



EUROOPA KESKPANK

EUROSÜSTEEM

AASTAARUANNE 2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

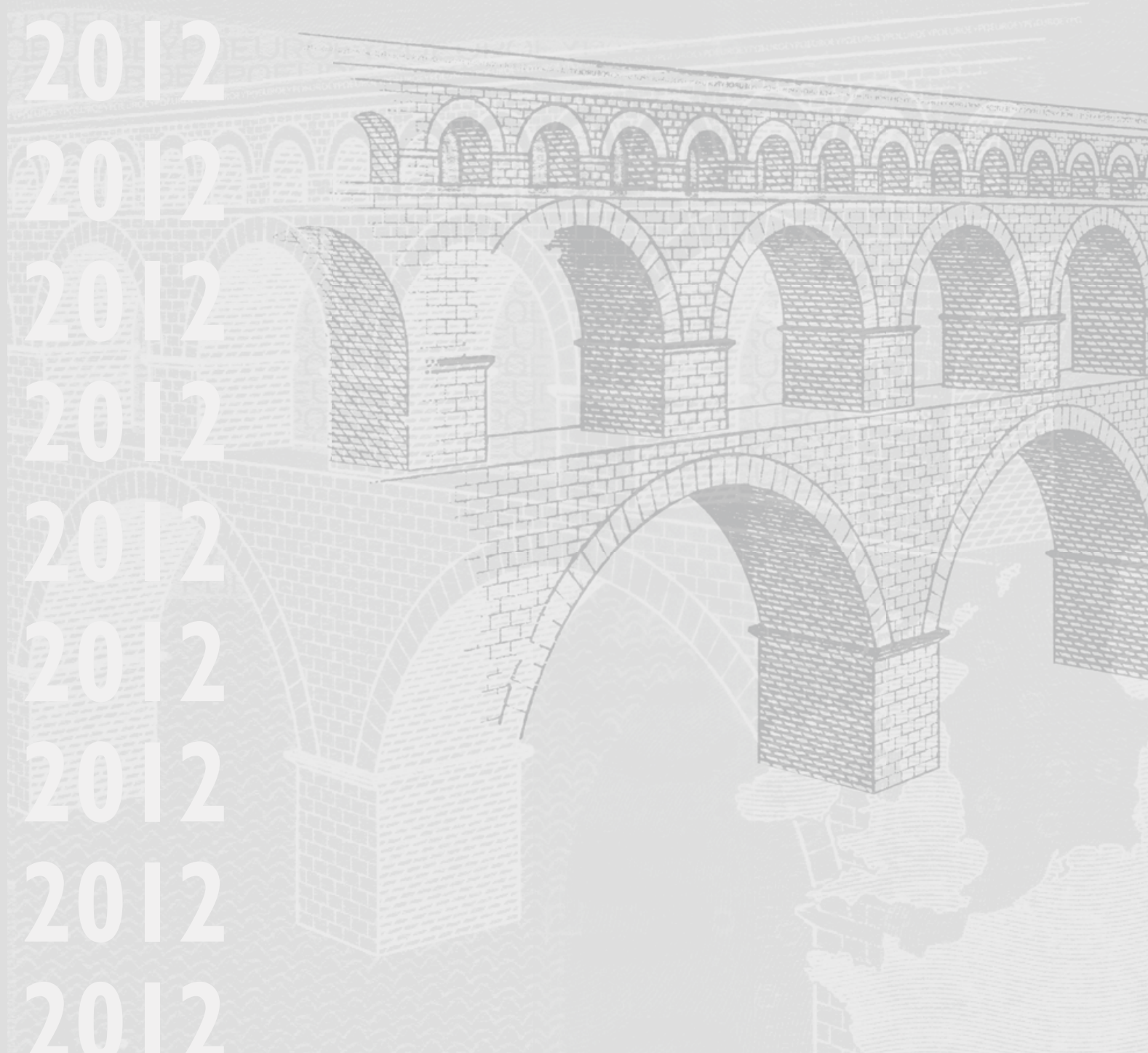
2012

2012

2012

EUROOPA KESKPANK

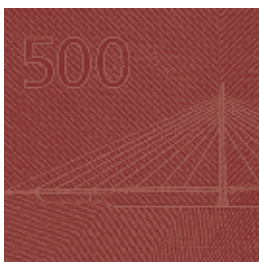
AASTAARUANNE  
2012





EUROOPA KESKPANK

EUROSÜSTEEM



2013. aastal on kõigil EKP väljaannetel 5eurose pangatähe motiiv.



**AASTAARUANNE  
2012**

© Euroopa Keskpank, 2013

**Aadress**

Kaiserstrasse 29  
60311 Frankfurt am Main  
Saksamaa

**Postiaadress**

Postfach 16 03 19  
60066 Frankfurt am Main  
Saksamaa

**Telefon**

+49 69 13440

**Veebileht**

<http://www.ecb.europa.eu>

**Faks**

+49 69 1344 6000

*Kõik õigused on kaitstud.*

*Taasesitus õppe- ja mitteärielistel eesmärkidel on lubatud,  
kui viidatakse algallikale.*

*Fotod:*

*Andreas Böttcher*

*Robert Metsch*

*Käesolevas aruandes sisalduvad andmed on esitatud  
2013. aasta 1. märtsi seisuga.*

ISSN 1830-2874 (trükiversioon)

ISSN 1830-2955 (epub)

ISSN 1830-2955 (elektrooniline versioon)

ELi katalooginumber QB-AA-13-001-ET-C (trükiversioon)

ELi katalooginumber QB-AA-13-001-ET-E (epub)

ELi katalooginumber QB-AA-13-001-ET-N (elektrooniline versioon)

# SISUKORD

<b>EESSÕNA</b>	<b>7</b>
<b>I. PEATÜKK</b>	
<b>MAJANDUSARENG JA RAHAPOLIITIKA</b>	<b>13</b>
<b>I RAHAPOLIITILISED OTSUSED</b>	<b>13</b>
<b>2 RAHA-, FINANTS- JA MAJANDUSARENG</b>	<b>16</b>
2.1 Rahvusvaheline makromajanduslik keskkond	16
Taustinfo 1. Maailmakaubanduse kasvu hiljutise aeglustumise põhjused	18
2.2 Raha- ja finantsareng	26
Taustinfo 2. 8. detsembril 2011 vastu võetud mittestandardsete meetmete mõju	31
Taustinfo 3. Euroala pikaajaliste inflatsiooniootuste arengusuunad	38
2.3 Hindade ja kulude areng	47
Taustinfo 4. Kaudsete maksude mõju ÜTHI-inflatsioonile aastal 2012	49
2.4 Toodangu, nõudluse ja tööturu areng	53
Taustinfo 5. Tasakaalustumisprotsess euroalal	56
2.5 Eelarvepoliitika areng	61
<b>3 EUROALAVÄLISTE EUROOPA LIIDU LIIKMESRIIKIDE MAJANDUSLIK JA RAHAPOLIITILINE ARENG</b>	<b>67</b>
<b>2. PEATÜKK</b>	
<b>KESKPANGA OPERATSIOONID JA TEGEVUS</b>	<b>75</b>
<b>I RAHAPOLIITILISED OPERATSIOONID, VALUUTATURUOPERATSIOONID JA INVESTEERINGUD</b>	<b>75</b>
1.1 Rahapoliitilised operatsioonid	75
1.2 Valuutaturuoperatsioonid ja operatsioonid teiste keskpankadega	83
1.3 Investeeringud	84
<b>2 MAKSE- JA VÄÄRTPABERiarveldussüsteemid</b>	<b>86</b>
2.1 TARGET2	86
2.2 TARGET2-Securities	88
2.3 Piiriüleste tagatiste arveldamise kord	89
<b>3 PANGATÄHED JA MÜNDID</b>	<b>90</b>
3.1 Europangatähtede ja -müntide ringlus	90
3.2 Pangatähtede võltsimine ja võltsimise ennetamine	92
3.3 Pangatähtede tootmine ja emiteerimine	93
<b>4 STATISTIKA</b>	<b>95</b>
4.1 Uus ja täiustatud euroala statistika	95
4.2 Muu areng statistika vallas	95
<b>5 MAJANDUSUURINGUD</b>	<b>97</b>
5.1 Peamised uuringusuunad ja tulemused	97
5.2 Uuringutulemuste levitamine: väljaanded ja konverentsid	98

<b>6 MUUD ÜLESANDED JA TEGEVUSED</b>	<b>99</b>
6.1 Rahaloome ja eesõigustega seotud keeldude järgimine	99
6.2 Nõuandvad funktsioonid	99
6.3 Laenutehingute haldamine	104
6.4 Eurosüsteemi reservihaldusteenused	105
<b>3. PEATÜKK</b>	
<b>FINANTSSTABIILSUS, ESRNiga SEOTUD ÜLESANDED JA FINANTSLÕIMUMINE</b>	<b>107</b>
<b>I FINANTSSTABIILSUS</b>	<b>107</b>
1.1 Finantsstabiilsuse seire	107
1.2 Finantsstabiilsuse korraldus	109
<b>2 EUROOPA SÜSTEEMSETE RISKIDE NÕUKOGU TÖÖGA SEOTUD ÜLESANDED</b>	<b>112</b>
2.1 Institutsiooniline raamistik	112
2.2 ESRNile analüüsi, statistika, logistika ja korralduse valdkonnas pakutav tugi	112
<b>3 FINANTSREGULATSIOON JA -JÄRELEVALVE</b>	<b>115</b>
3.1 Pangandus	115
3.2 Väärtpaberid	116
3.3 Raamatupidamine	117
<b>4 FINANTSLÕIMUMINE</b>	<b>118</b>
<b>5 MAKSESÜSTEEMIDE JA TURUINFRASTRUKTUURI JÄRELEVAATAMINE</b>	<b>122</b>
5.1 Suurmaksesüsteemid ja infrastruktuuriteenuste osutajad	123
5.2 Jaemaksesüsteemid ja -viisid	125
5.3 Väärtpaberite ja tuletisinstrumentide kliiring ja arveldamine	125
<b>4. PEATÜKK</b>	
<b>EUROOPA KÜSIMUSED</b>	<b>129</b>
<b>I POLIITIKAKÜSIMUSED JA INSTITUTSIOONILISED KÜSIMUSED</b>	<b>129</b>
<b>2 ÜHINEJA- JA KANDIDAATRIIKIDE ARENG NING SUHTED NENDEGA</b>	<b>133</b>
<b>5. PEATÜKK</b>	
<b>RAHVUSVAHELISED KÜSIMUSED</b>	<b>135</b>
<b>I PEAMISED MUUTUSED RAHVUSVAHELISES RAHA- JA FINANTSSÜSTEEMIS</b>	<b>135</b>
<b>2 KOOSTÖÖ EUROOPA LIIDU VÄLISTE RIIKIDEGA</b>	<b>137</b>
<b>6. PEATÜKK</b>	
<b>AVALIKUD SUHTED JA ARUANDEKOHUSTUS</b>	<b>141</b>
<b>I ARUANDEKOHUSTUS JA AVALIKE SUHETE POLIITIKA</b>	<b>141</b>

<b>2 ARUANDEKOHUSTUS EUROOPA PARLAMENDI EES</b>	<b>142</b>
<b>3 TEGEVUS AVALIKE SUHETE VALDKONNAS</b>	<b>143</b>
<b>7. PEATÜKK</b>	
<b>INSTITUTSIOONILINE RAAMISTIK JA TÖÖKORRALDUS</b>	<b>147</b>
<b>I OTSUSEID TEGEVAD ORGANID JA ÜLDJUHTIMINE</b>	<b>147</b>
1.1 Eurosüsteem ja Euroopa Keskpankade Süsteem	147
1.2 EKP nõukogu	148
1.3 EKP juhatus	150
1.4 EKP üldnõukogu	151
1.5 Eurosüsteemi/EKPSi komiteed, eelarvekomitee, personalikonverents ja eurosüsteemi infotehnoloogia juhtkomitee	153
1.6 Üldjuhtimine	154
<b>2 ORGANISATSIOONILINE ARENG</b>	<b>158</b>
2.1 Personalijuhtimine	158
2.2 Personalisuhted ja sotsiaaldialoog	159
2.3 EKPSi sotsiaaldialoog	159
2.4 Eurosüsteemi hankekoordineerimise talitus	160
2.5 EKP uus hoonekompleks	161
2.6 Keskkonnaküsimused	161
2.7 Infotehnoloogiateenuste juhtimine	162
<b>EKP FINANTSARUANNE</b>	
31. detsembril 2012 lõppenud aasta tegevusaruanne	165
Bilanss seisuga 31. detsember 2012	170
31. detsembril 2012 lõppenud aasta tulude ja kulude aruanne	172
Arvestuspõhimõtted	173
Bilansi lisa	179
Tulude ja kulude aruande lisa	194
Sõltumatu audiitori järeldusotsus	198
Selgitus kasumi ja kahjumi jaotamise kohta	200
Eurosüsteemi konsolideeritud bilanss seisuga 31. detsember 2012	202
<b>LISAD</b>	
<b>I EKP VASTUVÕETUD ÕIGUSAKTID</b>	<b>205</b>
<b>2 EUROSÜSTEEMI RAHAPOLIITILISTE MEETMETE KRONOLOOGIA</b>	<b>214</b>
<b>3 ÜLEVAADE EKP TEADAANNETEST LIKVIIDSUSE PAKKUMISE KOHTA</b>	<b>216</b>
<b>4 EUROOPA KESKPANGA VÄLJAANDED</b>	<b>218</b>
<b>5 SÕNASTIK</b>	<b>219</b>

# LÜHENDID

## RIIGID

BE	Belgia
BG	Bulgaaria
CZ	Tšehhi
DK	Taani
DE	Saksamaa
EE	Eesti
IE	Iirimaa
GR	Kreeka
ES	Hispaania
FR	Prantsusmaa
IT	Itaalia
CY	Küpros
LV	Läti
LT	Leedu
LU	Luksemburg
HU	Ungari
MT	Malta
NL	Madalmaad
AT	Austria
PL	Poola
PT	Portugal
RO	Rumeenia
SI	Sloveenia
SK	Slovakkia
FI	Soome
SE	Rootsi
UK	Ühendkuningriik
JP	Jaapan
US	Ameerika Ühendriigid

## MUUD

BIS	Rahvusvaheliste Arvelduste Pank
EBA	Euroopa Pangandusjärelevalve
EER	efektiivne vahetuskurss
EIOPA	Euroopa Kindlustus- ja Tööandjapensionide Järelevalve
EKP	Euroopa Keskpank
EKPS	Euroopa Keskpankade Süsteem
EL	Euroopa Liit
EMP	Euroopa Majanduspiirkond
EMU	majandus- ja rahaliit
ERI	Euroopa Rahainstituut
ESA 95	Euroopa rahvamajanduse ja regionaalse arvepidamise süsteem 1995
ESMA	Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve
EUR	euro
HWWA	Hamburgi Rahvusvahelise Majanduse Instituut
ILO	Rahvusvaheline Tööorganisatsioon
IMF	Rahvusvaheline Valuutafond
OECD	Majanduskoostöö ja Arengu Organisatsioon
PPI	tootjahinnaindeks
SKP	sisemajanduse koguprodukt
THI	tarbijahinnaindeks
ÜTHI	ühtlustatud tarbijahinnaindeks

**Vastavalt ELi praktikale on ELi riigid käesolevas aruandes loetletud omakeelsete riiginimede tähestikulises järjekorras.**

**Kui ei ole märgitud teisiti, vastab aluslepingu artiklite nummerdus alates Lissaboni lepingu jõustumisest 1. detsembril 2009 kehtivale nummerdusele.**

# EESSÕNA



Keskkonnas, mida iseloomustab finants- ja riigivõlakriisist tingitud nõrgenev majandusaktiivsus ja muutlik olukord finantsturgudel, oli 2012 rahapoliitika jaoks taas üks raske aasta. Sellegipoolest püsis EKP rahapoliitika usaldusväärsus kõrge, mille tõestuseks on asjaolu, et keskpikad kuni pikemaajalised inflatsiooniootused olid ka 2012. aastal kindlalt kooskõlas EKP nõukogu eesmärgiga hoida inflatsioonimäär keskmise aja jooksul alla 2%, kuid selle lähedal.

Euroala reaalmajanduse kasv aeglustus peamiselt vähese investeerimistegevuse ja eratarbimise tõttu. Selle taga oli nõrk kindlustunne, suur ebakindlus ning finants- ja mittefinantssektoris jätkuv bilansside korrigeerimine koos suure tööpuuduse, rangema eelarvepoliitika ja tagasihoidliku välisõudlusega. Kuigi aastainflatsioon 2012. aasta jooksul pisut langes, püsis see vaatamata ebasoodsale makromajanduslikule keskkonnale kõrge. Inflatsioon kajastas valdavalt energiahindade suurt tõusu ning kaudsete maksude ja reguleeritud hindade tõstmist mitmes

euroala riigis. 2012. aastal oli inflatsioon keskmiselt 2,5% (2011. aastal 2,7%). Aluseks olev rahapakkumise kasvutempo jäi kogu 2012. aastal nõrgaks. Arvestades inflatsioonisurve nõrgenemist poliitika seisukohalt olulise aja jooksul seoses mõnede majanduskasvu ohustavate langusriskide realiseerumisega, tegi EKP nõukogu 2012. aasta juulis otsuse langetada EKP baasintressimäärasid 25 baaspunkti võrra.

Finantsturgudel valitsesid aasta alguses suured pinged. Hiljem pankadevahelistel rahaturgudel esinenud rahastamisprobleemid pisut leevenesid, milles oli oma tähtis osa ka pankade elaval osalemisel EKP kahes kolmeaastases refinantseerimisoperatsioonis, mis käivitati vastavalt 2011. aasta detsembris ja 2012. aasta veebruaris. Need, nagu kõik 2012. aasta refinantseerimisoperatsioonid, viidi läbi piiramatul mahuga, mis aitas ennetada reaalmajandusele krediidi pakkumise vähenemist. Peale selle võttis eurosüsteem lisameetmeid, et säilitada ja suurendada vastaspoolte tagatisevõimalusi, näiteks aktsepteerides tagatisena teatavaid täiendavaid krediidindõudeid ja laiendades teatavate varaga tagatud väärtpaperite kõlblikkuskriteeriume. Nende meetmete koosmõjul on tagatiste kättesaadavus euroalal paranenud.

Euroala riigivõlakriisi taassüvenemine 2012. aasta esimesel poolel tõi ilmsiks asjaolu, et riikidel on vaja paremini ja tihedamalt kooskõlastada oma majandus-, finants- ja eelarvepoliitikat, et vältida osa riikide jätkusuutmatuid arengusuundi, mis ohustavad majandus- ja rahaliidu sujuvat toimimist. Majandus- ja rahaliidu tugevdamiseks tehti 2012. aastal mitu tähtsat algatust.

Märtsis kirjutati alla majandus- ja rahaliidu stabiilsuse, koordineerimise ja juhtimise lepingule (mida tuntakse ka fiskaalkokkuleppe nime all). Hiljem ratifitseeris selle 12 euroala riiki ja leping jõustus 1. jaanuaril 2013. Lepingu eesmärk on tugevdada olemasolevat eelarveraamistikku, eelkõige fikseerides liikmesriikide õiguses struktuurse eelarvetasakaalu reegli. Kõrvalekalded sellest reeglist



ja, mis veelgi olulisem, sellega seoses valitsussektori võlale tekkiv kumulatiivne mõju parandatakse automaatselt. Tõhusa rakendamise ja jõustamise korral aitab uus reegel viia riikide rahanduse tagasi jätkusuutlikule teele.

2012. aasta mais esitasid euroala riigipead ja valitsusjuhid Euroopa Ülemkogu esistujale, Euroopa Komisjoni presidendile, eurorühma esimehele ja EKP presidendile üleskutse teha ettepanekuid selle kohta, kuidas majandusliitu veelgi tugevdada, et viia see täielikku kooskõlla rahaliidu vajadustega. Ülejäänud aasta jooksul langetati nende ettepanekute põhjal tähtsaid otsuseid, millest üks olulisemaid oli otsus luua ühtne järelevalvemehhanism, mille keskmeks on EKP. Tehti tähtsaid algatusi, millega tuleb veel 2013. aastal tööd teha, nagu näiteks ühtne mehhanism pangakriiside lahendamiseks ning uued lepingud konkurentsivõime ja kasvu toetamiseks, millega edendatakse struktuurireforme, euroalasisest konkurentsivõimet ning seeläbi ka euroala vastupidavust.

Olukord rahaturgudel halvenes uuesti 2012. aasta keskpaigas. Selle taga oli osaliselt mõnede investorite alusetu hirm euro käibelt kadumise pärast. Rahapoliitika ülekandemehhanismi ning ühtsuse kaitsmiseks andis EKP nõukogu augustis teada, et on valmis tegema rahapoliitilisi otsetehinguid (ingl *Outright Monetary Transactions*), ning avalikustas septembris nende üksikasjad. Selleks et kõnealuseid tehinguid saaks teha ja et need oleksid mõjusad, on eeltingimusena vajalik, et valitsused täidaksid oma kohustused ning Euroopa Finantsstabiilsuse Fond / Euroopa stabiilsusmehhanism oma ülesanded. Kui need tingimused on täidetud, võib eurosüsteem kaaluda riigivõlakirjade ostmist järeלטurgudel, kui ta leiab, et rahapoliitika ülekandemehhanism on tõsiselt häiritud. Seni ei ole küll rahapoliitilisi otsetehinguid tehtud, kuid pärast nende väljakuulutamist ja valitsuste poolt oma eelarve tasakaalustamiseks ja jooksevkonto puudujäägi vähendamiseks võetud meetmeid pinged finantsturgudel tasapisi leevenesid. Tänu finantsturgude killustatuse järk-järgulisele vähenemisele ühtlustus mõnevõrra rahapoliitika mõjude ülekandumine reaalmajandusse, kuid killustatus siiski püsib ja on poliitikas jätkuvalt probleemiks.

Euroala finantsüsteemi stabiilsust ohustavad riskid suurenesid 2012. aasta esimesel poolel märkimisväärselt. Pärast suhteliselt rahulikku esimest kvartalit tekkisid mõne euroala riigi võlakirjaturgudel taas pinged, mis hakkasid uuesti euroala finantsüsteemi häirima. Olukord paranes märgatavalt pärast suve, kui pinged finantsturgudel üldiselt leevenesid. Aasta teisel poolel oli pingetest vähem märke, kuid sellegipoolest jäi euroala finantsstabiilsus hapraks. Selle põhipõhjus seisnes eelarve-, makromajandusliku ja finantsvaldkonna tasakaalustamatusest ja haavatavusest tulenevate süsteemsete riskitegurite negatiivse vastastikmõju võimalikus suurenemises.

Ühtse järelevalvemehhanismi loomises kokkuleppimine 2012. aasta detsembris majandus- ja rahandusküsimuste nõukogu (ECOFINi nõukogu) poolt oli tähtis sündmus Euroopa finantslõimumise ajaloos, millega vastutus pangandusjärelevalve eest viidi Euroopa tasandile. Aasta lõpus Euroopa Komisjoni tehtud määruse ettepanekus nähakse ette, et EKPst saaks kõigi mehhanismis osalevate riikide pankade järelevalvaja, kellel on otsesed volitused suurte, süsteemse tähtsusega pankade suhtes. Samal ajal toimiksid EKP ja liikmesriikide järelevalveasutused ühtse süsteemina, mis on kooskõlas veendumusega, et rahaliidu üks tähtsamaid eeldusi on ühtne pangandusjärelevalve süsteem.

Pangandussektori tugevdatud õigusraamistiku kõrval sisaldab kavandatud pangandusliit peale pangandusjärelevalve veel ühtset kriisilahendusmehhanismi, mis on varuvõimalus olukorras, kus on vaja ajutist finantsabi. Üheskoos võimaldavad need käsitleda finantsstabiilsust ohustavaid riske – eelkõige neid, mis tulenevad pangandussektori seotusest valitsussektoriga – ning kaotada finantsturgude killustatus.

2012. aasta oli Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu (ESRN) teine tegutsemisaasta. See on asutus, mis vastutab ELi finantssüsteemi makrotasandi usaldatavusjärelevalve eest. EKP tagab ESRNi sekretariaadi ning pakub nõukogule tuge analüüsi, statistika, logistika ja halduse valdkonnas. Aasta jooksul jätkas ESRN korrapäraselt suhtlust ELi finantssüsteemi ohustavate süsteemsete riskide teemal ning hakkas avaldama oma nn riskinäidikuid, mis on kvantitatiivsete ja kvalitatiivsete näitajate kogum süsteemsete riskide kindlakstegemiseks ja mõõtmiseks ELi finantssüsteemis. 2012. aastal võttis ESRN vastu ka kaks soovitus: ühe selle kohta, kuidas maandada pankade rahastamistegevuses esinevaid riske, ja teise ELi rahaturufondide õigusraamistiku tugevdamise kohta. Lisaks tegeles ESRN „tegutse või selgita” põhimõttel eelneval aastal tehtud soovitude rakendamisega. Iseseisva ELi organina jätkas ESRN oma aruandekohustuste täitmist Euroopa Parlamendi ees. Selleks esitas ESRN parlamendile oma aastaaruande, tema eesistuja esines korrapäraselt parlamendi majandus- ja rahanduskomisjoni ees ning tema eesistuja ning nimetatud komisjoni esimehe või aseesimeeste vahel toimusid konfidentsiaalsed suulised arutelud.

Maksesüsteemide ja finantsturgude infrastruktuuri valdkonnas osales EKP ka 2012. aastal peamistes poliitilistes ja õiguslikes algatustes, sealhulgas liidu seadusandlikud algatused, mille eesmärk on parandada finantsturu infrastruktuuri stabiilsust. Peale selle osales EKP makse- ja arveldussüsteemide komitee ning Rahvusvahelise Väärtpaberijärelevalve Organisatsiooni töös, eriti seoses finantsturu infrastruktuuri põhimõtetega ning selle parandamise ja taastamisega, aga ka börsiväliste tuletisinstrumentide turu infrastruktuuri puudutavas töös. Lisaks töötas eurosüsteem jaemaksesüsteemide järelevalvamise valdkonnas välja jaemaksesüsteemidevaheliste sidemete järelevalvamise nõuded ning jaemaksete turvalisuse foorum internetimaksete turvalisust käsitlevad nõuded.

EKP jätkas osalemist ka Euroopa lõimunud jaemakseturu loomises. Selles osas on suur samm edasi nn lõpptähtaja määruse vastuvõtmine 14. märtsil 2012, milles nähakse ette, et üleminek SEPA-le (ühtne euromaksete piirkond) peab olema lõpetatud 1. veebruariks 2014. Keskpangateenuste valdkonnas käitab eurosüsteem suurmaksesüsteemi TARGET2. Ühtse platvormina hõlbustab TARGET2 eurotehingute reaajalist brutoarveldust ning võimaldab ELi 24 keskpangal ja nende kasutajarühmadel kasutada ühesuguseid ulatuslikke kõrgetasemelisi teenuseid.

Projektis TARGET2-Securities (T2S) jõuti 2012. aastal tähtsa teetähiseni – 22 Euroopa väärtpaberite keskdepositooriumi kirjutas alla T2Si raamlepingule ning Taani keskpang vääringu lisamise lepingule. T2Si õiguslikud kokkulepped allkirjastanud väärtpaberite keskdepositooriumid katavad pea 100% praegusest eurodes arveldamise käibest. See näitab, et T2Si kogukond on jätkuvalt väga huvitatud projekti lõpuleviimisest. T2Si rakenduse põhifunktsioonide väljakujundamisel tehti suuri edusamme ning T2Sile jäi keskne roll kauplemisjärgse valdkonna ühtlustamisel. 2012. aasta mais kinnitas ECOFINi nõukogu oma toetust T2Sile kui tähtsale elemendile, mis aitab luua ühtset väärtpaberiteenuste turgu.

2012. aasta lõpus oli EKP-l sõlmitud täistööajale taandatuna 1450,5 töölepingut (2011. aasta lõpus 1440,5 lepingut). Suurenemise taga oli peamiselt finantskriisiga seoses kasvanud töökoormus. EKP töötajad on pärit kõigist Euroopa Liidu 27 liikmesriigist ning värvatakse vabadele ametikohtadele EKP veebilehel avaldatud avalike konkursside alusel. Kooskõlas EKP töörande põhimõttega liikus 2012. aastal 225 töötajat EKP piires ühelt ametikohalt teisele, 14 töötajat lähetati tööle teistesse asutustesse ning 41 töötajale anti palgata puhkust õppimiseks, töötamiseks teistes asutustes või isiklikel eesmärkidel. Personalipoliitika valdkonnas keskendus EKP jätkuvalt kõigi töötajate oskuste ja teadmiste parandamisele. Tähtsamate sündmustena võib nimetada katselise mentorlusprogrammi ning karjäärivahetuse katseprogrammi käivitamist.

EKP uue hoonekompleksi ehitus edenes 2012. aastal. Kõrghoonele paigaldati fassaad, Grossmarkthalle fassaad renoveeriti ning alustati tehnilise infrastruktuuri paigaldamise ja seadistustöödega. 20. septembril 2012 pidas Euroopa Keskpank oma uue hoonekompleksi nn sarikapidu. Hoonekompleks peaks valmima 2014. aastal.

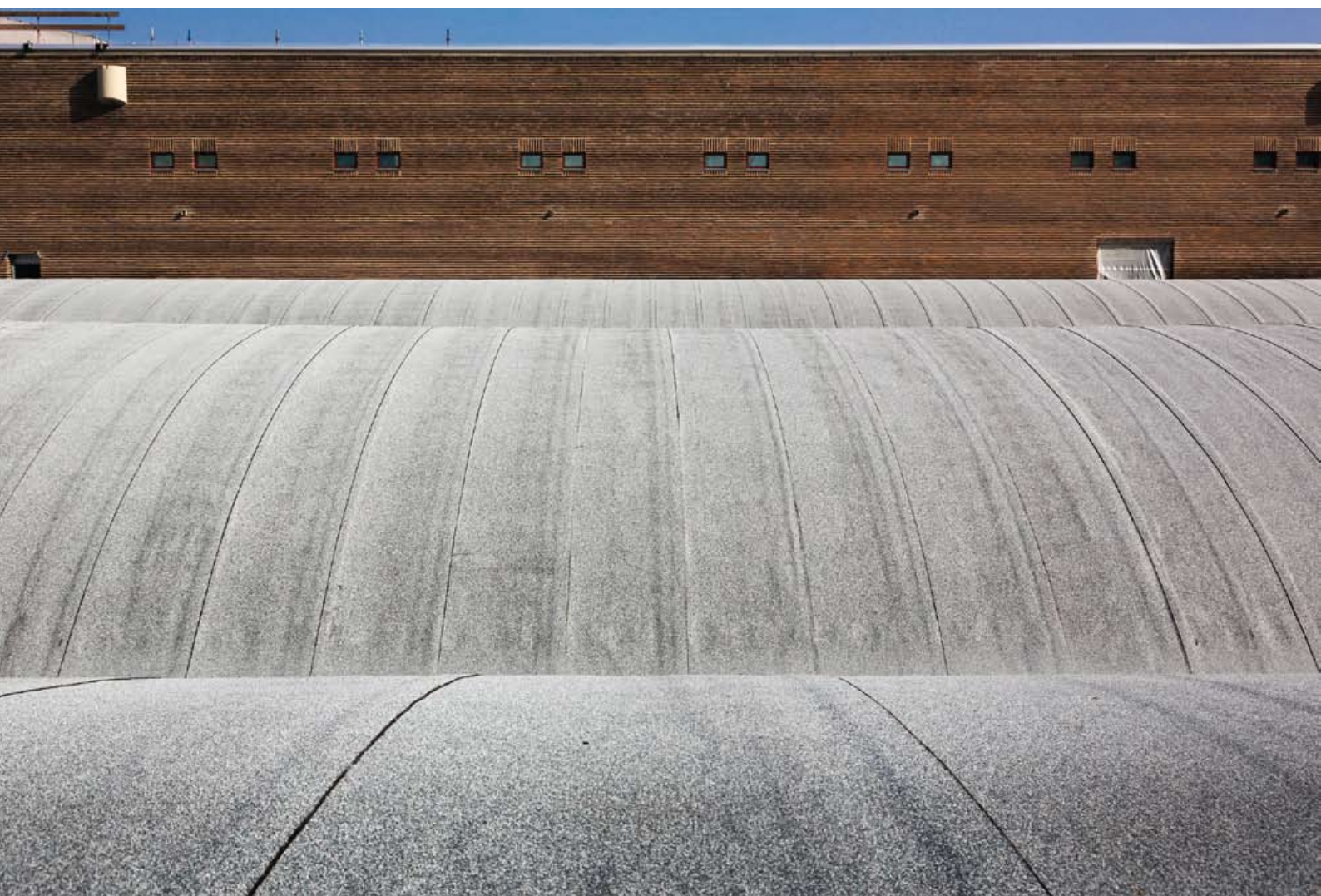
EKP 2012. aasta kasum oli 2,16 miljardit eurot (2011. aastal 1,89 miljardit eurot). EKP nõukogu otsustas 2012. aasta 31. detsembri seisuga kanda valuutakursi-, intressimäära-, krediidi- ja kullahin- nariski katteks tehtud eraldisse 1,17 miljardit eurot, suurendades eraldist seega maksimaalse piir- määrani ehk 7,53 miljardi euroni, mis vastab euroala riikide keskpankade sissemaksete kogumahule EKP kapitalis sama kuupäeva seisuga. Eraldise suurus vaadatakse igal aastal läbi. Pärast eraldise ülekandmist jäi EKP 2012. aasta puhaskasumiks 998 miljonit eurot. See summa jaotati euroala riikide keskpankade vahel võrdeliselt nende EKP kapitali sissemakstud osadega.

Frankfurt Maini ääres, märts 2013



Mario Draghi





Frankfurdi endise hulgemügituru Grossmarkthalle restaureerimine on EKP uue hoonekompleksi ehitustööde üks silmapaistvaid elemente. Sammhaaval taastatakse fassaadi ja betoonkoorikutest katusekonstruktsiooni endine hiilgus, mis taaselustab hoone arhitekti Martin Elsaesseri visiooni.

Grossmarkthalle fassaadi renoveerimisel on tehtud suuri edusamme. 2012. aasta lõpuks oli tiibhoonete tellissein puhastatud ja selle vuugid täidetud, paigaldatud on uued oluliselt energiasäästlikumad aknad ning taastatud on turuhalli betoonsõrestikfassaad. Kuna tiibhoonete kõikide korruste uued aknad on paigas, alustati tehnilise infrastruktuuri rajamist.

# I. PEATÜKK

## MAJANDUSARENG JA RAHAPOLIITIKA

### I RAHAPOLIITILISED OTSUSED

#### RAHAPOLIITIKA SEISUKOHAST VÄGA KEERUKAS KESKKOND

2012. aasta oli eurosüsteemi rahapoliitika jaoks jälle väga raske. Pikale veninud riigivõlakriisist mitmes euroala riigis ja valitsuste puhul tajutud otsustamatus kriisi tekkepõhjuste kõrvaldamisel pärssisid jätkuvalt kindlustunnet majanduses, meeolusid finantsturgudel ja rahastamistingimusi. Pinged finantsturgudel kõikusid aasta jooksul. Mõnel riigivõlakirjaturul valmistasid raskusi eelkõige kõrge riskipreemiad, mis aasta keskpaiku kasvasid ülemääraseks, kajastades muu hulgas alusetut hirmu euro käibelt kadumise pärast. Need pinged suurendasid juba olemasolevaid rahastamisprobleeme pangandussektoris, kus oli panku, mis olid pankadevahelistest ja muudest finantsturgudest ära lõigatud. See sundis panku karmistama oma laenuitingimusi ja vähendama veelgi oma finantsvõimendust, millega kaasnes oht, et laenuandmine reaalmajandusele muutub piiratuks. Üldiselt olid finantsturud ka 2012. aastal riigipiire mööda väga killustunud ning rahastamistingimused olid euroala riikide lõikes väga ebahühtlased.

2012. aastal pärssisid euroala majandusaktiivsust nõrk majanduslik kindlustunne, tõusvad toormehinnad ning finants- ja mittefinantssektoris jätkuv bilansside korrigeerimine koos suure tööpuuduse, rangema eelarvepoliitika ja tagasihoidliku välisõudlusega. SKP kasv, mis oli kahe varasema aasta jooksul olnud mõõdukalt positiivne, aeglustus seetõttu aasta jooksul 0,5%. Seoses eelkõige sisenõudluse negatiivse arenguga peatus euroala SKP reaalkasv 2012. aasta esimeses kvartalis ja hakkas alates teisest kvartalist vähenema.

ÜTHI-inflatsioon oli kogu aasta jooksul üle 2%: aasta alguses 2,7% ning novembris ja detsembris 2,2%. Kogu aasta keskmine ÜTHI-inflatsioon oli 2,5%, mis on vaid pisut väiksem kui 2011. aasta 2,7%. 2012. aasta püsivalt kõrge inflatsioon oli peamiselt tingitud kõrgetest energiahindadest ja kaudsete maksude tõusust seoses riikide vajadusega jätkuvalt konsolideerida oma eelarvet. Keskpika perspektiivi ja pikaajalised inflatsiooniootused olid jätkuvalt kindlalt kooskõlas EKP nõukogu eesmärgiga hoida inflatsioonimäär keskmise aja jooksul alla 2%, kuid selle lähedal.

Lai rahaagregaadid M3 kasv kiirenes 2012. aastal pisut – aasta keskmine kasv oli 3,1% (2011. aastal ainult 1,5%). Seevastu erasektorile antud laenude aastakasv pöördus negatiivseks, mis oli eelkõige tingitud mittefinantsettevõtetele antud laenude netotagasimaksetest. Selline nõrk laenuünaamika peegeldas suurel määral nõrka majanduslikku olukorda ja majandusväljavaateid, suurenenud riskikartlikkust ning kodumajapidamiste ja ettevõtete bilansside jätkuvat korrigeerimist, mis kõik pärssisid laenuõudlust. Peale selle piirasid mitmes euroala riigis kapitalipiirangud, tajutud riskid ning finantsturgude killustatus laenude pakkumist.

Arvestades oma seniseid rahapoliitilisi meetmeid, oli EKP nõukogu kogu aasta jooksul seisukohal, et hindade areng kulges nõrga majanduskasvu, stabiilsete keskpikkade inflatsiooniootuste ja rahapakkumise aeglase kasvu juures poliitikakujunduse seisukohalt olulise aja jooksul kooskõlas hinnastabiilsuse eesmärgiga. Hinnastabiilsuse väljavaadet ohustavaid riske peeti üldiselt tasakaalustatuks.

#### EUROALAL NÕRGA MAJANDUSAKTIIVSUSE TÕTTU VÄHENENUD INFLATSIOONISURVE AJENDAS EKPd VEEL KORD OMA BAASINTRESSIMÄÄRASID LANGETAMA

Et leevendada finantsturgudel valitsevate pingete kahjulikku mõju majandusele ja rahapakkumisele, langetas EKP nõukogu juulis oma baasintressimäärasid 25 baaspunkti võrra. Seejuures võeti arvesse asjaolu, et inflatsioonisurve oli seoses majandusaktiivsuse varem tuvastatud langusriskide

realiseerumisega veelgi nõrgenenud. EKP baasintressimäärad olid kogu 2012. aasta teisel poolel rekordiliselt madalad: põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäär 0,75%, hoiustamise püsivõimaluse intressimäär 0,00% ja laenamise püsivõimaluse intressimäär 1,50% (vt joonis 1).

### TÕRKED RAHAPOLIITIKA ÜLEKANDEMEHHAANISMIS TAKISTASID EKP BAASINTRESSIMÄÄRADE LANGETAMISE MÕJU ÜLEKANDUMIST

EKP baasintressimäärade langetamine 2012. aasta juulis (millele oli 2011. aasta lõpus eelnenud kaks langetamist, kummalgi korral langetati intressimäärasid 25 baaspunkti võrra) tingis rahaturu intressimäärade uue languse. Kuigi kodumajapidamistele ja mittefinantsetevõtetele antud pangalaenude intressimäärad euroala tasandil 2012. aastal üldiselt langesid, kajastades EKP baasintressimäärade langetamise mõju ülekandumist pärast 2011. aasta novembrit, ei toimunud see euroala riikides ühetaoliselt nagu varem. Eelkõige takistas rahapoliitika sujuvat ülekandumist euroalal finantsturgude killustatus riigipiire mööda. Seetõttu oli baasintressimäärade langetamise mõju mõnes riigis suuresti tunda, samas kui teistes jäid pankade poolt reaalmaajandusele antud laenude intressimäärad samaks või isegi tõusid.

### EUROSÜSTEEMI TÄIENDAVAD MITTESTANDARDSED RAHAPOLIITILISED MEETMED 2012. AASTAL

Et soodustada EKP rahapoliitika toetava kursi tulemuslikumat ülekandumist reaalmaajandusele ja edendada reaalmaajanduse rahastamist ning seeläbi tagada keskpikas perspektiivis hinnastabiilsuse säilimine, võttis EKP nõukogu 2012. aastal täiendavaid mittestandardseid rahapoliitilisi meetmeid. Et toetada pankade laenuandmistevõimet ja turu likviidsust, võeti refinantseerimisoperatsioonidega seotud meetmeid. Teiste meetmetega püüti leevendada häireid finantsturu teatavates segmentides ja eelkõige vältida ülemääraseid riskipreemiaid, millega oleks võinud kaasneda hävitavad stsenaariumid.

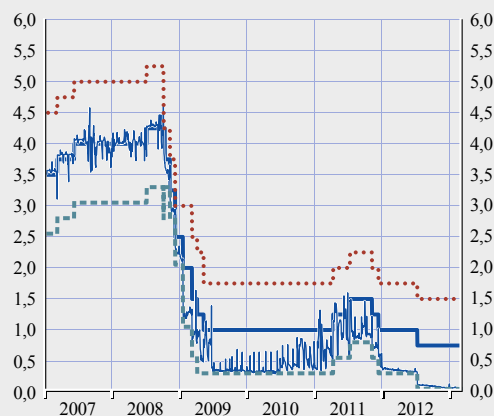
### REFINANTSEERIMISOPERATSIOONIDEGA SEOTUD MITTESTANDARDSED MEETMED

Et leevendada pankade rahastamisprobleeme ja vältida pangavarade korrapäratut vähenemist, jätkas EKP rahastamise toetamist erandlike tähtaegadega pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide abil, korraldades need kõik piiramatult mahuga ja fikseeritud intressimääraga pakku-mismenetlustena, ning võttis meetmeid tagatiste kättesaadavuse parandamiseks. Eriti suur mõju oli 2012. aastal kahel 8. detsembril 2011 välja kuulutatud kolmeaastasel pikemaajalisel refinantseerimisoperatsioonil.<sup>1</sup> Esimene neist toimus 21. detsembril 2011 ja selle käigus jaotati pankade vahel 489,2 miljardit eurot. Teine toimus 29. veebruaril 2012 ja sellega jaotati 529,5 miljardit eurot. Kui võtta arvesse ka teisi refinantseerimisoperatsioone, suurendasid kaks kõnealust operatsiooni netolikviidsust ligikaudu 500 miljardi euro võrra. Koos mitmes euroala riigis toimunud reformidega ja euroala majanduse juhtimise raamistiku tugevdamisel tehtud edusammudega aitasid need

**Joonis 1 EKP intressimäärad ja üleööturu intressimäär**

(protsenti aastas; päevased andmed)

— põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäär  
 ..... laenamise püsivõimaluse intressimäär  
 - - - - hoiustamise püsivõimaluse intressimäär  
 — üleööturu intressimäär (EONIA)



Allikad: EKP ja Thomson Reuters.

<sup>1</sup> 2011. aasta detsembris võetud meetmeid on üksikasjalikult kirjeldatud EKP kuubülletääni 2011. aasta detsembri numbriga taustinfos „EKP nõukogu poolt 2011. aasta 8. detsembril vastu võetud täiendavad mittestandardseid rahapoliitilisi meetmeid”.

operatsioonid 2012. aasa esimestel kuudel parandada finantskeskkonda ning leevendada kogu aasta jooksul pingeid rahaturul (vt ka taustinfo 2).

Lisaks andis EKP nõukogu teada, et eurosüsteem jätkab pankadele piiramatut mahuga ja fikseeritud intressimääraga pakkumismenetluste kaudu likviidsuse jagamist vähemalt 2013. aasta keskpaigani. Peale selle tegi EKP nõukogu 2012. aasta veebruaris, juunis ja septembris mitu muudatust tagatiste kõlblikkusnõuetesse ja riskiohjemeetmetesse, et suurendada eurosüsteemi laenuoperatsioonideks kõlblike tagatiste hulka. 2012. aasta detsembris teatas EKP ka teiste keskpankadega sõlmitud välisvaluuta vahetustehingute kokkulepete pikendamisest 1. veebruarini 2014.

### MEETMED RIIGIVÕLAKIRJATURGudel VALITSEVATE HÄIRETE LEEVENDAMISEKS

Kuigi 2012. aasta esimestel kuudel oli olukord riigivõlakirjaturgudel rahulik, halvenes see taas aasta keskpaiku. See oli peamiselt tingitud valitsuste puhul tajutud otsusekindlusetusest astuda kriisi lahendamiseks vajalikke samme ja täita Euroopa tasandil sõlmitud kokkuleppeid. Turgude tähelepanu oli suunatud eelkõige Kreekas valitseva ebakindluse tagajärgedele ning Hispaaniale ja Itaaliale, sest kardeti nende valitsussektori võla jätkusuutlikkuse pärast ning kuna nende juurdepääs rahastamisturgudele oli piiratud. Nende muredega kaasnesid erakordselt kõrged riskipreemiad, mis olid eelkõige seotud investorite alusetu kartusega euro käibelt kadumise pärast. Riigivõlakirjade intressimäärade erinevused suurenesid eriti kuni 2012. aasta juulini (vt joonis 2).

Selle tõsise probleemi lahendamiseks teatavates euroala riikides andis EKP nõukogu teada valmisolekust teha euroala riigivõlakirjadega järelturgudel rahapoliitilisi otsetehinguid (ingl *Outright Monetary Transactions*). Need kuulutati välja 2012. aasta augustis ning nende üksikasjad avalikustati septembris.<sup>2</sup> Samas teatas EKP 2010. aasta mais alustatud väärtpaberituruprogrammi lõpetamisest.

2 2012. aasta septembris otsustatud meetmeid on üksikasjalikult kirjeldatud EKP kuubülletääni 2012. aasta septembri numbriga taustinfos „EKP nõukogu poolt 6. septembril 2012 vastu võetud rahapoliitilised meetmed”.

### Joonis 2 Valitud euroala riikide kahe- ja kümneaastaste võlakirjade tulusus

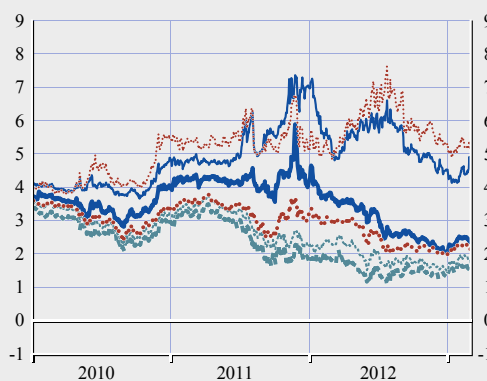
(protsenti aastas)

— Belgia                      — Itaalia  
 ..... Prantsusmaa                      ..... Hispaania  
 - - - - - Saksamaa                      - - - - - Madalmaad

2aastaste riigivõlakirjade tulusus



10aastaste riigivõlakirjade tulusus



Allikas: Thomson Reuters.



Seni ei ole rahapoliitilisi otsetehinguid veel tehtud, kuid teatavatel tingimustel on eurosüsteem nendeks valmis (üksikasju on kirjeldatud 2. peatüki punktis 2.2). EKP nõukogu kaalub sõltumata rahapoliitiliste otsetehingute tegemist, kui need on turu killustumise korral rahapoliitilisest seisukohast vajalikud. Rahapoliitiliste otsetehingute mõte on toetada rahapoliitika ülekandemehhanismi kõigis euroala riikides ning rahapoliitika ühtsust. Tegemist on täielikult toimiva kaitsemehhanismiga, mis aitab ära hoida hävitavaid stsenaariume, millel võivad euroala hinnastabiilsusele olla tõsised tagajärjed.

Tedaanded rahapoliitiliste otsetehingute kohta aitasid 2012. aasta teisel poolel leevendada finants-turgudel valitsenud pingeid ning vähendada n-ö erakordset riski (ingl *tail risk*) ja ebakindlust. Nende tõttu paranesid üldiselt rahastamistingimused. See väljendus näiteks raskustes riikide võlakirjade tulususe vähenemises (vt joonis 2) ning uute võlakirjade emiteerimises pankade, ettevõtete ja riikide poolt, kes olid mõnda aega olnud turgudelt ära lõigatud.

Kuid seni, kuni praeguse kriisi algpõhjused ei ole täielikult kõrvaldatud, jääb olukord hapraks. Seda saavad teha ainult valitsused, kes peavad tagama oma riikide võla jätkusuutlikkuse, suurendama oma majanduse konkurentsivõimet ja oma pankade vastupidavust ning jätkama majandus- ja rahaliidu institutsioonilise korralduse parandamisega.

## 2 RAHA-, FINANTS- JA MAJANDUSARENG

### 2.1 RAHVUSVAHELINE MAKROMAJANDUSLIK KESKKOND

#### MAAILMAMAJANDUSE KASVUTEMPO AEGLUSTUMINE 2012. AASTAL

2012. aasta alguses näitasid küsitlustulemused, et maailmamajanduse kasvu kiirenemine 2011. aasta viimases kvartalis jätkus ka 2012. aasta esimeses kvartalis ning ülemaailmset tööstustoodangut kajastav ostujuhtide indeks oli veebruaris 54,5 (2011. aasta viimase kvartali keskmine 52,1). See meeleolude paranemine oli siiski lühiajaline ning pärast seda hakkas kindlustunne taas vähenema nagu 2011. aastal. Arenenud riikides aeglustus majanduskasv, sest teatavates euroala riikides süvenes võlakriis ja teravnesid pinged finants-turgudel, ning ebakindlus oli püsivalt suur. Majanduskasvu pidurdas jätkuvalt bilansside korrigeerimine avalikus ja erasektoris ning töö- ja eluasemeturgude nõrkus. Majanduskasv aeglustus ka mitmes arenevas riigis, kuid jäi arenenud riikide omast siiski kiiremaks. Osaliselt oli majanduskasvu aeglustumine tingitud kasvanud ebakindlusest ja osaliselt varasemast eelarvepoliitika karmistamisest mitmes riigis. Kasvu pärssisid ka sotsiaalsed rahutused ja geopoliitilised pinged mitmes Lähis-Ida ja Põhja-Aafrika riigis.

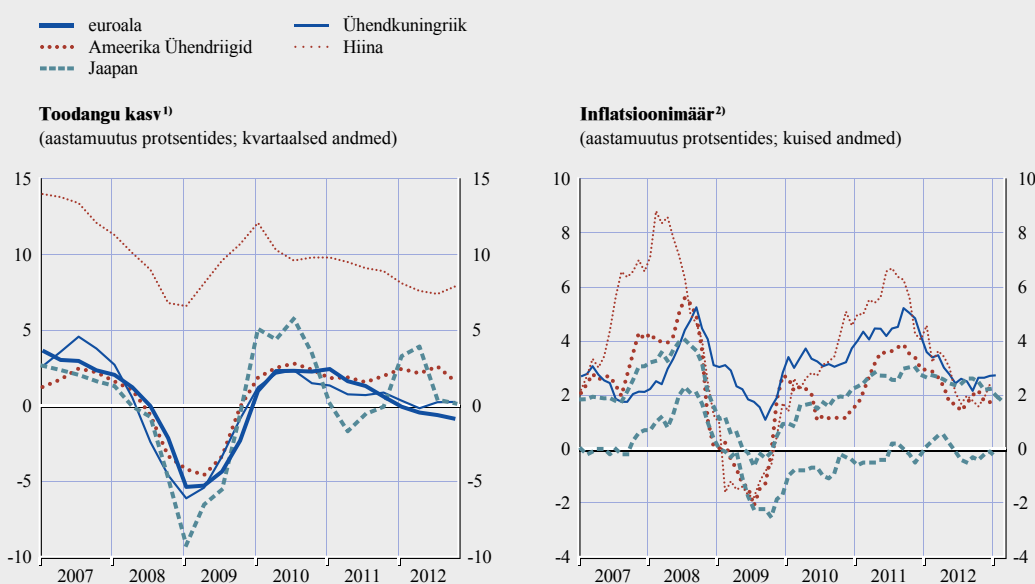
Aasta keskpaigaks oli ebakindlus teatavates valdkondades Euroopa juhtide otsuste toel (muu hulgas kiideti heaks pangandussektori ühine järelevalve) vähenenud ning ülemaailmsed meeleolud hakkasid näitama stabiliseerumise märke, ehkki alguses veel väga nõrgalt. Teisel poolaastal pärssisid majandusaktiivsust naftatarnete häirete tõttu tõusnud energiahinnad ning euroalal jätkuv mure riigivõlakriisi ja juhtimisküsimuste lahendamise pärast ning USAs eelarvepoliitika karmistamisega seonduv ebakindlus ja riigivõla ülempiiri tõus. Üldiselt jäi maailmamajanduse kasvutempo nõrgaks ja taastumine aeglaseks. Aasta lõpus näitasid nii avaldatud andmed kui ka küsitlustulemused väga ebakindlaid paranemismärke.

2010. aastal alanud maailmakaubanduse mõõn süvenes 2012. aasta jooksul veelgi: Madalmaade majanduspoliitika analüüsi büroo CPB andmetel aeglustus kaubanduse kogumahu kasv 2012. aastal 2,2%ni (2011. aastal 5,8%). Impordi kasv kogu maailmas pidurdus 2012. aastal üldise majandusaktiivsuse omast palju kiiremini. Näib, et eriti Euroopas valitsenud suur ebakindlus ja vähene kindlustunne pärssisid nõudlust kestvus- ja investeerimiskaupade järele, mis mõjutas rahvusvahelisi kaubavooge. Peale selle võisid ülemaailmsetele kaubandusvoogudele negatiivselt mõjuda teatavad struktuursed tegurid (vt ka taustinfo 1). See võib viidata ohule, et kaubanduse kasv võib pikaks ajaks nõrgaks jääda. 2012. aasta lõpus viitasid lühiajalised küsitlusandmed jätkuvalt nõrgale kauplemiskeskonnale, kusjuures töötleva tööstuse uute eksporditellimuste üleilmne ostujuhtide indeks püsis aasta viimasel üheksal kuul allpool kasvu-languse läve.

Tööpuudus püsis OECD riikides kogu 2012. aasta jooksul kõrge. Üldnäitajad peitsid siiski erinevusi suurte arenenud majanduspiirkondade arengus – tööpuudus vähenes USAs, Kanadas ja Jaapanis, kuid jätkas kasvu euroalal.

Tarbijahindade inflatsiooni aeglustus 2012. aastal arenenud majanduspiirkondades järk-järgult. Erandiks oli väike kiirenemine augustist oktoobrini, mis oli peamiselt tingitud energiahindadest (vt joonis 3). Üldiselt jäi inflatsioonisurve kasutamata tootmisvõimsuse rohkuse ja majanduse taastumise aegluse tõttu arenenud majanduspiirkondades piiratuks. OECD riikide keskmine tarbijahindade koguinflatsioon oli 2012. aastal 2,2% (2011. aastal 2,9%). Ilma toiduaine- ja energiahindadeta oli see 1,8% (2011. aastal 1,6%). Aastane inflatsioonimäär langes 2012. aastal järsult Hiinas ja mõeldukamalt teistes arenevates riikides, sest nõrk ülemaailmne keskkond hoidis inflatsioonisurvet vaos.

### Joonis 3 Valitud riikide majandusarengu põhisuunad



Allikad: riikide andmed, BIS, Eurostat ja EKP arvutused.

1) Eurostati andmed euroala ja Ühendkuningriigi kohta. USA, Hiina ja Jaapani puhul nende riikide andmed. SKP näitajad on sesoonselt korrigeeritud.

2) Euroala ja Ühendkuningriigi puhul ÜTHI; USA, Hiina ja Jaapani puhul THI.

## MAAILMAKAUBANDUSE KASVU HILJUTISE AGLUSTUMISE PÕHJUSED

Viimase kahe aasta jooksul on maailmakaubanduse kasv laiaulatuslikult aeglustunud. Maailmamajandust on tabanud mitu šokki: euroala riigivõlakriisi tõttu vähenenud tarbijate ja ettevõtete kindlustunne, finantsvõimenduse vähendamine bilanssides ning piirkondlikul tasandil Jaapani maavärina ja araabia kevadega kaasnenud häired. Impordi aastakasvu aeglustumist on täheldatud nii arenenud kui ka arenevates piirkondades (vt joonis A). Maailmakaubanduse kasv on aeglustunud nii absoluutarvestuses kui ka ülemaailmse majandusaktiivsuse suhtes. Aastatel 1982–2007 oli ülemaailmse impordi kasvu ja SKP kasvu suhe keskmiselt 1,8, kuid 2011. aasta teisel poolel ja 2012. aasta esimesel poolel vähenes see 1,0ni (vt tabel).

Miks on hiljutine aeglustumine olnud kiirem kui võiks oletada kaubanduse ja SKP kasvu kuaegse suhte põhjal? Esiteks, kaubanduse kasvu aeglustumine SKP kasvu suhtes on olnud eriti kiire arenenud majanduspiirkondades ning suurel määral põhjustatud euroala arengust. Teiseks, mõnedes piirkondades põhjustasid SKP vähenemist nõudluskomponendid, milles on suhteliselt suur osa impordil, täpsemalt põhivarainvesteeringud ja varud. Lisaks on märke selle kohta, et maailmakaubandust võis pärssida kaubanduse rahastamisvoogude vähenemine.

### Kaubanduse areng eri piirkondades

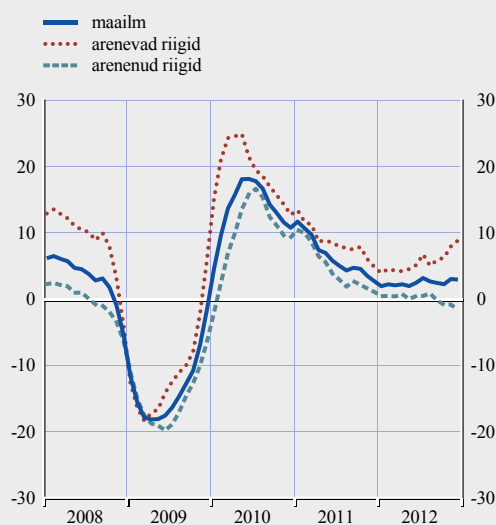
Kaubanduse kasvu aeglustumine oli küll laiaulatuslik, kuid erines piirkonniti märgatavalt. Kogu maailma impordi kasvu ja SKP kasvu suhe vähenes 2012. aasta esimesel poolel 1,0ni (2011. aasta esimesel poolel 1,7). Kaubanduse suhteline kasv aeglustus arenenud riikides rohkem kui arenevates (vt joonis A). Üks selle tähtis põhjus oli euroala impordi kasvu kiire aeglustumine alates 2011. aasta keskpaigast, aga ka selle suur osatähtsus (ligikaudu 50%) arenenud riikide impordis. Alates 2011. aasta teisest poolest on euroala SKP kasv aeglustunud impordi kasvust vähem ning euroala impordi osatähtsus arenenud riikide SKPs on vähenenud ligikaudu 30%ni. Kui euroala ja Jaapan välja arvata (viimase SKPd ja kaubandust mõjutas 2011. aasta loodusõnnetus), oli kaubanduse suhtelise kasvu aeglustumine arenenud riikides palju nõrgem. Paljudes arenevates piirkondades, eriti Kesk- ja Ida-Euroopas, on impordi kasv samuti kogutoodangu kasvu suhtes palju nõrgenenud.

### Väheste investeeringute roll

Üks põhjus, miks impordi kasvu ja SKP kasvu suhe 2012. aastal vähenes, peitub asjaolus, et vähenes suhteliselt suure impordi

Joonis A Maailma kaubaimport

(aastamuutus protsentides; sesoonselt ja tööpäevade arvuga korrigeeritud)



Allikas: Madalmaade majanduspoliitika analüüsi büroo (CPB). Märkused. Tulemused arvatatud kolme kuu libisevate keskmisena. Viimased andmed 2012. aasta detsembri seisuga.

## Impordi kasvu suhe SKP kasvu

	1982–2007	2011. aasta esimene pool	2011. aasta teine pool	2012. aasta esimene pool
Maailm	1,8	1,7	1,0	1,0
Arenenud riigid	2,9	4,9	1,2	1,1
Arenenud riigid ilma euroala ja Jaapanita	1,9	2,1	1,7	1,6
Arenevad riigid	1,5	1,5	1,0	1,1

Allikad: Haver Analytics, IMF ja EKP arvutused.

osatahtsusega nõudluskomponentide – varud, põhivarainvesteeringud ja kestva kaupade tarbimine – osatahtsus.<sup>1</sup> Bussière'i jt hinnangul oli OECD riikides impordi keskmine osatahtsus investeeringutes 2005. aastal 32% ja ekspordi osatahtsus 28%, millele järgnesid eratarbimine (25%) ja valitsussektori kulutused (10%). Impordi osatahtsus ekspordis on eriti suur väikestes avatud majandusega riikides ja ka sellistes, mis on tihedalt seotud vertikaalsete tootmisvõrgustikega, nagu näiteks mitmed Ida-Aasia riigid.

Alates 2011. aasta teisest poolest on põhivarainvesteeringud ja varud euroala kogutoodangu kasvu pärssinud, mis aitab seletada impordi kasvu ja SKP kasvu suhte olulist vähenemist. Kui 2011. aasta esimesel poolel toetas varude täiendamine kasvu peaaegu poole protsendipunkti, siis 2011. aasta teisel poolel ja 2012. aasta esimesel poolel varud vähenesid. Samal ajal vähenesid ka põhivarainvesteeringud (vt joonis B). Vähenes ka kestva kaupade tarbimine (kestva kaupade puhul on impordi osatahtsus suurem kui kulukaupade puhul), ehkki aeglasemalt.

Areneva majandusega piirkondades täheldati 2011. aasta teisel poolel varude mõnetist vähenemist. 2012. aasta esimesel poolel järgnes sellele siiski vähene taastumine (vt joonis C). See areng langes enam-vähem kokku impordi kasvu ja SKP kasvu suhte vähenemisega. ELi Kesk- ja Ida-Euroopa riikides oli varude pärssiv mõju mõnevõrra tugevam kui ülejäänud arenevates piirkondades ning ulatus 2012. aasta esimesse poole. Kaubanduse kasvu ja SKP kasvu suhte nõrgenemist arenevates piirkondades seletab osaliselt ka arenenud majanduspiirkondadesse (nagu näiteks euroalale) suunatud ekspordi vähenemine, sest eksport on ka suhteliselt suure impordi osatahtsusega nõudluskomponent.

### Vastakad tõendid kaubanduse rahastamise ja kaubandusliku proteksionismi mõjude kohta

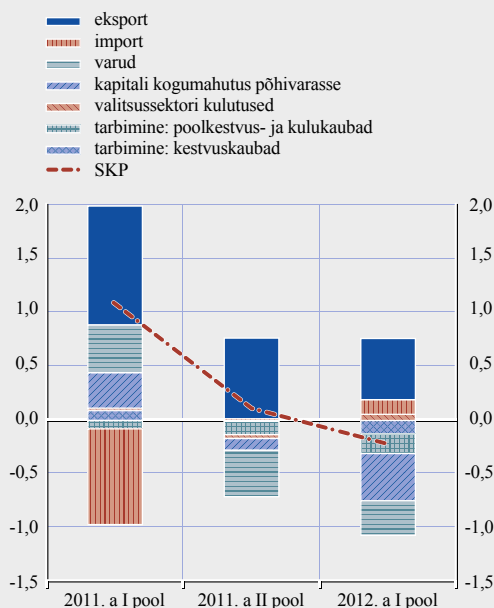
Maailmakaubanduse kasvu hiljutist aeglustumist on sageli seletatud veel kahe teguriga. Esimene neist on kaubanduse rahastamise kättesaadavus. Rahvusvahelise Rahanduse Instituudi<sup>2</sup> andmetel on kaubanduse rahastamisvoogude mahud alates 2011. aasta lõpust märgatavalt vähenenud ning eriti euroala pankade osas. Kaubanduse rahastamise vähenemine langeb kokku maailmakaubanduse kasvu aeglustumisega, kuid asjaolu, et suhteliselt suuremas ulatuses on see toimunud euroala pankade osas, võib osaliselt olla seotud sellega, et euroala pangad vähendasid oma finantsvõimendust ja piirasid tegevust piiriüleste laenu andmise valdkonnas.

1 Vt Alessandria, G., Kaboski, J. ja Midrigan, V., „The great trade collapse of 2008–09: An inventory adjustment?“, IMF Economic Review, 58. kd, nr 2, lk 254–294, 2010; Alessandria, G., Kaboski, J. ja Midrigan, V., „US trade and inventory dynamics“, American Economic Review, 101. kd, nr 3, lk 303–307, 2011; Anderton, R. ja Tewolde, T., „The global financial crisis: trying to understand the global trade downturn and recovery“, EKP teadustoimetis nr 1370, august 2011; Bussière, M., Callegari, G., Ghironi, F., Sestieri, G. ja Yamano, N., „Estimating trade elasticities: Demand composition and the trade collapse of 2008–09“, NBER Working Paper Series, nr 17712, National Bureau of Economic Research, 2011.

2 Capital Markets Monitor, Rahvusvahelise Rahanduse Instituut, september 2012.

### Joonis B Euroala SKP kasvu komponendid

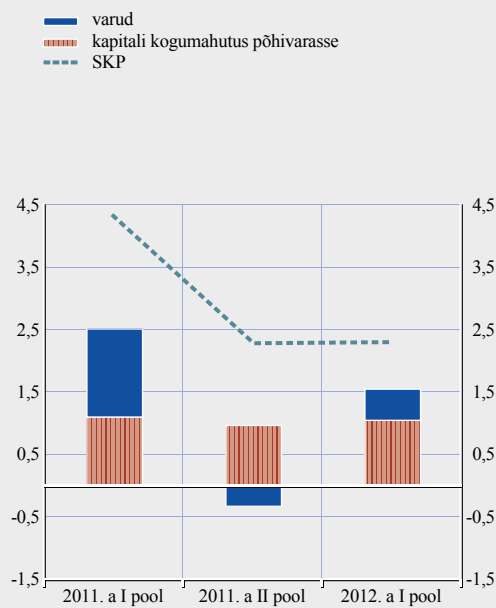
(kuue kuu muutus protsentides; protsendipunktid)



Allikas: Eurostat.  
Märkus. EKP arvutused Saksamaa, Hispaania, Prantsusmaa, Itaalia, Madalmaade ja Soome andmete põhjal.

### Joonis C Põhivarainvesteeringute ja varude osatähtsus valitud arenevate riikide kasvus

(kuue kuu muutus protsentides; protsendipunktid)



Allikas: Haver Analytics.  
Märkus. EKP arvutuste aluseks on Argentina, Brasiilia, Hongkongi, India, Indoneesia, Lõuna-Korea, Malaisia, Mehhiko, Poola, Rumeenia, Singapuri, Tai, Taiwani, Tšehhi, Türgi, Ungari ja Venemaa andmed.

Tõendid selle kohta, mil määral on kaubanduse rahastamise vähenemine seotud kahanenud nõudluse või pakkumisega, on vastakad. Rahvusvahelise Kaubanduskoja ja IMFi väljaandes „Market Snapshot“ (jaanuar 2012) prognoositi, et nii pakkumise kui ka nõudluse mõju kaubanduse rahastamisele on 2012. aastal negatiivne. Paljud küsitletud mainisid, et kaubanduse rahastamist mõjutab nende puhul eeldatavasti vähemalt mingil määral see, kui vähenevad võimalused saada laenu või likviidsust oma pangalt (73%) või vastaspoole pangalt (89%). Lisaks arvas 78%, et kaubanduse rahastamine väheneb muu hulgas ka kahanenud nõudluse tõttu. Piirkondade lõikes tuvastati küsitluses, et kaubanduse rahastamiseks olid laenuvõimalused vähesed Sahara-taguses Aafrikas, Kesk- ja Ida-Euroopas ning Ladina-Ameerikas.

Teisalt ei ole tõenäoline, et proteksionism, mis kipub üleilmse majandussurutise ajal suurenema, mõjutab paari viimasel aastal maailmakaubandust olulisel määral. EKP ekspertide arvutuste kohaselt<sup>3</sup> on kaubanduslik proteksionism kriisi ajal suurenenud, kuid proteksionistlike meetmete rakendamise tempo peaaegu kõigis riikides alates 2009. aastast aeglustunud. Kui 2009. aasta alguses oli iga uue liberaliseeriva meetme kohta üle 8 uue piirava meetme, siis 2012. aasta esimeses kvartalis oli suhe juba 1 : 2. EKP ekspertide hinnangul langes G20 riikide rakendatud ajutiste kaubandustõkete koguarv, mis 2008.–2009. aastal kasvas, 2010.–2011. aastal taas oma pikaajalise keskmise tasemele.<sup>4</sup>

3 Global Trade Alert'i andmetel, korrigeeritud aruandlusviituste suhtes.

4 Maailmapanga ajutiste kaubandustõkete andmebaasi (Temporary Trade Barriers Database) andmetel.

## USA

USA majanduses jätkus 2012. aastal taastumine. Kasvutempo oli kiirem kui eelmisel aastal. SKP reaalkasv oli 2,2% (2011. aastal 1,8%). 2012. aasta esimesel poolel oli majanduskasv aeglane. Seda pärssis mure maailmamajanduse väljavaate pärast, valitsussektori kulutuste vähendamine ning sisenõudluse enamiku ülejäänud komponentide kasvu aeglustumine. Teisel poolaastal sai SKP kasv pisut hoogu juurde. Selle taga oli eratarbimiskulutuste kindel kasv, mida toetasid peamiselt aktsiahindade jätkuvast tõusust ning eluasemeturu olukorra paranemisest tulenev jõukuse kasv ning tarbijate suur kindlustunne. Oma osa SKP kasvu kiirenemises oli ka elamuehitusse tehtavate erainvesteeringute jõulisel kasvul, mis kajastas eluasemeturu pidevat kasvu. Vaatamata 2013. aasta alguseks kavandatud eelarvepoliitika karmistamisega seotud poliitilisele ummikseisule aitasid majanduskasvule kaasa erasektori investeeringud muudes valdkondades ja varude kogumine. Seevastu pidurdasid 2012. aastal majanduskasvu valitsussektori kulutused, eriti kaitsekulutuste järsk vähendamine neljandas kvartalis. Netoeksport majanduskasvu ei mõjutanud. Jooksevkonto puudujääk oli 2012. aasta kolmes esimeses kvartalis 3,1% SKPst ehk sama kui 2011. aastal. Tööhõive kasvas veidi dünaamilisemalt kui eelmisel aastal, mistõttu tööpuudus vähenes 2012. aastal 8,1%ni (2011. aastal 8,9%).

THI-inflatsioon langes 2012. aastal 2,1%ni (2011. aastal keskmiselt 3,2%). 2012. aasta esimesel poolel aeglustus inflatsioonitempo märkimisväärselt, kajastades energia- ja toidukaupade hindade langust. 2012. aasta augustis aga energiahindade senine langus pöördus, mille tõttu THI-inflatsioon suurenes oktoobrini, kuid seejärel langesid hinnad taas kuni aasta lõpuni. Ilma toiduainete ja energiahindadeta oli keskmine THI-inflatsioon eluaseme-, tervishoiu- ja rõivakulude püsiva kasvu toel 2,1% (2011. aastal 1,7%).

Mööduka majandus- ja tööhõive kasvu, suure tööpuuduse ning keskpikas perspektiivis nõrkade inflatsiooniväljavaadete juures jättis USA Föderaalreservi Süsteemi rahapoliitika komitee (FOMC) baasintressimäära kogu 2012. aastal muutumatult vahemikku 0–0,25%. 2012. aasta juunis tegi FOMC otsuse jätkata 2012. aasta lõpuni (ja mitte 2012. aasta juuni lõpuni) oma väärtpaperipositsioonide keskmise tähtaja pikendamise („Operation Twist”) ja asutuste laenudelt ja hüpoteegitagatisega väärtpaperitelt laekunud põhiosa tagasimaksete reinvesteeringuga. 2012. aasta septembris otsustas FOMC majanduse täiendavaks turgutamiseks käivitada kolmanda kvantitatiivsete leevendamismeetmete laine (nn QE3). Selle raames kavatses FOMC osta uusi asutuste hüpoteegitagatisega väärtpabereid 40 miljardi USA dollari eest kuus. FOMC lootis, et pikaajalised intressimäärad langevad tänu nendele meetmetele, ja tahtis nii toetada hüpoteeklaenuturge ja leevendada üldisemaid rahastamistingimusi. Lisaks eeldas FOMC, et föderaalreservi süsteemi baasintressimäärasid on vaja erakordselt madalal hoida tõenäoliselt „vähemalt 2015. aasta keskpaigani”. Alles 2012. aasta jaanuaris oli ta arvanud, et seda tuleb teha „vähemalt 2014. aasta lõpuni”. 2012. aasta detsembris otsustas FOMC pärast „Operation Twisti” lõppu aasta lõpus jätkata pikemaajaliste riigivõlakirjade ostmist 45 miljardi dollari eest kuus, millega föderaalreservi bilansimaht kasvas. Komitee teatas ka üleminekust kalendripõhiselt tulemipõhisele baasintressimäära suunamisele, eeldades, et baasintressimäärasid on asjakohane hoida erakordselt madalal vähemalt seni, kuni tööpuudus on ikka üle 6,5%, inflatsioon prognooside kohaselt ühe-kahe aasta pärast kuni 2,5% ja pikemaajalised inflatsiooniootused jätkuvalt stabiilsed.

Eelarvepoliitika puhul väärrib märkimist asjaolu, et USA föderaalearve puudujääk vähenes 2012. aastal 7,0%ni SKPst (2011. aastal 8,7%). USA riigivõlg kasvas seetõttu veelgi ja moodustas 2012. aasta lõpus 73% SKPst (2011. aasta lõpus 68%). 2012. aasta jooksul valitsenud tavatult suurt ebakindlust toitis muu hulgas konsensuse puudumine küsimuses, kuidas vältida 2013. aasta alguses toimuma pidanud eelarveolukorra halvenemist (nn eelarvekuristik), mis hõlmas maksude tõstmist ja

kulude automaatseid kärpimisi. Eelarveolukorra märkimisväärne halvenemine suudeti osaliselt ära hoida 2013. aasta jaanuari alguses, kui kongressis saavutati maksu- ja kulureformide osas makse käsitleva seaduse („American Taxpayer Relief Act“) vastuvõtmisega poliitiline kokkulepe. Selle keskmes olid aga tulud ning otsused kulude reformimise kohta lükati kahe kuu võrra edasi. Selles kontekstis ei tegeldud aga küsimusega, kuidas vähendada eelarve tasakaalustamatust pikas perspektiivis, mistõttu ka lühiajalisi väljavaateid jäi ümbritsema suur ebakindlus.

## JAAPAN

Jaapani majanduskasv oli maailmas ja riigi poliitikas toimuva arengu suure ebakindluse tõttu 2012. aastal väga kõikuv. Esimeses kvartalis oli kasv valdavalt tänu sisenõudluse kiirele kasvule kindel. Seda toetas avaliku sektori nõudlus, mis oli suurenenud seoses 2011. aasta maavärinale ja tsunamile järgnenud üleshitustöödega, aga ka erasektori tarbimisnõudluse kasv, mis oli osaliselt kiirenenud keskkonnasõbralike autode ostmiseks antavate toetuste tõttu. Teises kvartalis aga hakkas majanduskasv ülemaailmse nõudluse vähenemise tulemusel aeglustuma. Osaliselt jeeni tugevusega seoses muutus jooksevkonto saldo esimest korda pärast aegridade koostamise algust 1985. aastal negatiivseks. Nõrga sisenõudluse ja välisnõudluse vähenemise tõttu pidurdus majanduskasv kolmandas kvartalis märkimisväärselt. Aasta lõpus oli majanduskasvu tempo nõrk, kuigi eratarbimine hakkas jeeni odavnedes taas kasvama. Aastainflatsioon oli esimesel poolaastal positiivne, kuid pöördus teisel negatiivseks. Põhiinflatsioon (v.a toiduained, joogid ja energia) oli kogu 2012. aasta jooksul negatiivne.

Nõrka majandusarengut ja deflatsiooni silmas pidades jätis Jaapani keskpank oma tagamata üleöölaenude intressimäära vahemikku 0,0–0,1%. Keskpank teatas aasta jooksul oma varaostukava laiendamisest (kogusummas ligikaudu 46 triljonit jeeni) ning pikendas kava 2013. aasta lõpuni. Peale selle muutis ta pankade laenuandmistegevuse ergutamise vahendiga (ingl *Stimulating Bank Lending Facility*) oma kasvu toetava rahastamise vahendit (ingl *Growth-Supporting Funding Facility*). Esimene on mahupiiranguta ning sellest antakse pankadele laenu summas, mis on võrdne nende antud laenu netokasvuga. Lisaks teatas Jaapani keskpank 2013. aasta jaanuaris, et uus inflatsioonieesmärk on 2% – sinnani oli 2012. aasta veebruarist peale eesmärgiks olnud 1%. Peale selle võttis keskpank oma varaostukava raames kasutusele nn tähtajata vara ostmise meetodi, mida hakatakse kasutama 2014. aasta jaanuarist. Vaatamata asjaolule, et kiideti heaks käibemaksu järkjärguline tõstmine (5%lt 10%le) alates 2014. aastast, oli eelarve konsolideerimine Jaapanis väike. Ummikseis Jaapani parlamendi alam- ja ülemkojas seoses laenuvahenditega finantseerimise seaduseelnõuga lahenes enne detsembris toimunud uusi valimisi, mis tõid kaasa muutused valitsuses ja seaduseelnõu heakskiitmise.

## ARENEVAD AASIA RIIGID

Arenevate Aasia riikide majanduskasv jätkas 2012. aastal aeglustumist: SKP aastakasv langes ligikaudu 5,9%ni, mis on tunduvalt alla pikaajalise keskmise. Ekspordi kasv pidurdus märkimisväärselt, sest majanduskasvu aeglustumine Euroopas ja muudes arenenud majanduspiirkondades avaldas väliskaubandusele laiaulatuslikku vähendavat mõju. Ehkki raha- ja laenupoliitika karmistumine 2011. aastal ja 2012. aasta alguses pärssis mõneti sisenõudlust, jäi kulutuste kasv jõulise laenukasvu ja eluasemehindade tõusu juures mitmes riigis üldiselt kiireks. Inflatsioonitempo jäi arenevates Aasia riikides 2012. aastal aeglasemaks. Koguinflatsiooni surus allapoole rahvusvaheliste toiduainehindade langus ja ka nõrgenenud majandusaktiivsus leevendas inflatsioonisurvet. Majandusaktiivsuse ja kaubanduse nõrgenemist ning inflatsioonitempo aeglustumist silmas pidades peatasid mõne riigi keskpankad oma rahapoliitika karmistamise, mis oli alanud 2010. aasta teisel poolel, või hakkasid seda isegi lõdvendama, mille tõttu majanduskasv hakkas aasta lõpus uuesti kiirenema.

Hiina SKP reaalkasv langes 2012. aastal 7,8%ni (2011. aastal 9,3%). Aasta alguses oli see aeglane, kuid kiirenes sisenõudluse toel tunduvalt teisel poolaastal. Tarbimine ja investeerimine toetasid SKP reaalkasvu peaaegu võrdselt, netoekspordi panus oli aga pisut negatiivne. Sisenõudlust toetasid valitsussektori infrastruktuuriinvesteeringud ning vastutulelikud rahastamistingimused. Ehitustegevus hoogustus aasta lõpus, kui eluasemeturg taastus aasta esimese poole kergest langusest. Toiduainehindade languse tõttu vähenes inflatsioon kogu aasta jooksul ning terve aasta inflatsioon oli 2,6% (2011. aastal 5,4%). Aasta alguse nõrkade väljavaadete tõttu langetasid ametiasutused nii veebruaris kui ka mais pankade kohustusliku reservi määra poole protsendipunkti võrra. Juunis ja juulis langetati aga üheaastaste laenude ja hoiuste baasintressimäärasid kokku vastavalt 56 ja 50 baaspunkti võrra. Finantssektori reformimise raames anti pankadele suurem vabadus võetavate ja antavate laenude intressimäärade üle otsustamisel. 2012. aasta teisel poolel, kui netokapitalivood muutusid negatiivseks ja välisreservid stabiliseerusid, hakkas Hiina keskpank likviidsuse juhtimiseks palju rohkem tegema avaturuoperatsioone. Rahvusvahelise keskkonna nõrkuse tõttu aeglustus peamiselt euroalale, kuid ka Jaapanisse suunduva ekspordi kasv peaaegu kogu 2012. aasta jooksul. Kuna impordi kasv aeglustus ekspordi omast kiiremini, suurenes kaubanduse ülejääk 2012. aastal 232,8 miljardi USA dollarini (2011. aastal 157,9 miljardit). 2011. aasta lõpust 2012. aasta lõpuni kallines Hiina jüaani nominaalne efektiivne vahetuskurs 1,7% ja reaalne efektiivne vahetuskurs 2,2%, olles küll suvekuudel ajutiselt odavnemised. 2012. aasta lõpuks olid Hiina välisreservid kasvanud 3,3 triljoni USA dollarini (2011. aasta detsembris 3,2 triljonit dollarit).

#### **LADINA-AMEERIKA RIIGID**

Ladina-Ameerika riikide majanduskasv 2012. aastal üldiselt aeglustus kahanenud välisõudluse tõttu ning, nagu mõne märgi järgi otsustada võis, mitmes riigis ka sisenõudluse nõrkuse tõttu. Lisaks surusid maailmamajanduse nõrgenenud väljavaated toormehindu allapoole ning vähendasid toormeekspordijate kasumit. Viimaste arvele langeb aga ligikaudu kolmveerand piirkonna kogutoodangust. Kogu piirkonna SKP reaalkasv oli 2012. aasta esimesel poolaastal aasta arvestuses 3,1% (2011. aastal keskmiselt 4,5%). Vaatamata mõnetisele aeglustumisele oli majanduskasvu tähtsaim mootor endiselt eratarbimine. Vähemal määral toetas kasvu ka valitsussektori tarbimise kasv. Seevastu netoekspord, mida pärssis maailmamajanduse jahatumine, ja ka investeeringud pidurdasid kasvu, kajastades rahapoliitika varasemat karmistumist. Ladina-Ameerika suurima riigi Brasiilia majanduskasv aeglustus märkimisväärselt, kuna välisõudlus vähenes oodatust rohkem ja sisenõudlus taastus nõrgemalt. Brasiilia SKP reaalkasv oli 2012. aasta esimesel poolel aasta arvestuses 0,6% (2011. aastal keskmiselt 2,7%). Majanduskasvu aeglustumine koos energia ja toiduainete odavnemisega leevendas 2012. aastal pisut inflatsioonisurvet. Aasta keskmine tarbijahindade inflatsioon aeglustus 2012. aastal 6,2%ni (2011. aastal keskmiselt 6,9%).

Aasta viimastel kuudel sai Ladina-Ameerika maade majanduskasv natuke hoogu juurde. See oli seotud maailmamajanduse väljavaadete järkjärgulise paranemisega ning mõnes riigis võetud poliitika lõdvendamise meetmete mõjuga. Brasiilias oli keskpank halveneva välis keskkonna ja vähenenud inflatsiooni tõttu sunnitud oma baasintressimäärasid 2011. aasta septembrist 2012. aasta oktoobrini tunduvalt langetama ja leevendama seega oma senist karmistamispoliitikat. Kokku langetas Brasiilia keskpank oma baasintressimäärasid 2012. aastal 375 baaspunkti võrra. 2012. aasta esimesel poolel oli olukord tööturgudel olnud üpris hea, kuid paranes teisel poolaastal veegi. Uute töökohtade arv kasvas mõõdukalt ning tööpuudus oli suhteliselt väike. Piirkonna finantsturud olid üldiselt vastupidavad ning kõige arenenuma finantssektoriga riikide (Brasiilia, Mehhiko ja Tšiili) pangandussektorid püsisid tugevad, kasumlikud ja likviidsed.



### TOORMEHINDADE KÕIKUMINE 2012. AASTAL

Brenti toornafta hind püsis kogu 2012. aasta arvestuses stabiilne, mis aga peidab endas väga suurt kõikumist. Märtsi keskpaigast (kõrgeim hind) kuni juuni lõpuni (madalaim hind) langes toornaftabarreli hind ligi 40 USA dollarit, kuid hakkas siis taas tõusma ja stabiliseerus aasta lõpus 110 dollari juures (vt joonis 4). Brenti toornafta aasta keskmine hind oli juba teist aastat järjest üle 110 dollari.

Nagu 2011. aastal, nii seletasid naftahindade järsku kõikumist ka 2012. aastal nii tarnimiskui ka nõudluspoole tegurid. Tarnete poolel surus hindu järsult ülespoole pingete teravne mine suhetes Iraaniga, mis tipnes 2012. aasta esimeses kvartalis USA ja Euroopa embargo väljakuulutamise ja Iraani naftaimpordile, ehkki embargo hakkas kehtima alles 1. juulil 2012. Hinnad jäid kõrgeks isegi vaatamata sellele, et eelkõige tänu OPECile paranes üha turgude varustatus, eriti seoses Liibüa naftatoodangu oodatust kiirema taastumisega. Kasvav naftapakkumine koos ülemaailmse nõudluse kahanemisega, millele hakkas viitama järjest rohkem märke, mida võimendasid teatavatel euroala riigivõlakirjaturgudel süvenenud pinged, tingis naftahindade languse teises kvartalis. Vaatamata sellele, et nõudlus nafta järele oli nõrk, teatasid plaanimata tarnekatkestused OPECist väljaspool koos geopoliitiliste pingetega naftahinna taastumist aasta teisel poolel.

Muu toorme (v.a energia) hinnad tõusid 2012. aastal mõningase kõikumise saatel kokkuvõttes pisut (vt joonis 4), kuid jäid kogu aasta jooksul siiski 2008. ja 2011. aasta päevasest tippasemest palju madalamaks. Metallihindade arengut mõjutas peamiselt ebakindlus maailmamajanduse kasvu pärast. Teatavate toiduainete, eriti sojaubade ja teravilja hindu mõjutasid aga tugevalt ilmast tingitud tarnekatkestused. Koguarvestuses olid muu toorme (v.a energia) hinnad USA dollarites 2012. aasta lõpuks aasta algusega võrreldes tõusnud 1,2%.

### EURO EFEKTIIVNE VAHETUSKURSS JÄI AASTA JOOKSUL ÜLDISELT SAMAKS

Euro vahetuskursid arenesid 2012. aastal suurel määral vastavalt sellele, kuidas turud tajusid euroala majandusväljavaateid ja euroala riigivõlakriisiga seotud riskipreemiate muutusi. Kuni aprillini odavnes pisut euro nominaalne efektiivne vahetuskurss ja kahepoolne vahetuskurss USA dollari suhtes. Aprillis hakkas euro euroala riigivõlakriisiga seoses teravnenud pingete tõttu odavnema. Euro nominaalne efektiivne vahetuskurss odavnes aprillist juulini ligikaudu 5% ja kahepoolne vahetuskurss USA dollari suhtes 8%. See trend peatus ja pöördus pärast juuli lõppu, kui EKP oli taas kinnitanud, et eurost ei loobuta, ja välja kuulutanud eurosüsteemi rahapoliitilised otsetehingud. Juuli lõpust septembri lõpuni kallines euro oluliselt vähenenud kõikumise juures märgatavalt, kattes suure osa varasemast odavnemisest. 2012. aasta teisel poolel iseloomustas euro kõikumist stabiilne keskkond, kus valuutaturgude kõikumisnäitajad olid enam-vähem finantskriisieelsel tasemel (vt joonis 5).

Joonis 4 Toormehindade arengu põhisuunad

(päevane sagedus)

— Brenti toornafta (USD/barrel; vasak telg)  
..... toore (v.a energia) (USD; indeks 2010 = 100; parem telg)



Allikad: Bloomberg ja HWWA.

## Joonis 5 Vahetuskursid ja nende eeldatav volatiilsus

(päevased andmed)

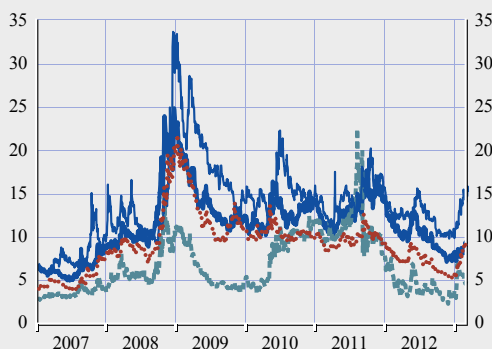
### Vahetuskursid

- USD/EUR (vasak telg)
- GBP/EUR (vasak telg)
- CHF/EUR (vasak telg)
- JPY/EUR (parem telg)



### Vahetuskurside (3 kuu) eeldatav volatiilsus

- USD/EUR
- GBP/EUR
- CHF/EUR
- JPY/EUR



Allikad: Bloomberg ja EKP.  
Märkus: Viimased andmed seisuga 1.3.2013.

Euro nominaalne efektiivne vahetuskursus mõõdetuna euroala 20 kõige tähtsama kaubanduspartneri vääringu suhtes püsis aasta jooksul üldiselt muutumatu (vt joonis 6). 2012. aasta lõpuks oli see 0,4% madalam kui 2011. aasta lõpus ja 1% madalam kui alates 1999. aastast arvatav keskmine. 31. detsembril 2012 maksis euro 1,32 USA dollarit, mis on ligikaudu 2% rohkem kui 2011. aasta lõpus ja 5% rohkem kui 2011. aasta keskmine.

Muudest põhivääringutest kallines euro tunduvalt Jaapani jeeni suhtes, eriti 2012. aasta teisel poolel, kui Jaapanis valitsenud ebakindlus tõi kaas jeeni odavnemise. 31. detsembril 2012 maksis euro 114 Jaapani jeeni, mis on 13% rohkem kui aasta alguses ja 2% rohkem kui 2011. aasta keskmine. Naelsterlingi suhtes euro aga odavnemine pisut: 2012. aasta lõpus maksis euro 0,82 naelsterlingit, mis on ligikaudu 2% vähem kui aasta alguses ja 6% vähem kui 2011. aasta keskmine.

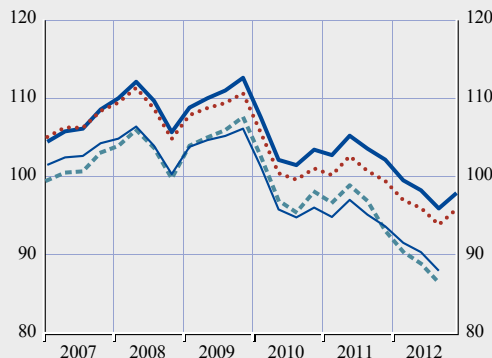
Austraalia dollari suhtes jäi euro hind 2012. aastal samaks, kuid langes Kanada dollari (1%), Norra krooni (5%) ja Korea vonni (6%) suhtes. Samas kallines euro USA dollariga seotud Aasia vääringute, nagu näiteks Hiina jüüani (1%) ja Hongkongi dollari (2%) suhtes.

Šveitsi frangi suhtes püsis euro jätkuvalt 1,20 Šveitsi frangise miinumkursi lähedal, mille Šveitsi keskpang kehtestas ühepoolset 2011. aasta septembris ja mille kaitseks see sekus

## Joonis 6 Euro nominaalsed ja reaalsed efektiivsed vahetuskursid (EER-20)<sup>1)</sup>

(kvartaalsed andmed; indeks: 1999 I kv = 100)

- nominaalne
- reaalne, tarbijahinnaindeksiga kohandatud
- reaalne, kogumajanduse tööjõu ühikukuluga kohandatud
- reaalne, SKPga kohandatud



Allikas: EKP.  
1) EER-20 indeksi ülespoole liikumine näitab euro kallinemist. Viimased andmed THlga kohandatud nominaal- ja reaalkurside puhul 2012. a IV kvartalist ning SKPga kohandatud reaalkurside ja kogumajanduse tööjõu ühikukuluga kohandatud reaalkurside puhul 2012. a II kvartalist.

2012. aasta jooksul valuutaturgudele. 30. detsembril 2012 maksis euro 1,21 Šveitsi franki, st aasta algusega võrreldes peaaegu sama palju.

Mitmesugustel kulu- ja hinnaindeksitel põhinevad euro reaalsed efektiivsed vahetuskursid lange- sid 2012. aasta esimeses kolmes kvartalis. 2012. aasta lõpus olid need madalamad kui 2011. aasta lõpus (vt joonis 6).

## 2.2 RAHA- JA FINANTSARENG

### RAHAPAKKUMISE KASV KIIRENES MÕÕDUKALT

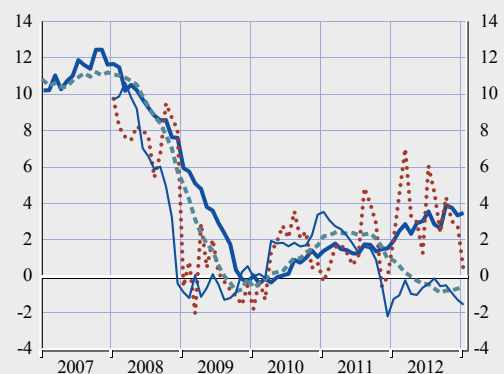
Lai rahaagregaadi M3 kasv hakkas 2012. aasta jooksul kiirenema, kuid jäi siiski mõõdukaks. 2012. aasta juulis oli selle aastakasv 3,6% (2011. aasta detsembris 1,5%). Sealt edasi kuni septembrini aeglustus kasv taas. 2012. aasta detsembris aga oli M3 aastakasv 3,4%. Näitaja märkimisväärne kõikumine kuude lõikes peegeldab peamiselt olukorda, kus raha hoidev sektor eelistas madalate intressimäärade ja eelkõige kuni augustini püsinud suure ebakindluse juures likviidsust. Sellest vaatenurgast mõjutas rahaagregaatide arengut jätkuvalt riigivõlakriisi, mille tõttu investeerimisportfel- lide koosseisus toimus eelkõige institutsiooniliste investorite rahalise vara ümberpaigutusi.

Erasektorile antud laenude aastakasv (kohandatud laenude müügi ja väärtpaberistamisega) langes aga pidevalt ning oli 2012. aasta detsembris  $-0,2\%$  (2011. aasta detsembris  $1,2\%$ ). Seetõttu kasvas rahapakkumise ja erasektorile antud laenude aastakasvu 2012. aasta alguses tekkinud vahe aasta jooksul veelgi suuremaks (vt joonis 7). Samal ajal leevendasid rahaloomeasutuste rahastamissurve- t mõneti EKP nõukogu võetud mittestandardised meetmed, eriti 2011. aasta detsembris ja 2012. aasta veebruaris toimunud kolmeaastased refinantseerimisoperatsioonid (ehkki teatava viivitusega) ning rahapoliitiliste otsetehingute väljakuuluta- mine. Raha ja laene puudutavate kuuandmete volatiilsuse kasvus oli oma osa ka pankadevahel- listel tehingutel, mis tehti kesksete vastaspoolte kaudu, kes kuuluvad traditsiooniliselt raha hoid- vasse sektorisse. Seetõttu hakkas EKP augusti lõpus korrigeerima statistilisi andmeid laia raha- pakkumise ja erasektorile antud laenude kohta kesksete vastaspooltega tehtavate repotehingute osas.<sup>3</sup> Peale selle mõjutasid finantsüsteemi tervikuna muutused regulatiivses keskkonnas ja ebakindlus õigusraamistiku edasise arengu suhtes. See mõjutas rahaloomeasutuste laenu- andmistegevust ja ajendas pangandussüsteemi tegema rohkem jõupingutusi oma hoiusebaasi tugevdamiseks. Kui lühiajalised kõikumised kõrvale jätta, siis üldiselt näitab laia rahaagregaadi ja laenude areng, et rahapakkumise kasv küll kiirenes 2012. aastal pisut, kuid jäi siiski tagasihoidlikuks.

Joonis 7 M3 ja laenud erasektorile

(aastamuutus protsentides; sesoonselt ja kalendaarselt korrigeeritud)

— M3 (aastakasv)  
 ..... M3 (kolme kuu kasv aasta arvestuses)  
 - - - - laenud erasektorile (aastakasv)  
 — laenud erasektorile (kolme kuu kasv aasta arvestuses)



Allikas: EKP.

<sup>3</sup> Vt taustinfo „Rahastatistika kohandamine kesksete vastaspoolte kaudu tehtavate repotehingute osas”, EKP kuubülletäani 2012. aasta septembri numbris.

### M3 KOMPONENTIDE ARENGU PÕHIMÕJUTAJAD OLID PORTFELLIDEGA SEOTUD KAALUTLUSED

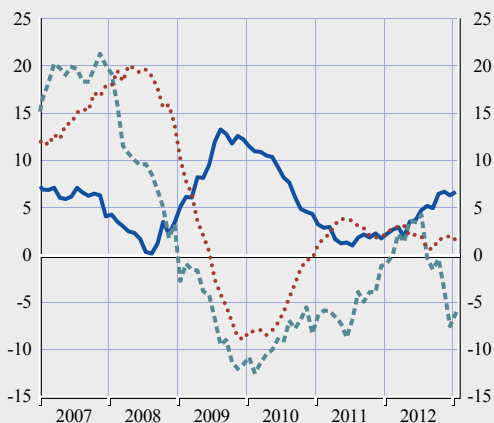
Mis puutub M3 põhikomponentidesse, siis finantsturgudel kasvanud ebakindlus ja sellega seoses (väga madalate baas- ja rahaturu intressimäärade tõttu) väga likviidsete hoiuste eelistamine avaldus eelkõige M1 aastakasvu jõulises kiirenemises: 2012. aasta detsembris oli see 6,3% (vt joonis 8). Portfelli vahendite ümberpaigutamise turvalisematesse varadesse kaasnes ka peaaegu kõigi M3s sisalduvate varade intressimäärade vähenemine, mille tõttu langesid ka väga likviidsete instrumentide hoidmise alternatiivkulud (vt joonis 9). Likviidsete hoiuste eelistamine väga madalate baas- ja rahaturu intressimäärade juures viitab sularahapuhvrite loomisele raha hoidvas sektoris, mis võis toimuda portfelli vahendite ümberpaigutamise vahel.

Kuna raha hoidvas sektoris jäi repolepinguid (mida investorid kasutasid varem ilmselt likviidsuse ajutiseks säilitamiseks) palju vähemaks, aeglustus ka turukõlblike instrumentide aastakasv 2012. aasta jooksul ning oli detsembris -7,5% (2011. aasta detsembris -1,2%). Kuni kaheaastase algse tähtajaga võlaväärtpaberite aastakasv oli aga jätkuvalt kahekohaline, kuni see 2012. aasta novembris ja eriti detsembris märkimisväärselt aeglustus. Osaliselt võib see sügiseni kestnud kiire kasv olla seotud asjaoluga, et rahaloomeasutused hakkasid pikaajaliste võlaväärtpaberite asemel rohkem emiteerima lühiajalisi võlaväärtpabereid, sest investorite usk euroala pangandussektori suutlikkuse lunastada alla kaheaastase tähtajaga võlakirju võis olla piisavalt kasvanud, et puhuda pärast kahte kolmeaastast refinantseerimisoperatsiooni uut elu sisse ka lühiajaliste võlaväärtpaberite turule. Peale selle liigitati üha rohkem rahaturufonde pärast seda, kui EKP oli 2011. aasta augustis kasutusele võtnud rahaturufondide uue, rangema määratluse, investeerimisfondideks või muudeti nende investeerimisstrateegiat investeerimisfondide omaga sarnasemaks. Et investeerimisfondid kuuluvad erinevalt rahaturufondidest raha hoidvasse sektorisse, kajastatakse rahaturufondide määratluse muutmise tõttu varem rahaturufondideks liigitatud üksuste nõudlust rahaloomeasutuste emiteeritud lühiajaliste võlaväärtpaberite järele raha hoidvale sektorile kuuluvate rahaloomeasutuste võlaväärtpaberite all.

Joonis 8 M3 põhikomponendid

(aastamuutus protsentides; sesoonselt ja kalendaarselt korrigeeritud)

- M1
- ... muud lühiajalised hoiused (M2 – M1)
- - - turukõlblikud instrumentid (M3 – M2)

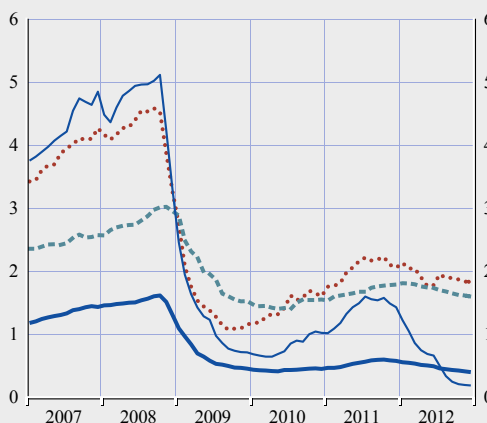


Allikas: EKP.

Joonis 9 Lühiajaliste hoiuste intressimäärad rahaloomeasutustes ja kolme kuu EURIBOR

(protsenti aastas)

- üleõhoiused
- ... kuni kaheaastase lepingulise tähtajaga hoiused
- - - kuni kolmekuulise etteteatamistähtajaga lõpetatavad hoiused
- kolme kuu EURIBOR



Allikas: EKP.

Rahaturufondide aktsiad/osakud kõikusid 2012. aastal üsna palju. Rahaturufondidel on väga madalate lühiajaliste intressimäärade tõttu olnud üha raskem teenida investoritele suurt tulu ning seetõttu ei saanud nad kasu investeerimisvoogude suundumisest lühema tähtajaga finantsvaradesse.

2012. aasta esimesel poolel kasvanud nõudlus repolepingute järele kajastas seevastu valdavalt asjaolu, et pangad hakkasid omavahelisi tagatud tehinguid üha rohkem tegema kesksete vastaspoolte kaudu, mille eelis pankade jaoks seisneb väiksemas vastaspoole riskis. Pankadevahelistele tehingutele omast kõikumust arvestades on asjaolu, et sellised tehingud on finantskriisi ajal ja eelkõige pärast Lehman Brothersi kokkuvarisemist kasvanud, paratamatult põhjustanud nendega seotud rahalistes aegridades suuremat volatiilsust. Et tagada poliitiliste analüüside ja statistilise raamistiku kooskõla, otsustas EKP kohandada M3 ja selle vastaskirjete arvestust kesksete vastaspooltega sõlmitud repo- ja pöördrepolingute osas alates augusti lõpu rahapakkumise andmete avaldamisest.

### **M3 VOLATIILSUS OLI SEOTUD PEAMISELT MUUDE FINANTSVAHENDAJATE HOIUSTE ARENGUGA**

M3 hoiused (kuhu kuuluvad lühiajalised hoiused ja repolepingud ning mis moodustavad kõige laiemat rahaagregaadi, mille kohta on sektorite tasandil olemas usaldusväärsed andmed) kasvasid aasta arvestuses 2012. aasta detsembris 4,4%ni (2011. aasta detsembris 1,2%).

M3 hoiuste arengus mängisid rolli ka mitterahaloomelised finantsvahendajad, v.a kindlustusseltsid ja pensionifondid (nn muud finantsvahendajad). Aasta arvestuses oli muude finantsvahendajate M3 hoiuste kasv 2012. aasta oktoobris 3,9% ja detsembris 0,9% (2011. aasta detsembris 1,4%), ehkki seda saatis suur kõikumine. Majanduslikust vaatenurgast mõjutavad muude finantsvahendajate rahanõudlust tugevasti olukord finantsturgudel ning suure hulga finantsvarade suhtelise tulususe areng. Arvestades nende tegurite omast volatiilsust, võivad muude finantsvahendajate rahalised varad mõnikord areneda üsna korraldult, mistõttu tuleb nende lühiajalise dünaamika tõlgendamisel olla ettevaatlik. Samal ajal annab kõnealuste investorite nobedus nende rahalistele varadele omaduse anda aegsasti märku portfelligahendite ümberpaigutamise võimalikest arengusuundadest, mis muude, inertsemate sektorite (nt kodumajapidamised) rahalistes varades ilmnevad viivitusega. Ka valitsussektori (v.a keskvalitsus) hoiused kasvasid dünaamiliselt: 2012. aasta detsembris oli nende kasv 9,0% (2011. aasta detsembris 4,8%).

Kodumajapidamiste M3 hoiuste aastakasv kiirenes ka 2012. aastal. Detsembris oli see 4,4% (2011. aasta detsembris 1,4%) ja oli osaliselt seotud sellega, et pangad püüdsid muu hulgas õiguslikel põhjustel suurendada hoiustega rahastamist. Kodumajapidamiste arvele langeb suurem osa M3 hoiustest. Ka mittefinantsettevõtete M3 hoiuste aastakasv kiirenes: 2012. aasta detsembris oli see 4,7% (2011. aasta detsembris -0,9%). See võib kajastada likviidsuspuhvrite suurendamist, mille eesmärk on valmistuda ette tulevikus tekkida võivaks olukorraks, kus on vajadus siserahastamise järele.

### **ERASEKTORILE ANTUD LAENUDE AEGLUSTUV KASV**

M3 vastaskirjete poolel aeglustus rahaloomeasutuste poolt euroala residentidele antud laenude aastakasv 2012. aasta detsembris 0,5%ni (2011. aasta detsembris 0,9%; vt joonis 10). Selle üldnäitaja taga on kaks vastassuunalist arengut – valitsussektorile antud laenude aastakasv kiirenes, erasektorile antud laenude oma aga aeglustus. Valitsussektorile antud laenude aastakasvu kiirenemine (2012. aasta detsembris 5,8%) oli seotud nii valitsussektorile antud laenude aastakasvu kiirenemisega 2012. aasta teisel poolel kui ka suure nõudlusega valitsussektori võlaväärtpaberite järele eriti 2012. aasta esimesel poolel, mille tõttu selle näitaja aastakasv oli 2012. aasta jaanuarist novembrini kahekohaline. 2012. aasta esimestel kuudel valitsenud tugevat nõudlust võib seostada küllaldase likviidsuse pakkumisega kolmeaastastes refinantseerimisoperatsioonides. Rahaloomeasutused on aga alates suve lõpust tänu euroala riigivõlakirjaturgude stabiliseerumisele pärast rahapoliitiliste otsetehingute

väljakuulutamist hakanud taas rohkem valitsussektori võlaväärtpabereid omandama.

Erasektorile antud laenude kasvuprofiil on üldiselt sarnane laenude omaga, mis on selle agregaadid põhikomponent. Nii nagu laenude kasv muutus ka erasektorile antud krediidi kasv negatiivseks: 2012. aasta detsembris  $-0,8\%$ . Ka rahaloomeasutuste poolt erasektorile antud laenude aastakasv (kohandatud müügi ja väärt-paberistamisega) aeglustus 2012. aasta jooksul ning oli detsembri lõpus  $-0,2\%$  (2011. aasta detsembris  $1,2\%$ ). See on kooskõlas majandusaktiivsuse ja finantsturu arenguga 2012. aastal. Erasektorile antud laenude areng kulges kooskõlas oma põhikomponentidega. Nii mittefinantsettevõtetele kui ka kodumajapidamistele antud laenude aastakasv (kohandatud müügi ja väärt-paberistamisega) aeglustus peaaegu kogu 2012. aasta jooksul. Aeglustus ka muudele finantsvahendajatele antud laenude aastakasv, ehkki üsna suure kõikumise saatel.

