiecībā uz kuriem nav liecību par iesaisti ēnu ekonomikā (algas uzņēmumā nav par vismaz 1 standartnovirzi zemākas nekā tās pašas nozares uzņēmumiem ar aktīviem kredītiem).

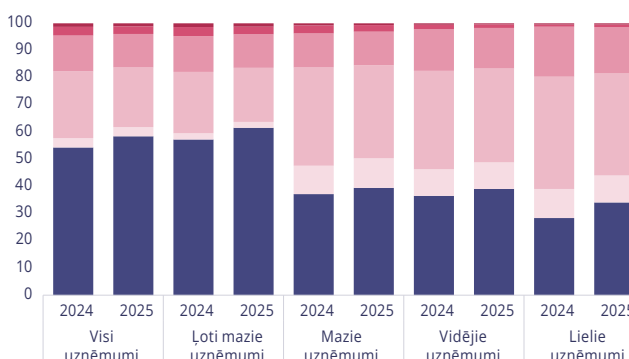
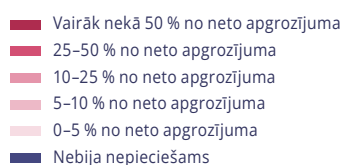
Turklāt pēdējo desmit gadu laikā potenciāli kredītējamo uzņēmumu īpatsvars audzis gandrīz nepārtraukti. Divi galvenie iemesli kredītējamo uzņēmumu īpatsvara pieaugumam ir arvien mazāks uzņēmumu īpatsvars ar negatīvu pašu kapitālu un augoša uzņēmumu pelnītspēja.

Tomēr uzņēmumu finansiālās veselības uzlabošanās un plašākas iespējas piesaistīt ārējo finansējumu nenožīmē, ka pieaug arī pieprasījums pēc kredītiem. Lai kvantificētu uzņēmumu pieprasījumu pēc ārējā finansējuma, Latvijas Banka jau otro gadu veic uzņēmumu aptauju, apsekojot aptuveni 700 uzņēmumu vajadzību pēc ārējā finansējuma un to sekmes finansējuma piesaistē. Lai gan aptaujāto uzņēmumu izlase ir salīdzinoši neliela, tā ir reprezentatīva, tāpēc iegūtos rezultātus var attiecināt uz visiem uzņēmumiem Latvijā, izmantojot mašīnmācīšanās metodes (sk. 1. ielikumu).

Šīs aptaujas rezultāti liecina, ka 2025. gadā uzņēmumu pieprasījums pēc ārējā finansējuma kopumā ir nedaudz mazinājies (3.4. att.). To uzņēmumu īpatsvars, kuri norāda, ka tiem ārējais finansējums nav nepieciešams, pieaudzis no 54 % līdz 58 %. Šāda dinamika vērojama visās uzņēmumu lieluma grupās – tāpat pieprasījuma mazināšanās nav koncentrēta kādā atsevišķā uzņēmumu segmentā. Turklāt arī to uzņēmumu vidū, kuriem ārējais finansējums ir nepieciešams, caurmērā samazinājies nepieciešamā finansējuma apmērs.

3.4. attēls

Uzņēmumu sadalījums pēc nepieciešamības pēc ārējā finansējuma (%)



Avoti: Latvijas Bankas uzņēmumu aptauja, Latvijas Bankas aprēķini.

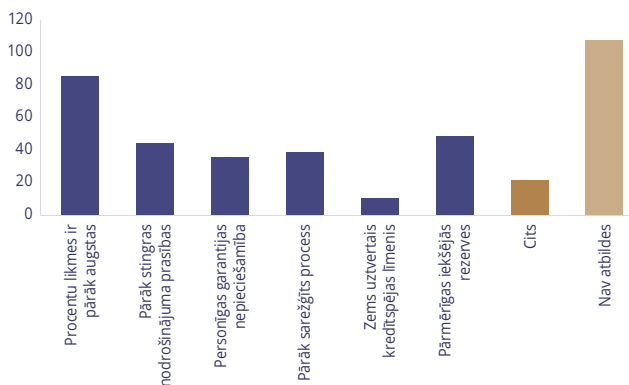
Piezīmes. Ļoti mazie uzņēmumi ir uzņēmumi ar ne vairāk kā 9 darbiniekiem, mazie – ar 10 līdz 49 darbiniekiem (ieskaitot), vidējie – ar 50 līdz 249 darbiniekiem (ieskaitot) un lielle – ar 250 un vairāk darbiniekiem. Rezultāti no Latvijas Bankas aptaujas par ārējā finansējuma pieejamību (2024. un 2025. gadā), vispārināti uz visiem Latvijas uzņēmumiem, izmantojot mašīnmācīšanās algoritmu (*random forests*). Lai nodrošinātu stabilus rezultātus, tika izveidoti 200 dažādi modeļi, izmantojot atšķirīgus nejaušus sadalījumus un modeļa parametrus (sk. 1. ielikumu). Īpatsvāri ir aprēķināti, izmantojot uzņēmumu klasifikācijas no katra individuāla modeļa.

⁹ Detalizēta metodoloģija aprakstīta 2023. gada Finanšu pieejamības pārskatā.

Starp uzņēmumiem, kam nebija nepieciešams ārējais finansējums, lielākā daļa (64 %) minēja, ka labprātāk izmanto iekšējo finansējumu. Šādu izvēli uzņēmumi pamatoja ar viņu ieskatā pārmērīgi augstām kredītu procentu likmēm, lielām uzkrātajām iekšējām rezervēm un pārāk stingrām nodrošinājuma prasībām no aizdevēju puses, kā arī nepieciešamību pēc privātpersonas sniegta nodrošinājuma (3.5. att.).

3.5. attēls

**Atbildes uz jautājumu:
"Kāpēc Jūsu uzņēmums deva
priekšroku iekšējam finansējumam
2025. gadā?"**
(skaits)



Avoti: Latvijas Bankas uzņēmumu aptauja, Latvijas Bankas aprēķini.

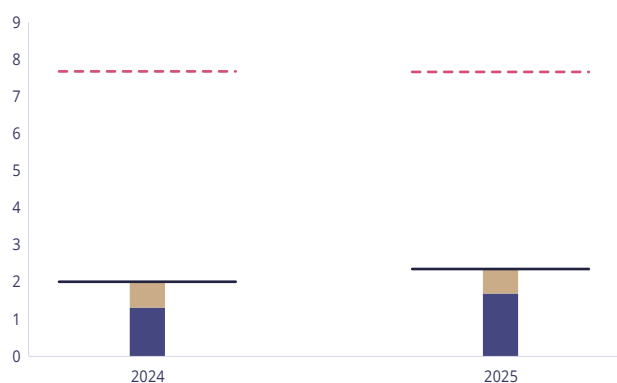
Aptaujas rezultāti ļauj arī kvantificēt Latvijas uzņēmumu kopējo vajadzību pēc ārējā finansējuma. Šim nolūkam uzņēmumu aptaujā norādītais nepieciešamā finansējuma apmērs (izteikts kā % no apgrozījuma) tiek sasaistīts ar uzņēmumu finanšu pārskatu datiem. Šādā veidā iegūtās aplēses liecina, ka kopējā uzņēmumu vajadzība pēc ārējā finansējuma 2025. gadā bija mērāma aptuveni 7.7 mljrd. eiro apmērā (3.6. att.). Salīdzinājumā ar 2024. gadu tas ir gandrīz nemainīgs eiro izteiksmē, bet samazinājums par aptuveni 1 procentpunktu no IKP. Tā kā atbilstoši Latvijas Bankas Kredītu reģistra informācijai 2025. gadā izsniegti jauni kredīti uzņēmumiem aptuveni 2.35 mljrd. eiro vērtībā, neapmierinātais uzņēmumu pieprasījums pēc ārējā finansējuma ir mērāms aptuveni 5.3 mljrd. eiro jeb aptuveni 12 % no IKP vērtībā.

Pastāv vairāki iemesli, kas liek domāt, ka šis novērtējums ir augšējā robeža finansējuma iztrūkuma aplēsēm. Pirmkārt, uzņēmumi var piesaistīt finansējumu arī no citiem avotiem – kapitāla tirgus, nebanku aizdevējiem, ārvalstu aizdevējiem un citiem finansētājiem, kas nesniedz informāciju Latvijas Bankas Kredītu reģistrā. Otrkārt, sava finansiālā stāvokļa dēļ ne visi uzņēmumi, kam ir vajadzīgs ārējais finansējums, to spēj piesaistīt. Tomēr, neskatoties uz aplēses nenoteiktību, tās ievērojamais apmērs liecina, ka aizņēmēju ieskatā kredītēšanas nosacījumi joprojām nav pietiekami pievilcīgi un tādējādi tos attur no ārējā finansējuma piesaistes.

3.6. attēls

**Aplēses par Latvijas uzņēmumu
nepieciešamību pēc ārējā finansējuma
un attiecīgajā gadā izsniegto kredītu
nefinanšu sabiedrībām
apmērs (mljrd. eiro)
(%)**

■ Banku kredīti
■ Citi kredīti
— Jaunie kredīti
- - - Ārējā finansējuma nepieciešamība



Avoti: Latvijas Bankas uzņēmumu aptauja, Latvijas Bankas Kredītu reģistrs, VID, Latvijas Bankas aprēķini.

