

## 2. Finanšu nosacījumi

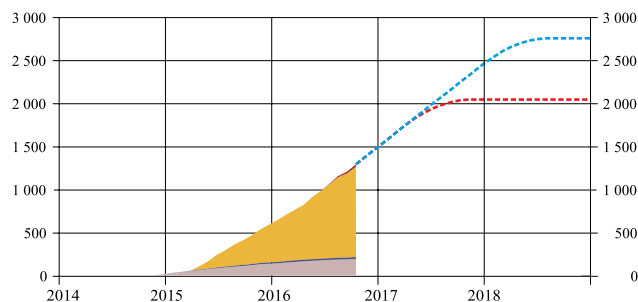
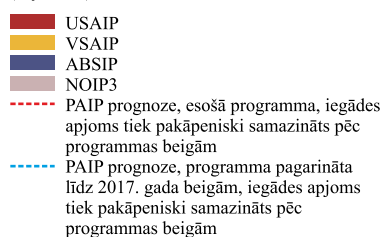
### 2.1. ECB politika

Līdzšinējais vērtējums	Notikumi kopš iepriekšējā ziņojuma	Jaunais vērtējums
<b>ECB lēmumi</b>		
Tirgus dalībnieku gaidas atbilst ECB Padomes lēmumam saglabāt galvenās ECB procentu likmes līdzšinējā līmenī un turpināt īstenot PAIP vismaz līdz 2017. gada marta beigām.	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Apvienotā Karaliste nobalso par izstāšanos no ES;</li> <li>– naftas cenas vēl saglabājas relatīvi zemas;</li> <li>– norises ASV veicinājušas ilgāka termiņa obligāciju ienesīguma pieaugumu attīstītajās valstīs;</li> <li>– ECB Padome pagarina PAIP termiņu un maina tās nosacījumus.</li> </ul>	Tirgus dalībnieku gaidas atbilst ECB Padomes lēmumam saglabāt galvenās ECB procentu likmes līdzšinējā līmenī un turpināt īstenot PAIP vismaz līdz 2017. gada beigām.

ECB turpina nodrošināt ļoti stimulējošus monetārās politikas nosacījumus. Kopš aprīļa Eirosistēma palielināja PAIP ietvaros mēnesī iegādājamo aktīvu apjomu saskaņā ar marta sanāksmē pieņemto lēmumu (mērķa apjoms palielināts no 60 mljrd. eiro līdz 80 mljrd. eiro) un jūnijā uzsāka nefinanšu sabiedrību obligāciju iegādes, kas veicināja šo obligāciju emisiju finanšu tirgū, papildus atvieglojot uzņēmumu finansēšanas nosacījumus. ECB Padomes decembra sanāksmē tika nolemts pagarināt gaidāmo PAIP darbības laiku līdz 2017. gada decembra beigām vai, ja nepieciešams, ilgāk, bet jebkurā gadījumā līdz brīdim, kad ECB Padome būs pārliecinājusies, ka vērojama noturīga inflācijas līmeņa korekcija atbilstoši tās inflācijas mērķim. Vienlaikus tika nolemts samazināt PAIP ietvaros iegādājamo vērtspapīru iegādes apjomu no 80 mljrd. eiro uz 60 mljrd. eiro mēnesī, sākot ar 2017. gada aprīli. Lai nodrošinātu sekmīgu PAIP īstenošanu arī turpmāk, ECB Padome nolēma no 2017. gada janvāra mainīt atsevišķus PAIP parametrus. Pirmkārt, VSAIP ietvaros iegādāto vērtspapīru termiņa diapazons tiks paplašināts, samazinot minimālo atlikušo termiņu līdz dzēšanai no 2 gadiem līdz 1 gadam. Otrkārt, vērtspapīru iegāde ar ienesīgumu zemāku par ECB noguldījumu iespējas procentu likmi tiks atļauta, ja tas būs nepieciešams PAIP īstenošanai. Vienlaikus, kā jau iepriekš nolemts, tiks turpināts no jauna ieguldīt jeb reinvestēt PAIP ietvaros iegādāto vērtspapīru pamatsummas, kad tiem pienācis dzēšanas termiņš. Jūnijā un septembrī notika pirmās divas ITRMO II izsoles, vienlaikus dodot iespēju bankām pirms termiņa dzēst ITRMO I izsolēs saņemtos kredītresursus, kuriem bija noteikta augstāka procentu likme. Attiecīgi pirmajā ITRMO II izsolē neto likviditātes papildinājums bija 38 mljrd. eiro, lai gan ITRMO II izsniegtais apjoms bija 399 mljrd. eiro, savukārt otrajā izsolē neto likviditātes papildinājums bija 34 mljrd. eiro. Tomēr nenoteiktības un risku pieaugums, ko noteica vairākas ģeopolitiskas norises, tirgus dalībniekiem licis pārskatīt turpmākās monetārās politikas virzības gaidas.

#### 1. attēls

PAIP ATLIKUMI EIROSISTĒMAS BILANCĒ  
APAKŠPROGRAMMU DALĪJUMĀ UN  
NĀKOTNES PROGNOZES  
(mljrd. eiro)

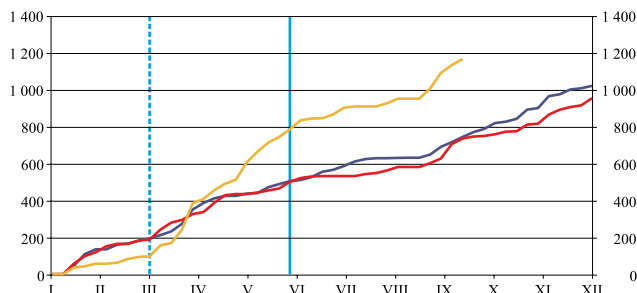


Kopš brīža, kad ECB paziņoja par uzņēmumu obligāciju iegāžu uzsākšanu (USAIP), eiro zonas korporatīvo obligāciju tirgus aktivizējās. Uzņēmumu obligāciju emisijas salīdzinājumā ar iepriekšējiem gadiem 2016. gadā ir nozīmīgi pieaugušas. Piemēram, jau oktobrī korporatīvo obligāciju segmentā, kas ir atbilstošs Eirosistēmas iegādēm PAIP ietvaros, sasniegts augstāks jauno emisiju līmenis nekā divos iepriekšējos gados visa gada laikā. Gaidāms, ka arī turpmākajos mēnešos Eirosistēmas aktīvu iegādes pozitīvi ietekmēs uzņēmumu obligāciju tirgu.

2. attēls

USAIP PIRKUMIEM ATBILSTOŠO  
OBLIGĀCIJU KUMULATĪVĀS EMISIJAS  
GADU DALĪJUMĀ  
(mljrd. eiro)

— 2014  
— 2015  
— 2016  
- - - Paziņo par USAIP  
— Uzsāk USAIP



Arī ITRMO II veicināja banku finansēšanas nosacījumu atvieglošanu. Euro zonas dienviņu valstīs tie joprojām ir relatīvi stingrāki, tāpēc ITRMO II izsolēs lielākie aizņēmēji bija Itālijas un Spānijas bankas. Tā kā ECB noguldījumu iespējas procentu likme patlaban ir negatīva, bankas, kas kāpinās kredīvēšanu par 2.5%, par ITRMO II resursu izmantošanu nevis veiks procentu maksājumu par aizņemtajiem resursiem, bet saņems maksimālo piemaksu (pašlaik – 0.4 procentu punkti) no Eirosistēmas.

