EUROPOS
KOMISIJA

Briuselis, 2026 10 06
COM(2026) 543 final

KOMISIJOS ATASKAITA EUROPOS PARLAMENTUI IR TARYBAI

dėl bendro atidėjinių fondo 2025 m.

{SWD(2026) 305 final}

TURINYS

ĮVADAS 2

1 DALIS. 2025 M. PAGRINDINIAI ETAPAI 3

1.1. Bendra apžvalga 3

1.2. Skyrių struktūra 4

1.3. Reikalavimai mokėti pagal garantiją ir mokėjimo prašymai 6

1.4. Faktinė atidėjinių norma 9

2 DALIS. INVESTAVIMO STRATEGIJA, PORTFELIO SUDĖTIS IR REZULTATAI 10

2.1. Portfelio sudėtis ir charakteristikos 10

2.2. Aplinkosauginis, socialinis ir valdymo (ASV) pėdsakas 12

2.3. 2025 m. BAF veiklos rezultatai 12

IŠVADOS 14

ĮVADAS

Ši ataskaita yra penktoji metinė bendro atidėjinių fondo (BAF) ([1]) ataskaita už laikotarpį nuo 2025 m. sausio 1 d. iki 2025 m. gruodžio 31 d. Joje išdėstyti pagrindiniai pokyčiai, susiję su BAF veikimu 2025 m., ir pateikiami svarbiausi finansiniai ir rizikos parametrai bei fondo metiniai veiklos rezultatai. Joje taip pat pateikiami Komisijos veiksmų, kuriais siekiama pagerinti fondo veiklos rezultatus ilgesniu laikotarpiu, nustatant diversifikuotą investavimo sistemą, rezultatai.

BAF įsteigtas pagal 2024 m. rugsėjo 23 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamento (ES, Euratomas) 2024/2509 dėl Sąjungos bendrajam biudžetui taikomų finansinių taisyklių (nauja redakcija) 215 straipsnio 1 dalį. Jame laikomi visi ES biudžete numatyti arba dalyvaujančių valstybių narių ir ELPA šalių pervesti atidėjiniai, skirti padengti operacijų, kurioms suteiktos Europos Sąjungos vidaus ([2]) ir išorės ([3]) garantijos, nuostolių rizikai. Be biudžeto garantijų, BAF laikomi atidėjiniai daugumai makrofinansinės pagalbos (MFP) paskolų trečiosioms valstybėms ([4]). BAF laikomi atidėjiniai yra kapitalo rezervas, iš kurio imamos lėšos reikalavimams mokėti pagal garantiją, atsirandantiems dėl remiamų operacijų, ir kitiems netenkamiems pinigų srautams padengti.

BAF pradėjo veikti 2021 m. sausio mėn. 2025 m. pabaigoje jo grynojo turto vertė siekė 27,2 mlrd. EUR ir tai buvo didžiausias Komisijos tiesiogiai valdomas investicijų portfelis.

2025 m. rinkos nepastovumas neturėjo didelio poveikio BAF, kuris išlaikė subalansuotą įvairių turto klasių poziciją, o jo bendrus veiklos rezultatus dar labiau pagerino diversifikavimas investuojant į nuosavybės vertybinius popierius. Apskritai portfelio absoliuti grąža siekė 3,85 %. Kartu su 2023 m. (+5,21 %) ir 2024 m. (+3,57 %) rezultatais, kurie leido padengti 2022 m. (tais metais, kai įvyko didžiausias per pusę amžiaus pasaulinis obligacijų išpardavimas) fondo patirtus nuostolius, 2025 m. veiklos rezultatai dar labiau sustiprino fondo nuostolių padengimo pajėgumus.

Vertinant ateities perspektyvas, esama netikrumo, susijusio su geopolitiniais įvykiais. Vis dėlto dabartinis didesnis pelningumas sukuria palankų pagrindą vidutinės trukmės veiklos rezultatams.

Šioje ataskaitoje daugiausia dėmesio skiriama klausimams, susijusiems su BAF turto valdymu. Neapibrėžtųjų įsipareigojimų, atsirandančių dėl biudžeto garantijų ir ES skolinimo, kurių atžvilgiu turtas BAF laikomas kaip atidėjiniai, raida aptariama atskiroje ataskaitoje, parengtoje pagal Finansinio reglamento 256 straipsnį.

([1]) Pagal 2024 m. rugsėjo 23 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamento (ES, Euratomas) 2024/2509 dėl Sąjungos bendrajam biudžetui taikomų finansinių taisyklių (nauja redakcija) (toliau – Finansinis reglamentas) 217 straipsnio 1 dalį, Komisija kasmet turi pateikti Europos Parlamentui ir Tarybai bendro atidėjinių fondo ataskaitas. BAF turto valdymo gairėse (2020 m. kovo 25 d. Komisijos sprendimas dėl bendro atidėjinių fondo turto valdymo gairių (C(2020) 1896 *final*, OL C 131, 2020 4 22, p. 3–11) pateikiama daugiau informacijos apie šios ataskaitos turinį.

