

## Gatis Kokins (DelfinGroup padomes priekšsēdētāja vietnieks, uzņēmējs) sarunā ar [Investoruklubs.lv](http://Investoruklubs.lv) redaktoru Jāni Šķupeli

12-Maijs-2022

### **Kā vērtējat šā brīža situāciju ekonomikā un finanšu tirgos? Kokteilis izskatās pamatīgs.**

Ir kārtējais pagrieziena punkts. Tas ir sasniegts vairāku atšķirīgu faktoru iespaidā, kas to padara par sarežģītāku un grūtāk prognozējamu. Viens faktors bija saistīts ar Covid-19 pandēmiju un attiecīgi izvērsto centrālo banku naudas drukāšanu. Protams, no neokeinsiānisma teorijas tā visdrīzāk bija pareiza taktika un gluži pretēja iepriekšējai krīzei, kad bankrotēja *Lehman*. Mēs redzam, ka šī naudas drukāšana ekonomiku noturēja pie dzīvības, un kopproduktu kritumi bija nosacīti nelieli. Protams, ekonomikā ieplūda ļoti daudz naudas. Bija skaidrs, ka centrālajām bankām šī nauda būs jāizņem ārā no tirgus, jo pretējā gadījumā būs inflācija. Mēs arī redzam, ka akciju indeksi – gan *Dow Jones*, gan *Standard & Poor's 500* – nopīķoja kaut kur decembra otrajā pusē, un kopš tā laika tie ir sākuši iet lejā. Var diskutēt, vai procentlikmju palielināšana, ko uzsākušas centrālās bankas, ir savlaicīga un pietiekami liela. Un pats galvenais – vai tas neradīs ievērojamu recesiju un stagflāciju, kad inflācija būtu augstāka par kopprodukta pieaugumu.

Tad šai pašai par sevi sarežģītajai situācijai pa virsu klājas Krievijas iebrukums Ukrainā, nepieciešamība Ukrainai palīdzēt un no tā izrietošās monetārās sekas. Pirmkārt, ieroču piegāde maksā naudu. Otrkārt, ir jau notikusi vismaz viena donoru konference, lai spriestu par – kā daži autori saka - *Māršala plānu 2.0*. Proti, kā palīdzēt Ukrainas ekonomikai pēc tam, kad karš būs beidzies un to pēc iespējas ātrāk integrēt Eiropas Savienībā jeb Eiropas civilizētajā daļā. Arī tas nevar notikt neatkarīgi no monetārās politikas, kas savukārt atstāj iespaidu uz ekonomiku kopumā.

Tagad mēs redzam, ka *Javelin*, *Bayraktar* un virkne citi ieroču ražotāji strādā ar pilnu tvaiku – divās vai trijās maiņās. Tas principā no tādas ekonomikas veicināšanās viedokļa ir labi. Tur plūst nauda, un tur tiek pievienota vērtība. Tā vēlāk tiek sadedzināta frontē, lai gan lokāli tas vienai vai otram ekonomikai nav sliktākais variants.

Šo visu salikt kopā un pateikt, kas notiks ar Latvijas kopproduktu un biržas indeksu Rīgā, ir ļoti grūti. Šis te naudas pārpalikums, kas faktiski bija radies tirgū Covid iespaidā, bija uzpūtis akciju cenas. Mēs redzējām P/E (*price to earnings*) koeficientus tuvāk 50. Veselīgi varētu būt ap 15. Tas arī nav ilgtspējīgi. Šajā aspektā Baltijas biržās, lai cik te arī zems būtu apgrozījums, tirgus prēmijas bija daudz reālistiskākas, un uzņēmumu peļņas spēja bija samērojama ar biržas cenu šiem uzņēmumiem. Cita lieta ir tā, ka no vēstures zinām, ka lielu tirgus svārstību rezultātā mazāk likvīdo biržu indeksi tām ir pakļauti vairāk.

**Ja mēs atgriezamies pie inflācijas, tad nedomājat, ka tā jau ir aizbēgusi? No konservatīvākiem komentētājiem ir daudz kritikas, ka centrālās bankas patiesībā pandēmijā ir pārstimulējušas pieprasījumu.**

Sarežģīts jautājums. Pie tam tas tirgus jau nav homogēns. Mēs varam skatīties inflācijas rādītājus

Vācijā. Varam arī abstrahēties no pārtikas vai energoresēju tirgus. Inflācija lielāka ir Baltijas valstīs, kur turpinām konvergenci uz Eiropas labklājību un cenu līmeni. Vecajos laikos mums inflācija bija par kādu procentpunktu lielāka. Tagad tā ir par četriem procentpunktiem lielāka. Ja parēķinām relatīvi, tad Latvijas inflācija jau ilgāku laiku ir par 30% lielāka, ja salīdzina ar Eiropas vidējo inflāciju.