Galveno ECB procentu likmju nākotnes termiņstruktūras līkne novembra beigās atradās tuvu iepriekš prognozētajam līmenim, atspoguļojot tirgus gaidas, ka ECB turpinās īstenot zemu procentu likmju politiku turpmākos 3 gadus. Savukārt mijmaiņas līgumos, kas piesaistīti eiro uz nakti izsniegto kredītu vidējās procentu likmes indeksam (EONIA), novembra beigās tirgus dalībnieku iecenotā varbūtība, ka ECB varētu tuvākajā laikā turpināt galveno procentu likmju samazināšanu, bija ļoti neliela (mazāka par 3%).

### 1. ielikums. Eirosistēmas PAIP ietekme

Pašlaik novērotais liecina, ka Eirosistēmas aktīvu iegādes programmu īstenošana eiro zonas finanšu tirgu ietekmējusi šādi:

- samazinājušās procentu likmes;
- pieaugusi finanšu aktīvu vērtība;
- palielinājies kredītu pieprasījums;
- atsevišķos tirgus segmentos pieaugušas vērtspapīru emisijas;
- samazinājusies vērtspapīru otrreizējā tirgus likviditāte.

Latvijas Banka no Eirosistēmas aktīvu iegādes programmām piedalās PAIP, relatīvi lielākos apjomos pērkot starptautisko institūciju vērtspapīrus, jo Latvijas valsts eiro emitēto vērtspapīru apjoma attiecība pret IKP ir mazāka nekā vairākumā eiro zonas valstu. Tāpēc Latvija ātrāk sasniedza Eirosistēmas noteiktos vērtspapīru iegādes limitus. Turklāt arī Latvijas valsts vērtspapīru lielākie turētāji ir ārvalstu kredītiestādes. Savukārt Latvijas kredītiestādes galvenokārt tur savā īpašumā vērtspapīrus ar dzēšanas termiņu līdz 2 gadiem, bet Eirosistēma PAIP ietvaros pērk vērtspapīrus, kuru līdz dzēšanai atlikušais termiņš ir ilgāks par 2 gadiem. Lai gan šo iemeslu dēļ Latvijā nav vērojama būtiska Eirosistēmas aktīvu iegādes programmu tiešā ietekme, kopumā ECB stimulējošā monetārā politika veicina Latvijas tautsaimniecības aktivitāti, stiprinot ārējo pieprasījumu un mazinot nenoteiktību, kas saistīta ar eiro zonas valstu turpmāko attīstību, tādējādi mazina nenoteiktību un riskus arī Latvijas tautsaimniecībai. Tā veicina gan finanšu tirgus izaugsmi, naudas tirgus procentu likmju kritumu, kā arī valdības un uzņēmumu finansēšanas izmaksu samazināšanos.

*Stimulējošā monetārā politika sekmējusi gan kredītu pieprasījuma pieaugumu, gan procentu likmju kritumu mājsaimniecībām un uzņēmumiem izsniegtajiem kredītiem, gan arī valsts un privātā sektora emitēto obligāciju ienesīguma sarukumu, ļaujot Valsts kasei emitēt obligācijas ar līdz šim ilgāko dzēšanas termiņu – 20 gadu.*

## 2.2. Pārējo centrālo banku lēmumi un finanšu tirgi

Līdzšinējais vērtējums	Notikumi kopš iepriekšējā ziņojuma	Jaunais vērtējums
<b>FRS lēmumi</b>		
Tirgus dalībnieku domas dalās par mērķa procentu likmes paaugstināšanu decembra sanāksmē no 0.25–0.50% līdz 0.50–0.75%.	<ul style="list-style-type: none"> <li>– ASV darba tirgus rādītāji turpina uzlaboties, ekonomiskā aktivitāte nostiprinās, veicinot arī inflācijas straujāku atvēršanos;</li> <li>– ASV prezidenta vēlēšanu rezultāti nostiprina gaidas par papildu fiskālo stimulu veikšanu, kas var palielināt īstermiņa ekonomisko aktivitāti;</li> <li>– pieaug ilgāka termiņa obligāciju ienesīgums.</li> </ul>	Tirgus dalībnieku gaidas par mērķa procentu likmes paaugstināšanu decembra sanāksmē no 0.25–0.50% līdz 0.50–0.75% nostiprinās. Vienlaikus tirgus dalībnieki gaida straujāku mērķa procentu likmes paaugstināšanas gaitu nākamo 3 gadu periodā.
<b>Bank of England lēmumi</b>		
Tirgus dalībnieki gaida nemainīgu <i>Bank of England</i> bāzes likmi 0.5% līmenī.	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Apvienotā Karaliste referendumā nobalso par izstāšanos no ES;</li> <li>– <i>Bank of England</i> samazina bāzes likmi līdz 0.25% un atsāk aktīvu iegādes.</li> </ul>	Tirgus dalībnieki gaida mērķa procentu likmes atrašanos zemākā līmenī nākamo 3 gadu periodā.
<b>Japānas Bankas lēmumi</b>		
Tirgus dalībnieki gaida Japānas Bankas bāzes likmes samazinājumu no –0.1% uz –0.2%.	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Japānas Banka nemaina bāzes likmi, bet pieņem citus netradicionālus stimulējošus monetārās politikas lēmumus;</li> <li>– inflācija un patērētāju gaidas par gaidāmo cenu līmeni pazeminās.</li> </ul>	Tirgus dalībnieki gaida mērķa procentu likmes atrašanos zemā līmenī nākamo 3 gadu periodā.
<b>EUR/USD kurss</b>		
Tirgus dalībnieku gaidas par lēzenu, lejupvērstu tendenci: 1.09 ASV dolāri par eiro pēc viena gada.	– eiro kurss pārskata perioda beigās pavājinās straujāk, nekā tirgus dalībnieki prognozēja.	Tirgus dalībnieku gaidas, ka eiro kurss attiecībā pret ASV dolāru pavājināsies līdz 1.04 ASV dolāriem par eiro pēc viena gada.

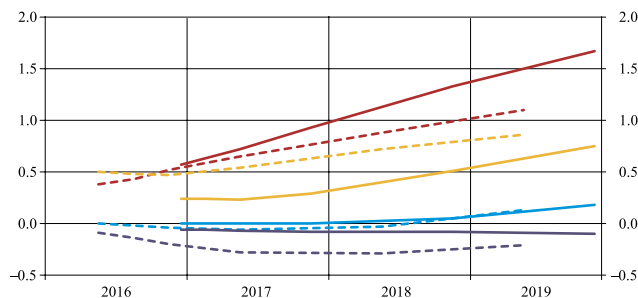
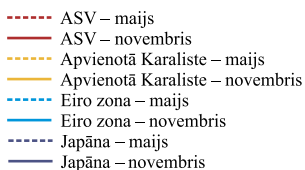
Finanšu aktīvu cenas kopumā atkal palielinājušās, un riska noskaņojums uzlabojies pēc aktīvu cenu krituma saistībā ar Apvienotās Karalistes balsojumu referendumā par izstāšanos no ES. Centrālo banku politika būtiski ietekmēja finanšu tirgus norises. Ilgstoši zemā inflācija, pieticīgie makroekonomiskās aktivitātes dati un vispārēja nenoteiktība rada nepieciešamību centrālajām bankām turpināt atbalstošu monetāro politiku. Tas ļāva pastiprināties tirgus dalībnieku gaidām, ka centrālās bankas saglabās zemas procentu likmes ilgāk. Finanšu tirgos pastiprinājās satraukums, ka zemās procentu likmes negatīvi ietekmēs banku, apdrošināšanas sabiedrību un pensiju fondu peļnītspēju nākotnē.

