



EUROOPA KESKPANK

EUROSÜSTEEM

AASTAARUANNE 2011

2011

2011

2011

2011

2011

2011

2011

2011

2011

2011

2011

2011

EUROOPA KESKPANK

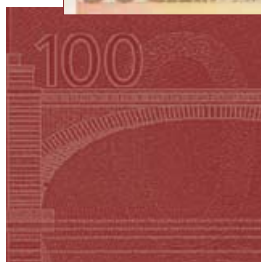
AASTAARUANNE
2011





EUROOPA KESKPANK

EUROSÜSTEEM



AASTAARUANNE 2011

2012. aastal on
kõigil EKP
väljaannetel 50-eurose
pangatähe motiiv.

© Euroopa Keskpang, 2012

Address

Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt am Main
Saksamaa

Postiaadress

Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main
Saksamaa

Telefon

+49 691 3440

Veebileht

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

Faks

+49 69 1344 6000

*Kõik õigused on kaitstud.
Taasesitus õppe- ja mitteäriilistel
eesmärkidel on lubatud,
kui viidatakse algallikale.*

Fotod:

*Andreas Böttcher
Euroopa Keskpang / Robert Metsch
ISOCHROM.com*

*Käesolevas aruandes sisalduvad andmed
on esitatud 2012. aasta 2. märtsi seisuga.*

ISSN 1830-2955 (elektrooniline versioon)

SISUKORD

EESSÕNA

I. PEATÜKK

MAJANDUSARENG JA RAHAPOLIITIKA

I RAHAPOLIITILISED OTSUSED

Taustinfo 1. 2011. aastal võetud mittestandardised meetmed 14

2 RAHA-, FINANTS- JA MAJANDUSARENG

2.1 Rahvusvaheline makromajanduslik keskkond 19

2.2 Raha- ja finantsareng 24
Taustinfo 2. Raha- ja laenustatistika kui varajase hoiatuse indikaator varahindade kõrvalekallete osas 26

Taustinfo 3. Euroala finantskonto hiljutine areng 32

Taustinfo 4. Eurosüsteemi riikide TARGET2 saldod rahaturuhäirete kontekstis 33

Taustinfo 5. Euroala riigivõlakirjaturgude ebastabiilsus ja selle ülekandumine finantssektorile 2011. aastal 38

2.3 Hindade ja kulude areng 46
Taustinfo 6. Toormehindade areng ja ÜTHI-inflatsioon euroalal: 2008. ja 2011. aasta tõusude võrdlus 47

2.4 Toodangu, nõudluse ja tööturu areng 52
Taustinfo 7. Tööturu kohandamine euroalal ja USAs alates kriisist 56

2.5 Eelarvepoliitika areng 59
Taustinfo 8. Euroala valitsussektori finantsvarad ja -kohustused 59

3 EUROALAVÄLISTE EUROOPA LIIDU LIIKMESRIIKIDE MAJANDUSLIK JA RAHAPOLIITILINE ARENG

7 2. PEATÜKK

KESKPANGA OPERATSIOONID JA TEGEVUS

I RAHAPOLIITILISED OPERATSIOONID, VALUUTATURUOPERATSIOONID JA

INVESTEERINGUD 74

1.1 Rahapoliitilised operatsioonid 74

1.2 Valuutaturuoperatsioonid ja operatsioonid teiste keskpangadega 80

1.3 Investeeringud 81

2 MAKSE- JA

VÄÄRTPABERIARVELDUSSÜSTEEMID 84

2.1 TARGET2 84

2.2 TARGET2-Securities 85

2.3 Tagatiste arveldamise kord 86

3 PANGATÄHED JA MÜNDID 88

3.1 Europangatähtede ja -müntide ringlus 88

3.2 Pangatähtede võltsimine ja võltsimise ennetamine 89

3.3 Pangatähtede tootmine ja emiteerimine 90

4 STATISTIKA 92

4.1 Uus ja täiustatud euroala statistika 92

4.2 Muu areng statistika vallas 92

5 MAJANDUSUURINGUD 94

5.1 Peamised uuringusuunad ja tulemused 94

5.2 Uuringutulemuste levitamine: väljaanded ja konverentsid 94

6 MUUD ÜLESANDED JA TEGEVUSED 96

6.1 Rahaloome ja eesõigustega seotud keeldude järgimine 96

6.2 Nõuandvad funktsioonid 96
Taustinfo 9. Ungari keskpanga sõltumatus 98

6.3 Laenutehingute haldamine 100

6.4 Eurosüsteemi reservihaldusteenused 101

3. PEATÜKK		5. PEATÜKK	
FINANTSSTABIILSUS, EUROOPA		RAHVUSVAHELISED KÜSIMUSED	
SÜSTEEMSETE RISKIDE NÕUKOGUGA		1 PEAMISED MUUTUSED	
SEOTUD ÜLESANDED JA FINANTSLÕIMUMINE		RAHVUSVAHELISES RAHA- JA	
1 FINANTSSTABIILSUS	104	FINANTSSÜSTEEMIS	130
1.1 Finantsstabiilsuse seire	104	2 KOOSTÖÖ EUROOPA LIIDU VÄLISTE	
1.2 Finantsstabiilsuse korraldus	106	RIIKIDEGA	132
2 EUROOPA SÜSTEEMSETE RISKIDE		6. PEATÜKK	
NÕUKOGU TÖÖGA SEOTUD ÜLESANDED	108	AVALIKUD SUHTED JA ARUANDEKOHUSTUS	
2.1 Institutsiooniline raamistik	108	1 ARUANDEKOHUSTUS	
2.2 Euroopa Süsteemsete Riskide		JA AVALIKE SUHETE POLIITIKA	136
Nõukogule analüüsi, statistika,		2 ARUANDEKOHUSTUS EUROOPA	
logistika ja korralduse valdkonnas		PARLAMENDI EES	137
pakutav tugi	108	3 TEGEVUS AVALIKE SUHETE	
Taustinfo 10. EKPSi makrotasandi		VALDKONNAS	139
usaldatusjärelvalve		7. PEATÜKK	
uuringute võrgustik	109	INSTITUTSIOONILINE RAAMISTIK JA	
3 FINANTSREGULATSIOON		TÖÖKORRALDUS	
JA -JÄRELEVALVE	112	1 OTSUSEID TEGEVAD ORGANID JA	
3.1 Pangandus	112	ÜLDJUHTIMINE	144
3.2 Väärtpaberid	113	1.1 Eurosüsteem ja Euroopa	
3.3 Raamatupidamine	114	Keskpankade Süsteem	144
4 FINANTSLÕIMUMINE	115	1.2 EKP nõukogu	145
5 MAKSESÜSTEEMIDE JA TURU		1.3 EKP juhatus	145
INFRASTRUKTUURI JÄRELEVAATAMINE	118	1.4 EKP üldnõukogu	147
5.1 Suurmaksüsteemid		1.5 Eurosüsteemi/EKPSi	
ja infrastruktuuriteenuste		komiteed, eelarvekomitee,	
osutajad	118	personalikonverents ja	
5.2 Jaemaksüsteemid ja -viisid	119	eurosüsteemi infotehnoloogia	
5.3 Väärtpaberite ja		juhtkomitee	149
tuletisinstrumentide kliiring		1.6 Üldjuhtimine	149
ja arveldamine	120	2 ORGANISATSIOONILINE ARENG	154
4. PEATÜKK		2.1 Personalijuhtimine	154
EUROOPA KÜSIMUSED		2.2 Personalisuhted ja sotsiaaldialoog	155
1 POLIITIKAKÜSIMUSED JA		2.3 EKPSi sotsiaaldialoog	155
INSTITUTSIOONILISED KÜSIMUSED	124	2.4 Eurosüsteemi	
2 EUROOPA LIIDU KANDIDAATRIIKIDE		hankekoordineerimise talitus	156
ARENG JA SUHTED NENDEGA	127		

2.5 EKP uus hoonekompleks	156
2.6 Keskkonnaküsimused	156
2.7 Infotehnoloogiateenuste juhtimine	157

EKP FINANTSARUANNE

31. detsembril 2011 lõppenud aasta tegevusaruanne	160
Bilanss seisuga 31. detsember 2011	164
31. detsembril 2011 lõppenud aasta tulude ja kulude aruanne	166
Arvestuspõhimõtted	167
Bilansi lisa	172
Tulude ja kulude aruande lisa	186
Sõltumatu audiitori järeldusotsus	190
Selgitus kasumi ja kahjumi jaotamise kohta	192
Eurosüsteemi konsolideeritud bilanss seisuga 31. detsember 2011	194

LISAD

EKP VASTUVÕETUD ÕIGUSAKTID	198
EKP VASTUVÕETUD ARVAMUSED	201
EUROSÜSTEEMI RAHAPOLIITILISTE MEETMETE KRONOLOOGIA	208
ÜLEVAADE EKP TEADAANNETEST LIKVIIDSUSE PAKKUMISE KOHTA	210
EUROOPA KESKPANGA VÄLJAANDED	211
SÕNASTIK	212

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 riiginimedega tähestikulises järjekorras.

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

EESSÕNA



Aasta 2011 oli erakordne aasta oma keeruliste majandus- ja rahandustingimustega. Euroopa Keskpank oli neis tingimustes stabiilsuse ja usaldusväärse allikas. Selle tõestuseks on asjaolu, et keskpikad kuni pikemaajalised inflatsiooniootused olid ka 2011. aastal kindlalt kooskõlas EKP nõukogu eesmärgiga hoida inflatsioonimäär keskmise aja jooksul alla 2%, kuid selle lähedal, mis on rasket olustikku arvestades märkimisväärne tulemus ja märk EKP rahapoliitika kõrgest usaldusväärsest.

Kogu 2011. aasta jooksul mõjutas hindade arengut tugevalt energia- ja toormehindade tõus, mis tõi endaga kaasa inflatsioonitempo kiirenemise. Kokkuvõttes oli aastane ÜTHI-inflatsioon 2,7%. Aasta alguses jätkus euroala majanduse elavnemine, mida toetas maailmamajanduse kasv ja tugevnev sisenõudlus. Samas kiirenes 2011. aasta alguses oluliselt koguinflatsioon ja inflatsiooniväljavaadet hakkasid majandusanalüüsi andmetel ohustama tõusuriskid. Aluseks olev rahapakkumise kasvutempo hakkas tasapisi kiirenema, rahaline likviidsus oli aga rohke ja oleks võinud hõlbustada hinnasurve

kohandumist. Hinnastabiilsuse säilitamiseks tõstis EKP nõukogu 2011. aasta aprillis ja juulis EKP baasintressimäärasid kummalgi korral 25 baaspunkti võrra. Enne seda oli ta neid peaaegu kaks aastat hoidnud väga madalatenä.

Juuli keskspaigast hakkasid finantsturgudel teravnema pinged, mida suurendas peamiselt turuosaliste mure mitme euroala riigi rahanduse arengu pärast. Sellega seoses karmistusid rahastamistingimused ja langes majanduslik kindlustunne, lisaks kahanes ülemaailmne nõudlus. See vähendas 2011. aasta teisel poolel euroala majandusaktiivsust. Reaalne SKP tõusis 2011. aastal kokku 1,4%. Finantsturgudel valitsev suur ebakindlus ja pankadele avalduv surve vähendada oma finantsvõimendust mõjutasid rahapakkumise kasvu, mis hakkas 2011. aasta lõpus aeglustuma. Aluseks olev rahapakkumise kasvutempo jäi nõrgaks. Seepärast langetas EKP nõukogu EKP baasintressimäärasid novembris ja detsembris kokku 50 baaspunkti võrra.

Euroala finantsstabiilsust ohustavad riskid kasvasid 2011. aastal oluliselt, sest riigivõlakriis ja selle mõju pangandussektorile süvenesid. Eriti teisel poolaastal kasvas suuremate euroala riikide nakatumisoht, kui nõrgas olukorras riikide rahanduse ja finantssektori vahelised vastastikmõjud hakkasid tugevnema. Sellele lisaks nõrgenesid eriti aasta lõpus makromajanduse kasvuväljavaated. Euroala pankade rahastamissurve kasvas märgatavalt mitmes turuosas, sealhulgas tagatseta tähtajalise rahastamise ja USA dollarites lühiajalise rahastamise segmentis. Selle tõttu tugevnes 2011. aasta teisel poolel pankadele avalduv surve finantsvõimenduse vähendamiseks, mis võib viidata krediidi kehvemale kättesaadavusele. Et leevendada finantsvõimenduse vähendamise survet, mis oli tingitud pankade lühiajalise kuni keskpika tähtajaga rahastamisega seotud probleemidest, võtsid keskpangad õigel ajal meetmeid.

Kuna finantsturgudel valitsevad pinged kahjustasid rahapoliitika ülekandemehhanismi toimimist, võttis EKP nõukogu alates 2011. aasta augustist rea mittestandardseid rahapoliitilisi meetmeid. Näiteks käivitati taas väärtpaperituruprogramm,

käivitati teine tagatud võlakirjade ostukava ja rakendati meetmed likviidsuse pakkumiseks välisvääringutes. Lisaks otsustas eurosüsteem jätkata kõigi refinantseerimisoperatsioonide teostamist piiramatul mahuga ja fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlustena vähemalt kuni 2012. aasta juuni lõpuni. Detsembris kiitis EKP nõukogu heaks laiendatud krediitdiviidualustega seotud lisameetmed, muu hulgas otsustati teha kaks kolmeaastast pikemaajalist refinantseerimisoperatsiooni, parandada tagatiste kättesaadavust ja alandada kohustusliku reservi määrat 1%ni. Nende meetmete peamine eesmärk oli leevendada finantsturgudel valitsevate pingete mõju kodumajapidamistele ja ettevõtetele antavatele laenudele, tagades et pankadel ei teki likviidsusprobleeme.

Finantsstabiilsust ohustavate riskide ulatuslik suurenemine tõi esile selge vajaduse astuda julgaid ja otsustavaid samme nii euroalal kui ka väljaspool seda. Euroopa Ülemkogu ning euroala riigipeade ja valitsusjuhtide välja kuulutatud või vastu võetud meetmed hõlmasid mitut tähtsat valdkonda ja nende eesmärk oli euroala finantsstabiilsuse taastamine. Nende hulgas on tähtsal kohal uus fiskaalkokkulepe ja euroala stabiliseerimisvahendite parandamine, sealhulgas Euroopa Finantsstabiilsuse Fondi töhustamine, Euroopa stabiilsusmehhanismi kiirem rakendamine ja meetmed Kreeka ainulaadsete probleemide lahendamiseks.

27. jaanuaril 2012 leppisid riigipead ja valitsusjuhid kokku fiskaalkokkuleppes, mis sisaldab majandus- ja rahaliidu stabiilsuse, koordineerimise ja juhtimise lepingus. Lepinguga edendatakse olemasoleva eelarveraamistiku tugevdamist ja sellest tulenevalt tuleb liikmesriikidel oma õiguses fikseerida struktuurse eelarvetasakaalu nõue. Nõude sätestamist kontrollib Euroopa Kohus. Kõrvalekalded nõudest ja nendega seonduv kumulatiivne mõju riigivõlale parandatakse automaatselt. Kui see uus eelarvenõue tõhusalt rakendatakse ja jõustatakse, peaks see parandama euroala riikide rahanduse jätkusuutlikkust.

Pangandussektoris viidi juulis kogu Euroopa Liidus läbi pankade stressitestid, mille tulemuste

põhjal võtsid Euroopa Pangandusjärelevalve ja liikmesriikide järelevalveasutused meetmeid, et tagada liidu pankade kapitaliolukorra jätkusuutlik paranemine. Pankade rahastamisvajaduste rahuldamiseks hõlbustati tähtajalise rahastamise kättesaadavust, võttes uuesti kasutusele riigi rahastatud tagatiste skeemid, milles osalemise tingimused kooskõlastati ELi tasandil.

Õigusreformid jätkusid 2011. aastal senise hooga. Tähtsa sammuna ülemaailmset finantsüsteemi ohustavate riskide leevendamisel võttis G20 vastu ühtse poliitikameetmete paketi, mis käsitleb süsteemse tähtsusega finantseerimisasutusi. EKP toetab täielikult neid uusi rahvusvahelisi standardeid, mis on mõeldud ülemaailmsetest süsteemse tähtsusega asutustest tingitud negatiivsete välismõjude ja moraalse ohu ohjamiseks. Need on vajalikud, et vähendada finantsüsteemi probleemide tõenäosust ja tõsidust ning toetusmeetmete võtmise tõenäosust. Finantsstabiilsuse nõukogu liikmena võttis EKP sellest tööst aktiivselt osa.

Teise tähtsa teemana jätkati uute kapitali- ja likviidsusstandardite (Basel III) teatavate osade läbivaatamise ja viimistlemisega. EKP osales samuti Basel III standardite rakendamisel Euroopas ja tundis heameelt Euroopa Komisjoni 20. juuli 2011. aasta ettepaneku üle võtta vastu direktiiv ja määrus, millega Basel III raamistik võetaks üle ELi õigusse. Oma arvamuses, mis avaldati 27. jaanuaril 2012, toetas EKP täielikult liidu võetud kohustust rakendada finantsregulatsiooni valdkonna rahvusvahelised standardid ja kokkulepped, võttes vajaduse korral arvesse ELi finants- ja õigussüsteemi eripära.

Aasta 2011 oli Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu (ESRN) esimene tegevusaasta. ESRN on liidu makrotasandi usaldatavusjärelevalve asutus, mille ülesanne on kindlaks teha ja hinnata süsteemseid riske ning anda välja hoiatusi ja soovitusi. EKP tagab ESRNile sekretariaadi. 2011. aastal hakkas ESRN korrapäraselt vaheutama seisukohti liidu finantsüsteemi ohustavate süsteemsete riskide osas. Sellega seotud tähtis teema on Euroopa riikide krediitdiviõime, pankade kasvavate rahastamisraskuste ja majanduskasvu aeglustumise omavaheline seotus.

ESRN võttis vastu kolm avalikku soovitus: a) välisväeringus laenude kohta, b) krediitiasutuste rahastamise kohta USA dollarites ja c) riigi ametiasutuste makrotasandi usaldatavusjärelevalve pädevuse kohta. Praegu loob ta asjakohast jälgimismehhanismi kooskõlas põhimõttega „tegutse või selgita”. Lisaks arendas ESRN kogu aasta jooksul liidu makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitika aluseid. Sellega seoses vaatas ta läbi eriti pankade kapitalinõudeid ja turu infrastruktuuri käsitlevate liidu õigusaktide eelnõude makrotasandi usaldatavusjärelevalvega seotud aspektid ning jagas oma seisukohti ELi seadusandlike institutsioonidega.

EKP osales ka 2011. aastal peamistes poliitilistes ja regulatiivsetes algatustes, mille eesmärk on suurendada finantsturu infrastruktuuri stabiilsust (sealhulgas liidu seadusandlikud algatused). Peale selle osales EKP makse- ja arveldussüsteemide komitee ning Rahvusvahelise Väärtpaberijärelevalve Organisatsiooni töös, eriti seoses finantsturu infrastruktuuri aluspõhimõtetega ning börsiväliste tuletisinstrumentide turu infrastruktuuriga. Lisaks kiitis EKP nõukogu 2011. aasta mais heaks jaemaksete turvalisust käsitleva Euroopa foorumi mandaadi. Kogu 2011. aasta jooksul toimus kõikide pädevate asutuste osavõtul süsteemi TARGET2-Securities ülesehitusega seotud olemasolevate dokumentide põhjalik esialgne läbivaatamine.

Keskpangateenuste valdkonnas käitab euro-süsteem suurmaksesüsteemi TARGET2. Ühtse platvormina hõlbustab TARGET2 eurotehingute reaalsajalist brutoarveldust ning võimaldab ELi 24 keskpangal ja nende kasutajarühmadel kasutada ühesuguseid ulatuslikke kõrgetasemelisi teenuseid. 2011. aastal tehti olulisi edusamme eurosüsteemi uue, mitmes väeringus arveldamist võimaldava väärtpaberiarveldussüsteemi TARGET2-Securities (T2S) programmi arendamisel. Pärast enam kui kaks aastat kestnud läbirääkimisi kiitis EKP nõukogu õigusdokumendid heaks, mis andis väärtpaberite keskdepositooriumidele ja eurosüsteemile rohelise tule omavaheliste lepingute sõlmimiseks 2012. aastal. Lõpule viidi ka läbirääkimised euroalavälise riikide keskpankadega, kes soovivad T2Sis

väärtpaberitehingute arveldamiseks teha kättesaadavaks ka oma väeringuid. Positiivselt arenes ka tehniliste küsimuste lahendamine. Muu hulgas avaldati süsteemi üksikasjalik funktsionaalne kirjeldus kasutajate jaoks ning valiti välja võrguteenuse osutajad. Hästi edenes ka eurosüsteemi tagatiste haldamise teenuste parandamine, nimelt kaotati repatrieerimise nõue ja keskpankadevahelises piiriüleste tagatiste haldamise raamistikus hakati toetama piiriüleseid kolmepoolseid tagatiste haldamise teenuseid.

2011. aasta lõpus oli EKP-l sõlmitud täistööajale taandatuna 1440,5 alalist töölepingut (2010. aasta lõpus 1421,5 lepingut). Töötajaid võeti juurde peamiselt finantskriisi tõttu suurenenud töökoormuse pärast. EKP töötajad on pärit kõigest Euroopa Liidu 27 liikmesriigist ning värvatakse vabadele ametikohtadele EKP veebilehel avaldatud avalike konkursside alusel. Kooskõlas EKP tööalase liikuvuse põhimõttega liikus 2011. aastal 237 töötajat EKP piires ühelt ametikohalt teisele, 6 töötajat lähetati tööle teistesse asutustesse ning 54 töötajale anti palgata puhkust õppimiseks, töötamiseks teistes asutustes või isiklikel eesmärkidel. EKP personalistrateegia üks nurgakivi oli jätkuvalt kõigi töötajate teadmiste pidev täiendamine ja oskuste arendamine. Personalipoliitika valdkonnas olid tähtsamad sündmused peresõbralikumate töö- ja puhkuse-eeskirjade kehtestamine, tööohutuse ja -tervishoiu komitee moodustamine ning töötajate individuaalõppe kasutuselevõtt.

EKP uue hoonekompleksi ehitamine kulges 2011. aastal vastavalt seatud ajakavale ja selleks eraldatud eelarvele. Büroohoone kaksiktorni ehitamine edenes keskmiselt tempos üks korrus kuue päevaga. Uue hoonekompleksi valmimistähtaeg jääb samaks ja on kavandatud 2013. aasta lõpuks.

EKP 2011. aasta kasum oli 1,89 miljardit eurot (2010. aastal 1,33 miljardit eurot). Nõukogu otsustas 2011. aasta 31. detsembri seisuga kanda valuutakursi-, intressimäära-, krediidi- ja kullahinnariski katteks tehtud eraldisse 1,17 miljardit eurot, suurendades eraldist seega maksimaalse piirmääraneni ehk 6,36 miljardi euroni, mis vastab euroala riikide keskpankade sissemaksete kogumahule

EKP kapitalis sama kuupäeva seisuga. Pärast kõnealust ülekannet jäi EKP 2011. aasta puhaskasumiks 728 miljonit eurot. See summa jaotati euroala riikide keskpankade vahel võrdeliselt nende EKP kapitali sissemakstud osadega.

Frankfurt Maini ääres, märts 2012



Mario Draghi



EKP uue hoonekompleksi idakül. EKP uue hoonekompleksi projekti autor on COOP HIMMELB(L)AU ja ehitis peaks valmima 2013. aasta lõpuks. Kompleks koosneb kolmest põhihoonest: büroohoone kaksiktorn, endine Grossmarkthalle ja sissepääsuhoone.

I. PEATÜKK

MAJANDUSARENG JA RAHAPOLIITIKA

I RAHAPOLIITILISED OTSUSED

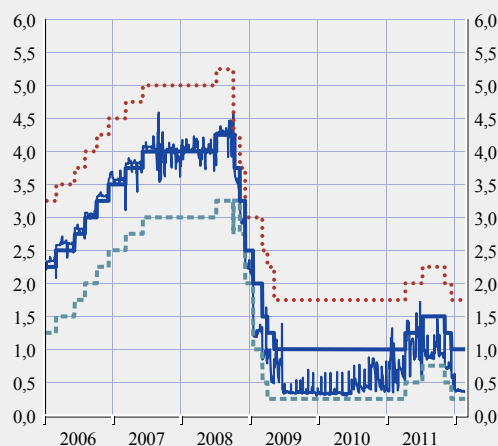
Eurosüsteem seisis 2011. aastal taas silmitsi äärmiselt keeruka olukorraga. Kuni 2011. aasta suveni kasvas inflatsioonisurve, sest tõusid toormehinnad, mis oleksid võinud vallandada majanduse kasvukiiruse taastumise ajal laiapõhjalise inflatsiooni. Majandusanalüüsis kindlaks tehtud ja poliitika seisukohast olulise aja jooksul inflatsiooniväljavaadet ohustavad riskid muutusid tõsuriskideks. Kui monetaaranalüüs näitas, et aluseks olev rahapakkumise kasvutempo oli mõõdukas, siis rahaline likviidsus oli külluslik ja võis hõlbustada hinnasurvevete kohandumist. Nende ohtude vaoshoidmiseks tõstis EKP nõukogu EKP baasintressimäärasid kahel korral, aprillis ja juulis, kokku 50 baaspunkti võrra. Teisel poolaastal avaldas finantsturu pingete süvenemine olulist pärssivat mõju euroala majandusaktiivsusele. Et tagada hinnastabiilsuse säilimine, langetas EKP nõukogu EKP baasintressimäärasid kahel korral, novembris ja detsembris, kokku 50 baaspunkti võrra. Põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäär oli 2011. aasta lõpus 1,00%, hoiustamise püsivõimaluse oma 0,25% ja laenamise püsivõimaluse oma 1,75% (vt joonis 1).

Finantsturu suured pinged võisid alates suvest takistada rahapoliitilise signaali ülekandumist

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, Bloomberg ja Thomson Reuters.

majandusele. Signaali sujuva ja ühtlase ülekandmise tagamiseks otsustas EKP 2011. aasta augustist detsembrini võtta mitu mittestandardset rahapoliitilist meetet (vt taustinfo 1).

Taustinfo I

2011. AASTAL VÕETUD MITTESTANDARDSED MEETMED

Olukorra olulise halvenemise tõttu euroala finantsturu mitmes segmendis võttis EKP 2011. aasta teises pooles mitu mittestandardset rahapoliitilist meetet. Riigivõlakirjaturu pinged, mis varem piirdusid üldiselt Kreeka, Iirimaa ja Portugaliga, levisid üha rohkem ka Itaaliasse ja Hispaaniasse ning seejärel teistesse euroala riikidesse (vt joonis A). Need arengusuunad peegeldasid muu hulgas eelarvepoliitika jätkusuutlikkuse probleeme, eriti teatavates euroala riikides, muret maailmamajanduse väljavaate pärast ning ebakindlust seoses Euroopa finantstoetusega nendele euroala riikidele, mida riigivõlakriisi kõige rohkem mõjutas, sealhulgas ebakindlust erasektori kaasamise võimaluse suhtes. Riigivõlakirjaturgudel 2011. aasta teises pooles tekkinud tõsine kriis mõjutas ka euroala rahaturgu.

Nende arengusuundade tõttu võttis EKP nõukogu 2011. aasta augustis mitu mittestandardset rahapoliitilist meetet, et hoida ära ohtlikke häireid finantsturul, mille sarnased tekkisid pärast Lehman Brothersi pankrotti 2008. aasta septembris. Ilma selliste meetmeteta oleksid turu arengusuunad võinud kahjustada rahapoliitika impulsside edasikandumist ning seega lõpuks ka keskpikas perspektiivis hinnastabiilsuse hoidmist euroalal tervikuna.

2011. aasta augustis teatas EKP nõukogu, et eurosüsteem jätkab pankadele likviidsuse pakkumist piiramatul mahuga ja fikseeritud intressimääraga pakkumismenetluste kaudu vähemalt 2012. aasta alguseni. Peale selle algatati ligikaudu kuuekuulise tähtajaga pikemaajaline refinantseerimisoperatsioon.

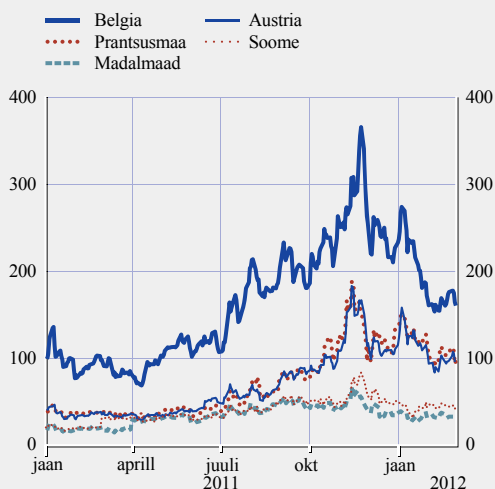
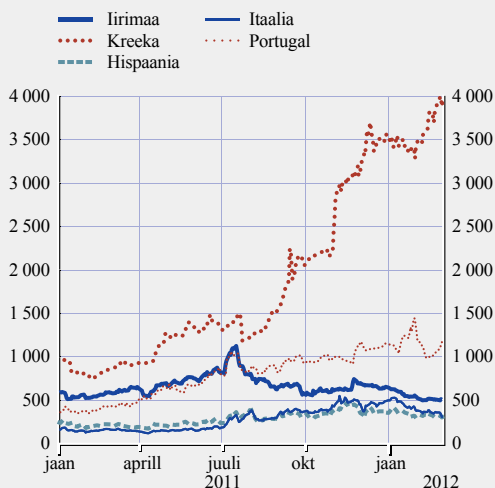
EKP teatas ka, et käivitab taas väärtpaberituriprogrammi. 2010. aasta mais alustatud programmi eesmärk on toetada rahapoliitiliste otsuste ülekandumist olukorras, kus finantsuru segmentides on häireid, selleks et tagada hinnastabiilsus euroalal tervikuna. Programmi raames oli viimati oste sooritatud 2011. aasta märtsi lõpus, kuid augustis tekkis märkimisväärne risk, et teataval valitsussektori võlakirjade turgudel tekivad häired ja pinged kanduvad edasi muudele turgudele. Nende riskide realiseerumine oleks tugevalt mõjutanud juurdepääsu finantseerimisele euroala majanduses. Kui EKP nõukogu tegi otsuse hakata väärtpaberituriprogrammi raames uuesti sekkuma, võttis ta muu hulgas arvesse euroala valitsuste kohustust saavutada oma eelarve-eesmärgid ning teatavate valitsuste teateid eelarve- ja struktuuripoliitika valdkonnas kavandatavatest meetmetest ja reformidest. Väärtpaberituriprogrammi üksikasjad jäid samaks: eurosüsteemi riigivõlakirjade ostud piirduvad rangelt järelturuga; programmi raames tehtavate ostude likviidsust lisav mõju neutraliseeritakse täielikult konkreetsete likviidsust vähendavate operatsioonidega ning nagu kõik mittestandardised rahapoliitilised meetmed, on ka väärtpaberituriprogramm ajutine. 2011. aasta lõpus oli programmi raames arveldatavate võlakirjade bilansiline jääk eurosüsteemi bilansi andmetel 211,4 miljardit eurot.

Pärast pingete tekkimist USA dollarites rahastamises tegi EKP nõukogu 15. septembril teatavaks kolm USA dollarites likviidsust lisavat operatsiooni ligikaudse tähtajaga kolm kuud, mis langevad aasta lõpule. Meede otsustati kooskõlastatult muude suuremate keskpankadega. Operatsioonid teostati repotehingutena kõlblike tagatiste vastu.

6. oktoobril tehti teatavaks veel kaks pikemaajalist refinantseerimisoperatsiooni: ligikaudu 12-kuulise tähtajaga operatsioon 2011. aasta oktoobris ja ligikaudu 13-kuulise tähtajaga operatsioon 2011. aasta detsembris. EKP nõukogu märkis oktoobris, et kõikide refinantseerimisoperatsioonide puhul kasutatakse vähemalt 2012. aasta esimese poole lõpuni jätkuvalt piiramatul mahuga ja

Riigivõlakirjade tulususevahed

(baaspunktides)



Allikas: Thomson Reuters.

Märkused. Mõeldud on 10-aastaste riigivõlakirjade tulusust miinus Saksamaa 10-aastaste riigivõlakirjade tulusus. Riikide puhul, kelle kohta andmeid ei ole esitatud, võrreldavad andmed puuduvad.

fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlust. Need meetmed võeti eesmärgiga toetada pankade rahastamist, ergutades panku sel moel jätkama laenuandmist kodumajapidamistele ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele. Peale selle tehti teatavaks uus tagatud võlakirjade ostukava, mis võimaldab eurosüsteemil 2011. aasta novembrist 2012. aasta oktoobrini soetada esmas- ja järelturul tagatud võlakirju kavandatavas väärtuses 40 miljardit eurot. 2011. aasta lõpus oli selle programmi raames arveldatavate võlakirjade bilansiline jääk 3,1 miljardit eurot.

30. novembril tegi EKP teatavaks muude keskpankadega kooskõlastatud meetme, mille eesmärk oli parandada keskpankade suutlikkust pakkuda üleilmsele finantssüsteemile likviidsustuge ajutiste vahetustehingute liinide kaudu. Lisaks langetati ajutiste USA dollarites tehtavate vahetustehingute hinda, mis tulenes kehtivast korrast, 50 baaspunkti võrra. Selle meetme lõppeesmärk oli leevendada finantsturupingete mõju kodumajapidamistele ja ettevõtetele antavatele laenudele.

8. detsembril tegi EKP nõukogu teatavaks täiendavad laiendatud krediitdivõimaluste meetmed, et toetada pankade laenuandmist ja likviidsust euroala rahaturul. Eelkõige otsustas EKP sooritada kaks pikemaajalist refinantseerimisoperatsiooni tähtajaga kolm aastat ning ennetähtaegse tagasimakse võimalusega ühe aasta möödudes. Tagatiste kättesaadavust suurendati, alandades teatavate varadega tagatud väärtpaberite reitingukünnist ning lubades liikmesriikide keskpankadel ajutiselt tagatisena aktsepteerida täiendavaid krediitidindõudeid (st pangalaene), mis vastavad konkreetsetele kõlblikkuskriteeriumidele. Reservimäärana langetati 2%lt 1%ni. Lõpetati peenhäälestusoperatsioonide tegemine iga arvestusperioodi viimasel päeval. Esimene pikemaajaline refinantseerimisoperatsioon, mille tähtaeg on kolm aastat, teostati 2011. aasta 21. detsembril ja sellega varustati panku 489,2 miljardi euroga. Teise operatsiooniga, mis teostati 2012. aasta 29. veebruaril, varustati neid 529,5 miljardi euroga.

2010. aastal kasvas reaalne SKP 1,8%. Kasv jätkus 2011. aastal, kuid mõnevõrra aeglasemas tempos. SKP kvartaalne reaalkasv oli 2011. aasta esimeses kvartalis tugev, kuid seda osaliselt tänu erilistele teguritele, nt ehitustegevuse taastumine pärast 2010. aasta lõpu ebasoodsaid ilmastikutingimusi. Kui nende eriliste tegurite mõju lõppes, alanes SKP kvartaalne reaalkasv teises kvartalis märkimisväärselt, peegeldades ka Jaapani maa-värina negatiivset mõju. Teisel poolaastal oli SKP reaalkasv väga nõrk.

Inflatsioon püsis kogu 2011. aasta vältel kõrge ja oli keskmiselt 2,7% (2010. aastal 1,6%). Aastane ÜTHI-inflatsioon kasvas jaanuari 2,3%lt septembriks–novembriks järk-järgult 3,0%ni ning langes detsembris taas 2,7%ni, peegeldades peamiselt energia ja muu toorme hindade arengut. Keskpika perspektiivi ja pikaajalised inflatsioonootused olid jätkuvalt kindlalt kooskõlas EKP nõukogu eesmärgiga hoida inflatsioonimäär keskmise aja jooksul alla 2%, kuid selle lähedal.

Pärast laia rahaagregaadi M3 suhteliselt aeglast aastakasvu 2010. aastal (1,7%) suurenes euroala rahapakkumise kasvutempo 2011. aasta esimeses kolmes kvartalis järk-järgult ning ulatus 2011. aasta septembris 2,9%ni. Finantsturu pinged ja surved pankade bilansside korrigeerimiseks (eelkõige seoses kapitalinõuetega) hoidsid rahapakkumise dünaamikat sügisel vaos ning M3 aastakasv alanes detsembris 1,5%ni. M3 kasvu 2011. aasta kuude lõikes mõjutasid oluliselt raha hoidvasse sektorisse kuuluvate kesksete osapoolte kaudu tehtud pankadevahelised tehingud. Kokkuvõttes oli rahapakkumise kasvutempo kogu aasta jooksul mõõdukas.

SUURENEV INFLATSIOONISURVE 2011. AASTA ESIMESEL POOLEL

Kui rääkida 2011. aasta rahapoliitilistest otsustest üksikasjalikumalt, siis euroala majandus alustas aastat positiivse kasvutempoga ja suurenenud ebakindluse tingimustes üldjoontes tasakaalustatud riskidega. Eeldati, et euroala eksporti

toetab maailmamajanduse kasv. Ka erasektori nõudlus toetas üha rohkem majanduskasvu, arvestades ettevõtete suurenevat kindlustunnet, rahapoliika toetavat kurssi ning finantsüsteemi paremaks toimimiseks võetud meetmeid. Neid ootusi peegeldas ka EKP ekspertide 2011. aasta märtsi makromajanduslik ettevaade, milles prognoositi SKP aastaseks reaalkasvuks 2011. aastal 1,3–2,1% ja 2012. aastal 0,8–2,8%.

Samal ajal oli tõendeid üldise inflatsiooni tõusurvest, mida tingisid peamiselt toormehinnad ja mis oli märgatav ka tootmisprotsessi varasemates etappides. Arvestades soodsat kasvutempot, oleks see võinud kaasa tuua teisese mõju ja laiapõhjalisema inflatsioonisurve. EKP ekspertide 2011. aasta märtsi makromajanduslikus ettevaates prognoositi ÜTHI-inflatsiooniks 2011. aastal 2,0–2,6% ja 2012. aastal 1,0–2,4%, mis peamiselt energia ja toidukaupade hinnatõusu tõttu on suurem kui eurosüsteemi ekspertide 2010. aasta detsembri makromajanduslikus ettevaates prognoositud inflatsioon.

Sellega seoses märkis EKP nõukogu märtsis, et keskpikas perspektiivis ohustavad hinnastabiilsust tõusuriskid (kahel eelneval kuul oli nõukogu olnud seisukohal, et riskid on üldjoontes tasakaalus, kuid et tõusuriskid võivad tekkida). EKP nõukogu rõhutas oma valmisolekut tegutseda kindlalt ja õigeaegselt, et tagada, et hinnastabiilsust keskpikas perspektiivis ohustavad tõusuriskid ei realiseeruks. Eelkõige olid need riskid seotud eeldatust suurema toormehindade tõusuga, kuid ka kaudsete maksude ja reguleeritud hindade oodatust suurema tõusuga, mis tulenes eelarve konsolideerimise vajadusest eelolevatel aastatel, samuti oodatust suuremast kodumaisest hinnasurvest seoses majandusaktiivsuse jätkuva taastumisega.

Majandusanalüüsi tulemuste võrdlus monetaaranalüüsi tulemustega näitas, et rahapakkumise kasvutempo oli endiselt mõõdukas. Samal ajal oli rahapakkumise ja laenukasvu madal tase selleks ajaks kaasa toonud majanduses enne finantspingete tekkimist kogunenud suure rahalise likviidsuse üksnes osalise kasutamise. See võis hõlbustada toormeturgudel maailmamajanduse

tugeva kasvu ja ekspansiivsest rahapoliitikast tingitud rohke likviidsuse tõttu sel ajal tekkinud hinnasurve kohandumist.

Arvestades hinnastabiilsust ohustavat tõusuriski, mis majandusanalüüsis kindlaks tehti, ja et tagada inflatsiooniootuste hoidmine hinnastabiilsusele vastaval tasemel, otsustas EKP nõukogu oma 7. aprilli 2011. aasta istungil tõsta 25 baaspunkti võrra EKP baasintressimäärasid, mis olid peaaegu kaks aastat püsinud rekordiliselt madalal tasemel. Kõige tähtsamaks peeti tagada, et ÜTHI-inflatsiooni tõus ei põhjustaks teisest mõju ega tekitaks seega keskpikas perspektiivis laiapõhjalist inflatsioonisurvet. Arvestades madalaid intressimäärasid kõigi tähtaegade lõikes, püsis rahapoliitika kurss toetavana ning pakus pidevalt märkimisväärset tuge majandusaktiivsusele ja töökohtade loomisele.

Pärast euroala SKP tugevat reaalkasvu esimeses kvartalis oodati teises kvartalis majandusaktiivsuse teatavat nõrgenemist, kuid kasvutempo jäi siiski püsima. 2011. aasta esimese kvartali heade tulemuste tõttu korrigeeriti 2011. aasta SKP reaalkasvu prognoosi eurosüsteemi ekspertide 2011. aasta juuni makromajanduslikus ettevaates ülespoole, tasemele 1,5–2,3%, ning 2012. aasta prognoos jäi üldjoontes muutumatuks. Toormehinnast tulenev tõusurive inflatsioonile püsis, seda ka tootmisprotsessi varasemates etappides. Seda kajastas 2011. aasta aastase ÜTHI-inflatsiooni ülespoole korrigeerimine (tasemele 2,5–2,7%) eurosüsteemi ekspertide 2011. aasta juuni makromajanduslikus ettevaates, kusjuures 2012. aasta prognoosi vähendati võrreldes EKP ekspertide 2011. aasta märtsi makromajandusliku ettevaatega tasemele 1,1–2,3%. Teatavale lühiajalisele volatiilsusele vaatamata jätkas M3 teises kvartalis kasvu ning sel perioodil tugevnes pisut ka erasektorile antud laenude aastakasv, viidates rahapakkumise kasvutempo järkjärgulisele taastumisele. Samal ajal püsis rahaline likviidsus rohke ning võis hõlbustada hinnasurve kohandumist euroalal.

Neid arengusuundi arvesse võttes otsustas EKP nõukogu oma 7. juuli 2011. aasta istungil tõsta EKP baasintressimäärasid 25 baaspunkti võrra.

Peale selle oli EKP nõukogu seisukohal, et rahapoliitika kurss oli jätkuvalt toetav, arvestades madalaid intressimäärasid kõigi tähtaegade lõikes.

RIIGIVÕLAKRIISI SÜVENEMINE ALATES 2011. AASTA AUGUSTIST

2011. aasta suvel halvenesid euroala makromajanduslikud tingimused, kusjuures euroala riigivõlakirjaturgudel kasvavad pinged olid tingitud peamiselt turuosaliste murest muu hulgas seoses maailmamajanduse kasvuväljavaatega, teatavate euroala riikide rahanduse jätkusuutlikkusega ning üldsuse arvates ebapiisavate sammudega, mida riigid võtsid võlakriisi lahendamiseks. Võlakirjade tootluse vahed euroala mõnedel riigivõlakirjaturgudel suurenesid tasemele, mida viimati nähti 1999. aastal. See mõjutas ka muid turge, eelkõige rahaturgu.

See avaldas selgelt negatiivset mõju rahastamistingimustele ja majandusaldusele, mis koos maailmamajanduse kasvudünaamika mõõdukamaks muutumise ning finants- ja mittefinantssektori bilansside korrigeerimisega pidurdas euroala majanduse kasvutempot alates 2011. aasta neljandast kvartalist. Seetõttu korrigeeriti 2012. aasta SKP reaalkasvu prognoose 2011. aasta sügise jooksul järk-järgult allapoole. Kui EKP ekspertide 2011. aasta septembri makromajanduslikus ettevaates prognoositi 2012. aasta aastaseks SKP reaalkasvuks veel 0,4–2,2%, siis eurosüsteemi ekspertide 2011. aasta detsembri makromajanduslikus ettevaates prognoositi märksa madalamat kasvu vahemikus –0,4 kuni 1,0%. EKP nõukogu arvates ohustas euroala majandusväljavaadet suure ebakindluse tingimustes märkimisväärne langusrisk.

Inflatsioon püsis 2011. aasta teises pooles kõrge tasemel, kuid oodati, et see langeb 2012. aastal alla 2%, sest euroala kulu-, palga- ja hinnasurve peaksid euroala ja ülemaailmse nõrgema majanduskasvu tingimustes leevenema. Eurosüsteemi ekspertide 2011. aasta detsembri makromajanduslikus ettevaates prognoositi aastaseks ÜTHI-inflatsiooniks 2012. aastal 1,5–2,5% ning 2013. aastal 0,8–2,2%. 2012. aasta prognoos on pisut suurem võrreldes EKP ekspertide 2011. aasta septembri makromajandusliku

ettevaatega, milles 2012. aasta inflatsiooniks prognoositi 1,2–2,2%. Prognoosi korrigeerimine peegeldas naftahinna tõusu eurodes ja kaudsete maksude suuremat osatähtsust, mis rohkem kui tasakaalustas väiksema majandusaktiivsuse pärsiva mõju. Inflatsiooniväljavaadet ohustavaid riske peeti üldiselt tasakaalustatuks.

Finantsturgude suurem ebakindlus mõjutas ka rahapakkumise arengut ning 2011. aasta lõpus M3 kasv aeglustus. Sellega kaasnesid märgid laenuandmise vähemsoodsast arengust, eriti kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvale erasektorile antavate laenude valdkonnas. Arvestades, et laenupakkumise mõju võib ilmneda hiline misega, peeti vajalikuks laenuandmist hoolikalt uurida. Üldiselt püsis rahapakkumise ja laenukasv mõõdukas.

3. novembri istungil ja 8. detsembri istungil otsustas EKP nõukogu langetada EKP baasintressimäärasid 25 baaspunkti võrra. Seda peeti hädavajalikuks, et tagada euroala inflatsiooni-ootuste püsimine vastavuses EKP nõukogu eesmärgiga hoida inflatsiooni keskmise aja jooksul alla 2%, kuid selle lähedal.

2 RAHA-, FINANTS- JA MAJANDUSARENG

2.1 RAHVUSVAHELINE MAKROMAJANDUSLIK KESKKOND

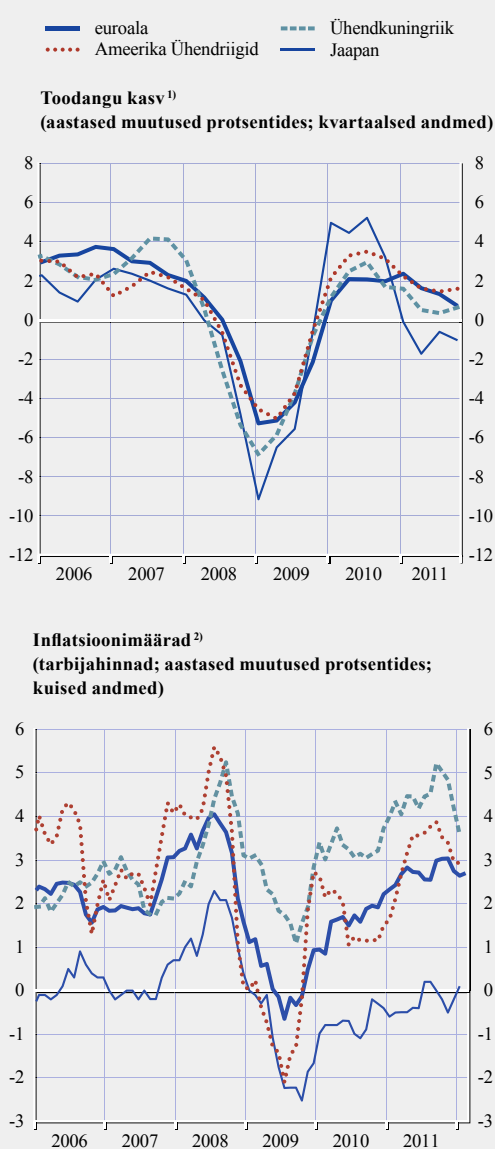
ÜLEMAAILMNE KASVUTEMPO AEGLUSTUS 2011. AASTAL

2011. aasta alguses näitasid uuringutulemused, et maailmamajanduse kasvu tugevumine 2010. aasta viimases kvartalis jätkus ka 2011. aasta esimeses kvartalis ning ülemaailmselt tööstustoodangut kajastav ostujuhtide indeks ulatus 2011. aasta veebruaris finantskriisijärgse aja kõrgeimale tasemele (59,4). Mitu ootamatut ebasoodsat sündmust põhjustasid aga maailmamajanduse kasvutempo mõningase aeglustumise 2011. aasta esimesel poolel. Suur maavärin Ida-Jaapanis mõjutas otseselt Jaapani majandusaktiivsust, kuid selle mõju kandus üleilmsetes tarneahelates tekkinud häirete kaudu edasi ka ülejäänud maailmale. Peale selle avaldas toormehindade tõus pärssivat mõju reaalse sisetulekule arenenud suurriikides. Arenenud ja arenevate riikide majanduse kasvutempod olid endiselt erinevad, aga kasvutempo erinevus ilmnis ka arenenud riikide omavahelises võrdluses. Areneva majandusega riikides püsis majanduskasv suhteliselt tugev, ehkki muutus teisel poolaastal mõõdukamaks, mis aitas vähendada ülekuumenemispingete kogunemist. Arenenud riikides pidurdasid majanduskasvu endiselt avaliku ja erasektori bilansside jätkuv parandamine ning töö- ja eluasemeturu jätkuv nõrkus (vt joonis 2). Kuigi arenenud riikide tööturud arenesid erinevalt, püsis tööpuudus OECD piirkonnas ikka suur.

2011. aasta teisel poolel vähenes ettevõtete ja tarbijate kindlustunne veel, sest riigivõlakriisi süvenemine euroalal ja pikaleveninud arutelu USA võla piirmäära üle suurendasid ebakindlust ja kasvatasid pingeid finantsturul. Need arengusuunad pärssisid mõningal määral positiivset hoogu, mis tulenes märtsikuissele Jaapani maavärinale järgnenud tarnehäirete leevenemisest. Üldiselt maailmamajanduse kasvutempo nõrgenes. Aasta lõpuks näitasid avaldatud andmed ja uuringutulemused siiski esimesi märke üleilmse majandusaktiivsuse stabiliseerumisest.

Kooskõlas maailma majandusaktiivsuse arenguga jätkus 2011. aasta esimeses kvartalis

Joonis 2 Suuremate arenenud riikide majandusarengu põhisuunad



Allikad: riikide andmed, BIS, Eurostat ja EKP arvutused.
 1) Eurostati andmed euroala ja Ühendkuningriigi kohta. USA ja Jaapani puhul nende riikide andmed. SKP näitajad sesoonselt kohandatud.
 2) Euroala ja Ühendkuningriigi ÜTHI; USA ja Jaapani THI.

maailmakaubanduse mahu taastumine, mis algas 2010. aasta viimases kvartalis. Teises kvartalis viis Jaapani loodusõnnetustest põhjustatud üleilmsete tarneahelate katkemine maailmakaubanduse kahanemiseni – see juhtus pärast

2009. aasta keskpaika esimest korda. Aeglustumine oli küll piirkondade lõikes laiaulatuslik, kuid kõige rohkem vähenes eksport Jaapanis ja Aasia uutes tööstusriikides. Ehkki tarneahelate taastumine toetas 2011. aasta kolmandas kvartalis maailmakaubandust, jäi maailmakaubanduse dünaamika koos ülemaailmse majandusaktiivsusega teisel poolaastal nõrgaks. Ka Tai ülejuhtused häirisid kaubandust. Aasta lõpuks näitas uusi eksporditellimusi kajastav üleilmne ostujuhtide indeks siiski teatavat maailmakaubanduse stabiliseerumist.

Hindade arengust rääkides kasvas aastainflatsioon arenenud majandusega riikides 2011. aasta jooksul järk-järgult, kuid kahanes pisut viimases kvartalis. Üldiselt püsis inflatsioonisurve arenenud riikides suhteliselt vaoshoitud. OECD riikides oli keskmine tarbijahinna koguinflatsioon 2011. aastal 2,9% (2010. aastal 1,9%). Toiduaine- ja energiahindu arvesse võtmata jättes oli tarbijahindade keskmine inflatsioon 1,7% (2010. aastal 1,3%). Areneva majandusega riikides langes aastainflatsioon 2011. aasta neljanda kvartali alguses mõnevõrra, mistõttu teatavad keskpangad peatasid oma rahapoliitika karmistamise tsükli. Inflatsioonisurve sellegipoolest püsis.

USA

USA majandus jätkas 2011. aastal taastumist, kuid aeglasemalt kui 2010. aastal. SKP reaalkasv oli 1,7% (aasta varem 3,0%). 2011. aasta esimesel poolel oli kasv loid, sest seda mõjutas valitsussektori kulutuste vähendamine nii föderaalset kui ka osariikide tasandil, samuti eespool mainitud ajutised ebasoodsad välistegurid. Teisel poolaastal majanduskasv hoogustus ning eratarbimine kasvas vaatamata tarbijate nõrgale kindlustundele ja kasutatava tulu vähesele kasvule. Investeerimine mitteelamuehitusse toetas majanduskasvu olulisel määral, samuti ettevõtete kasum ja väga madalad intressimäärad. Eluasemeinvesteeringud paistavad olevat madalseisust välja tulnud ning toetasid SKP kasvu alates 2011. aasta teisest kvartalist. Netoarvestuses toetas kaubandus vahel määral majanduskasvu. Jooksevkonto puudujääk oli 2011. aasta kolmes esimeses kvartalis ligikaudu 3,2% SKPst (püsidis peaaegu muutmatusena 2010. aastast). Tööturul polnud tööhoive

kasvutempo piisav, et korvata töökohtade kadumist 2008. ja 2009. aastal ning märkimisväärselt parandada töötuse määra, mis oli 2011. aastal keskmiselt 8,9% (2010. aastal 9,6%).

