



Valsts kase



Valsts kase

The Treasury of The Republic of Latvia

VALSTS PARĀDA VADĪBAS PĀRSKATS

Report on Central Government Debt Management

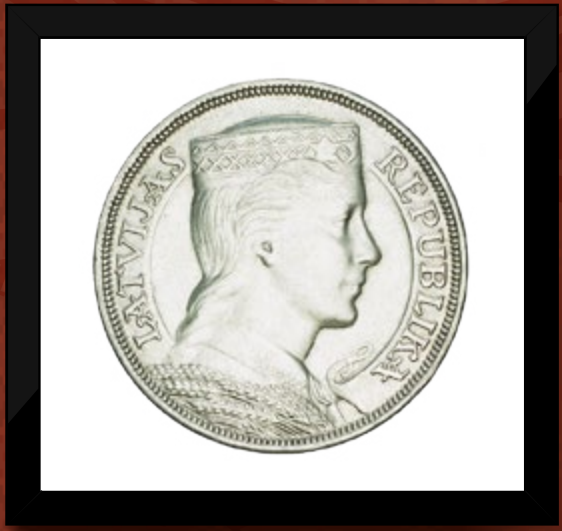
2017



Fotogrāfs/ Photographer: Vilis Ridzenieks
1918. gada 18. novembris – Latvijas Republikas proklamēšanas diena
November 18, 1918 – Proclamation Day of the Republic of Latvia



1919. gada 22. marts – Latvijas brīvvalsts pirmā nacionālā valūta Latvijas rublis
March 22, 1919 – The first national currency of the free state of the Republic of Latvia – Latvian rouble (rublis)



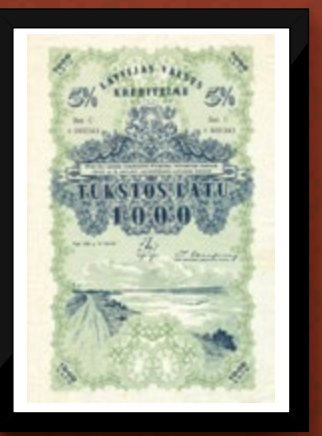
5 lati/ 5 lats.
Fotogrāfs/ Photographer: Leons Balodis
Latvijas Banka
1922. gads 3. augusts – Nacionālā valūtas maiņa, tiek ieviests Latvijas lats
August 3, 1922 – Change of national currency, Latvian lats is introduced



1931. gads – Latvijas Republikas iekšējais aizņēmums ceļu būvei ar nominālu 20 lati, ar iespēju laimēt prēmiju loterijā
1931 – Domestic borrowing of the Republic of Latvia for roads construction with nominal 20 lats, with possibility to win a premium in the lottery.



1918. gads – Pirmā obligācija Latvijas Republikas pastāvēšanas laikā
1918 – The first T-bond issuance since establishment of the Republic of Latvia



1938. gads – Latvijas Republikas izdota 5 gadu kredītzīme Ķeguma spēkstacijas būves finansēšanai ar kuponu 5% (izmaksā 2 reizes gadā)
1938 – 5-year T-bond issued by the Republic of Latvia for financing the construction of power-plant in Ķegums with a coupon 5% (semi-annual payments)



Latvijas Republikas Neatkarības atjaunošanas diena
1990. gada 4. maijā un Konstitucionālā likuma "Par Latvijas Republikas valstisko statusu" pieņemšana **1991. gada 21. augustā**

Restoration of independence of the Republic of Latvia on **4 May 1990** and adoption of the Constitutional Law "On the Status of the Republic of Latvia as a State" on **21 August 1991**.



50 Latvijas rubļu / 50 Latvian roubles
Latvijas Banka
1992. gada maijs – Apgrozībā laists Latvijas rublis
May, 1992 – Change of national currency, to Latvian rouble (rublis)



10 latu/ 10 lats
Latvijas Banka
1993. gada marts – Apgrozībā atkal laists Latvijas lats
March, 1993 – Change of national currency, to the historical Latvian lats

2018. gada 18. novembrī apritēs 100 gadi kā tika nodibināta Latvijas Republika. Viens no jaunās valsts pirmajiem darbiem bija jaunās valsts finanšu sistēmas veidošana, un Valsts kases vēsture ar to cieši saistīta – jau **1918. gada 19. novembrī** tiek izveidota Finanšu ministrija, kuras viens no četriem departamentiem ir Valsts kases departaments.

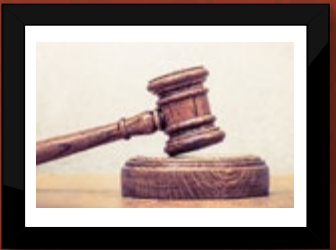
Šie 100 gadi bijuši ļoti nozīmīgi Latvijas valsts finanšu sistēmai, tā aug līdzī laikam, sniedzot mums šodien izmantot globālas finanšu sistēmas priekšrocības gan attiecībā uz naudas līdzekļu pārvaldību, gan piekļuvi starptautiskajam kapitāla tirgum.

Šis gads mums visiem ir ļoti īpašs, tāpēc priecāsimies ar Jums visiem kopā svinēt valsts svētkus! Aicinām ielūkoties svarīgos notikumos valsts un Valsts kases vēsturē, ar ko varam lepoties!

On 18 November 2018, the Republic of Latvia will celebrate its 100th anniversary. One of the first acts of the new state was to establish its financial system, which is closely related to the history of the Treasury: on 19 November 1918 the Ministry for Finance was established, with the Treasury as one of its four departments.

These 100 years have been very important for the Latvian financial system, it develops along the times, providing opportunities for us today to benefit from the advantages of the global financial system in terms of both cash management and access to international capital markets.

This year is a very special one for all of us, and we will enjoy celebrating the national anniversary together with you. We invite you to look into important events of national history and the Treasury, which we can be proud of!



1993. gada 15. decembris – Pirmā īstermiņa parādzimju (28-dienas/ 1 mēneša) izsole
December 15, 1993 – The first auction of T-bills (28-days/1-month)



2004. gads – Iestāšanās Eiropas Savienībā un NATO
2004 – Latvia joins EU and NATO



Latvijas eiro monētas/ Latvian euro coins.
Fotogrāfs/ Photographer: Andris Tenass
Latvijas Banka
2014. gada 1. janvāris – Latvija kļūst par eirozonas dalībvalsti
January 1, 2014 – Latvia joins Euro area



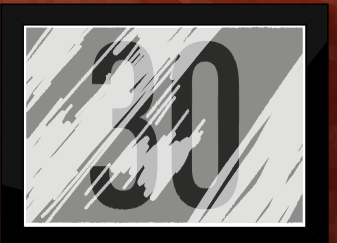
1999 gada 14. maijs – Pirmā starptautiskā publiskā obligācija kopš Latvijas neatkarības atjaunošanas
May 14, 1999 – The first public eurobond issuance since the restoration of independence of the Republic of Latvia



2013. gada 19. jūnijs – Ieviests jauns valsts vērtspapīra veids – krājobligācijas
June 19, 2013 – the Treasury of Latvia introduced a new borrowing instrument – savings bonds



2016. gada 1. jūlijs – Latvija kļūst par OECD dalībvalsti
July 1, 2016 – Latvia joins OECD



2017. gada 9. februāris – Emitētas eiroobligācijas ar līdz šim garāko dzēšanas termiņu 30 gadi
February 9, 2017 – Eurobonds with the historically longest maturity – 30 years - issued

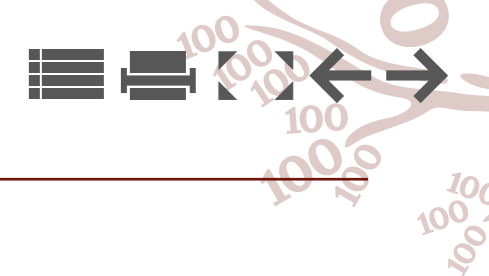
SATURS

GADS SKAITĻOS.....	6
VALSTS KASES PĀRVALDNIKA IEVADVĀRDI	8
LATVIJAS REPUBLIKAS KREDĪTREITINGS	10
VALSTS PARĀDA STRUKTŪRA	11
CENTRĀLĀS VALDĪBAS AIZŅĒMUMI	13
STARPTAUTISKĀ SADARBĪBA.....	19
VALSTS PARĀDA PORTFEĻA VADĪBA	20
VALSTS AIZDEVUMI	21
VALSTS GALVOJUMI.....	22
KONTAKTI	23
NODERĪGA INFORMĀCIJA.....	24

TABLE OF CONTENTS

YEAR IN NUMBERS.....	6
FOREWORD BY THE TREASURER	8
CREDIT RATING OF THE REPUBLIC OF LATVIA	10
CENTRAL GOVERNMENT DEBT STRUCTURE.....	11
CENTRAL GOVERNMENT BORROWING	13
INTERNATIONAL COOPERATION.....	19
GOVERNMENT DEBT PORTFOLIO MANAGEMENT	20
STATE LOANS.....	21
STATE GUARANTEES.....	22
CONTACTS.....	23
USEFUL INFORMATION	24





SAĪSINĀJUMI

ASV

Amerikas Savienotās Valstis

EK

Eiropas Komisija

ES

Eiropas Savienība

Fitch

Starptautiskā reitingu aģentūra
Fitch Ratings

FM

Finanšu ministrija

IKP

Iekšzemes kopprodukts

LB

Latvijas Banka

Moody's

Starptautiskā reitingu aģentūra *Moody's Investors Service*

PD

Primārais dāleris, piedalās valsts iekšējā aizņēmuma vērtspapīru sākotnējā izvietojumā un citos valsts iekšējā aizņēmuma darījumos. Primārie dāleri* – bankas Citadele, Luminor, SEB, Swedbank un ABLV.

R&I

Japānas reitingu aģentūra *Rating and Investment Information, Inc.*

S&P

Starptautiskā reitingu aģentūra *S&P Global*

Stratēģija

Valsts parāda vadības stratēģija

Starptautiskā aizņēmuma programma

2008. gada beigās noslēgtā vienošanās ar starptautiskajām finanšu institūcijām (Starptautiskais Valūtas Fonds, EK, Pasaules Banku, Eiropas Rekonstrukcijas un attīstības banka) un citiem aizdevējiem (Ziemeļvalstis, Igaunija, Čehija un Polija) par finansiālu atbalstu Latvijai ekonomiskās krīzes pārvarēšanai

ABBREVIATIONS

USA

United States of America

EC

European Commission

EU

European Union

Fitch

International rating agency
Fitch Ratings

MoF

Ministry of Finance

GDP

Gross domestic product

BoL

Bank of Latvia

Moody's

International rating agency *Moody's Investors Service*

PD

Primary dealer. Current primary dealers are ABLV Bank*, Citadele banka, Luminor, SEB banka and Swedbank.

R&I

Japanese rating agency *Rating and Investment Information, Inc.*

S&P

International rating agency *S&P Global*

Strategy

Central Government Debt Management Strategy

International loan program

The agreement made with the international financial institutions (International Monetary Fund, EC, World Bank, European Bank for Reconstruction and Development) 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 economic crisis

MĒRVENĪBAS

EUR

euro, oficiālā Eiropas Monetārās Savienības naudas vienība

USD

ASV dolārs, oficiālā ASV valūta

UNITS OF MEASURE

EUR

euro, official currency of the European Monetary Union

USD

United States dollar, official currency of the United States

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.

ISBN 978-9934-8586-2-8

*31.12.2017.

NOTE

© Reference to the Treasury data compulsory when reproduced.

Figures may not sum due 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.

