

CENTRĀLĀS VALDĪBAS AIZŅĒMUMI

CENTRAL GOVERNMENT BORROWINGS

AKTUALITĀTES ĀRĒJĀ FINANŠU TIRGŪ: DIVAS ETALONA OBLI- GĀCIJU EMISIJAS

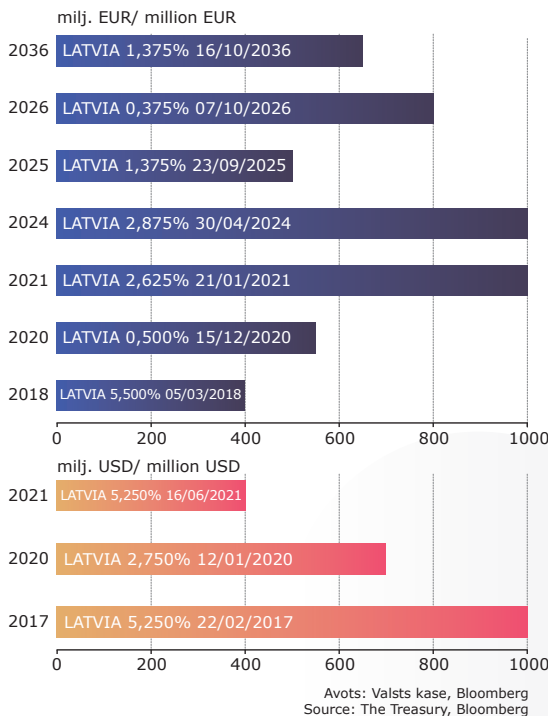
2016. gadā Latvija nostiprināja savas pozīcijas starptautiskajos finanšu tirgos kā regulārs eiro zonas emitents,

veicot divas etalona apjoma ilgtermiņa obligāciju emisijas, tādējādi kapitalizējot ieguvumu no vēsturiski zemo procentu likmju līmeņiem, ko pamatā veicināja Eiropas un ASV centrālo banku veiktās monetārās politikas intervences ekonomikas izaugsmes veicināšanai un Latvijas kreditriska uzcenojuma zemie līmeņi.

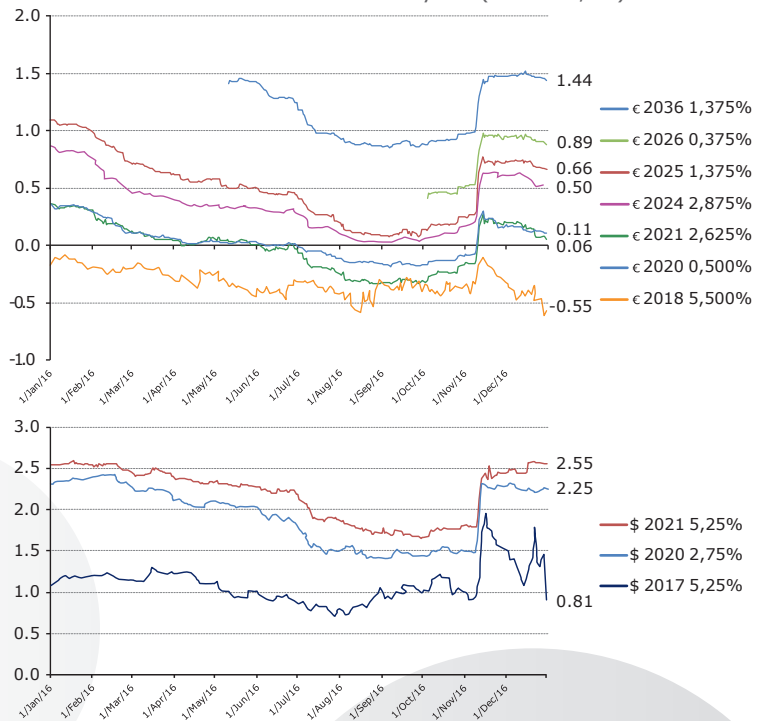
Pēdējos gados, pēc iestāšanās Eirozonā, euro kapitāla tirgus kļuva vēl pieejamāks un finansiāli izdevīgāks. Kopumā valsts emitētās obligācijas euro valūtā ir pēc apjoma ar lielāko īpatsvaru kopējā centrālās valdības aizņēmumu portfelī.

