



Valsts kase



# Valsts parāda vadības pārskats

Report on Central Government  
Debt Management

2015



## Eksportspējīgākais komersants mazo komercsabiedrību grupā / Best Exporter in small partnership group

SIA „D Dupleks” pirmsākumi ir meklējami 2001. gadā, kad uzņēmums patentēja un sāka ražot municiju no tērauda, ko izmanto gan medībās, gan arī sporta vajadzībām, piedāvājot tirgū jaunu municijas veidu. Pateicoties kvalitātei un pieejamajai cenai, uzņēmuma ražojumi tiek novērtēti dažādu valstu tirgos – Japānā, Čehijā, dažādās Austrumeiropas un Rietumeiropas valstīs. SIA „D Dupleks” sasniegumi atspoguļojas arī skaitļos – uzņēmuma apgrozījums 2014. gadā bija vairāk nekā 500 tūkstoši eiro.

The origins of SIA “D Dupleks” date back to 2001, when the company patented and started producing steel slugs, used in hunting, as well as sports, thus offering a new type of product in the market. Owing to their quality and affordable price, the products of the company are highly valued in the markets of various countries, including Japan, the Czech Republic, as well as several Eastern and Western European states. The success of SIA “D Dupleks” can also be seen in numbers – the company’s turnover in 2014 amounted to more than 500 thousand euros.



## Rūpnieciskais dizains / Industrial Design

SIA „Velo Sock” ir 2012. gadā dibināts Latvijas uzņēmums, kurš radījis un patentējis pasaulē pirmo velosipēda pārsegu iekšējai, kas pasargā mājokli no velosipēda netūrumiem. SIA „Velo Sock” ražo arī bagāžas koferu pārsegi, kas ļauj viegli atšķirt savu koferi no citu ceļotāju somām un pasargāt to no bojājumiem, pagarinot to kalpošanas ilgumu. Šobrīd uzņēmums iekarojis klientu simpātijas jau 53 valstīs.

SIA “Velo Sock” is a Latvian company founded in 2012 – it is the world’s first producer and patentee of design covers for indoor bicycle storage. The products manufactured by the company, which have already received the appraisal of users in 53 countries, combine functionality with design. In addition to the bicycle covers, which are able to transform bicycles into interior design elements, “Velo Sock” also produces luggage covers that make it easy to spot one’s suitcase among others and protect the luggage from being damaged by increasing its service life.



**Livonia** print

## Eksportspējīgākais komersants lielo un vidējo komercsabiedrību grupā / Best Exporter in large/medium partnership group

Uzņēmums, kas ražošanu uzsāka tikai 2007. gadā, šobrīd ir kļuvis par Baltijā lielāko grāmatu ražotāju, kas piedāvā pilna cikla ražošanas procesu. SIA „Livonia Print” veiksmīgo darbību apliecina finanšu rādītāji – 2015. gadā tā apgrozījums pārsniedza 48 miljonus eiro, turklāt ap 99% grāmatu ražotājs eksportē. SIA „Livonia Print” ražojumi galvenokārt nonāk Zviedrijā, Norvēģijā, Dānijā, Somijā, Vācijā, Nīderlandē, Šveicē, Lielbritānijā un Francijā, kas ir tā svarīgākie eksporta tirgi. Papildus veiksmīgajiem finanšu rādītājiem un panākumiem eksportā, jāatzīmē arī SIA „Livonia Print” iesaistīšanās labdarības projektos un rūpes par vidi visā ražošanas procesā.

A company that only began production in 2007 has now become the largest book producer in the Baltic states, offering a full-cycle production process. The successful work of “Livonia Print” is confirmed by the company’s financial indicators – in 2015, its turnover exceeded 48 million euros, moreover, approximately 99% of the books are exported. The products of SIA “Livonia Print” are mainly shipped to Sweden, Norway, Denmark, Finland, Germany, the Netherlands, Switzerland, Great Britain, and France, which are the most important export markets of the company. In addition to the company’s successful financial performance and achievements in export, it should also be noted that SIA “Livonia Print” takes part in charity projects and takes care of the environment throughout the whole production process.

## Konkurss Competition

# EKSPORTA & INOVĀCIJAS BALVA 2015 EXPORT AND INNOVATION AWARDS 2015

Katru gadu Latvijas Investīciju un attīstības aģentūra sadarbībā ar Ekonomikas ministriju rīko konkursu “Eksporta un inovācijas balva”. Konkursa mērķis ir paust atzinību un godināt Latvijas komersantus, kas sasnieguši labus rezultātus jaunu un eksportspējīgu produktu ražošanā, vietējā tirgus nodrošināšanā ar augstas kvalitātes pašmāju ražojumiem, inovāciju ieviešanā un rūpnieciskā dizaina izstrādē.

Every year, the Investment and Development Agency of Latvia (LIAA) and the Ministry of Economics organize the annual Export and Innovation Awards, celebrating the leading exporters and most innovative companies in Latvia. The goal of the awards is to promote the competitiveness of companies in local and foreign markets, to foster growth in the quality and quantity of exports, to generate products with high added value, and to further innovation by evaluating results and identifying successful partnerships and products.

## Inovativākais produkts / Innovative Product

AS „SAF Tehnika” ir viens no pasaulē vadošajiem mikroviļņu datu pārraides iekārtu ražotājiem un izplatītājiem, tā apgrozījums 2014. gadā pārsniedzis 12 miljonus eiro. Uzņēmuma radītos produktus lieto mobilie operatori, interneta pakalpojumu sniedzēji, valsts iestādes, ražošanas uzņēmumi un virkne citu biznesa nozares pārstāvju vairāk nekā 130 valstīs. AS „SAF Tehnika” ražo ne tikai mikroviļņu radio iekārtas licencētajām un nelicencētajām frekvencēm, bet arī piedāvā tirgū neierastus produktus, kas individuāli pielāgoti klientu vajadzībām.

AS “SAF Tehnika” is one of the world’s leading microwave data transmission equipment manufacturers and distributors, and its turnover exceeded 12 million euros in 2014. Products manufactured by the company are used by mobile operators, internet service providers, state institutions, production companies and several other representatives of the business sector in more than 130 countries. “SAF Tehnika” does not only produce microwave radio systems for licensed and non-licensed frequencies, but it also offers products that are unusual for the market – ones that are specifically tailored to the needs of the customer.



## Importa aizstājējprodukts / Import Substitute Product

SIA „MILZU!” ir ģimenes uzņēmums, kas kopš 2014. gada septembra ražo šķiedrvielām bagātas pilngraudu pārslas, izmantojot dabīgas izejvielas. Mainījis ierasto brokastu pārslu sastāvu, SIA „MILZU!” radījis dabīgu alternatīvu esošajam importa brokastu pārslu piedāvājumam un piešķīris jaunu vērtību graudaugu pārslām. Šobrīd SIA “MILZU!” ir lielākais rudzu pilngraudu pārslu ražotājs Baltijas valstīs.

“MILZU!” is a family enterprise that started operating in September 2014 – it produces healthy wholegrain flakes that



are rich in fibre and are made of natural raw materials. By changing the usual ingredients of breakfast cereal, “MILZU!” has created a natural alternative to the available range of import cereals and has given new value to cereal flakes. At the moment it is the largest producer of rye wholegrain flakes in the Baltic states.

## Eksporta čempions / Leading Exporter

Rīgas Stradiņa universitāte ir viena no lielākajām augstākās izglītības mācību iestādēm Latvijā, kuras vēsture aizsākusies 1950. gadā 1. septembrī. Rīgas Stradiņa universitāte savās deviņās fakultātes piedāvā apgūt dažāda līmeņa augstāko izglītību sociālo zinātņu, medicīnas un veselības aprūpes studiju programmās, kā arī nodrošina tālākizglītības iespējas. Rīgas Stradiņa universitāte ir ievērojama ar to, ka kļuvusi par Latvijas līderi ārvalstu studentu skaita ziņā – 2015. gada septembra sākumā tajā mācījās 1611 ārvalstu studenti, sasniedzot 21% no studējošo kopskaita. Ārvalstu studentu vidū īpaši populāra ir Medicīnas fakultāte, kurā to īpatsvars sasniedz 54%. Iestāde galvenokārt piesaista studentus no Vācijas (42%), Zviedrijas (19%) un Norvēģijas (10%).

Riga Stradiņš University is one of the largest higher education establishments in Latvia, with its history dating back to 1 September 1950. In its nine faculties Riga Stradiņš University offers the possibility to acquire higher education of various levels in study programmes of social sciences, medicine, and health care, as well as provides opportunities for further education. Riga Stradiņš University is unique due to the fact that it has become a leader in Latvia with regard to the amount of foreign students – in the beginning of September 2015 there were 1,611 foreign students studying at the university, thus constituting 21% of the total amount of students. Most of the foreign students (54% of the total amount) are studying at the Faculty of Medicine. The university mainly attracts students from Germany (42%), Sweden (19%), and Norway (10%).

## Ekonomikas ministrijas speciālbalsa par jaunu darba vietu radīšanu / Minister's of Economics of the Republic of Latvia special prize for creation of new jobs

1994. gadā dibinātā, dāņu AS Pindstrup Mosebrug piederošā uzņēmuma SIA „Pindstrup Latvia” galvenie darbības virzieni ir kūdras ieguve, pārstrāde un eksports. Vērtējot uzņēmuma sasniegto, SIA „Pindstrup Latvia” radījis 503 darbavietas, uzņēmuma apgrozījumam pārsniedzot 53 miljonus eiro. Uzņēmums arī turpmāk neplāno apstāties pie sasniegtā, tas vēlas attīstīt gabalkūdras ražošanu, pilnveidot ražošanas sortimentu izstrādājot jaunus produktus un palielināt pārdošanas apjomu ārvalstīs.

The main lines of activity of “Pindstrup Latvia” – a company founded in 1994 and owned by the Danish enterprise AS Pindstrup Modebrug – include the extraction, processing and export of peat. As for the achievements of the company, “Pindstrup Latvia” has created 503 workplaces, with the turnover of the company exceeding 53 million euros. And the company does not intend to stop there, it plans on developing the production of block peat, improving the production range, and increasing the volume of sales abroad.





---

## SATURS

GADS SKAITĻOS .....	6
VALSTS KASES PĀRVALDNIKA IEVADVĀRDI .....	8
LATVIJAS EKONOMIKAS AKTUALITĀTES .....	10
LATVIJAS REPUBLIKAS KREDĪTREITINGS .....	14
VALSTS PARĀDA STRUKTŪRA .....	15
CENTRĀLĀS VALDĪBAS AIZŅĒMUMI .....	17
STARPTAUTISKĀ SADARBĪBA .....	24
VALSTS PARĀDA PORTFEĻA VADĪBA .....	25
VALSTS AIZDEVUMI .....	26
VALSTS GALVOJUMI .....	27
KONTAKTI .....	28

---

## TABLE OF CONTENTS

YEAR IN NUMBERS .....	6
FOREWORD BY THE TREASURER .....	8
LATVIA'S ECONOMICAL ACTIVITIES .....	10
CREDIT RATING OF THE REPUBLIC OF LATVIA .....	14
CENTRAL GOVERNMENT DEBT STRUCTURE .....	15
CENTRAL GOVERNMENT BORROWING .....	17
INTERNATIONAL COOPERATION .....	24
GOVERNMENT DEBT PORTFOLIO MANAGEMENT .....	25
STATE LOANS .....	26
STATE GUARANTEES .....	27
CONTACTS .....	28

## SAĪSINĀJUMI

ASV Amerikas Savienotās Valstis	IKP Iekšzemes kopprodukts	R&I Japānas reitingu aģentūra <i>Rating and Investment Information, Inc.</i>
CSP Centrālā statistikas pārvalde	LB Latvijas Banka	S&P Starptautiskā reitingu aģentūra <i>Standard &amp; Poor's</i>
EK Eiropas Komisija	Moody's Starptautiskā reitingu aģentūra <i>Moody's Investors Service</i>	Stratēģija Valsts parāda vadības stratēģija
ES Eiropas Savienība	NVS Neatkarīgo Valstu Sadraudzība	Starptautiskā aizņēmuma programma 2008.gada beigās noslēgtā vienošanās ar starptautiskajām finanšu institūcijām (SVF, EK, Pasaules Banku, ERAB) un citiem aizdevējiem (Ziemeļvalstis, Igaunija, Čehija un Polija) par finansiālu atbalstu Latvijai finanšu krīzes pārvarēšanai
Fitch Starptautiskā reitingu aģentūra <i>Fitch Ratings</i>	PD Primārie dāleru piedalās iekšējā aizņēmuma vērtspapirus sākotnējā izvietojumā un nodrošina tirgus uzturētāja pienākumus otrreizējā tirgū.	
FKTK Finanšu kapitāla tirgus komisija		
FM Finanšu ministrija		

## MĒRVIENĪBAS

EUR <i>euro</i> , oficiālā Eiropas Monetārās Savienības naudas vienība	USD ASV dolārs, oficiālā Amerikas Savienotās Valsts valūta
---	---

## PIEZĪME

© Pārpublicēšanas un citēšanas gadījumā obligāta atsauce uz Valsts kasi kā datu avotu.

Skaitļu noapaļošanas rezultātā komponentu summa var atšķirties no kopsummas. "0" – rādītājs ir zem 0.5, bet lielāks par 0, vai arī aprēķina rezultāts ir 0.

Publikācijā iekļautie dati turpmākajās publikācijās var tikt precizēti. Valsts kase neatbild par zaudējumiem, kas radušies publikācijas lietošanas rezultātā.

## ABBREVIATIONS

USA United States of America	GDP Gross domestic product	R&I Japanese rating agency <i>Rating and Investment Information, Inc.</i>
CSB Central Statistical Bureau	BoL Bank of Latvia	S&P International rating agency <i>Standard &amp; Poor's</i>
EC European Commission	Moody's International rating agency <i>Moody's Investors Service</i>	Strategy Central Government Debt Management Strategy
EU European Union	CIS Commonwealth of Independent States	International loan program The agreement made with the international financial institutions (IMF, EC, World Bank, EBRD) and other lenders (Sweden, Norway, Denmark, Finland, Estonia, Czech Republic and Poland) at the end of 2008 on financial aid to Latvia for overcoming the financial crisis
Fitch International rating agency <i>Fitch Ratings</i>	PD Primary dealers participates by purchasing securities during primary placement and maintaining market maker obligations in secondary market.	
FCMC Financial and Capital Market Commission		
MoF Ministry of Finance		

## UNITS OF MEASURE

EUR euro, official currency of the European Monetary Union	USD United States Dollar, official currency of the United States
---	---

## NOTE

© Reference to the Treasury data compulsory when reproduced.

Figures may not sum due to rounding. "0" - the indicator is below 0.5 but over 0, or the result of the computation of the indicator, is 0.

The data included in this publication may be clarified in subsequent publications. The Treasury bears no responsibility for losses incurred as a result of using this publication.