ISBN 978-9934-8586-2-8

*As of 31.12.2017

GADS SKAITĻOS

	Rādītājs	2016. gads	2017. gads
Ekonomiskā situācija	IKP (faktiskajās cenās), milj. EUR	24 926,7	26 851,1
	Pieaugums faktiskajās cenās, %	2,5	7,7
	Pieaugums salīdzināmajās cenās, %	2,2	4,5
	IKP uz vienu iedzīvotāju (faktiskajās cenās), EUR	12 721,0	13 855,0
	Patēriņa cenu indekss (decembris pret decembri), %	2,2	2,2
	Patēriņa cenu indekss (gads pret gadu), %	0,1	2,9
	Reģistrētais bezdarba līmenis (decembris), %	8,4	6,8
	% no IKP	1,4	-0,8
	Valsts finanses	Valsts konsolidētā budžeta finansiālā bilance, milj. EUR ¹	-157,6
% no IKP ¹		-0,6	-0,8
Vispārējās valdības parāds, milj. EUR		10 091,6	10 782,3
% no IKP		40,5	40,1
Valdības parāds, milj. EUR ¹		9 702,3	9 699,0
% no IKP ¹		38,9	36,1
Valsts vērtspapīru iekšējās izsolēs piesaistītais finansējums, milj. EUR		598,2	150,0
Aizņēmumi starptautiskajos tirgos, milj. EUR		1 300,0	1 000,0
Izsniegtie valsts budžeta aizdevumi, milj. EUR		179,9	263,5
Izsniegto valsts galvojumu atlikums, milj. EUR		432,9	440,6

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

Avots: Centrālā statistikas pārvalde, Nodarbinātības valsts aģentūra, LB, FM, Valsts kase, EUROSTAT

YEAR IN NUMBERS

	Indicator	2016	2017
Economic situation	GDP (actual prices), million EUR	24 926.7	26 851.1
	Increase in actual prices, %	2.5	7.7
	Increase in comparable prices, %	2.2	4.5
	GDP per capita (actual prices), EUR	12 721.0	13 855.0
	Consumer price changes (December on December), %	2.2	2.2
	Consumer price changes (year on year), %	0.1	2.9
	Registered unemployment level (December), %	8.4	6.8
	% of GDP	1.4	-0.8
	Public finance	Consolidated budget financial balance, million EUR ¹	-157.6
% of GDP ¹		-0.6	-0.8
General government debt, million EUR		10 091.6	10 782.3
% no IKP		40.5	40.1
Government debt, million EUR ¹		9 702.3	9 699.0
% of GDP ¹		38.9	36.1
Gross borrowing in government domestic securities auctions, million EUR		598.2	150.0
Borrowing in international markets, million EUR		1 300.0	1 000.0
Issued state budget loans, million EUR		179.9	263.5
Outstanding state guarantees, million EUR	432.9	440.6	

¹ According to national methodology

Source: Central Statistical Bureau, Employment State Agency, BoL, MoF, the Treasury, EUROSTAT



VALSTS KASES PĀRVALDNIKA IEVADVĀRDI

FOREWORD BY THE TREASURER

Latvijas Republika šogad svin 100 gadu jubileju, un pirms 100 gadiem viens no jaunās valsts pirmajiem darbiem bija jaunās valsts finanšu sistēmas veidošana, un Valsts kases vēsture ar to cieši saistīta – jau 1918. gada 19. novembrī tiek izveidota Finanšu ministrija, kuras viens no četriem departamentiem ir Valsts kases departaments.

Valsts kases pamatfunkcijas kopš tās dibināšanas dienas lielā mērā ir palikušas nemainīgas, bet galvenais Valsts kases uzdevums – nodrošināt finanšu resursu pieejamību ar zemām valsts parāda apkalpošanas izmaksām, ierobežojot finanšu riskus un vienlaikus sekmējot iekšējā finanšu tirgus attīstību – ir nesaraujami saistīts ar Latvijas tautsaimniecības izaugsmi un tās spēju vairo iedzīvotāju labklājību.

100 gadus pēc Latvijas valsts nodibināšanas mēs ieņemam stabilu pozīciju attīstīto Eiropas valstu vidū – esam Eiropas Savienības, NATO un kopš 2016. gada arī OECD dalībvalsts. Šāda cieša integrācija pasaules attīstīto valstu vidū iezīmē Latvijas tautsaimniecības ciešo saikni ar globālajiem ekonomiskajiem un finanšu procesiem.

Līdz ar pozitīvajām attīstības tendencēm Latvijas galvenajos eksporta tirgos, kā arī nostiprinoties investīciju pieplūdumam, Latvijas ekonomika 2017. gadā turpināja uzrādīt apņēmīgu izaugsmes tendenci. Latvijas tautsaimniecības reālā izaugsme sasniedza 4,5 % pieaugumu, pārsniedzot Eiropas Savienības vidējo IKP izaugsmes rādītāju 2,4 %. Arī starptautisko investoru sabiedrība atzinīgi novērtē paveikto – Latvija tiek vērtēta kā labas kvalitātes un uzticams aizņēmējs, kas atspoguļojas arī zemajās Latvijas valsts parāda apkalpošanas izmaksās. Valsts tautsaimniecības attīstība, stingrā fiskālā disciplīna un ekonomikas elastība un noturība pret ārējiem satricinājumiem ir tie rādītāji, kas Latvijai, līdzās pārējām Baltijas valstīm, ļauj stabilī atrasties A reitingu grupā, ko 2017. gadā septembrī apliecināja arī kreditreitingu aģentūras *S&P Global* veiktais Latvijas kreditreitinga nākotnes novērtējuma paaugstinājums no stabila uz pozitīvu.

2017. gads iezīmējās ar pastiprinātu uzmanību globālās ekonomikas izaugsmei un inflācijai eirozonas reģionā, kā arī monetāro institūciju īstenotās politikas kursam attiecībā uz ekonomikas izaugsmes veicināšanu. 2017. gadā Eiropas Centrālā banka turpināja realizēt monetārās politikas stimulējošos, uz naudas piedāvājuma paplašināšanu vērstos

The Republic of Latvia celebrates its 100th anniversary this year, and by that time one of the first acts of the new state was to establish its financial system, which is closely related to the history of the Treasury: on 19 November 1918 the Ministry of Finance was already established, with the Treasury as one of its four departments.

To a large extent, the Treasury's core functions since its establishment have remained unchanged, whereas the main task of the Treasury – to ensure access to financial resources at low central government debt servicing costs while hedging financial risks and at the same time contributing to domestic financial market development – is inextricably connected with the development of the Latvian economy and its capacity to boost the prosperity of the population.

A hundred years after the establishment of the Latvian state we hold a stable position among the developed European countries, being the member state of the European Union, NATO and since 2016 – also the OECD. Such close integration with the world's developed countries marks the close link of the Latvian economy with global economic and financial processes.

With the positive developments in Latvia's key export markets and stronger investment flows, its economy continued its resolute growth trend in 2017. The real growth of the Latvian economy reached 4.5 %, outpacing the European Union average GDP growth rate of 2.4 %. The international investors' community also welcomes the progress achieved: Latvia is seen as a good quality and reliable borrower, which is reflected in the low servicing costs of Latvian central government debt. The development of the national economy, the strong fiscal discipline and flexibility and resilience of the economy to external shocks are the indicators enabling Latvia, along with other Baltic states, to take a stable position in the "A" rating group, which in September 2017 was also confirmed by *S&P Global* changing the outlook for Latvia's credit rating from a stable to positive.

The year 2017 was marked by an increased focus on the growth of the global

pasākumus, uzpērkot eirozonas valstu vērtspapirus. Lai arī Latvijas valsts parāda vērtspapīru likmēs EUR valūtā bija vērojams mērens pieaugums, 2017. gadā Valsts kase izmantoja iespēju piesaistīt EUR resursus par likmēm, kas joprojām atradās tuvu vēsturiski zemākajiem līmeņiem.

Ņemot vērā parāda vērtspapīru investoru augsto pieprasījumu un gatavību veikt ieguldījumus garāka termiņa parāda vērtspapīros, Valsts kase, veicot aizņemšanās darījumus starptautiskajos finanšu tirgos 2017. gadā, sasniedza stratēģisku mērķus – pagarināja Latvijas EUR vērtspapīru peļņas likni līdz vēsturiski garākajam termiņam – 30 gadi, fiksējot zemu parāda apkalpošanas izdevumus ilgtermiņā, un palielināja apgrozībā esošo vērtspapīru likviditāti.

Kopējais aizņemšanās apjoms starptautiskajos finanšu tirgos 2017. gadā bija 1 miljrd. EUR, un tas tika nodrošināts, veicot vairākas parāda vērtspapīru emisijas, t.sk. jaunu 30 gadu EUR obligāciju emisiju 500 milj. EUR apmērā, kā arī papildu laidienus 2016. gadā emitētajām 10 un 20 gadu EUR obligācijām.

2017. gadā tika turpinātas arī 2016. gadā uzsāktās valsts iekšējā aizņēmuma 3 gadu obligāciju un 5 gadu obligāciju programmas. Šo obligāciju apgrozībā esošais apjoms 2017. gada beigās sasniedza attiecīgi 236,8 milj. EUR un 156,18 milj. EUR, kas iekšējā finanšu tirgū ir uzskatāmas par likvīda apjoma programmām un sekmē otrreizēja tirgus aktivitāti. Primārajiem dileriem nodrošinot kotācijas valsts vērtspapīriem otrreizējā tirgū.

Kopumā Latvija 2017. gadā turpināja nostiprināt savas pozīcijas starptautiskajos finanšu tirgos kā augstas klases eirozonas emitents, kuru novērtē un pilnībā atbalsta gan starptautiskie, gan reģionālie investori. Sasniegtais aizņēmumu procentu likmju līmenis un augstais pieprasījums pēc Latvijas valsts parāda ilgtermiņa obligācijām apliecināja investoru un tirgus atbalstu, kā arī augsto novērtējumu Latvijas ilgtermiņa kredīspējai.

Tuvākajos gados Valsts kase sagaida lieli izaicinājumus, svarīgajos finanšu tirgos apstākļos nodrošinot stratēģisku pieeju valsts parāda pārfinansēšanai lielā apmērā ar izdevīgiem nosacījumiem. Esmu pārliecināts, ka konsekventi turpinot līdzšinējo pieeju, kas paredz saglabāt elastīgas rīcības iespējas arī sarežģītos ārējās vides apstākļos, Valsts kase nodrošinās sava izvirzītā stratēģiskā virsmērķa – droša un efektīva valsts finanšu pārvaldība – sasniegšanu.

economy and inflation in the euro area, as well as on the policies to promote economic growth implemented by monetary institutions. In 2017, the European Central Bank continued its monetary policy measures focused on enhancing money supply by purchasing euro-area securities. Although moderate growth was observed in interest rates on Latvian sovereign debt in EUR, in 2017 the Treasury borrowed EUR resources at rates that were still close to historically low levels.

Having regard to the high demand for debt securities among investors and their readiness to invest in longer term debt securities, by carrying out borrowing transactions on international financial markets in 2017 the Treasury reached its strategic goal of extending Latvia's EUR securities yield curve to longest ever maturity (30 years) and locking historically low debt servicing costs in the long term, and increased the liquidity of outstanding debt securities.

In 2017, borrowings on international financial markets totalled EUR1 billion, ensured through several issues of debt securities, incl. a new 30-year Eurobond issue in the amount of EUR 500 million, as well as taps of 10- and 20-year Eurobonds issued in 2016.

The 3-year and 5-year domestic T-bond programmes launched in 2016 were continued in 2017. At the end of 2017, the out-

standing amount of these T-bonds reached EUR 236.8 million and EUR 156.18 million respectively, which are considered as liquid in the domestic financial market contributing to the activity of the secondary market for quotations of government securities by Primary Dealers.

Overall, in 2017 Latvia continued to strengthen its position on the international financial markets as a high-class euro area issuer, which is valued and fully supported by both international and regional investors. The borrowing interest rate levels achieved and the high demand for Latvian long-term sovereign bonds confirmed investors' and market support, and the appreciation of Latvia's long-term creditworthiness.

The Treasury will be facing major challenges in the coming years of providing a strategic approach to refinancing large volume public debt on favourable terms in the volatile financial market. I trust that by consistently continuing the current approach, which provides for maintaining flexibility also under complicated external environment conditions, the Treasury will accomplish its strategic goal to ensure sound and efficient management of public finances.

KASPARS ĀBOLIŅŠ

VALSTS KASES PĀRVALDNIKS/ THE TREASURER

LATVIJAS REPUBLIKAS KREDĪTREITINGS

CREDIT RATING OF THE REPUBLIC OF LATVIA

A3/A-/A-

2017. gadā Latvijas valsts kredītreitings stabili

saglabājās A kredītreitinga grupā, un 2017. gadā visas 3 lielākās starptautiskās kredītreitinga aģentūras (*Moody's/S&P/Fitch*) pārapstiprināja iepriekš noteiktos kredītreitinga līmeņus, atstājot tos nemainītus, kas attiecīgi ir A3/A-/A- (*Moody's/S&P/Fitch*).

Lai diversificētu aizņemšanās iespējas, Latvijas kredītreitingu nosaka arī Japānas kredītreitinga aģentūra *R&I*. 2017. gada janvārī *R&I* paaugstināja kredītreitinga BBB+ nākotnes novērtējumu no stabila uz pozitīvu.