2016. gada aizņemšanās apjoms (1,3 mljrd. EUR) starptautiskajos finanšu tirgos tika sadalīts divās daļās ar mērķi diversificēt riskus, kas bija saistīti ar politiski ekonomiskajiem notikumiem ES, kā, piemēram, Lielbritānijas 2016.gada 23. jūnijā organizētais referendums par izstāšanos no ES. 2016. gada 10. maijā Latvija starptautiskajos finanšu tirgos izcenoja obligācijas ar uz to brīdi garāko termiņu - 20 gadu - 650 milj. EUR apmērā ar fiksēto procentu (kupona) likmi 1,375 % gadā (ienesīgums 1,514 %). Gan sasniegtais likmju līmenis, gan pieprasījums pēc šāda obligāciju termiņa apliecināja starptautisko investoru augsto novēr-

Apdrošinātās esošās obligācijas 2016. gada beigās
Eurobonds outstanding at the end of 2016



Latvijas EUR un USD obligāciju ienesīgums
Latvia EUR and USD bond yield (Mid YTM, %)



DEVELOPMENTS IN THE INTER- NATIONAL FINANCIAL MARKET: TWO BENCHMARK BOND ISSUES

In 2016, Latvia strengthened its position on international financial markets as a regular euro-area issuer through two benchmark-size long-term bond issues, capitalising gains from historically low interest rate levels, mainly supported by monetary policy interventions by European and US central bank to boost economic growth, and Latvia's

low credit spread levels.

In recent years, after joining of the Eurozone, the euro capital market became even more accessible and financially more favourable. Overall, the euro bonds issued are with the largest share of the total loan portfolio of the central government.

To diversify risks associated with political and economic developments in the EU, such as the UK referendum on leaving the EU held on 23 June

2016, the borrowing amount on international financial markets in 2016 (EUR 1.3 billion) were split into two parts. On 10 May 2016, Latvia issued on the international financial markets its so far longest maturity - 20-year - bonds in the amount of EUR 650 million, with a fixed interest (coupon) rate of 1.375% per year (yield 1.514%). Both the rate level achieved and the demand for such bond maturity demonstrated the high rating of Latvia's creditworthiness by international investors. The bond demand exceeded supply by 3

tējumu Latvijas ilgtermiņa kredītpējai. Pieprasījuma pārsniegums pār obligāciju piedāvājumu sasniedza 3 reizes, un interesi galvenokārt izrādīja investori, kas tradicionāli iegādājas augstas kvalitātes vērtspapirus.

Arī 2016.gada otrajā pusē turpināja pastiprināties jau pastāvošās tirgus tendences - kopējā euro bāzes likmju samazināšanās un valstu kredītriska uzcelojumu samazinājums, kas tika veiksmīgi izmantots, organizējot šī gada otro obligāciju emisiju. Emisijas laika izvēle ļāva izvairīties no likmju un kredītriska uzcelojuma svārstīguma, ko finanšu tirgos radīja ASV prezidenta vēlēšanu rezultāti.

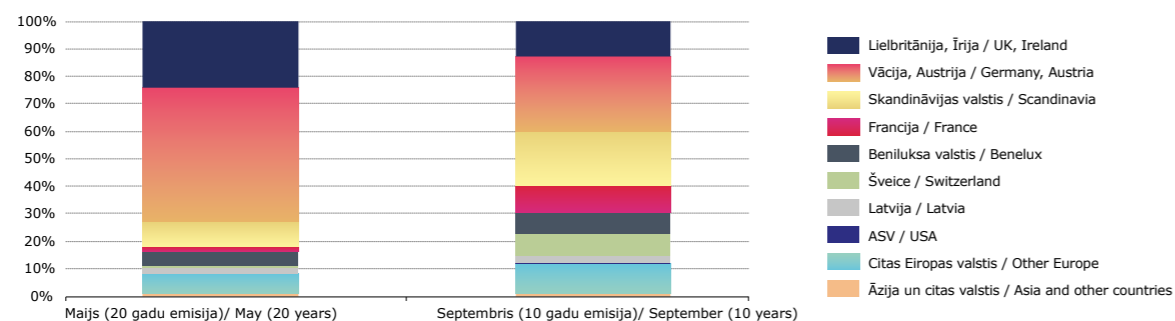
2016. gada 30. septembrī - tika izņemtas jaunas 10 gadu EUR obligācijas 650 milj. EUR apjomā, kā rezultātā piesaistīta atlikusi daļa no gada finansēšanas nepieciešamības. Obligācijas tika emitētas ar fiksēto ienākumu (kupona) likmi 0,375% gadā (ienesīgums 0,456%), kas bija vēsturiski zemākā procentu likme 10 gadu termiņam starptautiskajos finanšu tirgos piesaistītiem resursiem. Investoru pieprasījums pēc Latvijas 10 gadu EUR obligācijām pārsniedza piedāvājumu 2,6 reizes, kas bija virs ES valstu vidējā rādītāja 2016. gadā.