([2]) Europos strateginių investicijų fondas (EFSI) ir „InvestEU“.

([3]) EIB išorės skolinimo įgaliojimas, Europos darnaus vystymosi fondas (EDVF) ir „Europos darnaus vystymosi fondas +“ (EDVF+).

([4]) Išskyrus MFP+ paskolas, 2023 m. suteiktas Ukrainai, ir ypatingųjų pajamų MFP paskolas, 2024 m. suteiktas Ukrainai įgyvendinant G7 ypatingųjų pajamų paskolų iniciatyvą.

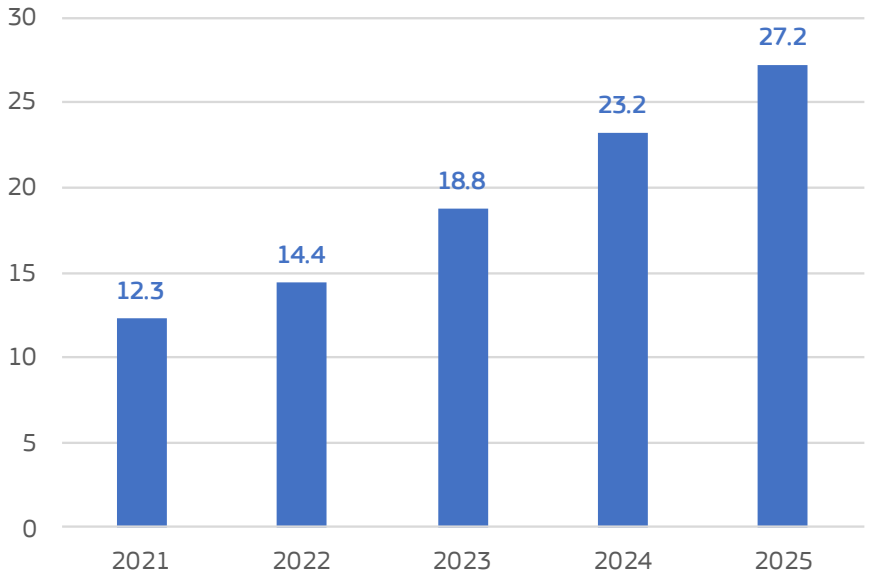
1 DALIS. 2025 M. PAGRINDINIAI ETAPAI

1.1. Bendra apžvalga

Kaip ir ankstesniais metais, fondas buvo valdomas laikantis nustatytos jo valdymo struktūros ([5]) ir procedūrų, o jo veikloje nebūta jokių incidentų.

2025 m. gruodžio 31 d. grynojo turto vertė ([6]) buvo 27,2 mlrd. EUR, t. y. 4,0 mlrd. EUR daugiau nei 2024 m. pabaigoje (per metus padidėjo maždaug 17 %). 2025 m. į BAF gauta 3,1 mlrd. EUR grynųjų įnašų iš ES biudžeto arba dalyvaujančių valstybių narių ir Europos laisvosios prekybos asociacijos (ELPA) šalių įnašų. Likusi portfelio vertės padidėjimo dalis (0,9 mlrd. EUR) susidarė daugiausia dėl padidėjusios esamo turto rinkos vertės.

1 pav. BAF grynosios turto vertės raida (mlrd. EUR)



Daugiau informacijos apie finansines ataskaitas pateikta prie šios ataskaitos pridedamame Komisijos tarnybų darbiniame dokumente.

([5]) Valdymo struktūra buvo pateikta BAF 2021 m. metinėje ataskaitoje, kuri skelbiama adresu EUR-Lex – 52022DC0213 – LT – EUR-Lex (europa.eu).
([6]) BAF grynoji turto vertė (GTV) nustatoma iš viso turto vertės atėmus įsipareigojimus atitinkamą GTV apskaičiavimo dieną.

1.2. Skyrių struktūra

Nors BAF turtas valdomas viename portfelyje pagal bendrą investavimo politiką, šios atidėjinių lėšos laikomos skirtinguose skyriuose.

Konkrečiai BAF laikomi atidėjiniai sudaromi kiekvienai biudžeto garantijai / finansinės paramos programai (arba valstybėms narėms, kurios skiria lėšas programos „InvestEU“ skyriaus atidėjiniams) pagal jų atitinkamus teisinius pagrindus ([7]). Kiekvienai biudžeto garantijai skiriamų sumų apskaita tvarkoma atskiruose skyriuose, kad būtų galima stebėti atidėjinių lygį, palyginti su garantijos nustatymo teisiniame pagrinde nustatytu lygiu. Jei atidėjiniai nebesiekia tam tikro lygio, papildymai gali būti finansuojami iš atitinkamų programų biudžetų.

2025 m. BAF papildė vienas naujas „InvestEU“ valstybės narės skyrius ([8]).