## GADS SKAITĻOS

	Rādītājs	2014.gads	2015.gads
<b>Ekonomiskā situācija</b>	IKP (faktiskajās cenās), milj. EUR	<b>23 580,9</b>	<b>24 377,7</b>
	pieaugums faktiskajās cenās, %	<b>3,6</b>	<b>3,4</b>
	pieaugums salīdzināmajās cenās, %	<b>2,4</b>	<b>2,7</b>
	Patēriņa cenu indekss (decembris pret decembri), %	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>
	Patēriņa cenu indekss (gads pret gadu), %	<b>0,6</b>	<b>0,2</b>
	Reģistrētais bezdarba līmenis (decembris), %	<b>8,5</b>	<b>8,7</b>
	Maksājumu bilances tekošā konta deficīts, milj. EUR	<b>-466,8</b>	<b>-299,5</b>
	% no IKP	<b>-2,0</b>	<b>-1,2</b>
	<b>Valsts finanses</b>	Valsts konsolidētā budžeta finansiālā balance, milj. EUR	<b>-313,0</b>
% no IKP		<b>-1,3</b>	<b>-1,4</b>
Vispārējās valdības parāds, milj. EUR <sup>1</sup>		<b>9 689,8</b>	<b>8 871,7</b>
% no IKP <sup>1</sup>		<b>41,1</b>	<b>36,4</b>
Centrālās valdības parāds, milj. EUR <sup>1</sup>		<b>9 012,3</b>	<b>8 412,0</b>
% no IKP <sup>1</sup>		<b>38,2</b>	<b>34,5</b>
Valsts vērtspapīru iekšējās izsolēs piesaistītais finansējums, milj. EUR		<b>373,0</b>	<b>493,3</b>
Aizņēmumi starptautiskajos tirgos, milj. EUR		<b>2 000,0</b>	<b>1 050,0</b>
Izsniegtie valsts budžeta aizdevumi, milj. EUR		<b>289,4</b>	<b>244,4</b>
Izsniegto valsts galvojumu atlikums, milj. EUR		<b>592,6</b>	<b>426,3</b>

<sup>1</sup> Atbilstoši nacionālajai naudas plūsmas metodoloģijai (kopā ar daļēji no valsts budžeta finansētām atvasinātām publiskām personām un budžeta nefinansētām iestādēm)

Avots: CSP, Nodarbinātības valsts aģentūra, LB, FM, Valsts kase, EUROSTAT

## YEAR IN NUMBERS

	Indicator	2014	2015
<b>Economic situation</b>	GDP (actual prices), million EUR	<b>23 580.9</b>	<b>24 377.7</b>
	increase in actual prices, %	<b>3.6</b>	<b>3.4</b>
	increase in comparable prices, %	<b>2.4</b>	<b>2.7</b>
	Consumer price changes (December on December), %	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>
	Consumer price changes (year on year), %	<b>0.6</b>	<b>0.2</b>
	Registered unemployment level (December), %	<b>8.5</b>	<b>8.7</b>
	Balance of payments current account, million EUR	<b>-466.8</b>	<b>-299.5</b>
	% of GDP	<b>-2.0</b>	<b>-1.2</b>
	<b>Public finance</b>	Consolidated budget financial balance, million EUR	<b>-313.0</b>
% of GDP		<b>-1.3</b>	<b>-1.4</b>
General government debt, million EUR <sup>1</sup>		<b>9 689.8</b>	<b>8 871.7</b>
% of GDP <sup>1</sup>		<b>41.1</b>	<b>36.4</b>
Central government debt, million EUR <sup>1</sup>		<b>9 012.3</b>	<b>8 412.0</b>
% of GDP <sup>1</sup>		<b>38.2</b>	<b>34.5</b>
Gross borrowing in government domestic securities auctions, million EUR		<b>373.0</b>	<b>493.3</b>
Borrowing in international markets, million EUR		<b>2 000.0</b>	<b>1 050.0</b>
Issued state budget loans, million EUR		<b>289.4</b>	<b>244.4</b>
Outstanding state guarantees, million EUR	<b>592.6</b>	<b>426.3</b>	

<sup>1</sup> According to national methodology

Source: CSB, Employment State Agency, BoL, MoF, the Treasury, EUROSTAT



## VALSTS KASES PĀRVALDNIKA

### IEVADVĀRDI

FOREWORD BY THE TREASURER

2015.gadā Latvijas ekonomika turpināja sekmīgi attīstīties, pārsniedzot ES vidējo izaugsmes rādītāju, neskatoties uz trauslo ārējo pieprasījumu pēc precēm un pakalpojumiem un joprojām pastāvošo ģeopolitisku saspiļējumu.

Gada sākumā Moody's – pēdējā no trim lielākajām starptautiskajām reitingu aģentūrām – paaugstināja Latvijas kredītreitingu līdz A3 līmenim, līdz ar to Latvijas valsts kredītreitings pilnvērtīgi atgriezās un stabili saglabājās A reitingu grupā.

Kredītreitinga pozitīvās izmaiņas veicināja Latvijas aizņemšanās izmaksu tālāku pazemināšanos starptautiskajos finanšu tirgos, ko papildus sekmēja gada sākumā Eiropas Centrālās bankas īstenotie pasākumi Eiropas ekonomikas izaugsmes stimulēšanai, nosakot negatīvas īstermiņa noguldījumu likmes un izveidojot Valsts sektora vērtspapīru iegādes programmu, tādējādi veicinot eiro bāzes likmju kritumu līdz vēsturiski zemākajiem līmeņiem.

Valsts kasei 2015.gads bija zīmīgs ar tās aktivitātēm starptautiskajā kapitāla tirgū, kad tika veikti valsts parāda izmaksu samazināšanas pasākumi, kā arī uzlabota valsts vērtspapīru investoru bāze, apliecinot augstas kvalitātes investoru uzticību Latvijai kā emitentam.

2015.gada septembrī tika emitētas 10 gadu obligācijas 500 milj. eiro apmērā ar vēsturiski viszemāko fiksēto procentu (kuponu) likmi 1,375% gadā (ienesīgums 1,449%), tādējādi apliecinot starptautisko investoru augsto novērtējumu Latvijas kredīspējai. Valsts kredītreitinga stabilizēšanās A reitinga grupā piesaistīja arī jaunus investorus, kuri veic ieguldījumus tikai attīstīto valstu drošākajos vērtspapīros ar zemākiem likmju līmeņiem.

In 2015, the Latvian economy continued its successful development by exceeding the average growth rate of the EU despite the fragile external demand for goods and services, as well as the continuing geopolitical tensions.

In the beginning of 2015, Moody's as the remaining of the three major international rating agencies increased Latvia's credit rating to the A3 level, thereby the credit rating of Latvia experienced a complete return to the A rating group.

The positive changes in the credit rating facilitated a further decrease of Latvia's borrowing costs in the international financial markets which was further boosted by the measures carried out by the European Central Bank for the stimulation of Europe's economy by setting negative short-term deposit rates and starting of the Public Sector Asset Purchase Programme facilitated the fall of the euro base rates to the lowest levels in history.

2015 was a significant year due to activities in the international capital markets for the Treasury when the measures of the decrease of central government debt costs was made and also due to the improved investor base, assuring the confidence of high quality investors in Latvia as an issuer.

In September 2015, 10-year bonds in the amount of EUR 500 million were issued with the historically lowest fixed interest (coupon) rate of 1.375% per year (profitability 1.449%), thus attesting to the international investors' high assessment of Latvia's creditworthiness. The stabilisation of the state's credit rating within the A rating group attracted new investors who invest only in the safest securities of developed countries with lower rate levels.

2015.gada decembrī Valsts kase veiksmīgi veica ASV dolāros uzņemto parāda saistību daļēju pārfinansēšanu ar atbilstoša termiņa eiro obligācijām (ar fiksēto procentu (kuponu) likmi 0,50% gadā). Panāktais valsts parāda apkalpošanas izdevumu samazinājums līdz 2021.gadam novērtēts aptuveni 85 miljonu eiro apmērā, kas pozitīvi ietekmēs valsts budžeta bilanci. Veikto pasākumu kopums starptautiski tika atzīmēts kā pirmais valsts parāda pārfinansēšanas darījums Centrālajā un Austrumeiropā, kurā tika izmantotas divas atšķirīgas valūtas un salīdzinoši reti izmantotā konkurējošas vienas cenas izsoles metode.

Latvijas valsts vērtspapīru piedāvājums iekšējā tirgū uzturēts virs iepriekšējā gada līmeņa, ļaujot investoriem pārfinansēt un palielināt ieguldījumus valsts vērtspapīros. Augstā konkurence (pieprasījuma un piedāvājuma attiecība) visās izsolēs nodrošināja resursu piesaisti ar finansiāli izdevīgiem nosacījumiem. Vairāku mēnešu garumā ar papildu emisijām izveidota līdz šim lielākā valsts iekšējā aizņēmuma vērtspapīru vienas sērijas emisija. Pirmo reizi Latvijas valsts vērtspapīru sākotnējās izvietojuma vēsturē fiksēta negatīvā likme – mīnus 0,012%.

Kopumā 2015.gads Valsts kases darbā iezīmējas ar stratēģisko mērķu, uzdevumu un uz attīstību vērsto pasākumu īstenošanu, un arī turpmākie valsts parāda vadības pasākumi būs cieši saistīti ar valsts ekonomisko attīstību, fiskālo politiku un situāciju finanšu tirgū.

In December 2015, the Treasury carried out a successful partial refinancing of the debt obligations undertaken in US dollars with Eurobonds of a corresponding term (with a fixed interest (coupon) rate of 0.50% per year). The achieved reduction in government debt servicing costs until 2021 has been estimated at approximately EUR 85 million, which will have a positive impact on the state budget balance. The set of measures carried out was internationally acknowledged as the first central government debt refinancing transaction in Central and Eastern Europe, in which two different currencies were used, as well as the comparatively rarely applied competitive single-price auction method.

The offer of Latvian government securities in the domestic market was maintained above the level of the previous year, allowing investors to refinance and increase their positions. The extensive competition (demand and supply correlation) at all auctions ensured the raising of resources with financially beneficial conditions. Over a span of several months the largest single series is-

sue of government domestic debt securities was formed with additional issues. For the first time in the history of the primary issues of Latvian government securities a negative rate of minus 0.012% was fixed.

Overall the year 2015 was marked in the Treasury's work with the implementation of strategic objectives, tasks and measures aimed at development, and the future central government debt management measures will also be closely related to the state's economic development, fiscal policy and the situation in the financial market.

## LATVIJAS EKONOMIKAS AKTUALITĀTES

### DEVELOPMENTS IN THE LATVIAN ECONOMY

#### LATVIJAS EKONOMIKA TURPINA AUGT

Lai arī ārējā vide bija trausla un ģeopolitiskais saspīlējums turpinājās, Latvijas ekonomika 2015. gadā turpināja attīstību, ko apliecina IKP pieaugums par 2,7 %, salīdzinot ar 2014. gadu.

Analizējot IKP datus no izlietojuma aspekta, secinām, ka 2015. gadā galvenais Latvijas ekonomiskās izaugsmes virzītājs bija iekšējais pieprasījums, stabili pieauguma tempu uzrādīja gan privātais, gan sabiedriskais patēriņš. Salīdzinoši straujais vidējās darba samaksas kāpums un zemā inflācija veicināja privātā patēriņa pieaugumu. 2015. gadā privātais patēriņš bija par 3,3 % lielāks nekā iepriekšējā gadā. Augot valsts budžeta izdevumiem, 2015. gadā turpināja augt arī sabiedriskais patēriņš.

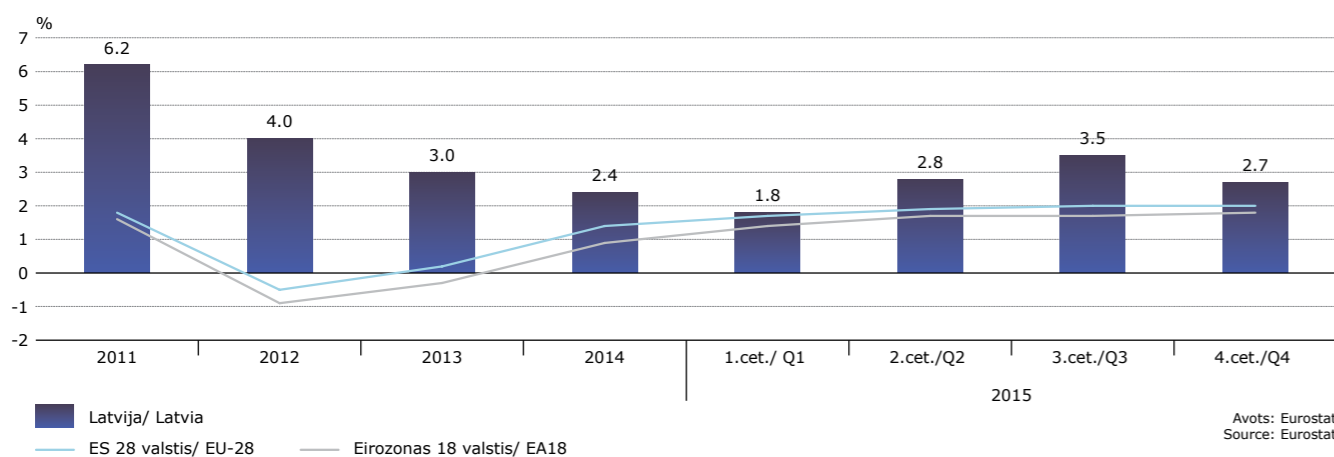
No 2015. gada 2. ceturkšņa stabili un strauji pieaugumu uzrādīja arī investīcijas, 2015. gada kopumā palielinoties par 20,6 %. Taču preču un pakalpojumu eksports pērn ir attīstījies vājāk, ko noteikusi ģeopolitiskā situācija un eksporta kritums NVS valstu tirgos.

Neskatoties uz ģeopolitiskajiem apstākļiem, kopējais eksporta pieaugums 2015. gadā palielinājās par 1,2%, salīdzinot ar 2014. gadu, ir uzskatāms par labu rādītāju. Turklāt, Latvijai vienīgajai no Baltijas valstīm 2015. gadā ir izdevies palielināt kopējo preču eksportu.

Arī nozaru griezumā 2015. gads ir bijis veiksmīgāks uz iekšējo tirgu orientētajām pakalpojumu nozarēm, tomēr vērā ņemamus rezultātus sasniegušas arī apstrādes rūpniecības un lauksaimniecības nozares. Lauksaimniecības un mežsaimniecības nozare pagājušajā gadā augusi par 5,0 %, bet apstrādes rūpniecības pieaugumu par 4,3% nodrošināja stabilā attīstība kokapstrādes un informāciju tehnoloģiju nozarē.

Latvijas tautsaimniecības turpmākā

IKP pieaugums (% , pret iepriekšējā gada atbilstošo periodu)  
GDP growth (% of previous year corresponding period)



#### LATVIAN ECONOMY CONTINUES ITS GROWTH

Although the external environment was fragile and the geopolitical tensions continued, the Latvian economy kept on developing in 2015, and that is reflected by the 2.7% increase of GDP in comparison to 2014.

When analysing the GDP data from an expenditure perspective, the main driver of the Latvian economy's development in 2015 was domestic demand – a stable growth rate was presented by private, as well as public consumption. The relatively rapid increase of the average wage and the low inflation facilitated the growth of private consumption. In 2015, private consump-

tion was 3.3% larger than during the previous year. As the budget expenditures grew, public consumption also continued to grow in 2015.

Starting with the 2nd quarter of 2015, stable and rapid growth was also shown by investments, increasing by 20.6% in total in 2015. However, the export of goods and services developed at a slower pace during the past year, as it was affected by the geopolitical situation and a drop in exports in the markets of CIS states. Despite the geopolitical circumstances, the total export growth of 1.2% in 2015 in comparison to 2014 is considered a good indicator. Furthermore, Latvia is the only Baltic state that managed to increase its total export of goods in 2015.

By sector, 2015 has also been more successful for domestic market-oriented service sectors; however, good results were also achieved by the manufacturing industry and agricultural sectors. The agriculture and forestry sectors grew by 5.0% over the past year, whereas the 4.3% growth of the manufacturing industry was ensured by the stable development of the woodworking and information technology sectors.

The future development of the national economy of Latvia is closely related to its export possibilities, with Latvian entrepreneurs continuously proving their strength by increasing competitiveness and successfully diversifying the export markets. The largest risk for the

attīstība ir cieši saistīta ar eksporta iespējām, kur Latvijas uzņēmējiem jāturpina pierādīt savu spēku, palielinot konkurētspēju un veiksmīgi diversificējot eksporta tirgus. Lielākais Latvijas tautsaimniecības izaugsmes risks saistīts ar globālās ekonomikas attīstību, un tās izaugsme 2016. gadā joprojām būs trausla.

