

Seletuskiri

Stabiliseerimisreservi varade koosseisu ja väärtuse aruande juurde seisuga 30.09.2026.

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 30. september 2026.

Stabiliseerimisreservi maht ja mahu dünaamika

30. septembri 2026. aasta seisuga on reservi maht hinnatuna turuväärtuses 489,2 miljonit eurot. Reservi maht on kahanenud võrreldes eelmise kvartali lõpu seisuga 12,2 miljoni euro võrra. 2026. aasta 3. kvartali jooksul reservi sissemakseid ei tehtud, 2. kvartali jooksul laekus reservi Eesti Panga 2025. aasta kasumieraldis summas 6,8 miljonit eurot. 2025. aasta jooksul laekus reservi Eesti Panga 2024. aasta kasumieraldis summas 18,5 miljonit eurot.

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

2026. aasta 3. kvartali lõpu seisuga on reservi vahendid investeeritud põhiliselt madala krediidiriskiga Euroopa Liidu valitsuste võlakirjadesse (88,3% paigutuste struktuurist). Suurima osakaalu paigutustest moodustavad Belgia (19,6%), Prantsusmaa (19,5%) ja Austria (18,5%) võlakirjad. Reservi investeringutest moodustavad võlakirjad 88,3%, börsil kaubeldava investeerimisfondi osakud 11,4% ning kontojääk 0,3%. Reservi võlakirjaportfellis on vahendeid paigutatud Aaa (13,5%), Aa1 (9,7%), Aa2 (26,1%) ning A1 (39,1%) reitinguga emitentidesse.

Reservi tulusus

Kolmanda kvartali keskseteks turuteemadeks kujunesid inflatsiooni tõus ja rahapoliitika ootuste järsk ümberhindamine, mida võimendasid probleemid energiaturgudel, geopoliitiline ebakindlus ning Prantsusmaa eelarve- ja poliitilised riskid. Inflatsiooni tõusu taga on eelkõige muutused energiaturgudel, sest USA-Iraani konflikt Hormuzi väinas ei ole vaibunud. Prantsusmaa eelarve- ja poliitiliste riskide tõttu tõusis Prantsusmaa 10-aastase võlakirja riskipremia Saksamaa suhtes juuli

alguse 79 baaspunktilt septembri lõpuks 127 baaspunktini. Nii euroala kui USA riigivõlakirjade tootlused tõusid märgatavalt, kuna investorid korrigeerisid oma ootusi kõrgemate intressimäärade suunas. USA 10-aastase riigivõlakirja tootlus kerkis septembri lõpuks tasemeni 5,225%, mis oli kõrgeim tase alates 2007. aastast. Saksamaa riigivõlakirjade tootlused tõusid kvartali jooksul kogu tulukõveral: 1-aastase võlakirja tootlus kerkis juuni lõpu tasemelt 2,425% septembri lõpuks tasemeni 2,960% ja 10-aastase tootlus tõusis juuni lõpu tasemelt 2,860% septembri lõpuks tasemeni 3,583%. Reservi 2026. aasta 3. kvartali tulusus oli -9,35% ja normportfelli vastava perioodi tulusus oli -9,46%. Reservi tulusus aasta algusest oli 2026. aasta 3. kvartali lõpu seisuga -0,88% ja normportfelli vastava perioodi tulusus oli -1,11%.

Üldised suundumused rahvusvahelistel finantsturgudel

Euroopa Keskpank (EKP) alustas kolmandat kvartalit ettevaatlikult: 23. juuli istungil jäeti baasintressimäärad muutmata, sest energiahindade väljavaade ja Lähis-Ida konfliktiga seotud inflatsiooniriskid püsisid ebakindlad. Euroala inflatsioon kiirenes augustis tasemeni 3,3% võrreldes juuli tasemega 2,9% ning turuosalised hakkasid septembriks kindlamalt hinnastama rahapoliitika karmistamist. 10. septembril tõstis EKP kõiki kolme baasintressimäära 25 baaspunkti võrra: hoiustamise püsivõimaluse määraks kehtestati 2,50%, põhiliste refinantseerimisoperatsioonide määraks 2,65% ja laenamise püsivõimaluse määraks 2,90%. EKP septembriprognoozi järgi peaks koguinflatsioon olema 2026. aastal keskmiselt 3,0%, 2027. aastal 2,5% ja 2028. aastal 2,1%. Vaatamata kõrgematele energiahindadele näitas euroala majandus suhtelist tugevust. Kasvu toetasid tugev tööturg, taristu- ja kaitsekulutuste kasv ning tarbimise paranemine. Euroala majandusosaluse indeks langes septembris 97,9 punktini augusti 98,4 punktilt, peegeldades kõrgemate energiakulude mõju ettevõtetele ja tarbijatele.

USA Föderaalreserv (FED) jättis 29. juuli koosolekul baasintressimäärad muutmata, kuid otsus sündis hääletega 9 poolt ja 3 vastu. Turuosalised vähendasid vahetult pärast otsust intressimäärade tõusu ootusi, samal ajal kui USA 2- ja 10-aastaste võlakirjade tootluste erinevus suurenes, sest pikaajalised inflatsiooniootused tõusid. Tõenäosus rahapoliitika karmistamiseks kasvas augustis oluliselt: USA juuli tarbijahinnaindeks oli 3,7% ning FEDi juht K. Warsh rõhutas, et kui inflatsioon ei lange piisavalt kiiresti, siis peab FED baasintressimäärasid tõstma. Septembris tõstiski FED baasintressimäära 25 baaspunkti võrra, mis oli esimene tõus pärast 2023. aastat.

15. oktoober 2026