Apvienotās Karalistes balsojuma par izstāšanos no ES nākotnes ietekme uz tautsaimniecību un finanšu tirgiem pagaidām ir nenoteikta. Lai gan Apvienotā Karaliste vēl vismaz divus gadus būs pilntiesīga ES valsts, tai nāksies vienoties par turpmākajām ekonomiskajām un finansiālajām attiecībām ar ES, un tas visdrīzāk negatīvi ietekmēs investīcijas un līdz ar to arī tautsaimniecības attīstību kopumā. Kopš 2016. gada sākuma Lielbritānijas sterliņu mārciņas kurss bija būtiski svārstīgs, uzreiz pēc referenduma ievērojami samazinājās

attiecībā pret citām pasaules nozīmīgākajām valūtām un joprojām saglabā lejupvērstu tendenci. Arī nākotnē tirgus dalībnieki ieceno arvien lielāku risku attiecībā uz Lielbritānijas sterliņu mārciņas vērtību.

3. attēls

**FINANŠU TIRGŪ NOVĒRTĒTĀS  
CENTRĀLO BANKU BĀZES LIKMES  
(%)**

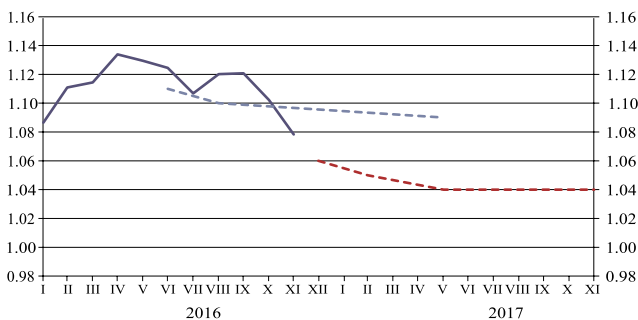
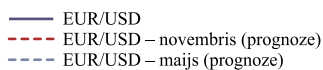


*Bank of England* uz referendumu reaģēja, pastiprinot stimulus gan ar samazinātām procentu likmēm, gan ar aktīvu iegādēm. Šīs *Bank of England* darbības tirgus dalībnieki pēc referendumā nekavējoties iecenoja arī nākotnes darījumu likmēs, tāpēc *Bank of England* mērķa procentu likmju nākotnes termiņstruktūras līkne pazeminājās. Tirgus dalībnieki gaida, ka turpmāko 3 gadu laikā *Bank of England* mērķa procentu likme saglabāsies zem 0.75%.

Gaidāmais FRS decembra sanāksmes lēmums bija faktors, kas saglabājās finanšu tirgus dalībnieku uzmanības centrā un ietekmēja finanšu aktīvu cenas ne vien ASV, bet arī pasaulē kopumā. Pārskata perioda sākumā eiro kurss attiecībā pret ASV dolāru bija nedaudz svārstīgs, kopumā saglabājot stabilu tendenci. ASV dolāra vērtību atbalstīja pārlicinoši makroekonomiskie dati, kas investoros nostiprināja pārliecību par procentu likmes paaugstināšanu decembra sanāksmē. Savukārt kopš ASV prezidenta vēlēšanām ASV dolāra vērtība strauji pieauga līdz ar gaidām, ka jaunievēlētā prezidenta Donalda Džona Trampa (*Donald John Trump*) politiskā nostāja ASV tautsaimniecībai nozīmēs vairāk fiskālo stimulus un labvēlīgāku uzņēmējdarbības vidi, tāpēc arī straujāku tautsaimniecības izaugsmi un inflāciju. Turpmākajos mēnešos tirgus dalībnieki nav iecenojuši būtiskas eiro kursa attiecībā pret ASV dolāru pārmaiņas.

4. attēls

**EIRO KURSS ATTIECĪBĀ PRET ASV  
DOLĀRU UN NĀKOTNES GAIDAS**



Japānas Banka turpināja pastiprināt monetāros stimulus, turklāt septembra sanāksmē pieņēma vairākus netradicionālus lēmumus, pārsteidzot tirgu. Pretstatā tirgus gaidām tā nesamazināja bāzes likmi, bet saglabāja to -0.1% līmenī, taču mainīja savu inflācijas mērķi. Līdz šim tas bija 2%, bet kopš Padomes septembra sēdes Japānas Banka centīsies pārsniegt 2% inflāciju, tādējādi iedarbojoties uz inflācijas gaidu kanālu. Papildus tam Japānas Banka mainīja monetāro operāciju apjoma mērķi uz ienesīguma līknes mērķi – saglabāt valdības 10 gadu obligāciju peļņas likmi 0% līmenī. Japānas Banka samazināja inflācijas prognozi 2016. gadam un arī turpmākajiem 2 gadiem, vispārēju patērētāju pesimismu un vājo tautsaimniecības izaugsmi minot kā galvenos iemeslus tam, ka Japāna nespēj atgriezties inflācijas mērķa līmenī. Arī tirgus dalībnieki vairākas reizes samazinājuši Japānas inflācijas prognozes. Tirgus dalībnieki gaida, ka centrālā banka turpinās īstenot stimulējošu monetāro politiku.

### 2.3. Vērtspapīru tirgus

ECB Padomes 2016. gada 8. decembra lēmums par PAIP turpināšanu vismaz līdz 2017. gada beigām nozīmē, ka Latvijas Banka PAIP ietvaros turpinās pirkt gan Latvijas valdības, gan starptautisko institūciju vērtspapīrus robežās no 150 milj. eiro līdz 200 milj. eiro mēnesī, t.i., samazinot pirkuma apjomu finanšu tirgū mēnešos, kad ir mazāka vērtspapīru tirgus likviditāte, un attiecīgi palielinot pirkuma apjomu pārējos mēnešos.

Kopš septembra eiro zonas valstīs vērojams valdības vērtspapīru peļņas likmju pieaugums, ieguldītājiem pārvērtējot zemo procentu likmju ilgtermiņa un nostiprinoties pārliecībai par tuvošanos inflācijas mērķim vidējā termiņā.

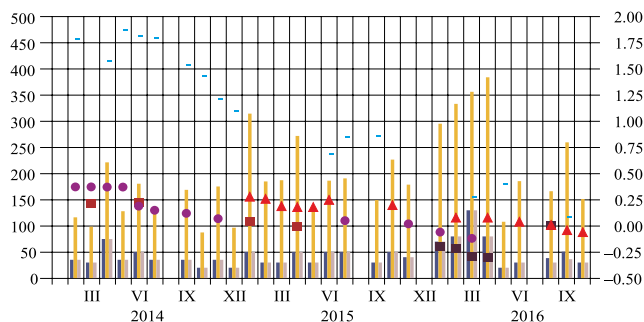
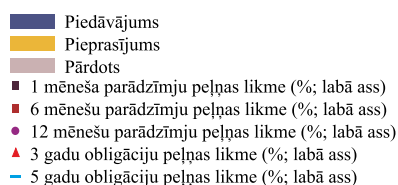
Ārējos tirgos emitēto Latvijas eiroobligāciju peļņas likmes turpināja samazināties no jūnija līdz oktobrim. Tirgus dalībnieki vēl septembrī gaidīja, ka 2017. gadā eiro zonas valstu valdības obligāciju peļņas likmes palielināsies inflācijas pieauguma dēļ, tomēr, tā kā būtisks peļņas likmju kāpums jau bija oktobrī un novembrī, vairs netiek prognozēts 10 gadu obligāciju peļņas likmju kāpums 2017. gadā.