Pēc investoru institucionālā sadalījuma lielāko daļu no Latvijas obligāciju pircē-

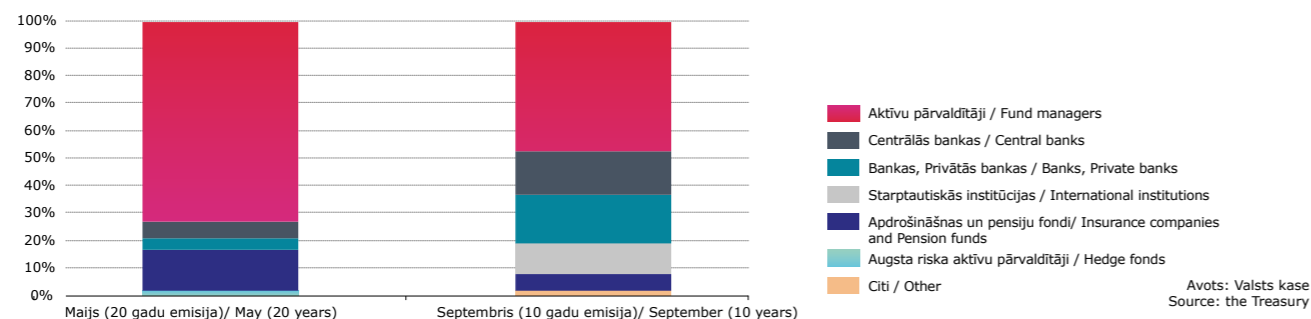
jiem 2016. gadā bija aktīvu pārvaldītāji. Atšķirībā no maijā veiktās 20 gadu emisijas, septembra 10 gadu emisijā, bija novērojams mazāks aktīvu pārvaldītāju un apdrošināšanas fondu īpatsvars, kas ir skaidrojams ar to tradicionālo interesi izvietot finansējumu ilgtermiņa obligācijās, kamēr 10 gadu obligācijās proporcionāli lielāka interese tika novērota no citu valstu centrālajām bankām, bankām un starptautiskajām finanšu institūcijām.

Pēc ģeogrāfiskā izvietojuma lielākā daļa investoru bija no Vācijas, Austrijas, Lielbritānijas un Skandināvijas valstīm.

2016. gadā emitēto eiroobligāciju investoru sadalījums pēc ģeogrāfiskā izvietojuma
Allocation of Eurobond issue in 2016 by geographical regions



2016. gadā emitēto eiroobligāciju investoru sadalījums pēc investoru tipa
Allocation of Eurobond issue in 2016 by investor type



Avots: Valsts kase
Source: the Treasury

times, and mainly attracted investors who traditionally purchase high quality securities.

Also in the second half of 2016 continued to intensify the already existing market trends – the general euro base rate and country credit spread decrease was successfully used for the second bond issue this year. Issue timing allowed to avoid base rate and credit spread volatility in the financial markets caused by the USA presidential election results.

In the second half of 2016, on

30 September, the remaining part of the funding requirement was raised through a new 10-year bond issue of EUR 650 million. The bonds were issued with a fixed interest (coupon) rate of 0.375% per year (yield 0.456%), locking in the historically lowest 10-year interest rate for funds raised on international financial markets. The demand for Latvia's 10-year Eurobonds, which was above the EU average in 2016, exceeded the supply 2.6 times.

By institutional distribution of investors, the majority of Latvian bond buyers in 2016 were asset managers. In con-

trast to the 20-year bond issue in May, a lower proportion of asset managers and insurance funds was observed in the 10-year bond issue in September, which can be explained by their traditional interest in placing funds in long-term bonds, while a proportionately greater interest in 10-year bonds was observed from foreign central banks, banks and financial institutions.

By geographical location, most investors were from Germany, Austria, Great Britain and Scandinavian countries.

AKTUALITĀTES IEKŠĒJĀ FINANŠU TIRGŪ: VĒRTSPAPĪRU LIKMES SASNIEDZ VĒSTURISKI ZEMĀKOS LĪMEŅUS

2016. gadā Valsts kase turpināja organizēt regulāras valsts vērtspapīru izsoles. Līdzīgi kā iepriekšējos gados parādzīmju izsoles tika rīkotas, lai pārfinansētu iekšējo īstermiņa parādu un nodrošinātu relatīvi lētus likviditātes resursus. 2016. gada janvārī valsts iekšējā aizņēmuma tirgū tika ieviests