### **Bet vācieši jau arī sūdzas pa inflāciju. Viņiem tā ļoti nepatīk!**

Jā, viņiem atsevišķos segmentos tā ir augsta. Tomēr Eiropas Savienībā kopumā inflācija nekur nav aizbēgusi.

Kamēr inflācijai bija zema un ekonomiskā aktivitāte arī bija zema likās, ka to situāciju visā Eiropas Savienība var tā homogēni noturēt. Tagad mēs redzam, cik ļoti tas ir grūti. Domāju, ka tā tas arī būs – “vidējā temperatūra slimnīcā” būs teju normāla, lai gan reanimācijā ar drudzi atradīsies arvien vairāk un vairāk pacientu. Un morgā.

### **Pat morgā?**

Jā, tas ir vecais joks par slimnīcu, kur vidējā temperatūra vienmēr ir normāla.

Mums te Latvijā nav monetāro rīku, lai kaut kādā veidā ietekmētu inflāciju. Mēs kaut ko varam darīt ar nodokļu politiku un budžeta tēriņiem. Tomēr diez vai tāda jauda ir un diez vai arī sociālekonomiski to gribēsim. Es domāju, ka sekos saudzīga Eiropas Centrālās bankas likmju celšana. Tā mēģinās procentu likmju pieaugumu nepārspīlēt, lai nenogalinātu ekonomiku.

### **Un pa starpām nebankrotētu Itālija...**

Jā, un tas dod šo risku, ka inflācija varētu netikt savaldīta tik ātri kā gribētos. Kopā ar militārajiem tēriņiem un faktu, ka Ukraina tomēr piegādāja saulespuķu eļļu, daudzus izraktenus, minerālmēslus, kviešus, būs uzplaiksnījumi atsevišķās grupās, kas radīs volatilitāti tirgū kopumā.

Vēl arī jāsaprot, ka bijusi ilga dzīvošana nulles procentlikmju pasaulē. Ja parāds neko nemaksā, tad to var sataisīt nenormāli lielu. Savukārt līdzko tas parāds sāk kaut ko maksāt, tad tā lielumam parādās nozīme. Lai arī finanšu teorētiķi to visu zina, saprot un atceras, valdības – un arī daži uzņēmumi - ir pārsteidzoši īsatminīgi. Tikko aizņēmumi sāks maksāt reālus procentus, tad daudzi konstatēs, ka saistības ir par lielu. Attiecīgi sāksies zināma panika. Ko nozīmē šāda panika? Tas nozīmē, ka uzņēmumi sapratīs, ka tiem aizņēmumu svira (*leverage*) ir jāmazina, un tie sāks taupīt, piemēram, uz investīcijām. Tas savukārt nozīmes, ka tirgū samazināsies pieprasījums pēc iekārtām. Tas arī nozīmes, ka samazināsies kapacitāte palielināt ražošanu.

Tas pats ir ar valsti. Ja valsts sāks taupīt un samazināt savu parādu, tas nozīmēs, ka viņi nepalielinās pensijas, kas pie inflācijas būs efektīvi zaudējušas savu vērtību. Tas mazinās pirkjspēju un negatīvi ietekmēs ekonomiku.

Esam dzīvojuši laikā, kad, teiksim, LIBOR bija 4% un kļuva par 5%. Tas bija laiks, kad mācījāmies naudas cenu kaut kā ievērtēt. Tad, kad LIBOR un EURIBOR samazinājās līdz 0,5%, 0,1%, uz nulli un pat negatīvām likmēm, šīm iemaņām, teorētiski finanšu direktoru *know-how* lādītē paliekot, praksē daudzi sāka rīkoties neapdomīgi. Tagad tā apdomība atjaunosies, un, kā tas

tirgū mēdz gadīties - atkal aizies par tālu. Tas var radīt nevajadzīgu ekonomisko šoku.

**Kaut kā pārāk sarežģīts viss šis uzdevums izskatās. Vai nav tā, ka centrālās bankas iestimulējušas sevi stūri? Eiropas Centrālajai bankai likmes celt grūti, lai gan necelt tās arī nevar.**

Ne visu es varbūt zinu. Tomēr no tāda virspusējā skata man neliekas, ka situācija būtu neatrisināma. Kvantitatīvā mīkstināšana jāpalaiž pretējā virzienā un jāveic pakāpenisks refinansēšanās likmju pieaugums. Ja likmju kāpums būs ar ceturtdaļprocenta soli, tirgus tam pielāgosies. Savukārt, ja mēs baidīsimies no ekonomikas krituma un palaidīsim inflāciju, tad būs vēl sliktāk. 2% inflācijas mērķis ir ideālistisks un labs līdzsvarā esošiem tirgiem. Dabā mierīgi pīķos var elpot no trim līdz pat pieciem procentiem.

Un jāmēģina to visu stūrēt. Viegli nav. Arī Covid-19 bija bezprecedenta gadījums. Kad mēris bija Eiropā? Nevienš jau to neatceras.