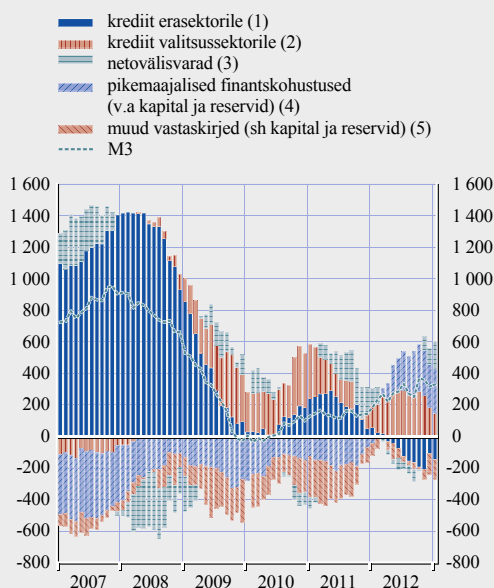
Mis puudutab mittefinantserasektorile antud laene, siis kodumajapidamistele antud laenude aastakasv (kohandatud müügi ja väärt-paberistamisega), mis oli 2011. aasta detsembris olnud  $2,0\%$ , aeglustus järk-järgult (2012. aasta detsembris  $0,7\%$ ) sedamööda, kuidas nõrgenes majandusaktiivsus, kasvasid ebakindlus ja investorite riskikartlikkus, vähenes tarbijate kindlustunne, halvenesid eluasemeturu väljavaated ning kasvas vajadus vähendada varasemate perioodide ülemäärast finantsvõimendust. (Kodumajapidamistele antud laenude kohta lähemalt vt käesoleva peatüki punkt kodumajapidamiste laenuvõtu kohta.) Mittefinantsettevõtetele antud laenude aastakasv (kohandatud müügi ja väärt-paberistamisega) oli seevastu 2012. aasta detsembris  $-1,3\%$ . Selle taga olid peamiselt majanduskeskkonna nõrgenemine, ettevõtete ootuste langemine, pankade ja ettevõtete riskikartlikkuse suurenemine ning finantsvõimenduse vähendamise vajadus. Laiemast, aegriidade perspektiivist vaadates näib, et mittefinantsettevõtetele antud laenude kasv kulgeb mööda tüüpilist protsüklilist ja viivitustega rada. Kokkuvõttes jäi kodumajapidamistele antud laenude aastakasv 2012. aasta lõpus nulltasemest pisut kiiremaks, samas kui mittefinantsettevõtetele antud laenude aastakasv oli negatiivne.

Samal ajal näib, et ettevõtete laenuvõttu suunas nii nõudlus- kui ka pakkumispoole lisategurite koosmõju, ehkki selles oli riikide lõikes mõnetist ebahühtlust. Nõudluspoolel on mitme riigi ettevõtetele üsna soodsaid sise- ja alternatiivseid, mittepangapõhise välisrahastamise võimalusi, mis pärssib nõudlust rahaloomeasutuste laenude järele. Teistes riikides jällegi on ettevõtted sunnitud võlakoorumuse kergendamiseks oma finantsvõimendust vähendama.

Pakkumispoolel pärssisid rahaloomeasutuste poolt majandusele antud laenude kasvu mitmes euroala riigis endiselt kapitali- ja turupõhise rahastamise piirangud, ehkki need aasta lõpus vähenesid. Laenukasvu piiras veelgi finantsturgude killustatus, ehkki alates septembrist oli märke

## Joonis 10 M3 vastaskirjed

(aastased vood; mld EUR; sesoonselt ja kalendaarselt korrigeeritud)



Allikas: EKP.  
Märkused. M3 on esitatud ainult võrdluseks ( $M3 = 1 + 2 + 3 - 4 + 5$ ). Pikemaajalised finantskohustused (v.a kapital ja reservid) on esitatud pöördmargiga, sest tegu on rahaloomeasutuste sektori kohustustega.

selle vähenemisest. Tõepoolest on üpris tõenäoline, et EKP nõukogu võetud mittestandardised rahapoliitilised meetmed, eriti kaks kolmeaastast refinantseerimisoperatsiooni ning augustis rahapoliitiliste otsetehingute ja septembris nende tehniliste üksikasjade väljakuulutamise, aitasid euroala krediitiasutuste rahastamissurvet leevendada ära hoida finantsvõimenduse korrutat vähendamist pangandussektoris.

M3 teistest vastaskirjetest aeglustus aasta jooksul rahaloomeasutuste poolt raha hoidva sektori ees võetud pikemaajaliste finantskohustuste (v.a kapital ja reservid) aastakasv, mis oli detsembris -5,1% (2011. aasta detsembris 1,4%), ning toetas seega M3 kasvu. Selle arengu taga oli pikema tähtajaga hoiuste kasvu ja pikema tähtajaga võlaväärtpaberite emiteerimise vähenemine. Viimast mõjutasid rahaloomeasutuste tagasiostukavad, millega asutused püüdsid parandada oma kapitalipositsiooni, ning teiste rahaloomeasutuste puhul turupõhise rahastamise asemel kolmeaastaste refinantseerimisoperatsioonide kasutamine. Pikemaajalistelt hoiustelt välja suunduvad vood olid suurel määral seotud varasema väärtpaberistamisega.

Euroala rahaloomeasutuste netovälisvarade positsioon, mis väljendab rahaloomeasutuste kaudu liikuvaid raha hoidva sektori kapitalivooge ning raha hoidva sektori emiteeritud varade ülekandeid, suurenes 2012. detsembrile eelneva 12 kuu jooksul 101 miljardi euro võrra. 2012. aasta alguses suundusid need vood peamiselt välja, teisel poolaastal aga sisse.

### RAHATURUTINGIMUSI MÕJUTAS JÄTKUVALT RIIGIVÕLAKRIIS

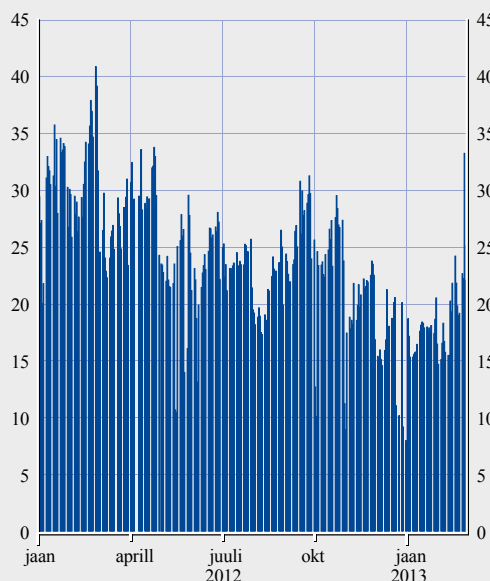
Olukorda euroala rahaturgudel mõjutas ka 2012. aastal riigivõlakriis. EKP poliitilistest otsustest mõjutasid euroala rahaturgusid kõige rohkem kaks kolmeaastast refinantseerimisoperatsiooni (mildest esimene toimus 21. detsembril 2011 ja teine 29. veebruaril 2012) ning hoiustamise püsivõimaluse intressimäära alandamine nullini 2012. aasta juulis (vt ka taustinfo 2).

Vastaspoolte tugeva nõudlusega mõlemas kolmeaastases refinantseerimisoperatsioonis kaasnes märkimisväärne ülelikviidsus, mille kõrgeim tase, 773,9 miljardit eurot, registreeriti 2012. aasta kuuendal arvestusperioodil. Osaliselt ülelikviidsuse kasvu tõttu vähenes kauplemisaktiivsus euroala rahaturgudel veelgi (vt joonis 11, mis kujutab EONIA tehingute turukäibe vähenemist aasta jooksul). Kauplemisaktiivsuse jätkuva vähenemise põhjus peitus aga endiselt turu suures killustatuses seoses riigivõlakriisiga. Rahapoliitiliste otsetehingute väljakuulutamise ja 2012. aasta augustis olukord rahaturgudel üldiselt paranes ja vähenes ülelikviidsus, mis moodustas 2012. aasta viimasel arvestusperioodil keskmiselt 622,7 miljardit eurot. Kogu 2012. aasta jooksul esinenud suure ülelikviidsuse tõttu püsisid lühiajalised rahaturu intressimäärad hoiustamise püsivõimaluse intressimäära lähedal ning kõikusid vaid pisut.

Joonisel 12 on kujutatud tagamata intressimäärade (kolme kuu EURIBOR) ja taga-

Joonis 11 EONIA tehingute turukäive

(mld EUR; päevased andmed)



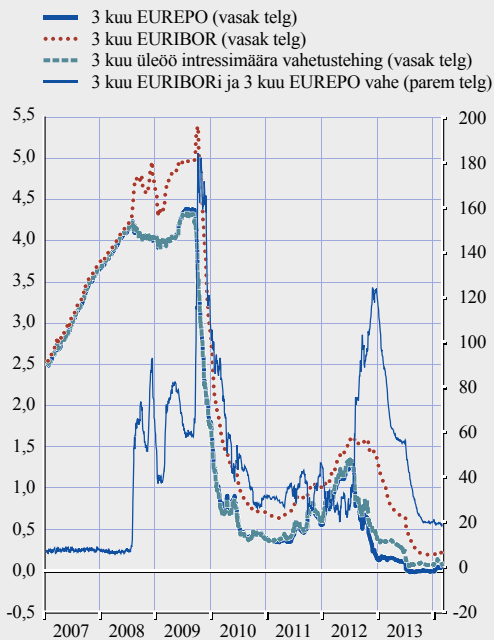
Allikad: EKP ja Thomson Reuters.

tud intressimäärade (kolme kuu EUREPO ja üleöö intressimäärade vahetustehingu kolme kuu määr) areng. Kõik need rahaturu intressimäärad alanesid 2012. aasta jooksul. EURIBORi ja üleöö intressimäärade vahetustehingute määrasid mõjutasid eelkõige ülelikviidsuse kasv ja eeldused, et see jääb pärast kaht kolmeaastast refinantseerimisoperatsiooni kauemaks püsima. Mõlemad intressimäärad langesid esimesel poolaastal järsult. 2012. aasta teisel poolel oli üleöö intressimäärade vahetustehingute määr üldiselt stabiilne, kolme kuu EURIBOR aga langes edasi.

2012. aasta juulis langetas EKP nõukogu EKP baasintressimäärasid 25 baaspunkti võrra. Hoiustamise püsivõimaluse intressimäärade alandamine nullini oli seotud asjaoluga, et rahaturu lühiajalised intressimäärad püsisid nulli lähedal, kusjuures teatavad tehingud, eriti tagatud segmendis, toimusid negatiivse intressimääraga. EONIA intressimäärad olid jätkuvalt üle nulli. Kui hoiustamise püsivõimaluse intressimäär nullini langetati, vähenes ka selle kasutamine, sest paljud vastaspoolde eelistasid hoida oma kohustusliku reservi nõudeid ületavaid vahendeid oma arvelduskontodel. Näiteks 2012. aasta viimasel arvestusperioodil paigutati hoiustamise püsivõimalusse keskmiselt 239,1 miljardit eurot, ülereservid aga moodustasid keskmiselt 383,6 miljardit eurot.

**Joonis 12 Kolme kuu EUREPO, EURIBOR ja üleöö intressimäärade vahetustehingud**

(protsenti aastas; vahe baaspunktid; päevased andmed)



Allikad: EKP ja Thomson Reuters.

## Taustinfo 2

### 8. DETSEMBRIL 2011 VASTU VÕETUD MITTESTANDARDSETE MEETMETE MÕJU

8. detsembril 2011 tegi EKP nõukogu otsuse võtta täiendavalt järgmisi mittestandardseid rahapoliitilisi meetmeid<sup>1</sup>:

- sooritada kaks pikemaajalist refinantseerimisoperatsiooni tähtajaga kolm aastat ning ennetähtaegse tagasimaksevõimalusega ühe aasta möödudes;
- lõpetada ajutiselt (alates 14. detsembril 2011 algavast arvestusperioodist) peenhäälestusoperatsioonide tegemine iga arvestusperioodi viimasel päeval;
- vähendada kohustusliku reservi määra alates 18. jaanuaril 2012 algavast arvestusperioodist 2%lt 1%ni;

<sup>1</sup> Vt EKP 2011. aasta 8. detsembri pressiteade pealkirjaga „ECB announces measures to support bank lending and money market activity“.



- suurendada laenu tagatiste kättesaadavust, a) alandades teatavate varaga tagatud väärtpaberite reitingukünnist ning b) lubades liikmesriikide keskpankadel ajutise lahendusena aktsepteerida tagatisena täiendavaid krediidiinõudeid (st pangalaene), mis vastavad konkreetsetele kõlblikkuskriteeriumidele.

Käesolevas taustinfos analüüsitakse muutusi eurosüsteemi bilansis pärast kõnealuste täiendavate mittestandardsete meetmete võtmist ning rahaturu intressimäärade arengut. Käsitletakse ka eurosüsteemi riskipositsiooniga seotud küsimusi ning seda, kas need meetmed kätkevad ohtu euroala hinnastabiilsusele.

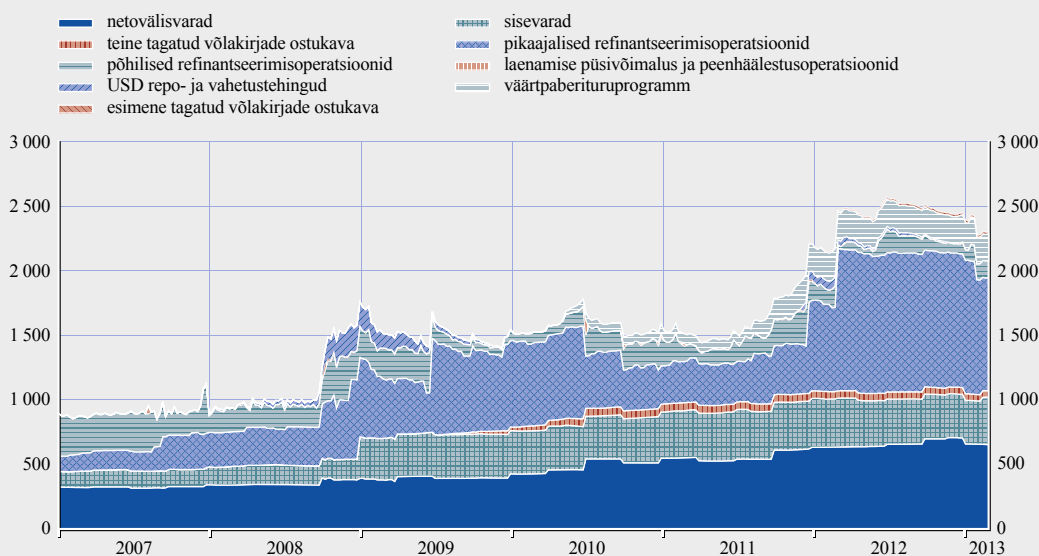
### Muutused eurosüsteemi bilansis

Keskpannga bilanss annab üksikasjalikku teavet selle kohta, kuidas keskpank oma rahapoliitilisi instrumente kasutab. Seega aitab bilanss mõista, kuidas toimub rahapoliitika rakendamine nii tavapära oludes kui ka kriisi ajal. Eurosüsteem on seoses häiretega rahaturu eri segmentides oma bilanssi märkimisväärselt laiendanud (vt joonised A ja B). 2011. aasta 16. detsembrist kuni 2012. aasta detsembri lõpuni suurenes eurosüsteemi bilanss ligikaudu 25% ja ulatus peaaegu 2500 miljardi euroni. Kasv tuli peamiselt pikema tähtajaga refinantseerimisoperatsioonide arvelt (eurosüsteemi lihtsustatud bilansi varade pool<sup>2</sup>). Nii näiteks jaotati mõlemas kolmeaastases refinantseerimisoperatsioonis (21. detsembril 2011 ja 29. veebruaril 2012) kokku 1018,7 miljardit eurot. Kui võtta arvesse operatsioone, mille tähtaeg saabus 2011. aasta detsembri keskel, ja refinantseerimisoperatsioonide vahel enne mõlemat kolmeaastast

2 Vt ka taustinfo „Simplified balance sheets: methodology” EKP kuubülletääni 2009. aasta oktoobri numbril artiklis „Recent developments in the balance sheets of the Eurosystem, the Federal Reserve System and the Bank of Japan”.

### Joonis A Eurosüsteemi lihtsustatud bilanss: varad

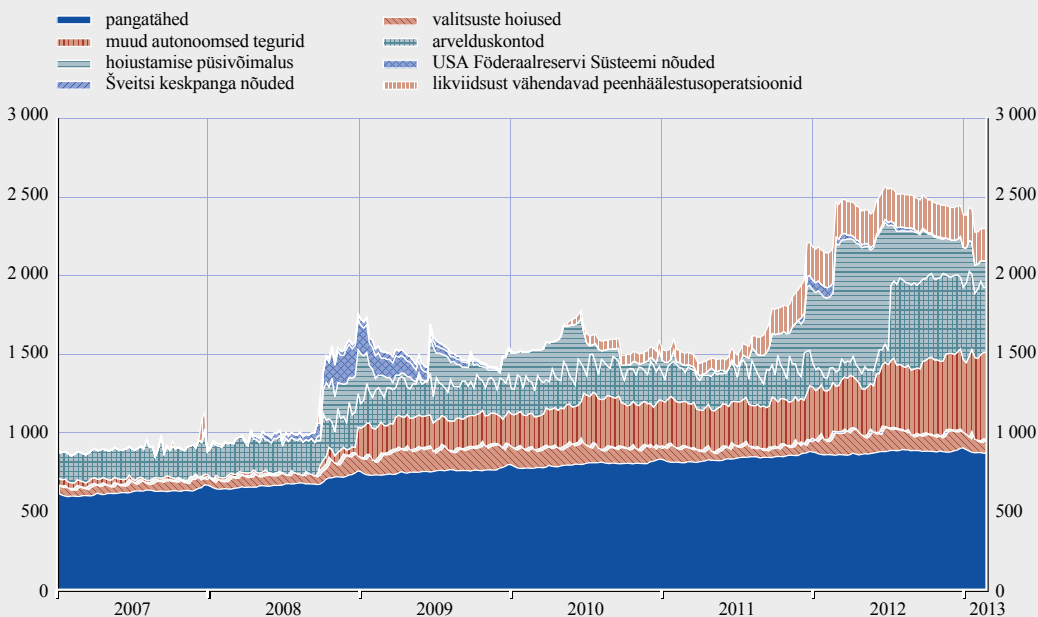
(mld EUR)



Allikas: EKP.

## Joonis B Eurosüsteemi lihtsustatud bilanss: kohustused

(mld EUR)



Allikas: EKP.

operatsiooni kõikunud nõudlust, suurenes likviidsus mõlema kolmeaastase refinantseerimisoperatsiooniga netoarvestuses ligikaudu 500 miljardi euro võrra. Sellega seoses vähenes iganädalaste (ühenädalase tähtajaga) põhiliste refinantseerimisoperatsioonide kaudu keskpankadele pakutava refinantseerimise maht tunduvalt ja langes 2012. aasta detsembri lõpuks 90 miljardi euroni (2011. aasta detsembri keskel 170 miljardit). Rahapoliitilistest varaostukavadest andsid võlakirjade esimene ja teine ostukava (esimene kestis 2009. aasta juulist kuni 2010. aasta juunini ning teine 2011. aasta novembrist kuni 2012. aasta oktoobrini) ning väärt-paberituruprogramm üheskoos tulemuseks kogulikviidsuse, mis ulatus vaatlusalusel perioodil (s.o 2011. aasta detsembri keskpaigast kuni 2012. aasta detsembri lõpuni) keskmiselt 279,8 miljardi euroni. Lisaks oli eurosüsteemil jätkuvalt väga palju netovälisvarasid (välisvaluutas nomineeritud varad, mida hoitakse konkreetselt valuutaturule sekkumiseks või investeerimiseks), aga ka sisevarasid, mis on riikide keskpankade vahetus valduses ja rahapoliitika jaoks ebaolulised.

Eurosüsteemi lihtsustatud bilansi kohustuste poolel kaasnes kahe kolmeaastase refinantseerimisoperatsiooniga hoiustamise püsivõimaluse kasutamise järsk kasv: 5. märtsil 2012 saavutas püsivõimaluse kaudu hoiustamine kõigi aegade rekordi – 827,5 miljardit eurot. Alates 2012. aasta juulist on pangad siiski eelistanud hoida suurt osa oma likviidsusest keskpankade arvelduskontodel. Selle taga on eelkõige asjaolu, et hoiustamise püsivõimaluse intressimäär langetati 2012. aasta juulis nullini, mille tõttu pankadel oli ükskõik, kas kanda oma ülelikviidsus (st likviidsus, mis ületab pangandussektori likviidsusvajadust, mille tingivad autonoomsed tegurid ja kohustusliku reservi nõue) üleöö hoiustamise püsivõimalusse või jätta see tulu teenimata ülereservidena oma arvelduskontodele. Vaatlusalusel perioodil jätkas eurosüsteem väärt-paberituruprogrammi likviidsusmõju neutraliseerimisega. Ringluses olevate pangatähtede arv

jäi üsna stabiilseks, kuid valitsuste hoiused (st vahendid keskpankades riigikassadele avatud arvelduskontodel) peaaegu kolmekordistusid. Ühe põhjusena võib välja tuua asjaolu, et riigikassadel on näiteks oma erinõudmiste tõttu raske oma vahendeid pangandussüsteemi paigutada (nt erinõudmised varadele, mida neis tehingutes tagatisena aktsepteeritakse). Ülejäänud autooomsed tegurid on märkimisväärselt suurenenud.

### **Rahaturu areng**

Pärast kahte kolmeaastast refinantseerimisoperatsiooni ulatus ülelikviidsus ligikaudu 810 miljardi euroni. 2012. aasta detsembri lõpus aga oli see ligikaudu 615 miljardit. Niivõrd suure likviidsuse juures jäi EONIA väga sarnaseks hoiustamise püsivõimaluse intressimääraga. 2012. aasta detsembri lõpus oli see põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäärast ligikaudu 62 baaspunkti madalam. Arvestusperioodide lõpus toimuvate peenhäälestusoperatsioonide lõpetamisega 2012. aasta jaanuaris kadusid ka harilikult arvestusperioodi viimasel päeval esinenud EONIA tõusud ning vähenes veelgi selle kõikumine.

### **Mõju eurosüsteemi riskipositsioonile**

Rahapoliitiliste operatsioonide laiendamise tulemusel kasvas 2012. aastal ka eurosüsteemi riskipositsioon. Keskpangad võtavad oma rahapoliitiliste otsuste rakendamiseks vajalikes turuoperatsioonides alati teatavaid finantsriske. Nende tulemuslikuks maandamiseks kasutavad nad siiski teatavaid mehhanisme.

Nagu eespool mainitud, võeti koos 8. detsembril 2011 teatavaks tehtud otsusega sooritada kaks kolmeaastast refinantseerimisoperatsiooni ka järgmised meetmed tagatiste kättesaadavuse parandamiseks: a) langetati teatavate varaga tagatud väärtupaberite reitingukünnist ja b) lubati keskpankadel tagatisena ajutiselt aktsepteerida täiendavaid krediidinõudeid (st pangalaene), mis vastavad konkreetsetele kõlblikuskriteeriumidele. Niisugust aktsepteeritud tagatiste nimekirja laiendamist oli vaja selleks, et tegelda mõjuga, mida reitingute alandamine võib avaldada tagatistele väiksema kõlblikkuse ja suuremate väärtuskärbete kaudu.

Keskpankade võetud riskide puhul tuleb silmas pidada seonduvate meetmete oodatavat kasulikkust ehk seda, mil määral need aitavad kaasa keskpankade eesmärkide saavutamisele. Euroala keskpangad saavad eurosüsteemi hoolikalt kujundatud riskijuhtimisraamistikus tulemuslikult majandust toetada, optimeerides oma poliitika tõhususe ja võetud riskide vahelisi seoseid. Riske jälgitakse pidevalt ja võrreldakse eurosüsteemi tasandil olemasolevate finantspuhvrtega. Ka riskijuhtimisraamistiku tõhusust hinnatakse jooksvalt.

Eurosüsteemi bilansi piisava kaitse tagamise esimene tingimus on, et aktsepteeritakse üksnes rahanduslikult usaldusväärseid vastaspooli. Lisaks nõuab eurosüsteem oma vastaspooltelt piisavat tagatist. Tagatiste väärtus määratakse iga päev uuesti, kasutades kas täheldatud turuhindasid või asjakohaseid teoreetilisi meetodeid, kui usaldusväärsed andmed igapäevaste turuhindade kohta puuduvad. Et kaitsta eurosüsteemi varahindade järsust langusest tingitud rahalise kahju eest, mis tekib siis, kui vastaspool jätab oma kohustused täitmata, kärbitakse tagatiste väärtust (teoreetilise hindamise korral lisandub täiendav väärtuskärbe). See raamistik tagab, et kui vastaspool jätab oma kohustused täitmata, jäävad kahjud võimalikult väikeseks. Sedasi juhib eurosüsteem oma riske, et tagada oma peamise, hinnastabiilsuse säilitamise ülesande täitmine.

EKP nõukogu on seni kiitnud täiendavate krediidiinõuete jaoks heaks kaheksa raamistikku<sup>3</sup>. Asjakohased väärtuskärped on riskide aktsepteeritaval tasemel hoidmiseks EKPSi põhikirja artikli 18.1 (kus on öeldud, et eurosüsteemi laenuoperatsioonide aluseks peavad olema piisavad tagatised) kohaselt kalibreeritud. Kõnealuste täiendavate krediidiinõuetega tekib tagatiste kogumitesse rohkem eri majandussektoritesse kuuluvaid aluspositsiooni võlgnikke ja seega paraneb tagatisportfellide diversifitseerimine. Kokkuvõttes on täiendavate krediidiinõuete puhul kasutatava madalama kõlblikkusläävega seostatavad kasvavad riskid (mõõdetuna oodatava puudujäägiga ühe aasta jooksul, kui kindlustunne on 99%) kaetud asjakohaste väärtuskärbetega, pidades silmas muu hulgas ka eespool kirjeldatud diversifitseerimise mõju.

### Mõju hinnastabiilsusele

Nagu eespool kirjeldatud, oli eurosüsteemi bilansi kasv 2011. aasta detsembrist 2012. aasta detsembrini suures osas tingitud pankade suurest nõudlusest mõlemas kolmeaastases refinantseerimisoperatsioonis. Sellise nõudlusega kasvas ka ülelikviidsus. Pangad suunavad ülelikviidsust arvelduskontodele, hoiustamise püsivõimalusse või eurosüsteemi igapäevastesse likviidsust vähendavatesse operatsioonidesse.

Võib tekkida küsimus, kas nii suur ülelikviidsus võib hinnastabiilsust ohustada. Praegu see nii ei ole. Euroala pankade suur nõudlus keskpankade kaudu toimuva refinantseerimise järele on tingitud häiretest pankadevahelistel turgudel. Euroala pankade suure ülelikviidsuse kuhjumine on keskpankade poliitilise tegevuse tulemus, millega on püütud parandada rahastamisolukorda pankadevahelistel rahaturgudel ja seega vältida finantsvõimenduse korratut vähendamist, mis oleks võinud piirata laenude andmist reaalmajandusele. Viimasega aga oleks hinnastabiilsuse jaoks võinud kaasnedä märkimisväärsed langusriskid.

Keskpikas kuni pikas perspektiivis seostub inflatsioonirisk rahalise likviidsuse kiire kasvuga, mida näitab eelkõige laia rahaagregaadi M3 kasv. Selline rahapakkumise kasv ei ole siiski euroala pangandussektori ülelikviidsusega eriti seotud. Euroala pankade reservide ning eelkõige ülelikviidsuse ja rahalise likviidsuse vahel ei ole tingimata stabiilset seost, nagu näitab ka raha- ja laenupakkumise kasv, mis on alates 2010. aasta lõpust olnud tagasihoidlik. Niisuguse seose puudumine on tingitud keskpanga reservide laadist, kuivõrd nende tähtsaim ja peamine väärtus seisneb selles, et need on ainus vahend, millega saab täita kohustusliku reservi nõudeid ja refinantseerida autonoomseid tegureid.<sup>4</sup> Sellest tulenevalt ei määra pangas hoitavate keskpanga reservide hulk seda, kuivõrd suuteline on pank andma uusi laene. Pankade laenpakkumist mõjutavad muu hulgas kapitalipositsioon, seiremeetodid ja kulustruktuur.

Pangandussektori suur ülelikviidsus võib praktikas mõjutada hoopis varahindu ja rahaturu intressimäärasid, mis mõjutavad pankade refinantseerimiskulusid, alternatiivsete investeerimisvõimaluste suhtelisi hindasid ning nende kaudu ka pangalaenude pakkumist. Nagu eespool lähemalt kirjeldatud, jäi kahe kolmeaastase refinantseerimisoperatsiooni kaudu pankade täiendava refinantseerimise otsene mõju rahaturu lühiajalistele intressimääradele suhteliselt tagasihoidlikuks, kuid rahaturu pikemaajalised intressimäärad kippusid operatsioonide pika tähtaja tõttu rohkem vähenema.

<sup>3</sup> Iirimaa, Kreeka, Hispaania, Prantsusmaa, Itaalia, Küprose, Austria ja Portugali keskpanga poolt ettepanud raamistikud.

<sup>4</sup> Vt lähemalt taustinfo „The relationship between base money, broad money and risks to price stability” EKP kuubülletääni 2012. aasta mai numbris.

EKP rahapoliitilise strateegia ühe samba ehk monetaaranalüüsi poole pealt vaadates ei ole kõrgemate varahindade ja rahaturu madalamate intressimääradega kaasnenud täiendav rahapoliitiline stiimul rahaagregaatide kasvu kiirendanud ning seega ei seostata seda keskpikas kuni pikemas perspektiivis hinnastabiilsust ohustavate riskidega.

Veel tuleb rõhutada, et EKP võib ka suure ülelikviidsuse juures intressimäärasid tõsta, kui hinnastabiilsust ohustavate riskide põhjalik analüüs viitab sellele, et rahapoliitiline kurss vajab karmistamist.

### PINGED EUROALA RIIGIVÕLAKIRJATURGUEL LEEVENESID 2012. AASTA TEISEL POOLEL MÄRGATAVALT

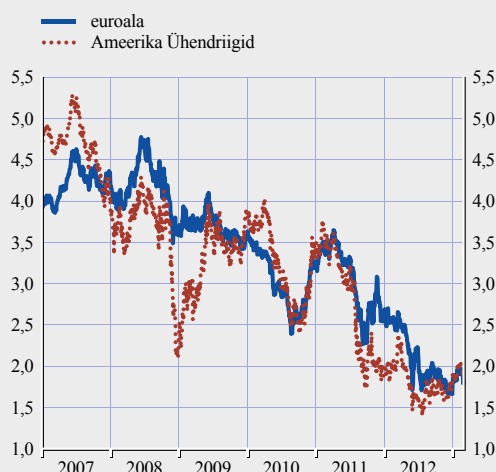
Euroala AAA-reitinguga pikaajaliste riigivõlakirjade tulusus vähenes 2012. aasta detsembri lõpuks 1,7%ni (jaanuaris 2,6%; vt joonis 13). Samal ajal vähenes USAs pikaajaliste riigivõlakirjade tulusus ainult pisut: ligikaudu 1,9%lt ligikaudu 1,8%ni.

Nende kahe majanduspiirkonna võlakirjaturgude areng lahkes kõige rohkem 2012. aasta esimeses kvartalis. Kui euroala AAA-reitinguga kümneaastaste riigivõlakirjade tulusus jäi üldiselt samaks, siis USA kümneaastaste riigivõlakirjade tulusus kasvas enam kui 30 baaspunkti võrra. 2012. aasta teises kvartalis vähenes euroala ja USA riigivõlakirjade tulusus üldiselt sarnaselt, ehkki USA kümneaastaste riigivõlakirjade tulusus oli euroala riigivõlakirjade tulususega võrreldes üldiselt ligikaudu 30 baaspunkti madalam. Teisel poolaastal hakkas mõlema piirkonna riigivõlakirjade tulusus ühtlustuma.

Riigivõlakirjade tulususe arengus võib 2012. aastal eristada kolme etappi. Esimeses, jaanuarist märtsi keskpaigani kestnud etapis valitsesid mõlemal pool Atlandit riigivõlakirjaturgudel üsna positiivsed meeleolud. Euroalal väljendus see ühelt poolt finantsraskustes riikide ja teiselt poolt AAA-reitinguga emitentide emiteeritud riigivõlakirjade tulususe vahe vähenemises. Selles oli oma osa mitmel riigivõlakriisi lahendamiseks astunud positiivsel sammul. Esiteks said euroala pangad eelkõige eurosüsteemi kahe kolmeaastase refinantseerimisoperatsiooni näol tugeva rahapoliitilise stiimuli; teiseks sõlmisid euroala riigid nn fiskaalkokkuleppe<sup>4</sup> ja kolmandaks õnnestus Kreekas erasektori osalusel edukas võlavahetustehing, mis suurendas lootust, et Kreeka riigivõla korratu restruktureerimine jääb ära. Vastakad majandus- ja rahandusuudised, sealhulgas mitme euroala riigi krediitireitingu alandamine, ei rikkunud eriti meeleolusid euroala võlakirjaturgudel USAs püsisid positiivsed meeleolud turgudel peamiselt tänu ooda-

**Joonis 13 Pikaajaliste riigivõlakirjade tulusused**

(protsenti aastas; päevased andmed)



Allikad: Bloomberg, EuroMTS ja EKP.  
Märkused. Euroala kümneaastaste võlakirjade tulususe puhul on esitatud kümne aasta nominaaltulusus, mis on tuletatud euroala AAA-reitinguga riigivõlakirjade tulukõverast (EKP hinnang). USA puhul on esitatud kümneaastaste võlakirjade tulusused.

4 Fiskaalkokkulepe – valitsustevaheline leping, millele on ELi 27st liikmesriigist alla kirjutatud 25.

tust paremateks osutunud makromajandusandmetele, toetades USA kümneaastaste riigivõlakirjade tulususe suurenemist.

Teine etapp kestis märtsi keskpaigast juuli lõpuni. Sellel ajavahemikul langes euroala AAA-reitinguga pikaajaliste riigivõlakirjade ja USA pikaajaliste riigivõlakirjade tulusus märkimisväärselt. Selle taga on kaks põhjust. Esiteks maailmamajanduse kasvuväljavaate halvenemine seoses peamiste majanduspiirkondade kokkulangevate ja ettevaatavate aktiivsuse näitajate langusega, kodumajapidamiste ja ettevõtete kindlustunde vähenemisega ning kehvade tööturu näitajatega. Teiseks tekkis taas mure euroala poliitilise ja finantsstabiilsuse pärast, mis sundis investoreid jälle eelistama turvalisemaid instrumente ja laiendas mõne euroala riigi võlakirjade tulususevahesid. See mure oli eelkõige tingitud mais toimunud Kreeka valimiste tulemustest, Hispaania ja Itaalia pankade reitingu mitmest alandamisest ning Hispaania reitingu alandamisest juunis reitinguagentuuri Moody's poolt.

Kolmas etapp algas juuli lõpus, kui EKP kinnitas taas, et euro jääb käibe, ning rõhutas, et euro käibelt kadumise kartusega seotud riskipremiate küsimus lahendatakse. Selle kinnituseks kuulutati augusti alguses välja rahapoliitilised otsetehingud, mille üksikasjad avalikustati septembris. Tulemuseks oli meeleolude märgatav paranemine euroala võlakirjaturgudel. Eelkõige peatus AAA-reitinguga riigivõlakirjade tulususe vähenemine. Augusti algusest kuni aasta lõpuni püsis see näitaja suhteliselt stabiilne. Peale selle vähenes tunduvalt investorite ebakindlus euroala võlakirjaturgude lähituleviku pärast, mida mõeldetakse optioonide põhjal eeldatava volatiilsusega: suvel oli see 9,5%, aasta lõpus aga ligikaudu 5,6%. Ka finantsraskustes euroala riikide võlakirjade tulusus vähenes sel ajavahemikul märkimisväärselt. Seda positiivset arengut toetasid veel edusammud ühtse järelevalvemehhanismi loomisel ja Hispaania pangandussüsteemi ümberkorraldamisel, samuti detsembris toimunud Kreeka võlakirjade tagasiostmise õnnestumine, pärast mida kiideti heaks Kreekale järjekordse abisumma väljamaksmine. Kõigi nende tegurite toel paranes 2012. aasta lõpus märgatavalt euroala finantsturgude kindlustunne ning vähenes nende killustatus. Valitsused peavad aga seda rahulikumat aega turgudel ära kasutama selleks, et võtta kiiresti meetmeid kriisi algpõhjustega tegelemiseks. USAs süvenes pärast novembris toimunud presidendivalimisi mure ähvardava eelarvekuristiku pärast. Seetõttu tõusis USA kümneaastaste riigivõlakirjade tulusus 2012. juuli lõpu rekordiliselt madalalt tasemelt (ligikaudu 1,4%) aasta lõpuks ligikaudu 1,8%ni.

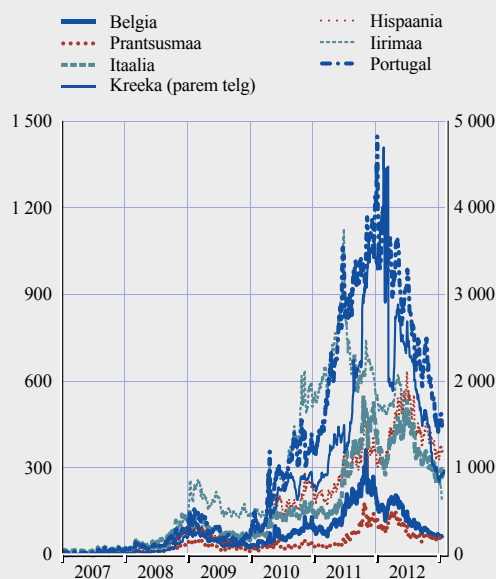
Euroala riigivõlakirjaturgudele oli 2012. aastal iseloomulik see, et enamiku euroala riikide võlakirjade tulusus kippus tänu eespool kirjeldatud ja euroala riigivõlakriisi lahendamiseks võetud sammudele ühtlustuma. Kõige tugevam oli see tendents 2012. aasta alguses ja aasta viimasel viiel kuul. Teatavate riikide (Hispaania ja Itaalia) näitajad kaldusid aga sellest trendist märtsi keskpaigast juuli lõpuni kõrvale. Üldiselt vähenes kümneaastaste riigivõlakirjade ja Saksamaa riigivõlakirjade tulususe vahe 2012. aasta jaanuarist detsembrini kõigis peamistes euroala riikides peale Hispaania, kus see kasvas ligikaudu 70 baaspunkti (vt joonis 14). Turgudel euroala suhtes valitsenud positiivsest meeleolust oli kõige rohkem kasu finantsabiprogrammides osalevatele riikidele. Kreeka ja Saksamaa riigivõlakirjade tulususe vahe vähenes rohkem kui 2000 baaspunkti võrra, Portugali ja Iirimaa puhul oli vähenemine vastavalt ligikaudu 600 ja 350 baaspunkti. Ka Itaalia ja Belgia riigivõlakirjade puhul vähenes vahe märkimisväärselt – vastavalt ligikaudu 190 ja 160 baaspunkti.

Selle arenguga kaasnes krediidiriski vahetustehingute preemiate märgatav vähenemine kõigi euroala riikide puhul. Kuid 2012. aasta lõpuks ei olnud pinged kaugeltki veel lõppenud. Eelkõige jäid finantsraskustes euroala riikide võlakirjade tulususevahed ja krediidiriski vahetustehingute preemiad ka 2012. aasta lõpus palju kõrgemaks kui enne riigivõlakriisi algust.

Halvenevate majandusväljavaadete juures kipub AAA-reitinguga riigivõlakirjade reaaltulus euroalal ka 2012. aastal vähenema ja seda juba niigi madalalt tasemelt 2012. alguses, mil viieaastaste võlakirjade reaaltulusus oli 0,0% ja kümneaastaste võlakirjade oma 0,7%. AAA-reitinguga viieaastaste riigivõlakirjade reaaltulusus muutus 2012. aasta alguses negatiivseks nõrga majandusaktiivsuse jätkumise kartuse tõttu ja jäi selliseks aasta lõpuni. Negatiivseks muutus ka AAA-reitinguga kümneaastaste riigivõlakirjade reaaltulusus, kuid siiski alles aasta keskel. 2012. aasta detsembri lõpus oli viieaastaste riigivõlakirjade reaalne hetketulusus ligikaudu -0,8% ja kümneaastaste oma -0,2%. Üldiselt langes reaaltulusus aasta jooksul üsna stabiilsete inflatsiooniootuste juures (vt taustinfo 3). 2012. aasta lõpus oli viieaastaste forvardite põhine inflatsiooniootus viieks aastaks keskmiselt 2,5% ehk peaaegu sama mis aasta alguses. Sama tähtjaga inflatsiooniindeksiga seotud vahetustehingute määr oli aga 2,2% lähedal ehk ligikaudu 20 baaspunkti madalam kui aasta varem.

**Joonis 14** Valitud euroala riikide võlakirjade tulususevahed

(baaspunktid; päevased andmed)



Allikas: Thomson Reuters.  
Märkus. Kümneaastaste riigivõlakirjade ja Saksamaa kümneaastaste võlakirjade tulususe vahe.

### Taustinfo 3

#### EUROALA PIKAAJALISTE INFLATSIOONIOOTUSTE ARENGUSUUNAD

EKP rahapoliitika on suunatud euroalal hinnastabiilsuse säilitamisele keskpikas perspektiivis. Sellega seoses jääb ka edaspidi tähtsaks pikaajaliste inflatsiooniootuste tähelepanelik jälgimine. Käesolev taustinfo annab ülevaate euroala pikaajaliste inflatsiooniootuste kohta olemas olevate näitajate arengust 2012. aastal ning näitab, et nii küsitluspõhised kui ka finantsnäitajad viitavad sellele, et inflatsiooniootused püsivad kindlalt hinnastabiilsusele vastaval tasemel.<sup>1</sup>

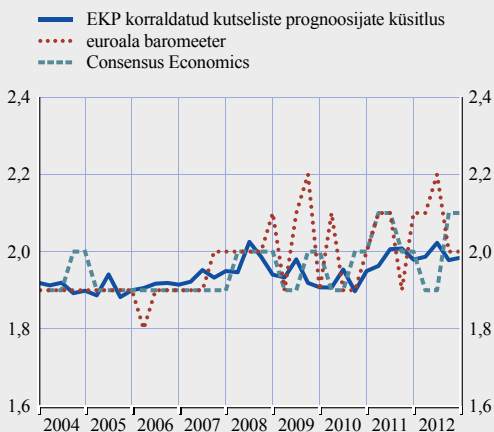
#### Inflatsiooniootuste küsitluspõhised näitajad

Küsitluste põhjal püsisid pikaajalised inflatsiooniootused 2012. aastal oma varasemate perioodide keskmise lähedal (vt joonis A). EKP korraldatud kutseliste prognoosijate küsitluse kohaselt kasvasid pikaajalised inflatsiooniootused 2012. aastal vaid 1,99%ni (2011. aastal 1,98%). Euroala baromeetri kohaselt olid pikaajalised inflatsiooniootused keskmiselt 2,10% (2011. aastal 2,03%), Consensus Economics andmetel aga 2,00% (2011. aastal 2,05%).

<sup>1</sup> Vt ka artikkel „Assessing the anchoring of long-term inflation expectations” EKP kuubulletääni 2012. aasta juuli numbris.

## Joonis A Küsitluspõhised pikaajalised inflatsiooniootused

(kvartaliandmed; aastamuutus protsentides)



Allikad: EKP, euroala baromeeter ja Consensus Economics. Märkused. Pikaajalisi inflatsiooniootusi uuritakse EKP korraldatavas kutseliste prognoosijate küsitluses ja euroala baromeetris kord kvartalis ning Consensus Economicsi uuringutes kaks korda aastas. Prognoosihorisont on küsitlustes erinev: kutseliste prognoosijate küsitluse puhul 5 aastat, euroala baromeetri puhul 4 aastat ja Consensus Economicsi ettevaate puhul 6–10 aastat.

2 2011. aasta lõpus muutis EKP oma võlakirjaturupõhiste inflatsiooniootuste hindamise meetodit, et vähendada Saksa ja Prantsuse võlakirjade tulususevahe suurenemisest tingitud moonutusi (vt ka taustinfo „Reaalitulususe ja võlakirjaturupõhiste inflatsiooniootuste hindamine riikide võlakriisi süvenemise tingimustes” EKP kuubülletäani 2011. aasta detsembri numbris).

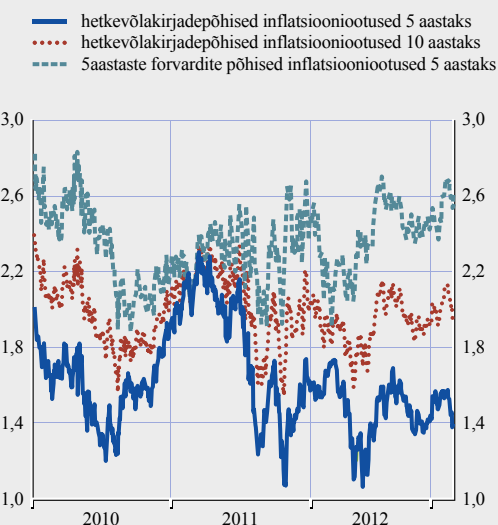
## Inflatsiooniootusi kajastavad finantsnäitajad

Inflatsiooniootusi kajastavad finantsnäitajad kipuvad küsitluspõhistest rohkem kõikumama (vt joonised B ja C). Kuna võlakirjaturupõhised inflatsiooniootused (BEIR) – ehk fikseeritud põhisummaga võlakirjade ja inflatsiooniindeksiga seotud põhisummaga võlakirjade tulususe vahe – ja teised finantsnäitajad ei sisalda ainult inflatsiooniootusi, vaid ka oodatava inflatsioonitasemega seotud riskipreemiaid, on nende suurem kõikumine sageli seotud riskipreemiate muutustega. Sellega seoses on 2008. aasta sügisel alanud inflatsiooniootusi kajastavate finantsnäitajate (ajutine) kõikumine suurenenud ka finantsvara hindade üldise suurema muutlikkuse ja eriti võlakirjade tulususe suurema kõikumise pärast.<sup>2</sup>

Viieaastaste forvardite põhised inflatsiooniootused viieks aastaks, mis on pikaajaliste

## Joonis B Pikaajalised võlakirjaturupõhised inflatsiooniootused euroalal

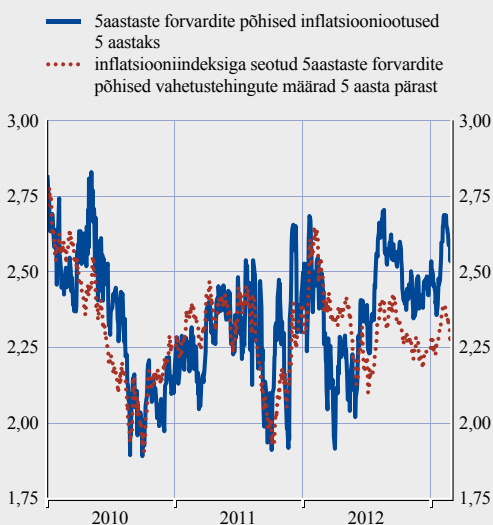
(päevased andmed; protsenti aastas)



Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused. Märkus. Nullkupongiga võlakirjadel põhinevad inflatsiooniootused, sesoonselt korrigeeritud; alus: euroala inflatsiooniga indekseeritud AAA-reitinguga võlakirjad.

## Joonis C Pikaajaliste forvardite põhised inflatsiooniootused ja inflatsiooniindeksiga seotud vahetustehingute määrad euroalal

(päevased andmed; protsenti aastas)



Allikad: Thomson Reuters, ICAP ja EKP arvutused. Märkus. Nullkupongiga võlakirjadel põhinevad inflatsiooniootused, sesoonselt korrigeeritud; alus: euroala inflatsiooniga indekseeritud AAA-reitinguga võlakirjad.



inflatsiooniootuste (ja nendega seotud riskipreemiade) üks põhinäitajaid, olid 2012. aastal keskmiselt 2,4% ehk peaaegu samad mis 2011. aastal ja ainult pisut kõrgemad kui alates 2004. aastast arvatav keskmine 2,3%. Pikaajaliste forvardite põhised inflatsiooniootused kõikusid 2012. aastal aga tavapärasest rohkem ja jäid vahemikku 2,1–2,7%.

Tundub, et see oli rohkem seotud ajutiste turunähtustega, mitte nii väga inflatsiooniootuste (ja nendega seotud riskipreemiade) muutumisega. Nii näiteks võivad investorid pikaajaliste forvardite põhiste inflatsiooniootuste üles-alla kõikumise ajal hakata rohkem eelistama turvalisi instrumente. Selle mõju AAA-reitinguga tavaliste (fikseeritud põhisummaga) ja inflatsiooniindeksist sõltuva põhisummaga võlakirjade tulususele on erinev. Turvaliste instrumentide eelistamise aegadel kipub AAA-reitinguga tavaliste võlakirjade tulusus inflatsiooniindeksist sõltuva põhisummaga võlakirjade omast rohkem langema, mille tõttu vähenevad ka arvatavad võlakirjaturupõhised inflatsiooniootused. Viimased kasvavad aga ilma inflatsiooniootuste muutuseta siis, kui investorid julgevad taas rohkem riske võtta.

Selles kontekstis kippusid võlakirjaturupõhised inflatsiooniootused olema aasta esimesel poolel, kui investorid hakkasid turgudel taaspuhkenud pingete pärast eelistama AAA-reitinguga võlakirju, oma aasta keskmisest madalamal. Aasta teisel poolel, kui pinged turgudel seoses EKP täiendavate mittestandardsete rahapoliitiliste meetmete väljakuulutamisega taas leevenesid, hakkasid investorid aga tasapisi kasutama ka riskantsemaid finantsinstrumente, mille tõttu kasvasid ka arvatavad võlakirjaturupõhised inflatsiooniootused. Seda kinnitab näiteks asjaolu, et Saksa ja Prantsuse valitsuse toetusel emiteeritud riigiasutuste võlakirjade likviidsuspreemiad olid madalamad kui kummagi riigi enda võlakirjadel. Peale selle jäeti pärast seda, kui Moody's oli juulis Itaalia võlakirjade reitingu langetanud A3-lt Baa2-le, Itaalia inflatsiooniindeksist sõltuva põhisummaga võlakirjad mõnest tähtsamast inflatsiooniindeksist sõltuva põhisummaga võlakirjade indeksist välja, millega kaasnes võlakirjaportfellide ümberjaotamine AAA-reitinguga inflatsiooniindeksist sõltuva põhisummaga võlakirjade kasuks ja kõnealuste Itaalia võlakirjade tulususe vähenemine. Tavaliste (fikseeritud põhisummaga) võlakirjade turul vähenenud riskikartlikkus koos investeerimisportfellide ümberkorraldamisega AAA-reitinguga inflatsiooniindeksist sõltuva põhisummaga võlakirjade kasuks surus võlakirjaturupõhiseid inflatsiooniootusi aasta teisel poolel pisut ülespoole.

Turunähtuste tähtsust võlakirjaturupõhiste inflatsiooniootuste hiljutise kõikumise selgitamisel kinnitavad veel kaks tähtsat tähelepanekut. Esiteks, inflatsiooniindeksiga seotud vahetustehingutel põhinevad pikaajalised ettevaatavad näitajad, mida investorite riskikartlikkus peaks vähem mõjutama, olid võlakirjaturupõhistest inflatsiooniootustest stabiilsemad ja madalamad – keskmiselt 2,3% – ja kõikusid vahemikus 2,1–2,6%.

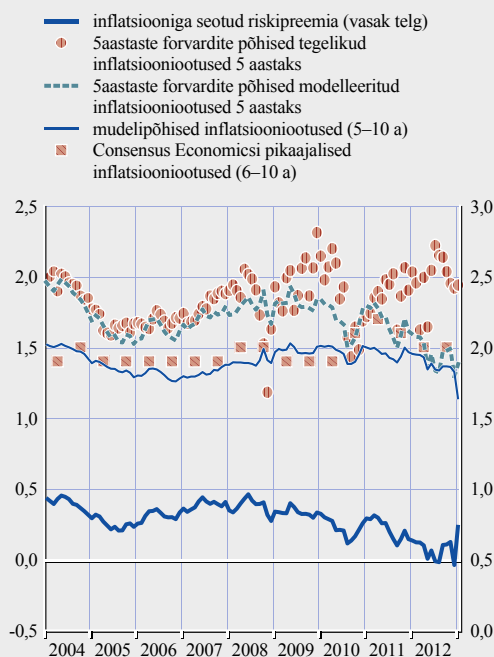
Teiseks, kui liigendada pikaajaliste forvardite põhiseid inflatsiooniootusi tähtaegade kaupa (vt joonis D) inflatsiooniootusteks, inflatsiooniriski preemiateks ja mõõtmisvigadeks (mis võivad olla seotud turulikviidsuse moonutustega), siis selgub, et pikaajaliste forvardite põhiste inflatsiooniootuste arvutamist mõjutavad turumoonutused on finantskriisi algusest peale märgatavalt suurenenud. Seetõttu on kasvanud ka pika tähtajaga forvarditel põhineva tegeliku ja modelleeritud inflatsiooniootuse erinevus. Samas olid pikaajalised inflatsiooniootused finantsturgudel 2012. aastal pisut alla 2%, mis on jätkuvalt kooskõlas hinnastabiilsusega ja küsitlusandmetega. Lisaks püsisid inflatsiooniga seotud riskipreemiad varasema ajaga võrreldes suhteliselt madalal, mis on arvatavasti seotud euroala makromajandusliku

olukorraga. Mõistagi tuleb kriisiperioodide puhul ökonomeetrilistesse mudelitesse suhtuda suure ettevaatusega. Mitmed uuringud kinnitavad, et võlakirjade tähtjastruktuuri mudelis tuvastatud nominaal- ja reaaltulususe moonutused on tõepoolest seotud vastavalt investorite riskikartlikkuse suurenemisega ning varaspetsiifiliste likviidsupremiate kasvuga.<sup>3</sup>

Vaatamata tõenditele, mis kinnitavad, et pikaajalised inflatsiooniootused püsivad kindlal tasemel, on praegu ka märke selle kohta, et inflatsiooniväljavaadetes on väga palju ebakindlust. See on viimastel aastatel korraldatud küsitluste andmetel püsinud suhteliselt suur ning investorid kaitsevad end suhteliselt äärmuslike (kõrgete ja madalate) inflatsioonitulemite eest ülem- ja alampiiride seadmisega. Ka neid inflatsiooniootuste täiendavaid näitajaid tuleb edaspidi tähelepanelikult jälgida. Sellegipoolest võib kokkuvõtteks tõdeda, et nii küsitluspõhised kui ka finantsturgude näitajad viitavad sellele, et euroala pikaajalised inflatsiooniootused püsivad jätkuvalt kindlalt hinnastabiilsusele vastaval tasemel.

#### Joonis D Euroala pikaajaliste forvardite põhised inflatsiooniootused koostisosade kaupa

(kuised andmed; protsenti aastas)



Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused. Märkus. Mudeli kohta lähemalt vt Garcia, J. A. ja Werner, T., „Inflation risks and inflation risk premia”, EKP teadustoimetis nr 1162, Frankfurt am Main, märts 2010.

3 Vt Garcia, J. A. ja Werner, T., „Inflation compensation and inflation risk premia in the euro area term structure of interest rates” – Chadha, J., Durré, A. ja Joyce, M. (toim.), Modern Macroeconomic Policy Making, Cambridge University Press, 2013.

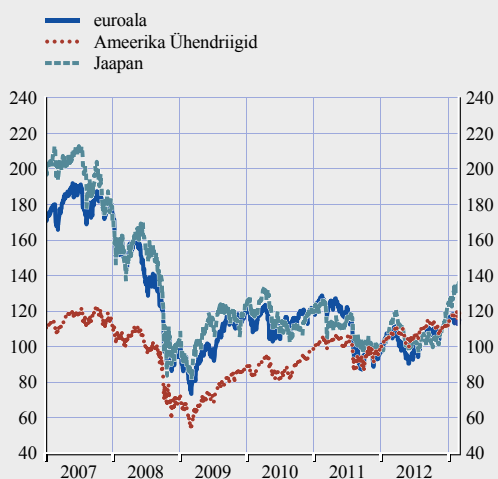
#### EUROALA AKTSIAHINNAD TÕUSID 2012. AASTAL JÄRSULT

Euroalal tõusid aktsiahinnad 2012. aastal ligikaudu 16% ja USAs 13% (vt joonis 15). Jaapanis tõusid aktsiahinnad ligikaudu 23%. Euroala ja USA laiad aktsiaindeksid liikusid kogu aasta jooksul üldiselt käsikäes. Euroala aktsiaturgude üldiselt head tulemused ei jagunenud aga riikide vahel ühtlaselt, vaid peitsid endas suuri erinevusi.

2012. aasta esimeses kvartalis kogusid euroala ja USA aktsiaturud end tublisti: Dow Jonesi EURO STOXX tõusis jaanuari algusest märtsi keskpaigani ligikaudu 14% ja S&P 500 indeks 12%. Lisaks vähenes mõlemal pool Atlandit aktsiaturgudel ebakindlus, mida mõõdetakse eeldatava volatiilsusega. Tõus langes mõlemas piirkonnas finantssektori arvele: vastavad aktsiahinnad tõusid euroalal ligikaudu 17% ja USAs 18%. Euroalal kallinesid finantssektori aktsiad peamiselt tänu kahele kolmeaastasele refinantseerimisoperatsioonile, mis leevendasid pankade rahastamissurvet märkimisväärselt. Peale selle toetas euroala finantssektori aktsiate hinnatõusu väljavaade, et riikidest tuleneva negatiivse mõju ülekandumine finantssektorile jääb tänu poliitikameetmetele, milles euroala riigipead ja valitsusjuhid leppisid kokku jaanuari lõpus toimunud kohtumisel, piiratumaks. Seevastu teatavate euroala pankade krediidiireitingu alandamine ja üldiselt nõrgad tuluandmed ei avaldanud turumeeoludele eriti mõju.

### Joonis 15 Suuremate aktsiaturgude indeksid

(baasi muutmine 1. jaanuaril 2012, uus indeks = 100; päevased andmed)



Allikas: Thomson Reuters.

Märkus. Euroala puhul on kasutatud Dow Jonesi EURO STOXX üldindeksit, USA puhul Standard & Poor's 500 indeksit ning Jaapani puhul Nikkei 225 indeksit.

Aktsiahindade tõus pöördus 2012. aasta märtsi teisel poolel languseks, kusjuures euroalal oli see tugevam kui USAs. Kui euroalal langesid aktsiahinnad (Dow Jonesi EURO STOXXi põhjal) märtsi keskpaigast juuni keskpaigani peaaegu 15%, siis USAs (S&P 500 indeksi põhjal) vaid ligikaudu 4%. Lisaks suurenes aktsiaturgude ebakindlus, mida mõõdetakse eeldatava volatiilsusega, euroalal märgatavalt (14 protsendipunkti), USAs aga vaid mõõdukalt (5 protsendipunkti). Euroala aktsiahindade järsk langus tulenes peamiselt finantssektoris tekkinud kahjumist, arvestades, et asjaomane osaindeks langes üle 20%. Peale selle näis, et turuosalisel muutus Itaalia ja Hispaania pankade reitingu korduva langetamise ning Kreekas valitseva poliitilise ebakindluse tõttu taas riskikartlikumaks. Euroala aktsiahindu surusid alla ka majandusaktiivsuse üldine nõrgenemine ja Euroopa ettevõtete makseviivituse riski suurenemine.

Erinevalt teisest kvartalist, mil areng oli negatiivne, paranesid kolmandas kvartalis mee-

olud aktsiaturgudel märkimisväärselt. Eelkõige kogusid euroala aktsiaturud end tänu finantssektori aktsiate olulisele kallinemisele, mille taga oli asjaolu, et turgude mured finantsstabiilsuse pärast kahanesid pärast poliitikakujundajate kinnitusi selle kohta, et vajalikud sammud kriisi lahendamiseks astutakse. EKP kinnitas juuli lõpus taas, et euro jääb käibele, ning kuulutas seejärel augusti alguses välja rahapoliitilised otsetehingud ja septembris nende üksikasjad, et lahendada riskipremiate küsimus, mis oli seotud riiklike vääringute uuesti kasutusele võtmise kartusega. Aktsiaturud said lisatuge poliitilistest algatustest, millega püüti tugevdada euroala finantsstabiilsust pangandusliidu kaudu (alustades ühtse järelevalvemehhanismi loomisest), ja Saksamaa konstitutsioonikohtu otsusest Euroopa stabiilsusmehhanismi kohta. Aktsiaturge toetas ka USA täiendav rahapoliitiline stiimul. Seetõttu tõusis Dow Jonesi EURO STOXX juuni keskpaigast septembri lõpuni 12%, S&P 500 aga ligikaudu 7%. Peale selle vähenes mõlema majanduspiirkonna aktsiaturgudel tunduvalt ebakindlus, mida mõõdetakse eeldatava volatiilsusega.

Euroalal tõusid aktsiahinnad ka aasta viimases kvartalis, ehkki aeglasemalt kui eelviimases. Meeleolusid aktsiaturgudel tõstsid ka konkreetsed otsused ühtse järelevalvemehhanismi kohta, samas kui halvenevad majandusväljavaated surusid neid jällegi alla. Üldiselt tõusid aktsiahinnad (Dow Jonesi EURO STOXXi põhjal) aasta viimases kvartalis ligikaudu 7%. Finantssektori aktsiate hinnatõus oli jätkuvalt muudest suurem – esimeste puhul 10% ja teiste puhul 6%. USAs jäi S&P 500 indeks samal perioodil üldiselt samaks: kuigi seal oli märke olukorra paranemise kohta elu- aseme- ja tööturgudel, varjutas neid mure ähvardava eelarvekuristiku pärast.

### KODUMAJAPIDAMISTE LAENUVÕTT A EGLUSTUS JÄTKUVALT

Kodumajapidamistele antud laenude aastakasv aeglustus jätkuvalt ja oli 2012. aasta detsembris 0,5% (2011. aasta detsembris 1,6%). Sarnane areng toimus ka rahaloomeasutuste poolt kodumajapidamistele antud laenudega (kohandatud laenude müügi ja väärtpaberistamisega). Sarnasus on

seletatav sellega, et rahaloomeasutused on ikka tähtsaimad kodumajapidamistele laenude andjad. Lisaks peegeldab mitterahaloomeasutuste poolt kodumajapidamistele antud laenude areng suure osas laenude müüki ja väärtpaperistamist rahaloomeasutuste poolt, millega – sõltuvalt riikide arvestustavadeast – kaasneb laenude paigutamine rahaloomeasutuste sektorist muude finantsvahendajate omasse.

Rahaloomeasutuste poolt kodumajapidamistele antud laenude kasv tuli peamiselt eluasemelaenu arvelt. Eluasemelaenu aastakasv, mis oli 2011. aasta lõpus olnud 2,3%, jätkas aeglustumist ja oli 2012. aasta septembris 0,7%, kuid kiirenes detsembris 1,3%ni. Kogu euroala kasvutempo peidab endas suuri riikidevahelisi erinevusi, mille ka 2012. aastal tingisid võlakoorumuste erinevused, millega seoses olid erinevad ka finantsvõimenduse vähendamise vajadused, aga ka pankade võime ja valmidus laenu anda. Lisaks kajastas kodumajapidamiste eluasemelaenu kasvuprofil ilmselt majandusaktiivsuse nõrgenemist ning eluasemeturu väljavaadete ja

tarbijate kindlustunde halvenemist. Ka euroala pankade laenugevuse uuringu kohaselt põhjustasid eluasemelaenu netonõudluse vähenemist 2012. aasta esimesel poolel peamiselt need tegurid. Pakkumise poolelt vaadates oli laenu tingimuste karmistumine 2012. aasta teisel poolel netoarvestuses üpris piiratud, kuivõrd EKP mittestandardised rahapoliitilised meetmed (eriti 2011. aasta lõpus ja 2012. aasta alguses tehtud kaks kolmeaastast refinantseerimisoperatsiooni) tegid pankadele väikeste kuludega kättesaadavaks keskpika tähtajaga rahastamisvõimalused, mis võimaldas pankadel kodumajapidamistele kergemini laenu anda. Nagu turu intressimäärad, nii langesid ka pankade antavate eluasemelaenu intressimäärad euroalal tervikuna kogu 2012. aasta jooksul.

Tarbimislauenu aastakasv stabiliseerus küll mõneti 2012. aasta esimeses kvartalis, kuid jätkas pärast seda langust ja jäi negatiivseks ning oli 2012. aasta detsembris –2,8% (2011. detsembris –1,8%). Tarbimislauenu nõrk areng oli valdavalt tingitud nõudlusega seotud teguritest (mis mõjutavad eelkõige seda laenu liiki) ja oli samal ajal kooskõlas tarbijaküsitluste tulemustega. Tarbimislauenu nõudluse kasvu pärssisid endiselt kodumajapidamiste reaalse kasutatava tulu aeglane kasv ja asjaolu, et kodumajapidamiste võlgnevus oli mitmes euroala riigis jätkuvalt väga kõrge. Sellega kooskõlas näitas pankade laenugevuse uuring, et nõudlus seda liiki laenu järele kahaneb ja nende tingimused pisut karmistuvad. Pankade poolt tarbimislauenu dele kehtestatud intressimäärad aasta teisel poolel langesid (vt joonis 16). Sellele vaatamata esines kogu euroala rahaloomeasutuste laenu intressimäärades palju ebahütlust.

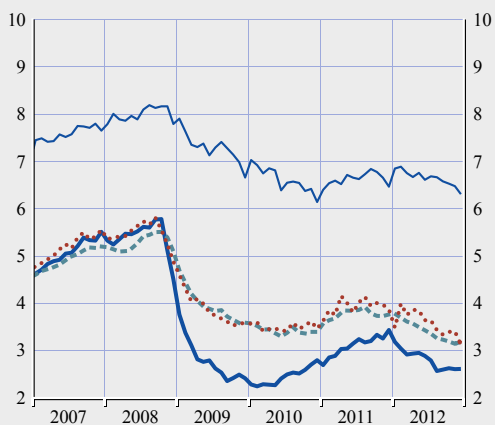
### KODUMAJAPIDAMISTE VÕLGNEVUS JÄI ÜLDJOONTES SAMAKS, KUID PÜSIS SUUR

2012. aastal kasvas kodumajapidamiste võla ja nominaalse kasutatava brutotulu suhtarv pisut ja jõudis 2010. aasta keskel registreeritud taseme lähedale. Selle taga on ühelt poolt kodumajapidamiste koguvõlgnevuse kasv ning teiselt poolt nende kasutatava tulu kasvu peatumine (vt joonis 17). Kodumajapidamiste intressimaksete protsentuaalne osatähtsus kasutatavas brutotulus jäi 2012.

**Joonis 16 Kodumajapidamistele ja mittefinantsettevõtetele antud laenu intressimäärad**

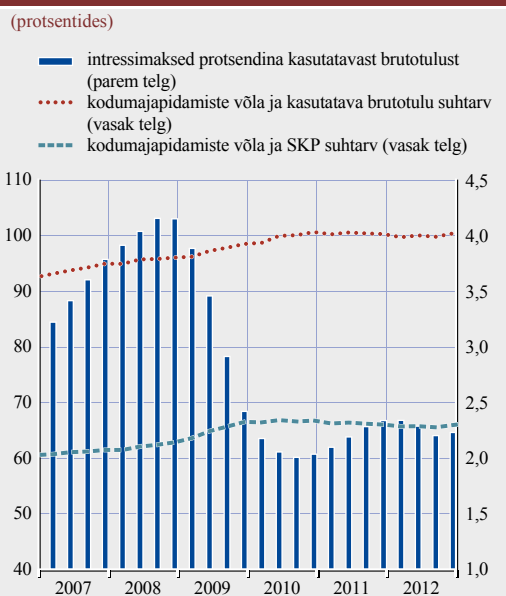
(protsenti aastas; v.a tasud; uute laenu intressimäärad)

- mittefinantsettevõtete lühiajaliste laenu intressimäärad
- ... mittefinantsettevõtete pikaajaliste laenu intressimäärad
- - - kodumajapidamiste eluasemelaenu intressimäärad
- kodumajapidamiste tarbimislauenu intressimäärad



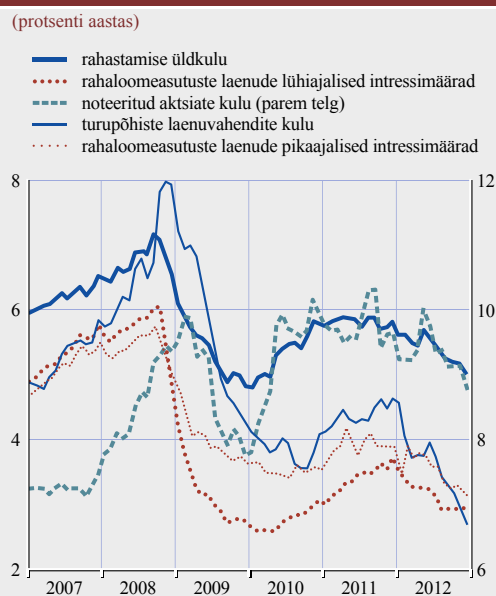
Allikas: EKP.

### Joonis 17 Kodumajapidamiste võlg ja intressimaksud



Allikad: EKP ja Eurostat.  
 Märkused. Kodumajapidamiste võlg hõlmab kõikide institutsiooniliste sektorite, sealhulgas muu maailma väljastatud laene kodumajapidamistele. Intressimaksud ei hõlma kodumajapidamiste tasutavaid täielikke finantseerimiskulusid, kuna need ei sisalda finantsteenuste eest makstavaid tasusid. Viimase kvartali andmed on osaliselt hinnangulised.

### Joonis 18 Mittefinantsettevõtete välisrahastamise üldkulu



Allikad: EKP, Thomson Reuters ja Merrill Lynch.  
 Märkused. Mittefinantsettevõtete välisrahastamise kogukulu moodetakse pangalaenu kulu, võlaväärtpaberite kulu ja omandiväärtpaberite kulu jääkide põhjal kaalutud keskmisena (vt taustinfo „Euroala kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete välisfinantseerimise reaalkulu” EKP kuubületääni 2005. aasta märtsi numbris).

aasta jooksul enam-vähem samaks, mis oli peamiselt seotud eluasemelaenu intressimäärade väikse langusega. Kodumajapidamiste võla suhe SKPsse aga vähenes hinnangute kohaselt pisut ja oli 2012. aasta neljandas kvartalis 66,0%.

### MITTEFINANTSETTEVÕTETE VÄLISRAHASTAMISKULUDE LANGUS

Mittefinantsettevõtete välisrahastamise kogukulud langesid 2011. aasta lõpust 2012. aasta lõpuni ligikaudu 80 baaspunkti võrra. Langus toimus kõigi allikate lõikes (vt joonis 18). Kuid kuigi kogu euroala arvestuses mittefinantsettevõtete keskmised rahastamiskulud vähenesid, jäid suured piirkondlikud erinevused alles.

Aasta esimesel poolel toetasid kõnealuste kulude vähenemist 2011. aasta lõpus langetatud baasintressimäärad ning samal ajal turgudel pärast 2011. aasta detsembris ja 2012. aasta veebruaris korraldatud kolmeaastaseid refinantseerimisoperatsioone paranenud meeleolud. Langus peatus umbes aasta keskel, kui pinged turgudel süvenesid. Juulis aga langetasid keskpangad taas oma baasintressimäärasid ning EKP kuulutas välja rahapoliitilised otsetehingud, mistõttu välisrahastamise kulud hakkasid taas ja kiiremini langema.

Pangapõhise rahastamise kulude valdkonnas langesid rahaloomeasutuste lühiajaliste laenude nominaalintressimäärad 2012. aasta lõpuks 2,9%ni (2011. aasta lõpus 3,7%). Turu lühiajaliste intressimäärade langus oli samal ajavahemikul aga suurem, kolme kuu EURIBORi puhul ligikaudu 120 baaspunkti. Seega suurenes rahaloomeasutuste lühiajaliste intressimäärade ja rahaturu kolme kuu intressimäärade vahe kogu 2012. aasta jooksul. Rahaloomeasutuste pikaajalised nominaalint-

ressimäärad langesid lühiajalistest nominaalintressimäärade vahem ehk umbes 60 baaspunkti. Suurenes ka rahaloomeasutuste pikaajaliste nominaalintressimäärade ja kümneaastaste üleöö intressimäära vahetustehingute määrade vahe.

Kuigi 2011. aasta lõpus langetatud baasintressimäärade mõju kandus 2012. aasta lõpuks arvata-vasti suures osas laenuintressimääradele üle, ei ole 2012. aasta juulis langetatud baasintressimää-rade mõju veel täielikult avaldunud, mis selgitab osaliselt pankade laenuintressimäärade vahe suu-renemist. Lisaks olid rahaloomeasutuste laenuintressimäärad ka 2012. aastal euroala riikides väga erinevad. Selles võib – eriti mõne euroala riigi puhul – oma osa olla mitmel teguril, millest mõned viitavad tõrgetele rahapoliitika ülekandemehhanismis. Ettevõtete krediitdivõimelisuse vähenemine mõnes riigis, kus majandusaktiivsus oli pikemat aega olnud nõrk ja kus oli valitsenud suur ebakind-lus majanduskasvu väljavaadete suhtes, võis olla üks põhjus, miks pangad tõstsid oma riskitasusid ja seega ka oma laenude intressimäärasid. Teisalt võis pankade laenuintressimäärade vahe suure-nemine olla seotud riigivõlakirjaturgudel valitsenud pingete mõju ülekandumisega pangalaenude tingimustele, aga võimalik, et ka pankade strateegiaga oma finantsvõimenduse vähendamiseks, et kohaneda rangemate kapitalinõuetega.

Turupõhiste laenuvahenditega rahastamise kulu vähenes 2011. aasta lõpust 2012. aasta lõpuni ligi-kaudu 180 baaspunkti võrra, jõudes aasta lõpuks rekordiliselt madalale tasemele. Langus toimus kahes etapis. Aasta alguses oli selle taga osaliselt 2011. aasta lõpus langetatud baasintressimäärade ning EKP mittestandardsete meetmete, eriti kahe kolmeaastase refinantseerimisoperatsiooni soodne mõju. Aasta keskel, kui pinged turgudel teravnesid, langus peatus, kuid jätkus uuesti pärast seda, kui 2012. aasta juulis langetati taas baasintressimäärasid ning EKP kuulutas välja oma rahapoliitili-sed otsetehingud ning kindlustunne taastus ja meeleolud turgudel paranesid oluliselt.

Noteeritud aktsiate emiteerimise kulu langes 2012. aastal samuti ja oli detsembris ligikaudu 60 baaspunkti väiksem kui 12 kuud varem. Pingete teravnemine enne 2012. aasta keskpaika mõju-tas aktsiate emiteerimise kulu arengut turupõhiste laenuvahenditega rahastamise kulu omast roh-kem. 2012. aasta teises kvartalis toimunud tõus pöördus aga kiiresti, kui pärast 2012. aasta teisel poolel rakendatud või välja kuulutatud rahapoliitilisi meetmeid paranes kindlustunne.

### **VÄLISRAHASTAMISE VÄHENE KASUTAMINE**

Euroala mittefinantsettevõtete välisrahastamise kasv oli 2012. aastal tagasihoidlik ning langes rekordiliselt madalale: kogu aasta kohta kumulatiivses arvestuses vähem kui 100 miljardit eurot. Komponentide lõikes tasakaalustas rahaloomeasutuste poolt mittefinantsettevõtetele antud uute lae-nude mahu langust osaliselt turupõhiste laenuvahendite emiteerimise kasv, samas kui noteeritud aktsiate emiteerimine jäi nõrgaks.

Kui vaadata olukorda lähemalt, siis tuleb märkida, et kuigi 2011. aastal toimus väike tõus, lan-ges mittefinantsettevõtetele antud laenude maht 2012. aastal kokku ligi 50 miljardi euro võrra. Turupõhimest laenuvahenditest rääkides tuleb mainida, et võlaväärtpaberite emiteerimise aastakasv kiirenes 2012. aasta lõpus 12%ni (2011. aasta lõpus 5%), kuid jäi sellegipoolest väiksemaks vii-masest, 2010. aasta alguses registreeritud rekordist (16%) (vt joonis 19). Samal ajal olid noteeritud aktsiate emiteerimise kasvunäitajad jätkuvalt nõrgad.

Ettevõtete nõudlus välisrahastamise järele langes osaliselt majandusolukorra halvenemise ning investeringute nõrga arengu tõttu. Euroala pankade laenugevuse uuringu andmetel nõudlus ettevõtete laenude järele väheneski euroalal netoarvestuses kogu aasta jooksul. See oli seotud vähenenud vajadusega rahastada investeringuid ja varusid. Välisrahastamise tagasihoidlikku

arengut võib seletada ka sisevahendite olemasolu, eriti kui vaadata suurte börsil noteeritud mittefinantsettevõtete finantsaruandeid. Euroala väikeste ja keskmise suurusega ettevõtete (VKEed) puhul maalis rahastamise kättesaadavuse uuring süngema pildi.

Kui vaadata laenupakkumist, siis näitas euroala pankade laenutegevuse uuring, et euroala pankade poolt ettevõtetele antud laenude tingimused olid ka 2012. aastal karmid, kusjuures laenutingimused muutusid aasta jooksul mõnevõrra rangemaks. Aasta jooksul toimunud edasist arengut vaadates tundub, et laenutingimuste karmistumist mõjutasid tajutud riskid rohkem, pankade endi bilansi- või rahastamispiirangud aga vähem, eriti pärast EKP mittestandardseid rahapoliitilisi meetmeid (eelkõige kaht kolmeaastast pikemaajalist refinantseerimisoperatsiooni).

2012. aasta välisrahastamisvoogude liikumised viitavad sellele, et osal ettevõtetest õnnestus pankade laenutingimuste karmistudes oma rahastamisallikaid mitmekesistada. Pangalaenude asemel muid rahastamisallikaid kasutasid ainult suuremad ettevõtted eelkõige riikides, kus ettevõtete võlakirjaturud on rohkem välja arenenud. Samal ajal jäid ettevõtted, kes sõltuvad pangalaenudest kõige enam, nende hulgas VKEed, ja raskustega riikide ettevõtted, piiratud laenupakkumise suhtes tundlikuks. Täpsemalt rõhutasid 2012. aastal korraldatud VKEde rahastamisuuringu mõlemad osad seda, et VKEde rahastamistingimused olid euroala riikides erinevad, kusjuures rahastamine on VKEde jaoks raskemini kättesaadav riikides, mida kriis on rohkem mõjutanud.

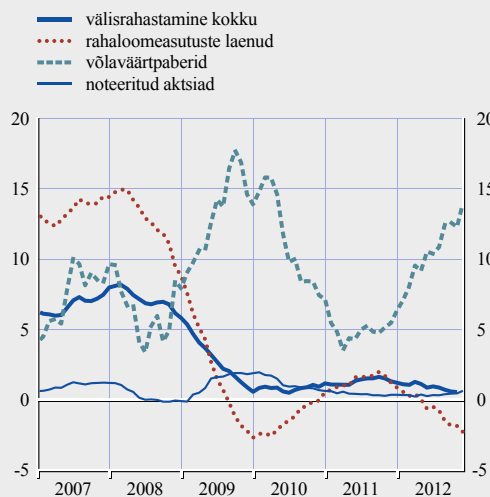
### ETTEVÕTETE VÕLGNEVUSE STABIILSUS

2012. aasta nõrk majandusaktiivsus piiras euroala mittefinantsettevõtete teenimisvõimalusi, nii et ettevõtete kasumlikkus jäi kogu aasta jooksul suhteliselt madalaks. Teenimisvõimaluste vähesuse tõttu on pärsitud olnud ka ettevõtlussektori katsed finantsvõimendust vähendada.

Ettevõtete suuruste löikes aga oli kasumlikkus 2012. aastal väga erinev. Ühelt poolt on tekkinud märgid selle kohta, et börsil noteeritud (ja üldjuhul suuremate) ettevõtete kasumlikkus on hakanud tasapisi paranema. VKEde rahastamisvõimaluste uuringu kohaselt väheneb kasumlikkus aga juba 2011. aasta lõpust saadik.

### Joonis 19 Euroala mittefinantsettevõtete välisrahastamine vahendite löikes

(aastamuutus protsentides)

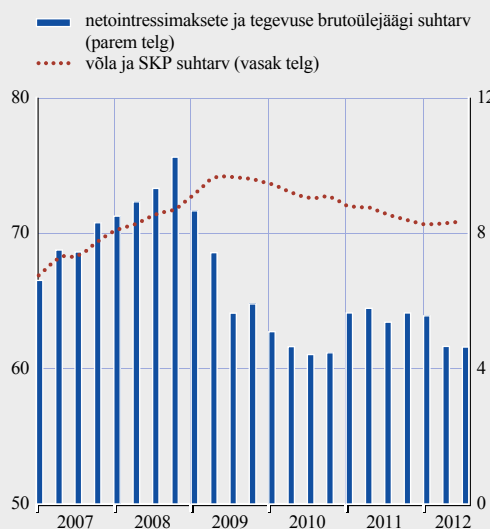


Allikas: EKP.

Märkus. Noteeritud aktsiad on eurodes nomineeritud.

### Joonis 20 Euroala mittefinantsettevõtete võlg ja tagasimaksed

(protsendid)



Allikas: EKP.

Märkused. Andmed Euroopa majandussektorite kvartalikontodest. Võlg hõlmab laene, emiteeritud võlväärtpabereid ja pensionifondide reserve. Andmed kuni 2012. aasta kolmanda kvartalini.

Euroala mittefinantsettevõtete võlakoormus jäi 2012. aastal enam-vähem samaks ning on sellisena püsinud alates 2008. aastast (vt joonis 20). Võlakoormus oli suur, eriti majandustsükli praeguses etapis ja eriti mõnes sektoris, nagu näiteks ehitus. Kuigi ettevõtetel oli oma võla teenindamisel kasu madalatest intressimääradest ja ettevõtete võlakirjade madalast tulususest, on nende sissetulekud ikka veel suhteliselt väikesed, mistõttu nende intressimaksete koormus on võrreldes sissetulekutega jätkuvalt kõrge.

### 2.3 HINDADE JA KULUDE ARENG

Euroala keskmine ÜTHI-koguinflatsioon oli 2012. aastal 2,5% (2011. aastal 2,7% ja 2010. aastal 1,6%). Aastanäitaja on alates 2010. aasta lõpust olnud veidi kõrgem. See on peamiselt olnud tingitud energiahindade kiirest aastasest tõusust ning mõnes euroala riigis ka kaudsete maksude ja reguleeritud hindade suurest tõusust. 2012. aasta teises kvartalis ÜTHI-inflatsiooni tempo aeglustus, kasvas suvekuudel ning hakkas oktoobris taas aeglustuma, kajastades eelkõige energiahindade muutusi.

Nagu näitasid ka tootjahindade areng ning küsitlusandmed, vähenes surve tarneahelas peamiselt nafta- ja toormehindade languse tõttu 2012. aasta esimesel poolel veelgi. Tööstuse (v.a ehitus) tootjahindade indeks, mis oli 2012. aasta juulis ajutiselt madalal tasemel, hakkas aga seejärel taas tõusma, kuid oktoobris langes jälle. Selle taga oli naftahinna kõikumine ning rahvusvaheliste toiduainehindade kiire tõus suvel.

Kogu aasta jooksul jäi tööjõukuludega seotud sisemine kulusurve tagasihoidlikuks. Palgad, sh töötaja kohta makstavad hüvitised, näitasid nõrgeneva majandusaktiivsuse ning tööturgudel kasvava loiduse juures 2011. aastaga võrreldes langusmärke. Tööviljakuse aastakasv oli 2012. aastal väga aeglane, kuid positiivne. Töötaja kohta makstavate hüvitiste kasv oli eelmise aastaga võrreldes aeglasem. See neutraliseeris osaliselt aeglasema tööviljakuse kasvu kiirendava mõju tööjõu ühikukulude kasvule, mis püsis aasta kolmes esimese kvartalis 1,5% kandis.

Tarbijate inflatsioonitunnetus ja lühiajalised inflatsiooniootused püsisid 2012. aastal enam-vähem stabiilsed. Pikaajalised inflatsiooniootused olid küsitluste kohaselt väga stabiilsed ja püsisid kindlalt kooskõlas EKP nõukogu eesmärgiga hoida inflatsioonimäär keskmise aja jooksul 2% tasemest allpool, ent selle lähedal.

#### ÜTHI-INFLATSIOON OLI 2012. AASTAL KÕRGE

Kaudsete maksude muutused mõjutasid inflatsiooni nii riikide kui ka euroala tasandil väga palju. 2011. ja 2012. aastal tõsteti käibemaksu- ja aktsiisimäärasid rohkemates riikides kui varem ja sellel oli euroala ÜTHI-inflatsioonile 2012. aastal suurem mõju kui eelmistel aastatel. Taustinfos 4 käsitletakse kaudsete maksude mõju nii kogu euroala kui ka üksikute euroala riikide ÜTHI-inflatsioonile põhjalikumalt. Nagu varasematel aastatel, nii mõjutas 2012. aasta ÜTHI-koguinflatsiooni ka energia- ja toormehindade kõikumine (vt tabel 1 ja joonis 21).

Energiakomponent, mille osatähtsus kogu ÜTHIs moodustas 11,0%, kasvas kogu 2012. aasta jooksul tempos, mis jäi alla 10%, ning selle 12 kuu keskmine oli 7,6% (2011. aastal 11,9%). See oli peamiselt tingitud baasefektidest. Kõige rohkem avaldus see mõju naftahinnaga otseselt seotud artiklite – näiteks vedelkütus, isiklike sõidukite kütus ja määrded – hindade arengus, kuigi puutumata ei jäänud ka elektri-, gaasi- ja kütteõli hinnad.



**Tabel 1 Hindade areng**

(aastamuutus protsentides, kui ei ole näidatud teisiti)

	2010	2011	2012	2011 IV kv	2012 I kv	2012 II kv	2012 III kv	2012 IV kv	2012 nov	2012 dets
<b>ÜTHI ja selle komponendid</b>										
Üldindeks	1,6	2,7	2,5	2,9	2,7	2,5	2,5	2,3	2,2	2,2
Energia	7,4	11,9	7,6	11,5	9,1	7,2	8,0	6,3	5,7	5,2
Töötlemata toiduained	1,3	1,8	3,0	1,8	2,0	2,3	3,4	4,3	4,1	4,4
Töödeldud toiduained	0,9	3,3	3,1	4,2	4,0	3,5	2,7	2,4	2,4	2,4
Tööstuskaubad, v.a energia	0,5	0,8	1,2	1,2	1,1	1,3	1,3	1,1	1,1	1,0
Teenused	1,4	1,8	1,8	1,9	1,8	1,8	1,8	1,7	1,6	1,8
<b>Muud hinna ja kulu näitajad</b>										
Tööstustoodangu tootjahinnad	2,9	5,9	2,6	5,1	3,7	2,2	2,4	2,3	2,1	2,1
Naftahind (EUR/barrel)	60,7	79,7	86,6	80,7	90,1	84,6	87,3	84,4	84,8	82,8
Toormehind (v.a energia)	44,6	12,2	0,5	-2,5	-5,8	-1,1	5,3	4,4	5,2	2,5

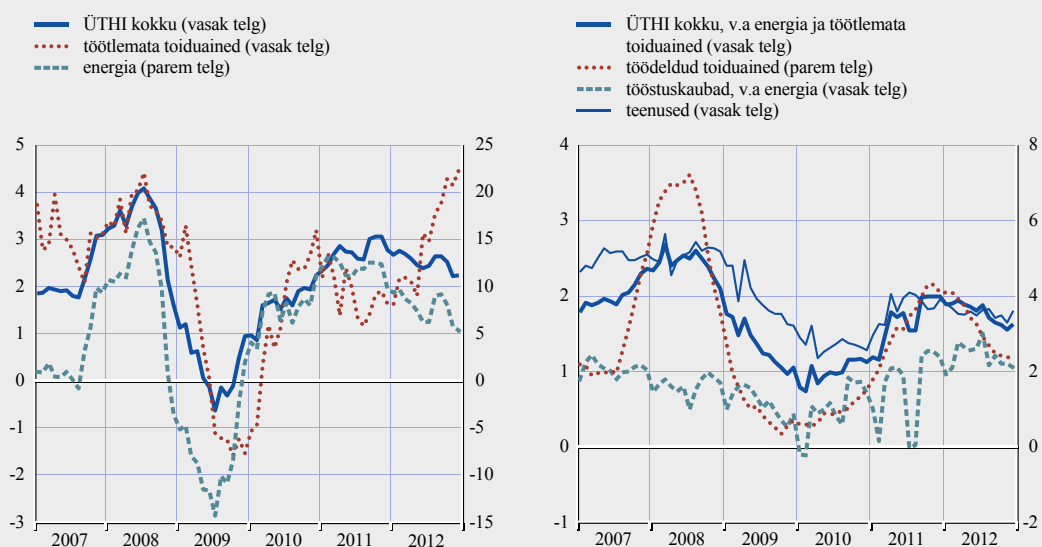
Allikad: Eurostat, EKP ja EKP arvutused Thomson Reutersi andmete põhjal.

Tingituna rahvusvahelistest toidutoormehindadest ja kohalikest tarneoludest püsis toiduainehindade aastane tõus 2012. aastal kiire ja oli ligikaudu 3%. Siiski ei olnud konkreetseid märke selle kohta, et suve jooksul toimunud toormehindade järsul tõusul oleks olnud pikemaajalisem mõju. Kuigi toiduainete inflatsioon püsis enam-vähem samal tasemel, arenesid selle kaks allkomponenti vastasuunaliselt. Töötlemata toiduainete inflatsioon kiirenes 2012. aastal ja oli aasta arvestuses keskmiselt 3,0%. See näitaja on märkimisväärselt suurem kui 2011. aastal (1,8%) ja 2010. aastal (1,3%). Töödeldud toiduainete inflatsioon aga aeglustus 2012. aastal pidevalt ja oli keskmiselt 3,1% (2011. aastal 3,3% ja 2010. aastal 0,9%).

Ilma energia ja toiduainete hindadeta oli keskmine ÜTHI-inflatsioon 2012. aastal vaatamata nõrgenev nõudlusele ja palgakasvu aeglustumisele kõrgem kui kahel eelneval aastal. Selle alusinflatsiooni

**Joonis 21 ÜTHI-inflatsiooni põhikomponendid**

(aastamuutus protsentides; kuised andmed)



Allikas: Eurostat.

näitaja kaks põhikomponenti on tööstuskaubad (v.a energia) ja teenused. Viimase poolteise aasta jooksul on mõlema aastast kasvutempot kiirendanud mitmes euroala riigis kasvanud käibemaksumäärad. Tööstuskaupade (v.a energia) hindade aastakasv jätkas 2010. aasta teises kvartalis alanud kiirenemistrendi, mis tõi endaga kaasa kumuleeruvad baasefektid ja inflatsiooni tõusu mitmel järjekorral kuul. Viimane oli seotud varasema vahetuskursside odavnemise ning toormehindade ja maksude tõusu mõjude mõningase ülekandumisega. Teenuste sektoris, kus inflatsioon oli 2011. aasta lõpus olnud ligikaudu 2%, hakkas inflatsioon 2012. aasta esimesel poolel tasapisi langema. Ülejäänud aasta püsis see suhteliselt stabiilselt 1,7% kandis, kiirenedes nõudluse üldise vähenemise ja vähemal määral ka tööjõukulude languse juures ajutiselt seoses kaudsete maksude tõusuga mitmes riigis.

#### Taustinfo 4

### KAUDSETE MAKSUDE MÕJU ÜTHI-INFLATSIOONILE AASTAL 2012

Kaudsetel maksudel on inflatsioonidünaamikale nii riikide kui ka euroala tasandil üha suurem mõju. 2011. ja 2012. aastal tõsteti käibemaksu- ja aktsiisimäärasid rohkemates riikides kui varem ning sellel oli euroala ÜTHI-inflatsioonile 2012. aastal suurem mõju kui eelmistel aastatel. Viimase kümnendi jooksul kaudsete maksude poolt inflatsioonile avaldatud positiivne netomõju on seotud üldise trendiga kehtestada kõrgemaid tarbimismakse ja alandada töötasude makse.<sup>1</sup> Selle arengu taga on peamiselt seisukoht, et kaudseid makse on kergem koguda, neist on raskem kõrvale hoiduda ning nad toetavad majanduskasvu paremini. Kaudseid makse on viimastel aastatel sagedamini tõstetud seoses eelarvete konsolideerimisega paljudes euroala riikides, kes on püüdnud oma tulusid suurendada, kahjustamata samal ajal oma konkurentsivõimet. Käesolevas taustinfos käsitletaksegi kaudsete maksude mõju inflatsioonile ning inflatsiooni arengut nii kogu euroalal kui ka üksikutes euroala riikides, jättes need ajutised mõjud kõrvale.

### Kaudsete maksude arengu mõju euroala kui terviku ja üksikute euroala riikide inflatsioonile<sup>2</sup>

Kaudsete maksude „mehaanilise” mõju euroala ÜTHI-le saab leida konstantse maksumääraga ÜTHI põhjal, mida avaldab Eurostat. Mehaaniline on see mõju selles mõttes, et selle puhul eeldatakse, et maksumuutused kanduvad tarbijahindadele üle kohe ja täielikult. Seepärast võib seda käsitleda ülemise piirina tegelikule otsemõjule, mis on harilikult väiksem ja ajas hajutatud, sõltuvalt mitmest tegurist, mis on seotud tsüklilise olukorraga ning hindu kujundavate ettevõtete konkurentsiolekorraga.<sup>3</sup> Asjaolu, et tarbijate nõudlus on paljudes riikides, kus on kaudseid makse tõstetud, jätkuvalt väga nõrk, viitab sellele, et maksutõusude mõju ülekandumine ei olnud arvatavasti siiski täielik.

1 Vt „Taxation trends in the European Union Data for the EU Member States, Iceland and Norway”, Eurostati statistikaraamat, Euroopa Komisjon, 2012.

2 Konstantse maksumääraga ÜTHI ei avaldata Iirimaa kohta. Käesolevas taustinfos esitatud andmed seepärast Iirimaad ei hõlma. Iirimaa tõusis käibemaksu standardmäär 2 protsendipunkti, millel oli riigi inflatsioonile 2012. aastal suur mõju.

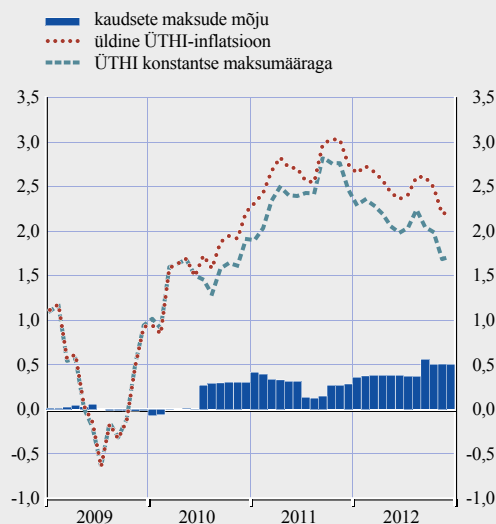
3 Ökonomeetrilised tõendid maksumuutuste mõju ülekandumise kohta on vastakad. Näiteks Saksamaa keskpanga ühes uurimuses, mis käsitles Saksamaa käibemaksu tõusu 2007. aastal, järeldati, et kuigi maksumuutuse mõju avaldus tarbijahindades alles mõne kuu pärast, oli ülekandumine täielik. Hispaania keskpanga uurimuses jällegi järeldati, et 2010. aasta keskel Hispaanias tõstetud käibemaksu mõju kandus üle ainult 40–60% ulatuses. Vt Saksamaa keskpanga 2008. aasta aprillis avaldatud kuuaruande ja Hispaania keskpanga 2010. aasta oktoobris ilmunud majandusbülletään.

Konstantse maksumääraga ÜTHI põhjal oli kaudsete maksude tõusu poolt inflatsioonile avaldatav mehaaniline tõusumõju 2012. aastal euroala tasandil keskmiselt 0,4 protsendipunkti (2011. aastal 0,3 ja 2010. aastal 0,1 protsendipunkti; vt joonis A). Alates 2004. aastast on see näitaja olnud keskmiselt 0,2 protsendipunkti. Kuigi üksikud maksumuutused on laadilt ajutised ja nende mõju – eeldades selle kohest ülekandumist – kaob aastainflatsioonist 12 kuu pärast, on seda euroala tasandil mõnel määral leevendanud suur hulk eri riikide poolt eri aegadel võetud meetmeid.

2012. aastal surusid kaudsete maksude tõusud ÜTHI-inflatsiooni 0,25 või enama protsendipunkti ulatuses ülespoole kümnes euroala riigis (vt joonis B). See toimus rohkemates riikides kui kunagi varem alates konstantse maksumääraga ÜTHI esmakordsest koostamisest 2004. aastal. Maksutõusude mõju ulatus oli aga 2012. aastal riigiti väga erinev. Suurim oli see Portugalis (1,9 protsendipunkti) ning Kreekas ja Soomes (0,9 protsendipunkti). Kreekas oli see 2012. aastal palju väiksem kui 2011. ja 2010. aastal (vastavalt 2,0 ja 3,3 protsendipunkti). Riikides, kes olid oma makse muutnud aasta teisel poolel, peitis nende muutuse keskmine aastamõju hoopis suuremaid mõjusid. Näiteks Hispaanias septembris toimunud käibemaksu tõstmise mehaaniline mõju oli aasta neljal viimasel kuul 2,1 protsendipunkti, kuid kogu aasta arvestuses

### Joonis A Kaudsete maksude mehaaniline mõju euroala ÜTHI-inflatsioonile

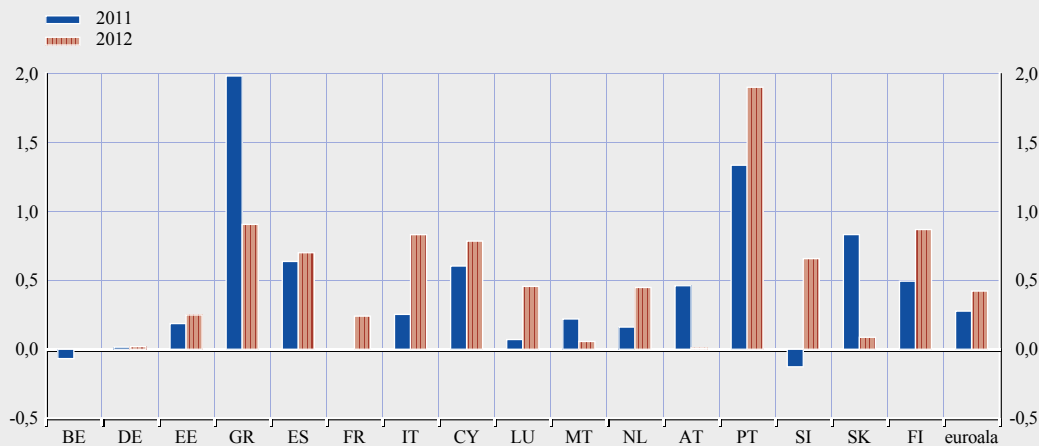
(aastamuutus protsentides; protsentipunktid)



Allikas: Eurostat.

### Joonis B Kaudsete maksude mõju inflatsioonile 2011–2012

(protsendipunktid)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

ainult 0,7 protsendipunkti. See maksumuutus surub inflatsiooni ülespoole ka veel 2013. aasta kaheksal esimesel kuul, mille tõttu selle mehaaniline mõju moodustab kogu aasta arvestuses 1,4 protsendipunkti.

### Alusinflatsioon

Kaudsete maksude muutustel kipub hindadele olema sarnane ajutine mõju kui mõnikord toor-  
mehinna šokkidel. Kui sellele teisest mõju ei järgne, jääb nende mõju aastainflatsioonile ajuti-  
seks. Seega on inflatsiooni arengu mõõtmiseks seda mõjutavatest komponentidest kasulik välja  
jätta peale palju kõikumate energia- ja toiduainehindade ka kaudsete maksude muutuste mõju<sup>4</sup>  
(vt joonis C). Sellisel juhul oli alusinflatsioon 2012. aastal negatiivne Kreekas ja Portugalis ning  
alla 1% Hispaanias, Küprosel ja Sloveenias. Itaalias oli koguinflatsioon üle 3%, kuid alusinflat-  
sioon 1,7%. Euroala kui terviku alusinflatsioon oli 2012. aastal 1,2% ja koguinflatsioon 2,5%.

### Kokkuvõte

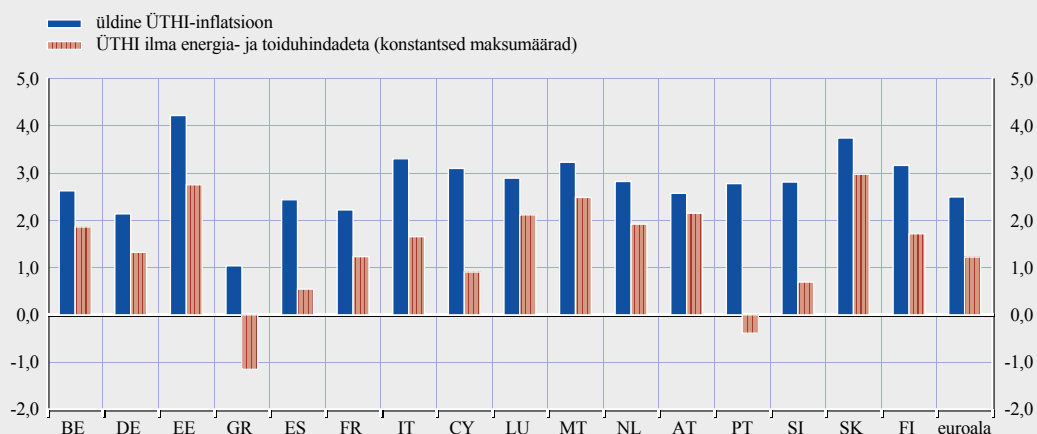
Kaudsete maksude muutused surusid euroala ÜTHI-inflatsiooni 2012. aastal kõvasti ülespoole.  
Seetõttu olid inflatsioonimäärad euroala riikides ühtlasemad kui need muidu oleksid olnud,  
arvestades et inflatsioon oli eriti kiire riikides, mille alusinflatsioon oli makromajandusliku  
kohandumise tõttu aeglasem. Kaudsete maksude muutustel on inflatsioonile suur mõju ka 2013.  
aastal, kuna osa meetmeid on veel lõpule viimata ja mitmes riigis on kavas rakendada lisameet-  
meid. Kuigi iga meetme inflatsiooni kiirendav mõju on ainult ajutine, on oluline, et korduv kii-  
rendav mõju ei tooks kaasa teiseseid mõjusid kõrgemate inflatsiooniootuste ja palganõuete kujul.  
Arvestades, et EKP eesmärk on hoida euroala inflatsiooni keskmise aja jooksul alla 2%, kuid  
selle lähedal, jätkaks korduv kiirendav mõju vähem ruumi palkade ja kasumite arenguga seotud  
hinnatõusuks, mis oleks jätakuuslik, kui täidetaks hinnastabiilsuse eesmärki.<sup>5</sup>

4 Esitatud andmed on arvatatud Eurostati konstantse maksumääraga ÜTHI põhjal ja liigendatud põhikomponentide kaupa, et vältida maksumuutuste mõju topeltarvestamist energia- ja toiduainehindade puhul.

5 Vt taustinfo „Factors limiting the scope available for increases in domestic prices“ EKP kuubülletääni 2012. aasta jaanuari numbris.

## Joonis C Kogu euroala ja euroala riikide inflatsioon 2012

(aastamuutus protsentides)



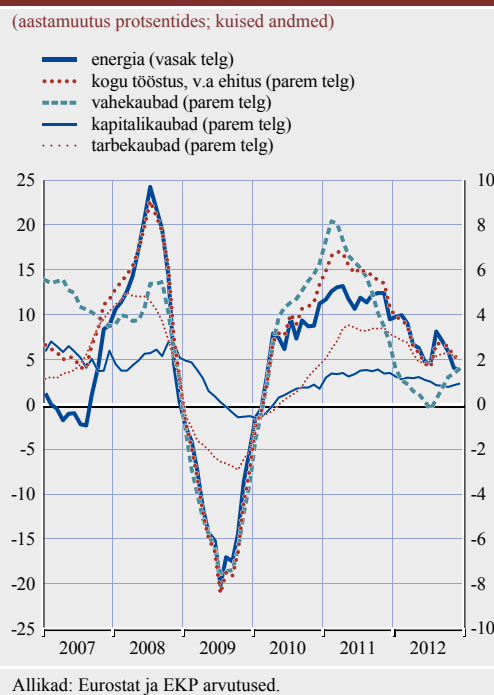
Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

### TOOTJAHINNAD LANGESID KA 2012. AASTAL

Tootjahinnad, mis olid 2010. aasta lõpus ja 2011. aasta esimesel poolel tõusnud, langesid 2012. aastal peamiselt toormehindade languse tõttu. Tõusurive tarneahelas nõrgenes aasta esimesel poolel veelgi. Seoses energiahindade tõusuga, mis oli tingitud naftahinna tõusust, kasvasid ka tootjahinnad suvel ajutiselt, kuid langesid neljandas kvartalis taas. Rahvusvaheliste toidutoormehindade tõus, mis toimus suvel ja mis sügisel taas suuresti pöördus, jätkas viivitusega tootjahindade mõjutamist toiduainete tootmisahela kaudu.

Tööstuses (v.a. ehitus) tõusid tootjahinnad euroalal 2012. aastal keskmiselt 2,6% (2011. aastal 5,9% ja 2010. aastal 2,9%). Ilma ehituse ja energiata oli tootjahindade 2012. aasta inflatsioon tööstuses 1,3% ehk madalam kui varasematel aastatel (2011. aastal 3,8% ja 2010. aastal 1,6%). Hinnasurve leevenemine oli nähtavam pigem hinnakujundusahela varasemates (vahekaupade tootjahinnad) kui hilisemates (tarbekaupade tootjahinnad, v.a toidukaupad) etappides (vt joonis 22).

Joonis 22 Tööstustoodangu tootjahinnad



### SISEMINE HINNASURVE OLI 2012. AASTAL TAGASIHOIDLIK

Palgad, sh töötaja kohta makstavad hüvitised, näitasid 2012. aastal nõrgeneva majandusaktiivsuse ning tööturgudel kasvava loiduse juures 2011. aastaga võrreldes langusmärke. Seda arengut analüüsides tuleb silmas pidada suurt palgasurvet, mis ilmnis 2011. aasta esimesel poolel, kui olukord tööturgudel tsüklilisest tõusust tingituna paranes.

Töötaja kohta makstavad hüvitised kasvasid 2012. aasta kolmandas kvartalis aasta arvestuses 1,8%, mis on märgatavalt madalam tulemus kui 2011. aasta keskmine 2,2% (vt tabel 2). Teised palganäitajad, nagu näiteks tööjõukulude indeks, langesid 2012. aastal pisut, olles enne seda 2011. aastal märgatavalt tõusnud. Mittepalgalised tööjõukulud euroalal jätkasid kasvu üldiselt kiiremas tempos kui tunniste tööjõukulude palgakomponent.

Tabel 2 Tööjõukulude näitajad

(aastamuutus protsentides, kui ei ole näidatud teisiti)

	2010	2011	2012	2011 IV kv	2012 I kv	2012 II kv	2012 III kv	2012 IV kv
Kollektiivlepinguga määratud palgad	1,7	2,0	2,1	2,0	2,0	2,2	2,2	2,2
Tunniste tööjõukulude indeks	1,5	2,2	.	2,2	1,6	1,9	2,0	.
Töötaja kohta makstav hüvitis	1,7	2,2	.	2,2	2,0	1,6	1,8	.
<i>Memokirjed:</i>								
Töövõljalikus	2,5	1,2	.	0,7	0,4	0,3	0,1	.
Tööjõu ühikukulud	-0,9	1,0	.	1,6	1,6	1,3	1,7	.