Valsts kasei nākamā liela apjoma obligāciju atmaksa paredzēta 2017. gada 22. februārī, kad tiks dzēstas obligācijas 1 mljrd. ASV dolāru apjomā (pēc nominālvērtības). Tā kā Valsts kase jau 30. septembrī emitēja obligācijas ārējos tirgos 650 milj. eiro apjomā, tā ir nodrošinājusi līdzekļus ASV dolāros denominēto obligāciju atmaksai nākamā gada februārī. Tāpēc lielāka apjoma finansēšanas vajadzības, kas mudinātu Valsts kasi emitēt obligācijas ārējos tirgos, gaidāmas vien 2017. gada rudenī, lai rastu finansējumu 2017. gada budžeta deficīta segšanai un eiroobligāciju atmaksai 400 milj. eiro apjomā 2018. gada martā.

Vietējā tirgū, kur nelielā tirgus apjoma dēļ obligāciju peļņas likmes ir jutīgākas pret emisijas apjoma palielinājumu, nav gaidāms, ka Valsts kases valsts iekšējā aizņēmuma vērtspapīru atlikums varētu ievērojami palielināties. Paredzams, ka valsts iekšējā aizņēmuma vērtspapīru atlikums saglabāsies stabils un dzēsto emisiju vietā tiks izlaistas jaunas valdības obligācijas vietējā tirgū.

5. attēls

#### VALDĪBAS VĒRTSPAPĪRU IZSOĻU REZULTĀTI (milj. eiro)



Labvēlīgie finansēšanas nosacījumi veicinājuši arī privātā sektora parāda vērtspapīru emisijas Latvijā. Īpaši aktīvs emitents 2016. gadā ir ABLV Bank, AS, kā arī jaunpniecēji – akciju sabiedrība "Reģionālā investīciju banka" un akciju sabiedrība "Citadele banka".

*Nasdaq Riga* akciju cenu indekss OMXR septembrī strauji kāpa saistībā ar gāzes tirgus liberalizāciju, tomēr tālākam indeksa straujam pieaugumam varētu būt nepieciešama atelpa, jo, lai gan Latvijas tautsaimniecības izaugsme joprojām būs mērena, ārējais pieprasījums ir vājš un investīcijas zemas.

## 2.4. Procentu likmes

Līdzšinējais vērtējums	Notikumi kopš iepriekšējā ziņojuma	Jaunais vērtējums
<b>Nefinanšu sabiedrību un mājsaimniecību kredītu procentu likme</b>		
Neliels samazinājums zemo eiro naudas tirgus procentu likmju krituma dēļ.	– turpina augt kredītu pieprasījums; – kredītiestādes vairs neziņo par iespējamām kredītu standartu pārmaiņām.	Līdzšinējais vērtējums netiek mainīts.

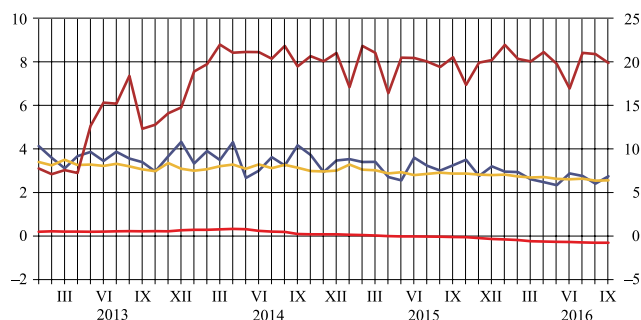
Latvijas kredītu un noguldījumu tirgū 2016. gada 3. ceturksnī saglabājās līdzšinējās procentu likmju attīstības tendences. Arī redzējums par to iespējamo attīstību nākotnē atbilst iepriekš prognozētajam. Salīdzinājumā ar eiro zonu Latvijā kredītu procentu likmju kritums ir lēnāks (sk. 2. ielikumu). Latvijas kredītiestādes joprojām ir piesardzīgas pret riskantāku kredītu izsniegšanu un turpina sekot stingriem kredītu standartiem. Latvijā visbiežāk tiek atviegloti ar procentu likmēm nesaistīti kredītu noteikumi un nosacījumi.

Zemo eiro naudas tirgus procentu likmju dēļ esošo mājsaimniecībām un nefinanšu sabiedrībām izsniegto kredītu procentu likmes sasniegušas līdz šim zemāko līmeni un ir nedaudz augstākas par 2%. Lielākā daļa esošo kredītu nefinanšu sabiedrībām un mājsaimniecībām mājokļa iegādei izsniegti eiro ar mainīgo procentu likmi (visbiežāk – 3 mēnešu EURIBOR), tāpēc vairāku esošo kredītņēmēju eiro naudas tirgus procentu likmju samazinājums kredītu procentu likmēs tiek iecenots samērā ātri (3 mēnešu EURIBOR gadījumā – triju mēnešu laikā).

6. attēls

**MFI EIRO IZSNIEGTO KREDĪTU  
PROCENTU LIKMES\***  
(%)

— 3 mēnešu EURIBOR  
— Nefinanšu sabiedrībām izsniegtie kredīti  
— Mājsaimniecībām mājokļa iegādei izsniegtie kredīti  
— Mājsaimniecībām izsniegtie patēriņa kredīti (labā ass)



\* Mainīgās procentu likmes un procentu likmes ar darbības sākotnējo periodu līdz 1 gadam.

Eiro naudas tirgus indeksu pakāpeniskais kritums samazina kredītņēmēju kredītu procentu maksājumus un negatīvi ietekmē kredītiestāžu procentu ienākumus. Latvijas kredītiestādēm ir tendence mazināt procentu ienākumu kritumu, vairāk izsniedzot patēriņa kredītus, kuru procentu likme parasti ir fiksēta un samērā augsta. Mājsaimniecībām izsniegtajiem kredītiem mājokļa iegādei un patēriņa kredītiem saglabājas arī augstas ar procentu likmēm nesaistītās maksas.

Augot mājsaimniecību un nefinanšu sabiedrību kredītu pieprasījumam, Latvijas kredītiestādes 2016. gada pirmajos trijos ceturkšņos izsniegušas vairāk jaunu kredītu nekā iepriekšējā gada atbilstošajā periodā. Saskaņā ar eiro zonas banku veiktās kreditēšanas apsekojuma rezultātiem Latvijas kredītiestādes gaida pieprasījuma kāpumu arī 2016. gada 4. ceturksnī.



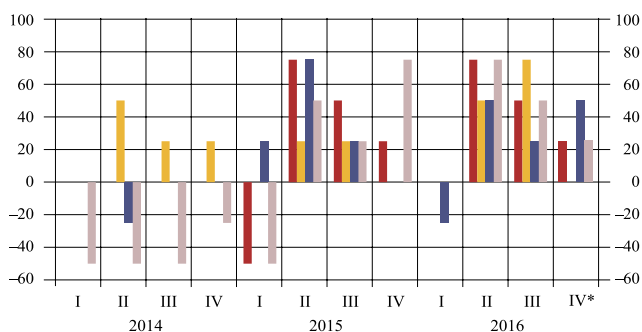
7. attēls

**KREDĪTU PIEPRASĪJUMA PĀRMAIŅAS  
LATVIJAS KREDĪTIESTĀŽU VĒRTĒJUMĀ**

(eiro zonas banku veiktās kreditēšanas aptaujā par lielāku kredītu pieprasījumu ziņojušo kredītiestāžu neto skaits; %)

- Kredīti māsaiņniecībām mājokļa iegādei
- Patēriņa kredīts un pārējie kredīti
- Kredīti mazajiem un vidējiem uzņēmumiem
- Kredīti lielajiem uzņēmumiem

\* Prognoze.