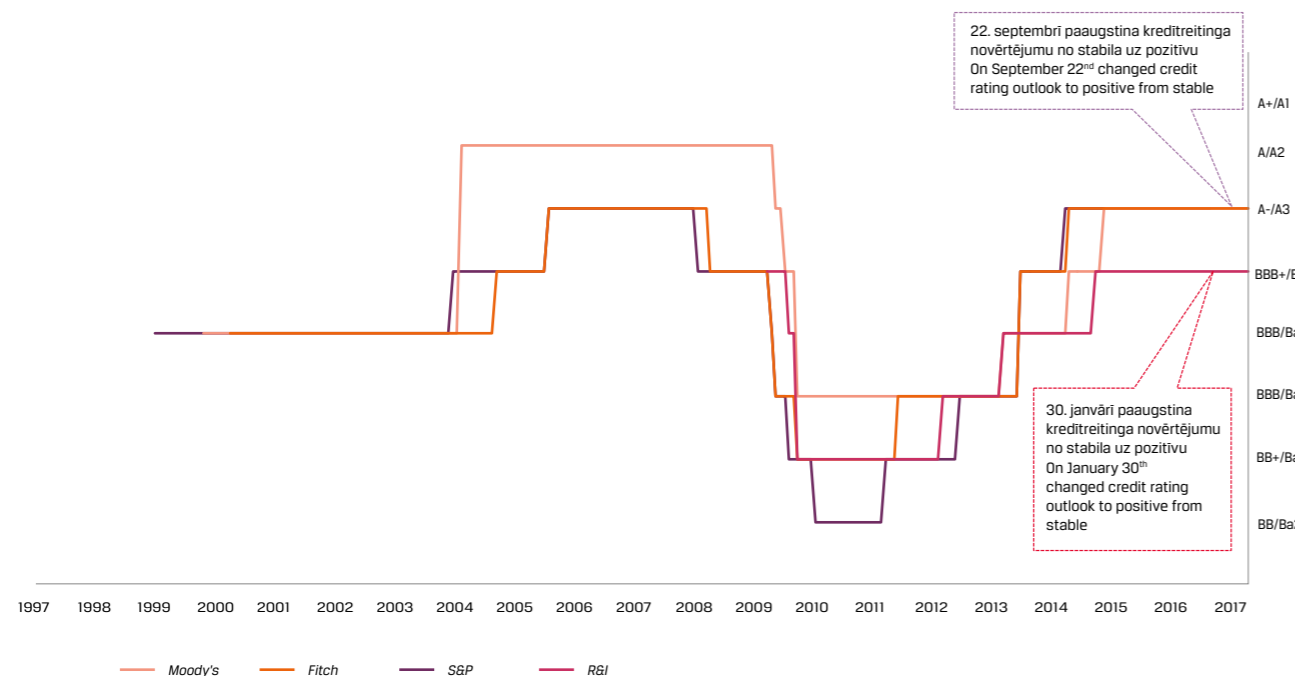
2017. gada septembrī *S&P* paaugstināja Latvijas kredītreitinga nākotnes novērtējumu no stabila

uz pozitīvu, kas apliecina Latvijas ekonomikas izaugsmi.

Galvenie faktori, kas uztur Latvijas kredītreitingu "A" grupas līmeni ir:

- fiskālās politikas ievērošana;
- salīdzinājumā ar citām ES dalībvalstīm zema vispārējās valdības parāda līmenis;
- straujā IKP izaugsme un pozitīvā dinamika tautsaimniecības kopējā izaugsmē, ko būtiski sekmē ES fondu finansējums.

Latvijas kredītreitinga vēsture un notikumi 2017. gadā
History of Latvia's credit rating and events in 2017



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*

The credit rating of Latvia remained stable in the A rating group, and in 2017, all three major international credit rating agencies (*Moody's, S&P, Fitch*) affirmed the previous credit ratings unchanged at A3/A-/A- (by *Moody's, S&P, and Fitch* respectively).

To diversify borrowing opportunities, Latvia also has the credit rating assessment from Japanese rating agency *R&I*. In January 2017, *R&I* changed credit rating outlook to positive from stable and affirmed credit rating at BBB+.

In September 2017, *S&P* changed Latvia's cre-

dit rating outlook to positive from stable, reflecting strong economic growth.

According to the assessments made by rating agencies, Latvia is evaluated as a good-quality and reliable issuer, which is also reflected in low international borrowing rates.

Main factors supporting Latvia's credit rating at A group level:

- prudent fiscal policy;
- the low level of central government debt,

compared to other EU member states;

- rapid growth of GDP and positive dynamics in overall growth of national economy through significant contribution of EU funding.

VALSTS PARĀDA STRUKTŪRA

CENTRAL GOVERNMENT DEBT STRUCTURE

CENTRĀLĀS VALDĪBAS PARĀDS

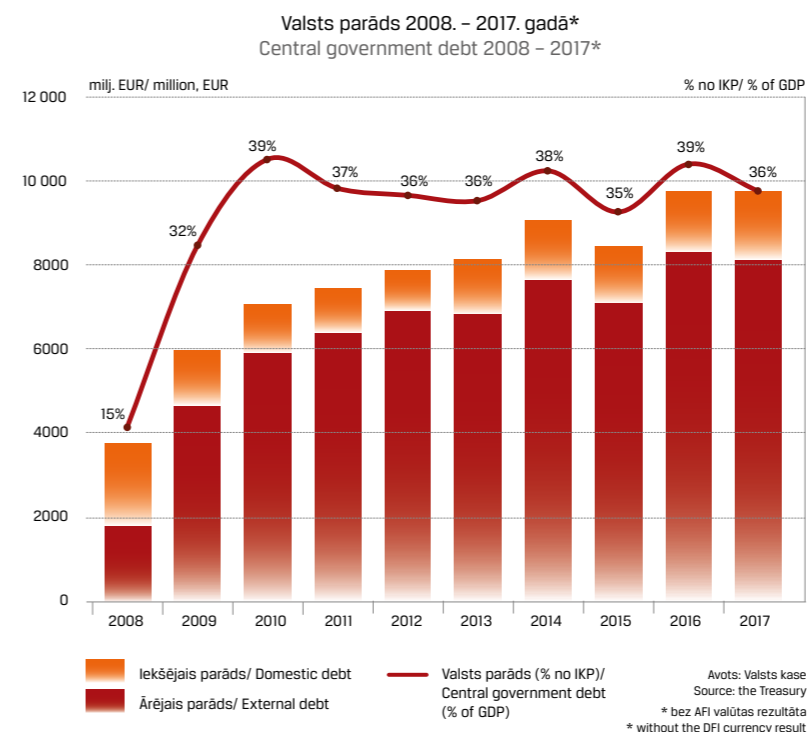
Gadskārtējais valsts budžeta likums nosaka maksimālo pieļaujamo neatmaksātā valsts parāda apmēru gada beigās, un 2017. gadā tas bija noteikts 9,950 mljrd. EUR, kas pret budžeta

IKP ir 37,0 %, ņemot vērā Valsts kases administrētajiem aizņēmumiem un parāda vērtspāpīriem piesaistīto atvasināto finanšu instrumentu (turpmāk – AFI) valūtas rezultātu. 2017. gada beigās valsts parāds kopā ar AFI valūtas rezultātu saskaņā ar Valsts kases operatīvajiem datiem bija mazāks nekā 2017. gada valsts budžeta likumā maksimāli pieļaujama līmenis, sasniedzot 9,592 mljrd. EUR (35,7 % no IKP).

Saskaņā ar Valsts kases operatīvajiem datiem 2017. gada beigās, līdzīgi kā 2016. gada beigās, valsts parāds nominālvērtībā veidoja 9,7 mljrd. EUR (bez AFI valūtas rezultāta), kas

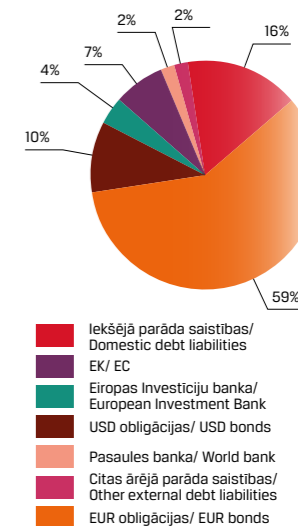
ir 36,4 % IKP. 2017. gada sākumā tika veikta USD obligāciju atmaksa 1 mljrd. ASV dolāru apmērā, izmantojot 2016. gadā starptautiskajos finanšu tirgos emitēto eiroobligāciju resursus. 2017. gadā tika veiktas eiroobligāciju emisijas par kopējo summu 1 mljrd. EUR.

2017. gada beigās valsts parāda struktūrā vairāk nekā puse no kopējā parāda bija Latvijas emitētās EUR un ASV obligācijas starptautiskajos finanšu tirgos (kopā 69%), savukārt EK piešķirtie aizdevumi starptautiskā aizņēmuma programmas ietvaros – 7% no kopējā parāda apjoma. Nelielu daļu parāda veido aizņēmumi



Avots: Valsts kase
Source: the Treasury
* bez AFI valūtas rezultāta
* without the DFI currency result

Valsts parāda struktūra nominālvērtībā
2017. gada beigās
Structure of central government debt at the end on 2017



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, which in 2017 was set at EUR 9.950 billion, accounting for 37.0 % of GDP, adjusted for the currency result of derivative financial instruments (DFI) linked to the borrowings administered by the Treasury and to government debt securities. According to preliminary Treasury data, at the end of 2017, central government debt in conjunction with the DFI currency result reached EUR 9.592 billion (35.7 % of GDP), which is lower than the maximum permissible level for the 2017 state budget.

According to preliminary Treasury data, at the end of 2017, as similar to the end of 2016, government

debt constituted EUR 9.7 billion in nominal value (without the DFI currency result), which is 36.1 % of the GDP. At the beginning of 2017, bonds in the amount of USD 1 billion were refinanced by Eurobond resources attracted on international financial markets in 2016. In 2017, Eurobonds were issued in the total amount of EUR 1 billion.

At the end of 2017, more than half of government debt was made up of EUR and USD bonds issued by Latvia on international financial markets (69%), whereas loans granted by the EC within the international loan programme framework accounted for 7% of total debt. A small part of the debt is constituted by loans from the European Investment Bank (4%), the World Bank (2%) and other international financial institutions (2%).

CENTRAL GOVERNMENT BORROWING STRATEGY AND PLANNED MID-TERM ACTIVITIES

In accordance with the mid-term borrowing strategy to cover overall financing requirements, the following borrowing measures are planned in 2018 – 2020:

- to ensure timely borrowing in international financial markets, mainly through the regular and public issuance of government debt securities and through maintenance of the euro yield curve, in order to refinance government debt obligations within the specified repayment schedules under more favourable conditions in terms of borrowing rate and maturities;



no Eiropas Investīciju bankas (4 %), Pasaules Bankas (2 %) un citām starptautiskajām finanšu institūcijām (2 %).

CENTRĀLĀS VALDĪBAS AIZŅĒMŠANĀS STRATĒGIJA UN PLĀNOTĀS AKTIVITĀTES VIDĒJĀ TERMIŅĀ

Saskaņā ar vidējā termiņa aizņemšanās stratēģiju kopējās finansēšanas nepieciešamības segšanai 2018. - 2020. gadā plānots veikt šādus pasākumus aizņemšanās jomā:

- **nodrošināt savlaicīgu aizņemšanos starptautiskajos finanšu tirgos**, galvenokārt organizējot regulāras publiskas valsts parāda vērtspapīru emisijas un uzturot EUR peļņas likni, lai saskaņā ar noteiktajiem atmaksas grafikiem

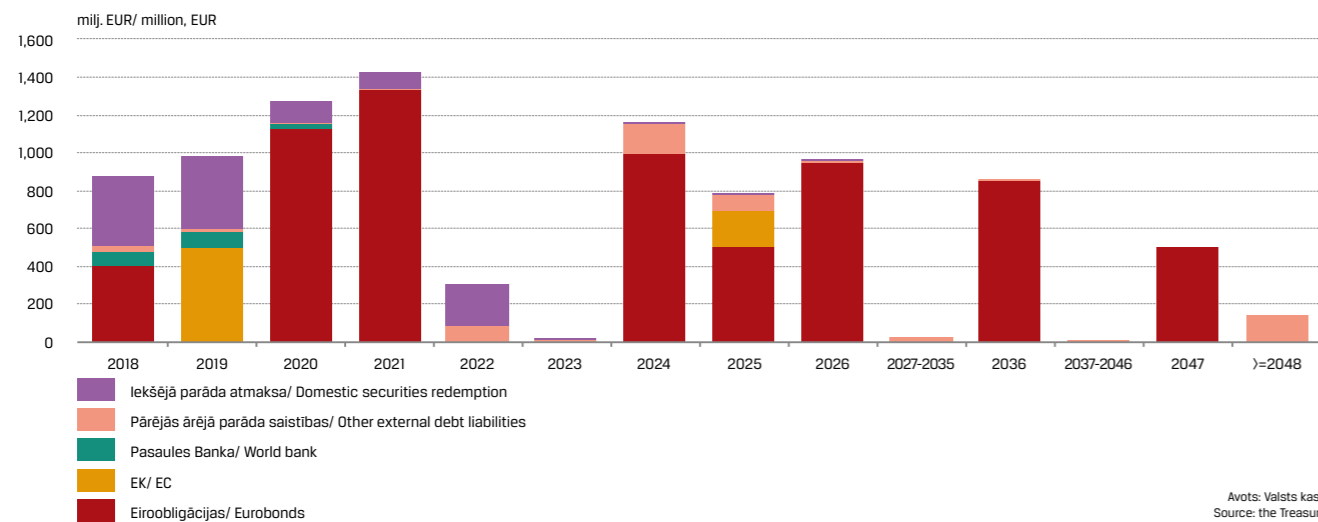
nodrošinātu uzņemto valsts parāda saistību pārfinansēšanu ar aizņēmumu likmju un termiņu ziņā labvēlīgiem nosacījumiem;

- **nodrošināt valsts vērtspapīru investoru loka diversifikāciju un paplašināšanu**, īstenojot regulāru, pastāvīgu dialogu un ilgtermiņa darbu ar investoru sabiedrību un sadarbības partneriem, lai veicinātu dažādu pasaules reģionu investoru aktīvu dalību un konkurenci valsts ārējā aizņēmuma vērtspapīru sākotnējā izvietojumā
- **veicināt iekšējā finanšu tirgus attīstību un valsts parāda vērtspapīru likviditāti**, nodrošinot atbilstošas ieguldījumu iespējas (pastāvīgu un regulāru valsts vērtspapīru piedāvājumu) iekšējā finanšu tirgus dalībniekiem, lai pilnvērtīgāk

izmantotu aizņemšanās iekšējā finanšu tirgū potenciālu un sekmētu iekšējā finanšu tirgus funkcionēšanu.

