

## Seletuskiri

Stabiliseerimisreservi varade koosseisu ja väärtuse aruande juurde seisuga 30.06.2024.

### 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. juuni 2024.

#### *Stabiliseerimisreservi maht ja mahu dünaamika*

30. juuni 2024. aasta seisuga on reservi maht hinnatuna turuväärtuses 443,8 miljonit eurot. Reservi maht on kasvanud võrreldes eelmise kvartali lõpu seisuga 2,1 miljoni euro võrra. 2024. ja 2023. aasta jooksul reservi sissemakseid ei ole tehtud. 2022. aastal laekus reservi 0,9 miljonit eurot, millest enamuse moodustas Eesti Panga 2021. aasta kasumieraldis.

#### *Reservi haldamine*

Seadusega on stabiliseerimisreservi haldamise eesmärgiks sätestatud varade säilivuse ja likviidsuse tagamine ja kehtestatud piirangute raames maksimaalse tulu teenimine. Investeermisstrateegia töötatakse välja kooskõlas 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.

#### *Reservi paigutused*

2024. aasta II kvartali lõpu seisuga on reservi vahendid investeeritud põhiliselt väga madala krediidiriskiga Euroopa Liidu valitsuste võlakirjadesse ning keskpanga kontojääki (71,1% paigutuste struktuurist) ja krediidasutuste võlakirjadesse (28,9%). Suurima osakaalu paigutustest moodustavad Prantsusmaa (17,6%) ja *Bpifrance Financement*'i (10,0%) võlakirjad ning Eesti Panga (9,7%) kontojääk. Reservi investeeringutest moodustavad võlakirjad 90,3% ning kontojääk 9,7%. Reservi vahendite säilivuse tagamiseks moodustavad 76,8% reservi mahust investeeringud 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*

Euroala võlakirjaturul tekitas II kvartalis elevust Prantsusmaa president E. Macron, kes kuulutas 9. juunil välja siseriiklikud erakorralised parlamendivalimised. Prantsusmaa võlakirjade tootluste marginaalid teiste riikide suhtes tõusid uudise avaldamise järel oluliselt, sest kardeti, et uus võimule tulev valitsus võib riigi eelarve puudujääki suurendada. Näiteks Prantsusmaa 10-aastase võlakirja tootluse erinevus Saksamaa 10-aastase võlakirja tootlusest oli mai lõpus 47 baaspunkti ning juuni lõpus

80 baaspunkti. Reservi 2024. aasta II kvartali tulusus oli 1,94% ja normportfelli vastava perioodi tulusus oli 2,01%. Reservi tulusus aasta algusest oli 2024. aasta juuni lõpu seisuga 1,62%, normportfelli vastava perioodi tulusus oli 1,71%.

#### *Üldised suundumused rahvusvahelistel finantsturgudel*

Euroopa Keskpanga (EKP) nõukogu otsustas 6. juunil toimunud koosolekul alandada kolme EKP baasintressimäära 25 baaspunkti võrra, kehtestades alates 12. juunist 2024 põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäärana 4,25%, laenamise püsivõimaluse intressimäärana 4,50% ning hoiustamise püsivõimaluse intressimäärana 3,75%. EKP nõukogu 2023. aasta septembris toimunud istungist alates on inflatsioon aeglustunud rohkem kui 2,5 protsendipunkti võrra ja inflatsiooniväljavaade on märgatavalt paranenud. Viimastes kvartalites saavutatud edusammudest hoolimata püsib euroala hinnasurve hoogsa palgakasvu mõjul siiski tugev ja tõenäoliselt on inflatsioon seatud eesmärgist kiirem veel ka peaaegu kogu järgmise aasta jooksul.

Eurosüsteemi ekspertide värskeima ettevaate kohaselt on nii koguinflatsiooni kui ka alusinflatsiooni 2024. ja 2025. aasta prognoosi märtsi ettevaatega võrreldes ülespoole korrigeeritud. Nende prognooside kohaselt peaks keskmine koguinflatsioon olema 2024. aastal 2,5%, 2025. aastal 2,2% ja 2026. aastal 1,9%. Energia ja toiduainete komponenti välja jättes on inflatsioon 2024. aastal tõenäoliselt keskmiselt 2,8%, 2025. aastal 2,2% ja 2026. aastal 2,0%. Majanduskasv peaks olema 2024. aastal 0,9%, 2025. aastal 1,4% ja 2026. aastal 1,6%.

USA Föderaalreserv (FED) ei ole veel baasintressimäärasid muutnud. Kui märtsi lõpus hinnastati tõenäoliseks, et FED kärbib 2024. aastal baasintressimäära kolmel korral kokku 75 baaspunkti, siis juuni lõpus hinnastati tõenäoliseks kahte 25 baaspunktilist kärbet 2024. aasta lõpuks.

10. juuli 2024.