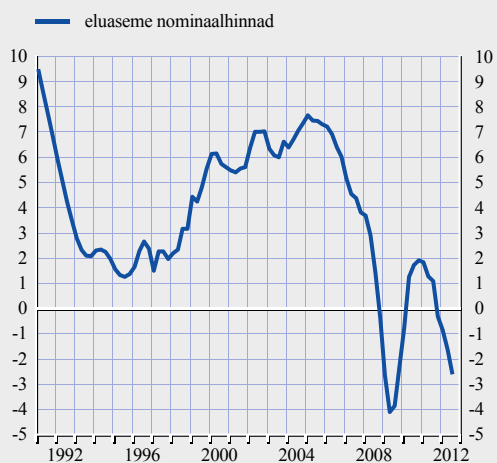
Allikad: Eurostat, riikide andmed ja EKP arvutused.

Kollektiivlepinguga määratud palgad kasvasid euroalal 2012. aastal veidi kiiremini kui 2011. aastal: aasta kasvutempo oli keskmiselt 2,1% (2011. aastal keskmiselt 2,0%). Asjaolu, et tegelikud palgad mõõdetuna töötaja kohta makstavate hüvitistega kasvasid kollektiivlepinguga määratud palgast aeglasemalt, viitab sellele, et palgalanguse kaudu toimub euroala tasandil palgakulude kohandamine.

Seoses SKP kasvu aeglustumisega alates 2011. aasta teisest kvartalist aeglustus 2012. aasta kolmes esimeses kvartalis aasta arvestuses ka töviljakuse kasv töötaja kohta umbes 0,3%ni (2011. aastal 1,2%). Kuna see näitaja kasvas töötaja kohta makstavatest hüvitistest palju aeglasemalt, kasvasid tööjõu ühikukulud märkimisväärselt kiiremini kui varasematel aastatel. 2012. aasta kolmandas kvartalis oli nende kasvutempo aasta arvestuses 1,7% (2011. aastal 1,0%).

**Joonis 23 Euroala eluasemehindade areng**

(aastamuutus protsentides; kvartaalsed andmed)



Allikas: EKP arvutused riikide ühtlustamata andmete põhjal. Märkus: 2012. aasta andmed kuni III kvartalini (k.a).

Seoses tööjõu ühikukulude kasvuga ja raske majandusolukorraga kasvas 2012. aasta esimeses kolmes kvartalis aeglasemalt ka kasum ühiku kohta, mis muutus kolmandas kvartalis isegi negatiivseks. Kasum oli alates 2009. aasta keskpaigast tõusnud, kuid püsis 2011. ja 2012. aastal üldjoontes muutumatuna. 2012. aastal kasvasid eelmise aastaga võrreldes aga pisut ühikumaksud. SKP deflaatori aastakasv on viimasel kahel aastal püsinud enam-vähem stabiilselt 1,2% juures.

### EUROALA ELUASEMEHINNAD LANGESID

Euroala eluasemehinnad, mida ÜTHI ei hõlma, langesid 2012. aasta kolmandas kvartalis aasta arvestuses 2,6% (vt joonis 23). Mitmel euroala finantsturul valitsevate pingete tõttu aeglustus selle näitaja aastakasv järk-järgult alates 2010. aasta lõpust, kui see oli ligikaudu 2%, ja muutus 2011. aasta viimasel kvartalis negatiivseks. Euroala riikide eluasemehindade aastakasvus võis 2012. aastal täheldada suurt ebahütlust. Kõnealune kasv oli paljudes riikides negatiivne ja langes edasi, kuid Belgias, Saksamaal, Austrias, Luksemburgis, Eestis ja Soomes oli see positiivne.

### INFLATSIOONIOOTUSTE ARENG

Prognoosijatelt (Consensus Economics, euroala baromeeter, EKP korraldatav kutseliste prognoosijate küsitlus) saadud andmed näitavad, et küsitluspõhised pikaajalised (vähemalt viiele aastale suunatud) inflatsiooniootused olid 2012. aastal ligikaudu 2,0% tasemel. Turupõhised näitajad, nagu inflatsiooniindeksiga seotud põhisummaga võlakirjade ja inflatsiooniindeksiga seotud vahetustehingute põhised inflatsiooniootused, olid samuti täielikult kooskõlas EKP nõukogu hinnastabiilsuse määratlusega (vt ka taustinfo 3).

## 2.4 TOODANGU, NÕUDLUSE JA TÖÖTURU ARENG

### KASV MUUTUS 2012. AASTAL NEGATIIVSEKS

2009. aastal toimus euroalal toodangu kasvu järsk aeglustumine, kuid seejärel oli SKP reaalkasv kaks aastat järjest positiivne. 2012. aastal aga kasv aeglustus taas ning SKP vähenes hinnangute

**Tabel 3 SKP reaalkasvu komponendid**

(muutus protsentides, sesoonselt korrigeeritud, kui ei ole märgitud teisiti)

	2010			Aastakasv <sup>1)</sup>					Kvartalikasv <sup>2)</sup>				
	2010	2011	2012	2011 IV kv	2012 I kv	2012 II kv	2012 III kv	2012 IV kv	2011 IV kv	2012 I kv	2012 II kv	2012 III kv	2012 IV kv
Reaalne SKP	2,0	1,4	-0,5	0,6	-0,1	-0,5	-0,6	-0,9	-0,3	0,0	-0,2	-0,1	-0,6
<i>millist:</i>													
Sisenõudlus <sup>3)</sup>	1,3	0,5	.	-0,7	-1,6	-2,3	-2,3	.	-0,9	-0,4	-0,6	-0,3	.
Eratarbimine	0,9	0,1	.	-0,8	-1,1	-1,1	-1,4	.	-0,5	-0,3	-0,5	-0,1	.
Valitsussektori tarbimine	0,7	-0,1	.	-0,4	-0,1	-0,2	-0,1	.	0,0	0,1	-0,1	-0,1	.
Kapitali kogumahutus põhivarasse	-0,1	1,5	.	0,8	-2,5	-3,9	-4,2	.	-0,5	-1,4	-1,7	-0,6	.
Varude muutused <sup>3), 4)</sup>	0,6	0,2	.	-0,3	-0,5	-0,8	-0,6	.	-0,5	0,0	0,0	-0,1	.
Netoeksport <sup>3)</sup>	0,7	0,9	.	1,3	1,5	1,8	1,6	.	0,6	0,3	0,5	0,3	.
Eksport <sup>5)</sup>	11,2	6,3	.	3,6	2,4	3,5	3,0	.	0,0	0,5	1,6	0,9	.
Import <sup>5)</sup>	9,6	4,2	.	0,5	-1,1	-0,6	-0,7	.	-1,4	-0,3	0,6	0,3	.
Reaalne kogulisandväärtus	2,1	1,6	.	0,9	0,0	-0,3	-0,5	.	-0,3	0,0	-0,1	-0,1	.
<i>millist:</i>													
Tööstus, v.a ehitus	9,1	3,4	.	0,1	-1,1	-1,4	-1,7	.	-1,6	0,1	-0,1	-0,2	.
Ehitus	-5,4	-0,8	.	0,7	-2,8	-2,6	-2,7	.	-0,1	-1,0	-0,9	-0,8	.
Teenused	1,2	1,3	.	1,1	0,6	0,2	0,0	.	0,1	0,0	0,0	0,0	.
<i>Memokirje:</i>													
Üksnes turuteenused <sup>6)</sup>	1,2	1,5	.	1,1	0,5	0,0	-0,1	.	0,0	0,0	-0,2	0,1	.

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Märkused. Aastased tulemused on arvutatud sesoonselt korrigeerimata andmete põhjal. Eurostati 2012. aasta IV kvartali rahvamajanduse arvepidamise andmete (koos kulude liigendusega) teine avaldamine toimus pärast andmekogumise lõppkuupäeva.

1) Muutus protsentides eelmise aasta sama perioodi suhtes.

2) Muutus protsentides eelmise kvartali suhtes.

3) Osakaal SKP reaalkasvus; protsendipunktides.

4) K.a soetatud miinus realiseeritud väärtasjad.

5) Hõlmab kaupu ja teenuseid ning euroalasisest piiriltel kaubandust. Kuna euroalasisese kaubanduse andmeid ei eraldata täielikult rahvamajanduse arvepidamise impordi- ja ekspordiantmetest, ei ole need maksebilansi andmetega täielikult võrreldavad.

6) Kaubandus, remont, hotellid ja restoranid, transport ja side, finantsvahendus, kinnisvara, rent ja äriteenused.

järgi 0,5% (vt tabel 3). Nagu 2009. aasta majanduslanguse ajal, pärssisid SKP kasvu 2012. aastal nii sisenõudlus kui ka varude muutused. SKP kasvu mõjutasid suures osas nõrgad investeeringud ja tagasihoidlik eratarbimine, mida omakorda pärssisid ettevõtete ja tarbijate madal kindlustunne, kõrge naftahind, rasked pangalaenuitingimused ja riigivõlakirjaturgudel valitsevad pinged, mis olid tingitud peamiselt murest mitme euroala riigi rahanduse jätkusuutlikkuse pärast. Erinevalt 2009. aastast avaldas netokaubandus ekspordi nõrgast kasvust hoolimata SKP 2012. aasta kasvule seoses impordi kasvu aeglustumisega positiivset mõju. See areng on kooskõlas seisukohaga, et euroala vähene majandusaktiivsus 2012. aastal lähtus peamiselt siseturgudel, mitte ei olnud globaalne fenomen nagu 2009. aastal.

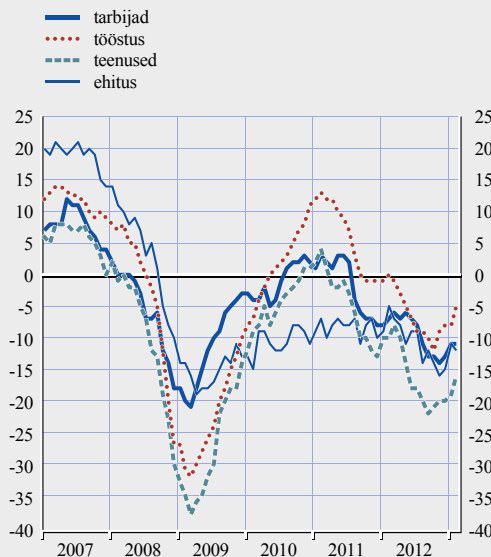
2011. aasta viimases kvartalis aeglustus euroala SKP reaalkasv kvartalite arvestuses 0,3% – see oli seotud finantskriisi süvenemisega ning välisõudluse samaaegse ajutise nõrgenemisega. 2012. aasta esimeses kvartalis oli SKP reaalkasv aga stabiilne. Teises ja kolmandas kvartalis, mil sisenõudluse ja varude kasv vähese kindlustunde ja suure ebakindluse keskkonnas jätkuvalt aeglustusid, aeglustus ka toodangu kasv vastavalt 0,2% ja 0,1%. Eurostati esimese hinnangu järgi oli SKP reaalkasvu kvartaalne muutus neljandas kvartalis –0,6%. Täpsemaid selgitusi praegu veel neljanda kvartali kohta anda ei saa, kuid viimased andmed viitavad sisenõudluse jätkuvalt negatiivsele mõjule ja ekspordi vähenemisele.

## SISENÕUDLUS VÄHENES ESIMEST KORDA PÄRAST 2009. AASTAT

Eratarbimine oli 2012. aastal väiksem kui 2011. aastal, mil see kasvas kõigest 0,1%. Langus 2012. aastal näib olevat seotud asjaoluga, et tarbimiskulutused jaekaupadele kasvasid aeglasemalt ning autosid osteti vähem. Teenuste tarbimine näib olevat kasvanud, kuigi vaid väga vähe. Tarbimise areng oli kooskõlas reaalsete sissetulekute kahanemisega kõrge inflatsiooni ja suureneva tööpuuduse tõttu. Samal ajal hakkasid kodumajapidamised selleks, et leevendada väiksema kasutatava tulu mõju oma tarbimisharjumustele, kasutama oma sääste. Seetõttu langes nende säästumäär 2012. aastal paljude aastate arvestuses rekordiliselt madalale. Tarbijate kindlustunde näitaja, mis annab küllaltki hästi aimu tarbimise suundumustest, paranes 2012. aasta esimesel poolel pärast 2011. aasta alguses alanud langusperioodi pisut, kuid jäi sellegipoolest negatiivseks. 2012. aasta teisel poolel aga langes kindlustunne järsult kauaegsest keskmisest tasemest palju madalamale (vt joonis 24).

Joonis 24 Kindlustunde näitajad

(protsentuaalne erinevus; sesoonselt korrigeeritud)



Allikad: Euroopa Komisjoni ettevõtlus- ja tarbijauringud. Märkused. Andmed esitatud hälvetena jaanuaris 1985 (tarbijate, tööstuse ja ehituse puhul) või aprillis 1995 (teenuste puhul) alanud perioodi keskmisest.

Põhivarainvesteeringute kasv, mis oli 2011. aastal pärast kolm aastat kestnud aeglustumist pöördunud positiivseks, muutus 2012. aastal taas negatiivseks. Aeglustumine oli laiapõhjaline ning toimus nii ehituses kui ka muudes sektorites. Selle põhjuseks olid peamiselt suur ebakindlus ja meeleolude halvenemine ning mõne riigi ja euroala kui terviku puhul ka rasked pankadepoolsed laenuitingimused. Kasvu pärssis kogu aasta jooksul ka jätkuv bilansside korrigeerimine ja raske finantsolukord. Mõnes riigis pärssis eluasemeturul toimuv suur kohandamine ka eluasemeinvesteeringuid.

Valitsussektori tarbimise aastakasv oli 2012. aastal kõige tõenäolisemalt nullilähedane või pisut negatiivne, jätkates üldjoontes 2011. aastal täheldatud väikest aeglustumist. Põhjuseks olid mitme euroala riigi täiendavad jõupingutused oma eelarve konsolideerimisel. Selle raames keskenduti eelkõige valitsussektori töötajate hüvitiste kärpimisele, mis moodustavad kogu euroala valitsussektori tarbimisest ligi poole. Piirati ka vahetarbimist. Mitterahalised sotsiaaltoetused kasvasid samal ajal aga üldjoontes kooskõlas varasematel aastatel täheldatud trendiga.

Kahaneva toodangu, halvenevate majandusväljavaadete ning mõne riigi puhul ka rahastamistingimuste märkimisväärse karmistumise juures pärssis kasvu ka varude vähendamine. Seetõttu oli varudel 2012. aasta kasvus negatiivne osa – ligikaudu -0,6 protsendipunkti SKPst (2012. aasta kolme esimese kvartali andmete põhjal). 2011. aastal oli sama näitaja olnud 0,2 protsendipunkti ja 2010. aastal 0,6 protsendipunkti.

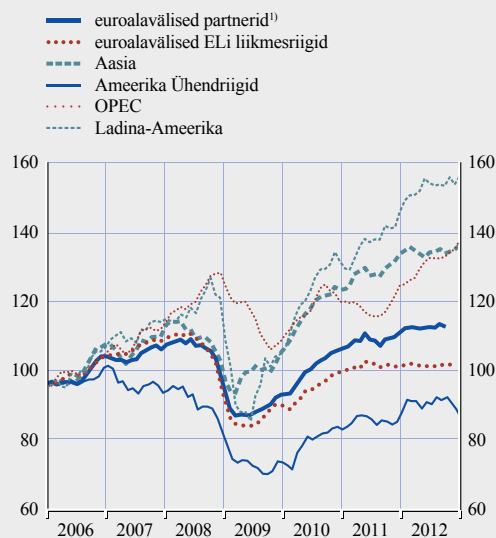


## NETOEKSPORT PÜSIS POSITIIVNE, SUURESTI TÄNU NÕRGALE IMPORDILE

Väliskaubandus oli ainus komponent, millel oli euroala 2012. aasta SKP reaalkasvus netoarvestuses positiivne mõju. Kuigi ekspordi kasv oli tagasihoidlik, aeglustus esimest korda pärast 2009. aastat impordi kasv. Seepärast oli netokaubanduse osatähtsus euroala 2012. aasta SKP reaalkasvus üks kõrgemaid üldse. Impordi kasvu aeglustumises oli peamiselt süüdi majandusaktiivsuse nõrkus euroalal, mille tõttu vähenes nõudlus imporditud tarbekaupade, investeeringute ja vahetoodete järele. Ekspordi kasvu pärssis samal ajal aga välisnõudluse nõrgenemine seoses majanduskasvu aeglustumisega kogu maailmas, mistõttu see jäi märgatavalt aeglasemaks kui 2010. ja 2011. aastal. Vaatamata sellele toetas mõnes euroala riigis ekspordi kasvu hindade konkurentsivõime paranemine seoses jätkuva tasakaalustumisega (vt taustinfo 5). Geograafilises plaanis aeglustus pisut euroala kaubaeksport USAsse, kuid jäi sellegipoolest suhteliselt tugevaks (vt joonis 25). Euroalasisene kaubavahetus aga aeglustus tunduvalt, nagu ka eksport euroalavälisest ELi liikmesriikidesse ja Aasiasse.

## Joonis 25 Euroala ekspordimahud valitud partnerite lõikes

(indeks: 2006 I kv = 100; sesoonselt korrigeeritud; 3 kuu libisevad keskmised)



Allikas: EKP.  
Märkused. Viimased andmed 2012. aasta detsembrist, v.a euroalaväliste partnerite ja euroalaväliste ELi liikmesriikide puhul (november 2012).  
1) Euroalavälised partnerid – euroala kui terviku andmed võrreldes muu maailmaga.

## Taustinfo 5

### TASAKAALUSTUMISPROTSESS EUROALAL<sup>1</sup>

Enne viimast kriisi kasvasid mõnes riigis palgad ja inflatsioon pidevalt euroala keskmisest kiiremini. See koos soodsate rahastamistingimustega vähendas nende riikide konkurentsivõimet ning põhjustas sisemist ja välist makromajanduslikku tasakaalustamatust. Taustinfos antakse ülevaade euroala riikides toimuvast tasakaalustumisest, mis algas kriisiga.

### Makromajandusliku tasakaalustamatuse kujunemine enne 2008. aastat

Rahastamise madalad reaalkulud ning kodumajapidamiste, ettevõtete ja avaliku sektori liigoptmistlikud ootused majanduse tulevase arengu suhtes on mõned põhiteguritest, millel oli tasakaalustamatuse tekkes oma osa. Eelkõige seostub nendega olukorras, kus palgad kasvasid pidevalt tootlusest kiiremini ja inflatsioon oli üle euroala keskmise, konkurentsivõime suur kumulatiivne

<sup>1</sup> Käesoleva taustinfo teema on majanduse tasakaalustumine euroalaga enne 2001. aastat ühinenud 12 ELi liikmesriigis, st Belgias, Saksamaal, Iirimaal, Kreekas, Hispaanias, Prantsusmaal, Itaalias, Luksemburgis, Madalmaades, Austrias, Portugalis ja Soomes. Euroalaga hiljem ühinenud riigid on välja jäetud, kuna nende inflatsiooni erinevuste selgitamisel mängivad suuremat rolli reaalse ja nominaalse lähenemise aspektid.

halvenemine.<sup>2</sup> Mitmes riigis mindi jätkusuutmatut teed ja rahastati sisenõudluse kasvu laenu- dega. Lisaks tekkisid kinnisvaramullid. Mõnes euroala riigis suurenes nõrgenenud konkurentsivõime ja impordi kiire kasvu tõttu seoses elava sisenõudlusega märkimisväärselt jooksevkonto puudujääk. Tugev nõudlus oli peamiselt seotud tarbimiskulutuste kasvuga era- ja avalikus sektoris ning investeringutega suletud sektoris (eriti ehitustööstuses, mille tõttu mõnes riigis tekkis kinnisvaramull), mistõttu üha suureneva välisvõla teenindamise võime ei kasvanud võrdeliselt. Eelarve pooltel kaasnes tulude kiire kasvuga, mis oli tingitud sisenõudluse jätkusuutmatult kiirest kasvust, avaliku sektori kulude struktuurne kasv isegi riikides, kelle eelarve puudujääk ja võlakoormus olid juba niigi suhteliselt suured. Edasine kriisist tulenev sisenõudluse nõrgenemine paljastas eelarve suure tundlikkuse sisenõudluse suhtes, arvestades et puudujäägid ja võlakoormus suurenesid märkimisväärselt.

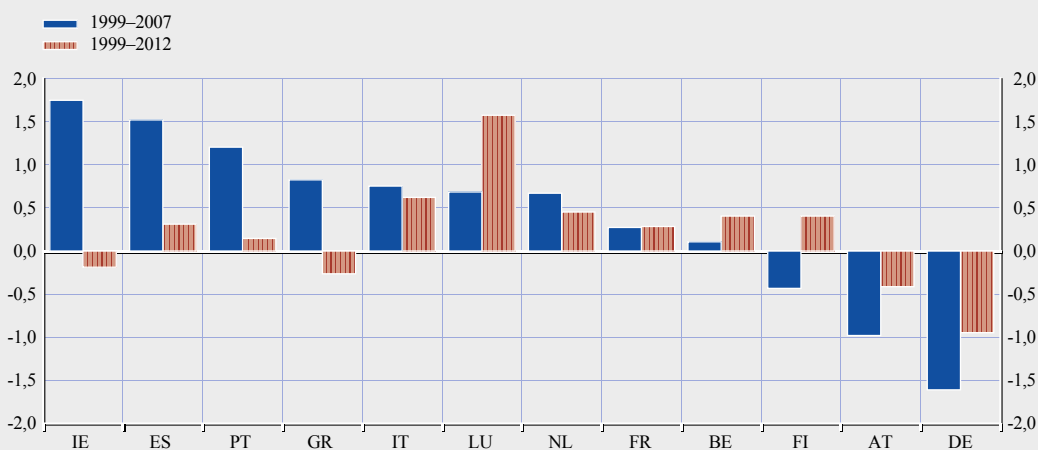
### Tasakaalustumine alates kriisi algusest

2008. aastal alanud tasakaalustumine seisneb suhtelise konkurentsivõime kohandamises ning sisemise ja välise makromajandusliku tasakaalustamatuse korrigeerimises. Tööjõu ühikukulude keskmine kasv on alates 2008. aastast aeglustunud enamikus kohandumisvajadusega euroala riikides, aidates taastada konkurentsivõimet (vt joonis A). Töökohtade ulatusliku kaotamisega kaasnes töövõime kasv kaudu ka kulude konkurentsivõime paranemine. Kuigi palkade kohandamine oli alguses üsna piiratud, on see hiljuti hoogustunud, mis on mõnel juhul seotud avaliku sektori palkade kärpimisega eelarve konsolideerimise raames. Mõnes riigis, sealhulgas

2 Majandus- ja rahaliidu algusaastatel võis suhteliste kulude ja hindade väga kiiret kasvu osaliselt seostada reaalse ja nominaalse lähenemise tavapärase protsessiga. Üheseid tõendeid järelejäädumise tuleneva mõju kohta (nn Balassa-Samuelseni efektide kujul) pärast liidu kolmanda etapi algust aga empiirilised uurimused ei anna. Varasemad Balassa-Samuelseni efekte euroalal käsitlevad uurimused (nt Hofmann, B. ja Remsperger, H., „Inflation Differentials among the Euro Area Countries: Potential Causes and Consequences”, Sotsiaalteaduste Ühingute Liidu (Allied Social Science Associations) 2005. aasta konverentsi ettekanne, ja Katsimi, M., „Inflation divergence in the euro area: the Balassa-Samuelsens effect”, Applied Economics Letters, kd 11, nr 5, lk 329–332, 2004) ei suutnud tõendada, et riikide inflatsioon oli majandus- ja rahaliidu kolmandas etapis oluline osa hindade lähenemisel. Mõnda Balassa-Samuelseni efekti teatavates euroala riikides aastatel 1992–2001 on käsitletud Viini Kõrgemate Uuringute Instituudi (Institut für Höhere Studien) majandustoimetises nr 180: Wagner, M., „The Balassa-Samuelsens-Effect in ‘East and West’: Differences and Similarities”.

**Joonis A Tööjõu ühikukulude keskmine aastane muutus võrreldes euroala keskmisega aastatel 1999–2007 ja 1999–2012**

(protsendipunktid)

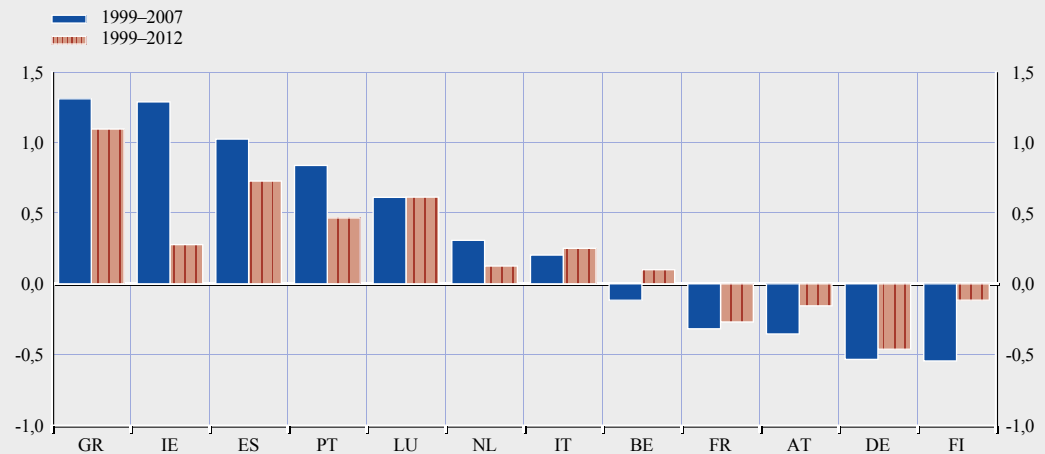


Allikad: Euroopa Komisjon ja EKP arvutused.

Märkused. Andmed euroalaga enne 2001. aastat ühinenud 12 liikmesriigi kohta. Ajavahemiku 1999–2007 puhul on riigid järjestatud kahanevas järjekorras. Kreeka andmed ainult aastate 2001–2007 ja 2001–2012 kohta.

**Joonis B Euroala riikide keskmine aastane ÜTHI-inflatsioon võrreldes euroala keskmisega aastatel 1999–2007 ja 1999–2012**

(protsendipunktid)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Märkused. Andmed euroalaga enne 2001. aastat ühinenud 12 liikmesriigid kohta. Ajavahemiku 1999–2007 puhul on riigid järjestatud kahanevas järjekorras. Kreeka puhul ainult aastate 2001–2007 ja 2001–2012 andmed.

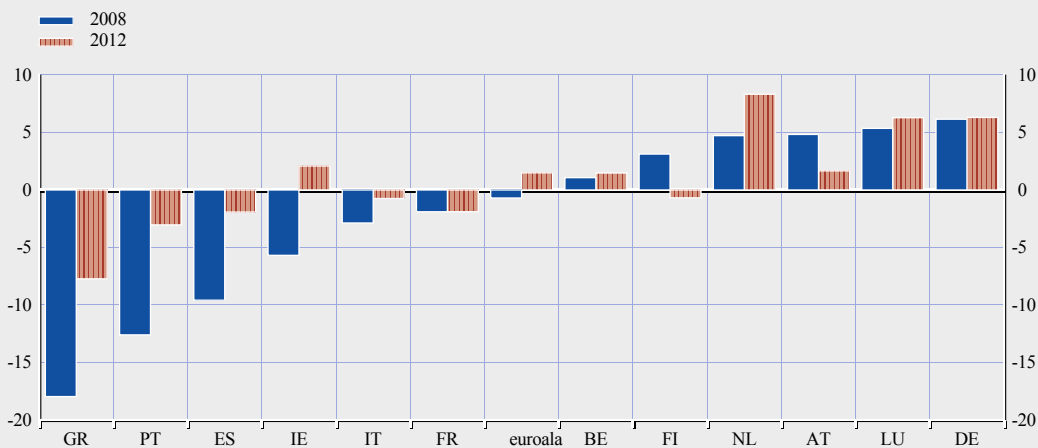
ELi ja IMFi kohandamisprogrammidega hõlmatud riikides, on sügavale juurdunud struktuurse jääkuse kõrvaldamiseks algatatud struktuurireformid hakanud hoogu koguma. Eelkõige võisid suhtelise konkurentsivõime paranemist hakata toetama tööturu paindlikkuse suurendamiseks algatatud reformid.

Hindade konkurentsivõime paranemiseks peab suhteliste tööjõukulude vähenemisega kaasnema suhteliste hindade vastav langus. Need aga paraku tööjõu suhteliste kuludega kooskõlas ei arenenud (vt joonis B). Osaliselt võib seda seostada riikide jõupingutustega oma eelarve konsolideerimisel, milleks muu hulgas tõsteti kaudseid makse ja reguleeritud hindu, mis avaldas hindadele tõusurõhku. Lisaks võib hindade piiratud kohandamine olla seotud kasumimarginaalide samaaegse tõusuga, mis võis olla tingitud mitmest tegurist. Kasumimarginaalide suurenemise puhul võib tegemist olla tavapärase tsüklilise taastumisega pärast varasematel aastatel jätkuvalt kiire palgakasvu toel toimunud vähenemist. Peale selle võivad kasumimarginaalide tõusu taga koondarvestuses osaliselt olla koosseisulised mõjud; näiteks ettevõtted, mis kasumit ei teeni, lõpetavad tegevuse. Kasumimarginaalide suurenemine võib aga samuti olla seotud konkurentsi puudumisega teatavates majandussektorites, kus tegutsevad ettevõtted ei pea tööjõukulude optimeerimisega saavutatud kokkuhoidu edasi andma lõpphindadele ja saavad niimoodi teenida suurt kasumit. Arvestades seda ja asjaolu, et tooteturudel on reformid seni olnud üldiselt piiratud, on tähtis teha rohkem jõupingutusi konkurentsi elavdamiseks, et tagada hindade kohandamine kooskõlas tööjõukuludega.

Kõige suurem osa nende euroala riikide jooksevkonto olukorra paranemises, mille jooksevkontod olid enne kriisi puudujäägis, on olnud sisenõudluse vähenemisel alates 2008. aastast ja sellega kaasnenud impordi (v.a energia) kasvu aeglustumisel (vt joonis C). Nende riikide maksebilansi praegune paranemine võib osaliselt pöörduda, kui nende majandusaktiivsus taastub. Samas ei ole siiski oodata, et nõudlus jõuab kriisieelsele väga kõrgele tasemele tagasi. Ka riikide tootmispotentsiaal on kriisis kannatada saanud. Lisaks peaks mõne riigi jooksevkonto olukord paranema sedamööda, kuidas arenevad suhtelised kulud ja paraneb hindade konkurentsi-

## Joonis C Jooksevkontode saldod

(protsendina SKPst)



Allikad: Euroopa Komisjon ja EKP arvutused.

Märkused. Andmed euroalaga enne 2001. aastat ühinenud 12 liikmesriigi kohta. Riigid on järjestatud jooksevkonto 2008. aasta saldo järgi kasvavas järjekorras.

võime ning mõnel juhul kasvab ka eksportivate ettevõtete arv. Üha sagedasem impordi asendamine (omamaise toodanguga) ja ekspordituruosade suurenemine peaks toetama välist kohandumist.<sup>3</sup> Kuid vaatamata jooksevkontode olukorra paranemisele jäävad problemaatiliseks varud, kuna viimasel kümnendil püsivad puudujääkidega on kaasnenud netokohustuste kuhjumine teiste riikide ees. Rahvusvaheline netoinvesteeringu positsioon on viimastel aastatel pidevalt halvenenud enamikus riikides, kelle jooksevkontod olid enne kriisi puudujäägis, ja seda vaatamata puudujääkide märgatavale vähenemisele. Oma välisvõla vähendamiseks ning investorite kindlustunde taastamiseks peavad riigid oma jooksevkontosid mõnda aega hoidma ülejäägis.

### Majanduse tasakaalustamiseks on vaja jätkuvaid jõupingutusi

Vaatamata seni toimunud kohandumisele on vaja majanduse tasakaalustamisega jätkata jõuliselt, et taastada konkurentsivõime ja kõrvaldada allesjäänud tasakaalustamatus, nagu näitavad püsivad kuluerinevused ning jooksevkonto puudujäägid (vt joonised A ja C). Selle protsessi jätkamiseks tuleb riikidel võtta uusi ambitsioonikaid meetmeid, et parandada oma hindade ja muud konkurentsivõimet. See, milliseid meetmeid on vaja võtta ja kui kiiresti, erineb riigiti. Tõeliselt ja kõvasti on vaja vähendada tööjõu ühikukuludid ning kasumimarginaale (olukorras, kus konkurentsi puudumine on ilmne) eelkõige riikides, kus on oht, et kõrge tööpuudus muutub struktuurseks, ning kus konkurents on nõrk.

Kestva tasakaalustamise toetamisel on eriti suur roll mitmel poliitikavaldkonnal. Need on seotud reformidega, millega suurendatakse tööturgude paindlikkust ja konkurentsi tooteturgetel ning hõlbustatakse seeläbi hindade konkurentsivõime vajalikku kohandumist. Tööturul tuleb mitmel euroala riigil muuta palkade kujunemise protsess paindlikumaks, näiteks lõdvendades töötajate kaitset käsitlevaid õigusakte, lõpetades palkade indekseerimine, alandades miinimumpalka ning lubades palgaläbirääkimisi ettevõtte tasandil. Konkurentsivõime kohandumist toetab ka tööviljakuse püsiv tõus, kuna

<sup>3</sup> Keskpikas perspektiivis võib impordi asendamisel olla tootluse ja seega ekspordi kasvule negatiivne mõju, kuna kasutatakse vähem paremaid, mitmekesisemaid ja odavamaid sisendeid.

selle raames langevad tööjõu ühikukulud ja kiireneb potentsiaalse kogutoodangu kasv. Tööviljakuse parandamiseks (protsesside ja toodete uuendamise ning tööjõu oskuste või tegevuskeskkonnaga seotud tegurite parandamise teel) on aga tavaliselt vaja struktuurireforme, mille mõju avaldumine võib võtta palju aega (näiteks liberaliseerida nn suletud elukutseid ja tööjõu sisserännet, suunata kulutusi ümber haridusele ning teadus- ja arendustegevusele ning muuta ettevõttesõbralikumaks tähtsamaid raamtingimusi, näiteks kohtu- ja õigusraamistikku). Suured kasumimarginaalid on siiski eriti levinud riigisisesele turule suunatud sektorites (kõige rohkem teenuste sektoris). Seega saab kõnealust olukorda struktuurireformidega mõjutada nii, et kaotatakse tõkked (rahvusvahelisele) konkurentsile, eriti kaitstud erialadel, näiteks kõrvaldades tõkked uutele ettevõtetele ning vähendades liigset bürokraatiat. See omakorda aitab vähendada hindade langusega seotud jäikust ning riikidel saada kohandumisest kasu.

Eelarvepoliitikas tuleb tegeleda avaliku sektori tasakaalustamatuse ja eelarve jätkusuutlikkusega seotud probleemidega. Prioriteet on taastada riigi rahanduse jätkusuutlikkus, milleks tuleb aga vähendada võlakooormust. Oluline on paika panna täpsed ja usutavad keskpikad konsolideermiskavad, mis aitavad taastada finantsturgude kindlustunnet ning vähendada võla teenindamise kulusid.

Hindade ja kulude konkurentsivõime tasakaalustamine tähendab, et euroala riikides, kus palgad ja hinnad varem ülemääraselt kasvasid, peab nende kasv olema üleminekuperioodil euroala keskmisest tunduvalt aeglasem. Mitmes euroala riigis, kelle konkurentsivõime enne kriisi suurenes, kasvab majandus aga ilmselt kiiremini ning seelsed palgad ja hinnad tõusevad ajutiselt euroala keskmistest hoogsamalt. Samas peaksid parema konkurentsivõimega riigid palkade ülemäära kasvust ja suurt hinnatõusu vältima ka sellel üleminekuperioodil, sest need pärsiksivad reaalkasvu ja suurendaksid tööpuudust.

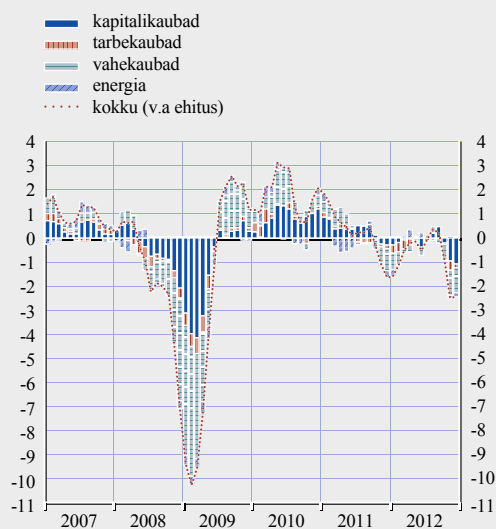
### MAJANDUSKASVU AEGLUSTUMINE OLI LAIAPÕHJALINE JA TOIMUS ERI SEKTORITES

Kui vaadata sektoreid, siis tuleb öelda, et majanduskasvu aeglustumine 2012. aastal oli laiapõhjaline. Aasta esimeses kolmes kvartalis langes lisandväärtus tööstuses (v.a ehitus) aasta arvestuses keskmiselt 1,4%. 2011. aastal oli see näitaja 3,4% kasvanud. Kasvudünaamika nõrgenes kogu aasta jooksul kooskõlas SKP kasvu aeglustumisega. Seda kinnitas tööstustoodangu areng (v.a ehitus), mis oli 2012. aasta detsembris 2,3% väiksem kui aasta varem. Tööstustoodangu (v.a ehitus) komponentidest vähenes 2012. aastal kõige rohkem vahekaupade tootmine (vt joonis 26).

Ehitustoodang on juba pikemat aega olnud nõrk ning kahanes 2012. aastal veelgi. Ehitussektori lisandväärtus, mis oli 2011. aastal kahanenud 0,8%, vähenes 2012. aasta esimeses kolmes kvartalis aasta arvestuses keskmiselt 3,5% (sesoonselt korrigeerimata andmete põhjal). Teenuste sektori lisandväärtuse aastakasvuks

**Joonis 26 Tööstustoodangu kasv ja selle komponendid**

(kasvumäär ja osakaal protsendipunktides; kuised andmed; sesoonselt korrigeeritud)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.  
Märkus. Esitatud andmed on arvatud kolme kuu libisevate keskmistena varasema kolme kuu vastava keskmise suhtes.

kujunes samal ajavahemikul tagasihoidlik 0,2%, mis on nõrgem tulemus kui 2011. aastal, mil see kasvas 1,3%.

### OLUKORD TÖÖTURUL HALVENES JÄTKUVALT

Töökohtade arv, mis oli 2011. aasta teisel poolel hakanud vähenema, langes 2012. aasta jooksul edasi (vt joonis 27). Seetõttu oli euroala tööhõive 2012. aasta kolmandas kvartalis ligikaudu 0,7% madalam kui aasta varem. Küsitlusandmed viitavad selle näitaja langusele ka 2012. aasta neljandas kvartalis. Kokku vähenes tööhõive 2012. aastal arvatavasti ligikaudu 0,7% (2011. aastal kasvas see näitaja 0,3%). Sektorite lõikes oli töökohtade arvu kahanemine laiapõhjaline. Töötundide koguarv langes 2012. aastal töökohtade arvust kiiremini. Majanduskasvu taas-aeglustumise taustal eelistasid paljud ettevõtted oma tööjõusisendi piiramiseks kärpida töötajate arvu asemel töötundide arvu, et vältida töötajate vallandamisega seotud kulusid.

Joonis 27 Tööturu areng

(kasvutempo võrreldes eelneva kvartaliga; protsenti tööjõust; sesoonselt korrigeeritud)



Allikas: Eurostat.

Kuna tööturud kipuvad reageerima üldistele tsüklilistele muutustele viitajaga, siis aeglustus tööhõive kasv toodangu kasvust vähem. See tähendab, et ühe töötaja tööviljakuse aastakasv vähenes 2012. aasta kolmandas kvartalis 0,1%ni (2011. aasta viimases kvartalis 0,7%). Keskmine aastakasv aasta kolmes esimeses kvartalis oli 0,3% (eelnenud aastal 1,2%). Tööviljakuse kasvu aeglustumine oli sektorite lõikes laiapõhjaline, kuigi kiireim oli see tööstuses (v.a ehitus). Kuna töötundide arv langes töökohtade arvust rohkem, oli üldise tööviljakuse aastakasv mõõdetuna töötundidega 2012. aasta esimeses kolmes kvartalis keskmiselt pisut üle 1%, mis on 2011. aasta tulemusega võrreldes vaid veidi aeglasem.

Pärast 2011. aasta esimese poole madalseisu jätkas tööpuudus 2012. aastal kasvamist ning jõudis tasemele, mida ei ole nähtud alates euroala aegride algusest 1995. aastal (vt joonis 27). 2012. aasta detsembris oli töötuse määr 11,8%, mis on peaaegu 2 protsendipunkti kõrgem kui 2011. aasta aprillis registreeritud tippase. Tööpuuduse aastakasv hakkas aga 2012. aasta keskel aeglustuma. Kogu 2012. aasta arvestuses oli tööpuudus keskmiselt 11,4% (2011. aastal 10,2%).

## 2.5 EELARVEPOLIITIKA ARENG

Euroala valitsussektori eelarve puudujääk 2012. aastal ilmselt vähenes märkimisväärselt teist aastat järjest seoses enamikus riikides toimunud ulatusliku konsolideerimisega. Viimaste aastate kriis on kinnitanud, et üldise makromajandusliku ja finantsstabiilsuse, aga ka rahaliidu sujuva toimimise eeltingimuseks on vaja tagada riikide rahanduse usaldusväärsus või töötada välja usutavad konsolideerimisstrateegiad võla jätkusuutlikkuse taastamiseks juhul, kui see on ohustatud. Euroala riigid, nende seas ka need, kellel olid kõige suuremad raskused, on riigivõlakriisi jätkumisele ja selle negatiivsete mõjude ülekandumisele reageerinud jõuliselt oma eelarve konsolideerimise, struktuurireformide elluviimise ning oma riiklike eelarveraamistike tugevdami-

**Tabel 4 Euroala ja euroala riikide eelarvepositsioonid**

(protsendina SKPst)

	Valitsussektori eelarve ülejääk (+) / puudujääk (-)				Valitsussektori koguvõlg			
	Euroopa Komisjoni prognoos			Stabiilsusprogramm	Euroopa Komisjoni prognoos			Stabiilsusprogramm
	2010	2011	2012	2012	2010	2011	2012	2012
Belgia	-3,8	-3,7	-3,0	-2,8	95,5	97,8	99,8	99,4
Saksamaa	-4,1	-0,8	0,1	-1,0	82,5	80,5	81,6	82,0
Eesti	0,2	1,1	-0,5	-2,6	6,7	6,1	10,5	8,8
Iirimaa	-30,9	-13,4	-7,7	-8,3	92,2	106,4	117,2	117,5
Kreeka <sup>1)</sup>	-10,7	-9,4	-6,6	-6,6	148,3	170,6	161,6	-
Hispaania <sup>1)</sup>	-9,7	-9,4	-10,2	-6,3	61,5	69,3	88,4	-
Prantsusmaa	-7,1	-5,2	-4,6	-4,4	82,3	86,0	90,3	89,0
Itaalia	-4,5	-3,9	-2,9	-1,7	119,2	120,7	127,1	123,4
Küpros	-5,3	-6,3	-5,5	-2,6	61,3	71,1	86,5	-
Luksemburg	-0,8	-0,3	-1,5	-1,5	19,2	18,3	20,5	20,9
Malta	-3,6	-2,7	-2,6	-2,2	67,4	70,4	73,1	70,3
Madalmaad	-5,1	-4,5	-4,1	-4,2	63,1	65,5	70,8	70,2
Austria	-4,5	-2,5	-3,0	-3,0	72,0	72,4	74,3	74,7
Portugal <sup>1)</sup>	-9,8	-4,4	-5,0	-5,0	93,5	108,0	120,6	-
Sloveenia	-5,7	-6,4	-4,4	-3,5	38,6	46,9	53,7	51,9
Slovakkia	-7,7	-4,9	-4,8	-4,6	41,0	43,3	52,4	50,2
Soome	-2,5	-0,8	-1,7	-1,1	48,6	49,0	53,4	50,7
Euroala	-6,2	-4,2	-3,5	-3,2	85,6	88,1	93,1	-

Allikad: Euroopa Komisjoni 2013. aasta talveprognoos, 2012. aasta aprillis ajakohastatud stabiilsusprogrammid ja EKP arvutused.

Märkused. Andmed põhinevad ESA 95 määratlustel.

1) Kreeka, Hispaania ja Portugali puhul ei viita esitatud arvud stabiilsusprogrammides püstitatud eesmärkidele, vaid teises, muudetud kohandamiskavas püstitatud (Kreeka) ja ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluses käigus muudetud eesmärkidele (Hispaania ja Portugal).

sega. ELi fiskaaljuhtimisraamistikku on veelgi tugevdatud fiskaalkokkuleppe vastuvõtmisega (vt 4. peatüki punkt 1).

#### EELARVETE KONSOLIDEERIMINE 2012. AASTAL

Vaatamata keerulisele majanduslikule olukorrale vähenes euroala valitsussektori eelarvete koondpuudujääk 2012. aastal Euroopa Komisjoni 2013. aasta talveprognoosi kohaselt 3,5%ni SKPst (2011. aastal 4,2% SKPst; vt tabel 4). Selle taga oli valitsussektori tulude suurenemine (protsendina SKPst), mis oli seotud kõrgema tulu- ja omandimaksuga ja vähem ka kaudsete maksude tõusuga. Kulude suhe SKPsse kasvas ainult pisut. Valitsussektori kogutulud moodustasid 2012. aastal 46,3% SKPst (2011. aastal 45,4%). Kogukulude ja SKP suhtarv suurenes 2011. aasta 49,5%lt 2012. aastal 49,8%ni.

Euroopa Komisjoni 2013. aasta talveprognoosi kohaselt kasvas euroala valitsussektori koguvõla suhe SKPsse 2012. aastal veelgi, keskmiselt 93,1%ni (2011. aastal 88,1%). See oli seotud suure „lumepalliefektiga”, mille ulatus oli 2,5% SKPst (intressikulude, SKP reaalkasvu ja inflatsiooni mõju võla ja SKP suhtarvule), ning võlakoormuse ja eelarvepositsiooni muutuse näitajaga (2,2% SKPst). Esmasel eelarveseisundil (-0,4% SKPst) oli võlaolukorra halvenemises aga ainult väike osa. Võla suhe SKPsse oli 2012. aasta lõpus üle kontrollväärtuse ehk 60% euroala 17 riigist 12s.

Nagu tabelist 4 näha, ennustas Euroopa Komisjon oma 2013. aasta talveprognoosis 2012. aasta kohta enamiku riikide puhul eelarve puudujäägi ja võlakoormuse kasvu kiiremas tempos kui 2012. aasta aprilli stabiilsusprogrammides esitatud hinnangud, ülemäärase eelarvepuudujäägi korrigeerimise muudetud eesmärgid (Portugali ja Hispaania puhul) või teise kohandamis-

kava muudetud eesmärk (Kreeka puhul). Mõnes riigis, eriti Hispaanias, Itaalias, Küprosel ja Sloveenias, kujunes puudujääk eeldatust suuremaks. Eesmärgid jäid arvatavasti väiksema marginaaliga saavutamata Belgias, Prantsusmaal, Maltal, Slovakkias ja Soomes. ELi ja IMFi finantsabiprogrammidesse kaasatud riikides paranes eelarve puudujääk 2011. aastaga võrreldes märgatavalt Iirimaa ja Kreekas, kuid halvenes pisut Portugalis osaliselt ühe ajutise tehingu mõjude hääbumise tõttu. Järgnev lühiülevaade eelarvearengust piirdub ELi ja IMFi finantsabiprogrammiga hõlmatud riikidega.

## **ELI JA IMFi FINANTSABIPROGRAMMIGA HÕLMATUD RIIKIDE ARENG**

### **KREEKA**

Kreekas on alates esimese majanduse kohandamise programmi käivitamisest 2010. aasta mais saavutatud märkimisväärne eelarve konsolideerimine. Valitsemissektori võla kindla jätkusuutlikkuse saavutamiseks on aga veel palju teha.

Arvestades Kreeka valitsussektori võla jätkusuutlikkuse väljavaadete halvenemist, oli vaja algset programmi muuta, ja nii nõustusid Kreeka ametiasutused 2012. aasta märtsis teise kohandamisprogrammiga. Sellesse kaasati võlakirjade vabatahtliku vahetamise teel ka erasektor, mis aitas Kreeka võlakoormust märgatavalt kergendada. Seejärel esines poliitikameetmete rakendamisel paljudes valdkondades suuri viivitusi ning kahtede valimiste tõttu kasvanud poliitilise ebakindlusega seoses halvenes märkimisväärselt makromajanduslik olukord. Tekkisid tõsised kahtlused Kreeka valitsuse suutlikkuse ja tahte suhtes viia ellu võla jätkusuutlikkuse ja konkurentsivõime taastamiseks vajalikud eelarve- ja struktuurireformid. Pärast teisi valimisi 2012. aasta juunis lubas Kreeka uus valitsus programmiga jätkata.

Teises programmis eelarve konsolideerimiseks ette nähtud meetmeid muudeti 2012. aasta detsembris, et võtta arvesse oodatust halvemaks kujunenud makromajanduslikku olukorda. Seetõttu korrigeeriti esmase eelarveseisundi eesmärki ( $-1,0\%$ lt SKPst  $-1,5\%$ le) ning esmase eelarveülejäagi eesmärgi ( $4,5\%$  SKPst) saavutamine tõsteti 2014. aastalt 2016. aastale. Ka ülemäärase eelarvepuudujäägi korrigeerimise tähtaeg lükati 2014. aastalt 2016. aastale. Et kaotada konsolideerimislõhe, mis on hinnangute järgi ligikaudu 13,5 miljardit eurot ( $7,3\%$  SKPst) aastatel 2013–2014, töötasid ametiasutused aastaid 2013–2016 hõlmava keskpika perioodi eelarvestrateegia osana välja valdavalt kulupõhise konsolideerimiskava.

Teise programmi heakskiitmise ajal seatud eesmärk, mille järgi võla suhe SKPsse peaks langema 2020. aastaks 120%ni, ei olnud enam realistlik. Võlakoormuse vähendamiseks ja programmi raames toimuva rahastamise hõlbustamiseks leppis eurorühm 26.–27. novembril 2012 kokku mitmes meetmes, nende hulgas võla tagasiostmise võimalus. Võttes arvesse võla vähendamiseks rakendatud meetmete mõju, sealhulgas võla tagasiostmise edukas lõpuleviimine 2012. aasta detsembris, ja eeldades, et programmi rakendamine jätkub rangelt, väheneb Kreeka riigivõlg 2020. aastaks 124%ni SKPst ning 2022. aastaks tunduvalt allapoole 110% SKPst.

### **IIRIMAA**

Iirimaa, kus kõik varasemad puudujäägieesmärgid on saavutatud, jätkus 2012. aastal ELi-IMFi kohandamisprogrammi edukas rakendamine. Eelduste kohaselt jääb riigi valitsussektori eelarve puudujääk 2012. aastal alla nii stabiilsusprogrammi kui ka kohandamisprogrammi eesmärki.



2012. aasta novembris avaldati ajakohastatud keskpikk eelarvekava aastateks 2013–2015. Selles lubas valitsus jätkata eelarve konsolideerimisega ka pärast programmi lõppu, et saavutada ülemäärase eelarvepuudujäägi korrigeerimine tähtajaks 2015. aastal. Muudetud eelarvekavas korrigeerimise koosseisu muudetud ei ole. Kolmandik eesseevast korrigeerimisest toimub tulude ja ülejäänu kulude poolel. Tulude poolel on ette nähtud väärtuspõhise kinnisvaramaksu kehtestamine ning eraisikute tulumaksu ja sotsiaalkindlustusmaksete baasi laiendamine. Kulude poolel on kavas suured säästud sotsiaalhoolekandes ning riigiametnike palkades ja pensionides.

Iirimaa valitsus kavatses kohandamisprogrammis ette nähtud reformidega jätkata ning on vajaduse korral valmis rakendama lisameetmeid. Struktuurilise kohandamise koostisosi tuleks ebakindluse vältimiseks muuta võimalikult vähe. Kui eelarve-eesmärkide täitmisega jätkatakse ka edaspidi, annaks see turgudele tugeva signaali ning suurendaks Iirimaa võimalusi saada 2013. aastal taas täielik juurdepääs rahastamisturgudele (2012. aasta suvel saadi esialgne juurdepääs).

#### **PORTUGAL**

Portugali kohandamisprogramm kulges 2012. aastal üldjoontes paikapandud kava kohaselt. Kuigi kulutused (v.a töötushüvitised) osutusid eelarves ettenähtust väiksemaks, ei laekunud tulud kavako- haselt eelkõige oodatust nõrgema makromajandusliku olukorra tõttu.

Eelarve konsolideerimise kava programmis muudeti, et toetada majanduse sisemist tasakaalustu- mist ning samas tagada valitsussektori võla ja SKP suhtarvu vähenemine keskpikas perspektiivis. 2012. aasta eelarve puudujäägi eesmärk korrigeeriti ülespoole: 4,5%lt 5%le SKPst.

Et eelarveolukorda veelgi parandada, on vaja uusi märkimisväärseid konsolideerimispingutusi. 2013. aastaks on eelarves konsolideerimisemeetmeid ette nähtud 3% ulatuses SKPst. Valdav osa konsolideerimisest toimub tulude poolel, kusjuures plaanis on eraisikute tulumaksumäär määratav tõstmise. Kulude poolel neutraliseerivad uusi laiapõhjalisi konsolideerimisemeetmeid peaaegu täie- likult pensionäride ja riigiametnike hüvede – täiendavad pensioni- ja palgamaksud – taaskehtesta- mine seoses riigi konstitutsioonikohtu otsusega.

Tulevikus on reformilainel püsimiseks ning 2013. aastal finantsturgudele juurdepääsu tagasi saa- miseks äärmiselt oluline jätkata kindlalt programmi rakendamisega ning kokkulepitud eelarve-ees- märkide täitmisega.

#### **TSÜKLILISELT KOHANDATUD NÄITAJAD**

Nagu tabelis 5 näidatud, kinnitavad kõik kolm eelarvenäitajat, mille puhul on arvesse võetud majanduse tsüklilisi tingimusi (st tsükliliselt kohandatud eelarveseisund, tsükliliselt kohandatud esmane eelarveseisund ja struktuurne eelarveseisund), märkimisväärseid konsolideerimispüüdlusi 2012. aastal euroalal tervikuna. Paranesid nii tsükliliselt kohandatud eelarveseisund kui ka tsüklili- selt kohandatud esmane eelarveseisund (mille puhul ei võeta arvesse intressimaksete mõju), vasta- valt 1,2 ja 1,3 protsendipunkti SKPst. Euroala struktuurne eelarveseisund (mis ei hõlma ühekord- seid ja ajutisi meetmeid) paranes 1,4 protsendipunkti SKPst. Nende näitajate tõlgendamisel tuleb olla ettevaatlik, sest eelarveseisundile avalduva tsüklilise mõju reaajas hindamist iseloomustab teatav ebakindlus, eriti riikide puhul, kus toimub suur tasakaalustumine.

**Tabel 5 Euroala ja euroala riikide tsükliliselt kohandatud eelarveseisundi, esmase eelarveseisundi ja struktuurse eelarveseisundi muutused**

(protsendipunkti SKPst)

	Tsükliliselt kohandatud eelarveseisundi muutus			Tsükliliselt kohandatud esmase eelarveseisundi muutus			Struktuurse eelarveseisundi muutus		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
Belgia	1,2	-0,4	1,3	0,9	-0,4	1,4	0,5	-0,2	0,7
Saksamaa	-2,8	2,4	1,4	-2,9	2,4	1,3	-1,5	1,3	1,4
Eesti	1,1	-0,9	-1,8	1,1	-0,9	-1,8	-0,1	0,5	0,8
Iirimaa	-16,8	16,7	5,0	-15,6	16,9	5,5	0,7	1,4	0,3
Kreeka	6,7	3,4	4,2	7,3	4,7	2,2	6,7	3,3	4,2
Hispaania	1,8	-0,1	-0,5	1,9	0,4	0,0	1,1	0,1	1,5
Prantsusmaa	0,1	1,6	1,2	0,1	1,8	1,1	0,3	1,3	1,2
Itaalia	0,0	0,4	1,7	-0,1	0,8	2,3	0,4	0,0	2,3
Küpros	0,8	-1,0	1,5	0,5	-0,8	2,8	0,8	-0,7	0,5
Luksemburg	-1,1	0,3	-0,9	-1,1	0,4	-0,8	-1,1	0,2	-0,8
Malta	-0,1	0,8	0,3	-0,2	0,9	0,4	-0,5	1,2	0,0
Madalmaad	0,0	0,5	1,1	-0,2	0,5	1,1	0,1	0,4	1,1
Austria	-1,0	1,2	-0,3	-1,1	1,1	-0,2	-0,6	1,0	-0,1
Portugal	-0,5	5,9	0,2	-0,5	7,0	0,4	-0,1	2,2	2,2
Sloveenia	-0,2	-1,1	2,4	0,0	-0,9	2,9	-0,3	-0,1	1,4
Slovakkia	-0,4	2,5	0,3	-0,5	2,8	0,4	0,0	2,0	0,5
Soome	-1,4	0,7	-0,5	-1,5	0,7	-0,5	-1,4	0,7	-0,6
Euroala	-0,6	1,6	1,2	-0,6	1,8	1,3	0,1	0,9	1,4

Allikas: Euroopa Komisjoni 2013. aasta talveprognoos.

Märkused. Positiivsed arvud väljendavad eelarveseisundi paranemist, negatiivsed halvenemist. Tsükliliselt kohandatud eelarveseisundi ja tsükliliselt kohandatud esmase eelarveseisundi andmed sisaldavad ühekordseid ja ajutisi meetmeid, sh finantssektori toetuseks võetud meetmeid.

## ÜLEMÄÄRASE EELARVEPUUDUJÄÄGI MENETLUSED

Euroopa Komisjoni 2013. aasta talveprognoosi kohaselt oli eelarve puudujääk 2012. aastal sama suur kui kontrollväärtus 3% või sellest suurem kõigis euroala riikides peale Saksamaa, Eesti, Itaalia, Luksemburgi, Malta ja Soome. 2012. aasta lõpus käis ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlus 12 euroala riigi suhtes ja tähtjad puudujäägi viimiseks kontrollväärtusest allapoole ulatusid 2012. aastast Belgia, Itaalia ja Küprose puhul 2016. aastani Kreeka puhul (vt tabel 6). Saksamaa ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse tühistas ELi Nõukogu 2012. aasta juunis ja Malta oma detsembris, kuna lõplikud andmed näitasid, et kummagi riigi puudujääk ei ületanud 2011. aastal kontrollväärtust ning komisjoni prognoosi kohaselt jääb see ka 2012. aastal väiksemaks kui 3% SKPst.

**Tabel 6 Ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlused euroala riikides**

(protsendina SKPst)

	Eelarveseisund	Algus	Tähtaeg	Soovitatav keskmine
	2012			struktuuriline kohandamine aastas
Belgia	-3,0	2010	2012	0,75
Iirimaa	-7,7	2010	2015	2
Kreeka	-6,6	2010	2016	-
Hispaania	-10,2	2010	2014	2,5
Prantsusmaa	-4,6	2010	2013	1
Itaalia	-2,9	2010	2012	0,5
Küpros	-5,5	2010	2012	1,5
Madalmaad	-4,1	2011	2013	0,75
Austria	-3,0	2011	2013	0,75
Portugal	-5,0	2010	2014	1,75
Sloveenia	-4,4	2010	2013	0,75
Slovakkia	-4,8	2010	2013	1

Allikas: Euroopa Komisjoni 2013. aasta talveprognoos.

## EELARVE KONSOLIDEERIMISE OODATAV JÄTKUMINE 2013. AASTAL

Eeldatakse, et 2013. aastal paraneb euroala eelarveolukord veelgi. Euroopa Komisjoni 2013. aasta talveprognoosi kohaselt alaneb euroala valitsussektori eelarve puudujääk 0,7 protsendipunkti võrra 2,8%ni SKPst (vt joonis 28). Euroala tulude ja SKP suhe peaks tõusma 0,5 protsendipunkti võrra ja kulude puhul langema 0,3 protsendipunkti võrra. Euroala valitsussektori võla ja SKP suhte puhul prognoositakse kasvu jätkumist, nimelt 2,0 protsendipunkti võrra 95,1%ni, kusjuures viie riigi puhul (Belgia, Iirimaa, Kreeka, Itaalia ja Portugal) jääb võlg suuremaks kui 100% SKPst.

## EELARVETE KONSOLIDEERIMINE PEAB JÄTKUMA

Vaatamata seni tehtud edusammudele on euroala võla pikaajalise jätkusuutlikkuse taastamiseks vaja teha täiendavaid jõupingutusi. Kuigi eelarve konsolideerimine võib majanduskasvu ajutiselt pärssida, kaasneb eelarve hästi läbi mõeldud kohandamisega struktuurse eelarveseisundi püsiv paranemine, millel on positiivne mõju võla ja SKP suhte arengule.<sup>5</sup> Majanduskasvuga seotud murega tegelemiseks tuleks kiirendada struktuuri- ja finantssektori reforme.

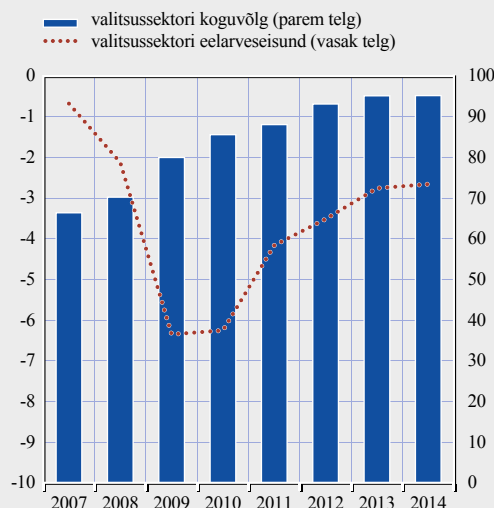
Kui suure võlakoormuse ja püsiva puudujäägi probleemidega ei tegelda, võib see õhnestada majanduskasvu väljavaateid. Kuigi prognooside kohaselt kasvas euroala valitsussektori võla suhe SKPsse 2012. aastal aeglasemalt, kasvab see 2013. aastal paljudes riikides. Empiirilised tõendid näitavad, et püsivalt suur võla suhtarv (ligi 90% SKPst ja rohkem) pärssib majanduskasvu. Lisaks sellele, et suur võlakoormus tõrjub välja erainvesteeringuid, tõusevad selle pärast ka valitsemis-sektori võla riskipreemiad ja selle tõttu omakorda ka reaalintressimäärad, millel on negatiivsed tagajärjed investeerimistegevusele ning muudele intressitundlikele majandusvaldkondadele.

Eelarvete konsolideerimine võib majanduskasvu lühiperspektiivis toetada seeläbi, et parandab kindlustunnet finantsturgudel. See peaks toimuma käsikäes finantssektori ja struktuurireformidega. Euroala riikide majandust saaks otsustavalt vastupidavamaks muuta töö-, toote- ja teenuseturgude paindlikkust suurendades. Eelarvepoliitikaga saab samuti tõsta riigi konkurentsivõimet ning parandada majanduskasvu keskpikas ja pikas perspektiivis. Selleks on vaja piirata kulusid ning tagada suurem kulutõhusus eelkõige hariduses, tervishoius, avalikus halduses ning taristumajanduses. Lisaks on vaja rohkem kasvusõbralikke maksustruktuure ja võidelda varimajanduse vastu.

Eelarvete konsolideerimise strateegiate aluseks peaks olema stabiilsuse ja kasvu pakti ning fiskaalkokkuleppe raames võetud kohustuste range täitmine. Riigid, kes saavad ELi ja IMFi finantsabi, peavad oma kohustused täielikult täitma. Kõik riigid, kelle suhtes on algatatud ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlus, peavad tagama oma eelarve-eesmärkide täieliku täitmise. Keskpikad eelarvekavad peavad sisaldama usutavaid mõõdikuid ja piisava suurusega puhvreid ning eelarvestrateegiad

Joonis 28 Riikide rahanduse areng euroalal

(protsendina SKPst)



Allikas: Euroopa Komisjoni 2013. aasta talveprognoos. Märkus: Valitsussektori eelarveseisundi andmed ei hõlma UMTS-litsentside müügist saadud tulu.

5 Vt ka taustinfo „Eelarvekordajate mõju konsolideerimist käsitlevas arutelus“ EKP kuubülletääni 2012. aasta detsembri numbris.

peavad olema kindlalt suunatud ülemäärase eelarvepuudujäägi korrigeerimisele. Kavast kõrvale kaldumise korral tuleks ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse raames õigel ajal astuda samme selleks, et konsolideerimisel ei tekiks tarbetuid viivitusi ning et hiljuti tugevdatud fiskaaljuhtimisraamistik ei kaotaks juba alguses oma usutavust.

### 3 EUROALAVÄLISTE EUROOPA LIIDU LIIKMESRIIKIDE MAJANDUSLIK JA RAHAPOLIITILINE ARENG

#### MAJANDUSAKTIIVSUS

Vaatamata finantstingimuste paranemisele jäi majandusaktiivsus suuremas osas kümnest euroalavälisest ELi liikmesriigist (edaspidi „EL 10 riigid”) ka 2012. aastal ja eriti aasta lõpus nõrgaks. SKP kasv oli 2012. aastal tunduvalt aeglasem kui 2011. aastal. Majanduse taastumist pärssis mitmes riigis peamiselt vajadus jätkuvalt vähendada finantsvõimendust ning euroala nõrkus, mis mõjutas eelkõige riike, mille majanduskasv oli 2011. sõltunud peamiselt välisnõudlusest. SKP kasvu mõjutas palju sisenõudlus (v.a varud), mis oli majanduskasvuga riikides valdavalt positiivne. Investeeringud kasvasid paljudes riikides, näiteks Bulgaarias, Taanis, Rumeenias ja Ühendkuningriigis. Mitmes riigis pärssis majanduskasvu ka 2012. aastal nõrk või endiselt negatiivne laenukasv, mis oli tingitud ebasoodsatest pakkumispoolsetest tingimustest ja vähesest nõudlusest seoses tagasihoidliku majandusaktiivsusega ja finantsvõimenduse vähendamisega. Kuigi tööpuudus vähenes mõnes riigis, oli see enamikus EL 10 riikides, eriti Bulgaarias, Lätis, Leedus ja Ungaris aeglase kasvu tõttu suur.

EL 10 riikide SKP aastakasvu kaalutud keskmine aeglustus 2012. aasta esimeses kolmes kvartalis võrreldes 2011. aastaga. Riikide vahel esines aga suuri erinevusi, kuid need olid väiksemad kui kriisi tippajal 2009. aastal (vt tabel 7). Läti ja Leedu SKP kasv oli küll aeglasem kui 2011. aas-

Tabel 7 SKP reaalkasv euroalal ja euroalavälistes ELi liikmesriikides

(aastamuutus protsentides)								
	2009	2010	2011	2012 <sup>1)</sup>	2012 I kv	2012 II kv	2012 III kv	2012 IV kv
Bulgaaria	-5,5	0,4	1,7	.	0,5	0,5	0,5	.
Tšehhi	-4,5	2,5	1,9	.	-0,5	-1,0	-1,3	.
Taani	-5,7	1,6	1,1	-0,6	0,2	-1,4	0,0	-1,0
Läti	-17,7	-0,9	5,5	.	5,6	4,8	5,2	.
Leedu	-14,8	1,5	5,9	3,6	4,3	3,1	3,4	3,0
Ungari	-6,8	1,3	1,6	.	-1,3	-1,4	-1,6	.
Poola	1,6	3,9	4,3	.	3,5	2,3	1,8	.
Rumeenia	-6,6	-1,7	2,5	0,2	0,8	1,3	-0,3	0,1
Rootsi	-5,0	6,6	3,7	.	1,2	1,4	0,6	.
Ühendkuningriik	-4,0	1,8	0,9	0,2	0,3	-0,2	0,2	0,3
EL 7 <sup>2)</sup>	-3,1	2,1	3,2	.	1,7	1,1	0,6	.
EL 10 <sup>3)</sup>	-4,0	2,4	1,8	.	0,8	0,3	0,3	.
Euroala	-4,4	2,0	1,4	-0,5	-0,1	-0,5	-0,6	-0,9

Allikas: Eurostat.

Märkused. Aastased tulemused on saadud sesoonselt korrigeerimata andmete põhjal. Kvartaalsed andmed on sesoonselt ja tööpäevade arvu järgi korrigeeritud kõikide riikide puhul peale Rumeenia. Rumeenia andmed on ainult sesoonselt korrigeeritud.

1) 2012. aasta andmed on kiirhinnangud, st esialgsed andmed.

2) EL 7 on ELiga 2004. ja 2007. aastal ühinenud seitsme euroalavälise riigi koond.

3) EL 10 on kümme euroalavälise ELi liikmesriigi koond (koosseis seisuga 31.12.2012).

tal, kuid siiski suhteliselt kiire. Poolas oli see näitaja ELi keskmisest tunduvalt parem. Lätis hakkas kogutoodangu kasv laiapõhjaliselt kiirenema ja oli 5,2%, mis oli 2012. aasta esimeses kolmes kvartalis kogu ELi kiireim. Leedus pärssis kasvanud ebakindlus sisekulutusi ja kuigi eksport vähenenud välisnõudluse tõttu kahanes, jäi selle positiivne panus SKP kasvu netoarvestuses suureks. Poola SKP reaalkasv, mis oli varem olnud suhteliselt kiire, aeglustus 2012. aastal peamiselt seoses sise- ja välisnõudluse laiapõhjalise vähenemisega märkimisväärselt. Tšehhis ja Ungaris aeglustus SKP kasv 2012. aasta esimeses kolmes kvartalis negatiivne. Tšehhi puhul oli majanduskasvu aeglustumise taga sisenõudlus, mis oli seoses kodumajapidamiste tarbimise ja valitsussektori kulutuste vähenemisega nõrgenenud. Ungari majandusaktiivsus nõrgenes kumulatiivses arvestuses järsku, kui kodumajapidamised ja ettevõtted vähendasid oma finantsvõimendust, eelarvet konsolideeriti ning tarbijate ja ettevõtete kindlustunne nõrgenes. Ühendkuningriigi toodang vähenes 2012. aasta esimesel poolel. Kolmandas kvartalis hoogustus SKP reaalkasv positiivsete kalendrimõjude ja Londoni olümpiamängude toel märkimisväärselt, kuid aeglustus jälle neljandas kvartalis. Bulgaarias ja Rumeenias jäi majandusaktiivsuse taastumine 2012. aastal tagasihoidlikuks. Taani SKP reaalkasv oli seoses nõrga sisenõudlusega jätkuvalt aeglane ja kajastas bilansside korrigeerimise vajadust pärast kriisi eel toimunud kiiret finantsvõimenduse suurendamist. Rootsi majanduskasv aeglustus 2012. aastal pisut 2011. aastaga võrreldes, kuid oli jätkuvalt selgelt üle ELi keskmise.

## HINDADE ARENG

EL 10 riikide aastase ÜTHI-inflatsiooni kaalutud keskmine oli 2012. aastal 3,0 % (2011. aastal 4,0%). Riigiti oli inflatsiooni areng siiski väga erinev (vt tabel 8). Kõige kiirem oli 2012. aastal inflatsioon Ungaris (5,7%), samas kui Rootsis aeglustus see 0,9%ni, mis oli EL 10 riikide väikseim inflatsioonimäär. Enamikus riikides ohjeldasid inflatsioonisurvet nõrk sisenõudlus ja suur reservvõimsus. Teistest inflatsioonimäärased mõjutanud teguritest võib mainida 2011. aasta esimesel poolel toimunud rahvusvaheliste toormehindade tõusust tulenevaid baasefekte, mille tõttu inflatsioonisurve nõrgenes enamikus EL 10 riikides. Kolmandas kvartalis tõusid aga teatavad toormehinnad, mis suurendasid inflatsioonisurvet eriti Bulgaarias ja Rumeenias, kuna toiduainehindade kõikumine mõjutab neid kaht riiki rohkem. Reguleeritud hindade ja kaudsete maksude muutustel oli EL 10 riikide inflatsioonile erinev mõju. Lätis ja Ühendkuningriigis aitas inflatsiooni ohjel-

**Tabel 8 ÜTHI-inflatsioon euroalal ja euroalavälistes ELi liikmesriikides**

(aastamuutus protsentides)								
	2009	2010	2011	2012	2012 I kv	2012 II kv	2012 III kv	2012 IV kv
Bulgaaria	2,5	3,0	3,4	2,4	1,9	1,8	3,0	2,8
Tšehhi	0,6	1,2	2,1	3,5	4,0	3,8	3,4	2,9
Taani	1,1	2,2	2,7	2,4	2,8	2,2	2,4	2,1
Läti	3,3	-1,2	4,2	2,3	3,3	2,4	1,9	1,6
Leedu	4,2	1,2	4,1	3,2	3,6	2,8	3,2	3,0
Ungari	4,0	4,7	3,9	5,7	5,6	5,5	6,0	5,5
Poola	4,0	2,7	3,9	3,7	4,2	4,0	3,9	2,8
Rumeenia	5,6	6,1	5,8	3,4	2,7	2,1	4,2	4,7
Rootsi	1,9	1,9	1,4	0,9	0,9	0,9	0,9	1,0
Ühendkuningriik	2,2	3,3	4,5	2,8	3,5	2,7	2,4	2,7
EL 7 <sup>1)</sup>	3,7	3,2	3,9	3,7	3,9	3,6	4,0	3,4
EL 10 <sup>2)</sup>	2,7	3,2	4,0	3,0	3,4	2,9	2,9	2,8
Euroala	0,3	1,6	2,7	2,5	2,7	2,5	2,5	2,3

Allikas: Eurostat.

1) EL 7 on ELiga 2004. ja 2007. aastal ühinenud seitsme euroalavälise riigi koond.

2) EL 10 on kümne euroalavälise ELi liikmesriigi koond (koosseis seisuga 31.12.2012).

dada kaudsete maksude varasema tõusu mõju hääbumine (lisaks alandati Lätis alates 2012. aasta juulist käibemaksu standardmäära ühe protsendipunkti võrra 21%le). Seega vähenes inflatsioon Lätis 2012. aastal 2,3%ni (2011. aastal 4,2%) ja Ühendkuningriigis 2,8%ni (2011. aastal 4,5%). Tšehhis ja Ungaris on aga hiljutistel eelarve konsolideerimise meetmetel olnud inflatsioonile vastupidine mõju. Tšehhis kasvas inflatsioon 2012. aastal 3,5%ni (2011. aastal 2,1%) ja Ungaris 5,7%ni (2011. aastal 3,9%). Kõigi EL 10 riikide keskmine ÜTHI-inflatsioon ilma energia ja töötlemata toiduaineteta vähenes 2012. aastal 2,5%ni (2011. aastal 3,1%). Kokkuvõttes arenesid hinnad eri riikides riigispetsiifiliste tegurite tugeva mõju tõttu aasta jooksul väga erinevalt, kuid keskmiselt oli EL 10 riikide inflatsioon 2012. aastal aeglasem kui 2011. aastal.

## EELARVEPOLIITIKA

Eelarve seisundi ja SKP suhe paranes 2012. aastal enamikus euroalavälistes ELi riikides ja halvenes ainult Tšehhis, Taanis, Ungaris ja Rootsis. Ungari eelarveolukord, mis oli kahel eelneval aastal halvenenud, paranes 2012. aastal, kui jätta arvesse võtmata seoses kohustusliku pensionisamba riigistamisega 2011. aastal laekunud ühekordsed tulud. Hinnangute järgi ületas eelarve puudujääk kontrollväärtust (3% SKPst) 2012. aastal kümnest euroalavälisest ELi riigist viies (vt tabel 9). Vaatamata suurtele jõupingutustele eelarve konsolideerimiseks oli Ühendkuningriigis oodatust halvemaks kujunenud makromajandusliku keskkonna tõttu jätkuvalt väga suur eelarve puudujääk (hinnanguliselt 6,3% SKPst). Taani eelarve puudujääk kasvas kiiresti 4,0%ni SKPst. Põhjuseks oli SKP kasvu aeglustumine, riiklike investeeringute kasvu kiirenemine ja üks vabatahtlike ennetähtaegsete pensionide väljamaksmine. Eelarve puudujääk oli hinnangute järgi 2012. aastal kontrollväärtusest suurem ka Tšehhis, Leedus ja Poolas, kuigi kahe viimase puhul paranes olukord märkimisväärselt. Üldjoontes vastasid riikide 2012. aasta eelarvetulemused 2012. aprilli lähenemisprogrammide eesmärkidele, välja arvatud Tšehhi ja Poola puhul. Eelarveolukorra paranemine oli enamikus riikides peamiselt seotud eelarve struktuurse konsolideerimisega.

**Tabel 9 Valitsussektori rahandus**

	Eelarve seisund					Koguvõlg				
	Euroopa Komisjon				2012. aasta aprillis ajakohastatud stabiilsus-/lähenemisprogrammid	Euroopa Komisjon				2012. aasta aprillis ajakohastatud stabiilsus-/lähenemisprogrammid
	2009	2010	2011	2012		2009	2010	2011	2012	
Bulgaaria	-4,3	-3,1	-2,0	-1,0	-1,6	14,6	16,2	16,3	18,9	19,8
Tšehhi	-5,8	-4,8	-3,3	-5,2	-3,0	34,2	37,8	40,8	45,5	44,0
Taani	-2,7	-2,5	-1,8	-4,0	-4,0	40,7	42,7	46,4	45,6	40,5
Läti	-9,8	-8,1	-3,4	-1,5	-2,1	36,7	44,5	42,2	41,9	44,5
Leedu	-9,4	-7,2	-5,5	-3,2	-3,0	29,3	37,9	38,5	41,1	40,2
Ungari	-4,6	-4,4	4,3	-2,4	-2,5	79,8	81,8	81,4	78,6	78,4
Poola	-7,4	-7,9	-5,0	-3,5	-2,9	50,9	54,8	56,4	55,8	53,7
Rumeenia	-9,0	-6,8	-5,7	-2,9	-2,8	23,6	30,5	34,7	38,0	34,2
Rootsi	-0,7	0,3	0,3	-0,2	-0,1	42,6	39,5	38,4	37,7	37,7
Ühendkuningriik	-11,5	-10,2	-7,8	-6,3	-5,9	67,8	79,4	85,2	89,8	89,0
EL 7 <sup>1)</sup>	-7,0	-6,5	-3,6	-3,4	-2,8	44,1	48,6	50,3	51,2	49,5
EL 10 <sup>2)</sup>	-8,5	-7,5	-5,3	-4,7	-4,3	56,8	64,1	67,5	70,7	69,5
Euroala <sup>3)</sup>	-6,3	-6,2	-4,2	-3,5	-3,2	80,0	85,6	88,1	93,1	-

Allikad: Euroopa Komisjoni 2013. aasta talveprognoos, 2012. aasta aprillis ajakohastatud stabiilsus-/lähenemisprogrammid ja EKP arvutused.

Märkused. Andmed põhinevad ESA 95 määratlustel. 2012. aasta aprilli stabiilsus-/lähenemisprogrammides esitatud andmed 2012. aasta kohta olid riikide valitsuste seatud eesmärgid ning võivad seega tegelikest tulemustest erineda.

1) EL 7 on ELiga 2004. ja 2007. aastal ühinenud seitsme euroalavälise riigi koond.

2) EL 10 on kümne euroalavälise ELi liikmesriigi koond (koosseis seisuga 31.12.2012).

3) Kogu euroala eelarve seisund – Iirimaa, Kreeka, Hispaania ja Portugali puhul ELi/IMFi programmides ja/või ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlustes määratud eesmärgid ning ülejäänud riikide puhul 2012. aasta aprilli stabiilsusprogrammides määratud eesmärgid. Euroala koguvõlga ei ole kajastatud, kuna puuduvad andmed mõne riigi kohta.

2012. aasta lõpus kehtis kõigi euroalaväliste ELi liikmesriikide suhtes peale Bulgaaria ja Rootsi ELi Nõukogu otsus ülemäärase eelarvepuudujäägi olemasolu kohta. Bulgaaria ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse tühistas ELi Nõukogu 2012. aasta juunis ja nii jätkus seal 2012. aastal eelarve konsolideerimine. Ülemäärase eelarvepuudujäägi korrigeerimise tähtjaks määrati Läti, Leedu, Ungari, Poola ja Rumeenia puhul 2012. aasta, Tšehhi ja Taani puhul 2013. aasta ning Ühendkuningriigi puhul 2014.–2015. eelarveaasta.

Valitsussektori koguvõla ja SKP suhe kasvas hinnangute kohaselt 2012. aastal kümnest euroalavälisest ELi liikmesriigist viies (Bulgaarias, Tšehhis, Leedus, Rumeenias ja Ühendkuningriigis). Võla suhe SKPse ületas kontrollväärtust ehk 60% Ungaris ja Ühendkuningriigis, olles esimeses vähenenud, kuid teises kasvanud. Ungari valitsussektori võla ja SKP suhtarvu vähenemine oli tingitud muu hulgas forinti kallinemisest ja sellega seoses võla välisvaluutas nomineeritud osa ümberhindlustest.

### MAKSEBILANSI ARENG

Ka 2012. aastal jätkus kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto olukorra paranemine (protsendina SKPst) kõigis EL 10 riikides peale Bulgaaria, Taani ja Ühendkuningriigi (vt tabel 10). Ülejääk registreeriti Taanis, Lätis, Ungaris ja Rootsis; Bulgaarias ja Leedus esines aga väike puudujääk. Tšehhi, Poola ja Rumeenia kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto puudujääk vähenes märkimisväärselt, kusjuures Poola ja Rumeenia puudujääk olid väikseimad alates ELiga liitumisest. Väline kohandamine oli Tšehhi ja Poola puhul suures osas tingitud kaupade konto olukorra paranemisest seoses ekspordi kiire kasvuga aasta esimesel poolel, Rumeenia puhul aga tulukonto ja kapitalikonto saldo paranemisest. Ungari ja Rootsi kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto ülejääk eriti ei muutunud. Lätis ja Leedus, kus jooksevkonto puudujääk oli enne üleilmset finantskriisi olnud suurim, kuid seejärel kiiresti vähenenud, muutus olukord kombineeritud jooksev- ja kapitalikontol pisut paremaks ja see oli peaaegu tasakaalus.

Kui vaadata rahastamist, siis EL 10 riikide välismaiste otseinvesteeringute netoväljavool moodustas kokku ligi 1% SKPst. Taani, Rootsi ja Ühendkuningriik olid netoarvestuses otseinvesteeringute eksportijad, euroalavälistes Kesk- ja Ida-Euroopa riikides esines aga netosissevool. Taanis ja Ühendkuningriigis registreeriti suur portfelliinvesteeringute väljavool, Leedus ja Rootsis aga suur sis-

**Tabel 10 Euroala ja euroalaväliste ELi liikmesriikide maksebilanss**

(protsendina SKPst)

	Jooksev- ja kapitalikonto saldo				Otseinvesteeringute netovood				Muude investeeringute netovood			
	2009	2010	2011	2012 <sup>1)</sup>	2009	2010	2011	2012 <sup>1)</sup>	2009	2010	2011	2012 <sup>1)</sup>
Bulgaaria	-7,6	-0,7	1,6	-0,5	7,2	2,7	4,1	5,9	-2,0	-2,7	-5,1	-0,4
Tšehhi	-1,0	-3,0	-2,5	-1,2	1,0	2,5	2,0	4,1	-1,4	-1,8	0,3	-4,2
Taani	3,4	5,9	5,9	5,3	-0,8	-3,7	-0,2	-1,8	3,8	4,2	-3,0	4,1
Läti	11,1	4,9	0,0	0,4	0,6	1,5	4,9	2,9	-9,8	-0,8	-7,2	-5,7
Leedu	7,1	2,7	-1,3	-0,4	-0,6	2,2	3,2	1,7	-10,3	-9,2	-1,5	-5,0
Ungari	0,9	2,8	3,3	3,6	0,1	0,8	0,3	2,1	9,1	0,7	-3,8	-10,6
Poola	-2,2	-3,3	-2,9	-1,5	1,9	1,4	2,3	1,1	3,1	2,1	0,5	-0,7
Rumeenia	-3,6	-4,2	-3,9	-2,7	3,0	1,8	1,3	1,8	2,3	4,7	1,6	-0,3
Rootsi	6,6	6,5	6,3	6,6	-3,9	-4,2	-2,3	-4,5	-10,0	-8,8	-9,7	-5,6
Ühendkuningriik	-1,5	-3,1	-1,2	-2,9	1,2	0,9	-2,3	-1,2	-3,0	0,0	5,9	12,3
EL 7 <sup>2)</sup>	-1,4	-2,1	-1,9	-0,9	1,8	1,7	2,0	2,2	1,8	0,9	-0,4	-2,7
EL 10 <sup>3)</sup>	-0,2	-1,1	0,0	-0,7	0,7	0,2	-1,0	-0,8	-1,9	-0,4	1,7	5,9
Euroala	-0,1	0,1	0,3	1,1	-0,8	-1,0	-1,6	-0,9	-2,1	-0,3	-1,6	0,3

Allikas: EKP.

1) Märkus: 2012. aasta andmed on nelja kvartali keskmised kuni 2012. aasta kolmanda kvartalini.

2) EL 7 on ELiga 2004. ja 2007. aastal ühinenud seitsme euroalavälise riigi koond.

3) EL 10 on kümne euroalavälise ELi liikmesriigi koond (koosseis seisuga 31.12.2012).

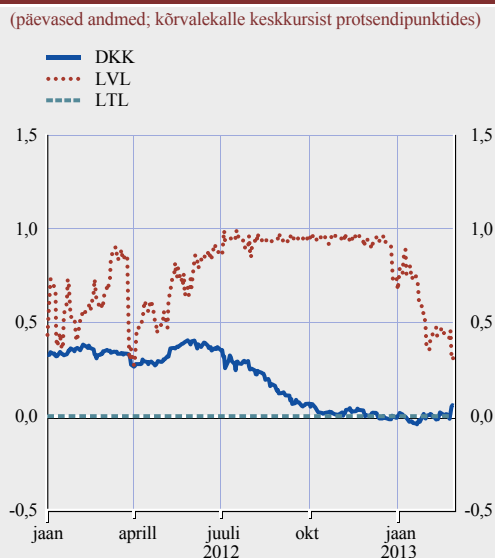
sevool. Muude investeeringute puhul esines 2012. aastal kõrgis euroalavälistes ELi riikides peale Taani ja Ühendkuningriigi netoarvestuses väljavoov, mis on arvatavasti seotud finantsvõimenduse jätkuva vähendamisega.

### VAHETUSKURSSIDE ARENG

EL 10 riikide vääringute vahetuskursid arenesid vastavalt riikides kasutusel olevatele vahetuskursirežiimidele. Taani, Läti ja Leedu vääringud osalesid vahetuskursimehhanismis ERM2. Läti lati ja Leedu liti puhul hoiti standardset kõikumisvahemikku  $\pm 15\%$  euro suhtes fikseeritud keskkursist, Taani krooni puhul oli kõikumisvahemik väiksem,  $\pm 2,25\%$  (vt joonis 29). Läti ja Leedu osalesid kumbki ERM2s ühepoolse kohustusega hoida kitsamat kõikumisvahemikku või säilitada valuutakomitee süsteem. Sellised ühepoolsed kohustused ei sea EKP-le täiendavaid kohustusi. Leedu säilitas ERM2ga ühinemisel oma valuutakomitee süsteemi, Läti aga lati-euro keskkursi kõikumisvahemikuga  $\pm 1\%$ . Leedu liti püsis 2012. aastal keskkursi tasemel, Läti liti aga kõikus ühepoolselt kehtestatud vahemikus  $\pm 1\%$ .

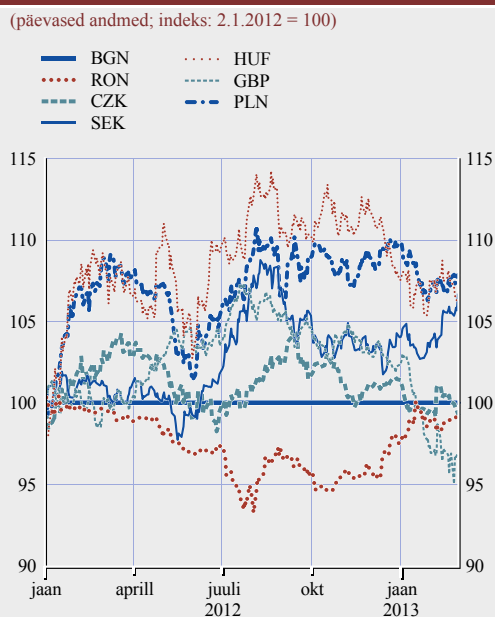
EL 10 riikide vääringute puhul, mis 2012. aastal ERM2s ei osalenud, võib vahetuskursside arengus eristada kolme etappi (vt joonis 30). Aasta esimeses kvartalis Kesk- ja Ida-Euroopa riikide vääringud peamiselt kallinesid euro suhtes. See oli seotud selle piirkonna majandusväljavaate stabiliseerumisega ning rahvusvaheliste investorite riskikartlikkuse vähenemisega. Teises kvartalis ja suvel, kui ebakindlus majandusväljavaate suhtes suurenes ja euroala riikide võlakriis süvenes, kasvas Kesk- ja Ida-Euroopa valuutaturgudel volatiilsus ning kallinesid naelsterling ja Rootsi kroon. See trend pöördus pärast suve, kui meeleolud rahvusvahelistel finantsturgudel paranesid ja riskikartlikkus vähenes. Sellega kaasnes omakorda naelsterlingi ja Rootsi krooni mõnetine odavnemine, nii et 2013. aasta jaanuaris oli naelsterlingi kurss aastatagusega võrreldes 2,5% ja krooni oma 4% kõrgem. Samal ajal stabiliseerusid Kesk- ja Ida-Euroopa vääringud üldiselt 2012. aasta alguse tasemest kõrgemal. 2013. aasta jaanuari alguses oli Ungari forinti kurss 7% ja Poola zloti oma 9% kõrgem kui aasta varem. Tšehhi krooni kurss oli 2012. aasta alguse omast 1% kõrgem

Joonis 29 ERM2 vahetuskursside liikumine



Allikas: EKP.  
Märkused. Positiivne (negatiivne) kõrvalekalle euro keskkursist viitab sellele, et vääring on kõikumisvahemiku tugevama (nõrgema) poole. Taani krooni kõikumisvahemik on  $\pm 2,25\%$ . Ülejäänud vääringute standardne kõikumisvahemik on  $\pm 15\%$ . Viimased andmed seisuga 1.3.2013.

Joonis 30 ERM2-väliste ELi vääringute vahetuskursid euro suhtes



Allikas: EKP.  
Märkused. Tõus (langus) viitab vääringu kallinemisele (odavnemisele). Viimased andmed seisuga 1.3.2013.



ja Rumeenia leu oma 2,5% madalam. Bulgaaria leevi kurss euro suhtes vaatlusalusel ajavahemikul ei muutunud, kuna riigis kehtib europõhine valuutakomitee süsteem.

## FINANTSARENG

Olukord euroalavälise ELi liikmesriikide finantsturgudel 2012. aastal üldiselt paranes. Pikaajalised intressimäärad – väljendatuna kümneaastaste riigivõlakirjade tulususena – langesid kõigis riikides ning paljudes isegi rekordiliselt. Osaliselt oli see tingitud nn erakordse riski (ingl *tail risk*) vähenemisest ning madala kasvu ootustest. Taani, Rootsi ja Ühendkuningriigi pikaajaliste intressimäärade languse taga oli eriti 2012. aasta esimesel poolel ka asjaolu, et eelistati turvalisemaid instrumente. Teiste EL 10 riikide suurema tulususega võlakirjadele tulid kasuks suurema tulu otsingud maailma tasandil, mis olid eriti aktiivsed 2012. aasta teisel poolel. Krediidiriskipreemiad, mida väljendavad krediidiriski vahetustehingud, langesid järsult 2012. aasta teisel poolel, kui üldine olukord finantsturgudel paranes. See oli suurel määral tingitud euroalalt pärit nn erakordsete riskide vähenemisest pärast seda, kui augustis-septembris olid välja kuulutatud rahapoliitilised otsetehingud. Rahaturu intressimäärad langesid kõigis EL 10 riikides peale Rumeenia. Sealne tõus oli seotud mitme asjaoluga: näiteks pangad korrigeerisid oma ootusi Rumeenia keskpanga baasintressimäära ja likviidsusolukorra arengu suhtes; lisaks on Rumeenia keskpank alates 2012. augustist karmistanud likviidsuse pakkumise tingimusi. Aktsiahinnad kasvasid 2012. aastal EL 10 riikides keskmiselt 11%, mis on pisut vähem kui euroala 16%. Kõige rohkem tõusid aktsiahinnad Taanis ja Poolas (vastavalt 28% ja 25%), Bulgaarias vaid pisut ja jäid Rumeenias valdavalt samaks.

## RAHAPOLIITIKA

Kõigi EL 10 riikide rahapoliitika esmane eesmärk on hinnastabiilsus. Sellegipoolest olid riikide rahapoliitilised strateegiad ka 2012. aastal väga erinevad (vt tabel 11).

**Tabel 11 Euroalavälise ELi liikmesriikide ametlikud rahapoliitilised strateegiad**

	Rahapoliitiline strateegia	Vääring	Kirjeldus
Bulgaaria	Vahetuskursi juhtimine	Bulgaaria leev	Vahetuskursieesmärk: seotud vahetuskurs 1,95583 BGN/EUR valuutakomitee süsteemis.
Tšehhi	Inflatsiooni otsejuhtimine	Tšehhi kroon	Inflatsioonieesmärk: 2% ±1 pp. Juhitav ujukurss.
Taani	Vahetuskursi juhtimine	Taani kroon	Osaleb ERM2s kõikumisvahemikuga ±2,25% keskkursist (7,46038 DKK/EUR).
Läti	Vahetuskursi juhtimine	Läti lattu	Osaleb ERM2s kõikumisvahemikuga ±15% keskkursist (0,702804 LVL/EUR). Jätkab ühepoolse kohustusena ±1% kõikumisvahemiku süsteemi.
Leedu	Vahetuskursi juhtimine	Leedu lattu	Osaleb ERM2s kõikumisvahemikuga ±15% keskkursist (3,45280 LTL/EUR). Jätkab ühepoolse kohustusena valuutakomitee süsteemi.
Ungari	Inflatsiooni otsejuhtimine	Ungari forint	Inflatsioonieesmärk: keskpika perioodi eesmärk alates 2007. aastast 3% (±1 protsendipunkt eesmärgi saavutamise (järel) hindamiseks). Vaba ujukurss.
Poola	Inflatsiooni otsejuhtimine	Poola zlott	Inflatsioonieesmärk: 2,5% ±1 pp (THI 12 kuu kasv). Vaba ujukurss.
Rumeenia	Inflatsiooni otsejuhtimine	Rumeenia leu	Inflatsioonieesmärk: 3,0% ±1 pp 2011. aasta ja 2012. aasta lõpuks ning 2,5% ±1 pp aasta lõpuks alates 2013. aastast. Juhitav ujukurss.
Rootsi	Inflatsiooni otsejuhtimine	Rootsi kroon	Inflatsioonieesmärk: THI aastane muutus 2%. Vaba ujukurss.
Ühendkuningriik	Inflatsiooni otsejuhtimine	Naelsterling	Inflatsioonieesmärk: 2% (THI 12 kuu kasv). Üle üheprotsendipunktilise kõikumise korral peab Inglise keskpanga president kirjutama rahapoliitika komitee nimel avaliku kirja rahandusministrile. Vaba ujukurss.

Allikas: EKPS.  
Märkus. Ühendkuningriigi puhul on THI sama mis ÜTHI.

2011. aasta detsembris ja 2012. aasta juulis langetas EKP oma baasintressimäärasid 25 baaspunkti võrra. See kujundas keskkonna mitme EL 10 riigi keskpanga meetmetele. Oma baasintressimäärasid langetasid mitu Kesk- ja Ida-Euroopa keskpanga ning Taani keskpank. Pärast seda, kui Taani keskpank oli mitu korda järjest (viimati juulis) oma baasintressimäärasid langetanud, oli tema hoiusesertifikaatide intressimäär  $-0,20\%$  (2011. aasta detsembris  $+0,30\%$ ), laenuintressimäär  $0,20\%$  (varem  $0,70\%$ ) ning jooksevkonto intressimäär ja diskontomäär  $0,00\%$ ni (varem vastavalt  $0,25\%$  ja  $0,75\%$ ). Läti keskpank langetas oma refinantseerimismäära kokku 100 baaspunkti võrra  $2,5\%$ ni. Rumeenia keskpank jätkas 2012. aasta esimeses kvartalis oma baasintressimäära langetamist, mis toimus kolmes sammus – iga kord 25 baaspunkti – ja millega baasintressimäär langes  $5,25\%$ ni. Pärast seda jäeti baasintressimäär samaks. Rootsi keskpank langetas oma repomäära majandus- ja inflatsiooniväljavaadete halvenemise tõttu kokku 75 baaspunkti võrra  $1,00\%$ ni. Ungari keskpank lõdvendas oma rahapoliitikat, langetades oma baasintressimäära 2012. aasta augustist 2013. aasta veebruarini kokku 175 baaspunkti võrra  $5,25\%$ ni. Poola keskpank tõstis mais oma repomäära 25 baaspunkti võrra, kuid langetas seda jälle novembris, detsembris, jaanuris ja veebruaris (iga kord 25 baaspunkti võrra), nii et repomääraks jäi 2013. aasta veebruari lõpus  $3,75\%$ . Oma baasintressimäärasid langetas ka Tšehhi keskpank, kelle repomäär oli 2012. aasta lõpus  $0,05\%$ .

Lisaks eespool kirjeldatud baasintressimäärade muutmistele kasutas Taani keskpank 2012. aasta esimesel poolel ka valuutaturgudele sekkumist, et takistada Taani krooni kallinemist. Eesmärk oli säilitada Taani krooni ja euro vahetuskursi stabiilsus ning samal ajal vähendada laenuintressimäära ning hoiusesertifikaatide intressimäära vahet, et sedasi vältida rahaturu lühiajaliste intressimäärade kõikumist. Tšehhi keskpank andis märku valmidusest kasutada Tšehhi krooni kurssi vahendina oma rahapoliitika otsustavamaks lõdvendamiseks. Inglise keskpank aga lisas oma varaostukavasse veebruaris 50 miljardit naela ja juulis veel 50 miljardit. Sellega seoses kasvas keskpanga reservidega ostetud varade koguväärtus 2012. aasta lõpuks 375 miljardi naelani (2011. aastal 275 miljardit). Peale selle võtsid Inglise keskpank ja Ühendkuningriigi riigikassa kasutusele laenuandmistegevuse rahastamisskeemi (ingl *Funding for Lending Scheme*), mis teeb pankadele kättesaadavaks odava rahastamise ning motiveerib neid oma laenuandmistegevust laiendada. Ungari keskpank võttis ka kasutusele uue pikaajalise likviidsust suurendava instrumendi ja on valmis käivitama hüpoteegitagatisega võlakirjade ostukava kohe, kui hakkab kehtima hüpoteegitagatisega võlakirjade universaalne emiteerimismudel. Likviidsust suurendava instrumendi mõte oli täiendada pangandussüsteemi likviidsuspuhvrit ning aidata sektoril vähendada oma varade ja kohustuste mittevastavust. Läti keskpank alandas oma kohustusliku reservi määra ühe protsendipunkti võrra, arvestades inflatsiooni langustrendi ja sellega finantssektori võimet teha oma vahendeid järjest rohkem kättesaadavaks kogu majandusele. Samal ajal võttis Leedu keskpank kasutusele piirangutega avaturuoperatsioonid, et aidata pankadel optimeerida oma likviidsuse juhtimist.

Intressimäärade langetamine EL 10 riikides oli üldjoontes seotud inflatsioonitempo arvatava aeglustumisega keskpikas perspektiivis. Lisaks tehti seda selleks, et täiendavalt toetada riigi majanduse kriisijärgset taastumist ja laenukasvu (Lätis), ning hiljem selleks, et võidelda nõrgeneva majandusväljavaate vastu. Rahapoliitika kurss jäi EL 10 riikides keskmiselt toetavaks. Rahaturu reaalinintressimäärade puhul – *ex ante* näitajad – võis täheldada suurt langust (Bulgaarias, Tšehhis, Ungaris ja Ühendkuningriigis). Kui vaadata *ex post* näitajaid, siis langesid lühiajalised reaalinintressimäärad enamikus riikides ja jäid keskmiselt negatiivseks. Kokkuvõttes kajastas rahapoliitika toetav kurss tagasihoidlikku inflatsiooniväljavaadet, aga ka enamiku EL 10 riikide majanduse taastumise ebakindlust.



2012. aastal hakkas EKP uus hoone juba nähtavalt rikastama Frankfurdi panorama. Kõrghoone kerkis eeldatust mõnevõrra kiiremini – lisandus ligikaudu üks korrus kuue päeva jooksul.

## 2. PEATÜKK

# KESKPANGA OPERATSIOONID JA TEGEVUS

## I RAHAPOLIITILISED OPERATSIOONID, VALUUTATURUOPERATSIOONID JA INVESTEERINGUD

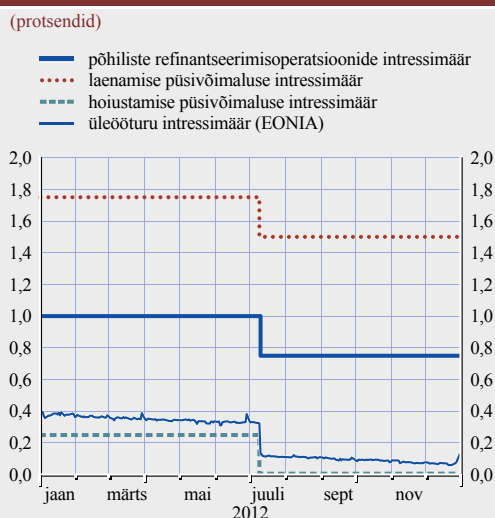
### I.1 RAHAPOLIITILISED OPERATSIOONID

2012. aastal kasutas eurosüsteem rahapoliitilistest instrumentidest avaturuoperatsioone, nagu näiteks põhilised refinantseerimisoperatsioonid, pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid ja peenhäälestusoperatsioonid, aga ka püsivõimalusi ning kohustusliku reservi nõudeid. 2012. aasta septembris kuulutas EKP välja uue mittestandardse meetme, nn rahapoliitilise otsetehingu tingimused. Meetme eesmärk on tagada rahapoliitika nõuetekohane ülekandumine ning rahapoliitika ühtsus kogu euroalal. Teine tagatud võlakirjade ostukava lõppes kavakohaselt 31. oktoobril 2012. Pärast rahapoliitiliste otsetehingute otsuse vastuvõtmist lõpetati ka väärtpaberituruprogramm.

2012. aastal muutis nõukogu EKP baasintressimäärasid ühel korral (vt joonis 31). 11. juulil 2012 langetati põhiliste refinantseerimisoperatsioonide ning laenamise ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid 25 baaspunkti võrra vastavalt 0,75%, 1,50% ja 0,50%ni. Intressimäärade vahemikku hoiti seega 150baaspunktsena (75 baaspunkti kummalgi pool põhiliste refinantseerimisoperatsioonide fikseeritud intressimäära).

Rahapoliitika rakendamisel olid 2012. aastal valdavavad eurosüsteemi jõupingutused finantsturgude teatavates osades valitsevate pingete leevendamiseks ja rahapoliitika ülekandemehhanismi häirete kõrvaldamiseks. Kõiki likviidsust suurendavaid refinantseerimisoperatsioone tehti jätkuvalt piiramatult mahuga ja fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlustena.<sup>1</sup> Seetõttu kujundas refinantseerimisoperatsioonide jääkmahtu jätkuvalt vastaspoolte nõudlus, peegeldades seega nende likviidsuseelistusi. Pangandussüsteemi nõudlus eurosüsteemi pakutava likviidsuse järele kasvas järsult pärast kahte kolmeaastast refinantseerimisoperatsiooni, kus 800 eri vastaspoole vahel jaotati enam kui 1000 miljardit eurot. Sellega seoses tõusis pangandussüsteemi kogunõudlus likviidsuse järele 2012. esimesel poolel üle 1200 miljardi euro piiri, kuid stabiliseerus seejärel ning langes pisut aasta lõpus, kui pinged finantsturgudel osaliselt leevensid (vt joonis 32).

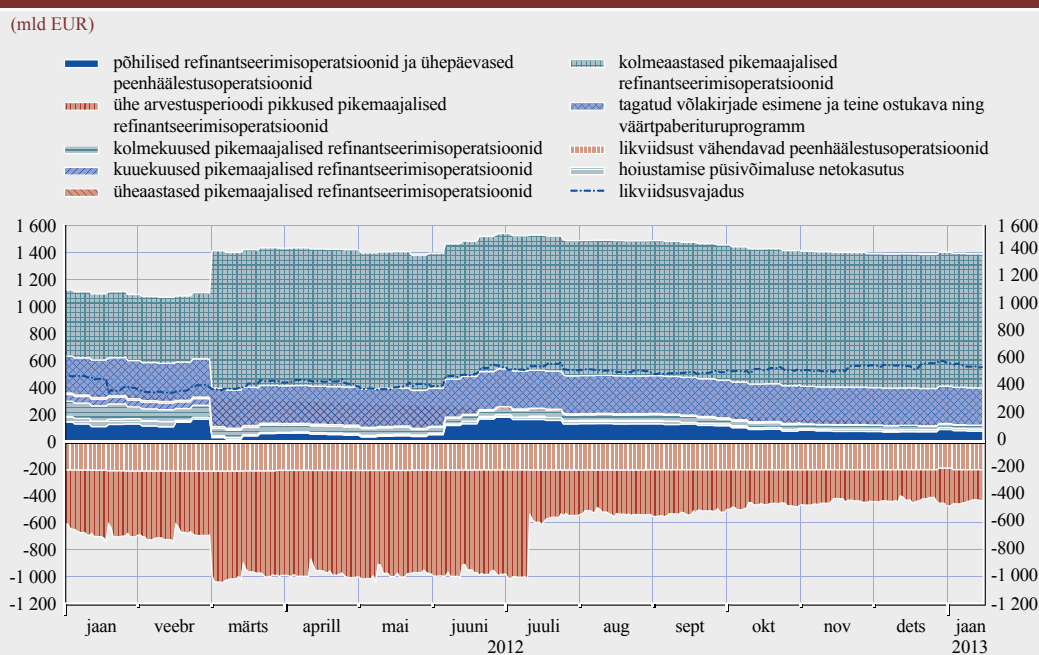
Joonis 31 EKP intressimäärad ja üleöoturu intressimäär



Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Kolmekuuliste pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäärad kehtestati põhiliste refinantseerimisoperatsioonide keskmise intressimäära alusel konkreetse pikemaajalise operatsiooni kogu kestuseks.

### Joonis 32 Pooleliolevate rahapoliitiliste operatsioonide maht



Allikas: EKP.