Ņemot vērā aizņemšanās stratēģiskos mērķus, kā arī lai nodrošinātu valsts parāda pārfinansēšanas riska novēršanu un valsts parāda vadības izdevumu optimizēšanu vidējā termiņā un ilgtermiņā, tuvākajos gados tieši ārējā aizņēmuma instrumenti veidos būtiskāko daļu no kopējā piesaistāmā finanšu resursu apjoma. Aizņēmumus starptautiskajos tirgos plānots balstīt uz publiskiem darījumiem pasaules finanšu tirgos, veicot etalona eiroobligāciju emisijas galvenokārt Eiropas finanšu tirgū, kā arī citu reģionu finanšu tirgos. Iekšējā finanšu tirgū arī turpmāk plānots uzturēt pieprasījumam atbilstošu vērtspapīru piedāvājumu, sekmējot valsts vērtspapīru tirgus aktivitāti PD sistēmas ietvaros.

Centrālās valdības parāda atmaksas profils uz 31.12.2017. (nominālvērtībā)
Central government debt redemption profile as of 31.12.2017 (in nominal value)



- **to ensure the diversification and expansion of the range of government debt securities investors** through regular and continuous dialogue and long-term work with the investor community and cooperation partners, in order to facilitate active participation and competition of investors from various global regions in the primary placement of external government debt securities in international markets;

- **to promote the development of the**

domestic market and liquidity of sovereign debt securities by providing for appropriate investment opportunities (continuous and regular offer of government securities) for participants of the domestic financial market, in order to make better use of the borrowing potential of the domestic market and facilitate its functioning.

Taking into account the strategic objectives of borrowing, to manage government debt refinancing risk and to optimize government debt servicing costs in the medium-to long-term, in the

coming years the most significant part of financial resources will be attracted by external borrowing instruments. Borrowing on international markets will be based on public transactions on global financial markets by organising benchmark Eurobond issues, mainly on the European financial market and those of other regions. In the domestic financial market, an offer of securities corresponding to demand will be maintained, contributing to the activity of the government debt securities market within the framework of PD system.

CENTRĀLĀS VALDĪBAS AIZŅĒMUMI

CENTRAL GOVERNMENT BORROWING

AKTUALITĀTES ĀRĒJĀ FINANŠU TIRGŪ: PAGARINĀTA EUR PEĻŅAS LĪKNE LĪDZ VĒSTURISKI GARĀKAJIEM TERMIŅIEM UN PAAUGSTINĀTA LIKVIDITĀTE DIVIEM ETALONA VĒRTSPAPĪRIEM

2017. gads iezīmējās ar pastiprinātu uzmanību globālās ekonomikas izaugsmei un inflācijai attiecīgajā reģionā, kā arī ar monetāro institūciju politikas lēmumiem attiecībā uz turpmāku ekonomikas stimulēšanu vai stimulēšanas pasākumu mazināšanu. 2017. gadā Eiropas Centrālā banka joprojām realizēja neordinārus

monetārās politikas stimulējošos pasākumus, t.sk. uzpērkot eirozonas valstu vērtspapīrus, bet pakāpeniski samazinot uzpirkšanas apjomus. Lai arī EUR valsts vērtspapīru likmēs bija vērojams mērens pieaugums, 2017. gads emitentiem deva iespēja piesaistīt EUR resursus par joprojām finansiāli izdevīgākiem nosacījumiem.

Investoru interese joprojām zemo procentu likmju situācijā saglabājās arī garāka termiņa valsts vērtspapīros, kas skaidrojams ar to, ka, nemainot ieguldījuma portfeļu riska ietvaru, ilgtermiņa ieguldījumi var nodrošināt plānotos ienesīguma līmeņus.

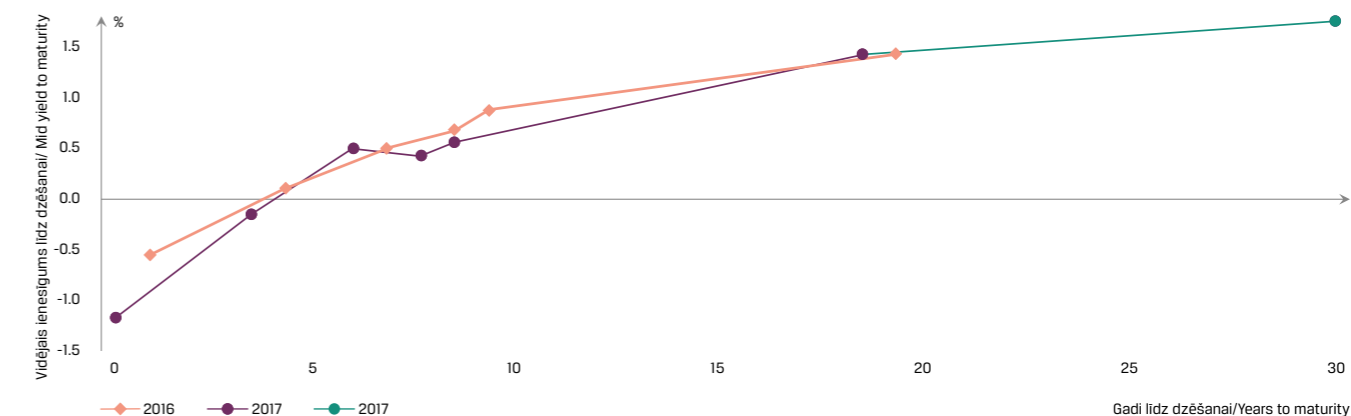
Ņemot vērā minēto, kā arī parāda vērtspapīru investoru augsto pieprasījumu garāka termiņa vērtspapīros, Valsts kase, plānojot aizņemšanās darījumus starptautiskajos finanšu tirgos 2017. gadā, izvirzīja stratēģisku mērķi – pagarināt Latvijas EUR vērtspapīru peļņas likni līdz vēsturiski garākajam termiņam 30 gadiem.

Kopējais aizņemšanās apjoms starptautiskajos finanšu tirgos 2017. gadā bija 1 mljrd. EUR, un tas tika nodrošināts divu darījumu ietvaros: 1) 9. februārī vienlaicīgi ar jaunu 30 gadu EUR obligāciju emisiju tika piedāvāts papildu laidniens 10 gadu EUR obligācijām ar dzēšanas termiņu 2026. gadā, bet 2) 1. jūnijā tika vienlaicīgi piedāvāts papildu laidniens 20 gadu EUR obligācijām ar dzēšanas termiņu 2036. gadā un 10 gadu EUR obligācijām ar dzēšanas termiņu 2026. gadā.

Šāda aizņemšanās stratēģija, izmantojot investoru joprojām augsto pieprasījumu, ļāva gan pagarināt Latvijas peļņas likni, fiksējot zemu parāda apkalpošanas izdevumus ilgtermiņā, gan arī palielināt jau apgriezībā esošo vērtspapīru likviditāti, kuriem zemā kupona likme bija nofiksēta iepriekšējā gadā.

2017. gada 9. februāra darījumā investoru pieprasījums pārsniedza piedāvājumu 1,6 reizes

Latvijas EUR obligāciju peļņas līkne 2016. un 2017. gadā
Latvia's yield curve in 2016 and 2017



Avots: Valsts kase, Bloomberg, dati uz gada beigām
Source: The Treasury, Bloomberg, data at the end of the year

DEVELOPMENTS IN THE INTERNATIONAL FINANCIAL MARKET: EUR YIELD CURVE EXTENDED TO HISTORICALLY LONGEST MATURITY AND INCREASED LIQUIDITY OF TWO BENCHMARK SECURITIES

The year 2017 was marked by an increased focus on the growth of the global economy and inflation in the respective region, as well as policy decisions by monetary institutions concerning further stimulation of the economy or reducing incentive measures. In 2017, the European Central Bank continued its unusual monetary policy stimulation activities, including the purchases of Eurozone debt securities, while gradually reducing the purchase volumes. Although a moderate growth in the yields of EUR government securities were observed, 2017 still provided the possibility for issuers to fund in EUR on financially favourable terms.

Low interest rates continued to maintain investors' interest in longer maturity government securities, which can be explained by the fact that long-term investments can ensure the planned yield without changing the risk framework of investment portfolios.

In light of the aforementioned, and taking into account the high investor demand for debt securities with longer maturities, the Treasury set a strategic goal for borrowing in international financial markets to extend Latvia's EUR yield curve to a historically longest maturity – 30 years.

In 2017, the total funding requirement in international financial markets was EUR 1 billion, which was ensured by two transactions: 1) on 9 February, simultaneously with a new 30-year EUR bond issue, a tap of 10-year EUR bond maturing 2026 was issued, while

2) on 1 June, a dual tranche of tap issue of 20-year EUR bond maturing in 2036 and 10-year bond maturing in 2026 was organised.

The aforementioned borrowing strategy, by taking an advantage of continuous high demand from investors, enabled the extension of Latvia's yield curve by locking in low debt servicing costs in the long term and increasing the liquidity of outstanding government bonds, which low coupon rates were fixed in 2016.

In the 9 February 2017 transaction, investor demand exceeded the supply 1.6 times for 30-year maturity and 2.8 times for the 10-year tap issue. The yield for 30-year new issue was fixed at a 2.330 % (setting the coupon rate at 2.250 %). Whereas, the yield of the 10-year bond maturing on 7 October 2026 was 1.062 % with a preset coupon rate of 0.375 %. The diversification of maturities ensured a wide coverage of inves-

30 gadu termiņam un 2,8 reizes 10 gadu papildu laidienam. Tas jāva 30 gadu resursus piesaistīt ar likmi 2,330 % (nosakot fiksētā ienākuma (kupona) likmi 2,250 %). Savukārt 10 gadu obligāciju, kas dzēšas 2026. gada 7. oktobrī, papildu laidiena ienesīgums bija 1,062 % ar iepriekš noteikto fiksēto procentu (kupona) likmi 0,375 % gadā. Termiņu diversifikācija nodrošināja plašu investoru pārklājumu: isāka termiņa emisijā lielāku interesi vērojama no komercbankas, bet garāka termiņa emisijā pensiju un apdrošināšanas fondī. 30 gadu vērtspapīru emisijā sasniegtais likmju, t.i., obligāciju ienesīgums un attiecīgi noteiktā fiksētā procentu likme jeb kupona līmenis, un augstais pieprasījums apliecina starptau-

tisko un reģionālo investoru palaušanos uz Latvijas ilgtermiņa kredītspēju, kā arī jāva vēl vairāk nostiprināt Latvijas pozīcijas starptautiskajos finanšu tirgos kā augstas klases eirozonas emitentam.

2017. gada 1. jūnija darījumā tika izcēnoti divi papildu obligāciju laidieni – viens 2016. gadā emitētajām 10 gadu obligācijām ar dzēšanu termiņu 7. oktobrī 150 milj. EUR apjomā un otrs 20 gadu obligācijām ar dzēšanu 16. maijā 200 milj. EUR apjomā. Ienesīguma likme vērtspapīriem attiecīgi bija 0,950 % un 1,703 %. Investoru pieprasījums bija augsts, pārsniedzot piedāvāto apjomu 4,1 reizi 10 gadu termiņa vērtspapīriem

un 2,7 reizes 20 gadu termiņa vērtspapīriem.

2017. gada aizņemšanās starptautiskajos finanšu tirgos laika izvēli ietekmēja nepieciešamība izvairīties no iespējamiem būtiskiem satricinājumiem finanšu tirgos un svārstīguma periodiem, piemēram, vēlēšanām Francijā, Vācijā un Lielbritānijā, kā arī monetāro institūciju – Eiropas Centrālā bankas un Federālās Rezervju Sistēmas, paziņojumiem, kā arī EUR procentu likmju attīstības tendencēm.

Finanšu tirgus svārstīgumu jeb investoru gatavību iesaistīties jaunos darījumos var novērtēt pēc VIX indeksa. 2017. gadā VIX indekss uzrādīja, ka minētie politiskie un ģeopolitiskie notikumi,

Latvijas vērtspapīru emisijas starptautiskajos finanšu tirgos 2017. gadā
Latvia's bond issuances in the international markets in 2017

	Emisija 09.02.2017. Issue on 09.02.2017		Emisija 01.06.2017. Issue on 01.06.2017	
	Jaunu obligāciju emisija/ New issue	Papildu laidiens 2026. gada obligācijām/ TAP of Oct-2026	Papildu laidiens 2036. gada obligācijām/ TAP of May-2036	Papildu laidiens 2026. gada obligācijām/ TAP of Oct-2026
Emisijas apjoms /Issue amount (milj. EUR/ million EUR)	500	150	200	150
Kopējais apjoms apgrozībā uz 2017. gada beigām/ outstanding amount at the end of 2017 (milj. EUR/ million EUR)	500	800	850	950
Termiņš līdz dzēšanai/Tenor (gadi/ years)	30	9*	19*	9*
Kupona likme/ Coupon (%)	2.250	0.375**	1.375**	0.375**

*- papildu laidieniem norādīts atlikušais termiņš līdz dzēšanai/ for tap issuances actual years to maturity
**- kupons noteikts 2016. gada emisijā/ coupon set in 2016 issuance

tors: commercial banks demonstrated a greater interest in shorter-term issue, but pension and insurance funds in longer-term issue. The result, i.e., bond yield and, consequently, the coupon level, achieved for the 30-year issue and the oversubscribed books confirmed the loyalty of international and regional investors on Latvia's long-term creditworthiness, as well as enabled further strengthening of country's position as a top-level Eurozone issuer in international financial markets.