**Apokalipses jātņieki – mēris, karš, bads.**

Es atceros to statistiku. Mums bija 20 saslimušie dienā, viss bija slēgts, un ekonomika bija apstājusies. Pavisam nesen mums bija pieci tūkstoši saslimušo dienā, un visi mierīgi staigāja bez maskām. Sākumā jau nebija skaidrs - ko darīt un kā darīt. Tādā nozīmē man liekas, ka Latvijas valdība, lai kā arī to kritizē, ļoti daudziem uzņēmējiem ar laikā sniegtu atbalstu ir palīdzējusi krīzi ciešami pārdzīvot. Bet tagad tā “nauda ir tautā”, un tā ir kaut kā jāsavāc atpakaļ. Izlieto ūdeni nesasmelsi un arī emitēto naudu tik viegli dabūt atpakaļ nevar. Centrālo banku bilances ir pieaugušas astronomiski.

**Pandēmijā attīstīto valstu centrālajām bankām tie, šķiet, bija plus 12 triljoni (ASV dolāri).**

Es gan domāju – ja nebūtu šī Ukrainas kara, tad centrālajām bankām šo bilanci bez liela šoka arī izdotos samazināt. Tiem, kuri šo karu paredzēja, neviens neticēja. Investori jau arī tagad šo karadarbību biržas indeksos neieceno tādā veidā, kas liktu domāt, ka ir sagaidāms pasaules ekonomikas sabrukums. Tas tiek iecenots caur energonesēju un atsevišķu deficītu produktu sadārdzinājumu un sektorālām izmaiņām.

Bieži vien investori sliktos scenārijus tomēr pamana, un mēs no viņu rīcības varam saprast to, ka – kā saka Kariņš - “draugi nebūs labi”. Tagad mēs redzam piesardzību, bet galīgi ne investīciju kolapsu.

Tā ir tā kapitālisma skaistā puse – tas, ka tirgus pielāgojās. Ir kļiedzieni no analītiķiem par piegādēm no Krievijas, Ukrainas un Baltkrievijas. Tomēr jāsaprot, ka Krievijas daļa pasaules ekonomikā ir 1,6%. Tas nav visai daudz, ko nāksies aizvietot. Protams, ir vietējā loģistika. Piemēram, bija saprotams, ka Mažeikīem nafta nāca no Krievijas. Bet jau pāris nedēļas pēc karadarbības sākuma Mažeiki ziņoja par pirmo naftas kravu no citiem avotiem.

Labi, LNG gāzi Latvija nevar iesūknēt Inčukalna gāzes glabātuvē, ja nav termināļa. Bet bija vairāki spēlētāji, kas atradās zemajā startā, lai šādu termināli uzbūvētu. Viņiem politisku iemeslu iespaidā to neļāva. Tagad ir redzams, ka ir enerģiska virzība būvēt LNG termināli Somijā, kur piedalās arī Igaunija. Es domāju, ka tur LNG biznesmeņi savu plānu īsteno un izveidos

pieslēgumus Somijas un Baltijas gāzesvadu tīkliem. Tas nozīmē, ka gan ASV, gan Kataras gāze te sāks plūst, un nekāda liela traģēdija nebūs. Skaidrs, ka tas varbūt maksās dārgāk nekā pērkot no Gazprom, bet tā būs samaksa par enerģētisko neatkarību no mežonīgā kaimiņa.

Protams, ir sektori, kas ir ļoti atkarīgi no gāzes apjoma un cenas. Attiecīgo šo sektoru produkcija arī būtiski sadārdzināsies. Tomēr, ja mēs skatāmies uz vidēju Latvijas mājsaimniecību, tad gāze pat netiek tiešā veidā patērēta. Tikai tik daudz, cik mēs to dedzinām TEC-2.

Tāpēc domāju, ka kapitālisms šo problēmu, kas ir šo dažu IKP procentu apmērā, tomēr sagremos. Tādēļ arī pārlietam izmisumam pamatu neredzu. Protams, man var nebūt taisnība.

### **Mani ieinteresēja par enerģiju. Ko jūs sakāt par atomenerģiju? Varbūt man jāiepērk urāna racēju akcijas...**

Atomenerģija ir ļoti laba un zaļa, un, domāju, ka tai arvien pieder nākotne. Es cenšos nepavilkties uz sazvērestības teorijām, bet ir tāda teorija, ka Vācijā atteikšanos no atomenerģijas izlobēja Krievijas spēcīgu finansētu politiski kreisie spēki, un tam es visai lielā mērā esmu gatavs ticēt. To izdarot, parādās vajadzība pēc *Nord Stream 2* un vēl vairāk Krievijas gāzes. Tas savukārt Krievijai dod stabilu finansējumu un ļauj uzsākt dažādus karus.