2025 m. gruodžio 31 d. BAF sudarė 19 skyrių, iš kurių 17 buvo visiškai veikiantys ir juose buvo lėšų. Likę skyriai pradės veikti gavus pirmuosius pinigų srautus.

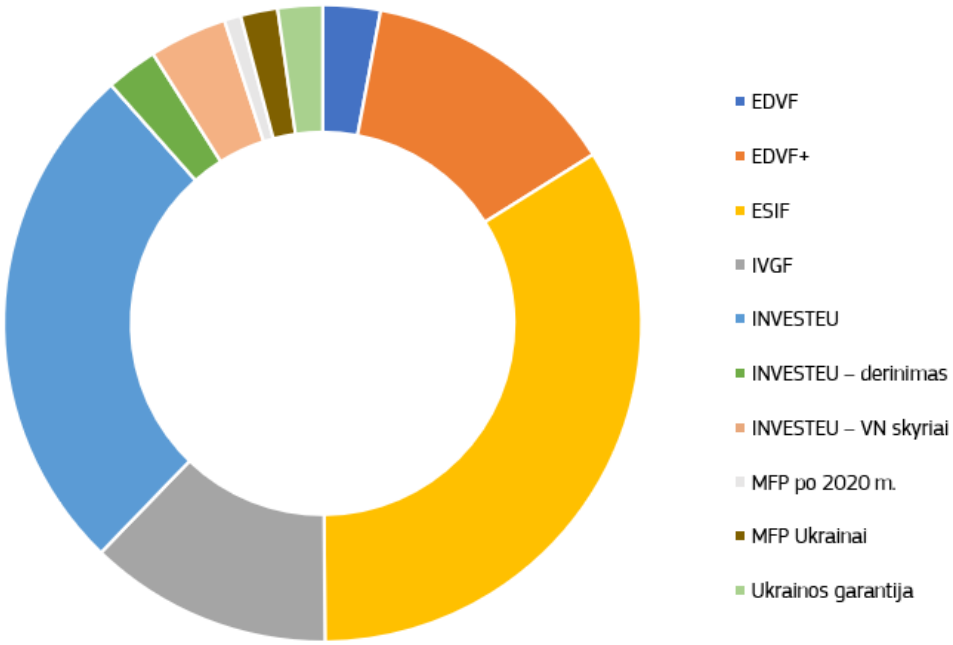
([7]) Pavyzdžiui, pagal Finansinio reglamento 215 straipsnio 2 dalį, 215 straipsnio 4 dalį, 216 straipsnio 1 dalį ir 216 straipsnio 4 dalį.
([8]) Skirtas Portugalijai.

1 lentelė. BAF skyriai 2025 12 31

Skyrius	Rinkos vertė EUR 2025 12 31
2021 m. atidaryti skyriai	
ESIF	9 175 239 371
IVGF ([9])	3 354 171 333
EDVF ([10])	792 918 308
„InvestEU“ ([11])	7 124 578 871
2022 m. atidaryti skyriai	
EDVF+	3 582 508 961
MFP po 2020 m.	228 000 668
Išskirtinė MFP Ukrainai ([12])	511 348 526
Euratomo paskolos po 2020 m.	–
Pakeistos paskirties paskolos Ukrainai pagal išorės skolinimo įgaliojimą	–
„InvestEU“ garantija Rumunijai	242 559 639
„InvestEU“ garantija Čekijai	60 345 721
„InvestEU“ garantija Suomijai	51 912 990
„InvestEU“ garantija Graikijai	379 824 566
„InvestEU“ derinimo operacijos	710 676 831
2023 m. atidaryti skyriai	
„InvestEU“ garantija Bulgarijai	132 950 691
„InvestEU“ garantija Maltai	9 716 815
2024 m. atidaryti skyriai	
Ukrainos garantija	613 877 445
„InvestEU“ garantija Ispanijai	144 964 526
2025 m. atidaryti skyriai	
„InvestEU“ garantija Portugalijai	50 022 110
IŠ VISO	**27 165 617 372**

([9]) Išorės veiksmų garantijų fondas (IVGF), kuriame kaupiami EIB išorės skolinimo įgaliojimo, ankstesnių laikotarpių (makrofinansinės paramos – MFP) ir Euratomo programų atidėjiniai.
([10]) Europos darnaus vystymosi fondas.
([11]) ES skyrius.
([12]) Pagal Sprendimą (ES) 2022/1201 ir Sprendimą (ES) 2022/1628, kuriais Ukrainai suteikiama išskirtinė makrofinansinė pagalba.

2 pav. BAF skyrių dydis 2025 12 31



1.3. Reikalavimai mokėti pagal garantiją ir mokėjimo prašymai

Atlikti mokėjimus pagal garantiją ir kitus reikalavimus padeda atskira likvidumo atsarga, kaip numatyta BAF turto valdymo gairėse (TVG) ([13]). Likvidumo atsargą sudaro ribotos grynųjų pinigų atsargos, laikomos Komisijos centriniame ižde, kad būtų galima padengti numatomus netenkamus pinigų srautus, kurių, remiantis įgyvendinimo partnerių pranešimais, tikimasi per trejų mėnesių laikotarpį.