In the 1 June 2017 dual tranche: a tap of EUR 150 million of 10-year bond maturing on 7 October, 2026, and a tap of EUR 200 million of 20-year bond maturing on 16 May, 2036. Yield of the tap issues were fixed 0.950 % and 1.703 % respectively. The demand from inves-

tors was high, the books were oversubscribed 4.1 times for the 10-year bond and 2.7 times for the 20-year bond.

The timing of the 2017 borrowing in the international financial markets was affected by necessity to avoid already predictable substantial turmoil and volatility periods in financial markets, for example, elections in France, Germany and the United Kingdom, as well as announcements from monetary institutions – the European Central Bank and the Federal Reserve System, as well as development trends of EUR interest rates.

Volatility of the financial markets or the investor willingness to engage in new transactions can be appraised by the VIX index. In 2017, the VIX index showed that the aforementioned political

and geopolitical events, as well as decisions made by institutions implementing the monetary policy, were those that primarily created the highest uncertainty in the financial markets during the year. Compared to the previous two years, the VIX Index in 2017 were at low values indicating the lowest yearly volatility since the introduction of the Index. Regular monitoring of the financial market and factors affecting it resulted in well-organised and priced bond issues during the periods when market volatility was comparatively low, thus guaranteeing a stable pricing process and the most advantageous financial terms.

As of 31 December 2017, eight bonds denominated in EUR currency with a total amount of EUR 5.75 billion issued on international finan-

kā arī monetārās politikas īstenojošo institūciju lēmumi bija tie, kas galvenokārt radīja nenoteiktību gada ietvaros. Salīdzinot ar iepriekšējiem diviem gadiem, VIX indekss 2017. gadā uzrādīja zemākas vērtības jeb kopumā zemāko svārstību līmeni kopš indeksa izveidošanas brīža. Regulāri monitorējot finanšu tirgu un to ietekmējošos faktorus, Latvijas vērtspapīru emisijas organizētas periodos, kad tirgus svārstīgums bija salīdzinoši zems, tādējādi garantējot stabilu izcenošanas procesu un nodrošinot iespējami izdevīgākos finanšu nosacījumus.

2017. gada 31. decembrī apgrozībā bija astoņas EUR obligācijas, kas emitētas starptautiskajos finanšu tirgos ar kopējo apjomu 5,75 mljrd. EUR, un divas USD obligācijas ar kopējo apjomu 1,10² mljrd. USD. Apgrozībā esošo EUR obligāciju apjoms svārstās no minimālā etalona apjoma 500 milj. EUR līdz 1 mljrd. EUR.

Pēc valsts parāda vērtspapīru investoru institucionālā sadalījuma lielākā daļa Latvijas obligāciju pircēju sākotnējā izvietojumā 2017. gadā bija aktīvu pārvaldītāji, bet pēc ģeogrāfiskā izvietojuma lielākā daļa investoru pārstāvēja Vāciju, Austriju, Lielbritāniju un Skandināvijas valstis.

² USD obligācijas apgrozībā 1099559000 USD apjomā

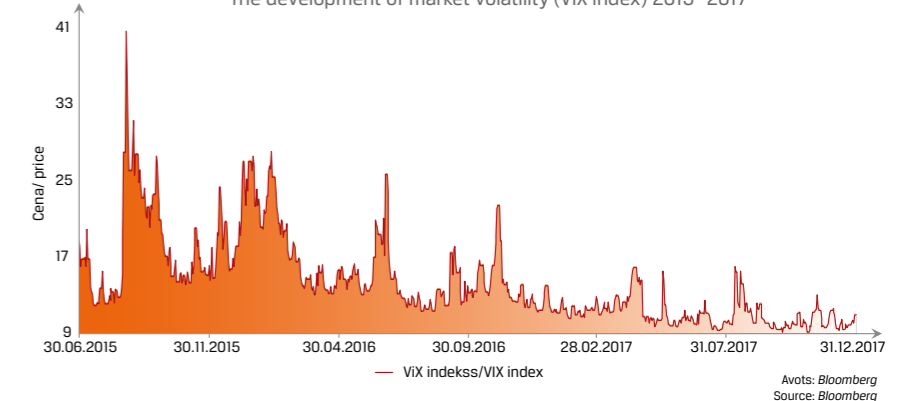
cial markets and two bonds denominated in USD with a total amount of USD 1.10² billion were outstanding. The amount of the outstanding EUR bonds deviates from the minimum benchmark-size by EUR 500 million to EUR 1 billion.

By institutional distribution of sovereign debt investors, the majority of Latvian bond buyers in the primary placement in 2017 were constituted by asset managers, whereas by geographical location most investors were from Germany, Austria, United Kingdom and Scandinavian countries.

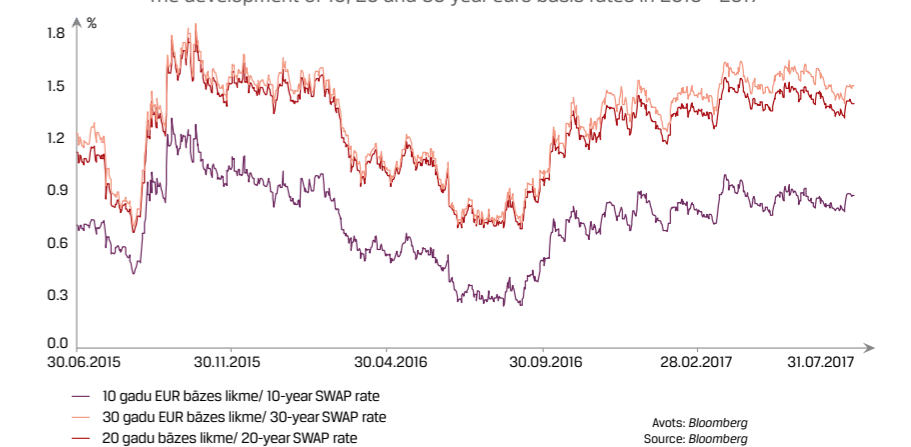
² Outstanding amount of bonds denominated in USD - 1,099,559,000.



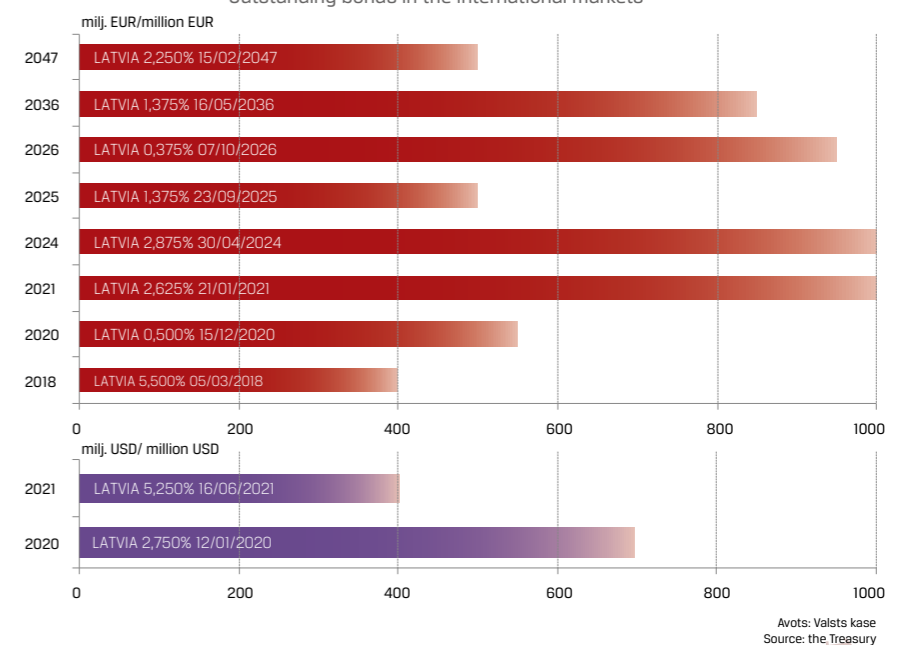
Tirgus svārstīgumu raksturojošā VIX indeksa attīstība 2015. - 2017. gadā
The development of market volatility (VIX index) 2015 -2017



Euro bāzes likmju attīstība 10, 20 un 30 gadu termiņam 2015. - 2017. gadā
The development of 10, 20 and 30 year euro basis rates in 2015 - 2017



Apgrozībā esošās obligācijas starptautiskajos tirgos
Outstanding bonds in the international markets



**AKTUALITĀTES IEKŠĒJĀ FINANŠU TIRGŪ:
VĒRTSPAPĪRU LIKMES KOPŠ 2016. GADA
ATRODAS VĒSTURISKI ZEMĀKAJOS LĪMEŅOS**

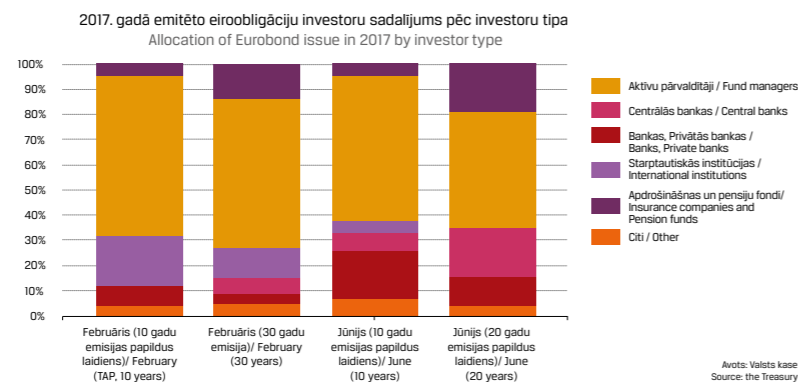
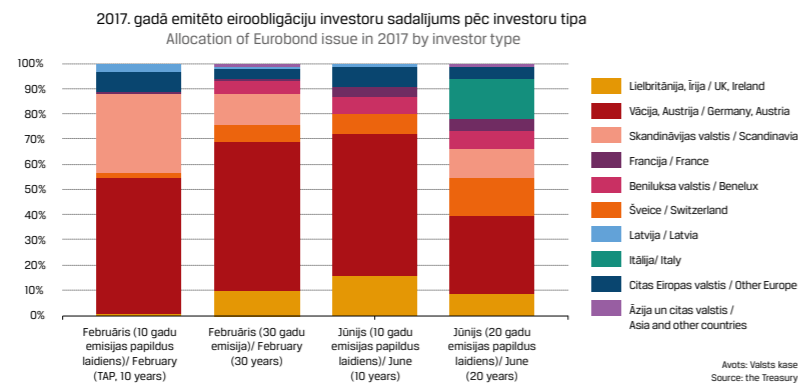
2017. gadā Valsts kase turpināja organizēt valsts vērtspapīru izsoles. Resursu nodrošināšanai un valsts budžeta pamata finansēšanai vērtspapīru piedāvājumu veidoja obligācijas. Atšķirībā no iepriekšējiem gadiem netika rīkotas parādzimju izsoles, jo likviditātes vadības ietvaros tika izmantoti citi instrumenti. 2017. gadā tika turpināta 2016. gadā uzsāktā 3 gadu obligāciju programma ar dzēšanas termiņu 2019. gada februārī un 5 gadu obligāciju programma

ar dzēšanas termiņu 2022. gada janvārī. Šo obligāciju apmērā esošais apjoms 2017. gada beigās sasniedza attiecīgi 236,8 milj. EUR un 156,18 milj. EUR, kas iekšējā tirgus kontekstā ir uzskatāmas par likvida apjoma programmām un sekmē PD pienākumu veikšanu, nodrošinot kotācijas valsts vērtspapīriem otrreizējā tirgū. 2017. gadā kopējais neto emisiju apjoms bija pozitīvs, t.i., 107,31 milj. EUR.

2017. gadā vērtspapīru izsolēs likmes saglabājās vēsturiski zemākajos līmeņos. 3 gadu obligāciju sākotnējā izvietojumā likmes saglabājās negatīvas, bet 5 gadu obligāciju sākot-

nējā izvietojumā likmes pazeminājās. Likmju saglabāšanās zemajos līmeņos skaidrojama ar kopējām EUR likmju attīstības tendencēm, Latvijas kredītiestāžu augsto likviditāti un augsto investoru pieprasījumu izsolēs.

Kopumā sākotnējā tirgū 2017. gadā Valsts kase pārdeva iekšējā aizņēmuma vērtspapīrus 150 milj. EUR apmērā, tajā skaitā 110,18 milj. EUR konkurējošās daudz cenu izsolēs. Pieprasījums pēc Latvijas valsts vērtspapīriem saglabājās augsts, tā, piemēram, konkurējošās daudz cenu izsolēs vidēji tas 4,92 reizes pārsniedza piedāvājumu un bija 590,06 milj. EUR.