Toote- ja tööturu loidusele vaatamata püsis koguinflatsioon 2011. aastal kõrge, seda eriti toidu- ja energiahindade tõusu tõttu. Aastane THI-inflatsioon oli 2011. aastal 3,1%, eelmisel aastal aga 1,6%. Kui toit ja energia välja arvata, oli THI-inflatsioon keskmiselt 1,7%, st suurem kui eelmise aasta 1% – seega pöördus 2008. aastal majandusurutisega alanud langustendents tõusuks.

USA Föderaalreservi Süsteemi rahapoliitika komitee hoidis baasintressimäära kogu 2011. aastal muutumatult 0–0,25% vahemikus, osutades vähesele ressursikasutusele ja keskpika perspektiivi mõõdukale inflatsiooniväljaväetele. Rahapoliitilise intressimääraga seoses teatas USA Föderaalreservi rahapoliitika komitee 2011. aasta augustis konkreetselt, et majandustingimuste tõttu jääb Föderaalreservi baasintressimäär erakordselt madalaks tõenäoliselt „vähemalt 2013. aasta keskpaigani”, mitte „pikemaks ajaks”, nagu öeldi varem. 2011. aasta juunis viis USA Föderaalreservi rahapoliitika komitee lõpule 2010. aasta novembris alustatud programmi, mille raames soetati 600 miljardi USA dollari väärtuses pikema tähtajaga riigikassa väärtpabereid. Võttes arvesse, et majanduskasv oli aeglane ja tööturg jätkuvalt nõrk, otsustas USA Föderaalreservi rahapoliitika komitee 2011. aasta septembris pikendada oma väärtpaberipositsioonide keskmist tähtaega, et avaldada langussurvet pikemaajalistele intressimääradele ja samal ajal aidata üldisemaid finantseerimistingimusi vastutulelikumaks muuta.

Eelarvepoliitika puhul väärib märkimist asjaolu, et föderaalearve puudujääk vähenes pisut, s.o eelmise aasta 9,0%lt SKPst 8,7%le SKPst. Seetõttu kasvas USA riigivõlg 2011. aastal veelgi ja ulatus 68%ni SKPst (2010. aasta lõpus oli see näitaja 63%). Pärast kasvanud poliitilistest lahkelidest ja valitsuse kohustuste täitmatajäämise ohust tulenenud pingeid jõudsid kaks parteid 2011. aasta keskel kokkuleppele USA riigivõla piirmäära tõstmises koos puudujäägi vähendamise

kümneaastase programmiga ligikaudses mahus 2,1 triljonit USA dollarit. Siiski oli parteide vahel endiselt suuri lahkkelisid seoses puudujäägi vähendamiseks vajalike meetmetega, see aga suurendas maailmamajanduse väljavaate ebakindlust.

JAAPAN

Jaapani majanduskasvu mõjutas 2011. aastal tugevalt märtsi maavärin ja selle põhjustatud tuumaõnnetus. Kohe pärast õnnetust vähenesid tootmine ja eksport järsult ning kodumaise erasektori nõudlus nõrgenes oluliselt. Seetõttu vähenes SKP reaalkasv 2011. aasta esimesel poolel märkimisväärselt. Maavärina põhjustatud tarneraskused leevenesid kiiremini, kui esialgu oodati, ning kolmandas kvartalis majandusaktiivsus taastus. SKP reaalkasv aeglustus siiski taas aasta viimases kvartalis, peegeldades üleilmse nõudluse vähenemist ning Aasia kaubanduses Tai üleujutuste tõttu tekkinud häireid. Osaliselt jeeni kallinemisest tingitud nõrk eksport koos maavärinala järgnenud tooraineimpordi kasvuga viis pärast 1980. aastat esmakordselt kaubandusbilansi puudujäägini. Jaapani majanduskeskkonda iseloomustas jätkuvalt deflatsioon. THI-inflatsioon oli suurema osa 2011. aastast negatiivne.

Pärast katastroofe lisas Jaapani keskpang viivitamatult lühiajalist likviidsust, laiendas varade ostuprogrammi ning käivitas katastroofist mõjutatud piirkondade finantsasutuste laenuandmise toetamise programmi. Jaapani keskpanga rahapoliitika kurss oli kogu 2011. aastal toetav, et ergutada majandust ja võidelda deflatsiooniga, hoides tagamata üleölaenude intressimäära vahemikus 0,0–0,1%. Lisaks sekkusid Jaapani ametivõimud juhuti valuutaturgudele, et ära hoida jeeni kiiret kallinemist. Eelarvepoliitika valdkonnas kiitis valitsus heaks kolm lisaelarvet kogusummas 20,7 triljonit jeeni (ligikaudu 4,4% SKPst), millega põhiliselt soovitakse toetada koheseid abi- ja rekonstrueerimismeetmeid.

ARENEVAD AASIA RIIGID

Arenevate Aasia riikide majanduskasv aeglustus 2011. aastal pärast erakordset kiirenemist eelmisel aastal. Ekspordi kasv aeglustus oluliselt aasta teisel poolel, mil ka maailma majanduskasv muutus mõõdukamaks. Mure maailmamajanduse

väljavaate pärast tekitas volatiilsust finantsturgudel ning viis aasta lõpu poole kapitali märkimisväärse väljavooluni kõnealusest piirkonnast. Kodumaine nõudlus muutus poliitiliste stiimulite järkjärgulise kadumise tõttu mõõdukamaks, kuid püsis tugev. Aastane SKP kasv oli 7,3%, st selle näitaja pikaajalise keskmise lähedal.

Inflatsioonisurve püsis Aasia arenevates riikides 2011. aastal tugev. Inflatsioonimäär suurenes kahes esimeses kvartalis esialgu toidu- ja muu toorme hindade tõusu tõttu, kuid muutus seejärel laiapõhjalisemaks. Kolmandas kvartalis jõudis inflatsioon kõrgeimale tasemele, siis aga hakkas nii imporditud inflatsioon kui ka kodumaine nõudlussurve vähenema. Inflatsiooni nõrgenedes ja vähem soodsat kasvuväljavaadet arvestades peatasid keskpangad neljandas kvartalis rahapoliitika karmistamise tsükli, mis oli alanud 2010. aasta teisel poolel. Ehkki ülekuumenemispinge vähenes oluliselt, ei olnud see aasta lõpuks veel täielikult kadunud.

Hiinas aeglustus SKP aastane reaalkasv 10,3%lt 2010. aastal 9,2%ni 2011. aastal. Kasv tulenes peamiselt sisenõudlusest, netoekspordi panus muutus aga negatiivseks. Sisenõudlust toetas rohke likviidsus, mis oli kogunenud varasematel aastatel. Ehitussektorit toetas valitsuse 2011. aasta sotsiaalelamuehituse programm, mille eesmärk on rajada 2015. aasta lõpuks 36 miljonit uut eluaset. Inflatsioon püsis aasta jooksul kõrge peamiselt kõrgete toormehindade ning toidukaupade sisetähtsuse pakkumise šokkide tõttu, kuid vähenes aasta lõpuks siiski 3,1%ni. Halvenevate majandusväljavaadete tõttu vähendasid ametiasutused pankade kohustusliku reservi määra 2011. aasta detsembris 0,5 protsendipunkti võrra ja rakensid väikeste ja keskmise suurusega ettevõtete toetamiseks eelarve- ja rahapoliitilisi meetmeid. Peamiselt maailma majanduskasvu nõrgenemise tõttu aeglustus teisel poolaastal oluliselt ekspordi kasv. Impordi kasv püsis tugeva sisenõudluse toel suhteliselt tugev. Seetõttu vähenes kaubanduse ülejääk 2011. aastal 155 miljardi USA dollarini (aastavarem 181 miljardit dollarit). Hiina jüaani nominaalne efektiivne vahetuskurss kallines 2011. aastal 5,5%. 2011. aasta lõpuks olid Hiina välisreservid kasvanud 3,2 triljoni USA dollarini.

LADINA-AMEERIKA RIIGID

Ladina-Ameerika majandus jätkas 2011. aastal tugevat kasvu, ehkki 2010. aastaga võrreldes oli see aeglasem. Kogu piirkonnas tervikuna oli aastane majanduskasv 2011. aasta esimesel poolaastal 4,9% (2010. aastal 6,3%). SKP reaalkasvu aeglustumise peamine põhjus oli sisenõudluse aeglasem kasv, mis tulenes rahapoliitilise hoiaku karmistamisest enamikus selle piirkonna riikides. Seda tasakaalustas osaliselt välisõudluse vähem negatiivne mõju. Eratarbimine oli jätkuvalt peamine kasvu hoogustav tegur, sest tööturutingimused püsisid soodsad ja laenuitingimused leevenesid. Investeeringud olid aga sisenõudluse kõige dünaamilisem komponent. Riikide löikes olid kõige dünaamilisemad jätkuvalt toorainet eksportivad riigid. Tugev majanduskasv Ladina-Ameerika riikides koos toiduhindade tõusuga viis inflatsioonisurve laialdase tõusuni. Koguinflatsioon oli 2011. aasta esimesel poolel 6,7% (0,3 protsendipunkti rohkem kui 2010. aastal), mistõttu mitu keskpanga otsustas sel ajavahe- mikul oma baasintressimäära tõsta.

2011. aasta teisel poolel halvenesid välistingimused kiiresti, sest finantsturupinged teravnesid ning maailmamajanduse elavnemise prognoose korri- geeriti oluliselt allapoole. Nendes tingimustes hak- kas kapital Ladina-Ameerika riikidest välja voo- lama, mille tõttu vahetuskursid odavnesid tugevalt ja finantsnäitajad, näiteks aktsiahinnad ja riigivõ- lakirjade tulususevahed, halvenesid. Need are- ngusuunad nõrgendasid ka enamiku selle piirkonna riikide majandusaktiivsust ning inflatsioonisurve jäi endiselt tugevaks. Enamikus Ladina-Ameerika riikides peatati rahapoliitika karmistamine, mis peegeldas kasvavat ebakindlust. Brasiilias lange- tas keskpank 2011. aasta teisel poolel baasintres- simäära 150 baaspunkti võrra, olles seda eelneval poolaastal tõstnud kokku 175 baaspunkti.

TOORMEHINDADE ARENGUSUUNAD OLID 2011. AASTAL VASTAKAD

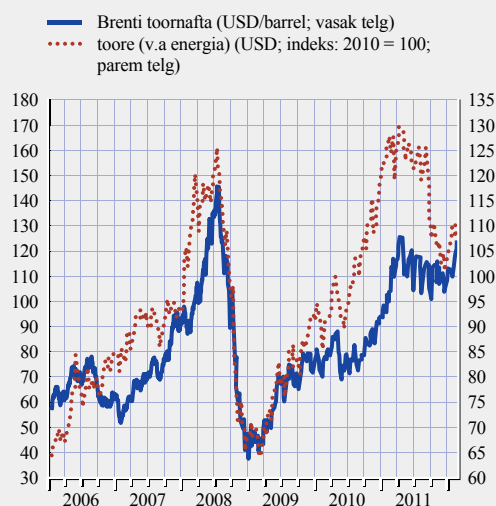
Brenti toornafta hind oli 2011. aastal keskmiselt 111 USA dollarit barreli kohta. See on 38% kõrgem kui 2010. aasta keskmine. Aasta kesk- mise hinna kasv oli suurim alates 2005. aastast. Naftahind, mis 2011. aasta 2. maiks oli järsult tõusnud 126 USA dollarini barreli kohta, langes

seejärel 2011. aasta detsembri lõpuks 108 USA dollarini barreli kohta (2011. aasta jaanuari algu- ses 93 USA dollarit barreli kohta).

2010. aasta septembris alanud terav naftahinna tõusutrend jätkus kuni 2011. aasta mai alguseni, sarnanedes väga 2007. aastast 2008. aasta kesk- paigani toimunud naftahinnatõusuga. Seda tõusu toetas üleilmse naftanõudluse kasv ja naftatarnete järsk peatamine Liibüas selle piirkonna poliitilise kriisi tagajärjel. Peale selle raskendasid OPECi- väliste riikide oodatust ulatuslikumad naftatar- neseisakud niigi rasket nõudluse ja pakkumise olukorda, mis kestis suurema osa aastast. See oli peamine põhjus, miks naftahind osutus 2011. aasta teisel poolel vastupidavaks vaatamata maailma majanduskasvu aeglustumisele. Aastavahetuse lähenedes toetas naftahinda kasvav mure Iraani naftatarnete võimaliku suurkatkestuse pärast.

Seevastu muu tooraine, eriti mitteraudmetallide hinnad langesid 2011. aastal oluliselt (vt joonis 3), peegeldades peamiselt ebakindlust maailmama- janduse väljavaate pärast ja suhteliselt vastutu- lelikke pakkumistingimusi. Koguarvestuses olid muu toorme (v.a energia) hinnad USA dollarites 2011. aasta lõpus aasta algusega võrreldes ligi- kaudu 15% madalamad.

Joonis 3 Toormehindade arengu põhisuunad



Allikad: Bloomberg ja HWWA.

Joonis 4 Vahetuskursid ja nende eeldatav volatiilsus

(päevased andmed)

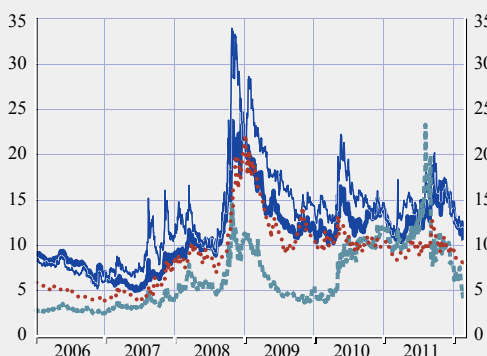
Vahetuskursid

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



Vahetuskurside (3 kuu) eeldatavad volatiilsused

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



Allikad: Bloomberg ja EKP.

Märkus. Viimased andmed on 2012. aasta 2. märtsist.

EURO EFEKTIIVNE VAHETUSKURSS OLI MÕÖDUNUD AASTAL VOLATIILNE JA LANGES MÕÕDUKALT

Euro vahetuskursi areng oli 2011. aastal suurel määral seotud turu arusaamaga euroala majandusväljavaatest ja euroala riikide elarveperspektiivist võrreldes teiste suuremate riikidega. Nagu eelmisel aastal, iseloomustas euro mõõdukat odavnemist seetõttu ka 2011. aastal kõrgenenud eeldatav volatiilsus (vt joonis 4). 2011. aasta aprillini euro üldiselt kallines, kuid hakkas seejärel odavnema. Odavnemine kiirenes suve lõpus, kuid peatus oktoobris, mil ajutiselt väheneva volatiilsuse tingimustes tugevnes euro märgatavalt USA dollari ja Jaapani jeeni suhtes. Euro edasist nõrgenemist nende vääringute suhtes korvas osaliselt tugevnemine muude, eriti Kesk- ja Ida-Euroopa vääringute suhtes. Seetõttu langes euro nominaalne efektiivne vahetuskurss, mida mõeldakse euroala 20 kõige tähtsama kaubanduspartneri vääringu suhtes, aasta jooksul 2,2% (vt joonis 5). 2011. aasta lõpuks oli euro nominaalne efektiivne vahetuskurss 4,0% madalam selle 2010. aasta keskmisest ja vastas peaaegu selle keskmisele tasemele alates 1999. aastast.

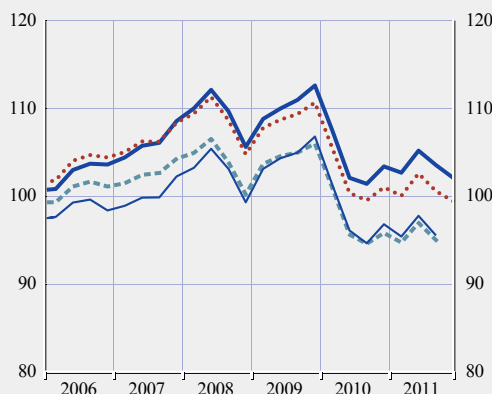
Euro tugevnes USA dollari suhtes kuni 2011. aasta aprillini, kuid nõrgenes aasta teises pooles. See peegeldas muutuvat arusaama teatavate euroala

riikide ja USA rahanduse väljavaatest, samuti kahe majanduse tulususevahede dünaamikast. 30. detsembril 2011 oli euro vahetuskurss USA dollari

Joonis 5 Euro nominaalsed ja reaalsed efektiivsed vahetuskursid (EER-20)¹⁾

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

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



Allikas: EKP.

1) EER-20 indeksi ülespoole liikumine näitab euro kallinemist. Viimased andmed THI suhtes defleeritud nominaal- ja reaalkursside puhul 2011. a IV kvartalist ning SKP suhtes defleeritud reaalkursside ja kogumajanduse tööjõu erikulude suhtes defleeritud reaalkursside puhul 2011. a III kvartalist ning põhinevad osaliselt hinnangutel.

suhtes 1,29, mis on 3,2% nõrgem kui aasta alguses ja 2,4% madalam kui 2010. aasta keskmine tase.

Euro odavnes 2011. aasta jooksul ka Jaapani jeeni ja naelsterlingi suhtes. 30. detsembril 2011 oli euro vahetuskurss 100,20 jeeni euro kohta ehk 7,8% nõrgem kui aasta alguses ja 13,9% alla 2010. aasta keskmise. Euro kurss naelsterlingi suhtes oli samal päeval 0,84 naelsterlingit euro kohta ehk 3,0% alla aasta alguse taseme ja 2,7% alla 2010. aasta keskmise.

Euro vahetuskurss Šveitsi frangi suhtes kõikus 2011. aastal oluliselt, langedes augustis kõigi aegade madalaimale tasemele, kuid kallinedes seejärel septembri alguseni, mil Šveitsi keskpank tegi ühepoolset teatavaks minimaalse vahetuskursi 1,20 Šveitsi franki euro kohta. 30. detsembril 2011 oli euro vahetuskurss Šveitsi frangi suhtes 1,22, mis on 2,8% nõrgem kui aasta alguses ja 12,0% madalam kui 2010. aasta keskmine tase.

Kui rääkida muudest suurtest vääringutest, siis euro odavnes 2011. aastal Austraalia dollari (3,1%), Kanada dollari (0,8%) ja Norra krooni (0,6%) suhtes. Euro odavnes ka USA dollariga seotud Aasia vääringute, sealhulgas Hiina jüaani (7,5%) ja Hongkongi dollari (3,2%) suhtes, kuid jäi Korea vonni suhtes muutumatuks.

Eri kulu- ja hinnaindeksitel põhinevad euro reaalsed efektiivsed vahetuskursid tugevnesid 2011. aasta esimesel poolel, ent nõrgenesid seejärel, jõudes peaaegu 2010. aasta lõpu tasemele (vt joonis 5). Tarbijahinnaindeksi deflaatoriga korrigeeritud reaalne efektiivne vahetuskurss oli 2011. aastal üldiselt nõrgem kui 2010. aastal ning oli 2011. aasta lõpus 1999. aastast kujunenud keskmise lähedal.

2.2 RAHA- JA FINANTSARENG

RAHAPAKKUMISE KASV PÜSIS MÕÕDUKAS

Kuigi laia rahapakkumise kasv oli 2010. aasta alguses täheldatud nõrgast arengust taastunud, jäi ta 2011. aastal mõõdukaks. M3 aastakasv, mis oli 2010. aasta detsembris olnud 1,7%, püsis 2011. aasta esimesel poolel stabiilselt 2% ümber,

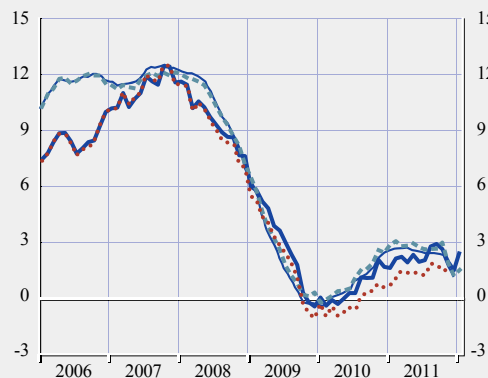
mis on kooskõlas kogunõudluse mõõduka kasvuga. Suurenenud finantsturupinged ja majanduslik ebakindlus aasta teisel poolel soodustasid struktuurimuutusi investimisportfellides, kus rahalised varad liikusid nii sisse kui välja. Selle tõttu kõikus M3 aastakasv lühikest aega tugevalt: 2011. aasta septembris tõusis see 2,9%ni, kuid langes detsembris 1,5%ni, hakkas seejärel taas tõusma ning jõudis 2012. aasta jaanuaris 2,5%ni. Ka raha hoidvasse sektorisse kuuluvate kesksete vastaspoolte kaudu tehtud (peamiselt pankadevahelised) tehingud suurendasid raha ja laene puudutavate kuuandmete volatiilsust (vt joonis 6).

Sellised tegurid mõjutasid ka erasektorile antud laenude aastakasvu (korrigeeritud laenude müügi ja väärtpaberistamise mõjuga). Nii oli see näitaja suurema osa 2011. aastast üle 2,5%, kuid langes aasta lõpus märgatavalt, olles detsembris 1,2% (2010. aasta detsembris 2,4%). Laenuandmed 2012. aasta jaanuari kohta viitavad sellele, et risk, et laenuandmist kärbitakse ulatuslikult, on vähenenud. EKP nõukogu poolt detsembril alguses võetud mittestandardset meetmed, eriti kolmeaastased pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid,

Joonis 6 M3 ja laenu erasektorile

(aastased muutused protsentides; kohandatud sesoonsete ja kalendriliste mõjude suhtes)

— M3
 M3 kohandatuna kesksete vastaspoolte kaudu tehtud tehingutega
 - - - - - laenu erasektorile ¹⁾
 — laenu erasektorile kohandatuna kesksete vastaspoolte kaudu tehtud pankadevaheliste tehingutega ¹⁾



Allikas: EKP.

1) Laenu müügi ja väärtpaberistamisega kohandatud.

leevendasid rahaloomeasutuste rahastamisraskusi (meetmete kirjeldus: vt taustinfo 1). Kui lühiajaline volatiilsus kõrvale jätta, siis üldiselt näitab rahapakkumise ja laenude areng, et rahapakkumise kasv oli 2011. aastal mõõdukas.

M3 KOMPONENTIDE ARENGU PÕHIMÕJUTAJAD OLID PORTFELLIDEGA SEOTUD KAALUTLUSED

M3 põhikomponentide arengut mõjutasid 2011. aasta esimesel poolel portfelliga seotud kaalutlused seoses M3s sisalduvate mitmesuguste instrumentide intressimääradega. Üleõhoiuste ja muude lühiajaliste hoiuste intresside vahe laienes sel ajavahemikul ning seetõttu paigutas raha hoidev sektor raha muudesse lühiajalistesse hoiustesse. Finantsturupingete süvenedes ja majandusliku ebakindluse kasvades muudeti suve lõpus portfelliga koostist märkimisväärselt, asendades riskantsemad varad M3 instrumentidega. Likviidsuse eelistamine koos asjaoluga, et üleõhoiuste ja muude lühiajaliste hoiuste intresside vahe oli selleks ajaks laienemise lõpetanud (ja isegi pisut vähenenud), aitab seletada, miks suurem osa M3 sissevoolust paigutati üleõhoiustesse (vt joonised 7 ja 8).

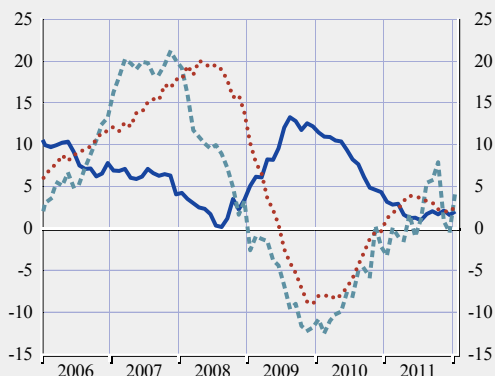
Turukõlblike instrumentide aastakasv, mis suurennes 2010. aasta detsembri –2,3%lt 2011. aasta detsembriks –0,5%ni, kõikus aasta jooksul väga palju. Selle näitaja negatiivsuse vähenemist seletas rahaloomeasutuste lühiajaliste võlaväärtpaberite positsioonide väike kasv ning asjaolu, et rahaturufondi osakute mõnevõrra vähenenud aastase väljavoolu korvas täielikult repotehingute sama suur aastane sissevool. Suur volatiilsus kuude lõikes tulenes suurel määral repotehingute voogudest. Nagu 2010. aastal, nii peegeldas see sissevool selle instrumendi puhul suurel määral kesksete vastaspoolte kaudu tehtavate tagatud pankadevaheliste tehingute suuremat kasutamist, mille eelis seisneb väiksemas vastaspoolte riskis. Rahapakkumise andmete seisukohalt jagunevad sellised tehingud kaheks: a) laen laenu andvalt rahaloomeasutuselt kesksele vastaspoolle ning b) laenu võtva rahaloomeasutuse ja keskse vastaspoolte vahelised repolepingud.

Pankadevahelistele tehingutele omast volatiilsust arvestades on asjaolu, et kesksete vastaspoolte kaudu tehtud pankadevahelised tagatud laenutehingud on finantskriisi ajal ja eelkõige

Joonis 7 M3 põhikomponendid

(aastased muutused protsentides; kohandatud sesoonsete ja kalendriliste mõjude suhtes)

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

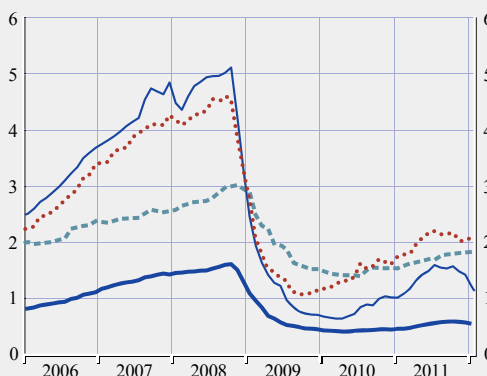


Allikas: EKP.

Joonis 8 Lühiajaliste hoiuste intressimäärad rahaloomeasutustes ja rahaturu intressimäär

(protsenti aastas)

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



Allikas: EKP.

pärast Lehman Brothersi kokkuvarisemist kasvavad, põhjustanud nendega seotud rahalistes aegridades suuremat kõikumist (vt ka punktid sektorite rahaliste vahendite ja laenude arengu kohta). Kõnealusel ajavahemikul määrasid rahapakkumise dünaamikat seega peamiselt seda liiki tehingutega seotud repotehingute negatiivsed vood 2011. aasta lõpus, mis peegeldasid riigivõlapingete süvenemist mitmes euroala riigi ja pankadevahelise laenamise vähenemist riigi maksejõuetuse riski ja pangariski vahelise tugeva korrelatsiooni tõttu.

M3 VOLATIILSUS PEEGELDAS PEAMISLT MUUDE FINANTSVAHENDAJATE HOITAVAD HOIUSEID

M3 hoiuste (s.o lühiajalised hoiused ja repolepingud, mis kujutavad endast kõige laimat rahaagregaati, mille kohta sektorite tasandil on olemas usaldusväärsed andmed) aastakasv aeglustus 2010. aasta detsembri 3,1%lt 2011. aasta detsembri 1,1%ni. M3 hoiuste arengut suunas aga suurel määral mitterahaloomeliste finantsvahendajate, välja arvatud kindlustusseltside ja pensionifondide (nn muud finantsvahendajad) panus. Muude finantsvahendajate M3 hoiuste aastakasv, mis oli 2010. aasta detsembris olnud 10,4%, kõikus suurema osa aastast 6–12% vahel ning aeglustus 2011. aasta novembris 3,4%ni ja detsembris 0,9%ni. Seejärel kiirenes see taas ning oli 2012. aasta jaanuaris 5,7%. Nii suurt volatiilsust saab eelkõige seletada kesksete vastaspoolte kaudu tehtud pankadevaheliste

tehingutega (sest kesksed vastaspoolde kuuluvad muude finantsvahendajate sektorisse) ja asjaoluga, et 2011. aasta lõpus, mil finantsturupinged ja pangariskiga seotud mure suurenesid, vähendasid institutsioonilised investorid oma M3 hoiuseid. Tegelikult on muude finantsvahendajate rahavarud suures korrelatsioonis vara hindadega (vt taustinfo 2, kus analüüsitakse rahapakkumise ja laenude arengu rolli varahindade tasakaalustamatuses¹).

Kodumajapidamiste M3 hoiuste aastakasv jätkas 2011. aasta esimesel poolel mõõdukat taastumist, mis oli alanud 2010. aasta keskel. Pärast seda stabiliseerus see 2%st pisut kõrgemal, kuid hakkas siis suure kuise väljavoolu tõttu aeglustuma ja oli 2011. aasta detsembris 1,4%. 2012. aasta jaanuaris, pärast seda, kui oli rakendatud täiendavaid mittestandardseid rahapoliitilisi meetmeid, pöördus see areng taas. Kodumajapidamiste arvele langeb enamik M3 hoiuseid ning need on kõige tihedamalt seotud tarbijahindadega. Erinevalt kodumajapidamistele kuuluvate M3 hoiuste aastakasvust aeglustus 2011. aastal, eriti teisel poolaastal, kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete varude aastakasv. See võis olla seotud sisemiste rahastamisallikate eelistamisega välisest.

¹ Vt ka artikkel „The interplay of financial intermediaries and its impact on monetary analysis“ EKP kuubülletääni 2012. aasta jaanuari numbris.

Taustinfo 2

RAHA- JA LAENUSTATISTIKA KUI VARAJASE HOIATUSE INDIKAATOR VARAHINDADE KÕRVALEKALLETE OSAS

Varaturgudel toimuv on paljude riikide majanduse jaoks järjest olulisem ning seetõttu on ka poliitikakujundajad üha teadlikumad sellest, et suured muutused ja korrigeeringud varahindades võivad põhjustada finantsturgudel – ja kokkuvõttes ka makromajanduses – ebastabiilsust. Seetõttu soovivad keskpangad vähendada hinnastabiilsust ohustavaid riske, mis tulenevad sedalaadi arengusuundadest. Hiljutised uurimused näitavad, et varahindade tõusu- ja langustsüklite prognoosimisel võib olla suur abi raha- ja laenu näitajatest ning seetõttu on keskpankadel põhjust nimeetatud näitajaid veelgi tähelepanelikumalt jälgida.¹

¹ Vt lähemalt artikkel „Asset price bubbles and monetary policy“ EKP kuubülletääni 2005. aasta aprilli numbris.

Varahindade tõusu- ja langustsüklite väljaselgitamine

Varahindade kõrvalekallete avastamisele suunatud varajase hoiatamise süsteemi kujundamise võib jagada kolme etappi. Esimeses etapis määratletakse kõrvalekalded varahindades (näiteks hälve ajaloolisest trendist või võttes arvesse kõrvalekallete majanduslikke tagajärgi). Erialakirjanduses on selliste kõrvalekallete määratlemiseks kasutatud mitmesuguseid lähenemisviise, alates puhtstatistilistest meetoditest ja lõpetades mudelitel põhinevate meetoditega.² Kuna selliste perioodide väljaselgitamisel reaajas peab arvestama teatud ulatuses määramatusega, on otstarbekas omavahel võrrelda eri meetoditega saadud tulemusi. Teises etapis valitakse välja sobivad juhtivindikaatorid ja luuakse mudel, milles juhtivindikaatorid on seotud kõrvalekallete perioodiga. Kolmandas ehk viimases etapis hinnatakse iga näitaja ennustatavat käitumist valimiperioodi jooksul ja/või riikide paneelis. Indikaatori kasulikkuse hindamisel võrreldakse antud valesignaali arvu õigete signaalide arvuga. Erialakirjanduses on varahindade kõrvalekallete prognoosimiseks kasutatud erinevaid (ja seejuures üksteist täiendavaid) meetodeid, millest kahte on kasutatud ka EKP hiljutistes uurimustes. Esimene on nn signaliseerimismeetod, mille puhul antakse signaal tõusu või languse kohta kindlal perioodil siis, kui valitud indikaator ületab teatava künnisväärtuse. Teine on nn diskreetse valiku meetod, kus logistilise ja probit-regressiooni abil hinnatakse näitaja võimet prognoosida tõusu või langust, hinnates tõusu või languse esinemise tõenäosust teatava aja jooksul. Kui see tõenäosus ületab teatava künnisväärtuse, antakse hoiatussignaal.

Raha- ja laenustatistika kui varajase hoiatuse indikaatori roll

Üks oluline aspekt varajase hoiatuse indikaatorite toimimise juures on selliste indikaatormuutujate valik, mis (ajalooliste seaduspärasuste põhjal) muudavad oma suunda enne tõusu- ja langusperioode. Sellisteks indikaatoriteks on rahamassi ja laenuturu näitajad, kuna paljude teoreetiliste seoste kaudu on need muutujad seotud varahindade ja lõppkokkuvõttes tarbija-hindadega. Ennekõike mõjutavad varahinnad rahanõudlust (olles osa üldisemast investeerimisportfelli vahendite jaotamise teemast), kuna eri varade tootlikkus mõjutab rahapaigutust. Lisaks võib laenuturu näitajaid mõjutada varahindade dünaamika, kaasa arvatud muutused, mis on tingitud teatavatest üksteist võimendavatest mehhanismidest. Näiteks paraneb varahindade tõusu ajal finantsasutuste ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete bilansiline positsioon ja tõuseb tagatise väärtus, mille alusel saavad pangad anda ettevõtetele investeringute rahastamiseks rohkem laenu. Varahindade tõustes langevad pankade finantsvõimenduse suhtarvud ja see võimaldab pankadel suurendada kohustusi.³ Finantsasutuste ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete valduses olevad täiendavad vahendid võib osaliselt investeerida varadesse, mille hinnad on tõusuteel, põhjustades seeläbi omakorda veelgi varahindade tõusu. Selles osas võib olla tähtis ka nn finantskiirendi. Tõepoolest, asümmeetrilise informatsiooni tõttu krediititurul võib ettevõtete ja majapidamiste laenutegevus olla piiratud ning piirangud on seda suuremad, mida madalam on varade netoväärtus, kuna tagatise laenude katteks on vähem.⁴

Samas võivad põhjuslikud seosed avalduda ka vastupidises suunas. Näiteks võib üha suurema finantsvõimendusega investeerimispositsioonidest tulenev kasvav nõudlus varade järele viia

² Vt lähemalt artikkel „Asset price bubbles and monetary policy” EKP kuubulletääni 2010. aasta novembri numbris.

³ Vt Adrian, T. ja Shin, H.S., „Liquidity and leverage”, *Staff Reports*, nr 328, Federal Reserve Bank of New York, 2008.

⁴ Vt Bernanke, B., Gertler, M. ja Gilchrist, S., „The financial accelerator in a quantitative business cycle framework”, *NBER Working Paper Series*, nr 6455, National Bureau of Economic Research, 1998.

finantshäirete korral varahindade tõusuni.⁵ Lisaks võib ulatuslik rahapaigutus mingisse instrumenti viidata sellele, et suur hulk likviidsust on investeeritud potentsiaalselt suurema tootlikkusega instrumentidesse, mis võib tekitada majandusmulli, kui selline trend on avaldunud ning investorite hulgas levib massikäitumine. Mitterahaloomeliste finantsvahendajate (v.a kindlustusseltsid ja pensionifondid) seisukohast võib selle keskmes olla reaalne portfelli tasakaalustamisefekt: nende bilansis olev ülemäärane likviidsus võib tekitada soovi jaotada oma investeerimisportfellide sisu ümber, suurendades teiste varade osakaalu. Teine raha- ja laenuaitajate ning varahindade vaheline võimalik seos tuleneb rahapoliitika ülekandemehhanismi riskivõtmise kanalist. Madalaid intressimäärasid seostatakse tavaliselt rahapakkumise kasvuga, kuid on leitud ka seda, et need panevad aluse laenuitingimuste leebemaks muutmisele, mis omakorda võib investeerimisel viia finantsvõimenduse kasvuni ja seeläbi potentsiaalselt varahindade tõusuni.

Empiirikale tuginedes ilmneb tõepoolest, et ajalooliselt on tõusu- ja langustsüklid varaturgudel tihedalt seotud raha- ja laenuagregaatide suurte kõikumistega ning seda eelkõige kas a) varahindade langusperioodidel või b) finantshäiretega lõppevatel varahindade tõusuperioodidel.⁶ Paljudele hiljutistele uurimustele tuginedes võib teha robustse järelduse, et majanduses avalduva finantstasakaalustamatuse head juhtindikaatorid on mitmesugused ülemäärase krediidi-loomise meetmed. Lisaks on tõendeid, et varahindade tõuse ja langusi kajastab hästi ka rahamassi dünaamika, kuna see kujutab endast pankade bilansi koondnäitajat.⁷

Varahindade tõusu- ja langustsüklite prognoosimine

EKP hiljutistes uurimustes analüüsitakse tõusu- ja langusperioodide ilmnemist varaturul. Alessi ja Detkeni⁸ koostatud uurimuses on kasutatud signaliseerimismeetodit varahindade tõusuperioodide leidmiseks. Seejuures on viimane määratletud kui tõusuperiood, millele järgneva kolme aasta jooksul on SKP reaalne kasv potentsiaalselt kasvust vähemalt kolme protsendipunkti võrra aeglasem. Uurimistulemuste põhjal võib järeldada, et selliste perioodide puhul on parimaks varajase hoiatuse indikaatoriks üldine erasektori võlakooormuse lõhe ja üldine M1 lõhe.

Gerdesmeier, Reimers ja Roffia kahes uurimuses kasutatakse probit-mudeleid, millega hinnatakse varahindade tõusu- või langusperioodi esinemise tõenäosust järgneva kahe aasta jooksul.⁹ Tõus (langus) ilmneb siis, kui varahindade liitnäitaja (aktsia- ja eluasemehinnaindeksi kaalutud keskmine) tõuseb (langeb) konkreetsest künnisväärtusest ülespoole (allapoole). Tõusu/languse kahendmuutuja väärtuseks on üks, kui tõus/langus ilmneb järgmise kaheksa kvartali

5 Vt Allen, F. ja Gale, D., „Bubbles and crises”, *Economic Journal*, 110. kd, 2000, lk 236–255.

6 Vt Fisher, I., „Booms and depressions”, Adelphi, New York, 1932; Kindleberger, C., „Manias, panics and crashes: a history of financial crises”, John Wiley, New York, 1978. Täiendavat argumentatsiooni ülemäärase laenukasvu mõjust nn mullide tekkele võib leida Austria koolkonna varasematest töödest.

7 Vt „Lessons for monetary policy from asset price fluctuations”, 3. peatükk, *World Economic Outlook*, IMF, Washington DC, oktoober 2009; Detken, C. ja Smets, F., „Asset price booms and monetary policy” in Siebert, H. (toim.), „Macroeconomic Policies in the World Economy”, Springer, Berlin, 2004; Adalid, R. ja Detken, C., „Liquidity shocks and asset price boom/bust cycles”, EKP teadustoimetis nr 732, 2007; Borio, C. ja Lowe, P., „Asset prices, financial and monetary stability: exploring the nexus”, nr 114, Basel, juuli 2002; ning Helbling, T. ja Terrones, M., „When bubbles burst”, 2. peatükk, *World Economic Outlook*, IMF, Washington DC, aprill 2003.

8 Vt Alessi, L. ja Detken, C., „Real time early warning indicators for costly asset price boom/bust cycles: a role for global liquidity”, EKP teadustoimetis nr 1039, 2009.

9 Vt Gerdesmeier, D., Reimers, H.-E. ja Roffia, B., „Asset price misalignments and the role of money and credit”, *International Finance*, 13. kd, 2010, lk 377–407; ning Gerdesmeier, D., Reimers, H.-E. ja Roffia, B., „Early warning indicators for asset price booms”, *Review of Economics & Finance*, 3. kd, 2011, lk 1–20.

jooksul. Probit-võrrandeid testitakse 17 OECD riigi andmetega. Tõusu lõplikuks kindlaksmääramiseks analüüsitakse lisaks nii krediitikasvu ja eluasemehindade lõhet kui investeeringute ja SKP suhtarvu, samuti muutusi aktsiaturgudel ja reaalses SKPs (varahindade languse korral asendatakse viimased kaks nominaalsete pikaajaliste intressimääradega).

Nende tulemuste abil saab hinnata tõusude/languste võimalikku ilmnemist euroala varaturgudel. Esiteks ei viita üldise krediitilõhe, riigisisese krediitikasvu ja eluasemehindade kasvu lõhe ning investeeringute ja SKP suhtarvu hiljutised arengud märkidele euroala tulevases varahindade tõusust või langusest. Teiseks kasutatakse varahindade tõusude ja languste probit-mudelite hindamisel värskeimaid kättesaadavaid andmed ja leitakse kohandatud tõenäosus (vt joonis A). Tulemused viitavad sellele, et languse tõenäosus suurenes ja oli 2011. aasta kolmandas kvartalis 28%, mis jääb siiski 35% künnisväärtusest allapoole. Samal ajal on tõusu tõenäosus jätkuvalt üsna väike (ligikaudu 10%).

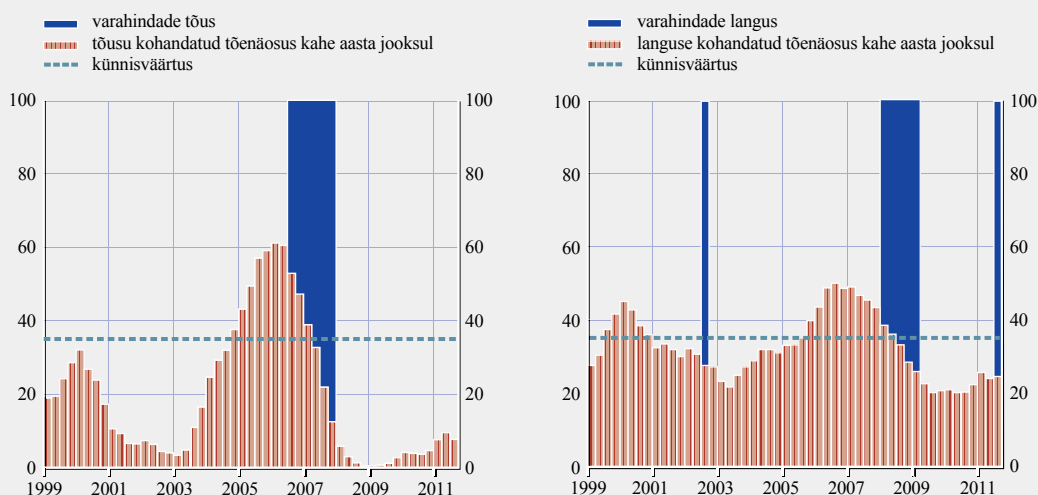
Eelnev on graafiliselt esitatud joonisel B. Vertikaaltelg näitab tõusude tõenäosust ja horisontaaltelg languste tõenäosust, kui künnisväärtuseks on 35%. Neli kvadranti väljendavad tõusude ja languste tõenäosuse võimalikke kombinatsioone. Praeguse arengu kohaselt jääb euroala jätkuvalt alumisse vasakusse kvadranti, mille puhul on tõenäosus, et järgmise kahe aasta jooksul leiab aset tõus või langus, künnisväärtusest väiksem. Paari viimase kvartali jooksul on languse tõenäosus siiski suurenenud ja on toimunud liikumine alumises parempoolses kvadrantis kujutatud olukorra suunas.

Kokkuvõttev hinnang

Kokkuvõttes näitavad EKP hiljutised uurimused, et suhteliselt heade majandustulemustega riikide ja riikide rühmade osas on võimalik leida varajase hoiatuse indikaatorid. Need uurimused kinnitavad ka seda, et finantsvõimendus on üks tähtsamaid näitajaid, mis aitab

Joonis A Varahindade tõusu või languse tõenäosus euroalal järgmise kahe aasta jooksul

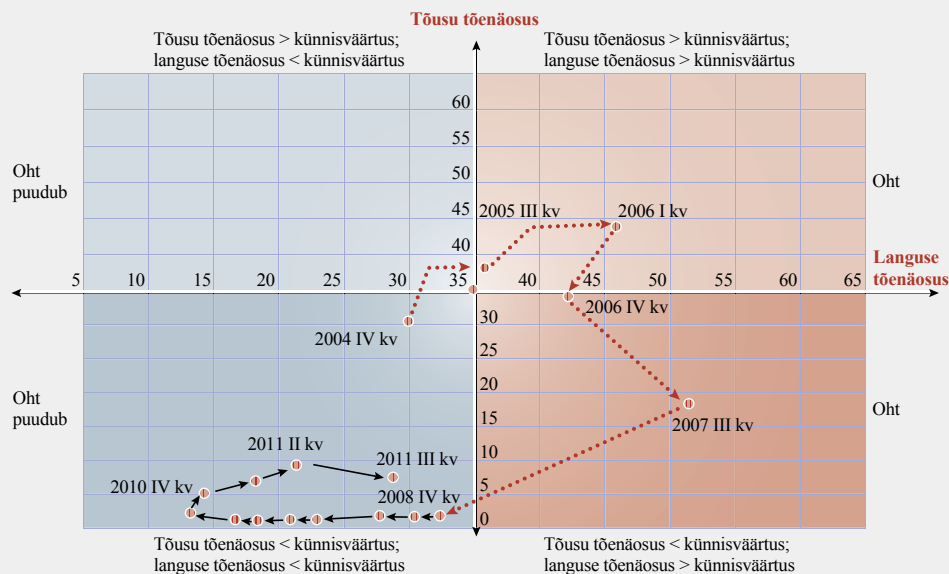
(protsentides)



Allikas: EKP (vt 9. joonealus märkuses viidatud kirjandus).

Joonis B Varahindade tõusude ja languste tõenäosus euroalal

(protsentides)



Allikas: EKP ekspertide hinnangud.

Märkus. Ajavahemik, mille puhul on kasutatud musti nooli: arvutused tehti iga kvartali kohta reaaliajajas. Ajavahemik, mille puhul on kasutatud punaseid katkendlikke nooli: arvutused üksnes valitud kvartalite kohta (mitte reaaliajajas).

prognoosida varahindade kulukaid tõusu- ja langustsükleid. Selliste indikaatorite alusel saadud signaale tuleks käsitleda siiski vaid ühe osana teabest, mida otsustajad kasutavad selleks, et hinnata riske makromajanduse stabiilsusele ja nende võimalikke tagajärgi hinnastabiilsusele.

ERASEKTORILE VÄLJASTATUD LAENUDE AASTAKASV AEGLUSTUS

M3 vastaskirjete poolt aeglustus rahaloomeasutuste poolt euroala residentidele antud laenude aastakasv 2011. aasta detsembris 1,4%ni (2010. aasta detsembris 3,4%; vt joonis 9). See kajastab valitsussektorile väljastatud laenude aastakasvu tugevat ning erasektorile väljastatud laenude aastakasvu mõõdukat aeglustumist. Valitsussektorile väljastatud laenude aastakasvu aeglustumist saab seostada laenude arenguga – laenude aastakasv aeglustus pidevalt kogu 2011. aasta jooksul ja pöördus neljandas kvartalis peamiselt tugeva baasefekti tõttu (seoses varade üleviimisega nn rämpspanka 2010. aasta oktoobris) selgelt negatiivseks.² Võlaväärtpaberite aastakasv lõpetas aga 2011. aasta tänu teise poolaasta positiivsetele voogudele 2010. aasta lõpu tasemest pisut kõrgemal. See sissevool

tuli aga siiski peaaegu täielikult EKP väärtpaperituruprogrammi raames tehtud riigivõlakirjaostude arvelt. Rahaloomeasutuste (v.a eurosüsteem) riigivõlakirjade positsioonid jäid aga üldiselt samaks.

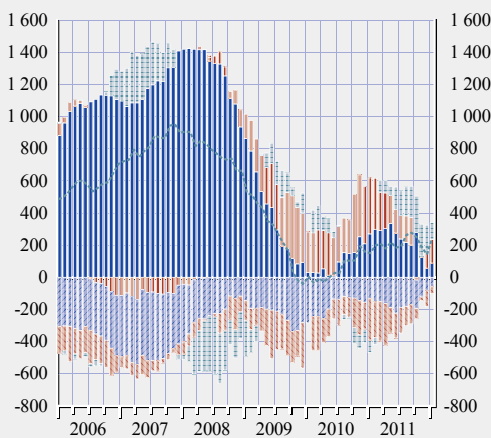
Erasektorile antud krediidi kasvuprofiil peegeldab laenude oma, mis on selle agregaadid põhikomponent. Selle aastakasv, mis 2011. aasta detsembris oli 0,4% (2010. aasta detsembris 1,6%), jäi aga pisut alla erasektorile antud laenude kasvule, peegeldades rahaloomeasutuste hoitud a) erasektori võlaväärtpaberite (v.a aktsiad) ning b) aktsiate ja muude omandiväärtpaberite negatiivset aastakasvu. Rahaloomeasutuste nende

² Selle kohta lähemalt vt taustinfo „Revisiting the impact of asset transfers to „bad banks” on MFI credit to the euro area private sector” EKP kuubulletään 2011. aasta jaanuari numbris.

Joonis 9 M3 vastaskirjed

(aastased vood; mld EUR; kohandatud sesoonsete ja kalendriliste mõjude suhtes)

- krediit erasektorile (1)
- krediit valitsussektorile (2)
- netovälisvarad (3)
- pikemaajalised finantskohustused (v.a kapital ja reservid) (4)
- muud vastaskirjed (sh kapital ja reservid) (5)
- M3



Allikas: EKP.

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

instrumentide positsioonide vähenemine peegeldas tõenäoliselt euroala rahaloomeasutuste finantsvõimenduse vähendamist riskantsemate varade vähendamise teel ning samuti vähest väärtpaberistamist.

Rahaloomeasutuste poolt erasektorile antud laenude (müügi ja väärtpaberistamisega kohandatud) aastakasv, mis oli suurema osa aastast olnud üle 2,5%, aeglustus 2011. aasta lõpus märgatavalt, jõudes detsembris 1,2%ni (2010. aasta detsembris 2,4%; vt joonis 9). Selline areng on kooskõlas majandusaktiivsuse ja finantsturgude arenguga 2011. aastal, kuigi aeglustumine – mis toimus täielikult aasta kahel viimasel kuul, eriti detsembris – puudutas valdavalt kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele antud laene. Sellele vaatamata jäid kaupu ja mittefinantsteenusid pakkuvale erasektorile (s.o kodumajapidamistele ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele) antud laenud erasektorile antud

laenude aastaste voogude peamiseks mõjuteguriks. Muudele finantsvahendajatele antud laenude protsentuaalne osakaal kõigist rahaloomeasutuste poolt erasektorile antud laenudest suurenes aga 2011. aastal veelgi. Nagu ka eelneval aastal, peegeldas see peamiselt rahaloomeasutuste suuremat eelistust kesksete vastaspoolte kaudu toimuva tagatud pankadevahelise kauplemise suhtes. Nagu rahaagregaatide puhul, tulenes ka seda liiki tehingute volatiilsus nii muudele finantsvahendajatele antud laenude – arvestades nende laenude osatähtsust igas aegreas – kui ka muude krediidiagregaatide kõrgemast volatiilsusest.

Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvale erasektorile antud laenude valdkonnas jäi kodumajapidamistele antud laenude (müügi ja väärtpaberistamisega kohandatud) aastakasv, mis oli 2010. aasta detsembris olnud 3,1%, 2011. aasta esimesel poolel üldiselt samaks. Teisel poolaastal see aga aeglustus järk-järgult ning oli 2011. aasta detsembris 1,9%. See oli üldjoontes kooskõlas majandusaktiivsuse nõrgenemisega ja eluasemeturu väljavaadete halvenemisega, kuigi oma osa oli selles ka pakkumispoolsetel teguritel (kodomajapidamistele antud laenude kohta lähemalt vt käesoleva peatüki kodumajapidamiste laenuvõttu käsitlev jaotis). Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele antud laenude aastakasv (kohandatud müügi ja väärtpaberistamisega) oli 2011. aasta lõpus 1,2% (2010. aasta detsembris 1,0%). Sellele eelnes siiski mõnetine kiirenemine ja aasta lõpus aeglustumine, mis oli tingitud kuude löikes märkimisväärselt netolunastamisest novembris ja eriti detsembris. Majanduskeskkonna halvenemine ja ettevõtete ootuste kahanemine on peamised tegurid, mis seletavad ettevõtete suhteliselt mõõdukat laenuvõtmist 2011. aastal. Sellegipoolest võisid mõju avaldada ka muud tegurid. Nõudluse poolel püsis ettevõtete võlgnevus varasemate näitajatega võrreldes suhteliselt kõrge. Püüdes võlataset kontrolli all hoida, hoidusid ettevõtted lisalaene võtmast ning kasutasid rahastamiseks pigem sisemisi vahendeid. Seda seisukohta toetab ka kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete M3 hoiuste areng. Pakkumise poolel suurenes rahastamissurve euroala krediidi-asutustele märgatavalt 2011. aasta teisel poolel ja eriti teravalt aasta kahel viimasel kuul, mil süvenes riigivõlakriis ning suurenes krediidi-asutuste

hinnanguline kapitalipuudujääk. Kuigi riigiti kulges areng selles valdkonnas teatava ebahütlusega, näitasid 2012. aasta jaanuari andmed, et 2011. aasta detsembris toimunud laenude tugev netolunastamine ei jätkunud.

M3 muude vastaskirjete puhul vähenesid raha hoidvale sektorile kuuluvad rahaloomeasutuste pikemaajalised finantskohustused (v.a kapital ja reservid) 2011. aasta detsembris 1,6%ni (2010. aasta lõpus 3,1%), olles aasta jooksul kujunenud sarnaselt erasektorile antud laenudega. Pikemaajaliste väärtpaberite emiteerimine oli suhteliselt piiratud ning nõrgenes 2011. aasta lõpus, mis osutab euroala krediidiastutuste rahastamissurvele.