2025 m. pradžioje likvidumo atsarga buvo 202 mln. EUR. Per metus jos gaunamų pinigų srautas iš BAF išpirkimų sudarė 569 mln. EUR, o per 2025 m. grynoji išmokėta suma (reikalavimai mokėti pagal garantiją, neįskaitant susigrąžintų sumų) sudarė beveik 576 mln. EUR ([14]). Todėl 2025 m. pabaigoje likvidumo atsarga sudarė 195 mln. EUR.

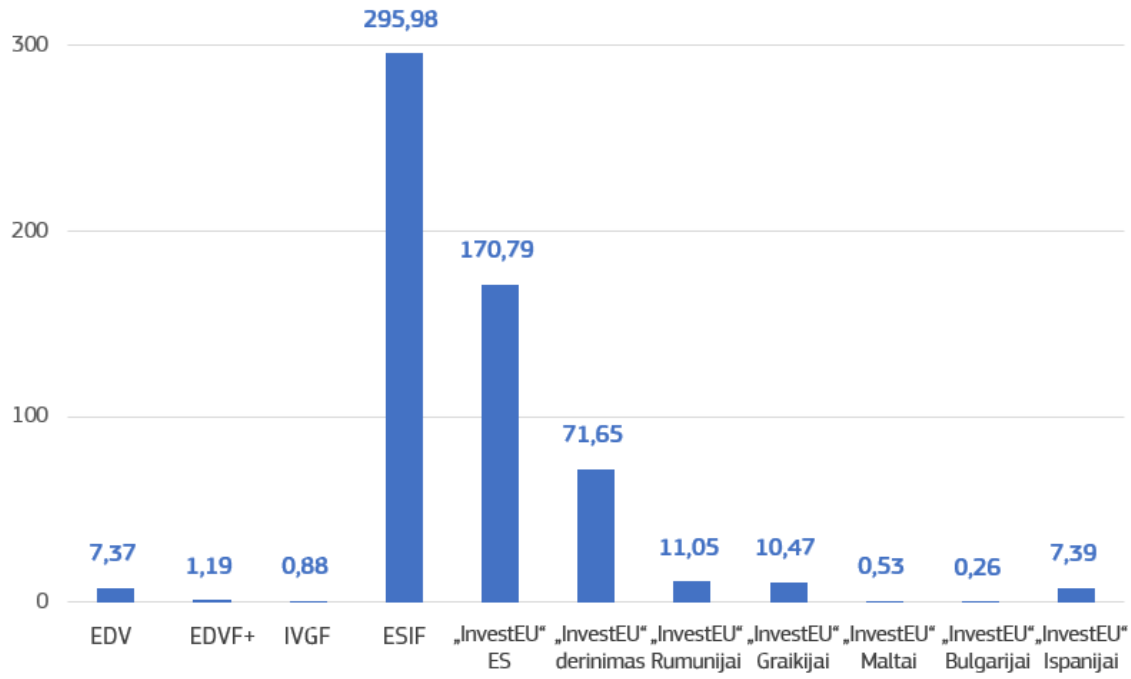
Toliau apibendrinami 2025 m. reikalavimai mokėti pagal garantiją ([15]) ir kiti reikalavimai ([16]), susiję su BAF skyriuose laikomomis atidėjinių lėšomis.

([13]) 2020 m. kovo 25 d. Komisijos sprendimas dėl bendro atidėjinių fondo turto valdymo gairių, C/2020/1896, OL C 131, 2020 4 22, p. 3.
([14]) Palyginti su 350 mln. EUR 2024 m.
([15]) Atskiri reikalavimai mokėti pagal garantiją aptarti atskiroje ataskaitoje, parengtoje pagal Finansinio reglamento 41 straipsnio 5 dalies f punktą.
([16]) 2026 m. ar vėliau gali atsirasti mokėjimų, dėl kurių gali reikėti 2025 m. sąskaitas koreguoti *ex post*.