DEVELOPMENTS IN THE DOMESTIC SECURITIES MARKET: INTEREST RATES AT HISTORICALLY LOW LEVELS SINCE 2016

In 2017, the Treasury continued to organise auctions of government securities. To ensure resources and provide basic funding for the central government budget, the offer of securities was constituted by T-bonds. Unlike in previous years, no T-bill auctions were held, since other instruments were used within liquidity management. The 3-year bond programme launched in 2016 and maturing in February 2019 and the 5-year bond programme maturing in January 2022 were continued in 2017. At the end of 2017, the outstanding amount of those bills reached EUR 236.8 million and EUR 156.18 million respectively, which, in the context of the domestic

market, can be considered liquid size programmes contributing to the performance of obligations by PD, thus ensuring quotation of government securities on the secondary market. The total net issuance in 2017 was positive, or EUR 107.31 million.

In 2017, securities auction rates remained historically low. 3-year bond rates at primary auctions remained negative, while 5-year bond rates decreased. The fact that the rates remained on historically low levels is explained by common development trends of EUR rates, the high liquidity of Latvian credit institutions, and high investor demand at auctions.

In 2017, the Treasury sold domestic debt securities worth EUR 150 million on the primary

market, including EUR 110.18 million in competitive multi-price auctions. The demand for Latvia's securities remained high, and, for example, in competitive multi-price auctions exceeded the supply 4.92 times on average, standing at EUR 590.06 million.

At the end of 2017, the largest share of domestic government debt was constituted by domestic debt securities worth EUR 1.168 billion, the largest share of which by initial maturity was constituted by 5- and 3-year bonds (46 % and 39 % respectively), corresponding to the Treasury's offer at auctions in recent years. By residual maturity as of the end of 2017, the majority of securities outstanding were 1- to 3-year government securities (43 %).

2017. gada beigās valsts iekšējā parāda būtiskāko daļu veidoja iekšējā aizņēmuma vērtspapīri 1,168 miljrd. EUR apmērā, no kuriem lielākais īpatsvars bija 5 un 3 gadu obligācijām pēc sākotnējā termiņa (attiecīgi 46 % un 39 %), un tas atbilst Valsts kases pēdējo gadu piedāvājumam izsolēs. Savukārt pēc atlikušā termiņa 2017. gada beigās apmēram pārsvarā bija 1-3 gadu valsts vērtspapīri.

Latvijas valsts vērtspapīrus pamatā iegādājās iekšējā finanšu tirgus dalībnieki (kredītiestādes un institucionālie investori). 2017. gada beigās lielāko investoru daļu veidoja kredītiestādes (51,7 %) un pensiju fondi (19,9 %). Apdrošināšanas sabiedrību, nefinanšu sabiedrību un mājsaimniecību īpašumā bija ne vairāk kā 4 % apmērā esošo obligāciju. Šāds sadalījums daļēji skaidrojams ar vēsturiski zemo procentu likmju līmeņu turpināšanos, kas padara ieguldījumu valsts parāda vērtspapīros finansiāli mazāk izdevīgu salīdzinājumā ar šo vērtspapīru iegādi saistītās administratīvās izmaksas. Latvijas iekšējā aizņēmuma vērtspapīru īpašnieku struktūru pamatā veido rezidenti – 89 %, no tiem puse ir rezidentu kredītiestādes, savukārt 11 % ir nerezidenti.

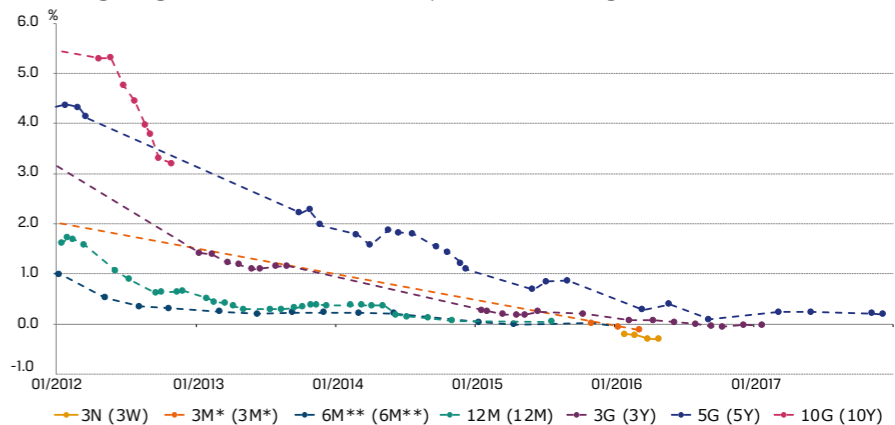
2017. gada 18. septembrī, apvienojot Baltijas valstu depozitārijus, tika izveidota jauna centrālā vērtspapīru depozitārā institūcija *Nasdaq CSD*, kuras vērtspapīru norēķinu sistēma atbilst Eiropas vērtspapīru norēķinu platformas (TARGET2 vērtspapīriem – T2S) prasībām un savietojamībai. *Nasdaq CSD* galvenais birojs atrodas Latvijā ar filiālēm Igaunijā un Lietuvā.

Šis uzskatāms par nozīmīgu Baltijas kapitāla tirgus integrācijas projektu, kā rezultātā tirgus dalībniekiem tiek nodrošināti efektīvi un standartizēti vērtspapīru un naudas pārrobežu norēķinu pakalpojumi.

Latvian government securities were mainly purchased by domestic financial market participants (credit institutions and institutional investors). As at the end of 2017, credit institutions (51.7 %) and pension funds (19.9 %) constituted the majority of investors. Insurance companies, non-financial corporations and households owned no more than 4 % of the outstanding bonds. Such distribution is partly due to the continued historically low interest rate levels, which make investments in government debt securities financially less profitable in cases of relatively small investments, also taking into account the administrative costs related to the acquisition of these securities. In terms of investor residence, the structure of government domestic securities holders is made up primarily of 89 % residents (half of which are resident credit institutions), and 11 % non-residents.

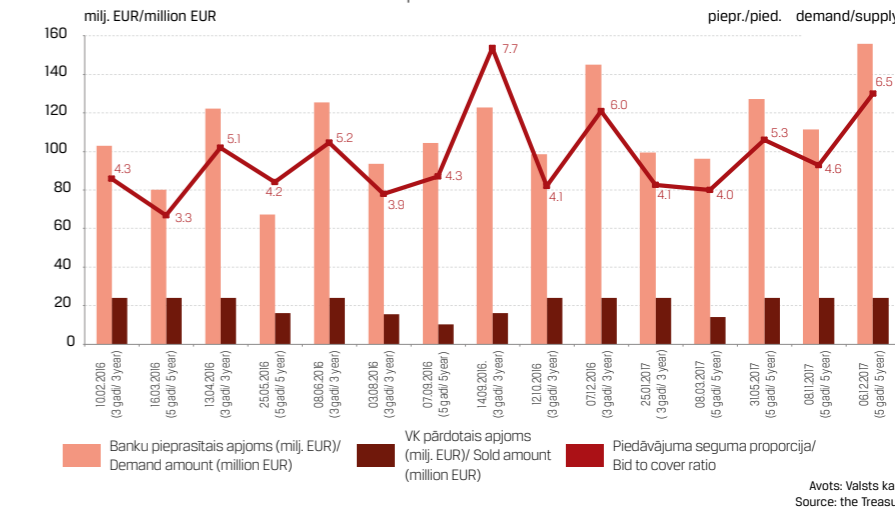
In addition, it must be noted that on

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

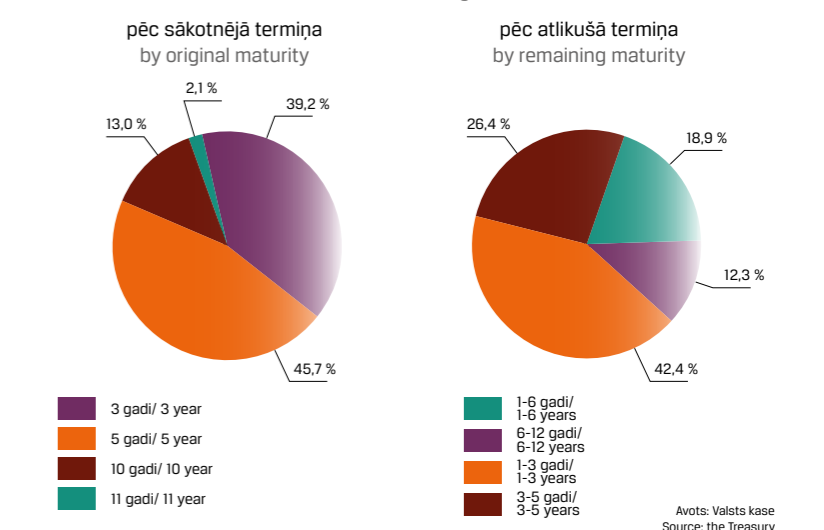


*Kopš 2015. gada - 12 mēnešu parādzimju papildu laidieni ar atlikušo termiņu no 2 līdz 4,5 mēnešiem/
Since 2015 6m T-bills benchmarks are tap issues of original 12m T-bills in maturity brackets from 4.5 to 9 months
**Kopš 2016. gada - 12 mēnešu parādzimju papildu laidieni ar atlikušo termiņu no 4,5 līdz 9 mēnešiem/
Since 2016 3m T-Bills benchmarks are tap issues of original 12m T-Bills in maturity brackets from 2 to 4.5 months

Valsts vērtspapīru sākotnējās tirdzniecības aktivitāte konkurējošās daudz cenu izsolēs 2017. gadā
Trading activity in the primary market for government securities' in the competitive multi-price auctions in 2017



Valsts iekšējā aizņēmuma vērtspapīri apmēram 2017. gada beigās (% no kopsummas)
Government domestic securities outstanding at the end of 2017 (% of total)



KRĀJOBĪGĀCIJU EMISIJAS 2017. GADĀ

2017. gadā turpinājās 2013. gadā uzsākta, uz fiziskām personām orientētā finanšu instrumenta – krājobligāciju – izplatīšana. Valsts kase turpināja uzturēt vienlaicīgi vairāku termiņu krājobligāciju piedāvājumu, kas mainīgos tirgus apstākļos ieguldītājiem nodrošina elastību ieguldījumu termiņa izvēlē.

2017. gada decembra beigās izplatītais, vēl nedzēstais krājobligāciju apjoms bija 5,118 milj. EUR. Interese par krājobligāciju iegādi 2017. gadā bija salīdzinoši maza. Krājobligāciju pircēji pamatā iegādājās krājobligācijas ar termiņu 10 gadi. Nelielā interese par ieguldījumiem krājobligācijās ir saistīta ar zemām fiksētām ienākuma likmēm, kas 2017. gada laikā visu termiņu

krājobligācijām saglabājās zemos līmeņos, sekojot valsts iekšējā aizņēmuma valsts vērtspapīru tirgus likmēm un vispārējām tendencēm finanšu tirgos.

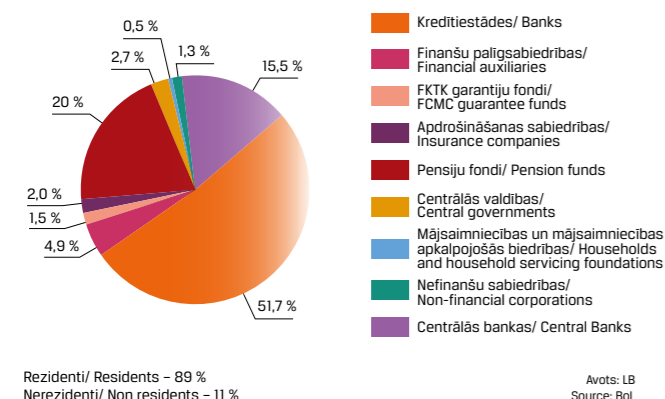
Līdz šim izplatīto, vēl nedzēsto krājobligāciju apjomā 2017. gada beigās pārsvarā dominē 10 gadu termiņš, veidojot apmēram 88 % kopējā apjoma.

BEZPROCENTU OBLIGĀCIJAS

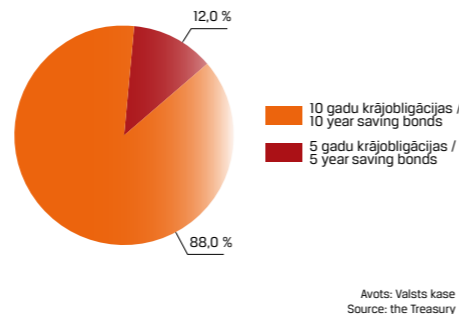
2017. gadā Valsts kase turpināja nodrošināt 2015. gadā uzsāktu bezprocentu obligāciju emisijas. Šādu vērtspapīru emisiju paredz līgumraksts likuma 23. panta pirmās daļas 31. punkts, kurā noteikts, ka ārzemnieks drīkst pieprasīt uzturēšanās atļauju Latvijas Republikā

uz laiku līdz pieciem gadiem, ja viņš iegādājies īpašam mērķim noteiktus bezprocentu valsts vērtspapīrus par nominālvērtību 250 000 EUR. 2017. gadā notika deviņas bezprocentu obligāciju emisijas kopsummā par 2,25 milj. EUR, un 2017. gada beigās emitēto bezprocentu obligāciju kopējais apjoms bija 8,25 milj. EUR.