Euroala rahaloomeasutuste netovälisvarade positsioon kasvas 2011. aastal 162 miljardi euro võrra, olles 2010. aastal vähenenud 88 miljardi euro võrra. Suurem osa kasvust toimus esimesel poolaastal, mil varavood olid positiivsed ja kohustuste väljavool väike. Teisel poolaastal vähenesid rahaloomeasutuste väliskohustused kiiremas tempos, mille korvas välisvarade sarnane vähenemine. See peegeldas osaliselt mitteresidentide hoiuste väljavõtmist ja institutsiooniliste investorite raha ümberpaigutamist väljapoole euroala. 2011. aastal mängis euroala rahaloomeasutuste netovälisvarade positsioon olulist rolli M3 muutuste vastaskirjena, eriti teisel poolaastal (vt täpsemalt taustinfo 3).

Taustinfo 3

EUROALA FINANTSKONTO HILJUTINE ARENG

Netosissevool euroala finantskontole suurenes 12 kuu jooksul kuni 2011. aasta detsembrini. Seda toetas peamiselt otse- ja portfelliinvesteeringute netosissevool, mis kasvas 223,7 miljardi euroni (aasta varem 98,1 miljardit eurot). See tulenes portfelliinvesteeringute netosissevoolu suurenemisest, mida tasakaalustas üksnes osaliselt välismaiste otseinvesteeringute netoväljavoolu suurenemine. Samal ajal kasvas muude investeeringute netoväljavool.

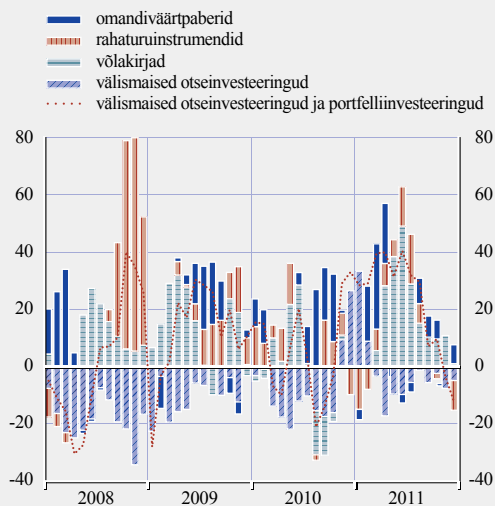
Turgudel valitsevate meeleolude ja investorite käitumise äkiliste muutuste tõttu arenesid portfelliinvesteeringud kvartalite lõikes üpris kõikuvalt. Täpsemalt suurenes portfelliinvesteeringute netosissevool 2011. aasta esimesel poolel märkimisväärselt. Esimeses kvartalis oli kasv tingitud peamiselt asjaolust, et välisinvestorid ostsid rohkem euroala omandiväärtpabereid ja euroala investorid investeerisid vähem välisaktsiatesse. Võlaväärtpaberite netosissevool oli stabiilne. 2011. aasta teises kvartalis aga tulenes portfelliinvesteeringute netosissevoolu suurenemine peamiselt sellest, et välisinvestorid ostsid palju euroala võlaväärtpabereid, ja vähemal määral ka asjaolust, et välismaistesse võlaväärtpaberitesse investeerimine euroalal vähenes (vt joonis A). Nõudlus mõne euroala riigi mitterahaloomeasutuste sektori emiteeritud võlaväärtpaberite järele oli suhteliselt suur, mis näib maailmamajanduse kasvu ootuste kahanemise kontekstis viitavat riskide maandamisele. Samal ajal müüsid välisinvestorid euroala omandiväärtpabereid. Üheskoos näitavad need muutused seda, et välisinvestorid korraldasid oma portfelle ümber, vähendades neis omandiväärtpaberite osakaalu ja suurendades investeeringuid väga likviidsetesse ja kõrge reitinguga võlaväärtpaberitesse. Kuna ka suur osa nende portfelliinvesteeringute sissevoolust euroalale hõlmab mitterahaloomeasutuste sektoriga seotud tehinguid, suurendasid need euroalal olemas olevat likviidsust, nagu näitab rahaloomeasutuste netovälisvarade positsioon.¹

¹ Kuivõrd raha hoidva sektori tehtud tehinguid arveldatakse residentpankade kaudu, mõjutavad need pangandussektori välisvarasid ja -kohustusi, mis on üks M3 vastaskirjeid. Raha hoidev sektor hõlmab kodumajapidamisi, kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvaid ettevõtteid, mitterahaloomealisi finantsvahendajaid ja valitsussektorit (v.a keskvalitsus). Maksebilansi rahalise esituse kohta vt Bê Duc, L., Mayerlen, F. ja Sola, P., „The monetary presentation of the euro area balance of payments”, EKP üldtoimetis nr 96, september 2008. Vt ka artikkel „The external dimension of monetary analysis” EKP kuubülletääni 2008. aasta augusti numbris.

2011. aasta teisel poolel aga vähenes netosissevool võlaväärtpaberitesse oluliselt kolmandas kvartalis ja muutus neljandas kvartalis netoväljavooluks. Omandiväärtpaberite puhul kujunes mõlemas kvartalis tulemuseks netosissevool. Üldplaanis võeti kapitali portfelliinvesteeringutest välja, kusjuures euroala väärtpaberite netomüüjateks olid välisinvestorid ja välismaiste väärtpaberite netomüüjateks euroala investorid. Kuna pinged finantsturgudel teravnesis veelgi ja mure riigivõlakriisi pärast kasvas, suurenes ka investorite riskikartlikkus. See omakorda näib investoreid ajendanud keskendumaks kodumaisetele investeeringutele ja eelistama turvalisust. Euroala investoritest kasvatasid rahaloomeasutused välismaiste väärtpaberite netomüüki, mis on kooskõlas nende jätkuvate jõupingutustega oma bilansside restruktureerimisel. Netomüügi kasvamine olukorras, kus välisinvestorid rohkem müüsid euroala rahaloomeasutuste väärtpaberid, võis olla ka rahaliste vahendite mobiliseerimise viis. „Taganemist” oli eriti tugevalt märgata võlaväärtpaberite (nii võlakirjade kui ka rahaturuinstrumentide) puhul, mis viitab sellele, et välisinvestorid muutsid oma senist käitumist.

Finantskonto peamised kirjed

(netovood; mld EUR; kolme kuu libisevad keskmised; kuised andmed)



Allikas: EKP.

Märkus. Viimased andmed detsembrist 2007.

RAHATURU TINGIMUSI MÕJUTASID EUROALA RIIGIVÕLAKIRJATURGUDEL TERAVNENUD PINGED

2011. aasta esimesel poolel paranesid ajutiselt tingimused euroala rahaturgudel, mis viis ülelikviidsuse järkjärgulise vähenemiseni (mida väljendab eurosüsteemi hoiuste maht). Sellele järgnes aga riigivõlaturgudel valitseva kriisi süvenemise tõttu 2011. aasta teisel poolel järsk halvenemine. Teatavate euroala riikide võlakirjaturgudel 2011. aasta augustis teravnenu pingete tõttu suurenes tajutav likviidsus- ja krediidirisk, mis kahjustas rahapoliitika ülekandemehhanismi. Väärtpaberiturgudel

olukorra lahendamiseks ja rahapoliitika ülekandemehhanismi taastamiseks käivitas eurosüsteem uuesti oma väärtpaberituruprogrammi ja suurendas oma mittestandardsete meetmete hulka. Taustainfos 1 kirjeldatakse 2011. aastal rakendatud mittestandardseid meetmeid, millel oli oluline osa kriisi mõjude rahaturu intressimääradele ülekandumise piiramisel. Taustainfos 4 on näidatud, kuidas pankade likviidsusvajaduste rahuldamist eurosüsteemi poolt rahaturgude häiritud toimimise tingimustes väljendab see, et riikide keskpangad on maksesüsteemis TARGET2 kogunud endale suured saldod.

Taustinfo 4

EUROSÜSTEEMI RIIKIDE TARGET2 SALDOD RAHATURUHÄIRETE KONTEKSTIS

Kui pank teeb teise riigi pangale TARGET2¹ kaudu makse, arveldatakse tehing keskpangarahas, millega panga kontojääk vastavas keskpangas muutub. Seega on euroala pankade vaheliste

¹ TARGET2 on eurosüsteemi reaalajaline brutoarveldussüsteem (vt 2. peatüki punkt 2). See võimaldab Euroopa kommertsbankadel teha oma maksetehinguid eurodes ühisel platvormil ja seda kasutatakse euroalal keskpangaoperatsioonide arveldamiseks.

maksete arveldamise tulemuseks TARGET2s eurosüsteemiseses saldod. Need saldod agregeeritakse automaatselt ja iga päeva lõpus tasarvestatakse need eurosüsteemi piires, mille tulemusel jääb iga liikmesriigi keskpangale EKP suhtes üksainus kahepoolne netopositsioon. Nii on mõne liikmesriigi keskpangal TARGET2s EKP suhtes nõuded ja teistel kohustused.

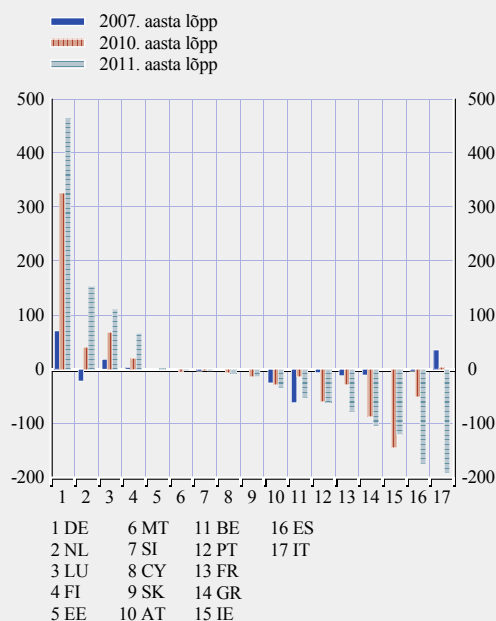
Enne finants- ja riigivõlakriisi olid riikide keskpankade TARGET2 nõuded ja kohustused suhteliselt stabiilsed. See oli tingitud asjaolust, et piiriüleste maksete vood euroala riikides olid üldiselt tasakaalus. Riigi pangandussüsteem võis korvata maksete väljavoolu, mis on seotud kaupade ja teenuste netoimpordiga või euroala teistest, sissevooluga riikidest varade soetamisega, eelkõige kogudes vahendeid piiriülesest pankadevaheliselt turult.

Kriisiga seoses on mõne riigi keskpanga TARGET2 kohustused märkimisväärselt suurenenud (vt joonis A). See on tingitud asjaolust, et nende pangandussüsteemides on euromaksete väljavool olnud suurem kui sissevool ja seda isegi siis, kui võtta arvesse sissevoolu avalikus sektoris (kaasa arvatud ELi-IMFi laenude kujul, mis jõuavad lõpuks pangandussüsteemi). Nii on see olnud Irimaal, Kreekas ja Portugalis ning hiljuti ka teistes riikides. Juurdepääs pankadevahelisele rahaturule on oluliselt raskenenud ja mõni pangandussüsteem on kaotanud piiriüleste laenude saamise võimaluse, samas kui varem saadud laenud on vaja tagasi maksta. Peale selle on pankade rahastamisraskusi süvendanud ka erasektori jaehoiuste väljavõtmine.

Kuid raha, mida pank saab kasutada makse tegemiseks, tuleb kompenseerida sissevooluga. Olukorras, kus pankadevahelisel rahaturul on häired ja EKP on nende tõttu võtnud mittestandardseid rahapoliitilisi meetmeid, toimub kompenseerimine keskpanga likviidsuse arvelt: kui pangal on piisav tagatis, saab ta keskpangalt raha laenata. Seda väljendab eurosüsteemi likviidsuse pakkumise erakordne suurenemine kriisi ajal (joonis B). Piiriüleste maksete voo- gude tasakaalustamatus viitab sellele, et mõne riigi pangandussüsteemis on vajadus keskpanga likviidsuse järele suurem kui süsteemides, kus kommertspankade maksete sissevool

Joonis A Euroala riikide keskpankade TARGET2 saldod

(mld EUR)



Allikas: riikide keskpangad.

Joonis B Euroala osapooltele eurosüsteemi rahapoliitilistes operatsioonides likviidsuse pakkumine

(mld EUR; kuulõpu andmed)



Allikas: EKP.
Märkus. Viimased andmed: 2011. a detsembri lõpp.

on suurem. Seetõttu toimub likviidsuse pakkumine kogu eurosüsteemi ulatuses ebaühtlaselt: mõned keskpangad pakuvad likviidsust netoarvestuses teistest rohkem (võrreldes nende riikide pangandussüsteemide suurusega). Need keskpangad, kes pakuvad netoarvestuses rohkem likviidsust, on seega pangad, kellel on EKP ees TARGET2s kohustused. Samamoodi on likviidsust vähem pakuvad keskpangad sellised, kellel on EKP vastu TARGET2 nõuded (vt joonis C): nende pangandussüsteemides on maksed teistest euroala riikidest netoarvestuses sissevoolus. Keskpanga likviidsuse pakkumine nendele pangandussüsteemidele ei ole piiratud; TARGET2 nõue näitab hoopis seda, et nendes pangandussüsteemides on pangalikviidsust rohkelt.

Seega asjaolu, et mõne keskpanga TARGET2 kohustused on finantskriisiga oluliselt kasvanud, kajastab rahastamisraskusi nende riikide pangandussüsteemides ja sellest tingitud likviidsusvajaduste rahuldamist eurosüsteemi poolt. Nii viitavad piiriüleste maksete väga suured netovood erakordsele toetusele, mida eurosüsteem on pakkunud ühtse rahapoliitika tõhususe tagamiseks. Eurosüsteemi mittestandardsete meetmete üks põhijoon on see, et need tagavad, et maksevõimelistel pankadel ei teki oma rahastamistegevuses likviidsusraskusi (vt taustinfo 1). See aitab kaasa rahapoliitika tõhusale ülekandumisele euroala majandusele laiemalt ning seega ka euroala hinnastabiilsuse säilitamisele keskpikas perspektiivis.

Rahaliidus seisneb risk eurosüsteemi keskpankade (s.o EKP ja euroala keskpankade) jaoks rahapoliitiliste operatsioonide korraldamises, mitte nendega seotud TARGET2 saldodes. Keskpangal on rahapoliitika rakendamisel alati vastaspoole risk. Seda riski vähendatakse aga riskijuhtimisraamistikuga abil. Keskpanga likviidsuse pakkumisel pankadele tähendab see, et nõutav on piisav tagatis, mille väärtus on määratud turuhindade juures ja mida võib alla hinnata. Lisaks tagatise kohustusele jääb pankadele ka täielik vastutus laenu eest, mida nad saavad eurosüsteemilt (vt 2. peatüki punkt 1). Riski vähendamiseks võetavatele meetmetele vaatamata alles jääv risk jagatakse tavaliselt euroala keskpankade vahel vastavalt nende osalusele EKP kapitalis ja ei ole seotud üksikute keskpankade positsiooniga TARGET2s.

Joonis C Negatiivse, positiivse ja neutraalse TARGET2 saldoga riikide keskpankade stiliseeritud bilansid

Negatiivse TARGET2 saldoga keskpank		Positiivse TARGET2 saldoga keskpank		Neutraalse TARGET2 saldoga keskpank	
Varad	Kohustused	Varad	Kohustused	Varad	Kohustused
Laenuhingud	Pangatähed	Laenuhingud	Pangatähed	Laenuhingud	Pangatähed
	Arvelduskontod ja hoiused	TARGET2 nõue	Arvelduskontod ja hoiused	Muud (k.a finantsvarad)	Arvelduskontod ja hoiused
Muud (k.a finantsvarad)	TARGET2 kohustus		Muud		Muud
		Muud	Muud (k.a finantsvarad)	Muud	Muud

Allikas: EKP.

Märkused. Tegemist on riikide keskpankade stiliseeritud bilanssidega ja need ei kajasta tegelikke andmeid.

Varade poolel hõlmab jaotis „Muud” eelkõige finantsvara, kullareserve ja võimalikke eurosüsteemisiseseid nõudeid, mis on seotud pangatähtede väiksema emissiooniga võrreldes riigi keskpanga osaga EKP kapitalis.

Kohustuste poolel tähendavad „Pangatähed” ringluses olevaid pangatähti (võrdeline riigi keskpanga osaga EKP kapitalis). Jaotis „Arvelduskontod ja hoiused” hõlmab keskpanga arvelduskontodel olevat pankade likviidsusvaru, mis peab sisuliselt vastama kohustusliku reservi nõudele, samuti hoiustamise püsivõimaluse alusel hoitavaid pankade hoiuseid ja tähtjaliste hoiustena hoitavaid likviidsust. Jaotis „Muud” hõlmab kapitali ja reserve, eraldisi ja ümberhindluskontosid ning muid kohustusi (sh kohustusi euroala residentide ees, nagu näiteks valitsuste hoiused, ja eurosüsteemisiseseid kohustusi, mis on seotud pangatähtede suurema emissiooniga võrreldes riigi keskpanga osaga EKP kapitalis ja mis on märkimisväärsed ainult joonise keskmise osa puhul).

TARGET2ga seotud nõudeid või kohustusi avaldavad kõik eurosüsteemi keskpangad korrapäraselt oma bilansis. Eurosüsteemi konsolideeritud bilansis ei avaldata aga eurosüsteemiseid saldosisid (nagu näiteks TARGET2 omad), kuna nende summa on null. Euroala keskpangade TARGET2 nõuete ja kohustuse summad on aga esitatud „Bilansi lisa” punktis 6.2.

Joonis 10 kujutab tagamata intressimäära (kolme kuu EURIBOR) ja tagatud intressimäärade (kolme kuu EUREPO ja üleöö intressimäärade vahetustehing) arengut 2011. aastal. Kõik rahaturu intressimäärad olid 2011. aasta esimesel poolel pidevas tõusus. Kui pinged euroala riigivõlakirjaturgudel 2011. aasta teisel poolel uuesti teravnesid, suurenes rahaturul järsult jälle ka tagatud ja tagamata intressimäärade vahe. Sellise arengu kõige tõenäolisem selgitus on suurenenud osapoolerisk ja asjaolu, et aktiivsus tähtajalistel rahaturgudel jäi piiratuks.

Väga lühiajaliste rahaturu intressimäärade puhul peegeldab EONIA areng 2011. aastal suurel määral asjaolu, et eurosüsteem jätkas euroala pankadele rohke likviidsusabi andmist, mis algas

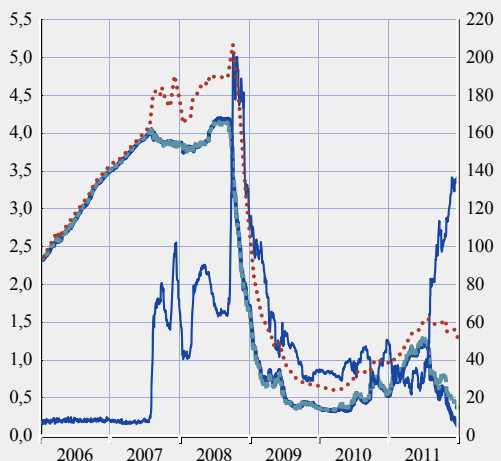
2008. aastal. Aprillis ja juulis tõstis EKP nõukogu EKP baasintressimäärasid kokku 50 baaspunkti võrra. Aasta esimesel poolel, kui ülelikviidsus vähenes, liikus EONIA põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäärade lähemale, kuigi kõikus mõnevõrra (vt joonis 11). Nagu 2010. aasta teisel poolel, järgis EONIA areng ülelikviidsuse vähenedes iga arvestusperioodi eraldi vaadeldes selgemat seaduspära: arvestusperioodi alguses oli ta kõrgem ja arvestusperioodi lõpus langes järkjärgult. Seda seaduspära seletatakse üldiselt asjaoluga, et alates finantskriisi algusest 2007. aasta augustis on pangad eelistanud oma kohustusliku reservi nõuded täita arvestusperioodi alguses.

Aasta teisel poolel, kui pankade likviidsusnõudlus hakkas euroala riigivõlakriisi taassüvenemise

Joonis 10 Kolme kuu EUREPO, EURIBOR ja üleöö intressimäärade vahetustehingud

(protsenti aastas; vahe baaspunktides; päevased andmed)

- 3 kuu EUREPO (vasak telg)
- ... 3 kuu EURIBOR (vasak telg)
- - - 3 kuu üleöö intressimäärade vahetustehing (vasak telg)
- 3 kuu EURIBORi ja 3 kuu EUREPO vahe (parem telg)

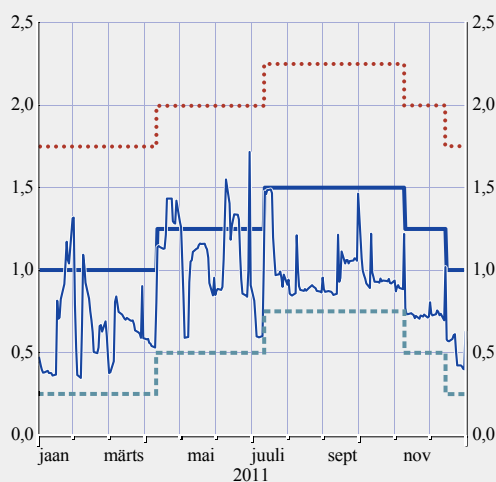


Allikad: EKP, Bloomberg ja Thomson Reuters.

Joonis 11 EKP intressimäärad ja üleöoturu intressimäär

(protsenti aastas; päevased andmed)

- põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäär
- ... laenamise püsivõimaluse intressimäär
- - - hoiustamise püsivõimaluse intressimäär
- üleöoturu intressimäär (EONIA)



Allikad: EKP, Bloomberg ja Thomson Reuters.

tõttu uuesti kasvama, püsis EONIA eurosüsteemi põhiliste refinantseerimisoperatsioonide ja pike-maajaliste refinantseerimisoperatsioonide fikseeritud intressimäärast allpool ning hoiustamise püsivõimaluse intressimäära lähedal. Novembris ja detsembris otsustas EKP nõukogu langetada EKP baasintressimäärasid mõlemal korral 25 baaspunkti võrra. Kogu 2011. aasta jooksul võis EONIA arengus täheldada arvestusperioodide lõpus ning rahavoogude juhtimise perioodide lõpus (nt aasta lõpus) ajutisi järskede tõuse.

2011. AASTAL KASVASID PINGED EUROALA RIIGIVÕLAKIRJATURGUDEL

AAA-reitinguga pikaajaliste riigivõlakirjade tulusus 2011. aastal üldiselt vähenes nii euroalal kui ka USAs. Mõlema piirkonna võlakirjade tulusus vähenes jaanuari alguse ligikaudu 3,3% tasemelt detsembri lõpuks USAs 2,0%ni ja euroalal 2,6%ni (vt joonis 12).

2011. aasta esimeses kolmes kvartalis liikus euroala ja USA kümneaastaste riigivõlakirjade tulusus üldjoontes käsikäes, jätkates 2010. aasta

keskpaigas alanud arengusuunda. Aasta viimases kvartalis hakkasid aga kahe piirkonna riigivõlakirjade tulusused liikuma eri suundades, eelkõige seetõttu, et euroalal peegeldas tulusus turu meeleolude kiireid kõikumisi, mis omakorda olid seotud peamiselt riigivõlakriisi arenguga.

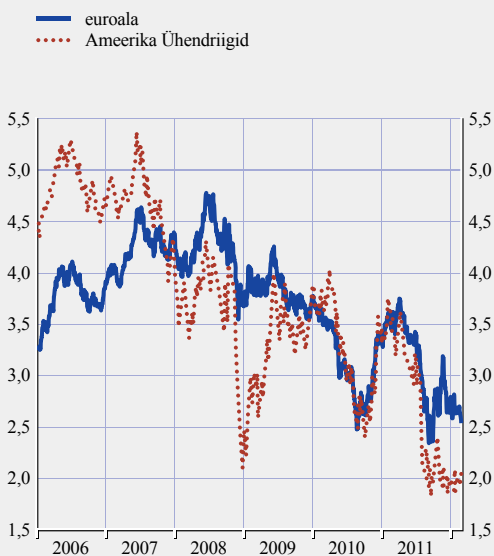
Riigivõlakirjade tulususe dünaamikas võib 2011. aastal eristada kaht etappi. Jaanuaris ja veebruaris euroala ja USA kümneaastaste riigivõlakirjade tulusus kasvas, sest majandus-uudised andsid järjest märku majanduse kasvukiiruse tugevast taastumisest. Euroalal oli toeks ka turu meeleolu, mis peegeldas eelarvepingetega riikide riigivõlakirjaturgude tingimuste paranemist tänu Euroopa Finantsstabiilsuse Fondi ulatuse ja suurusega seotud ootustele. USAs toetasid riigivõlakirjade turgu USA valitsuse 2010. aasta detsembris teatavaks tehtud maksukavad.

Teine etapp algas märtsis, mil riigivõlakirjade tulususe tõusutrend nii euroalal kui ka USAs peatus, sillutades teed pikemale langusperioodile. Trendi pöördumise tingisid poliitilised pinged Põhja-Aafrikas ja Lähis-Idas ning maa-väriin Jaapanis, mis põhjustas üldisi turvalisuse-eelistuse ajal tehtud investeeringute voogusid eelkõige USA dollarites ja eurodes nomineeritud varadesse. Teataval määral tulenes tulususe vähenemine ka vähem positiivsest hinnangust USA majanduskasvule tingimustes, kus karmistati Hiina rahapoliitikat ning langesid toormehinnad – turuosalised seostasid seda maailmajanduse aeglustumisega. Euroalal soodustas riigivõlakirjaturgude pingete teravnemine ja kasvav mure Kreeka riigivõla võimaliku restruktureerimise pärast kõrgete likviidsuspreemiate tingimustes tulususe vähenemist AAA-reitinguga riikides.

Alates juulist laienes euroala riigivõlakriisi väiksematest riikidest kaugemale ning hakkas ilm-nema ka teatavates suurtes riikides. Turvalisuse-eelistuse põhjal tehtud võlakirjaostude kasvu järel alanen seetõttu AAA-reitinguga kümneaastaste riigivõlakirjade tulusus. Ehkki augusti alguses suurenes turu ebakindlus, sest üks kolmest peamisest reitinguagentuurist alandas USA riigivõla

Joonis 12 Kümneaastaste riigivõlakirjade tulusus

(protsenti aastas; päevased andmed: 1.1.2006–2.3.2012)



Allikad: Thomson Reuters ja EKP. Märkus. Hõlmatud on ainult nende euroala riikide kümneaastased võlakirjad, millele Fitch andis AAA-reitingu.

reitingut ja peeti arutelu USA valitsussektori võla ülempiiri üle, jätkus tulususe vähenemine seoses turvalisuse-eelistusega, sest ilmsiks tulid uued märgid majandusväljavaate nõrgenemisest ning turud hindasid lühiajaliste intressimäärade edasise kujunemise ümber.

Aasta viimases kvartalis tõusis AAA-reitinguga kümneaastaste euroala riigivõlakirjade tulusus mõõdukalt, saavutades kõrgeima taseme – pisut üle 3% – novembri lõpus, ent langedes seejärel aasta lõpuks 2,7%ni. USAs seevastu jätkus samaväärsete võlakirjade tulususe vähenemine – ligikaudu 20 baaspunkti võrra 2%ni –, mille põhjustas nii rahvusvaheliste investorite püsivalt suur huvi USA dollarites nomineeritud varade vastu kui ka USA Föderaalreservi rahapoliitika komitee teade oma riigikassa väärtpaberite positsioonide keskmise tähtaja pikendamise kohta. Euroala AAA-reitinguga võlakirjade tulususe kasvu sel ajal võib seostada erisuunalise arenguga teatavates euroala AAA-reitinguga riikides. Saksa ja Prantsuse riigivõlakirjade tulusus

arenes 2011. aasta esimeses kolmes kvartalis küll sarnaselt, kuid oktoobris hakkasid ilmnema erinevused, peegeldades riigivõlakirjadega seotud riskide üha erinevamat tajumist. See oli eriti märgatav novembri esimesel poolel, kui Saksa võlakirjade tulusus jätkas koos USA trendiga langust, Prantsuse võlakirjade tulusus aga kasvas märkimisväärselt.

Euroala riigivõlakirjaturgude üks iseloomulikke jooni 2011. aastal oli tulususe erinev areng riikide lõikes, mida põhjustas kas nende riikide krediidireiting või turu arusaam riikide eelarvealustest. Üldiselt võib teatavate euroala AAA-reitinguga riikide võlakirjade vähenevat pikaajalist tulusust ja madalama reitinguga euroala riikide võlakirjade kasvavat tulusust pidada märgiks sellest, et kahe riikide rühma riskivahet tajuti laienevana. Ent riigivõlakirjade krediidiriski vastu kindlustamise riskipreemiate selge koosliikumine euroala riikides näitab, et euroala riikide riigivõlga peeti riskantsemaks, olgugi et erineval määral (vt taustinfo 5).

Taustinfo 5

EUROALA RIIGIVÕLAKIRJATURGUDE EBASTABIILSUS JA SELLE ÜLEKANDUMINE FINANTSSEKTORILE 2011. AASTAL

Pärast euro kasutuselevõttu 1999. aastal olid arengusuunad pikaajaliste riigivõlakirjade turgul saadavas tulususes euroala riikides sarnased ning üldine tase ühtlustus. Tulusustevaheliste paariskorrelatsioonide seotud ja progressiivne kasv peegeldas turu arusaama, et riskid on riikide lõikes üldiselt sarnased ning et riigiriskid arenevad ka sarnaselt. 2007. aasta suvel alanud ja Lehman Brothersi pankrotiga ligikaudu aasta hiljem süvenenud ebastabiilsus finantsturgudel muutis seda arengumustrit märkimisväärselt. Alates 2007. aasta suvest on korrelatsioonid euroala kümneaastaste riigivõlakirjade tulususte vahel lahknenud, tingituna peamiselt sellest, kuidas turud tunnetavad muutusi konkreetsete riikide eelarvepoliitika aluspõhimõtetes. Lisaks riigivõlakirjaturgudele mõjutas alates 2007. aasta suvest kasvanud riskitunne ka finantssektorit, kuid selle ulatus oli euroala riikide lõikes üsna erinev. Käesolevas taustinfos antakse lühiülevaade euroala riigivõlakirjaturgudel toimunud muutustest ning sellest, kuidas on muutunud seosed riigivõlakirjaturgude ja finantssektori vahel.

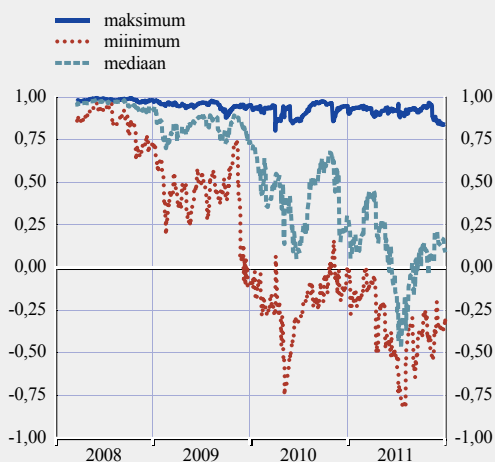
Kuni 2007. aasta keskpaigani olid nii riigivõlakirjade tulususe kui ka riigi krediidiriski vahetustehingute preemiate erinevused euroalal kaduvväikesed. Alates sellest ajast on aga hakanud tekkima lõhed, mis on kasvanud enneolematult suureks eelkõige teravate eelarveprobleemidega riikides – Iirimaal, Portugalis ja Kreekas. Alates 2010. aastast on sarnane areng ilmnenu ka mitmes teises euroala riigis.

Muutusi riikidevahelistes seostes riigivõlakirjade tulususe ja riigi krediidiriski vahetustehingute preemiate vahel kirjeldavad hästi ökonomeetrisel mudelil põhinevad ajas muutuvad korrelatsioonid. ¹ Joonisel A on esitatud vastastikuse korrelatsiooni ulatus (arvestades maksimumväärtusest maha miinimumväärtuse) ning mediaanväärtus, võrreldes euroala kümneaastaste riigivõlakirjade tulusust Saksamaa kümneaastase võlakirja tulususega. Joonis B kirjeldab aga vastastikuse korrelatsiooni ulatust ja mediaanväärtust, võrreldes samade riikide krediidiriski vahetustehingute preemiaid Kreeka viieaastase krediidiriski vahetustehingu preemiaga. ² Nimetatud joonistelt ilmneb, et ehkki 2009. aasta lõpus muutus riigivõlakirjade tulususe osas senine positiivne seos negatiivseks, jäid vastastikused korrelatsioonid krediidiriski vahetustehingute osas vaatamata märgatavale kõikumisele ja trendi langusele alates 2010. aastast üldiselt positiivseks. Sellise lahknevuse peapõhjuseks on asjaolu, et krediidiriski vahetustehingud kajastavad valdavalt kohustuste mittetäitmise riski, samas kui võlakirjade tulusust mõjutab ka turuosaliste likviidsuseelistuste varieerumine, mis mängis olulist osa finantsturu hiljutise ebastabiilsuse tekkes. Sedamööda, kuidas eelarvepiirangud kasvasid ja euroalal levisid, hakkasid investorid paigutama oma raha peamiselt nendel võlakirjaturgudel, mida peeti suhteliselt likviidsemaks ja turvalisemaks, näiteks eriti Saksamaa võlakirjaturul. Euroala riigivõlakirjade tulususte negatiivsete korrelatsioonide teket ei tuleks seega tõlgendada pelgalt märgina, et mõnes

- 1 Ajas muutuvad korrelatsioonid arvutatakse mitme muutujaga GARCH-tüüpi mudeli abil. Põhimõtteliselt võib neid arvutada ka tulususe ja krediidiriski vahetustehingute preemiate muutumise määra standardkorrelatsiooni põhjal eelnevalt kindlaksmääratud ajavahemikel, kuid eelistatakse mudelipõhist hindamist, sest viimase puhul valib mudel ise korrelatsioonide arvutamiseks optimaalsed ajavahemikud ning mudeli tulemusi saab tõlgendada mitte valimi keskliste korrelatsioonidena, vaid pigem korrelatsioonidena, mis lähtuvad viimasest vaatlusest hinnatavas kogumis.
- 2 Üheteistkümnelt aegrea puhul koosneb iga korrelatsioonimaatriksi 55 aegrea, mida ei ole võimalik kujutada lihtsal joonisel. Sellest ülesaamiseks arvutatakse iga päeva kohta 55 vastastikuse korrelatsiooni kvantiilid, s.o 5. ja 95. kvantiil, ja mediaan. Sel moel sünteesitakse suur hulk korrelatsioonikoefitsientide aegridasid üksnes kolmeks aegreaks.

Joonis A Vastastikuste korrelatsioonide maksimum-, miinimum- ja mediaanväärtused: võrdlus Saksamaa kümneaastaste riigivõlakirjade tulususega

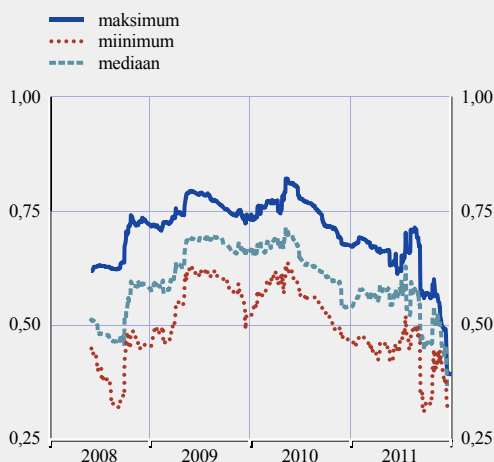
(päevased andmed; 24.3.2008–6.1.2012)



Allikad: Thomson Reuters ja EKP.
Märkus. Iga päeva maksimum, miinimum ja mediaan on arvatud kümne vastastikuse korrelatsiooni põhjal võttes aluseks Saksamaa riigivõlakirjade tulususe ning vastavalt Belgia, Iirimaa, Kreeka, Hispaania, Prantsusmaa, Itaalia, Madalmaade, Austria, Portugali ja Soome riigivõlakirjade tulususe.

Joonis B Vastastikuste korrelatsioonide maksimum-, miinimum- ja mediaanväärtused: võrdlus Kreeka viieaastaste riigivõlakirjade krediidiriski vahetustehingute preemiatega

(päevased andmed; 2.6.2008–6.1.2012)



Allikad: Thomson Reuters ja EKP.
Märkused. Iga päeva maksimum, miinimum ja mediaan on arvatud kümne vastastikuse korrelatsiooni põhjal võttes aluseks Kreeka viieaastaste riigivõlakirjade krediidiriski vahetustehingute preemia ning vastavalt Belgia, Saksamaa, Iirimaa, Hispaania, Prantsusmaa, Itaalia, Madalmaade, Austria, Portugali ja Soome viieaastaste riigivõlakirjade krediidiriski vahetustehingute preemiad.

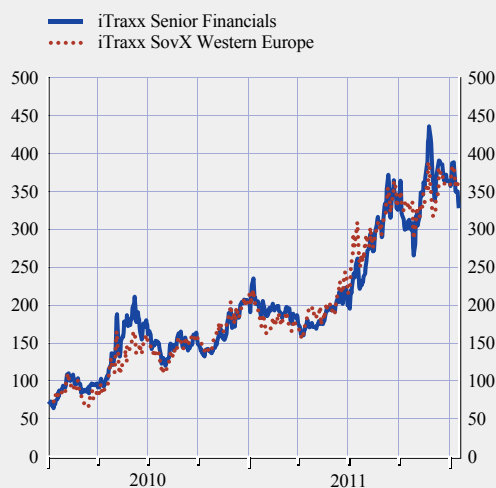
riigis krediiriski vähenes ning teistes samal ajal suurenes. Võrreldes euroala riikide krediiriski vahetustehingute preemiaid Kreeka riigivõla krediiriski vahetustehingute preemiaga, näitab alates 2010. aasta keskpaigast kahanev, kui siiski üldiselt positiivne vastastikune korrelatsioon, et euroala riigiriskid olid tegelikult üksteisest sõltuvad, ehkki eri määral.

Analüüsidest vastastikuseid seoseid riigivõlakirjade ja finantssektori vaheliste riskide osas, ilmneb, et oma roll on mitmel kanalil. Esiteks on riski otsese ülekandumise allikaks euroala pangandussüsteemi ohustav riigivõlakirjadega seotud risk. Teiseks võis riigivõlakirjadega seotud risk mõjutada mõnda finantsasutust kaudselt, avaldades läbi finantsasutuste omavahelise seotuse ja nende ristuvate riskipositsioonide keerukuse. Kolmandaks tajuvad turud, et pangandussüsteemi häirete korral põhjustab avaliku sektori sekkumine täiendavaid eelarvekulusid ning suureneb riikide kohustuste mittetäitmise risk.

Selle vastasmõju illustreerimiseks on joonisel C esitatud kahe viieaastase tähtajaga iTraxx indeksi – iTraxx SovX Western Europe ja iTraxx Senior Financials – dünaamika.³ Esimene on riikide krediiriski vahetustehingute koondindeks euroalal, teine aga sisaldab euroala 25 suurima finantsasutuse krediiriski vahetustehinguid (kõrgeim järk). Ehkki need finantsasutused peaksid eeldatavalt olema riigivõlakirjadega seotud riskide arengu suhtes immuunsed, sest nende portfelli koosseis on väga diversifitseeritud, suurenes ka nende puhul kohustuste mittetäitmise risk (mõõdetuna krediiriski vahetustehingute) koos riikide kohustuste mittetäitmise riskiga, seda eriti 2011. aasta märtsist oktoobrini. Nende kahe krediiriski vahetustehingute indeksi ajas muutuvad korrelatsioonid ja nende vastav volatiilsus on kippunud alates 2011. aasta aprillist kasvama (vt joonis D). Alates 2011. aasta augustist – pärast väärtpaberituruprogrammi taaskäivitamist ning 21. juuli tippkohtumise avaldusi – kippus korrelatsioon ajutiselt vähenema, 2012. aasta

Joonis C Viie aasta indeksid iTraxx SovX Western Europe ja iTraxx Senior Financials

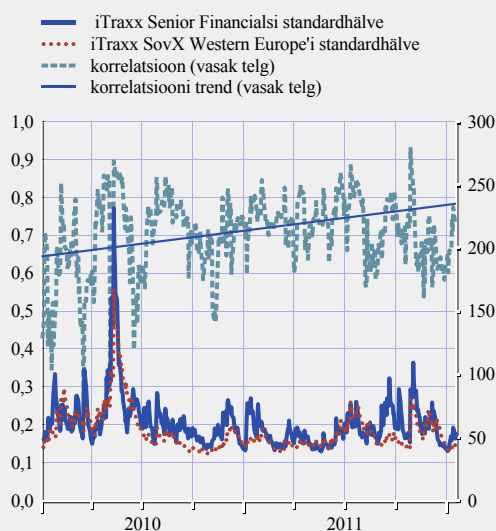
(päevased andmed: 1.1.2010–18.1.2012)



Allikas: Bloomberg

Joonis D Valitud iTraxxi indeksite ajas muutuvad standardhälbed ja korrelatsioon

(päevased andmed: 1.1.2010–18.1.2012)



Allikad: Bloomberg ja EKP.

Märkused. Paremal teljel on aastapõhised protsendid. Ajas muutuvad standardhälbed ja korrelatsioon on arvatud kahe muutujaga GARCH-tüüpi mudeli abil, et leida mõlema iTraxxi indeksi muutumiskiirus.

3 iTraxx SovX Western Europe on vastava tähtajaga Lääne-Euroopa krediiriski vahetustehingute preemiatel põhinev indeksileping. iTraxx Senior Financials on vastava tähtajaga euroala 25 suure finantsasutuse kõrgeima järgu krediiriski vahetustehingute preemiatel põhinev indeksileping. Indeksite üksikasjalik koostis on avaldatud Markiti veebilehel.

esimestel päevadel oli see jälle augusti lõpu tasemel lähedal. Üldiselt kasvav trend korrelatsioonide osas tõi esile suurema riski, et nn krediidisündmuste kriisid (*credit event crises*) ilmnevad finantsüsteemi kasvava haavatavuse tõttu nii riigivõlaturgudel kui ka finantssektoris.

Märtsis hakkas Kreeka, Iirimaa ja Portugali kümneaastaste riigivõlakirjade tulususe ning Saksa vastavate võlakirjade tulususe vahe Kreeka, Iirimaa ja Portugali riigivõla reitingu alandamise tõttu suurenema ning kasvas jätkuvalt aprillis ja mais, mil Kreeka riigivõla restruktureerimise vajadus pälvis laiemat tähelepanu (vt taustinfo 1 joonis). Juuni alguses olid Kreeka, Iirimaa ja Portugali tulususevahed üle 500 baaspunkti võrra suuremad kui 2010. aasta mai keskmised, mil riigivõlakirjaturgude pinged esmakordselt süvenesid. 2011. aasta juunis hakkasid euroala riigivõlakriisi lahendamise seotud aruteludest ja ebakindlusest tulenevad võlapinged mõjutama suuremaid riike, eriti Itaaliat ja Hispaaniat. Kümneaastaste riigivõlakirjade tulususe erinevus Saksamaa vastava võlakirja tulususest, mis oli novembri viimasel nädalal olnud kõrgeimal tasemel, vähenes aasta lõpu poole märgatavalt. See tulenes turu meeleolude paranemisest enne euroala riigipeade ja valitsusjuhtide kohtumist 9. detsembril, EKP baasintressimäärade alandamisest ning täiendavatest mittestandardsetest rahapoliitilistest meetmetest. Riigivõlakirjaturgude pingeid aitasid leevendada ka mitme suurriigi keskpanga poolt üleilmse finantsüsteemi likviidsuse toetamiseks võetud meetmed.

Reaaltulusus, mis oli 2011. aasta esimesel kolmel kuul mõõdukalt tõusnud, hakkas vähenema suuremate geopoliitiliste riskide ja halveneva üleilmse väljavaate tõttu. Juuni alguseks oli inflatsiooniga seotud viieaastaste euroala riigivõlakirjade tulusus langenud 0,5%ni, kümneaastaste võlakirjade tulusus oli aga 1,2%. Seejärel kiirenes reaaltulususe vähenemine veelgi – viie- ja kümneaastaste võlakirjade reaalne hetketulusus oli detsembris vastavalt 0,2% ja 0,8%. Üldiselt oli reaaltulususe vähenemine aasta jooksul kooskõlas märkidega majandusväljavaate halvenemisest ning toimus üldiselt stabiilsete inflatsiooniootuste tingimustes. 2011. aasta lõpus olid viieaastaste forwardvõlakirjade põhised inflatsiooniootused

viieks aastaks 2,4% tasemel, s.o 10 baaspunkti võrra kõrgemad kui aasta varem; sarnane tulemus ilmnis inflatsiooni vahetustehingute puhul.

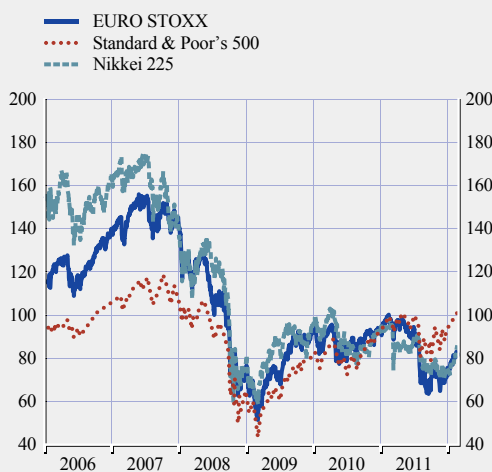
EUROALA AKTSIAHINNAD LANGESID 2011. AASTAL JÄRSULT

Üldiselt langesid aktsiahinnad euroalal 2011. aastal ligikaudu 20%, USAs aga jäid need samal ajavahemikul üldjoontes stabiilseks (vt joonis 13). Samal ajal langesid laiad aktsiaindeksid Ühendkuningriigis 7% ja Jaapanis 19%. Euroala indeksi märgatavam langus võrreldes USA omaga tulenes eelkõige teise poolaasta arengusuundadest ning peegeldas suurel määral euroala riigivõlakriisi süvenemist ja aktsiakasumite aeglasemat kasvu.

2010. aasta lõpus ja 2011. aasta esimesel kolmel kuul tõusid euroala ja USA aktsiaindeksid soodsate majandusuudiste, positiivsete tulude ja riskivalmiduse mõningase taastumise tõttu. Dow Jonesi EURO STOXX indeks tõusis 2010. aasta

Joonis 13 Suuremate aktsiaturgude indekseid

(baasi muutmine 4. jaanuaril 2011, uus indeks = 100; päevased andmed: 1.1.2006–2.3.2012)



Allikas: Thomson Reuters.

novembri lõpust 2011. aasta märtsi lõpuni 9% ja Standard & Poor's 500 indeks 12%. Euroala finantssektori aktsiahinnad tõusid sel ajavahe-
mikul ligikaudu 15%, s.o rohkem kui liitindeks. Samal ajal tõusid soodsa majanduskasvu tingi-
mustes oluliselt tööstus- ning nafta- ja gaasisek-
tori aktsiahinnad.

2011. aasta aprillis aktsiahindade positiivne arengusuund peatus, seda peamiselt poliitiliste pingete tõttu Põhja-Aafrikas ja Lähis-Idas, Jaapani maa-
värina tegelike ja oodatavate tagajärgede tõttu ning velgi teravamate pingete tõttu euroala riigivõlakirjaturgudel. Hiljem, teises kvartalis, kui turuosalisel jätsid üleilmse majanduskasvu välja-
vaate ümberhindamise mõju kõrvale, alanesid aktsiahinnad mõõdukalt nii USAs kui ka euroalal.

Aktsiahindade langus hakkas kiirenema kolman-
das kvartalis, peegeldades turu negatiivset reageer-
ingut USA riigivõla reitingu alandamisele ühe
peamise reitinguagentuuri poolt, samuti kasvavat
ebakindlust euroala riigivõlakriisi levimise ulatuse
suhtes. Üldiselt langes Dow Jonesi EURO STOXX
indeks sellel kolmel kuul kuni septembri lõpuni
ligikaudu 23%, Standard & Poor's 500 indeks
aga 14%. Samal ajal langesid euroala finants-
sektori aktsiahinnad mai lõpuga võrreldes ligi-
kaudu 30% ning suurt kahjumit kandsid ka
kommunaal- ja tööstusettevõtted. USAs toimus
samasugune areng – finants- ja tööstussektori aktsiahinnad langesid samal ajal üle 20%.

Peale eespool loetletud tegurite mõju tulenes aktsiahindade negatiivne areng 2011. aasta kolman-
das kvartalis ka ettevõtete väikestest tuludest. Dow Jonesi EURO STOXX indeksisse kuuluvate euroala ettevõtete aktsiakasumi aastakasv vähenes 29%lt mais 20%ni augustis. Ka lühiajalise aktsiakasumi oodatav kasv vähenes 12%lt mais 10%ni augustis.

Vaatamata laiade aktsiaindeksite eeldatava volatiilsuse kasvule, suurtele pingetele paljudes turusegmentides ja ebakindlusele seoses maailmamajanduse kasvuga hakkasid aktsiahinnad aasta viimases kvartalis mõlemal pool Atlandi ookeani taas tõusma. Selle kvartali jooksul tõusis laiapärgeline Dow Jonesi EURO STOXX

indeks ligikaudu 5% ja Standard & Poor's 500 indeks 10%. Kogu sel perioodil mõjutasid euroala aktsiahindu endiselt turu meeleolude muutumised seoses euroala riigivõlakriisiga. Siiski, eriti novembris ja detsembris toetasid aktsiahindu USA oodatust paremad majandusuudised, turu meeleolu paranemine enne euroala riigipeade ja valitsusjuhtide 26. oktoobri ja 9. detsembri kohtumisi, mitme keskpanga koordineeritud meetmed üleilmsele finantsüsteemile pakutava likviidsus-
toe suurendamiseks, EKP baasintressimäärade alandamine ning täiendavate mittestandardsete rahapoliitiliste meetmete võtmine.

Euroala aktsiahinnaindeksite valdkondlik areng oli aasta lõpus mitmekesine: finants-, telekommunikatsiooni- ja kommunaalsektori aktsiahinnad langesid, kõigi muude sektorite, eriti nafta- ja gaasisektori aktsiahinnad aga tõusid. Euroala finantssektori aktsiahindade negatiivne areng peegeldas euroala riigivõlakriisi arengut ning selle mõju riigivõlakirju omava pangandussektori usaldusvärsusele, samuti reitingute halvenemist ning kasvunud pingeid pankade rahastamise turgudel.

KODUMAJAPIDAMISTE LAENUVÕTT JÄI MÕÕDUKAKS

Kodumajapidamistele antud laenude aastakasv aeglustus 2011. aastal – 2010. aasta detsembris 2,5% juurest 2011. aasta detsembris hinnanguliselt 1,5%ni. See oli tingitud rahaloomeasutuste poolt kodumajapidamistele antud laenude osatähtsuse ligi kahekordsest vähenemisest võrreldes 2010. aastaga (kohandamata müügi ja väärtpaberistamisega), samas kui mitterahaloomeasutuste laenude aastakasv osatähtsus kasvas järsku ja pöördus positiivseks (2011. aasta detsembris 2,3%, 2010. aasta detsembris –2,4%). Rahaloome- ja mitterahaloomeasutuste laenude erinevat arengut seletab peamiselt asjaolu, et enamiku mitterahaloomeasutuste laenude kohta saab andmeid valdavalt vaid väärtpaberistamisvoogudest. Need vood olid 2010. aastal väga tagasihoidlikud, 2011. aasta teisel poolel aga suured.

Rahaloomeasutuste poolt kodumajapidamistele antud laenude kasv tuli peamiselt eluasemelae-
nude arvelt. Eluasemelae-
nude aastakasv (kohandatud laenude müügi ja väärtpaberistamisega),

mis 2010. aasta lõpus oli 3,1%, püsis 2011. aasta esimesel poolel muutumatuna ja hakkas aasta teisel poolel järk-järgult aeglustuma, olles 2011. aasta novembris 1,9%. Kodumajapidamiste eluasemelaenude kasvuprofiil kajastas ilmselt nii nõudluse- kui pakkumisepoolseid tegureid. Euroala pankade laenutegevuse uuringu kohaselt põhjustasid majandusaktiivsuse nõrgenemine ja eluasemeturu väljavaadete halvenemine eluasemelaenude netonõudluse olulise vähenemise, eriti teisel poolaastal. Pakkumise poole kohta näitas uuring, et kasvas nende pankade osatähtsus, kes karmistasid oma laenuitingimusi, seda eriti aasta lõpus. Tõepoolest, vaatamata sellele, et turupõhiste laenude intressimäärad langesid, tõusid pankade eluasemelaenude intressimäärad 2011. aastal mõõdukalt (keskmiselt 36 baaspunkti), kusjuures kõige rohkem tõusid ujuva või esialgselt kuni üheks aastaks fikseeritud intressimääraga laenude intressimäärad.