No CO<sub>2</sub> emisiju viedokļa raugoties, gāze jau nav daudz ko labāka par oglēm. Gāzes gadījumā gan netiek emitēti kvēpi un sēra oksīdi. Tādā nozīmē labi tehnoloģiski uzbūvēta atomelektrostacija ir nesalīdzināmi zaļāka. Priecē, ka somi turpina savu kodolprogrammu, jo viņi tikko ir piešķīlušī labu projektu Olkiluoto-3 izmantojot francūžu un vāciešu radīto EPR reaktoru. Viņiem gan bija arī viens šaubīgs projekts kopā ar krieviem Hanhikivi-1, ko tagad ir nācies pārtraukt.

Vēl ir arī tas, ka jau no bērnības gaidu, kad kodolsintēzes reakcija kļūs komerciāli izdevīga un kodolsintēzes reaktori sāks ražot elektrību. Tur nevajadzēs urānu kā kodoldalīšanās reaktorus, bet ūdeņraža izotopus deitēriju un tritiju, kuru var iegūt neierobežotā daudzumā no okeāna ūdens. Te ir labas ziņas no ASV, Francijas un Japānas, kuru zinātnieki ir ļoti tuvu tam, lai kodolsintēzes rezultātā tiktu izdalīts vairāk enerģijas nekā tiek patērēts, lai šo reakciju uzturētu. Prognozēt, cik laika tas aizņems, ir grūti, tomēr daudzi uzskata, ka pat mēs varam piedzīvot tik zemu elektrības cenu, ka katrai mājsaimniecībai būs lietderīgāk piemērot kādu elektrības nodokli, piemēram, 30 eiro apmērā mēnesī, un demontēt skaitītājus. Tas ir līdzīgi kā mūsdienās daudzi interneta piegādātāji vairs neskaita katru patērēto megabaitu, bet piedāvā neierobežotu datu plānu par fiksētu maksu.

Vidusposmā starp Krievijas agresiju Ukrainā un komerciāliem kodolsintēzes reaktoriem es domāju, ka atomenerģētikai būs liela nozīmē. Vēl vairāk – tiek diskutēts, ka šajā vidusposmā, piemēram, Polijā, Lielbritānijā vai pat Igaunijā ir jāatjauno ogļu dedzināšana TEC, lai cik tas arī toksiski neizklausītos. Tas ir lietderīgi, lai ar mazāku ietekmi uz tautsaimniecību pārdzīvotu šī kara radīto enerģētisko šoku. Skaidrs, ka ogļu vai brūnogļu dedzināšana nav ilgtspējīga. Bet, iespējams, tas ir labs īstermiņa risinājums.

**Jā, iespējams, pašam klimata pārmaiņu kursam vēl daudzkārt riskantāk būtu tas, ja tiek saēsta sabiedrību labklājība. Tad tās kļūtu dūsmīgas un diez vai prioritāte būtu kāds zaļums.**

Jā, šodien mēs nevaram būt dogmatiski. Jābūt elastīgākiem. Skaidrs, ka gājām zaļuma virzienā, jo labklājība visu laiku cēlās, un lielākai daļai ekonomiku pastāvēja iespēja maksāt prēmiju par zaļāku enerģiju. Tagad tas šoks ir pietiekami liels. Ja šodien mēs domājam par to, ar ko rudenī kurināsim TEC-2, tad pie šādām izvēlēm kāda ogļu centrāles atjaunošana Polijā vai Igaunijā vairs nešķiet tik toksiska.

**Ja parunājam par citu tēmu - vai saredzat uzkrājumu problēmu Latvijā?**

Latvijā uzkrājumu problēmas nav. Latvijā uzkrājumu apjoms pēdējos gados ir pieaudzis ārkārtīgi strauji. Trīs gados šie uzkrājumi te ir pieauguši aptuveni par četriem miljardiem eiro, no kuriem 2,7 miljardi eiro ir mājsaimniecību uzkrājumi. Tā ka – cilvēki un bizness uzkrāj. Cita lieta ir tā, ka lielākoties tas tiek uzkrāts bankās.

**Un droši vien kā nauda kontā.**

No vienas puses tas ir pareizi. Ja ir darbs, ko vari zaudēt, jāuztur ģimene un dzīvoklis, tad kādu šādu ārkārtas uzkrājumu veidošana ir vajadzīga. Tomēr, ja runājam par to naudu, ko atliekam, piemēram, vecumdiēnām, tad tur gan ir ļoti svarīgi nodrošināt situāciju, kad tā ir hedžēta vismaz pret inflāciju. Pašreizējās procentu likmes to nenodrošina, bet darbošanās vērtspapīru tirgū dažādu iemeslu iespaidā – es teiktu, ka arī lielo Ziemeļvalstu banku politikas iespaidā – nekad tā īsi nav bijusi atbalstīta. Piemēram Polijā ir tieši otrādi - tur lielākajai daļai aktīvā vecumā esošajiem pilsoņiem un mājsaimniecībām ir vērtspapīru konti un investīcijas fondos vai pa tiešo - akcijās un obligācijās. Tur iedzīvotāju finanšu pratība ir krietni lielāka.