Piezīmes. Ārējā finansējuma nepieciešamība aplēsta, izmantojot Latvijas Bankas aptauju par ārēja finansējuma pieejamību (2024. un 2025. gadā), vispārīnrot rezultātus uz visiem Latvijas uzņēmumiem, izmantojot mašīnmācīšanās algoritmu (*random forests*). Lai nodrošinātu stabilus rezultātus, tika izveidoti 200 dažādi modeļi, izmantojot atšķirīgus nejaušus sadalījumus un modeļa parametrus. Ārējā finansējuma nepieciešamība tika aprēķināta no VID datiem par uzņēmumu apgrozījumu, kā arī vidējās varbūtības, ka uzņēmums pieder pie attiecīgas kategorijas (sk. 3.4. attēlu un 1. ielikumu). Uzņēmumu apgrozījums 2025. gadā tika ekstrapolēts, izmantojot CSP datus par NFS ceturkšņa finansiāliem rādītājiem. Jaunie izsniegtie kredīti aptver kredītus, kuri kalendārā gada laikā ir izsniegti NFS (kam ir visi nepieciešamie finanšu dati un kam mašīnmācīšanās algoritms veica finanšu nepieciešamības prognozi) un par kuriem ir sniegta informācija Latvijas Bankas Kredītu reģistrā.

1. ielikums. Aptaujas datu izmantošana, lai novērtētu uzņēmumu pieprasījumu pēc finansējuma

Banku kreditēšanas statistika sniedz detalizētu informāciju par jau izsniegtajiem aizdevumiem un uzņēmumiem, kuriem ir aktīvas kredītsaistības. Tomēr šī statistika neatspoguļo visu uzņēmumu pieprasījumu pēc ārējā finansējuma, jo tā neaptver uzņēmumus, kuriem finansējums būtu bijis nepieciešams, bet kuri kredītam nepieteicās, piemēram, paredzama atteikuma, pārāk augstas cenas vai citu šķēršļu dēļ. Tāpat kredītu dati neļauj pilnībā novērtēt, vai uzņēmumu saņemtais finansējums ir bijis pietiekams to investīciju vai citu vajadzību segšanai.

Tomēr izpratne par pieprasījumu pēc ārējā finansējuma un tā kvantificēšana ir būtiska tautsaimniecības analīzes sastāvdaļa. Ja dzīvotspējīgi uzņēmumi nespēj piesaistīt tiem nepieciešamo ārējo finansējumu, tie var atlikt investīciju projektus, ierobežot nodarbinātību un mazāk ieguldīt inovācijās. Ilgākā termiņā tas var vājināt produktivitāti un tautsaimniecības izaugsmes potenciālu.

Šajā ielikumā ir aprakstīta pieeja, kā Latvijas Banka kvantificē Latvijas uzņēmumu vajadzību pēc ārējā finansējuma.

Pieejas pamatā ir divu datu avotu apvienošana. Pirmais datu avots ir uzņēmumu līmeņa administratīvie un finanšu pārskatu dati, kas detalizēti raksturo katra uzņēmuma ekonomisko un finansiālo situāciju. Otrais datu avots ir Latvijas Bankas veiktā uzņēmumu aptauja par ārējā finansējuma pieejamību, kas īstenota divos viļņos un aptver uzņēmumu pieredzi 2024. un 2025. gadā. Aptaujā uzņēmumiem vispirms tiek jautāts, vai tiem attiecīgajā gadā bija vēlme piesaistīt ārējo finansējumu. Ja atbilde ir apstiprinoša, tiek precizēts, cik liels finansējums uzņēmumam būtu bijis nepieciešams, izsakot to kā procentuālo daļu no apgrozījuma. Tāpat tiek jautāts, vai uzņēmums pieteicās aizdevumam. Ja uzņēmums aizdevumam pieteicās, tam tiek jautāts, vai aizdevums tika saņemts.

Šāda jautājumu secība ļauj strukturēt finansējuma pieejamības problemātiku vairākos posmos. Atbildes uz pirmo un otro jautājumu sniedz informāciju par to, vai uzņēmumam vispār bija vajadzība pēc ārējā finansējuma un cik liela tā bija. Turpmākie jautājumi parāda, vai šī vajadzība noveda pie konkrēta banku kredīta pieteikuma un vai pieteikums tika apstiprināts. Tādējādi aptaujas dati sniedz pašu uzņēmumu vērtējumu gan par finansējuma vajadzībām, gan par pieredzi finansējuma piesaistē.

Katram aptaujā iekļautajam uzņēmumam vienlaikus ir novērojamas gan atbildes par ārējā finansējuma vajadzībām, gan finanšu pārskatu dati. Tas ļauj novērtēt, kā uzņēmuma finanšu rādītāji, vecums, lielums, nozare un citi raksturlielumi ir saistīti ar tā ziņoto vēlmi piesaistīt ārējo finansējumu, nepieciešamā finansējuma apmēru, bankas kredīta pieteikuma iesniegšanu un pieteikuma apstiprināšanas varbūtību. Kad šīs sakarības ir novērtētas aptaujā iekļautajiem uzņēmumiem, tās var izmantot, lai izdarītu secinājumus arī par tiem uzņēmumiem, kuri aptaujā nepiedalījās. Tas tiek darīts, izmantojot mašīnmācīšanās metodi *random forests*. Šī metode veido lielu skaitu lēmumu koku, kuros katrs koks balstās uz vairākiem secīgiem bināriem ("jā/nē") jautājumiem par uzņēmuma raksturlielumiem, piemēram, rentabilitāti, saistību līmeni, likviditāti, lielumu vai nozari. Katra lēmumu koka galarezultāts ir prognoze, piemēram, par to, vai uzņēmumam ir vai nav vajadzība pēc ārējā finansējuma. *Random forests* metode apvieno daudzu šādu koku prognozes, tādējādi sniedzot stabilāku un precīzāku novērtējumu nekā viena atsevišķa modeļa gadījumā.

Modelis tiek apmācīts, izmantojot abus uzņēmumu aptaujas viļņus. Aptaujātie uzņēmumi tiek sadalīti divās daļās: viena daļa tiek izmantota modeļa apmācīšanai, bet otra – modeļa testēšanai. Testēšanas gaitā prognozētās atbildes tiek salīdzinātas ar faktiskajām aptaujas atbildēm, tādējādi novērtējot modeļa spēju atveidot datus novērotās sakarības. Lai rezultāti nebūtu atkarīgi no viena konkrēta uzņēmumu sadalījuma apmācības un testēšanas kopās, šī procedūra tiek atkārtota 200 reižu, izmantojot atšķirīgus nejaušos sadalījumus un modeļa parametrus.

Pēc modeļa apmācīšanas un validēšanas tas tiek piemērots visai Latvijas uzņēmumu populācijai. Tā kā finanšu pārskatu un administratīvie dati ir pieejami arī par uzņēmumiem, kuri aptaujā nepiedalījās, modelis katram uzņēmumam var prognozēt ārējā finansējuma vajadzību, tās apmēru, bankas kredīta pieteikuma

iesniegšanas varbūtību un kredīta pieteikuma apstiprināšanas varbūtību. Tādējādi aptaujā iegūtā informācija tiek vispārināta uz visu uzņēmumu sektoru, neaprobežojoties tikai ar aptaujā iekļautajiem uzņēmumiem.

Šāda pieeja ļauj iegūt vairākus finansējuma pieejamības analīzei būtiskus rādītājus. Pirmkārt, iespējams novērtēt to uzņēmumu īpatsvaru, kuriem attiecīgajā gadā ir bijusi vēlme piesaistīt ārējo finansējumu. Otrkārt, uzņēmumiem ar finansējuma vajadzību iespējams kvantificēt šīs vajadzības apmēru. Treškārt, iespējams novērtēt, kāda daļa no uzņēmumiem, kuriem bija vajadzība pēc ārējā finansējuma, faktiski pieteicās banku kredītam. Ceturtkārt, no uzņēmumiem, kuri pieteicās banku kredītam, iespējams noteikt to īpatsvaru, kuri kredītu saņēma.

Agregējot uzņēmumu līmeņa prognozes, iespējams novērtēt uzņēmumu kopējo vajadzību pēc ārējā finansējuma. Salīdzinot šo vajadzību ar attiecīgajā gadā faktiski izsniegto kredītu apjomu, iespējams novērtēt finansējuma iztrūkumu uzņēmumu segmentā. Šāds rādītājs sniedz pilnīgāku priekšstatu par finansējuma pieejamību nekā tikai kredītu statistika, jo tas ietver arī pieprasījumu no uzņēmumiem, kuriem finansējums bija nepieciešams, bet kuri kredītam nepieteicās vai to nesaņēma. Savukārt, pievēršoties uzņēmumiem, kuriem bija vēlme piesaistīt ārējo finansējumu un kuri pieteicās bankas kredītam, iespējams novērtēt banku kredītu pieejamību, agregējot kredīta pieteikumu apstiprināšanas varbūtību.