2 lentelė. 2025 m. BAF netenkami pinigų srautai, išsami apžvalga (reikalavimai mokėti pagal garantiją, neįskaitant susigrąžintų sumų)

Skyrius	mln. EUR	Netenkamo pinigų srauto pobūdis
EDVF	**7,37**	reikalavimai mokėti pagal garantiją
EDVF+	**1,19**	reikalavimai mokėti pagal garantiją
IVGF (Iš viso -0,26 mln. EUR)	**–1,13**	susigrąžintos sumos
	0,88	mokesčiai už teisines paslaugas
ESIF	**295,98**	reikalavimai mokėti pagal garantiją, administraciniai mokesčiai, finansavimo išlaidos, susigrąžinimo išlaidos ir vertės koregavimas
„InvestEU“ ES	**170,79**	reikalavimai mokėti pagal garantiją, administraciniai mokesčiai, finansavimo išlaidos ir vertės koregavimas
„InvestEU“ derinimas	**71,65**	reikalavimai mokėti pagal garantiją, administraciniai mokesčiai, finansavimo išlaidos ir vertės koregavimas
„InvestEU“ Rumunijai	**11,05**	reikalavimai mokėti pagal garantiją, administraciniai mokesčiai
„InvestEU“ Graikijai	**10,47**	reikalavimai mokėti pagal garantiją, administraciniai mokesčiai
„InvestEU“ Maltai	**0,53**	administraciniai mokesčiai
„InvestEU“ Bulgarijai	**0,26**	reikalavimai mokėti pagal garantiją
„InvestEU“ Ispanijai	**7,39**	administraciniai mokesčiai
Bendra netenkamų pinigų srautų suma	**576,41**	

3 pav. 2025 m. BAF netenkami pinigų srautai (mln. EUR)



1.4. Faktinė atidėjinių norma

Finansinio reglamento 216 straipsnyje numatyta, kad BAF esantys biudžeto garantijų ir finansinės paramos trečiosioms valstybėms atidėjiniai bus grindžiami faktine atidėjinių norma (FAN), nustatyta tame straipsnyje. Nustatant FAN atsižvelgiama į tai, kad bendras BAF valdymas, kitaip nei atskirų garantijų fondų valdymas, galėtų padėti užtikrinti galimą diversifikavimą, jei reikalavimai skirtingiems skyriams nebūtų susiję laiko ar intensyvumo atžvilgiu.

FAN yra santykis tarp

- reikalingos pinigų ir pinigų ekvivalentų, laikomų BAF, sumos, atsižvelgiant į skyrių diversifikacijos efektą, ir
- pinigų ir pinigų ekvivalentų sumų, reikalingų, jei kiekvienas skyrius būtų valdomas atskirai, sumos.

Teisės akte numatyta, kad FAN turėtų būti nuo 95 % iki 100 %, kai mažesnis nei 100 % rodiklis rodo tam tikrą diversifikacijos efektą. Atsižvelgdama į i) skaičiavimus pagal nustatytą metodiką ([17]), ii) vyraujantį makroekonominį ir geopolitinį netikrumą (kai kurie BAF skyriai labai priklauso nuo padėties Ukrainoje pokyčių) ir iii) tai, kad nepastebėta jokio diversifikavimo tarp skirtingų skyrių atidėjinių reikalavimų, Komisija pasiūlė, kad 2025 m. FAN ir toliau būtų lygi 100 %. Šis požiūris buvo patvirtintas priimtame 2025 m. metiniame biudžete.

([17]) 2020 m. lapkričio 12 d. Komisijos deleguotasis sprendimas (ES, Euratomas) 2021/135, kuriame nustatytos išsamios bendro atidėjinių fondo faktinės atidėjinių normos apskaičiavimo sąlygos, (OL L 42, 2021 2 5, p. 12), aiškinamas kartu su Finansinio reglamento 216 straipsnio 2 dalimi ir 279 straipsniu.

2 DALIS. INVESTAVIMO STRATEGIJA, PORTFELIO SUDĖTIS IR REZULTATAI

Bendrieji principai ir nuostatos, kuriais grindžiama investavimo strategija, nustatyti BAF turto valdymo gairėse ir išsamiau aprašyti pirmojoje 2021 m. metinėje ataskaitoje ([18]). Remiantis turto valdymo gairėse įtvirtintu konservatyviu požiūriu, BAF valdomas taip, kad per visą investavimo laikotarpį (skaičiuojama, kad jis sudaro maždaug 9 metus) turėtų būti užtikrintas bent jau kapitalo išsaugojimas ([19]).

2.1. Portfelio sudėtis ir charakteristikos

Atsižvelgiant į apdairią investavimo politiką, didžiąją dalį turto, į kurį investuoja BAF, yra aukšto reitingo ir labai likvidūs fiksuotųjų pajamų vertybiniai popieriai, pavyzdžiui, valdžios institucijų, viršvalstybinių institucijų, valstybės agentūrų ir įmonių išleistos obligacijos ir vekseliai. Nors didžioji dalis šių vertybinių popierių yra išreikšti eurais, portfelyje taip pat yra nedidelė dalis JAV doleriais išreikštų obligacijų (daugiausia JAV iždo vertybinių popierių); nuo susijusios valiutos rizikos yra apsidraudžiama.

2022 m. pakeitus turto valdymo gaires, portfelį taip pat sudaro nedidelė investicija į biržinius fondus, stebinčius platų Europos nuosavybės vertybinių popierių indeksą, kad būtų užtikrinta papildoma BAF diversifikacija ir augimo galimybės.