#### VALSTS BUDŽETA IZPILDES TENDENCES

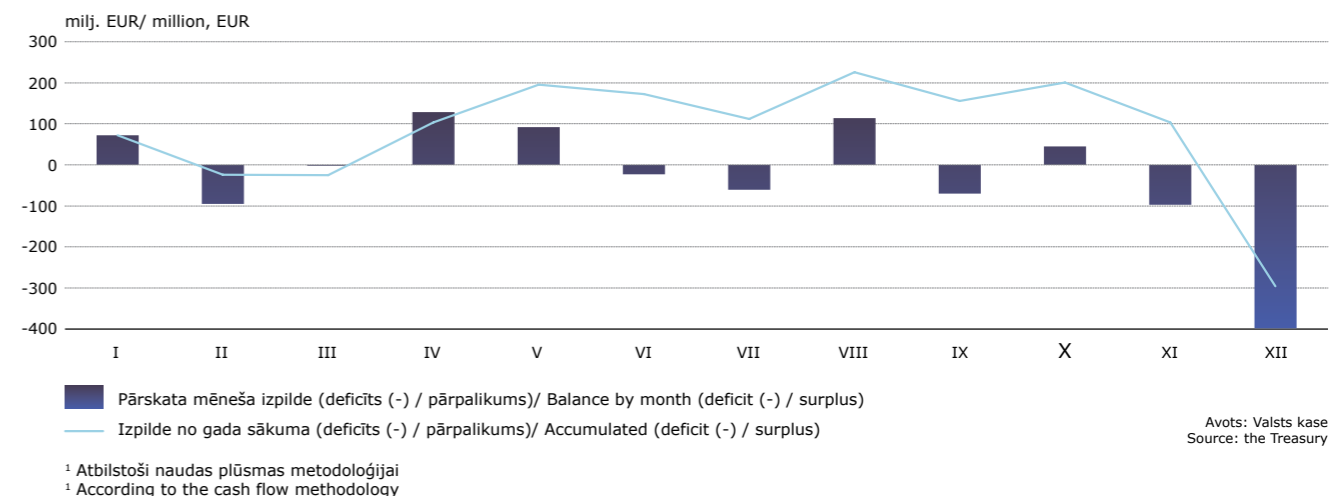
Valsts kases operatīvie dati liecina, ka konsolidētajā kopbudžetā 2015. gadā izveidojās deficīts 372,3 milj. EUR apmērā, tai skaitā valsts konsolidētajā

budžetā deficīts bija 346,8 milj. EUR un pašvaldību konsolidētajā budžetā deficīts bija 25,5 milj. EUR.<sup>1</sup>

Valsts konsolidētā budžeta finansiālais rezultāts bija līdzīgs 2014. gada izpildes rādītajam, paaugstinoties par 33,8 milj. EUR gada laikā. Savukārt pašvaldību budžetā ir vērojams deficīta pazeminājums no 86,0 milj. EUR 2014. gadā līdz 25,5 milj. EUR 2015. gadā.

Saskaņā ar CSP publicētajiem datiem, vispārējās valdības budžeta deficīts 2015.gada beigās veidoja 306,2 milj. EUR jeb 1,3% no IKP.

Valsts konsolidētā budžeta izpilde<sup>1</sup>  
Central Government Consolidated Budget<sup>1</sup>



growth of the Latvian economy is related to the development of the global economy, and it will still be fragile in 2016.

#### TRENDS IN CENTRAL GOVERNMENT BUDGET EXECUTION

The preliminary data of the Treasury shows that in 2015 there was a deficit in the amount of EUR 372.3 million in the consolidated budget, whereby the deficit of the central government amounted to EUR 346.8 million and the deficit of the local government to EUR 25.5 million<sup>1</sup>.

The financial deficit of the central government consolidated budget was sim-

ilar to execution of that indicator in 2014, increasing by EUR 33.8 million, whereas the local government budget deficit decreased from EUR 86.0 million in 2014 to EUR 25.5 million in 2015.

According to CSP published data, in the end of 2015 general government budget deficit was EUR 306.2 million or 1.3% of IKP.

#### INFLATION

Moderate price dynamics could be observed in 2015, having been mainly affected by the low global oil and food prices. In December 2015, consumer prices were only 0.3% higher than a year before and the average inflation

#### INFLĀCIJA

2015. gadā bija vērojama mērena cenu dinamika, ko pamatā ietekmēja pasaules zemās naftas un pārtikas cenas. 2015. gada decembrī patēriņa cenas bija tikai par 0,3 % augstākas nekā pirms gada un 2015. gada vidējā inflācija bija 0,2 %.

Lielākā ietekme uz vidējo patēriņa cenu līmeni gada laikā bija elektroenerģijas cenu kāpumam, kas saistīts ar elektroenerģijas tirgus atvēršanu. Elektroenerģijai cenas pieauga vidēji par 27,6 %, kas kopējo cenu līmeni palielināja par 0,9 procentpunktiem. Cenu kāpumu ietekmēja arī akcīzes nodok-

of 2015 amounted to 0.2%.

The average consumer price was affected most during the year by the increase of electricity prices, related to the opening of the electricity market. Electricity prices grew by 27.6% on average, increasing the overall price level by 0.9 percentage points. The price growth was also affected by the increase of the excise rate on alcoholic beverages and tobacco, the price of which grew by 4.3% over the year and the overall consumer price level increased by 0.4 percentage points. The largest downward impact over the year was constituted by the drop in fuel prices. During the year fuel prices in Latvia dropped by 11% and decreased the overall price level by

Ja likmes paaugstināšana alkoholiskajiem dzērieniem un tabakai, kam cenas gada laikā pieauga par 4,3 % un kopējo patēriņa cenu līmeni palielināja par 0,4 procentpunktiem. Lielākā pazemināšanās ietekme gada laikā bija degvielas cenu kritumam. Gada laikā degvielas cenas Latvijā samazinājās par 11 % un par 0,65 procentpunktiem samazināja kopējo cenu līmeni. Pārtikas cenas gada laikā samazinājās par 0,8 %, kas kopējo cenu līmeni samazināja par 0,2 procentpunktiem.

Saskaņā ar EK prognozi mērena inflācija ir sagaidāma Latvijā arī 2016. gadā, ko galvenokārt ietekmēs enerģijas cenu kritums<sup>1</sup>.

### BEZDARBA LĪMENIS

Arī situācija darba tirgū turpināja uzlaboties. 2015. gadā nodarbināto skaits bija par 1 % lielāks nekā pirms gada, bezdarba līmenis 2015. gada decembrī līdz 9,9 % no ekonomiski aktīvajiem iedzīvotājiem, liecina CSP darbaspēka apsekojuma dati. Reģistrētā bezdarba līmenis 2015. gada decembra beigās bija 8,7 % jeb 81,8 tūkst. bezdarbnieku, kas bija gandrīz par 250 cilvēkiem mazāk nekā pirms gada. Gandrīz trešdaļa no kopējā reģistrēto

<sup>1</sup> EK prognoze – 2016. gada ziema,  
<sup>1</sup> EC Economic – Forecast Winter 2016

0.65 percentage points. Over the year food prices dropped by 0.8%, decreasing the overall price level by 0.2 percentage points.

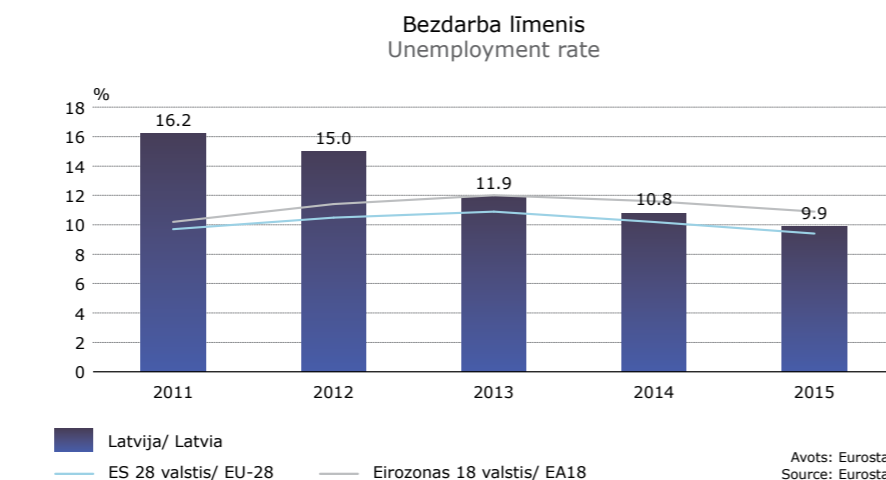
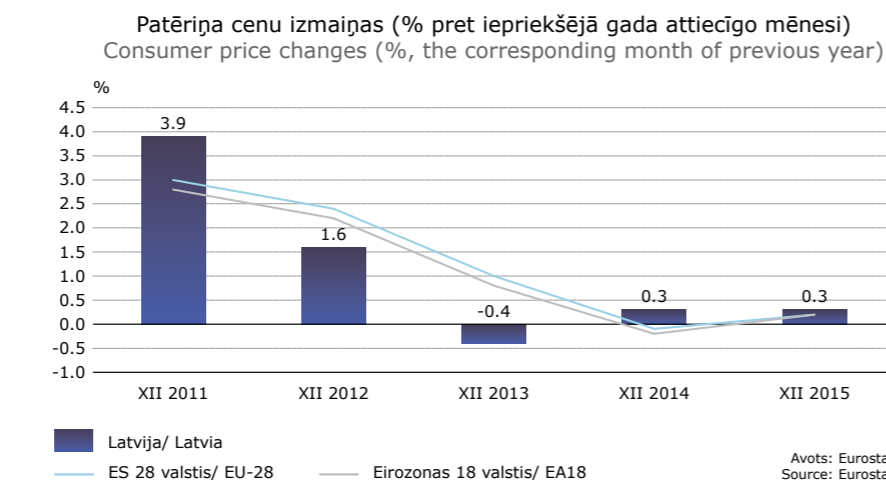
According to the EC forecast, moderate inflation is also expected during 2016, which will be mainly affected by a drop in energy prices.

### UNEMPLOYMENT RATE

The situation in the labour market also continued to improve. In 2015, the amount of those employed was 1% higher than a year before, with the unemployment rate decreasing to 9.9% of the economically active population in 2015, according to the CSB Labour Force Survey data. At the end of 2015 the registered unemployment rate was

bezdarbnieku skaita bija ilgstošie bezdarbnieki (bez darba ilgāk par gadu).

Sagaidāms, ka situācija darba tirgū turpinās uzlaboties, un to apliecina arī EK prognoze 2016. un 2017. gadam, kur bezdarba līmenis tiek prognozēts attiecīgi 9,2 % un 8,6 % robežās<sup>1</sup>



8.7% or 81.8 thousand unemployed, which was almost 250 people less than a year before. Almost one third of registered unemployed people were long-term unemployed (without a job for more than a year).

It is expected that the situation in the labour market will continue to improve, and it is also confirmed by the EC forecast for 2016 and 2017, where the unemployment rate is projected to

### MAKSĀJUMU BILANCE

Maksājumu bilances tekošais konts pēdējos gados ir zema deficīta līmenī. Arī 2015. gadā maksājumu bilances tekošais konts ir ar nelielu deficītu – 1,2 % no IKP.

fall within the limits of 9.2% and 8.6% accordingly.<sup>1</sup>

### BALANCE OF PAYMENTS

In recent years the current account of balance of payments has been at a low deficit level, and in 2015 it also had a slight deficit – 1.2% of GDP.

The status of Latvia's current account

Latvijas tekošā konta stāvokli, galvenokārt, nosaka izmaiņas ārējās tirdzniecības bilancē. Pēdējos gados zemais pieprasījums ārējos tirgos ir ietekmējis eksporta izaugsmes dinamiku, un tā kļuvusi mērenāka. Lai arī 2015. gadā eksports uz Krieviju ievērojami saruka, kopējie Latvijas ražotāju eksporta apjomi pieauga. Preču un pakalpojumu eksporta apjomi 2015. gadā bija par 1,2 % lielāki nekā pirms gada. Šajā laikā straujāk palielinājās pakalpojumu eksporta apjomi, savukārt preču eksporta dinamika bija mērenāka. 2015. gadā Latvijas eksports uz Krieviju samazinājās par 24,4 % (faktiskajās cenās), tajā pašā laikā Latvijas eksports uz ES valstīm pieauga par 1,9 %, bet uz trešajām (bez ES un NVS) par 22,4 %, kas liecina, ka Latvijas eksportētāji ir spējīgi dažādot noieta tirgus.

Importa apjoms faktiskajās cenās samazinājās par 165,8 milj. EUR, kas ir par 1,3 % mazāk nekā 2014. gadā. Lielākie importa partneri 2015. gadā bija Lietuva, Vācija, Polija, Krievija un Igaunija, kuru darījumi veidoja 56,1 % no kopējās importa vērtības.

Arī turpmāk maksājumu bilance būs cieši saistīta ar Eiropas reģiona ekonomisko un politisko attīstību, kā arī ar Latvijas ražotāju konkurētspējas attīstību un jaunu noieta tirgu atrašanu.

is mainly determined by changes in the foreign trade balance. In recent years the low demand in external markets has affected export growth dynamics, and it has become more moderate. Although exports to Russia decreased significantly in 2015, the total volumes of export of Latvian producers increased. In 2015, exports of goods and services were 1.2% higher than a year before. Over this period the volume of service exports increased more rapidly, whereas the dynamic of the export of goods was more moderate. In 2015, Latvia's exports to Russia decreased by 24.4% (in actual prices), but at the same time Latvia's exports to EU states grew by 1.9%, and exports to third states (non-EU and CIS) grew by 22.4%, thus indicating that Latvian exporters have managed to diversify the markets.

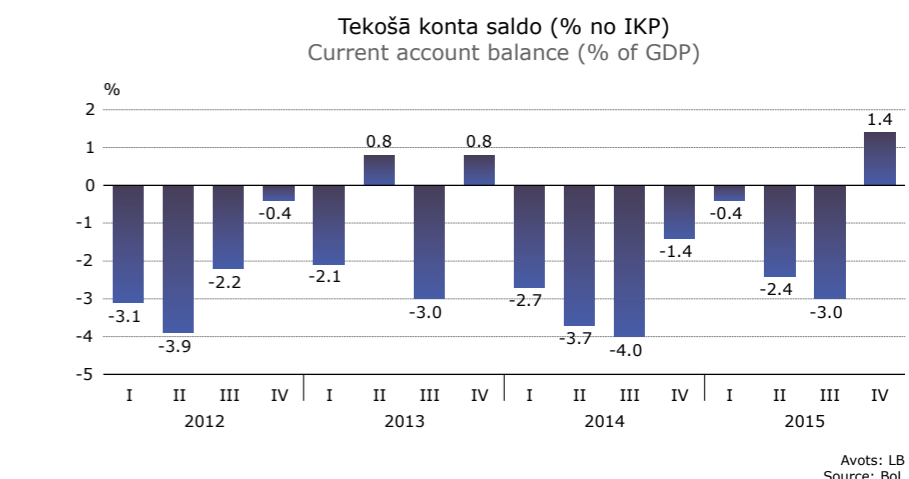
### ĀRVALSTU TIEŠĀS INVESTĪCIJAS

2015. gadā palielinājās ārvalstu investoru aktivitātes un ārvalstu tiešās investīcijas tika piesaistītas par 9,3 % vairāk nekā 2014. gadā. ĀTI plūsmu straujāku pieaugumu bremzē nenoteiktība saistībā ar ģeopolitiskajiem satricinājumiem.

Nozīmīgākās investīcijas gadā kopumā ieplūda no Kipras, Krievijas, Norvēģijas un Nīderlandes, savukārt nozaru

skatījumā visvairāk investēts finanšu, tirdzniecības un transporta nozarē.

Nozaru struktūrā lielāks uzkrāto ĀTI īpatsvars ir ieguldījumiem banku starpniecībā, darījumos ar nekustamo īpašumu un apstrādes rūpniecībā. Lielākā ieguldītājvalsts Latvijas ekonomikā ir Zviedrija. 2015. gada beigās Zviedrijas uzņēmēju investīcijas veidoja 19,2 % no kopējām uzkrātajām ĀTI (pārsvārā tās bija investīcijas finanšu starpniecībā).



The volume of imports decreased by EUR 165.8 million in actual prices, which is 1.3% less than in 2014. In 2015, the largest import partners were Lithuania, Germany, Poland, Russia, and Estonia, the transactions of which formed 56.1% of the total import value.

The balance of payments will continue to be closely linked to the economic and political development of the European region, as well as the growth of competitiveness of Latvian producers and their ability to open new export markets.