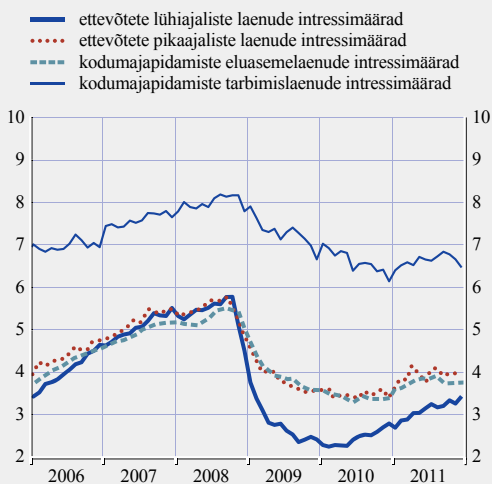
Tarbimislauend aastakasv jäi 2011. aastal negatiivseks ja aeglustus mõnevõrra, olles detsembris -2,0% (2010. aasta detsembris -1,2%). Tarbimislauend nõrk areng oli tingitud peamiselt nõudlusteguritest ja oli kooskõlas tarbijauuringute tulemustega, eelkõige seoses tarbijate vähese valmisolekuga teha suuremaid oste. Tõenäoliselt vähenes tarbimislauend nõudlus kodumajapidamiste reaalse kasutatava tulu vähese kasvu ja asjaolu tõttu, et kodumajapidamiste võlgnevuse tase oli endiselt väga kõrge. Pankade laenutegevuse uuringust ilmnes, et nõudlus seda liiki laenude järele väheneb ja nende tingimused karmistuvad. Pankade antud tarbimislauend intressimäärad tõusid 2011. aastal keskmiselt 32 baaspunkti võrra, millega 2010. aastal täheldatud langus pöördus osaliselt kasvuks (vt joonis 14).

KODUMAJAPIDAMISTE VÕLGNEVUS VÄHENES PISUT, KUID PÜSIS SUUR

2011. aastal kasvas euroala kodumajapidamiste nominaalne laenujääk mõõdukalt (hinnanguliselt 1,5%). Samas kasvas kodumajapidamiste nominaaltulu sellest kiiremini, olgu mõõdetuna nende kasutatava kogutuluga või SKPga. Seetõttu vähenesid 2010. aasta lõpuga võrreldes 2011. aastal hinnangute kohaselt veidi kodumajapidamiste võlgnevuse suhtarvud (kasutatav kogutulu

Joonis 14 Kodumajapidamistele ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele antud laenude intressimäärad

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



Allikas: EKP.

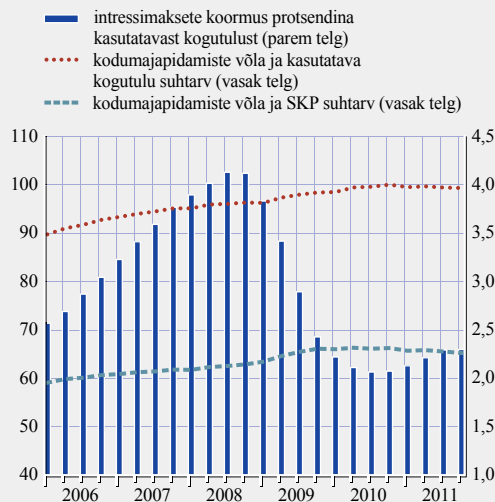
100,1%st 99,4%ni ning SKP 66,3%st 65,2%ni; vt joonis 15). Kodumajapidamiste intressimaksete koormus (s.o intressimaksete osa protsendina kasutatavast kogutulust) kasvas 2011. aastal pisut, kajastades peamiselt pangalaenude intressimäärade mõõdukat kasvu.

KAUPU JA MITTEFINANTSTEENUSEID PAKKUVATE ETTEVÖTETE VÄLISRAHASTAMISE KULUD JÄID 2011. AASTAL MÕÕDUKAKS

Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete välisrahastamise reaalkulud langesid veidi 2011. aasta lõpus 2010. aasta lõpu tasemega võrreldes. Välisrahastamise üldine reaalkulu, mis oli esimesel poolaastal vähenenud, püsis teisel poolaastal, mil riigivõlakriisiga seoses kasvasid pinged finantsturgudel, üldjoontes muutumatu. Selle üldise arengu taga peituvad teatavad erinevused rahastamisallikate lõikes. Nii võlakirjade emitteerimise kui ka lühiajaliste pangalaenude väljastamise reaalkulu kasvas oluliselt 2011. aasta teisel poolel. Samas püsisid pikaajaliste pangalaenude intressimäärad aasta jooksul üldiselt muutumatud ning omakapitali reaalkulu oli ajaloolise tipp-taseme lähedal (vt joonis 16). Kokkuvõttes oli välisrahastamise reaalkulu 2011. aastal ajaloolisest keskmisest pisut madalam.

Joonis 15 Kodumajapidamiste võlg ja intressimaksud

(protsentides)

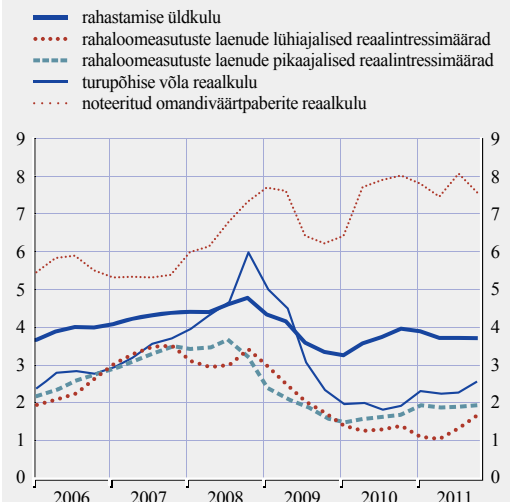


Allikad: EKP ja Eurostat.

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

Joonis 16 Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate euroala ettevõtete välisrahastamise reaalkulu

(protsenti aastas)



Allikad: EKP, Thomson Reuters, Merrill Lynch ja Consensus Economicsi prognoosid.

Märkused. Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete välisrahastamise reaalkulu mõõdetakse pangalaenude kulu, võlaväärtpaberite kulu ja omandiväärtpaberite kulu kaalutud keskmisena, mille arvutamiseks kohandatakse vastavad bilansilised jäägid inflatsiooniotustega (vt EKP 2005. aasta märtsi kuubulletaani taustinfo 4).

Pangapõhise rahastamise kulude valdkonnas tõusid rahaloomeasutuste lühiajaliste laenude reaalintressimäärad 2010. aasta detsembri ligikaudu 1,4%lt 2011. aasta lõpuks 1,7%ni. Pankade lühiajaliste laenude intressimäärad arenesid üldiselt kooskõlas rahaturu intressimääradega. Kolme kuu EURIBOR tõusis 2010. aasta lõpust 2011. aasta lõpuni ligikaudu 40 baaspunkti. Võib olla, et lühiajaliste laenude intressimäärad areng oli oma osa ka ettevõtete krediitkõlblikkuse halvenemisel teatavates jurisdiktsioonides ja pankade rahastamistingimuste halvenemisel. Üldiselt püsis rahaloomeasutuste lühiajaliste laenude intressimäärad ja rahaturu kolmekuulise intressimäära vahe euroalal 2011. aasta esimesel kolmel kuul üsna stabiilne, kuid kasvas viimases kvartalis. Rahaloomeasutuste pikema tähtajaga laenude nii reaalsed kui ka nominaalsed intressimäärad tõusid 2011. aasta esimeses kvartalis ligikaudu 20 baaspunkti ning jäid pärast seda suures osas samaks. Pankade pikaajaliste laenude ja AAA-reitinguga pikaajaliste riigivõlakirjade

intressimäärad vahe vähenes 2011. aasta alguses, kuid suurenes seejärel kogu aasta jooksul, kajastades eelkõige riigivõlakirjade tulususe kõikumist, mis oli tingitud riskide maandamisega seotud voogudest Saksamaale.

Võib olla, et rahaloomeasutuste laenude intressimäärad areng 2011. aastal oli pingete süvenemisest finantsturul teisel poolaastal mõjutatud vaid osaliselt. Euroala pankade laenutegevuse uuringu kohaselt halvenes 2011. aasta teisel poolal oluliselt pankade juurdepääs turupõhisele rahastamisele ja nende likviidsusolukord, mille tõttu karmistused tugevalt erasektorile antavate laenude tingimused.

Turupõhiste laenuvahenditega rahastamise reaalkulu kasvas 2010. aasta detsembrist 2011. aasta detsembrini ligikaudu 70 baaspunkti, kuid püsis sellegipoolest varasemate perioodidega võrreldes üsna soodsal tasemel. Suurem osa sellest kasvust toimus 2011. aasta teisel poolal, mil pinged

riigivõlaturgudel levisid teistesse finantsturu osadesse. Et finantsinvestorid hakkasid järjest rohkem eelistama likviidsemaid ja turvalisemaid varasid, suurenesid ettevõtete võlakirjade tulususevahed (ettevõtete võlakirjade ja euroala pikaajaliste riigivõlakirjade tulususe vahe) mõnevõrra kõigi reitingukategooriate lõikes, ehkki suurenemine oli märgatavam suurema tulususega võlakirjade puhul.

Noteeritud aktsiate emiteerimise reaalkulu kõikus mõnevõrra kogu aasta jooksul ning oli 2011. aasta detsembris ligikaudu 50 baaspunkti väiksem kui 2010. aasta detsembris. Keskmiselt püsis omakapitali reaalkulu 2011. aastal ajalooliste tippasemetel lähedal.

VÄLISRAHASTAMIST KASUTATI 2011. AASTAL MÕÕDUKALT

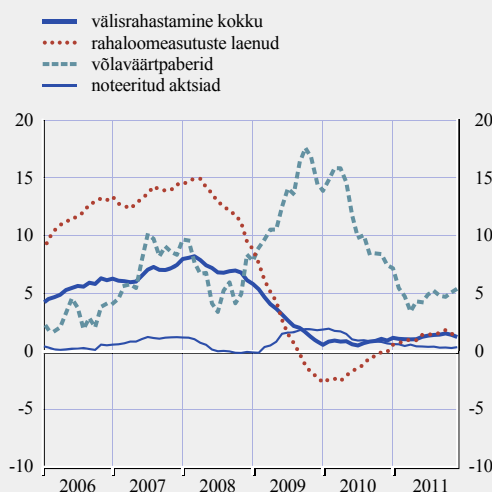
Euroala kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete välisrahastamise aastakasv püsis 2011. aastal üldiselt muutumatuna mõõdukalt tasemel, kuivõrd rahaloomeasutuste laenude kasvu jätkuvat ühtlustumist tasakaalustas suurel määral turupõhiste laenude väljastamise vähenemine ning noteeritud aktsiate püsivalt tagasihoidlik emiteerimine (vt joonis 17). Näib, et see 2010. aasta alguses alanud ümbervahendamise protsess peatus 2011. aasta teisel poolel, kui välisrahastamist kasutati üldiselt mõõdukalt.

Konkreetsemalt puudutas pangapõhise rahastamise normaliseerumine ettevõtlussektoris pärast 2008.–2010. aastal toimunud märgatavat vähenemist eelkõige lühiajaliste laenude valdkonda. Keskmiselt kiirenes lühiajaliste (s.o lühema kui ühe aastase esialgse fikseeritud tähtajaga) laenude aastakasv 2011. aastal eelmise aastaga võrreldes ligi 10 protsendipunkti võrra, pikaajaliste (s.o pikema kui viie aastase esialgse fikseeritud tähtajaga) laenude aastakasv aga aeglustus pisut. Turupõhise rahastamise valdkonnas jäi võlaväärtpaberite emiteerimise keskmine aastakasv 2011. aastal 2010. aasta tulemusest oluliselt nõrgemaks. Samas jäi noteeritud aktsiate emiteerimine tagasihoidlikuks ja kaldu 2011. aastal veelgi vähenema.

Suhteliselt nõrk üldine nõudlus välisrahastamise järele võib osaliselt olla tingitud karmidest laenuitingimustest ja majandusaktiivsuse vähenemisest

Joonis 17 Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete välisrahastamine vahendite lõikes

(aastased muutused protsentides)



Allikas: EKP.
Märkus. Noteeritud aktsiad on eurodes.

teisel poolaastal. Euroala pankade laenu-tegevuse uuringu andmetel elavdas ettevõtete laenu-nõudlust 2011. aasta kahes esimeses kvartalis suurem vajadus investeringute ja varude rahastamise järele, kuid aasta teisel poolel vähenes see taas. Välisrahastamise tagasihoidlikku arengut võib seletada ka sisevahendite olemasolu, eriti suurtes ja keskmise suurusega ettevõtetes. Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate börsiettevõtete kasumlikkus – väljendatuna puhastulu ja müügikäibe suhtarvuga – püsis finantsaruannete põhjal 2011. aasta kolmes esimeses kvartalis tõepoolest kõrge ja ligikaudu 2010. aasta tasemel. Eelkõige seoses endiselt tugeva väliskaubandusega 2011. aasta esimesel poolel kasvas ettevõtete netokäive veelgi, ehkki aeglasemalt kui eelmisel aastal. EKP uuringud, mis käsitlevad euroala väikeste ja keskmise suurusega ettevõtete juurdepääsu rahastamisele, näitavad väikeettevõtete puhul kehvemat olukorda: kuni 2011. aasta kolmanda kvartalini olid rahastamise saamise võimalused nende jaoks nõrgad ja võisid aasta viimases kvartalis veelgi nõrgeneda.³

³ Vt nt EKP aruanne „Survey on the access to finance of small and medium-sized enterprises in the euro area – April to September 2011“, detsember 2011.

ETTEVÕTETE VÕLGNEVUS 2011. AASTAL STABILISEERUS

Seoses majandusaktiivsuse aeglustumisega vähenesid 2011. aasta esimesel poolel 2010. aasta lõpuga võrreldes koondarvestuses mõnevõrra ka ettevõtete kasumid. Samal ajal aga stabiliseerus euroala kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuva ettevõtlussektori säästumäär tänu üldiselt ettevaatlikule dividendipoliitikale suhteliselt kõrgel tasemel. Seetõttu jäi kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete rahastamislõhe (ehk üldiselt väljendades see, mil määral ettevõtted peavad oma investeeringute rahastamiseks kasutama välisallikaid) 2011. aasta esimesel poolaastal tagasihoidlikuks ning investeeringuid põhivarrasse tehti peamiselt sisevahenditest. Ettevõtete laenuõudluse normaliseerumine viitab aga sellele, et ettevõtlussektoris kasutati samal perioodil välisrahastamist pisut rohkem. Seetõttu peatus 2011. aasta esimesel poolel ettevõtete võlgnevuse vähenemine, mis oli kestnud kogu 2010. aasta (vt joonis 18). Täpsemalt püsis nende võla suhe SKPsse kolme esimese kvartali jooksul ligikaudu 79% ja võla suhe äritegevuse kogukasumisse 400% juures. Ehkki ettevõtete rahaline olukord ja ka nende bilansid on alates 2009. aasta lõpust paranenud, on nende võla suhtarvud ajalooliste näitajatega võrreldes ikkagi kõrged. Seega on euroala ettevõtlussektorile välisrahastamise kulude kasv või majandusaktiivsuse nõrgenemine jätkuvalt ohtlik.

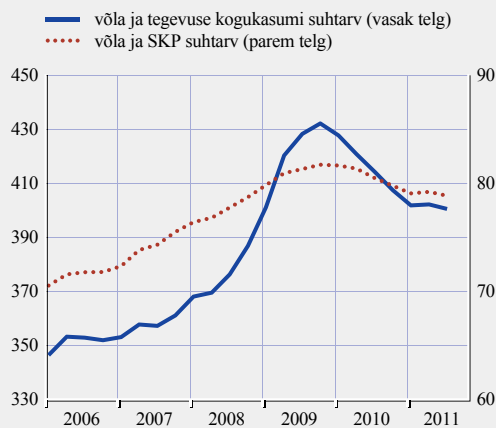
2.3 HINDADE JA KULUDE ARENG

ÜTHI-inflatsioon, mis oli 2009. aastal olnud 0,3% ja 2010. aastal 1,6%, kasvas 2011. aastal keskmiselt 2,7%ni. Alates 2010. aasta lõpust püsisid aastased inflatsioonimäärad selgelt üle 2%. Selle põhjuseks oli peamiselt energia- ja toiduainehindade suur aastakasv, mis tulenes üleilmsete toormehindade tõusust. Mõnes euroala riigis tekitas ka kaudsete maksude ja reguleeritud hindade tõus ÜTHI-inflatsiooni kasvu.

Nagu tööstustoodangu tootjahindade ja küsitlusandmete põhjal näha, oli väline hinnasurve eriti

Joonis 18 Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete võla suhtarvud

(protsentides)



Allikad: EKP, Eurostat ja EKP arvutused.
Märkused. Andmed Euroopa majandussektorite kvartalikon-
todest. Võlg hõlmab laene, emiteeritud võlväärtpabereid ja
pensionifondide reserve. Andmed kuni 2011. aasta kolmanda
kvartalini.

tugev kogu 2011. aasta esimesel poolel tulenevalt nafta ja muu toorme hindade tõusust. Seejärel hakkas see surve leevenema, suures osas tänu toormehindade kasvu aeglustumisele.

Tööjõukulud kasvasid 2011. aastal järk-järgult, kajastades tööturutingimuste paranemist esimesel poolaastal. Palgatõus kiirenes märkimisväärselt, aga ei jõudnud 2008. aastal täheldatud tasemeni. Tulenevalt majandusaktiivsuse märkimisväärselt pidurdumisest alates 2011. aasta teisest kvartalist oli tööviljakuse aastakasv aeglasem kui 2010. aastal. Seega tööjõu erikulud, mis olid kogu 2010. aasta vältel püsinud negatiivsetena, suurenesid kiiresti.

Arvestades kiiremat inflatsiooni 2011. aastal, kasvasid jätkuvalt tarbijate inflatsioonitunnetus ja lühiajalised ootused, mis olid 2009. aastal olnud väga madalal tasemel. Seevastu pikaajalised inflatsiooniootused olid küsitluste andmetel väga stabiilsed.

ÜTHI-INFLATSIOON PÜSIS 2011. AASTAL SELGELT ÜLE 2%

2011. aastal põhjustasid euroalal inflatsiooni peamiselt toormehinnad. Need langesid järsult

2008. aastal Lehman Brothersi pankrotile järgnenud üleilmse majanduslanguse ajal, aga olid 2011. aasta alguseks tõusnud taas oma varasemale tipptasemele. Taustinfos 6 võrreldakse toormehindade tõusu 2011. ja 2008. aastal ning nende mõju euroala ÜTHI-inflatsioonile.

Taustinfo 6

TOORMEHINDADE ARENG JA ÜTHI-INFLATSIOON EUROALAL: 2008. JA 2011. AASTA TÕUSUDE VÕRDLUK

Toormehinnad olid 2011. aastal üks peamisi euroala inflatsiooni mõjutavaid tegureid. Toormehindade järsk langus, mis oli toimunud Lehman Brothersi pankrotile järgnenud üleilmse majanduslanguse ajal, pöördus kiiresti tõusuks ning 2011. aasta alguses olid toormehinnad taas varasemate tipptasemete lähedal. Käesolevas taustinfos võrreldakse 2011. ja 2008. aasta toormehindade tõusu ning selle mõju euroala ÜTHI-inflatsioonile.

Toormehinnad

Toormehindadest mõjutavad tarbijahinnainflatsiooni kõige otsesemalt nafta- ja toiduhinnad.¹ Nende arengut mõjutab suurel määral üleilmne majanduslangus ning nii 2008. kui ka 2011. aasta tõusud peegeldasid eelkõige tugevat nõudlust hoogsalt kasvavates areneva majandusega riikides. Samal ajal mõjutas nafta ja toidutoorme hindu erakordne pakkumispoolne mõju, nt geopoliitilised pinged või äärmuslikud ilmastikutingimused tootvates riikides. Mõlemal vaadeldaval perioodil toimusid tarnekatkestused ajal, mil nõudlus oli juba väga suur. 2008. aastal süvendas katkestusest tulenevaid pingeid naftaturul veelgi mure suhteliselt väheste varude pärast.

Naftahinna puhul oli 2011. aasta kõrgeim hinnatase USA dollarites mõõdetuna 2008. aasta tasemest madalam, kuid eurodes mõõdetuna umbes sama (85 eurot barreli kohta, vt joonis A). Toidutoorme hindade tipptase eurodes oli 2011. aastal kõrgem kui 2008. aastal. Mõlemal ajavahemikul kujundas hindu areneva majandusega riikide suur nõudlus valgurikaste toidukaupade, nt liha- ja piimatoodete järele, ning tööstusriikide nõudlus teravilja ja õliseemne järele kiiresti kasvava biokütuste tootmise tõttu. Et maailma pakkumistingimustel oli aga aega kohaneda, võis sellistest toidu- ja energiakasutuse struktuuri muutustest põhjustatud suurel nõudlusel olla 2011. aastal vähem mõju.

Toidutoorme hindade puhul on oluline meeles pidada, et euroalal on toidukaupade hinnašokkide ülekandes oluline osa ELi ühisel põllumajanduspoliitikal. Ka selle poliitika raames kujunenud tipphinnad olid 2011. aastal kõrgemad kui 2008. aastal, kuid erinevus oli rahvusvaheliste toormehindadega võrreldes väiksem. Oluline on märkida, et ELi toidutoorme koondhindade eri kategooriad on arenenud väga erinevalt (vt joonis B). Näiteks teravilja- ja piimatoodete hinnad ei ulatunud 2011. aastal 2008. aasta tasemele, kuid koondhinnad olid kõrgemad. Peale selle saavutasid hinnad kõrgeima taseme teatava ajalise erinevusega. Näiteks piimatoodete hinnad jõudsid tippu juba 2007. aasta lõpus, lihahinnad aga alles 2009. aasta alguses. Need erinevused on olulised, sest toormehindade tarbijahindadesse ülekandumise struktuur on eri toidukaupade puhul erinev.

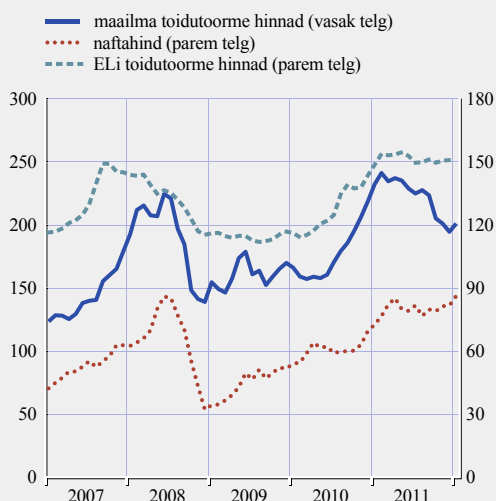
Mõju ÜTHI-inflatsioonile

Toormehindade tõusu kõige kiirem ja märgatavam mõju ÜTHI-inflatsioonile tuleneb nende otsesest mõjust energia ja toidukaupade tarbijahindadele. Toormehindade kõrgeima taseme ajal 2008. aasta

¹ Tööstustoorme hinnad ei peegeldu otseselt tarbijahindades ning seetõttu neid käesolevas taustinfos ei käsitleta.

Joonis A Toormehindade areng

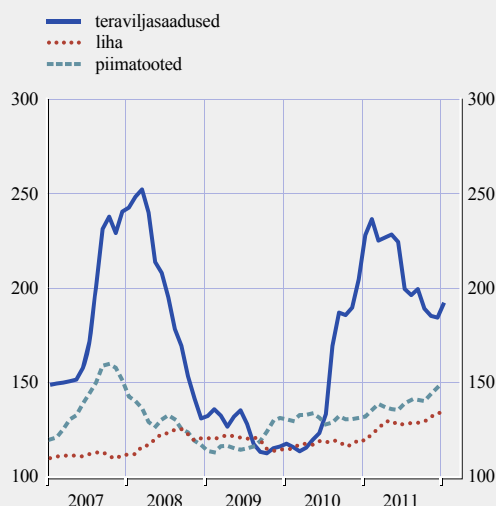
(toiduhinna indeksid: 2005 = 100; naftahind eurodes)



Allikad: Hamburgi Rahvusvahelise Majanduse Instituut, Euroopa Komisjoni põllumajanduse ja maaelu arengu peadirektoraat ning EKP arvutused.

Joonis B ELi toidutoorme hindade areng

(indeks: 2005 = 100)



Allikas: Euroopa Komisjoni põllumajanduse ja maaelu arengu peadirektoraat.

keskel ja 2011. aasta alguses tuli ligikaudu 60% euroala kõrgest ÜTHI-inflatsioonist kõnealuse kahe komponendi arvelt.

Energiahinna inflatsioon oli 2011. aasta alguses ligikaudu 12%, mis on 2008. aasta keskpaiga keskmisest pisut vähem (vt joonis C). Naftahinna muutused mõjutavad ÜTHI energiakomponendi kütusehindu peaaegu kohe, eriti isiklike transpordivahendite kütuse puhul. Selle tulemusel ja arvestades ka nende kaalu, langes suurem osa energiahinna inflatsiooni tasemest ja arengust kahel vaadeldaval perioodil kütusehindade arvele. 2011. aasta tõusus oli maksude mõju tugevam, kuid seda tasakaalustas asjaolu, et rafineerimismarginaalid olid 2008. aasta omadega võrreldes rohkem kui kaks korda väiksemad. Gaasi- ja elektri hindu ei mõjuta naftahinna muutus kohe, vaid paarikuulise hilinemisega. 2008. ja 2011. aasta inflatsiooni tiptaseme erinevused on peamiselt seotud nende kahe energiakomponendi osatähtsusega: gaasihindade mõju oli suurem 2008. aastal, elektri hindade mõju 2011. aastal. On võimalik, et gaasihindade mõju oli 2011. aastal väiksem hetketehingute turu järkjärgulise arenemise tõttu viimastel aastatel, mis võis indekseeritud gaasihindade mõju pehmendada. Elektri hindade suurem mõju 2011. aastal näib olevat suurel määral seotud taastuvenergia kõrgemate hindade ja maksumuutustega.

Erinevalt energiahindade inflatsioonist oli toidukaupade hindade aastainflatsioon 2011. aastal madalam kui 2008. aastal. 2011. aasta umbes 3% toiduhindade inflatsioon oli 2008. aastaga võrreldes tegelikult ligikaudu poole väiksem (vt joonis D). Toidutoorme hindade muutumisel ja piirkondlikel pakkumistingimustel on otsene ja peaaegu kohene mõju töötlemata toidukaupade hindadele. Töötlemata toidukaupade hindade osatähtsus üldises toiduhindade inflatsioonis oli 2011. aastal üldiselt sama, mis 2008. aastal, ehkki teatavate allkomponentide, nt liha ja köögivilja osatähtsuses oli erinevusi. Suurem osa 2011. ja 2008. aasta toidukaupade inflatsiooni tiptasemete erinevusest

tuleneb töödeldud toidukaupade (v.a alkohol ja tubakas) hindadest, mille puhul toormehindade mõju avaldub kaudsemalt tootjahindade kaudu.

Töödeldud toidukaupade osatähtsus 2011. aasta alguse inflatsiooni tippasemes oli 2008. aastaga võrreldes poole väiksem. Piima-, leiva- ja teraviljatoodete osatähtsus oli palju suurem 2008. aastal; sama seaduspära kehtib ka ELi vastavates toormehindades ning asjaolus, et piimatoodete puhul on mõju ülekandumine oluliselt tugevam kui muude töödeldud toidukaupade puhul.² Seega kujunes töödeldud toidukaupade inflatsioon 2011. aastal eri allkomponentide lõikes üsna ühtlaselt ning kohvi, tee ja kakao kategooria ning õlide ja rasvade kategooria osatähtsus oli piimatoodetega võrreldes peaaegu sama suur. Samal ajal peegeldab töödeldud toidukaupade väiksem mõju 2011. aasta üldisele toiduhindade inflatsioonile tõenäoliselt viimaste aastate raskemat majanduskeskkonda, mis pehmendas toormehindade surve ülekandumist.

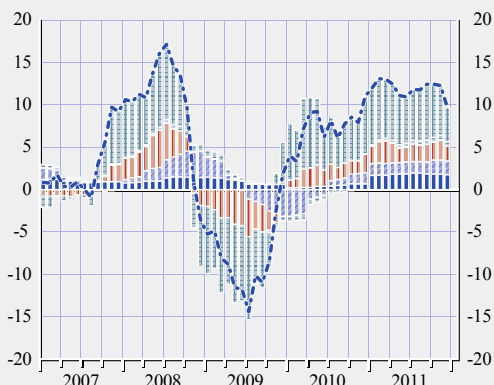
Käesolevas taustinfos näidati, et nafta- ja toidutoorme hinnad arenesid 2008. ja 2011. aastal sarnaselt, euroala ÜTHI-inflatsiooni vastavate komponentide areng oli aga erinev. Ühest küljest vastas 2011. aasta energiainflatsiooni kõrgtase laias laastus 2008. aasta arengule ning nende aastate naftahindade kujunemisele. Teisest küljest oli toidukaupade hindade inflatsioon 2011. aastal tagasihoidlikum kui 2008. aastal tulenevalt üksikute toormehindade teistsugusest struktuurist ja viimaste aastate keskkonnast, mis muutis ülekandumise üldiselt raskemaks. Üldiselt kinnitab aga 2011. aasta areng arusaama, et euroala ÜTHI-inflatsioon on väga tundlik toormehindade arengu suhtes ning selle otsest mõju ÜTHI-inflatsioonile on üsna võimatu ära hoida. Seetõttu on teise mõju ning keskpikas perspektiivis inflatsioonile avalduva püsiva mõju vältimiseks vaja asjakohast palga- ja hinnakujundust.

² Vt Ferrucci, G., Jiménez-Rodríguez, R., ja Onorante, L., „Food price pass-through in the euro area: the role of asymmetries and nonlinearities”, EKP teadustoimetis nr 1168, aprill 2010.

Joonis C Energiahindade inflatsiooni komponendid

(protsendipunktides; aastane muutus protsentides)

- elekter
- vedelkütus
- soojusenergia
- gaas
- tahke kütus
- kütus ja määrdeained
- energia

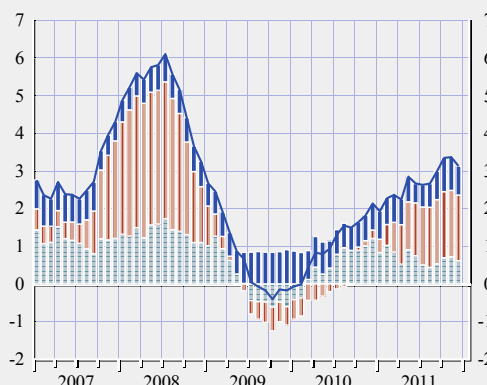


Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Joonis D Toiduhindade inflatsiooni komponendid

(protsendipunktides; aastane muutus protsentides)

- alkohol ja tubakas
- töödeldud toiduained, v.a alkohol ja tubakas
- töötlemata toiduained
- toiduained



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Tabel I Hindade areng

(aastased muutused protsentides, kui ei ole näidatud teisiti)

	2009	2010	2011	2010 IV kv	2011 I kv	2011 II kv	2011 III kv	2011 IV kv	2012 jaan	2012 veebr
ÜTHI ja selle komponendid										
Üldindeks ¹⁾	0,3	1,6	2,7	2,0	2,5	2,8	2,7	2,9	2,6	2,7
Energia	-8,1	7,4	11,9	9,2	12,7	11,5	12,0	11,5	9,2	.
Töötlemata toiduained	0,2	1,3	1,8	2,7	2,3	1,9	1,3	1,8	1,6	.
Töödeldud toiduained	1,1	0,9	3,3	1,3	2,1	3,0	3,7	4,2	4,1	.
Tööstuskaubad, v.a energia	0,6	0,5	0,8	0,8	0,5	1,0	0,4	1,2	0,9	.
Teenused	2,0	1,4	1,8	1,3	1,6	1,9	2,0	1,9	1,9	.
Muud hinna ja kulu näitajad										
Tööstustoodangu tootjahinnad	-5,1	2,9	5,9	4,8	6,5	6,3	5,9	5,1	3,7	.
Naftahind (EUR/barrel)	44,6	60,7	79,7	64,4	77,3	81,3	79,3	80,7	86,2	89,7
Toormehind (v.a energia)	-18,5	44,6	12,2	48,6	42,9	11,6	3,8	-2,5	-4,6	.

Allikad: Eurostat, EKP ja EKP arvutused Thomson Reutersi andmetega.

1) ÜTHI-inflatsioon veebruaris 2012: Eurostati kiirhinnang.

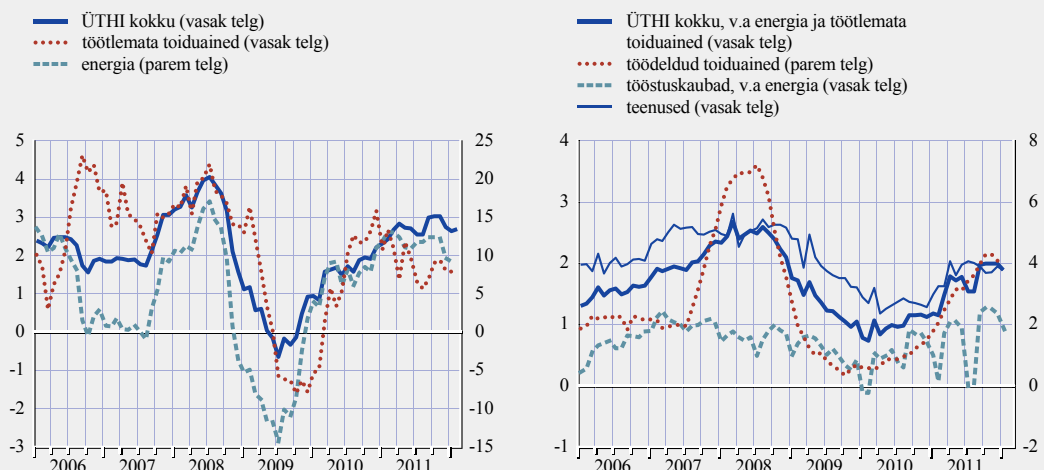
Tulenevalt kõrgetest naftahindadest püsis ÜTHIst 10,4% moodustava energiakomponendi aastakasv kogu 2011. aasta vältel kahekohaline ning selle 12 kuu keskmine näitaja oli 11,9%. See avaldas enim mõju selliste toodete hindadele, mis on otse seotud naftahinnaga, näiteks vedelkütus ning isiklike transpordivahendite kütus ja määrdeõlid. Lisaks kasvasid märgatavalt elektri-, gaasi- ja kütteõli hinnad.

Rahvusvaheliste toidutoormehindade muutuseid kajastades kasvasid ÜTHI toiduainehinnad veelgi.

Eelkõige kasvasid püsivalt kogu 2011. aasta jooksul töödeldud toiduainete hinnad. Töödeldud toiduainete hindade keskmine aastakasv oli 2011. aastal 3,3%, mis oli märgatavalt kõrgem tase kui aastatel 2010 (0,9%) ja 2009 (1,1%). Seevastu töötlemata toiduainete hinnad langesid 2011. aastal ja langus oli kuude lõikes mõnevõrra kõikum. Kui vaadata aasta keskmist, tõusid ka töötlemata toiduainete hinnad, aga aeglases tempos kui töödeldud toiduainete hinnad (2011. aastal 1,8% võrreldes 1,3%ga 2010. aastal ja 0,2%ga 2009. aastal).

Joonis 19 ÜTHI-inflatsiooni jaotus: põhikomponendid

(aastased muutused protsentides; kuised andmed)



Allikas: Eurostat.

Energiat ja toiduaineid arvestamata oli keskmine ÜTHI-inflatsioon 2011. aastal kiirem kui 2010. aastal tulenevalt mitmest sise- ja välistegurist. Tööstuskaupade (v.a energia) inflatsioon jätkas kiirenemist, kajastades vahetuskursi varasema alanemise ja toormehindade kallinemise mõju mõningast ülekandumist, samuti kaudsete maksude tõuse. Lisaks oli selle komponendi aastakasv suhteliselt volatiilne seoses hooajatoodete ÜTHIs käsitlemise uue määrusega, mis mõjutas eelkõige poolkestvuskaupe alakomponenti (riietus, tekstiil, raamatud jne).

Koos palgatõusu suundumusega kiirenes 2011. aasta esimesel poolel märkimisväärselt teenuste hindade inflatsioon, mis aasta lõpu poole stabiliseerus ligikaudu 2% juures. See areng oli täheldatav kõikide põhiteenuste alakomponentide, v.a sideteenuste, puhul.

TOOTJAHINDADE INFLATSIOON AEGLUSTUS 2011. AASTAL

Tingituna peamiselt toorainete suuremast üleilmsest nõudlusest kasvas hinnasurve tarneahelas püsivalt alates 2009. aasta suvest kuni 2011. aasta keskpaigani. Selle tulemusena kiirenes tööstustoodangu tootjahindade inflatsioon 2010. aasta lõpus ja 2011. aasta esimesel poolel. Seejärel see näitaja alanes, kajastades eelkõige toormehindade kõikumise mõju. Tööstuses (v.a. ehitus) tõusid tootjahinnad euroalal 2011. aastal keskmiselt 5,9%, võrreldes 2,9%ga 2010. aastal ja 5,1%lise langusega 2009. aastal (vt joonis 20). Energia tootjahindade aastakasv oli 11,9%; 2010. aastal oli hinnatõus 6,4% ja 2009. aastal toimus 11,8%line langus.

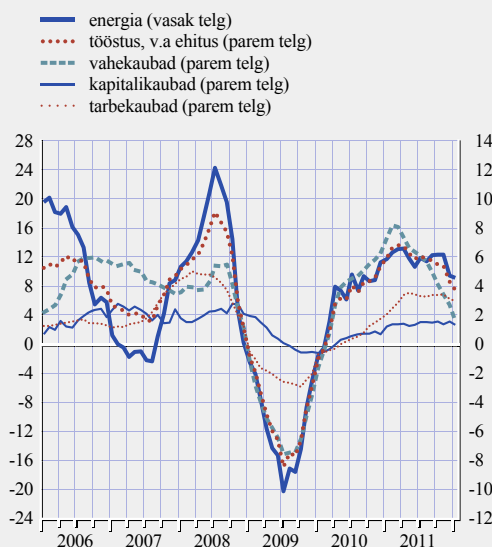
Ilma ehituse ja energiata oli tööstustoodangu tootjahindade aastakasv samuti suurem kui eelnenud aastatel (3,8% 2011. aastal võrreldes 1,6%ga 2010. aastal ja 2,9%lise langusega 2009. aastal). Hinnasurve leevenemine teisel poolaastal oli nähtavam pigem hinnakujundusahela varasemates (vahekaupade tootjahinnad) kui hilisemates (tarbekaupade tootjahinnad) etappides.

TÖÖJÕUKULUDE NÄITAJAD KASVASID 2011. AASTAL JÄRK-JÄRGULT

Tööjõukulud kasvasid 2011. aastal järk-järgult, kajastades tööturutingimuste paranemist esimesel

Joonis 20 Tööstustoodangu tootjahindade jaotus

(aastased muutused protsentides; kuised andmed)



Allikas: Eurostat.

poolaastal. Kollektiivlepinguga määratud pal-kade aastakasv kiirenes aasta jooksul pidevalt, jõudes 2010. aasta 1,7%lt 2011. aastal keskmiselt 2,0%-ni (vt tabel 2). Selle näitaja (mis hõlmab kollektiivlepingutega eelnevalt kokkulepitud pal-kade põhikomponenti) järkjärguline tõus kajastab tõenäoliselt lepinguliste kokkulepete hilinenud reaktsiooni paranevatele tööturutingimustele, mis tõi kaasa töötajate läbirääkimispositsiooni tugevnemise. Rolli võis mängida ka inflatsiooni kiirenemine alates 2010. aasta lõpust.

Võrreldes 2010. aastaga suurenes 2011. aastal ka tunni kohta makstavate tööjõukulude aastakasv. Töötaja kohta makstava hüvitise aastakasv oli 2011. aasta esimeses kolmes kvartalis 2,4% lähedal, mis on oluliselt kõrgem näitaja kui 2010. aasta keskmine 1,6%. Kuna tööviljakuse kasv töötaja kohta oli märkimisväärselt väiksem kui töötaja kohta makstav hüvitis, kasvasid tööjõu erikulud kiiresti.

ELUASEMEHINDADE INFLATSIOON AEGLUSTUS

Euroala eluasemehindade tõus, mida ÜTHI ei hõlma, kiirenes 2011. aasta kolmandas kvartalis

Tabel 2 Tööjõukulude näitajad

(aastased muutused protsentides, kui ei ole näidatud teisiti)

	2009	2010	2011	2010 IV kv	2011 I kv	2011 II kv	2011 III kv	2011 IV kv
Kollektiivlepinguga määratud palgad	2,6	1,7	2,0	1,6	2,0	1,9	2,1	2,0
Kogu tööjõukulu tunnis	2,7	1,6	.	1,7	2,5	3,2	2,7	.
Töötaja kohta makstav hüvitis	1,4	1,6	.	1,6	2,4	2,5	2,4	.
<i>Memokirjed</i>								
Tööviljakus	-2,5	2,4	.	1,9	2,2	1,3	1,0	.
Tööjõu erikulud	4,0	0,8	.	-0,3	0,2	1,2	1,3	.

Allikad: Eurostat, riikide andmed ja EKP arvutused.

aasta arvestuses 1,0% (2010. aastal keskmiselt 1,1%). Kasvumäär oli seega oluliselt madalam kui aastatel 1999–2010 täheldatud keskmine ehk 4,5% (vt joonis 21). 2011. aasta kolmandas kvartalis oli euroala eluasemehinnaindeks 1,1% madalam kui selle tippase 2008. aasta teises kvartalis.

INFLATSIOONIOOTUSTE ARENG

Prognosijatelt (Consensus Economics, Euro Zone Barometer, EKP kutseliste prognoosijate uuring) saadud andmed näitavad, et küsitluste

kohaselt olid pikaajalised (vähemalt viiele aastale suunatud) inflatsiooniootused ligikaudu 2,0% tasemel. Turupõhised näitajad, nagu inflatsiooniga indekseeritud võlakirjade ja vahetustehingute põhised inflatsiooniootused, olid samuti täielikult kooskõlas EKP nõukogu hinnastabiilsuse määratlusega.

2.4 TOODANGU, NÕUDLUSE JA TÖÖTURU ARENG

KASVUTEMPO AEGLUSTUMINE

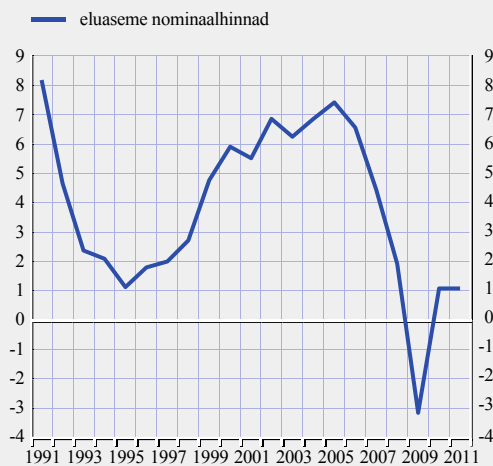
2011. AASTA JOOKSUL

Pärast taastumist 2010. aastal aeglustus SKP reaalkasv 2011. aastal. SKP aastane reaalkasv oli möödunud aastal 1,5%, 2010. aastal aga 1,9% (vt tabel 3). 2011. aastal mõjutasid SKP kasvu peamiselt investeeringud ja eksport. Ehkki kasvu aeglustumine 2011. aasta teisel poolel esines kõigi kulukomponentide lõikes, avaldasid kasvuprofilile enim mõju investeeringud ja eksport, sest nende komponentide puhul oli aeglustumine kõige ulatuslikum.

2011. aasta esimeses kvartalis oli euroala SKP kvartaalne reaalkasv 0,8%, mis on rohkem kui 0,3% 2010. aasta neljandas kvartalis. 2011. aasta esimeses kvartalis mõjutasid kasvu siiski mitmed eritegurid ning seega eeldati, et elavnemise tempo aeglustub märkimisväärselt teises kvartalis, mil SKP kvartaalseks kasvukuks kujunes 0,2%. Ehkki 2011. aasta kolmandas kvartalis SKP veel kasvas (0,1%), oli juba märke sellest, et varem

Joonis 21 Euroala eluasemehindade areng

(aastased muutused protsentides; aastased andmed)



Allikas: EKP arvutused riikide ühtlustamata andmete põhjal. Märkus. 2011. aasta andmed kuni III kvartalini (k.a).

Tabel 3 SKP reaalkasvu komponendid

(muutused protsentides, sesoonselt kohandatud, kui ei ole märgitud teisiti)

	aastakasv ¹⁾								kvartalikasv ²⁾				
	2009	2010	2011	2010 IV kv	2011 I kv	2011 II kv	2011 III kv	2011 IV kv	2010 IV kv	2011 I kv	2011 II kv	2011 III kv	2011 IV kv
Reaalne SKP	-4,3	1,9	1,5	2,0	2,4	1,6	1,3	0,7	0,3	0,8	0,2	0,1	-0,3
<i>millest:</i>													
Sisenõudlus ³⁾	-3,7	1,1	.	1,5	1,6	0,7	0,4	.	0,2	0,5	-0,2	-0,1	.
Eratarbimine	-1,2	0,9	.	1,1	0,9	0,2	0,0	.	0,3	0,0	-0,5	0,2	.
Valitsussektori tarbimine	2,5	0,6	.	-0,1	0,5	0,1	0,0	.	0,0	0,2	-0,1	-0,1	.
Kapitali kogumahutus põhivarasse	-12,0	-0,6	.	1,3	3,6	1,6	1,3	.	-0,4	1,8	-0,1	-0,1	.
Varude muutused ^{3), 4)}	-0,9	0,5	.	0,7	0,3	0,3	0,1	.	0,1	0,0	0,2	-0,1	.
Netoeksport ³⁾	-0,6	0,8	.	0,5	0,8	0,9	0,9	.	0,1	0,3	0,3	0,2	.
Eksport ⁵⁾	-12,8	11,5	.	12,0	10,4	6,8	5,8	.	1,5	1,8	1,2	1,2	.
Import ⁵⁾	-11,7	9,7	.	11,2	8,5	4,6	3,7	.	1,3	1,1	0,5	0,8	.
Reaalne kogulisandväärtus													
<i>millest:</i>													
Tööstus, v.a ehitus	-13,3	6,6	.	6,7	5,7	4,2	3,5	.	1,3	1,2	0,6	0,3	.
Ehitus	-6,8	-4,4	.	-2,9	0,7	-0,8	-0,6	.	-1,2	1,4	-0,2	-0,5	.
Teenused	-1,6	1,4	.	1,3	1,5	1,3	1,0	.	0,2	0,5	0,2	0,1	.

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Märkused. Aastased tulemused on arvatud sesoonselt kohandamata andmete põhjal. Eurostati 2011. aasta IV kvartali rahvamajanduse arvepidamise andmete (koos kulude liigendusega) teine avaldamine toimus pärast andmekogumise lõppkuupäeva (2.3.2012).

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) Import ja eksport hõlmab kaupu ja teenuseid ning euroalasisest piiriülest kaubandust.

täheldatud langusriskid realiseeruvad. Neid riske kajastasid ettevõtete ja tarbijate küsitluste halvenevad tulemused ning need hõlmasid üleilmse nõudluse kasvu aeglustumist ja ebasoodsat mõju üldistele rahastamistingimustele tulenevalt jätkuvatest pingetest euroala riikide võlakirjaturgudel. Eurostati esialgsel hinnangul oli kvartaalne kasv neljandas kvartalis $-0,3\%$. Üksikasjalikud andmed ei ole veel kättesaadavad, aga olemasolev teave osutab tööstustegevuse (sh ehituse) nõrgale arengule, samal ajal kui teenindussektor tundub pisut paremini vastu pidanud olevat.

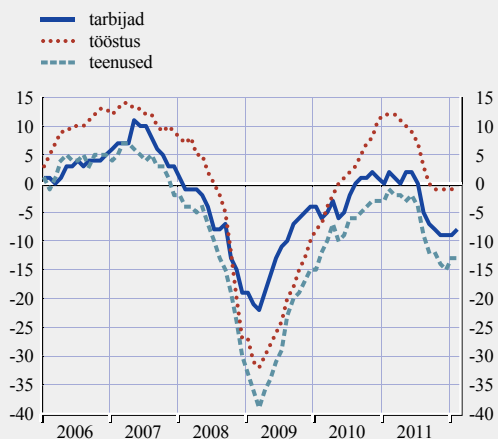
Eratarbimise kasv oli 2011. aastal väiksem kui 2010. aastal, mil see suurenes $0,9\%$. See aeglustumine tundub kajastavat tarbimiskulutuste aeglasemat kasvu jaekaupade ja vähemal määral teenuste puhul. Uute registreeritud sõidautode andmed näitavad, et autoostud vähenesid 2011. aastal, ehkki mitte nii järsult kui eelneval aastal. Loid tarbimine vastab kiirenevast inflatsioonist tingitud reaalse sissetuleku vähenemisele. Seevastu tööhõive keskmine näitaja

suurenes 2011. aastal, pakkudes teatavat tuge sissetulekute kasvule. Sissetulekute tagasihoidlik areng 2011. aastal võis kaasa aidata säästumäära täiendavale langusele, sest kodumajapidamised pidid oma säästus kasutusele võtma. Tarbijate kindlustunde näitaja, mis annab küllaltki hea ülevaate tarbimise suundumustest ja mis oli 2011. aasta esimesel poolel stabiilne, langes teisel poolaastal järsult. 2011. aasta detsembris oli see näitaja samal tasemel nagu 2009. aasta sügisel (vt joonis 22).

Põhivarainvesteeringute kasv oli 2011. aastal suhteliselt tugev ning seega palju suurem kui 2010. aastal, mil investeeringud kahanesid $0,6\%$. Suur osa tugevast kasvust tuleneb esimese kvartali väga headest tulemustest, kajastades mahukaid investeeringuid ehitussektoris, eriti eluasemete puhul. Seda tuleks omakorda vaadelda taastumisena nõrgast seisust, mille põhjustas tavatult külm ilm 2010. aastal mõnedes euroala osades. Ehitussektori ja ka muude sektorite investeeringute kasv aeglustus 2011. aastal.

Joonis 22 Kindlustunde näitajad

(protsentuaalne erinevus; sesoonselt kohandatud)



Allikad: Euroopa Komisjoni ettevõtlus- ja tarbijauuringud. Märkus. Tarbijate ja tööstuse kindlustunde näitajad on arvatud kõrvalekalletena 1985. aasta jaanuaris alanud perioodi keskmisest ja teenuste kindlustunde näitaja kõrvalekaldena 1995. aasta aprillis alanud perioodi keskmisest.

Valitsussektori tarbimise aastakasv oli 2011. aastal suure tõenäosusega vaevalt positiivne ning seega väiksem kui 2010. aasta 0,6%. Kui see leiab kinnitust, siis on see väikseim aastakasv pärast 1996. aastat. Aeglane kasv kajastab täiendavaid eelarve konsolideerimise püüdeid mitmes riigis. Need konsolideerimispuüded tulenevad eelkõige valitsussektori töötajatele makstavate hüvitiste (mis moodustavad ligikaudu poole valitsussektori kogutarbimise mahust) piiramisest. Valitsussektori tarbimise teised komponendid, nagu vahetarbimise kulud, on samuti üksnes tagasihoidlikult kasvanud, arvestades konsolideerimise nõudeid.

Varude osatähtsus majanduskasvus oli 2011. aastal tõenäoliselt väike. See tähendab varude kogumise tempo aeglustumist võrreldes 2010. aastaga, mil varude osa SKP kasvus oli 0,5 protsendipunkti. Koos majanduskasvu aeglustumisega ja majandustegevuse väljavaate halvenemisega muutus varude mõju kogukasvule 2011. aasta kolmandas kvartalis eelnenud kvartaliga võrreldes negatiivseks.

Euroala kaubandus jätkas 2011. aasta kolmanda kvartalini taastumist. Kasvutempo oli samas

oluliselt allpool kahekohalisi kasvumäärasid, mida täheldati samal ajavahemikul aasta varem. Kaupade ja teenuste reaaleksport kasvas kuni 2011. aasta kolmanda kvartalini 5,8%, samal ajal kui reaaliimport suurenes 3,7%. Kogu selle aja vältel oli ekspordikasv kvartalite lõikes pidevalt kiirem kui impordikasv. Selle tulemusena oli netoekspordi osakaal SKP kvartalikasvus igas kvartalis positiivne, toetades seega euroala taastumist sel ajavahemikul. Kokkuvõttes kajastab kaubanduse dünaamika 2011. aastal kuni kolmanda kvartalini laias laastus maailmamajanduse ebahütlast kasvu. Euroalasisese kaubanduse ja euroalavälistest riikidest tuleneva impordi kasv oli üsna tagasihoidlik, sest pikaleveniv valitsussektori võlakriis mõjutas euroala nõudlust. Euroalaväline eksport oli tugev, eriti Aiasse ja Ladina-Ameerikasse suunatud ekspordi puhul (vt joonis 23). Eksport arenenud riikidesse – sealhulgas Ameerika Ühendriikidesse ja Ühendkuningriiki – kasvas aga aeglaselt. Euroalavälise kaubaekspordi mahu kasv kuni 2011. aasta kolmanda kvartalini oli laiapähe ja hõlmas kõiki tähtsamaid tootekategooriaid. Seevastu impordimahu tagasihoidliku kasvu tekitasid peamiselt vahekaubad (mida kasutatakse ka eksporditud toodete sisendina), tarbekaupade import vähenes aga nõrga eratarbimise tõttu euroalal. Kogu euroala jooksevkonto püsis 2011. aastal tasakaalu lähedal.

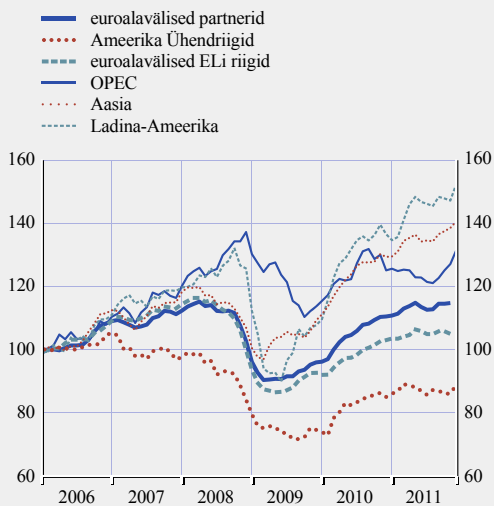
TÖÖSTUSTOODANG KASVAS VEELGI JA HAKKAS SEEJÄREL LANGEMA

Sektorite lõikes esines 2011. aastal suurim toodangu kasv tööstussektoris. Aasta esimeses kolmes kvartalis suurenes lisandväärtus tööstuses (v.a ehitus) aasta arvestuses keskmiselt 4,5%. See on võrreldav 2010. aasta 6,6%lise kasvuga. Ent kasvudünaamika nõrgenes aasta jooksul kooskõlas SKP kasvu aeglustumisega. Seda kinnitab ka tööstustoodangu (v.a ehitus) näitaja aastane muutus: näitaja langes 2011. aasta jaanuari peaaegu 7%lt detsembris -1,6%ni.