Kaip parodyta 4 paveiksle, 2025 m. pabaigoje BAF portfelis buvo gerai diversifikuotas pagal įvairias turto klases.

Dvi didžiausias investicijas sudarė valstybinių, viršvalstybinių institucijų ir agentūrų išleistos obligacijos (45 %) ir padengtosios obligacijos (23 %).

JAV doleriais išreikštos investicijos sudarė 4 % portfelio rinkos vertės ([20]), nuo valiutos kurso rizikos apsidraudimui naudojant išankstinius sandorius ([21]).

Portfeliui būdingas kelių lygmenų likvidumas, nes didžiąją dalį jo turto, nepriklausomai nuo terminų, prireikus galima lengvai likviduoti, jei reikia patenkinti reikalavimus mokėti pagal garantiją. Be to, 2025 m. gruodžio mėn. maždaug 10 % portfelio sudarė trumpalaikis likvidus turtas ([22]), kuriuo, be pirmiau minėtos likvidumo atsargos, užtikrinamas papildomas galimo panaudoti likvidumo šaltinis, laikomas Komisijos centriniame ižde (žr. 1.3 skirsnį).

BAF portfelio kredito kokybė buvo aukšta, vidutinis reitingas buvo A ([23]), o tai rodo labai mažą įsipareigojimų neįvykdymo tikimybę ([24]). Daugiau nei 37 % portfelio sudarė investicijos į AAA

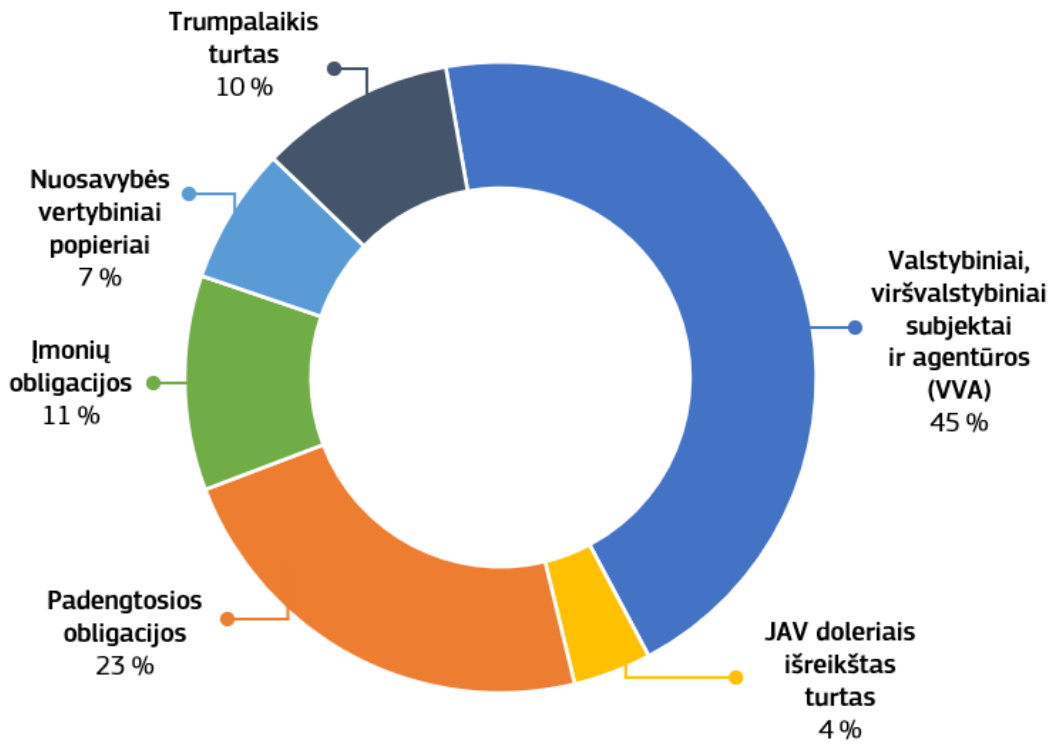
([18]) EUR-Lex – 52022DC0213 – LT – EUR-Lex (europa.eu).
([19]) Turto valdymo gairių 2 straipsnio 1 dalis.
([20]) Palyginti su 7 % 2024 m.
([21]) BAF portfelio turtas gali būti investuojamas į nuo valiutos kurso rizikos apdraustas labai likvidžias obligacijas JAV doleriais, kurias išleidžia valstybiniai ir viršvalstybiniai subjektai tik diversifikacijos ir kitos palūkanų normos kreivės pozicijos tikslais.
([22]) Palyginti su 11 % 2024 m.
([23]) Vidutinis reitingas apskaičiuojamas remiantis portfelio vidutine įsipareigojimų nevykdymo tikimybe, o ne paprastu atskirų emitentų reitingų aritmetiniu vidurkiu. Kadangi įsipareigojimų nevykdymo tikimybė pagal reitingų kategorijas didėja nelinijiniu būdu, ypač intervale nuo A iki BBB reitingų, numanomas vidutinis reitingas gali būti žemesnis už paprastą reitingais pagrįstą vidurkį. Todėl nurodytas vidutinis A reitingas atspindi šią metodiką, pagrįstą įsipareigojimų nevykdymo tikimybe.
([24]) 0,04 % įsipareigojimų neįvykdymo tikimybė per vienų metų laikotarpį.

reitingo vertybinius popierius ([25]), o likusią dalį – įvairaus investicinio reitingo vertybiniai popieriai.