### FOREIGN DIRECT INVESTMENT

In 2015, the activities of foreign investors increased, and foreign direct investments were attracted in an

amount 9.3% larger than in 2014. A more rapid increase of FDI flows is not present due to the uncertainty regarding geopolitical shocks.

Over the year the most significant investments overall flowed in from Cyprus, Russia, Norway, and the Netherlands, whereas by sector, the largest amount of investments went to the finance, trade, and transport sectors.

The largest proportion of accrued FDI by sector can be seen in investments in bank intermediation, transactions with real estate, and the manufacturing industry. Sweden has invested the most in the economy of Latvia. At the end of 2015, the investments of Swedish entrepreneurs amounted to 19.2% of the total accrued FDI (they were mostly investments in financial intermediation).



# LATVIJAS REPUBLIKAS KREDĪTREITINGS

## CREDIT RATING OF THE REPUBLIC OF LATVIA

**A3/A-/A-**

2015. gadā Latvijas valsts kredītreitings pilnvērtīgi atgriezās un sta-

bili saglabājās A reitingu grupā. 2015. gada februārī *Moody's* kā pēdējā no trim lielākajām starptautiskajām reitingu aģentūrām paaugstināja Latvijas kredītreitingu līdz A3 līmenim. Līdz ar to trīs lielākās starptautiskās reitingu aģentūras ir novērtējušas Latvijas kredītpēju A līmeni, kas attiecīgi ir A3/A-/A- (*Moody's*/*S&P*/*Fitch*).

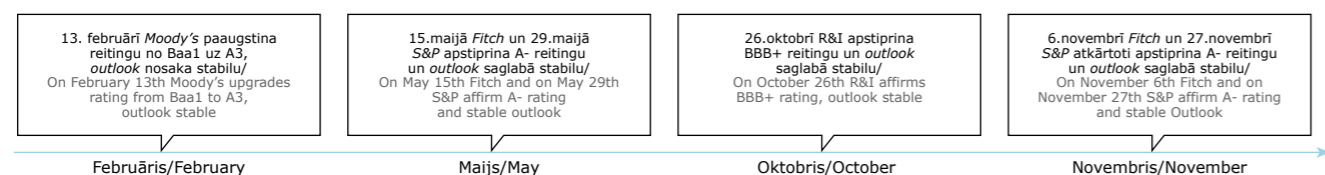
*S&P*, *Moody's*, *Fitch* un *R&I* minētie galvenie faktori, kas atbalsta Latvijas kredītreitingu:

- ekonomikas izaugsme, ko sekmē privātā patēriņa aktivizēšanās,

Latvijas uzņēmēju spēja pārorientēt eksportu no Krievijas uz citiem tirgiem;

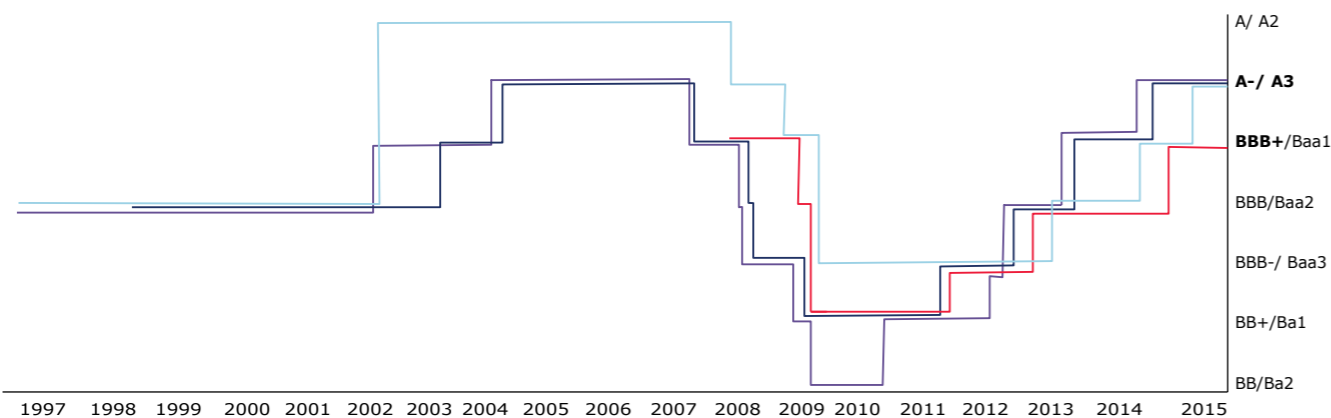
- stabils valsts finanšu stāvoklis, atzīnīgi novērtēts zema budžeta deficīta un valsts parāda rādītājs;
- institucionālā efektivitāte;
- stabilitāte banku sektorā.

Reitinga notikumi 2015. gadā  
Rating events in 2015



Avots: Valsts kase  
Source: the Treasury

Latvijas kredītreitinga vēsture  
History of Latvia's credit rating



Piezīme: Kredītreitings ilgtermiņa saistībām ārvalstu valūtā  
Note: Credit rating for long-term foreign currency obligations  
Avots: *Fitch*, *Moody's*, *S&P*, *R&I*  
Source: *Fitch*, *Moody's*, *S&P*, *R&I*

In 2015, the credit rating of Latvia experienced a complete return to the A rating group. In February 2015, *Moody's* as the remaining of the three major international rating agencies increased Latvia's credit rating to the A3 level. Therefore, all of the major international rating agencies have evaluated Latvia's creditworthiness with an A level.

Main factors mentioned by *S&P*, *Moody's*, *Fitch* and *R&I* in support of Latvia's credit rating:

- economic growth that is stimulated by active private consumption, as well as the ability of Latvian entrepreneurs to reorientate export from Russia to other markets;

- stable state financial standing, positively assessed low budget deficit and government debt indicator;
- institutional efficiency;
- stability in the banking sector.

# VALSTS PARĀDA STRUKTŪRA

## CENTRAL GOVERNMENT DEBT STRUCTURE

### CENTRĀLĀS VALDĪBAS PARĀDS

Gadskārtējais valsts budžeta likums nosaka maksimālo pieļaujamo neatmaksātā valsts parāda apmēru gada

beigās, un 2015. gadā tas bija noteikts 8,65 mljrd. EUR apmērā.

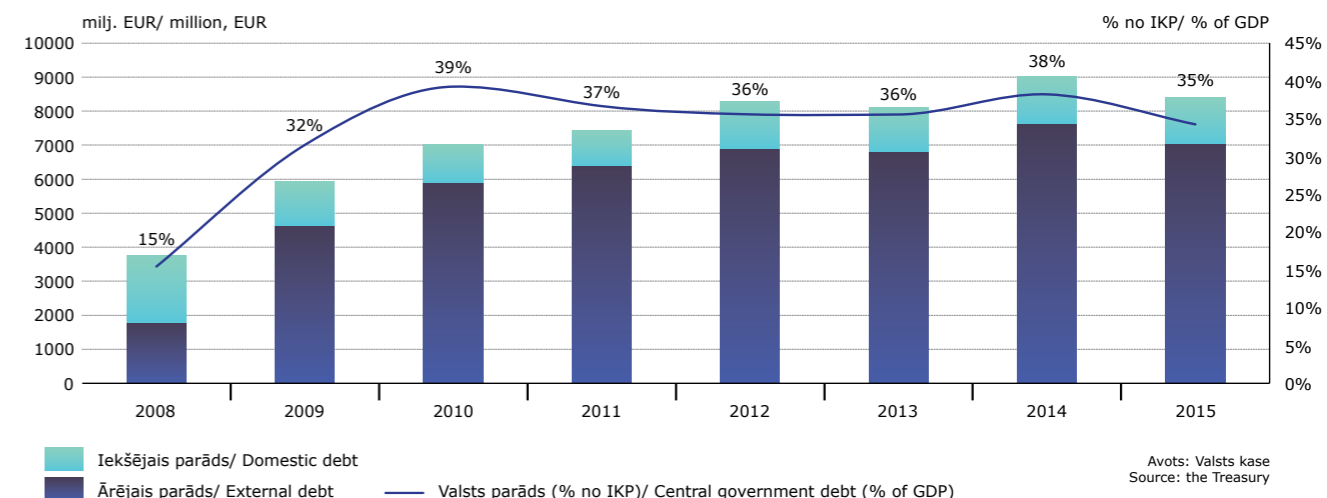
Pēc centrālās valdības īstenotajiem aizņēmumiem un parāda atmaksas valsts parāds 2015. gadā samazinājās par 600,3 milj. EUR un 2015. gada beigās sasniedza 8,4 mljrd. EUR nominālvērtībā jeb 34,5 % no IKP.

2015. gadā, atmaksājot EK aizdevuma otro daļu 1 200,0 milj. EUR apmērā starptautiskā aizņēmuma programmas

ietvaros, ir mainījusies valsts parāda struktūra.

2015. gada beigās valsts parāda struktūrā vairāk nekā pusi no kopējā parāda veidoja Latvijas emitētās EUR un USD obligācijas starptautiskajos finanšu tirgos (kopā 64 %), savukārt EK piešķirtie aizdevumi starptautiskā aizņēmuma programmas ietvaros – attiecīgi 8 % no kopējā parāda apjoma. Nelielu daļu parāda veido aizņēmumi no Pasaules Bankas (4 %) un citām starptautiskajām finanšu institūcijām (8 %).

Valsts parāds 2008. – 2015. gadā  
Central government debt 2008 – 2015



Avots: Valsts kase  
Source: the Treasury

### CENTRAL GOVERNMENT DEBT

The annual Law on the State Budget prescribes the maximum permissible amount of debt outstanding at the end of the year, and for 2015 it was set at EUR 8.65 billion.

Considering the borrowing activities carried out by the central government, as well as taking into account the debt redemption, the central government debt decreased by EUR 600.3 million in 2015, reaching EUR 8.4 billion in nominal value or 34.5% of GDP at the end of 2015.

In 2015, by repaying the second part of the EC loan in the amount of EUR 1.2 billion within the framework of the international loan programme, the central government debt structure has changed.

At the end of 2015 more than half of the central government debt was composed by the EUR and USD bonds issued by Latvia in international financial markets (64%), whereas the loans granted by the EC within the framework of the international loan programme constituted 8% of the total debt. A small part of the debt is formed by loans from the World Bank (4%) and other international financial institutions (8%).

### CENTRAL GOVERNMENT BORROWING STRATEGY AND PLANNED MID-TERM ACTIVITIES

In accordance with the mid-term borrowing strategy for covering the overall financing requirement the fol-

lowing tasks have been defined for 2016 - 2018:

- to ensure borrowing in the international financial markets with public issues of government debt securities by retaining flexibility in relation to choosing the time, currencies and repayment terms of loans in order to ensure borrowing with favourable conditions;
- to maintain a constant and regular supply of government securities in the domestic financial market according to the demand in order to use the potential of borrowing in the domestic financial market and promote the functioning of the domestic financial market;
- to ensure the diversification and broadening of the base of govern-

## CENTRĀLĀS VALDĪBAS AIZŅEMŠANĀS STRATĒGIJA UN PLĀNOTĀS AKTIVITĀTES VIDĒJĀ TERMIŅĀ

Saskaņā ar vidējā termiņa aizņemšanās stratēģiju kopējās finansēšanas nepieciešamības segšanai 2016. - 2018. gadā plānots:

- nodrošināt aizņemšanos starptautiskajos finanšu tirgos ar publiskajām valsts parāda vērtspapīru emisijām, saglabājot elastību attiecībā uz aizņēmumu veikšanas laiku, valūtu un atmaksas termiņu izvēli, lai nodrošinātu aizņemšanos ar labvēlīgiem nosacījumiem;
- uzturēt pastāvīgu un regulāru valsts vērtspapīru piedāvājumu iekšējā

finanšu tirgū atbilstoši pieprasījumam, lai izmantotu aizņemšanās iekšējā finanšu tirgū potenciālu un sekmētu iekšējā finanšu tirgus funkcionēšanu;

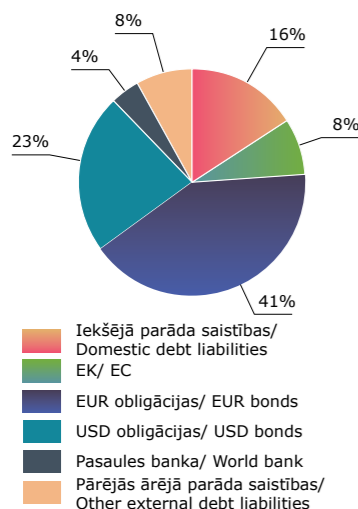
- nodrošināt valsts vērtspapīru investoru loka diversifikāciju, īstenojot regulāru, pastāvīgu dialogu un ilgtermiņa darbu ar investoru sabiedrību un sadarbības partneriem, lai veicinātu dažādu pasaules reģionu investoru aktīvu dalību valsts ārējā aizņēmuma vērtspapīru sākotnējā izvietošanā, tādējādi ierobežojot finanšu riskus ilgtermiņā un paplašinot reģionālo aizņemšanās iespēju spektru.

Nemot vērā aizņemšanās stratēģiskās prioritātes, kā arī lai nodrošinātu valsts parāda pārfinansēšanas riska

novēršanu un valsts parāda vadības izdevumu optimizēšanu vidējā termiņā, tuvākajos gados tieši ārējā aizņēmuma instrumenti veidos būtiskāko daļu no kopējā piesaistāmā finanšu resursu apjoma. Aizņēmumus starptautiskajos tirgos plānots balstīt uz darījumiem globālajos finanšu tirgos, galvenokārt organizējot publiskas valsts parāda vērtspapīru emisijas.

Uzturot regulāru dialogu PD sistēmas ietvaros, iekšējā finanšu tirgū arī turpmāk plānots piedāvāt gan īstermiņa parādzīmes likviditātes pozīcijas uzturēšanai, gan obligācijas pamata finansējuma nodrošināšanai. Piedāvājuma apjoms tiks piedāvāts atbilstoši tirgus kapacitātei un tirgus aizņēmumu procentu likmju tendencēm.

Valsts parāda struktūra nomināl-vērtībā 2015. gada beigās  
Structure of central government debt at the end on 2015



Avots: Valsts kase  
Source: the Treasury

ment security investors through regular and constant dialogue and long-term work with investors and cooperation partners in order to facilitate the active participation of investors from different regions of the world in the primary placement of government securities in the international markets, thus limiting the long-term financial risks and broadening the spectre of regional borrowing possibilities.

Taking into account the strategic priorities of borrowing, as well as in order to ensure the prevention of the government debt refinancing risk and the optimisation of government debt servicing costs in the medium term, during the coming years the largest share of the financial resources to be attracted will be formed by external borrowing instruments. The borrowing in international markets is planned to be based on transactions in the global financial

markets, mainly by organising public government debt security issues.

By maintaining a regular dialogue within the framework of the PD system, it is planned to continue offering short-term T-bills for maintaining the liquidity position, as well as bonds for ensuring basic financing within the domestic financial market. The volume of supply will be determined according to the market capacity and the borrowing interest rate trends within the market.