2012. aasta 12 arvestusperioodil (18. jaanuar 2012 – 15. jaanuar 2013) oli euroala pangandus-süsteemi keskmine päevane likviidsusvajadus (autonoomsete tegurite<sup>2</sup> ja kohustusliku reservi summa) 487,6 miljardit eurot ehk 4% suurem kui 2011. aasta 12 arvestusperioodil. See väike tõus oli tingitud ühelt poolt autonoomsete tegurite 47% kasvust keskmiselt 381,6 miljardi euronni (vt joonis 33) ning teiselt poolt kohustusliku reservi nõuete märkimisväärsest vähenemisest seoses EKP nõukogu 2011. aasta detsembri otsusega langetada kohustusliku reservi määra alates 18. jaanuaril 2012 algavast arvestusperioodist 2%lt 1%ni. Põhiosa autonoomsete tegurite kasvus oli valitsussektori hoiustel, mis suurenesid 2012. aastal oluliselt. Kohustusliku reservi nõuded vähenesid 2012. aasta 12 arvestusperioodil keskmiselt 106 miljardi euronni (2011. aasta 12 arvestusperioodil 208 miljardit).

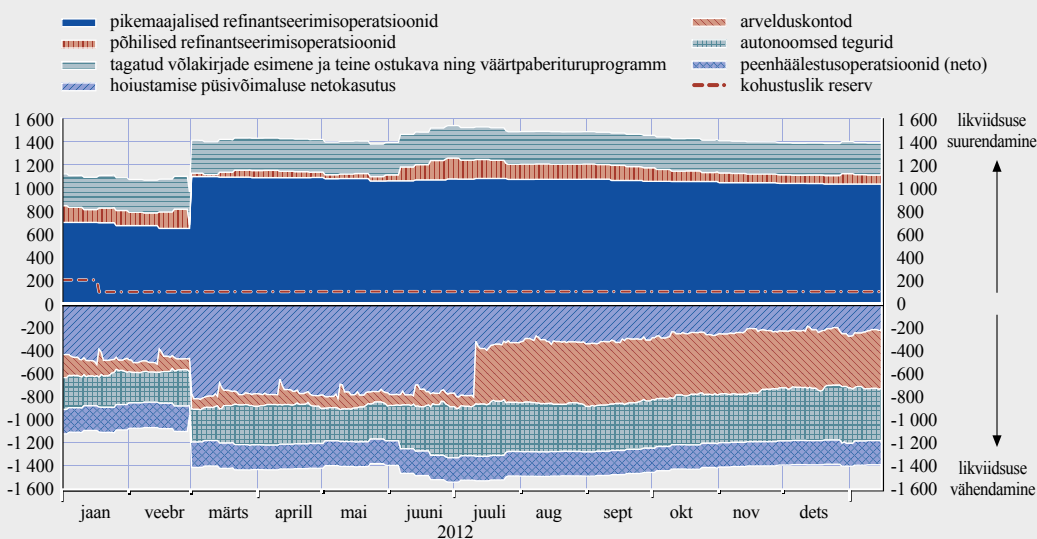
Ülereserve (arvelduskontol olevate vahendite ja kohustusliku reservi nõuete vahe) oli 2012. aastal kuus keskmiselt 208,7 miljardit eurot ehk aasta esimesel kuuel arvestusperioodil (18. jaanuar – 10. juuli 2012) keskmiselt 4,61 miljardit eurot ja aasta viimasel kuuel arvestusperioodil (11. juuli 2012 – 15. jaanuar 2013) 412,74 miljardit, mis on pisut rohkem kui varasematel aastatel (2011. aasta 12 arvestusperioodil 2,53 miljardit eurot, 2010. aasta 12 arvestusperioodil 1,26 miljardit eurot).

Pärast seda, kui 2012. aasta juulis langetati hoiustamise püsivõimaluse intressimäär nullini, hakkasid ülereservid kasvama, kuna pankade jaoks ei olnud enam vahet, kas kasutada hoiustamise püsivõimalust või jätta oma ülereservid arvelduskontodele (vt joonis 33). Ülereservide päevane keskmine oli 2012. aasta esimesel kuuel arvestusperioodil 29,7 miljardit eurot ja viima-

2 Autonoomsed tegurid on need kirjed eurosüsteemi bilansis, mis mõjutavad krediidiandjate arvelduskontodel olevaid vahendeid, kuid ei allu otseselt EKP likviidsusjuhtimisele, nagu näiteks ringluses olevad pangatähed ja valitsuste hoiused.

### Joonis 33 Euroala likviidsustegurid 2012

(mld EUR)



Allikas: EKP.

sel kuuel arvestusperioodil 419,9 miljardit. Hoiustamise püsivõimalust kasutati esimesel kuuel arvestusperioodil päevas keskmiselt 701,9 miljardi euro ulatuses. Viimasel kuuel arvestusperioodil langes see näitaja 282,8 miljardi euroni.

#### AVATURUOPERATSIOONID

2012. aastal kasutas eurosüsteem rahaturu likviidsuse juhtimiseks põhilisi refinantseerimisoperatsioone, korraldusi kolmekuulisi pikemaajalisi refinantseerimisoperatsioone, eritähajaga (ühe arvestusperioodi pikkusi) refinantseerimisoperatsioone, kolmeaastaseid pikemaajalisi refinantseerimisoperatsioone ning peenhäälestusoperatsioone. Kõik likviidsust suurendavad operatsioonid peavad olema täielikult tagatud.

Põhilised refinantseerimisoperatsioonid toimuvad korraliselt iga nädal ja nende tähtaeg on tavaliselt üks nädal. Need annavad traditsiooniliselt esimesena märku EKP rahapoliitilisest kursist. Põhiliste refinantseerimisoperatsioonide suhteline tähtsus aga väheneb ajutiselt pärast kolmeaastaseid pikemaajalisi refinantseerimisoperatsioone, arvestades suurt ülelikviidsust. 2012. aastal viidi kõik 52 põhilist refinantseerimisoperatsiooni läbi fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlustena, milles rahuldati kõik pakkumised. Avaturuoperatsioonideks kõlblike vastaspoolte arv langes 2012. aastal 2298ni (2011. aastal 2319). Samal ajal langes euroala rahaloomeasutuste arv 2012. aasta lõpuks 7059ni (2011. aasta lõpus 7533). Keskmiselt osales 2012. aasta põhilistes refinantseerimisoperatsioonides 95 vastaspoolt. Põhiliste refinantseerimisoperatsioonide keskmine jaotatud maht kogu aasta arvestuses oli 98 miljardit eurot (2011. aastal 159 miljardit), kusjuures aasta esimesel poolel oli see ligikaudu 20% väiksem kui teisel. 7. märtsil 2012 arveldati põhiline refinantseerimisoperatsioon, kus osales kõige vähem vastaspooli (65) ja jaotati kõige väiksem maht (17,5 miljardit eurot). Kõige rohkem vastaspooli (169) oli 22. veebruaril arveldatud operatsioonis, kõige suurem jaotatud maht (180,4 miljardit eurot) aga 27. juunil arveldatud operatsioonis.

2012. aastal oli korralistes kolmekuulistest pikemaajalistes refinantseerimisoperatsioonides, eritähajaga refinantseerimisoperatsioonides ja täiendavates pikemaajalistes refinantseerimisoperatsioonides jaotatud likviidsuse maht keskmiselt 1022 miljardit eurot päevas. Keskmiselt jaotati korralistes kolmekuulistest pikemaajalistes refinantseerimisoperatsioonides 14,4 miljardit eurot. See näitaja kõikus kogu 2012. aasta jooksul, olles väikseim oktoobris (6,2 miljardit eurot) ja suurim juunis (26,3 miljardit eurot). Ühekuulistest eritähajaga refinantseerimisoperatsioonides jaotati keskmiselt 17,8 miljardit eurot keskmiselt 26 vastaspoole osavõtul. 1. märtsil 2012 arveldatud kolmeaastases pikemaajalises refinantseerimisoperatsioonis<sup>3</sup> jaotati 800 vastaspoole vahel kokku 529,5 miljardit eurot. Teine sarnane operatsioon oli toimunud 22. detsembril 2011. Selles osales 523 vastaspoolt, kelle vahel jaotati 489,2 miljardit eurot.

Lisaks avaturuoperatsioonidele, mida EKP kasutab oma rahapoliitika rakendamiseks, saab EKP pakuda kõlblikele vastaspooltele ka likviidsust teistes vääringutes (vt käesoleva peatüki punkt 1.2).

#### **VÄÄRTPABERITURUPROGRAMM**

EKP nõukogu otsusega loodi 2010. aasta mais väärtpaberituruprogramm. Selle ajutise programmi eesmärk oli kõrvaldada häired euroala võlaväärtpaberituru mõnedes osades ning taastada rahapoliitika ülekandemehhanismi nõuetekohane toimimine. Programmi rakendasid eurosüsteemi portfelli haldurid, kes ostsid järelturgudele sekkumise korras teatavaid euroala riigivõlakirju. Ostud tehti 2010. aasta maist 2011. aasta märtsini ning 2011. aasta augustist 2012. aasta veebruarini. Rahapoliitiliste otsetehingute tehniliste üksikasjade väljakuulutamise 6. septembril 2012 lõppes ka väärtpaberituruprogramm. Selle raames lisatud likviidsuse vähendamine toimub ka edaspidi nagu varem. Programmi raames ostetud väärtpabereid hoitakse tähtajani. Programmi tipp hetkel oli eurosüsteemil programmi raames väärtpabereid ostetud kokku arveldussummas 219,5 miljardit eurot (2012. aasta lõpus 208,7 miljardit).<sup>4</sup>

#### **TEINE TAGATUD VÕLAKIRJADE OSTUKAVA**

2011. aasta oktoobris tegi EKP nõukogu teatavaks teise tagatud võlakirjade ostukava. Kava algatati selleks, et parandada pankade ja ettevõtete rahastamistingimusi ning ergutada panku oma klientidele laenamist jätkama või laiendama. Eurosüsteem sai selle raames osta euroalal emiteeritud eurodes nomineeritud kõlblike ja tagatud võlakirju kavandatud nominaalsummas 40 miljardit eurot. Ostud tehti 2011. aasta novembrist kuni 2012. aasta oktoobri lõpuni nii esmas- kui ka järelturgudel ja nende nominaalväärtus oli kokku 16,418 miljardit eurot. Kavas ette nähtud täit summat ära ei kasutatud, kuna esmasturgudel ei emiteeritud piisavalt tagatud võlakirju ning samal ajal andsid kolmeaastased pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid positiivseid tulemusi. Kava raames ostetud võlakirju on kavas hoida tähtajani.

EKP nõukogu otsustas kasutada mõlema kava raames kogutud portfelli vahendeid väärtpaberilaeandmiseks. Laenuandmine on vabatahtlik ning toimub väärtpaberite keskdepositooriumide pakutavate väärtpaberilaeandmisvõimaluste kaudu või vastavate repotehingutena kõlblike vastaspooltega. Ehkki see laenuandmisvaldkond on mahult jäänud piiratuks, peetakse turu nõuetekohase toimimise seisukohalt otstarbekaks, et mõlema kava raames ostetud väärtpaberid on põhimõtteliselt laenatavad.

<sup>3</sup> Selle operatsiooni intressimääraks on kogu selle kestuseks fikseeritud põhiliste refinantseerimisoperatsioonide keskmine intressimäär. Alates 27. veebruarist 2013 on vastaspooltel võimalus üks kord nädalas (iganädalase põhilise refinantseerimisoperatsiooni arveldamispäeval) teises kolmeaastases operatsioonis laenuks saadud summasid (või osa neist) tagasi maksta.

<sup>4</sup> Väärtpaberituruprogrammi kohta vt EKP 10. mai 2010. aasta pressiteade, EKP 14. mai 2010. aasta otsus väärtpaberituruprogrammi loomise kohta ja eurosüsteemi igapäevased finantsaruanded.

## RAHAPOLIITILISED OTSETEHINGUD

2012. aasta augustis kuulutas EKP nõukogu välja rahapoliitilised otsetehingud (ingl *Outright Monetary Transactions*), mille tehnilisi üksikasju täpsustati septembris<sup>5</sup>. Nende tehingute eesmärk on tagada rahapoliitika nõuetekohane ülekandumine ning rahapoliitika ühtsus kogu euroalal.

Ühe tingimusena peavad rahapoliitiliste otsetehingute puhul rangelt olema täidetud Euroopa Finantsstabiilsuse Fondi / Euroopa stabiilsusmehhanismi (EFSFi/ESMi) programmi tingimused. Sellise tingimuslikkuse eemärk on tagada, et valitsused viivad ellu vajalikud reformid ja hoiavad eelarvedistsipliini. EKP nõukogu kaalub rahapoliitiliste otsetehingute tegemist siis, kui need on vajalikud rahapoliitika seisukohast ja programmi tingimused on täielikult täidetud, ning lõpetab need kohe, kui nende eesmärgid on täidetud või kui nad on vastuolus makromajandusliku kohandamisprogrammi või ennetava programmiga. Rahapoliitilised otsetehingud tulevad kõne alla ka EFSFi/ESMi tulevaste makromajanduslike kohandamisprogrammide või ennetavate programmide (nt täiendavate tingimustega seotud krediidiliin) puhul. Neid võidakse kaaluda ka liikmesriikide puhul, kes juba osalevad makromajanduslikus kohandamisprogrammis ja kes taastavad juurdepääsu võlakirjaturgudele. Rahapoliitilisi otsetehinguid ei teostata programmi läbivaatamise ajal ja nendega jätkatakse siis, kui on kindel, et programmi järgitakse.

Tehingud on suunatud tulukõvera lühemale otsale ja neid tehakse valdavalt ühe- kuni kolmeaastaste riigivõlakirjadega. Rahapoliitilistel otsetehingutel ei ole eelnevalt kindlaks määratud kvantitatiivseid mahupiiranguid. Eurosüsteem kavatses rahapoliitiliste otsetehingute raames euroala riikide emiteeritud võlakirju ostes aktsepteerida samaväärset kohtlemist (*pari passu*) erasektori laenuandjate või muude laenuandjatega. Rahapoliitiliste otsetehingute kaudu lisatud likviidsus steriliseeritakse täielikult, nagu ka väärtpaberituriprogrammi puhul. Rahapoliitiliste otsetehingute portfell on aga samas läbipaistvam kui väärtpaberituriprogrammi oma. 2012. aasta lõpuks ei olnud veel rahapoliitilisi otsetehinguid tehtud.

## EUROOPA FINANTSSTABIILSUSE FONDI / EUROOPA STABIILSUSMEHCHANISMI ESINDAMINE

2011. aasta detsembris sai EKP oma nõukogu heakskiidu tegutsemaks Euroopa Finantsstabiilsuse Fondi (EFSF) / Euroopa stabiilsusmehhanismi (ESM) esindajana EFSFi jaoks võlakirjade järelturul tehtavates sekkumistes. 2012. aasta juunis anti teada, et kõik selleks vajalikud ettevalmistused on tehtud. 2012. aasta lõpuks ei olnud siiski ühtki tehingut tehtud.

## PEENHÄALESTUSOPERATSIOONID

Väärtpaberituriprogrammi raames lisatud likviidsuse vähendamiseks korraldas EKP iga nädal peenhäälestusoperatsioone, et koguda ühenädalase tähtajaga hoiuseid summas, mis vastas kuni eelnenud reedeni arveldatud väärtpaberituriprogrammi tehingute mahule. Need peenhäälestusoperatsioonid korraldati muutuva intressimääraga pakkumismenetlustena pakkumisintressi ülemmääraga, mis vastas kehtivale põhilise refinantseerimisoperatsiooni intressimäärale. Väärtpaberituriprogrammi lõppedes andis EKP teada, et programmi raames lisatud likviidsuse vähendamine toimub ka edaspidi nagu varem. Lisaks andis EKP teada, et ka rahapoliitiliste otsetehingutega lisatav likviidsus steriliseeritakse. 14. detsembril 2011 peatati peenhäälestusoperatsioonide korraldamine likviidsusolukorra tasakaalustamiseks arvestusperioodi viimasel päeval.

5 Vt EKP 6. septembri 2012. aasta pressiteade, mis on avaldatud EKP veebisaidil.



## PÜSIVÕIMALUSED

Vastaspooled võivad üleööklikviidsuse saamiseks kõlbliku tagatise vastu või üleööhoiuste paigutamiseks eurosüsteemi omal algatusel kasutada kaht eurosüsteemi püsivõimalust. 2012. aasta lõpu seisuga sai laenamise püsivõimalust kasutada 2321 vastaspoolt ja hoiustamise püsivõimalust 2910 vastaspoolt. Hoiustamise püsivõimalust kasutati 2012. aasta esimesel poolel palju. Kõige suurem summa, 827,5 miljardit eurot, hoiustati 5. märtsil. Kuna 2012. aasta juulis langetati hoiustamise püsivõimaluse intressimäär nullini ja pangad eelistasid seetõttu jätta vahendeid pigem oma arvelduskontodele (vt eespool), vähenes hoiustamine aasta esimese kuue arvestusperioodi 701,9 miljardilt eurolt aasta viimasel kuuel arvestusperioodil 282,8 miljardi euroni. Hoiustamise püsivõimalust kasutati aasta 12 arvestusperioodil päevas keskmiselt 484,3 miljardi euro ulatuses (2011. aasta 12 arvestusperioodil 120 miljardit eurot ja 2010. aasta 12 arvestusperioodil 145,9 miljardit eurot). 2012. aastal kulges hoiustamise püsivõimaluse kasutamine igal arvestusperioodil üldjoontes sarnaselt: perioodi alguses olid summad väiksemad, kuid suurenesid edaspidi sedamööda, kuidas üha enam vastaspooli täitis oma kohustusliku reservi nõuded. Laenamise püsivõimalust kasutati päevas keskmiselt 1,76 miljardi euro ulatuses (2011. aastal 2,1 miljardit ja 2010. aastal 0,62 miljardit eurot).

## KOHUSTUSLIKU RESERVI SÜSTEEM

Euroala krediitiasutused peavad eurosüsteemi arvelduskontodel hoidma kohustuslikku reservi. 1999. aastast kuni 2011. aastani moodustasid kohustuslikud reservid 2% krediitiasutuste reservibaasist. 8. detsembril 2011 otsustas EKP nõukogu täiendava krediitkvaliteedi parandamise meetmena alandada alates 18. jaanuaril 2012 algavast arvestusperioodist kohustusliku reservi määra 2%lt 1%le. Kohustusliku reservi nõuded moodustasid 2012. aasta 12 arvestusperioodil keskmiselt 106 miljardit eurot, mis on pool 2011. aasta 12 arvestusperioodi nõuetest. Et eurosüsteem tasustab reservihoiuseid oma põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimääradele vastava määraga, ei pane kohustusliku reservi süsteem pangandussektorile maksukohustust.

## LAENUOPERATSIOONIDEKS KÕLBLIKUD VARAD

Nagu on sätestatud EKPSi põhikirja artiklis 18.1, on eurosüsteemi kõigis laenuoperatsioonides nõutav piisav tagatis. See on keskpanganduse tava kogu maailmas. Tagatise piisavus tähendab, et eurosüsteem peab suurel määral olema kaitstud laenuoperatsioonides tekkida võiva kahju eest (vt riskijuhtimise kohta lähemalt allpool). Lisaks tagab eurosüsteem selle, et piisav tagatis on kättesaadav paljudele vastaspooltele, nii et eurosüsteem saab oma rahapoliitilistes operatsioonides pakuda likviidsust mahus, mida ta peab vajalikuks.

Eurosüsteem aktsepteerib kõikides oma laenuoperatsioonides tagatisena mitmesuguseid varasid. See eurosüsteemi tagatiste raamistikule omane joon, nagu ka asjaolu, et juurdepääs eurosüsteemi avaturuoperatsioonidele antakse laiale vastaspoolte ringile, on pingelistel aegadel kõige rohkem rahapoliitika rakendamist toetanud. Operatsioonilise raamistiku paindlikkus on eurosüsteemil võimaldanud suurendada vajalikul määral likviidsust, et taastada rahaturu toimimine finantskriisi ajal, ilma et vastaspoolte jaoks oleks tekkinud suuremaid probleeme tagatistega.

2012. aastal võttis eurosüsteem hulga meetmeid tagatiste kättesaadavuse säilitamiseks ja parandamiseks vastaspoolte jaoks. Alates 9. veebruarist 2012 on euroala keskpangadel lubatud ajutise lahendusena ja EKP nõukogu sõnaselge loa korral aktsepteerida eurosüsteemi laenuoperatsioonides tagatisena täiendavaid krediitnõudeid, mis vastavad teatavatele kõlblikuskriteeriumidele. Selliste nõuete aktsepteerimisega kaasnev vastutus jääb keskpankadele, kes lubavad neid tagatisena kasutada. Peale selle laiendati 29. juunil 2012 teatavate varaga tagatud väärtpaberite kõlblikuskriteeriume. Lisaks anti 9. novembril 2012 teada, et edaspidi hakatakse ajutiselt

tagatisena aktsepteerima ka turukõlblikke võlainstrumente, mis on nomineeritud muus vääringus kui euro, st USA dollarites, naelsterlingites ja Jaapani jeenides, ning mis on emiteeritud ja mida hoitakse euroalal.

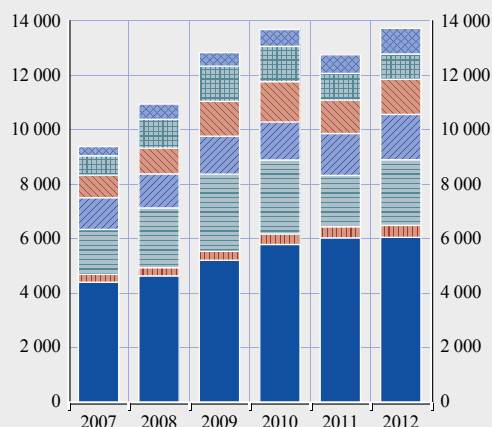
2012. aastal oli tagatiseks sobivate turukõlblike varade maht keskmiselt 13,7 triljonit eurot ehk 8% rohkem kui 2011. aastal (vt joonis 34). Selle tõusu taga oli eelkõige tagatiseta pangavõlakirjade sagedasem aktsepteerimine tagatisena. Keskvalitsuse võlakirjad summas 6,1 triljonit eurot moodustasid kõigi kõlblike tagatiste summast 44%. Nendele järgnesid tagatiseta pangavõlakirjad (2,4 triljonit eurot ehk 18%) ja tagatisega pangavõlakirjad (1,6 triljonit eurot ehk 12%). Kõlblike tagatiste hulka kuuluvad peale turukõlblike ka turukõlbmatud varad, peamiselt krediidiinõuete kujul (nimetatakse ka pangalaenudeks). Erinevalt turukõlblikest varadest ei ole potentsiaalselt tagatiseks sobivate turukõlbmatute varade hulka lihtne mõõta. 2012. aastal esitati turukõlbmatuid varasid tagatiseks summas 0,6 triljonit eurot.

Vastaspoolte esitatud tagatiste keskmine summa kasvas 2012. aastal 2448 miljardi euronit (2011. aastal 1824 miljardit; vt joonis 35). Keskmine laenujääk kasvas samal ajal seoses 2011. aasta detsembris ja 2012. aasta märtsis arveldatud kahe kolmeaastase pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooniga 1131 miljardi euronit (2011. aastal 538 miljardit). Seetõttu vähenes 2012. aastal selliste tagatiste osatähtsus, mida rahapoliitilistes operatsioonides saadud laenude tagamiseks ei kasutatud, kuid nende absoluutsumma kasvas pisut. Tagatiste ülejäägi suurus viitab sellele, et koondtasandil eurosüsteemi vastaspooltel tagatiste puudust ei olnud.

**Joonis 34 Aktsepteeritavad turukõlblikud varad**

(mld EUR)

- keskvalitsuse võlakirjad
- piirkondliku valitsuse võlakirjad
- pankade tagamata võlakirjad
- pankade tagatud võlakirjad
- ettevõtete võlakirjad
- varaga tagatud väärtpaberid
- muud turukõlblikud varad

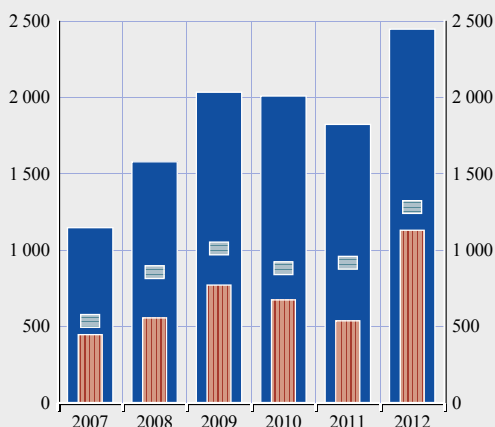


Allikas: EKP.  
Märkus. Nimiväärtused; kuu lõpu keskmised. Joonisel toodud andmed avaldatakse kord kvartalis EKP veebisaidil.

**Joonis 35 Eurosüsteemi laenuoperatsioonides esitatud tagatised ja rahapoliitiliste operatsioonide laenujääk**

(mld EUR)

- kõik esitatud tagatised
- keskmine laenujääk
- suurim laenujääk



Allikas: EKP.  
Märkused. Esitatud tagatised – tagatisena hoiustatud varad koondtagatiste haldussüsteemiga riikides ning tagatisena kasutatud varad märgistatud tagatiste haldussüsteemiga riikides. Tagatiste väärtus pärast väärtuskärpeid, kuu lõpu keskmised. Joonisel toodud andmed avaldatakse kord kvartalis EKP veebisaidil.

Tagatisteks esitati 2012. aastal kõige rohkem turukõlbmatuid varasid (peamiselt krediidi- nõuded ja tähtajalised hoiused), mis moodustasid kõigist tagatistest 26% (2011. aastal 23%; vt joonis 36). Tagatisega pangavõlakirjade osatähtsus kasvas, varaga tagatud väärtpaperite oma aga vähenes. Lisaks suurenes pisut ehk 15%ni keskvalitsuse võlakirjade keskmine osatähtsus (2011. aastal 14%).

17. septembril 2012 andis EKP nõukogu rohelise tule eurosüsteemi ühise hinnakujundusplatvormi (CEPH) käivitamisele, mis vahetas välja kaks seni kasutusel olnud platvormi, mida haldasid Prantsusmaa ja Saksamaa keskpang. CEPH kui ühtne integreeritud platvorm edastab eurosüsteemile ühtsed hinnad, mida kõik eurosüsteemi keskpangad kasutavad eurosüsteemi laenuoperatsioonide tagatisvarade hindamisel. CEPH käivitati 21. septembril 2012.

#### LAENUOPERATSIOONIDEGA SEOTUD RISKIJUHTIMISKÜSIMUSED

Rahapoliitilistes operatsioonides ohustab eurosüsteemi vastaspoole makseviivituse risk. Selle maandamiseks nõutakse vastaspooltelt piisavat tagatist. Vastaspoole makseviivituse tekke korral aga ohustaksid eurosüsteemi ka tagatisvara realiseerimisega kaasnevad krediidi-, turu- ja likviidsusriskid. Operatsioonid, kus likviidsust pakutakse välisvaluutas ja tagatis on nomineeritud eurodes või kus likviidsust pakutakse eurodes ja tagatis on nomineeritud välisvaluutas, kätkevad aga valuutariski. Et vähendada kõiki neid riske vastuvõtava tasemeni, on eurosüsteem kehtestanud tagatisena aktsepteeritavatele varadele kõrged kvaliteedinõuded, hindab tagatise iga päev ning võtab vajaduse korral riskijuhtimismeetmeid.

Ettevaatuse mõttes on eurosüsteem loonud puhvri, et korvata võimalikke puudujääke, mis tulenevad oma kohustused täitmata jätnud vastaspoole esitatud tagatiste lõplikust realiseerimisest. Puhvri suurus vaadatakse igal aastal läbi kuni esitatud tagatiste realiseerimiseni ja olenevalt kahjude hüvitamise tõenäolisusest.

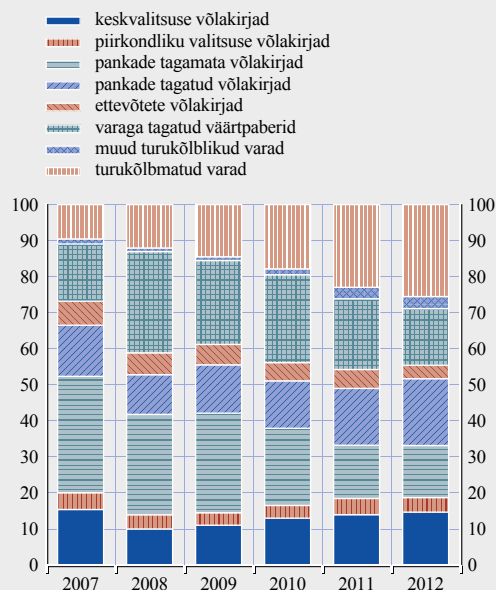
Üldisemalt öeldes jälgitakse ja kvantifitseeritakse laenuoperatsioonide finantsriske eurosüsteemi tasandil jooksvalt ning nendest teavitatakse korrapäraselt EKP otsustusorganeid.

2012. aastal otsustas EKP nõukogu teha tagatiste kõlblikuskriteeriumidesse ja riskiohjeraamistikku mitu kohandust.

EKP nõukogu tegi 2012. aastal mitu otsust eurosüsteemi krediidihindamisraamistiku kohta. 4. aprillil kiitis EKP nõukogu krediidihindamisraamistikus kasutamiseks heaks Creditreform Rating AG reitinguvahendi. 5. juulil tegi EKP nõukogu otsuse, et kolme reitinguvahendit, mis ei vasta Basel II raamistikus sätestatud makseviivituse määratlusele – agentuuride ICAP, Coface Serviços Portugal

**Joonis 36 Tagatiseks esitatud varad (sh krediidi nõuded) liigiti**

(protsendid)



Allikas: EKP.

Märkused. Tagatiste väärtus pärast väärtuskärpeid; kuu lõpu andmed. Joonisel toodud andmed avaldatakse kord kvartalis EKP veebisaidil.

ja Cerved omi –, eurosüsteemi krediidihindamisraamistikus ajutiselt ei kasutata. Eurosüsteemi krediidihindamisraamistiku tulemusseire parandamiseks tegi EKP nõukogu 28. novembril otsuse, et kõnealusel raamistikus aktsepteeritavate krediidihindamissüsteemide käitajad peavad tulemusseire andmeid esitama liigendatult. Lisaks peavad nad esitama allkirjastatud tõendi selle kohta, et esitatud tulemusseire andmed on täpsed ja kehtivad. 19. detsembril kiitis EKP nõukogu heaks Sloveenia keskpanga krediidihindamissüsteemi kasutamise eurosüsteemi krediidihindamisraamistikus.

Seoses rangemate läbipaistvusstandardite kehtestamisega varaga tagatud väärtpaberitele tegi EKP nõukogu 5. juulil 2012 otsuse, et eurosüsteemi tagatisvarade raamistikku kuuluvate varaga tagatud väärtpaberite puhul hakatakse rakendama laenuandjate teabe nõudeid. EKP nõukogu andis teada ka kuupäevad, millest alates see nõue hakkab eri varaklasside puhul kehtima, ja vastavad ülemineku- perioodid. Ühtlasi teatas EKP nõukogu, et varaga tagatud väärtpaberite puhul, mille kohta on laenu- andmed esitatud, kasutatakse andmete esitamise nõuete täitmise ning esitatud andmete õigeaegsuse, sidususe ja täielikkuse kontrollimiseks ühtset andmebaasi, mis omistab neile ka punktväärtused. Need väljendavad ainult seda, kui võrd on eurosüsteemi tagatiste raamistikus ette nähtud nõuded iga asjaomase väärtpaberite puhul täidetud.

2012. aastal töötas eurosüsteem välja ka asjakohased riskiohjemeetmed, mis täiendavad EKP nõukogu otsuseid säilitada tagatiste kättesaadavus vastaspoolte jaoks. Esiteks, seoses täiendavate krediidiandmete ajutise aktsepteerimisega tagatistena (vt eespool) võttis eurosüsteem vastu üldsuunised, et tagada piisavus kõlblikkuskriteeriumide ja riskiohjemeetmete puhul, mille EKP nõukogu peab eelnevalt heaks kiitma. Teiseks, kui EKP nõukogu tegi otsuse langetada alates 29. juunist 2012 teatavate varaga tagatud väärtpaberite reitingukünnist ja muuta nende kõlblikkuskriteeriume, võttis ta ka vastu selliste väärtpaberite riskiohjeraamistiku, mis tagab eurosüsteemile piisava kaitse.

## **1.2 VALUUTATURUOPERATSIOONID JA OPERATSIOONID TEISTE KESKPANKADEGA**

2012. aastal eurosüsteem valuutaturgudele ei sekkunud. Samuti ei sooritanud EKP valuutaturuoperatsioone ERM2s osalevate vääringutega. EKP ja IMFi alalist kokkulepet, mis võimaldab IMFil algatada tehinguid oma arvestusühikutega (SDRid) EKP nimel teiste IMFi arvestusühikute omanikega, 2012. aastal ei kasutatud. 2011. aastal kasutati seda viiel korral.

EKP ajutist vahetustehingute liini USA Föderaalreservi Süsteemiga, mis avati 2007. aastal ja võeti uuesti kasutusse 2010. aasta mais, et leevendada pingeid USA dollarit kasutavatel Euroopa rahastamisturgudel, pikendati 13. detsembril 2012 kuni 1. veebruarini 2014. Tihedas koostöös muude keskpankadega pakkus eurosüsteem vastaspooltele kõlbliku tagatise vastu USA dollarites rahastamist operatsioonides, mis toimusid repotehingute vormis ning mis teostati piiramatul määral ja fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlustena. Peale nende korralduste igapäevaste seitsmepäevaste operatsioonide korraldas EKP ka 2012. aastal koostöös USA, Inglise, Jaapani ja Šveitsi keskpangaga iga nelja nädala tagant USA dollarites likviidsust suurendavaid operatsioone tähtajaga 84 päeva. 2012. aastal tegi eurosüsteem 50 seitsmepäevast operatsiooni, aasta lõpus ühe 14päevase operatsiooni ja 13 operatsiooni tähtajaga 84 päeva. Ajutisi vastastikuseid vahetustehingute liine, mille EKP ning Inglise, Jaapani ja Šveitsi keskpank olid 2011. aastal sisse seadnud, et suurendada oma võimet üleilmset finantssüsteemi paremini likviidsusega varustada ja leevendada pingeid finantsturgudel, 2012. aastal ei kasutatud. Sellegipoolest peetakse neid finantsturgude pingete leevendamisel kasulikuks varuvõimaluseks, millega saab toetada rahaturge likviidsusega ja

vähendada rahastamisriske. Liine pikendati 13. detsembril 2012 kuni 1. veebruarini 2014. Ühtlasi tegi EKP nõukogu otsuse, et EKP korraldab ka edaspidi ajutiselt korralisi USA dollarites likviidsust suurendavaid operatsioone tähtaegadega ligikaudu üks nädal ja kolm kuud.

Kokkuleppel Inglise keskpangaga otsustas EKP nõukogu 12. septembril 2012 pikendada Inglise keskpangaga sõlmitud ajutiste vahetustehingute kokkulepet 30. septembrini 2013. 17. detsembril 2010 sõlmitud kokkulepe pidi algselt lõppema 28. septembril 2012. Kõnealuse kokkuleppe alusel saab Inglise keskpangale vajaduse korral EKP-le eurode vastu kuni 10 miljardit naelsterlingit. Kokkulepe lubab ennetava meetmena pakkuda naelsterlingis likviidsust Iirimaa keskpangale Iiri pangandussüsteemi mis tahes ajutiste likviidsusvajaduste rahuldamiseks selles vääringus.

### **I.3 INVESTEERINGUD**

EKP kasutab investeerimiseks nii oma välisreserviportfelli kui ka oma rahalisi vahendeid. Investeerimine, mis toimub eraldi rahapoliitilistest programmidest, nagu näiteks rahapoliitilised otsetehingud, väärtpaberituruprogramm ja teine tagatud võlakirjade ostukava, on korraldatud nii, et investeerimisotsuste tegemisel ei ole võimalik kasutada siseteavet keskpanga poliitilise tegevuse kohta.

#### **VÄLISVALUUTARESERVIDE HALDAMINE**

EKP välisreserviportfell koostati algselt euroala riikide keskpankade välisreservide ülekannetest. Portfelli koosseis muutub aja jooksul, kui muutub investeeritud vara väärtus, aga ka seoses EKP valuutaturu- ja kullaoperatsioonidega. EKP välisreservide peamine otstarve on tagada, et eurosüsteemil on oma valuutaturuoperatsioonideks, kus kasutatakse ELi-väliseid vääringuid, vajaduse korral piisavalt likviidseid vahendeid. Nende haldamise eesmärgid on tähtsuse järjekorras likviidsus, turvalisus ja tasuvus.

EKP välisreserviportfellis on USA dollarid, Jaapani jeenid, kuld ja SDRid. Dollari- ja jeenireserve haldavad aktiivselt EKP ja euroala keskpangad, kes soovivad osaleda EKP esindajatena. EKP investeerimistegevuse tõhustamiseks on alates 2006. aasta jaanuarist kasutusel olnud nn valuutaspetsialiseerumise mudel. Selle kohaselt antakse igale keskpangale või ühiselt tegutsevatele keskpangarühmale, kes soovib osaleda EKP välisreservide haldamises, tavaliselt hallata osa USA dollari või Jaapani jeeni portfelist.<sup>6</sup>

EKP välisreservi varade netoväärtus<sup>7</sup> jooksvate vahetuskursside ja turuhindade juures langes 2012. aasta lõpuks 64,8 miljardi euronit (2011. aasta lõpus 65,6 miljardit). Sellest 43,8 miljardit eurot moodustasid välisvaluutad ning 21 miljardit kuld ja SDRid. Välisreserviportfelli väärtuse vähenemine oli tingitud Jaapani jeeni 13% odavnemisest euro suhtes. Osaliselt kattis selle kahjumi portfelli haldusega saavutatud kapitali- ja intressitulu suurenemine. 2012. aasta lõpu vahetuskursside juures moodustasid USA dollarites nomineeritud varad EKP välisvaluutareservist 79%, Jaapani jeenides nomineeritud varad aga 21%. Kulla ja SDRide väärtus suurenes pisut tänu kulla ligikaudu 4% kallinemisele 2012. aastal (eurodes arvestatuna).

<sup>6</sup> Selle kohta lähemalt vt artikkel „Portfolio management at the ECB” EKP kuubülletääni 2006. aasta aprilli numbris.

<sup>7</sup> Välisreservi varade netoväärtus on ametliku reservvara väärtus, välja arvatud välisvaluuta vahetustehingute turuväärtuses kajastatud puhasväärtus, pluss residentide välisvaluutas nomineeritud hoiused miinus ette kindlaks määratud välisvaluutahoiuste netovähendamine seoses repo- ja forvarditehingutega. Andmeallikate üksikasjade kohta vt EKP veebisait.

## OMAVAHENDITE HALDAMINE

EKP omavahendite portfell koosneb EKP sissemakstud kapitali investeeritud vastaskirjest ning tema üldreservfondis hoitavatest summadest ja eraldistest vahetuskursi-, intressimäära-, krediidi- ja kullahinna riskide katteks. Portfelli otstarve on tagada vajalikud vahendid EKP tegevuskulude katteks. Selle haldamise eesmärk on viia oodatav tulu maksimumini, pidades kinni nullkahjumi nõudest teataval kindlustunde tasemel. Portfelli vahendeid investeeritakse eurodes nomineeritud fikseeritud tulumääraga varadesse.

Portfelli väärtus jooksvate turuhindade juures kasvas 2012. aasta lõpuks 18,9 miljardi euron (2011. aasta lõpus 15,9 miljardit). See kasv oli seotud EKP sissemakstud kapitali suurenemisega 27. detsembril 2012, vahetuskursi-, intressimäära-, krediidi- ja kullahinnariski katteks loodud eraldise suurenemisega ning vähemal määral ka investeerimiskasumiga.

Arvestades, et tagatud võlakirjade teise ostukava ja väärtpaberituruprogrammi (ning ka võimalike rahapoliitiliste otsetehingute) eest vastutab tegevusharu, kus hallatakse ka omavahendite portfelli, otsustati 2012. aastal kasutada EKP omavahendite portfelli haldamisel valdavalt passiivset stiili. Otsus tehti selleks, et investeerimisotsuste tegemisel ei oleks võimalik kasutada siseteavet keskpanga poliitilise tegevuse kohta.

## INVESTEERIMISE NING RAHAPOLIITILISTE PORTFELLIDEGA SEOTUD RISKIJUHTIMISKÜSIMUSED

Finantsriske, mida EKP oma investeerimistegevuses ja rahapoliitiliste portfelli (väärtpaberituruprogramm ning esimene ja teine tagatud võlakirjade ostukava) puhul kannab, jälgitakse ja mõeldakse tähelepanelikult. Selleks on kehtestatud täpne piirmäärade süsteem. Piirmäärade järgimist kontrollitakse iga päev. Lisaks tagab korrapärane aruandlus, et kõik sidusrühmad saavad nende riskide kohta piisavalt teavet. Nagu juba olemas olevate rahapoliitiliste portfelli puhul, on ka rahapoliitiliste otsetehingutega seotud riske kavas tähelepanelikult jälgida ja mõõta. Nendes on sisse ehitatud kaks tähtsat riski maandavat meetodit: esiteks tingimus, et ostud tehakse ainult teatud aja jooksul ja ainult majanduspoliitika eduka rakendamise korral, ning teiseks tingimus, et ostetakse ainult instrumente, mille järelejäänud tähtaeg on 1–3 aastat.

2012. aastal jätkas EKP oma investeerimisoperatsioonide ja rahapoliitiliste portfelli riskijuhtimisraamistikku toetava IT-infrastruktuuri tõhustamist.

Üks tururiski kvantifitseerimise meetod on riskiväärtuse ehk nn VaR-meetod. Näiteks kui võtta lähteandmeteks kindlustunde tase 95%, perioodi pikkus üks aasta ja varahinna kõikumise kestus üks aasta, on EKP investeerimisportfelli riskiväärtus 2012. aasta 31. detsembri seisuga 8,98 miljardit eurot (2011. aasta 30. detsembri seisuga 13,08 miljardit).<sup>8</sup> Kui võtta sama näitaja puhul varahinna kõikumise kestuseks ühe aasta asemel viis, on tulemuseks riskiväärtus 12,30 miljardit eurot (2011. aasta 30. detsembri seisuga 12,16 miljardit). Tururisk on valdavalt seotud valuuta- ja kullahindade kõikumisega. EKP investeerimisportfelli madal intressimäärarisk peegeldab asjaolu, et nende portfelli modifitseeritud kestus oli 2012. aastal suhteliselt lühike.

<sup>8</sup> Need hinnangud ei sisalda kahe tagatud võlakirjade ostukava ja väärtpaberituruprogrammi tururiski, kuna neid portfelle hoitakse kuni tähtajani ja neid hinnatakse amortiseeritud soetushinna alusel, mida väärtuse languse korral korrigeeritakse.

## 2 MAKSE- JA VÄÄRTPABERiarveldussüsteemid

Eurosüsteemi põhikirjajärgne ülesanne on maksesüsteemide sujuva töö edendamine. Maksesüsteemid ning väärtpaberite kliiringu- ja arveldussüsteemid on peamised infrastruktuurid, mis on vajalikud turumajanduse õigeks toimimiseks. Nad on hädavajalikud kaupade, teenuste ja finantsvarade eest tehtavate maksete tõhusaks liikumiseks ning nende sujuv toimimine on äärmiselt oluline keskpanga rahapoliitika rakendamiseks ning vääringu, finantssüsteemi ja kogu majanduse stabiilsuse ja usaldusväärse säilitamiseks. Selle ülesande täitmisel kasutab eurosüsteem kolme lähenemisviisi: täidab operatiivfunktsiooni ja järelevaatamisülesandeid ning toimib katalüsaatorina (teise ja kolmanda lähenemisviisi kohta täpsemalt vt 3. peatüki punktid 4 ja 5). Operatiivfunktsiooni täites võib eurosüsteem vastavalt EKPSi põhikirjale pakkuda võimalusi tõhusate ja usaldusväärsete kliiringu- ja maksesüsteemide tagamiseks.

### 2.1 TARGET2

Eurosüsteem käitab eurodes tehtavate suuremahuliste ja kiireloomuliste maksete jaoks TARGET2 süsteemi. TARGET2-l on ühtse rahapoliitika teostamises ja eurorahaturu sujuvas toimimises oluline roll. See pakub keskpangarahas reaalsajalise arveldamise teenust ja suurt turuulatust. Süsteemis töödeldakse ilma maksete väärtuse ülem- või alampiiirita kiireloomulisi ja suurmakseid. Samuti on süsteemis hakatud arveldama mitmesuguseid muid makseid. Süsteem põhineb ühtsel tehnilisel infrastruktuuril ehk ühisplatvormil. Ühisplatvormi pakuvad ja käitavad eurosüsteemi nimel ühiselt kolm keskpanga – Saksamaa, Prantsusmaa ja Itaalia keskpank (Deutsche Bundesbank, Banque de France ja Banca d'Italia).

2012. aasta detsembri seisuga oli TARGET2 süsteemis 985 otseosalejat. TARGET2 kaudu kättesaadavate pankade koguarv maailmas (koos filiaalide ja tütarettevõtetega) ulatus 55 000ni. Peale selle arveldati süsteemis 82 kõrvalsüsteemi sularahaposisioone.

#### OPERATSIOONID TARGET2s

2012. aastal toimus TARGET2 sujuvalt ja selles arveldati suurel arvul euromakseid. Süsteemi turuosa jäi stabiilseks: TARGET2 kaudu tehtud maksete väärtus moodustas 92% euro suurmaksesüsteemides sooritatud maksete koguväärtusest. 2012. aastal töödeldi süsteemis kokku 90 671 378 tehingut, mis annab keskmiseks 354 185 tehingut päevas. TARGET2 kogukäive 2012. aastal oli 634 132 miljardit eurot, s.o keskmiselt 2477 miljardit eurot päevas. Tabelis 12 on esitatud TARGET2s 2012. aastal sooritatud maksete ülevaade koos eelmise aasta võrdlusandmetega.

Tabel 12 Maksed TARGET2s

	Käive (mld EUR)			Maht (tehingute arv)		
	2011	2012	Muutus (%)	2011	2012	Muutus (%)
<b>Kogu TARGET2</b>						
Kokku	612 936	634 132	3,4	89 565 697	90 671 378	1,2
Päeva keskmine	2 385	2 477	3,8	348 505	354 185	1,6

Allikas: EKP.

Märkus. TARGET2 töötas 2011. aastal 257 päeva ja 2012. aastal 256 päeva.

TARGET2 kogukäideldavus<sup>9</sup> ulatus 2012. aastal 100%ni.

Aasta jooksul töödeldi 99,98% ühisplatvormi kaudu tehtud maksetest viie minuti jooksul ja tänu headele tulemustele olid osalejad süsteemi tööga rahul.

### **KOOSTÖÖ TARGET2 KASUTAJATEGA**

Eurosüsteem hoiab TARGET2 kasutajatega tihedaid suhteid. Euroala riikide keskpangad ja riikide TARGET2 kasutajarühmad kohtusid 2012. aastal korrapäraselt. Peale selle toimusid eurosüsteemi TARGET2 töörühma ja Euroopa krediidisektori ühenduste TARGETi töörühma ühised poolaastakoosolekud, kus arutati TARGET2 tööküsimusi üleeuroopalisel tasandil. 2011. aastal nende kahe töörühma esindajatest loodud ajutine töörühm jätkas oma tööd, käsitledes peamisi TARGET2 mõjutavaid muutusi, nagu näiteks süsteemi TARGET2-Securities (T2S) ühendamine. Muude strateegiliste küsimustega tegeldi euromaksete strateegia kontaktrühmas (Contact Group on Euro Payments Strategy). See on foorum, kus osalevad kommerts- ja keskpankade kõrgemad esindajad.

### **SÜSTEEMI VERSIOONIUUENDUSTE HALDAMINE**

Eurosüsteem peab äärmiselt tähtsaks TARGET2 arendamist, et tõsta veelgi süsteemi pakutavat teenindustaset ja rahuldada süsteemis osalejate vajadusi.

Võttes arvesse, kui palju on T2Si ettevalmistamisega seoses tehtud jõupingutusi, otsustas eurosüsteem 2011. aastal, et 2012. aastal TARGET2 iga-aastast versiooni uuendamist ei toimu. Sellele vaatamata jätkas eurosüsteem 2012. aastal tööd TARGET2 kallal, valmistudes süsteemi T2Siga ühendamiseks vajalikeks kohandusteks. Tehti lõplik otsus teenuste kohta, mida TARGET2 hakkab pakkuma oma kasutajatele sularahatoimingute toetamiseks T2Sis. Need teenused avatakse kasutajatele T2Si käivitamisel. Eurosüsteem alustas ka TARGET2 uutele valdkonnastandarditele (ISO 20022) üleviimise strateegia läbivaatamist. Otsustati, et kõik praegused sõnumistandardid tuleb asendada ISO 20022 vastavate standarditega 2017. aasta novembriks kavandatud „suure paugu” stsenaariumi kohaselt.

### **TARGET2s OSALEVAD RIIGID**

TARGET2s osalevad kõik euroala riigid ning selle kasutamine on eurosüsteemi rahapoliitiliste operatsioonidega seotud maksekorralduste arveldamises kohustuslik. Euroalaväliste ELi liikmesriikide keskpankadel on õigus ühineda TARGET2ga vabatahtlikult, et hõlbustada eurodes nomineeritud tehingute arveldamist nendes riikides. Õigusliku ja majandustegevuse poole pealt vastutab iga keskpank oma süsteemikomponendi haldamise ja oma kasutajarühmaga suhete hoidmise eest. Peale selle osaleb TARGET2s kaugjuurdepääsu kaudu mõni muus EMP riigis asuv finantsasutus.

Praegu on TARGET2ga ühinenud ELi 24 liikmesriigi keskpangad ja nende kasutajarühmad: 17 euroala ja 6 euroalavälise riigi keskpangad ning EKP.<sup>10</sup>

<sup>9</sup> Käideldavuse tase – aeg, mil osalejad said TARGET2 selle tööajal takistusteta kasutada.

<sup>10</sup> Bulgaaria, Taani, Läti, Leedu, Poola ja Rumeenia.



## 2.2 TARGET2-SECURITIES

TARGET2-Securities (T2S) on eurosüsteemi tulevikuteenus väärtpaberite arveldamiseks keskpangarahas. Käimas on projekti arendusetapp. Süsteem on kavas käivitada 2015. aasta juunis. Peaaegu kõiki Euroopa väärtpaberitehinguid hakatakse arveldama T2Sis, mis tagab olulise mastaabisäästu ja arvelduskulude vähenemise. Kuna T2S kaotab erinevused piiriüleste ja riigisiseste arvelduste vahel, on süsteemi näol tegemist olulise läbimurdega Euroopa ühtse kapitalituru loomisel, mis annab kogu kauplemisjärgses sektoris tugeva aluse tõhususe ja konkurentsi suurendamiseks. T2S võimaldab märkimisväärset kokkuvõtet tagatiste ja likviidsuse vallas, mis on eriti tähtis ajal, mil finantsturgude ebastabiilsuse ja reguleerimisvaldkonna uute arengusuundade tulemusel suureneb üha enam nõudlus kõrge kvaliteediga tagatiste järele. See ühtlustab turuprotsesse ja hõlbustab seega arveldusosakondade protsesside sujuvamaks muutmist.

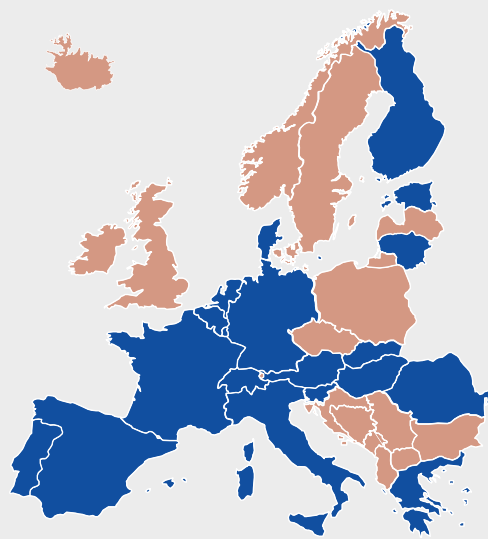
2012. aasta juuni lõpuks olid 22 väärtpaberite keskdepositooriumi, st peaaegu kõik euroala keskdepositooriumid ja viis euroalavälist keskdepositooriumi, T2Si raamlepingule<sup>11</sup> alla kirjutanud. Nende keskdepositooriumide arvele langeb peaaegu 100% eurodes arveldatavast käibest ning arvestades nende varast liitumist süsteemiga, vabastatakse nad T2Si liitumistasust. Lisaks allkirjastas Taani keskpank juunis vääringu lisamise lepingu<sup>12</sup> ja nõustus tegema Taani krooni T2Sis kättesaadavaks alates 2018. aastast. Kõnealuste lepingute allkirjastamine tähistab rohkem kui kaks aastat väldanud lepinguläbirääkimiste lõppemist. Sellegipoolest jääb T2S avatuks ka uutele osalistele. Euroalavälised keskpangad ja väärtpaberite keskdepositooriumid võivad vääringu lisamise lepingu või raamlepingu allkirjastada hiljem. Edaspidi peavad väärtpaberite keskdepositooriumid siiski tasuma liitumistasu.

11 T2Si raamlepingus nähakse ette eurosüsteemi ja nende väärtpaberite keskdepositooriumide õigused ja kohustused, kes annavad oma arveldusfunktsiooni üle eurosüsteemile.

12 T2Si vääringu lisamise leping reguleerib eurosüsteemi ja nende euroalaväliste riikide keskpankade suhteid, kes võimaldavad oma vääringu kasutamist T2Sis.

### Joonis 37 T2Sis osalevad väärtpaberite keskdepositooriumid

- BOGS (Kreeka)
- Centrálny depozitár cenných papierov (Slovakkia)
- Clearstream Banking (Saksamaa)
- Depozitarul Central (Rumeenia)
- Eesti Väärtpaberikeskus (Eesti)
- Euroclear Belgium (Belgia)
- Euroclear Finland (Soome)
- Euroclear France (Prantsusmaa)
- Euroclear Nederland (Madalmaad)
- Iberclear – BME Group (Hispaania)
- Interbolsa – Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários (Portugal)
- KDD – Centralna Klirinško Depotna Družba (Sloveenia)
- Központi Elszámolóház és Értéktár – KELER (Ungari)
- Lietuvos centrinis vertybinių popierių depozitoriumas (Leedu)
- LuxCSD (Luksemburg)
- Malta Stock Exchange (Malta)
- Monte Titoli (Itaalia)
- NBB-SSS (Belgia)
- Österreichische Kontrollbank (Austria)
- SIX SIS (Šveits)
- VP LUX (Luksemburg)
- VP Securities (Taani)



Arvestades nende kahe lepingu jõustumist, kehtestati 1. juulist 2012 uus juhtimisstruktuur. Uus juhtimisstruktuur, mille aluseks on jätkuvalt turu ulatusliku kaasamise ja läbipaistvuse põhimõtted, annab eurosüsteemi lepingulistele osapooltele suurema mõjuvõimu ja jääb kehtima ka pärast T2Si käivitamist. See on jagatud juhtimis-, nõuande- ja töötasanditeks. Esimene tasand hõlmab T2Si juhatust, mis vastutab projekti ja süsteemi igapäevase juhtimise eest, ning väärtpaberite keskdepositooriumide juhtrühma, mis esindab eurosüsteemis ühtselt väärtpaberite keskdepositooriume. Nõuandetasandil koondab T2Si nõukogu kõiki sidusrühmi, s.o keskpankasid, väärtpaberite keskdepositooriume ja pangandusringkondi, samuti reguleerijaid, järelevaatajaid ja pangandussektorit. Riigisisese kasutajarühmad on ametlikuks lüliks riigisiseste turgude ja nõukogu vahel. Töötasandil toetavad juhtimistasandi organeid EKP T2Si programmitalitus ja tehnilised tööühmad.

2012. aastal tehti märkimisväärseid tehnilisi edusamme. Muu hulgas avaldas eurosüsteem T2Si kasutusjuhendi ning kasutajavajaduste kirjelduse, kasutajate süsteemide funktsionaalsusele esitatavate üksikasjalike tingimuste ning tööprotsesside kirjelduse parandatud versioonid. Kõik neli T2Si platvormi arendamise ja käitamise eest vastutavat keskpanka (Saksamaa, Hispaania, Prantsusmaa ja Itaalia keskpank) lõpetavad vajaliku tarkvara (põhifunktsioonid) arendamise eeldatavalt 2013. aasta esimeses kvartalis ning on teinud selle testimises edusamme. Väärtpaberite keskdepositooriumid ja riikide keskpangad viisid oma teostatavushindamisid lõpule 2012. aasta juunis ning nende tulemuseks oli enam kui 30 muutmistaotlust. Väärtpaberite keskdepositooriumid ja eurosüsteem leppisid 2012. aasta lõpus kokku ülemineku ajas ja kolmes etapis, mis peaksid kavakohaselt toimuma ajavahemikul 2015. aasta juunist kuni 2016. aasta novembrini. 2013. aasta alguses jätkus arutelu alternatiivsete lahenduste üle, et tasakaalustada paremini üleminekuga seotud jõupingutusi. Pärast seda on kavandatud erakorraline etapp väärtpaberite keskdepositooriumide jaoks, kelle puhul üleminek ei ole toimunud kavakohaselt.

Edusamme tehti ka T2Si ühenduvuse valdkonnas, st nende võrkude valikus, mille kaudu turuosalised ja väärtpaberite keskdepositooriumid saavad saata T2Sile korraldusi ja võtta T2Silt vastu sõnumeid. 2011. aastal algatatud pakkumismenetluse tulemusel anti litsentsid kahele lisandväärtusega võrguteenuse osutajale. Eurosüsteem lõpetas põhiosas ka eriliini teenusega (tehakse turunõudluse olemasolu korral kättesaadavaks paralleelselt mõlema lisandväärtusega võrguteenusega) seotud õigusraamistiku täiendamise.

Turuosalised rõhutasid, et selleks, et T2Sist oleks maksimaalselt kasu, peab süsteemil kauplemisjärgse keskkonna ühtlustamisel olema suurem osa. T2Si ühtlustamise juhtrühm toetab T2Si nõukogu tegevust mitmes ühtlustamisega seotud valdkonnas ning koostas 2012. aastal kolmanda T2Si ühtlustamisaruande, mis avaldatakse 2013. aasta alguses. T2Si ühtlustamistegevuse ja selle mõju kohta Euroopa finantsloimumisele vt täpsemalt 3. peatüki punkt 4.

### 2.3 PIIRIÜLESTE TAGATISTE ARVELDAMISE KORD

Kõlblikku vara võib kasutada tagatisena eurosüsteemi kõikides laenuoperatsioonides mitte üksnes riigisiselt, vaid ka piiriülevalt. Tagatiste piiriülene mobiliseerimine euroalal toimub peamiselt keskpankadevahelise piiriüleste tagatiste haldamise raamistiku (CCBM) ja euroala väärtpaberiarveldussüsteemide (SSS) vaheliste kõlblike ühenduste kaudu. Esimest lahendust pakub eurosüsteem, teine on aga turu algatus. Peale selle saab piiriüleste tagatise erandkorras mobiliseerida liikmesriikide keskpankade kontodel välismaises (rahvusvahelises) väärtpaberite keskdepositooriumis.

Eurosüsteemi hallatavate piiriüleste tagatiste (sh nii turukõlblik kui ka turukõlbmatu vara) maht oli 2012. aasta lõpus 643 miljardit eurot (2011. aasta lõpus 731 miljardit eurot). 2012. aasta lõpus moodustasid piiriülesed tagatised kõigist eurosüsteemile antud tagatistest 22,8% (2011. aastal 29,9%).

#### **TAGATISTE HALDAMISE TEENUSED**

Keskpankadevaheline piiriüleste tagatiste haldamise raamistik jäi ka 2012. aastal eurosüsteemi rahapoliitilistes ja päevasisestes laenuoperatsioonides piiriüleste tagatiste ülekandmise peamiseks kanaliks. CCBMi kaudu hoiustatud varad vähenesid 2011. aasta lõpu 434 miljardilt eurolt 2012. aasta lõpuks 354 miljardi euroni. Piiriülesed tagatised, mida hoitakse erandlikult liikmesriikide keskpankade kontodel välismaistes (rahvusvahelistes) väärtpaberite keskdepositooriumides, ulatusid 2012. aasta lõpus 134 miljardi euroni.

CCBM käivitati 1999. aastal ajutise lahendusena ja kuna selle aluseks on minimaalse ühtlustamise põhimõte, on turuosalisel soovitud raamistiku täiustamist. Täpsemalt soovivad nad, et (turukõlblike) varasid ei oleks enne seda, kui need CCBMi kaudu tagatisena mobiliseeritakse, enam vaja suunata investeerivast väärtpaberite keskdepositooriumist tagasi emitendi keskdepositooriumi ja et kolmepoolseid tagatiste haldamise teenuseid, mida praegu saab kasutada ainult riigisisel tasandil, saaks kasutada ka piiriülesest. Eurosüsteem toetab nende täiustuste kasutuselevõtmist CCBMIs ning valmistab praegu ette nende lisamist raamistikku 2014. aastal.

Euroväärtpaberite arveldamise ja tagatiste mobiliseerimisega seotud küsimusi eurosüsteemi laenuoperatsioonides arutati euro väärtpaberiinfrastruktuuride kontaktgrupis (Contact Group on Euro Securities Infrastructures), kuhu kuuluvad turuinfrastruktuuride, turuosaliste ja keskpankade esindajad.

#### **LIIKMESRIIKIDE VÄÄRTPABERIARVELDUSSÜSTEEMIDE VAHELISED KÕLBLIKUD ÜHENDUSED**

Piiriüleseid tagatiseid saab mobiliseerida ka riikide väärtpaberiarendussüsteemide vaheliste ühenduste abil. Need ühendused on eurosüsteemi laenuoperatsioonide jaoks kõlblikud siiski ainult juhul, kui nad vastavad süsteemi kasutusstandarditele. Kui väärtpaberid on kõlblike ühenduste kaudu teise väärtpaberiarendussüsteemi üle kantud, saab neid kohapeal kehtiva korra kohaselt kasutada samamoodi nagu mis tahes riigisiseseid tagatiseid. Otse- ja kaudühenduste kaudu mobiliseeritud tagatiste väärtus kahanes 2011. aasta lõpu 175 miljardilt eurolt 2012. aasta lõpuks 156 miljardi euroni.

2012. aastal lisati kõlblike ühenduste loetellu üks uus otseühendus ja jäeti välja kolm. Osapoolte käsutuses oli 2012. aasta lõpus 52 otse- ja 8 kaudühendust, millest aktiivselt kasutatakse vaid väheseid.

## **3 PANGATÄHED JA MÜNDID**

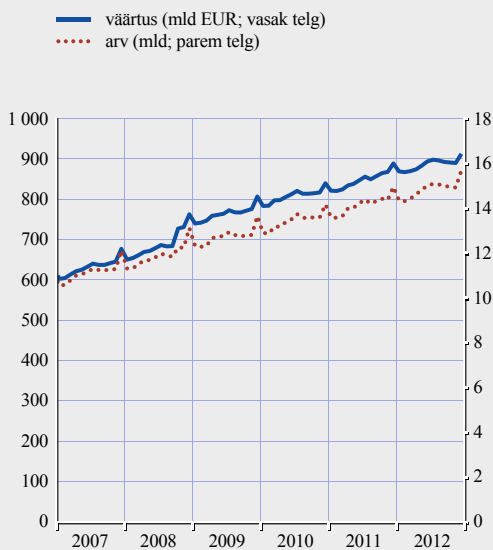
ELi toimimise lepingu artikli 128 kohaselt on EKP nõukogul ainuõigus anda luba europangatähtede emiteerimiseks Euroopa Liidus. Neid pangatähti võivad emiteerida EKP ja liikmesriikide keskpankad.

### **3.1 EUROPANGATÄHTEDE JA -MÜNTIDE RINGLUS**

#### **EUROPANGATÄHTEDE JA -MÜNTIDE NÕUDLUS**

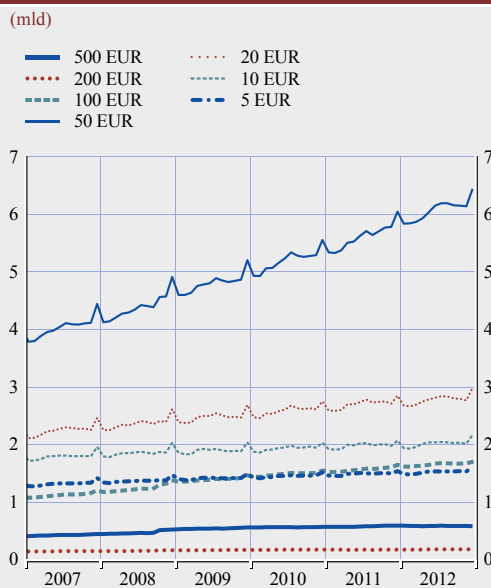
2012. aasta lõpus oli ringluses 15,7 miljardit europangatähte koguväärtuses 912,6 miljardit eurot. Aasta varem oli ringluses 14,9 miljardit pangatähte koguväärtuses 888,6 miljardit eurot (vt joonis 38). Väärtuse poolest oli ringluses kõige rohkem 50- ja 500euroseid pangatähti: aasta lõpu seisuga

**Joonis 38** Ringluses olevate europangatäh-  
tede arv ja väärtus



Allikas: EKP.

**Joonis 39** Ringluses olevate europangatäh-  
tede arv nimiväärtuste kaupa



Allikas: EKP.

vastavalt 35% ja 32%. Mahu poolest oli ringluses kõige rohkem 50euroseid pangatähti: 41% kõigist ringluses olevatest pangatähtedest (vt joonis 39). Ringluses olevate europangatähete väärtus kasvas 2012. aastal 2,7% ja maht 4,9%. 50euroste pangatähete aastane kasvumäär oli ülekaalukalt suurim, 6,5%; sellele järgnesid 20- ja 10eurosed 4,7%ga ja 5eurosed 4,4%ga. 500euroste pangatähete kasvumäär, mis oli varasematel aastatel olnud märkimisväärne, muutus negatiivseks (-2,0%).

Hinnanguliselt on väärtuse poolest 20–25% ringluses olevatest europangatähtedest (see näitaja on tõenäoliselt selle vahemiku ülemise piiri lähedal) väljaspool euroala ja valdavalt euroala naaberriikides. Europangatähete netotarnimine euroala finantsasutuste poolt euroalast väljapoole suurenes eelneva aastaga võrreldes 2012. aastal 19% ehk 2,1 miljardit eurot. Europangatähti – peamiselt suure nimiväärtusega pangatähti – hoitakse väljaspool euroala valuuta hoidjatena ja tehingute arveldamiseks rahvusvahelistel turgudel.

2012. aastal suurenes ringluses olevate euromüntide koguarv (st netoringlus, mis ei hõlma euroala keskpankade hoitavaid varusid) 4,4% ehk 102,0 miljardini. Kõigist ringluses olevatest müntidest moodustasid väikese nimiväärtusega, s.o 1-, 2- ja 5sendised mündid 62%. 2012. aasta lõpus oli ringluses olevate müntide väärtus 23,7 miljardit eurot, mis on 2,5% rohkem kui 2011. aasta lõpus.

### PANGATÄHTEDE KÄITLEMINE EUROSÜSTEEMIS

2012. aastal emiteerisid euroala keskpangad 33,1 miljardit pangatähte 1,0 triljoni euro väärtuses, neile tagastati aga 32,2 miljardit pangatähte 1,0 triljoni euro väärtuses. Need näitajad olid lähedased 2011. aasta näitajatele. Täisautomaatsete rahakäitlemisseadmete abil kontrolliti 34,6 miljardi pangatähe ehtsust ja ringluskõlblikkust, et säilitada ringluses olevate pangatähete kvaliteet ja usaldusväärsus vastavalt eurosüsteemi kehtestatud sortimise miinimumstandarditele. Ringluskõlbmatuks tunnistati

ja hävitati 5,6 miljardit pangatähte. Pangatähtede asendusmäär<sup>13</sup> (st nende pangatähtede osa, mis olid muutunud ringluskõlbmatuks ja mis tuli seetõttu asendada) oli nende pangatähtede puhul, mille nimiväärtus on kuni 50 eurot (k.a), 44% ja suurema nimiväärtusega pangatähtede puhul 9%.

Ringluses olevate pangatähtede keskmine tagastamissagedus<sup>14</sup> oli 2012. aasta lõpus 2,16, mis tähendab, et keskmiselt tagastati rahatähti euroala keskpankadele iga kuue kuu tagant. 500-euroste pangatähtede puhul oli tagastamissagedus 0,34, 200euroste puhul 0,46 ja 100euroste puhul 0,70. Tehingutes kõige enam kasutatavate nimiväärtuste lõikes oli näitaja aga suurem (50euroste puhul 1,56, 20euroste puhul 3,38, 10euroste puhul 4,11 ja 5euroste puhul 2,27).

### 3.2 PANGATÄHTEDE VÕLTSIMINE JA VÕLTSIMISE ENNETAMINE

#### EUROPANGATÄHTEDE VÕLTSINGUD

Liikmesriikide võltsingute analüüsi keskustesse<sup>15</sup> laekus 2012. aastal kokku ligikaudu 531 000 võltsitud europangatähte. Võrreldes ringluses olevate ehtsate pangatähtede arvuga on europangatähtede võltsingute arv jätkuvalt väga väike. Joonisel 40 on kujutatud ringlusest kõrvaldatud võltsingute arvu pikaajalist arengut. Võltsitakse peamiselt 20- ja 50euroseid, mis 2012. aastal moodustasid kõigist võltsingutest vastavalt 42,5% ja 40,0%. Üksikasjalik jaotus nimiväärtuste kaupa on esitatud joonisel 41.

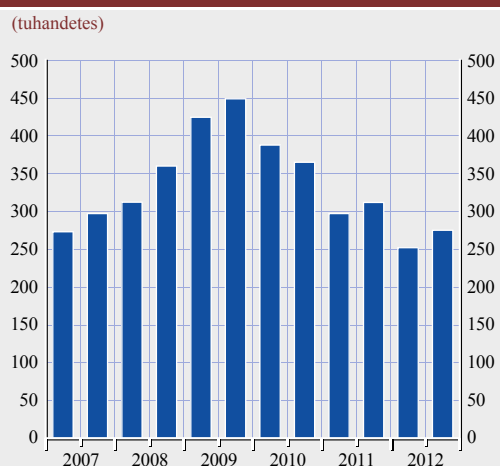
Ehkki Euroopa ja rahvusvaheliste organisatsioonide jätkuvaid võltsimisvastaseid meetmeid silmas pidades on kindlustunne euro turvalisuse suhtes täielikult õigustatud, ei tohiks see muutuda ettevaatamatuks. EKP soovib üldsusel olla võimalike võltsingute suhtes jätkuvalt tähelepanelik, meeles pidada

13 Aasta jooksul kõlbmatuks tunnistatud pangatähtede arv jagatuna samal aastal ringluses olevate pangatähtede keskmise arvuga.

14 Euroala riikide keskpankadele aasta jooksul tagastatud pangatähtede koguarv jagatuna samal aastal ringluses olnud pangatähtede keskmise arvuga.

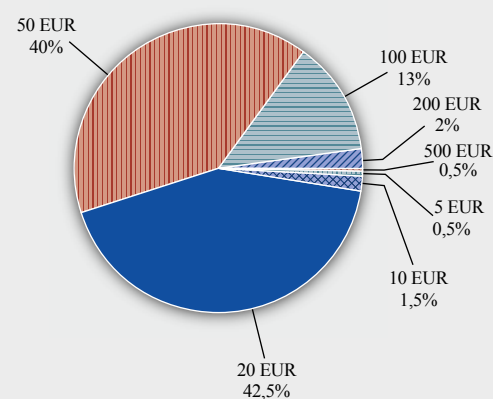
15 Igas ELi liikmesriigis loodud keskused europangatähtede võltsingute esialgseks analüüsimiseks riigi tasandil.

**Joonis 40 Ringlusest kõrvaldatud europangatähtede võltsingute arv**



Allikas: EKP.

**Joonis 41 Europangatähtede võltsingud nimiväärtuste kaupa 2012**



Allikas: EKP.

turvaelementide kontrollimist „katsu-vaata-kalluta” põhimõttel<sup>16</sup> ja alati kontrollida mitut turvaelementi. Peale selle pakutakse elukutselistele sularahakäitlejatele pidevalt koolitust nii Euroopas kui ka väljaspool. Lisaks avaldatakse ajakohaseid teabematerjale, et toetada eurosüsteemi võltsimisvastases võitluses. Sama eesmärki täidab ka EKP tihe koostöö Europoli ja Euroopa Komisjoniga.

### VÕLTSIMISE ENNETAMINE ÜLEMAAILMSEL TASANDIL

Koostöö võltsimise ennetamisel ulatub Euroopast kaugemale. Eurosüsteem osaleb aktiivselt keskpankade ühise võltsimise ennetamise tööühma<sup>17</sup> töös. EKP juures asub rahvusvaheline võltsimise ennetamise keskus (International Counterfeit Deterrence Centre – ICDC), mis tegutseb nimetatud tööühma tehnilise keskusena. ICDC-l on veebisait,<sup>18</sup> millelt võib leida teavet ja suuniseid pangatähtede piltide reprodutseerimise kohta ning linke asjakohastele riikide veebisaitidele.

### 3.3 PANGATÄHTEDE TOOTMINE JA EMITEERIMINE

#### TOOTMISKORD

2012. aastal oli liikmesriikide keskpankadel ülesandeks toota 8,5 miljardit europangatähte. Uusi 5euroseid pangatähti, mis lastakse ringlusse 2013. aasta mais (vt allpool), oli sealjuures 2,9 miljardit (ligikaudu 34% toodetud pangatähtedest). Esimese seeria 5euroste pangatähtede tootmine lõpetati. Europangatähtede tootmine jätkus vastavalt 2002. aastal vastu võetud tootmiskorrale, st hajutatult ühishangete kaudu. Selle korra kohaselt vastutab iga euroala liikmesriigi keskpank teatavate nimiväärtustega pangatähtede tellimuses talle määratud osa hankimise eest (vt tabel 13).

#### RAKENDUSPLAAN LIIKMESRIIKIDE KESKPANKADE SULARAHATEENUSTE SUUREMAKS ÜHTLUSTAMISEKS

EKP nõukogu võttis 2007. aastal vastu menetlussammude kava, mis keskpikas perspektiivis aitab kaasa liikmesriikide keskpankade sularahateenuste suuremale ühtlustamisele. 1. oktoobril 2012 läksid Belgia, Saksamaa, Iirimaa, Küprose, Luksemburgi, Malta, Madalmaade, Austria ja Soome keskpank üle süsteemile, mille kaudu saavad riikide keskpangad ning riigisisised ja rahvusvahelised kutselised kliendid vahetada sularahatehinguid käsitlevaid elektroonilisi sõnumeid – see oli üks kõnealuse kava veel täitmata punktidest. Seda süsteemi reguleerivad põhimõtted on sätestatud EKP suunistes sularahateenuste andmevahetuse kohta.<sup>19</sup> EKP hallatav liides tagab, et riikide keskpankade vahel saab sõnumeid vahetada eri vormingutes. See võimaldab kutselistel klientidel, kes soovivad teha sularahatehinguid välismaiste keskpankadega, saata sularaha väljavõtmise korraldusi või sissemakseteateid kohaliku keskpanga kaudu. Ülejäänud euroala keskpangad ühinevad liidesega 2013. ja 2014. aasta jooksul.

Tabel 13 Europangatähtede tootmine 2012

	Kogus (miljonit pangatähte)	Tootmiskohustusega liikmesriikide keskpangad
5 EUR	2 915,30	BE, ES, FR, IT, AT
10 EUR	1 959,04	DE, GR, FR, IE, PT
20 EUR	1 703,95	CY, EE, FR, IT, MT, LU, NL, SI, SK, FI
50 EUR	1 530,43	BE, DE, ES, IT
100 EUR	298,13	DE
200 EUR	50,00	DE
500 EUR	0,00	-
<b>Kokku</b>	<b>8 456,87</b>	

Allikas: EKP.

16 Vt EKP veebisaidi eurot käsitleva rubriigi (ingl „The Euro”) alarubriigi „Pangatähed” punkt „Turvaelemendid”.

17 G10 egiidi all tegutsev rühm, mis koosneb 32 keskpangast ja pangatähti trükkivast asutusest.

18 Vt <http://www.rulesforuse.org>.

19 20. juuli 2012. aasta suunis EKP/2012/16 (ELT L 245, 11.9.2012, lk 3).

Sõnumite elektrooniline vahetamine lihtsustab piiriülese sularahaveo korraldamist ning seega täiendab Euroopa Parlamendi ja nõukogu 16. novembri 2011. aasta määrust (EL) nr 1214/2011 euro sularaha professionaalse piiriülese maanteeveo kohta euroala liikmesriikide vahel<sup>20</sup>, mis jõustus 30. novembril 2012. Liidese abil saavad liikmesriikide keskpangad omavahel teha ka hulgiülekandeid, mis on kasulik europangatähtede teise seeria kasutuselevõttu silmas pidades.

### EUROPANGATÄHTEDE TAASRINGLUS

Europangatähti ringlusse tagasi lastes peavad sularahakäitlejad (krediidiasutused, sularahaveo ettevõtted ja muud majandustegevuses osalejad, nagu jaemüüjad ja kasiinod) järgima eeskirju, mis on sätestatud otsuses EKP/2010/14 euro pangatähtede ehtsuse ja ringluskõlblikkuse kontrolli ning taasringluse kohta<sup>21</sup>. Kõnealuse otsuse eesmärk on tagada, et sularahaautomaatide kaudu avalikkuse seas levitatavate pangatähtede ehtsust ja ringluskõlblikkust on kontrollitud. Sularahakäitlejate poolt euroala keskpankadele edastatud andmete kohaselt lasid pangatähtede käitluse seadmeid kasutavad sularahakäitlejad taasringlusse ligikaudu kolmandiku 2012. aastal pärast masintõtlust taasringlusse lastud pangatähtede koguarvust.

Europangatähtede teise seeria emiteerimise ettevalmistamisega seoses on otsuse EKP/2010/14 reguleerimisala muudetud otsusega EKP/2012/19<sup>22</sup>, mis jõustus 20. septembril 2012. Muudetud otsus tagab, et kontrollinõuded, mida sularahakäitlejad peavad europangatähtede taasringlusse laskmisel järgima, kehtivad ka uute pangatähtede suhtes.

### VÄLJASPOOL EUROALA HOITAVATE EUROPANGATÄHTEDE PROGRAMM

Seoses EKP nõukogu 2011. aasta otsusega laiendada väljaspool euroala hoitavate europangatähtede programmi (ingl *Extended custodial inventory programme* – ECI) Aasiast Põhja-Ameerikasse ja Lähis-Idasse toimus 2012. aastal avatud pakkumismenetlus. Edukad pakkujad valitakse välja 2013. aasta jooksul. Programm on jätkuks ECI pilootprogrammile, mis pidi kavakohaselt lõppema 2012. aasta jaanuaris, kuid mida pikendati kuni 2013. aasta jaanuari lõpuni. ECI eesmärk on tagada europangatähtede tõrgeteta ringlus geograafiliselt kaugetes piirkondades ja anda üksikasjalikku statistilist teavet europangatähtede kasutamise kohta maailmas.

### EUROPANGATÄHTEDE TEINE SEERIA

Eurosüsteem jätkas 2012. aastal tööd uue europangatähtede seeriaga, keskendudes uue 5eurose pangatähe suuremahulisele tootmisele. See pangatäht on esimene, mis uuest seeriast ringlusse lastakse. Lisaks toetas eurosüsteem asjaomaseid sidusrühmi uute pangatähtede kasutuselevõtuks valmistumisel ja jätkas uue seeria teiste nimiväärtuste arendamist. Uus seeria kannab nimetust Europe ning selle vesimärk ja hologramm sisaldavad Kreeka mütoloožiast tuntud Europe portreed. Nimiväärtused – 5, 10, 20, 50, 100, 200 ja 500 eurot – ja suurem osa kujunduselemente on teises seerias samad mis esimeses.<sup>23</sup>

9. märtsil 2012 otsustas EKP nõukogu, et uus 5eurose pangatäht lastakse ringlusse 2. mail 2013. Uue seeria ülejäänud nimiväärtuste ringlusse laskmise täpne ajakava määratakse kindlaks hiljem. Uued pangatähed lastakse eeldatavalt ringlusse järk-järgult mitme aasta jooksul ja kasvavas järjestuses. Eurosüsteem teavitab avalikkust, sularahakäitlejaid ja rahakäitlustehnika tootjaid uute pangatähtede kasutuselevõtu üksikasjadest aegsasti ette. Esimese seeria pangatähed

20 ELT L 316, 29.11.11, lk 1.

21 ELT L 267, 9.10.10, lk 1.

22 ELT L 253, 20.9.2012, lk 19.

23 Vt <http://www.newfaceoftheeuro.eu>.

jäävad seaduslikuks maksevahendiks suhteliselt pikaks ajaks ning need kõrvaldatakse ringlusest järk-järgult ja sellest teavitatakse üldsust varakult ette. Isegi pärast seda, kui esimese seeria pangatähed on ringlusest kõrvaldatud, saab neid tähtajatult ümber vahetada kõigis euroala riikide keskpankades.

## 4 STATISTIKA

EKP töötab välja, kogub, koostab ja levitab liikmesriikide keskpankade abiga suurt hulka statistikat, mis toetab euroala rahapoliitikat ja EKPSi mitmesuguseid ülesandeid ning Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu (ESRN) ülesandeid. Seda statistikat kasutavad ka ametiasutused (näiteks Euroopa Komisjon makromajandusliku tasakaalustamatuse järelevalve tulemustabelis), finantsturu osalised, meedia ja laiem avalikkus. Euroala korralist statistikat esitati ka 2012. aastal sujuvalt ja õigeaegselt. Peale selle keskenduti EKP-le ja ESRNile antud ülesannete täitmiseks vajaliku teadmusbasi tugevdamisele, kuigi see oli piiratud vahendite tõttu keeruline. Vastavalt igal aastal läbivaadatavale statistika tööprogrammile tehti märkimisväärseid jõupingutusi uute andmenõuete täitmiseks eelkõige rahapoliitika ja finantsstabiilsuse analüüsi valdkonnas.

Kasvava andmevajadusega seotud probleeme arutati 2012. aasta aprillis iga kahe aasta tagant toimival EKP statistikakonverentsil „Keskpanga statistika kahe eri ülesande teenistuses: hinnastabiilsus ja süsteemse riski maandamine”.

### 4.1 UUS JA TÄIUSTATUD EUROALA STATISTIKA

Seoses oma kohustusega pakkuda ESRNile statistikatuge, tegeles EKP 2012. aastal aktiivselt ESRNi riskinäidikute ettevalmistamisega, mis avaldati esimest korda pärast ESRNi haldusnõukogu 20. septembri 2012. aasta koosolekut. Selleks et süsteemsete riskide tuvastamine riskinäidikute abil toimiks paremini, on kavas algset 45 näidikut korrapäraselt ajakohastada ja parandada (vt ka 3. peatüki punkt 2.2).

2012. aasta septembris avaldas EKP esimest korda ka laia rahaagregaadi M3 ja euroalal erasektorile antud laenude kohandatud statistilise mõõdiku, mis ei hõlma kesksete vastaspoolte kaudu tehtud repotehinguid.

### 4.2 MUU ARENG STATISTIKA VALLAS

EKPS jätkas mikroandmebaaside abil statistika kättesaadavuse ja kvaliteedi parandamist, kuivõrd need on kasutajate vajaduste rahuldamisel paindlikumad ja aitavad minimeerida andmeesitajate koormust.

Seoses sellega võttis EKP nõukogu 2012. aasta septembris vastu väärtpaberite keskandmebaasi andmekvaliteedi halduse raamistiku, mis koosneb suunisest EKP/2012/21 ja soovitusel EKP/2012/22. Peale selle võttis EKP 2012. aasta oktoobris vastu määruse EKP/2012/24 väärtpaberiosaluste statistika kohta. Selles sätestatakse aruandlusnõuded euroala finantsinvestoritele, kontopidajatele ja teatavate pangandusgruppide euroala emattevõtjana tegutsevatele asutustele. Neid nõudeid kohaldatakse väärtpaberite kaupa kogutud andmete suhtes, mis on seotud euroala (nii finants- kui ka muude) investorite väärtpaberiosalustega ning samuti euroalaväliste investoritele kuuluvate



väärtpaberitega, mille on emiteerinud euroala residendid ja mida hallatakse euroalal. Andmete kogumine algab 2014. aasta märtsis, mil hakatakse koguma andmeid 2013. aasta detsembri kohta.

Eurosüsteemi kodumajapidamiste rahandus- ja tarbimisküsitluse esimese osa teostasid euroala 15 riigi keskpangad (mõnel juhul koostöös liikmesriikide statistikaasutustega). Küsitlus, mille tulemused avaldatakse ilmselt 2013. aasta märtsi alguses, sisaldab mikrotasandi andmeid kodumajapidamiste reaal- ja finantsvarade, kohustuste, tarbimise ja säästmise, sissetuleku ja tööhõive, tulevaste pensioniõiguste, põlvkondadevaheliste ülekandmise ja kingituste ning riskivahelduse kohta.

EKPS jätkas registri väljatöötamist, kuhu kuuluvad kõik ELi finantseerimisasutused, kaasa arvatud suured pangandus- ja kindlustuskontsernid. Asutuste ja filiaalide andmebaasi täiustatud register (Register of Institutions and Affiliates Database – RIAD) annab kõikide finantseerimisasutuste terviklikud loendid ja lihtsustab statistilises aruandluses nende liigitamist vastaskirjetena, kuid lisaks toetab see ka finantsstabiilsuse analüüsi ja hõlbustab tagatiste hindamist turuoperatsioonides. Et RIAD oleks veelgi kasulikum, muudetakse see koostalitlusvõimeliseks (peamiselt) Euroopa mitteinantsettevõtete registriga EuroGroups, mida paralleelselt arendab ja juhib Eurostat.

Peale selle on väljatöötamisel terve rida muid andmekogusid. EKPS arendab välja täiustatud statistikat kindlustussektori jaoks, mille puhul kasutatakse võimaluse korral ära andmeid, mida hakatakse koguma Solventus II kvantitatiivse aruandluse vormidega, mille töötab välja Euroopa Kindlustus- ja Töandjapensionide Järelevalve (EIOPA). Töö käib ka selle nimel, et saavutada ühtlustatud andmeatribuutide baaskogum ja luua katseline andmeala krediidiregistritest või muudest sarnastest laenualastest andmekogudest pärit andmete jaoks eesmärgiga taaskasutada neid mitmesuguste statistika ja analüüsidega seotud vajaduste rahuldamiseks. Maksestatistikat parandatakse seoses ühtses euromaksete piirkonnas uuemal ajal toimunud arenguga ning eelkõige krediid- ja otsekorraldusi käsitleva määrusega (EL) nr 260/2012 (vt 3. peatüki punkt 2). Lisaks arendatakse rahvusvahelistelt kaardisüsteemidelt saadud üksikute andmekogude alusel edasi maksekaardistatistikat.

Üldise majandusstatistika puhul teeb EKP tööd eesmärgiga avaldada kuuprognosis uute tööstustellimuste kohta euroalal 2013. aastal, võttes arvesse, et Eurostat ei avalda enam sellist statistikat. Peale selle korraldas EKP 2012. aasta mais konverentsi seoses 2013. aastal ees seisva ärikinnisvara hinnanaõtjate avaldamisega.

EKP säilitas tihedad töösuhted Eurostati ja teiste rahvusvaheliste organisatsioonidega. Seadusandlik menetlus Euroopa rahvamajanduse ja regionaalse arvepidamise süsteemi (ESA 95) kooskõlastamiseks 2008. aasta rahvamajanduse arvepidamise süsteemiga ja IMFi maksebilansi ja rahvusvahelise investeerimispositsiooni käsiraamatu kuuenda väljaandega on peaaegu lõpule viidud. Sellega paralleelselt vaadatakse läbi kõik asjakohased EKP ja ELi õigusaktid, et tagada uute standardite rakendamine 2014. aastal.

Rahvusvahelisel tasandil toetab EKP ka finantsstatistika parandamist, osaledes eelkõige koos BISi, Eurostati, IMFi, OECD, ÜRO ja Maailmapangaga IMFi asutustevahelises majandus- ja rahandusstatistika töörühmas. Kõnealune töörühm koordineerib ja jälgib G20 rahandusministrite ja keskpankade presidentide toetatavaid statistikaalgatusi, mille eesmärk on ülemaailmsete teabelünkade täitmine. EKP aitab täiustada ka peamiste rahvusvaheliste näitajate (Principal Global Indicators) veebisaiti, kus 2012. aasta märtsis avaldati esimest korda G20 riikide SKP kvartalikasvu koond. 2012. aastal toetasid G20 riigid algatust, millega käivitatakse 2013. aasta märtsis ülemaailmne juriidilise isiku

tunnuse süsteem ja mida EKP täielikult toetab. EKP avaldas koostöös BISi ja IMFiga väärtpaperistatistika käsiraamatu kolmanda osa, milles käsitletakse omandiväärtpabereid ja väärtpaperiosalusi.

Et säilitada avalikkuse usaldust EKPSi koostatud statistika suhtes, mille põhjal tehakse ka poliitilisi otsuseid, peab EKPS näitama, et ta järgib kõige kõrgemaid kvaliteedistandardeid. Seepärast kiitis EKP nõukogu 2012. aasta veebruaris heaks dokumendi „EKPSi avalik kohustus seoses Euroopa statistikaga” muudetud versiooni, et parandada selle kooskõla Euroopa statistikasüsteemi komitee poolt väljatöötatud Euroopa statistika tegevusjuhiseiga.

EKPS on võtnud endale kohustuse esitada statistikat n-ö avaliku hüvena. Seepärast teatas EKPS 2012. aasta septembris, et annab oma avalikult kättesaadavale statistikale tasuta juurdepääsu ja lubab seda mis tahes äri- või mitteäri-eesmärkidel taaskasutada.

## 5 MAJANDUSUURINGUD

Kooskõlas kogu eurosüsteemis levinud lähenemisviisiga on EKP majandusuuringute eesmärk: a) saada uurimistulemusi, mis on vajalikud rahapoliitika ning eurosüsteemi muude ülesannete jaoks; b) hoida töös ja kasutada ökonomeetrisi mudeleid majandusprognoside ja -ettevaadete tegemiseks ning alternatiivsete poliitiliste valikute mõju võrdlemiseks ning c) suhelda akadeemiliste ja teadusringkondadega, avaldades näiteks uurimistulemusi retsenseeritavates ajakirjades ning osaledes teaduskonverentsidel ja neid ka korraldades. Järgmises kahes jaotises analüüsitaksegi peamisi uurimisvaldkondi ja nendes 2012. aastal toimunud tegevust.

### 5.1 PEAMISED UURINGUSUUNAD JA TULEMUSED

EKPs tehakse majandusuuringuid detsentraliseeritult: mitmes tegevusvaldkonnas lähtuvalt valdkonna vajadustest ja pädevusest. Majandusuuringute peadirektoraadi ülesanne on teha kõrgel tasemel majandusuuringuid ning koordineerida kogu EKPs tehtavat uurimistööd. Majandusuuringute peadirektor juhib uuringute koordineerimiskomiteed, mis hoiab EKP uurimistegevust kooskõlas EKP ja tema poliitiliste protsesside vajadustega. Uuringute koordineerimiskomitee määrab igal aastal kindlaks prioriteetsed valdkonnad ning moodustab foorumi, et aidata eri tegevusvaldkondadel teha oma uurimistegevuses koostööd. 2012. aasta peamised uurimissuunad olid järgmised: finantsstabiilsus ning makrotasandi usaldatavusjärelevalve ja regulatsioon, rahaturud ja operatsiooniline raamistik kriisijärgses olukorras; eelarve- ja rahapoliitika ning riigivõlg; riikide seire ja inflatsiooni dünaamika ning kodumajapidamiste rahandus ja tarbimine. Kõikides nimetatud valdkondades tehti märkimisväärsed edusamme.

Esimeses prioriteetses valdkonnas pakkus EKPSi makrotasandi usaldatavusjärelevalve uuringute võrgustik asjaomastele EKP poliitikavaldkondadele ning ESRNile tähtsat analüütilist tuge (vt 3. peatüki punkt 2). Tehti olulisi edusamme finantsstabiilsuse ja majandusarengu vaheliste seoste kindlaksmääramisel ning uute varajase hoiatuse indikaatorite väljatöötamisel. Osa sellest uurimistööst esitati võrgustiku teisel konverentsil, mis toimus 2012. aasta oktoobris Frankfurdis.

Rahaturgude ja operatsioonilise raamistiku puhul tuli muuta uurimistegevuse suunda: „normaal-olukorra” jaoks valmistumise asemel keskenduti sellele, et kajastada turu toimimise olulisi muutusi ning uusi instrumente ja muutunud regulatiivset keskkonda.

Raha- ja eelarvepoliitika ning riigivõla valdkonnas viidi uurimistöö lõpule järgmistel teemadel: riigivõla riskipreemiate mõjurid, raha- ja eelarvepoliitika vastastikused mõjud ning eelarveliste muutujate mõju ülekandumine finantsmuutujatele.

Riikide seire ja inflatsioonidünaamika valdkonnas tehtud uuringud hõlmasid järgmist: a) kohandamisega seotud küsimused ja tasakaalustamatus; b) riikidevahelised mõjud ja seosed; ning c) konkurentsivõimet määravate tegurite teoreetilised alused. Viimati nimetatud valdkonnas oli toeks ka uus konkurentsivõime teadusvõrgustik (CompNet).

Kodumajapidamiste rahanduse ja tarbimise võrgustik kogus 2012. aasta lõpus väga tähtsaid mikroandmeid. Neid andmeid tuleb veel põhjalikult analüüsida, kuid esialgsed tulemused näitavad, et nende põhjal saab eurosüsteem omandada investeerimis-, säästmis-, laenuvõtmis- ja tarbimisharjumustest parema arusaamise.

## 5.2 UURINGUTULEMUSTE LEVITAMINE: VÄLJAANDED JA KONVERENTSID

Nagu varasematelgi aastatel, ilmusid EKP töötajate uurimistulemused EKP teadustoimetistes ja üldtoimetistes. 2012. aastal avaldati 91 teadustoimetist ja 7 üldtoimetist. EKP töötajad kirjutasid kas ise või koos EKP-väliste kaasautoritega 75 teadusartiklit, neist suure osa koos teiste eurosüsteemi majandusteadlastega. Ülejäänud artiklite autorid on konverentse ja seminare külastanud, teadusvõrgustikes osalenud või teadusprojektide elluviimiseks pikemat aega EKP juures tegutsenud välisteadurid.<sup>24</sup> Nagu praeguseks on välja kujunenud, peaks enamik artikleid ilmuma juhtivates retsenseeritavates teadusajakirjades. EKP töötajad avaldasid 2012. aastal teadusajakirjades peaaegu 100 artiklit.

Teine EKP regulaarne perioodikaväljaanne on uuringute bülletään,<sup>25</sup> mille kaudu levitatakse laiemale üldsusele huvi pakkuvaid teadustulemusi. 2012. aastal ilmus uuringute bülletääni kolm numbrit. Nende artiklid olid mitmesugustel teemadel, nagu näiteks väärtpaberituruprogrammi mõju („The impact of the Securities Markets Programme“), riigisisese reguleerimise mõju pankade riskikäitumisele välismaal („Does regulation at home affect bank risk-taking abroad?“) ning mullid, pangad ja finantsstabiilsus („Bubbles, banks and financial stability“).

EKP korraldas 2012. aastal ise või koostöös partneritega 23 teaduskonverentsi ja seminari. Ühiselt korraldati konverentse koos Majanduspoliitiliste Uuringute Keskusega, BISi ja nii eurosüsteemi kui ka eurosüsteemiväliste keskpankadega. Nagu varasematelgi aastatel, oli enamik konverentse ja seminare seotud konkreetsete uurimisprioriteetidega. Nende ürituste kavad ja ettekanded on avaldatud EKP veebisaidil.

Veel üks kauakestnud uurimistulemuste levitamise viis on seminarisarjade korraldamine, millest kaks on eriti olulised: koostöös Saksamaa keskpanga ja Finantsuuringute Keskusega korraldatavad ühislõunaseminarid ning külalislektorite seminarid. Tegemist on iganädalaste seminaridega, kuhu kutsutakse välisteadlasi tutvustama oma hiljutisi töid EKPs. EKP korraldab peale selle teisigi, peamiselt ühekordseid teadusseminare.

24 Välisteadurid külastavad EKPd sihtotstarbeliselt või selliste ametlike programmide raames nagu Lamfalussy stipendium.

25 Kõik uuringute bülletäänid on avaldatud EKP veebisaidil (rubriigis „Publications“).

## 6 MUUD ÜLESANDED JA TEGEVUSED

### 6.1 RAHALOOME JA EESÕIGUSTEGA SEOTUD KEELDUDE JÄRGIMINE

Vastavalt Euroopa Liidu toimimise lepingu (edaspidi „alusleping“) artikli 271 punktide d on EKP-le usaldatud ülesanne jälgida aluslepingu artiklites 123 ja 124 ning nõukogu määrustes (EÜ) nr 3603/93 ja 3604/93 sätestatud keeldude järgimist kõigi 27 Euroopa Liidu liikmesriigi keskpanga ja EKP enda poolt. Artikliga 123 on EKP-l ja liikmesriikide keskpankadel keelatud anda valitsustele ja ELi institutsioonidele või asutustele arvelduslaene või muud liiki krediiti ning osta neilt otse võlainstrumente. Artikliga 124 on keelatud kõik meetmed, millega antakse valitsustele ja ELi institutsioonidele või asutustele eesõigusi finantsasutustes, kui need meetmed ei põhine usaldatavusnormatiivide täitmise järelevalve kaalutlustel. Paralleelselt EKP nõukoguga kontrollib nende sätete täitmist liikmesriikides ka Euroopa Komisjon.

EKP jälgib ka ELi keskpankade kodumaise ja teiste liikmesriikide avaliku sektori ning ELi institutsioonide ja asutuste emiteeritud võlainstrumentide oste järelturul. Vastavalt nõukogu määruse (EÜ) nr 3603/93 põhjendustele ei tohi järelturult osta avaliku sektori võlainstrumente, et minna mööda aluslepingu artikli 123 keelust. Sellised ostud ei tohi saada avaliku sektori kaudse rahastamise vormiks.

Aluslepingu artiklitega 123 ja 124 ning asjaomaste nõukogu määrustega võis 2012. aastal pidada vastuolus olevaks järgmist juhtumit. Madalmaade keskpank tegi jätkuvalt ettemakseid seoses Madalmaade hoiuste kindlustamise kavaga. Kuigi uued seadused on vastuvõtmisel, ei vii valitud lahendus Madalmaade hoiuste kindlustamise kava kooskõlla rahaloomekeeluga, kuna selles jääks alles teatavat laadi arvelduslaenu võimalus. Seepärast on tungivalt vajalik, et Madalmaade valitsus teeks asjaomasesse õigusraamistikku täiendavaid muudatusi.

### 6.2 NÕUANDVAD FUNKTSIOONID

ELi toimimise lepingu artikli 127 lõikes 4 ja artikli 282 lõikes 5 on sätestatud nõue, et EKPga tuleb konsulteerida iga ELi ja riigi tasandi õigusakti eelnõu üle, mis kuulub tema pädevusse.<sup>26</sup> Kõik EKP arvamused avaldatakse EKP veebisaidil. EKP arvamused ELi õigusaktide eelnõude kohta avaldatakse ka Euroopa Liidu Teatajas.

EKP võttis 2012. aastal vastu 16 arvamust tema pädevusse kuuluvate ELi õigusaktide eelnõude kohta ja 95 arvamust liikmesriikide õigusaktide eelnõude kohta. 2012. aastal vastu võetud arvamuste loetelu on käesoleva aastaaruande lisa (vt lisa 1).

#### ARVAMUSED ELI ÕIGUSAKTIDE EELNÕUDE KOHTA

Euroopa Liidu Nõukogu, Euroopa Parlamendi, Euroopa Ülemkogu ja Euroopa Komisjoni taotlusel antud EKP arvamused olid muu hulgas järgmistel teemadel: euroala majanduse juhtimise tugevdamine; ettepanekud direktiivi ja määruse kohta, mis asendaksid direktiivi finantsinstrumentide turgude

<sup>26</sup> Kooskõlas lepingule lisatud protokolliga teatavate Suurbritannia ja Põhja-Iiri Ühendkuningriiki käsitlevate sätete kohta (ELT C 83, 30.3.2010, lk 284) on Ühendkuningriik konsulteerimise kohustusest vabastatud.

kohta;<sup>27</sup> ettepanek reitinguagentuure käsitleva määruse muutmiseks; ettepanek väärtpaberiarvelduse parandamist ja väärtpaberite keskdepositooriume käsitleva määruse kohta; ettepanek direktiivi kohta, millega luuakse krediitiasutuste ja investeerimisühingute maksevõime taastamise ja kriisilahenduse raamistik;<sup>28</sup> ning ettepanek määruse kohta, millega Euroopa Keskpannangale antakse eriülesanded seoses krediitiasutuste usaldatavusnõuete täitmise järelevalve poliitikaga.<sup>29</sup>

Euroala majanduse juhtimise tugevdamist käsitlevas arvamuses<sup>30</sup> väljendati heameelt kahe kavandava määruse üle ja tehti mõned muudatusettepanekud, mille eesmärk on veelgi tugevdada euroala riikide eelarvedistsipliini ja tõhustada järelevalvet riikide üle, kellel on finantsstabiilsusega tõsisemid raskusi või nende oht. Eelkõige soovitas EKP oma arvamuses, et üks määrustest hõlmaks majandus- ja rahaliidu stabiilsuse, koordineerimise ja juhtimise lepingu sisu, sealhulgas sätteid keskpika perioodi kohustusliku eelarve-eesmärgi ja automaatse korrigeerimismehhanismi kohta. Lisaks soovitas EKP oma arvamuses, et kui liikmesriigi olukord kahjustab märkimisväärselt euroala finantsstabiilsust, peaks Euroopa Liidu Nõukogu olema kohustatud soovitama liikmesriigile finantsabi taotlemist.

Oma arvamuses ettepaneku kohta, mis käsitleb määrust, millega muudetakse reitinguagentuuride määrust,<sup>31</sup> toetas EKP üldist eesmärki aidata vähendada finantsstabiilsust ohustavaid riske ning taastada investorite ja turuosaliste usaldus finantsturgude ja reitingute kvaliteedi vastu. EKP toetas finantsstabiilsuse nõukogu esitatud astmelist lähenemist ja märkis, et viited reitinguagentuuride reitingutele tuleks kõrvaldada või asendada üksnes siis, kui on leitud usaldatavad alternatiivid ja neid on võimalik turvaliselt kasutada.

Oma arvamuses ettepaneku kohta, mis käsitleb ELi väärtpaberiarvelduse parandamise ja väärtpaberite keskdepositooriumide määrust,<sup>32</sup> väljendas EKP tugevat toetust komisjoni ettepanekule, mis eelkõige tõhustab piiriüleste arvelduste õiguslikke ja operatiivtingimusi Euroopa Liidus üldiselt ja konkreetselt T2Sis<sup>33</sup>. EKP soovitas, et ettepanek määrust ning vastavad rakendusaktid võetaks vastu enne T2Si käivitumist, mis on kavandatud 2015. aasta juunisse. See on oluline, et tagada turvalisem, ühtlustatud regulatiivne keskkond, samuti tihedam ja aus konkurents väärtpaberite keskdepositooriumide vahel T2S kontekstis. Lisaks oli EKP seisukohal, et edendada tuleks tihedat ja tõhusat koostööd Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve (ESMA) ning riikide pädevate asutuste ja EKPSi liikmete kui järelevalvataajate ja emiteerijate vahel, et eelkõige välja töötada tehniliste standardite eelnõud. Selline koostöö peaks hõlbustama igakülgset järelevalvet ja järelevalvataamist piiriüleses kontekstis.

### ARVAMUSED RIIKLIKE ÕIGUSAKTIDE EELNÕUDE KOHTA

Riikide ametiasutused konsulteerisid EKPga väga tihti. Paljudel juhtudel olid teemaks finantsturu stabiilsusega seotud meetmed.<sup>34</sup>

Mitu liikmesriiki palus EKP-lt nõu rekapitalizeerimismeetmete kohta. EKP rõhutas, et pankade rekapitalizeerimine on finants- ja süsteemse stabiilsuse tähtis tingimus ning samuti eurosüsteemi

27 CON/2012/21. Seda arvamust käsitletakse põhjalikumalt 3. peatüki punktis 3.2.

28 CON/2012/99. Seda arvamust käsitletakse põhjalikumalt 3. peatüki punktis 1.2.

29 CON/2012/96. Seda arvamust käsitletakse põhjalikumalt 3. peatüki punktis 1.2.

30 CON/2012/18.

31 CON/2012/24.

32 CON/2012/62.

33 Täpsemalt T2Si projekti kohta vt käesoleva peatüki punkt 2.2.

34 Vt nt CON/2012/11, CON/2012/14, CON/2012/27, CON/2012/30, CON/2012/39, CON/2012/71, CON/2012/88, CON/2012/91, CON/2012/104 ja CON/2012/106.

kõlbliku osapoole staatuse säilimise tähtis eeltingimus. Sloveenia<sup>35</sup> puhul teatas EKP, et eelistab seda, kui pankade rekapiitalseerimine toimuks pigem rahaliste sissemaksete kui võlakirjade emiteerimise teel riigi omandis oleva pangavarade haldusega tegeleva ettevõtja poolt. See tugevdaks riigi ja pangandussektori seotust.<sup>36</sup> Kui valitsussektori emiteeritud võlakirju kasutatakse otseselt pankade rekapiitalseerimisel ja edaspidi eurosüsteemi likviidsusoperatsioonides tagatisena ning kui samal ajal puuduksid alternatiivsed turupõhised rahastamisallikad, tekiks EKP arvates mure seoses keskpankade laenukeeluga.<sup>37</sup> Oma märkustes Kreeka krediitiasutuste rekapiitalseerimise ja kriisilahendamise õigusraamistiku muudatuste kohta<sup>38</sup> rõhutas EKP, et oluline on selgelt kindlaks määrata Kreeka Finantsstabiilsuse Fondi kohustused, et vältida tahtmatut sekkumist Kreeka keskpanga kui järelevalve- ja kriisilahendusametuse ning finantsüsteemi stabiilsuse tagaja volitustesse. Ajutise rekapiitalseerimise teemal märkis EKP, et ajutise rekapiitalseerimise põhieesmärk on tagada, et abi saava krediitiasutuse kahjumi katmise kapital suureneb.

EKP väljendas heameelt Prantsusmaa uue krediitiasutuste ja investeerimisühingute maksevõime taastamise ja kriisilahenduse raamistiku üle.<sup>39</sup> Samuti tervitas EKP kriisilahenduse raamistiku osana sellise kohustustest vabastamise vahendi väljatöötamist, mida kasutatakse võla allahindamise või konverteerimise mehhanismina, et korvata makseraskustes või nendesse tõenäoliselt sattuvate asutuste kahjusid. Kohustustest vabastamise vahend peaks olema kooskõlas rahvusvaheliselt kokku lepitud tulemusliku kriisilahenduse peamiste tunnustega.

Stabiliseerimisfondide rahastamisega seoses tõstis EKP esile vajadust tagada, et krediitiasutuste kriisi lahendamiseks või stabiliseerimiseks kasutatavate fondide rahalised vahendid on piisavad ning et selliste fondide jaoks krediitiasutustelt kogutavad maksed on finantsstabiilsuse tagamiseks õigesti määratud.<sup>40</sup>

EKP toetas üldiselt Hispaania krediitiasutustele kehtestatud nõuet hoida rohkem eraldisi seoses kinnisvaraturu riskidega (nii vähenenud väärtusega kui toimivate nõuete osas), kuna need tugevdaksid Hispaania pangandussektori vastupidavust, vähendades samal ajal avaliku sektori sekumise vajadust.<sup>41</sup>

Kommenteerides liigselt võlga võtnud isikute suhtes kehtivat korda Kreekas ja eraisikute maksejõuetuse suhtes rakendatud meetmeid Iirimaa,<sup>42</sup> kutsus EKP üles tegema põhjalikku mõju hindamist, võttes arvesse selliste meetmete võimalikke negatiivseid tagajärgi võlausaldajatest krediitiasutustele ja finantsüsteemi toimimisele.