Tööstustoodangu (v.a ehitus) komponentidest kasvasid 2011. aastal enim vahe- ja kapitalikaubad, seejuures tarbekaupade tootmine oli tagasihoidlikum (vt joonis 24). Energia tootmine aga vähenes järsult.

Joonis 23 Euroala ekspordimahud valitud partnerite lõikes

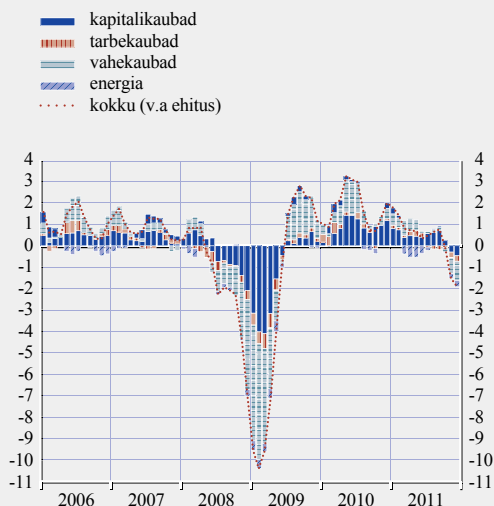
(indeks: 2006 I kv = 100; sesoonselt kohandatud; 3 kuu libisevad keskmised)



Allikas: EKP.
Märkus. Viimased andmed 2011. aasta detsembrist, v.a euroalavälised partnerid ja euroalavälised ELi riigid (2011. aasta november).

Joonis 24 Tööstustoodangu kasv ja selle komponendid

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



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

Ehitustoodang kahanes 2011. aastal pärast pikaajalist aeglustumist veelgi. Ehitussektori lisandväärtus, mis oli 2010. aastal kahanenud 4,4%, vähenes 2011. aasta esimeses kolmes kvartalis aasta arvestuses keskmiselt 0,2%. Teenindussektoris oli lisandväärtuse aastak kasv samal ajavahemikul keskmiselt 1,3%. See on 2010. aasta näitajaga laias laastus sama.

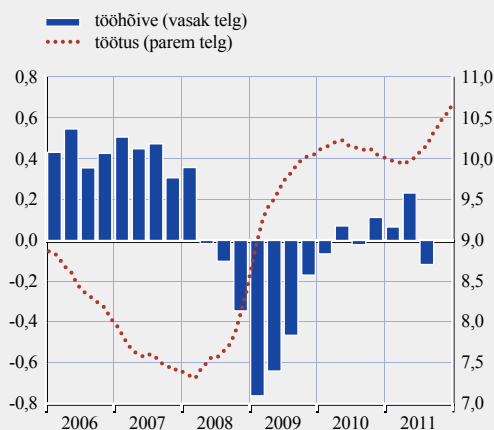
TÖÖTURUTINGIMUSTE PARANEMINE PEATUS

Tööhõive, mis hakkas 2010. aasta lõpus taastuma, suurenes 2011. aasta esimesel pooltel kvartalitel lõikes. Ent kolmandas kvartalis muutus tööhõive kasv negatiivseks, langedes 0,1% (vt joonis 25). Küsitlusandmed viitavad nõrgale seisule ka 2011. aasta neljandas kvartalis. Sektorite lõikes esines kogu aastat arvestades tugevaim edasimineku teeninduses. Tööstussektoris (v.a ehitus) suurenes tööhõive vähem. Töötundide koguarv suurenes 2011. aastal rohkem kui töötajate arv, eriti aasta alguses. Seda tuleks vaadelda surutise ajal täheldatud arengusuuna pöördumisena, sest sel ajal tehti tööhõives kohandusi valdavalt töötaja kohta töötundide arvu vähendamise kaudu,

mitte töötajate arvu kärpides. Taustinfos 7 võrreldakse euroala ja Ameerika Ühendriikide tööturgude arengut alates finantskriisi algusest.

Joonis 25 Tööturu areng

(kasvutempo võrreldes eelneva kvartaliga, protsenti tööjõust; sesoonselt kohandatud)



Allikas: Eurostat.

Kuna tööturud kipuvad reageerima tsükliliste muutustele viitajaga, siis oli tööhõive kasv 2011. aastal suurem kui 2010. aastal. Koos SKP kasvu aeglustumisega tähendab see, et tööviljakuse kasv töötaja kohta vähenes 2011. aastal. Tööviljakuse aastakasv vähenes 2011. aasta esimese kvartali 2,2%lt kolmandas kvartalis 1,0%ni. Tööviljakuse kasvu vähenemist täheldati üldiselt kõikides sektorites. Ka töötatud tundides

mõõdetava üldise tööviljakuse kasv kahanes, ehkki vähemal määral.

Pärast 2011. aasta aprillis saavutatud madalaimat taset hakkas töötuse määr taas tõusma, ületades oma varasema tipptaseme, mida täheldati 2010. aasta mais (vt joonis 25). 2011. aasta detsembris oli töötuse määr 10,6%, mis on 0,7 protsendipunkti kõrgem kui aprillis esinenud madalaim tase.

Taustinfo 7

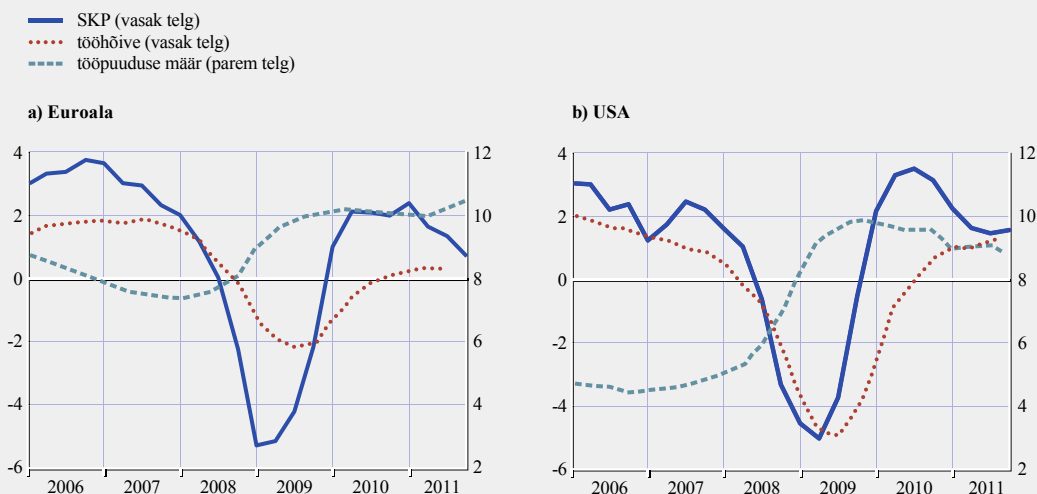
TÖÖTURU KOHANDAMINE EUROALAL JA USAs ALATES KRIISIST

Finantskriisi algus ja sellele järgnenud majandusaktiivsuse kahanemine avaldasid nii euroalal kui ka USAs suurt mõju tööturule – tööhõive vähenes järsult ja tööpuudus kasvas märgatavalt (vt joonis A). Hiljutised andmed näitavad, et majandusaktiivsuse üldine vähenemine oli mõlemas piirkonnas üsna sarnane ja SKP reaalkasv vähenes ligikaudu 5%, kuid näib, et kohandused USA tööturul olid mõnevõrra järsemad ja ulatuslikumad kui euroalal.¹ Teataval määral on selle põhjuseks asjaolu, et aktiivsus vähenes USAs peamiselt töjõumahukates sektorites (nagu ehitus ja rahandus) ning euroalal hoiti rohkem töjõudu. Käesolevas taustinfos käsitletakse töjõu sisendi kohandamist euroalal ja USAs alates kriisi algusest ning tuuakse esile kohandamisprotsessi peamised erinevused.

¹ Teavet meetodiliste erinevuste kohta euroala ja USA tööhõiveandmete koostamises võib saada artiklist „Comparability of statistics for the euro area, the United States and Japan” EKP kuubülletääni 2005. aasta aprilli numbris.

Joonis A SKP, tööhõive ja tööpuudus euroalal ja USAs

(muutus protsentides võrreldes eelneva aastaga; tööpuudus protsendina tsiviiltöjõust)



Allikad: Eurostat, USA majandusanalüüsi büroo ja töjõustatistika büroo ning EKP arvutused. Märkus. Viimased andmed: 2011 IV kv, v.a euroala tööhõive puhul (2011 III kv).

Tööturudünaamika alates kriisist

Jooniselt B võib näha, milline oli kahes majanduspiirkonnas tsükliline kohandamine seoses SKP esimese kvartaalse kahanemisega 2008. aastal; see võimaldab tuua esile piirkondade kohandamisteede ja -mehhanismide erinevused.

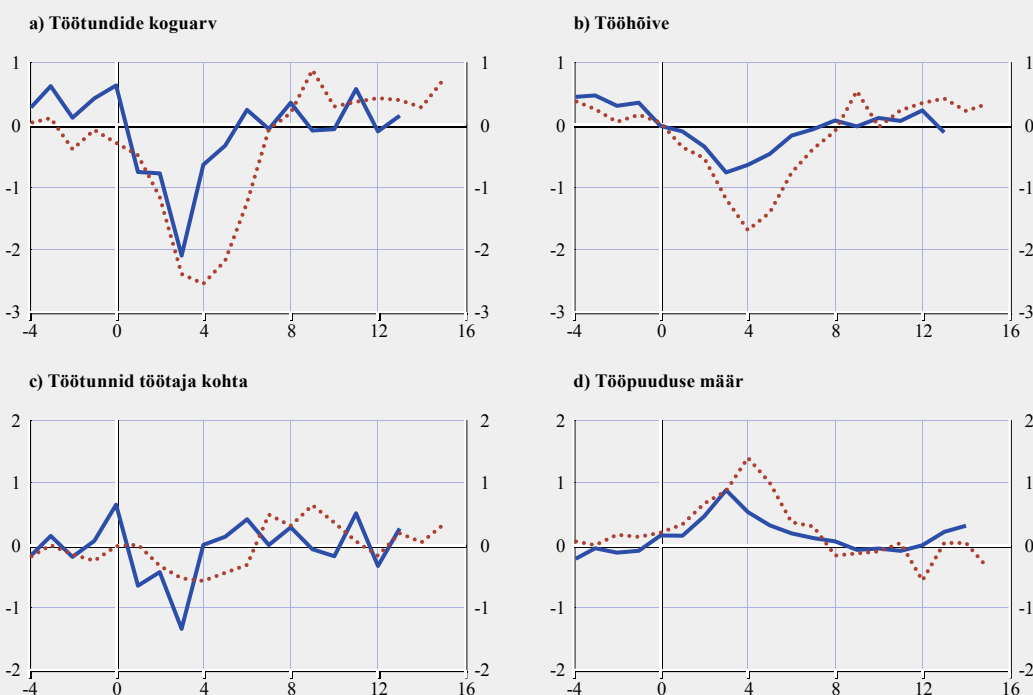
Majandussurutise algus (joonisel B iga graafiku nullpunkt) vähendas mõlemas majanduspiirkonnas oluliselt töötundide koguarvu, sest ettevõtted kohandasid tööjõu sisendit, võttes arvesse tellimuste kahanemist ja vähenenud nõudlust toodangu järele. USAs reageeris tööhõive majandusaktiivsuse vähenemisele kiiresti ning seetõttu kasvas ka tööpuudus – see protsess jätkus 2010. aasta alguseni. Euroalal pehmendas tugeva SKP languse mõju tööhõivele ja tööpuudusele asjaolu, et üsna palju vähendati töötundide arvu töötaja kohta. Võib arvata, et euroala karmimad töötajate kaitset käsitlevad õigusaktid aitasid vähendada tööturu kohandamist, kuid tööhõive väiksemate muutuste taga on kahtlemata ka mitmes riigis (eriti Saksamaal, Belgias ja Itaalias) laialt kasutatud lühendatud tööpäevade kavad, mida valitsused sageli toetasid.

Majandussurutise jooksul vähenes euroalal töökohtade arv ligikaudu 3,8 miljoni võrra (2,6%), USAs aga rohkem kui 8 miljoni võrra (ligikaudu 6%). Kahe majanduspiirkonna tööhõive ja

Joonis B Tööhõive, töötunnid ja tööpuudus euroalal ja USAs

(muutused protsentsides võrreldes eelneva kvartaliga; tsiviiltööpuuduse muutused protsendipunktides võrreldes eelneva kvartaliga)

— euroala
..... Ameerika Ühendriigid



Allikad: Eurostat, OECD, USA tööjõustatistika büroo ja EKP ekspertide arvutused.

Märkused. X-telje nullkoht (0) märgib kvartalit, mil algas SKP vähenemine (USA puhul 2008 I kv, euroala puhul 2008 II kv). Viimased andmed: 2011 IV kv, v.a euroala tööhõive ja töötunnid (2011 III kv).

töötundide arvu erineva kohandamise tõttu kasvas registreeritud tööpuudus euroalal palju aeglasemalt, ehkki selle algne tase oli märksa kõrgem ja sealne tööjõupakkumise dünaamika erinev². Kriisi jooksul tõusis euroala tööpuudus, mis 2008. aasta esimeses kvartalis oli veidi alla 7,4%, 2010. aasta teises kvartalis 10,2%ni. USAs kasvas tööpuudus samal ajal kriisieelselt 4,4% tase- mellt 2009. aasta viimases kvartalis 10%ni.

Euroala tööturg taastus pisut kiiremini kui USA oma

Alates majandussurutisest ja vaatamata väiksemale kohandamisele kriisi jooksul on euroala tööturud aktiivsuse taastumisele reageerinud USA tööturust ilmselt pisut kiiremini – nii töötunnid (eriti töötundide arv töötaja kohta) kui ka tööhõive hakkasid euroalal taas kasvama mõnevõrra hoogsamalt kui USAs, ehkki majandusaktiivsus taastus USAs kiiremini. Osaliselt võib see peegeldada majanduse veidi kauem kestnud kokkutõmbumist USAs, kus majandussurutis kestis ühe kvartali võrra kauem. Samas kajastab see ka hõivatud tööjõu mõnevõrra intensiivsemat kasutamist USAs pärast majandus- aktiivsuse taastumist, mille tõttu USA tööviljakus majandussurutise järel tõusis järsult.³

2011. aasta keskpaigani näitasid mõlema majanduspiirkonna tööturutingimused paranemise märke – töötundide arv ja tööhõive hakkasid järk-järgult kasvama ning tööpuudus vähenes veidi. Üldiselt on töökohtade arv euroalal madalaima seisuga võrreldes kasvanud ligikaudu 900 000 võrra ehk 0,6%, USAs aga ligikaudu 2 miljoni võrra ehk 1,5%. Teataval määral on vähesem kriisijärgne töökohtade loomine euroalal majandussurutise ajal rakendatud suurema tööjõu hoidmise poliitika loomulik tagajärg. Seetõttu jäi euroala tööpuudus kõrgeks ka kriisi järel, tõustes 2011. aasta neljandas kvar- talis 10,4%ni. USAs alanes tööpuudus samas kvartalis ligi 1 protsendipunkti võrra 8,7%ni.

Pikaajaline tööpuudus kasvab mõlemal pool Atlandi ookeani

Tööpuuduse kestus on alates kriisi algusest pikenenud mõlemal pool Atlandi ookeani. Tööpuuduse pikem kestus võib halvendada nii inimkapitali kui ka seotust tööturuga, mis omakorda võib tuua valusaid tagajärgi majanduse pikaajalisele kasvupotentsiaalile. Pikaajalise tööpuuduse osatäht- sus on USAs üldiselt palju väiksem kui euroalal – kauem kui kuus kuud töötud olnud moodus- tavad USAs pärast majandussurutist tavaliselt ligikaudu 25%, kogu euroalal aga ligikaudu 65%. See osatähtsus on hiljutise majandussurutise ajal USAs märkimisväärselt kasvanud, ulatudes 2010. aasta algusest üle 40%, mis on siiski 20% madalam kui euroala sama näitaja. Osaliselt tuleneb see kasv kahtlemata majandussurutise tõsidusest ja uute tööhõivevõimaluste puudumi- sest USA siiani madalseisus tööturul, kuid osaliselt võib see olla seotud ka töötushüvitiste maks- misperioodi pikendamisega alates 2008. aasta juunist – 26 nädalast 99 nädalani.⁴ Samas viitab pikaajalise tööpuuduse püsiv erinevus tõenäoliselt Euroopa ja USA tööturgu mõjutavatele suu- rematele institutsioonilistele erinevustele.

2 Euroalal hakkas tööjõu kasv pärast majandussurutise algust valdavalt stagneeruma. Seda võib seostada peaaegu võrdselt nii rahva- arvu kui ka tööjõus osalejate määra kasvu aeglustumisega. Seevastu USAs vähenes tööjõud ligikaudu 0,5%. See oli peamiselt tingitud sellest, et tööjõus osalejate määr vähenes järsult, samas kui rahvaarvu kasv aeglustus vaid pisut.

3 Vt taustinfo „Tootlikkuse hiljutised sektoripõhised muutused euroalal ja USAs“ EKP kuubulletaani 2011. aasta detsembri numbris.

4 Üldiselt ollakse seisukohal, et töötushüvitiste maksimise pikendamine pikendab töötötsinguid, ehkki hinnangud on üsna erinevad. Hiljutisele arengule keskendudes järeldavad Daly, Hobijn ja Valletta, et vaatamata töötushüvitise maksimaalse makseperioodi olu- lisele pikendamisele USAs on see vaid vähesel määral kaasa aidanud tööpuuduse kestuse piknemisele alates 2008. aastast (vt Daly, M., Hobijn, B. ja Valletta, R., „The recent evolution of the natural rate of employment“, *Federal Reserve Bank of San Francisco Working Paper*, nr 2011-05, september 2011). Kõnealusel perioodil on tõenäoliselt tähtsam osa olnud suurel tööhõive vähenemistel mõnes sektoris ja sellest tuleneval töötajate ebasobivusel pakutavatele töökohtadele, samuti USA eluasememulli lõhkemise tõttu vähenenud geograafi- lise liikuvusel.

Hiljutine majandussurutis kahjustas tööturgu nii siin- kui ka sealpool Atlandi ookeani ning tööjõu rakendamise määr ei ole veel kriisieelsele tasemele naasnud. Tööturu nõrgenemine oli eriti suur USAs. Tööhõive kasv püsib nii euroalal kui ka USAs tõenäoliselt veel mõnda aega nõrk. Pikemas plaanis oleneb euroala tööturu olukorra paranemine tõenäoliselt sellest, kui palju suudetakse turgu veelgi restruktureerida, et edendada innovatsiooni ja tõhusate töötavade rakendamist, mis suurendaks tööhõivet pikas perspektiivis. Euroalal võib tööturul toimuvate ülemineku- protsesside leevendamiseks olla vaja täiendavaid reforme, eriti kriisist siiani ebaproportsionaalselt mõjutatud noorte, samuti kasvava hulga pikaajaliste töötute kaasamiseks tööturule.

2.5 EELARVEPOLIITIKA ARENG

Finants- ja majanduskriis on euroalal muutunud riigivõlakriisiks ning mõjutanud tõsiselt kindlustunnet. Arvestades turu kartusi pangandussektori pärast ning makromajandusliku väljavaatega

seotud suurenenud ebakindlust, nõrgenes kindlustunne valitsussektori võla jätkusuutlikkuse suhtes ning mitmes riigis tõusid olulisel määral riigivõlakirjade tootlused. Kriis on mõjutanud ka valitsuse finantsvarasid ja -kohustusi (täpsemalt vt taustinfo 8).

Taustinfo 8

EUROALA VALITSUSSEKTORI FINANTSVARAD JA -KOHUSTUSED

Valitsussektori võla jätkusuutlikkusest on saanud tähtis küsimus nii finantsturgude kui ka poliitika kujundajate jaoks. Maksevõime seisukohalt, st valitsussektori võla jätkusuutlikust hinnates, on oluline arvesse võtta nii valitsussektori kohustusi kui ka varasid. Käesolevas taustinfos väidetakse, et üksnes valitsussektori koguvõlale keskendumine võib anda ebatäieliku pildi, sest teataval määral kujutavad varad endast puhvrit ning põhimõtteliselt saavad valitsused võla katteks oma vara müüa. Peale selle on valitsussektori kohustuste kasv mõnel juhul seostatav valitsussektori varade samaaegse kasvuga, näiteks kui võlaga rahastatud kapitali süstitakse erasektori finantsasutusse.

Selles suhtes on finantsvarad kohustuste kõige asjakohasem vastaskirje. Valitsussektorile kuuluvad muud varad on finantsvaradest tavaliselt palju suurema väärtusega. Samas on nende väärtust raske hinnata ja need võivad olla vähem likviidsed. Lisaks näpib ka andmeid, mis võimaldaksid võrdlemist. Üks põhiaspekt on likviidsus ehk see, kui hõlpsalt saaks valitsus oma finants- või muid varasid müüa või likvideerida. Valitsussektori finantsvarade väärtus võib finantsturu tingimustest olenevalt tõepoolest aja jooksul muutuda ning nende tulusust võib piirata see, kui valitsused tajuvad tungivat vajadust oma varasid müüa. Eriti raske on hinnata finantskriisi oludes omandatud finantsvarade väärtust. Peale selle võib riigiettevõtete erastamine olla üpris aeganõudev ning osa valitsussektori varadest võib olla paigutatud riiklikesse pensionifondidesse ning vastata nende fondide kohustustele fondi osanike ees. Need reservatsioonid tähendavad, et valitsussektori finantsseisundi arvutamisel peab olema väga hoolikas, sest valitsussektori finantsvarad ja -kohustused on enamasti olemuselt erinevad ning nende väärtuse täielik tasaarvestamine ei pruugi olla põhjendatud.¹ Lisaks tuleb riikide rahanduse jätkusuutlikkust ohustavate riskide hindamisel asjakohaselt arvesse võtta ka bilansiväliseid varasid ja kohustusi. Valitsussektori varade arvutamise seotud probleemide tõttu tuleb eriti ettevaatlik olla eri riikide eelarveseisundite võrdlemisel.

¹ Selle kohta lähemalt vt Hartwig Lojusch, D., Rodríguez-Vives, M. ja Slavík, M., „The size and composition of government debt in the euro area“, EKP üldtoimetis nr 132, oktoober 2011.

Valitsussektori finantskohustuste hulka kuuluvad võetud laenud, emiteeritud võlaväärtpaberid ja muud instrumendid, nagu näiteks tuletisinstrumendid. Valitsussektori finantsvarade hulka kuuluvad valuuta ja hoiused, antud laenud, aktsiad ja muud omandiväärtpaberid, muud väärtpaberid ning muu debitoorne võlgnevus. Kuna need instrumendid kajastuvad rahvamajanduse arvepidamises valitsussektori bilansis, kajastatakse neid vastavalt ESA 95-le turuväärtuses.

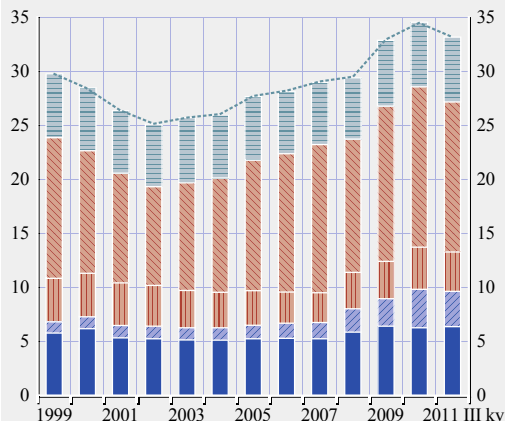
Euroala valitsuste finantsvarad on pidevalt kasvanud (vt joonis A). 2011. aasta kolmandas kvartalis moodustas kogu euroala valitsussektori finantsvarade konsolideeritud turuväärtus 33,3% SKPst. Valitsussektori kohustustest samal perioodil (92,9% SKPst) moodustas kogu euroala valitsussektori finantsvarade turuväärtus enam kui kolmandiku (vt joonis B). Finantskriisi algusest 2008. aasta sügisel kuni 2011. aasta kolmanda kvartalini olid valitsused omandanud finantsvarasid väärtuses, mis ulatus ligikaudu 4,2% SKPst. Väärtpaberite (v.a aktsiad) kasv sellel perioodil oli seotud finantsasutuste emiteeritud väärtpaberite netoostudega euroala valitsuste poolt. Saksamaa puhul on see lisaks suures osas seotud varaostudega FMS Wertmanagementi (valitsussektori alla liigitatav riiklik likvideerimisasutus) asutamise raames. Valuutavarad ja hoiused kasvasid seoses rahavarude suurenemisega tänu finantskriisi jooksul moodustatud likviidsuspuhvritele. Samas võivad need kirjed hõlmata ka riiklike likvideerimisasutuste valduses olevaid valuutavarasid ja hoiuseid. Samamoodi on aktsiate ja muude omandiväärtpaberite kasv seotud raskustesse sattunud finantsasutustesse tehtud kapitalisüstidega mitmes riigis² või portfelliinvesteeringutega, eriti mahukate sotsiaalkindlustusfondide poolt.

2 Iirimaa puhul on see seotud asutustesse Anglo Irish Bank, Allied Irish Bank ja Bank of Ireland tehtud kapitalisüstidega, Madalmaade puhul asutustesse Fortis, ABN AMRO ja ING rekapiitalseerimisega ning Belgia puhul asutustesse Fortis, Dexia ja KBC rekapiitalseerimisega.

Joonis A Euroala valitsussektori finantsvarade koosseis

(protsendina SKPst)

- valuuta ja hoiused
- laenud
- muud saadaolevad nõuded
- väärtpaberid, v.a aktsiad
- aktsiad ja muud omandiväärtpaberid
- finantsvarad kokku

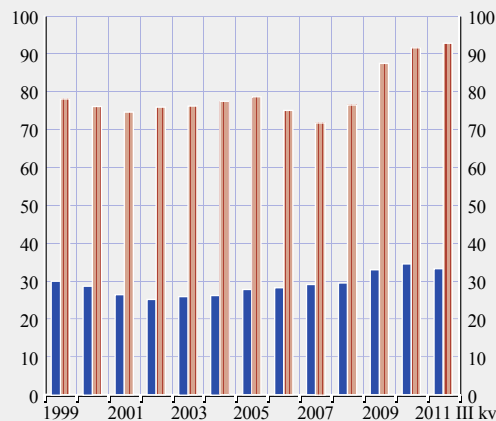


Allikas: EKP arvutused Eurostati ja riikide andmete põhjal.

Joonis B Euroala valitsussektori finantsvarad ja -kohustused

(protsendina SKPst)

- finantsvarad
- finantskohustused



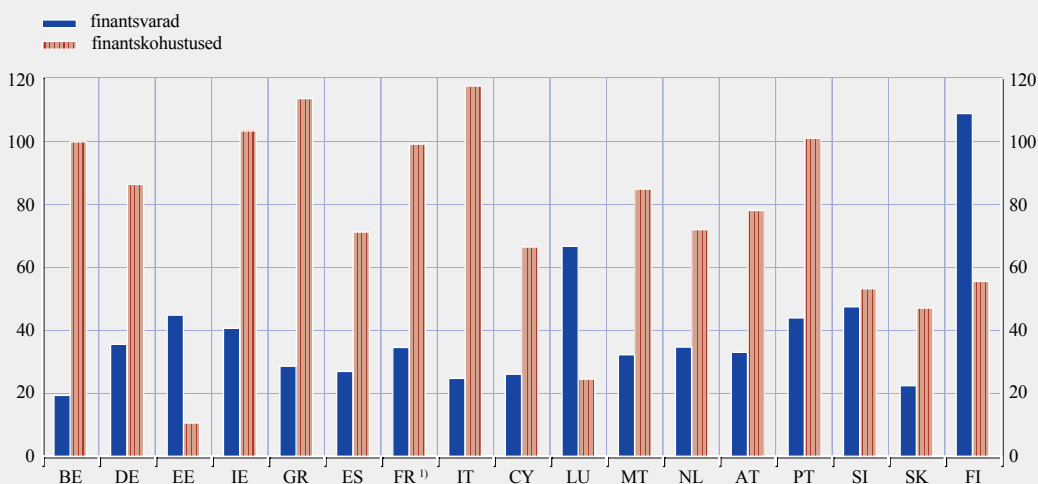
Allikas: EKP arvutused Eurostati ja riikide andmete põhjal.

Joonisel C esitatud andmed 2011. aasta kolmanda kvartali kohta näitavad, et enamiku euroala riikide finantsvarade turuväärtus on tublisti üle 20% SKPst. Konkreetselt Eesti, Iirimaa, Portugali ja Sloveenia varade väärtus ületas 2011. aasta kolmanda kvartali lõpuks 40% SKPst ning Soome ja Luksemburgi (traditsiooniliselt palju varasid omavad riigid) finantsvarade väärtus moodustas vastavalt 111% ja 68% SKPst. Valitsussektori finantskohustuste turuväärtus samal perioodil ulatus 11%st SKPst Eesti puhul kuni 121%ni SKPst Itaalia puhul.

Kokkuvõtteks võib märkida, et valitsussektori finantsvaradest on valitsussektori maksevõime analüüsimisel täiendavat kasu. Finantsvarade olemasolul võib põhimõtteliselt olla suur roll valitsussektori koguvõla vähendamisel, kuid ainult selle pärast ei tohiks neid veel erastama hakata. Selle asemel tuleks valitsussektori teatavate varade erastamisel lähtuda sellest, kuivõrd on sellest kasu kogu majandusele ning majanduskasvule pikas perspektiivis. Mõnel juhul võib see tähendada, et erastamisega peab kaasnema õigusreform, mis tagab konkurentsivõimelise keskkonna. Lisaks tuleb meeles pidada, et praeguses nõrgas makromajanduskeskkonnas ei pruugi erastamine anda suurt tulu ja seega võib ka selle positiivne mõju eelarve jätkusuutlikkusele jääda väiksemaks. Et valitsussektori finantsvarad ja -kohustused on enamasti olemuselt erinevad, võib ainult valitsussektori võlale keskendumine olla eksitav. Eelkõige tuleb teha eeldusi valitsussektori varade hindade, turukõlblikkuse või likviidsuse kohta. Nagu sätestatud stabiilsuse ja kasvu paktis, on valitsussektori nimiväärtuses kajastatava koguvõla mõiste ELi eelarvejärelevalve nurgakivi.

Joonis C Euroala riikide valitsussektori finantsvarad ja -kohustused 2011. aasta III kvartalis

(protsendina SKPst)



Allikas: EKP arvutused Eurostati ja riikide andmete põhjal.

Märkus. Varude andmed kvartalis t on väljendatud protsendina summast, mis moodustub SKPst kvartalis t ja kolmes eelnevas kvartalis.

1) Prantsusmaa andmed: 2010 IV kv.

Kriis on näidanud, et usaldusväärse riigi rahanduse tagamine on üldise makromajandusliku ja finantsstabiilsuse ning rahaliidu sujuva toimimise eeltingimus. Mitmed riigid, keda tabas riigivõla kriis ja negatiivsete mõjude

ülekanandumine, sealhulgas kõige rohkem mõjutatud riigid, rakendasid usalduse taastamiseks eelarve konsolideerimise ja struktuurireformi meetmeid ning tugevdasid oma eelarvereamistikke. Pärast ELi tugevdatud majanduse

juhtimise raamistiku vastuvõtmist on Euroopa tasandil võetud samme eelarve juhtimise täiendavaks parandamiseks.

EELARVE KONSOLIDEERIMINE 2011. AASTAL

Euroopa Komisjoni 2011. aasta sügise majandusprognosi kohaselt vähenes euroala valitsussektori eelarvete koondpuudujääk 2011. aastal märkimisväärselt, nimelt 4,1%ni SKPst (2010. aastal 6,2% SKPst; vt tabel 4). Eelarve puudujäägi vähenemise põhjustasid nii konsolideerimismeetmed (eelkõige valitsussektori investeeringute ja tööhõive kärped ning kaudsete maksude tõstmine) kui ka soodsamatest tsüklilistest tingimustest tulenev parem tulude laekumine. Valitsussektori kogutulud olid 2011. aastal 45,3% SKPst ja kogukulud 49,4% SKPst, aasta varem olid need näitajad 44,7% ja 50,9%.

Euroopa Komisjoni 2011. aasta sügise majandusprognosi kohaselt kasvas euroala keskmine valitsussektori koguvõla suhe SKPsse veelgi – 85,6%lt 2010. aastal 88,0%ni 2011. aastal – tulevalt suurest puudujäägist. Võla suhtarvud olid

2011. aasta lõpus euroala 17st liikmesriigist 12 riigis üle kontrollväärtuse 60% SKPst.

Euroopa Komisjoni 2011. aasta sügise eelarveprognosid olid mõne riigi puhul soodsamad kui 2011. aasta aprilli ajakohastatud stabiilsusprogrammides esitatud kavad (vt tabel 4). Ent enamikus riikides olid puudujäägid eeldatust suuremad. See oli nii eelkõige Kreekas, Hispaanias, Küprosel, Madalmaades ja Slovakkias. ELi ja IMFi finantsabiprogrammiga hõlmatud riikide seast esines 2011. aastal eriti suur eelarve tasakaalustamatus Kreekas ja Iirimaa, samas kui Portugalis paranes eelarve olukord samal ajavahemikul märkimisväärselt, mis osaliselt kajastas olulist ajutist tehingut. Järgnev lühiülevaade eelarvepoliitilisest arengust piirdub ELi ja IMFi finantsabiprogrammiga hõlmatud riikidega.

RIIGID, KUS RAKENDATAKSE EUROOPA LIIDU JA IMFi PROGRAMMI

Kreekas kahjustasid väsimus struktuurireformidest, valitsuse ebastabiilsus ja oodatust kehvemad majandustingimused ELi ja

Tabel 4 Euroala ja euroala riikide eelarvepositsioonid

(protsendina SKPst)

	Valitsussektori eelarve ülejääk (+) / puudujääk (-)				Valitsussektori koguvõlg			
	Euroopa Komisjoni prognoos			Stabiilsusprogramm	Euroopa Komisjoni prognoos			Stabiilsusprogramm
	2009	2010	2011	2011	2009	2010	2011	2011
Belgia	-5,8	-4,1	-3,6	-3,6	95,9	96,2	97,2	97,5
Saksamaa	-3,2	-4,3	-1,3	-2,5	74,4	83,2	81,7	82,0
Eesti	-2,0	0,2	0,8	-0,4	7,2	6,7	5,8	6,0
Iirimaa	-14,2	-31,3	-10,3	-10,6	65,2	94,9	108,1	-
Kreeka	-15,8	-10,6	-8,9	-7,8	129,3	144,9	162,8	-
Hispaania	-11,2	-9,3	-6,6	-6,0	53,8	61,0	69,6	67,3
Prantsusmaa	-7,5	-7,1	-5,8	-5,7	79,0	82,3	85,4	84,6
Itaalia	-5,4	-4,6	-4,0	-3,9	115,5	118,4	120,5	-
Küpros	-6,1	-5,3	-6,7	-4,0	58,5	61,5	64,9	61,6
Luksemburg	-0,9	-1,1	-0,6	-1,0	14,8	19,1	19,5	17,5
Malta	-3,7	-3,6	-3,0	-2,8	67,8	69,0	69,6	67,8
Madalmaad	-5,6	-5,1	-4,3	-3,7	60,8	62,9	64,2	64,5
Austria	-4,1	-4,4	-3,4	-3,9	69,5	71,8	72,2	73,6
Portugal	-10,1	-9,8	-5,8	-5,9	83,0	93,3	101,6	101,7
Sloveenia	-6,1	-5,8	-5,7	-5,5	35,3	38,8	45,5	43,3
Slovakkia	-8,0	-7,7	-5,8	-4,9	35,5	41,0	44,5	44,1
Soome	-2,5	-2,5	-1,0	-0,9	43,3	48,3	49,1	50,1
Euroala	-6,4	-6,2	-4,1	-4,3	79,8	85,6	88,0	-

Allikad: Euroopa Komisjoni 2011. aasta sügise majandusprognos, 2011. aasta aprillis ajakohastatud stabiilsusprogrammid ja EKP arvutused.

Märkused. Andmed vastavalt ESA 95 määratlustele. Euroopa Komisjoni 2011. aasta sügise prognoosi kasutati riikide võrreldavuse eesmärgil ja kuna Eurostati andmed 2011. aasta eelarvetulemuste kohta ei olnud aruande koostamise hetkel kättesaadavad. Iirimaa, Kreeka ja Portugali puhul on esitatud ELi-IMFi finantsabiprogrammis sätestatud eesmärgid, Itaalia puhul 2011. aasta septembris muudetud eesmärgid.

IMFi finantsabiprogrammi tulemusi. Euroopa Komisjoni 2011. aasta sügise majandusprognoosi kohaselt oli Kreeka 2011. aasta puudujääk 8,9% SKPst. 2011. aasta eelarvepuudujäägi eesmärgi (7,8% SKPst) eeldatud mittedaavutamise põhjustasid oodatust kehvem makromajanduslik areng, eelarvepoliitiliste meetmete ja struktuurireformide hilinenud rakendamine ning nende meetmete kokkulepitud laadi muutmine, mis kärpis nende puudujäägi vähendamise suutlikkust ja võis veelgi sisenõudlust pärssida. Kreeka eelarve jätkusuutlikkus tuleks taastada erinevate täiendavate konsolideerimismeetmete abil ning valitsussektori võlakooama vähendamise erasektori vabatahtliku kaasamise kaudu. 2011. aasta juunis ja oktoobris määras Kreeka valitsus kindlaks täiendavad konsolideerimismeetmed, mille maht on üle 14% SKPst kuni 2015. aastani. Tulude poolel olid need meetmed suunatud väga mitmetele maksudele ning nende eesmärk oli laiendada maksubaasi (alandades maksuvaba miinimumi ja kaotades maksuvabastusi) ja parandada maksukohustuste täitmist. Kulude poolel avaldasid enim mõju avaliku sektori palgakulude alandamine, pensionide ja teiste sotsiaaltoetuste kärped ning avaliku sektori tarbimise ja mittepalgaliste teenuste vähenemine. 20. veebruaril 2012 leppis eurorühm kokku poliitikameetmete paketi, mis hõlmab täiendavat avaliku sektori rahastamist 130 miljardi euro ulatuses kuni 2014. aasta lõpuni, nõudes Kreeka ametiasutustelt suuri lisapingutusi valitsussektori kulude kärpimiseks.

Iirimaaal kulges Iirimaa majanduse kohandamise programm 2011. aastal kooskõlas esialgsete eesmärkidega. Euroopa Komisjoni 2011. aasta sügise majandusprognoosi kohaselt oli Iirimaa 2011. aasta puudujääk 10,3% SKPst. Algati struktuursed eelarvereforimid ning Iirimaaal asutati eelarve nõuandekomisjon (Irish Fiscal Advisory Council), mille ülesanne on hinnata ametlikke prognoose ning eelarvepoliitika asjakohasust ja eelarvekavade vastavust eelarve-eeskirjadele. Koostati valitsussektori kulude põhjalik ülevaade, mille eesmärk on valitsussektori kulutuste sihipärane vähendamine ning avaliku sektori tõhususe parandamine. Iirimaa valitsus on endiselt pühendunud stabiilsusprogrammi

eesmärkide täitmisele ja oma 2011. aasta novembri keskpika eelarvekava järgimisele, milles ta lubas jätkata eelarve konsolideerimist ka pärast programmi lõppu, et kõrvaldada ülemäärane eelarvepuudujääk tähtajaks ehk 2015. aastaks.

Portugali 2011. aasta puudujääk oli Euroopa Komisjoni 2011. aasta sügise majandusprognoosi kohaselt 5,8% SKPst, mis on kavakohane, et saavutada ELi ja IMFi programmis ettenähtud eelarve-eesmärk 5,9% SKPst. Kuna majanduse kohandamise programmi rakendamise ajal ilmnis 2011. aasta eelarve-eesmärkidest kõrvalekaldumisi, võttis uus valitsus täiendavad tasakaalustamismeetmed, sealhulgas kehtestati erakorraline maks jõulupreemiatelt ning töseti elektri ja gaasi käibemaksu. Lisaks toimus 2011. aasta detsembris ühekordne pensionifondide ülekanne erapankadelt sotsiaalkindlustussüsteemi ligikaudu 3,5% ulatuses SKPst. Selle tulemusena peaks 2011. aasta puudujääk ulatuma ligikaudu 4%ni SKPst, mis on eesmärgist oluliselt allpool.

TSÜKLILISELT KOHANDATUD NÄITAJAD

Nagu tabelis 5 näidatud, kinnitavad kõik kolm eelarvenäitajat, mis võtavad arvesse majanduse tsüklilisi tingimusi (tsükliliselt kohandatud eelarveseisund, tsükliliselt kohandatud esmane eelarveseisund ja struktuurne eelarveseisund), märkimisväärseid konsolideerimispuudlusi 2011. aastal kogu euroalal. Eelkõige paranesid 2011. aastal euroalal nii tsükliliselt kohandatud eelarveseisund kui ka tsükliliselt kohandatud esmane eelarveseisund (mille puhul ei võeta arvesse intressimaksude mõju), vastavalt 1,8 ja 1,9 protsendipunkti SKPst. Euroala struktuurne eelarveseisund (mis ei hõlma ühekordseid ja ajutisi meetmeid) paranes samal ajavahemikul 1,0 protsendipunkti SKPst. Nende näitajate tõlgendamisel tuleb olla ettevaatlik, sest eelarveseisundile avalduva tsüklilise mõju reaajas hindamist isoleerimustab teatav ebakindlus.

Kõikides euroala riikides, v.a Saksamaal, Eestis, Luksemburgis, Maltal ja Soomes, esines 2011. aastal suurem puudujääk kui kontrollväärtus 3% SKPst. 2011. aasta lõpuks oli 14 euroala riigis käimas ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlus ja tähtajad ülemäärase eelarvepuudujäägi

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

(protsendipunktides SKPst)

	Tsükliliselt kohandatud eelarveseisundi muutus			Tsükliliselt kohandatud esmase eelarveseisundi muutus			Struktuurse eelarveseisundi muutus		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
Belgia	-2,3	1,1	0,1	-2,5	0,9	0,0	-1,6	0,5	0,2
Saksamaa	-0,1	-2,3	2,2	-0,2	-2,5	2,1	-0,6	-1,0	1,1
Eesti	5,6	1,6	-1,5	5,6	1,5	-1,4	3,9	0,7	-0,1
Iirimaa	-4,6	-17,4	20,2	-4,0	-16,3	20,7	-2,6	0,1	0,6
Kreeka	-4,6	6,4	3,4	-4,4	6,9	4,6	-5,6	6,4	4,0
Hispaania	-4,6	2,1	2,5	-4,4	2,3	2,8	-4,2	1,5	2,1
Prantsusmaa	-2,3	0,4	1,1	-2,8	0,4	1,3	-2,2	0,5	1,0
Itaalia	-0,1	0,1	0,4	-0,7	0,0	0,8	-0,6	0,6	0,4
Küpros	-5,6	0,8	-1,1	-5,9	0,5	-1,0	-5,9	0,6	-0,2
Luksemburg	-0,6	-0,8	0,2	-0,5	-0,8	0,3	-0,6	-0,8	0,1
Malta	2,2	-0,4	0,2	2,1	-0,5	0,4	1,9	-0,9	1,2
Madalmaad	-3,3	0,2	0,4	-3,4	0,0	0,3	-3,3	0,3	0,3
Austria	-0,8	-0,8	0,3	-0,6	-0,9	0,3	-0,8	-0,4	0,1
Portugal	-5,5	-0,2	4,5	-5,6	-0,1	5,8	-4,1	-0,8	2,7
Sloveenia	0,8	0,3	-0,2	1,0	0,6	0,1	0,9	0,2	0,9
Slovakkia	-3,4	0,1	1,9	-3,2	0,0	2,1	-3,4	0,4	2,6
Soome	-1,9	-1,2	0,7	-2,2	-1,2	0,8	-1,9	-1,2	0,6
Euroala	-1,8	-0,4	1,8	-2,0	-0,4	1,9	-1,9	0,3	1,0

Allikas: Euroopa Komisjoni 2011. aasta sügise prognoos.

Märkused. Positiivsed arvud väljendavad eelarveseisundi paranemist, negatiivsed halvenemist. Iirimaa puhul sisaldavad tsükliliselt kohandatud eelarveseisundi ja tsükliliselt kohandatud esmase eelarveseisundi andmed finantssektori toetuseks 2009. ja 2010. aastal võetud meetmeid vastavalt 2,5% ja 19,8% ulatuses SKPst.

vähendamiseks 3% kontrollväärtusest allapoole ulatusid 2011. aastast Maltal 2015. aastani Iiriimaal (vt tabel 6). Soomes tühistas Euroopa Liidu Nõukogu 2011. aasta juulis ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse, sest lõplike andmete

kohaselt ei olnud puudujääk 2010. aastal ületanud kontrollväärtust 3% SKPst ning Euroopa Komisjoni 2011. aasta kevade majandusprognoosi kohaselt pidi puudujääk 2011. aastal langema kuni 1%ni SKPst.

Tabel 6 Ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlused euroala riikides

(protsendina SKPst)

	Eelarveseisund 2011. aastal	Algus	Tähtaeg	Soovitav keskmine struktuuriline kohandus aastast
Belgia	-3,6	2010	2012	0,75
Saksamaa	-1,3	2011	2013	≥ 0,5
Eesti	0,8	-	-	-
Iirimaa	-10,3	2010	2015	vähemalt 9,5 aastatel 2011–2015
Kreeka	-8,9	2010	2014	10 aastatel 2009–2014
Hispaania	-6,6	2010	2013	> 1,5
Prantsusmaa	-5,8	2010	2013	> 1,0
Itaalia	-4,0	2010	2012	≥ 0,5
Küpros	-6,7	2010	2012	1,5
Luksemburg	-0,6	-	-	-
Malta	-3,0	2010	2011	0,75
Madalmaad	-4,3	2011	2013	0,75
Austria	-3,4	2011	2013	0,75
Portugal	-5,8	2010	2013	1,25
Sloveenia	-5,7	2010	2013	0,75
Slovakkia	-5,8	2010	2013	1,0
Soome	-1,0	2010	2011	0,5

Allikas: Euroopa Komisjon.

OODATAKSE EELARVETE TÄIENDAVAT KONSOLIDEERIMIST

Eeldatakse, et 2012. aastal paraneb euroala eelarveolukord veelgi, ehkki aeglasemas tempos. Euroopa Komisjoni 2011. aasta sügise majandusproгноosi kohaselt alaneb euroala riikide keskmine eelarvepuudujääk 0,7 protsendipunkti 3,4%-ni SKPst (vt joonis 26). Euroala keskmine tulude suhtarv peaks tõusma 0,5 protsendipunkti SKPst ja kulude suhtarv peaks langema 0,2 protsendipunkti SKPst. Euroala valitsussektori keskmine võla suhtarv peaks 2012. aastal tõusma 2,4 protsendipunkti võrra 90,4%-ni SKPst, kusjuures nelja riigi (Iirimaa, Kreeka, Itaalia ja Portugali) võlakoormus ületab 100% SKPst.

USALDUSVÄÄRNE EELARVEPOLIITIKA ON OLULINE TURU KINDLUSTUNDE TAASTAMISEKS

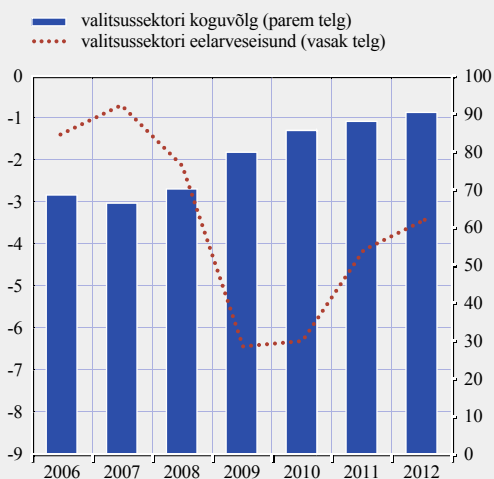
Eelarvepoliitika institutsioonilise raamistiku puhul on uue reformipaketi vastuvõtmine pärast pingelisi läbirääkimisi ELi majanduse juhtimise raamistiku reformi teemal õige samm, ent see ei taga vajalikku hüppelist arengut (vt 4. peatüki 1. osa). Euroopa Ülemkogu, Euroopa Parlament ja Euroopa Komisjon saavutasid 2011. aasta

septembris kokkuleppe uute juhtimiseeskirjade kohta. Eeskirjad võeti ametlikult vastu novembris ja jõustusid detsembris 2011. Majanduse juhtimise reformi käsitlev pakett koosneb kuuest õigusaktist, mille eesmärk on tugevdada majanduse juhtimist ELis ja eelkõige euroalal. Vastuvõetud õigusaktide pakett sisaldab mitut elementi eelarve juhtimise parandamiseks ELis ja euroalal, tingimusel, et uusi eeskirju kohaldatakse rangelt, ehkki on vaja ulatuslikumaid reforme. Lisaks parandab fiskaalkokkuleppe majandus- ja rahaliidu stabiilsuse, koordineerimise ja juhtimise lepingu osana veelgi eelarvepoliitika juhtimist riigi tasandil.

Üldiselt peavad eelarve konsolideerimise strateegiad rangelt vastama stabiilsuse ja kasvu pakti sätetele, et taastada finantsturu kindlustunne. Eelkõige peavad oma programmis võetud kohustusi täielikult täitma riigid, kes saavad ELi ja IMFi finantsabi. Kõik riigid, kus on käimas ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlus, peavad tagama oma eelarve-eesmärkide täieliku täitmise. Keskpikad eelarvekavad peavad tagama piisavalt usaldusväärseid meetmeid ning eelarvestrateegia peab olema kindlalt suunatud ülemäärase puudujäägi kõrvaldamisele.

Joonis 26 Riikide rahanduse areng euroalal

(protsendina SKPst)



Allikas: Euroopa Komisjoni 2011. aasta sügise prognoos. Märkus. Valitsussektori eelarveseisundi andmed ei hõlma UMTS-litsentside müügist saadud tulu.

Ka eelarve jätkusuutlikkuse riskidega tuleb tegeleda, rakendades struktuurireforme, et edendada majanduskasvu ja suurendada pangandussektori stabiilsust, pidades samal ajal silmas eri riikides esinevat tasakaalustamatust. Asjakohane strateegia tugeva eelarvepositsiooni taastamiseks ja suurendamiseks erineb euroala riikide lõikes ning sõltub eelarve tasakaalustamatuse esmastest allikatest. Seepärast peab iga riik rakendama oma strateegiat, järgides samal ajal rangelt Euroopa poolaasta (majanduspoliitika kooskõlastustsükkel) raames antud soovitusi. Struktuurireforme tuleb rakendada võimalikult sujuvalt, et tugevdada konkurentsivõimet, suurendada majanduse paindlikkust ja tõsta tootlikkuse kasvu, edendades seega pikaajalist majanduskasvu.

3 EUROALAVÄLISTE EUROOPA LIIDU LIIKMESRIIKIDE MAJANDUSLIK JA RAHAPOLIITILINE ARENG

MAJANDUSAKTIIVSUS

Enamikus euroalavälistes ELi liikmesriikides jätkus 2011. aastal tootmiskaotuste kasvukiiruse taastumine (vt tabel 7). Aasta lõpu poole ilmnes siiski üha rohkem märke aeglustumisest, kuivõrd riikide majandusarengut pärssis aeglustuv majanduskasv ja euroalal kasvanud finantspinged. Kõikumised kasvuprofilis ja riikidevahelised erinevused jäid suureks. Ehkki kodumaise nõudluse kui majanduskasvu teguri tähtsus kasvas, eriti Lätis, Leedus ja Poolas, toetas enamiku riikide majanduskasvu 2011. aastal jätkuvalt netoeksport. Mitmes riigis ohjeldasid majanduskasvu kiirenemist halvad tööturutingimused, tootmisvõimsuse vähenemine kasutamise ja eelarve konsolideerimine. Peale selle hakkasid kahanema majandusala, pangandussektori finantsvõimenduse vähendamine, riigipõhised tegurid ja erasektori bilansside korrigeerimise vajadus järk-järgult rohkem pärssima ka sisenõudlust.

Sisenõudluse põhikomponentidest oli eratarbimine enamikus riikides eespool loetletud tegurite tõttu ka 2011. aastal nõrk. Töötus oli suur kõigis euroalavälistes ELi liikmesriikides ning majanduse elavnemisega paranes tööturu olukord vaid mõnes neist. Vaatamata raskele olukorrale tööturgudel ja avalikus sektoris kiirenes

enamikus riikides 2011. aastal palgatõus, mis on muu hulgas seotud koostööjude ja tööturu kitsaskohtadega. Laenu andmine erasektorile kasvas enamikus euroalavälistes ELi liikmesriikides jätkuvalt vähe, sest pakkumispuudused tingimused olid kapitali- ja rahastamissurve tõttu rasked ning nõudlus tagasihoidliku majandusaktiivsuse ja finantsvõimenduse vähendamise tõttu väike. Suure reservvõimsuse tingimustes hoogustus investeringute kasv järk-järgult enamikus riikides, seda sageli ELi rahaliste vahendite abil.