## CENTRĀLĀS VALDĪBAS AIZŅĒMUMI

### CENTRAL GOVERNMENT BORROWINGS

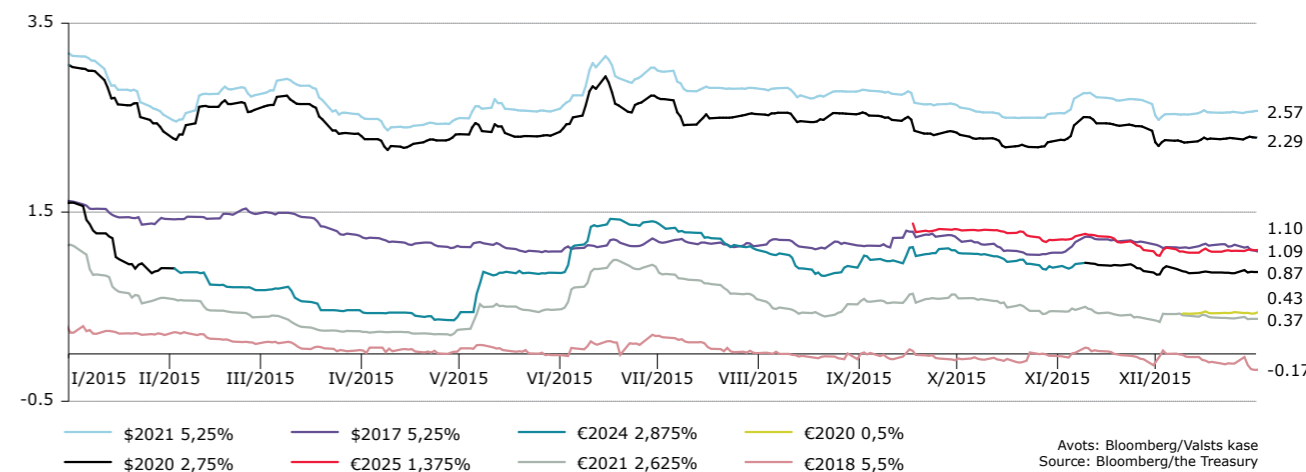
#### AKTUALITĀTES ĀRĒJĀ FINANŠU TIRGŪ: ETALONA EIROOBLIGĀCIJU EMISIJA UN PARĀDA APKALPOŠANAS IZMAKSU OPTIMIZĀCIJA VIDĒJĀ TERMIŅĀ

2015. gadā Latvija nodrošināja etalona termiņa vērtspapīru piedāvājumu, septembrī emitējot desmit gadu obligācijas 500 milj. EUR apmērā ar fiksēto procentu (kupona) likmi 1,375 % gadā (ienesīgums 1,449 %), kas tobrīd bija vēsturiski zemākā Latvijas sasniegtā likme emisijām starptautiskajos tirgos. Sasniegtais likmju līmenis apliecina starptautisko investoru augsto novērtējumu Latvijas kredītspējai, ļaujot piesaistīt ieguldītājus, kas tradicionāli iegādājas augstas kvalitātes vērtspapīrus (*rates investors*).

2015. gada decembrī, izmantojot unikālo situāciju finanšu tirgos, valsts pa-

rāda vadības ietvaros veikta ASV dolāros uzņemto parāda saistību daļēja pārfinansēšana ar atbilstoša termiņa eiro obligācijām. Panāktais valsts parāda apkalpošanas izdevumu samazinājums līdz 2021. gadam novērtēts aptuveni 85 milj. EUR, kas pozitīvi ietekmēs valsts budžeta bilanci vidējā termiņā. Atpirktās ASV dolāru obligācijas tika emitētas 2011. gadā ar fiksēto procentu (kupona) likmi 5,25% gadā un 2012. gadā ar fiksēto procentu (kupona) likmi 2,75% gadā. 2015. gada decembrī izcenoto jauno 5 gadu eiroobligāciju fiksētā procentu (kupona) likme bija 0,50% gadā. Pieprasījums pēc Latvijas jaunajām eiroobligācijām

Latvijas EUR un USD eiroobligāciju ienesīguma likmes (vidējais ienesīgums līdz dzēšanai, %)  
Latvia EUR and USD eurobond yields (MID yields to maturity, %)



Avots: Bloomberg/Valsts kase  
Source: Bloomberg/the Treasury

Piezīme: 2015.gada septembrī tika emitētas 2025.gada EUR obligācijas, savukārt 2015.gada decembrī - 2020.gada EUR obligācijas un daļēji atpirktas 2020. un 2021.gada USD obligācijas (kopā atpirktas obligācijas 650 miljonu USD apjomā no sākotnēji emitētajiem 1,75 mljrd.USD pēc nominālvērtības).

Note: In September 2015, EUR bonds of the year 2025 were issued, whereas in December 2015 EUR bonds of the year 2020 were issued and USD bonds of the years 2020 and 2021 were partially repurchased (in total bonds in the amount of USD 650 million from the originally issued USD 1.75 by nominal value were repurchased).

#### MAIN DEVELOPMENTS IN THE INTERNATIONAL FINANCIAL MARKETS: ISSUING OF BENCHMARK EUROBONDS AND OPTIMISATION OF DEBT SERVICING COSTS IN THE MEDIUM TERM

In 2015, Latvia ensured a supply of benchmark term securities by issuing 10-year bonds in the amount of EUR 500 million with a fixed interest (coupon) rate of 1.375% per year (yield 1.449%) in September, which at that moment was the lowest achieved rate for issues in international markets in the history of Latvia. The achieved rate level shows high assessment by

the international investors of Latvia's creditworthiness, and allowed to appeal investors who usually purchase securities of high quality (*rates investors*).

In December 2015, by using the unique situation in the financial markets, the debt liabilities undertaken in US dollars were partially refinanced with euro denominated bonds of corresponding maturity within the framework of central government debt management. The achieved reduction in government debt servicing costs until 2021 has been estimated at approximately EUR 85 million, which will have a positive effect on the state budget balance

in the medium term. The repurchased US dollar bonds were issued in 2011 with a fixed interest (coupon) rate of 5.25% per year and in 2012 with a fixed interest (coupon) rate of 2.75% per year. The fixed interest (coupon) rate of the new 5-year euro bonds that were simultaneously priced in December 2015 was 0.50%. The demand for the new Latvia's Eurobonds exceeded the supply almost three times. The set of measures carried out was internationally acknowledged and was the first central government debt refinancing transaction in Central and Eastern Europe with two different currencies involved and the comparatively rarely used competitive single-price auction

gandrīz trīs reizes pārsniedza piedāvājumu. Veiktais pasākumu kopums tika starptautiski atzīmēts kā veiksmīgs un kā pirmais valsts parāda pārfinansēšanas darījums Centrālajā un Austrumeiropā, kurā tika izmantotas divas atšķirīgas valūtas un salīdzinoši reti atpirkšanai pielietota konkurējošas vienas cenas izsoles metode. ASV dolāru atpirkšanu ietekmēja divi faktori. Pirmkārt, atšķirīgie lēmumi Eiropas un ASV monetārās politikas ietvaros, kas, pastāvot būtiskām atšķirībām kredītriska uzcenojumos obligācijām EUR un ASV dolāros, dod iespēju pārfinansēt Latvijas parāda vērtspārus, nodrošinot ļoti izdevīgus nosacījumus. Otrkārt, atšķirīgā investoru bāze

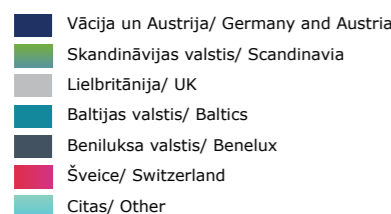
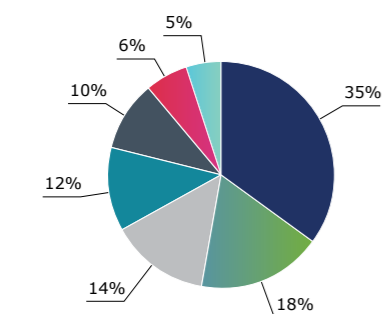
2011. un 2012. gadā emitētām obligācijām ASV dolāros, salīdzinot ar pēdējo gadu aizņēmumiem eiro.

Pēc investoru sadalījuma tipa 53 % no Latvijas eiroobligāciju pircējiem 2015. gadā bija aktīvu pārvaldītāji, 14 % centrālās bankas, bet 13 % bija apdrošināšanas kompānijas un pensiju fondi. Pēc ģeogrāfiskā izvietojuma – 35 % investoru bija no Vācijas un Austrijas, 19 % pārstāvēja Skandināvijas valstis, bet investori no Lielbritānijas – 14 %. Arī Baltijas valstu pārstāvji aktīvi 2015. gadā iegādājās Latvijas emitētās eiroobligācijas un saņēma 12 % piedāvāto vērtspāru.

### AKTUALITĀTES IEKŠĒJĀ FINANŠU TIRGŪ, LIKMES SASNIEDZ VĒSTURISKI ZEMĀKO LĪMENI

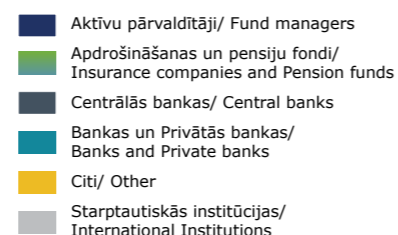
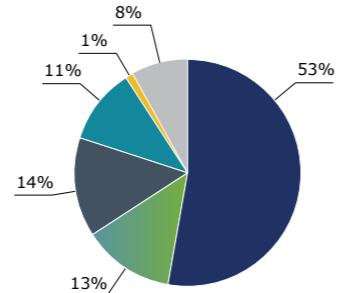
2015. gadā Valsts kase turpināja organizēt regulāras valsts vērtspāru izsoles. Līdzīgi kā iepriekšējos gados 6 un 12 mēnešu parādīmju izsoles tika rīkotas, lai pārfinansētu iekšējo īstermiņa parādu un nodrošinātu relatīvi lētus likviditātes resursus, kā arī uzturētu iekšējā aizņēmuma vērtspāru tirgu. Savukārt, lai nodrošinātu resursus valsts budžeta pamata finansēšanai, 2015. gadā tika uzsāktas divas jaunas obligāciju programmas –

2015.gadā emitēto eiroobligāciju investoru sadalījums pēc ģeogrāfiskā izvietojuma  
Allocation of Eurobond issue in 2015 by geographical regions



Avots: Valsts kase  
Source: the Treasury

2015.gadā emitēto eiroobligāciju investoru sadalījums pēc investoru tipa  
Allocation of Eurobond issue in 2015 by investor type



Avots: Valsts kase  
Source: the Treasury

method applied. The repurchasing of US dollars was influenced by two factors. Firstly, the different decisions within the framework of the monetary policy of Europe and the USA, which, with substantial differences in the credit risk premiums of EUR and USD bonds being present, provided the possibility to refinance Latvian debt securities by ensuring very advantageous conditions. Secondly, it was feasible due to the different investor base of the bonds issued in US dollars in 2011 and 2012 in comparison to the borrowings in euros carried out over the past years.

By investor type - 53% of Latvia's Eurobonds in 2015 were purchased by asset managers, 14% - by central banks, whereas 13% were purchased by insurance companies and pension funds. By geographical location- 35% of the investors were from Germany and Austria, 19% represented the Scandinavian countries, whereas investors from Great Britain amounted to 14%. Representatives of the Baltic states were also active in purchasing securities, totalling 12% of the offered securities.

### MAIN DEVELOPMENTS IN THE DOMESTIC FINANCIAL MARKET: INTEREST RATES REACH LOWEST LEVEL IN HISTORY

In 2015, the Treasury continued organising regular government securities auctions, and the supply of Latvian government securities within the domestic market was maintained at a higher level than the year before. As in previous years, 6-month and 12-month T-bill auctions were auctioned to refinance the domestic short-term debt

3 gadu obligācijām ar dzēšanas termiņu 2018. gada janvārī un 5 gadu obligācijām ar dzēšanas termiņu 2020. gada jūnijā. 2015. gada beigās šo obligāciju apgrozībā esošais apjoms sasniedza attiecīgi 220,9 milj. EUR 3 gadu obligācijām, kas ir līdz šim apgrozībā lielākā iekšējā aizņēmuma vērtspāru sērija, un 82,4 milj. EUR 5 gadu obligācijām.

Sākotnējā tirgū 2015. gadā Valsts kase pārdeva vērtspārus 493,3 milj. EUR apmērā, tajā skaitā 328 milj. EUR konkurējošās daudz cenu izsolēs. Kopējais

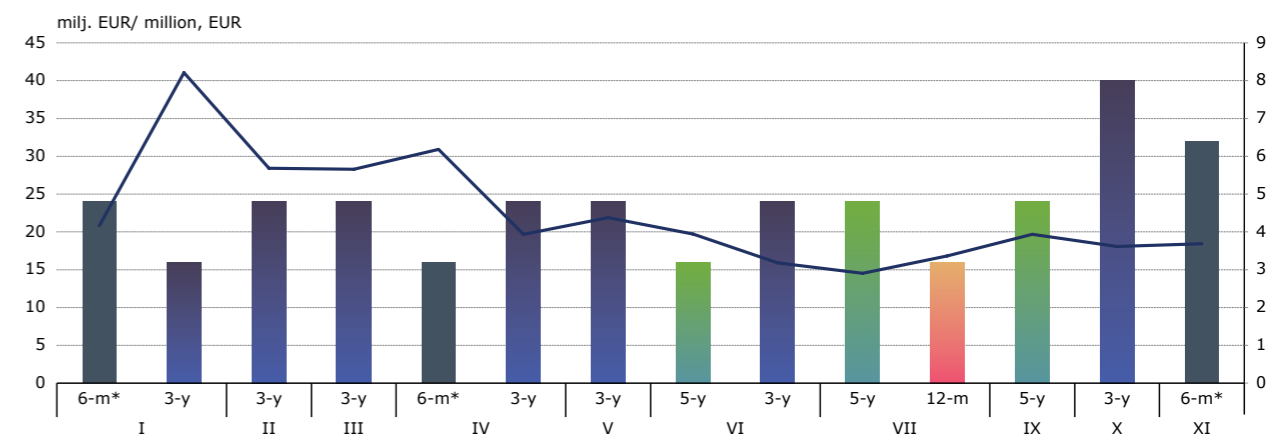
pieprasījums konkurējošās daudz cenu izsolēs pārsniedza piedāvājumu vidēji 4,59 reizes un bija 1 422,03 milj. EUR. Augstā konkurence (pieprasījuma/piedāvājuma attiecība) visās izsolēs nodrošināja resursu piesaisti ar finansiāli izdevīgiem nosacījumiem.

2015. gada 31.decembrī valsts iekšējā parāda būtiskāko daļu veidoja iekšējā aizņēmuma vērtspāri 1 116 mljrd. EUR apmērā, kurus lielākoties iegādājās iekšējā finanšu tirgus dalībnieki (kredītiestādes un institūcio-

nālie investori). Nerezidentu īpatsvars saglabājās 7% robežās.

Arī 2015. gadā turpinājās PD sistēmas attīstība. Kopš PD sistēmas ieviešanas notiek regulāra komunikācija un viedokļu apmaiņa ar PD par aktuālo situāciju finanšu tirgū un plānotajām izsolēm. 2015. gadā ieviests jauns, vienots atskaišu formāts – HRF (*Harmonized Reporting Format*), kāds tiek izmantots EZ valstīs un dod iespēju plašāk analizēt PD sistēmas darbības rezultātus. Kā PD sistēmas darbības

Valsts vērtspāru sākotnējās tirdzniecības aktivitāte konkurējošās daudz cenu izsolēs 2015.gadā  
Trading activity in the primary market for government securities' in the competitive multi-price auctions in 2015



\*Kopš 2015.gada - 12 mēnešu parādīmju papildu laidieni ar atlikušo termiņu no 4,5 līdz 9 mēnešiem  
\*Since 2015 6m T-Bills benchmarks are tap issues of original 12m T-Bills in maturity brackets from 4.5 to 9 months.

Avots: Valsts kase  
Source: the Treasury

■ Pārdotais apjoms (pa kreisi) / Sold amount (on the left)  
— Piedāvājuma seguma proporcija (pa labi) / Bid-cover Ratio (on the right)

and ensure relatively low cost liquidity resources, as well as maintain the domestic government debt securities market. Whereas, in order to ensure resources for the basic financing of the state budget, two new bond programmes were started in 2015 – for 3-year bonds with a maturity term of January 2018 and for 5-year bonds with a maturity term of June 2020. At the end of 2015, the amount of the bonds outstanding amounted to EUR 220.9 million for 3-year bonds, which is the largest domestic government debt security series outstanding to date, and EUR 82.4 million for 5-year bonds.

In total, the Treasury sold securities worth EUR 493.3 million in the primary market in 2015, including EUR 328 million in competitive multi-price auctions. Average aggregate demand in competitive multi-price auctions was 4.59 times higher than supply and was EUR 1 422.03 million. The extensive competition (demand/supply correlation) at all auctions ensured the raising of resources with financially beneficial conditions.

On 31 December 2015, the largest share of the domestic government debt was formed by domestic debt securities worth EUR 1 116 billion,

which were mainly purchased by the domestic financial market participants (credit institutions and institutional investors). The share of non-residents remained at 7%.