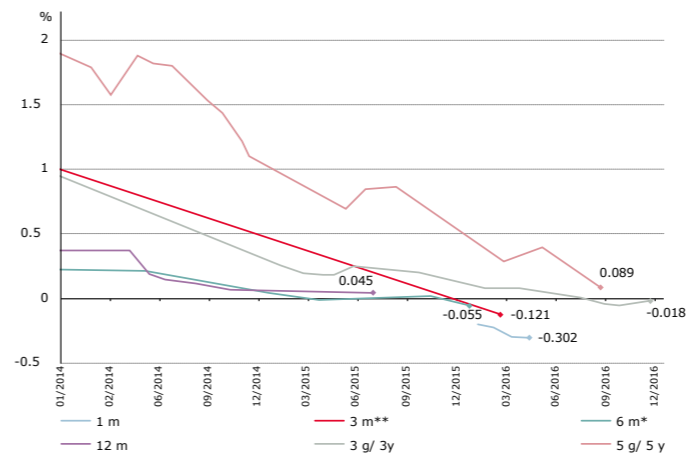
jauns vērtspapīru veids – 3 nedēļu (21 dienas) valsts parādzīmes, kas dod iespēju pielāgot likviditātes vadības pasākumus valsts budžeta izpildes ciklam mēneša ietvaros. Šāda termiņa parādzīmes pēc nepieciešamības tiek emitētas mēneša beigās ar dzēšanu pēc 21 dienas.

Lai nodrošinātu resursus valsts budžeta pamata finansēšanai, 2016. gadā tika uzsāktas divas jaunas obligāciju programmas – 3 gadu obligācijas ar dzēšanas termiņu 2019. gada feb-

ruārī un 5 gadu obligācijas ar dzēšanas termiņu 2022. gada janvārī. Šo obligāciju apgrozībā esošais apjoms 2016. gada beigās sasniedza attiecīgi 206,8 milj. EUR un 36,2 milj. EUR. Kopējais neto emisiju apjoms 2016. gadā bija negatīvs jeb - 55,48 milj. EUR.

2016. gadā izsolēs likmes sasniedza jaunus vēsturiski zemākos līmeņus. Negatīvas likmes sākotnējā izvietojumā tika noteiktas ne tikai parādzīmēm, bet pirmo reizi arī 3 gadu obligācijām. Likmju samazinājums skaidrojams ar

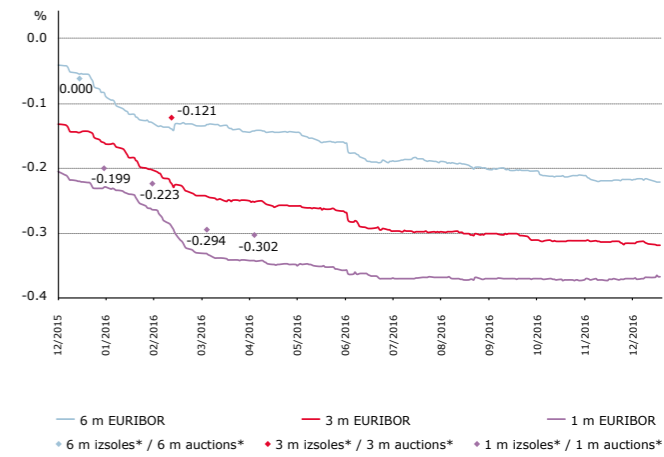
Valsts vērtspapīru konkurējošās izsolēs noteiktās vidējās svērtās procentu likmes
Average weighted interest rates at the competitive auctions of government domestic securities



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

Avots: Bloomberg, Valsts kase
Source: Bloomberg, The Treasury

Latvijas valsts parādzīmju peļņas likmes un attiecīgās EURIBOR likmes
Latvian government T-bills interest rates and respective EURIBOR rates



DEVELOPMENTS IN THE DOMESTIC FINANCIAL MARKET: INTEREST RATES REACH LOWEST LEVELS IN THE HISTORY

In 2016, the Treasury continued to organise regular auctions of government securities. As in previous years, T-bill auctions were held with a view to refinancing domestic short-term debt and ensuring relatively cheap liquidity resources. In January 2016, a new type of securities, 3-week (21-days) treasury bills, was introduced in the T-bills market, allowing for the month-

ly adjustment of liquidity management measures to the execution cycle of the state budget. Where appropriate, T-bills with such maturities are issued at the end of the month and redeemed after 21 days.

Two new bond programmes were launched in 2016 to provide resources for basic funding of the state budget: 3-year bonds maturing in February 2019, and 5-year bonds maturing in January 2022. At the end of 2016, the outstanding amount of those bills reached EUR 206.8 million and EUR 36.2 million respectively. Total

net issuance in 2016 was negative or minus EUR 55.48 million.