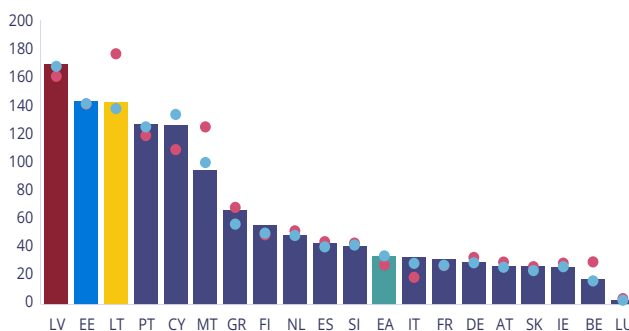
Uzņēmumu segmentā starp kredītēšanu ierobežojošiem faktoriem pieminamas ir stingrās nodrošinājuma prasības, ko izvirza aizdevēji. *AnaCredit* dati liecina, ka arī 2025. gadā Latvijā uzņēmumiem izsniegtajiem kredītiem aizdevēji piemērojuši vienas no stingrākajām nodrošinājuma prasībām eirozonā. Vidējā nodrošinājuma vērtība vairāk nekā pusotru reizi pārsniedz paša kredīta apmēru (3.7. att.). Tas ir vairākas reizes augstāks rādītājs nekā eirozonā vidēji un pārsniedz arī Lietuvas un Igaunijas līmeni. Šis atšķirības nav skaidrojamas ar to, ka Latvijā ir augstāks mazo un līdz ar to riskantāku kredītu īpatsvars – atlasot tikai kredītus ar summu virs 500 tūkst. eiro, Latvijas pozīcija saglabājas nemainīga.

3.7. attēls

Nefinanšu sabiedrībām eirozonas valstīs 2025. gadā izsniegto jauno kredītu vidējais attiecināmā nodrošinājuma apmērs
(% no kredīta summas)



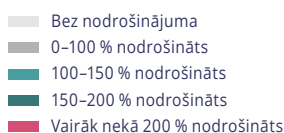
Avoti: *AnaCredit*, Latvijas Bankas aprēķini.



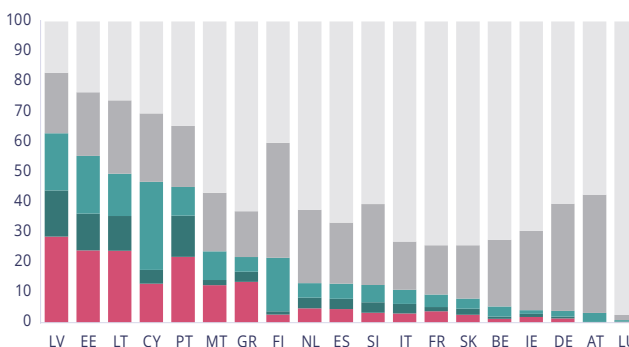
Latvijā ir arī lielākais to kredītu īpatsvars, kuriem piesaistītā nodrošinājuma vērtība vismaz divkārt pārsniedz kredīta summu (3.8. att.). Aptuveni trešdaļai no visiem kredītiem, kas Latvijā izsniegti nefinanšu sabiedrībām 2025. gadā, nodrošinājuma vērtība bija vismaz divas reizes lielāka nekā kredīta summa.

3.8. attēls

Nefinanšu sabiedrībām eirozonas valstīs 2025. gadā izsniegto jauno kredītu attiecināmā nodrošinājuma apmēra sadalījums
(% no kredīta summas)



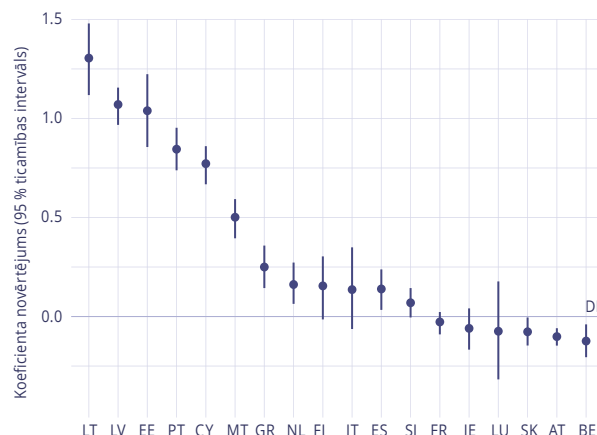
Avoti: *AnaCredit*, Latvijas Bankas aprēķini.



Lai noskaidrotu, cik lielā mērā atšķirības skaidrojamas ar kredītu struktūru un aizņēmēju profilu, tiek veikta analīze, kurā nodrošinājuma un kredīta summas attiecība tiek skaidrota ar aizņēmēja nozari un lielumu, kredīta veidu un termiņu, kā arī ar valsts efektu. Iegūtie novērtējumi liecina, ka Latvijā uzņēmumam nodrošinājuma prasības ir aptuveni par 125 procentpunktiem no kredīta summas augstākas nekā līdzīgiem uzņēmumiem ar līdzīgām vajadzībām Vācijā (3.9. att.). Gadu iepriekš šī atšķirība bija aptuveni 100 procentpunkti. Rezultāti ir noturīgi dažādos kredītu segmentos – tie saglabājas nemainīgi gan kredītiem līdz 500 tūkst. eiro apmērā, gan kredītiem ar summu līdz 100 tūkst. eiro.

3.9. attēls

Regresijās novērtētā valsts efekta koeficienti (ietekme uz attiecināmā nodrošinājuma un kredīta summas attiecību 2025. gadā no jauna izsniegtajiem kredītiem; procentpunktos)



Avoti: *AnaCredit*, Latvijas Bankas aprēķini.

Piezīmes. Attēlā atspoguļoti valstu fiksēto efektu μ_c koeficienti no vienādojuma, $\frac{N}{K_{i,c}} = \partial_j X_{i,j,c} + \mu_c + \varepsilon_{i,c}$, kur $\frac{N}{K_{i,c}}$ ir nodrošinājuma un kredīta summas attiecība kredītam i , kas izsniegts valstī c ; $X_{i,j,c}$ ir faktoru j kopums, kas var ietekmēt nodrošinājuma apjomu, to skaitā uzņēmuma nozare un lielums, kredīta tips un kredīta termiņš; ∂_j ir attiecīgo mainīgo regresijas koeficienti; $\varepsilon_{i,c}$ ir regresijas kļūda; savukārt μ_c ir valsts efekta novērtējums, kas parāda, par cik nodrošinājuma un kredīta attiecība salīdzināmiem kredītiem variē dažādās valstīs.

Visos gadījumos kā nodrošinājuma summa tiek ņemta vērā attiecināmā nodrošinājuma vērtība, nevis visa iekļātā aktīva kopējā vērtība. *AnaCredit* datu bāzes vajadzībām šo vērtību ziņo paši aizdevēji, un tā atspoguļo nodrošinājuma daļu, kas tiek reāli izmantota attiecīgā kredīta riska segšanai. Svarīgi uzsvērt, ka prasības nodrošinājuma vērtības uzrādīšanai visās eirozonas valstīs izriet no vienota tiesiskā un metodoloģiskā ietvara – *AnaCredit* regulas un tai pakārtotās ECB *AnaCredit* rokasgrāmatas.^{10; 11} Tādējādi ziņošanas elastība ir ierobežota, un nevajadzētu rasties sistemātiskām atšķirībām starp aizdevējiem un valstīm atšķirīgas nodrošinājuma uzskaites vai novērtēšanas prakses dēļ.

AnaCredit ietver arī raksturojošās pazīmes par katra nodrošinājuma vērtēšanas pieeju, kas ļauj šo pieņēmumu pārbaudīt datus. Nekustamā īpašuma nodrošinājumam (gan dzīvojamam, gan komerciālam, gan biroju telpām) lielākajā daļā eirozonas valstu, tostarp Latvijā un Lietuvā, tiek izmantota tirgus vērtība. Savukārt garantijām un galvojumiem gandrīz visās valstīs – nosacītā vērtība. Atsevišķās valstīs (Spānijā, Horvātijā, Vācijā, kā arī Igaunijā komerciālā nekustamā īpašuma segmentā) būtiska daļa nekustamā īpašuma nodrošinājuma tiek vērtēta pēc hipotekārās vērtības Regulas (ES) Nr. 575/2013 4. panta 1. punkta 74) apakšpunkta izpratnē. Atšķirībā no tirgus vērtības tā balstās uz piesardzīgāku nekustamā īpašuma turpmākās realizācijas cenas novērtējumu. Šāda prakse attiecīgo valstu nodrošinājuma un kredīta summas attiecību drīzāk samazina un Latvijas augstos rādītājus neizskaidro. Līdz ar to nav pamata uzskatīt, ka novērotās valstu atšķirības galvenokārt atspoguļotu *AnaCredit* datu kvalitātes vai salīdzināmības problēmas, nevis faktiskas atšķirības kredītēšanas praksē. Latvijas gadījumā *AnaCredit* datus novēroto apstiprina arī uzraudzības procesā pieejamā informācija par kredītiestāžu nodrošinājuma politiku un praksi, kā arī ECB veiktā analīze un sniegtā informācija.¹² Būtiski norādīt, ka ECB ir pilnvaras piemērot naudas sodu pārskatu sniedzējiem, kas sniedz nepareizu vai nepilnīgu statistisko informāciju (Regulas (EK) Nr. 2533/98 7. panta 4. punkts). Šis mehānisms kalpo kā spēcīgs papildu stimuls pārskatu sniedzējiem rūpēties par *AnaCredit* iesniegto datu, tostarp nodrošinājuma vērtību, precizitāti.

¹⁰ Eiropas Centrālās bankas Regula (ES) 2016/867 (2016. gada 18. maijs) par kredītu un kredītriska mikrodatu vākšanu (ECB/2016/13).