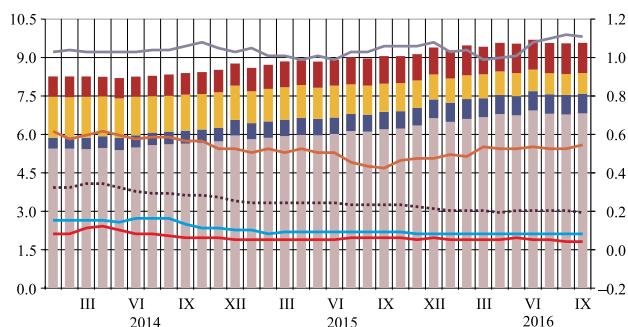
Tomēr starptautiskā skatījumā eiro zonas banku veiktās kreditēšanas apsekojums liecina, ka nefinanšu sabiedrībām un māsaiņniecībām no jauna izsniegto kredītu procentu likmēm Latvijā ir vāja tendence samazināties. Atšķirībā no aptaujātajām citu eiro zonas valstu bankām Latvijas kredītiestādes nav būtiski samazinājušas pievienoto kredītu procentu likmes daļu. Tā kā Latvijas kredītiestādes joprojām ir piesardzīgas un augstu novērtē risku, kredītu standarti saglabājas stingri, savukārt kredītu pieprasījums zema riska aizņēmēju vidū ir piesātināts. Pievienotās kredītu procentu likmes daļas (starpība starp kredītu procentu likmi un eiro naudas tirgus procentu likmi) samazināšanās tendenci Latvijā pēdējos divos gados var vērot lielām nefinanšu sabiedrībām no jauna eiro izsniegtajiem kredītiem (ar apjomu virs 1 milj. eiro), kas vērtējami kā relatīvi drošāki, jo kredītiestādēm ir vairāk uzticamas informācijas par uzņēmumu sniegumu un skaidrāks redzējums par to nākotnes perspektīvām. Augošas konkurences ietekmē Latvijas kredītiestādēm ir tendence nefinanšu sabiedrībām un māsaiņniecībām izsniegtajiem aizdevumiem atvieglot citus (no procentu likmes atšķirīgus) noteikumus un nosacījumus, piemēram, izsniegt lielākus aizdevumus ar ilgāku termiņu vai samazināt ķīlas prasības. Latvijas kredītiestādes eiro zonas banku veiktās kreditēšanas apsekojumā norādījušas, ka 3. ceturksnī nav mainījušas kredītu standartus aizdevumiem nefinanšu sabiedrībām un māsaiņniecībām un neplāno to darīt arī 4. ceturksnī.

Eiro naudas tirgus procentu likmju transmisija ir atšķirīga dažādiem no jauna eiro izsniegtajiem kredītiem. Tā ir augstāka nefinanšu sabiedrībām izsniegtajiem lielajiem kredītiem, zemāka – nefinanšu sabiedrībām izsniegtajiem maziem un vidējiem kredītiem, kā arī māsaiņniecībām izsniegtajiem kredītiem mājokļa iegādei. Turpretī māsaiņniecībām izsniegto patēriņa kredītu procentu likmes eiro naudas tirgus procentu likmju dinamika praktiski neietekmē. Euro naudas tirgus procentu likmju pārnese uz kredītu procentu likmēm kavē nelīdzsvarotā kredītu piedāvājuma un pieprasījuma attiecība tirgū, kā arī kredītiestāžu izvairīšanās no negatīvu procentu likmju piemērošanas no jauna izsniegtajiem kredītiem, līgumos nosakot zemāko robežu mainīgajai kredītu procentu likmes daļai. Zemo eiro naudas tirgus procentu likmju pārnese uz noguldījumu procentu likmēm kavē noguldītāju centieni paaugstināt noguldījumu ienesīgumu, izvēloties noguldījumus ar augstāku procentu likmi, kā arī tas, ka maziem noguldījumiem netiek piemērotas negatīvas procentu likmes un bankas arī neplāno to darīt.

8. attēls

**MFI NOGULDĪJUMI VEIDU DALĪJUMĀ**  
(atlikums; milj. eiro)

- Noguldījumi pārējās valūtās
  - Termiņnoguldījumi eiro
  - Krājnoguldījumi eiro
  - Pieprasījuma noguldījumi eiro
- (procentu likme; %; labā ass)
- Pieprasījuma noguldījumi eiro
  - Krājnoguldījumi eiro
  - Termiņnoguldījumi eiro
  - Noguldījumi pārējās valūtās
  - ..... Kopējais noguldījumu atlikums



Latvijā kredītiestāžu finansējuma izmaksas saglabājās zemas. Lielākā daļa mājsaimniecību un nefinanšu sabiedrību noguldījumu ir pieprasījuma noguldījumi un krājnoguldījumi, kuru procentu likmes ir tuvu nullei vai negatīvas.

2016. gadā dažas Latvijas kredītiestādes ziņojušas par negatīvu procentu likmju piemērošanu nefinanšu sabiedrību liela apjoma pieprasījuma noguldījumiem. Tas nākotnē varētu veicināt straujāku finansējuma izmaksu kritumu. Termiņnoguldījumu īpatsvars Latvijas kredītiestāžu no nefinanšu sabiedrībām un mājsaimniecībām piesaistītā finansējuma struktūrā ir neliels. Latvijas mājsaimniecības zemu procentu likmju apstākļos izvēlas veikt termiņnoguldījumus uz ilgāku termiņu mazākās kredītiestādēs, kas piešķir augstāku prioritāti jaunu klientu piesaistīšanai un esošo noturēšanai, piedāvājot izdevīgāku procentu likmi. Latvijas kredītiestādēs nedaudz pieaudzis ASV dolāros un citās valūtās piesaistīto noguldījumu atlikums (to īpatsvars kopējā noguldījumu atlikuma struktūrā joprojām ir neliels – 12%), augot no mājsaimniecībām un nefinanšu sabiedrībām ASV dolāros piesaistīto noguldījumu procentu likmēm.

## 2. ielikums. Kredītiestāžu kredītu procentu likmju pārmaiņas Latvijā kopš PAIP sākuma

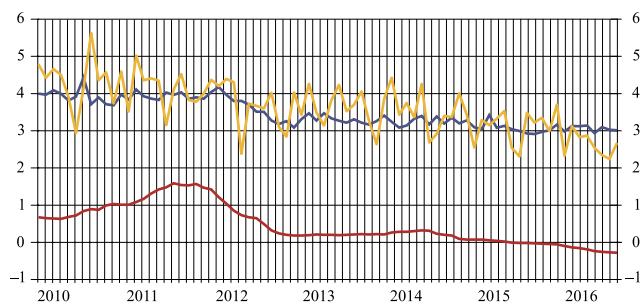
Reaģējot uz globālās finanšu krīzes izraisītajām sekām, Eirosistēma īstenojusi vairākus stimulējošus monetārās politikas pasākumus, gan izmantojot tradicionālos monetārās politikas instrumentus – samazinot procentu likmes līdz vēsturiski zemākajam līmenim –, gan ieviešot vairākus netradicionālus instrumentus, t.sk. ITRMO un PAIP jeb aktīvu iegādes programmas. Tas viss veikts ar mērķi paātrināt ekonomisko izaugsmi eiro zonā un tuvināt gada inflāciju vidējā termiņa mērķim – ne daudz zem 2%, bet tuvu tam. Tomēr monetārās politikas transmisija ir complicēts process, un monetārais stimulē iziet caur dažādiem sektoriem, pirms tā ietekme izpaužas preču un pakalpojumu cenu pārmaiņās. Šajā ielikumā aplūkots, kā monetārās politikas pārmaiņas ietekmē Latvijā izsniegto kredītu procentu likmes.