Seoses krediidiühistute õigusraamistiku tugevdavate meetmetega Iirimaa<sup>43</sup> oli EKP-l hea meel, et Iirimaa keskpank tõhustas märkimisväärselt oma käsutuses olevaid reguleerimisvahendeid krediidiühistu liikmete kaitse ja krediidiühistute sektori stabiilsuse parandamiseks.

35 CON/2012/48 ja CON/2012/71.

36 EKP eelistas sama ka Portugali puhul, vt CON/2012/23.

37 CON/2012/64 ja CON/2012/71.

38 CON/2012/14, CON/2012/25 ja CON/2012/39. Vt ka CON/2012/90.

39 CON/2012/106.

40 CON/2012/88 ja CON/2012/91.

41 CON/2012/11 ja CON/2012/46.

42 CON/2012/40 ja CON/2012/70.

43 CON/2012/68.

Arvamuses Ungari keskpanga teatavate tehingute suhtes kehtestatud finantstehingute maksu kohta<sup>44</sup> leidis EKP, et selline maks häiriks muu hulgas rahapoliitika ülekandemehhanismi, mõjutaks rahapoliitiliste meetmete valikut ja tooks võib-olla kaasa keskpanga laenukeelu rikkumise. Oma järelarvamuses<sup>45</sup> väljendas EKP heameelt muudatuste üle, millega jäetakse finantstehingute maksubaasist välja keskpanga tehingud, ja soovitas vabastada maksust ka kõik keskpangaga tehtavate selliste tehingute osapooled, mis on seotud väärtpaperitega, mida ei ole emiteerinud keskpank, et sellel oleks võimalik saavutada oma rahapoliitilised eesmärgid.

EKP võttis vastu mitu arvamust liikmesriikide keskpankade kohta, sealhulgas Ungari, Kreeka, Tšehhi, Läti, Hispaania ja Leedu keskpanga põhikirja muudatuste kohta.<sup>46</sup> Oma arvamustes Ungari keskpanga seaduse järjekordsete muudatuste kohta<sup>47</sup> väljendas EKP tõsist muret Ungari keskpanga sõltumatuse pärast, kritiseerides muu hulgas panga otsustusorgani liikmete arvu ja neile ametiajal makstavate tasude sagedast muutmist. Kreeka konsulteeris EKPga oma keskpanga põhikirja muudatuste küsimuses<sup>48</sup> – teemaks olid keskpanga operatsioonid, ülesanded, juhtimine, aktsionäride õigused ja kasumi jaotamine. Aktsionäride õiguste osas tõi EKP esile Kreeka keskpanga aktsionäride struktuuri ja õiguste läbivaatamise, mille eesmärk on kõrvaldada võimalik huvide konflikt seoses panga rolliga avalikus poliitikas. EKP analüüsis Läti keskpanga seaduse muudatusi, mis on seotud Läti ettevõtetega euro kasutuselevõtuks. Kaaludes Läti keskpanga sõltumatust mitmest aspektist, märkis EKP, et keskpanga finantssõltumatust saab tugevdada korraga, kus panga teatavate ülesannete täitmisega seotud tegevuskulusid kannavad üksused, mida need ülesanded mõjutavad.<sup>49</sup>

EKP analüüsis keskpanga rolli makrotasandi usaldatavusjärelvalves oma arvamustes, mis käsitlesid Tšehhi keskpanga seadust ning Saksamaa uut finantsstabiilsuse komiteed.<sup>50</sup> Nendes arvamustes käsitles EKP eelkõige seda, kuidas oluline on juurdepääs makrotasandi usaldatavusjärelvalve ülesannete täitmiseks vajalikule teabele, ning asjaomaste asutuste vahelise piiriülese koostöö küsimusi, eelkõige riiklikul tasandil süsteemsete riskide suhtes võetavaid meetmeid.<sup>51</sup>

Mitu liikmesriiki konsulteeris EKPga sularahamaksete piirangute küsimuses,<sup>52</sup> mille puhul EKP rõhutas, et sellised meetmed peaksid olema proportsionaalsed üldise eesmärgiga võidelda maksudest kõrvaltoimete vältimisega ning et need ei tohiks minna selleks vajalikust kaugemale.

EKP analüüsis riikide vahetamata pangatähtede käitlemist ja leidis, et kui selliste pangatähtede väärtuse otsene kandmine riigi tuludesse ei toimu keskpanga kasumi jaotamise raames, tekitaks see vastuolusid keskpankade laenukeelu ja sõltumatuse põhimõttega.<sup>53</sup>

44 CON/2012/59.

45 CON/2012/94.

46 CON/2012/26, CON/2012/31, CON/2012/43, CON/2012/44, CON/2012/49, CON/2012/73, CON/2012/80, CON/2012/89 ja CON/2012/105.

47 CON/2012/26, CON/2012/43 ja CON/2012/49.

48 CON/2012/31.

49 CON/2012/73.

50 CON/2012/44 ja CON/2012/55.

51 Vt ka CON/2012/104.

52 CON/2012/33, CON/2012/36, CON/2012/37 ja CON/2012/83.

53 CON/2012/4.

### **EKPga KONSULTEERIMISE KOHUSTUSE RIKKUMISED**

2012. aastal jäeti EKPga riigisiseste õigusaktide eelnõude üle konsulteerimata 30 korral.<sup>54</sup> Ühel korral jäeti konsulteerimata ELi õigusaktide eelnõude üle. Järgmised 14 juhtumit loeti selgeks ja oluliseks.<sup>55</sup>

Kreekaga seoses oli viis selget ja olulist EKPga konsulteerimata jätmise juhtumit. Esimene oli seotud muu hulgas sellega, et krediitiasutused ostsid oma aktsiaid. See juhtum oli EKPSi jaoks üldise tähtsusega, kuna see oli seotud krediitiasutuste likviidsuse suurendamise raamistikuga. EKPga ei konsulteeritud ka seoses õigusaktidega, millega kaasnes Kreeka keskpanga töötajate ja juhtide palgade vähenemine. Kolmas juhtum, mis oli EKPSi seisukohast üldise tähtsusega, oli seotud õigusaktidega, mis mõjutasid finantseerimisasutuste ja Kreeka keskpanga personaliküsimusi. Lisaks oli veel kaks juhtumit, mis olid seotud krediitiasutuste rekapiitalseerimise ja kriisilahendamise ja mille üle konsulteeriti EKPga alles seadusandliku menetluse lõpus.<sup>56</sup>

Ungariga seoses oli samuti viis selget ja olulist konsulteerimata jätmise juhtumit. Üks neist oli seotud meetmetega, mis olid mõeldud raskustesse sattunud välisvaluutas laenu võtjate abistamiseks, ja teine selliste laenuvõtjate abikavasse tehtavate muudatustega. Mõlemad juhtumid olid seotud finantsstabiilsusega ja välisvaluutalaenudega seostatavate riskidega.<sup>57</sup> Kaks konsulteerimata jätmise juhtumit olid seotud finantstehingute maksu käsitlevate õigusaktidega ja EKPSi jaoks üldise tähtsusega, kuna puudutasid keskpanga sõltumatust.<sup>58</sup> EKPga ei konsulteeritud ka õigusaktide üle, mis muu hulgas laiendasid hoiuste tagamise skeemi kohustust hüvitada krediitiasutuse krediitandjate hoiused, sealhulgas olukordades, kus on algatatud krediitiasutuse likvideerimismenetlus.

Ülejäänud neli juhtumit olid seotud Itaalia, Luksemburgi, Sloveenia ja Hispaaniaga. Itaalia ametiasutused jätsid EKPga nõuetekohaselt konsulteerimata õigusakti üle, milles käsitletakse Itaalia pankade kohustuste garantiiskeemi ja järelejäanud liiri pangatähtede käitlemist. EKP tegi oma arvamuses,<sup>59</sup> mis anti välja pärast asjakohase dekreetseaduse jõustamist seadusena, väga kriitilisi märkusi seoses keskpanga finantssõltumatuse ja laenukeeluga. Luksemburgi valitsus ei konsulteerinud EKPga õigusakti üle, milles käsitletakse Luksemburgi IMFi kvoodi suurendamist. Seda peetakse oluliseks juhtumiks, kuna suure tõenäosusega oleks EKP asunud kriitilisele seisukohale. Sloveenia rahandusministeerium konsulteeris EKPga õigusakti eelnõu üle, mis lubas süsteemselt oluliste Sloveenia pankade rekapiitalseerimist kooskõlas Euroopa Pangandusjärelevalve soovistustega. Konsulteerimine aga toimus alles seadusandliku menetluse lõpus, mis oli EKP arvamuse jaoks<sup>60</sup> liiga hilja. EKP avaldas ka arvamuse Hispaania õigusakti kohta, mis käsitleb finantssektori kinnisvara reorganiseerimist ja müüki.<sup>61</sup> Selles juhtumis konsulteeriti EKPga juba jõustunud seaduse, mitte õigusakti eelnõu üle.

Peale selle loeti Kreeka, Ungari, Itaalia, Leedu ja Hispaania poolsed EKPga konsulteerimata jätmise korrad selgeteks ja korduvateks juhtumiteks. Korduvateks loetakse juhtumid, kus liikmesriik

54 Nende hulgas on a) juhtumid, kus riiklik ametiasutus ei esitanud EKP-le konsulteerimiseks EKP pädevusse kuuluvaid õigusaktide eelnõusid, ja b) juhtumid, kus riiklik ametiasutus küll konsulteeris ametlikult EKPga, kuid ei andnud EKP-le piisavalt aega eelnõuga tutvuda ja esitada oma arvamuse enne õigusakti vastuvõtmist.

55 Selgeks loeb EKP juhtumid, kus õiguslikust seisukohast ei ole mingit kahtlust, et EKPga oleks tulnud konsulteerida, ja oluliseks juhtumid, a) kus EKP oleks siis, kui temaga oleks nõuetekohaselt konsulteeritud, teinud seadusandliku ettepaneku kohta olulisi sisulisi märkusi, ja/või b) mis on EKPSi jaoks üldise tähtsusega.

56 Vt CON/2012/25 ja CON/2012/39.

57 Vt ka CON/2012/27, milles EKP on teinud õigusakti kohta olulisi sisulisi märkusi.

58 Vt CON/2012/59 ja CON/2012/94.

59 Vt CON/2012/4.

60 Vt CON/2012/48.

61 Vt CON/2012/46.



jätab järjest kahe aasta jooksul EKPga konsulteerimata vähemalt kolmel korral, kusjuures igal vaatlusalusel aastal peab olema esinenud vähemalt üks konsulteerimata jätmise juhtum.

### 6.3 LAENUTEHINGUTE HALDAMINE

Kooskõlas varasemate palvetega jätkas EKP 2012. aastal mitmete laenuvõtmis- ja laenuandmistegevuste haldamist ja/või läbiviimist.

EKP vastutab keskmise tähtajaga rahalise abi süsteemi raames ELi laenuvõtmis- ja laenuandmistegevuse haldamise eest, nagu on sätestatud 7. novembri 2003. aasta otsuses EKP/2003/14.<sup>62</sup> EKP töötles 11 laenuga seotud intressimakseid. 31. detsembri 2012. aasta seisuga oli ELi poolt kõnealuse süsteemi raames antud laenude kogujääk 11,4 miljardit eurot (sama summa kui 31. detsembril 2011).

EKP vastutab laenuandjate ja laenuvõtja nimel kõikide Kreeka krediidikorralduse lepinguga seotud maksete töötlemise eest.<sup>63</sup> 15. juunil 2012 koondati kõik kuus laenu üheks laenuks. Selle tõttu töötles EKP 2012. aastal kõnealuste laenudega seotud intressimakseid ning kahe laenuandja vahelist tasakaalustavat makset. Kreekale antud kahepoolse koondlaenu jääk oli 31. detsembri 2012. aasta seisuga 52,9 miljardit eurot (sama summa kui 31. detsembril 2011).

EKP vastutab Euroopa finantsstabiilsusmehhanismi (EFSM) raames ELi laenuvõtmis- ja laenuandmistegevuse haldamise eest.<sup>64</sup> 2012. aastal töötles EKP ELi nimel kaheksat väljamakset ning kandis need summad üle laenuvõtjatest riikidele (Iirimaa ja Portugal). EKP töötles kümne laenuga seotud intressimakseid. 31. detsembri 2012. aasta seisuga oli ELi poolt Euroopa finantsstabiilsusmehhanismi raames antud laenude kogujääk 43,8 miljardit eurot. Aasta varem oli jääk olnud 28 miljardit eurot.

EKP vastutab euro kasutusele võtnud liikmesriikidele Euroopa Finantsstabiilsuse Fondist (EFSF) antud laenude haldamise eest.<sup>65</sup> 2012. aastal töötles EKP Euroopa Finantsstabiilsuse Fondi nimel 15 väljamakset ning kandis need summad üle laenuvõtjatest riikidele (Iirimaa, Portugal ja Kreeka). EKP töötles kaheksa laenuga seotud intressimakseid ja kuue rulluva tähtajaga laenu vahemakseid.

Kooskõlas EKPSi põhikirja artiklitega 17 ja 21 võib EKP avada kontosid ning tegutseda Euroopa stabiilsusmehhanismi (ESM) fiskaalagendina. Samuti on EKP leppinud ESMiga kokku, et vastutab ESMi laenuvahendite ülekanndmise eest laenuvõtjatest liikmesriikidele, mille rahaühik on euro, ja on avanud ESMi jaoks konto.

62 Kooskõlas ELi toimimise lepingu artikli 141 lõikega 2, EKPSi põhikirja artiklitega 17, 21.2, 43.1 ja 46.1 ning nõukogu 18. veebruari 2002. aasta määruse (EÜ) nr 332/2002 artikliga 9.

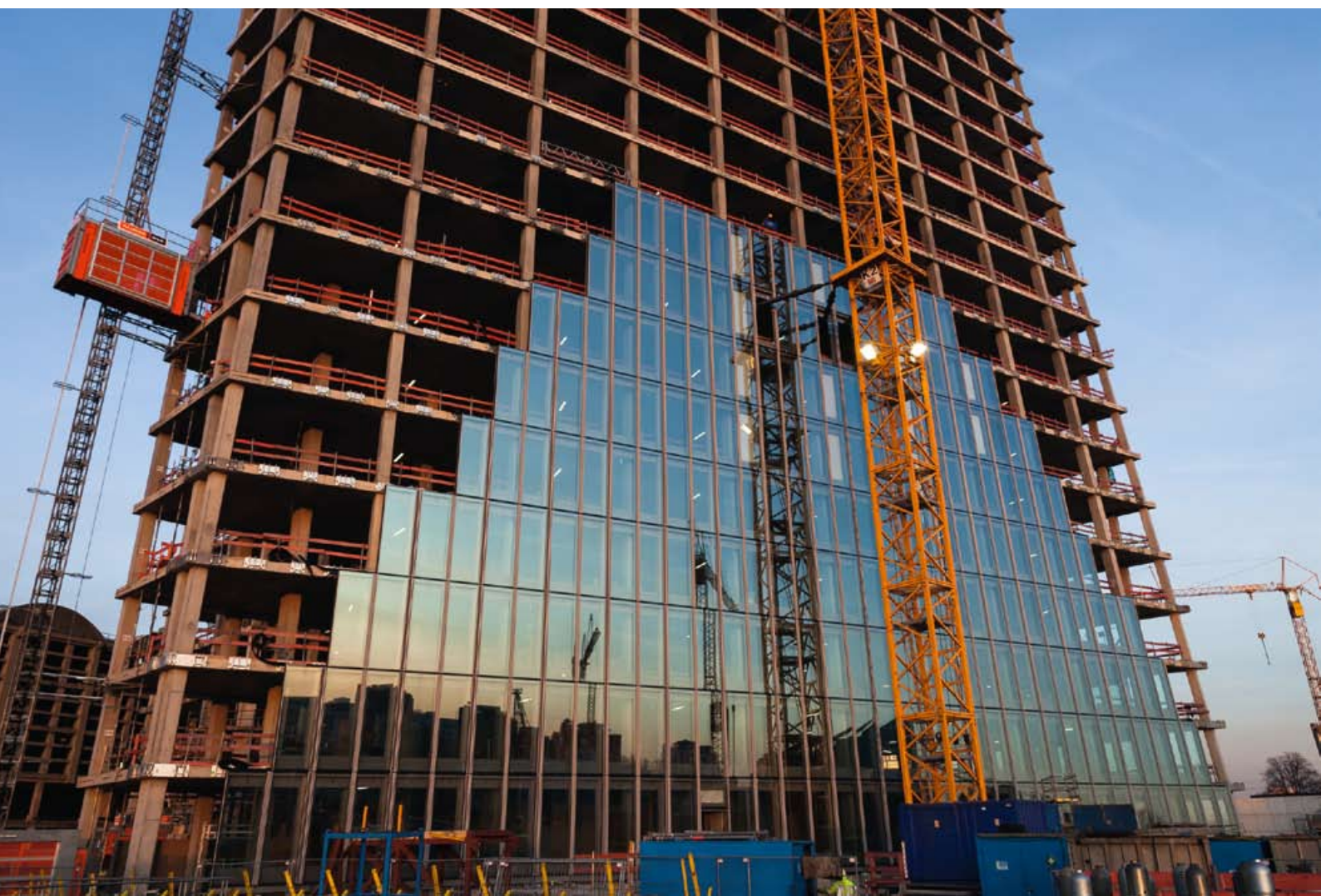
63 Seoses krediidikorralduse lepinguga, mis sõlmiti euro kasutusele võtnud liikmesriikide (v.a Kreeka ja Saksamaa) ja Kreditanstalt für Wiederaufbau (tegutseb Saksamaa Liitvabariigi avalikes huvides ja garantii alusel ning allub Saksamaa Liitvabariigi korraldustele) (krediitandjad) ning Kreeka Vabariigi (krediidisaaaja) ja Kreeka keskpanga (krediidisaaaja esindaja) vahel, ning vastavalt EKPSi põhikirja artiklitele 17 ja 21.2 ning EKP 10. mai 2010. aasta otsuse EKP/2010/4 artiklile 2.

64 Kooskõlas ELi toimimise lepingu artikli 122 lõikega 2 ja artikli 132 lõikega 1, EKPSi põhikirja artiklitega 17 ja 21 ning nõukogu 11. mai 2010. aasta määruse (EL) nr 407/2010 artikliga 8.

65 Kooskõlas EKPSi põhikirja artiklitega 17 ja 21 (koostoimes EFSFi raamlepingu artikli 3 lõikega 5).

#### 6.4 EUROSÜSTEEMI RESERVIHALDUSTEENUSED

Ka 2012. aastal osutati laias valikus teenuseid raamistiku alusel, mis loodi 2005. aastal eurosüsteemi klientide eurodes nomineeritud reservvara haldamiseks. Kõiki teenuseid, mida saavad kasutada euroalavälised keskpangad ning rahandus- ja valitsusasutused, aga ka rahvusvahelised organisatsioonid, osutavad eurosüsteemi kuuluvad keskpangad (eurosüsteemi teenusepakkujad) ühtsetel tingimustel ja kooskõlas üldiste turustandarditega. EKP-l on seejuures üldkoordineeriv roll, et tagada raamistiku sujuv toimimine. Eurosüsteemiga ärisuhetes olevate klientide arv kasvas pisut: 2011. aasta 289 kliendilt 2012. aasta 299 kliendini. Teenuste endi kohta tuleb märkida, et 2012. aasta jooksul suurenesid tunduvalt (+17%) kõikide klientide sularahavarud (k.a hoiused), kuid väärtpaperipositsioonid jäid stabiilseks. 2012. aastal hakkas EKP otsima viise, kuidas veelgi parandada eurosüsteemi reservihaldusteenuste üldist tõhusust ja valikut. Kaalumisel on ka muudatused paindlikkuse suurendamiseks klientide sularaha hoidmise limiitide puhul. See töö on kavas lõpule viia 2013. aasta alguses.



Büroohoone kaksiktorni energiasäästliku fassaadi paigaldamist alustati 2012. aasta veebruaris ning see jätkub koos seadistustööde ja tehnilise infrastruktuuri rajamisega. Fassaadi viimistlusel on kasutatud helerohelise varjundiga halli mittepeegelduvat klaasi, mis aitab hoonel sulanduda ümbritsevasse keskkonda.

### 3. PEATÜKK

# FINANTSSTABIILSUS, ESRNiga SEOTUD ÜLESANDED JA FINANTSLÕIMUMINE

## I FINANTSSTABIILSUS

Euroüsteem aitab kaasa riikide pädevate ametiasutuste poliitika sujuvale rakendamisele krediidi- asutuste usaldatavusnõuete täitmise järelevalve ja finantsüsteemi stabiilsuse osas. EKP nõustab Euroopa Komisjoni seoses usaldatavusnõuete täitmise järelevalvet ja finantsstabiilsust käsitlevate ELi õigusaktide reguleerimisala ja rakendamisega. Peale selle pakub EKP Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogule (ESRN) makrotasandi usaldatavusnõuete arutelu tuge analüüsi, statistika ja logistika valdkonnas.

### I.1 FINANTSSTABIILSUSE SEIRE

#### EUROALA PANGANDUSSEKTOR

EKP jälgib euroüsteemi osana ja koostöös EKPSi finantsstabiilsuse komiteega finantsstabiilsust ohustavaid riske ning hindab euroala finantsüsteemi šokitalumisvõimet.<sup>1</sup> Selle tähtsa töö keskmes on eelkõige pangad, sest nemad on endiselt euroala peamised finantsvahendajad. Hoolikalt jälgitakse aga ka muid finantseerimisasutusi, eelkõige kindlustusandjaid. Paratamatult ulatub jälgimistegevus ka majanduse mittefinantssektoritesse, mis on pangandussektoriga tihedalt seotud vahendajarolli pärast. Finantsturgude, finantsinfrastruktuuride ja teiste finantseerimisasutuste tähtsuse tõttu ning nende sidemete tõttu pankadega jälgib EKPS ka nende finantsüsteemi osade haavatavust.

2012. aasta jooksul aitasid mitmed euroala poliitikakujundajate võetud meetmed leevendada süvenenud muret finantsstabiilsuse pärast. 2011. aasta lõpus kuulutas EKP välja kaks kolmeaastast refinantseerimisoperatsiooni, millest esimene tehti 2011. aasta detsembris ja teine 2012. aasta veebruaris. Kahe kõnealuse operatsiooniga lisati likviidsust, mis aitas leevendada euroala pankade sel ajal valitsenud teravat rahastamissurvet ja seeläbi vältida finantsvõimenduse korrapä-ratut vähenemist. Peale selle võeti 28. ja 29. juunil 2012 toimunud ELi tippkohtumisel vastu mitu otsust euroala aluste tugevdamiseks. Need käsitlesid ühtse järelevalvemehhanismi loomist, Euroopa Finantsstabiilsuse Fondi ja Euroopa stabiilsusmehhanismi paindlikumat ja tõhusamat kasutamist ning pangandussektori otsese rekapitalizeerimise võimalust. Turu meeleolud ja pankade rahastamistingimused paranesid märkimisväärselt aga alles pärast EKP presidendi 2012. aasta 26. juulil Londonis peetud kõnet ja EKP 6. septembri 2012 teadet meetmete võtmise kohta euroala nn erakordse riski (ingl *tail risk*) kõrvaldamiseks, sealhulgas rahapoliitiliste otsetehin-gute kasutuselevõtu kohta (vt ka 2. peatüki punkt 1). Pärast juunis toimunud tippkohtumist esi-tasid Euroopa Ülemkogu eesistuja, Euroopa Komisjoni president, eurorühma esimees ja EKP president ELi riigipeadele ja valitsusjuhtidele esimese aruande, milles käsitletakse tihedama liidu nelja põhielementi: pangandusliit, fiskaalliit, majandusliit ja poliitiline liit. 12. detsembril 2012 esitas ECOFINi nõukogu oma seisukoha seoses ettepanekutega luua pankade järelevalveks ühtne järelevalvemehhanism.<sup>2</sup>

1 Näiteks on EKP alates 2004. aasta lõpust avaldanud oma finantsstabiilsuse ülevaadet, mis on kord poolaastas ilmuv aruanne euroala finantsüsteemi stabiilsuse kohta.

2 Vt käesoleva peatüki punkt 1.2.

Pärast kaht kolmeaastast refinantseerimisoperatsiooni saabus finantsüsteemi 2012. aasta alguses suhteliselt rahulik periood. 2012. aasta kevade lõpus ja suve alguses aga teravnes euroala riigivõlakriis taas. Riigivõlakirjaturu häirete, väheneva majandusaktiivsuse ning pankade rahastamis- ja kapitaliprobleemide kahjulikud vastastikmõjud eriti raskustega riikides ohustasid jätkuvalt euroala finantsstabiilsust. Langevat turumeeleolu turgutasid märkimisväärselt Euroopa Ülemkogu juuni otsused konkreetsete sammude astumiseks seoses pangandusliidu loomisega, EKP presidendi juulis Londonis peetud kõne ning suve lõpus avaldatud EKP teade euroala nn erakordse riski (ingl *tail risk*) kõrvaldamise meetmete kohta. Sellegipoolest on finantsüsteem endiselt habras. Eelkõige püsivad poliitika rakendamise seotud riskid, nõrgad makromajanduslikud kasvuväljavaated ning euroala finantsturgude killustatus.

Vähenenud kauplemitulude, laenukahjumieraldiste ning riigivõlgade allahindluse tõttu halvenesid 2012. aasta esimesel poolaastal mõnevõrra euroala suurte ja komplekssete panganduskontsernide finantstulemused. Nende peamiseks tuluallikaks oli jätkuvalt puhas intressitulu. Vähesel kasumlikkuse oludes püsis see allikas pankade lõikes üldiselt stabiilne. Suhteliselt stabiilne püsis ka puhastulu teenus- ja vahendustasudest, kuivõrd ettevõtete võlakirjade emiteerimisest laekunud tulud leevendasid vähese majandusaktiivsuse ja nõrga laenukasvu negatiivseid mõjusid. Euroala pankade keskmised tuluväljavaated, mis olid küll väga ebaühtlased, jäid majandus- ja regulatiivsete tegurite koosmõju tõttu tagasihoidlikuks.

Nagu varasematelgi aastatel, jätkus Euroopa suurte ja komplekssete panganduskontsernide maksevõime pidev paranemine. See tulenes nii kapitali taseme tõusust – eelkõige tänu jaotamata kasumile ning varade ja kohustuste haldusele – kui ka riskiga kaalutud varade osakaalu vähendamisest tänu nende optimeerimisele ja finantsvõimenduse vähendamisele. Euroopa Pangandusjärelevalve korraldatud 2011. aasta ELi pankade rekaptaliseerimisprogramm, mis lõppes 2012. aasta septembris, aitas pankadel suurendada kapitali suhtarve, kusjuures kõik asjaomased pangad katsid kindlaks tehtud kapitalipuudujäägid 2012. aasta jooksul.<sup>3</sup>

Mis puudutab pankade rahastamist, siis refinantseerisid euroala pangad vaid murdosa oma võlakohustustest, mille tähtaeg saabus 2012. aastal. See tähendab, et 2012. aasta esimesel kümnel kuul oli euroala pangandussektori kui terviku negatiivne netoemissioon ligi 200 miljardit eurot. Kõnealune areng võib osaliselt olla seotud eurosüsteemi kolmeaastaste refinantseerimisoperatsioonidega, mis leevendasid teatavate pankade lühiajalisi rahastamisvajadusi, kuid negatiivne netoemissioon võib kajastada ka teatavates pangandussektorites toimuvat finantsvõimenduse vähendamist ja restruktureerimist.<sup>4</sup> Peale selle püsis uute võlakohustuste emiteerimise kulu pankade lõikes väga ebaühtlane, olenedes peamiselt emitendi asukohariigist. 2012. aasta kolmandas kvartalis paranesid meeoleolud laenuturgudel ja nendega koos ka pankade rahastamistingimused, mille tõttu kasvas võlakirjade emiteerimise maht ning vähenesid kõrgema nõudeõiguse järguga tagamata võlakohustuste ja tagatud võlakirjade tulususevahed. Veel ühe paranemise määrgina naasid võlaturgudele jätkuvalt kõrgetele refinantseerimiskuludele vaatamata ka kriisiriikide teise taseme laenuandjad. Rahastamistingimuste killustatus euroalal jäi pankade rahastamisturgudele iseloomulikuks kogu 2012. aastal.

Suurte ja komplekssete panganduskontsernide laenukahjumieraldised, mis olid 2012. aasta esimesel poolaastal vähenenud, suurenesid laiapõhjaliselt teisel poolaastal seoses majanduskeskkonna halvenemisega ja sellega kaasnenud krediitkvaliteedi langusega. Euroala pangandussektori

3 2012. aasta teises ja kolmandas kvartalis Hispaania ametiasutuste läbi viidud stressitestis avastatud kapitalipuudujääkide korvamiseks alustati 2012. aasta neljandas kvartalis Hispaania pankade täiendavat rekaptaliseerimist, mis kavatakse lõpule viia 2013. aasta teiseks kvartaliks.

4 Vt ka EKP 2012. aasta juuni finantsstabiilsuse ülevaade („EU bank deleveraging – driving forces and strategies“).

kodumajapidamiste ja ettevõtete seotud krediidiriski positsioonide tase kasvas 2012. aasta alguses ja püsis seejärel üsna stabiilne, ehkki riikide ja pankade lõikes esines märkimisväärset ebahütlust. Peale selle kasvas aasta jooksul laenuvõtjate krediidikvaliteedi halvenemise tõttu euroala pankade krediidiriski tase, mis väljendus viivislaenu taseme ja laenu mahakandmise määra kasvus.

## MUUD FINANTSEERIMISASUTUSED

Finantssektorit, v.a pangandussektor, mõjutas finantssektorite ja turusegmentide tihe seotus. Euroalal tervikuna püsis suurte esmakindlustusandjate majanduslik usaldatavus 2012. aasta esimeses kolmes kvartalis üsna stabiilne, samas kui kindlustustehniline tulemus jäi tagasihoidliku majandusaktiivsuse tõttu mõõdukaks. Viimaste aastate loodusõnnetuste tagajärgedele vaatamata tagasid euroala suurte kindlustusandjate kapitalipuhvrid siiski ka mõningase šokitaluvusvõime. Eelkõige suutsid oma kapitalibaasi tugevdada edasikindlustajad, jättes kasumit jaotamata, ehkki osaliselt oli nende tugevam positsioon tingitud raamatupidamislikest mõjudest, nagu näiteks kõrge reitinguga riigivõlakirjade vähenenud tulusus ja asjaolu, et enamikus euroala riikides ei hinnata kohustusi turuhinnas. Kuigi euroala suurte kindlustusandjate väljavaade on stabiilne, esineb üksikute asutuste ja riikide lõikes palju ebahütlust. Riigivõlakirjade madal tulusus ning tagasihoidlik majandusaktiivsus pärssisid endiselt kasumlikkust ja seega ka kapitali.

Nn varipangandussektorisse, mis hõlmab väljaspool tavapärasest pangandussüsteemi toimuvat laenuvahendustegevust, jääb hiljutiste hinnangute kohaselt ligikaudu pool kogu pangandussektori varadest.<sup>5</sup> Olulise osa varipangandussektorist moodustavad riskifondid. 2012. aastal oli nende investeeringute tulusus üsna kõikumine ning tihedalt seotud kogu aasta jooksul kiiresti muutunud turutingimustega.<sup>6</sup> Kogu sektori kohta jäi investeeringute tasuvus varasemate aastate keskmisest pisut madalamaks. Mitmesuguste hinnangute kohaselt kasvas investeeringute netovool riskifondidesse 2012. aasta esimeses kvartalis ning aeglustus siis. Institutsiooniliste investorite huvi riskifondide vastu jäi siiski alles ja mitte ainult traditsiooniliste võlainvesteeringute madala nominaaltuluse tõttu. 2012. aasta jooksul oli riskifondide rahastamissurve, mis on seotud pankade pakutava lühiajalise rahastamise ulatusliku ja ootamatu katkestamise ning sellest tuleneva varade korratu kiirmüügi, suhteliselt väike. Pangad saaksid oma rahastamistegevuse siiski kiiresti peatada, kui olukord kogu sektoris või turutingimused järsku halveneks. Kapitalivood USA rahaturufondidest (ingl *prime money market funds*) euroala pankadesse püsisid aasta jooksul üsna volatiilsed ning olid tihedas korrelatsiooniga euroala finantsstressiga.

## 1.2 FINANTSSTABIILSUSE KORRALDUS

2012. aastal tehti olulist tööd kriiside ohjamise ja lahendamise valdkonnas ning suuri edusamme ELi tasandi finantsstabiilsuse korralduse parandamisel.

6. juunil 2012 avaldas Euroopa Komisjon õigusakti ettepaneku, millega luuakse krediidasutuste ja investeerimisühingute maksevõime taastamise ja kriisilahenduse raamistik.<sup>7</sup> Kavandatud raamistik näeb ette vajalikud sammud ning vahendid ja õigused selleks, et vältida pankade maksejõuetuse juhtumite haldamisel ELis finantsüsteemi destabiliseerimist ning minimeerida kulusid maksumaksjate jaoks. Oma arvamuses<sup>8</sup> ettepaneku kohta toetas EKP täielikult raamistiku väljatöötamist ning

5 Vt nt artikkel „Shadow banking in the euro area: an overview”, EKP üldtoimetis nr 133, aprill 2012.

6 Riskifondide investeeringute tasuvuse üksikasjalikum analüüs on avaldatud EKP 2012. aasta detsembri finantsstabiilsuse ülevaates.

7 Ettepanek Euroopa parlamendi ja nõukogu direktiivi kohta, millega luuakse krediidasutuste ja investeerimisühingute maksevõime taastamise ja kriisilahenduse raamistik, COM(2012) 280 final.

8 CON/2012/99. Üksikasju vt EKP veebisaidilt.

finantsasutuste tulemuslikku kriisiohjamist takistavate tõkete kõrvaldamist. Kõik finantsasutused peaksid makseraskustega tegelema vastavalt kehtestatud korrale viisil, mis tagab finantsüsteemi stabiilsuse tervikuna ning hoiab avaliku sektori kulud ja majandushäired minimaalsel tasemel. Selleks on hädavajalik välja töötada ühtsed abivahendid finantsasutuste makseraskustega tegelemiseks – näiteks maksevõime taaste- ja kriisilahenduskavad, sildasutus, kohustustest vabastamine, ettevõtte müük ja varade eraldamine. Eelkõige toetab EKP kohustustest vabastamise arendamist, kuid tunnustab ka, et enne selle abinõu kasutuselevõttu tuleks teha täiendavad uuringud. EKP kavatses osaleda kohustustest vabastamise kui kriisilahendusabinõu praktilise mõju edasises analüüsimises.

Kavandatav ELi maksevõime taastamise ja kriisilahenduse raamistik on täielikult kooskõlas uue rahvusvahelise kriisilahenduskorra standardiga „Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions”, mille on välja töötanud finantsstabiilsuse nõukogu. Kõnealuse nõukogu liikmena toetas EKP ka 2012. aastal aktiivselt raamistiku arendamist ja andis sellesse oma panuse, eelkõige osaledes täielikult kriisilahenduse juhtrühma ja piiriülese kriisiohjamise töörühma töös (Resolution Steering Group ja Cross-Border Crisis Management Working Group). Seoses sellega aitas EKP toetada ametiasutusi ja kriisiohjamise töörühmi tulemuslike kriisilahendusstrateegiatega ja operatiivsete kriisilahenduskavade väljatöötamisel ülemaailmse süsteemse tähtsusega finantseerimisasutuste jaoks. 2012. aastal lepiti kokku, et finantsstabiilsuse nõukogu kriisilahenduse juhtühm, milles EKP osaleb, tegeleb ülemaailmse süsteemse tähtsusega finantseerimisasutuste kriisilahendusstrateegiatega rakendamise järelejäädud tõkete ja kehtestada esimesed strateegiad ja tegevuskavad 2013. aasta keskpaigaks.

Kavandataval ELi maksevõime taastamise ja kriisilahenduse raamistikul on kandev osa finantsturuliidu loomises. 2012. aastal osales EKP aktiivselt finantsturuliidu loomise ettevalmistustes, millest võib muu hulgas nimetada Euroopa Ülemkogu eesistuja, komisjoni presidendi, eurorühma esimehe ja EKP presidendi tegevust tõelise majandus- ja rahaliidu saavutamise nimel.<sup>9</sup> Seoses sellega kinnitati 2012. aasta juuni lõpus euroala tippkohtumisel ja Euroopa Ülemkogul otsusekindlust saavutada tõeline majandus- ja rahaliit. Selleks paluti Euroopa Ülemkogu eesistujal töötada tihedas koostöös Euroopa Komisjoni presidendi, eurorühma esimehe ja EKP presidendiga välja konkreetne ja tähtajaline tegevuskava tõelise majandus- ja rahaliidu saavutamiseks.

Finantsturuliidu loomine tuli suure sammu võrra lähemale 2012. aasta septembris, kui Euroopa Komisjon tegi ettepaneku luua ühtne järelevalvemehhanism, millega EKP-le pannakse konkreetset ülesandet seoses krediitiasutuste usaldatavusnõuete täitmise järelevalve poliitikaga. Mehhanism luuakse küll euroala tasandil, kuid euroalavälistel riikidel on võimalus teha EKPga tihedat koostööd ja selles osaleda.

Oma arvamuses<sup>10</sup> toetab EKP mehhanismi loomist ja on valmis täitma kavandatud määrusega ettenähtud uusi ülesandeid, mis on seotud krediitiasutuste usaldatavusnõuete täitmise järelevalvega. EKP seisukoht on, et ettepanekud ühtse järelevalvemehhanismi määruks peaksid vastama järgmistele põhimõtetele. Esiteks peaks EKP olema ühtse järelevalvemehhanismi raames võimeline täitma temale pandud ülesandeid tõhusalt ja järjekindlalt, ohustamata seejuures EKP mainet. Teiseks peaks EKP jääma oma ülesannete täitmisel sõltumatuks. Kolmandaks tuleks rangelt eristada EKP-le antavaid uusi järelevalveülesandeid ning aluslepingust tulenevaid rahapoliitikaga seotud ülesandeid. Neljandaks peaks EKP-l olema võimalus kasutada riikide järele-

<sup>9</sup> Vt Euroopa Komisjoni veebisait (<http://ec.europa.eu>).

<sup>10</sup> CON/2012/96. Üksikasju vt EKP veebisaidilt.

valveasutuste teadmisi, kogemusi ja vahendeid. Viieandaks peaks ühtne järelevalvemehhanism toimima kooskõlas ühtse finantsteenuste turu aluspõhimõtetega ning vastama ühtsetele finantsteenuste eeskirjadele. Selles suhtes toetab EKP võimalust hõlmata ühtsesse järelevalvemehhanismi ka euroalasse mittekuuluvaid liikmesriike, et tagada järelevalvetavade suurem ühtlustatus Euroopa Liidus ning seeläbi tugevdada siseturgu. Kuuendaks on EKP valmis vastama kõige kõrgematele aruandekohustuse nõuetele järelevalveülesannete täitmise osas. Peale selle on EKP arvamusel, et ühtne kriisilahendusmehhanism on ühtse järelevalvemehhanismi täiendamiseks ja hästitoimiva finantsturuliidu loomiseks vajalik. Seetõttu tuleks luua vastav mehhanism või vähemasti kehtestada mehhanismi loomiseks kindel tähtaeg, mil EKP järelevalvekohustuse täielikult üle võtab. Vastavalt sellele kutsus EKP komisjoni üles kiiresti tegema eraldi ettepanekut sõltumatu Euroopa kriisilahendusmehhanismi ning ühise Euroopa saneerimis- ja likvideerimisfondi aspektide kohta.<sup>11</sup>

ECOFINi nõukogu leppis 12. detsembril kokku üldises hoiakus ettepanekute suhtes, milles käsitletakse krediitiasutuste usaldatavusnõuete täitmise järelevalveks loodavat ühtset järelevalvemehhanismi. Mehhanismi loomine on rahaliidu toimimiseks hädavajalik. Selle raames toimuv sõltumatu riigiülene järelevalve aitab taastada pangandussektori usaldatavust, mis aitab lahendada finantsturu killustatuse probleemi, ära hoida pangahoiuste väljavoolu ja taastada tõhusalt toimiv pankadevaheline turg.

Mehhanismis kokkuleppimine on Euroopa lõimumise teetähis. Liikmesriigid on otsustanud viia Euroopa tasandile üle kõik järelevalveõigused, mis on seotud euroala riikide kõikide pankade ning ühtse järelevalvemehhanismiga ühinevate euroalaväliste riikide pankade järelevalvega, ja anda EKP-le järelevalvega seotud eriülesanded. Mehhanismis võivad võrdsetel alustel osaleda kõik liikmesriigid. Tegemist on ka suure sammuga ühtse finantsturu jaoks. Mehhanism aitab kaasa ühtsete finantsteenuste eeskirjade tulemuslikule kohaldamisele, aidates samal ajal paremini tegeleda Euroopa süsteemsete riskidega.

Euroopa Ülemkogu leppis 14. detsembril kokku majandus- ja rahaliidu väljakujundamise tegevuskavas, mis põhineb suuremal lõimumisel ja tugevdatud solidaarsusel. Ülemkogu järeldas, et see protsess algab uue tõhustatud majanduse juhtimise väljakujundamise, tugevdamise ja rakendamisega ning ühtse järelevalvemehhanismi ning pankade maksevõime taastamise ja kriisilahenduse ning hoiuste tagamise uute eeskirjade vastuvõtmisega. See viiakse lõpule ühtse kriisilahendusmehhanismi loomisega. Enne Euroopa Ülemkogu 2013. aasta juuni kohtumist uuritakse täiendavalt mitut muud tähtsat küsimust, mis on seotud riiklike reformide koordineerimise, majandus- ja rahaliidu sotsiaalse mõõtmega, vastastikku kokkulepitud konkurentsivõime ja majanduskasvu lepingute teostatavuse ja tingimustega, solidaarsusmehhanismidega ning ühtse turu süvendamisega ja selle terviklikkuse kaitsmise meetmetega. Kogu protsessi jooksul tagatakse demokraatlik legitiimsus ja vastutus.

2012. aastal esitas EKP ka mitu arvamust euroala finantsturgude stabiilsuse kohta.<sup>12</sup>

<sup>11</sup> Vt ka CON/2012/99.

<sup>12</sup> Vt nt CON/2012/14, CON/2012/30, CON/2012/53, CON/2012/58 ja CON/2012/71. Kõik EKP arvamused avaldatakse EKP veebisaidil.



## 2 EUROOPA SÜSTEEMSETE RISKIDE NÕUKOGU TÖÖGA SEOTUD ÜLESANDED

### 2.1 INSTITUTSIOONILINE RAAMISTIK

2012. aasta oli Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu (ESRN) teine tööaasta. ESRN vastutab ELi finantssüsteemi makrotasandi usaldatavusjärelevalve eest, EKP aga tagab ESRNi sekretariaadile toe analüüsi, statistika, logistika ja halduse valdkonnas.

ESRNi eesistuja on viiel esimesel tegevusaastal EKP president. 2012. aastal oli ESRNi eesistuja seega Mario Draghi.

25 töötajast koosnev ESRNi sekretariaat toetas ESRNi igapäevast tööd – pakkus muu hulgas haldustuge nõukogu organitele, tegi analüüse, aitas kindlaks määrata makrotasandi usaldatavusjärelevalve strateegia raamistikku ja seda rakendada ning tegi koostööd järelevalveasutustega.

Oma tegevuses 2012. aastal kasutas ESRN määrusega (EL) 1092/2010 antud volitusi ning võttis vastu kaks soovitus: soovitus ESRN/2012/1 rahaturufondide kohta ja soovitus ESRN/2012/2 krediidasutuste rahastamise kohta.<sup>13</sup> Peale selle avaldas ESRN 2012. aasta septembris vastavalt eespool osutatud määruse artikli 3 lõike 2 punktile g oma esimesed riskinäidikud – see on kvantitatiivsete ja kvalitatiivsete näitajate kogum süsteemsete riskide kindlakstegemiseks ja mõõtmiseks.

ESRN kasutas määrusega (EL) nr 1092/2010 ettenähtud mitmesuguseid kanaleid, et tagada enda kui Euroopa avaliku sektori uue asutuse aruandekohustuse täitmine. Muu hulgas toimus kolm kuulamist Euroopa Parlamendis, kus ESRNi eesistuja selgitas, kuidas ta kavatseb oma ametikohustusi täita, muud korralised kuulamised ning ESRNi tegevust käsitlevad konfidentsiaalsed arutelud Euroopa Parlamendi majandus- ja rahanduskomisjoni esimehe ja aseesimeestega. ESRN teavitas Euroopa Ülemkogu mitmel viisil ka tehtud hoiatustest ja soovitustest ning nende järelemeetmetest. ESRN avaldas oma esimese, 2011. aasta aruande 2012. aasta mais.

### 2.2 ESRNile ANALÜÜSI, STATISTIKA, LOGISTIKA JA KORRALDUSE VALDKONNAS PAKUTAV TUGI

Ka 2012. aastal tagas EKP ESRNile sekretariaaditeenused ning pakkus seega ESRNile tuge analüüsi, statistika, logistika ja korralduse valdkonnas. ESRNi teisel tegevusaastal aitas EKP kaasa kogu ELi hõlmavate süsteemsete riskide korrapärasele seirele, avastamisele ja hindamisele. Lisaks tavapärasele finantsstabiilsuse järelevalve ja hindamisega seotud tegevusele osutas EKP jätkuvalt tuge ka analüüsi ja statistika valdkonnas, nagu kirjeldatud allpool.

#### ANALÜÜSI VALDKONNAS PAKUTAV TUGI

EKP pakkus ESRNile 2012. aastal analüüsi valdkonnas jätkuvalt tuge, aidates koostada korralisi aruandeid ELi finantssüsteemi ohustavate süsteemsete riskide seire ja tuvastamise kohta, mis sisaldasid ka hinnangut nende riskide võimaliku mõju kohta.

<sup>13</sup> Need kaks soovitus avalikustati 2013. aasta veebruaris.

EKP panus põhineb peamiselt eksperditeadmistel ja andmetel, mis on kogutud turu-uuringute käigus. Eesmärk on eelkõige toetada süsteemsete riskide tuvastamist. Süsteemsete riskide korralises seires ja hindamisel kasutatakse ka ESRNi liikmesasutustelt saadud teavet. ESRNi riskiseiretööd toetavateks tähtsateks analüüsivahenditeks on süsteemse riski näitajad. Riskide hindamist toetavad eelkõige makrotasandil stressitestide tegemise vahendid ja riskide levikanalite analüüs, mille abil hinnatakse ja liigitatakse konkreetsete riskide võimalikku ulatust.

Peale selle osales EKP ka nendes ESRNi töövaldkondades, kus tegeldakse süsteemsete riskide hindamisega, ning aitas koostada soovitusi reguleerimisküsimuste ja seadusandlike algatuste kohta.

Koostöös riikide keskpankade ning riikide ja Euroopa järelevalveasutustega – läbi ESRNi tehnilise nõuandekomitee ja selle allorganite – vaatab EKP korrapäraselt läbi olemasolevaid töövahendeid, et pidevalt täiustada analüüsiraamistikku, ning töötab välja uusi vahendeid, et täita analüüsi valdkonnas avastatud lüngad.

Selles töös on tähtis osa EKPSi makrotasandi usaldatavusjärelevalve uuringute võrgustikul.<sup>14</sup> Seni on töö toimunud võrgustiku kolmes peamises valdkonnas: a) finantsstabiilsust ja majandustulemusi seostavad makrorahanduslikud mudelid, b) varajase hoiatuse süsteemid ja süsteemse riski näitajad ning c) edasikandumiskriteeriumide hindamine.

Esimeses valdkonnas on keskendunud peamiselt selliste teoreetiliste ja empiiriliste raamistike pakumisele, mis koondavad finantsüsteemi ulatusliku ebastabiilsuse üldmudelitesse. Jätkub töö riikidevahelise ühisprojektiga, kuhu on kaasatud üheksa liikmesriigi keskpankad ja EKP ning kus püütakse välja töötada kvantitatiivne mudel makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitika hindamiseks. Mudel hõlmab tasakaaluolukorras maksejõuetuks muutuda võivaid heterogeenseid panku, kodumajapidamisi ja ettevõtteid, keskpankaga pankadevahelist turgu ning mitmesuguseid finantshäireid ja välismõjutusi (sh kiirmüük), mis on seotud äri- ja hüpoteeklaenukohustuste täitmata jätmisega.<sup>15</sup> Mudel hõlmab ka selliseid muutujaid nagu kapitali- ja likviidsusnõuded, dividendipiirangud, hüpoteekide laenusumma ja tagatisvara väärtuse suhtarv ning laenusumma ja sissetuleku suhtarv, finantsvõimenduse suhtarvud ja teatavad maksud või lõivud, mida saab kasutada reguleerimisvahenditena. Mudeli abil kavatakse hinnata makrotasandi usaldatavusjärelevalve reguleerimise mõju finantsüsteemi stabiilsusele (pankade kohustuste laiaulatusliku täitmata jätmise tõenäosus), samuti laenuandmisele ja reaalmajandusele.

Teises valdkonnas toimuvate teadusuuringute eesmärk on tulemused, mida saab kohe kasutada. Teadlased andsid ESRNile mitu kasulikku vahendit, nagu näiteks valitsevate süsteemsete pingete näitajad<sup>16</sup> ning süsteemse finantsilise ebastabiilsuse ja ulatusliku tasakaalustamatuse varajase hoiatuse põhinäitajad. Koostati ka ELi riikide kriisindmebaas, mis annab ühtse aluse varajase hoiatuse ja süsteemsete pingete näitajate hindamiseks.

Kolmandas valdkonnas keskendub teadustöö eelkõige selle hindamisele, kuidas pankade häired kanduvad rahaturgude kaudu ühest riigist teise. Möödunud aastal pöörati erilist tähelepanu kriisiolukorra arengule Euroopas, keskendudes riigivõlakriisi mõjude ülekandumisele. Mitme käimasoleva

14 EKP üldnõukogu kiitis võrgustiku loomise heaks 2010. aastal, et töötada välja peamised teoreetilised alused, mudelid ja/või vahendid, mis edendaksid teadusuuringuid ja võimaldaksid parandada ELi makrotasandi usaldatavusjärelevalvet.

15 Vt EKP 2012. aasta oktoobri aruanne „The report on the first two years of the Macro-prudential Research Network”.

16 Näiteks süsteemsete pingete liitnäitaja, mille EKP töötas välja makrotasandi usaldatavusjärelevalve uuringute võrgustiku raames, on nüüd üks ESRNi avaldatavatest uutest riskinäidikuteist. Vt „ESRB risk dashboard”, nr 1, Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu, 20. september 2012 (avaldatud ESRNi veebisaidil <http://www.esrb.europa.eu>).

riikidevahelise projekti lõpuleviimiseks jätkab makrotasandi usaldatavusjärelevalve uuringute võrgustik tööd 2013. aasta lõpuni. Lõpparuanne kavatakse avaldada 2014. aasta kevadel.

### STATISTIKA VALDKONNAS PAKUTAV TUGI

2012. aastal osutas EKP riikide keskpankade abiga ESRNile statistika valdkonnas tuge mitme kanali kaudu, olles täielikult teadlik asjaolust, et riskide kindlakstegemise ja hindamise eeltingimuseks on usaldusväärsete andmete olemasolu.

ESRNi teisel tegevusaastal tehti ELi tasandil mitu tähtsat seadusandlikku algatust. Seoses usaldusväärse statistilise aluse väljatöötamisega ELi makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitika jaoks uuris EKP, millist mõju avaldavad kavandatavad ELi õigusaktid statistiliste andmete ESRNile esitamisele.<sup>17</sup> ESRNile statistika valdkonnas osutatava toe raames aitas EKP Euroopa järelevalveasutustel koostada asjakohaseid ja ühtlustatud aruandlusstandardeid ning selgitas vajaduse korral ESRNi avalikes väljaannetes avaldatud andmenõudeid.

Statistika valdkonnas ESRNile toe osutamisel tuli EKP-le kasuks osalemine ESRNi andmete kontaktrühmas (Contact Group on Data). Rühm, mis asutati ESRNi juhtkomitee egiidi all EKPSi, ESRNi ja Euroopa järelevalveasutuste vahelise teabevahetusega seotud küsimuste lahendamiseks, edendab eelkõige EKP ja nimetatud institutsioonide vahelist edasist koordineerimist, aitab kaasa aruandluskoormuse minimeerimisele ja edendab vajalikku koostööd institutsioonide vahel, et suurendada andmete asjakohasust, usaldusväärset ja õigeaegsust.

EKPS osales ka ESRNi riskinäidikute koostamisel, mis avaldati esimest korda pärast ESRNi haldusnõukogu 20. septembri 2012. aasta koosolekut. ESRNi määruse (artikli 3 lõike 2 punkt g) kohaselt on ESRNi riskinäidikud kvantitatiivsete ja kvalitatiivsete näitajate kogum süsteemsete riskide kindlakstegemiseks ja mõõtmiseks ELi finantssüsteemis. See statistiline vahend koosneb riskikategooriate lõikes liigendatud näitajatest, nagu näiteks süsteemse riski, makrotasandi riski, krediidiriski, rahastamis- ja likviidsusriski, tururiski, kasumlikkuse ja maksevõime vahelised seosed ning kombineeritud mõõdikud. ESRNi riskinäitajatest on saanud ESRNi üks kommunikatsioonivahendeid, sest need annavad üldsusele statistilist teavet finantssüsteemi riskide ja haavatavuste kohta.

Samas valdkonnas toetab EKP ESRNi riskiseire ja -analüüsiga seotud tööd makrotasandi usaldatavusjärelevalve kvartaliülevaadetega, milles esitatavatel üksikasjalikel statistilistel andmetel on keskne osa riikide ja ELi finantssüsteemi ohustava süsteemse riski kindlakstegemisel ja hindamisel. Sel eesmärgil on EKP vastavalt otsusele ESRN/2011/6 kohustatud korrapäraselt esitama ESRNile statistilisi ja muid andmeid. Konkreetsemalt astuti aasta jooksul samme, et parandada Euroopa järelevalveasutuste poolt EKP-le esitatava järelevalvealase koondteabe kvaliteeti ning lisada kõnealune teave ESRNi riskinäidikutesse ja makrotasandi usaldatavusjärelevalve kvartaliülevaadetesse. Lisaks rakendas EKP meetmed, mis tagavad Euroopa järelevalveasutustele ja ESRNile juurdepääsu EKPSi raames kogutud avaldamata statistilistele andmetele.

17 Sellised käimasolevad algatused on näiteks kapitalinõuete direktiiv ja kapitalinõuete määrus, Solventus II direktiiv, Euroopa turuinfrastruktuuri määrus, alternatiivsete investimisfondide valitsejate direktiiv ja reitinguagentuuride määrus.

## 3 FINANTSREGULATSIOON JA -JÄRELEVALVE

### 3.1 PANGANDUS

Ka 2012. aastal osales EKP Baseli pangajärevalve komitee töös, mille raames muu hulgas vaadati läbi ja viimistleti lõplikult uute kapitali- ja likviidsusstandardite (Basel III) teatavad aspektid. Käimasoleva poliitilise arutelu üks peamisi teemasid on likviidsuse reguleerimine. Seoses sellega on EKP-l hea meel tõdeda, et keskpankade presidentide ja järelevalveasutuste juhtide rühm kiitis heaks Baseli pangajärevalve komitee muudatused likviidsuskattekorrajad, mis lepiti kokku 2013. aasta jaanuaris. Muudatustega võetakse piiratud ulatuses arvesse varasid, mis lisandusid kõlblike kvaliteetsete likviidsete varade hulka,<sup>18</sup> eeldatava sisse- ja väljavoolumäära mõningaid täpsustusi, et peegeldada paremini stressiperioodide kogemusi, standardi järkjärgulise kehtestamise parandatud ajakava ning kinnitust likviidsete varade varu kasutatavuse kohta stressiperioodidel. Need muudatused on kooskõlas EKP seisukohaga, et ehkki pankade puhul on selgelt vaja rangeid likviidsusnõudeid, nii et neil oleks rohkem likviidseid varasid ning et nad ohjaksid ja hindaksid likviidsusriske paremini, võetakse algselt kavandatud raamistiku läbivaatamisel paremini arvesse selle võimalikku mõju pankadevahelisele turule ning selle vastastikustele seostele rahapoliitiliste operatsioonidega. EKP toetas ka likviidsusraamistiku järkjärgulisemat rakendamist, et mitte häirida pangandussektori taastumisprotsessi ja laenuandmist reaalmajandusele, eriti arvestades teatavates riikides esinevaid raskusi ja käimasolevaid makromajandusliku korrigeerimise programme. Likviidsuskattekorra jõustub kava kohaselt 2015. aastal, ehkki pankadel on uue standardi täielikuks rakendamiseks aega 1. jaanuarini 2019.

Kooskõlas G20 juhtide 2010. aasta novembris võetud kohustusega toetab EKP suurel määral riikide ja rahvusvahelise üldsuse jõupingutusi selles valdkonnas, mis nüüd keskenduvad Basel III standardite õigeaegsele ja järjepidevale rakendamisele.

EKP osaleb ka Baseli standardite rakendamisel Euroopas ning peab Euroopa Komisjoni kapitalinõuete direktiivi ja määruse ettepanekut (nn CRD IV/CRR ehk kapitalinõuete direktiivi IV pakett), millega Basel III raamistik võetakse üle Euroopa õigusesse, tähtsaks sammuks panganduse ja investimisühingute sektori regulatsiooni tugevdamisel ning usaldusväärsema ja turvalisema finantsüsteemi loomisel ELis.

Seoses sellega avaldas EKP 27. jaanuaril 2012 oma arvamuse kapitalinõuete direktiivi IV paketi kohta.<sup>19</sup> EKP rõhutas, kui tähtis on saavutada ELi liikmesriikide vahel võimalikult kiiresti kokkulepe kõnealuse paketi sõnastuses. Oma arvamuses väljendas EKP tugevat toetust nn ühtsetel eeskirjadel põhinevale lähenemisviisile, mis tagab, et ühtsel turul finantsteenuseid osutavad finantseerimisasutused järgivad ühte usaldatavusnõuete kogumit.

<sup>18</sup> Järelevalveasutused võivad nüüd kvaliteetsete likviidsete varade teisele tasemele lisada veel ühe varade klassi – 2B. Sellesse uude kategooriasse kuuluvad varad võivad moodustada kuni 15% kõigist kvaliteetsetest likviidsetest varadest. See kategooria sisaldab suuremat valikut ettevõtete võlakirju, mõningaid börsil noteeritud omandiväärtpabereid (mõlemal juhul väärtuskärbe 50%) ja teatavaid kõrge reitinguga eluasemehüpoteekväärtpabereid (väärtuskärbe 25%).

<sup>19</sup> CON/2012/5.

eeskirjadel põhinevale lähenemisviisile, mis tagab, et ühtsel turul finantsteenuseid osutavad finantseerimisasutused järgivad ühte usaldatavusnõuete kogumit.

Eelduste kohaselt edendab kõnealune lähenemisviis veelgi Euroopa finantslõimumist ning on tugevaks aluseks eeskirjade ühetaolisele rakendamisele kavandatavas ühtses järelevalvemehhanismis, kus EKP hakkab tihedas koostöös riikide ametiasutustega vastutama konkreetsete ülesannete täitmise eest nii krediidasutuste mikro- kui ka makrotasandi usaldatavusjärelvalves. Seoses makrotasandi usaldatavusnõuete täitmise järelevalvega peab EKP oluliseks seda, et määrus võimaldaks EKP-l süsteemsete või makrotasandi usaldatavusjärelvalvega seotud riskide tekkimise korral kohaldada rangemaid usaldatavusnõudeid kui need, mida kohaldavad riikide ametiasutused.

Jätkuna 2011. aasta novembris ülemaailmse süsteemse tähtsusega pankadega seoses avaldatud poliitikameetetele tegid Baseli pangajärelevalve komitee ja finantsstabiilsuse nõukogu kooskõlas G20 mandaadiga 2012. aastal suuri edusamme raamistiku väljakujundamises, laiendades seda ülemaailmse süsteemse tähtsusega pankade kõrval ka riigisisese süsteemse tähtsusega pankadele.<sup>20</sup>

Selle töövaldkonna põhieelduseks on tõsiasi, et isegi suurte otsuste piiriüleste välismõjude puudumisel mõjutavad riigisisese süsteemse tähtsusega panga finantsraskused riigi finantssüsteemi laiemalt kui mittesüsteemse asutuse raskused. Seda silmas pidades rakendatakse riigisisese süsteemse tähtsusega pankade puhul sama lähenemisviisi mis ülemaailmse süsteemse tähtsusega pankade puhul, st keskendutakse panga maksejõuetuse mõjule riigi majandusele.

Peale ülemaailmse süsteemse tähtsusega pankade raamistiku rakendamist tehti 2012. aastal tööd selleks, et parandada kõnealuste pankade kindlakstegemise ja kalibreerimise aluseks olevate andmete kvaliteeti ja meetodite usaldusväärsust. Seoses sellega avaldas finantsstabiilsuse nõukogu 2012. aasta novembris ülemaailmse süsteemse tähtsusega pankade ajakohastatud loetelu (2011. aasta lõpu seisuga), mis tähtsa aspektina sisaldas andmeid pankade kategooriate kohta, mis põhinevad kahju katmise võimega seotud võimalikel lisanõuetel.

EKP toetas aktiivselt finantsstabiilsuse nõukogu ja Baseli pangajärelevalve komitee tööd selles tähtsas valdkonnas. EKP suhtub nendesse uutesse rahvusvahelistesse standarditesse poolehoiduga, sest need on olulised süsteemse tähtsusega asutustega seotud negatiivsete välismõjude ohjamiseks. Eelkõige tähendab kõnealuse raamistiku laiendamine riigisisese süsteemse tähtsusega pankadele teretulnud edusamme selle tagamisel, et kõikide süsteemse tähtsusega asutuste suhtes olenemata nende tegevuse ulatusest kohaldatakse regulatiivseid nõudeid, mis on proportsionaalsed riskiga, mida need asutused kujutavad finantssüsteemile ja reaalmajandusele.

### 3.2 VÄÄRTPABERID

2012. aastal jätkus ELi väärtpabereid reguleeriva raamistiku ulatuslik reform, eelkõige arutelu peamiste seadusandlike algatuste lõpuleviimise üle, nagu näiteks finantsinstrumentide turgude direktiivi läbivaatamine. Oma 2012. aasta 22. märtsi arvamuses<sup>21</sup> toetas EKP üldiselt finantsinstrumentide turgude direktiivi läbivaatamist, mis on tähtis samm investorite kaitse tugevdamisel ning kindlama ja turvalisema finantssüsteemi loomisel ELis.

<sup>20</sup> Vt „A framework for dealing with domestic systemically important banks“, Baseli pangajärelevalve komitee, oktoober 2012.

<sup>21</sup> CON/2012/21.

Konkreetselt tervitas EKP Euroopa Komisjoni ettepanekut ajakohastada turustruktuuri raamistikku, laiendades ELi õigusraamistikku uuele kauplemisplatvormile – organiseeritud kauplemis-süsteemile. EKP toetas ka ettepanekut laiendada kauplemiseelse ja -järgse läbipaistvuse nõuete reguleerimisala, nii et see hõlmaks lisaks omakapaliinstrumentidele ka võlakirju, struktureeritud tooteid ja tuletisinstrumente, sest see tõhustaks nende instrumentide hinnakujundusprotsessi. Lisaks toetas EKP ettepanekuid suurendada andmete konsolideerimist, kuivõrd see tagaks hindade ja tehingute tõhusa võrdlemise kõigi kauplemiskohtade lõikes. Arvestades, et algoritm- ja välkkauplemine võib eriti raskuste ajal ohustada finantsturgude likviidsust ja tõhusust, tervitas EKP ettepanekuid kehtestada asjakohased ettevaatusabinõud kauplemiskohtadele, mis pakuvad juurdepääsu välkkauplejatele, ning meetmed, mis hõlbustaksid nende uute kauplemisstrateegiate järelevaatamist ja seiret. Peale selle soovitas EKP veelgi täiustada koostööd ja teabevahetust Euroopa Finantsjärelevalve Süsteemis ning järelevalveasutuste ja EKPSi keskpankade vahel.

2. aprillil 2012 esitas EKP arvamuse Euroopa Komisjoni seadusandliku ettepaneku kohta, millega muudetakse määrust (EÜ) nr 1060/2009 reitinguagenteuride kohta ning direktiive 2009/65/EÜ ja 2011/61/EL.<sup>22</sup>

2012. aasta jooksul osales EKP aktiivselt ka varipanganduse regulatsiooni tugevdamise algatustes, andes oma panuse finantsstabiilsuse nõukogu tasandil toimunud poliitilistes ja reguleerimisalastes aruteludes. Peale selle osales EKP komisjoni algatatud üldsusega konsulteerimisel seoses varipangandust käsitleva rohelise raamatuga,<sup>23</sup> andes eurosüsteemi vastuse.<sup>24</sup> Selles rõhutati, et kõik seadusandlikud algatused peavad olema kooskõlas finantsstabiilsuse nõukogu tööga, et tagada võrdsed tingimused ja vältida õiguslikku arbitraazi.

Õigusaktiettepanekute valdkonnas toetas EKP komisjoni seisukohta, et ELi tasandil tuleb luua alaline kord, mille kohaselt kogutaks ja vahetataks teavet varipanganduse kohta, ning leidis, et seda võiks teha Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu. EKP juhtis ka tähelepanu vajadusele suurema läbipaistvuse järele, eriti repotehingute puhul, arvestades nende olulisust rahapoliitika rakendamise ja finantsstabiilsuse seisukohalt. Seoses sellega tegi EKP ettepaneku luua keskne ELi andmebaas, kuhu kogutaks repotehingute andmeid otse infrastruktuuridelt ja kontohaldurist pankadelt ning mis parandaks selle turusegmeni nähtavust. Peale selle rõhutas EKP repotehingutes kesksete vastaspoolte kasutamise kasulikkust finantsstabiilsuse seisukohalt. EKP toetas ka ettepanekuid luua repotehingute väärtuskärpeid reguleeriv raamistik, et piirata protsüklilisi mõjusid. Seda raamistikku tuleks aga hoolikalt kujundada ja kalibreerida, et säilitada rahapoliitika tõhus ülekandumine.

### 3.3 RAAMATUPIDAMINE

Ka 2012. aastal osales EKP mitmesuguste foorumite, sh Baseli pangajärelevalve komitee allüksuste ja Euroopa Pangandusjärelevalve raamatupidamisarvestuse töös.

Kogu aasta jooksul jätkasid Rahvusvaheline Raamatupidamisstandardite Nõukogu ja USA Raamatupidamisstandardite Nõukogu tööd oma raamatupidamisraamistike vastavusseviimiseks. Kuigi 2012. aastal tehti mõned edusammud, on peamistes raamatupidamisvaldkondades, eelkõige finantsinstrumentide arvestuses (nt väärtuse languse arvestamise meetodikad, tasaarvestus), endi-

<sup>22</sup> CON/2012/24. Seda arvamust käsitletakse põhjalikumalt 2. peatüki punktis 6.2.

<sup>23</sup> Roheline raamat „Varipangandus“, Euroopa Komisjon, 19. märts 2012, COM(2012) 102 final.

<sup>24</sup> „Commission’s Green Paper on shadow banking – the Eurosystem’s reply“, 5. juuli 2012 (avaldatud EKP veebisaidil).

selt suuri erinevusi. Peale selle lükkus veelgi edasi USA väärtpaberi- ja börsikomisjoni juba niigi kaua viibinud otsus rahvusvaheliste finantsaruandlusstandardite (IFRS) vastuvõtmise kohta USAs. Kokkuvõttes on 2012. aastal toimunud arengu tõttu peaaegu võimatu õigeaegselt reageerida G20 üleskutsule kehtestada ühtsed kvaliteetsed ülemaailmsed raamatupidamisstandardid ning saavutada peamiste lähenemisprojektide standardite väljaandmine hiljemalt 2013. aasta keskpäigaks. Sellegipoolest on jätkuvalt väga tähtis eesmärk saavutada lähenemine peamistes raamatupidamisvaldkondades. Heaks näiteks on finantsvara väärtuse languse arvestamise standard. Mõlemalt raamatupidamisstandardite loojalt oodatakse uusi jõupingutusi õigeaegse lähenemise saavutamiseks. Selline lähenemisprotsess ei tohiks aga halvendada rahvusvaheliste finantsaruandlusstandardite kvaliteeti. Peale selle on finantsstabiilsuse seisukohast tähtis varade väärtuse languse arvestamise usaldusväärne meetodika.

## 4 FINANTSLÕIMUMINE

Eurosüsteem ja EKPS toetavad Euroopa finantslõimumist järgmisega: a) finantslõimumise jälgimine ning teadlikkuse suurendamine selles valdkonnas; b) erasektori tegevuse edendamine, soodustades ühistegevust; c) nõustamine finantsüsteemi õigusliku ja reguleeriva raamistiku küsimustes ning otseses otsuste tegemises ning d) finantslõimumist soodustavate keskpangateenuste osutamine.

### FINANTSLÕIMUMISE JÄLGIMINE NING TEADLIKKUSE SUURENDAMINE SELLES VALDKONNAS

2012. aasta aprillis avaldas EKP oma kuuenda aastaaruande Euroopa finantslõimumise kohta („Financial integration in Europe”).<sup>25</sup> Aruande põhieesmärk on toetada Euroopa finantslõimumise analüüsimist ja suurendada avalikkuse teadlikkust eurosüsteemi rollist selles protsessis, andes teavet lõimumise seisu kohta ning luues seeläbi empiirilise aluse poliitikameetmete võtmiseks, et finantslõimumist veelgi edendada. Kuuendas aruandes oli teemaks euroala riigivõlakriisi mõju finantslõimumisele ning edasiste poliitiliste algatuste väljavaade. Aruandes analüüsiti üksikasjalikumalt ka järgmisi teemasid: a) nõrgeneva finantslõimumise mõju rahapoliitika ülekandumisele ning eurosüsteemi operatsioonilisele raamistikule; b) eelarvepositsioon sektorite lõikes ja euroala finantslõimumine; c) ELi ühtse finantsturu eelised kriisilukorras ja d) institutsiooniline reform Euroopa Liidus ja finantslõimumine. Lõpetuseks anti aruandes ülevaade eurosüsteemi 2011. aasta panusest Euroopa finantsturgude jätkuvasse lõimumisse ja arengusse.

2011. aasta sügisel lõpetas tegevuse Euroopa kapitaliturgude ja finantslõimumise uurimise võrgustik. Võrgustik ühendas teadlasi, turuosalisi, poliitikakujundajaid ja keskpanku, kelle töö aitas mõista Euroopa finantsüsteemi senist ja tulevast struktuuri ja lõimumist ning selle rahvusvahelisi seoseid USA ja Jaapaniga. Võrgustik korraldas kokku 14 teadusseminari.<sup>26</sup>

Nagu varasematel aastatel, andis EKP noortele teadlastele välja viis Lamfalussy stipendiumi. Praegused teadusuuringute prioriteedid on järgmised: a) mudelid ja analüütilised vahendid süsteemsete riskide varajaseks kindlakstegemiseks ja hindamiseks; b) finantsüsteemi ebastabiilsuse lisamine majanduse koondmudelitesse; c) makrotasandi usaldatavusjärelevalve regulatiivsete poliitikavahendite kujundamine ja nende tulemuslikkuse hindamine; d) keskpankade operatsiooniliste raamistike väljatöötamine ning e) eelarve-eeskirjade ja eelarve juhtimise roll finantsturgude kindlustundes, stabiilsuses ja tõhususes.

<sup>25</sup> Aruanne on avaldatud EKP veebisaidil.

<sup>26</sup> Lisateavet nende ja muu seonduva kohta võib leida veebisaidilt <http://www.eu-financial-system.org>.

## ERASEKTORI TEGEVUSE EDENDAMINE

### SEPA

Ühtne euromaksete piirkond (SEPA) on algatus, mille eesmärk on saavutada täielikult lõimunud euroala jaemakseteenuste turg, kus puuduvad erinevused piiriüleste ja riigisiseste arvelduste vahel. Ka 2012. aastal jälgis ja toetas eurosüsteem tööd selles valdkonnas. Erilise tähelepanu all oli uutele SEPA vahenditele üleminek. Vastavalt SEPA näitajatele oli üleminekut riigisisestelt krediidikorraldustelt SEPA krediidikorraldustele iseloomustav näitaja 2012. aasta detsembris 34,9%. SEPA otsekorralduste puhul oli ülemineku näitaja ainult 1,9%. 2012. aasta märtsis võeti vastu määrus, milles määrati kindlaks ülemineku lõpptähtaeg.<sup>27</sup> Määruses sätestatakse eurodes tehtavate krediidit- ja otsekorralduste ELi piires algatamise ja töötlemise eeskirjad. Lisaks nähakse selles ette konkreetne tähtaeg kõnealuste eeskirjade rakendamiseks. Euroala puhul on selleks 1. veebruar 2014. Selleks kuupäevaks peavad riigisisese eurodes tehtavate krediidit- ja otsekorralduste skeemid olema asendatud SEPA-le vastavate alternatiividega. Et edendada ettevalmistuste õigeaegset alustamist, eriti kodanike ning väikeste ja keskmise suurusega ettevõtjate seas, on eurosüsteem elavdanud SEPAt puudutavat teavitustööd.

Tööd on jätkuvalt vaja teha SEPA kaardimaksete valdkonnas. Eurosüsteem analüüsis SEPA kaardimaksete töötlemise raamistiku eeliseid. Raamistik ühendaks kaarditöötlejad kaarditehingute tõhusamaks piiriüleseks töötlemiseks ELi piires. Peale selle korraldas eurosüsteem 2012. aasta juulis SEPA sertifitseerimisraamistiku foorumi kolmanda kohtumise. Sellel väljendas eurosüsteem toetust kaardiskeemide, sertifitseerimisasutuste, hindamislaborite, terminalitootjate ja pangandussektori ühistele jõupingutustele selle nimel, et töötada välja põhjalik metoodika uute makseterminalide turvalisuse hindamiseks ja sertifitseerimiseks, mis paneks ühtlasi aluse ELis kasutatavate terminalide ühtsele heakskiitmisprotsessile. Need ja muud jaemaksete infoturbe ja pettuste ennetamise elemendid on endiselt eurosüsteemi pideva tähelepanu all.

Üleminek SEPA skeemidele ning ühistel äritavadel põhineva lõimunud ja konkurentsivõimelise kaardimaksete turu loomine, tehnilised standardid ja turvanõuded moodustavad kogu Euroopas pakutavate uuenduslike makseteenuste aluse. Internetimaksete levik ja kasutamine ei ole aga suutnud sammu pidada e-kaubanduse kiire arenguga. Mitmes Euroopa riigis on mobiilmakseid katsetatud ja mõnel juhul need ka tegelikult kasutusele võetud. Eurosüsteemile teeb muret, et liiga vähe tähelepanu pööratakse tehnilisele standardimisele ja koostalitlusvõime tagamisele, mis on peamised edutegurid ka selles SEPA valdkonnas.

2012. aastal arutas SEPA nõukogu<sup>28</sup> põhjalikult SEPA juhtimise läbivaatamist. Peale selle oli nõukogus arutusel mitu nn lõpptähtaja määruse ja SEPA vahenditele üleminekuga ning SEPA kaardimaksete ja innovatsiooniga seotud küsimust. Arvestades, et turul on viimati nimetatud valdkonnas seni tehtud vähe edusamme, tegi SEPA nõukogu kindlaks mitu põhiprobleemi, mida tuleb uurida, et tagada e-kaubanduses kogu ELi hõlmavate e-makseteenuste pakkumine.

2012. aasta septembris avaldas EKP koostöös 13 riigi keskpangaga korraldatud uuringu tulemused. Uuring käsitles jaemaksete tegemise sotsiaalseid ja erakulusid.<sup>29</sup> Need ulatuvad ligikaudu 45 miljardi euronini ja moodustavad peaaegu 1% SKPst. Ekstrapoleerituna kõigile 27 liikmesriigile oleks

<sup>27</sup> Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EL) nr 260/2012, 14. märts 2012, millega kehtestatakse eurodes tehtavatele krediidit- ja otsekorraldustele tehnilised ja ärilised nõuded ning muudetakse määrust (EÜ) nr 924/2009, ELT L 94, 30.3.2012, lk 22.

<sup>28</sup> Tegemist on sidusrühmade foorumiga, mida juhivad EKP ja Euroopa Komisjon ning mille eesmärk on edendada eurodes tehtavate jaemaksete lõimunud turgu, tagades, et nõuete kohaselt on kaasatud kõik asjaosalised ja et saavutatakse üksmeel SEPA projekti elluviimise järgmistes etappides.

<sup>29</sup> Vt Schmiedel, H., Kostova, G. ja Ruttenberg, W., „The social and private costs of retail payment instruments: a European perspective”, EKP üldtoimetis nr 137, september 2012.



need ligikaudu 130 miljardit eurot. Uuringu tulemused näitavad, kui tähtsad on jaemakseteenused Euroopa ühiskonna ja majanduse kui terviku jaoks. EKP ja Ungari keskpank korraldasid ühiselt jaemakseid käsitleva konverentsi, mis toimus 15. ja 16. novembril 2012 Budapestis. Konverents aitas paremini mõista tegureid, mis mõjutavad jaemaksete üldist tõhusust, keskpankade ja muude avaliku sektori asutuste rolli ning jaemaksete turu tõenäolist edasist arengut.

### VÄÄRTPAPERITURUD

Läbipaistvuse suurendamiseks varadega tagatud väärtpaberite valdkonnas otsustas EKP nõukogu 2010. aasta detsembris kehtestada eurosüsteemi tagatiste raamistikus kasutatavatele varaga tagatud väärtpaberitele laenude kaupa esitatava teabe nõuded. Pärast seda on lõpule viidud ettevalmistused ja loodud Euroopa andmeait (European Data Warehouse), mis on turupõhine ühtne teabehoidla laenuandmete haldamiseks. 2012. aasta novembris teatas EKP nõukogu, et laenuandmete esitamine on eurosüsteemi tagatiste raamistikus alates 3. jaanuarist 2013 kohustuslik eluasemehüpeteekväärtpaberite ja selliste varaga tagatud väärtpaberite puhul, mille alusvaras on väikestele ja keskmise suurusega ettevõtjatele antud laene. Sama nõue hakkab alates 1. märtsist 2013 kehtima ärihüpeteekväärtpaberite puhul ning alates 1. jaanuarist 2014 tarbimislaenude, liisingute ning autolaenudega tagatud väärtpaberite puhul. Laenuandmed tuleb esitada vastavalt EKP veebisaidil avaldatud vormidele vähemalt kord kvartalis.

Peale selle edendas EKP vaatlejarollis veel kaht väärtpaberistamisturult alguse saanud algatust. Neist esimese eesmärk on tugevdada varaga tagatud väärtpaberite kui jätkusuutlike investeermis- ja rahastamisvahendite rolli, eriti selleks, et parandada Euroopa turu vastupidavust. Seda algatust edendavad Euroopa finantsteenuste ümarlaud ja Euroopa Finantsturgude Assotsiatsioon. Seda nimetatakse tagatisvaraga kaetud kvaliteetväärtpaberite algatuseks ja selle aluseks on kogu ELis varaga tagatud väärtpaberite suhtes kehtivad standardid, mis on seotud kvaliteedi, läbipaistvuse, standardimise ja lihtsusega. Eeldatavalt muutuvad kvaliteetväärtpaberite märgise (ingl *Prime Collateralised Securities – PCS*) omandanud väärtpaberid nende standardite tulemusel likviidsemaks.<sup>30</sup> Töö viidi lõpule 2012. aastal ning esimene vara sai kvaliteetväärtpaberite märgise 2012. aasta novembris. Teise algatuse eestvedaja on Euroopa tagatud võlakirjade nõukogu. Selle eesmärk on luua tagatud võlakirja märgis tagatud võlakirjade programmidele, mis vastavad konkreetsetele kriteeriumidele, milleks on näiteks suurem läbipaistvus, tagatud võlakirju käsitlevate riigisiseste erioigusaktidega sätestatud tugev kaitse, nii emiteeriva krediitiasutuse kui ka nn koondtagatise järelevalve ning vastavus avatud investeerimisfondide direktiivi artikli 52 lõike 4 nõuetele. Ka see algatus viidi 2012. aasta jooksul lõpule ning esimene tagatud võlakiri, mis täitis märgise nõuded, võeti kasutusse 2013. aasta jaanuaris.<sup>31</sup> EKP osaleb tagatisvaraga kaetud kvaliteetväärtpaberite ja tagatud võlakirjade märgise algatuse nõuanderühmades vaatlejana nagu STEPi turukomitees.

Hästi toimiv väärtpaberistamisturg, mida toetab standardimine ja suurem läbipaistvus ning kus on tagatud investorite juurdepääs mitmekülgselt ja standarditud teabele kõigil Euroopa väärtpaberistamisturgudel, aitab täiustada Euroopa finantssüsteemi ning edendada instrumentide parema piirileelse võrreldavuse kaudu lõimumist.

### NÕUSTAMINE FINANTSSÜSTEEMI ÕIGUSRAAMISTIKU KÜSIMUSTES NING OTSESES OTSUSTE TEGEMISES

Finantslõimumise tõhustamiseks jälgivad EKP ja eurosüsteem oma nõuandva ja reguleeriva pädevuse piires ELi õigusraamistiku arengut ning toetavad seda aktiivselt. Lisaks oma tegevusele nen-

<sup>30</sup> Vt [www.pcsmarket.org](http://www.pcsmarket.org).

<sup>31</sup> Vt ka [www.coveredbondlabel.com](http://www.coveredbondlabel.com).

des valdkondades, mida käsitletakse lähemalt käesoleva aruande teistes osades,<sup>32</sup> aitas EKP finantslõimumist reguleerimisalgatuste kaudu edendada järgmisega.

EKP osaleb UNIDROITi (Rahvusvaheline Eraõiguse Ühtlustamise Instituut) uurimisrühmas, mis loodi UNIDROITi täiskogu heakskiidul 1. detsembril 2010, et koostada esialgsed põhimõtted likvideerimisel tehtava tasaarvestuse normide jõustatavuse kohta.<sup>33</sup> EKP toetab uurimisrühmale seatud eesmärgi, mis on seotud mitmesuguste riiklike tasaarvestusrežiimide killustatuse vähendamise ja likvideerimisel tehtava tasaarvestuse tulemuslikkuse parandamisega rahvusvahelistel finants-turgudel. Uurimisrühma töö eesmärk on kehtestada põhimõtted, millest hakatakse juhinduma riiklike tasaarvestusrežiimide ühtlustamisel ja vastastikusel tunnustamisel.

ELi tasandil osaleb EKP liikmesriikide väärtpaberioiguse direktiivi töörühmas, mis teeb ettevalmistusi ELi väärtpaberioiguse tulevaseks ühtlustamiseks ning seega vahendatud väärtpaberite hoidmist reguleeriva ELi õigusraamistiku täiustamiseks, mis praegu on veel üpris killustatud. EKP osales Euroopa Komisjoni varasemates, 2009. ja 2011. aastal korraldatud üldsusega konsulteerimistes<sup>34</sup> ning jagab jätkuvalt komisjoniga oma ulatuslikke eksperditeadmisi, eriti seoses komisjoni ettepanekutega, mis käsitlevad tagatiste haldamist (nt tagatiste uuesti kasutamist).

Lisaks osaleb EKP Euroopa järelturgude töörühmas (European Post Trade Group), mis on Euroopa Komisjoni, EKP, Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve ja Euroopa Finantsturgude Assotsiatsiooni ühisalgatus. Töörühma ülesanne on aidata kaasa tõhusa, turvalise ja usaldusväärse järelturu arendamisele ELis ning see lähtub oma töös varasemate algatuste, st turuinfrastruktuuride eksperdirühma ning kliiringu ja arveldamise 2. nõuande- ja seirerühma töö tulemustest. Praegune töö piirub siiski ühtlustamisvaldkondadega, mida muud olemasolevad reguleerimisalgatused ei hõlma. Seega täiendab kõnealune töö komisjoni käimasolevaid reguleerimisalgatusi ning programmi TARGET2-Securities (T2S) rakendamist EKP poolt.

### **FINANTSLÕIMUMIST TOETAVATE KESKPANGATEENUSTE OSUTAMINE**

Eurosüsteemi teise põlvkonna suurmaksete süsteem TARGET2 on esimene turuinfrastruktuur, mis on Euroopa tasandil täielikult lõimitud ja ühtlustatud. Eurosüsteem on jätkanud TARGET2 täiustamist koostöös pangandussektoriga (vt 2. peatüki punkt 2.1).

T2S – eurosüsteemi tulevikuteenus väärtpaberite arveldamiseks – hakkab oluliselt mõjutama Euroopa kauplemissjargse keskkonna ühtlustamist ja lõimumist. T2S kaotab automaatselt paljud nn Giovannini takistused<sup>35</sup> piiriülesele kliiringule ja arveldamisele muu hulgas a) kasutades ühtset IT-platvormi koos ühtse liidese ning ühtse sõnumiprotokolliga, b) võttes kasutusele ühtlustatud ajakava kõikide ühendatud turgude jaoks ning c) rakendades ühtset ühtlustatud arveldusmudelit, mis seisneb väärtpaberiulekandes makse vastu keskpangarahas, kõigi riigisiseste ja piiriüleste tehingute suhtes. Kuid isegi ühise tehnilise platvormi olemasolu korral on piiriülese arvelduse puhul jätkuvalt märkimisväärsed takistusi, mis tuleb kõrvaldada, et T2Si võimalustest tõuseks finantsturgudele maksimaalset kasu. Edasiseks arenguks loodi 2011. aastal ühtlustamise juhtrühm, mis koosneb asjaomase valdkonna ja avaliku sektori kõrgema astme esindajatest. Juhtrühma põhiülesanne on edendada T2Si kauplemissjargse keskkonna ühtlustamise kava, aga ka teha kind-

32 Eelkõige käesoleva peatüki punktis 3 ja 2. peatüki punktis 6.2.

33 Vt „Study LXXVIII C - Principles and rules on the netting of financial instruments”, avaldatud UNIDROITi veebisaidil ([www.unidroit.org](http://www.unidroit.org)).

34 Vt esimene ja teine aruteludokument „Legislation on legal certainty of securities holding and dispositions”, 16. aprill 2009 ja 5. november 2010, avaldatud komisjoni veebisaidil (<http://ec.europa.eu>).

35 Kõnealused tõkked on tehnilised või juriidilised või tulenevad turutavadest või maksumenetlustest (vt ka Euroopa Liidu ametlik veebisait (<http://europa.eu>)).

laks, millised T2Si kasutama hakkavad turud jäävad ühiselt kokkulepitud ühtlustamisstandardite rakendamisel ülejäänud Euroopast maha. Juhtrühm avaldab korrapäraselt ühtlustamise eduaruandeid (kolmas ilmub 2013. aasta märtsis) ning jälgib pidevalt arengut turgudel, mis kavatsetakse T2Siga ühendada. Aruanded esitatakse T2Si nõukogule ning neid jagatakse T2Si juhatuse ja EKP nõukoguga. Seega juhib ühtlustamise juhtrühm koostöös Euroopa Komisjoniga ja teiste asjaomaste osalistega T2Si ühtlustamiskava, andes olulise tõuke T2Si raames toimuvale ühtlustamistöele ja Euroopa kauplemissjargse keskkonna ühtlustamisele laiemalt (vt 2. peatüki punkt 2.2).

Tagatiste haldamise valdkonnas on keskpankadevaheline piiriüleste tagatiste haldamise raamistik finantslõimumist edendanud alates 1999. aastast, kui raamistik kasutusele võeti, võimaldades kõigil euroala osapooltel kasutada kõlblikke varasid eurosüsteemi laenuoperatsioonides piiriülevalt ja sõltumata sellest, millises riigis need varad on emiteeritud. Eurosüsteem tegeleb praegu CCBMi paranduste sisseviimisega; parandused rakendatakse 2014. aastal (vt 2. peatüki punkt 2.3).

## 5 MAKSESÜSTEEMIDE JA TURUINFRASTRUKTUURI JÄRELEVAATAMINE

Eurosüsteemipoolse järelevaatamise eesmärk on tagada tehinguid eurodes käitlevate makse- ning väärtpaberite kliiringu- ja arveldussüsteemide, samuti makseviiside, suurte teenusepakkujate ja muude kriitilise tähtsusega infrastruktuuride turvalisus ja tõhusus. Selleks on vaja seiret ja hindamist lähtuvalt kohaldatavatest järelevaatamisstandarditest ning vajaduse korral muudatuste tegemist.<sup>36</sup>

Eurosüsteem on oma järelevaatamiseesmärkide kohta loonud konkreetsed standardid ja nõuded, millele finantsturgude infrastruktuurid peaksid vastama. Need põhinevad üldjoontes rahvusvaheliselt tunnustatud järelevaatamisstandarditel. 16. aprillil 2012 avaldasid makse- ja arveldussüsteemide komitee (CPSS) ning Rahvusvahelise Väärtpaberijärelevalve Organisatsiooni (IOSCO) tehniline komitee oma finantsturgude infrastruktuuride põhimõtted. Tegemist on uute rahvusvaheliste standarditega, mis käsitlevad finantsturgude infrastruktuure, sealhulgas süsteemselt olulisi maksesüsteeme, väärtpaberite keskodepositooriume, väärtpaberiarveldussüsteeme, keskseid vastaspooli ja kauplemissüsteemide. Finantsturgude infrastruktuuride põhimõtted asendavad varem kehtinud CPSSi süsteemselt oluliste maksesüsteemide aluspõhimõtteid ja CPSSi-IOSCO soovitusi väärtpaberiarveldussüsteemidele ja kesksetele vastaspooltele. Nende eesmärk on muuta finantsturgude infrastruktuurid vastupidavamaks finantskriiside ja eelkõige süsteemiosaliste kohustuste täitmatajäämise suhtes. 2012. aasta detsembris avaldasid CPSS ja IOSCO finantsturgude infrastruktuuride põhimõtete avalikustamisraamistiku ja hindamismetoodika. Eurosüsteem on seisukohal, et uute põhimõtete õigeaegne ja järjepidev rakendamine suurtes majanduspiirkondades on tähtis selleks, et tugevdada rahvusvahelise finantsüsteemi stabiilsust, parandada finantsturgude infrastruktuuride vastupidavust mitmesugustele riskidele ning vältida õigusliku arbitraaži ohtu.

2012. aasta aprillis avaldas EKP eurosüsteemi 2011. aasta järelevaatamisaruande, mis sisaldab teavet eurosüsteemi järelevaatamispõhimõtete ja peamiste järelevaatamistegevuste kohta.

<sup>36</sup> Üksikasjalik teave eurosüsteemi järelevaatamistulesannete ja -tegevuse kohta on avaldatud ka EKP veebisaidil ja eurosüsteemi konkreetsetes järelevaatamisaruannetes, sealhulgas 2011. aasta juulis avaldatud dokumendis „Eurosystem oversight policy framework“ (avaldatud EKP veebisaidil).

## 5.1 SUURMAKSESÜSTEEMID JA INFRASTRUKTUURITEENUSTE OSUTAJAD

Suurmaksesüsteemid on euroala turuinfrastruktuuri selgroog ning neil on tähtis roll finantssektori ja kogu majanduse stabiilsuse ja tõhususe tagamisel. Eurosüsteem kohaldab kõikide eurodes nomineeritud tehinguid arveldavate suurmaksesüsteemide suhtes hoolikalt määratletud järelevaatamis põhimõtete raamistikku, seda nii oma kui ka erakätes olevate süsteemide puhul. Kõnealusel raamistikus lähtutakse süsteemselt oluliste maksesüsteemide aluspõhimõtetest ja süsteemselt oluliste maksesüsteemide talitluspidevuse järelevaatamise nõuetest, mille EKP nõukogu võttis vastu 2006. aastal

### TARGET2

TARGET2 järelevaatamist juhib ja kooskõlastab EKP tihedas koostöös osalevate liikmesriikide keskpankadega. 2012. aastal keskendus eurosüsteem TARGET2 järelevaatamisel talitlusriski küsimustele. Muu hulgas võeti järelemeetmeid seoses tulemustega, mis saadi, kui hinnati TARGET2 vastavust süsteemselt oluliste maksesüsteemide aluspõhimõtetele ja talitluspidevuse järelevaatamise nõuetele, ning analüüsiti TARGET2 vahejuhtumeid.

Eurosüsteem analüüsis ka TARGET2 vastastikseoseid, mis hõlmavad süsteemi-, institutsiooni- ja keskkonnapõhiseid vastastikseoseid (sealhulgas neid, mis võivad tekkida seoses T2Siga), et suurendada järelevaataja ja operaatori teadlikkust riskidest, mida sellised vastastikseosed kätkevad. Finantsturgude infrastruktuuride põhimõtted tunnustavad vajadust ohjata vastastikseostest tulenevaid riske. Finantsturgude infrastruktuuride operaatorid peaksid korrapäraselt läbi vaatama olulisi riske, mida infrastruktuurid oma vastastikseoste tõttu põhjustavad teistele üksustele ja mida teised üksused põhjustavad neile, ning töötama nende ohjamiseks välja asjakohased riskijuhtimisvahendid. TARGET2 vastastikseoste analüüs keskendub riskidele, mida muud üksused põhjustavad TARGET2-le, ning aitab teha kindlaks üksused, mis on TARGET2 normaaltalitluse seisukohalt kriitilise tähtsusega, ning hinnata nendega seotud riske ja operaatori rakendatud riskijuhtimismeetmete tulemuslikkust.

Peale selle jätkas eurosüsteem 2011. aastal alustatud analüüsitööd, mida toetab tehingutasandi andmeid kasutav TARGET2 simulaator. Nii näiteks viidi läbi stsenaariumipõhine tõrkeanalüüs, kuid uuriti ka maksevoogude päevasisest jagunemist ja ajastust ning TARGET2 võrgutopoloogiat. Lisaks uuritakse makseandmete põhjal rahaturulaene, mis peaks toetama edasist analüüsitööd maksesimulatsioonide, rahapoliitika ja finantsstabiilsuse valdkonnas.

### EURO1

EURO1 on ELis tegutsevate pankade vaheline eurodes tehtavate tehingute suurmaksesüsteem. Seda käitab EBA CLEARING. EURO1 toimib mitmepoolsel nettimise põhimõttel. EURO1 liikmete päevalõpupositsioonid arveldatakse lõpuks keskpangarahas TARGET2 kaudu, kusjuures arveldusagendiks on EKP.

EKP-l, kes teeb tihedalt koostööd kõigi euroala keskpankadega, lasub põhivastutus EURO1 järelevaatamise eest. 2012. aastal alandas EBA CLEARING iga osaleja poolt teistele võimaldatava makselimiidi kohustuslikku piirmäära 2 miljonilt 1 miljoni euroni. Uus piirmäär kehtib alates 2. juulist 2012. EBA CLEARING tegi selle muudatuse selleks, et parandada EURO1s krediidiriskide ohjamist. Sellele oli 2011. aasta oktoobris eelnenud piirmäära alandamine 5 miljonilt 2 miljoni euroni. Arvestades EURO1 süsteemset tähtsust euroala maksekeskkonnas, hindas eurosüsteem, kuidas kavandatav muudatus võib mõjutada EURO1 vastavust kehtivatele järelevaatamisstandarditele, s.o süsteemselt oluliste maksesüsteemide aluspõhimõtetele, ning järeldas, et muudatus ei kahjusta EURO1 õiguslikku struktuuri ja riskiprofiili. Lisaks jälgib EKP tähelepanelikult nende soovitude

rakendamist, mis tehti süsteemioperaatorile pärast EURO1 süsteemselt oluliste maksesüsteemide aluspõhimõtetele vastavuse igakülgset hindamist 2011. aastal. Kokkuvõttes toimis EURO1 kogu 2012. aasta jooksul sujuvalt ja vahejuhtumeid ei esinenud.

### CLS-SÜSTEEM

Pidevat vääringute vahetustehingute arveldust pakkuv süsteem (CLS-süsteem) käivitati 2002. aastal ning selle operaator on CLS Bank International (edaspidi „CLS-pank”). Süsteem osutab erinevate vääringute vahetustehinguteks sünkroonset, st „makse makse vastu” põhimõttel toimuvat arveldamisteenust mitmes vääringus. „Makse makse vastu” mehhanismi kaudu kõrvaldab CLS-süsteem sisuliselt vääringute vahetustehingute arveldamisega kaasneva peamise riski. Praegu arveldatakse CLS-süsteemis 17s maailma kõige kaubeldavamas vääringus, sealhulgas eurodes. Kuna CLS-pank on asutatud Ameerika Ühendriikides, lasub põhivastutus CLS-süsteemi järelevaatamise eest USA Föderaalreservil vastavalt järelevaatamise koostöökokkuleppele G10 keskpankade ja nende riikide keskpankade vahel, mille vääringutes süsteem arveldab. 2012. aastal määrati CLS-pank USAs vastavalt Dodd-Franki seadusele süsteemse tähtsusega finantsturuüksuseks. Koostööpõhine järelevaatamistöö jätkub kehtiva kokkuleppe kohaselt. EKP, kes teeb tihedat koostööd euroala keskpankadega, on selle järelevaatamiskoostöö kokkuleppe osaline ning tal lasub CLS-süsteemi euroarvelduste järelevaatamises põhivastutus.

CLS-süsteemi järelevaatamise raames jälgis EKP 2012. aastal CLS-süsteemi juhtimisreformi rakendamist, muudatusi CLS-süsteemi nõukogus ja juhtkonnas, strateegiliste algatuste valdkonnas tehtud edusamme ning CLS-süsteemi riskijuhtimisraamistiku läbivaatamist.

### SWIFT

SWIFT on finantsstabiilsuse seisukohast tähtis, sest see osutab finantsringkondadele turvalisi sõnumsideteenuseid rohkem kui 210 riigis. SWIFT on Belgias asutatud piiratud vastutusega koostööühing. G10 riikide keskpangad on sõlminud SWIFTi järelevaatamiskoostöö kokkuleppe. SWIFTi järelevaatamises osalevad EKP ja mõned teised euroala keskpangad, kes täidavad mitmesugused ülesandeid. Juhtiv järelevaataja on Belgia keskpank.

Arvestades muutusi maailma majanduses ja SWIFTi teenuste suuremat kasutamist eri riikide finantsasutuste poolt, moodustati SWIFTi järelevaatamisfoorum, et kaasata SWIFTi järelevaatamisega seotud teabevahetuse ja dialoogi rohkem keskpanku. Foorumi asutamiskoosolek toimus 4. mail 2012 Brüsselis.

SWIFTi koostööpõhise järelevaatamise ülesanded tulenevad iga-aastasest SWIFTi järelevaatamiskavast, mis koostatakse riskipõhiselt. SWIFTi järelevaatamisraamistik on sätestatud SWIFTi järelevaatamise kõrgetasemelistes ootustes<sup>37</sup>. See keskendub nendele SWIFTi teenustele, mis on seotud ülemaailmset finantsinfrastruktuuri ohustava süsteemse riskiga. 2012. aastal keskenduti jätkuvalt hajusarhitektuuri programmi rakendamisele, milleks ehitati Euroopasse üks uus operatsioonide keskus. Järelevaatajad jälgivad hoolikalt ka finantsõnumite liidese uue tarkvara arendamise projekti, mille eesmärk on maandada tehnikariske ja vähendada kulusid, tagades samal ajal IT-platvormide strateegilise kooskõla. Veel väärrib 2012. aastast äramärkimist SWIFTi teenuste toimimise ja kättesaadavuse läbivaatamine ning nende uute projektide seire, mis võivad mõjutada SWIFTi kriitilise tähtsusega teenuste konfidentsiaalsust, terviklikkust ja kättesaadavust. Finantssõnumite liidese käideldavus 2012. aastal oli 99,992%.

37 Kõrgetasemelised ootused on avaldatud Belgia keskpanga veebisaidil ([www.nbb.be](http://www.nbb.be)).

## 5.2 JAEMAKSESÜSTEEMID JA -VIISID

Eurosüsteemi järelevaatomiskohustused hõlmavad ka jaemaksesüsteeme ja -viise. 2003. aasta jaemaksesüsteemide järelevaatomise standardid, mis põhinevad süsteemselt oluliste maksesüsteemide aluspõhimõtetele, on praegu läbivaatomisel, et võtta arvesse finantsturgude infrastruktuuride põhimõtete rakendamist ning jaemaksesüsteemide suuremat lõimitust, mis tuleneb tehniliste standardite ja menetluste ühtlustamisest seoses ühtse euromaksete piirkonna (SEPA) projektiga. SEPA ajendab üha rohkemaid jaemaksesüsteeme kas looma piiriüleseid sidemeid teiste samalaadsete süsteemidega või pakkuma teenuseid rohkem kui ainult ühes riigis. Seetõttu sisaldab läbivaatomatud järelevaatomisraamistik euro jaemaksesüsteemide uut liigitust, mis peegeldab süsteemi tähtsust Euroopa seisukohast, sest varasem riigipõhine liigitus ei ole enam asjakohane. Läbivaatomatud raamistik hõlmab ka järelevalveootusi jaemaksesüsteemidevaheliste ühenduste kohta, mille EKP nõukogu võttis vastu 2012. aasta novembris.

Seoses jaemaksesüsteemidega lasub EKP-l põhivastutus STEP2 süsteemi järelevaatomise eest. STEP2 on üleeuroopaline eurodes tehtavate jaemaksete automatiseeritud kliiringukoda, mille haldaja ja operaator on EBA CLEARING. STEP2 töötleb mitmesuguseid jaemakseid, nagu näiteks SEPA krediti- ja otsekorraldused, aga ka Itaalia „riigisisised” tehingud, mida töödeldakse vastavalt Itaalia riiklikele tehnilistele standarditele ja mis on lubatud ainult selle riigi pankadele. Peale selle pakub STEP2 spetsiaalselt Iiri pankadele mõeldud arveldusteenust. 2012. aastal tehti STEP2 teenustes kaks tähtsat muudatust, mida EKP oma järelevaatomistegevuse raames hindas. Veebruaris hakati STEP2s SEPA krediti korralduste töötlemisel kasutama kolme täiendavat arveldustükli päevas. Aprillis lisati samale teenusele maksejuhiste kogumite töötlemise võimalus, mis võimaldab pankadel vahetada krediti korraldusi rühmiti. STEP2 täielik vastavus kehtivatele järelevaatomisstandarditele kummagi muudatuse tagajärjel ei kahanenud.

Makseviiside valdkonnas olid eurosüsteemi järelevaatomistegevuse keskmes ka 2012. aastal maksekaardid. Eurosüsteem tegi uusi edusamme euroalal kasutatavate rahvusvaheliste kaardimaksekeemide järelevaatomises. Peale selle avaldas EKP 25. juulil eurosüsteemi esimese aruande maksekaardipettuste kohta SEPAs. Sellest ilmneb, et ehkki üldine pettuste maht vähenes, kasvas kaugmaksetega – peamiselt interneti teel sooritatutega – seotud pettuste hulk.

2011. aastal loodud Euroopa jaemaksete turvalisuse foorum, kuhu kuuluvad vabatahtlikkuse alusel eelkõige keskpankade järelevaatomajad ning makseteenuste osutajate järelevalveasutused, koostas maksekaardide, krediti korralduste, otsekorralduste elektroonilise mandaadi ja e-rahaga tehtavate internetimaksete turvalisust käsitlevad soovitusel pealkirjaga „Recommendations for the security of internet payments”. EKP avaldas need üldsusega konsulteerimiseks 2012. aasta aprillis ning nende koostamine viidi lõpule 2013. aasta jaanuaris. Kõik makseteenuste osutajad ja maksekeemide juhtimisasutused peavad need soovitusel rakendama 1. veebruariks 2015.<sup>38</sup> Peale selle hakkas foorum 2012. aastal koostama turvasoovitust, mis käsitlevad kolmandate isikute juurdepääsu maksekontodele ja mobiilimakseid.

## 5.3 VÄÄRTPAPERITE JA TULETISINSTRUMENTIDE KLIIRING JA ARVELDAMINE

Eurosüsteem on väärtpaperite kliiringu- ja arveldussüsteemide sujuvast toimimisest väga huvitatud, sest ebaõnnestumised kliiringul ja arveldamisel ning väärtpaperite haldamisel võivad ohustada rahapoliitika elluviimist, maksesüsteemide sujuvat toimimist ning finantsstabiilsuse säilitamist.

38 Riikide ametiasutused võivad soovi korral määrata lühema üleminekuperioodi.

## **KESKSED VASTASPOOLLED JA KAUPLEMISTEABEHOIDLAD**

4. juulil 2012 võtsid Euroopa Parlament ja nõukogu vastu määruse (EL) nr 648/2012 börsiväliste tuletisinstrumentide, kesksete vastaspoolte ja kauplemisteabehoidlate kohta ehk Euroopa turuinfrastruktuuri määruse. See avaldati Euroopa Liidu Teatajas 27. juulil 2012 ja jõustus augustis 2012. Määrusega kehtestati kesksetele vastaspooltele ning kauplemisteabehoidlatele tegevusloa andmise ja nende järelevalve ühine ELi raamistik ning börsiväliste tuletisinstrumentide kohustusliku keskse kliirimise ja aruandluse raamistik vastavalt G20 riikide võetud kohustustele<sup>39</sup>.

Enamik regulatiivseid ja rakenduslikke tehnilisi standardeid avaldati Euroopa Liidu Teatajas 23. veebruaril 2013 ja need jõustusid 20 päeva hiljem. Üks tehniline standard, mis on seotud kesksete vastaspoolte järelevalvekolleegiumidega, võetakse vastu hiljem.

EKP leiab, et Euroopa turuinfrastruktuuride määruse vastuvõtmine ja Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve (ESMA) töö tehniliste standardite koostamisel on suur saavutus, mis tagab, et lubadus reformida börsiväliste tuletisinstrumentide turgu täidetakse tõhusalt. EKP tervitab ka suuri jõupingutusi, mis on tehtud kesksetele vastaspooltele ja kauplemisteabehoidlatele esitatavate nõuete kooskõlla viimiseks finantsturgude infrastruktuuride põhimõtetega, et tagada järjepidevus ja vältida võimalikku õiguslikku arbitraaži. Lisaks valmistab EKP-le heameelt asjaolu, et ametiasutuste koostöö muutub kesksete vastaspoolte puhul palju tugevamaks, sest kesksete vastaspoolte järelevalvekolleegiumidesse kaasatakse asjaomase keskse vastaspoole arveldatavate finantsinstrumentide seisukohast kõige tähtsamaid väeringuid emiteerivad keskpangad ning nende järelevaatajad. EKP eeldab, et järelevalveasutused ja keskpangad hakkavad tegema asjakohast koostööd ka seoses kauplemisteabehoidlatega ning et kehtivad järelevaatomiskooostöö kokkulepped, nagu näiteks Ühendkuningriigis asuva DTCC Derivatives Repository Ltd. suhtes kehtiv kokkuleppe, jäävad jõusse ka siis, kui ESMA hakkab täitma järelevalvekohustusi.

## **VÄÄRTPABERITE KESKDEPOSITOORIUMID**

7. märtsil 2012 tegi Euroopa Komisjon ettepaneku võtta vastu määrus Euroopa Liidus väärtpaberiarvelduse parandamise ja väärtpaberite keskdepositooriumide kohta. Määrusega kehtestatakse väärtpaberite keskdepositooriumidele tegevusloa andmise ja nende järelevalve ühine ELi raamistik.