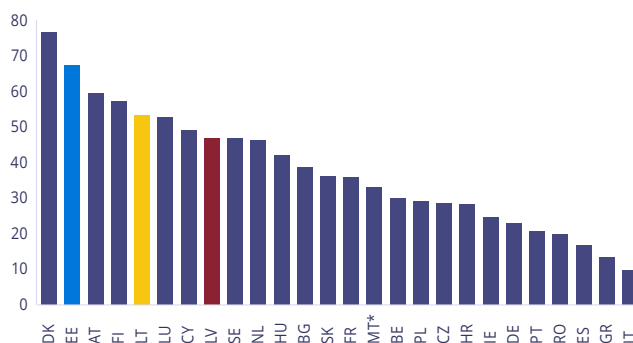
¹¹ *ECB AnaCredit Reporting Manual, Part II – Datasets and data attributes*.

¹² Degryse, H., De Jonghe, O., Laeven, L., & Zhao, T., Collateral and credit, *ECB Working Paper Series*, No. 3095, 2025.

Dažkārt augstās nodrošinājuma prasības mēdz pamatot ar to, ka saistību neizpildes gadījumā zaudējumu atgūšana Latvijā ir nesamērīgi ilga un nesekmīga. Tomēr šāds skaidrojums vismaz pēdējās desmitgades kontekstā nav pārliecinošs. Eiropas Banku iestādes (EBA) apkopotā informācija par zaudējumu atgūšanas apmēru kredītiem, kas izsniegti līdz 2023. gada 30. septembrim, liecina, ka Latvijas rādītāji uz pārējo ES valstu fona ir salīdzinoši labi.

3.10. attēls

MVU kredītu neto atgūšana (*net recovery rate*) ES dalībvalstīs (%)



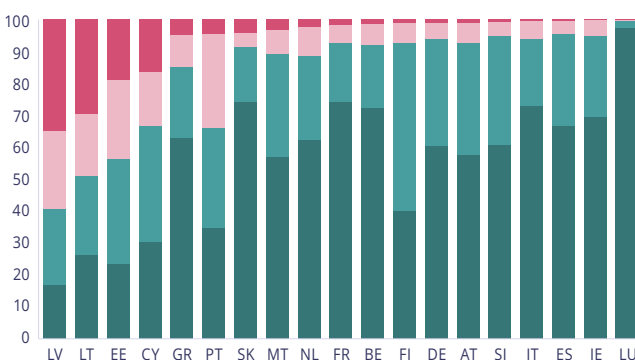
Avots: EBA, dati ievākti par laika posmu līdz 2023. gada 30. septembrim.

Piezīmes. * Maltas gadījumā izmantota informācija par laika posmu līdz 2018. gada 31. decembrim.

Stingrās prasības izpaužas ne tikai nodrošinājuma apmērā, bet arī tā struktūrā. 35 % no 2025. gadā Latvijā izsniegtajiem kredītiem izmantoti vismaz trīs dažādi nodrošinājuma veidi, kas ir augstākais rādītājs eirozonā (sk. 3.11. att.). Nodrošinājuma veidu dalījumā Latvijā salīdzinoši liela nozīme ir juridisko personu galvojumiem (31 % no visa attiecināmā nodrošinājuma). Būtiski, ka galvojumi lielākoties tiek prasīti papildus fiziskajam nodrošinājumam, nevis tā vietā. Tikai fiziskā nodrošinājuma (nekustamā īpašuma, zemes, biroja ēku un apgrozāmo līdzekļu) vērtība Latvijā 2025. gadā sasniedza 98 % no kredīta summas, kamēr eirozonā vidēji tā bija 15 % (3.12. att.). Latvijā ir arī lielākais to kredītu īpatsvars, kuri vienlaikus nodrošināti gan ar galvojumu, gan citu papildu nodrošinājumu – 34 % no kredītu skaita.

3.11. attēls

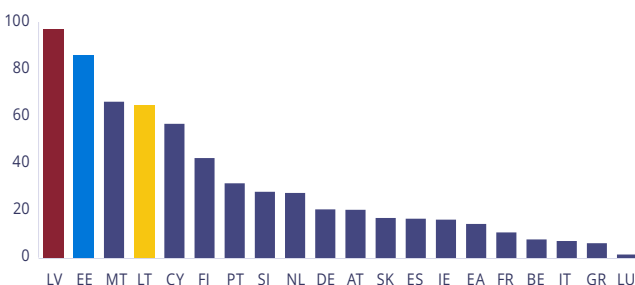
Nefinanšu sabiedrību 2025. gadā izsniegto jauno kredītu nodrošinājuma unikālo veidu sadalījums (% no kredīta skaita)



Avoti: AnaCredit, Latvijas Bankas aprēķini.

3.12. attēls

Fiziskā* attiecināmā nodrošinājuma attiecība pret aizdevuma summu 2025. gadā izsniegtajiem nefinanšu sabiedrību kredītiem (% no kredīta summas)



Avoti: AnaCredit, Latvijas Bankas aprēķini.

Piezīmes. * Fiziskais nodrošinājums – nekustamais īpašums, zeme, biroja ēkas, apgrozāmie līdzekļi.

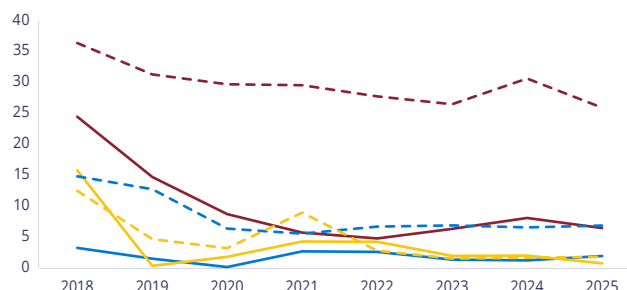
Par stingrām nodrošinājuma prasībām liecina arī tas, ka Latvijā joprojām salīdzinoši bieži uzņēmumu kredīti tiek papildus nodrošināti ar privātpersonu, piemēram, uzņēmumu īpašnieku vai vadītāju, sniegtām garantijām vai ķīlām. No 2025. gadā nefinanšu sabiedrībām izsniegtajiem kredītiem privātpersonu

nodrošinājums izmantots aptuveni 26 % gadījumu skaita ziņā un 7 % gadījumu apjoma ziņā (3.13. att.). Lietuvā un Igaunijā šāda prakse ir sastopama būtiski retāk.¹³

3.13. attēls

Nefinanšu sabiedrībām Baltijā valstīs izsniegto jauno kredītu ar personīgajām garantijām īpatsvars (%)

— LV (pēc apjoma) — LV (pēc skaita)
— EE (pēc apjoma) — EE (pēc skaita)
— LT (pēc apjoma) — LT (pēc skaita)



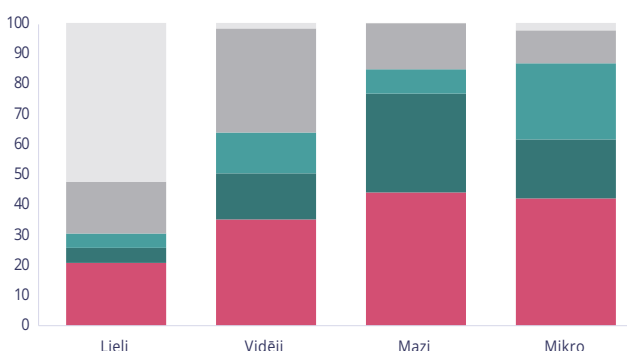
Avoti: AnaCredit, Latvijas Bankas aprēķini.

Nodrošinājuma slogs nav vienmērīgi sadalīts starp dažāda lieluma uzņēmumiem. Mazajiem un mikrouzņēmumiem attiecīgi 44 % un 42 % kredītu apjoma nodrošinājuma vērtība vismaz divkārt pārsniedza kredīta summu, kamēr lielajiem uzņēmumiem – 21 % (3.14. att.). Vēl izteiktāka atšķirība vērojama privātpersonu galvojumos – mazajiem uzņēmumiem tie izmantoti 18 % un mikrouzņēmumiem 12 % no izsniegtā kredītu apjoma, bet lielajiem uzņēmumiem vien 0.6 % (3.15. att.). Tādējādi stingrākā nodrošinājuma prasību prakse attiecas tieši uz to uzņēmumu segmentu, kuram alternatīvu finansējuma avotu ir vismazāk.

3.14. attēls

Nefinanšu sabiedrībām Latvijā 2025. gadā izsniegto jauno kredītu sadalījums pēc attiecināmā nodrošinājuma apjoma (%; uzņēmumu lieluma dalījumā)

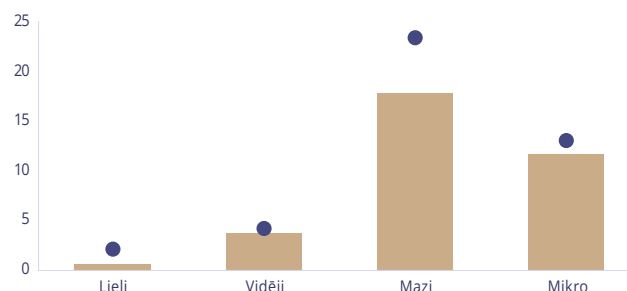
— Bez nodrošinājuma
— 0–100 % nodrošināts
— 100–150 % nodrošināts
— 150–200 % nodrošināts
— Vairāk nekā 200 % nodrošināts



3.15. attēls

Nefinanšu sabiedrībām Latvijā 2025. gadā izsniegto jauno kredītu ar privātpersonu sniegtu nodrošinājumu īpatsvars (%; uzņēmumu lieluma dalījumā)

● 2024
■ 2025



Avoti: AnaCredit, Latvijas Bankas aprēķini.