2025 m. pabaigoje nuosavybės vertybiniai popieriai sudarė maždaug 7 % portfelio rinkos vertės ([26]). Šis paskirstymas reikšmingai prisidėjo prie bendrų teigiamų portfelio rezultatų ir sudarė 1,4 %[27] iš bendros 3,85 % metinės grąžos.

([25]) Palyginti su daugiau nei 40 % 2024 m.
([26]) Palyginti su 7 % 2024 m.
([27]) Nors nuosavybės vertybiniai popieriai sudarė tik apie 7–8 % portfelio, jie stipriai prisidėjo prie bendrų teigiamų rezultatų, kuriuos lėmė geri 2025 m. „DJ STOXX“ indekso rezultatai.

4 pav. BAF portfelio paskirstymas metų pabaigoje (2025 m.)



2.2. Aplinkosauginis, socialinis ir valdymo (ASV) pėdsakas

2025 m. portfelio ASV pėdsakas ([28]) dar labiau sustiprėjo: ASV ženklą turinčių obligacijų ([29]) dalis pasiekė 17 %, palyginti su 16 % 2024 m. Laikantis aktyvaus požiūrio į ASV investavimą, pirmenybė teikiama ASV ženklą turinčioms obligacijoms, jeigu jos atitinka rizikos valdymo kriterijus ir bendrą investavimo strategiją.

2.3. 2025 m. BAF veiklos rezultatai

2025 m. prekybos derybos, infliacijos dinamika ir centrinių bankų veiksmai buvo vieni pagrindinių rinkos pokyčių veiksnių (žr. toliau pateiktą tekstinį intarpą). Nepaisant rinkos nepastovumo, kurį iš esmės lėmė prekybos derybos, finansų rinkas palaikė laipsniškas Europos Centrinio Banko (ECB) palūkanų normų mažinimas kartu su sparčiu ekonomikos augimu ir atspariomis darbo rinkomis, o tai turėjo teigiamą poveikį CPF portfelio vertei. Šiomis aplinkybėmis BAF pasiekė +3,85 % metinę grąžą, kuri viršijo jo portfelio lyginamąjį indeksą ([30]) (+3,65 %).

([28]) ASV pėdsakas – greitas įvertis, rodantis bendrą portfelio poveikį aplinkosauginiams, socialiniams ir valdymo klausimams.

([29]) Vertindama, ar BAF paskirstymo tikslais obligacijos klasifikuojamos kaip ASV ženklą turinčios obligacijos, Komisija remiasi paskelbtu atitinkamo turto pajamų panaudojimo vertinimu, kurį atliko analizės ir duomenų teikėjai, kuriuos Komisija naudoja savo turto valdymo funkcijai vykdyti.

([30]) Kaip nustatyta BAF turto valdymo gairėse (Sprendimas C/2020/1896), „turtą turėtų valdyti finansų valdytojas, remdamasis investavimo strategija, pateikta kaip strateginis turto paskirstymas, atspindintis investavimo tikslus ir priimtiną riziką. Investavimo strategija turėtų atsispindėti strateginiame lyginamajame indekse (toliau – lyginamasis indeksas). Lyginamasis indeksas turėtų būti nustatytas atsižvelgiant į gerąją sektoriaus patirtį.“

2025 m. rinkos pokyčiai

2025 m. finansų rinkų raidą iš esmės lėmė infliacijos tendencija, centrinių bankų politikos sprendimai ir geopolitiniai pokyčiai. Kitos svarbios temos buvo JAV administracijos užsienio ir prekybos politikos darbotvarkės raida ir įgyvendinimas, taip pat Vokietijos „skolos stabdžio“ taisyklės reforma, kuri leido skolintis daugiau.

Metų pradžioje Europoje rinkų dalyviai tikėjosi, kad ECB keturis ar penkis kartus sumažins palūkanų normas, nes infliacija nuosekliai artėjo prie 2 % tikslinio lygio. ECB ne kartą mažino palūkanų normas, metus pradėdamas keturiais iš eilės mažinimais, dėl kurių jo pagrindinė oficiali palūkanų norma pasiekė maždaug 2 % lygį. Šiuo laikotarpiu bendroji infliacija sumažėjo nuo didžiausio metinio lygio (2,5 %) sausio mėn. iki mažiausio (1,9 %) lygio gegužės mėn., o likusią metų dalį svyravo ties 2 % riba.