The development of the PD system continued in 2015. Since the implementation of the PD system, regular communication and exchange of opinions with PD has been carried out regarding the current situation in the financial market and the planned auctions. In 2015, a new single reporting format – HRF (Harmonised Reporting Format) – was introduced; it is also used within EZ member states and it



sasniegumus var minēt šādas pozitīvas tendences:

- paplašinājies gala investoru loks valsts iekšējā aizņēmuma parāda vērtspapīros;
- turpināja samazināties starpība starp pirkšanas un pārdošanas (BID/ASK) cenām otrreizējā tirgū;
- turpināja samazināties ienesīgumu starpība otrreizējā tirgū starp Latvijas eiroobligācijām un iekšēja aizņēmuma parāda vērtspapīriem.

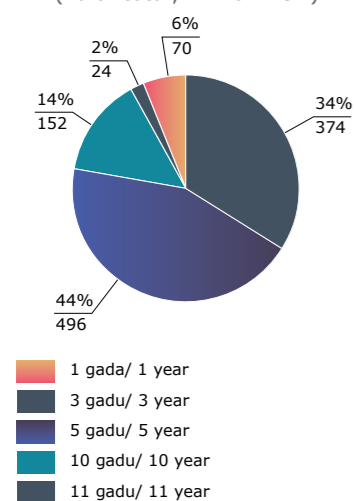
2015. gadā sākotnējās izvietojanas iz-

solēs likmes turpināja saglabāties vēsturiski zemākajos līmeņos. Pēc nelielā kāpuma maijā un jūnijā ar katru izsolīto likmes pazeminājās un saglabājās stabili zemā līmenī. Likmju kritums skaidrojams gan ar PD aktīvu piedalīšanos izsolēs, gan ar monetārās politikas lēmumiem, kas sekmēja pozitīvās likmju attīstības tendences eiro zonā un Latvijas kredītiestāžu augsto likviditāti.

2015. gada sākumā EUR naudas tirgū likmes bija vēsturiski zemākajā līmenī, nodrošinot iespēju likviditātes vajadzībām piesaistīt lētus īstermiņa resursus. Pēc Eiropas Centrālās ban-

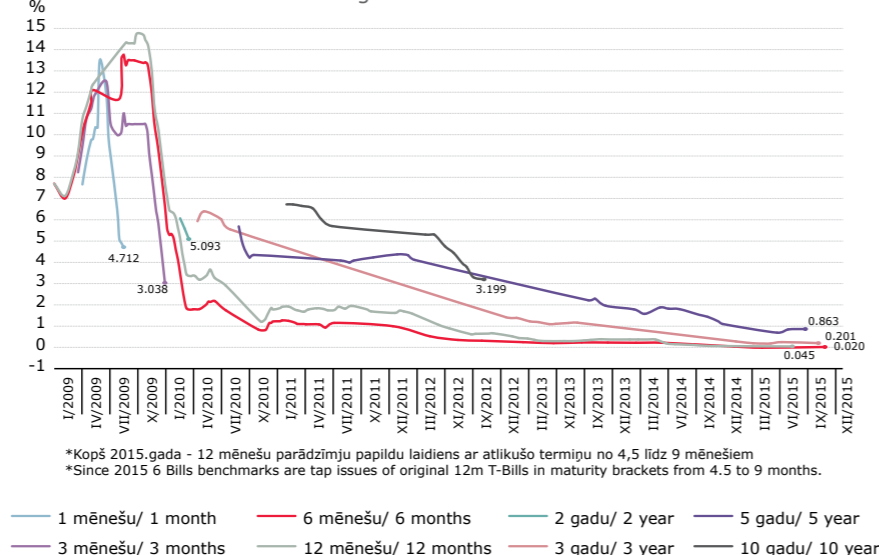
kas 2015. gada 22. janvāra lēmuma par Valsts sektora vērtspapīru iegādes programmas uzsākšanu vēl vairāk kritās jau tā zemās naudas tirgus likmes, kas atspoguļojās arvien jaunās vēsturiski zemākās īstermiņa aizņemšanās izmaksās valsts iekšējā aizņēmuma vērtspapīru tirgū. Pirmo reizi sākotnējās izvietojanas vēsturē tika fiksēta negatīva likme. 2015. gada 15. aprīlī valsts parādzīmes ar atlikušo termiņu līdz dzēšanai 203 dienas tika izsolītas ar ienesīguma likmi - 0,012 %.

Valsts iekšējā aizņēmuma vērtspapīri apgrozībā 2015.gada beigās (% no kopsummas; milj.EUR)  
Government domestic securities outstanding at the end of 2015 (% of total; million EUR)



Avots: Valsts kase  
Source: the Treasury

Valsts vērtspapīru konkurējošās izsolēs noteiktās vidējās svērtās procentu likmes  
Average weighted interest rates at the competitive auctions of government domestic securities



Avots: Valsts kase  
Source: the Treasury

provides the possibility to analyse the results of the operations of the PD system more extensively. The following positive trends can be mentioned as achievements in the operation of the PD system:

- the range of end-investors in government domestic debt securities has expanded;
- the difference between BID/ASK prices continued to decrease in the secondary market;

- the difference of profitability in the secondary market between Latvian Eurobonds and domestic debt securities continued to decrease.

In 2015, the rates of primary placement auctions remained at the lowest levels in history. After a small rise in May and June the rates decreased with every auction and remained at a stable and low level. The rate drop can be explained by the PDs' active participation in auctions, monetary policy decisions that facilitated positive rate development trends in the eurozone, as well

as the high liquidity among the credit institutions of Latvia.

In the beginning of 2015, the rates in the EUR money market were at the lowest level in history, providing the possibility to raise cheap short-term resources for liquidity needs. After the European Central Bank's decision of 22 January 2015 on the starting of the Public Sector Asset Purchase Programme the already low money market rates decreased even more, and that reflected in more new historically lowest short-term borrowing expenses

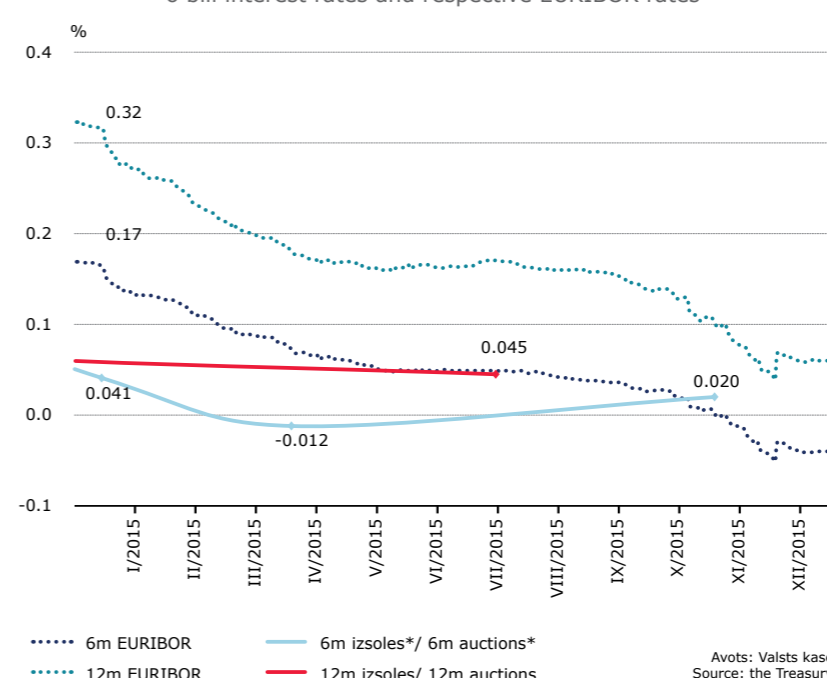
2015. gada decembra beigās Latvijas kredītiestāžu ieguldījumi Latvijas iekšējā aizņēmuma vērtspapīros veidoja 456,4 milj. EUR jeb 40,9 % no kopējiem apgrozībā esošajiem valsts iekšējā aizņēmuma vērtspapīriem (par 1 % vairāk nekā 2014. gada decembra beigās). Savukārt citu rezidentu investīcijas 579,9 milj. EUR jeb 51,9 % no kopējiem apgrozībā esošajiem valsts iekšējā aizņēmuma vērtspapīriem (par 0,4 % vairāk nekā 2014. gada decembra beigās). Neliela daļa valsts vērtspapīru – 79,9 milj. EUR jeb 7,2 % no kopējā

valsts vērtspapīru apjoma apgrozībā – ir nerezidentu turējumā (salīdzinājumā ar 2014. gadu – pieaugums par 0,6 %).

Pēc investoru tipa galvenie Latvijas iekšējā aizņēmuma vērtspapīru īpašnieki 2015. gada beigās bija kredītiestādes. Tomēr obligāciju gadījumā trešā daļa jeb 32% vērtspapīru pieder pensiju plāniem. Apdrošināšanas sabiedrību, nefinanšu sabiedrību un mājsaimniecību īpašumā ir ne vairāk kā 5% apgrozībā esošo obligāciju. Tas daļēji skaidrojams ar vēsturiski zemajiem

procentu likmju līmeņiem, kas padara ieguldījumus valsts parāda vērtspapīros finansiāli mazāk izdevīgus salīdzināšanai ar šo vērtspapīru iegādi un glābšanu saistītās administratīvās izmaksas.

6 un 12 mēnešu parādizīmju peļņas likmes un attiecīgās EURIBOR likmes  
6 bill interest rates and respective EURIBOR rates



Avots: Valsts kase  
Source: the Treasury

in the domestic government debt securities market. A negative rate was fixed for the first time in the history of initial placement. On 15 April 2015, government T-bills with a remaining maturity term of 203 days were auctioned with a profitability rate of -0.012%.

At the end of December 2015 investments of Latvian credit institutions in the domestic debt securities of Latvia amounted to EUR 456.4 million or 40.9% of the total amount of domestic debt securities outstanding (1% more than at the end of December 2014).

Whereas the investments of other residents amounted to EUR 579.9 million or 51.9% of the total amount of domestic debt securities outstanding (0.4% more than at the end of December 2014). A small share of government securities – EUR 79.9 million or 7.2% of the total amount of government securities outstanding – was held by non-residents (a growth of 0.6% in comparison to 2014).

By investor type, the main owners of Latvian domestic debt securities at the end of 2015 were credit institutions.

However, in the case of bonds, one third or 32% of the securities belong to pension plans. Other owners – insurance companies, non-financial corporations and households – own less than 5% of the outstanding amount of bonds. This is partly due to the historically low levels of interest rates, which make investments in government debt securities less beneficial financially in cases of relatively small investments, also taking into account the administrative expenses related to the acquisition and holding of these securities.

### KRAJOBĻIGĀCIJU EMISIJAS 2015. GADĀ

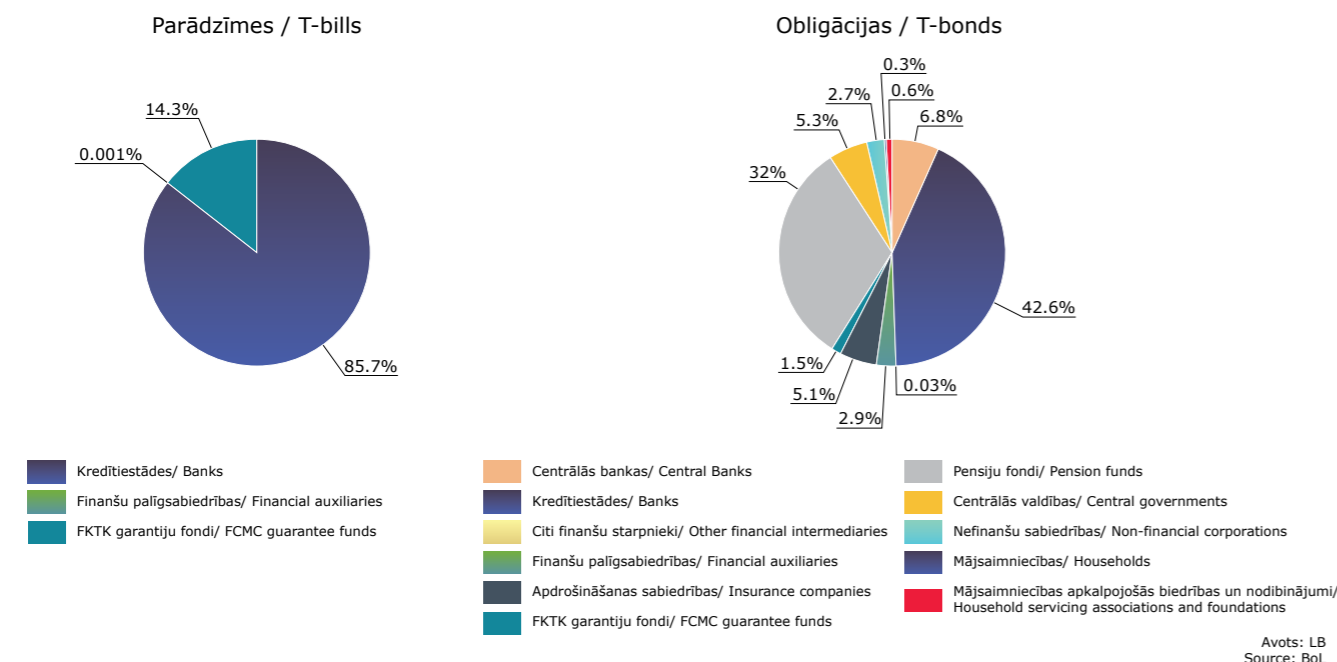
2015. gadā turpinājās 2013. gadā uz-sāktā, uz fiziskām personām orientētā, finanšu instrumenta – krājobligāciju – izplatīšana. Valsts kase turpina izplatīt krājobligācijas ar mērķi:

- privātpersonām nodrošināt ērtu un drošu brīvo līdzekļu ieguldīšanas iespēju;

- veicināt sabiedrības informētību un zināšanas par ieguldījumiem parāda vērtspapīros;
- iedzīvotājiem dot iespēju iesaistīties aktuālu un sabiedriski nozīmīgu valsts funkciju finansēšanā un veicināt iedzīvotāju uzticību finanšu tirgum kopumā.

Lai sasniegtu pēc iespējas plašāku iedzīvotāju loku, krājobligāciju pārdošana notiek interneta vietnē [www.krajobligacijas.lv](http://www.krajobligacijas.lv) un VAS „Latvijas Pasts” nodaļās. Kopumā 2015. gada decembra beigās apgrozībā esošo krājobligāciju apjoms pārsniedza 5,1 milj. EUR.

Valsts iekšējā aizņēmuma vērtspapīru īpašnieku struktūra 2015.gada decembra beigās (izņemot krājobligācijas), %  
Structure of government securities in the end of December 2015 (except saving bonds), %



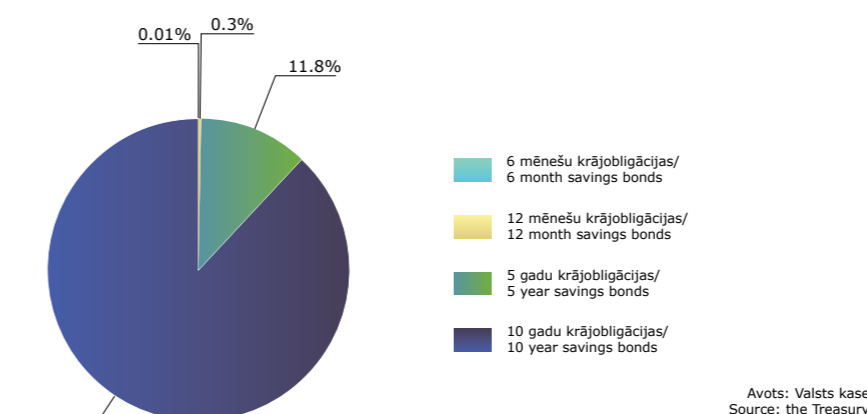
2015. gada laikā visu termiņu krājobligācijām piemērojamās fiksētā ienākuma likmes pazeminājās, sekojot valsts iekšējā aizņēmuma valsts vērtspapīru tirgus likmēm un vispārējām tendencēm finanšu tirgos. To apstiprina apgrozībā esošo krājobligāciju termiņu struktūrā novērojamais īstermiņa krājobligāciju (ar termiņu līdz vienam gadam ieskaitot) nelielais apjoms, kas saistīts ar šo krājobligāciju fiksētā ienākuma zemajām likmēm. Tāpēc Valsts kases izvēlētā pieeja piedāvāt vairāku termiņu krājobligācijas vien-

laicīgi ir bijusi piemērota mainīgiem tirgus apstākļiem, jo saglabāja izvēles iespējas ieguldītājiem attiecībā uz termiņu un ienesīgumu. Līdz ar to arī 2015. gadā izteikti lielāko īpatsvaru apgrozībā saglabāja 10 gadu krājobligācijas.