Valsts iekšējā aizņēmuma vērtspapīru īpašnieku struktūra 2017. gada beigās (izņemot krājobligācijas un bezprocentu obligācijas), %
Government domestic securities holders structure at the end of 2017 (except saving bonds and interest-free bonds), %



Izplatītās, vēl nedzēstās krājobligācijas 2017. gada beigās, %
Outstanding amount of savings bonds at the end of 2017, %



18 September 2017, a new central securities depository, *Nasdaq CSD*, was established by merger of the Baltic depositories, and its securities settlement system complies with the requirements of and is compatible with the pan-European securities settlement platform TARGET2-Securities (T2S). The Nasdaq CSD headquarters office is located in Latvia, with branches in Estonia and Lithuania.

This is considered to be an important integration project of the Baltic capital markets, leading to efficient and standardised cross-border securities and funds settlement services for market participants.

SAVINGS BOND ISSUES IN 2017

The offering of savings bonds, a financial instrument directed towards private individuals, was started in 2013 and continued in

2017. The Treasury continued to maintain the offer of savings bonds of several maturities simultaneously, which, under changing market conditions, ensures flexible options for investors in relation to maturity.

As at the end of December 2017, the outstanding amount of savings bonds distributed was EUR 5.118 million. Interest in purchasing savings bonds was relatively low in 2017, mainly focusing on the 10-year maturity. The comparatively low interest in investing in savings bonds was determined by the low fixed income rates, which, following the rates of the domestic government debt securities market and the general trends of the financial markets, remained low for savings bonds of all maturities throughout 2017.

As at the end of 2017, a 10-year maturity prevailed in the amount of outstanding bonds

distributed, constituting approximately 88 % of their total amount.

INTEREST-FREE BONDS

In 2017, the Treasury continued issuance of interest-free bonds, which started in 2015. The issue of such securities is provided for by Section 23, Paragraph one, Clause 31 of the Immigration Law, which specifies that an alien may request a residence permit in the Republic of Latvia for a period not exceeding five years if he or she purchases interest-free government securities earmarked for a specific purpose for a nominal amount of EUR 250,000. Nine interest-free bond issues totalling EUR 2.25 million took place in 2017, with the total amount of interest-free bonds issued amounting to EUR 8.25 million at the end of the year.

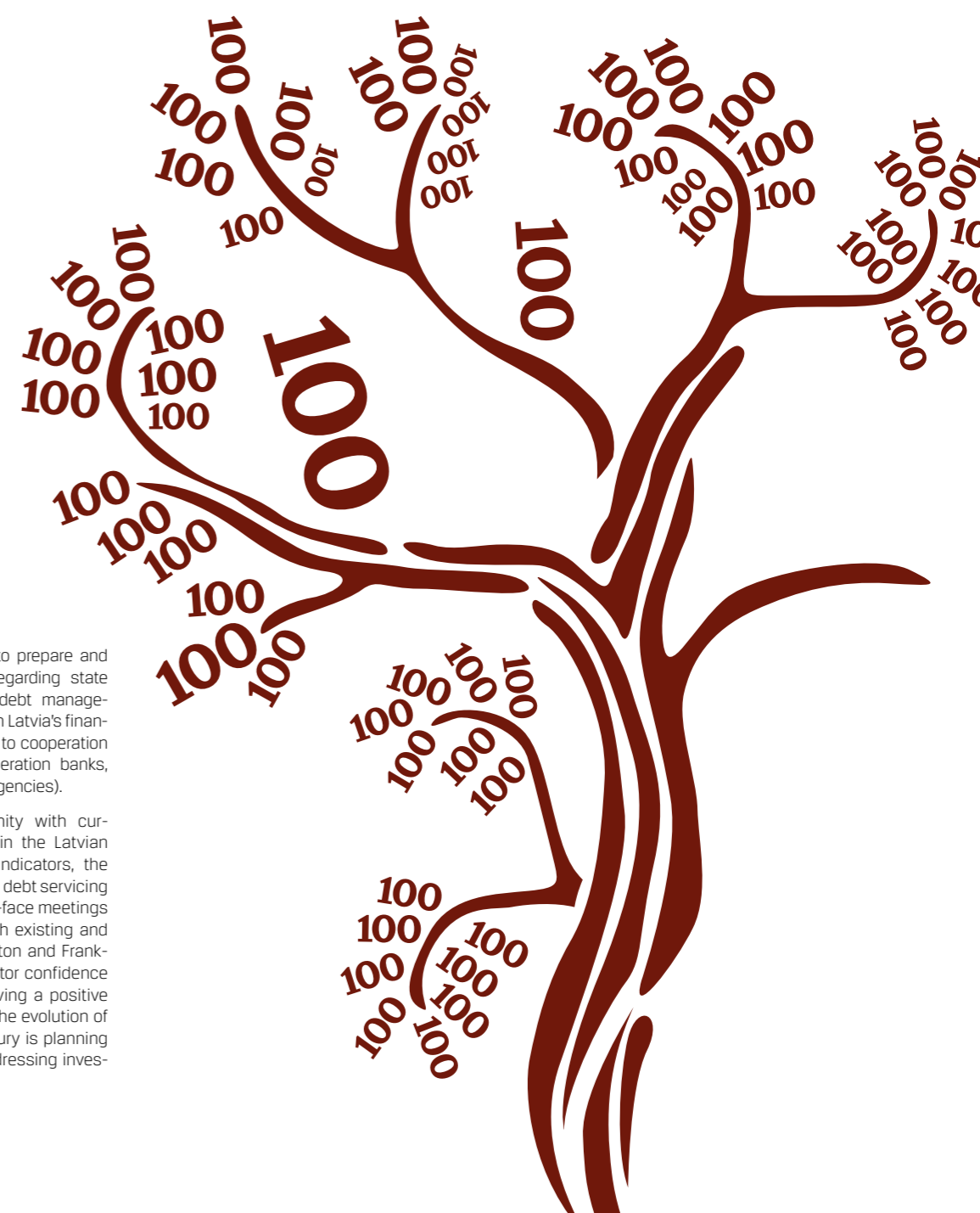
STARPTAUTISKĀ SADARBĪBA

INTERNATIONAL COOPERATION

2017. gadā Valsts kase turpināja gatavot un izsūtīt sadarbības partneriem (PD, starptautiskajām sadarbības bankām, valsts parāda vērtspapīru investoriem, kredītreitingu aģentūrām) regulāras publikācijas par valsts budžeta aizpildi, valsts parāda vadības jautājumiem, svarīgākajām aktualitātēm Latvijas finanšu sektorā,

ekonomikā un politikā.

Lai nodrošinātu investorus ar informāciju par aktualitātēm un tendencēm Latvijas tautsaimniecībā, finanšu un fiskālajiem rādītājiem, plānoto pieeju valsts parādā apkalpošanai u.c. jautājumiem, 2017. gadā tika rīkotas klātienē tikšanās gan ar esošajiem, gan potenciālajiem valsts parāda vērtspapīru investoriem Tokijā, Bostonā un Frankfortē, tādā veidā stiprinot investoru uzticību Latvijas ekonomikā un pozitīvi ietekmējot viņu nākotnes redzējumu par situācijas attīstību Latvijā. Šādu pieeju investoru uzrunāšanā Valsts kase plāno turpināt arī 2018. gadā.



In 2017, the Treasury continued to prepare and sent out regular publications regarding state budget execution, government debt management, as well as the main trends in Latvia's financial sector, economy and politics to cooperation partners (PD, international cooperation banks, sovereign debt investors, rating agencies).

To familiarise investor community with current developments and trends in the Latvian economy, financial and fiscal indicators, the planned approach to government debt servicing and other issues, several face-to-face meetings were organised in 2017 with both existing and potential investors in Tokyo, Boston and Frankfurt, thereby strengthening investor confidence in the Latvian economy and having a positive impact on their future vision on the evolution of the situation in Latvia. The Treasury is planning to continue this approach to addressing investors also in 2018.

VALSTS PARĀDA PORTFEĻA VADĪBA

GOVERNMENT DEBT PORTFOLIO MANAGEMENT

VALSTS PARĀDA PORTFEĻA RĀDĪTĀJU IZPILDE

Lai ievērotu dzēšanas profila rādītāju, 2017. gada sākumā Valsts kase turpināja izmantot valsts parāda pārfinansēšanas rezerves pieeju. 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. 2017. gadā valsts parāda portfeļa rādītāju atbilstību Stratēģijai nodrošināja 2016. gada nogalē un 2017. gadā veiktie aizņemšanās pasākumi, kas aprakstīti iepriekšējās nodaļās.

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

RĀDĪTĀJI PARAMETERS	FAKTISKIE PARĀDA STRUKTŪRAS RĀDĪTĀJI 31.12.2016. PARAMETERS AS OF 31.12.2016	FAKTISKIE PARĀDA STRUKTŪRAS RĀDĪTĀJI 31.12.2017. PARAMETERS AS OF 31.12.2017	STRATĒGIJĀ NOTEIKTIE PARĀDA STRUKTŪRAS RĀDĪTĀJI STRATEGY	
Iekšējā aizņēmuma vērtspapīru apjoms* gada beigās Outstanding of domestic debt securities* at the end of the year	1060,76 milj. EUR EUR 1060.76 million	1168,07 milj. EUR EUR 1168.07 million	ne mazāk kā apjoms iepriekšējā gada beigās not less than amount at the end of the previous year	
Dzēšanas profils (%) no valsts parāda portfeļa Maturity profile (%) of central government debt	≤ 1 gadu/ year 14.6 %	≤ 3 gadiem/ years 33.6 %	≤ 1 gadu/ year 13.1 % ≤ 3 gadiem/ years 36.4 %	≤ 1 gadu/ year ≤ 3 gadiem/ years ≤ 25 % ≤ 50 %
Fiksētās procentu likmes minimālais īpatsvars valsts parāda portfeli Minimum share of fixed rate	88.7 %	90.5 %	≥ 60 %	
Procentu likmju vidējais svērtais fiksētais periods gados Macaulay duration (years)	4.96	5.86	4.70 – 6.25	
Tirā parāda valūtu kompozīcija Net debt currency composition	EUR 100.44 %	EUR 99.89 %	EUR 100 % (+/- 5 %)	

* Apgrozībā esošo vērtspapīru apjoms, kas emitēti saskaņā ar Latvijas likumdošanu / Outstanding amount of securities issued under local legislation

Avots: Valsts kase
Source: Treasury

COMPLIANCE WITH THE GOVERNMENT DEBT PORTFOLIO PARAMETERS

To ensure meeting the maturity profile criterion, in the beginning of 2017, the Treasury continued to use the approach which implies the accumulation of government debt refinancing reserve. Since the essence of the debt maturity profile is to ensure timely refinancing, the Treasury maintained a government debt refinancing reserve. Thus, a portion of the refinancing risk was eliminated, as the

risk related to borrowing was reduced by the amount of the earmarked resources. In 2017, the conformity of the government debt portfolio parameters with the Strategy was ensured by the borrowing operations carried out at the end of 2016 and in 2017 and described in the previous chapters.

VALSTS AIZDEVUMI

STATE LOANS

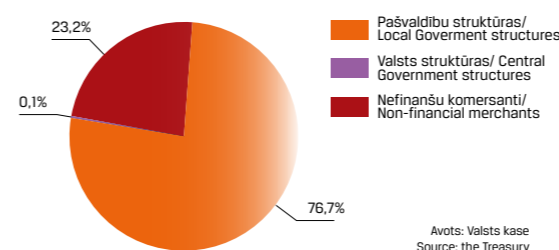
Mērķus, kuru īstenošanai var izsniegt valsts aizdevumus, kā arī valsts aizdevumu saņēmēju subjektu loku³, nosaka Likums par budžetu un finanšu vadību.

Likumā „Par valsts budžetu 2017. gadam” valsts aizdevumu kopējais palielinājums ir noteikts 334 milj. EUR apmērā, t.sk. pašvaldību aizņēmumu kopējais palielinājums 118 milj. EUR apmērā.

Savukārt kopējais 2017. gadā pieļaujams izsniedzamo valsts aizdevumu apmērs ir

³ 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.

2017. gadā izsniegto valsts aizdevumu saņēmēji, %
Recipients of state budget loans granted in 2017, %



Avots: Valsts kase
Source: the Treasury

The Law on Budget and Financial Management defines the objectives for the implementation of which state loans can be granted, as well as the entities³ that are entitled to apply for state loans.

The Law on the State Budget for 2017 set the total increase of state loans (net lending) at EUR 334 million, with the total increase in state loans to local governments reaching EUR 118 million.

³ Pursuant to the Law on Budget and Financial Management, state loans may be granted to local governments, special state budget discharge bodies, capital companies where the state or local government share of the fixed capital, separately or combined, exceeds 50 %, and to capital companies established by several local governments where the combined share of the fixed capital owned by local governments exceeds 65 %, as well as to scientific institutes and universities, which have been granted the status of a derived public person, and port authorities.