Vokietijos 10 metų vyriausybės obligacijų (*Bund*) pajamingumas metų pradžioje buvo 2,37 % (beveik žemiausias lygis per metus), o kovo mėn., paskelbus apie Vokietijos „skolos stabdžio“ taisyklės reformas, pakilo iki didžiausio 2,89 % lygio. Ši taisyklė nebuvo taikoma gynybos išlaidoms, viršijančioms 1 % BVP, ir 500 mlrd. EUR infrastruktūros ir klimato fondui, todėl vyriausybė galėjo pasiskolinti gerokai daugiau. Staigiai padidėjęs Vokietijos vyriausybės obligacijų pajamingumas balandžio mėn. iš dalies vėl sumažėjo, kai JAV administracija paskelbė apie naujus prekybos muitus, taikytinus keliems prekybos partneriams. Tai sutrikdė rinkas ir lėmė Vokietijos vyriausybės obligacijų pajamingumo sumažėjimą, nes investuotojai siekė apsaugoti savo turtą. Per metus buvo susiderėta dėl muitų, nustatytų ES ir kelioms kitoms valstybėms, sumažinimo ir ekonominiai duomenys tebebuvo stabilūs. Vokietijos vyriausybės obligacijų pajamingumas vėl pamažu didėjo ir metų pabaigoje siekė 2,85 %.

Jungtinėse Valstijose bendroji infliacija metų pradžioje siekė apie 3 %, o balandžio mėn., sumažėjus energijos kainoms, sumažėjo iki 2,3 %. Šiuo laikotarpiu JAV federalinis rezervas savo oficialios palūkanų normos nekeitė ir ji išliko 4,25–4,50 % tiksliniame intervale. Balandžio mėn. paskelbta informacija apie muitus vėl sukėlė susirūpinimą dėl infliacijos. Energijos kainos išaugo, o paslaugų infliacija tebebuvo padidėjusi, todėl iki rugsėjo mėn. ir bendroji infliacija vėl padidėjo iki maždaug 3 %. Tuo metu darbo rinkoje pasirodė susilpnėjimo požymių, paskatinusių Federalinį rezervą per paskutinius tris metų posėdžius bendrai sumažinti oficialią palūkanų normą 0,75 procentinio punkto, nustatant 3,50–3,75 % tikslinį intervalą. Iki metų pabaigos bendroji infliacija sumažėjo iki 2,7 %. 10 metų JAV iždo vertybinių popierių pajamingumas 2025 m. sausio mėn. pasiekė aukščiausią 4,80 % lygį, o vėliau laipsniškai mažėjo ir metų pabaigoje sudarė 4,14 %.

Ekonomikos augimas tiek Jungtinėse Valstijose, tiek Europos Sąjungoje išliko spartus, nepaisant ankstesnio infliacinio spaudimo ir padidintų palūkanų normų. JAV ekonomikos augimas išlaikė tvirtą pagreitį, kurį palaikė vartotojų išlaidos ir investicijos, visų pirma susijusios su dirbtiniu intelektu, o ES ekonomika pamažu atsigavo, nes sumažėjo energijos kainų spaudimas ir padidėjo vidaus paklausa. Apskritai abi ekonomikos toliau augo, o infliacija pamažu artėjo prie tikslinio lygio.

Nuosavybės vertybinių popierių rinkų metiniai rezultatai taip pat buvo geri, o keli pagrindiniai indeksai pasiekė naujas rekordines aukštumas. „STOXX Europe 600“ indeksas ūgtelėjo 16,7 %, o JAV „S&P 500“ – 16,4 %.

IŠVADOS

2025 m. BAF pasiekė gerą absoliučią grąžą, kuri sudarė +3,85 % (2024 m. – +3,57 %), ir pranoko savo lyginamąjį indeksą, kurio grąža sudarė +3,65 %. 2025 m. fondo grąža absoliučiaisiais skaičiais sudarė 927 mln. EUR ekonominį pelną (2024 m. – 755 mln. EUR), o tai dar labiau sustiprino jo finansinį patikimumą ir nuostolių padengimo pajėgumus. Nors geopolitinis neapibrėžtumas daro poveikį perspektyvoms, dabartinis pelningumo lygis sudaro palankų pagrindą vidutinės trukmės laikotarpio grąžai.

2023 m. BAF išplėtė savo strategiją, laipsniškai įtraukdama nedidelę investicijų į biržinius fondus, stebinčius Europos nuosavybės vertybinių popierių indeksus, dalį. Tačiau didžiąją portfelio dalį vis dar sudaro investicijos į aukšto reitingo ir likvidžias fiksuotųjų pajamų priemones.

Apskritai BAF tebeturi geras strategines pozicijas suvaldyti nepastovumo poveikį, laiku ir visiškai įvykdyti bet kokius reikalavimus mokėti pagal garantiją bei siekti ilgalaikio stabilumo, atitinkančio jo investavimo tikslus.