EKP toetab kindlalt komisjoni ettepanekut tugevdada väärtpaberite keskdepositooriumide suhtes kohaldatavat õigusraamistikku, seda ka seoses tulevase T2Si keskkonnaga. Oma 1. augusti 2012. aasta arvamuses väljendas EKP muret selle üle, et kavandatav määrus ei peegelda piisavalt EKPSi liikmete kui järelevaatajate ja emiteerivate keskpankade põhikirjajärgset pädevust. Kuigi komisjon tunnistab oma ettepanekus vajadust koostöö järele EKPSiga väärtpaberite keskdepositooriumide tehniliste standardite määratlemisel kooskõlas rahvusvaheliste põhimõtetega, tuleks väärtpaberite keskdepositooriumide tegevuslubade andmise või kehtetuks tunnistamise ning nende jooksva riskihindamise valdkonnas teha ulatuslikku koostööd. Lisaks tuleks tagada suur kooskõla CPSS-IOSCO kehtivate nõuetega, eriti finantsturgude infrastruktuuride põhimõtetega, et säilitada ülemaailmne järjepidevus ning mitte halvendada ELi väärtpaberite keskdepositooriumide konkurentsiolekorda.

<sup>39</sup> G20 riigid otsustasid 2009. aastal Pittsburghis toimunud tippkohtumisel järgmist: „Kõikide standardsete börsiväliste tuletisinstrumentidilepingutega tuleks hiljemalt 2012. aasta lõpuks kaubelda võimaluse korral börsidel või elektroonilistel kauplemisplatvormidel ning arveldada läbi keskse vastaspoole. Börsiväliste tuletisinstrumentidilepingute kohta tuleb andmed saata kauplemisteabehoidlatele. Muul viisil kui keskselt kliirivate lepingute puhul tuleks kehtestada kõrgemad kapitalinõuded.”

## **TARGET2-SECURITIES**

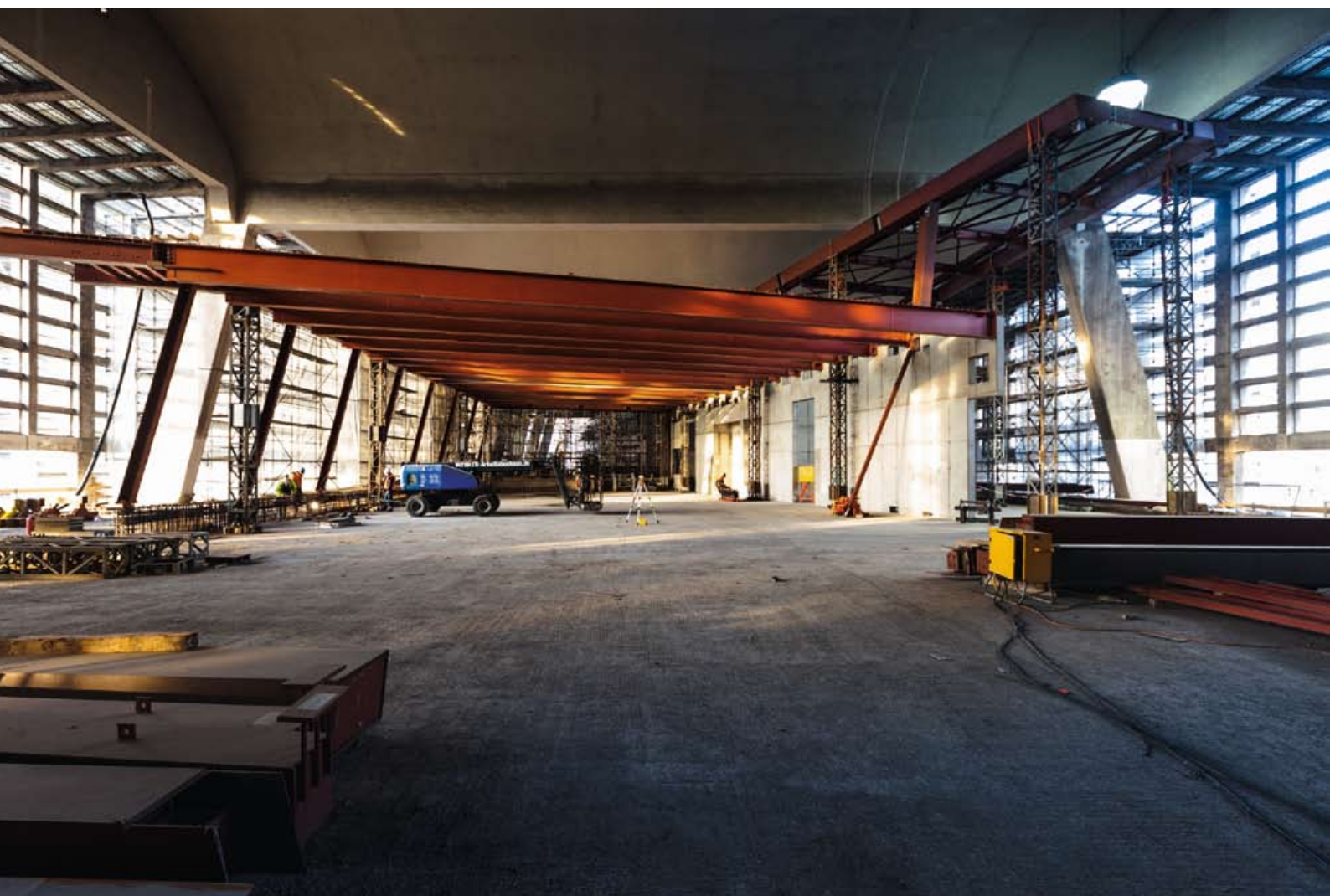
TARGET2-Securities on infrastruktuuriprojekt, mille eesmärk on luua Euroopa väärtpaberite keskdepositooriumidele keskpangarahas tehtavateks väärtpaberiarveldusteks ühtne üleeuroopaline platvorm.

Nagu 2011. aasta juulis avaldatud eurosüsteemi järele vaatamispõhimõtetes märgitud, vaatab eurosüsteem T2Si teenuste järele ning teeb koostööd osalevate väärtpaberite keskdepositooriumide pädevate järelevalvajate ja järelevaatajatega ning muude kõlblike väeringute puhul ka emiteerivate keskpankadega, et jagada nendega igakülgset T2Siga seotud teavet, nii et need saaksid täita oma asjakohasest õigusraamistikust tulenevaid ülesandeid.

Eurosüsteemi T2Si järele vaatamispõhimõtted ning koostöökokkulepped muude ametiasutustega on koostamisel ning loodetakse viimistleda lõplikult 2013. aasta jooksul. Põhimõtted töötatakse välja kooskõlas 2012. aasta aprillis avaldatud finantsturgude infrastruktuuride uute põhimõtetega. Nii hakkab järele vaatamiskohustusi täitma eurosüsteem. Muud ametiasutused, mille pädevusvaldkonda jäävad T2Si kasutavad väärtpaberite keskdepositooriumid, kaasatakse T2Si koostöökokkuleppe kaudu.

Jätkuks T2Si ülesehituse eelhindamisele 2011. aastal teeb eurosüsteem enne T2Si käivitamist ka T2Si arendus- ja katsetusetapi järele vaatavat seiret.





2012. aasta suvel alustati turuhallis konverentsiruumide teraskonstruktsioonide püstitamist. Tegemist on ruumikasse turuhalli integreeritud eraldi hoonega. Konverentsiruumide sisefassaadi esimesed paneelid on juba paigaldatud. Edenenud on ka pääslahoone teraskonstruktsiooni ehitus. See hooneosa ühendab Grossmarkthallet kõrghoonega ja sinna tuleb pressikeskus.

## 4. PEATÜKK

# EUROOPA KÜSIMUSED

## I POLIITIKAKÜSIMUSED JA INSTITUTSIOONILISED KÜSIMUSED

Ka 2012. aastal tegid ELi institutsioonid ja asutused, eelkõige Euroopa Ülemkogu, majandus- ja rahandusküsimuste nõukogu (ECOFIN), eurorühm, Euroopa Komisjon, Euroopa Parlament ja EKP jätkuvalle majandus- ja finantskriisiile tõhusamate lahenduste leidmiseks tihedat koostööd.

EKP president osales korrapäraselt nii eurorühma kohtumistel kui ka ECOFINi nõukogu istungitel, kus arutati EKPSi eesmärkide ja ülesannetega seotud küsimusi. Lisaks kutsuti EKP presidenti Euroopa Ülemkogu kohtumistele, kus käsitleti ELi meetmeid majandus- ja finantskriisi lahendamisel, samuti euroala tippkohtumistele. Eurorühma esimees ning komisjoni majandus- ja rahaküsimuste volinik osalesid EKP nõukogu istungitel vastavalt vajadusele.

### TÕELISE MAJANDUS- JA RAHALIIDU SUUNAS

ELi riigipead ja valitsusjuhid palusid Euroopa Ülemkogu eesistujal töötada tihedas koostöös Euroopa Komisjoni presidendi, eurorühma esimehe ja EKP presidendiga välja majandus- ja rahaliidu väljakujundamise visioon. Aruanded esitati Euroopa Ülemkogule 2012. aasta juunis, oktoobris ja detsembris. Lisaks esitas Euroopa Komisjon sama aasta novembris tiheda ja toimiva majandus- ja rahaliidu loomise tegevuskava.

Kõnealused aruanded sisaldasid ettepanekuid tõelise majandus- ja rahaliidu kohta, mis tugineb neljale põhielemendile: a) integreeritud finantsraamistik, b) integreeritud eelarveraamistik, c) integreeritud majanduspoliitika raamistik ning d) demokraatlik legitiimsus ja vastutus.

#### a) Integreeritud finantsraamistik

Kriisi tõttu on finantsturud riigiti üha enam killustunud, mis mõjutab ka laenutingimusi. Killustumise ning pankade ja riikide vastastikuse sõltuvuse (mis võib viia languse jätkumiseni) ületamiseks on vaja finantsturuliitu.

Juunis 2012 võtsid euroala riigipead ja valitsusjuhid poliitilise kohustuse luua euroala jaoks ühtne järelevalvemehhanism, kuhu kuulub ka EKP. Septembris valmis komisjonil ühtset järelevalvemehhanismi käsitleva nõukogu määruse ettepanek, mis soovib anda aluslepingu artikli 127 lõikes 6 osutatud järelevalve eriülesannete puhul kõrgeima vastutuse EKP-le. 12. detsembril 2012 võttis ECOFINi nõukogu vastu seisukoha mitmes olulises küsimuses, mis on seotud ühtse järelevalvemehhanismi loomise ja toimimisega.<sup>1</sup>

#### b) Integreeritud eelarveraamistik

Kriis on näidanud, kui tihedalt on euroala riigid omavahel seotud ja kui oluline on see, et liikmesriikide eelarvepoliitika koordineerimine ja järelevalve oleksid rangemad. Integreeritud eelarveraamistik võib aidata tagada seda, et eelarve- ja majanduspoliitika lähtub stabiilsuse eesmärkidest.

#### c) Integreeritud majanduspoliitika raamistik

Kriis on ka näidanud, kui tähtis on rahaliidu konkurentsivõime. Austades liikmesriikide poliitilisi eelistusi, peaks liikmesriikide püsimine struktuurireformide (nt oma toote-, teenuse- ja tööturu liberaliseerimise) lainel muutuma siiski siduvamaks.

<sup>1</sup> Vt ka 3. peatükk.

#### **d) Demokraatlik legitiimsus ja vastutus**

ELi rolli kasvuga rahandus-, eelarve- ja majanduspoliitikas peab kaasnema suurem demokraatlik vastutus. Vahearuandes rõhutatakse, et selle tagamise eest peaks vastutama eelkõige Euroopa Parlament kui kodanike poolt otse valitud esindajate kogu. Lisaks võiksid Euroopa Parlament ja liikmesriikide parlamendid teha tihedamat koostööd, nagu fiskaalkokkuleppes juba ette nähtud.

Euroopa Ülemkogu eesistuja, Euroopa Komisjoni presidendi, eurorühma esimehe ja EKP presidendi lõpparuandes esitatakse tõelise majandus- ja rahaliidu loomise kolm etappi: esimene etapp (2012. aasta lõpp – 2013) hõlmab meetmeid riigi rahanduse jätkusuutlikkuse tagamiseks ning pankade ja riikide vaheliste seoste lõhkumiseks, teine etapp (2013–2014) keskendub integreeritud finantsraamistikku väljakujundamisele ja usaldusväärse struktuuripoliitika edendamisele ning kolmanda etapi (pärast 2014. aastat) eesmärk on suurendada majandus- ja rahaliidu vastupanuvõimet kesktasandil šokkidele reageerimise funktsiooni loomise kaudu.

14. detsembri 2012. aasta Euroopa Ülemkogu kohtumisel lepitati kokku, et on vaja lõhkuda pankade ja riikide vaheline nõiaring ning et ühtse järelevalvemehhanismi poole liikumine nõuab ka ühtset kriisilahendamismehhanismi. Riigipead ja valitsusjuhid palusid Euroopa Ülemkogu eesistujal tihedas koostöös Euroopa Komisjoni presidendiga ja pärast liikmesriikidega konsulteerimist esitada 2013. aasta juuni Euroopa Ülemkogule võimalikud meetmed ja tähtajalise tegevuskava järgmiste küsimuste kohta: riiklike reformide koordineerimine, majandus- ja rahaliidu sotsiaalne mõõde, konkurentsivõime ja majanduskasvu edendamiseks vastastikku kokkulepitud lepingute teostatavus ja tingimused ning solidaarsusmehhanismid, mis võivad selliseid lepinguid sõlmivate liikmesriikide jõupingutusi tõhustada. Lisaks peavad iga uue sammuga majanduse juhtimise tugevdamiseks kaasnema täiendavad meetmed legitiimsuse ja vastutuse suurendamiseks.

Eurosüsteem väljendab heameelt viimaste kuude jooksul finantsturuliidu asutamisel tehtud edusammude üle.<sup>2</sup> Arvestades samal ajal majandus- ja rahaliidu liikmete vastastikust sõltuvust, on oluline tegeleda paralleelselt kõigi nelja põhielemendiga.

#### **EUROALA ALALISE STABIILSUSMEHCHANISMI LOOMINE**

2011. aasta märtsi Euroopa Ülemkogul saavutati kokkulepe euroala alalise kriisiohjemechanismi loomiseks. 27. septembril 2012 jõustus Euroopa stabiilsusmehhanismi (ESM) asutamisleping. ESM käivitus 8. oktoobril 2012 – pärast seda, kui kõik 17 euroala riiki olid lepingu ratifitseerinud. Lisaks võttis Euroopa Ülemkogu 25. märtsil 2011 vastu Euroopa Liidu toimimise lepingu muudatuse, millega lisatakse artiklisse 136 uus lõige 3, mis peaks jõustuma 2013. aastal. Vastavalt ESMi asutamislepingu preambulis sätestatule sõltub alates 1. märtsist 2013 ESMi raames finantsabi andmine sellest, kas ESMi liige on fiskaalkokkuleppe ratifitseerinud (vt allpool).

30. märtsil 2012 leppis eurorühm ESMi finantssuutlikkuse toetamiseks kokku kolmes meetmes: a) lühendada ESMi kapitali sissemaksete tegemise aega viielt aastalt kolmele, kusjuures 2012. aastal tuleb teha kaks 16 miljoni eurost sissemakset, kaks sissemakset 2013. aastal ja viimane 2014. aastal; b) tõsta ESMi ja Euroopa Finantsstabiilsuse Fondi (EFSF) ühise laenuandmisvõime piirmäär 500 miljardilt eurolt 700 miljardi euroni; ning c) kasutada ESMi pärast jõustumist programmide peamise rahastamisvahendina, kusjuures EFSFi kasutamata vahendid jääksid euroala tulemüüride tugevuse tagamiseks kättesaadavaks kuni 2013. aasta juulini.

<sup>2</sup> Vt ka 3. peatükk.

29. juunil 2012 võtsid euroala riigipead ja valitsusjuhid vastu veel kaks ESMiga seotud otsust. Esiteks otsustati, et EFSFi raames Hispaania pankadele võimaldatud rekaptaliseerimisabi viiakse ESMi jõustumisel ESMi alla üle, ilma et ESMist saaks eelisvõlausaldajat. Teiseks otsustati, et pärast seda, kui on loodud euroala pankade ühtne järelevalvemehhanism, kuhu kuulub ka EKP, võiks ESMi raames olla võimalik tavapärase otsuse alusel rekaptaliseerida panku otse.

### **ELi MAJANDUSE TÕHUSTATUD JUHTIMINE**

Seoses jätkuvate püüetega leida lahendusi majandus- ja finantskriisile otsustati 2012. aastal jätkata reforme ELi majanduse juhtimise tõhustamiseks.

Märtsis 2012 allkirjastasid ELi 27 liikmesriigist 25 majandus- ja rahaliidu stabiilsuse, koordineerimise ja juhtimise lepingu, mis jõustus 1. jaanuaril 2013. Selle juurde kuuluva fiskaalkokkuleppega nähakse liikmesriikide tasandil ette tasakaalus eelarve nõue ja automaatselt käivituv korrigeerimismehhanism. Fiskaalkokkulepe tugendab ka stabiilsuse ja kasvu paktiga ette nähtud ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse automaatset rakendumist, kui euroala riik rikub puudujäägikriteeriumit. Peale selle sisaldab majandus- ja rahaliidu stabiilsuse, koordineerimise ja juhtimise leping sätteid euroala majanduspoliitika koordineerimise ja juhtimise tõhustamise kohta. Kõnealuses lepingus nähakse ette ka Euroopa Parlamendi ja lepingule alla kirjutanud liikmesriikide parlamentide tõhustatud koostöö nende eelarvepoliitika ja teistes lepingus käsitletud küsimustes. Leping ja eelkõige fiskaalkokkulepe on teretulnud samm tugevama eeskirjadepõhise fiskaaljuhtimisraamistiku suunas. Range rakendamise ja jõustamise korral peaks see liikmesriikide tasandil aitama hoiduda jätkusuutmatust eelarvepoliitikast.

Et euroala eelarve- ja majandusjärelevalvet veelgi tugevdada, esitas Euroopa Komisjon 2011. aasta novembris ettepaneku kahe uue määruse (teine majanduse juhtimise pakett) vastuvõtmiseks, mis on jõudnud õigusloome viimasesse etappi.<sup>3</sup> Üks määrustest sisaldab ühissätteid esialgsete eelarvekavade seire ja hindamise kohta ning nende euroala liikmesriikide seire tõhustamise kohta, kelle suhtes on algatatud ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlus. Teisega püütakse tugevdada majandus- ja eelarvejärelevalvet euroala riikides, kus on finantspinged või kes saavad finantsabi.

Üldjoontes on need kaks määrust teretulnud algatus euroala majanduse juhtimise raamistiku jätkuva tugevdamiseks. Sellegipoolest leidis EKP, et mitmed sätted võiksid olla ambitsioonikamad (vt 2. peatüki punkt 6.2).

### **EUROOPA POOLAASTA JA STRATEEGIA „EUROOPA 2020“**

Novembris 2011 esitas komisjon oma iga-aastase majanduskasvu analüüsi 2012. aasta kohta. Selles on ülevaade strateegia „Euroopa 2020“ eesmärkide saavutamiseks tehtud edusammudest ning põhi-meetmed majanduse taastumise ja kasvu soodustamiseks kogu ELis. Analüüsis rõhutati, et liikmesriikidel on vaja: a) konsolideerida oma eelarvet diferentseeritult ja majanduskasvu soodustavalt; b) taastada tavapärase majandusele laenude andmine; c) edendada majanduskasvu ja konkurentsivõimet; d) võidelda töötusega ja tegelda kriisi sotsiaalsete tagajärgedega ning e) moderniseerida avalikku haldust. Neid prioriteete kordab Euroopa Komisjon oma 28. novembril 2012 esitatud 2013. aasta majanduskasvu analüüsis.

Euroopa Ülemkogu kinnitas oma 2012. aasta märtsi kohtumisel kõik viis prioriteeti ning liikmesriigid võtsid need oma stabiilsus- või lähenemisprogrammidesse ja riiklikesse reformika-

<sup>3</sup> EKP andis hinnangu nendele ettepanekutele oma 7. märtsi 2012. aasta arvamuses CON/2012/18 euroala majanduse juhtimise tugevdamise kohta (vt 2. peatüki punkt 6.2).

vadesse. Pärast reformikavade, sealhulgas laiendatud euroala paktist tulenevate vabatahtlike kohustuste täitmise läbivaatamist andis ECOFINi nõukogu 2012. aasta juulis enne liikmesriikide eelarve ja muude majandusreformide vastuvõtmist, mis toimub teisel poolaastal, igale liikmesriigile poliitikasoovitused.

2012. aasta Euroopa poolaastal rakendati esimest korda 2011. aasta detsembris jõustunud majanduse juhtimist käsitleva kuue seadusandliku ettepaneku paketti (majanduse juhtimise pakett), mida kohaldatakse kõikide liikmesriikide suhtes, kusjuures euroala riikide suhtes kohaldatakse erireegleid (eelkõige seoses finants sanktsioonidega). Pakett tugevdab stabiilsuse ja kasvu pakti nii ennetavat kui ka korrigeerivat osa. Sellega nähakse ette uued miinimumnõuded liikmesriikide eelarveraamistikele, uus makromajandusliku tasakaalustamatuse menetlus ning tugevam jõustamismehhanism, mis toimib nii stabiilsuse ja kasvu pakti kui ka makromajandusliku tasakaalustamatuse menetluse puhul uute rahaliste sanktsioonide kaudu.

Seoses makromajandusliku tasakaalustamatuse menetlusega, mille eesmärk on vältida ja korrigeerida makromajanduslikku tasakaalustamatust, avaldas Euroopa Komisjon 2012. aasta veebruaris esimese häiremehhanismi aruande. Selles tehti kümne makromajandusliku näitaja ja majandusanalüüsi põhjal kindlaks 12 liikmesriiki, kelle makromajanduslikku olukorda uuriti lähemalt. Mais avaldas komisjon 12 ülevaadet, milles uuriti põhjalikult asjaomaste riikide võimaliku makromajandusliku tasakaalustamatuse põhjuseid, laadi ja tõsidust.

EKP arvates oli 2012. aastal Euroopa poolaasta tulemustes nii positiivset kui ka negatiivset. Tänu majanduse juhtimise paketi uutele sätetele õnnestus vältida liikmesriikidele antud riigipõhiste soovituste mõju nõrgenemist. Samal ajal tuleb jätkata ranget kontrolli tulemuslikkuse ja usaldusväärsuse üle. Lisaks on järelevalvet jätkuvalt vaja vastavalt probleemide raskusastmele täpsemalt diferentseerida. Kaasliikmete survet tuleb suurendada, eelkõige nende euroala riikide puhul, millel võib suure tasakaalustamatuse akumulatsioon tõttu olla destabiliseeriv mõju majandus- ja rahaliidule tervikuna. Uue raamistiku tõhususe ja usaldusväärsuse suurendamiseks on oluline, et makromajandusliku tasakaalustamatuse menetlust rakendataks järjekindlalt, suurendades võimaluse korral menetluse automaatsust.

### **STABIILSUSE JA MAJANDUSKASVU PAKT**

2012. aastal kohaldati ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlust enamiku ELi liikmesriikide suhtes; erandid olid Bulgaaria, Saksamaa, Eesti, Luksemburg, Soome ja Rootsi. Saksamaa suhtes algatatud menetlus tühistati ECOFINi nõukogu 5. juuni 2012. aasta otsusega (aegsasti enne 2013. aasta tähtaega), kui Eurostati andmetest selgus, et Saksamaa riigieelarve puudujääk oli 2011. aastal langenud madalamale kui 3% SKPst. Bulgaaria puhul otsustas ECOFINi nõukogu menetluse tühistada 22. juunil 2012. Malta puhul tühistati 2011. aasta tähtajaga ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlus 4. detsembril 2012 esitatud andmete ja komisjoni 2012. aasta sügise majandusprognosi alusel, kus viidati, et 2012. aastal oli Malta eelarve puudujääk 2,6% SKPst.

Ungari puhul leiti, et eelarvemeetmed ei ole piisavad, et hoida puudujääki jätkusuutlikult alla 3% piiri. Vastavalt stabiilsuse ja kasvu pakti tugevdatud korrale otsustas ECOFINi nõukogu 13. märtsil 2012 peatada osa Ühtekuuluvusfondi 2013. aasta assigneeringutest Ungarile, kui Ungari ametiasutused ei võta parandusmeetmeid. Sanktsioon tühistati siiski 22. juunil 2012, kui nõukogu otsustas, et Ungari on jõudnud võtta tõhusaid meetmeid oma ülemäärase eelarvepuudujäägi jätkusuutlikuks korrigeerimiseks 2012. aasta pikendatud tähtajaks. Hispaania puhul, mida tabas taas majanduslangus, pikendati pärast ECOFINi nõukogu 10. juuli 2012. aasta otsust selle kohta, et Hispaania on vastavalt nõukogu algsele soovitussele võtnud tõhusaid meetmeid, menetluse tähtaega 2014.

aastani. Portugali puhul tegi ECOFINi nõukogu 9. oktoobril 2012 selle riigi makromajanduse olukorra märkimisväärset halvenemist silmas pidades otsuse pikendada tähtaega 2014. aastani. Belgia, Itaalia, Küpros, Läti, Leedu, Rumeenia ja Poola peavad viima oma valitsemissektori eelarve puudujäägi alla 3% piirmäära 2012. aastal. Teiste ülemäärase eelarvepuudujäägiga riikide (sealhulgas riigid, kelle suhtes rakendatakse ELi-IMFi programmi) tähtaeg on 2013. aastal või hiljem.

EKP-l on hea meel jõupingutuste üle, mida euroala riigid on teinud oma eelarvete konsolideerimisel ja millel on otsustav tähtsus tugeva eelarvepositsiooni taastamisel. Jätkuvale korrigeerimisele vaatamata on siiski mitmel liikmesriigil ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse tähtaegade täitmise raskusi. Lisaks jäid 2012. aastal tehtud struktuurilised kohandused mõne ülemäärase eelarvepuudujäägiga euroala riigi puhul nõutust vähesemaks. Arvestades riske, mis tekivad siis, kui ülemäärane eelarvepuudujääk jääb õigeaegselt ja jätkusuutlikult korrigeerimata, kutsub EKP liikmesriike tungivalt üles rakendama stabiilsuse ja kasvu paketi tugevdatud korda.

#### LÄHENEMISARUANDED

Kooskõlas aluslepingu artikliga 140 koostasid EKP ja Euroopa Komisjon lähenemisaruanded Bulgaaria, Tšehhi, Läti, Leedu, Ungari, Poola, Rumeenia ja Rootsi edusammude kohta euroalaga ühinemise tingimuste täitmisel. Neis 30. mail 2012 avaldatud aruannetes uuriti, kas kõnealused riigid on saavutanud jätkusuutlikus majanduslikus lähenemises kõrge taseme (majanduslik lähenemine), ning hinnati nende keskpankade põhikirjade vastavust asjaomastele nõuetele (õiguslik lähenemine). Lähenemise jätkusuutlikkust hinnates võeti aruannetes hoolikalt arvesse nii ELi uut, tugevdatud majanduse juhtimise raamistikku kui ka iga riigi institutsioonilise keskkonna tugevust eri valdkondades, sealhulgas statistika.

## 2 ÜHINEJA- JA KANDIDAATRIIKIDE ARENG NING SUHTED NENDEGA

2012. aastal jätkus ELi laienemiskavade edenemine. Pärast ühinemisläbirääkimiste lõpetamist Horvaatiaga 2011. aastal on selle ühinemisleping kõigis ELi liikmesriikides ratifitseerimisel. Ühinemine on kavandatud 1. juuliks 2013. Ühinemisläbirääkimised Türgiga algasid 2005. aasta oktoobris; ühinemisläbirääkimised Islandiga jätkuvad (algasid 2010. aasta juulis). Lisaks kinnitas Euroopa Ülemkogu 29. juunil 2012 üldasjade nõukogu 26. juuni 2012. aasta otsuse alustada ühinemisläbirääkimisi Montenegroga, sest Euroopa Komisjoni hinnangul vastas see riik piisavalt ELiga liitumise poliitilistele kriteeriumidele ning oli teinud uusi edusamme toimiva turumajanduse suunas liikumisel. Serbia sai kandidaatriigiks märtsis 2012, kuid komisjon ei ole veel läbirääkimiste alustamise ettepanekut teinud. Ülejäänud kandidaatriikidest kordas Euroopa Komisjon oma soovitusi alustada ühinemisläbirääkimisi endise Jugoslaavia Makedoonia vabariigiga, kes on olnud kandidaatriik alates 2005. aastast. Läbirääkimiste alustamise kuupäeva ei ole seni veel määratud.

Mis puutub EKP suhetesse ELiga ühinevate ja ELi kandidaatriikidega, siis on Horvaatia keskpanga esindajad kutsunud riigi ELiga ühinemise ettevalmistamiseks osalema vaatlejana EKP üldnõukogu istungitel ja EKPSi komiteede koosolekutel. EKP jätkas 2012. aastal poliitilist dialoogi ELi kandidaatriikide keskpankadega kahepoolsete kohtumiste kaudu, järgides ELi kehtestatud laienemisprotsessi üldist institutsioonilist raamistikku. 2012. aasta juulis korraldas EKP Frankfurdis iga-aastase kõrgetasemelise poliitilise dialoogi Türgi keskpangaga ning pidas augustis Reykjavíkis kõrgetasemelisi kohtumisi ka Islandi keskpangaga. Kandidaatriikide ja teiste riikide keskpankadega on hoiatud lähedasi suhteid ka tehnilise koostöö programmide kaudu (vt 5. peatüki punkt 2).



Bürohoone kaksiktorni kõrgus 175 meetrit saavutati 2012. aasta juulis. Kõrghoone idaküljel toimub karkassi ehitus aatriumi klaasimiseks.

## 5. PEATÜKK

# RAHVUSVAHELISED KÜSIMUSED

## I PEAMISED MUUTUSED RAHVUSVAHELISES RAHA- JA FINANTSSÜSTEEMIS

### MAAILMAMAJANDUSE MAKROMAJANDUSPOLIITIKA SEIRE

Arvestades majandusliku ja finantslõimumise kõrget taset, on euroala poliitikaks vaja head seirel ja analüüsidel põhinevat arusaamist rahvusvahelisest keskkonnast. EKP-l on tähtis roll ka makromajanduspoliitika ja finantsstabiilsuse rahvusvahelises mitmepoolses seires, mida keskpankade tasandil kooskõlastab peamiselt Rahvusvaheliste Arvelduste Pank (BIS). Lisaks osaleb EKP rahvusvaheliste organisatsioonide, näiteks IMFi ja OECD töörühmades ja kohtumistel ning mitmesugustel foorumitel, nagu näiteks G20 ja G7 riikide rahandusministrite ja keskpankade presidendide kohtumised.

2012. aastal iseloomustas rahvusvahelist majanduskeskkonda majanduse nõrk taastumine: IMFi andmetel aeglustus kasv arenenud riikides 1,3%ni (2011. aastal 1,6%) ning arenevatel turgudel ja arenguriikides 5,3%ni (2011. aastal 6,2%). Rahvusvahelise kaubanduse ja majanduse jahtumisega käis jätkuvalt kaasas ülemaailmse tasakaalustamatuse vähenemine, mis maksebilansi puudujäägiga riikides kajastas peamiselt sisenõudluse nõrgenemist ning ülejäägiga riikides, kus suhteliste hindade kaudu toimuv kohandumine jäi piiratuks, vähemal määral ka sisemajanduse tasakaalustumist. Naftat eksportivate riikide maksebilansi ülejääki toetas ka kõrge naftahind. Nagu viimastel aastatel, oli euroala jooksevkonto ka 2012. aastal üldiselt tasakaalus. EKP juhtis korduvalt tähelepanu riskidele ja moonutustele, mis kaasneksid, kui maailmamajanduse tasakaalustamatus jääks jätku suutmatule tasemele, ning väljendas toetust kavatsusele viia ülemaailmne nõudlus uuesti tasakaalu. Kui vaadata struktuuritegureid, mis võiksid maailmamajanduse tasakaalustamatust märkimisväärselt vähendada siis võib öelda, et maksebilansi puudujäägiga riigid peaksid vähendama eelarve puudujääki, viima lõpule struktuurireformide programmi ja suurendama sisemaiseid sääste. Maksebilansi ülejäägiga riigid saavad olukorda tunduvalt parandada, kui suurendavad sisetarbimist, arendavad ulatuslikumaid sotsiaalset turvalisust tagavaid mehhanisme, reformivad finantsturge ning suurendavad vahetuskursi paindlikkust.

EKP-l oli ka 2012. aastal G20 riikide hulgas ja selle mitmesugustes töövaldkondades aktiivne roll. Mehhiko eesistumise ajal olid need valdkonnad järgmised: a) tugeva, jätkusuutliku ja tasakaalustatud majanduskasvu aluste parandamine; b) finantsreguleerimise ja finantskaasamise edendamine maailmas; c) rahvusvahelise finantsarhitektuuri tugevdamine, pöörates eraldi tähelepanu IMFi kvootide ja juhtimise reformimisele; ning d) selliste energia- ja toormeturgude stabiliseerimine, mille volatiilsus on tunnustatud majandusliku ebastabiilsuse potentsiaalselt oluliseks allikaks. Juunis 2012 võtsid G20 juhid vastu Los Cabose majanduskasvu ja tööhõive edendamise kava, milles keskendutakse poliitilistele meetmetele, millega püütakse lähitulevikus vähendada ohte maailmamajanduse kasvule ning tugevdada selle aluseid keskpikas perspektiivis. Lisaks tegid G20 riigid kokkuvõtte oma varasematest poliitilistest kohustustest ja võtsid nende täitmise tõhusamaks jälgimiseks vastu asjakohase hindamisraamistiku.

Euroala enda poliitikat jälgivad rahvusvahelisel tasandil IMF ja OECD. IMF esitas 2012. aastal lisaks euroala üksikute riikide ülevaadetele oma järjekordsed euroala raha-, finants- ja majanduspoliitika ülevaated. Esimest korda ajaloo käivitas IMF ELi finantssektori hindamisprogrammi, et hinnata ELi finantssektori tugevust ja stabiilsust. OECD käsitles oma 2012. aasta euroala majandusülevaates piirkonna hiljutist majandusarengut, poliitikat ja väljavaateid. Selles olid ka eraldi peatükid euroala tasakaalustamatuse ja juhtimise kohta.



## RAHVUSVAHELISTE INSTITUTSIOONIDE TÖÖKORDADE JA TAVADE REFORMID

Väljakujunenud tava kohaselt jälgis ja toetas EKP rahvusvahelise rahasüsteemi arengut. 2012. aastal õnnestus IMFil kindlustada oma ressursside märkimisväärne suurenemine, IMFi järelevalvet arendati edasi ja loodi sellele laiemad õiguslikud alused ning tehti jätkuvalt edusamme IMFi juhtimise parandamisel.

Otsustati, et optimaalne viis IMFi ressursside suurendamiseks lühikeses perspektiivis on sõlmida ajutised kahepoolsete laenu- ja võlakirjaostulepingud liikmetega. 2011. aasta detsembris olid euroala riigid juba lubanud kanda kahepoolsete laenudena IMFi üldisele ressursikontole, kust antakse laene kõigile IMFi liikmetele, 150 miljardit eurot. Ka teised ELi liikmesriigid olid väljendanud valmidust osaleda IMFi ressursside suurendamises. Läbimurre tuli IMFi ja Maailmapanga 2012. aasta kevadkohtumistel, kui liikmesriigid (nende hulgas 18 ELi liikmesriiki) võtsid endale siduvad tulevikukohustused summas 430 miljardit USA dollarit<sup>1</sup>. Oktoobris toimunud aastakoosoleku ajaks oli 39 liiget andnud lubaduse eraldada kokku 461 miljardit USA dollarit ning sõlmitud oli esimene komplekt laenulepinguid. Tagamaks, et IMFil on jätkuvalt piisavalt laenuvahendeid, aktiveeriti nii 2011. kui ka 2012. aasta aprillis ja oktoobris reformitud ja laiendatud uus üldine laenuvõtmiskorraldus, iga kord kuueks kuuks.

2012. aasta oli suure tähtsusega IMFi järelevalve tugevdamisel. Juulis võttis IMFi direktorite nõukogu vastu ajaloolise otsuse uue integreeritud järelevalve korra kohta, mis jõustus 18. jaanuaril 2013. Selle otsusega<sup>2</sup> nähakse ette esimese kõikehõlmav raamistik nii kahepoolseks kui ka mitmepoolseks järelevalveks. Otsuses soovitatakse liikmetel hoiduda majandus- ja rahanduspoliitikast, mis võib häirida nende enda majanduse tasakaalu, ning rakendada poliitikat, mis toetab rahvusvahelise rahasüsteemi tõhusat toimimist.

2012. aasta septembris võttis IMFi direktorite nõukogu vastu ka finantssektori uue järelevalvestrateegia. See näeb ette, et IMF töötab välja ühtlustatud makrorahandusliku raamistiku reaali- ja finantssektori vaheliste ning makromajanduslike ja makrotasandi usaldatavusjärelevalve meetmete vaheliste vastastikuste seoste uurimiseks. Seega saab finantsjärelevalvest IMFi põhikirja IV artikli järgsete konsultatsioonide üks põhiteemasid.

Operatiivsel poolel koostas IMF esmase välissektori aruande, kus antakse 28 süsteemse tähtsusega arenenud ja areneva riigi välispositsioonide mitmepoolselt sidus analüüs. Eesmärk oli parandada fondi poolt välissektori üle teostatava järelevalve meetodikat ja läbipaistvust. Lisaks jätkus 2012. aastal juba teist aastat viie olulisima majanduspiirkonna (Hiina, euroala, Jaapan, Ühendkuningriik ja USA) poliitiliste otsuste mõju rahvusvahelisele tasandile ülekandumise katseline hindamine, mille tulemuste kohta koostati juulis põhjalik aruanne.

IMFi järelevalve ja üldisemalt tema tegevuse tõhusus sõltub tema juhtimise usutavusest. 2012. aastal arutati elavalt 2010. aasta kvootide ja juhtimise reformi rakendamist. 2010. aasta reform nägi ette järgmist: a) pärast IMFi põhikirja muutmist leitakse direktorite nõukogu liikmed ainult valimise teel; b) kui direktorite nõukogu ümberkorraldamine jõustub, kahekordistatakse liikmete kvootide koguarv; c) arenenud Euroopa riigid vähendavad oma ühist esindatust direktorite nõukogus kahe koha võrra; d) kvootide arvutamise valem vaadatakse 2013. aasta jaanuaris läbi; ning e) kvootide järgmine üldine ülevaatamine (viieteistkümmes) tõsteti 2014. aasta jaanuarisse. Esimest kolme muudatust aastakoosolekute ajaks kavakohaselt saavutada ei õnnestunud, kuna ei saadud kokku

1 18 ELi liikmesriigi kohustused on järgmised: 13 euroala riiki lubas eraldada 150 miljardit eurot, Ühendkuningriik 15 miljardit USA dollarit, Rootsi vähemalt 10 miljardit USA dollarit, Taani 5,3 miljardit eurot, Poola 6,27 miljardit eurot ja Tšehhi Vabariik 1,5 miljardit eurot.  
2 Integreeritud järelevalve otsus vahetab välja 2007. aasta otsuse liikmesriikide poliitika kahepoolse seire kohta.

põhikirja muutmiseks vajaliku enamust. Eurooplased on võtnud meetmeid, mille tõttu väheneb arenenud Euroopa riikide esindatus IMFi direktorite nõukogus 1,64 koha võrra<sup>3</sup>.

2012. aasta septembris viis IMF lõpule oma 2011. aasta tingimuslikkuse ülevaate, kus analüüsi IMFi toetatud programmide tingimuslikkust, ülesehitust ja mõjusust ajavahemikul 2002. aastast 2011. aasta septembrini. Lisaks kujundas IMF välja oma seisukoha kapitalivoogude liberaliseerimise ja juhtimise küsimuses. IMF tunnistas, et kapitalivoogude liberaliseerimisel võib olla suuri eeliseid, kuid selleks, et eelised ületaksid kulusid, on vaja hoolikat planeerimist, ajastamist ja järjestamist.

## 2 KOOSTÖÖ EUROOPA LIIDU VÄLISTE RIIKIDEGA

Nagu varasematelgi aastatel, korraldas eurosüsteem ka 2011. aastal ELi-väliste riikide keskpankadega seminare, et edendada poliitikadialoogi. Samuti osales EKP koos Euroopa Komisjoniga aktiivselt ELi makromajandust käsitlevas dialoogis tähtsamate areneva turuga riikidega (nt Brasiilia, India ja Venemaa) ning ELi naaberriikidega. Peale selle oli eurosüsteemi tehniline koostöö endiselt oluline ELi-väliste riikide keskpankade institutsioonilise suutlikkuse tugevdamisel, eelkõige ELi naaberpiirkondades, ning Euroopa ja rahvusvahelistele standarditele vastavuse edendamisel.

### POLIITIKADILOOGI EDENDAMINE

EKP jätkas suhete tihendamist paljude riikide keskpankade ja rahandusametustega. Näiteks osales EKP Euroopa Liidu makromajanduslikus dialoogis Venemaaga.

Eurosüsteemi kolmas kõrgetasemeline seminar Pärsia lahe koostöönõukogu<sup>4</sup> liikmesriikide keskpankade ja rahandusametustega, mille korraldasid EKP ja Araabia Ühendemiraatide keskpank, toimus 19. jaanuaril 2012 Abu Dhabis. Seminari teemadeks olid aktuaalsed majandus-, finants- ja eelarvepoliitika probleemid euroala riikides, süsteemsete riskide analüüs ja finantskriiside vältimine ning rahvusvaheline rahandus- ja finantsarhitektuur.

26. ja 27. märtsil korraldas EKP oma ruumides seminari Vahemere maade majandus- ja finantsarengu kohta. Seminar oli ettevalmistus eurosüsteemi seitsmendaks kõrgetasemeliseks seminariks Vahemere maade keskpankadega, mille EKP korraldas koostöös Maroko keskpangaga 12. juulil Casablancas. Selle põhiteemad olid majandus- ja finantsareng, rahapoliitika rakendamine, makrotasandi usaldatavusjärelvalve ning finantsstabiilsus.

EKP korraldas ka koos Itaalia keskpangaga eurosüsteemi ja Ladina-Ameerika keskpankade kuuendat kõrgetasemelist seminari ettevalmistava seminari, mille viis läbi Itaalia keskpank 27. ja 28. juunil Roomas. Kõrgetasemeline seminar ise, mille korraldajad olid EKP, Hispaania keskpank ja läbiviijana Tšiili keskpank, toimus 7. ja 8. detsembril Santiagos. Aruteluteemadeks olid riigivõlakriisi praegused ja varasemad määravad tegurid, poliitilised meetmed riigivõlakriisi ja üleilmsete likviidsusprobleemide lahendamiseks, kapitalivood ning makrotasandi usaldatavusjärelvalvega seotud meetmed.

3 See sai võimalikuks tänu sellele, et 2012. aastal moodustati uus valijaskond, kuhu kuuluvad Belgia, Luksemburg ja Madalmaad (direktori koht vaheldub Belgia ja Madalmaade vahel). Lisaks moodustati uus Kesk- ja Ida-Euroopa valijaskond, mille direktori koht läheb alates 2014. aastast ainult areneva turuga riikidele. Põhja- ja Baltimaade ning Šveitsi valijaskonna puhul muudeti direktori kohale määratud liikmete rotatsioonikorda.

4 Bahrein, Kuveit, Omaan, Katar, Saudi Araabia ja Araabia Ühendemiraadid.

## TEHNILINE KOOSTÖÖ

Alates 2003. aastast on EKP koos riikide keskpankadega viinud mitme ELi naaberriigi keskpangade ja pangandusjärelevalveasutuste huvides ellu mitu ELi rahastatud tehnilise koostöö programmi. EKP on peale ELi rahastatud projektide elluviimise tugevdanud oma pikaajalist koostööd uute riikidega ka vastastikuse mõistmise memorandumite sõlmimise teel.

2012. aastal jätkas EKP koos 21 riigi keskpangaga ELi rahastatud tehnilise koostöö programmi raames Serbia keskpanga toetamist. See programm, mis käivitus 2011. aasta veebruaris, hõlmab 11 valdkonda ning selle eesmärk on tugevdada Serbia keskpanga institutsioonilist suutlikkust. Seniste tulemuste põhjal otsustati seda koostööd pikendada 2013. aastast kaugemale.

4. juulil 2012 allkirjastasid EKP ja Türgi keskpank vastastikuse mõistmise memorandumid, luues sellega aluse jätkuvale koostööle ja korrapärasele suhtlemisele tehnilisel ja poliitilisel tasandil, tehnilisele koostööle ning võimalikele töötajate vahetustele. Pooled otsustasid alguses keskenduda finantsstabiilsusele, teadustööle ja rahapoliitikale, suhtekorralduse ja rahvusvaheliste suhetega seotud küsimustele ning turgudele ja statistikale.

15. oktoobril 2012 algas eurosüsteemi tehnilise koostöö programm Makedoonia keskpangaga. Selles ELi rahastatud programmis osaleb EKP koos 11 riigi keskpangaga. Programm kestab üheksa kuud, hõlmab kümnet keskpangandusega seotud valdkonda ning selle eesmärk on hinnata Makedoonia keskpanga praeguse institutsioonilise ja tegevusraamistiku vastavust ELi keskpangandusnormidele ning teha saadud tulemuste põhjal soovitusi panga institutsioonilise suutlikkuse parandamiseks.

30. oktoobril 2012 allkirjastasid EKP ja Venemaa keskpanga president vastastikuse mõistmise memorandumid, luues aluse kahe asutuse vahelise koostöö jätkamiseks. Kavas on jätkata korrapäraselt suhtlemist tehnilisel ja poliitilisel tasandil, vahetada teavet majandus- ja finantsarengu kohta ning korraldada ühiseid koostööüritusi. Lepiti kokku, et algusetapis keskendutakse rahapoliitikale, finantsstabiilsusele ja pangandusjärelevalvele. EKP osaleb selles programmis koos euroala keskpankadega.

2012. aasta jaanuaris jõudis lõpule ELi rahastatud kaheaastane makro- ja mikro- ja järelevalve tugevdamise programm Lääne-Balkani riikide ja Türgiga. Selles osales EKP koos 14 partnerkeskpangaga ning koostöös rahvusvaheliste ja Euroopa institutsioonidega, et (kooskõlas ÜRO Julgeolekunõukogu resolutsiooniga 1244/99) toetada ja abistada Horvaatia, endise Jugoslaavia Makedoonia vabariigi, Montenegro, Türgi, Albaania, Bosnia ja Hertsegoviina, Serbia ning Kosovo keskpanga ja järelevalveasutusi.

2012. aasta märtsis lõppes 1. jaanuaril 2009 alanud pangandusjärelevalveteemaline EKP tehnilise koostöö programm Egiptuse keskpangaga. Programmi rahastati Euroopa naabus- ja partnerlusinstrumenti kaudu, et aidata Egiptuse keskpangal koostada uusi eeskirju, juhiseid ja aruandlussüsteeme Basel II kapitali adekvaatsuse raamistiku põhiosade rakendamiseks Egiptuses.

2012. aastal jätkus EKP ja Hiina keskpanga vastastikuse mõistmise memorandumid täitmine kahepoolse töörühma koostumiste kaudu. Memorandum allkirjastati 5. septembril 2008 ja selle eesmärk on tugevdada kahe asutuse vahelist koostööd ning edendada teabevahetust.





2012. aasta septembriks oli ligikaudu kaks kolmandikku fassaadist ja põhikonstruktsioonitöödest lõpetatud ning võis saada ettekujutuse büroohoone kaksiktorni lõplikust välimusest. Hoone dekonstruktivistlik kujundus tähendab seda, et see näeb iga nurga alt välja erinev. Tänu karkassi kõrgusele eristub selgelt lõuna- ja põhjakülje keerdumine pikitelje ümber.

## 6. PEATÜKK

# AVALIKUD SUHTED JA ARUANDEKOHUSTUS

## I ARUANDEKOHUSTUS JA AVALIKE SUHETE POLIITIKA

Keskpanga sõltumatus on paaril viimasel kümnendil saanud nii arenenud kui arenevate riikide rahapoliitiliste režiimide lahutamatuks osaks. Otsus anda keskpankadele sõltumatus on pikka aega tulenenud majandusteooriast ja empiirilistest tõenditest, mis mõlemad näitavad, et selline süsteem soodustab hinnastabiilsuse säilitamist. Samal ajal kehtib demokraatlike ühiskondade aluspõhimõte, et iga avalikke ülesandeid täitev sõltumatu institutsioon peab oma tegevuse kohta aru andma kodanike ja nende esindajate ees. Aruandekohustus on seega keskpanga sõltumatuse tähtis aspekt.

EKP pühendumisest aruandekohustuse ja läbipaistvuse põhimõttele annab tunnistust ka tema aruandlus Euroopa kodanike ja nende valitud esindajate ehk Euroopa Parlamendi ees. Aluslepingus on sätestatud EKP täpsed aruandekohustused. Nii näiteks on ette nähtud igapäevase finantsaruande, kvartaliaruande ja aastaaruande avaldamine. EKP läheb oma korralises aruandluses põhikirjast tulenevatest kohustustest palju kaugemale, näiteks avaldab EKP nõutud kvartaliaruande asemel kuubülletääni. EKP pühendumisest aruandekohustuse ja läbipaistvuse põhimõttele annavad tunnistust ka EKP nõukogu liikmete arvukad kõned, milles käsitletakse väga erinevaid ja EKP ülesannete seisukohast olulisi teemasid. Lisaks esineb EKP president neli korda aastas Euroopa Parlamendi ees. EKP vastab ka Euroopa Parlamendi liikmete kirjalikele küsimustele ja avaldab need koos vastustega oma veebisaidil.

EKP avalike suhete eesmärk on selgitada üldsusele EKP poliitikat ja otsuseid. Suhtlus ja teabevahetus kuuluvad lahutamatuks EKP rahapoliitika ja tema teiste ülesannete täitmise juurde. Neid juhivad kaks põhimõtet: avatus ja läbipaistvus. Mõlemad toetavad EKP rahapoliitika ja muude põhikirjast tulenevate ülesannete tulemuslikkust, tõhusust ja usaldusväarsust. Samuti toetavad need EKP aruandekohustuse täitmist.

EKP rahapoliitiliste hinnangute ja otsuste korrapärane ja põhjalik tutvustamine reaalses maailmas hakati tegema 1999. aastal, kujutab endast ainulaadselt avatud ja läbipaistvat lähenemisviisi keskpanga avalikele suhetele. Kui EKP nõukogu on võtnud vastu rahapoliitilise otsuse, tutvustatakse seda kohe pressikonverentsil. President esitab pressikonverentsil sissejuhatava kõne, milles selgitab üksikasjalikult nõukogu otsuseid. Pärast seda vastavad president ja asepresident ajakirjanike küsimustele. Alates 2004. aasta detsembrist avaldatakse ka need EKP nõukogu otsused, mis ei käsitle intressimäärasid, igal kuul eurosüsteemi keskpankade veebisaitidel.

EKP õigusaktid, EKP nõukogu rahapoliitilised otsused, nõukogu muud otsused (lisaks intressimäärasid puudutavatele otsustele) ja eurosüsteemi konsolideeritud finantsaruanded avaldatakse kõigis ELi ametlikes keeltes.<sup>1</sup> Ka EKP aastaaruanne avaldatakse terves mahus kõikides ELi ametlikes keeltes.<sup>2</sup> Lähenemisaruanne ja EKP kuubülletääni kvartaliväljaanded avaldatakse kas tervikuna või kokkuvõttena kõigis ELi ametlikes keeltes.<sup>3</sup> Peale põhikirjajärgsete väljaannete avaldab EKP oma aruandekohustuse täitmiseks ja läbipaistvuse tagamiseks osas või kõikides ametlikes keeltes ka

1 Välja arvatud iiri keeles, mille suhtes kehtib ELi tasandil erand.

2 Välja arvatud iiri keeles (ELi erandi tõttu) ja malta keeles (kokkuleppel Malta keskpangaga pärast ELi ajutise erandi tühistamist 2007. aasta mais).

3 Vt 2. joonealune märkus.

muid dokumente, eelkõige pressiteateid ekspertide makromajanduslike ettevaadete, poliitiliste seisukohtade ning avalikkusele huvi pakkuva teabe kohta. EKP olulisemate väljaannete tõlgete ettevalmistamine, avaldamine ja levitamine toimub tihedas koostöös liikmesriikide keskpankadega.

## 2 ARUANDEKOHUSTUS EUROOPA PARLAMENDI EES

Tähtsaim roll EKP aruandekohustuse täitmise tagamisel kuulub Euroopa Parlamendile kui ainsale organile, kelle liikmed valivad otse ELi kodanikud. EKP on asutamisest alates pidanud Euroopa Parlamendiga tihedat ja tulemuslikku dialoogi.

EKP president jätkas 2012. aastal EKP rahapoliitika ja muude ülesannete täitmise tutvustamist kord kvartalis toimuvatel kuulamistel parlamendi majandus- ja rahanduskomisjonis. Lisaks osales EKP president parlamendi majandus- ja rahanduskomisjoni kutsel ühel kinnisel kuulamisel, et vahetada mitteametlikult arvamusi aruande „Tõelise majandus- ja rahaliidu suunas” üle, mille oli koostanud Euroopa Ülemkogu eesistuja tihedas koostöös Euroopa Komisjoni presidendi, eurorühma esimehe ja EKP presidendiga (vt 4. peatükk).

Euroopa Parlamendi ees esinesid ka teised EKP juhatuse liikmed. Asepresident tutvustas EKP 2011. aasta aruannet majandus- ja rahanduskomisjonile. Jörg Asmussen osales koos parlamendi majandus- ja rahanduskomisjoni ning tööhõive- ja sotsiaalkomisjoni liikmetega avalikus arvamustevahetuses Kreeka majandus- ja sotsiaalkriisi üle. Lisaks kutsuti EKP eksperte selgitama EKP seisukohti. EKP finantsstabiilsuse peadirektor Ignazio Angeloni osales parlamendi majandus- ja rahanduskomisjoni korraldatud arvamustevahetuses „Pangandusjärelevalve ja pangakriisi lahendamise: kuidas edasi?”.

EKP esindajate ja Euroopa Parlamendi liikmete aruteludes käsitleti 2012. aastal suurt hulka teemasid. Euroopa Parlament väljendas toetust EKP-le ja tema poliitikale mitmes küsimuses. Parlamendi liikmed tervitasid püüdeid leevendada finantsturgudel valitsevaid teravaid pingeid ning raskustesse sattunud euroala riikide abistamist. Peale makromajanduse arengu teemade tõstatasid parlamendi liikmed ka küsimusi, mis käsitlesid näiteks ühtse järelevalvemehhanismi loomist, otsust rahapoliitiliste otsetehingute kohta ning majandus- ja rahaliidu pikaajalist visiooni.

### ÜHTNE JÄRELEVALVEMEHHANISM

Ühtse järelevalvemehhanismi loomise ettepanek oli EKP ja Euroopa Parlamendi vahelise suhtluse üks põhiteemasid. Eriti arutati rahapoliitiliste ja järelevalveülesannete eraldamist, euroalaväliste riikide kaasamist, uute järelevalveülesannetega seotud aruandlusnõudeid, koostööd riikide järelevalveasutustega, vajadust tagada mehhanismi kokkusobivus ühtse turuga ning mehhanismi seoseid Euroopa Pangandusjärelevalvega. Küsimusi tõstatati ka võimaliku finantsturuliidu teiste kavandatud aspektide kohta, nagu näiteks finantseerimisasutuste kriiside eduka lahendamise kord ja hoiuste tagamise skeemide ühtlustamine.

EKP president rõhutas teavet ja teadmisi, mis on riikide järelevalveasutustel ja millele EKP saab tugineda, kui ta hakkab täitma oma järelevalveülesandeid. Ta märkis, et ka euroalavälised riigid on teretulnud ühtse järelevalvemehhanismiga liituma ja rõhutas, et mis tahes uute ülesannete suhtes, mida EKP hakkab järelevalves täitma, tuleb kohaldada väga kõrgeid aruandekohustuse nõudeid. Samuti juhtis EKP president tähelepanu sellele, et ühtset järelevalvemehhanismi peaks täiendama ühtne kriisilahendusmehhanism.

### RAHAPOLIITILISED OTSETEHINGUD

2012. aastal oli EKP ja Euroopa Parlamendi aruteludes tähtsal kohal ka kestva finants- ja majanduskriisi lahendamine (vt ka 2. peatüki punkt 1). Euroopa Parlamendile tegid heameelt EKP kindlad püüded reageerida kriisile oma volituste piires. Sellega seoses oli aruteludes eriti suureks teemaks EKP nõukogu 6. septembri 2012. aasta otsus rahapoliitiliste otsetehingute (ingl *Outright Monetary Transactions*) kohta.

Oma arvamustevahetuses Euroopa Parlamendi liikmetega selgitas EKP president, et otsus rahapoliitiliste otsetehingute kohta oli hädavajalik selleks, et hoida ära rahapoliitika ülekandemehhanismi tõrkeid ja säilitada EKP rahapoliitika ühtsus. Ta rõhutas, et rahapoliitiliste otsetehingute mõte oli korrigeerida riskidega seotud preemiaid (ingl *redenomination risk premia*), mis ei olnud kooskõlas eurost mitteloobumise põhimõttega ja häirisid rahapoliitika ülekandemehhanismi. Arvestades, et rahapoliitika ülekandemehhanismi nõuetekohase toimimise taastamiseks on esmajärjekorras vaja lahendada makromajanduslik tasakaalustamatus, on rahapoliitilised otsetehingud võimalikud ainult juhul, kui konkreetne riik on täitnud rangelt Euroopa stabiilsusmehhanismi programmi raames kokkulepitud tingimused. Rahapoliitilised otsetehingud võidakse võimaldada ka riikidele, kes juba kohaldavad põhjalikku kohandamiskava ning on taas omandamas juurdepääsu turgudele.

### MAJANDUS- JA RAHALIIDU PIKAAJALINE VISIOON

Euroopa Parlament võttis omal algatusel vastu resolutsiooni aruande „Tõelise majandus- ja rahaliidu suunas” kohta. Aruandes tõstatatud küsimusi parlamendiga arutades rõhutas EKP president vajadust majandus- ja rahaliidu arengut järgneval kümnendil puudutava ühise visiooni järele. Ta selgitas, kui tähtis on pikaajaline pidepunkt, mis tekitaks usku majandus- ja rahaliidu püsimisse ja terviklusse, ning kutsus selle eesmärgi saavutamiseks panema paika konkreetset ja kindlate tähtaegadega ajakava.

## 3 TEGEVUS AVALIKE SUHETE VALDKONNAS

EKP suhtleb väga mitmekesise publikuga – finantseksperdid, ajakirjandus, teadusringkonnad, parlamendid, avalikud asutused ja üldsus –, kelle teadmised rahandusest ja majandusest on erinevad. Seepärast kasutab EKP oma mandaadi ja otsuste selgitamiseks mitmesuguseid vahendeid ja võimalusi, mida erinevat lugejas- ja kuulajaskonda ning kommunikatsioonikeskkonda ja vajadusi arvestades pidevalt täiustatakse ja tõhustatakse.

Ka 2012. aastal keskendus EKP avalike suhete valdkonnas üleilmse finants- ja majanduskriisi sündmuste ja tagajärgede selgitamisele, pöörates erilist tähelepanu riigivõlakriisile Euroopas ning sellega seoses EKP nõukogu otsuste kohaselt võetud meetmetele. Valdav enamik EKP juhatuse liikmete avalikest sõnavõttudest käsitles just neid teemasid. Samamoodi käsitlesid neid EKP eksperdid riikides, mis kohaldavad ametlikke kohandusprogramme või püüavad EKP-lt, Euroopa Komisjonilt ja IMFilt abi saada. Ka meedia, üldsus ja EKP külastajad küsisid peamiselt nende teemade kohta. EKPga suhtlemisel olid korrapäraselt teemaks pangandusliit ja ülesanded, mida EKP hakkab täitma euroala pankade järelevalves.

EKP avaldab palju korralisi ja perioodilisi uurimusi ja aruandeid. Nende hulka kuulub aastaaruanne, mis annab ülevaate EKP tegevusest eelnenud aastal, ning kuubülletään, mis väljendab korrapäraselt EKP hinnanguid majanduslikule ja rahapoliitilisele arengule ning annab üksikasjalikku taustateavet EKP otsuste kohta. EKP andis 2012. aastal välja 167 pressiteadet, mis käsitlesid EKP tegevuse ja



poliitika kõiki aspekte, ning lisateavet rahapoliitika rakendamise kohta. Mitmesuguseid statistilisi andmeid avaldatakse peamiselt statistika andmeidas ja interaktiivsete joonistena EKP veebisaidil.

Sellele, et avalikkus tunneks ja mõistaks eurosüsteemi ülesandeid ja poliitikat paremini, aitavad otsest kaasa kõik EKP juhatuse liikmed, esinedes Euroopa Parlamendis ja liikmesriikide parlamentides, pidades kõnesid ja andes ajakirjanikele intervjuusid. EKP juhatuse liikmed pidasid 2012. aastal mitmekesisele kuulajaskonnale üle 200 kõne ja andsid meediakanalitele üle 100 intervjuu. Lisaks ilmus neilt ajakirjades ja -lehtedes palju artikleid.

EKP korraldas 2012. aastal oma ruumides ajakirjanikele 15 seminari ja osales 4 seminaril, mis toimusid kas Brüsselis või mille oli korraldanud Euroopa Ajakirjanduskeskus. Kõigi seminaride eesmärk oli täiustada riigisisese ja rahvusvahelise meedia teadmisi ja arusaamu EKP volituste, ülesannete ja tegevuse kohta. Osa neist seminaridest korraldas EKP ise ja ülejäänud koostöös riikide keskpankade, Euroopa Komisjoni, Euroopa Ajakirjanduskeskuse ja teiste avaliku sektori asutuste ja fondidega. Peale igakuiste pressikonverentside, mis toimusid pärast EKP nõukogu istungeid, korraldas EKP ka palju muid kohtumisi ajakirjanikega, et parandada arusaamist EKP poliitikast ja meetmetest.

2012. aastal külastas EKP praegusi ja tulevaseid hooneid Maini-äärses Frankfurdis ligikaudu 800 rühma. Ligi 21 000 külastajat said vahetat teavet EKP töötajate tehtud esitlustel ja EKP uue hoonekompleksi ehituskoha ekskursioonil. Kuna uue hoonekompleksi ehitamine kulges edukalt, kulmineerudes 20. septembril 2012 nn sarikaapega, tõi see aasta jooksul kaasa tiheda suhtluse ka sellel teemal.

Kõik EKP avaldatud dokumendid ja muu teave EKP tegevuse kohta on saadaval EKP veebisaidil. 2012. aastal külastati EKP veebisaiti 25 miljonit korda, kusjuures vaadati 263 miljonit lehekülge ja laaditi alla 67 miljonit dokumenti. EKP vastas 2012. aastal ligikaudu 100 000 avalikule teabenõudele, milles küsiti teavet mitmesugustes EKP tegevuse, poliitika ja otsustega seotud küsimustes.

2012. aastal korraldas EKP mitu kõrgetasemelist rahvusvahelist konverentsi ja üritust, nagu näiteks „Finantslõimumine ja finantsstabiilsus: ELi tugevama ühtse finantsturu suunas” koos Euroopa Komisjoniga, „Pankade rahastamine – turud, instrumendid ning tagajärjed ettevõtete laenule ja reaalmajandusele” koos föderaalreservi New Yorgi pangaga ning kollokvium „Rahapoliitika heitlikel aegadel” José Manuel González-Páramo auks.

20. juunil 2012 andsid EKP president ja asjaomaste euroala riikide keskpankade presidendid üle Euroopa tasandi auhinnad meeskondadele, kes olid oma riigis võitnud Generation Euro õpilasauhinna konkursi 2011–2012. Selle igal aastal peetava konkursi eesmärk on suurendada õpilaste majandusteadmisi ning aidata neil paremini mõista keskpanga rolli majanduses. Kogu euroalalt osales enam kui 3000 õpilast vanuses 16–19 aastat. Esimeses voorus tuli vastata valikvastustega küsimustele. Selle 528 parimat pääsesid edasi teise vooru. Seal tuli kirjutada essee, kus tuli prognoosida, millise baasintressimäära käsitleva otsuse võtab EKP nõukogu vastu 2012. aasta märtsis, ja seda põhjendada. Kokku laekus 208 esseed. Viimases voorus pidid parimad meeskonnad tegema keskpankade ekspertidest koosnevale žüriile esitluse juunikuise baasintressimäära otsuse kohta ja seda põhjendada. Järgmise aasta konkurss algas 1. novembril 2012. Detsembri keskpaigaks oli sellele registreerunud üle 750 meeskonna koos ligi 2500 õpilasega. Mõnes riigis jätkus registreerumine ka 2013. aasta jaanuaris.

EKP on laiendanud ka oma esindatust suhtlusvõrgustikes. Tal on oma konto Twitteris, mille jälgijate arv kasvas 2012. aastal ligi 30 000 võrra ja on nüüdseks kokku 42 000. Twitteri kaudu juhib EKP

tähelepanu oma väljaannetele ja kõnedele. 2012. aastal tegi EKP selle kaudu enam kui 600 säutsu, millele vastati enam kui 8000 korda. Lisaks on EKP-l konto YouTube'is, kus ta avaldab igakuiste pressikonverentside videosid ja muid filme. Generation Euro konkursi jaoks loodi konto Facebookis, mis võimaldas konkursi sihtrühmaga vahetumalt suhelda. Peale selle korraldas EKP europangatähtede ja -müntide kasutuselevõtu kümnenda aastapäeva tähistamiseks 1. jaanuaril 2012 9–12aastaste lastele internetis üleliidulise võistluse „Eurojooks”. Võistlus kestis kolm kuud ja selle eesmärk oli tutvustada lastele europangatähti ja -münte.

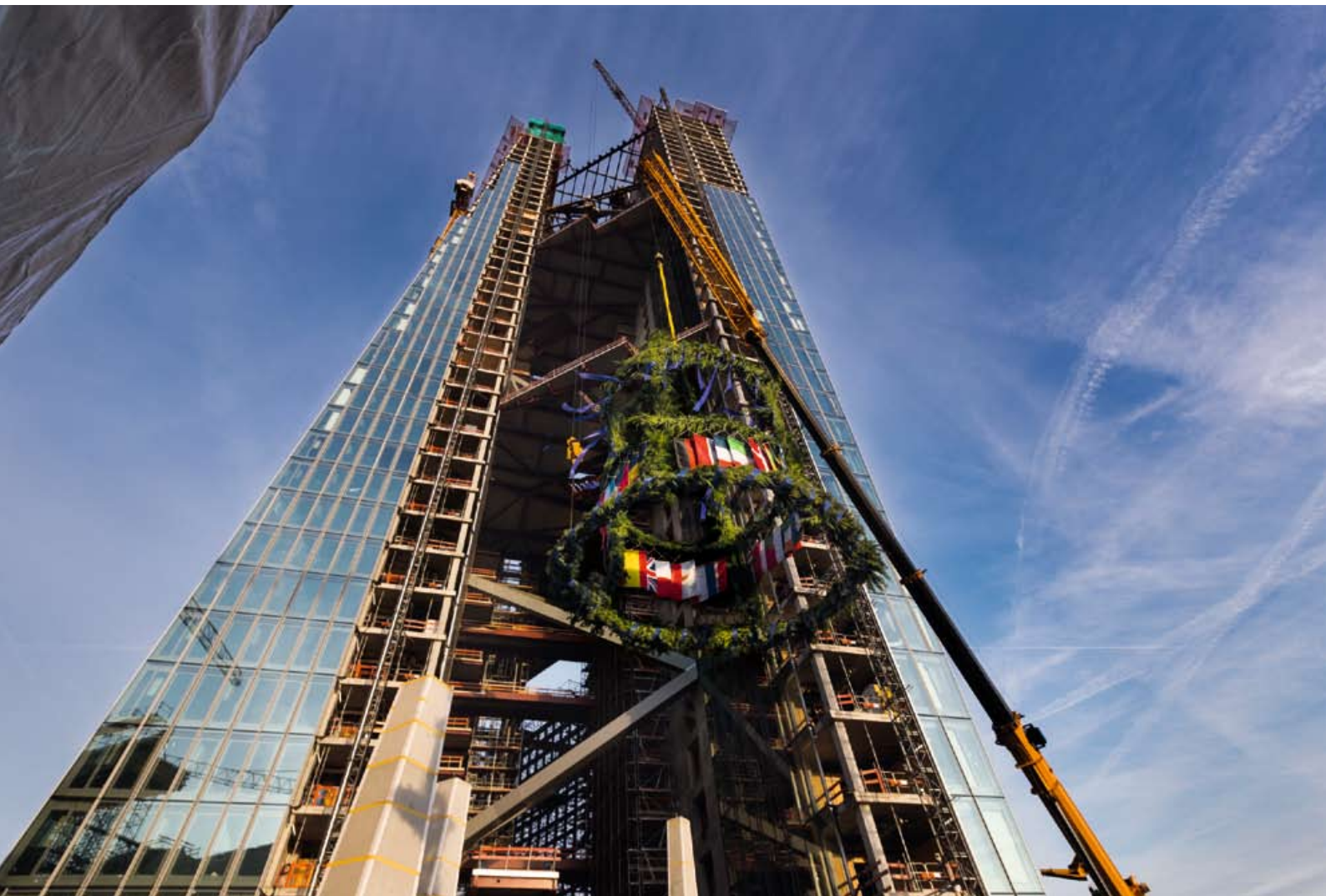
2012. aasta oli samuti tähtis aasta europangatähtede teise seeria kasutuselevõttu tutvustava teabekampaania jaoks. Kampaania valmistati ette 2012. aastal ja käivitati 2013. aastal ning selle eesmärk on tagada, et euroala kodanikud on uutest pangatähtedest ja nende turvaelementidest teadlikud. Selleks töötati välja kommunikatsioonistrateegia kogu euroala jaoks. Esimene suurem sündmus leidis aset 2012. aasta 8. novembri pressikonverentsil, kus EKP president kuulutas välja europangatähtede uue ehk Europe seeria kasutuselevõtu. Uue seeria esimest pangatähte – 5eurost – tutvustati avalikkusele 10. jaanuaril 2013 näituse „Euro uus nägu” avamisel Frankfurdi arheoloogiamuuseumis.

EKP avas ka eraldi veebisaidi kogu pangatähtedega seonduva tegevuse kohta ning töötas välja veebirakenduse ja nutitelefoniga „Euro Cash Academy”, mis võimaldab üldsusel ja sularahakäitlejatel tutvuda uute europangatähtede ja nende turvaelementidega.

28. ja 29. aprillil 2012 toimusid EKPs lahtiste uste päevad üldsusele, aga ka EKP töötajatele ja nende pereliikmetele, kus osales ligikaudu 1300 inimest. Päevade raames toimusid EKP hoonekompleksi ekskursioonid, EKP rolli ja ülesandeid ning europangatähti ja -münte tutvustavad esitlused ja seminarid, õppemängud ja mitu näitust, nende hulgas üks europangatähtedest ja -müntidest.

Nagu eelmistelgi aastatel, nii avas EKP ka 2012. aasta mais Euroopa Parlamendi Strasbourgi hoonetes toimunud lahtiste uste päeval oma infolaua.

EKP Euroopa kultuuripäevad toimusid 2012. aasta 17. oktoobrist 14. novembrini ja olid pühendatud Prantsusmaale. Neljanädalase ürituse korraldas EKP tihedas koostöös Prantsusmaa keskpankaga ja selle raames tutvustati mitut Prantsusmaa põnevat ja uuendusmeelset kultuuritalenti. Enam kui 20 üritusele alates šansooni-, klassikalise muusika ja džässikontsertidest ja tantsuetendustest kuni kirjandust, filmi, kunsti, kokakunsti, disaini ja arhitektuuri tutvustavate sündmusteni pani ilusa punkti uus Prantsuse tsirkuseetendus. Külastajad Frankfurdist ja kaugemalt said sel viisil ainulaadse ja mitmekülgse ülevaate Prantsusmaa kultuurielust. Oma kultuuripäevadega, mis esimest korda toimusid 2003. aastal, püüab EKP juhtida tähelepanu ELi kultuurilisele mitmekesisusele ja suurendada vastastikust mõistmist eurooplaste hulgas.



20. septembril 2012 tähistas EKP sarikapeoga oma Ostendis asuva uue hoonekompleksi põhikonstruktsioonide valmimist. Sarikapidu on Saksamaal traditsiooniks ja selle korraldab uue hoone omanik eelkõige projekteerijatele, ehitusettevõtetele ja nende töötajatele tehtud töö tunnustamiseks. Sarikapeol kinnitasid EKP juhatuse, nõukogu ja üldnõukogu liikmed hoonele riputatava pärja külge Euroopa Liidu ja 27 liikmesriigi lipud. Tseremoonia lõppes pärja tõstmisega hoone tippu ja ehitustööde juhi traditsioonilise toastiga.

## 7. PEATÜKK

# INSTITUTSIOONILINE RAAMISTIK JA TÖÖKORRALDUS

## I OTSUSEID TEGEVAD ORGANID JA ÜLDJUHTIMINE

### I.1 EUROSÜSTEEM JA EUROOPA KESKPANKADE SÜSTEEM

Eurosüsteem on euroala keskpangandussüsteem. Sellesse kuuluvad EKP ja euro kasutusele võtnud ELi liikmesriikide (2011. aasta 1. jaanuari seisuga 17 riiki) keskpangad. Euroopa Keskpankade Süsteemi (EKPS) kuuluvad EKP ja kõigi 27 ELi liikmesriigi keskpangad, st ka nende liikmesriikide keskpangad, kes ei ole veel eurot kasutusele võtnud.

Eurosüsteemi ja EKPSi tuuminstitutsioon on EKP, kes tagab, et operatsioonid, mis moodustavad osa EKPSi ülesannetest, teostatakse kas EKP enda või – nii palju kui EKP-l on võimalik ja asjakohane nende poole pöörduda – liikmesriikide keskpankade tegevuse kaudu. EKP on ELi institutsioon ja rahvusvahelise avaliku õiguse alusel tegutsev juriidiline isik.

Liikmesriikide keskpangad on oma riigi õiguse alusel tegutsevad juriidilised isikud. Eurosüsteemi lahutamatu osa moodustavad euroala riikide keskpangad täidavad eurosüsteemi ülesandeid EKP otsuseid tegevate organite kehtestatud korras. Liikmesriikide keskpangad toetavad eurosüsteemi ja EKPSi tööd ka oma osalemisega eurosüsteemi/EKPSi komiteedes (vt käesoleva peatüki punkt 1.5).



Neil on õigus täita omal vastutusel ka eurosüsteemiväliseid ülesandeid, kui EKP nõukogu on nõus, et need ei ole vastuolus eurosüsteemi eesmärkide ja ülesannetega.

Eurosüsteemi ja EKPSi juhivad EKP otsuseid tegevad organid: EKP nõukogu ja EKP juhatus. Kuni on liikmesriike, kes ei ole veel eurot kasutusele võtnud, tegutseb kolmanda otsustusorganina EKP üldnõukogu. Otsustusorganite tegevust reguleerivad Euroopa Liidu toimimise leping, EKPSi põhikiri ning iga organi kodukord.<sup>1</sup> Eurosüsteemis ja EKPSis tehakse otsuseid tsentraliseeritult. Sellegipoolest tegutsevad EKP ja euroala riikide keskpangad eurosüsteemi ühiste eesmärkide saavutamisel nii strateegilisel kui ka praktilisel tasandil üheskoos, arvestades asjakohaselt EKPSi põhikirjas sätestatud detsentraliseerimise põhimõtet.

## I.2 EKP NÕUKOGU

EKP nõukogusse kuuluvad EKP juhatuse liikmed ning euro kasutusele võtnud liikmesriikide keskpankade presidendid. Vastavalt Euroopa Liidu toimimise lepingule on nõukogu põhiülesanded järgmised:

- võtta vastu eurosüsteemile antud ülesannete täitmiseks vajalikke suuniseid ja otsuseid;
- määratleda euroala rahapoliitika ja vajaduse korral otsused, mis on seotud rahapoliitiliste vaheeesmärkidega, baasintressimääradega ja reservi eraldamisega eurosüsteemile, ning anda nende rakendamiseks vajalikke suuniseid.

Nõukogu koguneb tavaliselt kaks korda kuus EKP peamajas Saksamaal Maini-äärses Frankfurdis. Nõukogu hindab muu hulgas põhjalikult rahapoliitika ja majanduse arengut ning võtab iga kuu esimesel istungil selle kohta vastu otsuseid. Kuu teisel istungil arutatakse tavaliselt EKP ja eurosüsteemi muude ülesannete ja kohustustega seotud küsimusi. 2012. aastal toimus kaks istungit väljaspool Frankfurti: ühe korraldas Hispaania keskpank Barcelonas ja teise Sloveenia keskpank Brdo pri Kranjus. Lisaks eespool nimetatud kohtumistele võib nõukogu pidada istungeid ka telekonverentsina või teha otsuseid kirjaliku menetluse teel.

Rahapoliitiliste otsuste ning teisi EKP ja eurosüsteemi ülesandeid käsitlevate otsuste tegemisel ei esinda nõukogu liikmed oma liikmesriiki, vaid teevad otsused ise ja täiesti sõltumatult. Seda peegeldab nõukogus kehtiv põhimõte „igal liikmel üks hääl”. 2008. aastal otsustas EKP nõukogu jätkata kehtivat hääletuskorda – mis on sätestatud EKPSi põhikirja artiklis 10.2 – ning võtta rotatsioonisüsteem kasutusele alles siis, kui nõukogu liikmete arv on suurem kui 18.

<sup>1</sup> EKP organite kodu- ja töökorra kohta vt 19. veebruari 2004. aasta otsus EKP/2004/2, millega võetakse vastu Euroopa Keskpanga kodukord (ELT L 80, 18.3.2004, lk 33); 17. juuni 2004. aasta otsus EKP/2004/12, millega võetakse vastu Euroopa Keskpanga üldnõukogu töökorra (ELT L 230, 30.6.2004, lk 61), ja 12. oktoobri 1999. aasta otsus EKP/1999/7 EKP juhatuse töökorra kohta (EÜT L 314, 8.12.1999, lk 34). Need dokumendid on avaldatud ka EKP veebisaidil.

## EKP NÕUKOGU



**Esireas (vasakult paremale):**  
Jörg Asmussen, Gaston Reinesch,  
Vitor Constâncio, Mario Draghi,  
Yves Mersch, Christian Noyer

**Keskel (vasakult paremale):**  
Carlos Costa, Luc Coene, Josef Bonnici,  
Luis M. Linde, Jens Weidmann,  
Patrick Honohan, Marko Kranjec

**Tagareas (vasakult paremale):**  
Erkki Liikanen, Peter Praet,  
Ardo Hansson, Klaas Knot,  
Benoît Cœuré, Panicos O. Demetriades,  
Jozef Makúch, Ewald Nowotny

Märkus: George A. Provopoulos ja  
Ignazio Visco ei viibinud pildistamisel.

**Mario Draghi**

EKP president

**Vitor Constâncio**

EKP asepresident

**Jörg Asmussen**

EKP juhatuse liige

**Josef Bonnici**

Malta keskpanga president

**Luc Coene**

Belgia keskpanga president

**Benoît Cœuré**

EKP juhatuse liige

**Carlos Costa**

Portugali keskpanga president

**Panicos O. Demetriades**

Küprose keskpanga president

(alates 3. maist 2012)

**Miguel Fernández Ordóñez**

Hispaania keskpanga president

(kuni 10. juunini 2012)

**José Manuel González-Páramo**

EKP juhatuse liige

(kuni 31. maini 2012)

**Ardo Hansson**

Eesti Panga president

(alates 7. juunist 2012)

**Patrick Honohan**

Iirimaa keskpanga president

**Klaas Knot**

Madalmaade keskpanga president

**Marko Kranjec**

Sloveenia keskpanga president

**Erkki Liikanen**

Soome keskpanga president

**Luis M. Linde**

Hispaania keskpanga president

(alates 11. juunist 2012)

**Andres Lipstok**

Eesti Panga president

(kuni 6. juunini 2012)

**Jozef Makúch**

Slovakkia keskpanga president

**Yves Mersch**

EKP juhatuse liige

(alates 15. detsembrist 2012)

Luksemburgi keskpanga president

(kuni 14. detsembrini 2012)

**Ewald Nowotny**

Austria keskpanga president

**Christian Noyer**

Prantsusmaa keskpanga president

**Athanasios Orphanides**

Küprose keskpanga president

(kuni 2. maini 2012)

**Peter Praet**

EKP juhatuse liige

**George A. Provopoulos**

Kreeka keskpanga president

**Gaston Reinesch**

Luksemburgi keskpanga president

(alates 1. jaanuarist 2013)

**Ignazio Visco**

Itaalia keskpanga president

**Jens Weidmann**

Saksamaa keskpanga president

### I.3 EKP JUHATUS

EKP juhatusse kuuluvad EKP president ja asepresident ning veel neli liiget, kelle on nimetanud ametisse Euroopa Ülemkogu kvalifitseeritud häälteenamusega pärast nõupidamist Euroopa Parlamendi ja EKPga. Tavaliselt kord nädalas koguneva EKP juhatuse peamised kohustused on järgmised:

- valmistada ette nõukogu istungeid;
- teostada euroala rahapoliitikat kooskõlas EKP nõukogu suuniste ja otsustega ning anda vajalikke juhiseid euroala riikide keskpankadele;
- juhtida EKP igapäevast tööd;
- kasutada talle nõukogu poolt antud õigusi, sealhulgas mõningaid regulatiivseid õigusi.

EKP juhtimise, majandustegevuse planeerimise ja iga-aastase eelarveprotsessiga seotud küsimustes abistab juhatust korralduskomitee. Selle koosseisu kuulub üks juhatuse liige, kes on korralduskomitee esimees, ning mitu kõrgema taseme juhti.

## EKP JUHATUS



### Tagareas (vasakult paremale):

Jörg Asmussen, Peter Praet,  
Benoit Cœuré

### Esireas (vasakult paremale):

Vítor Constâncio (asepresident), Mario  
Draghi (president), Yves Mersch

### Mario Draghi

EKP president

### Vítor Constâncio

EKP asepresident

### Jörg Asmussen

EKP juhatuse liige

### Benoît Cœuré

EKP juhatuse liige

### José Manuel González-Páramo

EKP juhatuse liige

(kuni 31. maini 2012)

### Yves Mersch

EKP juhatuse liige

(alates 15. detsembrist 2012)

### Peter Praet

EKP juhatuse liige

## 1.4 EKP ÜLDNÕUKOGU

EKP üldnõukogusse kuuluvad EKP president ja asepresident ning kõigi 27 liikmesriigi keskpanga presidendid. Alates 2011. aasta detsembrist on Horvaatia keskpanga president kutsutud vaatlejana EKP üldnõukogu istungitele. Üldnõukogu täidab peamiselt Euroopa Rahainstituudilt üle võetud ülesandeid, millega peab endiselt tegelema, sest kõik liikmesriigid ei ole veel eurot kasutusele võtnud. Nende ülesannete hulka kuulub liikmesriikide keskpankade vahelise koostöö tugevdamine, liikmesriikide rahapoliitika kooskõlastamise toetamine eesmärgiga tagada hinnastabiilsus ning vahetuskursimehhanismi ERM2 toimimise jälgimine. Lisaks annab üldnõukogu EKP lähenemisaruandes Euroopa Liidu Nõukogule aru edusammudest, mida on teinud majandus- ja rahaliiduga seotud kohustuste täitmisel liikmesriigid, kes ei ole veel eurot kasutusele võtnud. Samuti abistab ta EKPD nõuandvate funktsioonide täitmisel. 2012. aastal tuli üldnõukogu kokku kord kvartalis.



## EKP ÜLDNÕUKOGU

### Esireas (vasakult):

Christian Noyer, Stefan Ingves,  
Marko Kranjec, Vitor Constâncio,  
Mario Draghi, György Matolcsy,  
Ignazio Visco

### Keskmisses reas (vasakult):

Carlos Costa, Luc Coene,  
Jozef Makúch, Erkki Liikanen,  
Ewald Nowotny,  
Mugur Constantin Isărescu,  
Relja Martić\* (asendusvaatleja),  
Gaston Reinesch

### Tagareas (vasakult):

Lars Rohde, Ivan Iskrov,  
Ilmārs Rimšēvičs, Ardo Hansson,  
Klaas Knot, Jens Weidmann,  
Patrick Honohan, Vitas Vasiliauskas,  
Miroslav Singer

Fotolt puuduvad Marek Belka,  
Josef Bonnici, Panicos O. Demetriades,  
Mervyn King, Luis M. Linde  
ja George A. Provopoulos.

\*Relja Martić on Horvaatia  
keskpanga asepresident.



### **Mario Draghi**

EKP president

### **Vitor Constâncio**

EKP asepresident

### **Marek Belka**

Poola keskpanga president

### **Nils Bernstein**

Taani keskpanga president

### **Josef Bonnici**

Malta keskpanga president

### **Luc Coene**

Belgia keskpanga president

### **Carlos Costa**

Portugali keskpanga president

### **Panicos O. Demetriades**

Küprose keskpanga president  
(alates 3. maist 2012)

### **Miguel Fernández Ordóñez**

Hispaania keskpanga president  
(kuni 10. juunini 2012)

### **Ardo Hansson**

Eesti Panga president  
(alates 7. juunist 2012)

### **Patrick Honohan**

Iirimaa keskpanga president

### **Stefan Ingves**

Rootsi keskpanga president

### **Mugur Constantin Isărescu**

Rumeenia keskpanga president

### **Ivan Iskrov**

Bulgaaria keskpanga president

### **Mervyn King**

Inglise keskpanga president

### **Klaas Knot**

Madalmaade keskpanga president

### **Marko Kranjec**

Sloveenia keskpanga president

### **Erkki Liikanen**

Soome keskpanga president

### **Luis M. Linde**

Hispaania keskpanga president  
(alates 11. juunist 2012)

### **Andres Lipstok**

Eesti Panga president  
(kuni 6. juunini 2012)

### **Jozef Makúch**

Slovakkia keskpanga president

### **Yves Mersch**

Luksemburgi keskpanga president  
(kuni 14. detsembrini 2012)

### **Ewald Nowotny**

Austria keskpanga president

### **Christian Noyer**

Prantsusmaa keskpanga president

### **Athanasios Orphanides**

Küprose keskpanga president  
(kuni 2. maini 2012)

### **George A. Provopoulos**

Kreeka keskpanga president

### **Gaston Reinesch**

Luksemburgi keskpanga president  
(alates 1. jaanuarist 2013)

### **Ilmārs Rimšēvičs**

Läti keskpanga president

### **András Simor**

Ungari keskpanga president

### **Miroslav Singer**

Tšehhi keskpanga president

### **Vitas Vasiliauskas**

Leedu keskpanga president

### **Ignazio Visco**

Itaalia keskpanga president

### **Jens Weidmann**

Saksamaa keskpanga president

## I.5 EUROSÜSTEEMI/EKPSi KOMITEED, EELARVEKOMITEE, PERSONALIKONVERENTS JA EUROSÜSTEEMI INFOTEHNOLOOGIA JUHTKOMITEE

Eurosüsteemi/EKPSi komiteedel on alati olnud oluline osa EKP otsuseid tegevate organite abistamisel nende ülesannete täitmisel. Nii EKP nõukogu kui ka juhatuse taotlusel on komiteed andnud oma pädevusalade piires eksperdiabi ja hõlbustanud otsuste tegemist. Komiteedesse kuuluvad üldjuhul ainult eurosüsteemi keskpankade töötajad. Nende liikmesriikide keskpangad aga, kes ei ole veel eurot kasutusele võtnud, osalevad mõne komitee koosolekul siis, kui komitee käsitleb üldnõukogu pädevusalasse jäävaid küsimusi. Vajaduse korral võidakse osalema kutsuda ka teisi pädevaid asutusi. Koosõlas üldnõukogu otsusega kutsuda oma istungitele ühinevate riikide keskpankade presidentide on pärast ühinemislepingu allkirjastamist 2011. aasta detsembris EKPSi komiteede istungitele vaatlejaks kutsutud ka Horvaatia keskpanga eksperte, kui komitee päevakorras on olnud üldnõukogu pädevusalasse jäävaid küsimusi. 31. detsembri 2012. aasta seisuga on vastavalt EKP kodukorra artiklile 9.1 moodustatud 14 eurosüsteemi/EKPSi komiteed.

18. aprillil 2012 nimetati kuluarvestuse meetodika komitee ümber kontrollikomiteeks, et veelgi tõhustada finantsjärelevalvet eurosüsteemi projektide ettevalmistamisel ja läbiviimisel.



1) Seisuga 1. jaanuar 2013.

Lisaks tegutseb veel kolm komiteed. EKP kodukorra artikli 15 alusel loodud eelarvekomitee abistab EKP nõukogu EKP eelarvega seotud küsimustes. 2005. aastal loodi EKP kodukorra artikli 9a alusel personalikonverents foorumina, kus eurosüsteemi/EKPSi keskpangad vahetavad personalijuhtimisega seotud kogemusi, teadmisi ja teavet. 2007. aastal asutas nõukogu eurosüsteemi infotehnoloogia juhtkomitee eesmärgiga juhtida eurosüsteemi infotehnoloogia valdkonna pidevat täiustamist.

## **I.6 ÜLDJUHTIMINE**

Lisaks otsuseid tegevatele organitele hõlmab EKP juhtimine mitmeid väliseid ja sisemisi kontrollitasandeid, kahte tegevusjuhist, eetikaraamistikku ning eeskirju, mis reguleerivad üldsuse juurdepääsu EKP dokumentidele.

### **VÄLISED KONTROLLITASANDID**

EKPSi põhikiri näeb ette kaks välist kontrollitasandit. Need on välisaudiitor, kes auditeerib EKP aastaaruandeid (EKPSi põhikirja artikkel 27.1), ja Euroopa Kontrollikoda, kes kontrollib EKP juhtimise efektiivsust (artikkel 27.2). Euroopa Kontrollikoja aastaaruanne koos EKP vastusega avaldatakse EKP veebisaidil ja Euroopa Liidu Teatajas. Et suurendada avalikkuse kindlustunnet EKP välisaudiitori sõltumatuse suhtes, rakendatakse audiitorfirmade valimisel rotatsioonisüsteemi.<sup>2</sup> Välisaudiitorite valiku ja volituste hea tava, mis on avaldatud EKP veebisaidil, annab igale eurosüsteemi keskpangale kõrgetasemelisi juhiseid välisaudiitorite valimiseks ning nende volituste määratlemiseks. See võimaldab EKP nõukogul esitada ELi Nõukogule oma soovitusel ühtlustatud, järjepidevate ja läbipaistvate valikukriteeriumide alusel. 14. juunil 2012 kiitis EKP nõukogu heaks hea tava uuendatud versiooni.

### **SISEMISED KONTROLLITASANDID**

EKP sisekontrolli struktuuri aluseks on põhimõte, et organisatsiooni iga üksus (talitus, osakond, direktoraat, peadirektoraat) vastutab eelkõige ise oma riskide juhtimise ning oma tegevuse tulemuslikkuse ja tõhususe tagamise eest. Iga üksus rakendab oma vastutusalas kontrollimenetlusi vastavalt juhatuse poolt eelnevalt kindlaks määratud riskitaluvusele.

EKPs vastutab eelarve ja aruandekohustuse täitmise ning esimese kontrollitasandi eest iga tegevusharu ise. Eelarve-, kontrolli- ja organisatsiooniarenduse osakond vastutab kõigi asjaomaste tsentraliseeritud protsesside planeerimise, koordineerimise, juhtimise ja rakendamise ning samuti asjakohaste dokumentide koostamise eest. Ühtlasi tegutseb ta teise kontrollitasandina ja annab korrapäraselt aru EKP juhatusele ning juhib vajaduse korral selle tähelepanu probleemidele.

Eelarvekomitee pädevuses on EKP juhatuse poolt EKP eelarve planeerimise ja järelevalve kohta esitatud aruannete läbivaatamine ning selle kohta EKP nõukogule ettekandmine. Komitee abistab EKP nõukogu EKP juhatuse koostatud iga-aastaste eelarve-ettepanekute hindamisel enne nende vastuvõtmist ning vaatab läbi ja esitab EKP nõukogule eelarve järelevalve aruandeid.

EKP tegevusriskide valdkonnas on EKP enda tegevusriskide komitee ülesanne edendada ja jälgida tegevusriskide juhtimise arengut, elluviimist ja haldamist asjaomastes tegevusharudes. Lisaks toetab ta EKP juhatust EKP tegevusriskide juhtimise üle järelevalve teostamisel.

<sup>2</sup> Pärast hankemenetluse läbiviimist ja kooskõlas audiitorfirmade rotatsiooni põhimõttega määrati EKP uueks välisaudiitoriks majandusaastateks 2008–2012 PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

Ka 2012. aastal rakendas EKP koos liikmesriikide keskpankadega tegevusriskide juhtimisraamistikku eurosüsteemi ülesannete ja protsesside jaoks ning uuendas asjakohaseid riskihinnanguid. EKP kontrollis ja vaatas jätkuvalt regulaarselt läbi oma tähtsaimate operatsioonide talitluspidevust. Lisaks viis EKP koostöös liikmesriikide keskpankadega läbi majandusliku mõju analüüsi, et teha kindlaks eurosüsteemi ülesannete ajaline tähtsus.

EKP riskihaldustalitus<sup>3</sup> vastutab riskijuhtimisraamistiku eest kõikide EKP finantsturuoperatsioonide puhul, jälgib ja hindab riskihalduse seisukohast eurosüsteemi rahapoliitika ja välisvaluutapoliitika tegevusraamistikku ning teeb ettepanekuid selle tõhustamiseks.

Riskijuhtimise komitee, mis koosneb eurosüsteemi keskpankade riskijuhtimise ekspertidest, aitab otsustusorganitel tagada eurosüsteemi piisavat kaitstust, juhtides ja ohjates finantsriske, mis on seotud turuoperatsioonidega, mida tehakse nii eurosüsteemi rahapoliitiliste operatsioonide kui ka EKP välisreservide portfelli haldamise raames. Seda silmas pidades toetab komitee muu hulgas finantsriskide jälgimist, mõõtmist ja nendest teatamist ning asjakohaste meetodite ja raamistike määratlemist ja läbivaatamist.

EKP sisekontrolli struktuurist ja riskide jälgimisest sõltumata teostab siseauditi direktoraat juhatuse otsesel vastutusel sisekontrolli. EKP auditeeskirja<sup>4</sup> kohaselt osutavad EKP siseaudiitorid sõltumatu ja objektiivse hindamise ja konsultatsiooni teenuseid, hinnates ja tõhustades süstemaatilist riskijuhtimise, kontrolli ja üldjuhtimise protsesse. EKP siseauditeerimine on kooskõlas siseaudiitorite instituudi (Institute of Internal Auditors) siseauditi rahvusvaheliste kutsestandarditega.

Eurosüsteemi/EKPSi siseaudiitorite komitee, kuhu kuuluvad EKP ja liikmesriikide keskpankade siseauditijuhid, vastutab eurosüsteemi ja EKPSi ühiste projektide ja süsteemide auditeerimise koordineerimise eest.

EKP ja eurosüsteemi kui terviku üldjuhtimise tõhusust suurendab veelgi EKP auditikomitee. See koosneb kolmest EKP nõukogu liikmest ning selle esimees on Soome keskpanga president Erkki Liikanen.

## **TEGEVUSJUHISED**

EKP otsustusorganid peavad järgima kaht tegevusjuhust. Esimeses tegevusjuhises antakse nõukogu liikmetele ja nende asendajatele juhiseid ja määratletakse eetikanormid, mida nad peavad EKP nõukogu liikmetena ülesannete täitmisel järgima.<sup>5</sup> See käsitleb nende kohustusi eurosüsteemi terviklikkuse ja maine kaitsmisel ning tegevuse tõhususe tagamisel. Nõukogu on määranud ametisse eetikanõustaja, kes juhendab nõukogu liikmeid ametialase käitumise küsimustes. Teine tegevusjuhisis on EKP juhatuse liikmete täiendav eetikakoodeks.<sup>6</sup> See täiendab esimest tegevusjuhust, täpsustades juhatuse liikmete suhtes kehtivaid eetilisi nõudeid.

EKP töötajate eetikaraamistikus<sup>7</sup> esitatakse juhised ning kehtestatakse eetikatavad, -standardid ja -reeglid. Kõigilt töötajatelt oodatakse kutse-eetika kõrget taset nii oma ülesannete täitmisel kui ka suhetes liikmesriikide keskpankade, ametiasutuste, turuosaliste, meedia esindajate ja avalikkusega. EKP juhatuse on ametisse määranud eetikanõunik, kes tagab nende eeskirjade järjekindla tõlgendamise.

3 EKP riskihaldustalitus, mis oli EKP eraldi struktuuriüksusena loodud 2011. aasta juulis, sai 1. jaanuaril 2013 riskihalduse direktoraadiks.

4 Auditeeskirja on EKP auditikorra läbipaistvuse suurendamiseks avaldatud EKP veebisaidil.

5 Vt EKP nõukogu liikmete tegevusjuhisis (EÜT C 123, 24.5.2002, lk 9), selle muudatus (ELT C 10, 16.1.2007, lk 6) ja EKP veebisait.

6 Vt EKP juhatuse liikmete täiendav eetikakoodeks (ELT C 104, 23.4.2010, lk 8) ja EKP veebisait.

7 Vt EKP ametieeskirjade osa 0 eetikaraamistiku kohta (ELT C 104, 23.4.2010, lk 3) ja EKP veebisait.

## **PETTUSEVASTASED MEETMED**

1999. aastal võtsid Euroopa Parlament ja Euroopa Liidu Nõukogu vastu määruse,<sup>8</sup> et tõhustada võitlust pettuste, korruptsiooni ja muu ühenduste finantshuve kahjustava ebaseadusliku tegevuse vastu. Määruses nähakse muu hulgas ette, et Euroopa Pettustevastane Amet (OLAF) viib pettusekahtluse korral ELi institutsioonides, asutustes, ametites ja ametkondades läbi sisejuurdluste. Samuti näeb määrus ette, et kõik nimetatud üksused võtavad vastu otsused, mis võimaldavad OLAFil sisejuurdlust läbi viia. 2004. aastal võttiski EKP nõukogu vastu otsuse,<sup>9</sup> mis käsitleb Euroopa Pettustevastase Ameti poolt läbiviidava Euroopa Keskpanga uurimise tingimusi ning mis jõustus 1. juulil 2004.

## **RAHAPESU JA TERRORISMI RAHASTAMISE VASTANE PROGRAMM**

2007. aastal seadis EKP sisse rahapesu ja terrorismi rahastamise vastase skeemi. Selle sätted on kooskõlas rahapesuvastase töökonna (Financial Action Task Force) soovustega, nii palju kui need on EKP operatsioonide suhtes kohaldatavad. EKP-siseselt tuvastatakse, analüüsitakse ja käsitletakse EKP kõigi asjakohaste tegevuste seisukohalt riske, mis on seotud rahapesu ja terrorismi rahastamisega. EKP vastaspoolte kõlblikkuse hindamise ja järelevalve käigus tagatakse muu hulgas nende vastavus kehtivatele õigusaktidele, mis käsitlevad rahapesu ja terrorismi rahastamise tõkestamist. Seejuures pööratakse erilist tähelepanu ELi vastuvõetud piiravatele meetmetele ning rahapesuvastase töökonna avalikele pöördumistele. EKP sisse seatud rahapesu ja terrorismi rahastamise vastast raamistikku täiendab EKP-sisene aruandlussüsteem, et tagada kogu asjakohase teabe süstemaatiline kogumine ja nõuetekohane edastamine juhatusele.

## **AVALIKKUSE JUURDEPÄÄS EKP DOKUMENTIDELE**

2004. aastal vastu võetud EKP otsus üldsuse juurdepääsu kohta EKP dokumentidele<sup>10</sup> on kooskõlas teiste ELi institutsioonide ja asutuste eesmärkide ja standarditega, mis käsitlevad nende dokumentide üldkättesaadavust. See suurendab läbipaistvust, arvestades samal ajal EKP ja liikmesriikide keskpankade sõltumatust ning tagades teatavate EKP ülesannete täitmisega seotud eriküsimuste konfidentsiaalsuse.<sup>11</sup> 2011. aastal muutis EKP oma otsust üldsuse juurdepääsu kohta EKP dokumentidele, et võtta arvesse EKP uusi ESRNiga seotud ülesandeid.<sup>12</sup> 2012. aastal oli avaliku juurdepääsu nõudeid vähe.

8 Euroopa Parlamendi ja nõukogu 25. mai 1999. aasta määrus (EÜ) nr 1073/1999 Euroopa Pettustevastase Ameti (OLAF) juurdluste kohta, EÜT L 136, 31.5.1999, lk 1.

9 Euroopa Keskpanga 3. juuni 2004. aasta otsus EKP/2004/11 Euroopa Pettustevastase Ameti poolt läbiviidava Euroopa Keskpanga uurimise tingimuste kohta seoses Euroopa ühenduste finantshuve kahjustava pettuse, korruptsiooni ja muu ebaseadusliku tegevuse tõkestamisega ja Euroopa Keskpanga personali töölepingu tingimuste muutmiseks, ELT L 230, 30.6.2004, lk 56.

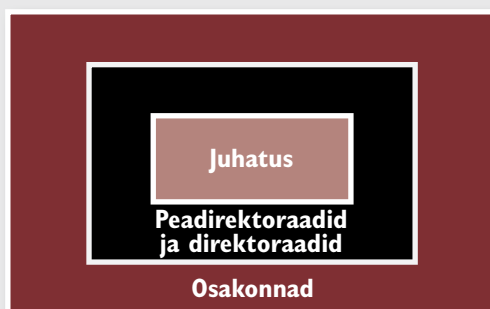
10 EKP 4. märtsi 2004. aasta otsus EKP/2004/3 üldsuse juurdepääsu kohta Euroopa Keskpanga dokumentidele, ELT L 80, 18.3.2004, lk 42.

11 Kooskõlas EKP avatuse ja läbipaistvuse põhimõttega on arhiveeritud dokumentidega võimalik tutvuda EKP veebisaidi rubriigi „Arhiivid” kaudu.

12 EKP 9. mai 2011. aasta otsus EKP/2011/6, millega muudetakse otsust EKP/2004/3 üldsuse juurdepääsu kohta EKP dokumentidele, ELT L 158, 16.6.2011, lk 37.

## EKP STRUKTUUR

(2013. aasta 1. jaanuari seisuga)



### Halduse peadirektooraat

Werner Studener

Asetäitja: Klaus Riemke

#### Osakonnad:

- EKP uute hoonete projekt
- Finantsaruandluse ja -poliitika osakond
- Haldusteenuste osakond
- Kinnisvarahalduse osakond
- Raamatupidamise ja hangete osakond
- Turvaosakond

### Pangatähtede direktoraat

Ton Roos

#### Osakonnad:

- Sularaha arenduse osakond
- Sularahahalduse osakond

### Avalike suhete ja keeleteenuste peadirektooraat

Christine Graeff

#### Osakonnad:

- Ametlike väljaannete, ürituste- ja protokolliosakond
- Keeleteenuste osakond
- Pressi- ja infoosakond

### Juhatuse nõunik

Christian Thimann

### EKP esindus Washingtonis

Georges Pineau

### Majanduse peadirektooraat

Wolfgang Schill

Asetäitjad: Hans-Joachim Klöckers, määramata

#### Osakond:

- Eelarvepoliitika osakond

### Majandusarengu direktoraat

Hans-Joachim Klöckers

#### Osakonnad:

- ELi riikide osakond
- Euroala makromajandusliku arengu osakond

### Rahapoliitika direktoraat

määramata

#### Osakonnad:

- Kapitaliturgude ja finantsstruktuuri osakond
- Rahapoliitilise kursi osakond
- Rahapoliitilise strateegia osakond

### ESRNi sekretariaat<sup>1</sup>

Francesco Mazzaferro

Asetäitja: Andrea Maechler

### Finantsstabiilsuse peadirektooraat

Ignazio Angeloni

Asetäitja: John Fell

#### Osakonnad:

- Finantsstabiilsuse hindamise osakond
- Finantsstabiilsuse järelevalve osakond
- Finantsteenuste poliitika osakond

### Personali, eelarve ja organisatsiooni peadirektooraat

Steven Keuning

Asetäitja: Peter Rennpferdt

#### Osakonnad:

- Eelarve-, kontrolli- ja organisatsiooniarenduse osakond
- Personalipoliitika ja personaliküsimuste osakond
- Töösuhete ja töötasude osakond

### Infosüsteemide peadirektooraat

Koenraad De Geest

Asetäitja: Magi Clavé Badia

#### Osakonnad:

- Analüütiliste rakenduste osakond
- Ettevõttesüsteemide osakond
- Infrastruktuuri ja operatsioonide osakond
- Käituskeskonna rakenduste osakond
- Turbe- ja arhitektuuriosakond

### Siseauditi direktoraat

Klaus Gressenbauer

#### Osakonnad:

- Auditi osakond
- Audititeenuste osakond

### Rahvusvaheliste ja Euroopa suhete peadirektooraat

Frank Moss

Asetäitja: Gilles Noblet

#### Osakonnad:

- ELi institutsioonide ja foorumite osakond (sh EKP esindusbüroo Brüsselis)
- Rahvusvahelise arengu osakond
- Rahvusvahelise majanduspoliitika analüüsi osakond
- Rahvusvaheliste suhete ja koostöö osakond

### Õigusteenuste peadirektooraat

Antonio Sáinz de Vicuña

Asetäitja: Chiara Zilioli

#### Osakonnad:

- Finantsõiguse osakond
- Institutsioonilise õiguse osakond<sup>2</sup>
- Õigusloome osakond

### Turutehingute peadirektooraat

Ulrich Bindseil

Asetäitja: Roberto Schiavi

#### Osakonnad:

- Finantsoperatsioonide osakond
- Rahaturgude ja likviidsuse osakond
- Turuoperatsioonide analüüsi osakond
- Turuoperatsioonide süsteemide osakond
- Võlakirjaturgude ja rahvusvaheliste finantsoperatsioonide osakond

### Maksete ja turuinfrastruktuuri peadirektooraat

Daniela Russo

Asetäitja: Pierre Petit

#### Osakonnad:

- Järelevalveosakond
- TARGETi ja tagatiste osakond
- Turuintegratsiooni osakond

### T2S programm

Jean-Michel Godeffroy

#### Osakond:

- T2S programmitalitus

### Majandusuuringute peadirektooraat

Frank Smets

Asetäitja: Philipp Hartmann

#### Osakonnad:

- Finantsuuringute osakond
- Rahapoliitika uuringute osakond

### Riskihalduse direktoraat

Carlos Bernadell

#### Osakonnad:

- Riskianalüüsi osakond
- Riskistrateegia osakond

### Sekretariaadi peadirektooraat

Pierre van der Haegen<sup>3</sup>

Asetäitja: Roman Schremser

#### Osakonnad:

- Infohalduse osakond
- Sekretariaat

### Statistika peadirektooraat

Aurel Schubert

Asetäitja: Werner Bier

#### Osakonnad:

- Makromajandusstatistika osakond
- Rahandus- ja finantsstatistika osakond
- Statistika arenduse ja kooskõlastamise osakond
- Statistilise teabe teenuste osakond
- Välisstatistika osakond

1) ESRNi eesistujana annab aru EKP presidendile.

2) Hõlmab andmekaitset.

3) Juhatuse, nõukogu ja üldnõukogu sekretär.

## 2 ORGANISATSIOONILINE ARENG

### 2.1 PERSONALIJUHTIMINE

2012. aastal jätkas EKP oma personalijuhtimise poliitika arendamist ja rakendamist peamiselt neljas valdkonnas: organisatsioonikultuur, värbamine, personaliarendus ja töötingimused.