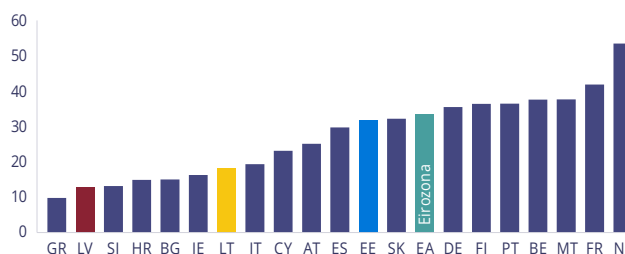
¹³ Novērtējums balstās uz ECB AnaCredit datubāzi, kurā privātpersonu sniegtās garantijas tiek identificētas, kombinējot divas ziņošanas pazīmes, t. i., nodrošinājuma veids (finanšu garantijas) un nodrošinājuma sniedzēja institucionālais sektors. Saskaņā ar Eiropas kontu sistēmu (EKS 2010) privātpersonas (tajā skaitā uzņēmumu īpašnieki) tiek klasificētas mājaisaimniecību sektorā (S.14).

4. Mājsaimniecību finansiālā situācija un ārējā finansējuma pieprasījums

Mājokļu kredīšanas aktivitāte Latvijā turpina būt salīdzinoši augstā līmenī. 2025. gada laikā izsniegto mājokļu kredītu atlikums palielinājās par 9.5 %, kas ir pat augstāks pieauguma temps, nekā bija novērojams 2024. gadā. Arī 2026. gada 1. pusgadā novērojams tikpat straujš kredīšanas pieaugums (9.5 % pret iepriekšējā gada atbilstošo periodu). Lai gan mājokļu kredītu atlikums pret IKP joprojām ir otrs zemākais eirozonas valstīs, pēdējos pāris gados mājokļu kredīšana aug straujāk nekā IKP. 2023. gadā Latvijas mājsaimniecībām izsniegto mājokļa kredītu (hipotekāro kredītu un nenodrošināto mājokļa kredītu) atlikums bija 12.1 % no IKP, savukārt 2026. gada 2. ceturksnī šis rādītājs pārsniedza jau 12.9 %. Lietuvā un Igaunijā šis rādītājs bija attiecīgi 18.3 % un 32.2 % no IKP, bet eirozonas vidējais rādītājs – 33.7 % (4.1. att.).

4.1. attēls

Mājsaimniecībām izsniegto mājokļa kredītu atlikums eirozonas valstīs 2026. g. 2. cet.
(% no IKP)



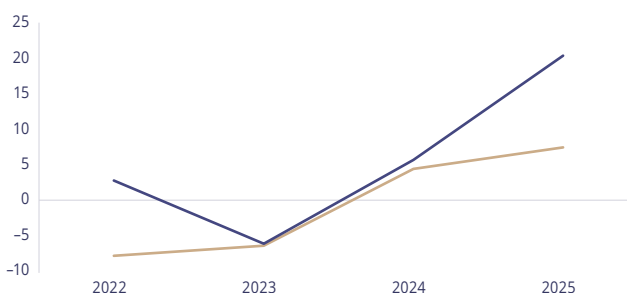
Avoti: ECB BSI, Eurostat.

Salīdzinoši straujais mājokļu kredīšanas pieaugums skaidrojams ar vairākiem faktoriem. Viens no tiem ir aktivitātes kāpums nekustamā īpašuma tirgū. 2025. gadā darījumu ar dzīvojamo nekustamo īpašumu skaits pārsniedza 2024. gada līmeni par vairāk nekā 7 %. Darījumu kopējā vērtība eiro izteiksmē pieauga vēl straujāk – par 20 % (4.2. att.).

4.2. attēls

Darījumu ar dzīvojamo nekustamo īpašumu skaita un vērtības pārmaiņas
(% pret iepriekšējo gadu)

— Skaits
— Kopējā vērtība



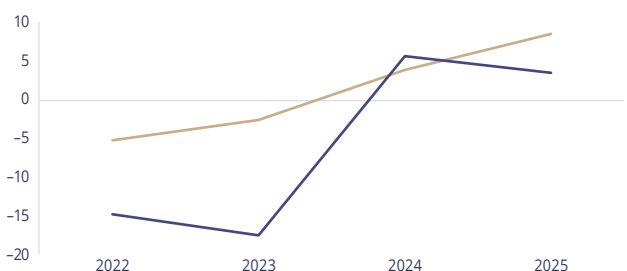
Avoti: Valsts zemes dienests, Latvijas Bankas aprēķini.
Piezīmes. Iekļauti darījumi ar dzīvokļiem un savrupmājām.

Augoša aktivitāte darījumos ar nekustamo īpašumu bija novērojama gan dzīvokļu segmentā, gan arī savrupmāju segmentā (4.3. att.). 2025. gadā darījumu ar dzīvokļiem skaits palielinājās par 8.6 %, salīdzinot ar 2024. gadu, bet darījumu ar savrupmājām skaits – par 3.6 %.

4.3. attēls

Darījumu ar dzīvojamo nekustamo īpašumu skaita pārmaiņas dalījumā pēc nekustamā īpašuma veida
(% pret iepriekšējo gadu)

— Dzīvokļi
— Savrupmājas

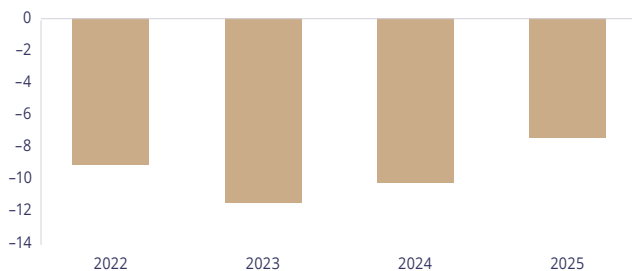


Avoti: Valsts zemes dienests, Latvijas Bankas aprēķini.

Par augošu nekustamā īpašuma tirgus aktivitāti liecina arī citi rādītāji. Piemēram, mediānas starpība starp sludinājumos norādīto dzīvokļu cenu un zemesgrāmatā reģistrēto darījuma vērtību 2025. gadā bija 7 %, kas ir būtiski mazāk nekā 2023. gadā, kad tā bija 11 % (4.4. att.). Šīs starpības samazināšanās netieši liecina par augstāku pieprasījumu pēc nekustamā īpašuma un lielāku tirgus aktivitāti.

4.4. attēls

Mediānas starpība starp sludinājumos norādīto dzīvokļu cenu un zemesgrāmatā reģistrēto darījuma vērtību
(% no sludinājuma cenas)



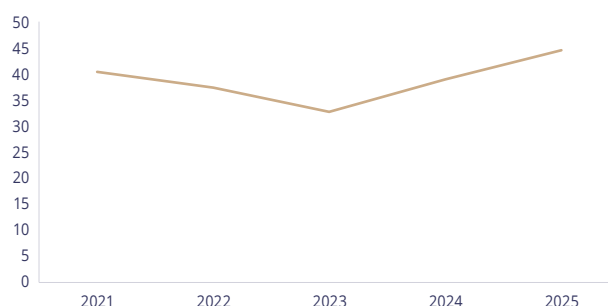
Avoti: Valsts zemes dienests, ss.lv, Latvijas Bankas aprēķini.

Piezīmes. Starpība tiek iegūta no augstākās pārdotā dzīvokļa sludinājuma cenas un zemesgrāmatā reģistrētās darījuma vērtības.

Būtiski palielinājies arī to darījumu īpatsvars, kuros dzīvojamā nekustamā īpašuma iegāde finansēta ar hipotekāro kredītu. Proti, 2023. gadā ar hipotekārajiem kredītiem tika finansēti vidēji aptuveni 33 % no visiem darījumiem eiro izteiksmē, bet 2025. gadā šis īpatsvars jau sasniedza 45 % (4.5. att.).

4.5. attēls

Tādu darījumu ar dzīvojamo nekustamo īpašumu īpatsvars, kas finansēti ar hipotekāro kredītu
(% no visu darījumu vērtības)



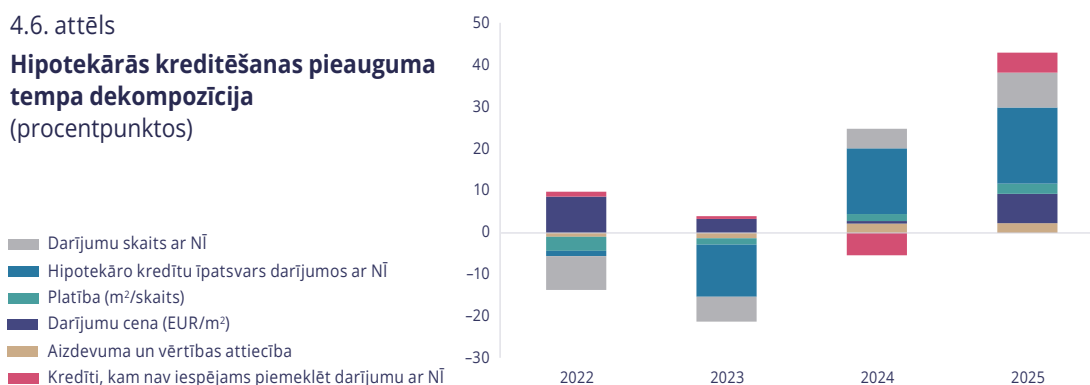
Avoti: Valsts zemes dienests, Latvijas Bankas Kredītu reģistrs, Latvijas Bankas aprēķini.