Euroalaväliste ELi liikmesriikide hulgas oli SKP reaalkasv 2011. aastal (kolmes esimeses kvartalis) eriti tugev Lätis, Leedus, Poolas ja Rootsis, s.o riikides, kus sisenõudluse osatähtsus oli suurim. Teisalt aeglustus SKP kasv märgatavalt Ühendkuningriigis, kus kahanenud sisenõudlus. SKP kasv aeglustus ka Tšehhis, kuid kiirenes mõnevõrra Ungaris. Rumeenia SKP kasv muutus pärast kaht aastat aeglustumist 2011. aastal varude täiendamise ja sisenõudluse toel positiivseks.

HINDADE ARENG

Aasta keskmine inflatsioon kasvas 2011. aastal enamikus euroalavälistes ELi liikmesriikides (vt tabel 8). Sedavõrd laiapõhjaline kasv kajastab nii kodumaiseid kui ka väliseid tegureid.

Tabel 7 SKP reaalkasv euroalal ja euroalavälistes ELi liikmesriikides

(aastased muutused protsentides)

	2008	2009	2010	2011 ³⁾	2011 I kv	2011 II kv	2011 III kv	2011 ³⁾ IV kv
Bulgaaria	6,2	-5,5	0,2	.	1,5	2,2	2,3	.
Tšehhi Vabariik	3,1	-4,7	2,7	.	3,1	2,0	1,2	.
Taani	-0,8	-5,8	1,3	1,1	1,9	1,7	0,1	0,6
Läti	-3,3	-17,7	-0,3	.	3,5	5,6	6,6	.
Leedu	2,9	-14,8	1,4	5,9	5,9	6,5	6,7	4,4
Ungari	0,9	-6,8	1,3	1,7	2,5	1,5	1,4	1,4
Poola	5,1	1,6	3,9	4,3	4,1	4,7	4,3	4,3
Rumeenia	7,4	-7,1	-1,3	.	1,7	1,4	4,4	.
Rootsi	-0,6	-5,0	6,1	4,0	6,1	4,4	4,5	1,1
Ühendkuningriik	-1,1	-4,4	2,1	.	1,3	1,6	0,4	.
EL 7 ¹⁾	4,4	-3,2	2,2	.	3,3	3,3	3,5	.
EL 10 ²⁾	0,4	-4,3	2,5	.	2,4	2,4	1,6	.
Euroala	0,4	-4,3	1,9	1,5	2,4	1,6	1,3	0,7

Allikas: Eurostat.

Märkus. Kvartaalsed andmed on sesoonselt ja tööpäevade arvu järgi korrigeeritud kõikide riikide puhul, v.a Rumeenia. Rumeenia andmed on ainult sesoonselt kohandatud.

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

2) EL 10 on kümne euroalavälise ELi liikmesriigi koond (koosseis 2011. aasta 31. detsembri seisuga).

3) 2011. aasta andmed on kiirhinnangud, st esialgsed andmed.

Kasvusurve lähtus toidu- ja energiahindadest, eriti esimesel poolaastal, ning mõnes riigis ka kaudsete maksude, riiklikult reguleeritud hindade ja aktsiisimaksude muutustest ning vahetuskursi odavnemisest. Rahvusvaheliste toormehindade tõusu mõju inflatsioonile oli Kesk- ja Ida-Euroopa riikides suurem kui ülejäänud euroalavälistes ELi liikmesriikides. Põhjuseks oli toiduaine- ja energiahindade suurem osatähtsus nende ÜTHI korvides. Sisenõudluse järkjärgulise elavnemisega seoses kasvas enamikus riikides ka aastane inflatsioon ilma energia- ja toiduhindadeta, ehkki mõnes riigis algas see kasv väga madalalt või isegi negatiivselt tasemelt.

Aastane ÜTHI-inflatsioon oli riigiti endiselt väga erinev. Kõrgeim keskmine inflatsioon oli Rumeenias (5,8%), kus 2010. aastal tõsteti oluliselt käibemaksu. Enamikus ülejäänud riikides oli inflatsioon 3,4–4,5%. Tšehhis oli see 2,1% ja Taanis 2,7%, kuid euroalavälisest ELi liikmesriikidest oli inflatsioon madalaim Rootsis (1,4%). Inflatsiooni areng aasta jooksul kulges riigiti erinevalt. Toidu- ja energiahindade muutuste aeglustavat mõju inflatsioonitempole tasakaalustasid teisel poolaastal mõnevõrra riigipõhised tegurid, näiteks käibemaksu tõstmine (Läti, Poola ja Ühendkuningriik), aktsiisimaksu tõstmine (Läti) ja riiklikult reguleeritud hindade tõstmine (Tšehhi), või vahetuskursi odavnemine

(Ungari ja Poola). Rumeenias aeglustus inflatsioon oluliselt teisel poolaastal, mis tulenes muu hulgas statistilisest baasefektist seoses käibemaksutõusu mõju kahanemisega ja hea riigisisese saagiga.

EELARVEPOLIITIKA

Kõigis euroalavälistes ELi liikmesriikides peale Bulgaaria, Ungari ja Rootsi oli eelarve puudujääk 2011. aastal hinnanguliselt üle kontrollväärtuse, mis on 3% SKPst (vt tabel 9). Ungari eelarve ülejäägis (3,6% SKPst) oli siiski oluline osa kohustusliku erapensionisamba riigistamisega seotud ühekordsetel tuludel. Ühendkuningriigis oli oodatust palju halvemaks kujunenud makromajandusliku keskkonna tõttu jätkuvalt väga suur eelarve puudujääk (hinnanguliselt 9,4% SKPst). Üldiselt vastasid 2011. aasta eelarvetulemused enamikus riikides 2011. aasta aprilli lähenemisprogrammide eesmärkidele. Eelarve seisundi paranemine 2011. aastal tulenes peamiselt eelarvete struktuursetest konsolideerimisest (ka Lätis ja Rumeenias, kus rakendati ELi-IMFi programmi), aga ka positiivsest tsüklilisest arengust (Ungaris ja Rootsis). Eelarve seisund halvenes 2011. aastal ainult Taanis.

2011. aasta lõpus kehtis kõigi euroalaväliste ELi liikmesriikide suhtes peale Rootsi ELi Nõukogu otsus ülemäärase eelarvepuudujäägi olemasolu

Tabel 8 ÜTHI-inflatsioon euroalal ja euroalavälistes ELi liikmesriikides

(aastased muutused protsentides)

	2008	2009	2010	2011	2011 I kv	2011 II kv	2011 III kv	2011 IV kv
Bulgaaria	12,0	2,5	3,0	3,4	4,5	3,4	3,1	2,5
Tšehhi Vabariik	6,3	0,6	1,2	2,1	1,9	1,8	2,0	2,8
Taani	3,6	1,1	2,2	2,7	2,6	2,9	2,6	2,5
Läti	15,3	3,3	-1,2	4,2	3,8	4,6	4,4	4,1
Leedu	11,1	4,2	1,2	4,1	3,2	4,7	4,6	4,0
Ungari	6,0	4,0	4,7	3,9	4,3	3,9	3,4	4,1
Poola	4,2	4,0	2,7	3,9	3,6	4,0	3,7	4,2
Rumeenia	7,9	5,6	6,1	5,8	7,5	8,3	4,2	3,4
Rootsi	3,3	1,9	1,9	1,4	1,3	1,7	1,6	0,9
Ühendkuningriik	3,6	2,2	3,3	4,5	4,1	4,4	4,7	4,7
EL 7 ¹⁾	6,5	3,7	3,2	3,9	4,1	4,4	3,5	3,7
EL 10 ²⁾	4,7	2,7	3,2	4,0	3,9	4,2	4,0	4,0
Euroala	3,3	0,3	1,6	2,7	2,5	2,8	2,7	2,9

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 (koos seis 2011. aasta 31. detsembri seisuga).

Tabel 9 Valitsussektori rahandus

(protsendina SKPst)

	Eelarveseisund					Koguvõlg				
	Euroopa Komisjoni prognoos				2011. aasta aprillis ajakohastatud lähenemisprogrammid	Euroopa Komisjoni prognoos				2011. aasta aprillis ajakohastatud lähenemisprogrammid
	2008	2009	2010	2011	2011	2008	2009	2010	2011	2011
Bulgaaria	1,7	-4,3	-3,1	-2,5	-2,5	13,7	14,6	16,3	17,5	16,4
Tšehhi Vabariik	-2,2	-5,8	-4,8	-4,1	-4,2	28,7	34,4	37,6	39,9	41,4
Taani	3,2	-2,7	-2,6	-4,0	-3,8	34,5	41,8	43,7	44,1	43,0
Läti	-4,2	-9,7	-8,3	-4,2	-4,5	19,8	36,7	44,7	44,8	48,3
Leedu	-3,3	-9,5	-7,0	-5,0	-5,3	15,5	29,4	38,0	37,7	38,1
Ungari	-3,7	-4,6	-4,2	3,6	2,0	72,9	79,7	81,3	75,9	75,5
Poola	-3,7	-7,3	-7,8	-5,6	-5,6	47,1	50,9	54,9	56,7	54,9
Rumeenia	-5,7	-9,0	-6,9	-4,9	-4,9	13,4	23,6	31,0	34,0	33,3
Rootsi	2,2	-0,7	0,2	0,9	0,6	38,8	42,7	39,7	36,3	36,8
Ühendkuningriik	-5,0	-11,5	-10,3	-9,4	-7,9	54,8	69,6	79,9	84,0	84,1
EL 7 ¹⁾	-3,5	-7,0	-6,5	-3,9	-4,2	38,1	44,1	48,7	49,6	49,0
EL 10 ²⁾	-3,3	-8,5	-7,5	-6,3	-5,6	47,3	58,0	64,5	66,2	66,1
Euroala	-2,1	-6,4	-6,2	-4,1	-4,3	70,1	79,8	85,6	88,0	-

Allikad: Euroopa Komisjoni 2011. aasta sügise majandusprognoos, 2011. aasta aprillis ajakohastatud lähenemisprogrammid ja EKP arvutused.

Märkused. Andmed põhinevad ESA 95 määratlustel. 2011. aasta aprilli lähenemisprogrammides esitatud andmed 2011. aasta kohta olid riikide valitsuste seatud eesmärgid ning võivad seega tegelikest tulemustest erineda.

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

2) EL 10 on kümne euroalavalise ELi liikmesriigi koond (koosseis 2011. aasta 31. detsembri seisuga).

kohta. Ülemäärase eelarvepuudujäägi korrigeerimise tähtjaks määrati Bulgaaria ja Ungari puhul 2011. aasta, Läti, Leedu, Poola ja Rumeenia puhul 2012. aasta, Tšehhi ja Taani puhul 2013. aasta ning Ühendkuningriigi puhul 2014.–2015. (eel- arve)aasta.

Valitsussektori võla suhe SKPsse kasvas hinnangute kohaselt 2011. aastal kõigis euroalavalistes ELi liikmesriikides peale Leedu, Ungari ja Rootsi. Ungaris vähenes valitsussektori võla suhtarv ainult seoses endise erapensionisamba varade osalise kasutamisega valitsussektori võla kustutamiseks. Võla suhe SKPsse jäi kontrollväärtusest (60%) kõrgemaks Ungaris ja Ühendkuningriigis.

MAKSEBILANSI ARENG

Enamiku euroalavaliste ELi liikmesriikide jooksev- ja kapitalikontode ning SKP suhtarvud 2011. aastal kas paranesid või jäid üldjoontes samaks (vt tabel 10). Bulgaarias oli jooksev- ja kapitalikonto esimest korda pärast ELiga ühinemist ülejäägis, Ungaris ülejääk aga suurenes. Rumeenia puudujääk vähenes. Lätis ja Leedus oli jooksev- ja kapitalikonto endiselt ülejäägis,

kuid hoogsale ekspordile vaatamata kujunes see ülejääk siiski väiksemaks kui 2010. aastal. See oli suure osas seotud suurema impordinõudlusega, mida toetas kiire SKP kasv, ning olukorra halvenemisega tulukontol. Poolas ja Tšehhis, kus puudujääk oli ülemaailmse finantskriisi alguses olnud väiksem, ei muutunud jooksev- ja kapitalikonto olukord suurel määral. Samas vähenes Ühendkuningriigis puudujääk, Taanis ja Rootsis aga kasvas niigi suur ülejääk veelgi.

Rahastamise valdkonnas aeglustus 2011. aastal enamikus ELiga 2004. aastal või hiljem ühinenud euroalavalistes liikmesriikides välismaiste otseinvesteeringute sissevool. Ühendkuningriigist sai otseinvesteeringute netoeksportija, Taanis ja Rootsis aga netoväljavool kiirenes. Taanis ja Ungaris oli suur portfelliinvesteeringute sissevool, Lätis ja Ühendkuningriigis aga märgatav väljavool. Muude investeeringute osas registreerisid paljud riigid 2011. aastal netoväljavoolu või vähenenud netosissevoolu, mis oli tõenäoliselt seotud finantsvõimenduse jätkuva vähendamisega. Erakapitali sissevoolu Lätisse ja Rumeeniasse täiendas ka 2011. aastal rahvusvaheliste organisatsioonide rahaline toetus.

Tabel 10 Euroala ja euroalaväliste ELi liikmesriikide maksebilanss

(protsendina SKPst)

	Jooksev- ja kapitalikonto saldo				Otseinvesteeringute netovood				Muude investeeringute netovood			
	2008	2009	2010	2011 ¹⁾	2008	2009	2010	2011 ¹⁾	2008	2009	2010	2011 ¹⁾
Bulgaaria	-22,3	-7,6	-0,5	2,2	17,5	7,2	4,4	2,9	17,0	-2,0	-3,0	-4,6
Tšehhi Vabariik	-1,4	-1,0	-2,2	-2,2	0,9	1,0	2,6	0,8	1,7	-1,4	-1,8	2,1
Taani	2,9	3,3	5,6	6,9	-3,3	-0,8	-3,5	-2,3	2,1	3,8	4,1	-11,2
Läti	-11,6	11,1	4,9	1,3	3,0	0,6	1,5	5,1	7,6	-9,8	-1,1	-3,6
Leedu	-11,1	7,8	4,2	3,2	3,4	-0,4	1,8	2,9	5,8	-10,7	-9,0	-2,5
Ungari	-6,3	1,0	2,9	3,0	2,7	-0,2	0,4	-0,3	16,9	9,2	0,4	-2,7
Poola	-5,4	-2,2	-2,8	-2,7	2,0	1,9	0,7	1,2	6,0	3,1	2,0	0,8
Rumeenia	-11,1	-3,6	-4,3	-4,2	6,7	3,0	1,8	0,7	6,5	2,3	4,9	1,9
Rootsi	8,6	6,9	6,5	7,4	1,2	-3,9	-5,6	-4,9	9,4	-9,9	-9,0	-7,1
Ühendkuningriik	-1,3	-1,5	-3,1	-2,7	-2,6	1,2	0,9	-1,5	-9,8	-3,0	0,0	10,0
EL 7 ²⁾	-6,8	-1,4	-1,7	-1,6	3,4	1,8	1,4	1,1	7,1	1,8	0,9	0,2
EL 10 ³⁾	-1,4	-0,2	-1,0	-0,5	-0,7	0,7	0,0	-1,3	-2,5	-1,9	-0,5	3,8
Euroala	-0,2	-0,4	-0,2	-0,5	-1,2	-0,6	-0,8	0,3	-1,9	-0,6	-2,8	-3,1

Allikas: EKP.

1) 2011. aasta andmed on nelja kvartali keskmised kuni 2011. 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 (koos seisuga 2011. aasta 31. detsembri seisuga).

VAHETUSKURSSIDE ARENG

Euroalaväliste ELi liikmesriikide vahetuskursse mõjutasid 2011. aastal tugevalt nende vahetuskursirežiimid. 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 27). Mõni riik oli ERM2ga ühinemisel võtnud endale ühepoolse kohustuse 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 litt püsis 2011. aastal keskkursi tasemel, Läti latt aga kõikus ühepoolset kehtetatud vahemikus $\pm 1\%$.

Kui vaadelda neid euroalaväliseid ELi liikmesriike, kelle vääringud 2011. aastal ERM2s ei osalenud, võib vahetuskursside arengus täheldada kaht etappi. Esimesel poolaastal kallinesid veidi Tšehhi kroon, Ungari forint ja Rumeenia leu ning Poola zlott jäi euro suhtes üldiselt stabiilseks (vt joonis 28). See oli eelkõige seotud kõnealuste riikide soodsa majandusväljavaatega

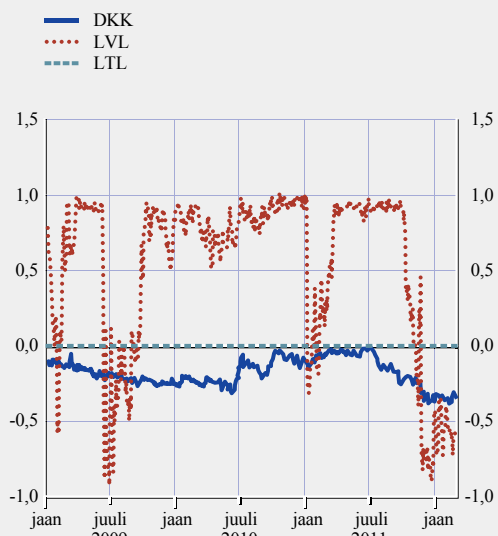
ning majandusosaluse paranemisega euroalal, mis on nende riikide tähtsaim kaubanduspartner. Teisel poolaastal aga järgnes sellele riskikartlikkuse suurenemise tõttu kogu maailmas nende vääringute odavnemine. Ungari forint nõrgenes olukorras, kus kasvas mure selle riigi keskpanga sõltumatuse pärast ning katkesid IMFi, ELi ja Ungari valitsuse vahelised läbirääkimised uue ennetava laenulepingu üle (vt ka taustinfo 9). Naelsterlingi kurss euro suhtes liikus aga vastupidises suunas – esimesel poolaastal see tugevnes ning teisel poolaastal nõrgenes oluliselt. Rootsi krooni kurss, mis oli 2009. ja 2010. aastal tänu Rootsi majanduse tugevale taastumisele euro suhtes järsku tugevnenud, jäi 2011. aastal üldiselt stabiilseks. Ka Bulgaaria leevi kurss euro suhtes jäi tänu riigi europõhisele valuutakomitee süsteemile samaks.

FINANTSARENG

Olukord euroalaväliste ELi liikmesriikide finants-turgudel muutus 2011. aastal üldiselt halvemaks. Pikaajalised intressimäärad, mida mõõdetakse kümneaastaste riigivõlakirjade tulususega, langesid või jäid üldiselt samaks kõigis riikides peale Ungari ja Leedu, kuid krediidiriski vahestehingutega mõõdetavad krediidiriski preemiad suurensid kõigis riikides. Krediidiriski

Joonis 27 ERM2 vahetuskursside liikumine

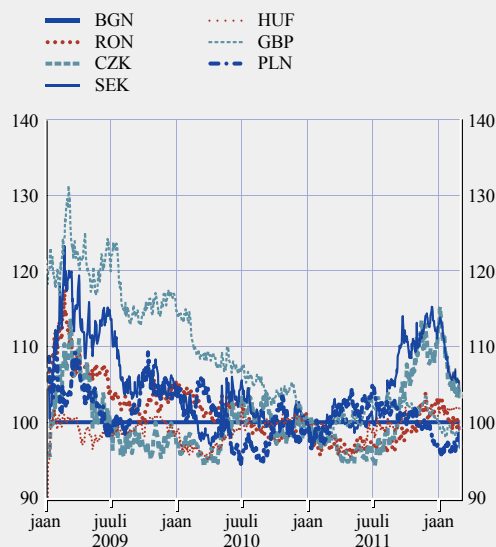
(päevased andmed; kõrvalekalle keskkursist protsendipunktides)



Allikas: EKP.
Märkused. Positiivne (negatiivne) kõrvalekalle euro keskkursist viitab sellele, et vääring on kõikumisvahemiku nõrgemal (tugevamal) poolel. Taani krooni kõikumisvahemik on $\pm 2,25\%$. Ülejäänud vääringute standardne kõikumisvahemik on $\pm 15\%$. Viimased andmed 2012. aasta 2. märtsist.

Joonis 28 ERM2-väliste ELi vääringute vahetuskursid euro suhtes

(päevased andmed; indeks: 3. jaanuar 2011 = 100)



Allikas: EKP.
Märkused. Tõus (langus) viitab vääringu odavnemisele (kallinemisele). Viimased andmed 2012. aasta 3. märtsist.

vahetustehingud kasvasid kõige rohkem Ungaris. Peale riigipõhiste tegurite kiirendas riigivõlakirjade riskipreemiate laiapõhjalist tõusu investorite hulgas suurenenud riskikartlikkus seoses finantsprobleemide uue süvenemisega euroalal. Rahaturu intressimäärad tõusid kõigis euroalavälistes ELi liikmesriikides peale Bulgaaria, Tšehhi, Taani ja Rumeenia, mis oli osaliselt tingitud baasintressimäärade tõusust.

Euroalaväliste ELi liikmesriikide aktsiaturgudel toimus 2011. aastal üldiselt tugev hinnalangus, mis keskmiselt oli ulatuselt võrreldav hinnalangusega euroala aktsiaturgudel (ligikaudu 20%). Kõige väiksem oli aktsiahindade langus Ühendkuningriigis, millele järgnes Taani. Kõige suurem oli langus Tšehhis ja Bulgaarias.

RAHAPOLIITIKA

Kõigi euroalaväliste ELi liikmesriikide rahapoliitika esmane eesmärk on hinnastabiilsus.

Sellegipoolest olid riikide rahapoliitilised strateegiad ka 2011. aastal väga erinevad (vt tabel 11).

Kuni 2011. aasta juulini tõstsid paljude euroalaväliste ELi liikmesriikide keskpangad, sealhulgas Taani, Ungari, Poola ja Rootsi keskpank mitmel korral oma baasintressimäärasid, et leevendada oodatavat inflatsioonisurvet või Taani puhul reageerida EKP intressimäära muutmisele. Kuna teisel poolaastal majandusväljavaated halvenesid, langetas Taani keskpank novembris ja detsembris seoses EKP baasintressimäärade langetamisega ka oma baasintressimäära. 2011. aasta novembris ning 2012. aasta jaanuaris ja veebruaris langetas soodsamaks kujunenud inflatsiooni tõttu oma baasintressimäära ka Rumeenia keskpank. Ungari keskpank seevastu tõstis oma baasintressimäära 2011. aasta novembris ja detsembris veelgi, et pidurdada forinti nõrgenemist, mis ähvardas endaga kaasa tuua inflatsioonieesmärgi ületamise ja nõrgendas finantsüsteemi.

Tabel 11 Euroalaväliste ELi liikmesriikide ametlikud rahapoliitilised strateegiad

	Rahapoliitiline strateegia	Vääring	Kirjeldus
Bulgaaria	Vahetuskursi juhtimine	Bulgaaria leev	Vahetuskursieesmärk: seotud vahetuskurs 1,95583 BGN/EUR valuutakomitee süsteemis.
Tšehhi Vabariik	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 latt	Osaleb ERM2s kõikumisvahemikuga ±15% keskkursist (0,702804 LVL/EUR). Jätkab ühepoolse kohustusena ±1% kõikumisvahemiku süsteemi.
Leedu	Vahetuskursi juhtimine	Leedu litt	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 pp 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: 2% THI kasv. 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.

Muudest rahapoliitilistest meetmetest kasutas Taani keskpank valuutaturule sekkumist ning langetas mitmel korral oma jooksevkonto ja hoiusesertifikaatide intressimäära, et hoida oma vääringu vahetuskurssi euro suhtes pärast kapitalivoogude suurenemist suvel stabiilsena. Rumeenia keskpank vähendas seoses jätkuva EKP standardite järkjärgulise ülevõtmisega kuni kaheaastase järelejäänud tähtajaga välisvääringus nomineeritud kohustuste reservimäära 25%lt 20%ni. Läti keskpank vähendas üle kahe aastase järelejäänud tähtajaga kohustuste reservimäära 3%lt 2%ni ja muude kohustuste oma 5%lt 4%ni, luues sedasi laenude andmiseks soodsamad tingimused. Inglise keskpank suurendas oktoobris oma varaostukava mahtu 75 miljardi naelsterlingi võrra 275 miljardi naelsterlingini, kuna majandusväljavaated halvenesid ja kasvas oht, et inflatsioonieesmärk 2% jääb keskpikas perspektiivis saavutamata.



Muinsuskaitseobjekt Grossmarkthalle on Frankfurdi endine puu- ja köögiviljaturg, mis ehitati aastatel 1926–1928 linna tollase peaarhitekti professor Martin Elsaesseri projekti järgi. Hoone restaureerimise käigus eemaldati tiibhoonete telliskivifassaadilt vana mört ning vuugid viimistleti uuesti.

Telliskivifassaad on üks Grossmarkthalle eripärasid. Algupärases projektis rõhutati horisontaalseid telliskivikihte, mändgides vuugi laiuse ja värvitoonidega. Horisontaalsed vuugid olid laiamad ja täidetud heledama mördiga ning vertikaalsed vuugid kitsamad ja tumedat tooni. Restaureerimise käigus soovitakse see algupärane fassaadielement taastada.

Idapoolse tiibhoone restaureerimine jõudis lõpule 2011. aastal ning läänepoolse tiibhoonega seotud töö algas sama aasta kevadel. Restaureerimisprojekti on heaks kiitnud muinsuskaitseamet.

2. PEATÜKK

KESKPANGA OPERATSIOONID JA TEGEVUS

I RAHAPOLIITILISED OPERATSIOONID, VALUUTATURUOPERATSIOONID JA INVESTEERINGUD

I.1 RAHAPOLIITILISED OPERATSIOONID

2011. aastal kasutas eurosüsteem rahapoliitilistest instrumentidest avaturuoperatsioone, nagu näiteks põhilised refinantseerimisoperatsioonid, pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid ja peenhäälestusoperatsioonid, aga ka püsivõimalusi ning kohustusliku reservi nõudeid. Samuti kasutas eurosüsteem mittestandardseid meetmeid, sealhulgas teine tagatud võlakirjade ostukava ning väärtpaberituruprogramm.

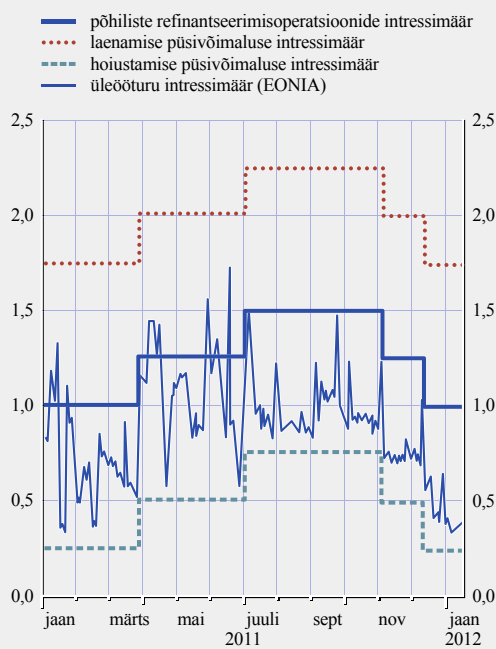
2011. aasta jooksul muutis nõukogu EKP baasintressimäärasid neljal korral (vt joonis 29). 13. aprillil 2011 tõsteti põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäära 25 baaspunkti võrra 1,25%ni, laenamise püsivõimaluse intressimäära 25 baaspunkti võrra 2,00%ni ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäära 25 baaspunkti võrra 0,50%ni. 13. juulil tõusid kõik EKP baasintressimäärad veel 25 baaspunkti võrra. EKP nõukogu otsustas langetada EKP baasintressimäärasid 25 baaspunkti võrra alates 9. novembrist. 14. detsembril langetati kõiki baasintressimäärasid veel 25 baaspunkti võrra ehk aasta alguse tasemele (st vastavalt 1,00%ni, 1,75%ni ja 0,25%ni). Intressimäärade vahemikku hoiti 150 baaspunktisena (75 baaspunkti kummalgi pool põhiliste refinantseerimisoperatsioonide fikseeritud intressimäära).

Rahapoliitika rakendamisel olid ka 2011. aastal valdavalt eurosüsteemi jõupingutused finantsturgude teatavates osades valitsevate pingete leevendamiseks ja rahapoliitika ülekandemehhanismi häirete kõrvaldamiseks. Põhilisi ja pikemaajalisi refinantseerimisoperatsioone tehti jätkuvalt piiramatult mahuga ja fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlustena. Seetõttu kujundas refinantseerimisoperatsioonide jääkmahtu jätkuvalt osapoolte nõudlus, peegeldades seega nende likviidsuseelistusi. Pangandussüsteemi nõudlus eurosüsteemi pakutava likviidsuse järele püsis 2011. aasta esimesel poolel suhteliselt stabiilselt 600 miljardi euro juures, kuid kasvas järsult teisel poolel, ulatudes aasta lõpuks üle 1 triljoni euro (vt joonis 31).

2011. aastal¹ oli euroala pangandussüsteemi keskmine likviidsusvajadus 470 miljardit eurot

Joonis 29 EKP intressimäärad ja üleöoturu intressimäär

(protsentides)



Allikas: EKP.

päevas, mis on 16% vähem kui 2010. aastal. Vähenemise peamine põhjus oli autonoomsete tegurite² vähenemine 25% keskmiselt 260 miljardi euroni (vt joonis 30). Kohustusliku reservi nõuded vähenesid 2011. aastal keskmiselt vaid pisut, s.o 208 miljardi euroni (2010. aastal 212 miljardit eurot). Ülereserve oli 2011. aastal keskmiselt 2,53 miljardit eurot kuus, s.o rohkem kui eelmistel aastatel (2010. aastal 1,26 miljardit ja 2009. aastal 1,03 miljardit eurot).

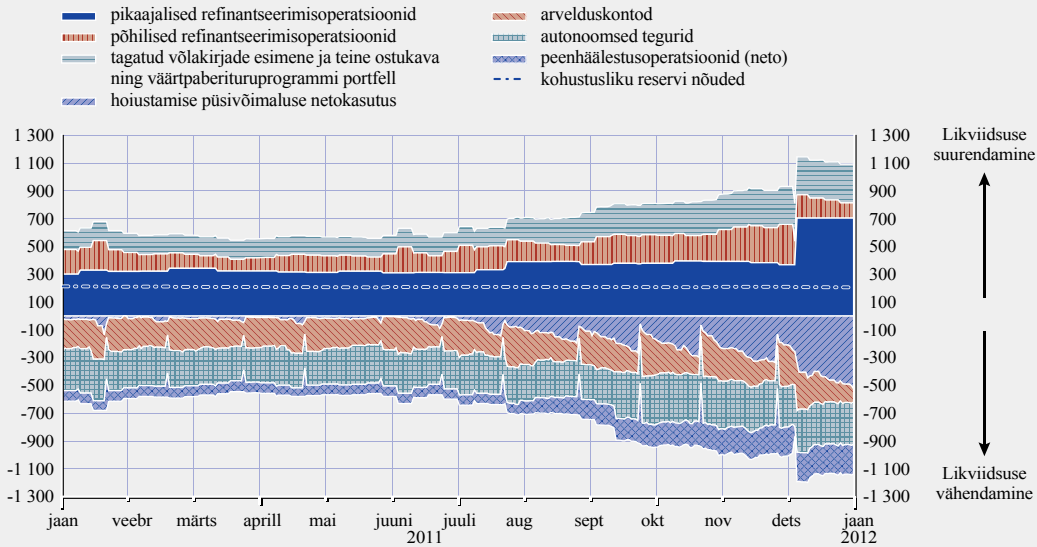
Suure ülelikviidsuse (s.o eurosüsteemi pakutava likviidsuse ja pangandussüsteemi likviidsusvajaduse vahe) tõttu hakati märkimisväärselt rohkem kasutama hoiustamise püsivõimalust. Seda kasutati 2011. aasta esimesel poolel päevas

1 Periood hõlmab täies ulatuses aasta kõiki 12 arvestusperioodi alates 19. jaanuarist 2011 kuni 17. jaanuarini 2012.

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

Joonis 30 Euroala likviidsustegurid 2011. aastal

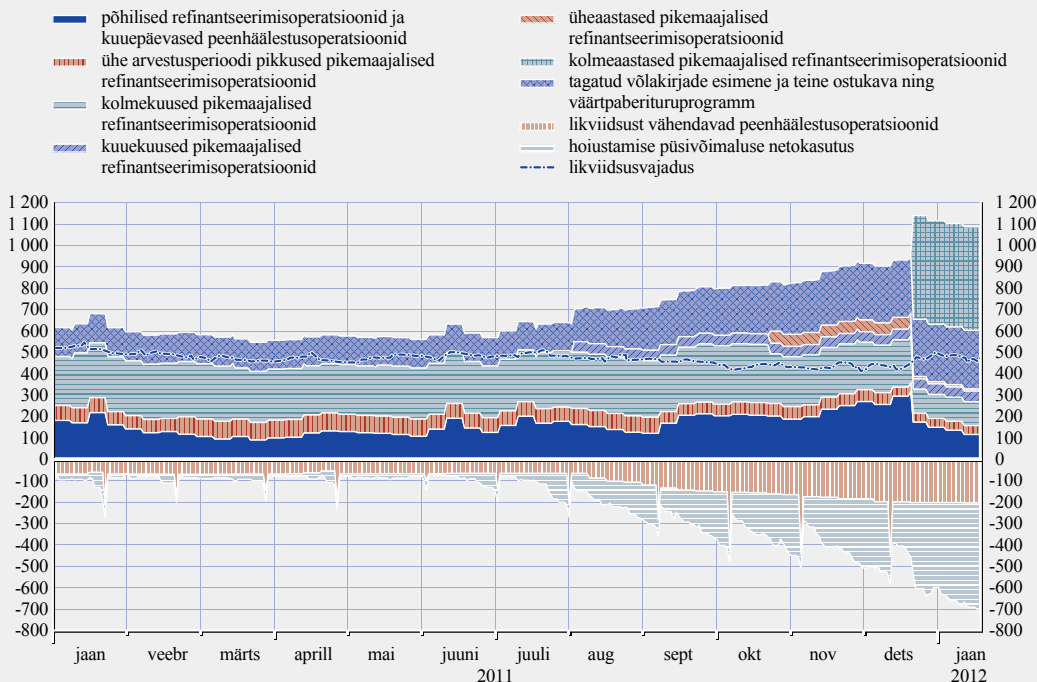
(mld EUR)



Allikas: EKP.

Joonis 31 Poolelioivate rahapoliitiliste operatsioonide maht

(mld EUR)



Allikas: EKP.

keskmiselt 25 miljardi euro ulatuses. Pärast seda hakkas see näitaja kasvama, oli 1. augustil 85 miljardit ning aasta 12. arvestusperioodi lõpus 528 miljardit eurot päevas.

AVATURUOPERATSIOONID

Eurosüsteem juhib rahaturu likviidsust praegu põhiliste refinantseerimisoperatsioonide, korraliste pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide, eritähajaga (ühe arvestusperioodi pikkuste) refinantseerimisoperatsioonide, täiendavate pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide ning peenhäälestusoperatsioonide abil. Kõik likviidsust suurendavad operatsioonid peavad olema täielikult tagatud.

Põhilised refinantseerimisoperatsioonid toimuvad korraliselt iga nädal ja nende tähtaeg on tavaliselt üks nädal. Need annavad esimesena märku EKP rahapoliitika kursist. 2011. aastal viidi kõik 52 põhilist refinantseerimisoperatsiooni läbi fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlustena, milles rahuldati kõik pakkumised. Kõlblike osapoolte arv kasvas 2010. aasta 2267-lt 2011. aastal 2319-ni. Keskmiselt osales 2011. aasta põhilistes refinantseerimisoperatsioonides 190 osapoolt. Keskmise kõnealustes operatsioonides jaotatud maht oli 2011. aastal 156 miljardit eurot (2010. aastal 133,8 miljardit eurot), samas aga oli see aasta esimesel poolel ligikaudu 42% väiksem kui teisel. Kõige vähem osapooli (126) osales 2011. aastal 7. septembril arveldatud põhilises refinantseerimisoperatsioonis ning kõige väiksem jaotatud maht (84,5 miljardit eurot) oli 6. aprillil arveldatud operatsioonis. Kõige rohkem osapooli (371) oli 2. veebruaril arveldatud operatsioonis, kõige suurem jaotatud maht (291,6 miljardit eurot) aga 14. detsembril arveldatud operatsioonis.

2011. aastal oli korralistes kolmekuustes pikemaajalistes refinantseerimisoperatsioonides, eritähajaga refinantseerimisoperatsioonides ja täiendavates pikemaajalistes refinantseerimisoperatsioonides jaotatud likviidsuse jääkmaht keskmiselt 373 miljardit eurot päevas. Keskmiselt jaotati korralistes kolmekuustes pikemaajalistes refinantseerimisoperatsioonides 72,7 miljardit eurot. See näitaja kõikus kogu

2011. aasta jooksul, olles väiksem detsembris (29,7 miljardit eurot) ja suurim septembris (140,6 miljardit eurot). Ühekuuse eritähajaga refinantseerimisoperatsioonides jaotati keskmiselt 66,8 miljardit eurot keskmiselt 47 osapoolt. 11. augustil arveldatud kuuekuuses pikemaajalises refinantseerimisoperatsioonis jaotati 114 osapoolt osavõtul kokku 49,8 miljardit eurot. 22. detsembril arveldatud täiendavas kolmeaastase tähtajaga pikemaajalises refinantseerimisoperatsioonis³ osales 523 osapoolt ja selle kogumaht oli 489,2 miljardit eurot, mis sisaldas 45,7 miljardit eurot, mis toodi üle 2011. aasta oktoobris jaotatud täiendavast 12-kuuse tähtajaga pikemaajalisest refinantseerimisoperatsioonist. Operatsioonide vahetamise võimalust kasutas 123 osapoolt, 58 osapoolt otsustas oma laenuvõtus jääda täiendava 12-kuuse tähtajaga pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooni juurde, mille jääkmaht oli seejärel 11,2 miljardit eurot.

Lisaks avaturuoperatsioonidele, mida EKP kasutab oma rahapoliitika rakendamiseks, saab EKP pakkuda kõlblikele osapooltele likviidsust ka teistes vääringutes (vt punkt 1.2).

VÄÄRTPAPERITURUPROGRAMM

EKP nõukogu otsusega loodi 2010. aasta mais väärtpaperituruprogramm. Selle ajutise programmi eesmärk on kõrvaldada häired euroala võlaväärtpaperituruteatavates osades ning taastada kohane rahapoliitika ülekandemehhanism. Programmi rakendavad eurosüsteemi portfelli haldurid, kes ostavad turusekkumise korras teatavaid euroala riigivõlakirju. 2011. aastal osteti programmi raames väärtpapereid kogusummas 144,6 miljardit eurot, kusjuures suurem osa ostudest tehti ajavahemikul EKP presidendi 2011. aasta 7. augusti avaldusest programmi aktiivse rakendamise kohta kuni aasta lõpuni. 30. detsembriks 2011 oli eurosüsteem väärtpaperituruprogrammi raames ostnud

3 Selle operatsiooni intressimääraks on kogu selle kestuseks fikseeritud põhiliste refinantseerimisoperatsioonide keskmine intressimäär. Ühe aasta pärast (s.o alates 26. detsembrist 2012) on osapooltel võimalus laenatud vahendeid täielikult või osaliselt tagastada iga nädal (s.o kolmapäeviti).

väärtpabereid koguarveldussummas ligikaudu 211,4 miljardit eurot.⁴

TEINE TAGATUD VÕLAKIRJADE OSTUKAVA

2011. aasta 6. oktoobril otsustas EKP nõukogu käivitada uue, järjekorras teise tagatud võlakirjade ostukava. Kava algatati selleks, et parandada pankade ja ettevõtete rahastamistingimusi ning ergutada panku oma klientidele laenamist jätkama või laiendama. Eurosüsteem saab selle raames osta euroalal emiteeritud eurodes nomineeritud kõlblike ja tagatud võlakirju kavandatud nominaalsummas 40 miljardit eurot. Ostud tehakse teatavate kriteeriumide alusel nii esmas- kui ka järelturul. Eelduste kohaselt on kava täielikult täidetud hiljemalt 2012. aasta oktoobri lõpuks. 30. detsembriks 2011 oli tagatud võlakirju ostetud summas 3,1 miljardit eurot. Peale selle otsustas EKP nõukogu kasutada kava raames kogutud portfelli vahendeid väärtpaberilaenude andmiseks. Laenuandmine on vabatahtlik ning toimub väärtpaberite keskepositooriumide pakutavate väärtpaberilaenuvõimaluste kaudu või vastavate repotehingutena kõlblike osapooltega.

Eelmine, esimene tagatud võlakirjade ostukava lõppes 2010. aastal. Selle raames soetati ühe aasta jooksul 1. juulist 2009 kuni 30. juunini 2010 väärtpabereid nominaalsummas 60 miljardit eurot. Alates 2010. aasta märtsist on esimese kava raames ostetud väärtpaberid nõudmisel kõlblikele osapooltele kõlbliku tagatise vastu laenamiseks kättesaadavad. Ehkki see laenuandmisvaldkond on mahult jäänud piiratuks, peetakse turu nõuetekohase toimimise seisukohalt otstarbekaks, et kava raames ostetud väärtpaberid on põhimõtteliselt laenatavad.

PEENHÄALESTUSOPERATSIOONID

Väärtpaberituruprogrammi raames lisatud likviidsuse vähendamiseks korraldas EKP iga nädal peenhäälestusoperatsioone, et koguda ühenädalase tähtajaga hoiuseid summas, mis vastas kuni eelnenud reedeni arveldatud väärtpaberituruprogrammi tehingute mahule. Need peenhäälestusoperatsioonid korraldati muutuva intressimääraga pakkumismenetlustena pakkumisintressi ülemmääraga, mis vastas kehtivale põhilise refinantseerimisoperatsiooni intressimäärale.

Lisaks korraldas EKP peenhäälestusoperatsioone likviidsuse tasakaalustamiseks arvestusperioodi viimasel päeval. Muutuva intressimääraga pakkumismenetlusena korraldati 12 ühepäevase tähtajaga likviidsust vähendavat operatsiooni, kus pakkumisintressi ülemmääraks oli põhiliste refinantseerimisoperatsioonide fikseeritud intressimäär. Nii vähendati likviidsust 136 osapoolle osavõtul keskmiselt 154 miljardi euro võrra. Alates 14. detsembrist 2011 on peenhäälestusoperatsioonide tegemine arvestusperioodi viimasel päeval ajutiselt peatatud. Kolmeaastase tähtajaga pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooni puhul suurendati likviidsust 141,9 miljardi euro võrra ühepäevase peenhäälestusoperatsiooniga, mis arveldati 21. detsembril 2011.

PÜSIVÕIMALUSED

Osapooled võivad üleölikviidsuse saamiseks kõlbliku tagatise vastu või üleõhoiuste paigutamiseks eurosüsteemi omal algatusel kasutada kaht eurosüsteemi püsivõimalust. 2011. aasta lõpu seisuga sai laenamise püsivõimalust kasutada 2605 osapoolt ja hoiustamise püsivõimalust 2976 osapoolt. Hoiustamise püsivõimalust kasutati palju, eriti 2011. aasta teisel poolel: 27. detsembril 2011 ulatus vastav summa 452 miljardi euron, 17. jaanuaril 2012 aga isegi 528 miljardi euron. Hoiustamise püsivõimalust kasutati päevas keskmiselt 120 miljardi euro ulatuses (2010. aastal 145,9 miljardit eurot ja 2009. aastal 109 miljardit eurot). 2011. aastal kulges hoiustamise püsivõimaluse kasutamine igal arvestusperioodil üldjoontes sarnaselt: perioodi alguses olid summad väiksemad, kuid suurenesid edaspidi sedamööda, kuidas üha enam osapooli täitis oma kohustusliku reservi nõuded. Laenamise püsivõimalust kasutati päevas keskmiselt 2,1 miljardi euro ulatuses (2010. aastal 0,62 miljardit eurot).

KOHUSTUSLIKU RESERVI SÜSTEEM

Euroala krediitiasutused peavad eurosüsteemi arvelduskontodel hoidma kohustusliku reservi. Alates 1999. aastast on kohustusliku

⁴ Lisateavet väärtpaberituruprogrammi kohta leiab EKP 10. mai 2010. aasta pressiteatest, EKP 14. mai 2010. aasta otsusest väärtpaberituruprogrammi loomise kohta ja eurosüsteemi igapäevastest finantsaruannetest.

reservi nõuded moodustanud 2% krediidasutuste reservibaasist ja nii oli see ka 2011. aastal, kui kohustuslike reservide maht oli keskmiselt 208 miljardit eurot, mis on 2010. aasta keskmisest 2% vähem. Et eurosüsteem tasustab reservihoiuseid oma põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimääradele vastava määraga, ei pane kohustusliku reservi süsteem pangandussektorile maksukohustust. Arvestades, et 2011. aastal teostati eurosüsteemi põhilised refinantseerimisoperatsioonid mahupiiranguta, asus EKP nõukogu seisukohale, et kohustusliku reservi süsteemi nõudeid ei ole vaja kohaldada samas ulatuses kui tavaliselt. Seepärast tegi EKP nõukogu 8. detsembril otsuse vähendada kohustusliku reservi määra alates 18. jaanuaril 2012 alanud arvestusperioodist 1%ni, et toetada pankade laenuandmistegevust ja likviidsust euroala rahaturul.

LAENUOPERATSIOONIDEKS KÕLBLIKUD VARAD

Nagu on sätestatud EKPSi põhikirja artiklis 18.1 ja kogu maailma keskpanganduses tavaks, nõutakse ka eurosüsteemi kõigis laenuoperatsioonides piisavat tagatist. Piisavus tähendab, et eurosüsteem peab suurel määral olema kaitstud laenuoperatsioonides tekkida võiva kahju eest (riskijuhtimise kohta lähemalt vt allpool). Eurosüsteem aktsepteerib kõikides oma laenuoperatsioonides tagatisena mitmesuguseid varasid. See eurosüsteemi tagatiste raamistikule omane joon, nagu ka asjaolu, et juurdepääs eurosüsteemi avaturuoperatsioonidele antakse laiale osapoolte ringile, on pingelistel aegadel kõige rohkem rahapoliitika rakendamist toetanud. Oma operatsioonilise raamistiku paindlikkus on eurosüsteemil võimaldanud suurendada vajalikul määral likviidsust, et taastada rahaturu toimimine finantskriisi ajal, ilma et osapoolte jaoks tekiks suuremaid probleeme tagatistega.

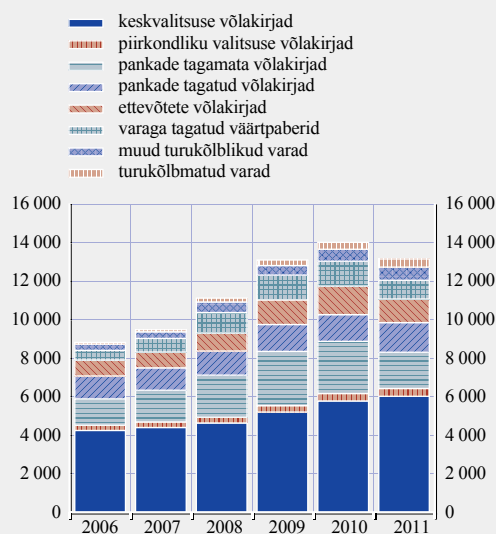
Alates 1. jaanuarist 2011 aktsepteerib eurosüsteem kõlbliku tagatisena tähtjalisi hoiuseid. Neid peeti aga kõblikuks juba pärast kõbllike tagatiste nimekirja ajutist laiendamist 2008. aastal. Lisaks otsustas EKP nõukogu oma 8. detsembri 2011. aasta istungil seoses muude mittestandardsete rahapoliitiliste meetmetega suurendada tagatiste kättesaadavust.

2011. aastal oli kõbllike tagatiste maht keskmiselt 13,2 triljonit eurot ehk 6% vähem kui 2010. aastal (vt joonis 32). See oli tingitud peamiselt pankade tagamata võlakirjade osatähtsuse olulisest vähenemisest eelkõige seoses teatavate riigigarantiide lõppemisega, aga ka varadega tagatud väärtpaberite osakaalu vähenemisest alates 1. märtsist 2011 rakendatud rangemate reitingunõuete tõttu. Keskkvalitsuste võlakirjad summas 6 triljonit eurot moodustasid kõigi kõbllike tagatiste summast 46%. Nendele järgnesid pankade tagamata võlakirjad (1,9 triljonit eurot ehk 14%) ja pankade tagatud võlakirjad (1,5 triljonit eurot ehk 12%). Kõbllike tagatiste hulka kuuluvad peale turukõbllike ka turukõblmatud varad, peamiselt krediidinõuded (nimetatakse ka pangalaenudeks). Erinevalt turukõbllikest varadest ei ole potentsiaalselt tagatiseks sobivate turukõblmatute varade hulka lihtne mõõta. 2011. aastal esitati turukõblmatuid varasid tagatiseks summas 0,4 triljonit eurot.

Osapoolte esitatud tagatiste keskmine summa langes 2011. aastal 1790 miljardi euroni

Joonis 32 Kõbllike tagatiste varaliikide lõikes

(mld EUR; aasta keskmine)



Allikas: EKP.

(2010. aastal 2010 miljardit eurot; vt joonis 33). Samas vähenes ka keskmine laenujääk – eelmise aastaga võrreldes ligikaudu 137 miljardi euro võrra. See oli osaliselt seotud üheaastaste pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide aegumisega 2010. aasta lõpus. Seetõttu kasvas 2011. aastal selliste tagatiste osatähtsus, mida rahapoliitilistes operatsioonides saadud laenude tagamiseks ei kasutatud, kusjuures nende absoluutsumma vähenes vaid pisut. See lubab oletada, et vähemalt koondtasandil eurosüsteemi osapooltel tagatiste puudust ei olnud.

Tagatisteks esitati 2011. aastal kõige rohkem turukõlbmatuid varasid (peamiselt krediidinõuded ja tähtajalised hoiused), mis moodustasid kõigist tagatistest 23% (2010. aastal 18%; vt joonis 34). Kooskõlas eelnevaga vähenes varaga tagatud väärtpaberite ja pankade tagamata võlakirjade osatähtsus. Seevastu ja muu hulgas ka riigivõlakriisi tõttu kasvas 2011. aastal mõnes euroalariigis pisut ehk 14%ni keskvalitsuse võlakirjade keskmine osatähtsus (2010. aastal 13%).

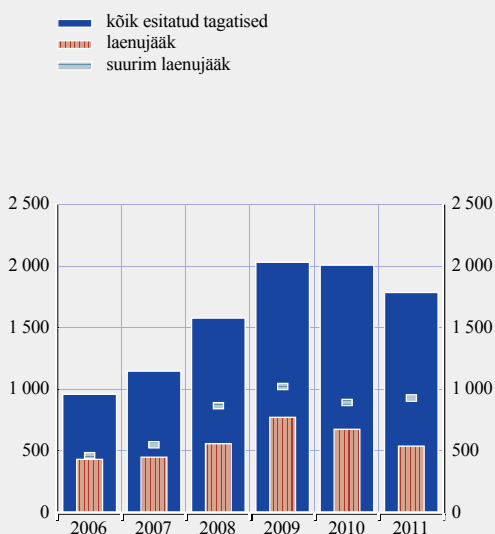
LAENUOPERATSIOONIDEGA SEOTUD RISKIJUHTIMISKÜSIMUSED

Rahapoliitilistes operatsioonides ohustab eurosüsteemi risk, et osapool võib jätta oma kohustused täitmata. Selle leevendamiseks nõutakse osapooltelt piisavat tagatist. Juhul, kui osapool jätab oma kohustused täitmata, ohustavad eurosüsteemi ka tagatisvara realiseerimisega kaasnevad krediidi-, turu- ja likviidsusriskid. Lisaks hõlmavad sellised likviidsust suurendavad operatsioonid, kus likviidsust pakutakse välisvaluutas ja tagatis on nomineeritud eurodes, ka valuutariski. Et vähendada kõiki neid riske vastuvõetava tasemeni, on eurosüsteem kehtestanud tagatisena aktsepteeritavatele varadele kõrged kvaliteedinõuded, hindab tagatise iga päev ning võtab vajaduse korral riskiohjemeetmeid. EKP ja eurosüsteemi riskijuhtimise tõhustamisele on veelgi kaasa aidanud eraldi riskihaldustalituse loomine ja riskihalduse komitee jätkuv töö (vt ka 7. peatüki punkt 1.6).

Ettevaatuse mõttes on eurosüsteem loonud puhvri, et korvata võimalikke puudujääke, mis

Joonis 33 Eurosüsteemis laenuoperatsioonides esitatud tagatised ja rahapoliitiliste operatsioonide laenujääk

(mld EUR)

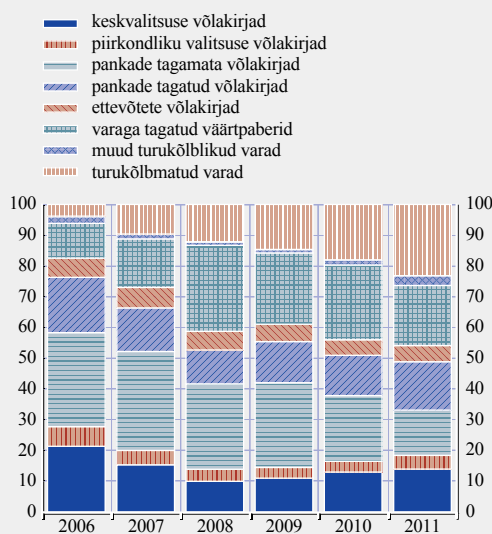


Allikas: EKP.

Märkus. Esitatud tagatised – tagatisena hoiustatud varad koondtagatiste haldussüsteemiga riikides ning tagatisena kasutatud varad märgistatud tagatiste haldussüsteemiga riikides.