Latvijā šis process ir sācies. No vienas puses domāt, runāt un strādāt pie tā vajag pašiem emitentiem. Vismaz 2021. gads šajā ziņā bija pietiekami aktīvs. Attiecīgi bija gan DelfinGroup IPO, gan Virši IPO. Tas ir radījis zināmu investoru interesi.

Situāciju Latvijā uzlabo arī ārkārtīgi aktīvie igauņu privāto investoru pūļi. Igauni vēsturiski ir bijuši ar lielāku finanšu pratību. Viens no iemesliem tam ir, ka bijušie *Hansabank* dibinātāji paši bija vērtspapīru tirdzniecības entuziasti. Pēc aiziešanas no šīs bankas viņi nodibināja LHV banku un vēl vienu otru ar vērtspapīriem saistītu uzņēmumu. Faktiski visus šo gadus, kamēr mēs naudiņu esam pacietīgi krājuši krājkontos, viņi ir strādājuši pie Igaunijas sabiedrības izglītošanas. Arī DelfinGroup gadījumā, lai arī tas ir Latvijas uzņēmums, lielākā daļa privātpersonu investoru ir tieši no Igaunijas. Arī Lietuvas situācija ir labāka nekā Latvijā.

**Jā, arī [Investoruklubs.lv](http://Investoruklubs.lv) kājas aug no Igaunijas.**

Jā, pie DelfinGroup IPO notika sarunas ar vairākām Latvijas bankām, lai viņas piedalītos šajā procesā un emitējamās DelfinGroup akcijas piedāvātu saviem klientiem. Tā atturība bija ļoti liela. Latvijā domāju, ka tikai Signet banka ir fokusējusies uz šo tirgu, labprātīgi piedalās tā procesos,

emitē obligācijas un aģitē ieguldīt vērtspapīros. Visi pārējie apkalpo privātbankieru klientus un tos, kuri jau zina, ka grib investēt globālos vērtspapīros. Piemēram, mūsu lielākā banka Swedbank galvenokārt piedāvā savus *Robur* investīciju fondus, kuri faktiski vispār neinvestē Latvijā. Savukārt daudziem investoriem var būt svarīgi, ka tā nauda strādā uz mūsu tautsaimniecību. Tā ir problēma.

### **Ko vajadzētu darīt, lai šajā ziņā kļūtu labāk?**

Pat abstrahējoties no mūsu banku attieksmes, tā ir kopēja mūsu – gan piedāvājuma, gan pieprasījuma – problēma. Iepriekš es gandrīz 12 gadus biju saistīts ar tehnoloģiju un izklaides uzņēmumu *Tet*, kur Latvijas valstij pieder 51%. Tas ir pilnībā nesaprotami, kādēļ valdība nelemj šādu uzņēmumu kotēt biržā. Pirmkārt, kāpēc valstij būtu pilnībā jākontrolē tehnoloģiju un izklaides uzņēmums? Otrkārt, mēs zinām, ka biržas uzņēmumos, lai tos kontrolētu, pietiek ar daudz mazāku akciju skaitu. Domāju, ka Latvijas valdība varētu mierīgi vienoties ar *Telia Company*, kas ir otrs *Tet* īpašnieks, lai sāktu kotēt biržā kādus 30% no *Tet* akcijām. *Tet* ir pelnošs uzņēmums, kurš 100% peļņu tradicionāli izmaksā dividendēs. Tirgus kapitalizācija būtu mērāma simtos miljonu eiro, un tas būtu ārkārtīgi veiksmīgs akciju piedāvājums Latvijā, ko varētu nodrošināt valdība.

Tas pats stāsts ir ar *airBaltic*, kas akciju kotēšanu biržā pat ir ierakstījis savā stratēģijā. Tomēr nav skaidrs, vai valdībai pietiks drosmes to realizēt. Arī šajā gadījumā šis ir labi kapitalizēts un veiksmīgi pārvaldīts uzņēmums, kuram, visticamāk, pēc šīs krīzes ir sagaidāma ļoti laba izaugsme.

Vēl pagājušogad par sensāciju kļuva Igaunijas enerģētikas *Enefit Green* stāsts. Es nesaprotu - kas traucē arī kādu *Latvenergo* koncerna elementu nokotēt biržā? Tam nav nekāda sakara ne ar valsts drošību, ne ar ko citu. Tā ir vienkārši valdības neizdarība un mīkstčaulība. Protams, vienmēr būs kādi, kas baidīs ar krievu investoriem vai citiem bubuļiem. Dabā mēs redzam, ka Igaunijā un Zviedrijā tas nenotiek, bet regulētais akciju tirgus ir efektīvs gan uzņēmuma, gan investoru interešu aizsardzībā..