Piezīmes. Iekļauti darījumi ar dzīvokļiem un savrupmājām.

Tieši augošais ar hipotekāro kredītu finansēto darījumu īpatsvars bija galvenais faktors, kas noteicis kreditēšanas aktivitātes pieaugumu (4.6. att.). Nekustamā īpašuma cenu pieauguma un lielākas kopējās darījumu aktivitātes ietekme bijusi mazliet mazāka. Tādējādi kreditēšanas atkopšanās ir saistīta gan ar augošu Latvijas iedzīvotāju interesi un iespējam saņemt hipotekāro kredītu, gan arī ar augošu pieprasījumu pēc mājokļiem.

4.6. attēls

Hipotekārās kreditēšanas pieauguma tempa dekompozīcija
(procentpunktos)



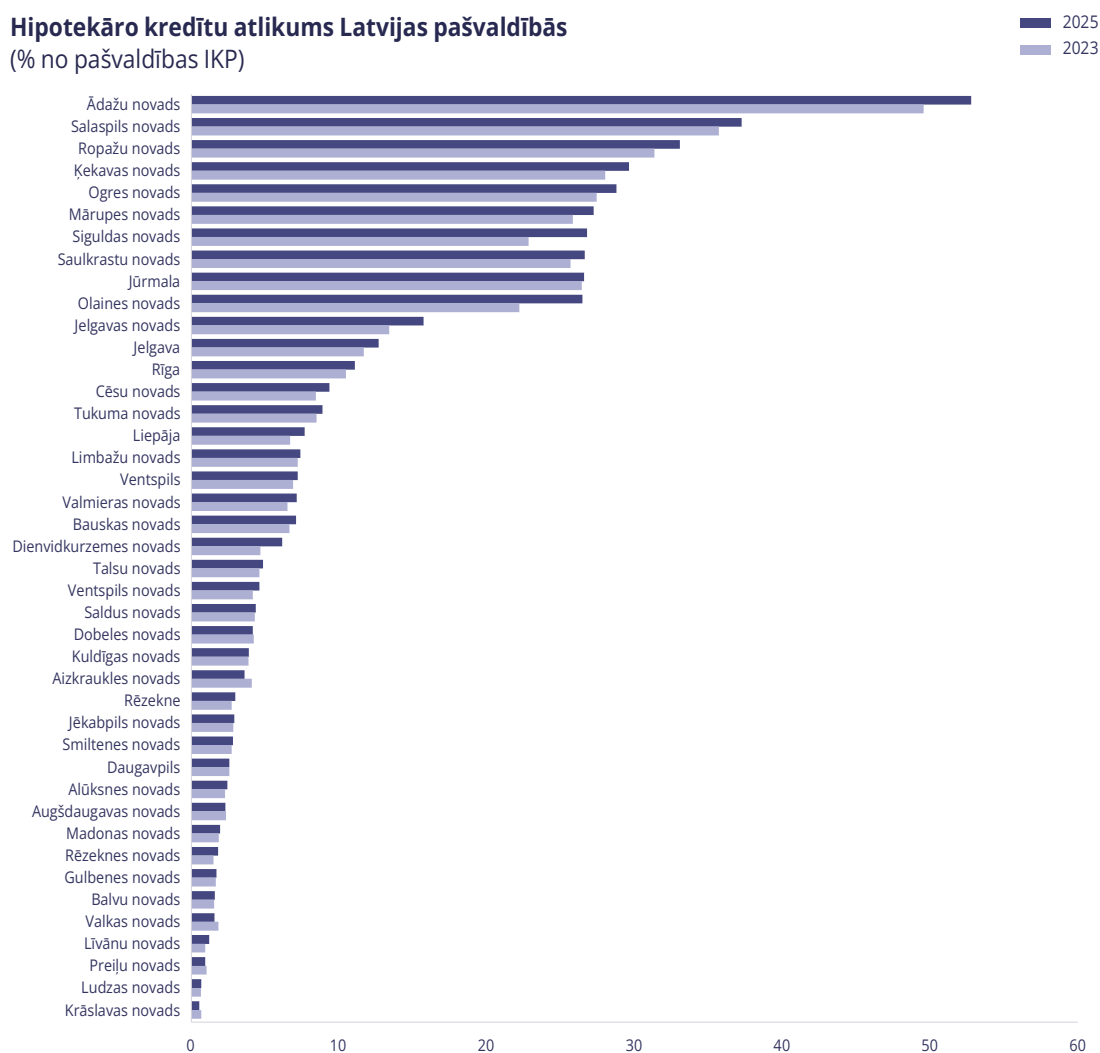
Avoti: Valsts zemes dienests, Latvijas Bankas Kredītu reģistrs, Latvijas Bankas aprēķini.

Piezīmes. Iekļauti darījumi ar dzīvokļiem un savrupmājām.

Raugoties uz hipotekāro kredītēšanu kopumā, aktivitātes kāpums bijis vērojams gandrīz visās nekustamā īpašuma kategorijās – gan sērijveida dzīvokļu un dzīvokļu jaunajos projektos, gan dažāda lieluma savrupmāju segmentos. Turklāt hipotekārās kredītēšanas pieaugums nav koncentrējies tikai Rīgā un Pierīgā, bet bijis novērojams teju visā Latvijas teritorijā. Tikai sešās pašvaldībās (Krāslavas, Preiļu, Augšdaugavas, Aizkraukles, Valkas un Dobeles novadā) hipotekāro kredītu atlikuma attiecība pret pašvaldības IKP 2025. gadā bija zemāka nekā 2023. gadā. Visās pārējās Latvijas pašvaldībās kredītēšanas apjomi ir palielinājušies (4.7. att.).

4.7. attēls

Hipotekāro kredītu atlikums Latvijas pašvaldībās (% no pašvaldības IKP)

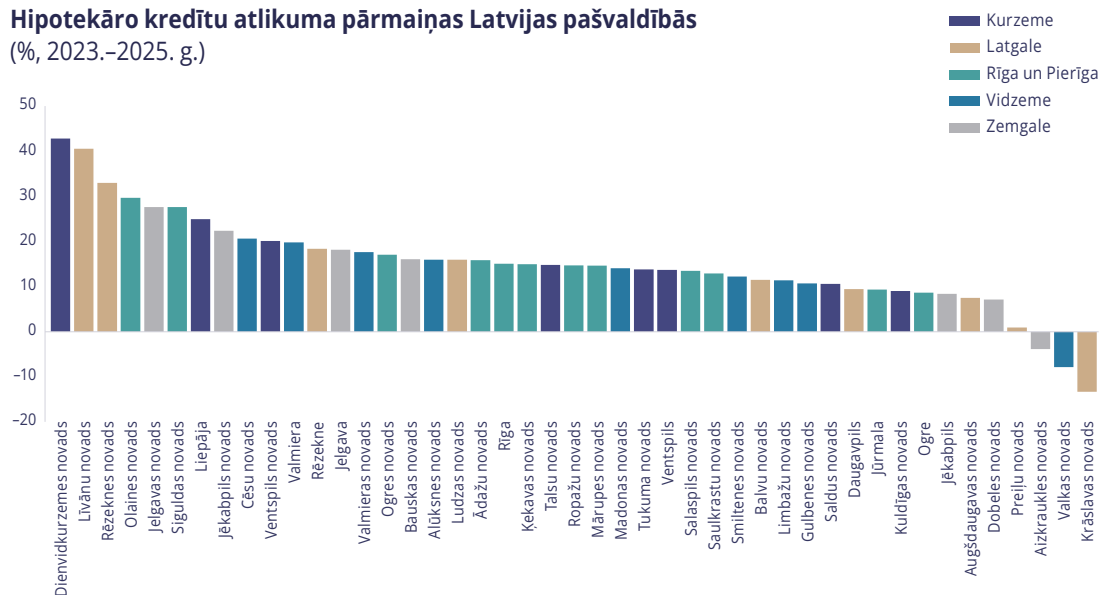


Avoti: Latvijas Bankas Kredītu reģistrs, CSP, Latvijas Bankas aprēķini.

Piezīmes. 2025. gada IKP pašvaldību griezumā tiek aplēsts, izmantojot 2023. gada IKP pašvaldību griezumā un šīm vērtībām piemērojot Latvijas IKP pieauguma tempu.

Lai gan hipotekārās kredītēšanas apjomi un nekustamā īpašuma tirgus aktivitāte kopumā vēl arvien koncentrējas Rīgā un Pierīgā, pēdējos divos gados straujš hipotekārās kredītēšanas pieaugums ir bijis novērojams arī vairākās citu Latvijas reģionu pašvaldībās (4.8. att.). Straujākais hipotekāro kredītu atlikuma pieaugums bija novērojams Dienvidkurzemes novadā (43 %), Līvānu novadā (40 %) un Rēzeknes novadā (33 %). Gandrīz visās pašvaldībās hipotekāro kredītu atlikums ir pieaudzis straujāk nekā IKP. Šajā laika periodā tikai Krāslavas, Valkas un Aizkraukles novadā hipotekāro kredītu atlikums ir samazinājies.