### BEZPROCENTU OBLIGĀCIJAS

2015. gadā Valsts kase uzsāka jauna valsts vērtspapīra veidu – bezprocentu obligāciju – emisiju. Šādu vērtspapīru emisiju paredz Imigrācijas likuma 23.panta pirmās daļas 31.punkts, kurā noteikts, ka ārzemnieks drīkst pieprasīt uzturēšanās atļauju Latvijas Republikā uz laiku līdz pieciem gadiem, ja viņš iegādājies īpašam mērķim noteiktus bezprocentu valsts vērtspapīrus par nominālvērtību 250 000 EUR. Pavisam 2015. gadā notika piecas bezprocentu obligāciju emisijas, un 2015. gada beigās bija emitētas bezprocentu obligācijas kopumā par 1,25 milj. EUR.

Apgrozībā esošās krājobligācijas 2015. gada beigās  
Outstanding amount of savings bonds at the end of 2015



Avots: Valsts kase  
Source: the Treasury

### SAVINGS BONDS ISSUES IN 2015

The offering of the financial instrument directed towards private persons – savings bonds – which was started in 2013 was also continued in 2015. While continuing the offering of savings bonds, the Treasury retained the following aims:

- providing private persons with a convenient and safe opportunity to invest their free resources;
- increasing public awareness and knowledge regarding investments in debt securities;

- providing residents with a possibility to take part in the financing of current and socially significant state functions, as well as increasing the residents' confidence in the financial market in general.

In order to reach as many residents as possible, the savings bonds are being sold on the website [www.krajobligacijas.lv](http://www.krajobligacijas.lv) and at post service points of the state joint stock company "Latvijas Pasts". At the end of December 2015 the total amount of outstanding savings bonds exceeded EUR 5.1 million.

In 2015, following the rates of the domestic government debt securities market and the general trends of the financial markets, the fixed income rates applicable to savings bonds of all maturities decreased. This is confirmed by the small amount of short-term savings bonds (with a term up to one year included) observed in the term structure of the savings bonds outstanding, which is related to the low fixed income rates of these savings bonds. Therefore the approach chosen by the Treasury to offer savings bonds of several terms simultaneously proved to be appropriate for

the changing market conditions, as it preserved available options for the investors in relation to term and profitability. Therefore, the 10-year savings bonds retained the largest outstanding amount in 2015.

### INTEREST-FREE BONDS

In 2015, the Treasury started to issue a new type of government securities – interest-free bonds. The issue of such securities is foreseen by Section 23, Paragraph one, Clause 31 of the Immigration Law, which prescribes that a foreigner has the right to request a residence permit in the Republic of

Latvia for a period of time not exceeding five years if he or she purchases interest-free government securities dedicated to a specific purpose with a nominal value of EUR 250,000. In 2015, interest-free bonds were issued on five occasions. By the end of 2015 the total volume of interest-free bonds consisted of EUR 1.25 million.

## STARPTAUTISKĀ SADARBĪBA

### INTERNATIONAL COOPERATION

#### REGULĀRA INFORMĀCIJA PAR FINANŠU TIRGUS DALĪBNIEKIEM

2015. gadā Valsts kase turpināja gatavot un izsūtīt regulāras publikācijas valsts vērtspapīru investoriem par valsts budžeta aizpildi, valsts parāda vadību, svarīgākajām aktualitātēm Latvijas finanšu sektorā, ekonomikā un politikā izmantojot šādus informatīvos materiālus:

- iknedēļas galveno notikumu apskats;
- valsts parāda vadības ceturkšņa biļetens;
- valsts parāda vadības gada pārskats;
- investoru prezentācijas.

#### PROVISION OF INFORMATION TO THE FINANCIAL MARKET PARTICIPANTS AND INVESTORS

In 2015 the Treasury continued to prepare and sent out regular publications to government securities investors regarding state budget execution, government debt management, as well as the main trends in Latvia's financial sector, economy and politics in form of:

- weekly reviews of main events;
- central government debt management quarterly bulletins;
- annual central government debt management report;
- investor presentation.

#### COMMUNICATION WITH BANKS

The Treasury continued its communication with the existing and potential cooperation Banks, including the primary dealers. During discussion with

#### KOMUNIKĀCIJA AR BANKĀM

Valsts kase turpināja uzturēt komunikāciju gan ar šābrīža, gan potenciālajām sadarbības bankām, tai skaitā ar primārajiem dīleriem. Komunikācijas ietvaros:

- tiks sniegta informācija par valsts aizņemšanās plāniem un stratēģiju, kas nodrošina papildu atbalstu informācijas izplatīšanā investoru sabiedrībai;
- nodrošināta informācijas apmaiņa par situāciju starptautiskajos finanšu tirgos, notikumu attīstību valsts vērtspapīru tirgos, jaunāko vērtspapīru emisiju rezultātiem un citiem tā brīža aktuālajiem jautājumiem;
- parrunāti pašreizējās un potenciālās sadarbības aspektiem.

#### KOMUNIKĀCIJA AR INVESTORIEM

2015. gadā klātienes tikšanās ar investoriem netika rīkotas. Taču, lai nodrošinātu investoru sabiedrību ar jaunākām aktualitātēm un tendencēm Latvijas tautsaimniecībā, finanšu un fiskālajiem

partners, the Treasury and Banks highlighted:

- Information regarding the borrowing strategy and medium term borrowing plans;
- Update on capital markets, issuances of other sovereigns and their strategy's, as well as,
- Aspects of existing and potential cooperation.

#### COMMUNICATION WITH INVESTORS

In 2015, the Treasury did not organize any road shows with meetings with investors. Instead, a new communication tool was applied for the first time – a global call with investors where latest developments in Latvia's macro-economic trends, as well as the topicalities in the field of financial, fiscal and structural reforms was presented.

The Treasury plan to continue the use

rādītājiem, plānoto pieeju valsts parādā apkalpošanai u.c. jautājumiem pirmo reizi tika organizēta starptautiska telefonkonference, tādā veidā informējot investorus par Latvijas ekonomiku.

Saņemot labas atsauksmes no investoriem, Valsts kase plāno izmantot šādu komunikācijas pieeju arī turpmāk.

#### KOMUNIKĀCIJA AR REITINGU AĢENTŪRĀM

Valsts parāda vadības ietvaros Latvijas Republikas kredītreitinga noteikšanai Valsts kase regulāri organizē trīs lielāko starptautisko reitinga aģentūru – *Fitch*, *S&P*, un *Moody*'s, kā arī *R&I* analītiķu vizīšu norisi Latvijā, kas nodrošina tām regulāru, vispusīgu un situācijai atbilstošu informāciju par Latviju.

Valsts kases vadītā starpinstitūciju darba grupa reizi gadā informē Ministru kabinetu par Latvijas Republikas kredītreitingu un faktoriem, kas to ietekmē, kā arī par priekšlikumiem kredītreitinga uzlabošanas veicināšanai.

this communication method also in future as positive feedback from investors was received.

#### COMMUNICATION WITH RATING AGENCIES

The Treasury organize and coordinate visits of largest rating agencies – *Fitch*, *S&P* and *Moody*'s, as well as *R&I* in Latvia, where regular and appropriate information are provided.

The working group led by the Treasury annually submits the Informative report to the Cabinet of Ministers regarding the credit rating for Latvia and main factors affecting it, as well as recommendations for the government actions to improve it.

## VALSTS PARĀDA PORTFEĻA VADĪBA

### GOVERNMENT DEBT PORTFOLIO MANAGEMENT

#### VALSTS PARĀDA PORTFEĻA RĀDĪTĀJU IZPILDE

Lai ievērotu dzēšanas profila rādītāju, 2015. gada sākumā Valsts kase turpināja izmantot valsts parāda pārfinansēšanas rezerves pieeju.

Ņemot vērā būtisko 2015. gadā dzēšamo parāda apjomu, valsts parāda dzēšanas profils līdz vienam gadam 2015. gada sākumā pietuvojās Stratēģijā noteiktajai augšējai robežai.

Tā kā parāda atmaksas profila rādītāja būtība ir nodrošināt savlaicīgas pārfinansēšanās iespējas novērtējuma robežas ievērošanu, Valsts kase uzturēja valsts parāda pārfinansēšanas rezervi. Tādējādi tika izslēgta pārfinansēšanas riska daļa, jo ar aizņemšanos saistītais risks rezervēto līdzekļu apjomā vairs nepastāvēja.

Lai nodrošinātu Stratēģijā noteiktā dzēšanas profila līdz vienam gadam ievērošanu, valsts parāda pārfinansēšanas rezerve tika uzturēta līdz EK aizdevuma dzēšanai 2015. gada janvārī.

#### COMPLIANCE WITH THE GOVERNMENT DEBT PORTFOLIO PARAMETERS

In the beginning of 2015 the Treasury continued to use the approach that implies the accumulation of the government debt refinancing reserve which ensured meeting the maturity profile criterion.

Taking into account the considerable amount of debt to be repaid in 2015, the debt maturity profile up to one year came close to the upper boundary of the Strategy in the beginning of 2015.

Since the essence of the debt maturity profile is to ensure timely refinancing, the Treasury maintained the government debt refinancing reserve. Thus a portion of the refinancing risk was

Savukārt no februāra līdz gada beigām valsts parāda portfeļa rādītāju atbilstību Stratēģijai nodrošināja 2015. gadā veiktie aizņemšanās pasākumi, kuri aprakstīti iepriekšējās sadaļās.

Lai izvērtētu *duration* rādītāja (procentu likmju vidējais svērtais fiksetais periods gados) un fikseto likmju īpatsvara parametru atbilstību Stratēģijā noteiktajai pieļaujamai robežai, 2015. gadā tika izmantots *Cost-at-Risk*

modelis (izmaksu/ riska mērs) (turpmāk – CaR). CaR aprēķins tika balstīts uz procentu likmju simulācijām, kas tika veiktas, izmantojot trīs faktoru Nelsona-Siegeļa modeli. Pamatojoties uz CaR aprēķina rezultātu, papildus izvērtējot finanšu tirgus attīstības tendences, kā arī finanšu dalībnieku gaidas par finanšu tirgus nākotnes dinamiku, tika pieņemts lēmums mainīt Stratēģijā pieļaujamo *duration* koridoru, nosakot to 3,65 – 5,15 gadiem.

Valsts parāda portfeļa struktūras rādītāji  
Parameters of the central government debt portfolio structure

RĀDĪTĀJI PARAMETERS	FAKTISKIE PARĀDA STRUKTŪRAS RĀDĪTĀJI 31.12.2014. PARAMETERS AS OF 31.12.2014	FAKTISKIE PARĀDA STRUKTŪRAS RĀDĪTĀJI 31.12.2015. PARAMETERS AS OF 31.12.2015	STRATĒGIJĀ NOTEIKTIE PARĀDA STRUKTŪRAS RĀDĪTĀJI STRATEGY
<b>Iekšējā aizņēmuma vērtspapīru apjoms* gada beigās</b> Outstanding amount of domestic debt securities at the end of the year	1 046,55 milj. EUR EUR 1 046.55 million	1 116,23 milj. EUR EUR 1 116.23 million	ne mazāk kā apjoms iepriekšējā gada beigās not less than amount at the end of the previous year
<b>Dzēšanas profils (%) no valsts parāda portfeļa</b> Maturity profile (%) of central government debt	≤ 1 gadu/ year 21.4%	≤ 3 gadiem/ years 36.4%	≤ 1 gadu/ year ≤ 3 gadiem/ years ≤ 25%    ≤ 50%
<b>Fiksētās procentu likmes minimālais īpatsvars valsts parāda portfeli</b> Minimum share of fixed rate	81.7%	95.6%	≥ 60%
<b>Procentu likmju vidējais svērtais fiksetais periods gados</b> Maculay duration (years)	4.16	4.47	3.65 – 5.15**
<b>Tīrā parāda valūtu kompozīcija</b> Net debt currency composition	EUR 100.00%	EUR 100.01%	EUR 100% (+/- 5%)

\* Apgrozībā esošo vērtspapīru apjoms, kas emitēti pēc Latvijas likumdošanas / Outstanding amount of securities issued under local legislation

\*\* Sākot ar 2015. gada aprīli procentu likmju vidējais svērtais fiksetais periods gados stratēģijā noteiktās robežās no 3.65 – 5.15 iepriekšējā 3.4 – 5.0 koridora vietā / In April 2015, the duration parameter (in years) set in the Strategy was changed to 3.65 – 5.15 instead of the previous 3.4 – 5.0 corridor.

Avots: Valsts kase  
Source: the Treasury

eliminated, as the risk related to borrowing was reduced by the amount of earmarked resources.

In order to ensure that the debt maturity profile up to one year would meet the target set in the Strategy, the government debt refinancing reserve was maintained until the repayment of the EC loan in January 2015.

Whereas from February until the end of 2015 the conformity of the government debt portfolio parameters with the Strategy was ensured by the borrowing measures carried out in 2015 that have been described in the previous chapters.

In order to assess the conformity of the duration parameter and the fixed rate proportion parameter with the permissible limit set in the Strategy, the Cost-at-Risk method (hereinafter – CaR) was used in 2015. The CaR calculation was based on interest rate simulations that were carried out by using the three factor Nelson-Siegel model. Based on the result of the CaR calculation and additionally assessing the development trends of the financial market, as well as the financial actor expectations regarding the future dynamics of the financial market, a decision was made to change the permissible duration corridor of the Strategy by setting it to 3.65 – 5.15 years.



## VALSTS AIZDEVUMI STATE LOANS

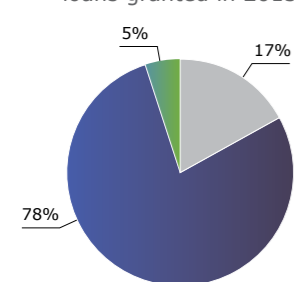
Mērķus, kuru īstenošanai var izsniegt valsts aizdevumus, kā arī valsts aizdevumu saņēmēju subjektu loku<sup>1</sup> nosaka Likums par budžetu un finanšu vadību.

Likumā „Par valsts budžetu 2015. gadam” valsts aizdevumu kopējais palielinājums 2015. gadā bija noteikts 296 milj. EUR apmērā, t.sk. pašvaldību aizņēmumu kopējais palielinājums 118,1 milj. EUR apmērā. Savukārt

<sup>1</sup> Saskaņā ar Likumu par budžetu un finanšu vadību valsts aizdevumus var saņemt pašvaldības, valsts speciālā budžeta izpildītāji, kapitālsabiedrības, kurās valsts vai pašvaldības daļa pamatkapitālā atsevišķi vai kopsummā pārsniedz 50%, un vairāku pašvaldību veidotas kapitālsabiedrības, kurās pašvaldību daļa pamatkapitālā kopsummā pārsniedz 65%, kā arī tie zinātniskie institūti un augstskolas, kam ir noteikts atvasinātas publiskas personas statuss, un ostu pārvaldes.

<sup>2</sup> Pursuant to the Law On Budget and Financial Management, state loans may be issued to local governments, state special budget implementers, capital companies, where the state or local government share of the fixed capital, separately or combined, exceeds 50%, and to capital companies formed by several local governments, where the combined share of the fixed capital owned by the local governments exceeds 65%, as well as those scientific institutes and higher education establishments to which the status of a derived public person has been determined, and port administrations.