In 2016, auction rates reached new historically low levels. Negative rates at primary auctions were set not only for T-bills, but for the first time also for 3-year bonds. The decrease in rates is explained by common development trends of EUR rates, the high liquidity of Latvian credit institutions, and high demand at auctions.

The EUR money market rates also continued to decline, enabling the Treasury to raise cheap short-term resources

kopējām EUR likmju attīstības tendencēm, Latvijas kredītiestāžu augsto likviditāti un augsto pieprasījumu izsolēs.

Arī EUR naudas tirgū likmes turpināja samazināties, 2016. gadā nodrošinot Valsts kasei iespēju likviditātes vajadzībām piesaistīt lētus īstermiņa resursus. Visas parādzīmes 2016. gadā bija emitētas ar negatīvām likmēm.

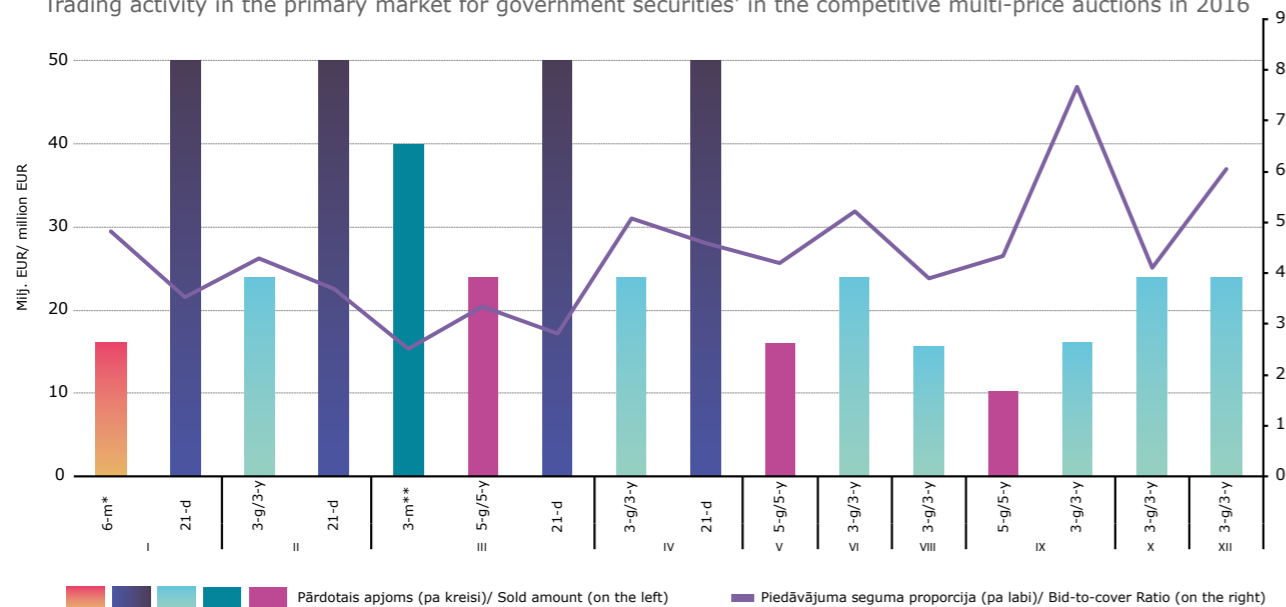
Kopumā sākotnējā tirgū 2016. gadā Valsts kase pārdeva vērtspapirus 598,2 milj. EUR apmērā, tajā skaitā 457,8 milj. EUR konkurējošās daudz cenu izsolēs. Augstā konkurence un aktīvā PD dalība izsolēs nodrošināja

labu pieprasījumu pēc Latvijas valsts vērtspapīriem. Kopējais pieprasījums konkurējošās daudz cenu izsolēs vidēji 4,3 reizes pārsniedza piedāvājumu un bija 1 970,91 milj. EUR.

2016. gada beigās valsts iekšējā parāda būtiskāko daļu veidoja iekšējā aizņēmuma vērtspapīri 1,061 mljrd. EUR apmērā, no kuriem lielākais īpatsvars bija 3 un 5 gadu obligācijām (attiecīgi 41% un 43%) un kas atbilst Valsts kases pēdējo gadu piedāvājumam izsolēs. Savukārt pēc atlikušā termiņa apgrozībā ir pārsvarā 1-3 gadu valsts vērtspapīri.

