

## Seletuskiri

Stabiliseerimisreservi varade koosseisu ja väärtuse aruande juurde seisuga 30.09.2024.

### 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](mailto:tarmo.ibrus@fin.ee)).

### Aruande eesmärk, sisu ja mõjud

Aruande eesmärk on anda ülevaade stabiliseerimisreservi (reservi) varade koosseisust ja väärtusest seisuga 30. september 2024.

#### *Stabiliseerimisreservi maht ja mahu dünaamika*

30. septembri 2024. aasta seisuga on reservi maht hinnatuna turuväärtuses 452,3 miljonit eurot. Reservi maht on kasvanud võrreldes eelmise kvartali lõpu seisuga 8,5 miljoni euro võrra. 2024. ja 2023. aasta jooksul reservi sissemaksid ei tehtud. 2022. aastal laekus reservi 0,9 miljonit eurot, millest enamuse moodustas Eesti Panga 2021. aasta kasumieraldis.

#### *Reservi haldamine*

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 eurotsooni valitsuste ja ettevõtete võlakirjadest ning rahaturuinstrumentidest.

2023. aasta lõpus Riigikogus toimunud arutelude tulemusena muudeti alates 2024. aasta algusest riigieelarve seadust, mis seab stabiliseerimisreservi investeerimisel varasemast olulisemaks eesmärgiks tulu teenimise, et riigile ei tekiks reservi hoidmisest täiendavat intressikulu. 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. Selleks on 2024. aastal muudetud stabiliseerimisreservi investeerimispiiranguid kehtestavat Vabariigi Valitsuse määrust ja 3. kvartali alguses ka rahandusministri käskkirja, mis sätestab stabiliseerimisreservi normportfelli koostamise põhimõtted. Uue käskkirja järgi on stabiliseerimisreservi normportfelli eesmärgiks sellise stabiliseerimisreservi vahendite investeerimisportfelli struktuuri määramine, mis tagaks kolmeaastases perspektiivis stabiliseerimisreservile riigi võlaportfelli keskmist intressimäära ületava tulususe. Selle muutuse mõjul suurenes normportfelli kestus. Kui 2024. aasta 2. kvartali lõpus oli normportfelli kestus 1,81 aastat, siis 3. kvartali lõpuks oli see kasvanud 3,15 aastani. Plaanis on järk-järgult lisada stabiliseerimisreservi investeeringute hulka ka mõõdukas koguses börsil kaubeldavate aktsiafondide osakuid.

#### *Reservi paigutused*

2024. aasta 3. kvartali lõpu seisuga on reservi vahendid investeeritud põhiliselt väga madala krediidiriskiga Euroopa Liidu valitsuste võlakirjadesse ning keskpanga

kontojääki (80,5% paigutuste struktuurist) ja krediidasutuste võlakirjadesse (19,5%). Suurima osakaalu paigutustest moodustavad Hollandi (19,9%), Prantsusmaa (19,6%) ja Belgia (12,2%) võlakirjad. Reservi investeringutest moodustavad võlakirjad 97,5% ning kontojääk 2,5%. Reservi vahendite säilivuse tagamiseks moodustavad 61,0% 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*

2024. aasta 3. kvartalis euroala võlakirjade tootlused langesid olulisel määral. Saksamaa valitsuse võlakirjade näitel langes 1-aastane tähtaeg 74 baaspunkti tasemeni 2,47%, 5 aastat langes 53 baaspunkti tasemeni 1,95% ja 10 aastat langes 37 baaspunkti tasemeni 2,12%. Reservi 2024. aasta 3. kvartali tulusus oli 7,91% ja normportfelli vastava perioodi tulusus oli 7,99%. Reservi tulusus aasta algusest oli 2024. aasta septembri lõpu seisuga 3,67%, normportfelli vastava perioodi tulusus oli 3,76%.

#### *Üldised suundumused rahvusvahelistel finantsturgudel*

Euroopa Keskpanga (EKP) nõukogu 18. juulil toimunud koosolekul langetati hoiustamise püsivõimaluse intressimäära 25 baaspunkti võrra tasemeni 3,50% ja 12. septembril toimunud koosolekul langetati refinantseerimisoperatsioonide intressimäära ja laenamise püsivõimaluse intressimäära mõlemat 15 baaspunkti võrra vastavalt tasemeteni 3,65% ja 3,90%. Hiljutised inflatsioonandmed on olnud üldjoontes ootuspärased ja EKP ekspertide värskeim ettevaade kinnitab eelnevat inflatsiooniväljavaadet. Ekspertide prognoosi kohaselt peaks keskmine koguinflatsioon olema 2024. aastal 2,5%, 2025. aastal 2,2% ja 2026. aastal 1,9%, mis vastab juunikuissele prognoosile. Inflatsioon peaks käesoleva aasta lõpu poole taas kiirenema osaliselt seetõttu, et energiahindade varasem järsk langus jääb aastase inflatsioonimäära arvutamisest välja. Euroala inflatsioon püsib kiire, kuna palgakasvu tempo on endiselt hoogne. Majandus peaks kasvama 2024. aastal 0,8%, 2025. aastal 1,3% ja 2026. aastal 1,5%. Euroala majanduskasv oli 2024. aasta I kvartalis 0,3% ja II kvartalis 0,2%, mis on ekspertide värskeimas ettevaates prognoositust aeglasem. Aastane inflatsioon oli juulis 2,6% ja augustis 2,2%.

USA Föderaalreserv (FED) langetas 18. septembril toimunud koosolekul baasintressimäära 50 baaspunkti võrra vahemikuni 4,75% - 5,00%. Tõenäoliselt otsustati suurema kärpe kasuks, kuna augusti alguses toimunud koosolekul ei olnud veel piisavalt andmeid baasintressimäära langetamise otsuse tegemiseks, kuid paar päeva hiljem avaldatud tööturu raport osutus oodatust oluliselt nõrgemaks. Edaspidi keskendub FED majanduse pehme maandumise tagamisele.

15. oktoober 2024.