2015.gadā izsniegto valsts aizdevumu saņēmēji  
Recipients of state budget loans granted in 2015



■ Pašvaldību struktūras/  
Municipalities structures  
■ Valsts struktūras/  
Central Government structures  
■ Nefinanšu komersanti/  
Non-financial entities

Avots: Valsts kase  
Source: the Treasury

The Law On Budget and Financial Management define objectives, for the implementation of which state loans can be granted, as well as the entities<sup>1</sup> that are entitled to apply for state loans.

The Law on the State Budget for 2015 set the total increase of state loans (net lending) in 2015 at EUR 296 million, with the total increase of state loans to local governments reaching EUR 118.1 million. Whereas the total permissible amount of state loans to be granted in 2015 was foreseen to amount to EUR 399.6 million,

kopējais 2015. gadā pieļaujamais izsniedzamo valsts aizdevumu apmērs bija paredzēts 399,6 milj. EUR, kas ietver gadskārtējā valsts budžeta likumā noteikto valsts aizdevumu kopējo palielinājumu un iepriekšējos gados izsniegto valsts aizdevumu atmaksas 2015. gadā.

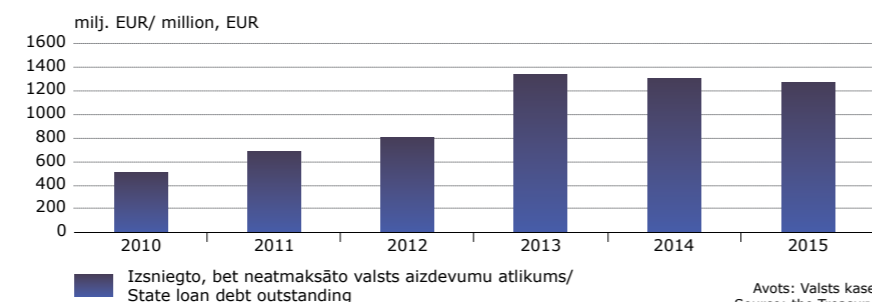
2015. gada izsniegtie valsts aizdevumi:

- pašvaldību struktūrām, t.i., pašvaldībām un pašvaldību struktūru kontrolētiem un finansētiem komersantiem, ir izsniegti 190,5 milj. EUR (78 % no kopējā apjoma), t.sk. ES līdzfinansēto projektu īstenošanai – 110,8 milj. EUR;

- valsts struktūrām – valsts struktūru

kontrolētiem un finansētiem komersantiem un no valsts budžeta daļēji finansētām atvasinātām publiskām personām, izņemot speciālās ekonomiskās zonas, ostu un brīvostu pārvaldes, t.i., zinātniskiem institūtiem un augstskolām, kam ir noteikts atvasinātas publiskas personas statuss – ES līdzfinansēto projektu īstenošanai tika izsniegti valsts aizdevumi 13 milj. EUR (5 % no kopējā valsts izsniegto aizdevumu apjoma), no kuriem lielākos valsts aizdevumus saņēma VAS „Latvijas Attīstības finanšu institūcija Altum” 3,5 milj. EUR apmērā, Daugavpils Universitāte 2,6 milj. EUR apmērā, Latvijas Lauksaimniecības universitāte 2,5 milj. EUR apmērā un Latvijas Organiskās sintēzes institūts 2,5 milj. EUR apmērā;

Izsniegto, bet neatmaksāto valsts aizdevumu atlikums  
State loan debt outstanding



■ Izsniegto, bet neatmaksāto valsts aizdevumu atlikums/  
State loan debt outstanding

Avots: Valsts kase  
Source: the Treasury

comprising the total increase of state loans determined in the annual Law on State Budget and repayments of state loans issued in the previous years in 2015.

State loans issued in 2015:

- local government structures, i.e. local governments and companies managed and financed by structural units of local governments, were granted EUR 190.5 million (78% of the total amount), including EUR 110.8 million for the implementation of projects co-financed by the EU;

- state structures – companies managed and financed by structural units of the government and derived public persons partially fi-

nanced from the state budget, excluding special economic zones, port and freeport administrations, i.e. scientific institutes and higher education establishments that possess the status of a derived public person – were granted state loans in the amount of EUR 13 million (5% of the total amount provided by the government) for the implementation of projects co-financed by the EU, with the largest state loans being granted to the state-joint stock company “Latvian Development Financial Institution Altum” in the amount of EUR 3.5 million, to Daugavpils University in the amount of EUR 2.6 million, to Latvia University of Agriculture in the amount of EUR 2.5 million, and to the Latvian Institute of Organic Synthesis in the amount of EUR 2.5 million;

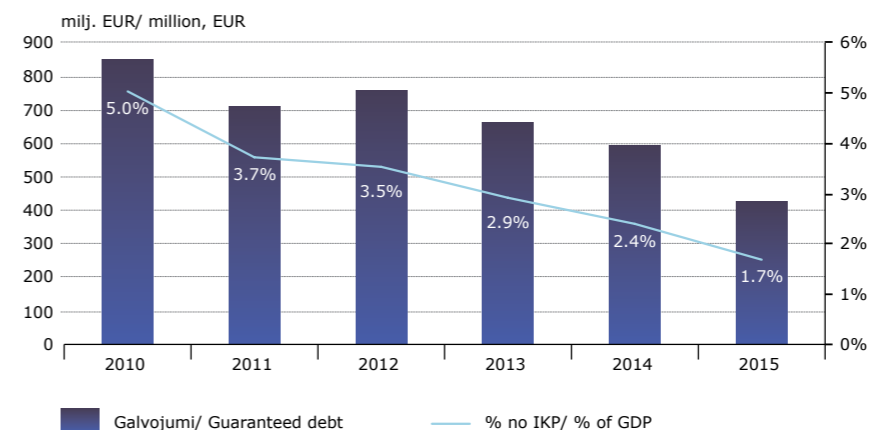
- nefinanšu komersantiem tika izsniegti 40,9 milj. EUR (17 % no kopsummas), no kuriem lielākos valsts aizdevumus saņēma Liepājas speciālā ekonomiskās zonas pārvalde 16,4 milj. EUR un SIA “Liepājas Tramvajs” 5,3 milj. EUR.

2016. gadā valsts budžeta aizdevumu kopējais palielinājums noteikts 361,4 milj. EUR apmērā, no kuriem 118,1 milj. EUR veido pašvaldību aizņēmumu kopējais palielinājums. Sa-

rukārt kopējais 2016. gadā pieļaujamais valsts aizdevumu apjoms plānots 468,1 milj. EUR, ieskaitot iepriekšējos gados izsniegto valsts aizdevumu plānotās atmaksas 106,7 milj. EUR apmērā.

Izsniegto, bet neatmaksāto valsts aizdevumu atlikums 2015. gada beigās ir 1 269,6 milj. EUR, kas ir par 27,6 milj. EUR jeb aptuveni 2 % mazāk nekā 2014. gada beigās.

Valsts galvoto aizdevumu atlikums  
State Guaranteed Debt Outstanding



■ Galvojumi/ Guaranteed debt

— % no IKP/ % of GDP

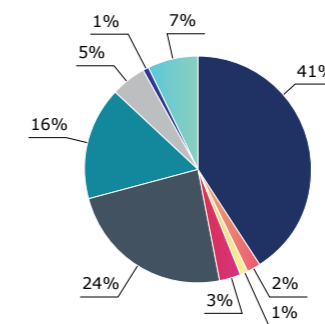
Avots: Valsts kase  
Source: the Treasury

- non-financial entities were granted EUR 40.9 million (17% of the total sum), with the largest state loans being granted to the Liepāja Special Economic Zone Authority in the amount of EUR 16.4 million, and to LTD “Liepājas Tramvajs” in the amount of EUR 5.3 million.

The total increase of state loans in 2016 is set at EUR 361.4 million, of which EUR 118.1 million is made up of the total increase of state loans to local governments. Meanwhile, the total permissible amount of state loans to be granted in 2016 is expected to be EUR 468.1 million, including the planned repayments of state loans issued during the previous years in the amount of EUR 106.7 million.

The issued but non-repaid state loans outstanding at the end of 2015 amounted to EUR 1 269.6 million, which is EUR 27.6 million or approx. 2% less than at the end of 2014.

Valsts galvoto aizdevumu sadalījums pa nozarēm 2015.gada beigās  
State guaranteed loans by industry at the end of 2015



■ Veselības aprūpe/ Health care  
■ Transports/ Transport  
■ Komunālie pakalpojumi/ Public utility  
■ Lauksaimniecība/ Agriculture  
■ Izglītība/ Education  
■ Mazie un vidējie uzņēmumi/ Small and medium-sized enterprises  
■ Sports/ Sport  
■ Rūpniecība/ Manufacturing  
■ Citi/ Others

Avots: Valsts kase  
Source: the Treasury

## VALSTS GALVOJUMI

### STATE GUARANTEES

Valsts galvoto aizdevumu<sup>1</sup> atlikums 2015. gada beigās ir 426,3 milj. EUR, kas ir par 166,2 milj. EUR jeb 28 % mazāk nekā 2014. gada beigās.

Valsts galvojumi par studiju un studējošo saistībām 2015. gadā izsniegti par kopējo summu 8,5 milj. EUR, kas ir mazāk nekā likumā „Par valsts budžetu 2015. gadam” noteikto valsts vārdā izsniedzamo galvojumu apjomu studiju un studējošo kredīšanai 2015. gadā, kur kopējā summa ir noteikta 35,9 milj. EUR.

Saskaņā ar likumu “Par valsts budžetu 2016. gadam” finanšu ministram 2016. gadā valsts vārdā ir tiesības sniegt galvojumus 36 milj. EUR apmērā tikai studiju un studējošo kredīšanai.

<sup>1</sup> Galvojumus izsniedz, pamatojoties uz aizņēmēju iesniegtajiem biznesa plānu izvērtējumiem, studiju un studējošo kredīšanas programmas ietvaros, kā arī Likuma par budžetu un finanšu vadību 8.<sup>1</sup> panta pirmajā daļā noteikto mērķu realizācijai. Valsts galvojumus izsniedz Ministru kabineta noteiktajā kārtībā un tos nodrošina ar komercķilu, nekustamā īpašuma ķilu vai citu nodrošinājumu.

<sup>2</sup> State guarantees are issued on the basis of the evaluation of borrowers’ business plans, for loans made under the study and student crediting programme, as well as for loans granted in conformity with the aims specified in Section 8.1, Paragraph one of the Law on Budget and Financial Management. State guarantees are issued in accordance with the procedure set forth by the Cabinet, and they are secured by a commercial pledge, mortgage or other means of coverage.

At the end of 2015 the state guaranteed debt<sup>1</sup> outstanding was EUR 426.3 million, which is EUR 166.2 million or 28% less than at the end of 2014.

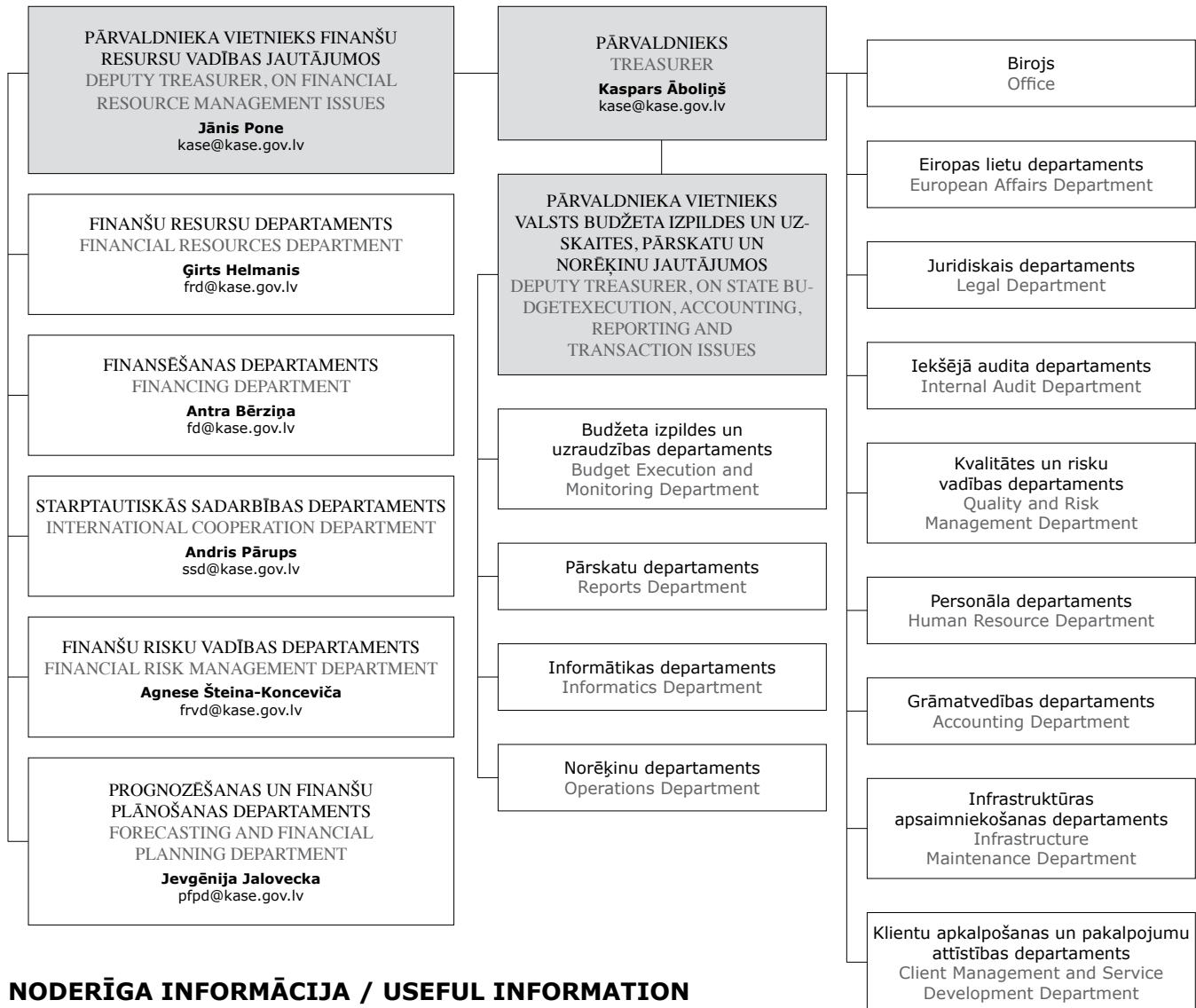
In 2015, state guarantees for obligations under the study and student crediting programme amounted to EUR 8.5 million, which is less than the amount determined in the Law on the State Budget for 2015 on granting state guarantees for obligations under the study and student crediting programme in 2015 (EUR 35.9 million).

Pursuant to the Law on the State Budget for 2016, in 2016, the Minister of Finance is authorised to issue state guarantees in the amount of EUR 36 million only for obligations under the study and student crediting programme.



# KONTAKTI

## CONTACTS



## NODERĪGA INFORMĀCIJA / USEFUL INFORMATION

- **Valsts kase**  
(valsts parāda vadība, izsoļu rezultāti, kredītreitinga ziņojumi, pārskati)  
**The Treasury**  
(debt management reports, auction results, credit rating reports, other reports)  
[www.kase.gov.lv](http://www.kase.gov.lv)
- **Valsts kases informācija investoriem**  
**Investor information**  
<http://www.kase.gov.lv/l/investor-information/>
- **Finanšu ministrija**  
(detalizēta informācija par Latvijas budžetu)  
**Ministry of Finance**  
(detailed information about the Latvian budget)  
[www.fm.gov.lv](http://www.fm.gov.lv)
- **Centrālā Statistikas pārvalde**  
**Central Statistical Bureau**  
[www.csb.lv](http://www.csb.lv)
- **Latvijas Banka**  
**Bank of Latvia**  
[www.bank.lv](http://www.bank.lv)
- **Makroekonomiskais apskats**  
**Macroeconomic review**  
[www.makroekonomika.lv](http://www.makroekonomika.lv)
- **Eurostat**  
**Eurostat**  
[epp.eurostat.ec.europa.eu](http://epp.eurostat.ec.europa.eu)
- **Nodarbinātības valsts aģentūra**  
**Employment State Agency**  
[www.nva.gov.lv](http://www.nva.gov.lv)