Latvijas valsts vērtspapirus pamatā iegādājās iekšējā finanšu tirgus dalībnieki (kredītiestādes un institucionālie investori). 2016. gada beigās Latvijas kredītiestāžu ieguldījumi Latvijas iekšējā aizņēmuma vērtspapīros bija 423,9 milj. EUR jeb 40 % no kopējiem apgrozībā esošajiem valsts iekšējā aizņēmuma vērtspapīriem (par 0,9 % mazāk nekā 2015. gada beigās). Savukārt citu rezidentu investīcijas bija 548 milj. EUR jeb 51,6 % no kopējiem apgrozībā esošajiem valsts iekšējā aizņēmuma vērtspapīriem (par

Valsts vērtspapīru sākotnējās tirdzniecības aktivitāte konkurējošās daudz cenu izsolēs 2016. gadā
Trading activity in the primary market for government securities' in the competitive multi-price auctions in 2016



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

for liquidity needs in 2016. In 2016, all T-bills were issued at negative rates.

In 2016, the Treasury sold on the primary market securities worth EUR 598.2 million, including EUR 457.8 million in competitive multi-price auctions. The extensive competition and active participation of PD in auctions ensured good demand for Latvian government securities. The overall demand in competitive multi-price auctions at EUR 1,970.91 million was 4.3 times higher than supply.

As of December 31 of 2016, the largest share of domestic government debt was constituted by domestic debt securities worth EUR 1.061 billion, the largest share of which was 3- and 5-year bonds (41% and 43% respectively), corresponding to the Treasury's offer in auctions in recent years. By breakdown by residual maturity, the majority of securities outstanding were 1- to 3-year government securities.

Latvian government securities were mainly purchased by domestic financial market participants (credit institutions

and institutional investors). At the end of 2016, investments of Latvian credit institutions in domestic debt securities amounted to EUR 423.9 million or 40% of the total amount of domestic debt securities outstanding (0.9% less than at the end of 2015).The investments of other residents, in turn, amounted to EUR 548 million or 51.6% of the total amount of domestic debt securities outstanding (0.3% less than at the end of 2015). A small share of government securities – EUR 88.8 million or 8.4% of the total amount of government securities on the secondary market –

0,3 % mazāk nekā 2015. gada beigās). Nelielo daļu – 88,8 milj. EUR jeb 8,4 % no kopējā valsts vērtspapīru apjoma otrreizējā tirgū – veidoja ne-rezidentu ieguldījumi (salīdzinājumā ar 2015. gadu – pieaugums par 1,2%).

Analizējot Latvijas iekšējā aizņēmuma vērtspapīru īpašnieku struktūru, 2016. gada beigās lielāko investoru daļu veidoja kredītiestādes (44,8%) un pensiju fondi (26,3%). Centrālā valdība un Latvijas Centrālā banka bija iegādājusies 17,1% no visiem iekšējā aizņēmuma vērtspapīriem. Apdrošinā-

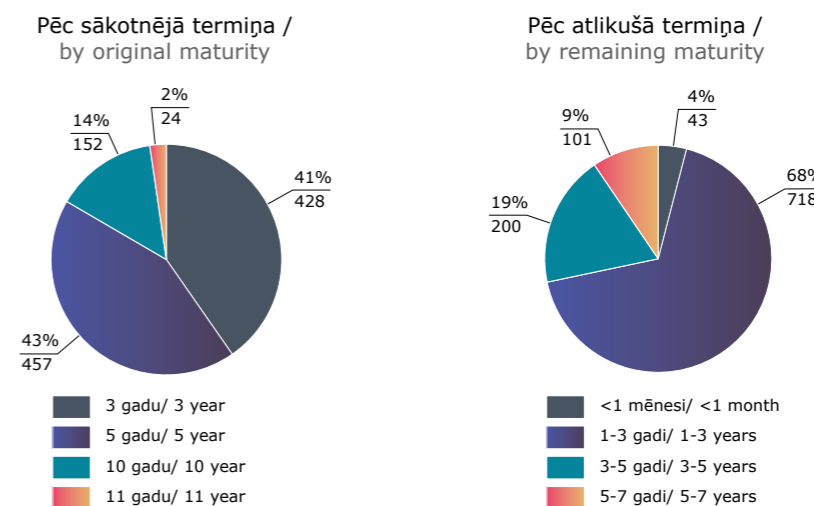
šanas sabiedrību, nefinanšu sabiedrību un mājsaimniecību īpašumā bija ne vairāk kā 4% apgrozībā esošo obligāciju. Šāds sadalījums daļēji skaidrojams ar vēsturiski zemajiem procentu likmju līmeņiem, kas padara ieguldījumus valsts parāda vērtspapīros finansiāli mazāk izdevīgus salīdzinoši nelielu ieguldījumu gadījumos, ņemot vērā arī ar šo vērtspapīru iegādi saistītās administratīvās izmaksas.