Izlēmīga Latvijas valdības rīcība savukārt radītu lielāku likviditāti biržā un krietnāku investoru interesi. Tad tie vairāk investētu gan *Madara Cosmetics* un *Viršos*, gan *DelfinGroup*. Visi būtu ieguvēji un atdeve uz kapitālu būtu krietni labāka nekā banku depozītiem.

Investoriem būtu labāka izvēle. Būtu cilvēki, kuri turētu naudu ļoti likvīdos un drošos finanšu instrumentos, iespējams, ar zaudējumiem attiecībā uz pirktspēju. Tomēr būtu arī ieguldītāji, kuriem ir garāks investīciju horizonts. Kaut kādu notikumu iespaidā akciju portfeļu cena īstermiņā var samazināties. Tomēr ilgtermiņā tā palielinās un palielinās krietni virs inflācijas.

**Ņemot vērā visu šo, kur pārskatāmā termiņā, jūsuprāt, varētu atrast perspektīvus ieguldījumus? Kā ieguldiet savu naudu? Vai jums ir, piemēram, trešais pensiju līmenis?**

Kas attiecās uz pensiju līmeņiem, tad tie ir vienkārši jāizmanto. Tā ir valsts dotā nodokļu atlaide, kuru ir muļķīgi neizmantot.

Kas attiecas uz investīcijām, tad obligāta lieta ir daļu no ienākumiem tām novirzīt. Pašreizējie banku spēles noteikumi atļauj sākt ar relatīvi mazām summām. Nav jābūt miljonāriem. Nākamais

ir jautājums - kur investēt? Te atkarībā no padomdevēja ieinteresētības vai nodarbošanās jūs saņemsiet ļoti dažādas atbildes. Tas liek domāt, ka viennozīmīgi pareizas atbildes te nav.

Es aicinātu pārdomāt, vai investīciju analīze ir jūsu stiprā puse. Vai tas ir, piemēram, hobijs, kam veltāt pietiekami daudz laika. Ja tā ir, tad vajag veikt fundamentālo analīzi, kā to vislabāk dara, piemēram, Vorens Bafets. Var skatīties uz nozarēm, kādas ir uzņēmumu izaugsmes stratēģiskās iespējas, kādi ir P/E un citi biržas koeficienti. Ir pilnībā skaidrs, ka pārvērtētas akcijas īstermiņā ir bezjēdzīgi pirkt. Ir jāatrod nenovērtētas uzņēmuma akcijas segmentā, kurš, jūsuprāt, augs un jāinvestē iekšā. Nevajag raustīties no kādām īstermiņa svārstībām. Skaidrs, ka izmaiņas Ukrainas frontē vai vīnogu neraža Kalifornijā kaut ko ietekmēs. Tomēr vidējā termiņā – piecos gados – par to uztraukties nevajadzētu.

Šajā gadījumā vajadzētu izvairīties no kārdinājuma pieslēgties kādām kvazitoksiskām tirdzniecības platformām un sākt paļauties uz kādu tehnisko analīzi, kas balstīta uz vēsturiskām līknēm un pseidot teorijām par tirgus svārstībām. Piemēram, Latvijā mums ir viens investors un Tvitera aktīvis, kurš postulē, ka savus investīciju lēmumus viņš pieņem, balstoties uz ezotērisku pārliecību, ka akciju tirgus seko viduslaiku matemātiķa Fibonači ar investīcijām pilnīgi nesaistītai skaitļu rindas teorijai. Tad labāk ejiet uz kazino un spēlējiet ruleti! Tur jums vismaz par velti iedos viskiju. Tāda veida spekulācijas ir pilnībā bezjēdzīgas - tur vienmēr beigās tiek zaudēta nauda. Man ir ļoti daudz draugu, kas tā ir darījuši un mani nav klausījuši. Savu investoru karjeru viņi visi ir pabeiguši vienādi, zaudējot savus uzkrājumus.