#### ORGANISATSIOONIKULTUUR

Ka 2012. aastal olid EKP töökultuuriga seotud arengu keskmes mitmekesisus, kutse-eeetika ja tulemuslikkuse juhtimine. EKP käivitas teatavate töötajate, eriti naiste isikliku ja kutsealase arengu toetamiseks katselise mentorlusprogrammi. Samal ajal valiti nooremjuhtide ja nõuandjate kohtadele tunduvalt rohkem naisi kui mehi. Kutse-eeetika valdkonnas kohandati veelgi isiklike finantstehingute eskirju ja nende täitmise jälgimist, et säilitada kutse-eeetika raamistiku tõhusus.

#### VÄRBAMINE

31. detsembri 2012. aasta seisuga oli EKP-l sõlmitud täistööajale taandatuna 1638 lepingut (aasta varem 1609 lepingut).<sup>13</sup> 2012. aastal sõlmiti kokku 73 uut tähtajalist lepingut (piiratud tähtajaga või tähtajatuks lepinguks muudetavad). Samal ajal lahkus EKPst 2012. aastal 34 tähtajalise või alalise lepinguga töötajat (2011. aastal 38 töötajat), kes lahkusid ametist või jäid pensionile. Peale selle sõlmiti 2012. aastal 120 lühiajalist lepingut (ja pikendati lisaks mõned varem sõlmitud lepingud) vähem kui aasta eemal viibivate töötajate asendajatega, aasta jooksul lõppes aga 114 lühiajalist lepingut.

EKP pakkus jätkuvalt lühiajalisi lepinguid ka liikmesriikide keskpankade ja rahvusvaheliste organisatsioonide töötajatele, tugevdades EKPSi-sisest meeskonnavaimu ja koostööd rahvusvaheliste organisatsioonidega. 31. detsembri 2012. aasta seisuga täitis EKPs mitmesuguseid tööülesandeid 142 liikmesriikide keskpankade ja rahvusvaheliste organisatsioonide töötajat (7% vähem kui aasta varem).

2012. aasta septembris ühines seitsmes rühm osalejaid EKP jätkuõpingute programmiga. Selle rühma liikmed on erineva akadeemilise taustaga ja nad määratakse järjekorras kahte tegevusharusse, kummassegi korraga üheks aastaks.

Nagu ka varasematel aastatel, pakkus EKP kogu aasta vältel praktikakohti majandust, statistikat, ärijuhtimist, õigusteadust ja tõlkimist õppivatele tudengitele ja nende erialade lõpetanutele. 31. detsembri 2012. aasta seisuga oli EKPs 122 praktikanti (13% rohkem kui 2011. aastal). Lisaks andis EKP välja viis Wim Duisenbergi nimelist teadusstipendiumi juhtivatele majandusteadlastele ning viis Lamfalussy-nimelist stipendiumi noorteadlastele.

#### PERSONALIARENDUS

EKP personaliarenduse tähtsaks vahendiks on jätkuvalt liikuvus, mis samuti suurendab eri tegevusharude vahelist sünergia. 2012. aastal viidi ajutiselt või pikemaajaliselt teisele ametikohale üle 225 töötajat, nende hulgas 59 juhti ja nõuandjat.

Nagu kõik EKPSi keskpangad, osaleb ka EKP aktiivselt personalikonverentsi toetatavas välisliikuvuse programmis, mis võimaldab EKP töötajate 2–12 kuu pikkusi lähetusi 27 liikmesriigi

<sup>13</sup> Lisaks täistööajale taandatud töökohtadel põhinevatele lepingutele sisaldab kõnealune näitaja ka lühiajalisi lepinguid liikmesriikide keskpankadest ja rahvusvahelistest organisatsioonidest lähetatud töötajatega ning jätkuõpingute programmis osalejatega.

keskpankadesse või asjakohastesse rahvusvahelistesse organisatsioonidesse (näiteks IMF ja BIS). Selle programmi raames lähetati 2012. aastal 15 töötajat (uued lähetused). 2012. aasta detsembri lõpus oli palgata puhkusel 56 töötajat (2011. aastal 55). Lisaks otsustas EKP käivitada 2013. aasta jaanuaris karjäärivahetuse katseprogrammi oma töötajatele, kes on EKPs samal ametikohal või sarnastel ametikohtadel töötanud pikka aega ja on huvitatud karjääri jätkamisest väljaspool EKPd.

EKP toetas jätkuvalt kõigi juhtide ja töötajate kutseoskuste arendamist ja vajalike teadmiste süvendamist. Lisaks EKP-sisestele koolitustele käisid EKP juhid ja töötajad ka välistel koolitustel, sealhulgas sellistel, mida korraldatakse EKPSi koolitusprogrammi raames.

2012. aastal osales 19 tegevusharu juhti, 11 asepeadirektorit ja 50 osakonnajuhatajat tagasisideprogrammis (nn mitme allika tagasiside), kus nende töötajad, kolleegid ja välised osalejad täitsid küsimustiku nende juhtimisoskuste kohta. Üldiselt oli tagasiside väga positiivne. Pärast tagasiside saamist koostasid osalejad isiklikud tegevuskavad oma tegevuse parandamiseks.

### **PERSONALIKONVERENTS**

EKP personalikonverents tegeles 2012. aastal personalijuhtimise mitmesuguste aspektidega, nagu näiteks EKPSi erinevate koolituste korraldamine ja EKPSi-sisene liikuvus. 2012. aasta aprillis avati EKPSi koolituse ja arenduse veebisait, kus saab kõigi EKPSi töötajatega vahetada teavet koolitus- ja liikuvusvõimaluste kohta. 2012. aastal toimus 23 keskpangas kokku 46 EKPSi koolituskursust.

### **TÖÖTINGIMUSED**

EKP töötingimusi on täiustatud, et need oleksid töötajatele ka nende suurt töökoormust silmas pidades jätkuvalt atraktiivsed, ning et tasakaalustada töötajate vajadusi EKP enda omadega.

2012. aasta lõpus töötas 258 inimest osalise tööajaga, mis on 34% rohkem kui 2011. aastal. 31. detsembri 2012. aasta seisuga oli palgata vanemapuhkusel 25 töötajat (2011. aastal 33). Pärast katseetapi lõppu jõustus EKPs 1. veebruaril 2012 kaugtööpoliitika. Keskmiselt kasutas kaugtöö võimalust 2012. aastal ligikaudu 363 töötajat kuus. 975 töötajat kasutas kaugtöö võimalust 2012. aasta jooksul vähemalt üks kord.

## **2.2 PERSONALISUHTED JA SOTSIAALDIALOG**

EKP tunnistas täielikult töötajatega peetava konstruktiivse dialoogi tähtsust. 2012. aastal arutas EKP valitud personalikomiteega ja tunnustatud ametiühinguga IPSO<sup>14</sup> töötasude, töölepingute, personaliarenduse, töö-, tervishoiu- ja ohutustingimuste ning pensionidega seotud muutusi ja vahetas nendega sellekohast teavet. Seoses sellega vahetati 217 kirja. Lisaks jätkas EKP oma korrapärastel ja sagedastel kohtumistel personalikomiteega ja IPSOga ka tööhõive ja sotsiaalkindlustuse küsimuste arutamist.

## **2.3 EKPSi SOTSIAALDIALOG**

EKPSi sotsiaaldialog on arutelufoorum, kus osalevad EKP, EKPSi keskpankade töötajate esindajad ja Euroopa ametiühingute ühenduste esindajad.<sup>15</sup> Foorumil vahetatakse teavet ja mõtteid

<sup>14</sup> International and European Public Services Organisation (Rahvusvaheline ja Euroopa Avalike Teenuste Organisatsioon).

<sup>15</sup> Euroopa keskpankade ametiühingute alaline komitee (SCECBU), finantsasutuste töötajate ametiühingute rahvusvaheline ühendus (UNI-Euroopa Finance) ning Euroopa Avalike Teenustajate Ametiühingute Föderatsioon (EPSU).



küsimustes, millel võib olla oluline mõju EKPSi keskpankade tööhõivetingimustele. Teavet antakse kaks korda aastas ilmuvas uudiskirjas ning Frankfurdis toimuvatel koosolekutel.

EKPSi sotsiaaldialoogi 2012. aasta esimene koosolek toimus veebruaris ning seal arutati finantskriisi mõjusid tööhõivele, EKPSi/eurosüsteemi koolitusi ja liikuvust ning finantsstabiilsust. Samuti arutati pangatähtede tootmise ja ringluse ning maksesüsteemidega seotud küsimusi.

Juunis toimus erakorraline koosolek, kus arutati finantskriisi ja selle mõju EKPSile ja selle töötajatele.

Sotsiaaldialoogi teine korraline koosolek toimus novembris ja sellel arutati pangatähtede ja pangandusjärelevalvega seotud tähtsamaid küsimusi. Jutuks tulid ka EKPSi/eurosüsteemi koolitused ja liikuvus ning IT-projektid.

Pangatähtede tootmise ja ringlusega tegelev töörühm käsitles jätkuvalt tehnilisi küsimusi, mis täiendasid EKPSi sotsiaaldialoogi täisistungil arutatud teemasid. EKPSi sotsiaaldialoogi töörühm tuli kokku 2012. aasta aprillis ja oktoobris ning määras muu hulgas kindlaks punktid, mis võiks lisada EKPSi sotsiaaldialoogi koosolekute päevakorda.

## 2.4 EUROSÜSTEEMI HANKEKOORDINEERIMISE TALITUS

Eurosüsteemi hankekoordineerimise talituse (EPCO) eesmärk on tagada talituse tegevuses osalema kohustunud EKPSi keskpankade poolt kaupade ja teenuste soetamiseks korraldatud ühishangete tõhus koordineerimine<sup>16</sup> ning nende keskpankade parimate hanketavade jätkuv parandamine. Keskpankade hankeekspertide võrgustik, mille tegevust kooskõlastab EPCO, tuli 2012. aastal kokku kuuel korral.

Aasta jooksul rakendati EPCO neljandat, 2012. aasta hankekava. Uuendati EKPSi koosolekutega seotud lennutranspordi ühishankemenetlust ja pikendati lepinguid maailma hotellidega. Mitu ühishankemenetlust viidi aasta jooksul lõpule ja rakendati sellistes valdkondades nagu infotehnoloogia, nõustamisteenused, tarkvarapaketid, reitinguagentuurid ja turuandmeteenused ning auditid. Lisaks tegi EPCO edusamme veel üheksas ühishankemenetluses ja ühishankevõimaluste uuringus, mis hõlmasid selliseid valdkondi nagu pangatähtede pakendamisartiklid, bürootarbed, kindlustusteenused ja infotehnoloogia ning – rääkides teenustest, mida juba lõppenud menetlused ei hõlmanud – reitinguagentuurid ja turuandmeteenused. EPCO järgmises, 2013. aasta hankekavas, mille EKP nõukogu kiitis heaks 2012. aasta detsembris, nähti ette edasiste ühishankevõimaluste hindamine.

EPCO koostas kokkuvõtte EKPSi keskpankade parimatest riigihanketavadest.

EKP nõukogu otsustas pikendada EPCO esialgset mandaati (2008–2012) ja Luksemburgi keskpangas tegutsemist 2014. aasta juuni lõpuni. Selleks ajaks peaks olema tehtud otsus EPCO tulevase tegevusmudeli ja võõrustava keskpanga kohta.

16 2012. aastal osalesid EPCO tegevuses peale eurosüsteemi keskpankade ka Ungari ja Rumeenia keskpank.

## 2.5 EKP UUS HOONEKOMPLEKS

20. septembril 2012 pidas Euroopa Keskpank oma uue hoonekompleksi nn sarikapidu. Kõrghoone kaks osa, kuhu tulevad kontoriruumid, olid selleks ajaks peaaegu saavutanud oma lõppkõrguse 185 meetrit ning põhikonstruktsioonitööd olid lõpetatud. Tehnoalade teraskonstruktsioonid ja hoone tipus paiknev antenn valmivad 2013. aasta kevadel.

Kõrghoone fassaadi paigaldamine algas 2012. aasta veebruaris ja peaks lõppema 2013. aasta kevadel, nagu ka kõrghoone kaht osa ühendava aatriumi ehitus. Grossmarkthalle (endine hulgemüügiturg) fassaad taastati edukalt 2012. aastal; rajati ka teraskonstruktsioonid konverentsialale, mis on kavandatud eraldi hoonena ruumika Grossmarkthalle sees, ning pääslahoonele, kuhu tuleb pressikeskus. Tehnilise infrastruktuuri paigaldamine ning seadistustööd algasid 2012. aasta kevadel ja edenesid kavakohaselt. Grossmarkthalle ettenähtud restaureerimise keerukuse tõttu on ehitustööd ligikaudu kuus kuud ajakavast maas, kuid kehtiv ajakava sisaldab juba seda viivitust.

Kuni 2012. aasta lõpuni oli EKP ehitus- ja muudeks kuludeks, sealhulgas krundi soetamine, kulutanud ligikaudu 600 miljonit eurot. 2005. aastal hinnati, et ehituskulud on 500 miljonit eurot ja kogu investeerimiskulu 850 miljonit eurot (mõlemad 2005. aasta püsivhindades, st arvestamata hindade indekseerimist, inflatsiooni ja teatavat suurust ületavaid ettenägematuid riske). Praegune kalkulatsioon, mis koostati 2012. aasta keskel, sisaldab kõiki projektikuluseid, varasemaid ja edasisi indekseerimiskuluseid ning üldisi ehituskuluseid, kuni EKP 2014. aastal oma uude peakorterisse sisse kolib. Ehitusmaterjalide ja -tööde hinnatõus alates 2005. aastast kuni objekti valmimiseni 2014. aastal suurendab eelduste kohaselt projekti kogumaksumust 200 miljoni euro võrra.

EKP jälgib oma uue peakorteri ehitust ning selle kulude ja hindade arengut väga tähelepanelikult ning teeb vajaduse korral projekti eelarves asjakohaseid muudatusi ja parandusi. Seoses Grossmarkthallega tuvastati mitmeid probleeme, mida enne objekti soetamist läbi viidud kontrolli käigus ei avastatud. Grossmarkthalle vundament osutus ebapiisavaks ja vajab täiendavat toetamist, katusematerjal oli saastunud ja seepärast ei saanud seda plaanitud viisil kõrvaldada. Lisaks polnud mõned betoonelemendid teraskonstruktsioonidega piisavalt toetatud.

Nende tegurite tõttu tekib kuni projekti lõpetamiseni 2014. aastal lisaks 2005. aasta püsivhindades arvestatud 850 miljoni eurosele kogumaksumusele tõenäoliselt ligikaudu 300–350 miljoni euro ulatuses lisakuluseid, mis sisaldavad eespool osutatud 200 miljonit eurot indekseerimiskuluseid.

EKP kolimine uude peakorterisse on kavandatud 2014. aastaks.

## 2.6 KESKKONNAKÜSIMUSED

EKP on jätkuvalt pühendunud loodusvarade säästlikule kasutamisele, et säilitada keskkonna kvaliteet ja kaitsta inimeste tervist. Tal on oma keskkonnapoliitika ja ta püüab pidevalt parandada oma keskkonnanäitajaid, eriti vähendada oma ökoloogilist jalajälge ja CO<sub>2</sub>-heidet. Pideva keskkonnasäästlikkuse tagamiseks on EKP võtnud kasutusele keskkonnajuhtimissüsteemi, mis vastab rahvusvahelisele standardile EN ISO 14001 ning Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrusele (EÜ) nr 1221/2009 organisatsioonide vabatahtliku osalemise kohta ühenduse keskkonnajuhtimis- ja -auditeerimissüsteemis. 2012. aastal läbis EKP edukalt oma teise keskkonnauditi.

Ligi 75% EKP CO<sub>2</sub>-jalajäljest langeb elektri- ning kütte- ja jahutusenergia tarbe arvele, mis on seega suurim EKP-poolne keskkonnamõjutaja. Tänu eelkõige korralduslikele ja tehnilistele meetmetele on EKP oma CO<sub>2</sub>-heidet alates 2009. aastast märkimisväärselt vähendanud. 2010. ja 2011. aasta andmeid võrreldes selgub, et elektritarbimisest, küttest ja jahutusest, töösõitudest ja paberitarbimisest tulenevad CO<sub>2</sub>-heidet on vähenenud 24%.

Peale selle jätkati meetmete võtmist EKP keskkonnaprogrammi raames. 2012. aastal algas säästlike hangete juhendi rakendamise katseetapp. Lisaks vähendati kõigis EKP tööruumides personaalprinterite arvu ja võeti kasutusele energiatõhusad ja multifunktsionaalsed ühisprinterid.

EKP on veendunud, et EKP ökoloogilise jalajälje vähendamisele saab kaasa aidata iga töötaja. 2012. aastal korraldasid EKP keskkonnaspetsialistid töötajatele koolitusi, korrapäraseid nõupidamisi ja seminare. T2Si (TARGET2-Securities) programmitalitus on esimene üksus, kus korraldatakse teabekampaania teadlikkuse suurendamiseks ja keskkonnakäitumise muutmiseks. Lisaks oli 21. septembril 2012 autovaba päev, kus ligi 200 töötajat julgustati tööle tulema teiste transpordivahenditega.

Erilist tähelepanu pööratakse tänapäevaste säästlikkusmeetmete rakendamisele EKP uue hoonekompleksi käituses ja hoolduses.

## **2.7 INFOTEHNOLOOGIATEENUSTE JUHTIMINE**

Peale oma tavapäraste IT-projektide toetas infosüsteemide peadirektoraat ka EKP koostööd Euroopa Finantsstabiilsuse Fondiga ning Euroopa stabiilsusmehhanismiga (vt 4. peatükk). Lisatööd tehti EKP välisvaluutareservide, omavahendite, rahapoliitiliste operatsioonide ja tagatiste haldamise paremaks toetamiseks. Samal ajal tehti palju tööd selleks, et valmistada ette IT-infrastruktuuri ja lõppkasutajate seadmete kolimine EKP uude peakorterisse ning luua rakendused uue hoonekompleksi majandamiseks.

Jätkati ka EKPSile osutatavate IT-teenuste juhtimise tõhususe parandamist, eriti kasutajate autentimise ja juurdepääsuõiguste haldamise valdkonnas. Palju tööd tehti ka senise andmehoiulahenduse väljavahetamiseks, et suurendada IT-infrastruktuuri ja rakenduste töökindlust.

Infosüsteemide peadirektoraat sai oma siseprotsesside pideva täiustamise osana ISO/IEC 27001 sertifikaadi IT-süsteemide turbe juhtimise kohta.





Nüüd, mil kõrghoonesse rajatavate kontoripindade põhikonstruktsioonid on valmis, on EKP taas sammu võrra lähemal kolimisele oma uude hoonesse Ostendis.

# EKP FINANTSARUANNE

## 31. DETSEMBRIL 2012 LÖPPENUD AASTA TEGEVUSARUANNE

### I TEGEVUSVALDKONNAD

EKP tegevust 2012. aastal kirjeldatakse üksikasjalikult aastaaruande vastavates peatükkides.

### 2 EESMÄRGID JA ÜLESANDED

EKP eesmärgid ja ülesanded kirjeldatakse EKPSi põhikirjas (artiklid 2 ja 3). Lisaks antakse nende eesmärkide saavutamisest ülevaade aastaaruandele lisatud presidendi eessõnas.

### 3 PEAMISED RESSURSID, RISKID JA MENETLUSED

#### EKP JUHTIMINE

EKP otsuseid tegevad organid on EKP juhatuse, EKP nõukogu ja EKP üldnõukogu.

EKP juhtimisraamistik hõlmab mitmeid väliseid ja sisemisi kontrollitasandeid. EKPSi põhikiri näeb ette kaks välist kontrollitasandit. Need on välisaudiitor, kes auditeerib EKP aastaaruandeid (artikkel 27.1), ja Euroopa Kontrollikoda, kes kontrollib EKP juhtimise tulemuslikkust (artikkel 27.2). Et suurendada avalikkuse kindlustunnet EKP välisaudiitorite sõltumatuse suhtes, valitakse uus audiitorfirma iga viie aasta järel rotatsiooni põhimõttel.

EKP sisekontrolli struktuuris on kehtestatud tegevusriskide juhtimisraamistik, mille kohaselt vastutab organisatsiooni iga üksus ise oma tegevusriskide ohjamise, kontrolli teostamise ning tegevuse tulemuslikkuse ja tõhususe eest. Tegevusriskide komitee toetab juhatust EKP tegevusriskide juhtimise järelevaatamisel. Riskihaldustalitus<sup>1</sup> vastutab riskijuhtimisraamistiku eest kõikide EKP finantsturuoperatsioonide puhul, jälgib ja hindab riskihalduse seisukohast eurosüsteemi rahapoliitika ja välisvaluutapoliitika tegevusraamistikku ning teeb ettepanekuid selle tõhustamiseks.

EKP sisekontrolli struktuuris vastutavad eelarvega seotud küsimuste eest ja täidavad vastavat aruandekohustust peamiselt tegevusharud. Personali, eelarve ja organisatsiooni peadirektoraadi eelarve-, kontrolli- ja organisatsiooniarenduse osakond koostöös tegevusharudega töötab välja raamistiku EKP ressursside ja asjakohase eelarve strateegiliseks kavandamiseks ning valmistab ette ja jälgib strateegilist kavandamist. Lisaks vastutab nimetatud osakond nii EKP kui ka EKPSi projektide kavandamise, ressursside kontrolli, tasuvusanalüüsi ja investeerimisanalüüsi eest. Kokkulepitud eelarveid ületavaid kulusi jälgivad korrapäraselt nii juhatuse, võttes arvesse eelarve-, kontrolli- ja organisatsiooniarenduse osakonna antud nõu, kui ka nõukogu, keda abistab eelarvekomitee, kuhu kuuluvad EKP ja euroala riikide keskpankade eksperdid. Vastavalt EKP kodukorra artiklile 15 toetab eelarvekomitee EKP nõukogu, hinnates enne nõukogule kinnitamiseks esitamist üksikasjalikult EKP iga-aastaseid eelarve-ettepanekuid ja juhatuse esitatud lisaelarve taotlusi.

1 1. jaanuaril 2013 nimetati riskihaldustalitus ümber riskihalduse direktoraadiks.

Lisaks teostab siseauditi direktoraat juhatuse otsesel vastutusel sõltumatut sisekontrolli. Selleks, et EKP üldjuhtimist veelgi tugevdada, aitab auditikomitee EKP nõukogul täita talle antud ülesandeid, mis on seotud finantsteabe õigsuse, sisekontrollisüsteemide järelevaatamise ning EKP ja eurosüsteemi auditifunktsioonide toimimisega.

EKP töötajate ulatuslikus eetikaraamistikus esitatakse juhised ning kehtestatakse eetikataavad, -standardid ja -reeglid. Kõigilt töötajatelt oodatakse kutse-eetika kõrget taset nii oma ülesannete täitmisel kui ka suhetes liikmesriikide keskpankade, ametiasutuste, turuosaliste, meedia esindajate ja avalikkusega. EKP otsustusorganite liikmed peavad eetikastandarditega seoses järgima veel kahte tegevusjuhust. EKP juhatuse nimetatud eetikanõunik tagab juhatuse liikmete ja personali suhtes kohaldatavate eeskirjade järjekindla tõlgendamise. Nõukogu on määranud ametisse eetikaalase nõustaja, kes juhendab nõukogu liikmeid ametialase käitumise küsimustes.

EKP juhtimisest antakse täpsem ülevaade aastaaruande 7. peatüki punktis 1.

### **EKP JUHATUSE LIIKMED**

Juhatuse liikmed nimetatakse raha- ja pangandusküsimustes tunnustatud ja vastavate erialaste kogemustega isikute hulgast Euroopa Ülemkogu poolt ELi Nõukogu soovitusel, kes on eelnevalt konsulteerinud Euroopa Parlamendi ja EKP nõukoguga.

Juhatuse liikmete teenistustingimused määrab EKP nõukogu kolmest EKP nõukogu poolt ja kolmest ELi Nõukogu poolt nimetatud liikmest koosneva komitee ettepanekul.

EKP juhatuse liikmetele makstavad palgad ning muud tasud ja hüvitised on esitatud tulude ja kulude aruande lisa kirjes 30 „Personalikulu”.

### **TÖÖTAJAD**

EKP tunnustab täielikult töötajatega peetava konstruktiivse dialoogi tähtsust. 2012. aastal jätkas EKP oma personalijuhtimise poliitika arendamist ja rakendamist neljas valdkonnas: organisatsiooni töökultuur, värbamine, personaliarendus ja töötingimused. EKP töökultuuriga seotud arengu keskmised olid endiselt mitmekesisus, kutse-eetika ja tulemuslikkuse juhtimine. EKP käivitas juhendamise katseprogrammi, et toetada eelkõige naissoost töötajate isiklikku ja professionaalset arengut.

EKP personaliarenduse peamiseks vahenditeks olid jätkuvalt mobiilsuse edendamise ja professionaalse arengu meetmed. EKP toetas ka töötajate lastehoiuvõimalusi ning hõlbustas töö- ja perekonnakoostuste tasakaalustamist.

2012. aastal oli EKP lepinguliste töötajate keskmine arv (täistööajale taandatuna) 1615<sup>2</sup>, aasta varem oli see 1601. 2012. aasta lõpus töötas EKPs 1638 inimest. Üksikasjalikum teave on esitatud tulude ja kulude aruande lisa kirjes 30 „Personalikulu” ning aastaaruande 7. peatüki punktis 2, kus kirjeldatakse täpsemalt ka EKP personalijuhtimise arengut.

2 Välja arvatud palgata puhkusel olevad töötajad. Andmed hõlmavad tähtajatut, tähtajalise või lühiajalise lepinguga töötajaid, EKP diplomijärgses programmis osalejaid ning emapuhkusel ja pikaajalisel haiguspuhkusel olevaid töötajaid.

## PORTFELLIJUHTIMINE

EKP investeerimisportfell hõlmab USA dollarites ja Jaapani jeenides nomineeritud välisvaluutareserveid portfelli ja eurodes nomineeritud omavahendite portfelli. Lisaks investeeritakse EKP pensionikava vahendeid väljaspool EKPd hallatavasse portfelli. Samuti hoiab EKP rahapoliitilistel eesmärkidel väärtpabereid, mis on omandatud väärtpaberituruprogrammi ning tagatud võlakirjade kahe ostukava raames. EKP investeeringute ja rahapoliitika portfellide erinevaid eesmärke ja otstarvet ning nendega seotud riskide juhtimist on üksikasjalikult kirjeldatud aastaaruande 2. peatüki punktis 1.

EKPd ohustavad finantsriskid, mis on seotud investeerimisportfellidega ja rahapoliitika eesmärkidel ostetud väärtpaberitega ning hõlmavad krediidi-, turu- ja likviidsusriske. EKP jälgib ja hindab neid riske pidevalt ja tähelepanelikult ning leevendab neid vajaduse korral riskijuhtimise raamistike kaudu, mis hõlmavad varade ja osapoolte kõlblikuskriteeriume ja riskidele avatuse piirnorme. Neis raamistikes võetakse arvesse eri väärtpaberipositsioonide eesmärke ja otstarvet ning EKP otsustusorganite määratletud riskieelistusi.

## EKP FINANTSARUANDE KOOSTAMINE

Vastavalt EKPSi põhikirja artiklile 26.2 koostab EKP juhatus EKP finantsaruande kooskõlas EKP nõukogu kehtestatud põhimõtetega.<sup>3</sup>

Halduse peadirektoraadi finantsaruandluse ja -poliitika osakond koostöös teiste tegevusharudega vastutab finantsaruande koostamise eest ning tagab, et kõik vajalikud dokumendid esitatakse õigeaegselt audiitoritele ja seejärel otsustusorganitele.

Siseauditi direktoraat pakub sõltumatut ja objektiivset toetust ning nõustamisteenust eesmärgiga parandada EKP tegevust. Sellega seoses võib siseaudit auditeerida ka finantsaruandluse protsessi ja EKP finantsaruannet. Siseauditi aruanded esitatakse EKP juhatusele ja need võivad sisaldada ka asjaomastele tegevusharudele suunatud auditisoovitusi.

EKP varade ja kohustuste komitee, kuhu kuuluvad EKP turuoperatsioonide, finantsaruandluse, riskijuhtimise, eelarve ja auditi valdkonna eksperdid, jälgib ja hindab pidevalt kõiki tegureid, mis võivad mõjutada EKP bilanssi ning tulude ja kulude aruannet. Komitee vaatab läbi ka finantsaruande ja asjakohased dokumendid ning esitab oma kommentaarid enne, kui need esitatakse kinnitamiseks juhatusele.

Lisaks auditeerivad EKP finantsaruannet sõltumatud välisaudiitorid, kes on EKP nõukogu soovitatud ja ELi Nõukogu poolt heaks kiidetud. Välisaudiitoritel on täielikud volitused vaadata läbi kogu EKP raamatupidamine ning saada kogu teave EKP tehtud tehingute kohta. Välisaudiitorid peavad kooskõlas EKP nõukogu kehtestatud põhimõtetega avaldama arvamust, kas EKP finantsaruanne kajastab õigesti ja õiglaselt EKP finantsolukorda ja majandustegevuse tulemust. Selleks analüüsivad välisaudiitorid finantsaruande ettevalmistamisel ja esitamisel rakendatud sisekontrolli piisavust ning hindavad kasutatud arvestuspõhimõtete asjakohasust ja EKP juhatuse koostatud raamatupidamishinnangute põhjendatust.

<sup>3</sup> Vt arvestuspõhimõtteid käsitleva lisa teemasid.



Pärast EKP juhatuse kinnitust esitatakse finantsaruanne koos välisaudiitori järelalusotsuse ja muude asjakohaste dokumentidega läbivaatamiseks EKP auditikomiteele ning seejärel heakskiidu saamiseks EKP nõukogule.

EKP juhatus on teinud otsuse, et alates 2013. aastast toimub EKP finantsaruande heakskiitmine EKP nõukogu veebruarikuu teisel istungil ning seejärel avaldatakse finantsaruanne kohe.

## 4 FINANTSVAHENDID

### KAPITAL

2010. aasta detsembris otsustas EKP suurendada oma märgitud kapitali 5 miljardi euro võrra ehk 5,8 miljardilt 10,8 miljardi euroni. See otsus langetati 2009. aastal käivitatud kapitali adekvaatsuse hindamise tulemusel. Kapitali suurendamist peeti asjakohaseks, võttes arvesse valuutakursside, intressimäärade ja kullahindade kasvanud volatiilsust ning EKPd ohustavat krediidiriski. Selleks, et tagada kapitali tõrgeteta ülekandmine EKP-le, otsustas EKP nõukogu, et euroala riikide keskpangad peaksid tasuma oma maksed lisakapitali kolme võrdse aastamaksena 2010., 2011. ja 2012. aasta detsembris.

27. detsembril 2012 tegid euroala riikide keskpangad kokku 1166 miljoni euro suuruse viimase sisse-makse seoses EKP märgitud kapitali suurendamisega. Selle tulemusel ulatus EKP sisse-makstud kapital 2012. aasta 31. detsembri seisuga 7650 miljoni euroni. Muudatusi käsitletakse üksikasjalikumalt finantsaruande lisa kirjes 17 „Kapital ja reservid“.

### ERALDIS VALUUTAKURSI-, INTRESSIMÄÄRA-, KREDIIDI- JA KULLAHINNARISKI KATTEKS

Kuna enamikku EKP varasid ja kohustusi hinnatakse kehtivate vahetuskursside ja väärtpaberihindade alusel korrapäraselt ümber, mõjutavad EKP kasumlikkust tugevalt vahetuskursi- ning vähemal määral intressimäärariskid. Need tulenevad peamiselt EKP-le kuuluvatest kullareservidest ning USA dollarites ja Jaapani jeenides hoitavatest välisvaluutareservidest, mis on valdavalt investeeritud intressi kandvatesse instrumentidesse. EKPd ohustavad ka krediidiriskid, mis on seotud EKP investeerimisportfellidega ja rahapoliitika eesmärkidel ostetud väärtpaberitega.

Arvestades märkimisväärseid riske ning EKP ümberhindluskontode suurust, säilitab EKP eraldise valuutakursi-, intressimäära-, krediidi- ja kullahinnariski katteks. Eraldise suurust ja vajadust kontrollitakse igal aastal, võttes arvesse mitmeid tegureid, eeskätt riski kandvate varade hulka, jooksva majandusaasta vältel realiseerunud riskide ulatust, eelolevaks aastaks prognoositavat tulemust ning riskide hindamist, sealhulgas riski kandvate varade riskiväärtuse (*Values at Risk*) arvutusi, mida kohaldatakse aja jooksul järjepidevalt. Eraldis koos kõigi üldreservfondis hoitavate summadega ei tohi ületada euroala riikide keskpankade sisse-maksete kogumahtu EKP kapitalis.

2011. aasta 31. detsembri seisuga ulatus eespool nimetatud riskide katteks ettenähtud eraldis 6363 miljoni euroni. Nõukogu otsustas oma riskihinnangut arvesse võttes suurendada riskieraldist 7529 miljoni euroni seisuga 31. detsember 2012. See summa võrdub praeguse maksimaalse lubatud piirmääraga.

## 5 2012. AASTA FINANTSTULEMUS

Enne riskieraldisse tehtud 1166 miljoni euro suurust ülekannet oli EKP puhastulu 2012. aastal 2164 miljonit eurot. 2011. aastal oli see 1894 miljonit eurot. Pärast ülekannet järele jäänud 998 miljoni euro suurune puhaskasum jaotati euroala liikmesriikide keskpankade vahel.

2012. aasta puhas intressitulu oli 2289 miljonit eurot, 2011. aasta oma aga 1999 miljonit eurot. Puhta intressitulu netokasv oli peamiselt tingitud järgnevast: a) TARGET2 saldodega seotud väiksem puhas intressikulu; b) täiendav intressitulu, mida saadi väärtpaberituruprogrammi ja tagatud võlakirjade teise ostukava raames ostetud väärtpaberitelt; ning c) euroala liikmesriikide keskpankade poolt EKP-le üle kantud välisvaluutareservidega seotud nõuetest tuleneva intressikulu vähenemine. Nende muutuste mõju tasakaalustas osaliselt ringluses olevatelt europangatähtedelt EKP-le laekunud intressitulu vähenemine.

Finantsoperatsioonidest tulenenud realiseeritud puhaskasum, mis oli 2011. aastal 472 miljonit eurot, vähenes 2012. aastal 319 miljoni euroni. See oli tingitud kursivahest saadud väiksemast puhaskasumist, mille üksnes osaliselt tasakaalustas väärtpaberimüügist saadud suurem realiseeritud puhaskasum. 2011. aastal tulenes kursivahest saadud kasum valdavalt Jaapani jeeni väljavoolust seoses EKP osalusega rahvusvahelises kooskõlastatud interventsioonis välisvaluutaturgudel 2011. aasta märtsis.

EKP omavahendite portfellis hoitavate väärtpaberite turuväärtuse üldise kasvu tulemusel oli 2012. aastal allahindlusi eelnenud aastaga võrreldes märkimisväärselt vähem ehk 4 miljoni euro ulatuses (2011. aastal 157 miljonit eurot).

2011. aasta lõpus ulatus peamiselt USA dollari ja Jaapani jeeni portfelli kursivahedest tulenenud realiseerimata kasum 7976 miljoni euroni ning kullahinnast saadud realiseerimata kasum 15 718 miljoni euroni. Euro tugevnemine Jaapani jeeni ja USA dollari suhtes 2012. aastal tõi kaasa kursivahedest tulenenud realiseerimata kasumi vähenemise 6053 miljoni euroni, samal ajal kui 2012. aastal toimunud kullahinna tõusuga kaasnes 16 434 miljoni euro suurune realiseerimata kasum. Kooskõlas eurosüsteemi arvestuspõhimõtetega kajastati need kasumid ümberhindluskontodel.

Aastalõpu seisuga ei kajastatud väärtuse langusest tulenenud kahjumit. EKP nõukogu leidis, et väärtpaberituruprogrammi raames ostetud Kreeka võlakirjade puhul esines 2012. aastal eelkõige kaks väärtuse languse näitajat. 31. detsembri seisuga kättesaadava teabe põhjal nentis EKP nõukogu, et nendega teguritega ei kaasne EKP-le kuuluvate varade väärtuse langust, arvestades, et muutusi edasistes sularahavoogudes ei olnud alust prognoosida.

EKP halduskulu kokku, sealhulgas amortisatsioon, suurenes 442 miljonilt eurolt 2011. aastal 461 miljoni euroni 2012. aastal. EKP uute hoonete ehitamisega seotud kulud on valdavalt kapitaliseeritud ning neid kõnealune kirje ei hõlma.

## BILANSS SEISUGA 31. DETSEMBER 2012

VARAD	LISA KIRJE NR	2012 €	2011 €
<b>Kuld ja nõuded kullas</b>	1	<b>20 359 049 520</b>	<b>19 643 678 205</b>
<b>Nõuded välisvääringus euroalaväliste residentide vastu</b>	2		
Nõuded IMFi vastu	2.1	653 250 711	664 189 254
Pangakontode jäägid, väärtpaberiinvesteeringud, välislaenu ja muud välisvarad	2.2	40 669 958 425	40 763 380 487
		<b>41 323 209 136</b>	<b>41 427 569 741</b>
<b>Nõuded välisvääringus euroala residentide vastu</b>	2.2	<b>2 838 176 026</b>	<b>4 827 713 607</b>
<b>Nõuded eurodes euroalaväliste residentide vastu</b>	3		
Pangakontode jäägid, väärtpaberiinvesteeringud ja laenu	3.1	<b>0</b>	<b>1 456 000 000</b>
<b>Muud nõuded eurodes euroala krediitiasutuste vastu</b>	4	<b>5 000</b>	<b>204 931 400</b>
<b>Euroala residentide eurodes nomineeritud väärtpaberid</b>	5		
Rahapoliitilistel eesmärkidel hoitavad väärtpaberid	5.1	<b>22 055 516 689</b>	<b>22 819 128 768</b>
<b>Eurosüsteemisesed nõuded</b>	6		
Nõuded seoses europangatähtede jaotamisega eurosüsteemis	6.1	73 007 429 075	71 090 081 710
Muud eurosüsteemisesed (neto)nõuded	6.2	24 673 515 571	49 393 103 654
		<b>97 680 944 646</b>	<b>120 483 185 364</b>
<b>Muud varad</b>	7		
Materiaalne ja immateriaalne põhivara	7.1	638 474 832	441 349 493
Muu finantsvara	7.2	19 099 638 796	16 040 825 454
Bilansiväliste instrumentide ümberhindlusest tulenevad erinevused	7.3	207 025 391	264 245 011
Viitlaekumised ja ettemakstud kulud	7.4	1 660 056 235	1 861 875 764
Mitmesugused muud varad	7.5	1 423 836 885	1 400 781 867
		<b>23 029 032 139</b>	<b>20 009 077 589</b>
<b>Varad kokku</b>		<b>207 285 933 156</b>	<b>230 871 284 674</b>

KOHUSTUSED	LISA KIRJE NR	2012 €	2011 €
<b>Ringluses olevad pangatähed</b>	8	<b>73 007 429 075</b>	<b>71 090 081 710</b>
<b>Muud kohustused eurodes euroala krediitiasutuste ees</b>	9	<b>0</b>	<b>204 926 300</b>
<b>Kohustused eurodes teiste euroala residentide ees</b>	10		
Muud kohustused	10.1	<b>1 024 000 000</b>	<b>1 056 000 000</b>
<b>Kohustused eurodes euroalaväliste residentide ees</b>	11	<b>50 887 527 294</b>	<b>77 116 620 293</b>
<b>Kohustused välisvääringus euroalaväliste residentide ees</b>	12		
Hoiused, kontojäägid ja muud kohustused	12.1	<b>0</b>	<b>406 665 121</b>
<b>Eurosüsteemisesed kohustused</b>	13		
Välisvaluutareservide ülekandmisega samaväärsed kohustused	13.1	<b>40 307 572 893</b>	<b>40 307 572 893</b>
<b>Muud kohustused</b>	14		
Bilansiväliste instrumentide ümberrhindlusest tulenevad erinevused	14.1	585 953 062	869 160 478
Viitvõlad ja ettemakstud tulud	14.2	975 648 659	1 251 205 972
Mitmesugused muud kohustused	14.3	781 819 158	623 759 817
		<b>2 343 420 879</b>	<b>2 744 126 267</b>
<b>Eraldised</b>	15	<b>7 595 452 415</b>	<b>6 407 941 415</b>
<b>Ümberhindluskontod</b>	16	<b>23 472 041 296</b>	<b>24 324 930 772</b>
<b>Kapital ja reservid</b>	17		
Kapital	17.1	<b>7 650 458 669</b>	<b>6 484 283 669</b>
<b>Aruandeaasta kasum</b>		<b>998 030 635</b>	<b>728 136 234</b>
<b>Kohustused kokku</b>		<b>207 285 933 156</b>	<b>230 871 284 674</b>

## 31. DETSEMBRIL 2012 LÕPPENUD AASTA TULUDE JA KULUDE ARUANNE

	LISA KIRJE NR	2012 €	2011 €
Intressitulu välisvaluutareservidelt	24.1	228 883 700	290 220 291
Intressitulu europangatähtede jaotusest eurosüsteemis	24.2	633 084 427	856 392 005
Muu intressitulu	24.4	10 917 006 128	8 331 260 026
<i>Intressitulu</i>		<i>11 778 974 255</i>	<i>9 477 872 322</i>
Riikide keskpankade üle kantud välisvaluutareservidelt makstav intress	24.3	(306 925 375)	(433 970 898)
Muu intressikulu	24.4	(9 182 641 280)	(7 044 498 398)
<i>Intressikulu</i>		<i>(9 489 566 655)</i>	<i>(7 478 469 296)</i>
<b>Puhas intressitulu</b>	<b>24</b>	<b>2 289 407 600</b>	<b>1 999 403 026</b>
Realiseeritud kasum/kahjum finantsoperatsioonidest	25	318 835 838	472 219 229
Finantsvarade ja -positsioonide allahindlused	26	(4 180 784)	(157 457 283)
Kanded välisvaluutakursi-, intressimäära-, krediidi- ja kullahinnariski eraldistest/ eraldistesse		(1 166 175 000)	(1 166 175 000)
<b>Finantsoperatsioonide puhastulem, allahindlused ja riskieraldised</b>		<b>(851 519 946)</b>	<b>(851 413 054)</b>
<b>Tasude ja komisjonitasudega seotud netokulu</b>	<b>27</b>	<b>(2 127 108)</b>	<b>(1 980 780)</b>
<b>Tulu aktsiatelt ja osalustest</b>	<b>28</b>	<b>1 188 176</b>	<b>1 048 891</b>
<b>Muu tulu</b>	<b>29</b>	<b>21 938 157</b>	<b>23 122 157</b>
<b>Puhastulu kokku</b>		<b>1 458 886 879</b>	<b>1 170 180 240</b>
Personalikulu	30	(219 350 856)	(216 065 185)
Halduskulu	31	(220 422 011)	(208 017 979)
Materiaalse ja immateriaalse põhivara amortisatsioon		(12 918 830)	(11 488 672)
Pangatähtede tootmisteenused	32	(8 164 547)	(6 472 170)
<b>Aruandeaasta kasum</b>		<b>998 030 635</b>	<b>728 136 234</b>

Frankfurt Maini ääres, 13. veebruar 2013

EUROOPA KESKPANK

Mario Draghi  
President

# ARVESTUSPÕHIMÕTTED<sup>1</sup>

## FINANTSARUANDE VORM JA ESITUSVIIS

EKP finantsaruanne on koostatud selleks, et anda õiglane ülevaade EKP finantsseisundist ja majandustegevuse tulemustest. Aruanne põhineb järgmistel arvestuspõhimõtetel<sup>2</sup>, mida EKP nõukogu peab keskpanga tegevuse seisukohalt asjakohaseks.

## ARVESTUSPÕHIMÕTTED

Aruande koostamisel on rakendatud järgmisi arvestuspõhimõtteid: majanduslik reaalsus ja läbi-  
paistus, konservatiivsus, bilansipäevajärgsete sündmuste kajastamine, olulisus, jätkuvus, tekke-  
põhisus, järjepidevus ja võrreldavus.

## VARADE JA KOHUSTUSTE KAJASTAMINE

Varasid ja kohustusi kajastatakse bilansis üksnes juhul, kui on tõenäoline, et vara või kohustuse kandega seotud tulevane majanduslik kasu liigub EKPsse või EKPst välja, peaaegu kõik varaga seotud riskid ja tulu on kantud üle EKP-le ning vara maksumust või väärtust või kohustuse suurust saab usaldusväärset mõõta.

## RAAMATUPIDAMISE ALUSED

Aruanne on koostatud, lähtudes soetusmaksumuse põhimõttest, ning seda on kohandatud, et hõlmata turukõlblike väärtpaberite (v.a väärtpaberid, mis on liigitatud tähtaja lõpuni hoitavateks), kulla ning kõigi ülejäänud välisvääringus nomineeritud bilansiliste ja bilansiväliste varade ja kohustuste turuväärtust. Finantsvarade ja -kohustustega seotud tehinguid kajastatakse nende arvelduspäeval.

Välisvaluutas nomineeritud finantsinstrumentidega tehtud tehingud (v.a hetketehingud väärt-  
paberitega) kajastatakse tehingupäeval bilansivälistel kontodel. Arvelduspäeval pööratakse bilansivälised kanded ümber ja tehingud kajastatakse bilansis. Välisvaluuta ost ja müük mõjutavad välisvaluuta netopositsiooni tehingupäeval ning realiseeritud müügitulem arvutatakse samuti tehingupäeval. Välisvaluutas nomineeritud finantsinstrumentidega seoses kogunenud intress ning üle- või alakurs arvutatakse ja kirjendatakse iga päev. Need laekumised mõjutavad iga päev ka välisvaluuta positsiooni.

## KULD NING VÄLISVALUUTAVARAD JA -KOHUSTUSED

Välisvääringus nomineeritud varad ja kohustused konverteeritakse eurodeks bilansipäeval kehtiva vahetuskursi alusel. Tulud ja kulud konverteeritakse tehingu kajastamise päeval kehtiva vahetuskursi põhjal. Välisvaluutavarade ja -kohustuste ning sealhulgas bilansiliste ja bilansiväliste instrumentide ümberhindlus toimub vääringute kaupa.

Välisvääringus nomineeritud varade ja kohustuste hinna ümberhindlust turuhindadesse eristatakse vahetuskursi ümberhindlusest.

<sup>1</sup> EKP üksikasjalikud arvestuspõhimõtted on sätestatud 11. novembri 2010. aasta otsuses EKP/2010/21, ELT L 35, 9.2.2011, lk 1 (koos muudatustega).

<sup>2</sup> Kõnealused põhimõtted on kooskõlas EKPSi põhikirja artikli 26.4 sätetega, mis nõuavad kooskõlastatud lähenemist eurosüsteemi majandustegevuse raamatupidamisarvestust ja finantsaruandlust käsitlevatele eeskirjadele.

Kulla väärtust hinnatakse aastalõpu turuhinna alusel, eristamata hinna ja valuuta ümberhindluse erinevusi. 31. detsembril 2012 lõppenud aastal hinnati kulla väärtust üksnes 31. detsembril 2012 kehtinud EUR/USD vahetuskursi põhjal arvatud kullauntsi eurohinna alusel.

IMFi arvestusühik (SDR) määratletakse valuutakorvi alusel. EKP-le kuuluvate IMFi arvestusühikute ümberhindamiseks arvutati SDRi väärtus nelja peamise vääringu (USA dollar, euro, Jaapani jeen ja naelsterling) vahetuskursside kaalutud summana, mis on konverteeritud eurodesse seisuga 31. detsember 2012.

### VÄÄRTPABERID

Turukõlblikke väärtpabereid (v.a väärtpaberid, mis on liigitatud tähtja lõpuni hoitavateks) ja muid samalaadseid varasid hinnatakse konkreetsete väärtpaberite kaupa kas bilansipäeval kehtinud keskmiste turuhindade või asjakohase tulukõvera alusel. 31. detsembril 2012 lõppenud aasta puhul kasutati sama aasta 28. detsembril kehtinud keskmisi turuhindu.

Turukõlblikke väärtpabereid, mis on liigitatud tähtja lõpuni hoitavateks, ning mittelikviidseid aktsiaid hinnatakse nende soetushinna alusel, mida väärtuse langusel korrigeeritakse.

### TULUDE KAJASTAMINE

Tulud ja kulud kajastatakse arvestusperioodil, mil need teenitakse või tekivad.<sup>3</sup> Välisvaluuta, kulla ja väärtpaberite müügist saadud realiseeritud kasum ja kahjum kajastuvad tulude ja kulude aruandes. Need arvutatakse vastava vara keskmise hinna alusel.

Realiseerimata kasumit ei kajastata tuluna, vaid see kantakse otse ümberhindluskontole.

Realiseerimata kahjum kajastub tulude ja kulude aruandes, kui see ületab aasta lõpu seisuga vastaval ümberhindluskontol kajastatud eelmist ümberhindluskasumit. Ühe väärtpaberi-, valuuta- või kullaposisiooni realiseerimata kahjumit ei tasaarveldata teise väärtpaberi-, valuuta- või kullaposisiooni realiseerimata kasumiga. Kui tulude ja kulude aruande mis tahes kirje puhul tuvastatakse aasta lõpus realiseerimata kahjum, vähendatakse selle keskmist hinda, nii et see vastaks aastalõpu vahetuskursile või turuhinnale.

Väärtuse langusest tulenev kahjum kajastatakse tulude ja kulude aruandes ning seda ei pöörata järgnevatel aastatel ümber, v.a juhul kui väärtuse langus väheneb ning vähenemist saab seostada konkreetse sündmusega, mis leidis aset pärast väärtuse languse esmakordset kajastamist.

Üle- või alakurss, mis tuleneb ostetud väärtpaberitest (sh väärtpaberid, mis on liigitatud tähtja lõpuni hoitavateks), arvutatakse ja esitatakse intressitulu osana ning amortiseeritakse väärtpaberite järelejäänud eluea jooksul.

### PÖÖRDTEHINGUD

Pöördtehingud on operatsioonid, mille korral EKP ostab või müüb repolepingu (tagasiostulepingu) alusel vara või teostab laenuoperatsioone tagatise vastu.

3 Haldustuludega seotud viitlaekumiste, halduskuludega seotud viitvõlgade ja eraldiste puhul on miinimumsummaks 100 000 eurot.

Tagasiostulepingu alusel müüakse väärtpabereid sularaha eest ning samal ajal sõlmitakse kokkulepe nende tagasiostmiseks kindlaksmääratud hinnaga ja kindlal kuupäeval. Tagasiostulepingud kajastatakse tagatud hoiusena bilansi kohustuste poolel. Tagasiostulepingute alusel müüdnud väärtpaberid jäävad EKP bilanssi.

Pöördreplepingute alusel ostetakse väärtpabereid sularaha eest ning samal ajal sõlmitakse kokkulepe nende tagasimüümiseks kokkulepitud hinnaga ja kindlal kuupäeval. Neid lepinguid kajastatakse tagatud laenudena bilansi varade poolel, kuid need ei moodusta osa EKP väärtpaberipositsioonist.

Pöördtehinguid (sealhulgas väärtpaberilaenu tehingud), mis on tehtud automatiseeritud väärtpaberilaenuandmise programmi alusel, kajastatakse bilansis ainult juhul, kui EKP kontole on kantud sularahatagatis. 2012. aastal ei esitatud EKP-le selliste tehingutega seoses ühtki sularahatagatist.

## **BILANSIVÄLISED INSTRUMENDID**

Välisvaluutainstrumendid, st välisvaluuta forvardtehingud, valuutavahetustehingute forvardosad ja muud välisvaluutainstrumendid, mis hõlmavad ühe valuuta vahetamist teise vastu tulevasel kuupäeval, arvatakse kursivahedest tuleneva kasumi ja kahjumi arvutamisel välisvaluuta netopositsiooni hulka.

Intressimäära instrumentide ümberhindamine toimub konkreetsete instrumentide põhiselt. Intressimäära futuurlepingute marginaalide igapäevased muutused kajastatakse tulude ja kulude aruandes. Väärtpaberite forvardtehingute ja intressimäära vahetuslepingute hindamine põhineb üldtunnustatud meetoditel, milles kasutatakse kättesaadavaid turuhindu ja kurssse ning diskontotegevusi alates arvelduspäevast kuni hindamispäevani.

## **BILANSIPÄEVAJÄRGSED SÜNDMUSED**

Varade ja kohustuste positsioone korrigeeritakse sündmuste osas, mis toimuvad aastabilansi kuupäeva ja selle kuupäeva vahelisel ajal, mil EKP juhatus annab loa esitada finantsaruanne EKP nõukogule heakskiidu saamiseks, kui need mõjutavad oluliselt varade ja kohustuste olukorda bilansipäeval.

Olulised bilansipäevajärgsed sündmused, mis ei mõjuta varade ja kohustuste olukorda bilansipäeval, avaldatakse lisas.

## **EKPSI-SISESED/EUROSÜSTEEMISESED SALDOD**

EKPSi-sisesed saldod tulenevad valdavalt ELis tehtavatest piiriülestest maksetest, mis arveldatakse keskpangarahas eurodes. Enamasti algatavad neid tehinguid erasektori üksused (st krediidiasutused, ettevõtted ja üksikisikud). Tehinguid töödeldakse TARGET2 kaudu (üleeuroopaline automatiseeritud reaalaajaline brutoarvelduste kiirülekandesteem) ja nende põhjal tekivad vastastikku saldod ELi keskpankade TARGET2 kontodel. Saldod tasaarveldatakse ja suunatakse iga päev EKP-le, mille tulemusel jääb iga liikmesriigi keskpangale üksainus netopositsioon EKP suhtes. See positsioon kajastab EKP raamatupidamises iga liikmesriigi keskpanga netonõudeid või -kohustusi ülejäänud EKPSi suhtes. Euroala riikide keskpankade eurosüsteemisesed nõuete ja kohustuste positsioonid EKP suhtes, mis tulenevad nende osalusest TARGET2s, ning muud eurosüsteemisesed positsioonid eurodes (nt kasumi vahejaotus keskpankadele) esitatakse EKP bilansis ühte varade või kohustuste netopositsioonina kirjes „Muud eurosüsteemisesed (neto)nõuded” või „Muud



eurosüsteemisesed (neto)kohustused”. Euroalaväliste riikide keskpankade EKPSi-sisesed nõuete ja kohustuste positsioonid EKP suhtes, mis tulenevad nende osalusest TARGET2s<sup>4</sup>, esitatakse kirjes „Kohustused eurodes euroalaväliste residentide ees”.

Eurosüsteemis europangatähtede jaotamisest tulenevad eurosüsteemisesed saldod esitatakse ühtse netovarana kirjes „Nõuded seoses europangatähtede jaotamisega eurosüsteemis” (vt teema „Ringluses olevad pangatähed” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas).

Eurosüsteemisesed saldod, mis tulenevad eurosüsteemiga liituvate riikide poolt EKP-le üle kantud välisvaluutareservidest, nomineeritakse eurodes ja esitatakse kirjes „Välisvaluutareservide ülekandmisega samaväärsed kohustused”.

## PÕHIVARA KÄSITLEMINE

Põhivara (sh immateriaalne põhivara; välja arvatud maa ja kunstiteosed) hinnatakse soetusmaksu- muse alusel, millest arvestatakse maha amortisatsioon. Amortisatsioon arvutatakse lineaarsel mee- todil vara prognoositava kasuliku eluea jooksul alates kvartalist, millest saati vara on kasutamiseks kättesaadav. Varade kasulikku eluiga arvestatakse järgmiselt:

Arvutid, nende riist- ja tarkvara ning mootorsõidukid	4 aastat
Tehnikaseadmed	4 või 10 aastat
Mööbel ja sisseseade	10 aastat

EKP praeguste renditud hoonete ja nende remontimise kapitaliseeritud kulude amortisatsiooniaega on kohandatud, et need varad jõutaks täielikult maha kanda enne, kui EKP kolib uutesse hoonete- tesse. Maad ja kunstiteoseid hinnatakse soetusmaksu- muse alusel.

Põhivara väärtusega alla 10 000 euro kantakse maha ostuaastal.

Põhivara, mis vastab kapitaliseerimiskriteeriumitele, kuid on veel ehitus- või arendusjärgus, esi- tatakse kirjes „Pooleliolevad ehitised”. Seonduvad kulud kantakse vastavatesse põhivarakirjetesse pärast seda, kui vara on kasutusele võetud. EKP uute hoonete amortiseerimiseks kirjendatakse kulud asjakohastes komponentides, mis amortiseeritakse vastavalt varade prognoositavale kasuli- kule elueale.

## EKP PENSIONIKAVA, MUUD PENSIONIHÜVITISED JA MUUD PIKAAJALISED HÜVITISED

EKP-l on oma töötajate tarbeks määratud väljamaksega pensionisüsteem, mida rahastatakse tööta- jate pikaajaliste hüvitiste fondi varadest.

EKP ja töötajate kohustuslikud osamaksud moodustavad vastavalt 18% ja 6% põhipalgast. Töötajad saavad teha vabatahtlikke lisamakseid määratud sissemaksuga pensionisambasse, mida võib kasu- tada täiendavate hüvitiste maksmiseks.<sup>5</sup>

4 31. detsembri 2012. aasta seisuga osalesid TARGET2s järgmised euroalaväliste liikmesriikide keskpangad: Bulgaaria keskpank (Българска народна банка), Leedu keskpank (Lietuvos bankas), Läti keskpank (Latvijas Banka), Poola keskpank (Narodowy Bank Polski), Rumeenia keskpank (Banca Națională a României) ja Taani keskpank (Danmarks Nationalbank).

5 Töötajate kogutud vabatahtlikke fonde võib pensioniikka jõudmisel kasutada täiendava pensioni ostmiseks. Sellest hetkest lisatakse kõne- alune pension määratud väljamaksega seotud kohustusele.

## **Bilanss**

Määratud väljamaksega pensionisüsteem kajastatakse bilansi kohustuste poolel pensionikohustuse nüüdisväärtusena bilansipäeva seisuga, millest on maha arvestatud kohustuste rahastamiseks kasutatud pensionisüsteemi varade õiglase väärtus ja mida on kohandatud vastavalt kindlustusmatemaatilisele realiseerimata kasumile või kahjumile.

Määratud väljamaksega pensionikohustuse arvatavad sõltumatud kindlustusmatemaatikud igal aastal proportsionaalse osa krediteerimise meetodi (*projected unit credit method*) kohaselt. Määratud väljamaksega pensionikohustuse nüüdisväärtus määratakse, diskonteerides hinnangulised tulevased rahavood, kasutades bilansipäeva seisuga selliste eurodes nomineeritud kõrge kvaliteediga ettevõtete võlakirjade tulukõverat, mille tähtaeg on ligilähedane seonduva pensionikohustuse tähtajale.

Kindlustusmatemaatiline kasum ja kahjum võivad tuleneda kogemustel põhinevatest kohandustest (kui tegelikud tulemused erinevad eelnevatest kindlustusmatemaatilistest eeldustest) ning muudatustest kindlustusmatemaatilistes eeldustes.

## **Tulude ja kulude aruanne**

Tulude ja kulude aruandes kajastuv netosumma hõlmab järgmist:

- (a) aruandeaastal makstud määratud pensionihüvitistega seotud jooksvad teeninduskulud;
- (b) määratud väljamaksega pensionikohustuselt diskontomäära alusel makstav intress;
- (c) määratud väljamaksega kohustusele vastavalt pensionisüsteemi varadelt saadav oodatav tulu;
- (d) pensionihüvitistest tulenev kindlustusmatemaatiline kasum ja kahjum, mida kajastatakse, kasutades 10% kõikumisvahemikku; ning
- (e) muudest pikaajalistest hüvitistest tulenev kindlustusmatemaatiline kasum ja kahjum.

## **10% kõikumisvahemik**

Pensionihüvitistest tulenev kumulatiivne kindlustusmatemaatiline realiseerimata puhaskasum ja -kahjum amortiseeritakse pensionisüsteemis osalevate töötajate eeldatava keskmise järelejäänud tööstaaži jooksul, kui nende väärtus ületab suurema kahest järgmisest väärtusest: a) 10% määratud väljamaksega kohustuse nüüdisväärtusest ning b) 10% määratud väljamaksega kohustusele vastavate pensionisüsteemi varade õiglasest väärtusest.

## **Jooksvalt kaetavad hüvitised**

EKP juhatuse liikmete pensionihüvitised ja muud pikaajalised hüvitised kaetakse jooksvalt. Töötajate puhul kaetakse jooksvalt muud pensionihüvitised (v.a pensionid) ja muud pikaajalised hüvitised. Nende hüvitistega seotud eeldatavad kulud kogunevad juhatuse liikmete/töötajate ameti- või tööaja jooksul sarnaselt määratud väljamaksega pensionisüsteemis kehtivale arvestuspõhimõttele. Kindlustusmatemaatiline kasum ja kahjumit kajastatakse tulude ja kulude aruandes kirjeldatud viisil.

Sõltumatud kindlustusmatemaatikud hindavad neid summasid igal aastal, et teha kindlaks raamatu- pidamisaruandes kajastatavate asjakohaste kohustuste suurus.

## RINGLUSES OLEVAD PANGATÄHED

Europangatähti lasevad ringlusesse EKP ja euroala riikide keskpangad, kes koos moodustavad euro-süsteemi.<sup>6</sup> Ringluses olevate europangatähtede koguväärtus jaotatakse eurosüsteemi riikide keskpankade vahel iga kuu viimasel tööpäeval vastavalt pangatähtede jaotamise alusele.<sup>7</sup>

EKP-le jaotatud osa ringluses olevate europangatähtede koguväärtusest on 8% ja see on avaldatud bilansi kohustuste poolel kirjes „Ringluses olevad pangatähed”. EKP osa europangatähtede koguväljalaskes on tagatud tema nõuetega liikmesriikide keskpankadele. Need intressi kandvad nõuded<sup>8</sup> avaldatakse allkirjes „Eurosüsteemisesed nõuded: nõuded seoses europangatähtede jaotamisega eurosüsteemis” (vt teema „EKPSi-sisesed/eurosüsteemisesed saldod” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas). Nõuetelt laekuv intressitulu esitatakse tulude ja kulude aruande kirjes „Intressitulu europangatähtede jaotusest eurosüsteemis”.

## KASUMI VAHEJAOTUS

Tulu, mille EKP saab ringluses olevatelt europangatähtedelt ning väärt-paberituruprogrammi raames ostetud väärt-paberitelt, jaotatakse euroala riikide keskpankadele samal majandusaastal, mil see tekib. Kui EKP nõukogu ei otsusta teisiti, jaotab EKP selle tulu järgneva aasta jaanuaris kasumi vahejaotuse käigus.<sup>9</sup> Jaotatakse kogu tulu, välja arvatud juhul, kui EKP aasta puhaskasum on väiksem kui ringluses olevatelt europangatähtedelt ja väärt-paberituruprogrammi raames ostetud väärt-paberitelt saadud tulu. Jaotatavat tulu võidakse vähendada juhul, kui EKP nõukogu teeb otsuse teha ümberpaigutusi valuutakursi-, intressimäära-, krediidi- ja kullahinnariskide katteks. EKP nõukogu võib ka otsustada, et kulud, mida EKP kannab seoses europangatähtede väljaandmise ja käitlemisega, kaetakse ringluses olevatelt europangatähtedelt saadud tulust.

## MUUD KÜSIMUSED

EKP juhatus on seisukohal, et EKP kui keskpanga rolli arvestades ei pakuks tema rahavoogude aruande avaldamine finantsaruande lugejatele olulist asjakohast lisateavet.

Euroopa Liidu Nõukogu on kooskõlas EKPSi põhikirja artikliga 27 ja EKP nõukogu soovitusel heaks kiitnud otsuse nimetada PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft EKP välisaudiitoriks viieks aastaks kuni 2012. majandusaasta lõpuni.

6 13. detsembri 2010. aasta otsus EKP/2010/29 euro pangatähtede emiteerimise kohta (uuesti sõnastatud), ELT L 35, 9.2.2011, lk 26.

7 Pangatähtede jaotamise alus – protsentuaalne väärtus, mis tuleneb EKP osa arvesse võtmisest europangatähtede koguväljalaskes ja kapitali märkimise aluse kohaldamisest riikide keskpankade osale selles kogusummas.

8 25. novembri 2010. aasta otsus EKP/2010/23 eurot rahaühikuna kasutatavate liikmesriikide keskpankade emissioonitulu jaotuse kohta (uuesti sõnastatud, koos muudatustega), ELT L 35, 9.2.2011, lk 17.

9 25. novembri 2010. aasta otsus EKP/2010/24 ringluses olevatelt euro pangatähtedelt ja väärt-paberituruprogrammi raames ostetud väärt-paberitelt Euroopa Keskpangale koguneva tulu vahepealse jaotamise kohta (uuesti sõnastatud; koos muudatustega), ELT L 6, 11.1.2011, lk 35.

# BILANSI LISA

## I KULD JA NÕUDED KULLAS

2012. aasta 31. detsembri seisuga kuulus EKP-le 16 142 871 untsi<sup>10</sup> puhast kulda (2011. aastal 16 142 871 untsi). 2012. aastal kullatehinguid ei tehtud. EKP kullavarude väärtus eurodes kasvas kullahinna tõusu tõttu 2012. aastal (vt teema „Kuld ning välisvaluutavarad ja -kohustused” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas ning kirje 16 „Ümberhindluskontod”).

## 2 NÕUDED VÄLISVÄÄRINGUS EUROALAVÄLISTE JA EUROALA RESIDENTIDE VASTU

### 2.1 NÕUDED IMFi VASTU

See varade kirje kajastab Rahvusvahelise Valuutafondi arvestusühikuid (SDRid) seisuga 31. detsember 2012. Nõuded tulenevad EKP ja Rahvusvahelise Valuutafondi (IMF) vahelisest kahepoolsest arvestusühikute ostu-müügikokkuleppest, mille kohaselt IMF võib EKP nimel korraldada SDRide müüki või ostu eurode eest vastavalt kindlaksmääratud miinimum- ja maksimumtasemetele. Raamatupidamises käsitletakse SDRi välisvääringuna (vt teema „Kuld ning välisvaluutavarad ja -kohustused” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas).

### 2.2 PANGAKONTODE JÄÄGID, VÄÄRTPABERIINVESTEERINGUD, VÄLISLAENUD JA MUUD VÄLISVARAD; NÕUDED VÄLISVÄÄRINGUS EUROALA RESIDENTIDE VASTU

Need kaks kirjet hõlmavad pangakontode jääke ja laene välisvääringus ning samuti USA dollarites ja Jaapani jeenides nomineeritud väärtpaberiinvesteeringuid.

Nõuded euroalaväliste residentide vastu	2012 €	2011 €	Muutus €
Arvelduskontod	1 503 909 190	967 861 820	536 047 370
Rahaturu hoiused	345 932 462	598 657 080	(252 724 618)
Pöördrepotehingud	56 844 020	623 065 152	(566 221 132)
Väärtpaberiinvesteeringud	38 763 272 753	38 573 796 435	189 476 318
Kokku	40 669 958 425	40 763 380 487	(93 422 062)

Nõuded euroala residentide vastu	2012 €	2011 €	Muutus €
Arvelduskontod	1 189 425	1 439 838	(250 413)
Rahaturu hoiused	2 836 986 601	4 826 273 769	(1 989 287 168)
Kokku	2 838 176 026	4 827 713 607	(1 989 537 581)

Nende positsioonide väärtuse vähenemine 2012. aastal oli peamiselt tingitud Jaapani jeeni ja USA dollari odavnemisest euro suhtes.

<sup>10</sup> Vastab 502,1 tonnile.

EKP välisvaluutaposisioon (neto) USA dollarites ja Jaapani jeenides<sup>11</sup> 2012. aasta 31. detsembri seisuga:

	2012 miljonit valuutaühikut	2011 miljonit valuutaühikut
USA dollar	45 235	44 614
Jaapani jeen	1 046 552	1 041 238

### 3 NÕUDED EURODES EUROALAVÄLISTE RESIDENTIDE VASTU

#### 3.1 PANGAKONTODE JÄÄGID, VÄÄRTPABERIINVESTEERINGUD JA LAENUD

2011. aasta 31. detsembri seisuga hõlmas see kirje nõuet ühe euroalavälise keskpanga vastu seoses EKPga repotehingute kohta sõlmitud kokkuleppega. Kokkuleppe kohaselt saab euroalaväline keskpank võtta kõlbliku tagatise vastu laenu eurodes, et toetada oma riigisiseseid operatsioone likviidsuse lisamiseks. 2012. aasta 31. detsembri seisuga ei olnud sellega seoses täitmata nõudeid.

### 4 MUUD NÕUDED EURODES EUROALA KREDIIDIASUTUSTE VASTU

2011. aasta 31. detsembri seisuga hõlmas see kirje peamiselt nõudeid seoses pöördrepotehingutega, mis teostati tagatud võlakirjade laenuoperatsioonide kontekstis (vt lisa kirje 9 „Muud kohustused eurodes euroala krediidasutuste ees”). 2012. aasta 31. detsembri seisuga ei olnud sellega seoses täitmata nõudeid.

2012. aasta 31. detsembri seisuga hõlmas see kirje arvelduskontot euroala residentide juures.

### 5 EUROALA RESIDENTIDE EURODES NOMINEERITUD VÄÄRTPABERID

#### 5.1 RAHAPOLIITILISTEL EESMÄRKIDEL HOITAVAD VÄÄRTPABERID

2012. aasta 31. detsembri seisuga hõlmas see kirje väärtpabereid, mille EKP on omandanud tagatud võlakirjade kahe ostukava<sup>12</sup> ja väärtpaberituruprogrammi<sup>13</sup> raames.

	2012 €	2011 €	Muutus €
Tagatud võlakirjade esimene ostukava	4 426 521 354	4 814 370 827	(387 849 473)
Tagatud võlakirjade teine ostukava	1 504 280 207	212 604 879	1 291 675 328
Väärtpaberituruprogramm	16 124 715 128	17 792 153 062	(1 667 437 934)
Kokku	22 055 516 689	22 819 128 768	(763 612 079)

11 Kummaski välisvääringus nomineeritud varad miinus kohustused, mille suhtes kohaldatakse valuuta ümberhindlust. Need kajastatakse kirjetes „Nõuded välisvääringus euroalavälise residentide vastu”, „Nõuded välisvääringus euroala residentide vastu”, „Viitlaekumised ja ettemakstud kulud”, „Kohustused välisvääringus euroalavälise residentide ees”, „Bilansivälise instrumentide ümberhindlusest tulenevad erinevused” (kohustuste poolel) ning „Viitvõlad ja ettemakstud tulud”, võttes arvesse valuutaforvardeid ja valuutavahetustehinguid bilansivälistes kirjetes. Ei sisalda välisvääringus nomineeritud finantsinstrumentide hinna ümberhindlusest saadud tulu.

12 Nagu teatatud EKP 4. juuni 2009. aasta ja 6. oktoobri 2011. aasta pressiteadetes.

13 Nagu teatatud EKP 10. mai 2010. aasta pressiteates meetmete kohta, mida võetakse tõsisete pingete tõttu finantsturgudel.

Tagatud võlakirjade esimese ostukava raames tehtud ostud viidi täielikult lõpule 2010. aasta juuni lõpuks. 2012. aastal vähenes kirje netoväärtus valdavalt seoses väärtpaberite lunastamisega.

2011. aasta oktoobris käivitatud tagatud võlakirjade teise ostukava raames ostsid EKP ja riikide keskpangad euroalal emiteeritud ja eurodes nomineeritud tagatud võlakirju, et leevendada krediidi-asutuste ja ettevõtete rahastamistingimusi ning ärgitada krediidiasutusi säilitama ja laiendama klientidele laenamist. Selle kirje netokasv 2012. aastal oli tingitud sama aasta ostudest, mis tehti enne ostukava lõpetamist 31. oktoobril 2012.

2010. aasta mais sisse seatud väärtpaberituruprogrammi raames said EKP ja riikide keskpangad osta euroala avaliku sektori ja erasektori võlakirju, et leevendada häireid euroala võlakirjaturgude teatavates segmentides ning taastada rahapoliitika ülekandemehhanismi nõuetekohane toimimine. Selle kirje netovähemine 2012. aastal oli tingitud väärtpaberite lunastamisest, mis ületas ostude ning amortiseeritud diskontode netoväärtuse mõju kõnealusel aastal. 6. septembril 2012 otsustas EKP nõukogu väärtpaberituruprogrammi lõpetada.<sup>14</sup>

Osa väärtpaberituruprogrammi raames soetatud EKP võlakirjadest moodustavad Kreeka Vabariigi emiteeritud võlakirjad. 2012. aasta veebruaris vahetasid eurosüsteemi keskpangad oma olemasolevad väärtpaberituruprogrammi raames ostetud Kreeka võlakirjad uute Kreeka Vabariigi emiteeritud võlakirjade vastu. Uutel võlakirjadel on samad nimiväärtused, intressimäärad, intressi maksetähtajad ja lunastamise tähtajad mis väärtpaberiprogrammi raames ostetud võlakirjadel ning need ei olnud kõlblike tagatiste hulgas, mis kuulusid restruktureerimisele erasektori kaasamise algatuse raames. Seega ei kogunenud EKP-le Kreeka võlakirjadega seoses realiseeritud kahjumit.

Väärtpaberituruprogrammi ning tagatud võlakirjade ostukavade raames ostetud väärtpabereid käsitletakse tähtaja lõpuni hoitavate väärtpaberitena ning neid hinnatakse amortiseeritud soetusmaksu-muse alusel, mida väärtuse langusel korrigeeritakse (vt teema „Väärtpaberid” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas). Iga-aastasel varade väärtuse languse kontrollimisel võetakse aluseks kättesaadav teave ning hinnangulised tagasisaadavad summad aastalõpu seisuga.

2012. aasta lõpus väärtpaberituruprogrammi raames ostetud väärtpaberite väärtuse langust kontrollides leidis EKP nõukogu, et Kreeka võlakirjade puhul oli 2012. aastal eelkõige kaks väärtuse languse näitajat. Esimene oli Kreeka Vabariigi võla osaline restruktureerimine erasektori kaasamise algatuse raames 2012. aasta märtsis; teine oli võlainstrumentide tagasiostukava, mille Kreeka valitsus viis ellu sama aasta detsembris. EKP nõukogu leidis, et nende teguritega ei kaasne EKP-le kuuluvate varade väärtuse langust, arvestades, et 2012. aasta 31. detsembri seisuga kättesaadava teabe põhjal ei olnud alust prognoosida muutusi edasistes sularahavoogudes. Seetõttu ei kajastatud aastalõpu seisuga väärt-paberituruprogrammi raames EKP-le kuuluvate Kreeka võlakirjade väärtuse langust. Samuti ei tuvastatud muude väärtpaberituruprogrammi raames ostetud väärtpaberite väärtuse langust.

Tagatud võlakirjade esimese ja teise ostukava raames ostetud väärtpaberite väärtuse langust kontrollides arvestas EKP nõukogu, et 2012. aastal puudutas restruktureerimine mitmeid emitente. Restruktureerimisoperatsioonid ei ole siiski mõjutanud EKP edasisi prognoositavaid sularahavooge ning seega ei tuvastatud kõnealuste emitentide väärtpaberite väärtuse langust.

EKP nõukogu hindab regulaarselt finantsriske, mis on seotud väärtpaberituruprogrammi ning tagatud võlakirjade esimese ja teise ostukava raames hoitavate väärtpaberitega.

14 Vt EKP 6. septembri 2012. aasta ingliskeelne pressiteade rahapoliitiliste otsetehingute tehniliste üksikasjade kohta.

## 6 EUROSÜSTEEMISESED NÕUDED

### 6.1 NÕUDED SEoses EUROPANGATÄHTEDE JAOTAMISEGA EUROSÜSTEEMIS

See kirje hõlmab EKP nõudeid euroala riikide keskpankade vastu seoses europangatähtede jaotamisega eurosüsteemis (vt teema „Ringluses olevad pangatähed” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas). Nõuetelt makstav intress arvutatakse iga päev vastavalt eurosüsteemi põhiliste refinantseerimisoperatsioonide hiliseimale kättesaadavale intressi piirmäärale (vt lisa kirje 24.2 „Intressitulu europangatähtede jaotusest eurosüsteemis”).

### 6.2 MUUD EUROSÜSTEEMISESED (NETO)NÕUDED

2012. aastal hõlmas see kirje valdavalt euroala riikide keskpankade TARGET2 saldodega seotud nõudeid EKP vastu (vt teema „EKPSi-sisesed/eurosüsteemiseses saldod” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas). Selle positsiooni netoväärtuse vähenemine on peamiselt tingitud asjaolust, et vähenes USA dollarites likviidsust pakkuvate operatsioonidega seoses keskpankadega teostatud pöördvahetustehingute (*back-to-back swap*-tehingud) tasumata summa. Osaliselt tasakaalustasid vähenemise mõju euroala residentide poolt euroalavälistele residentidele makstud summad, mis arveldati TARGET2 kaudu (vt lisa kirje 11 „Kohustused eurodes euroalaväliste residentide ees”).

TARGET2 positsioonidelt (v.a USA dollarites likviidsust pakkuvate operatsioonidega seoses teostatud pöördvahetustehingutest tulenevad saldod) makstav intress arvutatakse iga päev vastavalt eurosüsteemi põhiliste refinantseerimisoperatsioonide hiliseimale kättesaadavale intressi piirmäärale.

Kirje hõlmab ka summasid, mida EKP peab euroala riikide keskpankadele maksma seoses kasumi vahejaotusega (vt teema „Kasumi vahejaotus” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas).

	2012 €	2011 €
TARGET2ga seotud nõuded euroala riikide keskpankade vastu	981 081 428 771	842 032 488 071
TARGET2ga seotud kohustused euroala riikide keskpankade ees	(955 833 285 908)	(791 987 384 417)
EKP kasumi vahejaotusega seotud kohustused euroala riikide keskpankade ees	(574 627 292)	(652 000 000)
Muud eurosüsteemiseses (neto)nõuded	24 673 515 571	49 393 103 654

## 7 MUUD VARAD

### 7.1 MATERIAALNE JA IMMATERIAALNE PÕHIVARA

See vara hõlmas 2012. aasta 31. detsembri seisuga järgmisi põhikirjeid:

	2012 €	2011 €	Muutus €
<b>Maksumus</b>			
Maa ja ehitised	170 824 151	168 916 034	1 908 117
Arvutite riist- ja tarkvara	64 633 290	187 324 734	(122 691 444)
Seadmed, mööbel, sisseseade ja mootorsõidukid	13 926 711	30 891 846	(16 965 135)
Poleliolevad ehitised	529 636 881	339 020 767	190 616 114
Muu põhivara	7 508 349	1 656 957	5 851 392
<b>Maksumus kokku</b>	<b>786 529 382</b>	<b>727 810 338</b>	<b>58 719 044</b>

	2012 €	2011 €	Muutus €
<b>Akumuleeritud amortisatsioon</b>			
Maa ja ehitised	(82 957 070)	(79 214 734)	(3 742 336)
Arvutite riist- ja tarkvara	(51 687 755)	(177 313 517)	125 625 762
Seadmed, mööbel, sisseseade ja mootorsõidukid	(13 274 149)	(29 730 082)	16 455 933
Muu põhivara	(135 576)	(202 512)	66 936
<b>Akumuleeritud amortisatsioon kokku</b>	<b>(148 054 550)</b>	<b>(286 460 845)</b>	<b>138 406 295</b>
<b>Bilansiline netoväärtus</b>	<b>638 474 832</b>	<b>441 349 493</b>	<b>197 125 339</b>

Varade kasv kirjes „Poolleolevad ehitised” oli seotud EKP uute hoonete ehitusega 2012. aastal.

Maksumuse ja akumuleeritud amortisatsiooni vähenemine kirjetes „Arvutite riist- ja tarkvara” ning „Seadmed, mööbel, sisseseade ja mootorsõidukid” kajastab valdavalt selliste vananenud artiklite mahakandmist, mida 2012. aasta lõpu seisuga enam ei kasutatud.

Varade kasv kirjes „Muu põhivara” oli peamiselt tingitud 2012. aastal makstud litsentsitasust seoses europangatähtede teise seeria tehniliste üksikasjadega seotud intellektuaalomandi õiguste ja oskusteabe omandamisega. Käesolevas kirjes kajastatud maksumusele ja akumuleeritud amortisatsioonile avaldas mõju ka muu vananenud ja kasutusest välja jäänud põhivara mahakandmine 2012. aastal.

## 7.2 MUU FINANTSVARA

Kirje hõlmab EKP kapitali ja reserve vastaskirjeks olevate EKP omavahendite investeerimiskulude<sup>15</sup> ning muid finantsvarasid, kuhu kuulub 3211 Rahvusvaheliste Arvelduste Panga aktsiat soetumaksumusega 41,8 miljonit eurot.

Selle kirje põhiosad on järgmised:

	2012 €	2011 €	Muutus €
Arvelduskontod eurodes	5 193 816	4 934 974	258 842
Eurodes nomineeritud väärtpaberid	16 349 560 714	13 285 988 281	3 063 572 433
Pöördrepitehingud eurodes	2 702 963 941	2 707 978 069	(5 014 128)
Muud finantsvarad	41 920 325	41 924 130	(3 805)
<b>Kokku</b>	<b>19 099 638 796</b>	<b>16 040 825 454</b>	<b>3 058 813 342</b>

Kirje varade mahu netokasv oli peamiselt tingitud järgmiste summade investeerimisest omavahendite portfelli: a) 2010. aastal aset leidnud EKP kapitali suurendamise tulemusel euroala riikide keskpankadelt 2012. aastal laekunud kolmanda osamakse summad (vt kirje 17 „Kapital ja reservid”) ning b) sama suur summa, nagu kanti 2011. aastal EKP eraldisse valuutakursi-, intressimäära-, krediidi- ja kullahinnariski katteks.

15 Omavahendite portfelli haldamisel teostatud repotehingud esitatakse kohustuste poolel kirjes „Mitmesugused muud kohustused” (vt 14.3 „Mitmesugused muud kohustused”).



### 7.3 BILANSIVÄLISTE INSTRUMENTIDE ÜMBERHINDLUSEST TULENEVAD ERINEVUSED

Kirje hõlmab eeskätt 2012. aasta 31. detsembri seisuga lõpetamata valuutavahetustehingute ja valuutaforvardite ümberhindlusest tulenevaid muutusi (vt lisa kirje 21 „Valuutavahetustehingud ja valuutaforvardid”). Muutused tulenevad sellest, et tehingud konverteeritakse eurodesse bilansipäeval kehtiva vahetuskursi alusel, võrreldes väärtusega eurodes, mis saadaks tehingute konverteerimisel vastava välisvääringu keskmise maksumuse alusel kõnealusel päeval (vt teemad „Bilansivälised instrumendid” ja „Kuld ning välisvaluutavarad ja -kohustused” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas).

Kirje hõlmab ka pooleliolevate intressimäära vahetustehingutega seotud ümberhindluskasumit (vt lisa kirje 20 „Intressimäära vahetustehingud”).

### 7.4 VIITLAEKUMISED JA ETTEMAKSTUD KULUD

2012. aastal hõlmas see kirje väärtpaberite kogunenud kupongiintresse, sh väärtpaberite soetamisel makstud intresse 792,7 miljoni euro väärtuses (2011. aastal 816,8 miljonit eurot; vt lisa kirje 2.2 „Pangakontode jäägid, väärtpaberiinvesteeringud, välislaenu ja muud välisvarad” ja „Nõuded välisvääringus euroala residentide vastu”, kirje 5 „Euroala residentide eurodes nomineeritud väärtpaberid” ning kirje 7.2 „Muu finantsvara”).

Kirje hõlmas ka euroala riikide keskpankade TARGET2 saldodelt 2012. aasta viimase kuu eest saada olevat tekkepõhist intressi 650,4 miljonit eurot (2011. aastal 752,6 miljonit eurot) ning europangatähtede jaotamisega eurosüsteemis (vt teema „Ringluses olevad pangatähed” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas) seotud EKP nõuetelt viimase kvartali eest saada olevat tekkepõhist intressi 136,7 miljonit eurot (2011. aastal 230,6 miljonit eurot).

Selles kirjes kajastatakse ka muud tulu, sh muudelt finantsvaradelt arvestatud intresse ning mitmesuguseid ettemakseid.

### 7.5 MITMESUGUSED MUUD VARAD

Kirje hõlmab eeskätt 2012. aasta 31. detsembri seisuga lõpetamata valuutavahetustehingute ja valuutaforvardite positiivseid saldosisid (vt lisa kirje 21 „Valuutavahetustehingud ja valuutaforvardid”). Need tulenevad sellest, et tehingud konverteeritakse eurodesse bilansipäeval kehtiva vastava vääringu keskmise maksumuse alusel, võrreldes seda euro väärtusega, millega tehingud esialgselt kajastatakse (vt teema „Bilansivälised instrumendid” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas).

Kirje hõlmab ka EKP kasumi vahejaotusest laekunud summasid (vt teema „Kasumi vahejaotus” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas ning lisa kirje 6.2 „Muud eurosüsteemisesed (neto)nõuded”).

Lisaks sisaldab kirje nõuet Saksamaa Liitvabariigi rahandusministeeriumi vastu seoses tagastatava lisandväärtusmaksuga ja muude tasutud kaudsete maksudega. Sellised maksud kuuluvad tagastamisele vastavalt Euroopa Liidu privileegide ja immunitetide protokollile artiklile 3, mida kohaldatakse EKP suhtes kooskõlas EKPSi põhikirja artikliga 39.

## **8 RINGLUSES OLEVAD PANGATÄHED**

See kirje kajastab EKP osa (8%) ringluses olevate europangatähtede koguväärtusest (vt teema „Ringluses olevad pangatähed” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas).

## **9 MUUD KOHUSTUSED EURODES EUROALA KREDIIDASUTUSTE EES**

2011. aasta 31. detsembri seisuga hõlmas see kirje kohustusi seoses tagasiostulepingutega, mis sõlmiti tagatud võlakirjade laenuoperatsioonide kontekstis. Neid laenuoperatsioone teostatakse repotehingutena, kusjuures tagasiostulepingute alusel saadud summad reinvesteeritakse pöördrepolepingu alusel täielikult ja korraga samale osapooltele (vt lisa kirje 4 „Muud nõuded eurodes euroala krediidasutuste vastu”). 2012. aasta 31. detsembri seisuga täitmata kohustusi ei olnud.

## **10 KOHUSTUSED EURODES TEISTE EUROALA RESIDENTIDE EES**

### **10.1 MUUD KOHUSTUSED**

See kirje hõlmab Euro Pangaliidu (EBA) liikmete hoiuseid, mida kasutatakse TARGET2 süsteemi kaudu arveldatavate EBA maksete puhul EKP-le tagatise andmiseks.

## **11 KOHUSTUSED EURODES EUROALAVÄLISTE RESIDENTIDE EES**

2012. aasta 31. detsembri seisuga hõlmas see kirje 44,0 miljardi euro (2011. aastal 13,0 miljardit) ulatuses euroalaväliste ELi riikide keskpankade ja muude euroalaväliste keskpankade nõudeid EKP-le, mis tulenevad TARGET2 kaudu tehtud tehingutest või on nende vastaskirjeks.

Ülejäänud osa kirjest hõlmab 6,8 miljardi euro (2011. aastal 64,2 miljardit eurot) suurust kohustust, mis tuleneb USA Föderaalreservi Süsteemiga sõlmitud ajutisest vastastikuselt valuutakokkuleppest. Selle raames varustab USA Föderaalreserv ajutise vahetustehingute liini kaudu EKPd USA dollaritega, et pakkuda eurosüsteemi osapooltele lühiajalisi vahendeid USA dollarites. Samal ajal teeb EKP pöördvahetustehinguid euroala riikide keskpankadega, kes kasutavad saadud vahendeid USA dollarites likviidsust lisavate operatsioonide (pöördtehingud) teostamiseks eurosüsteemi osapooltega. Nende EKP ja liikmesriikide keskpankade vaheliste pöördvahetustehingute tulemuseks on eurosüsteemisisesed saldod. Pöördvahetustehingud USA Föderaalreservi Süsteemiga ja euroala riikide keskpankadega toovad kaasa forvardnõuded ja -kohustused, mis kajastatakse bilansivälistes kirjetes (vt lisa kirje 21 „Valuutavahetustehingud ja valuutaforvardid”).

## **12 KOHUSTUSED VÄLISVÄÄRINGUS EUROALAVÄLISTE RESIDENTIDE EES**

### **12.1 HOIUSED, KONTOJÄÄGID JA MUUD KOHUSTUSED**

2011. aastal hõlmas see kirje kohustusi, mis tulenevad EKP välisvaluutareservide haldamisega seoses euroalaväliste residentidega sõlmitud tagasiostulepingutest. 2012. aasta 31. detsembri seisuga täitmata kohustusi ei olnud.

### 13 EUROSÜSTEEMISESED KOHUSTUSED

#### 13.1 VÄLISVALUUTARESERVIDE ÜLEKANDMISEGA SAMAVÄÄRSED KOHUSTUSED

Kirje hõlmab eurosüsteemiga liitumisel EKP-le üle kantud välisvaluutareservidest tulenevaid kohustusi euroala riikide keskpankade ees. 2012. aastal kirjes muudatusi ei olnud.

Nendelt kohustustelt makstav intress arvutatakse iga päev vastavalt eurosüsteemi põhiliste refinantseerimisoperatsioonide hiliseimale kättesaadavale intressi piirmäärale, arvestamata kulda, millelt intressi ei maksta (vt tulude ja kulude aruande lisa kirje 24.3 „Riikide keskpankade üle kantud välisvaluutareservidelt makstav intress”).

	Alates 1. jaanuarist 2011 €
Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique	1 397 303 847
Deutsche Bundesbank	10 909 120 274
Eesti Pank	103 115 678
Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland	639 835 662
Bank of Greece	1 131 910 591
Banco de España	4 783 645 755
Banque de France	8 192 338 995
Banca d'Italia	7 198 856 881
Central Bank of Cyprus	78 863 331
Banque centrale du Luxembourg	100 638 597
Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta	36 407 323
De Nederlandsche Bank	2 297 463 391
Oesterreichische Nationalbank	1 118 545 877
Banco de Portugal	1 008 344 597
Banka Slovenije	189 410 251
Národná banka Slovenska	399 443 638
Suomen Pankki – Finlands Bank	722 328 205
Kokku	40 307 572 893

### 14 MUUD KOHUSTUSED

#### 14.1 BILANSIVÄLISTE INSTRUMENTIDE ÜMBERHINDLUSEST TULENEVAD ERINEVUSED

Kirje hõlmab eeskätt 2012. aasta 31. detsembri seisuga lõpetamata valuutavahetustehingute ja valuutaforvardite ümberhindlusest tulenevaid muutusi (vt lisa kirje 21 „Valuutavahetustehingud ja valuutaforvardid”). Muutused tulenevad sellest, et tehingud konverteeritakse eurodesse bilansipäeval kehtiva vahetuskursi alusel, võrreldes väärtusega eurodes, mis saadaks tehingute konverteerimisel vastava välisvääringu keskmise maksumuse alusel kõnealusel päeval (vt teemad „Bilansivälised instrumentid” ja „Kuld ning välisvaluutavarad ja -kohustused” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas).

Kirje hõlmab ka pooleliolevate intressimäära vahetustehingutega seotud ümberhindluskahjumit (vt lisa kirje 20 „Intressimäära vahetustehingud”).

#### 14.2 VIITVÕLAD JA ETTEMAKSTUD TULUD

2012. aasta 31. detsembri seisuga hõlmas see kirje keskpankade TARGET2 saldode tekkepõhist intressi 2012. aasta viimase kuu eest 641,1 miljoni euro väärtuses (2011. aastal 770,1 miljonit eurot)

ning liikmesriikide keskpankade poolt EKP-le üle kantud välisvaluutareservidelt makstavat intressi kogu 2012. aasta eest (vt lisa kirje 13 „Eurosüsteemisesed kohustused”) 306,9 miljoni euro väärtuses (2011. aastal 434,0 miljonit eurot). See kirje hõlmab ka finantsinstrumentide tekkepõhist intressi ning muid laekumisi.

Samuti hõlmab kirje Frankfurdi linna 15,3 miljoni eurost toetust, mille EKP sai arhitektuurimälestiste nimekirja kuuluva Grossmarkthalle säilitamiseks EKP uue hoonekompleksi ehitamisel. See summa tasaarveldatakse ehitise maksumusega pärast seda, kui hoonekompleks on kasutusele võetud (vt lisa kirje 7.1 „Materiaalne ja immateriaalne põhivara”).

### 14.3 MITMESUGUSED MUUD KOHUSTUSED

Kirje hõlmab 360,1 miljoni euro väärtuses (2011. aastal 360,0 miljonit eurot) pooleliolevaid tagasiotustehinguid, mis on seotud EKP omavahendite haldamisega (vt kirje 7.2 „Muu finantsvara”).

Kirje hõlmab ka 2012. aasta 31. detsembri seisuga lõpetamata valuutavahetustehingute ja valuutaforvardite negatiivseid saldosid (vt lisa kirje 21 „Valuutavahetustehingud ja valuutaforvardid”). Need tulenevad sellest, et tehingud konverteeritakse eurodesse bilansipäeval kehtiva vastava vääringu keskmise maksumuse alusel, võrreldes seda euro väärtusega, millega tehingud esialgselt kajastatakse (vt teema „Bilansivälised instrumendid” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas).

Lisaks hõlmab kirje ka 109,8 miljoni euro väärtuses netokohustusi, mis on seotud EKP juhatuse ja töötajate pensionihüvitiste ja muude pikaajaliste hüvitistega ning mida on kirjeldatud allpool (vt teema „EKP pensionikava, muud pensionihüvitised ja muud pikaajalised hüvitised” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas).

### EKP PENSIONIKAVA, MUUD PENSIONIHÜVITISED JA MUUD PIKAAJALISED HÜVITISED

Bilans hõlmab järgmisi summasid, mis on seotud pensionihüvitiste ning muude pikaajaliste hüvitistega:

	2012 Personal (miljonites eurodes)	2012 Juhatus (miljonites eurodes)	2012 Kokku (miljonites eurodes)	2011 Personal (miljonites eurodes)	2011 Juhatus (miljonites eurodes)	2011 Kokku (miljonites eurodes)
Kohustuste nüüdiseväärtus	761,3	17,8	779,1	549,1	17,9	567,0
Pensionisüsteemi varade õiglane väärtus	(522,7)	-	(522,7)	(418,4)	-	(418,4)
Kindlustusmatemaatiline realiseerimata kasum/(kahjum)	(144,5)	(2,1)	(146,6)	(35,6)	(0,5)	(36,1)
Bilansis kajastatud kohustus	94,1	15,7	109,8	95,1	17,4	112,5

2012. aastal hõlmas töötajatega seotud kohustuste nüüdiseväärtus (761,3 miljonit eurot) pensionihüvitistega (v.a pensionid) ja muude pikaajaliste hüvitistega seotud jooksvalt kaetavate hüvitisi 109,1 miljoni euro ulatuses (2011. aastal 86,6 miljonit eurot). Jooksvalt kaetakse ka EKP juhatuse liikmete pensionihüvitised ja muud pikaajalised hüvitised.

2012. aasta tulude ja kulude aruandes on kajastatud järgmised summad:

	2012 Personal (miljonites eurodes)	2012 Juhatus (miljonites eurodes)	2012 Kokku (miljonites eurodes)	2011 Personal (miljonites eurodes)	2011 Juhatus (miljonites eurodes)	2011 Kokku (miljonites eurodes)
Jooksvad teeninduskulud	29,0	1,3	30,3	31,1	1,4	32,5
Intress pensionikohustuselt	24,5	0,9	25,4	24,2	0,8	25,0
Varadelt saadav oodatav tulu	(21,6)	-	(21,6)	(20,1)	-	(20,1)
Kindlustusmatemaatiline (puhaskasum)/puhaskahjum	0,7	0	0,7	6,2	(0,6)	5,6
Kokku kirjes „Personalikulu”	32,6	2,2	34,8	41,4	1,6	43,0

Pensionikohustuse nüüdisväärtus muutus 2012. aastal järgmiselt:

	2012 Personal (miljonites eurodes)	2012 Juhatus (miljonites eurodes)	2012 Kokku (miljonites eurodes)	2011 Personal (miljonites eurodes)	2011 Juhatus (miljonites eurodes)	2011 Kokku (miljonites eurodes)
Pensionikohustus aasta alguses	549,1	17,9	567,0	539,6	15,9	555,5
Teeninduskulu	29,0	1,3	30,3	31,1	1,4	32,5
Intress pensionikohustuselt	24,5	0,9	25,4	24,2	0,8	25,0
Pensionisüsteemis osalejate sissemaksed	16,5	0,1	16,6	16,3	0,2	16,5
Muud pensionisüsteemis osalejate sissemaksetega seotud netomuutused kohustustes <sup>1)</sup>	8,9	0	8,9	(1,9)	0	(1,9)
Makstud hüvitised	(6,3)	(4,0)	(10,3)	(5,4)	(0,8)	(6,2)
Kindlustusmatemaatiline (kasum)/kahjum	139,6	1,6	141,2	(54,8)	0,4	(54,4)
Pensionikohustus aasta lõpus	761,3	17,8	779,1	549,1	17,9	567,0

1) Selles kirjes esitatud summad kajastavad pensionisüsteemis osalejate vabatahtlikest sissemaksetest kogunenud fondide tootlust.

2011. aastal ulatus töötajatega seotud määratud väljamaksega kohustusest tulenenud kindlustusmatemaatiline kasum 54,8 miljoni euroni. See summa hõlmab järgmiste tegurite mõju: a) tagatud miinimumhüvitiste väärtuse eeldatust väiksem kasv; b) tulevaste pensionide ja sellest tulenevalt ka määratud väljamaksega kohustuse nüüdisväärtuse arvutamisel kasutatavate kapitalitagatistega fondiosakute oodatava tootluse allapoole korrigeerimine; ning c) tervisekindlustusmaksete väiksem eeldatav kasv.

2012. aastal suurenes töötajatega seotud määratud väljamaksega kohustusest tulenenud kindlustusmatemaatiline kahjum (139,6 miljonit eurot) peamiselt diskontomäära alanemise tõttu 5,00%lt 3,50%ni. Selle tulemusel suurenes aastalõpu seisuga pensionikohustus ning seda suutis üksnes osaliselt tasakaalustada mõju, mida avaldasid ühikuhinna arengul põhinevate tagatud hüvitiste edasise eeldatud kasvu aeglustumine ning pensionide edasise eeldatud kasvu vähenemine 1,65%lt 1,40%ni.

2012. aastal makstud hüvitised hõlmavad mõnede EKPst lahkunud juhatuse liikmete pensioniõiguste arveldamist.

Töötajate pensionisüsteemi varade (sh pensionisüsteemis osalejate vabatahtlikest sissemaksetest tulenevad varad) õiglane väärtus muutus 2012. aastal järgmiselt:

	2012 miljonites eurodes	2011 miljonites eurodes
Pensionisüsteemi varade õiglane väärtus aasta alguses	418,4	391,6
Oodatav tulu	21,6	20,1
Kindlustusmatemaatiline kasum/(kahjum)	30,0	(25,0)
Tööandja sissemaksed	33,6	22,7
Pensionisüsteemis osalejate sissemaksed	16,5	16,3
Makstud hüvitised	(6,3)	(5,4)
Muud pensionisüsteemis osalejate sissemaksetega seotud netomuutused varades	8,9	(1,9)
Pensionisüsteemi varade õiglane väärtus aasta lõpus	522,7	418,4

Kooskõlas Euroopa Keskpanga personali töölepingu tingimustega teostasid EKP kindlustusmatemaatikud EKP pensionikava pikaajalise hindamise seisuga 31. detsember 2011. Pärast hindamist ning lähtudes kindlustusmatemaatikute nõuannetest kiitis EKP nõukogu 2. augustil 2012 heaks igaaastase täiendava 10,3 miljoni euro suuruse sissemakse, mida tasutakse alates 2012. aastast 12 aasta jooksul. Nõukogu otsus vaadatakse uuesti läbi 2014. aastal. EKP sissemaksete suurenemine 2012. aastal kajastab peamiselt täiendava sissemakse tasumist kõnealusel aastal.

Pensionisüsteemi varade 2012. aasta kindlustusmatemaatiline kasum kajastab fondiosakute oodatust suuremat tootlust kõnealusel aastal.

Käesolevas lisas nimetatud hinnangute koostamisel on kindlustusmatemaatikud kasutanud eeldusi, mille juhatus on arvestuse ja andmete avaldamise eesmärgil heaks kiitnud. Järgnevalt on esitatud peamised eeldused, mida kasutatakse pensionisüsteemiga seotud kohustuse arvutamisel.

	2012 %	2011 %
Diskontomäär	3,50	5,00
Varadelt saadav oodatav tulu <sup>1)</sup>	4,50	6,00
Tulevane palgatõus <sup>2)</sup>	2,00	2,00
Tulevane pensionitõus <sup>3)</sup>	1,40	1,65

1) Neid eeldusi kasutati nii EKP määratud väljamaksega pensionikohustuse (mida rahastatakse kapitalitagatisega varadest) kui ka pensionisüsteemi varadelt järgmisel aastal oodatava tulu arvutamiseks.

2) Lisaks arvestatakse individuaalse palgatõusuga kuni 1,8% aastas, olenevalt pensionisüsteemi liikme vanusest.

3) EKP pensionisüsteemi eeskirjade kohaselt tõstetakse pensione igal aastal. Kui EKP töötajate üldine palgatõus on hindade inflatsioonist väiksem, suurendatakse pensione kooskõlas üldise palgatõusuga. Kui üldine palgatõus ületab hindade inflatsiooni, lähtutakse sellest pensionitõusu määramisel, tingimusel et EKP pensionisüsteemi finantsolukord võimaldab pensione tõsta.

## 15 ERALDISED

Kirje hõlmab valuutakursi-, intressimäära-, krediidi- ja kullahinnariski katteks ettenähtud eraldist ning muid eraldisi.

Valuutakursi-, intressimäära-, krediidi- ja kullahinnariski katteks ettenähtud eraldist kasutatakse tulevase realiseeritud ja realiseerimata kahjumi ning eelkõige ümberhindluskontodega katmata hindamiskahjude katmiseks määral, mida nõukogu peab vajalikuks. Eraldise suurust ja sissemaksete vajadust kontrollitakse igal aastal EKP valuutakursi-, intressimäära-, krediidi- ja kullahinnariskide hinnangu alusel. Hinnangus võetakse arvesse mitmeid tegureid, eeskätt riski kandvate varade

hulka, jooksva majandusaasta jooksul realiseerunud riskide ulatust, eelolevaks aastaks kavandatud tulemusi ning riskide hindamist, sealhulgas riski kandvate varade riskiväärtuse (*Values at Risk*) arvutusi, mida kohaldatakse aja jooksul järjepidevalt. Eraldis koos kõigi üldreservfondis hoitavate summadega ei tohi ületada euroala riikide keskpankade sissemaksete kogumahtu EKP kapitalis.

2011. aasta 31. detsembri seisuga ulatus eespool nimetatud riskide katteks ettenähtud eraldis 6 363 107 289 euronit. Nõukogu otsustas oma hinnangut arvesse võttes kanda 2012. aasta 31. detsembri seisuga eraldisse 1 166 175 000 eurot. Selle ülekandega vähenes EKP 2012. aasta puhaskasum 998 030 635 euronit ning eraldise suurus kasvas 7 529 282 289 euronit, mis pärast EKP kapitali suurendamist (vt lisa kirje 17 „Kapital ja reservid”) 2012. aastal vastab euroala riikide keskpankade sissemaksete kogumahule EKP kapitalis seisuga 31. detsember 2012.

## 16 ÜMBERHINDLUSKONTOD

Need kontod hõlmavad varade, kohustuste ja bilansiväliste instrumentidega seotud realiseerimata kasumist tulenevaid ümberhindlusreserve (vt teemad „Tulude kajastamine”, „Kuld ning välisvaluutavarad ja -kohustused”, „Väärtpaberid” ning „Bilansivälised instrumendid” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas).

	2012 €	2011 €	Muutus
Kuld	16 433 862 811	15 718 491 496	715 371 315
Välisvääring	6 053 396 675	7 975 683 173	(1 922 286 498)
Väärtpaberid ja muud finantsinstrumendid	984 781 810	630 756 103	354 025 707
Kokku	23 472 041 296	24 324 930 772	(852 889 476)

Aastalõpu ümberhindlusel kasutatud vahetuskursid olid järgmised:

Vahetuskurss	2012	2011
USD/EUR	1,3194	1,2939
JPY/EUR	113,61	100,20
EUR/SDR	1,1657	1,1867
Kuld (EUR/oz)	1 261,179	1 216,864

## 17 KAPITAL JA RESERVID

### 17.1 KAPITAL

Alates 29. detsembrist 2010 suurendas EKP oma märgitud kapitali 5 miljardi euro võrra 10 760 652 403 euronit.<sup>16</sup> Lisaks otsustas EKP nõukogu, et euroala riikide keskpangad tasuvad oma maksed lisakapitali kolme võrdse aastamaksena.<sup>17</sup> Esimene sissemaks tehti 29. detsembril 2010 ning teine 28. detsembril 2011. Viimase sissemaksena maksti 2012. aasta 27. detsembril 1 166 175 000 eurot.

<sup>16</sup> 13. detsembri 2010. aasta otsus EKP/2010/26 Euroopa Keskpanga kapitali suurendamise kohta, ELT L 11, 15.1.2011, lk 53.

<sup>17</sup> 13. detsembri 2010. aasta otsus EKP/2010/27 Euroopa Keskpanga suurendatud kapitali sissemaksmise kohta eurot rahühikuna kasutatavate liikmesriikide keskpankade poolt, ELT L 11, 15.1.2011, lk 54 ning 31. detsembri 2010. aasta otsus EKP/2010/34 kapitali sissemaksmise, välisvaluutareservide ülekande ja sissemaksete kohta Euroopa Keskpanga reservidesse ja eraldistesse Eesti Panga poolt, ELT L 11, 15.1.2011, lk 58.

EKP kapitali märkimise alus ja märgitud kapitali maht püsisid 2012. aastal muutumatuna. Pärast viimase sissemaks tasumist euroala riikide keskpankade poolt suurenes EKP sissemaksitud kapitali maht 7 650 458 669 euron, nagu on näha järgnevas tabelis:<sup>18</sup>

	Kapitali märkimise alus %	Märgitud kapital €	Sissemakstud kapital 2012 €	Sissemakstud kapital 2011 €
Nationale Bank van België/ Banque Nationale de Belgique	2,4256	261 010 385	261 010 385	220 583 718
Deutsche Bundesbank	18,9373	2 037 777 027	2 037 777 027	1 722 155 361
Eesti Pank	0,1790	19 261 568	19 261 568	16 278 234
Banc Ceannais na hÉireann/ Central Bank of Ireland	1,1107	119 518 566	119 518 566	101 006 900
Bank of Greece	1,9649	211 436 059	211 436 059	178 687 726
Banco de España	8,3040	893 564 576	893 564 576	755 164 576
Banque de France	14,2212	1 530 293 899	1 530 293 899	1 293 273 899
Banca d'Italia	12,4966	1 344 715 688	1 344 715 688	1 136 439 021
Central Bank of Cyprus	0,1369	14 731 333	14 731 333	12 449 666
Banque centrale du Luxembourg	0,1747	18 798 860	18 798 860	15 887 193
Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta	0,0632	6 800 732	6 800 732	5 747 399
De Nederlandsche Bank	3,9882	429 156 339	429 156 339	362 686 339
Oesterreichische Nationalbank	1,9417	208 939 588	208 939 588	176 577 921
Banco de Portugal	1,7504	188 354 460	188 354 460	159 181 126
Banka Slovenije	0,3288	35 381 025	35 381 025	29 901 025
Národná banka Slovenska	0,6934	74 614 364	74 614 364	63 057 697
Suomen Pankki – Finlands Bank	1,2539	134 927 820	134 927 820	114 029 487
<b>Vahesumma – euroala riikide keskpangad</b>	<b>69,9705</b>	<b>7 529 282 289</b>	<b>7 529 282 289</b>	<b>6 363 107 289</b>
Българска народна банка (Bulgarian National Bank)	0,8686	93 467 027	3 505 014	3 505 014
Česká národní banka	1,4472	155 728 162	5 839 806	5 839 806
Danmarks Nationalbank	1,4835	159 634 278	5 986 285	5 986 285
Latvijas Banka	0,2837	30 527 971	1 144 799	1 144 799
Lietuvos bankas	0,4256	45 797 337	1 717 400	1 717 400
Magyar Nemzeti Bank	1,3856	149 099 600	5 591 235	5 591 235
Narodowy Bank Polski	4,8954	526 776 978	19 754 137	19 754 137
Banca Națională a României	2,4645	265 196 278	9 944 860	9 944 860
Sveriges Riksbank	2,2582	242 997 053	9 112 389	9 112 389
Bank of England	14,5172	1 562 145 431	58 580 454	58 580 454
<b>Vahesumma – euroalaväliste liikmesriikide keskpangad</b>	<b>30,0295</b>	<b>3 231 370 113</b>	<b>121 176 379</b>	<b>121 176 379</b>
<b>Kokku</b>	<b>100,0000</b>	<b>10 760 652 403</b>	<b>7 650 458 669</b>	<b>6 484 283 669</b>

Euroalavälised liikmesriigid peavad tasuma 3,75% oma osast märgitud kapitalis EKP tegevuskulude katmiseks. 2012. aasta lõpus ulatus see summa 121 176 379 euron. Euroalaväliste riikide keskpankadel ei ole õigust saada osa EKP jaotatavast kasumist ja nad ei ole kohustatud rahastama EKP võimalikke kahjusid.