Joonis 34 Tagatiseks esitatud varad (sh krediidinõuded) liigiti

(protsentides; aasta keskmised)



Allikas: EKP.

tulenevad oma kohustused täitmata jätnud osapoolte esitatud tagatiste lõplikust realiseerimisest. Puhvri suurus vaadatakse igal aastal läbi kuni esitatud tagatiste lõpliku realiseerimiseni ja olenevalt kahjude hüvitamise tõenäolisusest. Üldisemalt öeldes kvantifitseeritakse laenuoperatsioonide finantsriskid eurosüsteemi tasandil ning nendest teavitatakse korrapäraselt EKP otsustusorganeid.

EKP tegi 2011. aastal oma kõlblikuskriteeriumidesse ja riskiohjeraamistikku mitu kohandust.

Pärast EKP nõukogu 28. juuli 2010. aasta otsust jõustus 1. jaanuaril 2011 allahindluste uus kava, mis võeti vastu seoses eurosüsteemi riskiohje-meetmete läbivaatamisega kahe aasta möödu-des nende rakendamisest.

18. veebruaril 2011 kiitis EKP nõukogu euro-süsteemi krediidihindamisraamistikus kasuta-miseks heaks Coface Serviços Portugal, S.A. reitinguvahendi.

31. märtsil 2011 otsustas EKP nõukogu peatada minimaalse krediidireitingu nõude kohaldamise Iiri valitsuse emiteeritud või tagatud turukõlb- like võlainstrumentide suhtes. 7. juulil 2011 laiendas EKP nõukogu seda otsust Portugali valitsuse emiteeritud või tagatud turukõlblikele võlainst- rumentidele. Need otsused tehti pärast posi- tiivse hinnangu andmist Iiri ja Portugali vali- tuse majandusliku ja rahandusliku kohandamise programmidele, mis räägiti läbi Euroopa Komis- joniga kooskõlastatult EKP ja IMFiga, lähtudes kummagi riigi valitsuse kindlast lubadusest prog- rammid täielikult rakendada.

16. detsembril 2010 oli EKP nõukogu teinud tea- tavaks otsuse, millega eurosüsteemi tagatiste raam- stikus kehtestati varaga tagatud väärtpabe- rite suhtes laenude kaupa teabe esitamise nõuded (alustati eluasemehüpooteegiga tagatud väärtpa- beritest). 29. aprillil 2011 teatas EKP kavatsu- sest võtta järgmise 18 kuu jooksul need nõuded kasutusele ka ärikinnisvaraga seotud hüpo- teeklaenudega tagatud väärtpaberite ning väi- keste ja keskmise suurusega ettevõtete tehingute puhul, mida eurosüsteemi tagatiste raamistikus

aktsepteeritakse. Laenude kaupa teabe esitami- sest saab kõlblikkusnõue siis, kui jõustub kohus- tus esitada laenude tasemel andmeid.

Seoses 8. detsembril 2011 teatavaks tehtud meetmetega, mille eesmärk on toetada pan- kade laenuandmistegevust ja rahaturge, otsus- tas EKP nõukogu parandada tagatiste kättesaa- davust järgmiselt: a) langetada teatavate varaga tagatud väärtpaberite kahe AAA-reitingu kün- nist ja b) lubada keskpankadel ajutiselt tagati- sena aktsepteerida täiendavaid krediidinõudeid (s.o pangalaene), mis vastavad konkreetsetele kõlblikuskriteeriumidele. Eurosüsteem lisas laenuoperatsioonides tagatiskõlblike varade hulka varaga tagatud väärtpaberid, mille reiting eurosüsteemi ühtsel reitinguskaalal on emiteeri- mise ajal ja sealt edasi kogu aeg vähemalt A ning mille alusvara koosneb kas üksnes eluasemehü- poteekidest või üksnes VKEdele antud laenu- dest. Lisaks peavad varaga tagatud väärtpabe- rid vastama ka kõigile muudele konkreetsetele kõlblikkusnõuetele, v.a reitingunõue.

Peale selle toetas EKP nõukogu krediidinõuete laiemat tagatisena kasutamist eurosüsteemi lae- nuoperatsioonides, lähtudes ühtlustatud kri- teeriumidest ning eesmärgist parandada euro- süsteemi enda krediidihindamisvõimekust. Ka võimalikke väliseid krediidihindajaid (reitingu- agentuure ja reitinguvahendite pakkujaid) ning sisereitingutel põhinevat süsteemi kasutavaid kommertspanku julgustati taotlema eurosüs- teemi heakskiitu nende kasutamisele eurosüs- teemi laenu tagatiste hindamisraamistikus.

1.2 VALUUTATURUOPERATSIOONID JA OPERATSIOONID TEISTE KESKPANKADEGA

Eurosüsteem sekkus 2011. aastal valuutaturgudele ühel korral. Vastuseks jeeni vahetuskursi muu- tumisele seoses Jaapani loodusõnnetusega ning Jaapani ametivõimude taotlusel sekkusid USA, Ühendkuningriigi ja Kanada ametiasutused ning EKP koos Jaapaniga 18. märtsil 2011 kooskõlas- tatult valuutaturgudele. ERM2s osalevate väärin- gutega EKP valuutaturuoperatsioone ei teinud. EKP ja IMFi alalist kokkulepet, mis võimaldab

IMFil algatada tehinguid oma arvestusühikutega EKP nimel teiste IMFi arvestusühikutega omanikega, kasutati 2011. aastal viiel korral.

EKP ajutist vahetustehingute liini USA Föderaalreservi Süsteemiga, mis avati 2007. aastal ja võeti uuesti kasutusele 2010. aasta mais, et leevendada pingeid USA dollarit kasutavatel Euroopa rahastamisturgudel, pikendati 2011. aastal kahel korral, viimati kuni 1. veebruarini 2013. Tihedas koostöös muude keskpankadega pakkus eurosüsteem osapooltele kõlbliku tagatise vastu USA dollarites rahastamist operatsioonides, mis toimusid repotehingute vormis ning mis teostati piiramatul mahuga ja fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlusestena. Peale nende korraliste igapäevaste seitsmepäevaste operatsioonide otsustas EKP nõukogu 15. septembril 2011 kooskõlastatult USA Föderaalreservi ning Inglise, Jaapani ja Šveitsi keskpangaga teha kolm USA dollarites likviidsust suurendavat operatsiooni tähtajaga ligikaudu kolm kuud, mis ulatusid järgmisesse aastasse. 2011. aastal tegi eurosüsteem 50 seitsmepäevast operatsiooni, ühe 14-päevase operatsiooni aasta lõpus ja kolm 84-päevast operatsiooni. 27 operatsioonis ei teinud osapooled ühtki pakkumist. 30. novembril tegid EKP ning Inglise, Jaapani ja Šveitsi keskpank otsuse jätkata kolmekuuste operatsioonide teostamist. Otsus tehti kõigi nelja keskpanga ning USA Föderaalreservi Süsteemi ja Kanada keskpanga koordineeritud meetmete raames, et parandada osaliste suutlikkust üleilmsele finantssüsteemile likviidsustoe pakkumisel. Meetmete eesmärk oli leevendada pingeid finantsturgudel, seeläbi toetada laenude kättesaadavust kodumajapidamiste ja ettevõtete jaoks ning sel moel elavdada majandusaktiivsust. Ühe meetmena otsustas EKP koostöös teiste nimetatud keskpankadega luua ajutise vastastikuste vahetustehingute liinide võrgustiku. Võrgustikus saab eurosüsteem vajaduse korral pakkuda osalistele eurosid ja suurendada likviidsust Jaapani jeenides, naelsterlingites, Šveitsi frankides ja Kanada dollarites (lisaks juba olemasolevatele USA dollari operatsioonidele). Ajutised kahepoolsete vahetustehingute liinid kujutavad endast eriolukorrameetmeid, mis võimaldavad lisada likviidsust igas jurisdiktsioonis igas

kõnealusel vääringus, kui turutingimused seda nõuavad. Need vahetustehingute liinid kehtivad kuni 1. veebruarini 2013.

Kokkuleppel Inglise keskpangaga otsustas EKP nõukogu 25. augustil 2011 pikendada Inglise keskpangaga sõlmitud ajutiste vahetustehingute kokkulepet 28. septembrini 2012. Algne, 17. detsembril 2010 sõlmitud kokkulepe pidi lõppema 2011. aasta septembri lõpus. Kõnealuse kokkuleppe alusel saab Inglise keskpank pakkuda 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.

30. detsembril 2011 lõppenud nädalal oli likviidsust suurendavate repotehingute jääkmaht 1,5 miljardit eurot. EKP sooritas need tehingud euroalaväliste keskpankadega sõlmitud likviidsuskokkulepete raames.

1.3 INVESTEERINGUD

EKP kasutab investeerimiseks nii oma välisreserviportfelli kui ka oma rahalisi vahendeid. Investeerimine, mis toimub sellistest rahapoliitilistest programmidest nagu väärtipaberituruprogramm ja teine tagatud võlakirjade ostukava eraldi, on korraldatud nii, et investeerimisotsuste tegemisel ei ole võimalik kasutada siseteavet keskpanga poliitilise tegevuse kohta (nn Hiina müür). Siseteabe tahtliku või tahtmatu lekitamise korral võidakse EKP investeerimistegevus täielikult või osaliselt peatada, mis tähendab, et EKP investeerimisportfellide koosseis ei tohi võrdlusportfellide suhtes muutuda.

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 muid kui ELi väeringuid, vajaduse korral piisavalt likviidseid vahendeid. Nende haldamise eesmärgid on tähtsuse järjekorras likviidsus, turvalisus ja tasuvus.

EKP välisreserviportfellis on USA dollarid, Jaapani jeenid, kuld ja IMFi arvestusühikud (SDRid). Dollari- ja jeenireserve haldavad aktiivselt EKP ja euroala keskpangad, kes soovivad osaleda EKP esindajana. 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.⁵

EKP välisreservi varade netoväärtus⁶ jooksvate vahetuskursside ja turuhindade juures suurenes 2011. aasta lõpuks 65,6 miljardi euroni (2010. aasta lõpus 60,6 miljardit eurot). Sellest 45,3 miljardit eurot moodustasid välisvaluutatad ning 20,3 miljardit eurot kuld ja SDRid. Välisreserviportfelli väärtuse kasv oli seotud Jaapani jeeni 8% kallinemisega euro suhtes ning portfelli juhtimisest saadud kapitali- ja intressitulu positiivse mõjuga. Samas neutraliseeris selle suurel määral märtsikuine valuutataturule sekkumine (vt punkt 1.2). 2011. aasta lõpu vahetuskursside juures moodustasid USA dollarites nomineeritud varad EKP välisreservist 76%, Jaapani jeenides nomineeritud varad aga 24%. Kulla ja SDRide väärtus portfellis tõusis ligikaudu 16%. See tulenes peamiselt kulla umbes 11%list kallinemisest (eurodes arvestatuna) 2011. aastal. EKP kullavarud kasvasid 2011. aasta alguses, kui Eesti Pank andis välisreservi EKP-le ülekandmise raames osa oma kullast üle EKP-le.

EKP välisreserviportfelli investeerimiseks kõlblike instrumentide nimekiri jäi 2011. aastal samaks.

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 tootlus maksimumini, pidades kinni nullkahjumi nõudest teataval kindlustunde tasemel. Portfelli vahendeid investeeritakse eurodes nomineeritud fikseeritud tulususega varadesse.

Portfelli väärtus jooksvate turuhindade juures kasvas 2011. aasta lõpuks 15,9 miljardi euroni (2010. aasta lõpus 13,3 miljardit eurot). See kasv tulenes EKP sissemakstud kapitali suurenemisest 28. detsembril 2011, vahetuskursi-, intressimäära-, krediidi- ja kullahinnariski katteks loodud eraldise suurenemisest ning vähemal määral ka investeerimiskasumist.

EKP omavahendite portfelli investeerimiseks kõlblike instrumentide nimekiri jäi 2011. aastal samaks.

EKPs kehtiva nn Hiina müüri reegli tõttu viisid uus tagatud võlakirjade ostukava ja väärtpaberituruprogramm EKP omavahendite portfelli investeerimise osalise peatamiseni 2011. aastal.

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 mõõdetakse 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.

2011. aastal jätkas EKP oma investeerimisoperatsioonide ja rahapoliitiliste portfelli riskijuhtimisraamistikku toetava IT-infrastruktuuri tõhustamist. Raamistik hõlmab nüüd ka

5 Selle kohta lähemalt vt artikkel „Portfolio management at the ECB“ EKP kuubületääni 2006. aasta aprilli numbris.

6 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 forvardtehingutega. Andmeallikate üksikasjade kohta vt EKP veebisait.

EKP poolt tagatud võlakirjade ostukava raames soetatud võlakirjaportfelli.

Üks tururiski jälgimiseks kasutatav näitaja on riskiväärtus (VaR), mis määrab teatava tõenäosusega kindlaks varaportfelli maksimaalse kahju kindlaksmääratud perioodi jooksul. Riskiväärtuse arvutamiseks kasutatakse hulka parameetreid, millest olulisemad on kindlustunde tase, perioodi pikkus ja aeg, mille kestel varahinna kõikumist hinnatakse. Näiteks kui võtta lähtendmeteks kindlustunde tase 95%, perioodi pikkus üks aasta ja varahinna kõikumise kestus üks aasta, on EKP investeerimisportfelli riskiväärtus 2011. aasta 30. detsembri seisuga 13,08 miljardit eurot⁷. Kui võtta sama näitaja puhul varahinna kõikumise kestuseks ühe aasta asemel viis, on tulemuseks riskiväärtus 12,16 miljardit eurot. See tururisk on valdavalt seotud valuuta- ja kulalahindade kõikumisega. EKP investeerimisportfelli madal intressimäärarisk peegeldab asjaolu, et nende portfelli modifitseeritud kestus oli 2011. aastal jätkuvalt suhteliselt lühike.

7 Pärast EKP nõukogu otsust, mille kohaselt mõlema tagatud võlakirjade ostukava ja väärtpaberituruprogrammi portfelle hoitakse kuni tähtaegumiseni, hinnatakse neid amortiseeritud soetushinna alusel, mida väärtuse langusel korrigeeritakse. Nende portfelli tururisk seega hinnangutes ei sisaldu.

2 MAKSE- JA VÄÄRTPABERARVELDUSSÜSTEEMID

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 keskpanka rahapoliitika rakendamiseks ning väärtingu, finantssüsteemi ja kogu majanduse stabiilsuse ja usaldusväärse säilitamiseks. Selle ülesande täitmisel kasutab eurosüsteem kolme lähenemisviisi: täidab operatiivfunktsiooni ja järelevalveülesandeid 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 toimimises oluline roll. See pakub keskpangarahas reaallajalise arveldamise teenust ja suurt turuulatust. Süsteemis töödeldakse ilma maksete väärtuse ülemvõi alampiirita 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 keskpanka – Saksamaa, Prantsusmaa ja Itaalia keskpank (Deutsche Bundesbank, Banque de France ja Banca d'Italia).

2011. aasta detsembri seisuga oli TARGET2 süsteemis 987 otseosalejat. TARGET2 kaudu kättesaadavate pankade koguarv maailmas (koos filiaalide ja tütarettevõtetega) ulatus 54 000-ni. Peale selle arveldati süsteemis 72 kõrvalsüsteemi sularahapositsioone.

OPERATSIOONID TARGET2S

2011. aastal toimis TARGET2 sujuvalt ja selles arveldati suurel arvul euromakseid. Süsteemi

turuosa püsis stabiilsena: TARGET2 kaudu tehtud maksete väärtus moodustas 91% euro suurmaksesüsteemides sooritatud maksete koguväärtusest. 2011. aastal töödeldi süsteemis kokku 89 565 697 tehingut, mis annab keskmiseks 348 505 tehingut päevas. TARGET2 kogukäive 2011. aastal oli 612 936 miljardit eurot, s.o keskmiselt 2385 miljardit eurot päevas. Tabelis 12 on esitatud TARGET2s 2011. aastal sooritatud maksete ülevaade koos eelmise aasta võrdlusandmetega.

TARGET2 kogukäideldavus 8 ulatus 2011. aastal 99,89%ni, sest ühe 25. juulil toimunud vahejuhtumi tõttu oli süsteem hommikul kolm tundi rivist väljas. Võeti asjakohased eriolukorra meetmed, mis võimaldasid arveldada kõige kriitilised tehingud. Kokkuvõttes arveldati kõik maksed ning TARGET2 suleti kell 18.00 plaanipäraselt.

Aasta jooksul töödeldi 99,85% ühisplatvormi kaudu tehtud maksetest viie minuti jooksul. Tänu headele tulemustele olid osalejad süsteemi tööga üldiselt rahul.

KOOSTÖÖ TARGET2 KASUTAJATEGA

Eurosüsteem hoiab TARGET2 kasutajatega tiheid suhteid. Euroala riikide keskpangad ja riikide TARGET2 kasutajarühmad kohtusid 2011. aastal korrapäraselt. Peale selle toimusid igas kvartalis

8 Käideldavuse tase – aeg, mil osalejad said TARGET2 selle tööajal takistusteta kasutada.

Tabel 12 Maksed TARGET2s

Käive (mld EUR)	2010	2011	Muutus (%)
Kogu TARGET2			
Kokku	593 194	612 936	3,3
Päeva keskmine	2 299	2 385	
Maht (tehingute arv)			
Kogu TARGET2			
Kokku	88 591 926	89 565 697	1,1
Päeva keskmine	343 380	348 505	

Allikas: EKP.

Märkus. TARGET2 töötas 2010. aastal 258 päeva ja 2011. aastal 257 päeva.

eurosüsteemi TARGET2 tööühma ja Euroopa krediidisektori ühenduste TARGETi tööühma ühiskoosolekud, kus arutati TARGET2 tööküsimusi üleeuroopalisel tasandil. Loodi ka nende kahe tööühma esindajatest koosnev ajutine tööühm, mis käsitles peamisi TARGET2 mõjutavaid muutusi, nagu näiteks süsteemi TARGET2-Securities (T2S) ühendamine TARGET2ga. 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. T2Si ja TARGET2 ühendamist ette valmistades algatas eurosüsteem 2011. septembris kasutajatega konsulteerimise, et arutada TARGET2 vajalikke kohandusi. Kohandused on üks osa eurosüsteemi strateegiast, mille eesmärk on parandada TARGET2 vastavust ISO 20022 standarditele.

21. novembril 2011 anti käiku ühisplatvormi viies versioon.⁹ See hõlmas piiratud hulka uuendusi TARGET2 süsteemis ja võrgu tehnilist rakendamist, mis ühendab osalevad keskpangad ja annab neile SWIFTi globaalse või piirkondliku tööseisaku korral otsejuurdepääsu TARGET2 põhiteenustele.

2011. aasta novembris viis eurosüsteem lõpule ka kuuenda versiooni sisulise töö; kuuendas versioonis tehakse vähesel määral funktsionaalseid muudatusi, mille mõju TARGET2-le on väike. Seetõttu jõudsid TARGET2 osalejad üksmeelsele kokkuleppele, et versioon rakendatakse 2012. aasta asemel 2013. aastal.

TARGET2S OSALEVAD RIIGID

TARGET2s osalevad kõik euroala riigid ning selle kasutamine on eurosüsteemi rahapoliitiliste operatsioonidega seotud maksekorralduste arveldamises kohustuslik. Euroalavälise ELi liikmesriikide keskpankadel on õigus ühineda TARGETiga 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 riigi¹⁰ keskpangad ning EKP. 2011. aasta juulis ühinesid TARGET2ga edukalt Rumeenia keskpank (Banca Națională a României) ja tema kasutajarühm.

2.2 TARGET2-SECURITIES

TARGET2-Securities (T2S) on eurosüsteemi tulevikuteenus väärtpaberite arveldamiseks keskpangarahas. Käimas on projekti arendusetapp. Arveldusplatvorm on kavas käivitada 2015. aasta juunis. Projektis osaleb praegu 30 väärtpaberite keskdepositooriumi ning eeldatakse, et enamikku Euroopa väärtpaberitehinguid hakatakse arveldama T2Sis, mis tagab olulise mastaabisäästu ja väga madalad arvelduskulud. Kuna T2S kaotab erinevused piiriüleste ja riigisiseste arvelduste vahel, on süsteemi näol tegemist olulise läbimurdega Euroopa ühtse kapitalituru loomisel, mis loob kogu kauplemissjäärgses sektoris tugeva aluse tõhususe ja konkurentsi suurendamiseks. Kuigi T2S on eurosüsteemi algatus, võimaldab see arveldada väärtpaberitehinguid peale euro ka muudes vääringutes, kui asjaomase riigi keskpank annab oma turu toetusel selleks oma nõusoleku.

2011. aastal tehti suuri jõupingutusi, et viimistleda T2Si raamleping, millele peab alla kirjutama eurosüsteem ja iga väärtpaberite keskdepositoorium, mis kavatses T2Sis osaleda. EKP nõukogu kiitis kokkuleppe lõpliku versiooni heaks 2011. aasta novembris, pärast enam kui kaks aastat kestnud läbirääkimisi väärtpaberite keskdepositooriumidega. Keskdepositooriumid, mis

9 Viienda versiooniga kasutusele võetud uuendusi käsitletakse EKP 14. oktoobri 2011. aasta suunises EKP/2011/15, millega muudetakse suunist EKP/2007/2 üleeuroopalise automatiseeritud reaalsajalise brutoarvelduste kiirülekandesüsteemi (TARGET2) kohta.

10 Bulgaaria, Leedu, Läti, Poola, Rumeenia ja Taani.

otsustavad T2Sis osaleda, peavad kokkuleppe allkirjastama hiljemalt 2012. aasta juuniks. Eurosüsteem julgustab keskdepositooriume teatavate vahenditega õigel ajal kokkulepet allkirjastama ja T2Sile üle minema võimalikult kiiresti.

Paralleelselt väärtpaberite keskdepositooriumidega peetavate läbirääkimistega jätkas eurosüsteem vääringu kaasamise lepingute teemal kõnelusi ka nende euroalaväliste keskpankadega, kes olid näidanud üles huvi võimaldada oma vääringu arveldamist T2Sis. T2Si programmi juhatust toetas kõnealuste lepingutega seotud probleemide väljaselgitamisel, analüüsimisel ja lahendamisel aktiivselt töörühm, kuhu kuulusid kõigi huvitatud euroalaväliste liikmesriikide keskpankade eksperdid. Arutelud lõpetati 2012. aasta jaanuaris ning euroalaväliste liikmesriikide keskpanku kutsuti üles allkirjastama oma leping 2012. aasta märtsi lõpuks, et väärtpaberite keskdepositooriumidele oleksid T2Sis arveldamiseks pakutud vääringud teada enne seda, kui nad hakkavad T2Si raamlepingut allkirjastama.

Kavatsusest ühineda T2Siga esimeses üleminekulaines on praeguseks andnud teada juba mitu keskdepositooriumi: Monte Titoli (Itaalia), BOGS (Kreeka valitsuse väärtpaberite keskdepositoorium), Depozitarul Central S.A. (Rumeenia) ja SIX Securities Services (Šveits). Euroala ja euroalaväliste väärtpaberite keskdepositooriumide osalemisega tagatakse seega algusest peale T2Si funktsionaalne katvus.

2011. aastal viimistleti T2Si hinnakirja ülejäänud osad, eelkõige viidi lõpule teabeteenuste tasude koostamine ning nende turgude käsitlemine, kus lõppinvestoritel on kontod väärtpaberite keskdepositooriumis. Üldiselt on T2Si hinnakiri püsitud ühtne ja läbipaistev, tagades samas, et T2Si võetavad arveldus- ja teabeteenuste tasud peegeldavad nende teenuste osutamise kulusid. Väikeste tasude, tagatiste ja likviidsusega seotud kokkuhoiu ning ühtlustatud haldustoimingute näol pakub T2S arveldusega tegelevatele asutustele olulist kulude kokkuhoiu võimalust.

2011. aastal lepiti kõigi sidusrühmadega kokku T2Si juhtimise kord, millega määratakse kindlaks

T2Si puudutavate otsuste tegemise viis tulevikus. Uus kord hakkab kehtima siis, kui on sõlmitud raamleping ja vääringu kaasamise leping.

2011. aastal tegi eurosüsteem ka olulisi edusamme T2Si ühenduvuse valdkonnas, st nende võrkude valikus, mille kaudu turuosalised ja väärtpaberite keskdepositooriumid saavad T2Sile saata korraldusi ja võtta vastu sõnumeid. T2S pakub võimalust ühenduseks lisandväärtusega võrguteenuse osutajate kaudu, samuti üksnes peamisi ühenduvusteenuseid pakkuva eriliini kaudu. 2011. aasta juulis alustati pakkumismenetlust lisandväärtusega võrguteenuse osutajate leidmiseks. Septembri lõpuks saadi mitu pakkumist ja kahe välja valitud teenuseosutajaga sõlmiti lepingud 2012. aasta jaanuaris. Eriliini rakendamiseks on eurosüsteem otsustanud kasutada oma olemasolevat võrku, mis kohandatakse T2Siga.

Eurosüsteem viis lõpule kasutajatele mõeldud T2Si üksikasjaliku funktsionaalse kirjelduse koostamise ning avaldas mais esialgse versiooni üldsusega konsulteerimiseks. Seejärel avaldati 2011. aasta oktoobris püsiversioon, milles võeti arvesse saadud tagasisidet. Väärtpaberite keskdepositooriumide ja keskpangasüsteemide kohandamisel T2Siga võib lähtuda sellest versioonist. Versiooni saavad kasutada kõik süsteemiga otseühenduses olevad osalejad, kes kujundavad ja loovad oma liideseid T2Siga.

T2Si programmi juhatuse on veelgi suurendanud pühendumust kauplemisjärgse keskkonna ühtlustamisele. 2011. aastal moodustati ühtlustamise juhtrühm, mis koosneb majandusharu ja avaliku sektori kõrgetasemelistest esindajatest ning mille ülesanne on tagada, et ühtlustamisnõuded täidetakse T2S käikuandmise ajaks. T2Si ühtlustamistegevuse ja selle mõju kohta Euroopa finantsloimumisele vt täpsemalt 3. peatüki punkt 4.

2.3 TAGATISTE ARVELDAMISE KORD

Ühtset kõlblike varade loendit võib kasutada tagatisena eurosüsteemi kõikides laenuoperatsioonides mitte üksnes riigisiselt, vaid ka piiriülelt. 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 tagatiste erandkorras mobiliseerida liikmesriikide keskpankade kontodel välismaises (rahvusvahelises) väärtpaberite keskdepositooriumis.

Eurosüsteemi hallatavate piiriüleste tagatiste (sh nii turukõlblik kui ka turukõlbmatu vara) maht kahanes 2010. aasta lõpu 762 miljardilt eurolt 2011. aasta lõpus 731 miljardi euron. 2011. aasta lõpus moodustasid piiriüleste tagatiste kõigist eurosüsteemile antud tagatistest 29,9%.

TAGATISTE HALDAMISE TEENUSED

Keskpankadevaheline piiriüleste tagatiste haldamise raamistik (CCBM) jäi ka 2011. aastal eurosüsteemi rahapoliitilistes ja päevasistes laenuoperatsioonides piiriüleste tagatiste ülekandmise peamiseks kanaliks. CCBMi kaudu hoiustatud varad vähenesid 2010. aasta lõpu 507 miljardilt eurolt 2011. aasta lõpus 434 miljardi euron. Piiriüleste tagatiste, mida hoitakse erandlikult liikmesriikide keskpankade kontodel välismaistes (rahvusvahelistes) väärtpaberite keskdepositooriumites, ulatusid 2011. aasta lõpus 122 miljardi euron.

CCBM võeti 1999. aastal kasutusele 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 tagatiseks 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 piiriüleste. Eurosüsteem toetab nende täiustuste kasutuselevõtmist CCBMis ning valmistab praegu ette nende lisamist raamistikku.

Euroväärtpaberite arveldamise ja tagatiste mobiliseerimisega seotud küsimusi eurosüsteemi laenuoperatsioonides arutatakse euro

väärtpaberinfrastruktuuride kontaktgrupis (Contact Group on Euro Securities Infrastructures), kuhu kuuluvad turuinfrastruktuuride, turuosaliste ja keskpankade esindajad.

LIIKMESRIIKIDE VÄÄRTPABERARVELDUSSÜSTEEMIDE VAHELISED KÕLBLIKUD ÜHENDUSED

Piiriüleste tagatiste saab mobiliseerida ka riikide väärtpaberiarveldussüsteemide 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 väärtpaberiarveldussüsteemi üle kantud, saab neid kohapeal kehtiva korra kohaselt kasutada samamoodi nagu mis tahes riigisiseseid tagatise. Otse- ja kaudühenduste kaudu mobiliseeritud tagatiste väärtus kasvas 2010. aasta lõpu 109 miljardilt eurolt 2011. aasta lõpus 175 miljardi euron.

2011. aastal lisati kõlblike ühenduste loetellu kolm uut kõlblikku ühendust (kaks otseühendust ja üks kaudühendus). Osapoolte käsutuses on nüüd 54 otse- ja 8 kaudühendust, millest aktiivselt kasutatakse vaid väheseid.

3 PANGATÄHED JA MÜNDID

Aluslepingu artikli 128 kohaselt on EKP nõukogul ainuõigus anda luba europangatähtede emiteerimiseks Euroopa Liidus. Neid pangatähti võivad emiteerida EKP ja liikmesriikide keskpangad.

3.1 EUROPANGATÄHTEDE JA -MÜNTIDE RINGLUS

EUROPANGATÄHTEDE JA -MÜNTIDE NÕUDLUS

2011. aasta lõpus oli ringluses 14,9 miljardit pangatähte koguväärtuses 888,6 miljardit eurot. Aasta varem oli ringluses 14,2 miljardit pangatähte koguväärtuses 839,7 miljardit eurot (vt joonis 35). 2011. aastal oli ringluses olevate 5-, 10- ja 20-euroste pangatähtede väärtuse aastane kasvumäär 3,0%. 50-euroste pangatähtede aastane kasvumäär oli ülekaalukalt suurim, 8,9%; sellele järgnesid 100-eurosed pangatähed 6,4%ga. Nõudlus 500-euroste pangatähtede järele, mida suurel määral kasutatakse valuuta hoidjatena, oli alates 2010. aasta algusest üsna stabiilne, kuid tugevnes 2011. aasta teisel poolel ja selle aastaseks kasvumääraks kujunes 4,1% (vt joonis 36). Kõige rohkem oli ringluses 50-euroseid pangatähti, mis moodustasid 41% kõigist ringluses olevatest

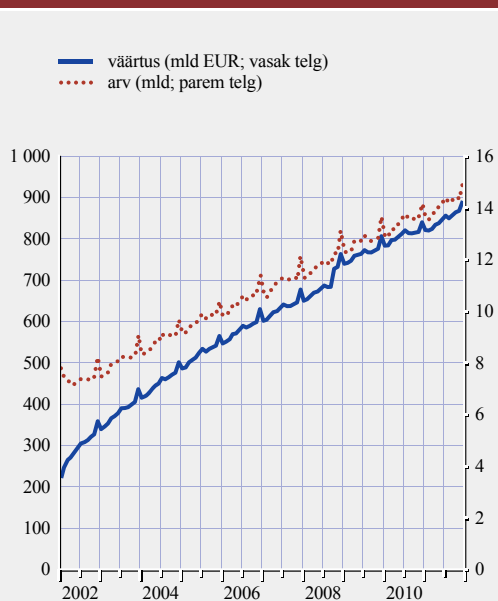
pangatähtedest. Väärtuse poolest oli suurim osakaal 50- ja 500-eurostel, kummalgi 34%.

On tõendeid selle kohta, et olulist osa suure nimiväärtusega pangatähtedest hoitakse väljaspool euroala. Välisnõudlus (ja ka sisenõudlus) oli seoses finantskriisiga alates 2008. aasta sügisest kasvanud, kuid vähenes pisut 2010. aastal ja hakkas 2011. aastal taas kasvama. Hinnangute kohaselt hoitakse väärtuse poolest 20–25% ringluses olevatest europangatähtedest väljaspool euroala, eriti euroala naaberriikides. Neid kasutatakse peamiselt valuuta hoidjatena, kuid ka tehingutes rahvusvahelistel turgudel.

2011. aastal viis riigivõlakriis europangatähtede suurenemise väljavõtmiseni Kreekas; eriti kasvas 50-euroste pangatähtede väljavõtt – 50-eurone on Kreeka sularahhaautomaatides kasutatav suurima nimiväärtusega rahatäht. Üldist ringlust on see aga vähe mõjutanud.

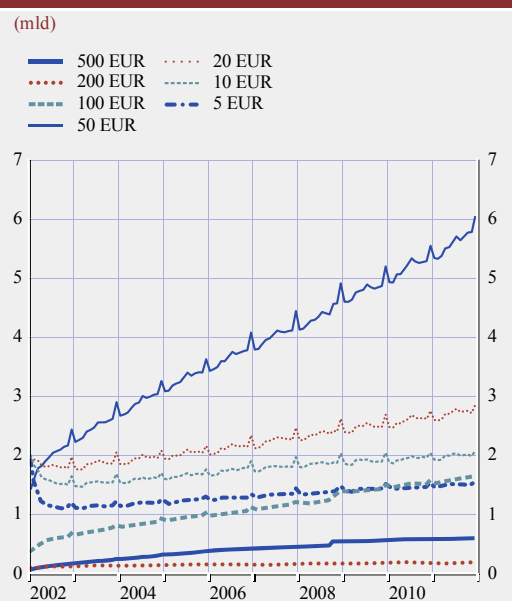
2011. aastal suurenes ringluses olevate euro-müntide koguarv (st netoringlus, mis ei hõlma euroala keskpankade hoitavaid varusid) 5,2% ehk

Joonis 35 Ringluses olevate europangatähtede arv ja väärtus



Allikas: EKP.

Joonis 36 Ringluses olevate europangatähtede arv nimiväärtuste lõikes



Allikas: EKP.

97,8 miljardini. Kõigist ringluses olevatest müntidest moodustasid väikese nimiväärtusega, s.o 1-, 2- ja 5-sendised mündid 61%. 2011. aasta lõpus oli ringluses olevate müntide väärtus 23,1 miljardit eurot, mis on 3,6% rohkem kui 2010. aasta lõpus.

PANGATÄHTEDE KÄITLEMINE EUROSÜSTEEMIS

2011. aastal emiteerisid euroala keskpangad 34,0 miljardit pangatähte 1,1 triljoni euro väärtuses, neile tagastati aga 33,2 miljardit pangatähte 1,0 triljoni euro väärtuses. Täisautomaatsete rahakäitlemisseadmete abil kontrolliti 34,3 miljardi pangatähte ehtsust ja ringluskõlblikkust, et säilitada ringluses olevate pangatähtede kvaliteet ja usaldusväärsus vastavalt eurosüsteemi kehtestatud sortimise miinimumstandarditele. Ringluskõlbmatuks tunnistati ja hävitati 5,7 miljardit pangatähte. Kõlbmatuse määraks¹¹ kujunes seega 16,5%, mis on pisut vähem kui 2010. aastal. Ringluses olevate pangatähtede keskmine tagastamissagedus¹² langes veelgi: 2010. aasta lõpu 2,46-lt 2011. aasta lõpu 2,30-le, mis tähendab, et keskmiselt tagastati rahatähti euroala keskpangale iga viie kuu tagant. Langust saab eelkõige seostada suure nimiväärtusega pangatähtede suure osatähtsusega – neid kasutatakse sageli väärtuse hoidjatena ning seetõttu on nende tagastamissagedus väike. Vähenev tagastamissagedus võib teataval määral peegeldada ka suundumust osta liikmesriikide keskpankade tegevust sisse kolmandatelt isikutelt ning sularaha kasvavat taasringluse laskmist kolmandate isikute poolt. Suure nimiväärtusega pangatähtede tagastamissagedus oli väike: 500-euroste puhul 0,34, 200-euroste puhul 0,47 ja 100-euroste puhul 0,73. Tehingutes enimkasutatavate nimiväärtuste tagastamissagedus oli aga suurem: 50-euroste puhul 1,73, 20-euroste puhul 3,63, 10-euroste puhul 4,32 ja 5-euroste puhul 2,42.

3.2 PANGATÄHTEDE VÕLTSIMINE JA VÕLTSIMISE ENNETAMINE

EUROPANGATÄHTEDE VÕLTSINGUD

Liikmesriikide võltsingute analüüsi keskustesse¹³ laekus 2011. aastal kokku umbes 606 000 võltsitud europangatähte. Ringluses olevate ehtsate

europangatähtede arvuga võrreldes on võltsingute arv jätkuvalt väga väike. Joonisel 37 on kujutatud ringlusest kõrvaldatud võltsingute arvu pikaajalist arengut. Võltsitakse peamiselt 20- ja 50-euroseid, mis 2011. aastal moodustasid kõigist võltsingutest vastavalt 47,5% ja 32,5%. Üksikasjalik jaotus nimiväärtuste lõikes on esitatud joonisel 38.

Ehkki Euroopa ja rahvusvaheliste organisatsioonide jätkuvaid võltsimisvastaseid meetmeid silmas pidades on kindlustunne euro turvalisuse suhtes täielikult õigustatud, ei tohiks see muududa ettevaatamuseks. EKP soovib üldsusel olla võimalike võltsingute suhtes jätkuvalt tähelepanelik, meeles pidada turvaelementide kontrollimist „katsu-vaata-kalluta” põhimõttel¹⁴ ja alati kontrollida mitut turvaelementi. Peale selle pakutakse elukutselistele sularahakäitlejatele pidevalt koolitust nii Euroopas kui ka väljaspool ning on olemas ajakohastatud teabematerjalid, millega toetatakse 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 töörühma¹⁵ töös. EKP juures asub rahvusvaheline võltsimise ennetamise keskus (ICDC – International Counterfeit Deterrence Centre), mis tegutseb nimetatud töörühma tehnilise keskusena. ICDC-l on veebisait,¹⁶ millelt võib leida teavet ja suuniseid pangatähtede piltide reprodutseerimise kohta ning linke asjakohastele riikide veebilehtedele.

11 Perioodi jooksul kõlbmatuks tunnistatud pangatähtede koguarv jagatuna samal perioodil sorteeritud pangatähtede koguarvuga.

12 Euroala riikide keskpankadele perioodi jooksul tagastatud pangatähtede koguarv jagatuna samal perioodil ringluses olnud pangatähtede keskmise arvuga.

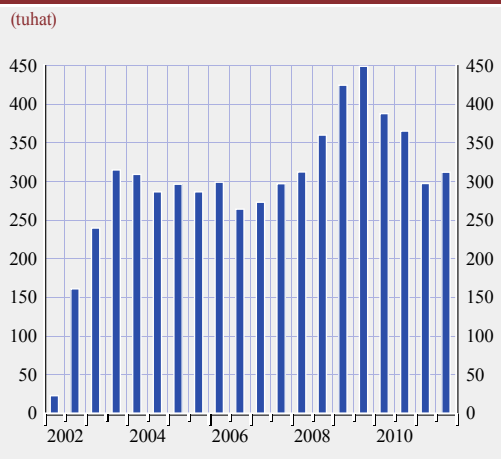
13 Igas ELi liikmesriigis loodud keskused europangatähtede võltsingute esialgseks analüüsimiseks riigi tasandil.

14 Vt EKP veebisait.

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

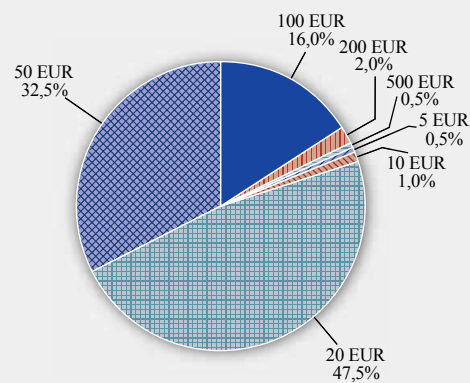
16 Täpsemalt vt <http://www.rulesforuse.org>.

Joonis 37 Ringlusest kõrvaldatud euro-pangatähtede võltsingute arv



Allikas: EKP.

Joonis 38 Europangatähtede võltsingud nimiväärtuste lõikes 2011



Allikas: EKP.

3.3 PANGATÄHTEDE TOOTMINE JA EMITEERIMINE

TOOTMISKORD

2011. aastal tootsid liikmesriikide keskpangad kokku 6,0 miljardit europangatähte koguväärtuses 171,3 miljardit eurot. Europangatähtede tootmine jätkus vastavalt 2002. aastal vastu võetud tootmiskorrale, st hajutatult ühishangete kaudu. Selle korra kohaselt vastutab euroala iga liikmesriigi keskpang teatavate nimiväärtustega pangatähtede tellimuses talle määratud osa hankimise eest (vt tabel 13).

Tabel 13 Europangatähtede tootmine 2011. aastal

Nimiväärtus (EUR)	Kogus (miljonit pangatähte)	Tootmiskohustusega liikmesriikide keskpangad
5 EUR	1 714,8	DE, IE, ES, FR, CY, LU, MT, NL, SI, SK, FI
10 EUR	1 541,2	DE, GR, FR, AT, PT
20 EUR	536,6	FR, CY, LU, MT, NL, SI, SK, FI
50 EUR	2 169,1	BE, DE, ES, IT
100 EUR	0	-
200 EUR	0	-
500 EUR	56,2	AT
Kokku	6 017,9	

Allikas: EKP.

RAKENDUSPLAAN LIIKMESRIIKIDE KESKPANKADE SULARAHATEENUSTE SUUREMAKS ÜHTLUSTAMISEKS

EKP nõukogu võttis 2007. aastal vastu menetlussammude kava, mis keskpikas perspektiivis aitab kaasa liikmesriikide keskpankade sularahateenuste suuremale ühtlustamisele. Praeguseks on enamik kava punkte rakendatud. Need on järgmised: i) kaugjuurdepääs teise liikmesriigi keskpanga sularahateenustele; ii) mündihoiuste vastuvõtmine liikmesriikide keskpankades; iii) liikmesriikide keskpankade minimaalsed lahtiolekuajad sularahateenuste osutamiseks vähemalt ühes liikmesriigi keskpanga asukohas; ja iv) suunitlusest sõltumatu pangatähtede deponeerimise ja väljavõtmise teenuse pakkumine liikmesriikide keskpankade tasuta tavateenusena.

Kaks ülejäänud kava punkti, nimelt sularahatehinguid käsitlevate elektrooniliste sõnumite saatmine liikmesriikide keskpankade ning riigisiseste ja rahvusvaheliste kutseliste klientide vahel ning liikmesriikide keskpankade sularahateenustega seotud pangatähtede pakendamise ühtlustamine, ootavad rakendamist keskpikas perspektiivis. Rakendamine liikmesriikide keskpankade tasandil toimub individuaalsete ajakavade järgi, mis on edastatud Euroopa Maksenõukogule ja Euroopa Turvatranspordi Ühingule, kes

on Euroopa tasandil peamised sularahaga seotud sidusrühmad. Mõlema meetme eesmärk on hõlbustada piiriüleseid sularahahinguid ning seega täiendada määruse (EL) nr 1214/2011 eelnõu, mis käsitleb eurosularaha professionaalset piiriülest maanteevedu euroala riikide vahel ja mis jõustub 2012. aasta novembri lõpus.

PANGATÄHTEDE RINGLUSSE TAGASILASKMINE

Europangatähtede taasringlusse laskmist sularahakäitlejate poolt reguleerib alates 1. jaanuarist 2011 otsus EKP/2010/14 europangatähtede ehtsuse ja ringluskõlblikkuse kontrolli ning taasringluse kohta. Peale krediidasutuste ja muude elukutseliste sularahakäitlejate peavad avalikusele sularahaautomaatide kaudu europangatähtede levitamisel EKP korda järgima ka muud majandusagendid, näiteks jaemüüjad ja kasiinod. See tähendab, et tuleb kontrollida kõikide euroalal sularahaautomaatide kaudu taasringlusse lastavate europangatähtede ehtsust ja ringluskõlblikkust – see on hädavajalik ringluses olevate pangatähtede usaldusväarsuse tagamiseks.

LAIENDATUD VARUDE PILOOTPROGRAMM AASIAS

EKP nõukogu andis positiivse hinnangu kolmeaastasele europangatähtede laiendatud varu pilootprogrammile, mille raames laiendatud varusid juhtisid 2011. aastal Bank of America Merrill Lynch (Hongkong) ning ühisettevõttena Bank of Ireland First Currency Services ja United Overseas Bank (Singapur).¹⁷ Laiendatud varude programmi laiendatakse 2012. aasta esimeses kvartalis alanud avatud pakkumismenetluse teel Aasiast Põhja-Ameerikasse ja Lähis-Idasse. Et vältida laiendatud varude programmi raames välja kujunenud ja pangatähtede levimisega rahvusvahelistel turgudel seotud korra häirimist, otsustas EKP nõukogu pikendada käimasolevat programmi alates 1. veebruarist 2012 kuni edukate pakkujatega lepingute sõlmimiseni.

EUROPANGATÄHTEDE TEINE SEERIA

Eurosüsteem jätkas 2011. aastal tööd uue europangatähtede seeriaga, keskendudes lähtematerjalide (pangatähtede tootmiseks kasutatavate põhimaterjalide) väljatöötamisele ja katsetrükki-
dele, et hinnata võimalust toota uusi pangatähti masstootmiskeskonnas. Uuel seerial säilivad

esimese pangatähtede seeria kõige tähtsamad kujunduselemendid. Emiteerimise täpne ajakava määratakse kindlaks hiljem. Eurosüsteem teavitab avalikkust, sularahakäitlejaid ja rahakäitlustehnika tootjaid uute pangatähtede kasutuselevõtu üksikasjadest aegsasti ette. Euroala keskpangad võtavad vana seeria pangatähti vastu tähtajatult.

¹⁷ HSBC juhitud teine laiendatud varu Hongkongis suleti 2010. aasta oktoobris, sest HSBC lõpetas pangatähtede rahvusvahelise hulgimüügi.

4 STATISTIKA

EKP töötab välja, kogub, koostab ja levitab liikmesriikide keskpankade abiga suurt hulka statistikat, mis toetab euroala rahapoliitikat ja EKPSi mitmesuguseid muid ülesandeid ning Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu ülesandeid alates selle loomisest 1. jaanuaril 2011. Seda statistikat kasutavad palju ka ametiasutused – näiteks Euroopa Komisjon makromajandusliku tasakaalustamatuse järelevalve tulemustabelis –, finantsuru osalised, meedia ja laiem avalikkus. Euroala korraldust statistikat esitati ka 2011. aastal sujuvalt ja õigeaegselt. Märkimisväärseid jõupingutusi tehti EKPSi statistikaraamistiku täiustamiseks vastavalt igal aastal läbivaadatavale tööprogrammile. Suuri probleeme tekitas 2011. aastal vajadus finantsstabiilsuse tagamiseks sobilike statistiliste andmete järele, mille saamiseks tuleb võib-olla kasutada mikroandmebaase ja -registreid.

4.1 UUS JA TÄIUSTATUD EUROALA STATISTIKA

2011. aasta juunis avaldas EKP uue ja täiustatud statistika, mis põhines rahaloomeasutuste, väärtpaperistamistehingutega tegelevate finantsvahendusettevõtete ning kindlustusseltside ja pensionifondide andmetel, laiendades euroala finantssektori ja finantsinstrumentide statistilist hõlmatusi. Rahaloomeasutuste bilansikirjete ja kodumajapidamiste ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete laenude ja hoiuste suhtes kohaldatavate intressimäärade kuustatistika uus jaotus parandab kahte liiki statistilisi andmeid, mis on olulised rahaloome-sektori analüüsimiseks. Peale selle täidavad kaks uut kvartaalset andmekogu, mis sisaldavad andmeid finantsvahendusettevõtete bilansiliste jääkide ja tehingute ning kindlustusseltside ja pensionifondide bilansiliste jääkide ja valitud tehingute kohta, ning 2010. aastast alates avaldatav uus investeerimisfondide statistika mõne lünga ühtlustatud aruandluses euroala pangandusteenuseid mittepakkuvate finantsvahendajate sektoris, mis on makromajandusliku ja finantsanalüüsi seisukohalt kasvava tähtsusega sektor.

Eurosüsteemi statistikalevi ühisraamistikku, mis esitab euroala koondstatistika ja vastavaid riiklikke andmeid EKP ja liikmesriikide

keskpankade veebilehtedel, on lisatud uus kindlustusseltsi ja pensionifonde käsitlev tabel. Statistika levitamist parandati muu hulgas ka statistikaalase õppevideo abil.

2011. aasta mais käivitas EKP uue vahendi, mille abil saab visualiseerida valitsussektori finantsstatistika euroala ja liikmesriikide kohta. Selleks et rahuldada finants- ja riigivõlakriisi algusest alates kasvanud nõudlust eelarvestatistika järele, näidati valitsemissektori võla täiendavaid liigendusi finantsinstrumendi, järelejäänud ja esialgse tähtaja, vääringu ja omaniku kaupa.

4.2 MUU ARENG STATISTIKA VALLAS

Võttes eeskujuks väärtpaperite keskandmebaasi, mis sisaldab võrdlusandmeid, hindasid ja äriteavet kõikide EKPSi statistika seisukohalt oluliste väärtpaperite kohta, kiitis EKP nõukogu 2011. aastal heaks väärtpaperite kaupa kogutud andmetest lähtuva väärtpaperipositsioonide statistika süsteemse kogumise ja koostamise. See otsus annab võimaluse analüüsida üksikasjalikumalt institutsiooniliste sektorite väärtpaperipositsiooni. Sellega seoses on ühtlustatuma ja kvaliteetsema statistika saamiseks vaja koostada õigusakt ja luua andmebaas.

2011. aasta novembris avaldas EKP koostöös Euroopa Komisjoniga väikeste ja keskmise suurusega ettevõtete juurdepääsu rahastamisele käsitleva uuringu tulemused; kõnealune uuring tehakse iga kahe aasta tagant ning sellesse on kaasatud kõik ELi 27 liikmesriiki ja kümme naaberpiirkonna riiki, kaasa arvatud ELi kandidaatriigid. EKP korraldab iga kuue kuu tagant euroala ettevõtetele osa sellest uuringust, et hinnata nende rahastamistingimuste viimaseid arengusuundi.

Edusamme tehti eurosüsteemi kodumajapidamiste eelarve ja tarbimise uuringu rakendamisel. Uuringu eesmärk on saada mikrotasandi andmeid kodumajapidamiste reaal- ja finantsvarade, kohustuste, tarbimise ja säästmise, sissetuleku ja tööhõive, tulevaste pensioniõiguste, põlvkondadevaheliste ülekandmiste ja kingituste ning riskivalmiduse kohta. Esimese uuringu väliuuringu

korraldasid 2010. aasta lõpus ja 2011. aasta alguses enamiku euroalariikide keskpangad (mõnel juhul koostöös riiklike statistikaasutustega).

2011. aasta jaanuaris avaldati EKP otsus konfidentsiaalsete andmete edastamise kohta statistika eesmärgil moodustatud ettevõtlusregistrite ühises raamistikus. Otsuses määratakse kindlaks Euroopa Komisjoni ja riiklike statistikaasutuste teabevahetuse vorm ning turbe- ja konfidentsiaalsusmeetmed. EKPS jätkas ka sellise registri väljatöötamist, kuhu kuuluvad kõik Euroopa finantsasutused, kaasa arvatud suured pangandus- ja kindlustuskontsernid. Peale selle toetab EKPS samme, mille abil luuakse ülemaailmset „juriidilise isiku tuvastamise” süsteemi, millega tehakse üheselt kindlaks finantstehingute osapooled. Kõnealune projekt on äärmiselt oluline finantsala reguleerijate ja finantssektori jaoks.

EKP säilitas tihedad töösuhted Eurostati ja teiste rahvusvaheliste organisatsioonidega, nagu BIS, IMF, OECD ja ÜRO. Seoses uute rahvusvaheliste statistikastandardite rakendamisega keskkondus EKP koostöös Eurostatiga Euroopa rahvamajanduse ja regionaalse arvepidamise süsteemi (ESA 95) läbivaatamisele, sest see tuleb kooskõlastada 2008. aasta rahvamajanduse arvepidamise süsteemiga ja IMFi maksebilansi ja rahvusvahelise investeerimispositsiooni käsiraamatu kuuenda väljaandega. Samal ajal vaadatakse läbi EKP ja ELi õigusaktid, et tagada uute standardite rakendamine 2014. aastal ja parandada järk-järgult euroala kontode ajakohasust. 2011. aasta märtsis toetas EKP nõukogu algatust tuua ettepoole ESA andmeedastusprogrammi raames valitsemissektori kontode kvartaliandmete esitamise tähtajad ja ülemäärase eelarvepuudujäägi andmete esitamise tähtajad, et toetada täielike integreeritud euroala kvartalikontode koostamist t + 90 päeva jooksul. Peale selle kiitis EKP nõukogu 2011. aasta detsembris heaks uuesti sõnastatud suunise ja soovitus EKP statistikaaruandluse nõuete ja välisstatistika kohta, mis tugevdab maksebilansi ja rahvusvahelise investeerimispositsiooni statistikat (sh näiteks nõuded europangatähtede piiriüleste tarnete kohta) ning parandab euroala välisstatistika õigeaegsust.

