

Seletuskiri

Stabiliseerimisreservi varade koosseisu ja väärtuse aruande juurde seisuga 31.12.2024.

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).

Aruande eesmärk, sisu ja mõjud

Aruande eesmärk on anda ülevaade stabiliseerimisreservi (reservi) varade koosseisust ja väärtusest seisuga 31. detsember 2024.

Stabiliseerimisreservi maht ja mahu dünaamika

31. detsembri 2024. aasta seisuga on reservi maht hinnatuna turuväärtuses 453,3 miljonit eurot. Reservi maht on kasvanud võrreldes eelmise kvartali lõpu seisuga 1,0 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 haldamise eesmärk on kehtestatud piirangute raames pikaajaliselt stabiliseerimisreservi vahendite väärtuse kasvatamine ja piisava likviidsuse säilitamine, et vajaduse korral oleks võimalik täita riigieelarve seaduses nimetatud eesmärged. Stabiliseerimisreservi investeerimisstrateegia töötatakse välja kooskõlas Vabariigi Valitsuse määruses kehtestatud investeerimispiirangutega. Strateegia baasil koostatakse normportfell, mis väljendab reservi riskineutraalset positsiooni ja millest portfelli halduril on õigus riskilimiidi ulatuses hälvida. Normportfell koosneb valitsuste ja ettevõtete võlakirjadest, börsil kaubeldavate investeerimisfondide osakutest ning rahaturuinstrumentidest.

Reservi paigutused

2024. aasta 4. kvartali lõpu seisuga on reservi vahendid investeeritud põhiliselt väga madala krediidiriskiga Euroopa Liidu valitsuste võlakirjadesse ning keskpanga kontojääki (76,0% paigutuste struktuurist) ja krediidasutuste võlakirjadesse ning kontojääki (21,8%). Suurima osakaalu paigutustest moodustavad Prantsusmaa (19,6%), Hollandi (17,1%) ja Belgia (16,1%) võlakirjad. Reservi investeringutest moodustavad võlakirjad 97,1%, börsil kaubeldavate investeerimisfondide osakud 2,2% ning kontojääk 0,7%. Reservi vahendite säilivuse tagamiseks moodustavad 55,0% 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 oktoobris toetas võlakirjade tootluste tõusu euroala kolmanda kvartali majanduskasv ja oktoobri inflatsioon, mis olid mõlemad oodatust kõrgemad ning lähenevad USA presidendivalimised, kus ennustati D. Trumpi võitu. Trumpi lubatud maksukärped ja -tariifid suurendaksid USA riigivõlga ja inflatsiooni ning seetõttu

USA võlakirjade tootlused tõusid. 5. novembril toimunud USA presidendivalimised võitis ülekaalukalt D. Trump. Finantsturgudel võeti see uudis vastu erinevalt – aktsia- ja krüptoturud tõusid, dollar tugevnes põhivaluutade suhtes, võlakirjade tootlused langesid. Detsembris euroala võlakirjade tootlused taas tõusid. Üks tõenäoline põhjus tootluste tõusuks on, et 2025. aastal euroala riikide võlakoormus kasvab, mis toob võlakirjaturule rohkem pakkumist. Nõudlust on seevastu vähem, kuna EKP on lõpetanud varaostukava väärtpaberite reinvesteeringud. Kvartali kokkuvõttes kuni aastased euroala võlakirjade tootlused langesid ja aastast pikemates tähtaegades tootlused tõusid. Saksamaa valitsuse võlakirjade näitel on 1-aastane tähtaeg langenud 22 baaspunkti tasemeni 2,24% ja 10 aastat tõusnud 24 baaspunkti tasemeni 2,37%. Stabilsseerimisreservi 2024. aasta 4. kvartali tulusus oli 0,91% ja normportfelli vastava perioodi tulusus oli 1,49%. Reservi tulusus aasta algusest oli 2024. aasta detsembri lõpu seisuga 2,98%, normportfelli vastava perioodi tulusus oli 3,19%.

Üldised suundumused rahvusvahelistel finantsturgudel

Euroopa Keskpanka (EKP) nõukogu langetas nii 17. oktoobril kui ka 12. detsembril toimunud koosolekul kolme EKP baasintressimäära 25 baaspunkti (bp) võrra. 18. detsembrist 2024 kehtib hoiustamise püsivõimaluse intressimäärana 3,00%, põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäärana 3,15% ja laenamise püsivõimaluse intressimäärana 3,40%. Euroala inflatsioon on aeglustunud, kuid püsib endiselt kiire, sest teatud sektorites palgad ja hinnad veel kohanevad inflatsiooni varasema järsu kiirenemisega. Ekspertide prognoosi kohaselt peaks keskmine koguinflatsioon olema 2024. aastal 2,4%, 2025. aastal 2,1% ja 2026. aastal 1,9%. Septembri ettevaatega võrreldes prognoositakse nüüd majanduse aeglasemat taastumist. Ekspertide prognoosi kohaselt peaks euroala majandus kasvama 2024. aastal 0,7%, 2025. aastal 1,1%, 2026. aastal 1,4%. Varaostukava (APP) portfelli maht väheneb mõõdukas ja prognoositavas tempos, kuna eurosüsteem ei reinvesteeri enam aegumistähtajani jõudnud väärtpaberitelt laekuvaid põhiosa tagasimakseid. Eurosüsteem ei reinvesteeri enam ka erakorralise varaostukava (PEPP) raames ostetud aegumistähtajani jõudnud väärtpaberitelt laekuvaid põhiosa tagasimakseid ning seega väheneb PEPPi portfelli maht keskmiselt 7,5 miljardi euro võrra kuus. Finantsturgudel hinnastati jaanuari alguses läbi tuletistehingute, et EKP võib 2025. aastal neljal korral 25 bp võrra baasintressimäärasid langetada.

USA Föderaalreserv (FED) langetas novembris ja detsembris toimunud koosolekutel baasintressimäära kokku 50 bp võrra vahemikuni 4,25% - 4,50%. Järgnevad baasintressimäära langetused toimuvad tõenäoliselt aeglasemas tempos. Tuletistehingutega hinnastatakse järgnevas aastaks tõenäoliseks kahte 25 bp kärbet.

15. jaanuar 2025.