Kopš 2013. gada PD nodrošina valsts vērtspapīru tirgus uzturētāja pienākumus otrreizējā tirgū. Neskatoties uz

to, ka neto emisiju apjoms 2016. gadā bija negatīvs (- 55,48 milj. EUR), PD kopējais apgrozījums otrreizējā tirgū uzrādīja nelielu pieaugumu 1,7% apmērā. Tāpat var minēt šādas pozitīvas tendences:

- turpināja samazināties starpība starp pirkšanas un pārdošanas (BID/ASK) cenām otrreizējā tirgū;
- palielinājās kotāciju lotes apmērs Latvijas valsts vērtspapīriem (īpaši pārdošanas pusē).

Valsts iekšējā aizņēmuma vērtspapīri apgrozībā 2016. gada beigās (milj. EUR; % no kopsummas)
Government domestic securities outstanding at the end of 2016 (million EUR; % of total)



Avots: Valsts kase Source: the Treasury

were investments by non-residents (an increase by 1.2% compared to 2015).

When analysing the ownership structure of Latvian domestic debt securities, the main investors at the end of 2016 were credit institutions (44.8%) and pension funds (26.3%), the central government and the Central Bank of Latvia (17.1%), insurance companies, non-financial corporations and households owned no more than 4% of the outstanding bonds. Such distribution is partly due to the historically low levels of interest rates, which

make investments in government debt securities financially less profitable in cases of relatively small investments, also having regard to the administrative costs related to the acquisition of these securities.

Since 2013, market maker obligations on the secondary market are performed by PDs. Despite the negative net issuance (EUR- 55.48 million) in 2016, the total PD turnover on the secondary market showed a slight increase of 1.7%. The positive trends also include the following:

- the BID/ASK spread continued to decrease in the secondary market;
- the ticket size for Latvian government securities (especially on the ASK side) increased.

KRAJOBĻIGĀCIJU EMISIJAS 2016. GADĀ

2016. gadā turpinājās 2013. gadā uzsāktā, 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.

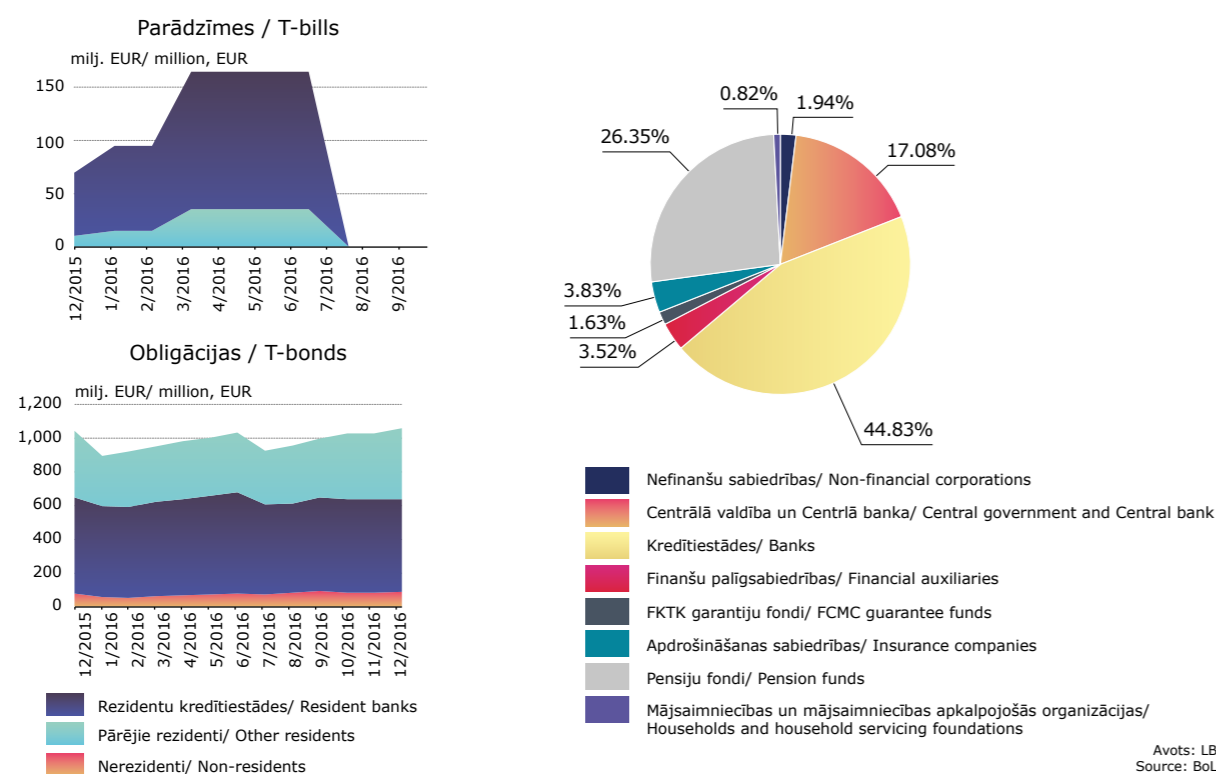
Lai sasniegtu pēc iespējas plašāku iedzīvotāju loku, krājobligāciju pārdošana notiek interneta vietnē www.krajobligacijas.lv un VAS „Latvijas Pasts” nodāšanās. Kopumā 2016. gada

decembra beigās apgrozībā esošo krājobligāciju apjoms pārsniedza 5,1 milj. EUR.