<sup>18</sup> Esitatud summad on ümardatud lähima euron. Ümardamise tõttu ei pruugi tabelis esitatud vahe- ja kogusummad ühtida kõigi arvude summaga.



## BILANSIVÄLISED INSTRUMENDID

### 18 AUTOMATISEERITUD VÄÄRTPAPERILAENUANDMISE PROGRAMM

EKP on omavahendite haldamisega seoses sõlminud automatiseeritud väärtpaperilaenuandmise programmi käsitleva kokkuleppe, mille kohaselt määratud esindaja teeb EKP nimel väärtpaperilaenu tehinguid mitmete EKP poolt kõlblikuks tunnistatud osapooltega. 2012. aasta 31. detsembri seisuga oli selle kokkuleppe kohaseid pooleliolevaid pöördtehinguid 1,3 miljardi euro väärtuses (2011. aastal 1,2 miljardit eurot).

### 19 INTRESSIMÄÄRA FUTUURID

2012. aasta 31. detsembri seisuga olid pooleli järgmised välisvaluutatehingud (aastalõpu turuintressimäärade järgi):

	2012	2011	Muutus
	Lepinguline väärtus	Lepinguline väärtus	
<i>Välisvääringu intressimäära futuurid</i>	€	€	€
Ost	2 460 891 314	1 651 132 236	809 759 078
Müük	6 245 269 283	1 728 229 838	4 517 039 445

Neid tehinguid tehti EKP välisvaluutareservide haldamisel.

### 20 INTRESSIMÄÄRA VAHETUSTEHINGUD

2012. aasta 31. detsembri seisuga oli pooleliolevaid intressimäära vahetustehinguid lepingulise väärtusega 335,1 miljonit eurot (2011. aastal 225,7 miljonit eurot) aastalõpu turuintressimäärade järgi. Neid tehinguid tehti EKP välisvaluutareservide haldamisel.

### 21 VALUUTAVAHETUSTEHINGUD JA VALUUTAFOREVARDID

#### VÄLISVALUUTARESERVIDE HALDAMINE

Valuutavahetustehinguid ja valuutaforvardeid tehti 2012. aastal EKP välisvaluutareservide haldamisel. 2012. aasta 31. detsembri seisuga olid täitmata järgmised kõnealuste tehingutega seotud forvardnõuded ja -kohustused (aastalõpu turuintressimäärade järgi):

	2012	2011	Muutus
	€	€	€
<i>Valuutavahetustehingud ja valuutaforvardid</i>			
Nõuded	2 110 145 191	2 304 007 744	(193 862 553)
Kohustused	1 947 015 270	2 309 882 385	(362 867 115)

## LIKVIIDSUST LISAVAD OPERATSIOONID

2012. aasta 31. detsembri seisuga oli täitmata USA dollarites nomineeritud forvardnõudeid liikmesriikide keskpankade vastu ja kohustusi USA Föderaalreservi Süsteemi ees, mis tekkisid seoses USA dollarites likviidsuse pakkumisega eurosüsteemi osapooltele (vt lisa kirje 11 „Kohustused eurodes euroalaväliste residentide ees”).

## 22 LAENUTEHINGUTE HALDAMINE

EKP vastutab ELi laenuvõtmis- ja laenuandmistegevuse haldamise eest keskmise tähtjaga rahalise abi süsteemi raames. 2012. aastal töötles EKP makseid, mis olid seotud ELi poolt kõnealuse süsteemi raames Lätile, Ungarile ja Rumeeniale antud laenudega.

Vastavalt krediidikorralduse lepingule, mis on sõlmitud euro kasutusele võtnud liikmesriikide<sup>19</sup> ja Kreditanstalt für Wiederaufbau<sup>20</sup> (laenuandjad), Kreeka Vabariigi (laenuvõtja) ja Kreeka keskpanga (laenuvõtja esindaja) vahel, vastutab EKP laenuandjate ja laenuvõtja kõigi seonduvate maksete töötlemise eest.

Lisaks täidab EKP operatiivfunktsiooni Euroopa finantsstabiilsusmehhanismi (EFSM) ja Euroopa Finantsstabiilsuse Fondi (EFSF) laenude haldamisel. 2012. aastal töötles EKP makseid, mis olid seotud EFSMi rahastamisskeemi raames Iirimaale ja Portugalile antud laenudega ning EFSFi rahastamisskeemi raames Iirimaale, Portugalile ja Kreekale antud laenudega.

EKP haldab ka makseid, mis on seotud äsja loodud Euroopa stabiilsusmehhanismi<sup>21</sup> lubatud aktsiakapitaliga ja stabiilsustoetustega. 2012. aastal töötles EKP euro kasutusele võtnud riikide makseid Euroopa stabiilsusmehhanismi lubatud aktsiakapitali.

## 23 POOLELIOLEVAD KOHTUASJAD

Document Security Systems Inc. (DSSI) esitas Euroopa Ühenduste Esimese Astme Kohtule<sup>22</sup> kahju hüvitamise hagi EKP vastu, väites, et EKP on europangatähtede tootmisel rikkunud DSSI patenti<sup>23</sup>. Esimese Astme Kohus jättis DSSI hagi rahuldamata.<sup>24</sup> EKP võtab jätkuvalt meetmeid selle patendi tühistamiseks ühe riigi õigusaktides ning on suutnud kõigi teiste riikide kohtutes juba edukalt saavutada patendi tühistamise. Lisaks on EKP veendunud, et ei ole mingil moel patenti rikkunud ning asub end seega kaitsma mis tahes rikkumissüüdistuse vastu, mille DSSI võib EKP-le esitada mis tahes pädevas riiklikus kohtus.

Arvestades, et Euroopa Ühenduste Esimese Astme Kohus jättis EKP vastu esitatud DSSI hagi rahuldamata ning et seni on EKP suutnud edukalt saavutada DSSI patendi riiklike osade tühistamise mitmes riigis, on EKP jätkuvalt veendunud, et suure tõenäosusega ei pea ta DSSI-le kahjutasu maksma. EKP jälgib aktiivselt ja üksikasjalikult käimasoleva kohtuvaidluse arengut.

19 Välja arvatud Kreeka Vabariik ja Saksamaa Liitvabariik.

20 Tegutseb Saksamaa Liitvabariigi avalikes huvides ja garantii alusel ning allub Saksamaa Liitvabariigi korraldustele.

21 Euroopa stabiilsusmehhanismi asutamisleping jõustus 27. septembril 2012.

22 Alates Lissaboni lepingu jõustumisest 1. detsembril 2009 on Esimese Astme Kohtu nimeks Üldkohus.

23 DSSI Euroopa patent nr 0455 750 B1.

24 Esimese Astme Kohtu 5. septembri 2007. aasta otsus kohtuasjas T-295/05. Kättesaadav aadressil [www.curia.europa.eu](http://www.curia.europa.eu).

# TULUDE JA KULUDE ARUANDE LISA

## 24 PUHAS INTRESSITULU

### 24.1 INTRESSITULU VÄLISVALUUTARESERVIDELT

Kirje hõlmab EKP välisvaluutareservidega seotud intressitulu, millest intressikulu on maha arvatud, järgmiselt:

	2012 €	2011 €	Muutus €
Intressitulu arvelduskontodelt	726 972	2 088 888	(1 361 916)
Intressitulu rahaturu hoiustelt	16 294 022	18 279 491	(1 985 469)
Intressitulu pöördreotehingutelt	1 881 260	1 479 020	402 240
Puhas intressitulu väärtpaberitelt	197 474 767	254 699 342	(57 224 575)
Puhas intressitulu intressimäära vahetuslepingutelt	2 096 989	6 284 214	(4 187 225)
Puhas intressitulu forward- ja vahetustehingutelt välisvääringus	10 581 922	7 686 740	2 895 182
<b>Välisvaluutareservidelt saadav intressitulu kokku</b>	<b>229 055 932</b>	<b>290 517 695</b>	<b>(61 461 763)</b>
Arvelduskontodega seotud intressikulu	(24 240)	(6 126)	(18 114)
Tagasiostulepingutega seotud puhas intressikulu	(147 992)	(291 278)	143 286
<b>Intressitulu välisvaluutareservidelt (neto)</b>	<b>228 883 700</b>	<b>290 220 291</b>	<b>(61 336 591)</b>

Puhta intressitulu vähenemine 2012. aastal oli peamiselt tingitud USA dollari portfelli kaudu laekunud intressitulu vähenemisest.

### 24.2 INTRESSITULU EUROPANGATÄHTEDE JAOTUSEST EUROSÜSTEEMIS

See kirje kajastab intressitulu, mis on seotud EKP osaga emiteeritud europangatähtede koguväärtusest (vt teema „Ringluses olevad pangatähed” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas ning lisa kirje 6.1 „Nõuded seoses europangatähtede jaotamisega eurosüsteemis”). Intressitulu vähenemine 2012. aastal oli tingitud peamiselt asjaolust, et keskmine põhiline refinantseerimismäär oli madalam kui 2011. aastal.

### 24.3 RIIKIDE KESKPANKADE ÜLE KANTUD VÄLISVALUUTARESERVIDELT MAKSTAV INTRESS

Selles kirjes esitatakse euroala riikide keskpankadele makstud intress välisvaluutareservidelt, mille nad on EKP-le üle kandnud vastavalt EKPSi põhikirja artiklile 30.1 (vt lisa kirje 13 „Eurosüsteemisesed kohustused”). Intressitulu vähenemine 2012. aastal kajastas asjaolu, et keskmine põhiline refinantseerimismäär oli madalam kui 2011. aastal.

### 24.4 MUU INTRESSITULU JA MUU INTRESSIKULU

2012. aastal hõlmasid need kirjed 8,8 miljardi euro ulatuses intressitulu (2011. aastal 6,6 miljardit) ja 8,9 miljardi euro väärtuses intressikulu (2011. aastal 6,9 miljardit), mis tekkis seoses TARGET2ga (vt lisa kirje 6.2 „Muud eurosüsteemisesed (neto)nõuded” ja kirje 11 „Kohustused eurodes euroalaväliste residentide ees”).

Kirje hõlmab ka 1107,7 miljoni euro (2011. aastal 1002,8 miljonit eurot) ulatuses puhastulu, mis on saadud väärtpaberituriprogrammi raames EKP poolt ostetud väärtpaberitelt, ning 209,4 miljoni euro (2011. aastal 165,7 miljonit eurot) ulatuses puhastulu tagatud võlakirjade ostukavade raames ostetud väärtpaberitelt, sh puhastulu seonduvatelt väärtpaberilaenuhingutelt. Kirje hõlmab ka

intressitulu ja -kulu, mis on tekkinud muudelt eurodes nomineeritud varadelt ja kohustustelt ning USA dollarites likviidsust lisavatelt operatsioonidelt.

## 25 REALISEERITUD KASUM/KAHJUM FINANTSOPERATSIOONIDEST

2012. aasta realiseeritud puhaskasum finantsoperatsioonidest oli järgmine:

	2012 €	2011 €	Muutus €
Hinnavahest saadud realiseeritud puhaskasum	317 311 647	260 059 727	57 251 920
Kursivahest ja kullahinnast saadud realiseeritud puhaskasum	1 524 191	212 159 502	(210 635 311)
Realiseeritud puhaskasum finantsoperatsioonidest	318 835 838	472 219 229	(153 383 391)

Hinnavahest saadud realiseeritud puhaskasum hõlmab väärtpaberite, intressimäära futuuride ja intressimäära vahetuslepingute hinnavahest saadud realiseeritud puhaskasumit.

2011. aastal tulenes kursivahest ja kullahinnast saadud realiseeritud puhaskasumi kasv valdavalt Jaapani jeeni väljavoolust seoses EKP osalusega rahvusvahelises kooskõlastatud interventsioonis välisvaluutaturgudel 18. märtsil 2011.

## 26 FINANTSVARADE JA -POSITSIOONIDE ALLAHINDLUSED

2012. aasta finantsvarade ja -positsioonide allahindlused olid järgmised:

	2012 €	2011 €	Muutus €
Väärtpaberite hinnavahest tulenev realiseerimata kahjum	(1 737 805)	(155 240 641)	153 502 836
Intressimäära vahetuslepingute hinnavahest tulenev realiseerimata kahjum	(2 442 218)	(2 216 642)	(225 576)
Kursivahest tulenev realiseerimata kahjum	(761)	0	(761)
Allahindlus kokku	(4 180 784)	(157 457 283)	153 276 499

EKP omavahendite portfellis hoitavate väärtpaberite turuväärtuse üldise kasvu tulemusel oli 2012. aastal allahindlusi 2011. aastaga võrreldes märkimisväärselt vähem.

## 27 TASUDE JA KOMISJONITASUDEGA SEOTUD NETOKULU

	2012 €	2011 €	Muutus €
Tulu tasudelt ja komisjonitasudelt	90 314	77 858	12 456
Tasude ja komisjonitasudega seotud kulud	(2 217 422)	(2 058 638)	(158 784)
Tasude ja komisjonitasudega seotud netokulu	(2 127 108)	(1 980 780)	(146 328)

Selles kirjes kajastuv tulu hõlmas 2012. aastal sanktsioone, mida rakendati kohustusliku reservi nõudeid rikkunud krediidasutuste suhtes. Kulud on seotud arvelduskontode tasudega ja intressimäära futuuritehingutega (vt bilansi lisa kirje 19 „Intressimäära futuurid”).

## 28 TULU AKTSIATELT JA OSALUSTEST

Selles kirjes esitatakse Rahvusvaheliste Arvelduste Panga aktsiatelt saadud dividendid (vt lisa kirje 7.2 „Muu finantsvara”).

## 29 MUU TULU

2012. aasta jooksul saadi muud tulu peamiselt maksetest, mida euroala riikide keskpangad tegid EKP-le mahuka turuinfrastruktuuriprojektiga seotud kulude katmiseks.

## 30 PERSONALIKULU

Sellesse rubriiki kuuluvad palgad, muud tasud, töötajate kindlustuskulud ja mitmesugused muud kulud 184,6 miljoni euro väärtuses (2011. aastal 173,1 miljonit). See kirje hõlmab ka 34,8 miljoni euro ulatuses kulusid (2011. aastal 43,0 miljonit), mis on seotud EKP pensionisüsteemiga ning muude pensionihüvitiste ja muude pikaajaliste hüvitistega (vt lisa kirje 14.3 „Mitmesugused muud kohustused”). EKP uute hoonete ehitamisega seotud 1,3 miljoni euro suurused personalikulud (2011. aastal samuti 1,3 miljonit) on kapitaliseeritud ning neid käesolev kirje ei hõlma.

Palgad ja muud tasud, sealhulgas kõrgema taseme juhtidele makstavad tasud, põhinevad valdavalt Euroopa Liidu palgasüsteemil ja on sellega võrreldavad.

Juhatuse liikmetele makstakse põhipalka ning lisaks elamiskulude hüvitist ja esindustasu. EKP presidendile on elamiskulude hüvitise asemel ette nähtud ametlik residents. Kooskõlas Euroopa Keskpanga personali töölepingu tingimustega on juhatuse liikmetel olenevalt isiklikest asjaoludest õigus saada majapidamis-, lapse- ja õppetootust. Põhipalkadelt makstakse tulumaksu Euroopa Liidu eelarvesse ja nendest arvatakse maha pensionimaksed ning maksed ravi- ja õnnetusjuhtumikindlustuse katteks. Muid tasusid ei maksustata ega võeta arvesse pensionide määramisel.

Juhatuse liikmete põhipalgad 2012. aastal olid järgmised<sup>25</sup>:

	2012 €	2011 €
<i>Jean-Claude Trichet (president kuni oktoobrini 2011)</i>	-	309 290
Mario Draghi (president alates novembrist 2011)	374 124	61 858
Vitor Constâncio (asepresident)	320 688	318 132
<i>Gertrude Tumpel-Gugerell (juhatuse liige kuni maini 2011)</i>	-	110 460
<i>José Manuel González-Páramo (juhatuse liige kuni maini 2012)</i>	111 345	265 104
<i>Lorenzo Bini Smaghi (juhatuse liige kuni detsembrini 2011)</i>	-	265 104
<i>Jürgen Stark (juhatuse liige kuni detsembrini 2011)</i>	-	265 104
Peter Praet (juhatuse liige alates juunist 2011)	267 228	154 644
Jörg Asmussen (juhatuse liige alates jaanuarist 2012)	267 228	-
Benoît Cœuré (juhatuse liige alates jaanuarist 2012)	267 228	-
Kokku	1 607 841	1 749 696

25 Yves Mersch astus ametisse 15. detsembril 2012. Palk, mis kogunes enne 2012. aasta lõppu, maksti talle välja 2013. aasta jaanuaris ning see kajastub 2013. majandusaasta personalikuludes.

Juhatuse liikmetele makstud lisatasud ning EKP poolt nende kasuks tehtud ravi- ja õnnetusjuhtumikindlustuse maksed ulatusid 509 842 euroni (2011. aastal 646 154 eurot).

EKPga ühinevatele või EKPst lahkuvatele juhatuse liikmetele nende ametisse määramisel või ametist lahkumisel makstud hüvitised ulatusid 133 437 euroni (2011. aastal 159 594 eurot). Need esitatakse tulude ja kulude aruande kirjes „Halduskulu”.

Juhatuse endistele liikmetele makstakse pärast nende ametiaja lõppu piiratud üleminekuaja jooksul ettenähtud tasusid. 2012. aastal ulatusid need tasud, seonduvad peretoetused ning EKP maksed juhatuse endiste liikmete ravi- ja õnnetusjuhtumikindlustuse katteks kokku 1 183 285 euroni (2011. aastal 479 665 eurot). Juhatuse endiste liikmete või nende ülalpeetavate pensionid ja muud seonduvad tasud ning maksed nende ravi- ja õnnetusjuhtumikindlustuse katteks moodustasid kokku 324 830 eurot (2011. aastal 321 929 eurot). EKPst lahkudes otsustasid EKP juhatuse liikmed Lorenzo Bini Smaghi ja José Manuel González-Páramo koosõlas EKP teenistustingimustega loobuda kuistest pensionimaksetest tulevikus ning valida vastavad ühekordsed väljamaksed kokku 2 461 469 euro väärtuses. Kõik juhatuse endistele liikmetele tehtud maksed on esitatud kirjes „Makstud hüvitised” ning need vähendavad EKP määratud väljamaksega pensionikohustust seoses juhatuse liikmetele makstavate pensionihüvitistega (vt lisa kirje 14.3 „Mitmesugused muud kohustused”).

2012. aasta lõpus oli EKP-l sõlmitud täistööajale taandatuna 1638 lepingut<sup>26</sup>, sealhulgas 158 lepingut juhtivatel kohtadel töötavate isikutega. Töötajate arv muutus 2012. aastal järgmiselt:

	2012	2011
Töötajate koguarv 1. jaanuaril	1 609	1 607
Uued töötajad / töölepingu muudatused	370	313
Ametist lahkunud töötajad / lõpetatud töölepingud	(341)	(299)
Töötajate arvu netokasv/(netovähennemine) osaaajaga töökorralduses tehtud muudatuste tulemusel	0	(12)
Töötajate koguarv 31. detsembril	1 638	1 609
Töötajate keskmine arv	1 615	1 601

### 31 HALDUSKULU

Halduskulu hõlmab kõiki muid jooksvaid kulusid, mis on seotud ruumide rentimise ja hooldusega, põhivaraväliste kaupade ja seadmetega, ekspertide töötasude ning muude teenuste ja tarnetega. Ühtlasi hõlmab see töötajate töölevõtmise, ümberasumise, sisseseadmise, koolituse ja tagasikolimisega seotud kulusid.

### 32 PANGATÄHTEDE TOOTMISTEENUSED

Need kulud on seotud europangatähtede piiriülese transpordi kuludega, mis tekkisid pangatähtede vedamisel trükikodade ja keskpankade vahel (uute pangatähtede tarned) ning riikide keskpankade vahel (ühe keskpanga puuduvate varude täiendamiseks teise keskpanga varude ülejäägist). Kõnealused kulud kannab EKP.

<sup>26</sup> Välja arvatud palgata puhkusel olevad töötajad. Andmed hõlmavad tähtjatu, tähtjalise või lühiajalise lepinguga töötajaid, EKP diplomijärgses programmis osalejaid ning emapuhkusel ja pikaajalisel haiguspuhkusel olevaid töötajaid.



PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft  
Friedrich-Ebert-Anlage 35-37, 60327 Frankfurt am Main

President and Governing Council  
of the European Central Bank  
Frankfurt am Main

PricewaterhouseCoopers  
Aktiengesellschaft  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Friedrich-Ebert-Anlage 35-37  
60327 Frankfurt am Main  
Postanschrift:  
60060 Frankfurt am Main  
www.pwc.de

Tel.: +49 69 9585-3691  
Fax: +49 69 9585-913023  
muriel.atton@de.pwc.com

13 February 2013

## Independent auditor's report

We have audited the accompanying annual accounts of the European Central Bank, which comprise the balance sheet as at 31 December 2012, the profit and loss account for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes (the "Annual Accounts").

### *The responsibility of the European Central Bank's Executive Board for the Annual Accounts*

The Executive Board is responsible for the preparation and fair presentation of these Annual Accounts in accordance with the principles established by the Governing Council, which are set out in Decision ECB/2010/21 on the annual accounts of the European Central Bank, as amended, and for such internal control as the Executive Board determines is necessary to enable the preparation of the Annual Accounts that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

### *Auditor's responsibility*

Our responsibility is to express an opinion on these Annual Accounts based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the Annual Accounts are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the Annual Accounts. The procedures selected depend on the auditor's judgement, including the assessment of the risks of material misstatement of the Annual Accounts, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the Annual Accounts in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by the Executive Board, as well as evaluating the overall presentation of the Annual Accounts.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

### *Opinion*

In our opinion, the Annual Accounts give a true and fair view of the financial position of the European Central Bank as of 31 December 2012, and of the results of its operations for the year then ended in accordance with the principles established by the Governing Council, which are set out in Decision ECB/2010/21 on the annual accounts of the European Central Bank, as amended.

Yours sincerely,

PricewaterhouseCoopers  
Aktiengesellschaft  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Jens Roennberg  
Wirtschaftsprüfer



ppa. Atton  
ppa. Muriel Atton  
Wirtschaftsprüfer

**Euroopa Keskpannga mitteametlik tõlge EKP välisaudiitori järeldusotsusest. Lahknevuste korral kehtib PWC allkirjastatud ingliskeelne versioon.**

Euroopa Keskpannga president ja nõukogu  
Frankfurt Maini ääres

13. veebruar 2013

## **Sõltumatu audiitori järeldusotsus**

Oleme auditeerinud Euroopa Keskpannga finantsaruande, mis sisaldab 31. detsembril 2012 lõppenud majandusaastat käsitlevat bilansiaruannet, tulude ja kulude aruannet, oluliste arvestuspõhimõtete kokkuvõtet ja teisi selgitavaid märkusi.

### *Euroopa Keskpannga juhatuse vastutus aruande õigsuse eest*

Käesoleva finantsaruande ettevalmistamise ja õiglasel esitamise eest vastutab EKP juhatuse kooskõlas nõukogu kehtestatud põhimõtetega, mis on sätestatud otsuses EKP/2010/21 Euroopa Keskpannga raamatupidamise aastaaruannete kohta (koos muudatustega). Ühtlasi vastutab juhatuse sisekontrollide eest, mida ta peab vajalikuks, et võimaldada koostada finantsaruanne, mis ei sisalda pettuse või eksimuse tõttu olulisi valeandmeid ega vigu.

### *Audiitori vastutus*

Meie vastutame arvamuse eest, mida avaldame finantsaruande kohta oma auditi põhjal. Käesolev audit on teostatud kooskõlas rahvusvaheliste auditeerimisstandarditega. Nende standardite kohaselt järgime eetikanõudeid ning kavandame auditi ja viime selle läbi põhjendatud kindluste saamiseks selle kohta, et finantsaruanne ei sisalda olulisi vigu ega valeandmeid.

Auditi käigus viiakse ellu menetlusi, et saada tõendusmaterjale finantsaruandes esitatud andmete kohta. Menetluste valiku üle otsustab audiitor. Lisaks hindab audiitor riske, et finantsaruanne võib pettuse või eksimuse tõttu sisaldada olulisi valeandmeid või vigu. Riskide hindamisel arvestab audiitor sisekontrolli menetlustega, mis on olulised finantsaruande ettevalmistamisel ja õiglasel esitamisel. Selle eesmärk on kavandada asjakohased auditeerimismenetlused, mitte avaldada arvamust sisekontrolli tulemuslikkuse kohta. Audit hõlmab ka hinnangu andmist kasutatud arvestuspõhimõtete sobivuse ja juhatuse esitatud raamatupidamishinnangute põhjendatuse kohta ning seisukoha võtmist finantsaruande üldise esitusviisi suhtes.

Usume, et meie poolt läbi viidud audit annab piisava ja sobiva aluse arvamuse avaldamiseks.

### *Arvamus*

Oleme seisukohal, et finantsaruanne kajastab olulises osas õigesti ja õiglaselt Euroopa Keskpannga finantsolukorda seisuga 31. detsember 2012 ja sellel kuupäeval lõppenud aruandeaasta majandustegevuse tulemust kooskõlas EKP nõukogu kehtestatud arvestuspõhimõtetega, mis on sätestatud otsuses EKP/2010/21 Euroopa Keskpannga raamatupidamise aastaaruannete kohta (koos muudatustega).

PricewaterhouseCoopers  
Aktiengesellschaft  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Jens Roennberg  
Wirtschaftsprüfer

ppa. Muriel Atton  
Wirtschaftsprüfer



## SELGITUS KASUMI JA KAHJUMI JAOTAMISE KOHTA

*Käesolev selgitus ei ole EKP 2012. aasta finantsaruande osa.*

Kooskõlas EKPSi põhikirja artikliga 33 kantakse EKP puhaskasum üle järgmiselt:

- (a) summa, mille määrab EKP nõukogu ja mis ei või ületada 20% puhaskasumist, kantakse üle üldreservfondi piiranguga, et see ei ole suurem kui 100% kapitalist;
- (b) ülejäänud puhaskasum jaotatakse EKP osanike vahel proportsionaalselt nende sissemaksetega.

Kui EKP kannab kahjumit, võib kahjumi katta EKP üldreservfondi arvelt ja vajaduse korral EKP nõukogu otsuse põhjal vastava majandusaasta kattevara kasumi arvelt proportsionaalselt nende summadega ja nende summade piires, mis on jaotatud riikide keskpankadele kooskõlas EKPSi põhikirja artikliga 32.5.<sup>1</sup>

Riskieraldisse tehtud ülekande järel oli EKP 2012. aasta puhaskasum 998,0 miljonit eurot. EKP nõukogu otsuse kohaselt jaotati 31. jaanuaril 2013 kasumi vahejaotuse käigus euroala riikide keskpankade vahel 574,6 miljonit eurot. Samuti otsustas nõukogu loobuda ülekandest üldreservfondi ning jaotada 2012. aasta 423,4 miljoni euro suurune järelejäänud kasum euroala riikide keskpankade vahel võrdeliselt nende EKP kapitali sissemakstud osadega.

Euroalaväliste riikide keskpankadel ei ole õigust saada osa EKP kasumist ja nad ei ole kohustatud rahastama EKP võimalikke kahjusid.

	2012 €	2011 €
Aruandeaasta kasum	998 030 635	728 136 234
Kasumi vahejaotus	(574 627 292)	(652 000 000)
Aruandeaasta kasum pärast kasumi vahejaotust	423 403 343	76 136 234
Liikmesriikide keskpankade vahel jaotatud järelejäänud kasum	(423 403 343)	(76 136 234)
Kokku	0	0

<sup>1</sup> Vastavalt EKPSi põhikirja artiklile 32.5 jaotatakse riikide keskpankade valuutakasum riikide keskpankade vahel võrdeliselt nende EKP kapitali sissemakstud osadega.



# EUROSÜSTEEMI KONSOLIDEERITUD BILANSS SEISUGA 31. DETSEMBER 2012

(MILJONIT EUROOT)<sup>1</sup>

VARAD	31. DETSEMBER 2012	31. DETSEMBER 2011 <sup>2</sup>
<b>1 Kuld ja nõuded kullas</b>	<b>438 686</b>	<b>423 458</b>
<b>2 Nõuded välisvääringus euroalaväliste residentide vastu</b>	<b>250 771</b>	<b>244 623</b>
2.1 Nõuded IMFi vastu	86 980	85 655
2.2 Pangakontode jäägid ning väärtpaberiinvesteeringud, välislaenu ja muud välisvarad	163 791	158 968
<b>3 Nõuded välisvääringus euroala residentide vastu</b>	<b>32 727</b>	<b>98 226</b>
<b>4 Nõuded eurodes euroalaväliste residentide vastu</b>	<b>19 069</b>	<b>25 355</b>
4.1 Pangakontode jäägid, väärtpaberiinvesteeringud ja laenu	19 069	25 355
4.2 ERM2 laenuvõimalusest tulenevad nõuded	0	0
<b>5 Rahapoliitika operatsioonidega seotud laenu eurodes euroala krediitiasutustele</b>	<b>1 126 019</b>	<b>863 568</b>
5.1 Põhilised refinantseerimisoperatsioonid	89 661	144 755
5.2 Pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid	1 035 771	703 894
5.3 Tasanduspöördtehingud	0	0
5.4 Struktuursed pöördtehingud	0	0
5.5 Laenuamise püsivõimalus	587	14 823
5.6 Lisatagatise nõuetega seotud krediit	0	97
<b>6 Muud nõuded eurodes euroala krediitiasutuste vastu</b>	<b>202 764</b>	<b>176 490</b>
<b>7 Euroala residentide eurodes nomineeritud väärtpaberid</b>	<b>586 133</b>	<b>618 764</b>
7.1 Rahapoliitilistel eesmärkidel hoitud väärtpaberid	277 153	273 854
7.2 Muud väärtpaberid	308 979	344 910
<b>8 Valitsussektori võlg eurodes</b>	<b>29 961</b>	<b>33 926</b>
<b>9 Muud varad</b>	<b>276 582</b>	<b>248 860</b>
<b>Varad kokku</b>	<b>2 962 712</b>	<b>2 733 270</b>

1 Kogusummad/vahesummad ei pruugi ümardamise tõttu ühtida.

2 Võrreldavad andmed seisuga 31. detsember 2011 on uuesti esitatud, sest need hõlmavad 20. aprillil 2012 toimunud ümberklassifitseerimist, et ühtlustada eurosüsteemi keskpankade poolt euroala krediitiasutustele antud erakorralise likviidsusabi kajastamist varade kirjes 6 (vt ka eurosüsteemi 20. aprilli 2012. aasta konsolideeritud finantsaruande pressiteadet).

## KOHUSTUSED

31. DETSEMBER 31. DETSEMBER  
2012 2011

KOHUSTUSED	31. DETSEMBER 2012	31. DETSEMBER 2011
<b>1 Ringluses olevad pangatähed</b>	<b>912 592</b>	<b>888 676</b>
<b>2 Rahapoliitika operatsioonidega seotud kohustused eurodes euroala krediidasutuste ees</b>	<b>925 386</b>	<b>849 477</b>
2.1 Arvelduskontod (sealhulgas kohustusliku reservi nõuded)	447 112	223 539
2.2 Hoiustamise püsivõimalus	280 219	413 882
2.3 Tähtajalised hoiused	197 559	211 000
2.4 Tasanduspöördtehingud	0	0
2.5 Lisatagatise nõuetega seotud hoiused	496	1056
<b>3 Muud kohustused eurodes euroala krediidasutuste ees</b>	<b>6688</b>	<b>2423</b>
<b>4 Emiteeritud võlakirjad</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>5 Kohustused eurodes teiste euroala residentide ees</b>	<b>135 655</b>	<b>79 726</b>
5.1 Valitsussektor	95 341	65 590
5.2 Muud kohustused	40 314	14 137
<b>6 Kohustused eurodes euroalaväliste residentide ees</b>	<b>184 484</b>	<b>156 876</b>
<b>7 Kohustused välisväringus euroala residentide ees</b>	<b>3629</b>	<b>4546</b>
<b>8 Kohustused välisväringus euroalaväliste residentide ees</b>	<b>6226</b>	<b>9027</b>
8.1 Hoiused, kontojäägid ja muud kohustused	6226	9027
8.2 ERM2 kredidivõimalusest tulenevad kohustused	0	0
<b>9 Rahvusvahelise Valuutafondi arvestusühikute (SDR) vastaskirje</b>	<b>54 952</b>	<b>55 942</b>
<b>10 Muud kohustused</b>	<b>237 605</b>	<b>209 646</b>
<b>11 Ümberhindluskontod</b>	<b>407 373</b>	<b>394 013</b>
<b>12 Kapital ja reservid</b>	<b>88 122</b>	<b>82 918</b>
<b>Kohustused kokku</b>	<b>2 962 712</b>	<b>2 733 270</b>



Kõrghoone kaht suhteliselt kitsast torni ühendavad vaheplatvormid ja aatriumist lähtuvad diagonaalselt asetsevad teraskonstruksioonid. Aatriumis paiknevad platvormid ja teraskonstruksioonid valmisid 2012. aasta novembris ja detsembris.

2013. aasta kevadeks valmib fassaad ja suletakse aatrium, lisaks lõpetatakse tehniliste ruumide teraskonstruksioonide ehitus ja paigaldatakse büroohoone kaksiktorni tipus asetsev antenn.

COOP HIMMELB(L)AU visioon on kahe aasta jooksul tehtud intensiivse ehitustöö tulemusel realiseerunud. Arhitekt Wolf PRIX ja tema meeskonna soov oli luua uus ja ainulaadne rajatis, milles on ühendatud vana ja uus, ning see visioon on nüüd EKP jaoks teostunud.

# LISAD

## I EKP VASTUVÕETUD ÕIGUSAKTID

Järgmises tabelis on loetletud 2012. aastal EKP poolt vastu võetud ja EKP veebilehel rubriigis „Õigusraamistik“ avaldatud õigusaktid.

<b>a) EKP õigusaktid (v.a arvamusel)</b>	
<b>Number</b>	<b>Pealkiri</b>
EKP/2012/1	Euroopa Keskpanga soovitus, 10. veebruar 2012, Euroopa Liidu Nõukogule Kreeka keskpanga välisaudiitorite kohta (ELT C 48, 18.2.2012, lk 1)
EKP/2012/2	Euroopa Keskpanga otsus, 27. veebruar 2012, millega tunnistatakse kehtetuks otsus EKP/2010/3 ajutiste meetmete kohta seoses Kreeka valitsuse poolt emiteeritud või tagatud võlainstrumentide kõlblikkusega (ELT L 59, 1.3.2012, lk 36)
EKP/2012/3	Euroopa Keskpanga otsus, 5. märts 2012, Kreeka Vabariigi poolt emiteeritud või täielikult tagatud turukõlblike võlainstrumentide kõlblikkuse kohta seoses Kreeka Vabariigi võlavahetuspakkumisega (ELT L 77, 16.3.2012, lk 19)
EKP/2012/4	Euroopa Keskpanga otsus, 21. märts 2012, millega muudetakse otsust EKP/2011/25 täiendavate ajutiste meetmete kohta seoses eurosüsteemi refinantseerimisoperatsioonide ja tagatise kõlblikkusega (ELT L 91, 29.3.2012, lk 27)
EKP/2012/5	Euroopa Keskpanga soovitus, 23. märts 2012, Euroopa Liidu Nõukogule Prantsusmaa keskpanga välisaudiitorite kohta (ELT C 93, 30.3.2012, lk 1)
EKP/2012/6	Euroopa Keskpanga otsus, 29. märts 2012, TARGET2-Securities juhatuse asutamise ja otsuse EKP/2009/6 kehtetuks tunnistamise kohta (ELT L 117, 1.5.2012, lk 13)
EKP/2012/7	Euroopa Keskpanga otsus, 26. aprill 2012, millega muudetakse otsust EKP/2010/22 euro pangatähtede tootjate kvaliteedinõuetele vastavuse atesteerimise menetluse kohta (ELT L 126, 15.5.2012, lk 13)
EKP/2012/8	Euroopa Keskpanga otsus, 26. aprill 2012, millega muudetakse otsust EKP/2011/8 euro pangatähtede tootmise keskkonna- ning tervisekaitse ja ohutuse atesteerimise menetluse kohta (ELT L 126, 15.5.2012, lk 14)
EKP/2012/9	Euroopa Keskpanga soovitus, 1. juuni 2012, Euroopa Liidu Nõukogule, Sloveenia keskpanga välisaudiitorite kohta (ELT C 161, 7.6.2012, lk 1)
EKP/2012/10	Euroopa Keskpanga otsus, 19. juuni 2012, millega muudetakse otsust EKP/2007/5 hangete teostamise korra kehtestamise kohta (ELT L 178, 10.7.2012, lk 14)
EKP/2012/11	Euroopa Keskpanga otsus, 28. juuni 2012, millega muudetakse otsust EKP/2011/25 täiendavate ajutiste meetmete kohta seoses eurosüsteemi refinantseerimisoperatsioonide ja tagatise kõlblikkusega (ELT L 175, 5.7.2012, lk 17)
EKP/2012/12	Euroopa Keskpanga otsus, 3. juuli 2012, millega muudetakse otsust EKP/2011/25 täiendavate ajutiste meetmete kohta seoses eurosüsteemi refinantseerimisoperatsioonide ja tagatise kõlblikkusega (ELT L 186, 14.7.2012, lk 38)
EKP/2012/13	Euroopa Keskpanga suunis, 18. juuli 2012, TARGET2-Securities kohta (uuesti sõnastatud) (ELT L 215, 11.8.2012, lk 19)

Number	Pealkiri
EKP/2012/14	Euroopa Keskpanga otsus, 18. juuli 2012, millega tunnistatakse kehtetuks otsus EKP/2012/3 Kreeka Vabariigi poolt emiteeritud või täielikult tagatud turukõlblike võlainstrumentide kõlblikkuse kohta seoses Kreeka Vabariigi võlavahetuspakkumise (ELT L 199, 26.7.2012, lk 26)
EKP/2012/15	Euroopa Keskpanga otsus, 17. juuli 2012, atesteeringute andmise, uuendamise või pikendamise pädevuse edasidelegeerimise kohta (ELT L 209, 4.8.2012, lk 17)
EKP/2012/16	Euroopa Keskpanga suunis, 20. juuli 2012, sularahateenuste andmevahetuse kohta (ELT L 245, 11.9.2012, lk 3)
EKP/2012/17	Euroopa Keskpanga otsus, 2. august 2012, millega tunnistatakse kehtetuks otsus EKP/2011/25 täiendavate ajutiste meetmete kohta seoses eurosüsteemi refinantseerimisoperatsioonide ja tagatise kõlblikkusega (ELT L 218, 15.8.2012, lk 19)
EKP/2012/18	Euroopa Keskpanga suunis, 2. august 2012, täiendavate ajutiste meetmete kohta seoses eurosüsteemi refinantseerimisoperatsioonide ja tagatise kõlblikkusega ning millega muudetakse suunist EKP/2007/9 (ELT L 218, 15.8.2012, lk 20)
EKP/2012/19	Euroopa Keskpanga otsus, 7. september 2012, millega muudetakse otsust EKP/2010/14 euro pangatähtede ehtsuse ja ringluskõlblikkuse kontrolli ning taasringluse kohta (ELT L 253, 20.9.2012, lk 19)
EKP/2012/20	Euroopa Keskpanga soovitus, 14. september 2012, Euroopa Liidu Nõukogule Iirimaa keskpanga välisaudiitorite kohta (ELT C 286, 22.9.2012, lk 1)
EKP/2012/21	Euroopa Keskpanga suunis, 26. september 2012, väärtpaperite keskandmebaasi andmekvaliteedihalduse raamistiku kohta (ELT L 307, 7.11.2012, lk 89)
EKP/2012/22	Euroopa Keskpanga soovitus, 26. september 2012, väärtpaperite keskandmebaasi andmekvaliteedihalduse raamistiku kohta (ELT C 339, 7.11.2012, lk 1)
EKP/2012/23	Euroopa Keskpanga suunis, 10. oktoober 2012, millega muudetakse suunist EKP/2012/18 täiendavate ajutiste meetmete kohta seoses eurosüsteemi refinantseerimisoperatsioonide ja tagatise kõlblikkusega (ELT L 284, 17.10.2012, lk 14)
EKP/2012/24	Euroopa Keskpanga määrus (EL) nr 1011/2012, 17. oktoober 2012, väärtpaperiosaluste statistika kohta (ELT L 305, 1.11.2012, lk 6)
EKP/2012/25	Euroopa Keskpanga suunis, 26. november 2012, millega muudetakse suunist EKP/2011/14 eurosüsteemi rahapoliitika instrumentide ja menetluste kohta (ELT L 348, 18.12.2012, lk 30)
EKP/2012/26	Euroopa Keskpanga otsus, 29. november 2012, müntide emissiooni 2013. aasta mahu heakskiitmise kohta (ELT L 334, 6.12.2012, lk 50)
EKP/2012/27	Euroopa Keskpanga suunis, 5. detsember 2012, üleeuroopalise automatiseeritud reaalaajalise brutoarvelduste kiirülekandeüsteemi (TARGET2) kohta (uuesti sõnastatud) (ELT L 30, 30.1.2013, lk 1)
EKP/2012/28	Euroopa Keskpanga otsus, 7. detsember 2012, millega muudetakse otsust EKP/2009/4 seoses eranditega, mida võib teha määruse (EÜ) nr 958/2007 (investeeringufondide varade ja kohustuste statistika kohta) (EKP/2007/8) alusel (ELT L 9, 15.1.2013, lk 11)

Number	Pealkiri
EKP/2012/29	Euroopa Keskpanga suunis, 10. detsember 2012, millega muudetakse suunist EKP/2010/20 raamatupidamise ja finantsaruandluse õigusraamistiku kohta Euroopa Keskpankade Süsteemis (ELT L 356, 22.12.2012, lk 94)
EKP/2012/30	Euroopa Keskpanga otsus, 10. detsember 2012, millega muudetakse otsust EKP/2010/21 EKP raamatupidamise aastaaruannete kohta (ELT L 356, 22.12.2012, lk 93)
EKP/2012/31	Euroopa Keskpanga otsus, 11. detsember 2012, millega muudetakse otsust EKP/2007/7 TARGET2-ECB tingimuste kohta (ELT L 13, 17.1.2013, lk 8)
EKP/2012/32	Euroopa Keskpanga otsus, 19. detsember 2012, ajutiste meetmete kohta seoses Kreeka Vabariigi poolt emiteeritud või täielikult tagatud turukõlblike võlainstrumentide kõlblikkusega (ELT L 359, 29.12.2012, lk 74)
EKP/2012/33	Euroopa Keskpanga otsus, 19. detsember 2012, millega muudetakse otsust EKP/2010/24 ringluses olevatelt euro pangatähtedelt ja väärtpaberituruprogrammi raames ostetud väärtpaberitelt Euroopa Kesk pangale koguneva tulu vahepealse jaotamise kohta (ELT L 13, 17.1.2013, lk 12)
EKP/2012/34	Euroopa Keskpanga otsus, 19. detsember 2012, välisvääringus nomineeritud tagatiste kõlblikkuse reeglite ajutise muutmise kohta (ELT L 14, 18.1.2013, lk 22)



**b) EKP arvamused, mis on vastu võetud pärast Euroopa institutsiooni konsulteerimist Euroopa Keskpangaga**

Number	Algataja ja teema
CON/2012/5	ELi Nõukogu – ettepanek direktiivi kohta, mis käsitleb krediidasutuste tegevuse alustamise tingimusi ning krediidasutuste ja investeerimisühingute usaldatavusnõuete täitmise järelevalvet, ja ettepanek, mis käsitleb määrust krediidasutuste ja investeerimisühingute suhtes kohaldatavate usaldatavusnõuete kohta (ELT C 105, 11.4.2012, lk 1)
CON/2012/10	ELi Nõukogu – ettepanek Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi kohta, millega muudetakse direktiivi 2004/109/EÜ (läbipaistvuse nõuete ühtlustamise kohta teabele, mis kuulub avaldamisele emitentide kohta, kelle väärtpaberid on lubatud reguleeritud turul kauplemisele) ja komisjoni direktiivi 2007/14/EÜ (ELT C 93, 30.3.2012, lk 2)
CON/2012/17	ELi Nõukogu – ettepanek Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse kohta, millega luuakse vahetus-, abi- ja koolitusprogramm euro kaitsmiseks võltsimise eest (programm Perikles 2020) (ELT C 137, 12.5.2012, lk 7)
CON/2012/18	ELi Nõukogu – euroala majanduse juhtimise tugevdamine (ELT C 141, 17.5.2012, lk 7)
CON/2012/21	ELi Nõukogu – ettepanekud, mis käsitlevad i) direktiivi finantsinstrumentide turgude kohta, millega tunnistatakse kehtetuks Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv 2004/39/EÜ; ii) määrust finantsinstrumentide turgude kohta ning millega muudetakse määrust börsiväliste tuletisinstrumentide, kesksete vastaspoolte ja kauplemisteabehoidlate kohta (EMIR); iii) direktiivi siseringitehingute ja turuga manipuleerimise korral kohaldatavate kriminaalkaristuste kohta ning iv) määrust siseringitehingute ja turuga manipuleerimise (turu kuritarvitamise) kohta (ELT C 161, 7.6.2012, lk 3)
CON/2012/24	ELi Nõukogu – ettepanekud, mis käsitlevad määrust, millega muudetakse määrust (EÜ) nr 1060/2009 reitinguagentuuride kohta, ja direktiivi, millega muudetakse direktiivi 2009/65/EÜ vabalt võõrandatavatesse väärtpaberitesse ühiseks investeeeringuks loodud ettevõtjaid (eurofondid) käsitlevate õigus- ja haldusnormide kooskõlastamise kohta ning direktiivi 2011/61/EL alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate kohta seoses liigse tuginemisega krediidireitingutele (ELT C 167, 13.6.2012, lk 2)
CON/2012/32	ELi Nõukogu – ettepanekud, mis käsitlevad Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrust Euroopa riskikapitalifondide kohta ning Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrust Euroopa sotsialettevõtlusfondide kohta (ELT C 175, 19.6.2012, lk 11)
CON/2012/42	Euroopa Komisjon – eelnõu komisjoni delegeeritud määruse kohta, millega täiendatakse Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2011/61/EL seoses erandite, üldiste tegutsemistingimuste, deponitoriumide, finantsvõimenduse, läbipaistvuse ja järelevalvega (ELT C 47, 19.2.2013, lk 1)
CON/2012/56	Euroopa Ülemkogu – nõukogu soovitus EKP juhatuse liikme ametisse nimetamise kohta (ELT C 218, 24.7.2012, lk 3)

Number	Algataja ja teema
CON/2012/62	ELi Nõukogu – ettepanek, mis käsitleb määrust Euroopa Liidus väärtpapieriarvelduse parandamise ja väärtpapierite keskdepositooriumide kohta (ELT C 310, 13.10.2012, lk 12)
CON/2012/77	Euroopa Komisjon – ettepanek komisjoni määruse kohta, millega muudetakse määrust (EÜ) nr 2214/96 (tarbijahindade harmoneeritud indeksite kohta: THHI osaindeksite edastamine ja levitamine) seoses konstantse maksumääraga tarbijahindade harmoneeritud indeksite kehtestamisega, ning komisjoni määruse kohta, millega kehtestatakse üksikasjalikud eeskirjad nõukogu määruse (EÜ) nr 2494/95 (tarbijahindade harmoneeritud indeksite kohta) rakendamiseks seoses omaniku kasutuses olevate eluasemete hinnaindeksi loomisega (Euroopa Liidu Teatajas seni avaldamata)
CON/2012/84	ELi Nõukogu – ettepanek Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse kohta, millega muudetakse määrust (EÜ) nr 223/2009 Euroopa statistika kohta (ELT C 374, 4.12.2012, lk 2)
CON/2012/95	Euroopa Komisjon – Euroopa Väärtpapieriturujärelevalve poolt komisjonile esitatud mitu regulatiivset ja rakenduslike tehniliste standardite eelnõud, mis tuleb vastu võtta komisjonile delegeeritud rakendusmääruse vormis, et täiendada Euroopa Parlamendi ja nõukogu 4. juuli 2012. aasta määrust (EL) nr 648/2012 börsiväliste tuletisinstrumentide, kesksete vastaspoolte ja kauplemisteabehoidlate kohta (ELT C 60, 1.3.2013, lk 1)
CON/2012/96	ELi Nõukogu – ettepanek nõukogu määruse kohta, millega Euroopa Kesk pangale antakse eriülesanded seoses krediidiasutuste usaldatavusnõuete täitmise järelevalve poliitikaga, ning ettepanek Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse kohta, millega muudetakse määrust (EL) nr 1093/2010, millega asutatakse Euroopa Järelevalveasutus (Euroopa Pangandusjärelevalve) (ELT C 30, 1.2.2013, lk 6)
CON/2012/99	ELi Nõukogu – ettepanek direktiivi kohta, millega luuakse krediidiasutuste ja investeerimisühingute maksevõime taastamise ja kriisilahenduse raamistik (ELT C 39, 12.2.2013, lk 1)
CON/2012/103	ELi Nõukogu ja Euroopa Parlament – ettepanek Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse kohta, milles käsitletakse investeerimistoodete põhiteabe dokumente (Euroopa Liidu Teatajas seni avaldamata)

**c) EKP arvamused, mis on vastu võetud pärast liikmesriigi konsulteerimist Euroopa Keskpangaga**

<b>Number</b>	<b>Algataja ja teema</b>
CON/2012/1	Küpros – avalike teenistujate palgad
CON/2012/2	Saksamaa – finantsturu stabiliseerimismeetmed
CON/2012/3	Luksemburg – elektroonilised väärtpaberid
CON/2012/4	Itaalia – Itaalia pankade kohustuste garantiiskeem ja liiri pangatähtede vahetus
CON/2012/6	Iirimaa – pensionireform avalikus sektoris
CON/2012/7	Rumeenia – kohustusliku reservi kord
CON/2012/8	Kreeka – elektrooniliste väärtpaberite tehingute jälgimise süsteem
CON/2012/9	Itaalia – riigikassa kontode likviidsuse haldamine Banca d'Italia (Itaalia keskpanga) poolt ja nendeks tehinguteks tehingupoolte valimine
CON/2012/11	Hispaania – Hispaania finantssektori ümberkorraldamine
CON/2012/12	Kreeka – Kreeka Vabariigi poolt emiteeritud või tagatud väärtpaberite tingimused
CON/2012/13	Hispaania – riigi garantiid
CON/2012/14	Kreeka – krediidiasutuste rekapiitalseerimine ja kriisilahendus Kreekas
CON/2012/15	Kreeka – euro kaitsmine võltsimise eest ja euro müntide autentimine
CON/2012/16	Läti – kohustusliku reservi nõue
CON/2012/19	Läti – Latvijas Banka (Läti keskpanga) nõukogu liikmete määramine
CON/2012/20	Itaalia – Itaalia osalemine Rahvusvahelise Valuutafondi finantskriisi projektides
CON/2012/22	Sloveenia – hoiuste tagamise skeem
CON/2012/23	Portugal – rekapiitalseerimisega seotud rakendusmeetmed
CON/2012/25	Kreeka – krediidiasutuste rekapiitalseerimine ja kriisilahendus Kreekas
CON/2012/26	Ungari – Magyar Nemzeti Bank [Ungari keskpanga] seaduse muudatused
CON/2012/27	Ungari – välisvaluutas hüpoteegid ja eluasemelaenu lepingud
CON/2012/28	Belgia – Belgia tagatud võlakirjad ja meetmed krediidinõuete kasutusele võtmise soodustamiseks
CON/2012/29	Bulgaaria – riiklik fond, mis tagab riikliku pensionisüsteemi stabiilsust
CON/2012/30	Taani – hoiuste tagamise fond ja pangakriiside lahendamise kord
CON/2012/31	Kreeka – Kreeka keskpanga seadus
CON/2012/33	Hispaania – sularahamaksete piirangud
CON/2012/34	Saksamaa – võltsimisvastane kaitse ja sularaharingluse kvaliteet
CON/2012/35	Belgia – järelevalvega seotud tegevuskulud

Number	Algataja ja teema
CON/2012/36	Leedu – sularahaarvelduste piirangud
CON/2012/37	Taani – sularahamaksete piirangud
CON/2012/38	Itaalia – jaemakseteenuste ja -süsteemide järelevalve
CON/2012/39	Kreeka – Kreeka krediidasutuste rekapiitalseerimine ja kriisilahendusraamistik
CON/2012/40	Kreeka – ülelaenanud füüsiliste isikute võlasaneerimine
CON/2012/41	Poola – kesksete tehingupoolte tegevuse õigusraamistiku kehtestamine
CON/2012/43	Ungari – Ungari keskpanga seadus
CON/2012/44	Tšehhi – Tšehhi keskpanga seadus
CON/2012/45	Ungari – Ungari kvoodi suurendamine Rahvusvahelises Valuutafondis
CON/2012/46	Hispaania – finantssektori kinnisvara reorganiseerimine ja müük
CON/2012/47	Sloveenia – maksete hilinemise vältimine
CON/2012/48	Sloveenia – pankade rekapiitalseerimine
CON/2012/49	Ungari – Ungari keskpank
CON/2012/50	Küpros – Cyprus Popular Bank'i rekapiitalseerimine
CON/2012/51	Küpros – Küprose keskpanga seadused 2002–2007
CON/2012/52	Iirimaa – uued järelevalvet ja finantsõigusaktide rakendamist tugevdavad meetmed Iirimaaal
CON/2012/53	Slovakkia – pankade maks ja sissemaksed hoiuste tagamise fondi
CON/2012/54	Rootsi – teatavad seadusliku maksevahendi staatuse kaotanud vanad pangatähed
CON/2012/55	Saksamaa – finantsjärelevalve tugevdamine ja finantsstabiilsuse komitee asutamine
CON/2012/57	Sloveenia – Sloveenia riigivarahalduse fond
CON/2012/58	Poola – pankade stabiliseerimisfond
CON/2012/59	Ungari – finantstehingute maks
CON/2012/60	Hispaania – riigigarantiid
CON/2012/61	Itaalia – kindlustuse ja kogumispensioni järelevalve reform
CON/2012/63	Leedu – stabiliseeriv eelarvepoliitika ja kriisivastase riigireservikonto avamine Leedu keskpangas
CON/2012/64	Itaalia – Banca Monte dei Paschi di Siena rekapiitalseerimine
CON/2012/65	Austria – Austria kvoodi suurendamine Rahvusvahelises Valuutafondis
CON/2012/66	Saksamaa – väliskaubanduse aruandlusõuded

Number	Algataja ja teema
CON/2012/67	Austria – piiriüleste teenuseülekannete aruandlusnõuded
CON/2012/68	Iirimaa – krediidiühistud
CON/2012/69	Luksemburg – Luksemburgi keskpanga kapitali suurendamine
CON/2012/70	Iirimaa – isiku maksejõuetusega seotud meetmed
CON/2012/71	Sloveenia – pankade stabiilsuse suurendamine
CON/2012/72	Poola – makseteenuste konsolideeritud õigusraamistik
CON/2012/73	Läti – euro kasutuselevõtuks vajalikud ettevalmistused ja õigusaktide muudatused
CON/2012/74	Iirimaa – uued laenuregistri meetmed Iirimaaal
CON/2012/75	Hispaania – Euroopa finantsabi
CON/2012/76	Iirimaa – teabevabadus
CON/2012/78	Rumeenia – avaturuoperatsioonid ja püsivõimalused
CON/2012/79	Bulgaaria – eelarvereeolid, pangakontode teenused ja eelarveasutuste maksed
CON/2012/80	Läti – Latvijas Banka seaduse muutmine
CON/2012/81	Belgia – kasumi jaotus Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique ja Belgia riigi vahel
CON/2012/82	Saksamaa – sularaha kontroll
CON/2012/83	Slovakkia – sularahamaksete piirangud
CON/2012/85	Küpros – krediitiasutustele antavad riigigarantiid
CON/2012/86	Portugal – Banco de Portugal'i töötasud ja eelarve
CON/2012/87	Läti – ühisraha kirjapilt
CON/2012/88	Saksamaa – finantsturu stabiliseerimine
CON/2012/89	Hispaania – euro pangatähed ja mündid ja Banco de España seaduse muutmine
CON/2012/90	Kreeka – krediitiasutuste rekapiitalseerimise raamistiku muutmine
CON/2012/91	Poola – pankade stabiliseerimisfondid
CON/2012/92	Saksamaa – tagatud võlakirjad ( <i>Pfandbriefe</i> )
CON/2012/93	Sloveenia – finantsteenuste maks ja panga bilansi kogumahu maks
CON/2012/94	Ungari – finantstehingute maksu seaduse muutmine
CON/2012/97	Läti – euro kasutusele võtmine
CON/2012/98	Iirimaa – Iiri riigi garantii laiendamine krediitiasutuste kõlblikele kohustustele
CON/2012/100	Belgia – riigigarantii, mis hõlmab Dexia SA tütarettevõtjate teatavaid kohustusi
CON/2012/101	Sloveenia – pangaseadus

Number	Algataja ja teema
CON/2012/102	Rumeenia – laenuandmise teatavad tingimused
CON/2012/104	Taani – finantsõigusaktid
CON/2012/105	Leedu – majandus- ja rahaliidu stabiilsuse, koordineerimise ja juhtimise lepingu rakendamine
CON/2012/106	Prantsusmaa – pangandus ja finantsstabiilsus
CON/2012/107	Saksamaa – välkkauplemine
CON/2012/108	Hispaania – varahaldusettevõtjad
CON/2012/109	Itaalia – Banca Monte dei Paschi di Siena kapitalipuhvri loomine
CON/2012/110	Leedu – krediidasutuste reservinõuded
CON/2012/111	Iirimaa – uued krediidiregistri meetmed Iirimaa

## 2 EUROSÜSTEEMI RAHAPOLIITILISTE MEETMETE KRONOLOOGIA

### 12. JAANUAR, 9. VEEBRUAR, 8. MÄRTS, 4. APRILL JA 3. MAI 2012

Euroopa Keskpannga nõukogu otsustab säilitada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäärana 1,00%, laenamise püsivõimaluse intressimäärana 1,75% ning hoiustamise püsivõimaluse intressimäärana 0,25%.

### 6. JUUNI 2012

Euroopa Keskpannga nõukogu otsustab säilitada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäärana 1,00%, laenamise püsivõimaluse intressimäärana 1,75% ning hoiustamise püsivõimaluse intressimäärana 0,25%.

Nõukogu teeb samuti otsuse kuni 15. jaanuarini 2013 tehtavate refinantseerimisoperatsioonide pakkumiste üksikasjade ja korra kohta, nimelt otsustab nõukogu jätkata piiramatut mahuga ja fikseeritud intressimääraga pakkumismenetluste kasutamist.

Peale selle otsustab nõukogu kasutada piiramatut mahuga ja fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlust kuni 2012. aasta lõpuni jaotatavate kolmekuuliste pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide puhul.

### 5. JUULI 2012

Euroopa Keskpannga nõukogu otsustab alandada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäära 25 baaspunkti võrra 0,75%ni alates operatsioonist, mis teostatakse 11. juulil 2012. Peale selle otsustab nõukogu alandada laenamise püsivõimaluse intressimäära 25 baaspunkti võrra 1,50%ni ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäära 25 baaspunkti võrra 0,00%ni alates 11. juulist 2012.

### 2. AUGUST 2012

Euroopa Keskpannga nõukogu otsustab säilitada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäärana 0,75%, laenamise püsivõimaluse intressimäärana 1,50% ning hoiustamise püsivõimaluse intressimäärana 0,00%.

Nõukogu teeb otsuse ka meetmete kohta, mis võimaldaksid tegeleda tõsiste häiretega euroala riikide võlakirjaturgude hinnakujundusprotsessis. Lähtudes oma ülesandest säilitada keskmise aja jooksul hinnastabiilsus ja sõltumatusest rahapoliitika kujundamisel, otsustab nõukogu, et võib teha avaturu otsetehinguid mahus, mis on vajalik tema eesmärgi saavutamiseks.

### 6. SEPTEMBER 2012

Euroopa Keskpannga nõukogu otsustab säilitada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäärana 0,75%, laenamise püsivõimaluse intressimäärana 1,50% ning hoiustamise püsivõimaluse intressimäärana 0,00%.

Samuti määrab nõukogu kindlaks korra euroala riigivõlakirjade järelturul rahapoliitiliste otsetehingute (ingl *Outright Monetary Transactions*) tegemiseks. Olles rahapoliitilisi otsetehinguid käsitleva otsuse vastu võtnud, annab nõukogu teada, et väärtpaberituruprogramm on lõppenud. Nõukogu otsustab, et väärtpaberituruprogrammi kaudu tekkinud likviidsust vähendatakse ka edaspidi ja programmi portfellis sisalduvaid väärtpabereid hoitakse tähtaja saabumiseni.

#### **4. OKTOOBER JA 8. NOVEMBER 2012**

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab säilitada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumiseintressi alammäärana 0,75%, laenamise püsivõimaluse intressimäärana 1,50% ning hoiustamise püsivõimaluse intressimäärana 0,00%.

#### **6. DETSEMBER 2012**

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab säilitada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumiseintressi alammäärana 0,75%, laenamise püsivõimaluse intressimäärana 1,50% ning hoiustamise püsivõimaluse intressimäärana 0,00%.

Nõukogu teeb samuti otsuse kuni 9. juulini 2013 tehtavate refinantseerimisoperatsioonide pakkumiste üksikasjade ja korra kohta, nimelt otsustatakse jätkuvalt kasutada piiramatut mahuga ja fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlust.

#### **10. JAANUAR, 7. VEEBRUAR JA 7. MÄRTS 2013**

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab säilitada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumiseintressi alammäärana 0,75%, laenamise püsivõimaluse intressimäärana 1,50% ning hoiustamise püsivõimaluse intressimäärana 0,00%.



### 3 ÜLEVAADE EKP TEADAANNETEST LIKVIIDSUSE PAKKUMISE KOHTA<sup>1</sup>

Täpsemat teavet eurosüsteemi 2012. aasta likviidsust suurendavate operatsioonide kohta leiab EKP veebisaidi rubriigist „Open market operations” (inglise keeles).

#### EUROLIKVIIDSUSE PAKKUMINE

##### 9. VEEBRUAR 2012

EKP annab heakskiidu seitsme liikmesriigi keskpanga ettepanud riiklikele kõlblikkuskriteeriumidele ja riskiohjemeetmetele, mille alusel need keskpangad võivad eurosüsteemi laenuoperatsioonide tagatisena ajutiselt aktsepteerida täiendavaid krediidinõudeid.

##### 28. VEEBRUAR 2012

EKP annab teada, et peatab seoses erasektori kaasamise ettepanekuga ajutiselt Kreeka Vabariigi poolt emiteeritud või täielikult tagatud turukõlblike võlainstrumentide tagatisena aktsepteerimise eurosüsteemi rahapoliitilistes operatsioonides.

##### 8. MÄRTS 2012

EKP annab teada, et hakkab eurosüsteemi laenuoperatsioonides ilma minimaalse krediidireitingu künnise nõudeta tagatisena taas aktsepteerima Kreeka Vabariigi poolt emiteeritud või täielikult tagatud turukõlblike võlainstrumente.

##### 6. JUUNI 2012

EKP teeb teatavaks 11. juulist kuni 15. jaanuarini 2013 arveldatavate refinantseerimisoperatsioonide üksikasjad.

##### 22. JUUNI 2012

EKP võtab täiendavaid meetmeid osapooltele kättesaadavate tagatiste hulga suurendamiseks.

##### 6. JUULI 2012

EKP annab teada laenuala teabe nõuete rakendamisest varaga tagatud väärtpaberite puhul.

##### 20. JUULI 2012

EKP annab teada, et peatab Kreeka Vabariigi poolt emiteeritud või täielikult tagatud turukõlblike võlainstrumentide tagatisena aktsepteerimise eurosüsteemi rahapoliitilistes operatsioonides.

##### 6. SEPTEMBER 2012

EKP kuulutab välja rahapoliitiliste otsetehingute (*Outright Monetary Transactions*) tehnilised üksikasjad ja annab teada, et väärtpaberituruprogramm on lõppenud.

EKP teeb otsuse võtta täiendavaid meetmeid tagatiste kättesaadavuse säilitamiseks osapoolte jaoks, et need saaksid jätkuvalt osaleda eurosüsteemi likviidsust suurendavates operatsioonides.

##### 31. OKTOOBER 2012

EKP annab teada, et tagatud võlakirjade teine ostukava on lõppenud, nagu plaanitud.

##### 27. NOVEMBER 2012

EKP annab teada 6. juulil 2012 välja kuulutatud laenuala teabe nõuete rakendamise ajakava muutmisest varaga tagatud väärtpaberite puhul.

<sup>1</sup> Kuupäevad viitavad teadaande avaldamise kuupäevale.

## **6. DETSEMBER 2012**

EKP teeb teatavaks 16. jaanuarist kuni 9. juulini 2013 arveldatavate refinantseerimisoperatsioonide üksikasjad.

EKP nõukogu annab teada, et jätkab põhiliste refinantseerimisoperatsioonide korraldamist piiramatult mahuga ja fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlustena nii kaua kui vaja ja vähemalt kuni 2013. aasta kuuenda arvestusperioodi lõpuni 9. juulil 2013.

EKP annab teada, et ajavahemikus 2013. aasta 30. jaanuarist 26. juunini jaotatavad kolme-kuulised pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid teostatakse piiramatult mahuga ja fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlustena. Operatsioonide intressimäärad kehtestatakse põhiliste refinantseerimisoperatsioonide keskmise intressimäära alusel konkreetse pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooni kogu kestuseks.

## **19. DETSEMBER 2012**

EKP annab teada, et Kreeka Vabariigi poolt emiteeritud või täielikult tagatud turukõlblikud instrumendid, mis vastavad kõigile muudele kõlblikuskriteeriumidele, on eurosüsteemi laenuoperatsioonides pärast teatavate väärtuskärbete tegemist taas aktsepteeritavad kõlblike tagatistena.

## **MUUTES VÄÄRINGUTES LIKVIIDSUSE PAKKUMINE NING KOKKULEPPED TEISTE KESKPANKADEGA**

### **12. SEPTEMBER 2012**

EKP annab teada Inglise keskpangaga sõlmitud vahetustehingute kokkuleppe pikendamisest 30. septembrini 2013.

### **13. DETSEMBER 2012**

EKP annab koos Kanada, Inglismaa ja Šveitsi keskpangaga ning USA Föderaalreserviga teada USA dollarites tehtavate vahetustehingute ajutise kokkuleppe pikendamisest 1. veebruarini 2014.

EKP annab koos Kanada, Inglismaa ja Šveitsi keskpangaga ning USA Föderaalreserviga teada kahepoolsete vahetustehingute ajutiste kokkulepete pikendamisest 1. veebruarini 2014.

## 4 EUROOPA KESKPANGA VÄLJAANDED

EKP koostab mitmeid väljaandeid, mis annavad teavet tema põhiliste tegevusvaldkondade kohta: rahapoliitika, statistika, makse- ja väärtpapierarveldussüsteemid, finantsstabiilsus ja -järelevalve, rahvusvaheline ja Euroopa koostöö ning õigusküsimused. EKP väljaanded on muu hulgas järgmised.

### PÕHIKIRJAJÄRGSED VÄLJAANDED

- aastaaruanne
- lähenemisaruanne
- kuubülletään

### UURIMUSED

- õigusalsed teadustoimetised („Legal Working Paper Series“)
- üldised toimetised („Occasional Paper Series“)
- uuringute bülletäänid („Research Bulletin“)
- teadustoimetised („Working Paper Series“)

### MUUD/KONKREETSE ÜLESANDEGA SEOTUD VÄLJAANDED

- „Enhancing monetary analysis“
- „Financial integration in Europe“
- „Financial Stability Review“
- „Statistics Pocket Book“
- „Euroopa Keskpang: ajalugu, roll ja ülesanded“
- „The international role of the euro“
- „Rahapoliitika rakendamine euroalal“ (ülddokumentatsioon)
- „The monetary policy of the ECB“
- „The payment system“

EKP avaldab ka brošüüre ja teabematerjale mitmesuguste teemade kohta (näiteks europangatähed ja -mündid) ning seminaride ja konverentside materjale.

Euroopa Keskpanga ja Euroopa Rahainstituudi (EKP eelkäija 1994–1998) avaldatud dokumentide täielik nimekiri (ja PDF-vormingus dokumendid) on saadaval EKP veebilehel <http://www.ecb.europa.eu/pub/>. Keelekoodid tähistavad keeli, milles väljaanne saadaval on.

Huvilistel on võimalik saada väljaannete paberkoopiaid tasuta (kui ei ole teisiti märgitud ning varude olemasolu korral), andes oma soovist teada aadressil [info@ecb.europa.eu](mailto:info@ecb.europa.eu).

## 5 SÕNASTIK

*Käesolev sõnastik sisaldab valikut aastaaruandes kasutatud mõistetest. Põhjalikum ja üksikasjalikum sõnastik asub EKP veebilehel.*

**Aktsiad/osad:** väärtpaberid, mis kujutavad endast osalust ettevõttes. Nende hulka kuuluvad väärtpaberibörsidel kaubeldavad aktsiad (noteeritud aktsiad), noteerimata aktsiad ning muud aktsia- ja osakapitali vormid. Aktsiad/osad toodavad tavaliselt tulu dividendidena.

**Alusleping:** kui ei ole märgitud teisiti, mõeldakse „aluslepinguga” Euroopa Liidu toimimise lepingut ning viidatud artiklite numbrid vastavad alates 1. detsembrist 2009 kehtivale numeratsioonile.

**Aluslepingud:** kui ei ole märgitud teisiti, mõeldakse „aluslepingutega” käesolevas aruandes Euroopa Liidu toimimise lepingut ning Euroopa Liidu lepingut.

**Andmete otsetöötlus:** tehingute/maksete automaatne otsetöötlus, mis hõlmab vajaduse korral tehingute/maksete kinnitamise, võrdlemise ja esitamise automaatset täitmist ning kliiringut ja arveldamist.

**Arveldusrisk:** oht, et arveldus ei toimu ülekandesüsteemis ootuste kohaselt, mis on tavaliselt tingitud sellest, et arvelduse üks pool ei täida oma üht või mitut arvelduskohustust. Arveldusriski alla kuuluvad eelkõige tegevusriskid, **krediidiriskid** ja likviidsusriskid.

**Arvestusperiood:** aeg, mille jooksul arvestatakse **kohustusliku reservi nõuete** täitmist **krediidiasutuste** poolt. Arvestusperioodid algavad esimese **põhilise refinantseerimisoperatsiooni** arveldamise päeval pärast **EKP nõukogu** istungit, kus kavandatakse eelnevalt rahapoliitilise kursi igakuine hindamine. EKP avaldab kohustusliku reservi arvestusperioodide kalendri vähemalt kolm kuud enne aasta algust.

**Avaturuoperatsioon:** finantsturul keskpanga algatusel sooritatav operatsioon. Eesmärkide, korrapärasuse ja menetluskorra poolest võib **eurosüsteemi** avaturuoperatsioonid jagada neljaks: **põhilised refinantseerimisoperatsioonid**, **pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid**, **peenhäälestusoperatsioonid** ja struktuurioperatsioonid. Eurosüsteemi peamine avaturuinstrument on **pöördtehing**, mida saab kasutada kõigi nelja operatsiooniliigi puhul. Peale selle on struktuurioperatsioonide jaoks olemas võlasertifikaatide väljastamise võimalus ja otsetehingud ning peenhäälestusoperatsioonide jaoks otsetehingud, välisvaluuta vahetustehingud ja tähtajaliste hoiuste kogumise võimalus.

**Börsiväline kauplemine:** kauplemine väljaspool reguleeritud turge. Börsivälistel turgudel kauplevad pooled näiteks börsiväliste tuletisinstrumentidega omavahel otse, üldjuhul telefoni teel või arvuti vahendusel.

**ECOFINi nõukogu:** Euroopa Liidu Nõukogu majandus- ja rahandusministrite koosseisus.

**Eelarve puudujääk (valitsussektor):** valitsussektori netolaenuvõtt, s.o valitsussektori kogutulude ja -kulude vahe.

**Eelarve puudujääk SKPst (valitsussektor):** eelarve puudujäägi suhe SKPsse jooksvate turuhindade juures. See on üks **aluslepingu** artikli 126 lõikes 2 sätestatud eelarvedistsipliini kriteeriumidest, mille abil määratakse kindlaks ülemäärase eelarvepuudujäägi olemasolu (vt ka **ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlus**). Seda nimetatakse ka valitsussektori eelarve puudujäägiks SKP suhtes.

**Eelarvepositsiooniväline võlamuutus (valitsussektor):** valitsussektori eelarveseisundi (puudujäägi või ülejäägi) ning võla muutuse vahe.

**Eeldatav volatiilsus:** vara (nt aktsia või võlakirja) hinna muutumise oodatav kõikumine (s.o standardhälve). Eeldatavat volatiilsust saab tuletada vara hinnast, aegumispäevast ja optsiooni täitmishinnast, samuti riskivabast tulumäärast, kasutades optsiooni hinnakujunduse mudelit, nagu näiteks Black-Scholes'i mudel.

**EKP baasintressimäärad: EKP nõukogu** kehtestatud intressimäärad. Need on **põhiliste refinantseerimisoperatsioonide, laenamise püsivõimaluse ja hoiustamise püsivõimaluse** intressimäärad.

**EKP juhatus:** üks EKP otsustusorganitest. Sellesse kuuluvad EKP president ja asepresident ning veel neli liiget, kelle nimetab **Euroopa Ülemkogu**, tehes vastava otsuse kvalifitseeritud häälteenamusega **Euroopa Liidu Nõukogu** soovitusel, kes on eelnevalt konsulteerinud Euroopa Parlamendi ja **EKPga**.

**EKP nõukogu:** EKP tähtsaim otsustusorgan. Sellesse kuuluvad kõik **EKP juhatuse** liikmed ning eurot kasutavate liikmesriikide keskpankade presidendid.

**EKP üldnõukogu:** üks EKP otsustusorganitest. Sellesse kuuluvad EKP president ja asepresident ning **Euroopa Keskpankade Süsteemi** kõigi keskpankade presidendid.

**EONIA (euroala pankadevahelise üleööturu keskmine aastaintressimäär):** euroala pankadevahelisel üleööturul valitseva efektiivse intressimäära näitaja. See arvutatakse eurodes nomineeritud tagamata üleöolaenu tehingute intressimäärade kaalutud keskmisena, mis on arvutatud üleööturul osalevate pankade paneelilt saadud andmete põhjal.

**ERM2 (vahetuskursimehhanism 2):** süsteem, mis on raamistikuks vahetuskursipoliitilisele koostööle **euroala** riikide ning nende ELi liikmesriikide vahel, kes ei ole eurot kasutusele võtnud. Tegemist on mitmepoolse kokkuleppega, mille kohaselt on ette nähtud fikseeritud, kuid korrigeeritavad keskkursid ning standardne kõikumisvahemik  $\pm 15\%$ . Otsuseid keskkursside ja vajaduse korral ka kõikumisvahemike vähendamise kohta teevad asjaomased ELi liikmesriigid, euroala riigid, EKP ja teised mehhanismis osalevad ELi liikmesriigid vastastikusel kokkuleppel. Kõigil ERM2 osalistel, kaasa arvatud EKP-l, on õigus algatada keskkursside muutmiseks konfidentsiaalne menetlus (reguleerimine).

**Ettevaated:** ettevaateid tehakse neli korda aastas **euroala** võimaliku makromajandusliku arengu prognoosimiseks. **Eurosüsteemi** ekspertide ettevaated avaldatakse juunis ja detsembris ning EKP ekspertide ettevaated märtsis ja septembris. Ettevaated on osa EKP rahapoliitilise strateegia ühest sambast ehk **majandusanalüüsist** ning seega üks mitmest sisendist, mille põhjal **EKP nõukogu** hindab **hinnastabiilsust** ohustavaid riske.

**EURIBOR (euro üleeuroopaline pankadevaheline intressimäär):** intressimäär, millega esmaklassiline pank on nõus laenama eurodes nomineeritud vahendeid teisele esmaklassilisele pangale ning mida arvutatakse iga päev eri tähtajaga (kuni 12 kuud) pankadevaheliste hoiuste puhul ning mille annab teada arvutamisel osalevate pankade paneel.

**Euro efektiivne vahetuskurss (nominaal-/reaalkurss):** **euroala** peamiste kaubanduspartnerite vääringute ja euro kahepoolsete vahetuskursside kaalutud keskmine. EKP avaldab euro nominaalsete efektiivsete vahetuskursside indekseid, mis hõlmavad kaht kaubanduspartnerite gruppi:

EER-20, kuhu kuuluvad 10 euroalavälist ELi liikmesriiki ja 10 ELi-välist peamist kaubanduspartnerit, ning EER-40, kuhu kuuluvad EER-20 ja veel 20 riiki. Osakaalud vastavad iga partnerriigi osale euroala valmistoodete kaubanduses ning kajastavad konkurentsi kolmandatel turgudel. Euro reaalne efektiivne vahetuskurs on euro nominaalne efektiivne vahetuskurs, mis on kohandatud välismaiste hindade või kulude kaalutud keskmisega (võrrelduna kodumaiste hindade ja kuludega). Seega väljendavad need kursid hindade ja kulude konkurentsivõimet.

**Euroala:** ELi liikmesriigid, kelle vääring on euro ning kus **EKP nõukogu** vastutusel viiakse ellu ühtset rahapoliitikat. Praegu on euroala riigid Belgia, Saksamaa, Eesti, Iirimaa, Kreeka, Hispaania, Prantsusmaa, Itaalia, Küpros, Luksemburg, Malta, Madalmaad, Austria, Portugal, Sloveenia, Slovakkia ja Soome.

**Euroopa Finantsjärelevalve Süsteem:** liidu finantsüsteemi järelevalve eest vastutavad asutused. Süsteemi kuuluvad **Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu**, Euroopa kolm järelevalveasutust, nende ühiskomitee ning liidu liikmesriikide järelevalveasutused.

**Euroopa Finantsstabiilsuse Fond (EFSF):** euroala riikide asutatud valitsustevaheline piiratud vastutusega äriühing rahalise abi andmiseks finantsraskustes euroala riikidele. Abi antakse laenu- dena ELi-IMFi ühiste programmide raames vastavalt rangetele tingimustele. EFSFi kaudu võib laenu anda 440 miljardi euro ulatuses; laene rahastatakse, emiteerides **võlaväärtpabereid**, mille euroala riigid on proportsionaalselt taganud.

**Euroopa finantsstabiilsusmehhanism:** ELi vahend, mis põhineb **aluslepingu** artikli 122 lõikel 2 ja mis võimaldab Euroopa Komisjonil anda liidu nimel kuni 60 miljardi euro väärtuses laene liidu liikmesriikidele, kes on sattunud või võivad sattuda erakordsetesse raskustesse, millega nad ise toime ei tule. Laene antakse ELi-IMFi ühiste programmide raames vastavalt rangetele tingimustele.

**Euroopa Keskpankade Süsteem (EKPS):** koosneb EKPst ja ELi 27 liikmesriigi keskpangast, st peale **eurosüsteemi** liikmesriikide ka nende liikmesriikide keskpankadest, kelle vääring ei ole euro. EKPSi juhivad **EKP nõukogu** ja **EKP juhatus** ning kolmanda otsuseid tegeva organina **EKP üldnõukogu**.

**Euroopa Liidu Nõukogu:** Euroopa Liidu institutsioon, mis koosneb Euroopa Liidu liikmesriikide valitsuste esindajatest, tavaliselt arutusel oleva valdkonna eest vastutavatest ministritest ja Euroopa Komisjoni vastava valdkonna volinikust (vt ka **ECOFINI nõukogu**).

**Euroopa Rahainstituut (ERI):** majandus- ja rahaliidu teise etapi alguses 1. jaanuaril 1994 asutatud ajutine asutus, mis likvideeriti pärast EKP rajamist 1. juunil 1998.

**Euroopa rahvamajanduse ja regionaalse arvepidamise süsteem 1995 (ESA 95):** ulatuslik ja integreeritud makromajanduslik arvepidamissüsteem, mis põhineb rahvusvaheliselt tunnustatud statistikamõistetel, määratlustel, klassifikaatoritel ja raamatupidamiseeskirjadel ning mille eesmärk on anda ELi liikmesriikide majanduste ühtlustatud kvantitatiivne kirjeldus. ESA 95 on ELi versioon maailmas kasutatavast rahvamajanduse arvepidamise süsteemist SNA 93.

**Euroopa stabiilsusmehhanism:** valitsustevaheline organisatsioon, mille on loonud **euroala** riigid Euroopa stabiilsusmehhanismi asutamislepinguga. See on euroala alaline kriisihjemehhanism, mis emiteerib laenude rahastamiseks võlainstrumente ja annab euroala riikidele muud rahalist abi.

Mehhanism jõustus 8. oktoobril 2012. Mehhanismil on laenude andmiseks 500 miljardit eurot ja see vahetab välja nii **Euroopa Finantsstabiilsuse Fondi** kui ka **Euroopa finantsstabiilsusmehhanismi**. Mehhanismi kaudu antakse laene rangetel tingimustel.

**Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu:** liidu sõltumatu organ, mis vastutab ELi finantsüsteemi makrotasandi usaldatavusjärelevalve eest. Nõukogu aitab ennetada ja leevendada finantsüsteemi arenedes tekkivaid ja **finantsstabiilsust** ohustavaid **süsteemseid riske**, võttes arvesse makromajanduse arengut, et hoida ära suuri finantskriise.

**Euroopa Ülemkogu:** Euroopa Liidu institutsioon, kuhu kuuluvad liidu liikmesriikide riigipead ja valitsusjuhid ning hääleõiguseta liikmetena Euroopa Komisjoni president ning ülemkogu enda eesistuja. Ülemkogu määrab kindlaks ELi arengusuunad ning selle poliitika põhijooned ja prioriteetid. Ülemkogul ei ole seadusandlikku pädevust.

**Eurorühm:** eurot kasutavate ELi liikmesriikide majandus- ja rahandusministrite mitteametlik kohtumine. Selle staatust tunnustatakse aluslepingu artiklis 137 ja selle protokollis nr 14. Eurorühma kohtumistele kutsutakse korrapäraselt Euroopa Komisjoni ja EKPD.

**Eurosüsteem: euroala** keskpangandussüsteem, kuhu kuuluvad EKP ja euro kasutusele võtnud liikmesriikide keskpangad.

**Eurosüsteemi krediidihindamisraamistik:** menetlused, eeskirjad ja meetodid, millega tagatakse, et kõik kõlblikud varad vastavad eurosüsteemi kõrgetele krediidistandarditele.

**Finantsstabiilsus:** olukord, kus finantsüsteem – finantsvahendajad, -turud ja turuinfrastruktuurid – peab vastu šokkidele ja finantstasakaalustamatuse järsule lahenemisele ning vähendab seeläbi selliste finantsvahenduse törgete tekkimise tõenäosust, mis võivad tõsiselt takistada säästude rakendamist kasumlikes investeerimisvõimalustes.

**Hinnastabiilsus:** hinnastabiilsuse säilitamine on **eurosüsteemi** peamine eesmärk. **EKP nõukogu** määratleb hinnastabiilsusena olukorda, kus **euroala ühtlustatud tarbijahinnaindeksi** kasv jääb aastas alla 2%. EKP nõukogu on samuti selgelt välja öelnud, et hinnastabiilsuse tagamisel on tema eesmärk hoida inflatsioonimäärad keskpikas perspektiivis allpool 2% taset, kuid selle lähedal.

**Hoiustamise püsivõimalus: eurosüsteemi püsivõimalus**, mida **osapooled** võivad kasutada üleõhoiustamiseks liikmesriigi keskpangas. Sellistelt hoiustelt tasutakse eelnevalt täpsustatud määraga intressi (vt ka **EKP baasintressimäärad**).

**Keskne vastaspool:** üksus, mis seisab ühel või mitmel turul kaubeldavate lepingute **osapoolte** vahel ja tegutseb iga müüja suhtes ostjana ja iga ostja suhtes müüjana ning tagab seeläbi kehtivate lepingute täitmise.

**Keskpankadevaheline piiriüleste tagatiste haldamise raamistik (CCBM): Euroopa Keskpankade Süsteemi** loodud mehhanism, mille eesmärk on võimaldada **osapooltel** kasutada **tagatise** piiriüleselt. Riikide keskpangad tegutsevad raamistikus üksteise kontohalduritena. See tähendab, et iga liikmesriigi keskpangal on oma väärtpaberite haldussüsteemis väärtpaberikoht iga liikmesriigi keskpanga ja Euroopa Keskpanga jaoks.

**Keskvalitsus:** 1995. aasta **Euroopa rahvamajanduse ja regionaalse arvepidamise süsteemi (ESA 95)** määratlusele vastav valitsus, välja arvatud piirkondlikud valitsused ja kohalikud omavalitsused (vt ka **valitsussektor**).

**Kohustusliku reservi nõue:** miinimumreserv, mida **krediidasutus** on kohustatud hoidma kindlaks määratud **arvestusperioodi** jooksul **eurosüsteemis**. Nõude täitmist kontrollitakse, lähtudes reservikonto keskmisest päevasaldost arvestusperioodi jooksul.

**Krediidasutus:** äriühing, mille tegevus seisneb avalikkuselt hoiuste või muude tagasimakstavate vahendite vastuvõtmises ning enda arvel laenude andmises.

**Krediidirisk:** oht, et tehingu **osapool** ei täida mingit kohustust täies ulatuses ei tähtjaks ega pärast seda. Krediidirisk sisaldab asenduskulude riski ja põhiriski. Samuti sisaldab see riski, et arvelduspank ei suuda kohustusi täita.

**Laenamise püsivõimalus: eurosüsteemi püsivõimalus,** mida **osapooled** võivad kasutada, et saada liikmesriigi keskpangalt kõlblike varade vastu eelnevalt kindlaks määratud intressimääraga üleöölaenu (vt ka **EKP baasintressimäärad**).

**Laia rahaagregaadi M3 kasvu kontrollväärtus: M3** aastakasv keskpika perioodi jooksul, mis on kooskõlas **hinnastabiilsuse** säilitamisega. Praegu on see 4,5%.

**Lissaboni leping:** sellega muudeti kaht Euroopa Liidu aluslepingut: Euroopa Liidu lepingut ja Euroopa Ühenduse asutamislepingut. Viimane on ümber nimetatud Euroopa Liidu toimimise lepinguks. Lissaboni leping allkirjastati Lissabonis 13. detsembril 2007 ning see jõustus 1. detsembril 2009.

**M1:** kitsas rahaagregaat, mis hõlmab ringluses olevat sularaha ning üleööhoiuseid **rahaloomeasutustes** ja **keskvalitsuses** (nt postkontoris või riigikassas).

**M2:** keskmine rahaagregaat, mis hõlmab kitsast rahaagregaati **M1**, kuni kolmekuulise etteteatamistähtajaga lõpetatavaid hoiuseid (st lühiajalised säästuhoiused) ning kuni kaheaastase lepingulise tähtajaga hoiuseid (st lühitähtajalised hoiused) **rahaloomeasutustes** ja **keskvalitsuses**.

**M3:** lai rahaagregaat, mis hõlmab keskmist rahaagregaati **M2**, turukõlblikke instrumente, eelkõige **repitehinguid**, **rahaturufondide** osakuid ning **rahaloomeasutuste** emiteeritud kuni kaheaastase tähtajaga võlaväärtpabereid.

**Majandus- ja rahaliit (EMU):** protsess, mis viis ühisraha – euro – ja ühtse rahapoliitika kasutuselevõtmiseni **euroalal** ning ELi liikmesriikide majanduspoliitika koordineerimiseni. Protsess toimus **aluslepingu** kohaselt kolmes etapis. Viimane, kolmas etapp algas 1. jaanuaril 1999 rahapoliitilise pädevuse üleandmisega EKP-le ja euro kasutuselevõttuga. Protsessi lõpetas eurosularahale üleminek 1. jaanuaril 2002.

**Majandus- ja rahanduskomitee:** komitee, mis osaleb **ECOFINI nõukogu** ja Euroopa Komisjoni töö ettevalmistamisel. Tema ülesanne on nii liikmesriikide kui ka liidu majandus- ja rahandusolukorra jälgimine ning eelarveseires osalemine.



**Majandusanalüüs:** EKP **hinnastabiilsust** mõjutavate riskide põhjaliku analüüsimise raamistiku üks samm. Raamistiku alusel langetab **EKP nõukogu** rahapoliitilisi otsuseid. Majandusanalüüsis keskendutakse peamiselt majanduse ja finantssüsteemi jooksvale arengule ning käsitletakse lühema ja keskmise aja jooksul hinnastabiilsust ohustavaid riske, lähtudes nõudluse ja pakkumise vastastikustest mõjudest kaupade, teenuste ja tootmistegurite turgudel. Seejuures arvestatakse piisavalt ka vajadusega määrata kindlaks majandust mõjutavate šokkide laad, nende mõju kulude ja hindade arengule ning võimalused nende levimiseks majanduses lühikeses ja keskpikas perspektiivis (vt ka **monetaaranalüüs**).

**Maksebilanss:** statistiline aruanne, milles võetakse kokku ühe riigi majandustehingud ülejäänud maailmaga teatud perioodi jooksul. Arvesse võetakse kaupade, teenuste ja tuluga seotud tehinguid, samuti tehinguid, millega kaasnevad finantsnõuded ülejäänud maailma vastu või kohustused ülejäänud maailma ees, ning tehinguid, mida käsitletakse ülekannetena (nt võlgade kustutamine).

**Mittestandardsed meetmed:** ajutised meetmed, mida EKP on võtnud seoses häiretega finants-turu teatavates osades ja finantssüsteemis, selleks et toetada intressimääraotsuste tulemuslikkust ja nende mõju ülekandumist **euroala** majandusele üldisemalt.

**Monetaaranalüüs:** EKP **hinnastabiilsust** mõjutavate riskide põhjaliku analüüsimise raamistiku üks samm. Raamistiku alusel langetab **EKP nõukogu** rahapoliitilisi otsuseid. Monetaaranalüüs aitab hinnata keskpikki ja pikki inflatsioonisuundumusi, arvestades raha ja hindade tihedat seotust pika aja jooksul. Monetaaranalüüsis võetakse arvesse mitmesuguste monetaarnäitajate, sealhulgas laia rahaagregaadi **M3**, selle osade ja vastaskirjete – eriti laenude – arengut ning mitmesuguseid ülemäärase likviidsuse näitajaid (vt ka **majandusanalüüs**).

**Muud finantsvahendajad:** peamiselt finantsvahendusega tegelevad ettevõtted või kvaasiettevõtted (mis ei ole kindlustusseltsid ega pensionifondid), kes võtavad endale institutsioonide (v.a **raha-loomeasutused**) ees kohustusi, mis ei hõlma raha, hoiuseid ega hoiuetaolisi vahendeid. Selliste ettevõtete põhiline tegevusala on pikaajaline finantseerimine (nagu näiteks finantsliising), väärtpaperistatud varade haldamine, muude finantsvarade haldamine, tehingud väärtpaperite ja tuletisinstrumentidega (enda arvel), riskikapital ja arengukapital.

**Osapool:** finantstehingu vastaspool (nt keskpangaga tehingut tegev pool).

**Otseinvesteering:** piiriülene investeering teise riigi residentist ettevõttes püsiva osaluse omandamiseks (praktikas tavaliselt vähemalt 10% lihtaktsiastest/-osadest või hääleõiguslikest aktsiastest/osadest). See hõlmab aktsia- või osakapitali, taasinvesteeringut tulu ja muud ettevõtetevaheliste operatsioonidega seotud kapitali.

**Pakkumisintressi alammäär:** madalaim intressimäär, millega **osapooled** võivad teha pakkumisi muutuva intressimääraga pakkumismenetlustes.

**Pangandusliit:** tähtis samm **majandus- ja rahaliidu** väljakujundamisel. Koosneb integreeritud finantsraamistikust, kus on ühtsed eeskirjad, **ühtne järelevalvemehhanism** ning ühine mehhanism hoiuste kaitsmiseks ja pangakriiside lahendamiseks.

**Peenhäälestusoperatsioon: avaturuoperatsioon**, mille abil **eurosüsteem** tasakaalustab ootamatuid likviidsuse kõikumisi turul. Peenhäälestusoperatsioonide sagedus ja tähtsused ei ole normitud.

**Pikemaajaline refinantseerimisoperatsioon: eurosüsteemi** krediidioperatsioon, mille tähtaeg on pikem kui üks nädal ning mis sooritatakse **pöördtehinguna**. Regulaarsete igakuiste operatsioonide tähtaeg on kolm kuud. 2007. aasta augustis finantsturgudel puhkenud kriisi ajal sooritati erineva sagedusega täiendavaid operatsioone, mille tähtajad ulatusid ühest **arvestusperioodist** kolme aastani.

**Põhiline refinantseerimisoperatsioon: eurosüsteemi** poolt **pöördtehinguna** sooritatav korraline **avaturuoperatsioon**. Neid operatsioone sooritatakse nädalaste tavapakkumismenetlustena ning nende tähtaeg on tavaliselt üks nädal.

**Pöördtehing:** operatsioon, mille puhul liikmesriigi keskpangad ostavad või müüvad varasid **repotehingu** raames või teostab **tagatise** vastu krediidioperatsioone.

**Püsivõimalus:** keskpanga pakutav võimalus, mida **osapooled** saavad kasutada omal algatusel. **Eurosüsteem** pakub kaht üleöö-püsivõimalust: **laenamise püsivõimalus** ja **hoiustamise püsivõimalus**.

**Rahaline tulu:** tulu, mida **eurosüsteemi** liikmesriikide keskpangad teenivad süsteemi rahapoliitiliste ülesannete täitmisel sellistelt varadelt, mis on märgistatud vastavalt **EKP nõukogu** kehtestatud suunistele ja on nende valduses ringluses olevate pangatähtede ning **krediidiasutuste** ees võetud hoiustamiskohustuste vastu.

**Rahaloomeasutused:** finantsasutused, mis moodustavad **euroala** rahaloomesektori. Need hõlmavad **eurosüsteemi**, ELi õigusaktidega määratletud residentidest **krediidiasutusi** ning kõiki teisi residentidest finantsasutusi, mis võtavad üksustelt, välja arvatud rahaloomeasutustelt, vastu hoiuseid ja/või nende lähedasi asendajaid ning annavad (vähemalt majanduslikus mõttes) oma arvel ja nimel laenu ja/või investeerivad väärtpaberitesse. Viimane rühm koosneb peamiselt **rahaturu** fondidest, s.o fondidest, mis investeerivad lühiajalistesse ja väikese riskiga instrumentidesse, mille tähtaeg on tavaliselt üks aasta või vähem.

**Rahapoliitilised otsetehingud:** tehingud, mille eesmärk on tagada rahapoliitika ülekandemehhanismi asjakohane toimimine ja rahapoliitika ühtsus **euroalal** ning mille raames ostetakse järelturu tõhusatest ja rangetest tingimustest lähtudes euroala riikide võlakirju.

**Rahaturg:** turg, millel üldjuhul kuni üheaastase algse tähtajaga instrumentide abil kogutakse, investeeritakse ja vahetatakse lühiajalisi vahendeid.

**Reaalajaline brutoarveldussüsteem (RTGS):** arveldussüsteem, kus makseid töödeldakse ja sooritatakse tehingute alusel reaalajas (vt ka **TARGET**).

**Repotehing:** raha laenamise protsess, mille käigus müüakse mingi vara (harilikult fikseeritud tulumääraga väärtpaber) ning ostetakse see hiljem, kindlaksmääratud kuupäeval, pisut kõrgema (kindlaksmääratud) hinnaga (mis vastab laenuintressile) tagasi.

**Reservibaas:** kõlblike bilansikirjete (eelkõige kohustuste) summa, mille alusel arvutatakse **krediidiasutuse kohustusliku reservi nõue**.

**Sisemajanduse koguprodukt (SKP):** majandusaktiivsust teataval perioodil väljendav näitaja, s.o ühe majanduse kaupade ja teenuste kogutoodangu väärtus miinus vahetarbimine pluss toodetelt ja impordilt tasutavad netomaksud. SKP jaotuse võib esitada toodangu, kulu- ja tulukomponentide

lõikes. Peamised kuluartiklid, mille baasil SKPd arvutatakse, on kodumajapidamiste lõpptarbimine, valitsussektori lõpptarbimine, kapitali kogumahutus põhivarasse, varude muutus ning kaupade ja teenuste eksport ja import (sh euroalasisene kaubandus).

**SKP deflaator: sisemajanduse koguprodukt** (SKP) jooksvate hindade juures (nominaalne SKP) jagatuna SKP mahuga (reaalne SKP). Seda nimetatakse ka SKP kaudseks hinnadeflaatoriks.

**Stabiilsuse ja majanduskasvu pakt:** vahend, mis on mõeldud ELi liikmesriikide riigirahanduse usaldusvärsuse tagamiseks, selleks et tugevdada tingimusi, mis on vajalikud **hinnastabiilsuse** säilitamiseks ning töökohti loova tugeva ja jätkusuutliku majanduskasvu saavutamiseks. Selleks nähakse paktis ette, et liikmesriigid peavad määratlema keskpikad eelarve-eesmärgid. Samuti sisaldab see **ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse** üksikasjalikku korda. Pakt koosneb Amsterdami **Euroopa Ülemkogu** 17. juuni 1997. aasta resolutsioonist stabiilsuse ja majanduskasvu pakti kohta ning kolmest ELi Nõukogu määrusest. Need on a) 7. juuli 1997. aasta määrus (EÜ) nr 1466/97 eelarveseisundi järelevalve ning majanduspoliitika järelevalve ja kooskõlastamise tõhustamise kohta, b) 7. juuli 1997. aasta määrus (EÜ) nr 1467/97 ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse rakendamise kiirendamise ja selgitamise kohta ja c) 16. novembri 2011. aasta määrus (EL) nr 1173/2011 eelarvejärelevalve tõhusa rakendamise kohta euroalal. Pakti täiendab **ECOFINI nõukogu** aruanne „Stabiilsuse ja kasvu pakti rakendamise tõhustamine” („Improving the implementation of the Stability and Growth Pact”), mille Euroopa Ülemkogu kiitis heaks 22. ja 23. märtsil 2005 Brüsselis. Samuti täiendab seda uus tegevusjuhend „Stabiilsuse ja kasvu pakti rakendamise täpsustused ning juhised stabiilsus- ja lähenemisprogrammide sisu ja vormi kohta” („Specifications on the implementation of the Stability and Growth Pact and Guidelines on the format and content of Stability and Convergence Programmes”), mille ECOFINi nõukogu kinnitas 11. oktoobril 2005.

**Strateegia „Euroopa 2020“:** Euroopa Liidu tööhõive ning aruka, jätkusuutliku ja kaasava majanduskasvu strateegia. **Euroopa Ülemkogu** võttis strateegia vastu 2010. aasta juunis. See on rajatud varasemale Lissaboni strateegiale ning selle eesmärk on pakkuda ELi liikmesriikidele ühtset raamistikku niisuguste struktuurireformide elluviimiseks, mis on suunatud potentsiaalse majanduskasvu suurendamisele, ning ELi poliitika ja vahendite mobiliseerimiseks.

**Süsteemne risk:** oht, et kui üks süsteemis osaleja ei suuda täita oma kohustusi, ei saa ka teised osalejad oma kohustusi õigeaegselt täita, mille tagajärjed võivad edasi kanduda (nt suured likviidsus- või krediidi probleemid) ja ohustada finantsüsteemi stabiilsust või süsteemis osalejate usaldust selle vastu. Suutmatus täita oma kohustusi võib olla tingitud tegevus- või finantsprobleemidest.

**Tagatis:** laenude tagasimaksmise tagamiseks (nt **krediidiasutuste** poolt keskpankadele) panditud või muul moel üle antud varad, samuti **repitehingute** alusel (nt krediidiasutuste poolt keskpankadele) müüdüd varad.

**Tagatud võlakirjade ostukava (CBPP): EKP nõukogu** 7. mai 2009. aasta otsusele vastav kava osta **euroalal** emiteeritud ja eurodes nomineeritud tagatud võlakirju, et toetada finantsturu üht spetsiifilist segmenti, mis on oluline pankade rahastamistegevuse jaoks ja mida finantskriis mõjutas eriti tugevalt. Kava raames ostetud tagatud võlakirjade nominaalne koguväärtus oli 60 miljardit eurot; kõik ostud olid tehtud 2010. aasta 30. juuniks. 6. oktoobril 2011 otsustas EKP nõukogu algatada teise tagatud võlakirjade ostukava (CBPP2). Kõnealune kava võimaldas **eurosüsteemil** osta euroalal emiteeritud ja eurodes nomineeritud tagatud võlakirju nominaalse koguväärtusega 40 miljardit eurot. Oste tehti nii esmas- kui järelturul 2011. aasta novembrist kuni 2012. aasta oktoobri lõpuni ja nende nominaalne koguväärtus oli 16,418 miljardit eurot.

**TARGET (üleeuroopaline automatiseeritud reaalaajaline brutoarvelduste kiirülekande-süsteem): eurosüsteemi reaalaajaline brutoarveldussüsteem** eurodes arveldamiseks. Esimese põlvkonna TARGETi vahetas mais 2008 välja **TARGET2**.

**TARGET2:** teise põlvkonna **TARGET**. Süsteem kujutab endast infotehnoloogilist ühisplatvormi, kuhu esitatakse töötlemiseks kõik maksekorraldused ja kus euromakseid arveldatakse keskpangarahas.

**TARGET2-Securities (T2S): eurosüsteemi** tehniline ühisplatvorm, kus **väärtpaberite keskodepositooriumid** ja liikmesriikide keskpangad saavad üle kogu Euroopa osutada väärtpaberite keskse, piiritülese ja neutraalse arveldamise teenuseid keskpangarahas.

**Tururisk:** turuhindade kõikumisest tingitud kahjumioht, mis võib puudutada nii bilansilisi kui ka bilansiväliseid positsioone.

**Valitsussektor: Euroopa rahvamajanduse ja regionaalse arvepidamise süsteemis ESA 95** määratletud sektor, kuhu kuuluvad residentidest isikud, kes tegelevad peamiselt individuaalseks ja kollektiivseks tarbimiseks mõeldud turuväliste kaupade ja teenuste tootmise ja osutamisega ja/või riigi tulu ja hüvede ümberjaotamisega. Sektor hõlmab keskvalitsust, piirkondlikke ja kohalikke omavalitsusi ning sotsiaalkindlustusfonde. Valitsussektorisse ei kuulu avaliku sektori osalusega äriettevõtted, näiteks riigiettevõtted.

**Valitsussektori võlakoormus: valitsussektori** eri osade kogu konsolideeritud nominaalvõla (valuuta, hoiused, laenuid ja **võlaväärtpaberid**) jääk aasta lõpus.

**Võla suhe SKPsse (valitsussektor):** võla suhe SKPsse jooksvate turuhindade juures. See on üks **aluslepingu** artikli 126 lõikes 2 sätestatud eelarvedistsipliini kriteeriumidest, mille abil määratakse kindlaks ülemäärase eelarvepuudujäägi olemasolu.

**Võlaväärtpaber:** väljendab emitendi (st laenuvõtja) lubadust teha võlaväärtpaberi omanikule (st laenuandjale) kindlaksmääratud kuupäeva(de)l tulevikus üks või mitu makset. Võlaväärtpaberitel on tavaliselt kindlaksmääratud intressimäär (kupong) ja/või neid müüakse diskonteerituna ehk tagasiostu tähtpäeval makstavast hinnast madalama hinnaga.

**Väärtpaberiarveldussüsteem:** süsteem, mis võimaldab väärtpaberite ülekanmist kas tasuta või tasu eest (ülekanne makse vastu).

**Väärtpaberistamine:** finantsvarade, nagu näiteks hüpoteegiga tagatud eluasemelaenuid, koondamine ning müük eriotstarbelisele finantsettevõttele, kes emiteerib seejärel fikseeritud tulumääraga väärtpaberid ja müüb need investoritele. Selliste väärtpaberite põhiosa ja intress sõltuvad alusvarade loodud rahavoogudest.

**Väärtpaberite keskodepositoorium:** üksus, a) mis võimaldab väärtpaberitehingute töötlemist ja arveldamist väärtpaberite registreerimissüsteemis; b) mis osutab hooldusteenuseid (nt korporatiivsete sündmuste ja tagasimüükide haldamine) ning c) millel on oluline roll väärtpaberivaldkonna usaldusväärsuse tagamisel. Väärtpabereid saab hoida nii füüsilisel (keskodepositooriumis hoitavad väärtpaberid) kui ka dematerialiseeritud (st vaid elektroonilisel) kujul.

**Väärtpaberituruprogramm:** programm, mis võimaldab sekkuda **euroala** era- ja avaliku sektori **võlaväärtpaberite** turu toimimisse, et tagada sügavus ja likviidsus toimimishäiretega segmentides

eesmärgiga taastada kohane rahapoliitika edastamismehhanism. Väärtpaberituruprogramm lõpetati 6. septembril 2012, mil EKP nõukogu tegi teatavaks rahapoliitiliste otsetehingute tehnilised üksikasjad.

**Ühtlustatud tarbijahinnaindeks (ÜTHI):** tarbijahindade arengut väljendav mõõtühik, mille koostab Eurostat ja mis ühtlustatakse kõigi ELi liikmesriikide jaoks.

**Ühtne järelevalvemehhanism:** süsteem, kuhu kuuluvad EKP ja liikmesriikide pädevad asutused ning mille raames täidetakse EKP-le antavaid järelevalveülesandeid. Mehhanism on **pangandusliidu** osa ja selle tulemusliku ja järjepideva toimimise eest vastutab EKP.

**Ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlus: aluslepingu** artiklis 126 kehtestatud ja ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse protokollis (nr 12) täpsustatud sättega nõutakse ELi liikmesriikidelt eelarvedistsipliini säilitamist, määratletakse ülemäärase eelarvepuudujäägina käsitletava eelarveseisundi kriteeriumid ning määratakse meetmed juhuks, kui täheldatakse, et eelarvetasakaalu või valitusspektori võla nõudeid ei ole täidetud. Artiklit 126 täiendab Euroopa Liidu Nõukogu 7. juuli 1997. aasta määrus (EÜ) nr 1467/97 ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse rakendamise kiirendamise ja selgitamise kohta, mis on **stabiilsuse ja majanduskasvu pakti** üks osa.

ISSN 1830-2874



9 771830 287008