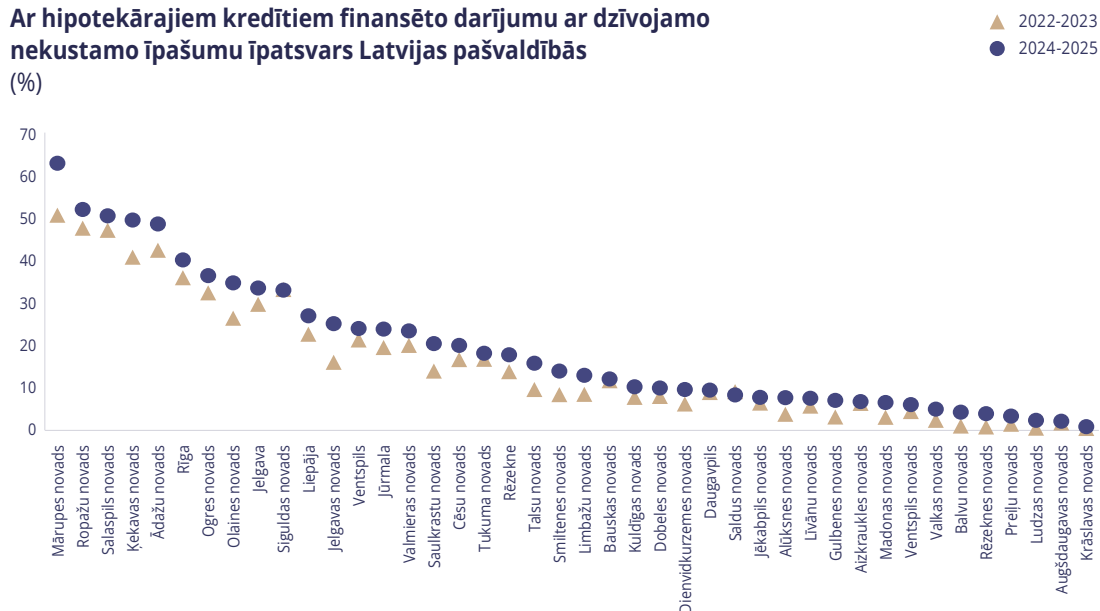
4.8. attēls

Hipotekāro kredītu atlikuma pārmaiņas Latvijas pašvaldībās
(%, 2023.–2025. g.)

Avoti: Latvijas Bankas Kredītu reģistrs, Latvijas Bankas aprēķini.

Pastāv trīs liecības, ka kredītēšanas aktivitātes kāpumu nosaka lielāka kredītu pieejamība reģionos un – mazākā mērā – augstāka nekustamā īpašuma tirgus aktivitāte. Pirmkārt, teju visās pašvaldībās ir palielinājies ar hipotekārajiem kredītiem finansēto darījumu ar dzīvojamo nekustamo īpašumu īpatsvars (4.9. att.).

4.9. attēls

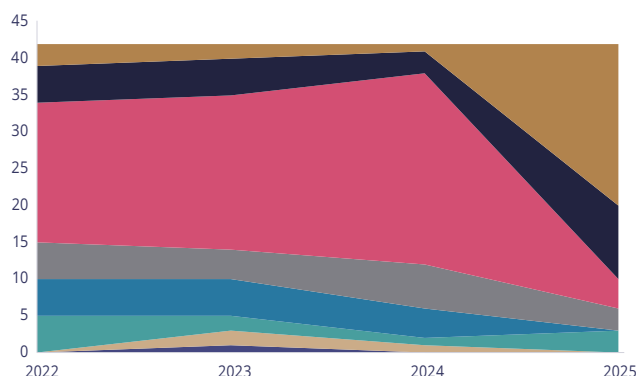
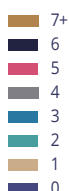
Ar hipotekārajiem kredītiem finansēto darījumu ar dzīvojamo nekustamo īpašumu īpatsvars Latvijas pašvaldībās
(%)

Avoti: Latvijas Bankas Kredītu reģistrs, NĪTIS, Latvijas Bankas aprēķini.
Piezīmes: Iekļauti darījumi ar dzīvokļiem un savrupmājām.

Otrkārt, būtiski ir pieaugusi dažādu banku klātbūtne reģionu hipotekāro kredītu tirgos. 2025. gadā 32 pašvaldībās hipotekāros kredītus izsniedza vismaz sešas dažādas bankas (4.10. att.). Turklāt visās pašvaldībās hipotekāros kredītus izsniegušas vismaz divas bankas. Tās ir būtiskas pozitīvas pārmaiņas, salīdzinot ar situāciju vēl salīdzinoši nesenā pagātnē. Iemesli šādai dinamikai ir saistīti ar pārkreditēšanās procesa atvieglošanu, kas veicināja jaunu un mazāku kredītētāju ienākšanu atsevišķās pašvaldībās, kā arī vairoja kredītētāju dažādību.

4.10. attēls

Pašvaldību sadalījums pēc banku skaita, kas tās teritorijā izsniegušas hipotekāros kredītus (skaits)

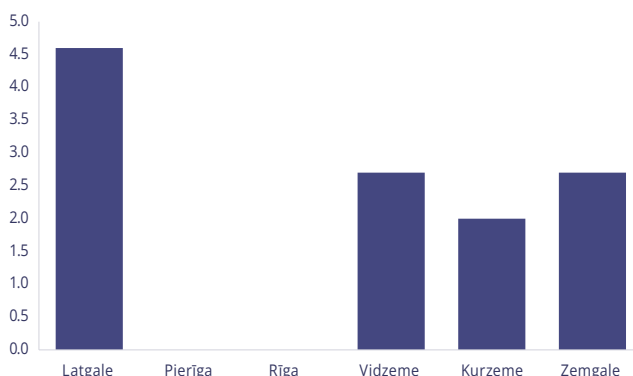


Avoti: Latvijas Bankas Kredītu reģistrs, Latvijas Bankas aprēķini.

Treškārt, hipotekārās kreditēšanas aktivitāti reģionos veicina arī AS Altum aizdevuma programma mājokļu iegādei reģionos. Kopš 2025. gada novembra AS Altum izsniedz aizdevumus mājokļa iegādei reģionos, kas atrodas ārpus šiem novadiem: Rīgas, Mārupes, Olaines, Jūrmalas, Ķekavas, Salaspils, Ropažu un Ādažu novada. Šīs programmas ietvaros līdz 2026. gada augustam izsniegti kredīti 6.5 miljonu eiro vērtībā. Reģionālā griezumā Altum kredītu īpatsvars kopējos jaunajos hipotekārajos kredītos visaugstākais bijis Latgalē, kur tas bija 4.6 %. Vidzemē, Zemgalē un Kurzēm šis īpatsvars bija robežās no 2 % līdz 2.7 % (4.11. att.).

4.11. attēls

Altum kredītu īpatsvars kopējos no jauna izsniegtajos hipotekārajos kredītos periodā no 2025. g. novembra līdz 2026. g. jūlijam (%)



Avoti: Latvijas Bankas Kredītu reģistrs, VZD, Latvijas Bankas aprēķini.
Piezīmes. Īpatsvari aprēķināti izmantojot kredītu pamatsummas.

Lai gan reģionu mērogā šie skaitļi nav lieli, atsevišķās pašvaldībās AS Altum izsniegtie kredīti veido būtisku daļu no visiem izsniegtajiem jaunajiem kredītiem, septiņās pašvaldībās pārsniedzot 10 % atzīmi, bet vienā gadījumā pat sasniedzot 36 % no jauno kredītu kopējās vērtības.

Altum programmas darbība ir viens no risinājumiem, ko Latvijas Banka iepriekš piedāvāja hipotekārās kreditēšanas stiprināšanai Latvijas reģionos.¹⁴ Tomēr, lai aktivitātes pieaugums saglabātos noturīgs, nepieciešams plašāks un savstarpēji papildinošs pasākumu kopums, kas vienlaikus risinātu mājokļu tirgus caurredzamības, piedāvājuma un kredītu pieejamības problēmas. Pirmkārt, nepieciešams būtiski mazināt stimulus darījumos nenorādīt patieso nekustamā īpašuma vērtību (sk. 2. ielikumu), tai skaitā samazinot valsts nodevu par īpašuma tiesību nostiprināšanu zemesgrāmatā. Tas uzlabotu reģistrēto darījumu datu kvalitāti, ļautu precīzāk novērtēt nekustamo īpašumu tirgus vērtību un tādējādi mazinātu plaisu starp īpašuma vērtējumu un mājokļa iegādei vai būvniecībai nepieciešamo finansējuma apmēru. Otrkārt, nepieciešams vērtēt risinājumus jaunu dzīvojamo ēku būvniecības izmaksu samazināšanai reģionos, kur tirgus vērtības bieži vien ir zemākas, bet būvniecības izmaksas būtiski neatšķiras no izmaksām ekonomiskās aktivitātes centros.

¹⁴ Latvijas Bankas vēstule Ministru prezidentei Evikai Siliņai "Par risinājumiem mājokļu kreditēšanas reģionos veicināšanai".