Monetārās politikas lēmumu sākotnējā ietekme atspoguļojas starpbanku tirgus procentu likmēs: piemēram, 3 mēnešu EURIBOR samazinājās līdz vēsturiski zemākajam līmenim un patlaban jau kādu laiku ir negatīva (sk. 2.1. att.). Tomēr vai kredītu cenas samazinājumu jūta arī kredītiestāžu klienti Latvijā – nefinanšu sabiedrības un mājsaimniecības? Šis ir aktuāls jautājums, jo tieši zemākas kredītu procentu likmes ir priekšnosacījums investīciju izaugsmei un ekonomiskās aktivitātes kāpumam.

2.1. attēls

NO JAUNA IZSNIEGTO KREDĪTU  
PROCENTU LIKMES UN NAUDAS TIRGUS  
PROCENTU LIKME  
(%)

— 3 mēnešu EURIBOR  
— Kredīti nefinanšu sabiedrībām (lielāki par  
1 milj. eiro)  
— Kredīti mājsaimniecībām mājokļa iegādei



Kā redzams 2.1. attēlā, vidējās kredītiestāžu izsniegto kredītu procentu likmes Latvijā samazinās. Šī tendence ir visai raksturīga nefinanšu sabiedrībām izsniegtajiem kredītiem, kuru apjoms pārsniedz 1 milj. eiro (pašlaik tā ir svarīgākā kredītu kategorija, kas veido gandrīz 70% no visiem no jauna izsniegtajiem kredītiem ne-MFI rezidentiem). Šo kredītu procentu likmes samazinājušās no 3.4% 2014. gadā līdz 2.6% 2016. gada pirmajā pusē. Lēnāks ir mājokļa iegādei izsniegto kredītu procentu likmju samazinājums (kredīti mājokļa iegādei joprojām ir svarīgākais mājsaimniecībām izsniegto kredītu veids).

Taču ir arī negatīvs aspekts: kredītiestāžu izsniegto kredītu procentu likmju samazinājums manāmi atpaliek no naudas tirgus procentu likmju krituma. No jauna izsniegto kredītu



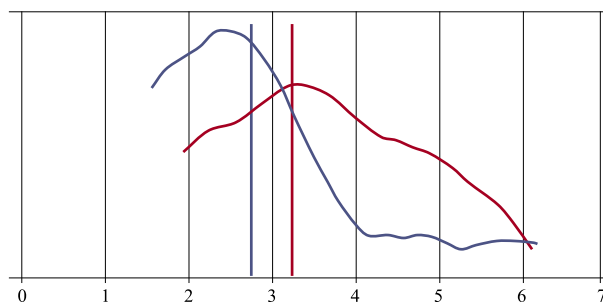
mājokļa iegādei procentu likmju un 3 mēnešu EURIBOR starpība pieauga no 3.0 procentu punktiem 2014. gadā līdz 3.3 procentu punktiem 2016. gada 1. pusgadā. Un, lai gan nefinanšu sabiedrībām izsniegto lielo kredītu uzcenojums virs 3 mēnešu EURIBOR samazinājies, vidējais nefinanšu sabiedrībām izsniegto kredītu uzcenojums Latvijā 2016. gada 1. pusgadā joprojām bija augstāks nekā 2011. gadā.

2.2. attēls atspoguļo individuālo kredītiestāžu procentu likmju sadalījumu nefinanšu sabiedrībām no jauna izsniegtajiem kredītiem, kas pārsniedz 1 milj. eiro (apjoma ziņā lielākā kredītu grupa), 2016. gada jūnijā salīdzinājumā ar 2014. gada augustu (mēnesis pirms nozīmīga ECB procentu likmju samazinājuma un ITRMO programmas ieviešanas). Vertikālā līnija parāda vidējo svērto procentu likmi attiecīgajā mēnesī.

2.2. attēls

INDIVIDUĀLO KREDĪTIESTĀŽU KREDĪTU  
PROCENTU LIKMJU SADALĪJUMS: LIELIE  
KREDĪTI (LIELĀKI PAR 1 MILJ. EIRO)  
NEFINANŠU SABIEDRĪBĀM  
(%)

— 2014. gada augusts  
— 2016. gada jūnijs



Attēlā redzams, ka nefinanšu sabiedrībām no jauna izsniegto kredītu procentu likmes var nozīmīgi atšķirties dažādās kredītiestādēs. Piemēram, 2016. gada jūnijā procentu likmes svārstījās diapazonā no 1.5% līdz 6.5%. Redzams, ka kopš 2014. gada augusta procentu likmes samazinātas gandrīz visās kredītiestādēs – sadalījums manāmi nobīdās pa kreisi. Turklāt samazinājās arī procentu likmju variācija, proti, tieši kredītiestādēs, kuru procentu likmes iepriekš bija visaugstākās, tās samazināja visstraujāk. Vienlaikus vertikālās līnijas nobīde nebija tik būtiska, tātad procentu likmju samazinājums lielajās kredītiestādēs nebija tik nozīmīgs. Attēls ļauj secināt, ka monetārā politika pārsvarā ietekmēja procentu likmes mazajās kredītiestādēs, kuras iepriekš nebija tik aktīvas kredītu izsniegšanā, savukārt lielo kredītiestāžu reakcija uz naudas tirgus procentu likmju samazinājumu bija daudz mazāka.

Ar ekonometriskās analīzes palīdzību iespējams pētīt šīs atšķirības detalizētāk. Pirmkārt, sākot ar 2014. gada septembri, arī Latvijas kredītiestādēm nodrošināta pieeja nestandarta monetārās politikas instrumentiem, tādējādi iespējams noteikt, vai kredītu procentu likmes ir sistemātiski atšķirīgas tām kredītiestādēm, kuras piedalās ITRMO un PAIP operācijās, salīdzinājumā ar kredītiestādēm, kuras šajās operācijās nepiedalās. Otrkārt, saskaņā ar kredītu kanāla teoriju atšķirīgu kredītu procentu likmju uzcenojumu virs naudas tirgus procentu likmēm var noteikt kredītiestāžu individuālie raksturlielumi (piemēram, kredītiestādes lielums, likviditāte, kapitalizācija, pasīvu struktūra un kredītportfeļa kvalitāte).

Ekonometriskās analīzes rezultāti liecina, ka naudas tirgus procentu likmju pārnese uz Latvijas kredītiestāžu izsniegto kredītu procentu likmēm līdz šim bijusi nepilnīga – aptuveni 60%. Tas nozīmē, ka naudas tirgus procentu likmju samazinājums par 1 procentu punktu izraisa no jauna izsniegto kredītu procentu likmju kritumu par 0.6 procentu punktiem.