437 milj. EUR, kas ietver gadskārtējā valsts budžeta likumā noteikto valsts aizdevumu kopējo palielinājumu 334 milj. EUR apmērā un iepriekšējos gados izsniegto valsts aizdevumu paredzētās atmaksas 2017. gadā 103 milj. EUR apmērā.

2017. gadā vislielākais valsts aizdevumu apjoms 202 milj. EUR apmērā ir izsniegts pašvaldībām (76,7 % kopējā 2017. gadā izsniegto valsts aizdevumu apjoma), kas, salīdzinot ar 2016. gada 31. decembri, ir pieaudzis par 83 milj. EUR un saistīts ar ES fondu līdzfinansēto projektu sekmīgu īstenošanu.

2017. gadā pašvaldības finanšu resursus aizdevuma veidā 100 % apmērā ir piesaistījušas no Valsts kases, kas norāda uz to, ka Valsts kase nodrošina finansiāli izdevīgus nosacījumus un sniedz kvalitatīvus pakalpojumus.

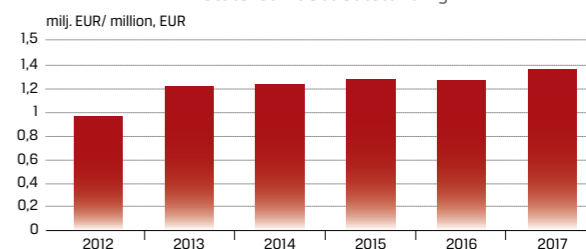
Valsts aizdevumi 0,3 milj. EUR apmērā (0,1 % no kopējā valsts izsniegto aizdevumu apjoma) izsniegti valsts struktūru kontrolētiem un finansētiem komersantiem, t.i., VSIA "Latvijas Na-

cionālais operas un baleta teātris" vēsturiskās ēkas iekšpagalma III kārtas rekonstrukcijas darbu pabeigšanai.

Valsts aizdevumi 61 milj. EUR apmērā jeb 29 % kopsummas ir izsniegti nefinanšu komersantiem (23,2 % kopējā 2017. gadā izsniegto valsts aizdevumu apjoma), kas, salīdzinot ar 2016. gada 31. decembri, ir pieaudzis par 9 milj. EUR.

Kopējais valsts aizdevuma portfeļa aizdevuma atlikums 2017. gada 31. decembrī bija 1 348 milj. EUR, kas, salīdzinot ar 2016. gada 31. decembri, ir palielinājies par 92 milj. EUR. Valsts aizdevumu portfeli dominē pašvaldību aizņēmumi – 1 029 milj. EUR apmērā.

Izsniegto, bet neatmaksāto valsts aizdevumu atlikums
State loan debt outstanding



Avots: Valsts kase
Source: the Treasury

The total permissible amount of state loans to be granted in 2017 is set at EUR 437 million, including the total increase of EUR 334 million in state loans determined by the annual Law on the State Budget, and the planned repayment in 2017 of state loans issued during the previous years in the amount of EUR 103 million.

In 2017, the largest amount of state loans at EUR 202 million was granted to local governments (76.7 % of total state loans issued in 2017), which, as compared to 31 December 2016, has increased by EUR 83 million and is related to the successful implementation of projects co-financed from the EU's funds.

In 2017, 100 % of financial resources raised by local governments in the form of loans came from the Treasury, which is an indication that the Treasury provides financially favourable conditions and quality service.

State loans in the amount of EUR 0.3 million (0.1 % of their total volume) were granted to economic operators controlled and financed by public bodies, i.e., for the completion of reconstruction phase III of the inner courtyard of the Latvian National Opera and Ballet Theatre's historical building.

State loans in the amount of EUR 61 million, or 29 % of their total volume, were granted to non-financial economic operators (23.2 % of state loans granted in 2017), which is a EUR 9 million increase, as compared to 31 December 2016.

As of 31 December 2017, the overall outstanding balance of the state loan portfolio was EUR 1,348 million, which is a decrease of EUR 92 million, as compared to 31 December 2016. Borrowings by local governments in the amount of EUR 1,029 million dominate the state loan portfolio.

VALSTS GALVOJUMI

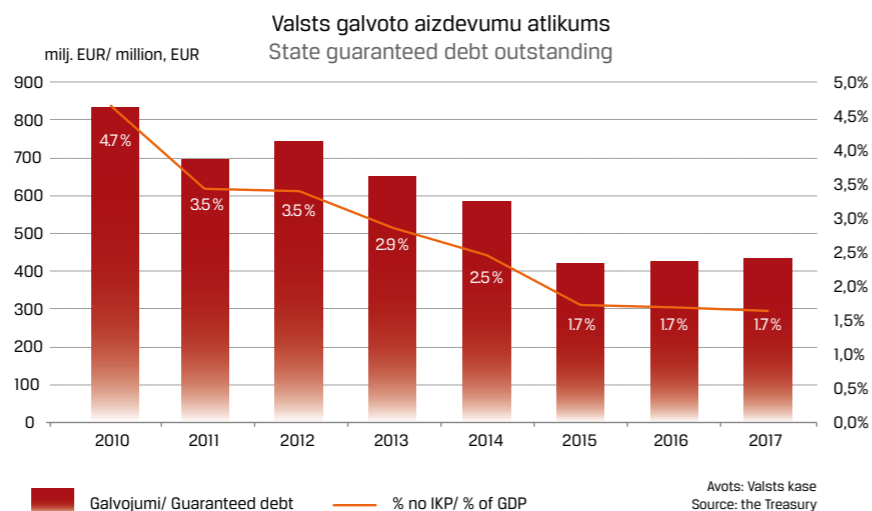
STATE GUARANTEES

Likumā "Par valsts budžetu 2017. gadam" noteikts, ka finanšu ministrs valsts vārdā var sniegt galvojumus par studējošo un studiju kreditēšanu 35,9 milj. EUR apmērā. 2017. gadā izsniegts valsts galvojums par studiju un studējošo saistībām par kopējo summu 7,3 milj. EUR, kas, salīdzinot ar 2016. gada 31. decembri, ir par 0,9 milj. EUR mazāk.

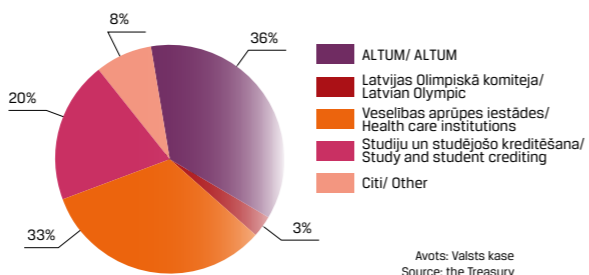
Kopējais valsts galvoto aizdevumu atlikums 2017. gada beigās ir 440,6 milj. EUR, kas ir par 7,7 milj. EUR vairāk nekā 2016. gada beigās. Valsts galvojuma īpatsvars pret valsts IKP ir 1,6 %.

Visus izsniegtos valsts galvojumus var strukturēt vairākās lielās grupās pēc to saņēmējiem. Pēc atlikuma 2017. gada 31. decembrī lielākie valsts galvojuma saņēmēji ir ārstniecības iestādes. Savukārt atlikušo parāda portfeļa būtiskāko daļu veido galvojums VAS „Altum” valsts atbalsta programmu īstenošanai un studiju un studējošo kredītu ņēmējiem.

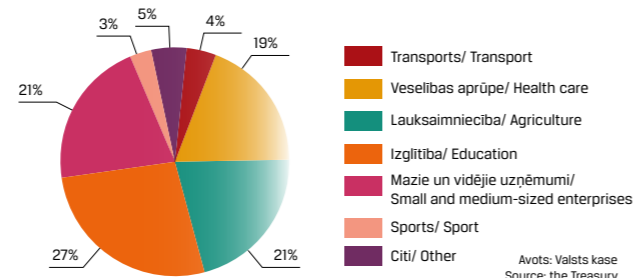
Savukārt nozaru griezumā lielākā valsts atbalsta intensitāte ir izglītībai, kurai seko veselības aprūpes nozare un mazo un vidējo uzņēmumu kreditēšana.



Valsts galvoto aizdevumu sadalījums pēc aizņēmējiem (State guaranteed loans by borrower)



Valsts galvoto aizdevumu sadalījums pa nozarēm 2017. gada beigās (State guaranteed loans by industry at the end of 2017)



The Law on the State Budget for 2017 provides that the Minister of Finance is authorised to issue on behalf of the government state guarantees in the amount of EUR 35.9 million for loan guarantees for students and study programmes. In 2017, state guarantees for study programme and student loan commitments were issued in the amount of EUR 7.3 million, EUR 0.9 million less than as compared to 31 December 2016.

At the end of 2017, the total amount of state guaranteed debt outstanding was EUR 440.6 million, which is EUR 7.7 million more than as compared to the end of 2016. State guarantees as a proportion of GDP constituted 1.6 %.

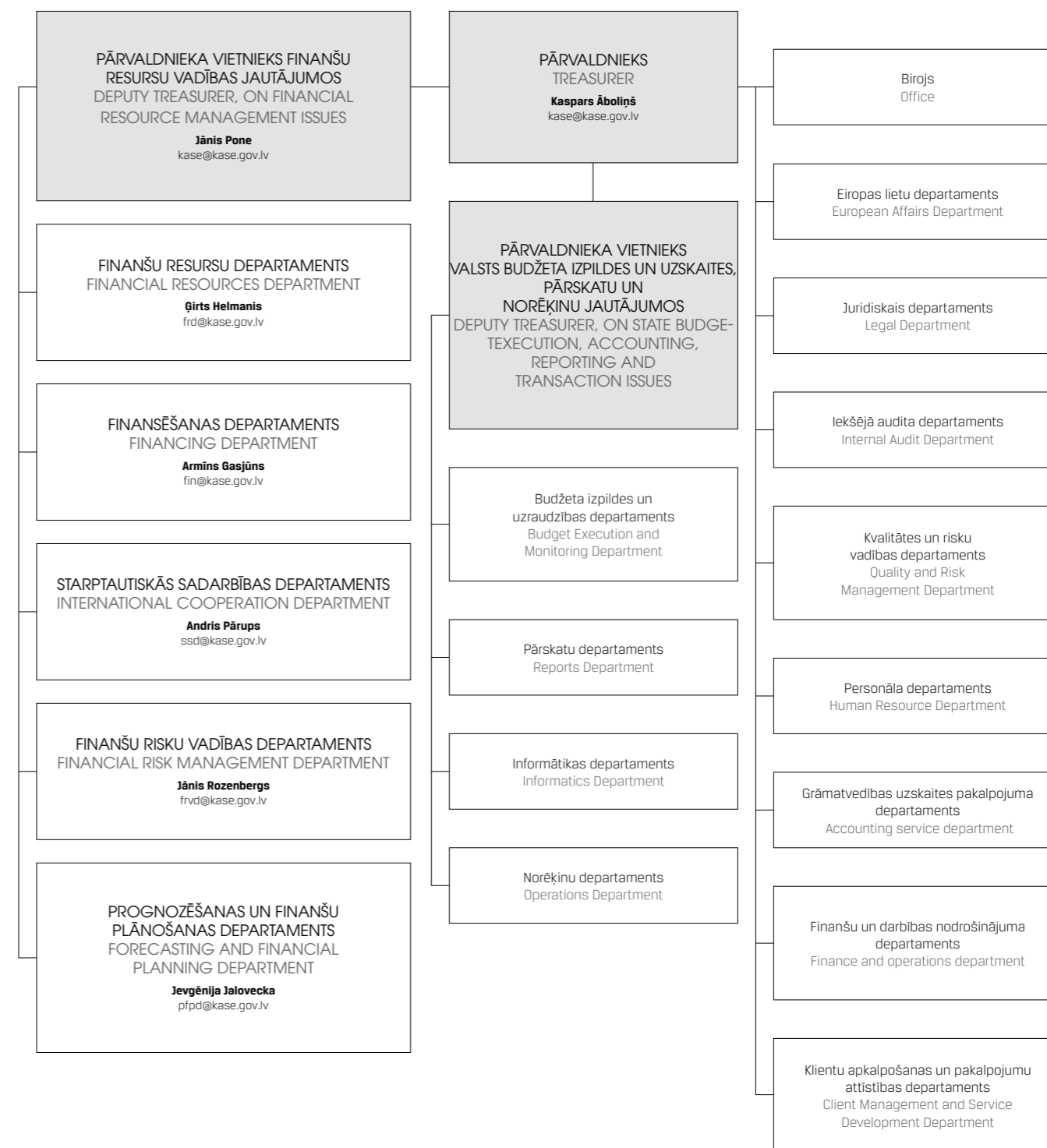
All the state guarantees issued can be classified into several major groups by recipient. By the balance as of 31 December 2017, the largest recipients of state guarantees are

health care institutions, while the most significant remaining part of the debt portfolio is constituted by the guarantee to Altum VAS for the implementation of state aid programmes, and to borrowers under study and student loan programmes.

By sector, the highest state aid intensity is for education, followed by the health care sector, and loans to small and medium-sized enterprises.

KONTAKTI

CONTACTS



NODERĪGA INFORMĀCIJA

USEFUL INFORMATION

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

