

Seletuskiri

Stabiliseerimisreservi varade koosseisu ja väärtuse aruande juurde seisuga 31.03.2025.

Sissejuhatus

Aruanne esitatakse "Riigieelarve seaduse" §74 sätete alusel.

Aruande ja seletuskirja koostas Rahandusministeeriumi riigikassa osakonna peaspetsialist Tarmo Ibrus (tel. 58 851 475, tarmo.ibrus@fin.ee).

Aruande eesmärk, sisu ja mõjud

Aruande eesmärk on anda ülevaade stabiliseerimisreservi (reservi) varade koosseisust ja väärtusest seisuga 31. märts 2025.

Stabiliseerimisreservi maht ja mahu dünaamika

31. märtsi 2025. aasta seisuga on reservi maht hinnatuna turuväärtuses 452,7 miljonit eurot. Reservi maht on vähenenud võrreldes eelmise kvartali lõpu seisuga 0,6 miljoni euro võrra. 2025. aasta 1. kvartali ja 2024. aasta jooksul reservi sissemakseid ei tehtud.

Reservi haldamine

Stabiliseerimisreservi haldamise eesmärk on kehtestatud piirangute raames pikaajaliselt stabiliseerimisreservi vahendite väärtuse kasvatamine ja piisava likviidsuse säilitamine, et vajaduse korral oleks võimalik täita riigieelarve seaduses nimetatud eesmärgid. Stabiliseerimisreservi investeerimisstrateegia töötatakse välja kooskõlas Vabariigi Valitsuse määruses kehtestatud investeerimispiirangutega. Strateegia baasil koostatakse normportfell, mis väljendab reservi riskineutraalset positsiooni ja millest portfellihalduril on õigus riskilimiidi ulatuses hõlbida. Normportfell koosneb valitsuste ja ettevõtete võlakirjadest, börsil kaubeldavate investeerimisfondide osakutest ning rahaturuinstrumentidest.

Reservi paigutused

2025. aasta 1. kvartali lõpu seisuga on reservi vahendid investeeritud põhiliselt väga madala krediidiriskiga Euroopa Liidu valitsuste võlakirjadesse ning keskpanga kontojääki (79,3% paigutuste struktuurist) ja krediidasutuste võlakirjadesse (16,5%). Suurima osakaalu paigutustest moodustavad Hollandi (16,2%), Prantsusmaa (16,0%) ja Belgia (15,6%) võlakirjad. Reservi investeringutest moodustavad võlakirjad 94,4%, börsil kaubeldavate investeerimisfondide osakud 4,2% ning kontojääk 1,4%. Reservi vahendite säilivuse tagamiseks moodustavad 53,1% reservi mahust investeringud kõrgeima krediidireitinguga (lühiajaliste paigutuste puhul *Moody's* Prime-1 ja *Standard&Poor's* A-1; pikaajaliste paigutuste puhul *Moody's* Aaa, *Standard & Poor's* AAA) emitentidesse ja keskpanka.

Reservi tulusus

2025. aasta 1. kvartali kokkuvõttes kuni 2-aastaste euroala võlakirjade tootlused langesid ja sellest pikemates tähtaegades tootlused tõusid. Saksamaa valitsuse võlakirjade näitel on 2-aastane tähtaeg langenud 3,5 baaspunkti tasemeni 2,047%, 5 aastat tõusnud 18,5 baaspunkti tasemeni 2,339% ja 10 aastat tõusnud 37,1 baaspunkti tasemeni 2,738%. USA aktsiaindeksid (Dow Jones, S&P 500, NASDAQ) olid 1.

kvartali lõpu seisuga aasta algusest miinuses, samas kui Saksamaa DAX aktsiaindeks oli aasta algusest plussis. Stabiliseerimisreservi 2025. aasta 1. kvartali tulusus oli -0,57% ja normportfelli vastava perioodi tulusus oli -0,03%. Reservi 12 kuu tulusus oli 2025. aasta märtsi lõpu seisuga 2,50%, normportfelli vastava perioodi tulusus oli 2,82%.

Üldised suundumused rahvusvahelistel finantsturgudel

Euroopa Keskpanga (EKP) nõukogu langetas nii 30. jaanuaril kui ka 6. märtsil toimunud koosolekul kolme EKP baasintressimäära 25 baaspunkti võrra. 12. märtsist 2025 kehtib hoiustamise püsivõimaluse intressimäärana 2,50%, põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäärana 2,65% ja laenamise püsivõimaluse intressimäärana 2,90%. Inflatsiooni aeglustumine kulgeb ootuspäraselt ja peaks käesoleva aasta jooksul jõudma EKP nõukogu poolt keskpika aja eesmärgiks seatud 2% juurde. Euroala inflatsioon on endiselt kiire peamiselt seetõttu, et teatud sektorites palgad ja hinnad veel kohanevad inflatsiooni varasema järsu kiirenemisega. Majandus seisab endiselt silmitsi ebasoodsate oludega ja eksperdid on taas alandanud oma kasvuprognose. 2025. ja 2026. aasta prognooside allapoole korrigeerimine kajastab ekspordi vähenemist ja investeringute jätkuvat loidust, mis osaliselt tuleneb kaubanduspoliitikaga seotud suurest ebakindlusest, aga ka üldisest poliitilisest ebakindlusest.

23. veebruaril toimusid Saksamaal parlamendivalimised, mille võitis CDU/CSU F. Merzi juhtimisel. Kui euroala lähiperioodi majanduskasvu väljavaated on nõrgad, siis aastatel 2026 ja 2027 tõenäoliselt olukord paraneb, sest Saksamaa uue valitsuskoalitsiooni majanduskava peaks olema majanduskasvu soodustav. Merz on lubanud Saksamaa eelarve defitsiiti suurendada, reformida võlapiirangut ning suurendada kaitsekulutusi. 4. märtsil andis Merz teada, et Saksamaa põhiseadust muudetakse, et vabastada kaitsekulutused fiskaalkulude piirangutest ja luuakse 500 miljardi euro suurune infrastruktuurifond, et investeerida 10 aasta jooksul transporti, energiasse ja mujale. Põhiseaduse muutmiseks oli vajalik 2/3 parlamendi häälteenamus ja see võeti veel vana parlamendi koosseisu ajal vastu.

20. jaanuaril ametisse astunud USA president D. Trump on lubanud alandada makse ning kehtestada esimesest võimule tuleku päevast tollimaksud paljudele kaubanduspartneritele. Tollimaksud on kujunenud tema jõuliseks läbirääkimiste taktikaks, mida on kehtestatud ja hiljem tagasi võetud või edasi lükatud ning vastumeetmete korral isegi tõstetud. Märtsi lõpus lubas Trump, et alates 2. aprillist kehtestatakse uued tollimaksud enamikele riikidele. USA tarbijate kindlustunne on languses ja inflatsioon on näidanud kiirenemise märke.

14. aprill 2025