Tomēr šīs pārnese lielums nozīmīgi atšķiras kredītiestāžu līmenī. Aprēķini liecina, ka transmisija bijusi daudz vājāka kredītiestādēm ar augstāku likviditāti. Šīm kredītiestādēm jau pirms minētajiem monetārās politikas stimuliem bija pietiekami daudz resursu, ko iespējams virzīt kreditēšanai. Tā kā Latvijas lielāko kredītiestāžu likviditāte bijusi pietiekami augsta, monetārajai politikai ir ierobežotas iespējas vēl vairāk samazināt kredītu procentu likmes. Ekonometriskie rezultāti norāda, ka galvenokārt Latvijas kredītiestādes ar lielāku nerezidentu noguldījumu īpatsvaru kredītportfelī vai kredītiestādes, kuru likviditāte ir

*mazāka, vairāk reaģē uz ECB monetāro politiku, tomēr šo kredītiestāžu īpatsvars Latvijas kredītu tirgū ir visai neliels.*

*Analīze arī neapstiprināja pieņēmumu, ka Latvijas kredītiestāžu dalība ITRMO un PAIP operācijās statistiski nozīmīgi ietekmē kredītu procentu likmes. Iespējams, tas saistīts ar to, ka tikai neliels Latvijas kredītiestāžu skaits piedalās šajās operācijās.*

*Kopumā var secināt, ka ECB monetārā politika veicināja pozitīvas pārmaiņas Latvijas tautsaimniecībā, jo kredītiestāžu izsniegto kredītu procentu likmes sarūk. Tomēr procentu likmju samazinājums ir mazāks, nekā varēja būt – pārnese no naudas tirgus procentu likmēm uz kredītu procentu likmēm ir nepilnīga.*

*Latvijas kredītiestādēm jau pašlaik ir pietiekams brīvo līdzekļu apjoms, tāpēc papildu likviditātes iepludināšana kredītiestādēs visdrīzāk neveicinās būtisku kreditēšanas kāpumu. Tāpēc kreditēšanas attīstības šķērslis jāmeklē citur – nepietiekamajā kredītu pieprasījumā un striktos kredītu standartos. Turklāt aktīvākai kreditēšanas un tautsaimniecības attīstībai kopumā ir ārkārtīgi svarīga sakārtota tiesiskā vide, kā arī stabila un prognozējama nodokļu politika. Šajās jomās joprojām ir pietiekami daudz nepaveiktā.*

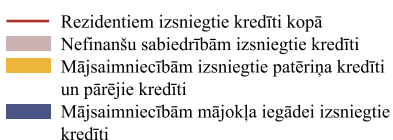
## 2.5. Kredīti un noguldījumi

Līdzšinējais vērtējums	Notikumi kopš iepriekšējā ziņojuma	Jaunais vērtējums
<b>Kreditēšana</b>		
Kredītportfeļa gada pieauguma atjaunošanās 2017. gada vidū (nefinanšu sabiedrībām – 2017. gada sākumā; mājsaimniecībām – 2018. gada 2. pusgadā).	– būtisks nefinanšu sabiedrībām no jauna izsniegto kredītu apjoma pieaugums; – lielāks, nekā gaidīts, pieprasījums un jauno ģimeņu atbalsta programmas mājokļa iegādei aizdevumiem izsniegtais apjoms; valdība nolemj turpināt jauno ģimeņu atbalsta programmu mājokļa iegādei arī nākamajā gadā; – aug aktivitāte nekustamā īpašuma tirgū.	Stabils kopējā un nefinanšu sabiedrību kredītportfeļa kāpums 2017. gadā (galvenais faktors – ES fondu līdzekļu aktīva izmantošana). Mājsaimniecību kreditēšanas gada pieauguma atjaunošanās jau 2017. gada 2. pusgadā, valdībai turpinot jauno ģimeņu atbalsta programmu mājokļa iegādei.

2016. gada vidū Latvijas tautsaimniecībā iezīmējās jauna tendence – kredītiestādēm pakāpeniski atjaunojot tautsaimniecības kreditēšanu, ar martu sāka augt rezidentu nefinanšu sabiedrībām un mājsaimniecībām izsniegto kredītu portfelis, bet ar aprīli arī kredītu atlikuma gada pieauguma temps atkal kļuva pozitīvs.

9. attēls

**REZIDENTIEM IZSNIEGTO KREDĪTU ATLIKUMA MĒNEŠĀ PĀRMAIŅAS**  
(milj. eiro)



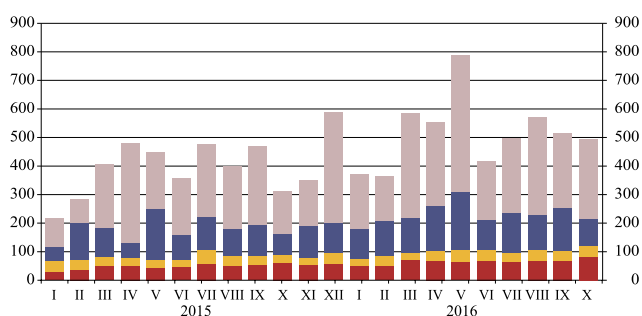
Sākotnēji lielākais kredītu atlikuma kāpuma dzinējspēks bija nebanku finanšu sektoram izsniegto kredītu atlikuma kāpums, ko īpaši veicināja atsevišķu tirgus dalībnieku finansējuma pārstrukturēšana saistībā ar līzings sektora pakāpenisku izaugsmi. Tomēr jau pēc mēneša – aprīlī – atjaunojās arī nefinanšu sabiedrību kreditēšanas kāpums, lai gan kreditēšanu joprojām kavēja ES struktūrfondu līdzekļu pieejamības pārrāvums, kas ir šķērslis būvniecības projektu virzībai. Arī gaidāmā Apvienotās Karalistes izstāšanās no ES

ietekmēja nenoteiktības palielināšanos un iespējamu investīciju lēmumu atlikšanu īsā un vidējā termiņā. Saglabājoties jauno ģimeņu atbalsta programmai mājokļa iegādei, augot aktivitātei nekustamā īpašuma tirgū un turpinoties stimulējošai Eirosistēmas monetārajai politikai ar rekordzemu procentu likmju līmeni, auga gan nefinanšu sabiedrību, gan mājsaimniecību kredītu pieprasījums. Tādējādi bija vērojams nozīmīgs no jauna izsniegto kredītu atlikuma kāpums (tomēr no zema līmeņa) un uzlabojās arī kredītportfeļa rādītāji. Nefinanšu sabiedrībām no jauna izsniegto kredītu apjoms gada pirmajos deviņos mēnešos pārsniedza iepriekšējā gada atbilstošo rādītāju par 35.9%, mājsaimniecībām mājokļa iegādei izsniegto kredītu atlikums – par 42.7%, bet patēriņa kredītu atlikums – par 32.8%. Savukārt kredītu atlikuma gada pārmaiņu temps kredītiem nefinanšu sabiedrībām septembrī bija 0.1%, kredītiem mājokļa iegādei – -3.1% un patēriņa kredītiem – 7.3%.

10. attēls

**JAUNO KREDĪTU PLŪSMA**  
(milj. eiro)

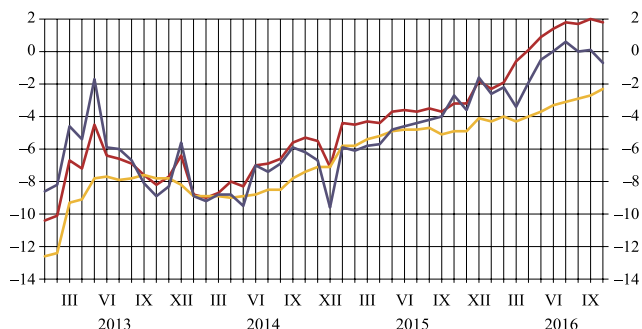
- Jaunie līgumi (mājsaimniecības)
- Pārskatītie līgumi (mājsaimniecības)
- Jaunie līgumi (nefinanšu sabiedrības)
- Pārskatītie līgumi (nefinanšu sabiedrības)



11. attēls

**REZIDENTIEM IZSNIEGTO KREDĪTU  
ATLIKUMA GADA PĀRMAIŅU TEMPS**  
(%)

- Rezidentu finanšu iestādēm, nefinanšu sabiedrībām un mājsaimniecībām izsniegtie kredīti kopā
- Rezidentu nefinanšu sabiedrībām izsniegtie kredīti
- Rezidentu mājsaimniecībām izsniegtie kredīti

