

## Seletuskiri

Stabiliseerimisreservi varade koosseisu ja väärtuse aruande juurde seisuga 30.06.2025.

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

### Aruande eesmärk, sisu ja mõjud

Aruande eesmärk on anda ülevaade stabiliseerimisreservi (reservi) varade koosseisust ja väärtusest seisuga 30. juuni 2025.

#### *Stabiliseerimisreservi maht ja mahu dünaamika*

30. juuni 2025 aasta seisuga on reservi maht hinnatuna turuväärtuses 478,4 miljonit eurot. Reservi maht on kasvanud võrreldes eelmise kvartali lõpu seisuga 25,8 miljoni euro võrra. 2025. aasta 2. kvartali jooksul laekus reservi Eesti Panga 2024. aasta kasumieraldis summas 18,5 miljonit eurot. 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 portfelli halduril on õigus riskilimiidi ulatuses hõlbida. Normportfell koosneb valitsuste ja ettevõtete võlakirjadest, börsil kaubeldavate investeerimisfondide osakutest ning rahaturuinstrumentidest.

#### *Reservi paigutused*

2025. aasta 2. kvartali lõpu seisuga on reservi vahendid investeeritud põhiliselt madala krediidiriskiga Euroopa Liidu valitsuste võlakirjadesse ning keskpanga kontojääki (69,7% paigutuste struktuurist) ja krediidasutuste võlakirjadesse (23,8%). Suurima osakaalu paigutustest moodustavad Prantsusmaa (15,2%), Austria (14,0%) ja Belgia (12,4%) võlakirjad. Reservi investeringutest moodustavad võlakirjad 89,2%, börsil kaubeldava investeerimisfondi osakud 6,5% ning hoius ja kontojääk 4,3%. Reservi vahendite säilivuse tagamiseks moodustavad 46,5% reservi mahust investeringud kõrgeima krediitireitinguga (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 2. kvartali kokkuvõttes euroala võlakirjade tootlused langesid. Saksamaa valitsuse võlakirjade näitel on 2-aastane tähtaeg langenud 18,6 baaspunkti tasemeni 1,861%, 5 aastat on langenud 16,8 baaspunkti tasemeni 2,17% ja 10 aastat on langenud 13 baaspunkti tasemeni 2,607%. USA suuremad aktsiaindeksid (Dow Jones,

S&P 500, NASDAQ) ning Saksamaa aktsiaindeks DAX on aasta algusest plussis. Stabiliseerimisreservi 2025. aasta 2. kvartali tulusus oli 6,32% ja normportfelli vastava perioodi tulusus oli 6,04%. Reservi tulusus aasta algusest oli 2025. aasta juuni lõpu seisuga 2,81%, normportfelli vastava perioodi tulusus oli 2,96%.

#### *Üldised suundumused rahvusvahelistel finantsturgudel*

Euroopa Keskpanga (EKP) nõukogu langetas nii 17. aprillil kui ka 5. juunil toimunud koosolekul kolme EKP baasintressimäära 25 baaspunkti võrra. 11. juunist 2025 kehtib hoiustamise püsivõimaluse intressimäärana 2,00%, põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäärana 2,15% ja laenamise püsivõimaluse intressimäärana 2,40%. EKP presidendi sõnul on baasintressimäärade langetamise tsükel peaaegu lõppenud. Inflatsioon on praegu EKP nõukogu keskpika aja eesmärgiks seatud taseme (2,0%) lähedal. Eurosüsteemi ekspertide värske ettevaate põhiprognoosi kohaselt on koguinflatsioon 2025. aastal keskmiselt 2,0%, 2026. aastal 1,6% ja 2027. aastal 2,0%. Märtsi ettevaatega võrreldes on nii 2025. kui ka 2026. aasta inflatsiooniprognosi allapoole korrigeeritud, kuna oodatakse energiahindade langust ja euro tugevamat vahetuskurssi. Eurosüsteemi ekspertide ettevaate kohaselt peaks inflatsiooni keskmine näitaja (energia ja toiduainete komponenti välja jättes) olema 2025. aastal 2,4% ning 2026. ja 2027. aastal 1,9%, mis on märtsi ettevaatega võrreldes üldjoontes sama. SKP keskmine reaalkasv peaks olema 2025. aastal 0,9%, 2026. aastal 1,1% ja 2027. aastal 1,3%. Muutumatult kasvuprognoos 2025. aastaks kajastab nii oodatust tugevamaid näitajaid esimese kvartali kohta kui ka nõrgemat väljavaadet ülejäänud aastaks.

USA president Trump kehtestas alates 2. aprillist tollimaksud baasmääraga 10% enamikele maailma riikidele, sealhulgas Euroopa Liidule 20% ja Hiinale 54%. Nädal hiljem tõsteti Hiina suhtes tollimaksud tasemeni 125%, samas riikidele, mis USA suhtes vastumeetmeid ei kehtestanud, teatas Trump 90-päevasest pausist, et pidada läbirääkimisi neile kehtestatud tollimaksude osas. Sarnane poliitika jätkus ka mais, alguses tollimakse tõstes, siis andes ajapikendust või hoopis vähendades juba kehtestatud tollimakse. Läbirääkimiste tulemusena lubas USA varasemalt Hiinale kehtestatud tollimaksu vähendada tasemeni 30% ning Hiina omakorda lubas vähendada USA-le kehtestatud kõrget tollimaksu tasemeni 10%.

10. juuli 2025