Savukārt, ja jūs neesat investīciju profesionāli vai augsta līmeņa investīciju hobijisti, tad visdrīzāk arī fundamentālo analīzi nevajag veikt. Šādā gadījumā jums vajag atrast piemērotu investīciju fondu, kuram ir profesionāls pārvaldnieks. Viņš deviņos no rīta ir darbā, lasa *Bloomberg*, *Reuters* un pārējos informācijas avotus, un savā galvā astoņas stundas dienā kalkūlē, kā šī jaunā informācija ietekmē pasaules ekonomiku un uzņēmumu iespējas attīstīties. Faktiski jūsu labā tiek pieņemti investīciju lēmumi, par ko, protams, tiek saņemta komisijas maksa. Tomēr, ticiet man, ja jūs vairāk interesē māksla, medicīna vai uzņēmējdarbība un jūs nevarat atrast laiku un gribēšanu sekot pasaules ekonomikas notikumiem profesionāli, tad tā ir vienīgā jūsu jēdzīgā iespēja piedalīties vērtspapīru tirgū. Šie fondi ir ļoti dažādi – sākot no ļoti konservatīviem, kas iegulda AAA reitinga obligācijās, un beidzot ar ļoti agresīviem hedžfondiem. Protams, būtu jāsāk ar mēreni konservatīviem fondiem. Tad, kad pieredze ir iegūta, var iet tālāk. Zināma loma var būt arī jūsu pārliecībai. Piemēram, ja ir pārliecība, ka nākotne pieder, teiksim, farmācijai, tad variet atrast tādus fondus, kas specializējas tieši šīs nozares vērtspapīros. Vai, ja ir pārliecība, ka milzīgo Ķīnas investīciju rezultātā augs Āfrika, ir iespējas atrast tādus fondus, kas specializējas tieši Āfrikas ekonomikā.

Šajos gadījumos pretī jau būs portfelis, kas nodrošina ieguldījumu diversifikāciju. Galvenais, ka ikdienā nevajadzēs sekot līdz tam, kas notiek, teiksim, Ņujorkas biržā.

**Tas pats Bafets teicis, ka viņa personīgā bagātība pēc viņa nāves tiks investēta S&P 500 indeksa fondā.**

Var jau arī apskatīties S&P 500 indeksa sastāvu un pats nopirkt visu to paketi. Tad, lai viss būtu kārtībā, reizi ceturksnī vai gadā ir kaut kas jāpārdod vai jānopērk klāt. Galu galā, ja to darīsi caur brokeri, un tas akciju apjoms būs neliels, tad komisiju apmērs būs relatīvi liels. Indeksu fondi dara to pašu, un tas var būt lētāk. Te arī pašam nekas nav jādara.

**Interesanti, ka par pasīviem indeksiem ir visādi spriedumi. Arī, piemēram, ka tas var aiziet par tālu. Visi pērk šādus fondus, bet beigās galvenās balsstiesības visos pasaules uzņēmumos ir tikai dažām šo indeksu kompānijām. Visi satraucas par Trampu vai Baidenu, lai gan varbūt īstais pasaules imperators ir *BlackRock* šefs Lerijs Finks!**

Te mēs varam nonākt līdz fundamentāliem pārspriedumiem par to, vai vispār ir paņēmieni, kā droši naudu no šodienas pārceļt rītdienā. Atbilde ir: nē. Tad mēs varam dažādi skatīties uz to, kādēļ tas tā ir. Pie investīcijām var būt inflācijas, naudas reformu un ģeopolitisko svārstību faktori. Ne vienmēr arī ļoti turīgiem un advancētiem kapitālistiem ir izdevies šo savu sarūpēto bagātību nodot pēctečiem. Piemēram, varam paskatīties uz 30-to gadu Latvijas Republikas miljoniem un to, cik daudz šīs bagātības ir izdevies nogādāt viņu pēctečiem 2022. gadā. No šādas analīzes redzam, ka visefektīvākais te ir izrādījies nekustamais īpašums. Ja māju karā nesabombardēja, tad pēc tam to varēja denacionalizēt un tad to labumu kādā veidā pārņemt. Tomēr tas ir Latvijas stāsts. Piemēram, Krievijā šis nekustamā īpašuma stāsts nav strādājis. Tad vēl ir zelta stieņi. Ir ļoti daudz stāstu par to, kā emigranti, kas brauca uz Zviedriju vai Angliju, bija spiesti šos zelta aktīvus mainīt pēc neizdevīga kursa, lai paēstu, savus uzkrājumus faktiski zaudējot.

Tas ir tas bēdīgais stāsts - diemžēl šādu šoka veida notikumu var būt gana daudz, ka tāda pilnīgi droša scenārija naudas pārnesei laikā nav. Vienīgais, ko iesaka finanšu teorija, ir diversifikācija – dažādās valūtās, dažādās ģeogrāfijās, dažādos instrumentos. Tad vismaz netiks pazaudēts viss. Protams, ka finanšu pasaule mēģina izveidot šo sistēmu par pietiekami regulētu, lai naudas pārnese laikā būtu saprotamāka, nevainojamāka un paredzamāka. Bet tad uzrodas Krievija, kas šo kārtību izjauca... Vismaz Ukrainā.

Šeit varam pieskarties arī kriptovalūtu fenomenam. Daudzi domā, ka tā ir nākotne un jauns veids, kā mēs varētu ieguldīt naudu. Es gan esmu skeptisks. Pirmkārt, es pats kā uzņēmējs darbojos maksājumu tehnoloģiju biznesā. Te ir pilnīgi skaidrs secinājums, ka blokķēžu tehnoloģija īsti nekonkurē ar labākajām no esošajām tehnoloģijām, kas jau darbojas pasaulē. Tā nav ne pārāk ātra, ne efektīva.