2. ielikums. Kā novērtēt neuzrādīto darījuma vērtību mājokļu tirgū?

Viens no veidiem, kā netieši novērtēt oficiāli neuzrādīto darījuma vērtības daļu nekustamā īpašuma tirgū, ir salīdzināt pārdevēja sākotnēji prasīto cenu, piemēram, sludinājumā norādīto summu, ar zemesgrāmatā reģistrēto darījuma vērtību. Šāda pieeja ļauj identificēt gadījumus, kuros reģistrētā darījuma summa būtiski atšķiras no sākotnēji prasītās cenas. Tomēr šādu pieeju ir būtisks ierobežojums: tā netieši pieņem, ka sludinājuma cena precīzi atspoguļo īpašuma tirgus vērtību un ka darījuma procesā cena netiek koriģēta pircēja un pārdevēja sarunu rezultātā. Tā kā praksē kaulēšanās ir izplatīta, vienkārša sludinājuma cenas un reģistrētās darījuma vērtības starpības izmantošana, visticamāk, pārvērtētu neuzrādīto darījuma vērtību.

Šo ierobežojumu iespējams mazināt, salīdzinot cenas samazinājumu no sludinājuma cenas līdz zemesgrāmatā reģistrētajai darījuma vērtībai divās darījumu grupās – darījumos, kas finansēti ar hipotekāro kredītu, un darījumos, kas veikti bez hipotekārā kredīta. Ja darījums tiek finansēts ar hipotekāro kredītu, tajā iesaistās aizdevējs, kuram ir tieša interese pārliecināties, ka īpašuma vērtība ir noteikta objektīvi un atbilstoši tirgus situācijai. Tāpēc šajā darījumu grupā novēroto starpību starp sludinājuma cenu un reģistrēto darījuma vērtību var izmantot kā aptuvenu mēru cenas korekcijai, kas rodas sarunu rezultātā. Savukārt, ja pēc raksturlielumiem līdzīgos darījumos bez hipotekārā kredīta šī starpība ir sistemātiski lielāka nekā darījumos ar hipotekāro kredītu, papildu starpību var interpretēt kā iespējamu norādi uz darījuma vērtības mākslīgu samazināšanu.

Lai iegūtu aptuvenas aplēses par neuzrādīto darījuma vērtību, analizē izmantoti Valsts zemes dienesta dati par darījumiem ar nekustamo īpašumu Latvijā, sludinājumu dati no portāla ss.lv, kā arī Latvijas Bankas Kredītu reģistra dati. Empīriskajā analizē izmantots šāds vienādojums:

$$Y_i = \partial H_i + \beta_j X_{j,i} + \varepsilon_i,$$

kur Y_i ir starpība procentos starp nekustamā īpašuma i pēdējā sludinājuma cenu un zemesgrāmatā reģistrēto darījuma vērtību, H_i ir binārs mainīgais, kas pieņem vērtību 1, ja darījums veikts bez hipotekārā kredīta, un 0, ja darījums finansēts ar hipotekāro kredītu. Koeficients ∂ parāda, par cik procentpunktiem darījumos bez hipotekārā kredīta starpība starp sludinājuma cenu un reģistrēto darījuma vērtību atšķiras no citādi līdzīgiem darījumiem, kas finansēti ar hipotekāro kredītu. $X_{j,i}$ ir kontroles mainīgo kopums, kas raksturo īpašumu un darījumu, t. sk. īpašuma platību, istabu skaitu, ēkas būvniecības gadu un citus raksturlielumus.

Papildus analizēta arī pārdevēja motivācija samazināt zemesgrāmatā reģistrējamo darījuma vērtību. Šajā nolūkā atsevišķi izdalīti darījumi ar nekustamajiem īpašumiem, kas pārdevējam piederējuši piecus gadus vai mazāk. Pārdodot nekustamo īpašumu, iedzīvotāju ienākuma nodoklis no kapitāla pieauguma nav jāmaksā, ja īpašums ir bijis personas īpašumā ilgāk par 60 mēnešiem un vienlaikus ir izpildīts vismaz viens no šādiem nosacījumiem: īpašums šajā periodā vismaz 12 mēnešus pēc kārtas ir bijis personas deklarētā dzīvesvieta vai arī tas pēdējos 60 mēnešus ir bijis personas vienīgais nekustamais īpašums. Tādējādi darījumos ar īpašumiem, kas pārdevējam piederējuši mazāk nekā piecus gadus, motivācija neuzrādīt pilnu darījuma vērtību var būt lielāka. Lai to pārbaudītu, izmantots šāds vienādojums:

$$Y_i = \partial H_i + \theta F_i * H_i + \beta_j X_{j,i} + \pi F_i + \varepsilon_i,$$

kur F_i ir binārs mainīgais, kas pieņem vērtību 1, ja darījums noticis ar nekustamo īpašumu, kas pārdevējam piederējis mazāk nekā piecus gadus, un 0, ja īpašums pārdevējam piederējis ilgāk. Koeficients θ parāda, vai darījumos bez hipotekārā kredīta starpība starp sludinājuma cenu un reģistrēto darījuma vērtību ir lielāka tieši tiem īpašumiem, kas pārdevējam piederējuši piecus gadus vai mazāk.

Iegūtie rezultāti liecina, ka darījumos, kuros netiek izmantots hipotekārais kredīts, starpība starp sludinājumā prasīto cenu un zemesgrāmatā reģistrēto darījuma vērtību ir par 11 % lielāka nekā citādi līdzīgos darījumos, kas finansēti ar hipotekāro kredītu. Šis novērtējums ir statistiski nozīmīgs un stabils

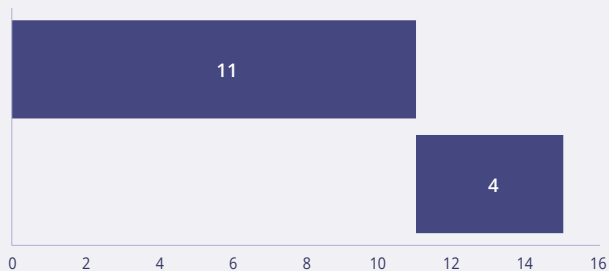
dažādās ekonometriskajās specifiskajās. Turklāt darījumos ar nekustamajiem īpašumiem, kas pārdevējam piederējuši mazāk nekā piecus gadus, šī starpība sasniedz aptuveni 15 %.

4.12. attēls

Novērtētie regresijas koeficienti (%)

Par cik % darījumos bez hipotekārā kredīta starpība starp sludinājuma cenu un reģistrēto darījuma vērtību atšķiras no citādi līdzīgiem darījumiem, kas finansēti ar hipotekāro kredītu

... un īpašums pārdevējam ir piederējis mazāk nekā piecus gadus



Avoti: Latvijas Bankas Kredītu reģistrs, VZD, ss.lv, Latvijas Bankas aprēķini.

Pieņemot, ka iegūtais novērtējums atspoguļo neuzrādīto darījuma vērtības daļu, vienkāršotas aplēses liecina, ka kopējā neuzrādītā summa darījumos ar dzīvojamo nekustamo īpašumu daudzdzīvokļu ēkās ik gadu pārsniedz 75 milj. eiro.

5. Secinājumi

Kreditēšanas aktivitāte Latvijā pēdējos gados ir būtiski pieaugusi gan uzņēmumu, gan mājsaimniecību segmentā, un izaugsme kļuvusi plašāka un noturīgāka. To apliecina gan jaunu klientu ienākšana kreditēšanas tirgū, gan augstāks apstiprināto kredītu pieteikumu īpatsvars, gan hipotekārās kreditēšanas kāpums lielākajā daļā Latvijas pašvaldību. Tomēr kredītu atlikuma attiecība pret IKP joprojām ir viena no zemākajām eirozonā, tādējādi saglabājoties būtiskam turpmākas kreditēšanas izaugsmes potenciālam.

Vienlaikus finansējuma pieejamību joprojām ierobežo salīdzinoši augsta kredītu cena, ierobežotas procentu likmju fiksācijas iespējas un stingras nodrošinājuma prasības, ko nosaka aizdevēji. Lai gan uzņēmumu finansiālā veselība turpina uzlaboties, tas nav atspoguļojies būtiski lielākā pieprasījumā pēc ārējā finansējuma, jo daļa uzņēmumu kredītu nosacījumus joprojām vērtē kā nepievilcīgus. Tas norāda uz nepieciešamību turpināt stiprināt konkurenci kreditēšanas tirgū, paplašināt kredītņēmējiem pieejamo finanšu produktu klāstu un izvērtēt jaunus finansējuma avotus, tostarp kredītu vērtspapīrošanas attīstību.

Pozitīvas pārmaiņas īpaši vērojamas mājokļu kreditēšanā, kur pieaug gan ar kredītiem finansēto darījumu īpatsvars, gan aizdevēju aktivitāte ārpus Rīgas un Pierīgas. To veicinājusi konkurences pastiprināšanās, vienkāršāka pārkreditēšanās un valsts atbalsta instrumenti. Turpmākai finansējuma pieejamības uzlabošanai būtiski ir nostiprināt šo pozitīvo dinamiku, vienlaikus mazinot strukturālos šķēršļus, kas Latvijā joprojām uztur augstāku kredītu cenu un ierobežo uzņēmumu un mājsaimniecību iespējas pilnvērtīgi izmantot ārējo finansējumu.