2016. 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 (6 mēnešu

Valsts iekšējā aizņēmuma vērtspapīru īpašnieku struktūra 2016. gada beigās (izņemot krājobligācijas un bezprocentu obligācijas), %

Government domestic securities holders structure at the end of 2016 (except saving bonds and interest-free bonds), %



SAVINGS BONDS ISSUES IN 2016

The offering of the financial instrument directed towards private persons – saving bonds - which was started in 2013, also continued in 2016. The Treasury proceeds with the offering of savings bonds aimed at:

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

bility to participate in the financing of current and socially significant state functions, as well as increasing their 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 and at post service points of the public state joint stock company Latvijas Pasts. At the end of December 2016, the total amount of savings bonds exceeded EUR 5.1 million.

In 2016, 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 maturity up to one year inclusive) observed in the maturity structure of the savings bonds outstanding (the total amount of 6-month and 12-month savings bonds outstanding is only EUR 200). The approach selected by the Treasury to offer savings bonds of several maturities simultaneously was appropriate for the

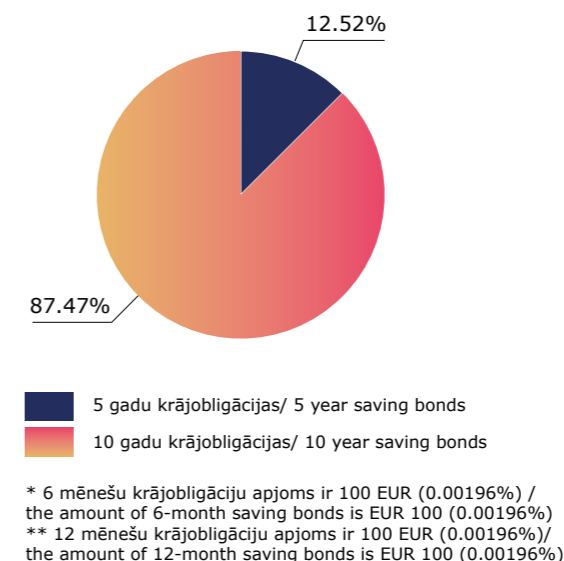
krājobligāciju un 12 mēnešu izstāvošais apjoms kopā ir tikai 200 EUR). Valsts kases izvēlētā pieeja piedāvāt vairāku termiņu krājobligācijas vienlaicīgi ir bijusi piemērota mainīgiem tirgus apstākļiem, jo saglabāja izvēles iespējas ieguldītājiem attiecībā uz termiņu un ienesīgumu. Tāpat kā iepriekšējos gados arī 2016. gadā izteikti lielāko īpatsvaru apgrozībā saglabāja 10 gadu krājobligācijas.

BEZPROCENTU OBLIGĀCIJAS

2016. gadā Valsts kase turpināja nodrošināt 2015. gadā uzsāktu bezprocentu obligāciju emisijas. 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 īpa-

šam mērķim noteiktus bezprocentu valsts vērtspapīrus par nominālvērtību 250 000 EUR. 2016. gadā notika astoņpadsmit bezprocentu obligāciju emisijas, un 2016. gada beigās emitēto bezprocentu obligāciju kopējais apjoms bija 6 milj. EUR.

Apgrozībā esošās krājobligācijas 2016. gada beigās (% no kopsummas)
Outstanding amount of savings bonds at the end of 2016 (% of total)



Avots: Valsts kase
Source: the Treasury

changing market conditions, as it retained the available options for investors in relation to maturity and interest rate. As in previous years, in 2016 the 10-year savings bonds retained the largest outstanding amount.

INTEREST-FREE BONDS

In 2016, the Treasury continued the issue of interest-free bonds 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 a foreigner may require a residence permit in the Republic of Latvia for a period not exceeding five years if he or she purchases interest-free government securities for a specific purpose for a nominal amount of EUR 250,000. Eighteen interest-free bond issues took place in 2016, and at the end of the year the total

amount of interest-free bonds issued amounted to EUR 6 million.