Kā arguments tiek minēts vēl tas, ka šādi veidojumi ir decentralizēti, un, piemēram, bitkoina gadījumā nevar tikt mākslīgi radīta inflācija, kur asprātīgs algoritms nodrošina jaunu monētu arvien lēnāku emisiju. Šajā pašā laikā, piemēram, ieguldot akcijās, ieguldīšana notiek reālā uzņēmumā, kas kaut ko ražo vai sniedz pakalpojumus. Tam pamatā ir kaut kāda ekonomiskā atdeve. Akciju cenas var staigāt uz augšu un uz leju, bet aizmugurē vienalga ir uzņēmums, kas darbojās un pievieno kādu vērtību. Kriptoaktīvu gadījumā vērtības pievienošana lielākajā daļā gadījumu, es teiktu, ka ir pievilktā aiz matiem vai tās vispār nav.

Pēdējā kriptoadvokātu minētā priekšrocība ir tā, ka šo tirgu neviens nekontrolē. Tomēr finanšu tirgi kā reiz tieši tādēļ ir tik pievilcīgi, ka viņi ir pietiekami labi regulēti, tur ir maz blēdību un tur ir skaidri spēles noteikumi. Savukārt kriptotirgos es atturēšos precīzi vērtēt to, cik daudz ir krāpšanas. Es teiktu - vairumā gadījumu. Otra lieta, kas visa veida noziedzīgā pasaule – sākot ar narkotiku un ieroču tirdzniecību un beidzot ar Krievijas valdības nozagtās naudas pārvietošanu - ir toksiski sakoncentrējušies kriptovalūtu tirgū. Tā rezultātā regulētās pasaules attieksme pret to ir ārkārtīgi negatīva – lielākā daļa banku nepieņem tādas līdzekļus, kas nāk no kriptobiržām. Protams, ir cilvēki, kas dzīvo savā ēterī un viņiem liekas, ka viņi ir ļoti bagāti. Esmu redzējis kriptomiljonārus, kas grib nopirkt lepnu nekustamo īpašumu un saka, ka viņiem ir pilnībā pietiekami naudas – tā tikai jāizņem ārā no bitkoinu, altkoinu un šitkoinu krājumiem. Bet reāli viņi to naudu izņemt ārā tā arī nevar pat pusgada laikā.

Tā ka – es domāju, ka tas ir viltus ceļš, kur aizgājusi inovatoru enerģija un cerības.

NFT (*Non-Fungible Tokens*) gadījumā es tam redzēju vismaz teorētisku pielietojumu - lai ar blokķēdes palīdzību tiktu aizsargātas autortiesības un digitālus autordarbus varētu ērti pirkt un pārdot. Tomēr praksē arī šis blokķēdes pielietojums nav lietderīgi realizējies. Var jau nopirkt tos mērķaķus par simtiem tūkstošiem dolāru, bet cik lielā mērā tas ir lētticīgajiem ļaudīm domāts instruments? Es ieteiktu lasītājiem par investīcijām kriptovalūtās un NFT vispār nedomāt un nekāda griezumā.

**Bieži tas atgādina piramīdas shēmas. Arī man ir zināmi tādi, kuri pandēmijā, parādoties uzkrājumiem, uzreiz meklēja to, kā pirkt virtuālās valūtas nevis, piemēram, akcijas.**

Tik ilgi, kamēr tirgū ir naudas pārpalikums, un tik ilgi, kamēr vien būs ažiotaža un vispārējā sabiedriskā doma teiks, ka tas ir kaut kas ļoti progresīvs, naudas pieplūde šajā sistēmā turpināsies. Tad, lai arī cik “šitkoinu” netiktu dibināts no jauna, visdrīzāk to cena augs.

Bet tad, kad centrālo banku emitētā nauda tiks ņemta ārā no ekonomikas, kad regulētā pasaule ieviesīs ārkārtīgi stingus naudas atmazgāšanas ierobežojumus un kad vairums sabiedrības sapratīs, ka blokķēdes tehnoloģija nerisina tieši nevienu problēmu, bet finansē noziedzību un Krievijas kleptokrātus, tā piramīda sāks “pūsties ārā”. Tad par to visu aizmirsīs, un tas beigās būs Mavrodī MMM piramīdas vai Valda Krisberga “Auseklīša” līmeņa stāsts, kur mūsu pēcteči iesmies, kā vectētiņš 2022. gadā zaudēja visus savus iekrājumus. Tagad jau neviens tādu “Auseklīti” nopietni neuztver. Domāju, ka pēc pieciem gadiem līdzīgi būs arī ar kryptoaktīviem – vismaz ar visu to, kas uz šo brīdi ir tirgū. Tas gan nenozīmē, ka nākotnē blokķēžu tehnoloģijai nevarētu tikt atrasts kāds lietderīgs pielietojums.