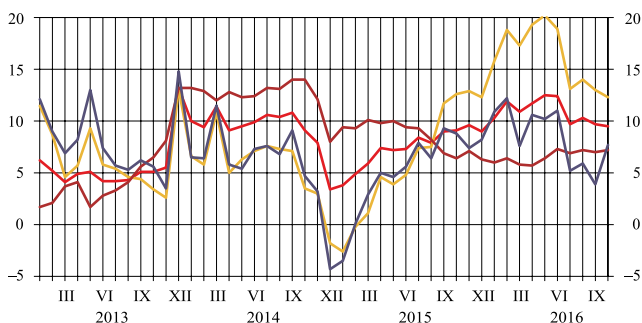


Mērenā kredītu pieauguma finansējumu nodrošināja nevis ārvalstu mātesbanku resursi (gada samazinājums septembrī – 4.3%), bet gan iekšzemes noguldījumu atlikuma kāpums. Tā palielinājums bija straujāks nekā tautsaimniecības izaugsmes temps un septembrī par 9.7% pārsniedza iepriekšējā gada atbilstošā perioda līmeni (nefinanšu sabiedrību noguldījumiem – par 13.0%, mājsaimniecību noguldījumiem – par 7.0%).

12. attēls

**REZIDENTU NOGULDĪJUMU ATLIKUMA  
GADA PĀRMAIŅU TEMPS**  
(%)

- Rezidentu finanšu iestāžu, nefinanšu sabiedrību un mājsaimniecību noguldījumi kopā
- Nefinanšu sabiedrību noguldījumi
- Finanšu iestāžu un nefinanšu sabiedrību noguldījumi
- Mājsaimniecību noguldījumi



Kreditēšanas pieauguma atjaunošanās un mērena noguldījumu atlikuma kāpuma saglabāšanās raksturo kopumā Latvijas tautsaimniecībā vērojamo stabilitāti. Arī 2016. gada septembrī veiktais banku veiktās kreditēšanas apsekojums liecina, ka situācija kredītu tirgū ir cerīga. Lai gan 3. ceturksnī un atbilstoši prognozēm arī 4. ceturksnī kredītu standarti ir nemainīgi, gan nefinanšu sabiedrību, gan mājsaimniecību kredītu pieprasījums 3. ceturksnī

ir audzis, un gaidāms neliels tā kāpums arī 4. ceturksnī. Vispārējais tirgus dalībnieku noskaņojums ES fondu līdzekļu ieplūdes gaidās ir pozitīvs, Eirosistēma turpinās stimulējošu monetāro politiku, veicot aktīvu iegādes vismaz līdz 2017. gada beigām un saglabājot zemas galvenās ECB procentu likmes vēl ilgāk par aktīvu iegādes periodu. Tāpēc ir pamats gaidīt nefinanšu sabiedrībām un mājsaimniecībām izsniegto kredītu atlikuma gada pieauguma atjaunošanos 2017. gada 1. pusgadā (2016. gada septembrī šo kredītu atlikuma gada kāpums samazinājās vēl par 1.2%). Nefinanšu sabiedrību kredītportfeļa gada pieaugums jau atjaunojies, un ir pamats uzlabot prognozi mājsaimniecību kreditēšanas jomā – oktobrī vērojams mājsaimniecībām izsniegto kredītu atlikuma palielinājums nostiprina vērtējumu, ka tā gada kāpums varētu atsākties jau 2017. gada 2. pusgadā.

Stabilu kopējā un nefinanšu sabiedrību kredītportfeļa kāpumu 2017. gadā lielā mērā veicinās ES fondu līdzekļu aktīvāka izmantošana, bet mājsaimniecību kreditēšanas atjaunošanos – jauno ģimeņu atbalsta programma mājokļa iegādei, augoša nekustamā īpašuma tirgus aktivitāte un patēriņa kreditēšanas kāpums.

## 2.6. Pārrobežu finanšu plūsmas maksājumu bilancē

Pārrobežu finanšu plūsmas 2016. gada 2. un 3. ceturksnī ietekmēja gan privātā sektora, gan sabiedriskā sektora lēmumi. Kopumā aktīvi ārvalstīs palielinājās par 270.3 milj. eiro, bet saistības pret nerezidentiem – par 115.0 milj. eiro.

Privātajā sektorā lielākās pārrobežu finanšu plūsmas aktīvu pusē bija kredītiestāžu noguldījumu ārvalstu bankās (1.1 mljrd. eiro) un portfeļieguldījumu ārvalstīs (907.4 milj. eiro) samazinājums. Tas saistīts ar jau kopš gada sākuma vērojamo nerezidentu noguldījumu samazinājumu Latvijas kredītiestādēs, kas noguldījumu aizplūdi finansēja ar ārvalstu aktīvu samazinājumu. 2016. gada janvārī–septembrī nerezidentu noguldījumi saruka par 2.1 mljrd. eiro (t.sk. 2. un 3. ceturksnī – par 1.6 mljrd. eiro). Nerezidentu noguldījumu samazināšanos ietekmēja gan stingrākas noziedzīgi iegūtu līdzekļu legalizācijas novēršanas prasības, gan vājā Krievijas tautsaimniecības izaugsme. Tāpat kredītiestāžu noguldījumu atlikuma pārmaiņas ilustrē arī regulāros starpbanku darījumus, ko ietekmē banku grupu lēmumi par likviditātes izvietojumu grupas iekšienē. Saistībā ar ārvalstu tiešo investīciju plūsmām 2. un 3. ceturksnī bija vērojama netipiska situācija, jo Latvijas veiktās tiešās investīcijas ārvalstīs (138.2 milj. eiro) pārsniedza tiešās investīcijas Latvijā (64.7 milj. eiro), 2. ceturksnī "Swedbank" AS samazinot pašu kapitālu. Vērtējumā neietverot šo darījumu, 2. un 3. ceturksnī tiešās investīcijas Latvijā turpināja ieplūst līdz šim novērotajā apjomā.

Plūsmas, ko noteica sabiedriskā sektora lēmumi, bija saistītas ar Latvijas Bankas piedalīšanos aktīvu iegādes programmā Eirosistēmas ietvaros, valdības obligāciju emisiju un ES naudas ieplūdēm. Tādējādi būtiskākie darījumi aktīvu pusē bija Latvijas Bankas ieguldījumi parāda vērtspapīros 1.1 mljrd. eiro vērtībā. Savukārt būtiskākie darījumi pasīvu pusē bija valdības ārējo saistību pieaugums, 2016. gada maijā emitējot ilgtermiņa obligācijas 650 milj. eiro apjomā ar līdz šim ilgāko – 20 gadu – termiņu. Šīs emisijas lielāko daļu iegādājās ārvalstu investori. Minētajā periodā Latvijā caur kapitāla kontu ieplūda ES struktūrfondu līdzekļi (70.1 milj. eiro), kas sakarā ar ES fondu jaunā plānošanas perioda līdzekļu apgūšanas aizkavēšanos ir aptuveni par 80% mazāki nekā vidēji iepriekš. Tā kā eiro veiktie izejošie ārējie maksājumi (lielākie no tiem šajā periodā saistīti, piemēram, ar valsts centrālās bankas ieguldījumiem parāda vērtspapīros un "Swedbank" AS kapitāla samazināšanu) pārsniedza eiro ieplūdes Latvijā, ārējās saistības TARGET2 sistēmas ietvaros palielinājās par 1.3 mljrd. eiro, tam atbilstoši atspoguļojoties finanšu konta pasīvu pusē.