Statistika õigeaegsuse, kvaliteedi ja katvuse parandamine on tähtis EKP rahapoliitiliste ülesannete täitmiseks, kuid ka finantsstabiilsuse analüüsiks. Seoses sellega pakkus EKP Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogule tuge statistika valdkonnas, muutes konsolideeritud pangandusandmed kättesaadavaks kaks korda aastas ja esitades muud andmekogud vastavalt Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu 2011. aasta septembri otsusele teabe esitamise ja kogumise kohta. EKP jätkas ka tihedat koostööd vastasutatud Euroopa järelevalveasutustega, eelkõige Euroopa Pangandusjärelevalvega ning Euroopa Kindlustus- ja Tööandjapensionide Järelevalvega. Töö keskendus sellele, et võimaldada sobiva ja usaldusväärse teabe vahetust kooskõlas Euroopa õigusaktidega ja järgides konfidentsiaalse teabe kaitsmise nõuet. Lisaks jätkus töö statistika ja järelevalvega seotud aruandlusnõuete kooskõlastamiseks. Tõhusa andmevoo saavutamine vähendab nende üksuste aruandluskoormust, kes peavad esitama andmeid nii eurosüsteemile kui ka järelevalveasutustele.

Ülemaailmse koostööga seoses osaleb EKP G20 toetatavates statistikaalgatustes, mille eesmärk on täita majandus- ja finantsstatistika peamised teabelüngad. Asutustevahelise majandus- ja rahandusstatistika töörühma liikmena aitab EKP aktiivselt ellu viia G20 tegevuskava, mis on seotud finantssektori riskide mõõtmise, rahvusvaheliste finantssidemete ja majanduse haavatavusega. EKP aitab täiustada ka peamiste rahvusvaheliste näitajate veebilehte.

5 MAJANDUSUURINGUD

Kooskõlas kogu eurosüsteemis kasutatava lähenemisviisiga on EKP uurimistöö eesmärk i) anda uurimistulemusi, mis on vajalikud rahapoliitiliseks nõustamiseks ja eurosüsteemi muude ülesannete täitmiseks; ii) arendada ja kasutada ökonomeetrisi mudeleid majandusprognoside ja -ettevaadete tegemiseks ning alternatiivsete poliitiliste valikute mõju võrdlemiseks ning iii) suhelda akadeemiliste ja teadusringkondadega, avaldades näiteks uurimistulemusi retsenseeritavates ajakirjades ning osaledes teaduskonverentsidel ja neid ka korraldades. Järgmises kahes jaotises analüüsitaksegi peamisi uurimisvaldkondi ja nendes 2011. aastal toimunud tegevust.

5.1 PEAMISED UURINGUSUUNAD JA TULEMUSED

EKPs tehakse majandusuuringuid detsentraliseeritult: mitmes tegevusvaldkonnas lähtuvalt valdkonna vajadustest ja pädevusest. Majandusuuringute peadirektoraadi ülesanne on uurimistööd koordineerida ning teha ka ise kvaliteetseid uuringuid. Majandusuuringute peadirektor juhib uuringute koordineerimiskomiteed, mis hoiab EKP uurimistegevust kooskõlas EKP ja tema poliitiliste protsesside vajadustega. Komitee määrab igal aastal kindlaks prioriteetsed valdkonnad ning suunab uurimistegevust vastavalt nendele. 2011. aasta peamised uurimisuunad olid järgmised: finantsstabiilsus ning makrotasandi usaldatavusjärelvalve ja regulatsioon, rahaturud „uues normaalolukorras” ja operatsioonilise raamistiku kriisijärgne kavandamine, eelarve- ja rahapoliitika vastastikmõju ning madalate intressimäärade ja mittestandardsete rahapoliitiliste meetmete mõju ning riikide seire.

Finantsstabiilsuse ning makrotasandi usaldatavusjärelvalve ja regulatsiooniga seotud uuringutes keskenduti eelkõige rahanduse makroseostele ja süsteemsete riskide poliitikale. EKPSi makrotasandi usaldatavusjärelvalve uuringute võrgustik tegi selles valdkonnas märkimisväärseid edusamme, töötades välja finantsstabiilsust ja majandustulemusi ühendavad

makrorahanduslikud mudelid (vt 3. peatüki punkt 2.2). 2011. aasta oktoobris korraldati võrgustiku esimene avalik konverents, kus tutvustati tervet hulka teadustöid.

Rahaturgude ja operatsioonilise raamistikuga seotud uurimisprioriteetide puhul tehti edusamme, töötades välja mudelid, et täiustada arusaama suurenenud turupingete mõjust keskpanga vahendite nõudlusele ja rahaturgude üldisele toimimisele. Analüüsi ka operatsioonilise raamistiku optimaalset kavandamist ja likviidsuse reguleerimise mõju.

Seoses rahapoliitilise strateegiaga analüüsi eelarve- ja rahapoliitika vahelisi seoseid ning mittestandardsete rahapoliitilisi meetmeid. Edusamme tehti ka alternatiivsete ootuste kujunemise mehhanismide ja nende poolt majandustsükli dünaamikale avaldatava mõju analüüsi väljatöötamisel. Eelarvepoliitika analüüsi puhul keskenduti valitsemissektori võla ja eelarve jätkusuutlikkuse eri külgedele.

Riikide seire vallas arendati edasi uut mitme riigi mudelit ja seda kasutati üha enam stsenaariumide koostamisel riikidevahelisel ja euroala tasandil. Euroala ja maailmamajanduse mudelit laiendati, et kaasata veel kaks riiki, ning seda kasutati muu hulgas selleks, et analüüsida eelarve ja struktuurilise kohandamise küsimusi. Samuti astuti esimesed sammud kogu EKPSi hõlmava konkurentsivõime uurimise võrgustiku loomiseks.

5.2 UURINGUTULEMUSTE LEVITAMINE: VÄLJAANDED JA KONVERENTSID

Nagu varasematelgi aastatel, ilmusid EKP töötajate uurimistulemused EKP teadustoimetistes ja üldtoimetistes. 2011. aastal avaldati 127 teadustoimetist ja 11 üldtoimetist. EKP töötajad kirjutasid kas ise või koos EKP-väliste kaasautoritega 116 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.¹⁸ Nagu praeguseks on välja kujunenud, peaks enamik artikleid ilmuma juhtivates retsenseeritavates teadusajakirjades. EKP töötajad avaldasid 2011. aastal teadusajakirjades üle 124 artikli. Teine EKP regulaarne perioodikaväljaanne on uuringute bülletään,¹⁹ mille kaudu levitatakse laiemale üldsusele huvi pakkuvaid teadustulemusi. 2011. aastal ilmus kolm numbrit, kus käsitletud teemad olid järgmised: euroalal rahapoliitika teostamise analüüs, kasutades Diamondi, Mortenseni ja Pissaridese mudelit (nn otsimismudelid turutõrgete ja viivitustega tööturul); süsteemse riski hindamise uued meetodid; vahetuskursi hälbe ja jooksevkonto suure tasakaalustamatusega toimetulek; ülekandefekti ja edasikandumise jälgimine; põhiinflatsiooni sisu.

EKP korraldas 2011. aastal ise või koostöös partneritega 15 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 veebilehel.

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 teisisi, peamiselt ühekordseid teadusseminare.

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

19 Kõik uuringute bülletäänid („Research Bulletin”) on kättesaadavad EKP veebilehel („Publications”).

6 MUUD ÜLESANDED JA TEGEVUSED

6.1 RAHALOOME JA EESÕIGUSTEGA SEOTUD KEELDUDE JÄRGIMINE

Vastavalt Euroopa Liidu toimimise lepingu (edaspidi „alusleping“) artikli 271 punktidele 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 valitustele ja ELi institutsioonidele või asutustele arvelduslaene või muud liiki krediiti ning osta neilt otse võlainstrumente. Artikliga 124 on keelatud kõik meetmed, millega antakse valitustele 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.

2011. aasta seireandmed viitavad sellele, et järgmisi juhtumeid võib käsitleda aluslepingu artiklitega 123 ja 124 ning nõukogu asjaomaste määrustega vastuolus olevatena.

Slovakkia keskpank ostis esmaselt võlaturul varahaldusega seotud eesmärgil avalik-õigusliku üksuse eurodes nomineeritud väärtpaberi. Tegemist oli töö käigus tekkinud eksitusega ja kohe, kui sellest aru saadi, müüdi väärtpaber tagasi. Teiseks tegi Madalmaade keskpank jätkuvalt ettemakseid seoses Madalmaade hoiuste kindlustamise kavaga. Hädavajalik on viia lõpule Madalmaade seaduse muutmise vastavalt EKP arvamusele, et see oleks kooskõlas aluslepingu sätetega keskpankade rahastamiskeelu kohta.

Üldisemalt tasub meenutada, et aluslepingu artiklites 123 ja 124 sätestatud keelde tuleb järgida rangelt ka finantskriisi ajal.

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 suhtes, mis kuulub tema pädevusse.²⁰ Kõik EKP arvamused avaldatakse EKP veebilehel. EKP arvamused ELi õigusaktide eelnõude kohta avaldatakse ka Euroopa Liidu Teatajas.

Pärast Lissaboni lepingu jõustumist 2009. aasta detsembris ja võttes arvesse Euroopa järelevalveasutuste loomist 2011. aasta alguses, kujundas EKP seisukoha oma nõuandeülesannete täitmise kohta seoses delegeeritud õigusaktide ja rakendusaktide eelnõudega, nagu on määratletud ELi toimimise lepingu artiklites 290 ja 291.²¹ EKP juhtis tähelepanu asjaolule, et sellised õigusaktide eelnõud vastavad „liidu õigusakti eelnõu“ määratlusele ELi toimimise lepingu artikli 127 lõike 4 esimese taande ja artikli 282 lõike 5 tähenduses. EKPga tuleb õigeaegselt konsulteerida iga tema pädevusse kuuluva liidu õigusakti eelnõu puhul, kaasa arvatud delegeeritud õigusaktide ja rakendusaktide eelnõud.

EKP võttis 2011. aastal vastu 19 arvamust tema pädevusse kuuluvate ELi õigusaktide eelnõude kohta ja 88 arvamust liikmesriikide õigusaktide eelnõude kohta. 2011. aastal ja 2012. aasta alguses vastu võetud arvamuste loetelu on käesoleva aastaaruande lisas.

ARVAMUSED ELI ÕIGUSAKTIDE EELNÕUDE KOHTA

Euroopa Liidu Nõukogu, Euroopa Parlamendi ja Euroopa Ülemkogu soovitusel vastu võetud EKP arvamused käsitlesid muu hulgas aluslepingu

²⁰ Kooskõlas lepingule lisatud protokolliga teatavate Suurbriitannia ja Põhja-Iiri Ühendkuningriiki käsitlevate sätete kohta (ELT C 83, 30.3.2010, lk 284) on Ühendkuningriik konsulteerimise kohustusest vabastatud.

²¹ Vt nt CON/2011/42, CON/2011/44 ja CON/2012/5.

artikli 136 muutmist, ettepanekut kapitalinõuete direktiivi asendava direktiivi ja määruse kohta ning eeskirju lühikeseks müügi kohta.

Ettepanekus aluslepingu artikli 136 muutmise kohta²² (vt 4. peatükk) korrati EKP üleskutset saavutada märkimisväärsed edusamme EMU majanduse juhtimisel ning rõhutati vajadust luua alaline kriisijuhtimise raamistik, mille raames oleks äärmise vajaduse korral võimalik anda ajutist finantsabi euroala riikidele, kelle juurdepääs turupõhisele rahastamisele on raskendatud. EKP rõhutas, et tulevast Euroopa stabiilsusmehhanismi (ESM) tuleb hoolikalt kavandada, et olla kaitstud moraaliriski vastu. EKP tunnistas, et ta võib tegutseda Euroopa stabiilsusmehhanismi fiskaalagendina, kuid märkis, et ELi toimimise lepingu artiklis 123 sätestatud finantseerimiskeelu tõttu ei saa Euroopa stabiilsusmehhanism saada eurosüsteemi osapooliks EKPSi põhikirja artikli 18 alusel.

Oma arvamuses kapitalinõuete direktiivi asendava direktiivi ja määruse vastuvõtmise kohta²³ toetas EKP tugevalt Basel III kokkulepete ja likviidsusnõuete (vt 3. peatükk, punkt 3) õigeaegset ja tõhusat rakendamist. EKP toetas täielikult eesmärki tegelda lähenemisviisiga hõlmatud riskipositsioonidega delegeeritud õigusaktide abil, mis annavad Euroopa Komisjonile volituse kehtestada vajaduse korral rangemaid usaldatavusnõudeid, et tulla toime mikro- ja makrotasandi usaldatavusjärelvalve riskide suuruse muutustega, mis kaasnevad turu arenguga. EKP tegi soovitusi, et ka liikmesriikide asutustel peaks olema õigus kehtestada rangemaid usaldatavusnõudeid seoses oma spetsiifiliste finantsstabiilsuse probleemidega.

EKP arvamuses lühikeseks müügi ja krediidiriski vahetustehingute teatavate aspektide kohta²⁴ toetati uut aktsiate lühikeseks müügi läbipaistvuskorda ja kohustuslikku andmete avaldamist oluliste lühikeseks müügi netopositsioonide kohta, mis on seotud ELis asuvate emitentide riigivõlakirjadega või samaväärsete tagamata krediidiriski vahetustehingute positsioonidega (vt 3. peatüki punkt 3). Arvamus sisaldab ka soovitusi seoses aruandlus- ja avalikustamisstandardite ning teabevahetuse korruga.

ARVAMUSED RIIKLIKE ÕIGUSAKTIDE EELNÕUDE KOHTA

Riikide ametiasutused konsulteerisid EKPga väga tihti, palju seoses finantsturu stabiilsusega, sealhulgas finantskriisiga seotud meetmetega.²⁵

Mitu liikmesriiki konsulteeris EKPga krediidija finantsasutustega seotud sekkumis- ja kriisilahendamise meetmete osas ning mõned seoses struktuuriliste nõuete järgmisega ELi-IMFi toetusprogrammis. Ettepanekute eesmärk oli tugevdada järelevalvevolitusi raskustes olevate finantsasutustega tegelemisel, kaasa arvatud võimalus kanda raskustes olevate asutuste varad ja kohustused üle teise üksusesse, nagu näiteks nn sillapank. Samuti sätestati nendes kriisilahendamise meetmete rahastamise kavade kehtestamine. Kreekaga seoses²⁶ avaldas EKP heameelt üleminekuaja krediidiasutuse loomise kui kriisilahendusmeetme üle, mida rahastatakse täielikult Kreeka Finantsstabiilsuse Fondist. EKP avaldas heameelt ka selle üle, et pangandussektor vastutab Kreeka Hoiuste ja Investeeringute Tagamise Fondi raames eraldi loodud kriisilahendamise üksuse rahastamise eest erimaksude abil. Teises arvamuses toetas EKP raskustes Taani pankade jaoks hüvitisskeemi kehtestamist.²⁷ Seoses Hollandi jaoks väljapakutud kriisiaegsete sekkumismeetmetega²⁸ tegi EKP märkusi finantsüsteemi stabiilsuse tagamiseks mõeldud sundvõõrandamise erikorra kohta, rõhutades seda, et raskustes olevate asutuste riigipoolne sundvõõrandamine peaks jääma vahendiks, mida kasutatakse üksnes selgelt määratletud ja erandjuhtudel. Arvamuses Portugali pangakriisi lahendamise raamistiku kohta²⁹ analüüsiti tagatud hoiustega seotud nõuete eelistamise mõju. Dexia restruktureerimiskavasid toetavaid riigigarantiisid käsitlevates arvamustes³⁰ rõhutati, et liikmesriikide

22 CON/2011/24.

23 CON/2012/5.

24 CON/2011/17.

25 Vt nt CON/2011/21, CON/2011/39, CON/2011/45, CON/2011/72, CON/2011/76, CON/2011/79, CON/2011/82, CON/2011/83, CON/2011/86, CON/2011/95 ja CON/2011/103.

26 CON/2011/72.

27 CON/2011/45. Sellega seotud arengu kohta vt ka CON/2011/90.

28 CON/2011/60.

29 CON/2011/83.

30 CON/2011/79, CON/2011/82 ja CON/2011/85.

reaktsioonid praegusele finantsolukorrale ning kriteeriumid, mis on seotud pankade võlakohustustele antavate valitsuse garantiidega, peavad olema kooskõlastatud ja järjekindlad.

Mitmed konsulteerimised käsitlesid hoiuste tagamise skeemide rahastamist ja ülesandeid.³¹ EKP avaldas heameelt Madalmaade hoiuste tagamise skeemi jaoks ettenähtud eelrahastamise korra üle, kuid märkis, et kavandatav raamistik sisaldab keskpanga eelrahastamise vorme, mis ei ole kooskõlas keskpankade finantseerimiskeeluga.

EKP avaldas arvamust ka finantsturu järelevalvestruktuuride oluliste arengute suhtes.³² EKP avaldas heameelt ettepaneku üle finantsturgude järelevalve lõimumise kohta Leedu keskpangas. Seoses Belgia ja Leedu keskpangale üle antud järelevalveülesannete rahastamisega vastavate seaduseelnõude alusel kiitis EKP heaks uute ülesannete rahastamise korra, viidates finantssõltumatus põhimõttele.

EKP võttis vastu mitu arvamust liikmesriikide keskpankade kohta, sealhulgas Kreeka, Austria, Sloveenia, Malta, Leedu ja Ungari keskpanga põhikirjamuudatuste kohta.³³ EKP väljendas muret keskpanga sõltumatus üle seoses Kreeka keskpanga sotsiaalkindlustusnõukogu ametisse nimetamise, koosseisu ja ülesannetega. Oma märkustes Austria keskpanga seaduse muutmise eelnõu kohta soovitas EKP viia keskpanga juhatuse liikmete ametist vabastamise alused täielikult kooskõlla EKPSi põhikirjaga. Leedu puhul analüüsis EKP Leedu keskpanga kasumi jaotamise eeskirjade muudatusi finantssõltumatus ja finantseerimise seisukohast. Oma arvamustes Ungari keskpanga kohta³⁴ väljendas EKP tõsist muret keskpanga sõltumatus pärast.

31 CON/2011/15, CON/2011/76 ja CON/2011/86.

32 CON/2011/5 ja CON/2011/46.

33 CON/2011/36, CON/2011/38, CON/2011/40, CON/2011/43, CON/2011/46, CON/2011/91, CON/2011/99, CON/2011/104 ja CON/2011/106.

34 CON/2011/104 ja CON/2011/106.

Taustinfo 9

UNGARI KESKPANGA SÕLTUMATUS

Ungari keskpanga õiguslikku ja tegevusraamistikku on alates 2010. aastast mitu korda oluliselt muudetud, mis on tekitanud kahtlusi muudatuste kokkusobivuses aluslepingus sätestatud keskpanga sõltumatus põhimõttega. Need muudatused on muu hulgas järgmised:

- ametis oleva presidendi ja teiste nõukogu liikmete tasu muutmise (CON/2010/56 ja CON/2010/91);
- Ungari keskpanga rahandusnõukogu koosseisu ja liikmete ametissenimetamist käsitlevate eeskirjade muutmise (CON/2010/91 ja CON/2011/104);
- Ungari keskpanga juhtimise täielik ümberkorraldamine, kaasates juhtimisstruktuuri uuesti juhatuse ning suurendades asepresidentide arvu (CON/2011/104 ja CON/2011/106);
- põhiseadusliku aluse loomine keskpanga ja finantsjärelevalveasutuse ühinemiseks (CON/2011/106).

Oma viimastes arvamustes Ungari keskpanga kohta (CON/2011/104 ja CON/2011/106) väljendas EKP tõsist muret Ungari keskpanga sõltumatus pärast. Ungari keskpanga otsustusorganite koosseisu pidevat muutmist, rahandusnõukogu liikmete arvu suurendamist ja asepresidentide arvu võimalikku suurendamist – ilma, et institutsioonilise raamistiku muutmise vajadus oleks piisavalt põhjendatud – nähakse otsustusprotsessi võimaliku mõjutamiskatsena. Ungari keskpanga otsustusorganite liikmete töötasusid käsitlevate õigusaktide hiljutised korduvad muudatused on rakendatud ilma, et oleks arvesse võetud Ungari keskpanga arvamusi finantssõltumatus

seisukohast. EKP kommenteeris ka Ungari põhiseaduse muudatust, mis lubaks Ungari keskpangal ühineda Ungari Finantsinspeksiooniga ja moodustada sedasi uus institutsioon ning eelkõige viia Ungari keskpanga praegune president uue institutsiooni presidendi alluvusse. EKP leiab, et see säte ohustab Ungari keskpanga presidendi isikusõltumatust.

Lisaks on Ungari seadusandjad mitmel korral rikkunud kohustust konsulteerida EKPga või võtta Ungari keskpanga käsitlevate õigusaktide vastuvõtmisel arvesse EKP arvamusi.

Keskpanga sõltumatuse põhimõtte ja EKPga konsulteerimise kohustuse rikkumise tõttu algatas Euroopa Komisjon 2012. aasta jaanuaris Ungari vastu rikkumismenetluse.

Arvamuses Rumeenia IMFi kvoodi suurendamise kohta³⁵ viitas EKP keskpanga sõltumatuse põhimõttele, mille kohaselt peab liikmesriigi keskpank, millele on usaldatud IMFi liikmesusest tulenevate õiguste kasutamine ja kohustuste täitmine, oma otsuseid IMFi arvestusühikute haldamise kohta tegema täiesti sõltumatult.

EKP võttis arvesse õigusliku lähenemise küsimusi, kui hindas Poola põhiseaduse muudatust, mis käsitlesid euro kasutuselevõttu tulevikus.³⁶ EKP esitas märkused keskpanga sõltumatusega seotud funktsionaalsete, institutsiooniliste ja isikusõltumatuse aspektide kohta ning küsimuste kohta, mis puudutavad Poola keskpanga õiguslikku lõimumist eurosüsteemiga.

EKP avaldas mitu arvamust sularaha ringluse laskmise ja võltsimise takistamise kohta.³⁷ Esitades märkusi ettepanekute kohta, mis käsitlevad riiklike eeskirjade vastavusse viimist otsusega EKP/2010/14³⁸ kehtestatud ühtlustatud õigusraamistikuga, pidas EKP oluliseks, et otsuse rakendamiseks vastuvõetud riigisisest õigusaktid ei erineks kõnealuse otsuse üldsätetest, kui otsuses ei ole selgesõnaliselt sätestatud teisiti.

EKP-GA KONSULTEERIMISE KOHUSTUSE RIKKUMISED

2011. aastal jäeti EKPga riigisiseste õigusaktide eelnõude osas konsulteerimata 20 korral,³⁹ kusjuures kahel korral neist avaldas EKP arvamuse omal algatusel. Järgmised kümme juhtumit loeti selgeks ja oluliseks.⁴⁰

Kreeka rahandusministeerium jättis EKPga konsulteerimata kolmel korral. Esimene juhtum puudutas 2010. aastal avaliku sektori asutustele, sealhulgas Kreeka keskpank, kehtestatud töölevõtmise määra kehtivuse pikendamist. See juhtum oli seotud keskpanga sõltumatusega, mis on EKPSi jaoks üldise tähtsusega küsimus. Lisaks jäeti EKPga konsulteerimata oluliste seadusandlike muudatuste osas, mis käsitlesid majanduse likviidsuse parandamist pärast rahvusvahelist finantskriisi ning krediitiasutuste järelevalve ja kriisilahendamise meetmeid. Need juhtumid olid seotud riigivõlakriisiga ja kokkuvõttega, mis on EKPSi jaoks väga tähtsad küsimused.

Ungari jättis EKPga konsulteerimata neljal korral. Kahel korral olid kõne all välisvaluutalaene käsitlevad seaduseelnõud. Need kaks juhtumit olid EKPSi jaoks üldise tähtsusega küsimused, kuna puudutasid finantsstabiilsust ja välisvaluutalaenudega seotud riske. Kolmandal korral,

35 CON/2011/102.

36 CON/2011/9.

37 Nt CON/2011/19, CON/2011/51, CON/2011/59, CON/2011/64 ja CON/2011/92.

38 Euroopa Keskpanga otsus EKP/2010/14, 16. september 2010, euro pangatähtede ehtsuse ja ringluskõlblikkuse kontrolli ning taasringluse kohta (ELT L 267, 9.10.2010, lk 1).

39 ELi õigusaktide eelnõude osas ei jäetud EKPga 2011. aastal konsulteerimata mitte ühelgi korral.

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

kus kõne all oli Ungari keskpanga seaduse muutmine, saadeti küll eelnõu EKP-le konsulteerimiseks, kuid seda muudeti hiljem oluliselt. EKPga ei konsulteeritud nõuetekohaselt tähtaegade ja muudatuste ulatuse osas. Ungari ei konsulteerinud EKPga ka põhiseadusemuudatuse üle, mis lubab Ungari keskpangal ühineda riigi finantsjärelevalveasutusega (vt taustinfo 9). Viimati nimetatud juhtumid olid EKPSi jaoks üldise tähtsusega, kuna need puudutasid keskpanga sõltumatust.

Ülejäänud kolm juhtumit puudutasid Leedut, Madalmaid ja Hispaaniat. Leedu jättis EKPga konsulteerimata mitme rahandusega seotud õigusakti muudatuse üle, millega Leedu keskpangale anti teatavad täiendavad volitused raskustesse sattunud pankade probleemide lahendamiseks ja nähti ette nn sillapanga loomine. See juhtum oli EKPSi jaoks üldise tähtsusega, kuna puudutas pangakriiside lahendamise meetmeid. Madalmaade rahandusministeerium ei konsulteerinud EKPga määruse eelnõu üle, millega Madalmaade hoiuste tagamise skeemi järelrahastamine muudeti eelrahastamiseks. See oli selge ja oluline juhtum, kuna see oli seotud rahastamisega, mis on EKPSi jaoks üldise tähtsusega küsimus. EKPga ei konsulteeritud ka Hispaania hoiuste tagamise skeemi reguleerivate õigusaktide muudatuse üle, milles nähti eelkõige ette finantsasutuste eelsissemaksete suurendamine. See oli selge ja oluline juhtum, kuna see oli seotud hoiuste tagamise skeemi ja selle rahastamisega, mis on EKPSi jaoks üldise tähtsusega küsimus.

2011. aastal olid ka selged ja korduvad juhtumid, kus Kreeka ja Ungari rikkusid EKPga konsulteerimise kohustust. Korduvad juhtumid on sellised, kus sama liikmesriik jätab EKPga konsulteerimata kahe järjestikuse aasta jooksul vähemalt kolmel korral, kusjuures igal vaatlusalusel aastal peab esinema vähemalt üks konsulteerimata jätmise juhtum.

6.3 LAENUTEHINGUTE HALDAMINE

Kooskõlas varasemate palvetega jätkas EKP 2011. aastal mitmete laenuvõtmis- ja

laenuandmistegevuste haldamist ja/või läbiviimist.

EKP vastutab keskmise tähtajaga rahalise abi süsteemi raames jätkuvalt ELi laenuvõtmis- ja laenuandmistegevuse haldamise eest, nagu on sätestatud 7. novembri 2003. aasta otsuses EKP/2003/14.⁴¹ 2011. aastal sai EKP ELi nimel kaks väljamakset ning kandis need summad üle laenuvõtjast riigile (Rumeenia). EKP töötles kümne laenuga seotud intressimakseid ja ühe laenu põhiosa. 2011. aasta 31. detsembri seisuga oli keskmise tähtajaga rahalise abi süsteemi raames ELi antud laenude kogujääk 11,4 miljardit eurot.

EKP vastutab jätkuvalt laenuandjate ja laenuvõtja nimel kõikide Kreeka krediitkorralduse lepinguga seotud maksete töötlemise eest.⁴² 2011. aastal sai EKP krediitandjatelt neli väljamakset ning kandis need summad üle Kreeka keskpangale kui laenuvõtja esindajale. EKP töötles viie laenuga seotud intressimakseid. Kreekale antavate ühendatud kahepoolsete krediitide jääk oli 2011. aasta 31. detsembri seisuga 52,9 miljardit eurot.

EKP vastutab Euroopa finantsstabiilsusmehhanismi raames jätkuvalt ELi laenuvõtmis- ja laenuandmistegevuse haldamise eest.⁴³ 2011. aastal sai EKP ELi nimel kümme väljamakset ning kandis need summad üle laenuvõtjatest riikidele (Iirimaa ja Portugal). EKP töötles ühe laenuga seotud intressimakseid. 2011. aasta 31. detsembri seisuga oli Euroopa finantsstabiilsusmehhanismi raames ELi antud laenude kogujääk 28 miljardit eurot.

41 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.

42 Seoses krediitkorralduse 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 (krediidisaja) ja Kreeka keskpanga (krediidisaja esindaja) vahel ning vastavalt EKPSi põhikirja artiklitele 17 ja 21.2 ning EKP 10. mai 2010. aasta otsuse EKP/2010/4 artiklile 2.

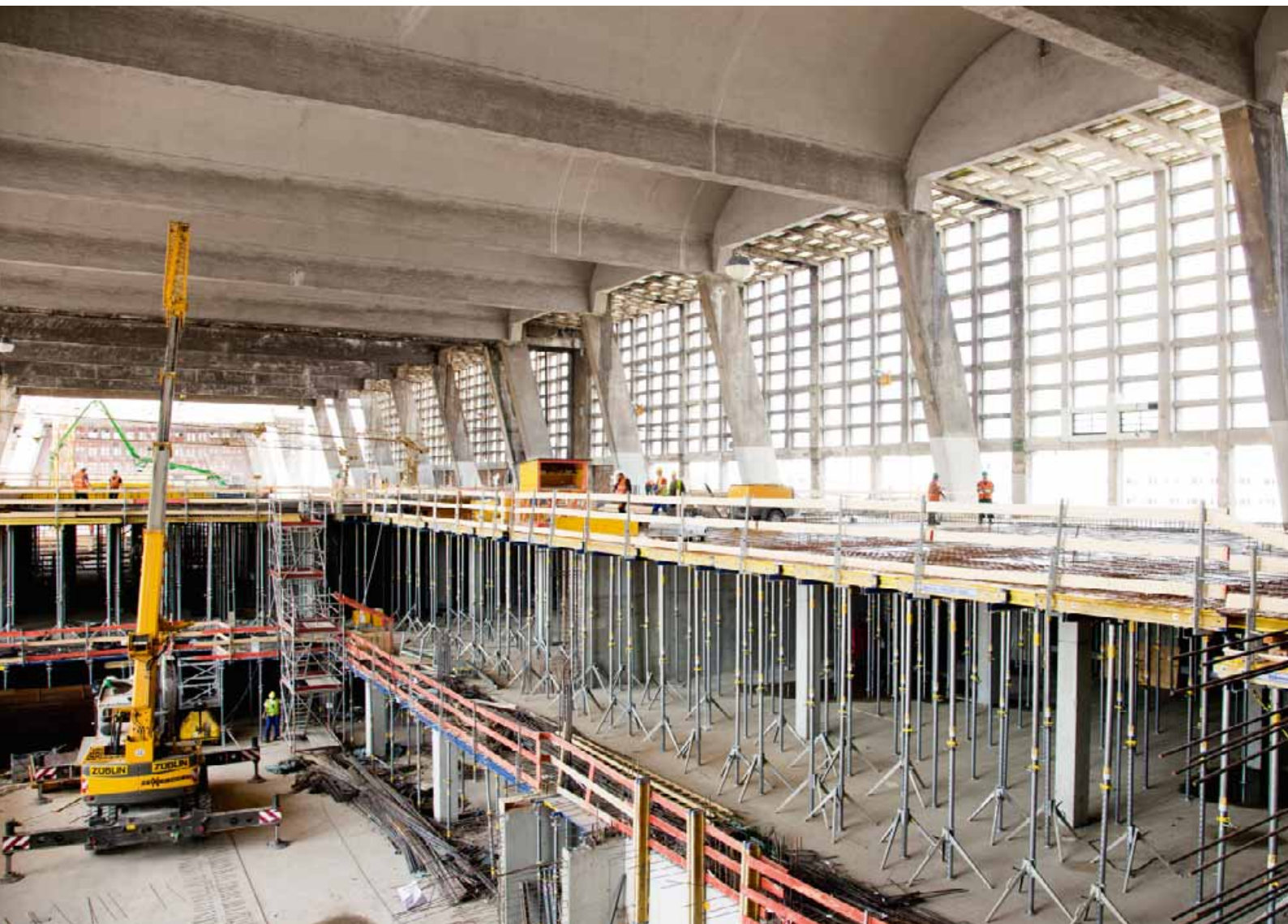
43 Kooskõlas ELi toimimise lepingu artikli 122 lõikega 2 ja artikli 132 lõikega 1, EKPSi põhikirja artiklitega 17 ja 21 ning nõukogu 11. mai 2010. aasta määruse (EL) nr 407/2010 artikliga 8.

EKP vastutab jätkuvalt euro kasutusele võtnud liikmesriikidele Euroopa Finantsstabiilsuse Fondist antud (EFSF) laenude haldamise eest.⁴⁴ 2011. aastal sai EKP EFSFi nimel kuus väljamakset ning kandis need summad üle laenuvõtjatest riikidele (Iirimaa ja Portugal). EKP töötles kahe laenuga seotud intressimakseid. Euroopa Finantsstabiilsuse Fondi laenude jääk oli 2011. aasta 31. detsembri seisuga 16,3 miljardit eurot.

6.4 EUROSÜSTEEMI RESERVIHALDUSTEENUSED

Ka 2011. 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 jäi 2011. aastal stabiilseks. Teenuste endi puhul tuleb märkida, et kõikide klientide sularahavarud (k.a hoiused) ja väärtpaberipositsioonid suurenesid oluliselt (8%).

⁴⁴ Kooskõlas EKPSi põhikirja artiklitega 17 ja 21 (koostoi-
mes Euroopa Finantsstabiilsuse Fondi raamlepingu artikli 3
lõikega 5).



Grossmarkthallesse tulevad külustuskeskus, töötajate restoran, kohvik ja konverentsiruumid. Need alad seotakse endise turuhoonega nn hoone-hoones süsteemi järgi.

Grossmarkthalle kelder asendati veekindla keldriga, mis suudab kanda selle hooneosa uute konstruktsioonide massi.

Samal ajal restaureeritakse ka betoonsõrestikfassaadi ja katusekoorikuid.

3. PEATÜKK

FINANTSSTABIILSUS, EUROOPA SÜSTEEMSETE RISKIDE NÕUKOGUGA SEOTUD ÜLESANDED JA FINANTSLÕIMUMINE

I FINANTSSTABIILSUS

Eurosüsteem aitab kaasa riikide pädevate ametiasutuste poliitika sujuvale rakendamisele krediitiasutuste usaldatavusnõuete täitmise järelevalve ja finantsüsteemi stabiilsuse osas. Ühtlasi nõustab ta nendes valdkondades riikide ametiasutusi ja Euroopa Komisjoni seoses ELi õigusaktide reguleerimisala ja rakendamisega.

Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu (ESRN) asutati 16. detsembril 2010 (vt käesoleva peatüki punkt 2) ja 1. jaanuaril 2011 jõustus uus Euroopa järelevalveraamistik, millega seoses loodi kolm Euroopa järelevalveasutust, mis hõlmavad pankasid (Euroopa Pangandusjärelevalve – EBA), väärtpaberiturge (Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve – ESMA) ning kindlustusseltse ja pensionifonde (Euroopa Kindlustus- ja Tööandjapensionide Järelevalve – EIOPA). See raamistik on oluliselt tugevdanud Euroopa järelevalvestruktuuri nii mikrotasandi kui ka – esmakordselt – makrotasandi usaldatavusjärelevalves.

1.1 FINANTSSTABIILSUSE SEIRE

EUROALA PANGANDUSSEKTOR

EKP jälgib koostöös EKPSi finantsstabiilsuse komiteega finantsstabiilsust ohustavaid riske ning hindab euroala finantsüsteemi šokitalumisvõimet.¹ Selle analüüsitöö keskmes on eelkõige pangad, sest nemad on endiselt Euroopa peamised finantsvahendajad. Kuna samas kasvab finants-turgude, finantsinfrastruktuuride ja teiste finantsasutuste tähtsus ning tihenevad nende sidemed pankadega, peab EKPS jälgima ka nende finantsüsteemi kuuluvate osade haavatavust.

2011. aastal suurenesid euroala finantsstabiilsust ohustavad riskid märkimisväärselt, sest riigivõlakriis süvenes ning selle kahjulik vastastikmõju pangandussektoriga tugevnes. Haavatavus kasvas eriti aasta teisel poolel, mil riigivõlakriis levis teatavatest väiksematest euroala riikidest teatavatesse suurematesse euroala riikidesse. Tähtsa aspektina kaasnes mõju ülekandumisega makromajanduslike kasvuväljavaadete halvenemine, eriti aasta lõpus. Edasikandumise oht ähvardas kõige rohkem neid riike, mida iseloomustasid samaaegselt nii haavatav või nõrgenev

eelarvepositsioon, nõrgad makrorahanduslikud tingimused, poliitiline tegevusetus vajalike institutsiooniliste reformide elluviimisel kui ka suure edasise kahjumi võimalus pangandussektoris.

Selles olukorras tekkisid euroala pankade seas arvestatavad rahastamispinged. Keskpika ja pike-maajalise rahastamise pingeid tekkis kogu aasta jooksul ja mõnel juhul olid need teravad, ehkki neid leevendas rohke ja õigeaegne keskpangaliikviidsuse pakkumine. Euroala panku tabas ulatuslik turu kindlustunde kahanemine, mis suurendas järsult rahastamiskulusid ja piiras tähtajalise rahastamise kättesaadavust, eriti nende euroala riikide pankade jaoks, kus valitsesid riigivõlaprobleemid. Eelkõige mõjutasid rahastamispinged neid panku, mis suurel määral toetusid tagamata tähtajalisele hulgirahastamisele, kaasa arvatud volatiilsele USA dollarile. Lisaks tekkis tagatud rahastamisinstrumentide, nagu näiteks repotehingute turgudel, kus võlakriisis riikide võlakirjade hinnad olid teiste omadega võrreldes madalamad, mõnetist segmenteerumist, millega seoses kasvasid nende pankade rahastamiskulud, mis kasutavad selliseid „kriisivõlakirju“ tagatisena repotehingutes. Rahastamise kättesaadavust mõjutas tugevalt ka kahtlemine mõne panga varade kvaliteedis, eriti seoses nende mõjutatavusega varem lokanud eluasemeturgete tabanud raskuste poolt. Kokkuvõttes suurenes riikide ja pankade vaheline pingete ülekandumine, mis viis süsteemse kriisini.

Euroala suurte ja komplekssete panganduskontsernide finantsseisundit iseloomustasid 2011. aastal kolmes esimeses kvartalis vastakad arengusuunad. 2011. aasta esimeses kvartalis olid tulunäitajad üldjoontes head, kuid halvenesid üldiselt teises kvartalis. See peegeldas pankade raskemat olukorda, mida iseloomustasid negatiivsed arengusuunad rahastamis- ja kauplemisturgudel, Kreeka valitsuse võlaväärtpaberite esimene allahindluselaine ning oodatust kehvem

1 EKP on alates 2004. aasta lõpust avaldanud oma finantsstabiilsuse ülevaadet, mis on kord poolaastas ilmuv aruanne euroala finantsüsteemi stabiilsuse kohta. Need väljaanded kajastavad põhilisi järeldusi pangandussektori struktuuri ja stabiilsuse jälgimise tulemuste kohta ning on kättesaadavad EKP veebilehel.

ülemaailmne majanduskeskkond. Samal ajal kasvasid seoses pankade püüetega koguda kapitali ja vähendada riskiga kaalutud varade osakaalu, mida mõjutas ka EBA 2011. aasta üleeuroopaline stressitest, regulatiivse kapitali osakaalud.² Kolmanda kvartali tulemused kinnitasid tulu vähenemise tendentsi veelgi. Paljud euroala suured ja kompleksed panganduskontsernid teatasid netotulu vähenemisest Kreeka riigivõla olukorra uue halvenemise ning vähenenud kauplemistulu tõttu. Mitu panka vähendas kriisi sattunud euroala riikide riigivõlakirjade positsiooni müügi teel või neid tähtaja saabumisel mitte uuendades. Positiivsest küljest püsis puhas intressitulu ning vähe-maal määral ka tasudelt ja komisjonitasudelt saadav tulu 2011. aasta kolmes esimeses kvartalis üldiselt stabiilne. Tegevuse mitmekesistamine geograafiliste piirkondade lõikes aitas teatavatel suurtel ja komplekssetel panganduskontsernidel säilitada kasumlikkust vaatamata raskustele, millega mõned neist kontsernidest seisid silmitsi koduturul.

Rahastamise ja kapitaliga seotud finantsvõimenduse vähendamise pinged tekkisid 2011. aastal uuesti, tuues kaasa laenusamistvõimaluste halvenemise riski eriti riigivõlaprobleemidega riikides, kus kõige halvem mõju avaldus keskpika ja pikaajalise rahastamise kulukusele ja kättesaadavusele. Oluline on märkida, et euroala pangandussektori haavatavus olid 2011. aastal riikide ja pankade lõikes väga erinev olenevalt geograafilise ja sektoripõhise krediidiriski erinevustest, ärimudelidest ja eelkõige panga asukohariigi eelarveolukorrast. Turunäitajad viitasid euroala suurte ja komplekssete panganduskontsernide tuluootuste olulisele halvenemisele. Euroala – ja ka maailma – pangandussektori aktsiaindeksid jäid üldiselt märkimisväärselt alla võrdlusindeksitele; euroala pangandussektori vastavad volatiilsusnäitajad ulatusid aga tasemeteni, mida viimati nähti 2008. aasta septembris Lehman Brothersi pankrotistumise ajal.

Finantsstabiilsust ohustavate riskide ulatuslik süvenemine tõi esile olulise vajaduse astuda julgeid ja otsustavaid samme nii euroalal kui ka väljaspool seda. Lisaks riikide otsustele kiirendada eelarve konsolideerimist ja tugevdada oma

eelarve-eeskirju võtsid Euroopa Liidu Nõukogu ning euroala riigipead ja valitsusjuhid oma kohutumistel 2011. aasta juulis, oktoobris ja detsembris vastu meetmeid mitmes põhivaldkonnas, et taastada euroala finantsstabiilsus. Ühe põhimeetmena parandati Euroopa Finantsstabiilsuse Fondi laenuandmisvõimet ja laiendati fondi mandaati. Kavatareaga euroala juhtimine põhjalikult ümber kujundada otsustati 8. ja 9. detsembril 2011 toimunud Euroopa Liidu tippkohtumisel liikuda rohkem majandusliku liidu poole ja sõlmida uus fiskaalkokkulepe, millele 25 liikmesriiki 27st kirjutasid alla 30. jaanuaril 2012. Kõigi väljakuulutatud meetmete rakendamine ja Euroopa stabiilsusmehhanismi varasem rakendamine peaks vähendama riikide nõrga rahanduse, finantssektori ja majanduskasvu vahelist kahjulikku tagasimõju. Lisaks võeti vastu laiaulatuslik strateegia ELi pankade kapitali ja rahastamisvõime tugevdamiseks, mille kohaselt pangad peavad looma ajutise kapitalipuhvri ning saavutama 2012. aasta juuniks esimese taseme omavahendite määra 9%. Selle tulemusena on ELi pangandussektori kui terviku hinnanguline kapitalivajadus 114,7 miljardit eurot. Et kindlakstehtud kapitalipuudujäägi korvamiseks ei kasutataks ülemäärast varade finantsvõimenduse vähendamist, mis võiks avaldada negatiivset mõju reaalmajandusele, kavatakse pankade bilansi korrigeerimise kavasad nii riikide kui ka Euroopa tasandil hoolikalt jälgida. Peale selle reageeriti vajadusele hõlbustada juurdepääsu tähtajalisele rahastamisele riiklike rahastamise tagamise kavade taasloomisega ELi koordineerimisel. Lõpetuseks tagasid eurosüsteemi laiendatud kredidivõimalused, sealhulgas kaks kolmeaastase tähtajaga pikemaajalist refinantseerimisoperatsiooni, et euroala pankadel oli jätkuvalt juurdepääs stabiilsele rahastamisele. Selle tulemusel leevenesid 2012. aasta alguses pisut pinged rahastamisturgudel.

MUUD FINANTSEERIMISETTEVÕTTED

Mure muude finantseerimisetevõtete stabiilsuse pärast ei olnud 2011. aastal nii suur kui mure

2 Kogu ELi hõlmavat stressitesti koordineeris EBA tihedas koostöös EKP ja Euroopa Komisjoniga. Testis kasutatud metoodika kirjeldus ja tulemused avaldati juuli keskel ning need on saadaval EBA ja osalenud liikmesriikide asutuste veebisaitidel.

euroala pangandussektori stabiilsuse pärast. Kindlustunde vähenemine finantsturgudel, mis tulenes finantssektorite ja turusegmentide tugevatest omavahelistest sidemetest, mõjutas siiski ka muid finantssektori asutusi peale pankade. Euroala suurte esmakindlustusseltside finantsiline usaldusväärsus püsis 2011. aasta esimeses kolmes kvartalis üldiselt stabiilne. Euroala suurte edasikindlustajate kasumlikkus taastus pärast esimese kvartali madalseisu, mil neile esitati loodusõnnetustega seoses palju nõudeid. Üldiselt näis, et sektori kapitalipuhver oli piisav, et pidada vastu aasta raskele esimesele poolele. Osaliselt tulenes see kindlustusandjate eelistusest hoida ülemäärast kapitali, et säilitada soovitud krediidireiting, kuid ka ennetavast lisapuhvrite loomisest ebakindlas majanduslikus olukorras. Euroala kindlustusandjate üks peamisi riske seisneb asjaolus, et pikaajaline madalate intressimäärade periood, eriti AAA-reitinguga riigivõlakirjade puhul, vähendab tagatud elukindlustustoodete kasumlikkust ja nõrgendab üldiselt investeerimistulu ja maksevõimepositsiooni. Lisaks kaasneb praegusest kriisist kõige rohkem mõjutatud riikide ja sektorite võlakirjade hindade kujunemisega turul risk, et see kahjustab kindlustusseltse, kes on sellistesse portfelliges investeerinud.

Riskikapitalifondide sektor kandis 2011. aastal investeringutelt märkimisväärset kahjumit, ehkki mitte nii suurt nagu pärast Lehman Brothersi pankrotti. Selle varasema perioodiga võrreldes oli kõnealuse sektori finantsvõimendus nüüd väiksem, mis aitas leevendada eelisõigustega maakerite lisatagatise nõuetest tulenevaid rahastamise likviidsuspingeid. Investorite tavalisest suuremad väljavõttud võivad siiski põhjustada rahastamise likviidsusriski vaatamata investorite üldiselt suurele huvile investeerida madalate nominaalintressimäärade tingimustes riskikapitalifondidesse. Kui üldiselt näis, et riskikapitalifondidel on euroalal üsna piiratud roll (2011. aasta kolmanda kvartali lõpus ulatusid euroala riskikapitalifondide varad 119 miljardi euron), kuuluvad need kas väärtpaberistamistegevuses või repotehingute turgudel osalemise kaudu nn varipangandussektori keerukasse võrku. See sektor hõlmab laenuvahendusega seotud tegevust, nagu näiteks likviidsuse ja tähtaegade teisendamine,

mis toimub väljaspool tavapärasest pangandussüsteemi. Euroalal ulatusid varipangandusega seotud sektorite varad 2011. aasta kolmandas kvartalis 11 triljoni euron. Kogu pangandus- ja varipangandussektori varadest moodustavad need 27,7%,³ mis näitab, et varipangandusel on suur roll nii finantsvahenduses üldiselt kui ka pankade rahastamistegevuses konkreetselt.

1.2 FINANTSSTABIILSUSE KORRALDUS

Kogu 2011. aastal jätkus töö kriiside ohjamise ja lahendamise valdkonnas; jõupingutusi tehti ELi ja rahvusvahelise tasandi eeskirjade ja normide täiustamiseks.

ELis algatas Euroopa Komisjoni siseturu ja teenuste peadirektoraat 2011. aasta jaanuaris avaliku arutelu seoses uue ELi raamistikuga kriisiohjamiseks finantssektoris, milles sätestatakse komisjoni 2010. aasta oktoobri teatise juba visandatud raamistiku tehnilised üksikasjad.⁴ Arutelu raames esitatud seisukohas⁵ toetab EKPS täielikult üldist eesmärki, mille komisjon on seadnud oma ettepanekus koostada ELi finantsasutuste kriiside ohjamise ja lahendamise raamistik. Eelkõige jagab EKPS seisukohta, et ELi uue korra peamine poliitiline eesmärk peaks seisnema selles, et mis tahes asutuse kraahi korral oleks kaitsitud ELi finantsüsteemi stabiilsus tervikuna ning minimeeritud avaliku sektori kulud ja majanduslikud häired. Komisjoni ettepanekut võtta vastu uut kriisilahendusraamistikku käsitlev direktiiv oodatakse 2012. aasta kevadel.

Uus ELi raamistik kriiside ohjamiseks ja lahendamiseks on innustust saanud ka ELi liikmesriikide mitmest käimasolevast riigisisest algatusest, millega muudetakse riikide finantssektori kriisilahendusraamistikke. EKP esitas arvamus nende algatuste kohta ning osales otseselt ka uue kriisilahenduskorra väljatöötamises ELi

3 Vastavalt EKP ja Eurostati statistikale.

4 Arutelu üksikasju vt Euroopa Komisjoni veebilehelt (<http://ec.europa.eu>).

5 Seisukoha üksikasju vt EKP veebilehelt.

ja IMFi ühiste programmidega hõlmatud riikides (Iirimaa, Kreeka ja Portugal).⁶

EKP toetas 2011. aastal aktiivselt nii majandus- ja rahanduskomitee ajutise kriisiohjetöörühma kui ka Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu tehnilise nõuandekomitee tööd seoses liikmesriikide korrektiiv- ja toetusmeetmete vastuvõtmisega nende finantsstabiilsust ohustavate riskide lahendamiseks, mis võivad tekkida Euroopa Pangandusjärelevalve stressitesti (või turupõhise testi) tulemuste avaldamisest.

Rahvusvahelisel tasandil toetasid G20 juhid 3. ja 4. novembril 2011 Cannes'is toimunud kohtumisel ühtse poliitikameetmete paketi rakendamist, mis on suunatud süsteemselt tähtsatest finantsasutustest üleilmsele finantssüsteemile tulevate riskide ohjamisele ning sisaldab kriisilahenduskorra uut rahvusvahelist standardit. Finantsstabiilsuse nõukogu töötas välja uue standardi – „Finantsasutuste tulemusliku kriisilahenduskorra peamised tunnused” („Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions”)⁷ –, millest riigid saavad oma kriisilahenduskorra reformimisel lähtuda, et tugevdada ametiasutuste õigusi hätta sattunud finantsasutustes nõuetekohaselt kriisi ohjata, seadmata seejuures maksumaksjat kahju kandmise ohtu.⁸ Süsteemselt tähtsate finantsasutuste esialgne rühm, millesse kuulub 29 üleilmset finantsasutust, peab saneerimise ja kriiside lahendamise seotud nõuded täitma 2012. aasta lõpuks. Finantsstabiilsuse nõukogu liikmena on EKP aktiivselt kaasa aidanud nõukogu kõnealuse algatuse teostamisele ja seda toetanud, osaledes täiel määral finantsstabiilsuse nõukogu töörühmade töös (Resolution Steering Group, Cross-Border Crisis Management Working Group ja Bail-in Working Group).

6 Vt nt CON/2011/39, CON/2011/45, CON/2011/60, CON/2011/72 ja CON/2011/84. Kõik EKP arvamused avaldatakse EKP veebilehel.

7 Kättesaadav finantsstabiilsuse nõukogu veebilehel (www.financialstabilityboard.org).

8 Kriisilahenduskorra peamiste tunnustena on kindlaks määratud 12 põhijoont, mis moodustavad kriisilahenduskorra miinimumnormid kõigis jurisdiktsioonides: i) ulatus, ii) kriisilahendusasutus, iii) kriisilahendamisvolitused, iv) kliendi varade eraldatus, tasaarvestus, tagatus, v) ettevaatusabinõud, vi) kriisis olevate ettevõtete rahastamine, vii) piiriülese koostöö õigusraamistiku tingimused, viii) kriisiohjamise töörühmad, ix) konkreetsete asutuste piiriülese koostöölepingud, x) kriisi lahendamise hindamine, xi) saneerimise ja kriisilahendamise kavandamine ning xii) juurdepääs teabele ja teabe jagamine.

2 EUROOPA SÜSTEEMSETE RISKIDE NÕUKOGU TÖÖGA SEOTUD ÜLESANDED

2.1 INSTITUTSIOONILINE RAAMISTIK

2011. aasta oli Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu (ESRN) esimene tööaasta. ESRN vastutab ELi finantssüsteemi makrotasandi usaldatavusjärelvalve eest, EKP aga tagab talle sekretariaadi ja pakub tuge analüüsi, statistika, logistika ning halduse valdkonnas. ESRN loodi Euroopa Parlamendi ja nõukogu 24. novembri 2010. aasta määrusega (EL) nr 1092/2010 finantssüsteemi makrotasandi usaldatavusjärelvalve kohta Euroopa Liidus ja Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu asutamise kohta⁹. Nõukogu 17. novembri 2010. aasta määrusega (EL) nr 1096/2010¹⁰ anti EKP-le eriulesanded seoses Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu tegevusega.

Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu eesistuja on viiel esimesel tegevusaastal EKP president. Seega oli ESRNi eesistuja 31. oktoobrini Jean-Claude Trichet, 1. novembrist on eesistuja aga Mario Draghi.

2011. aasta juuni lõpuks oli Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu oma institutsiooniliste struktuuride loomise lõpule viinud. ESRNi haldusnõukogu on vastu võtnud: i) töökorra,¹¹ ii) Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu teadusliku nõuandekomitee liikmete valiku korra,¹² iii) Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu tegevusjuhendi¹³ ja iv) Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu dokumentidele juurdepääsu eeskirjad¹⁴. Peale selle on ESRN vastu võtnud otsuse makrotasandi usaldatavusjärelvalveks teabe andmise ja kogumise kohta¹⁵ ning Euroopa järelevalveasutustega kokku leppinud konfidentsiaalse teabe edastamise korra.

25 eksperdist koosnev Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu sekretariaat toetas ESRNi igapäevast tööd, pakkudes haldustuge nõukogu organitele, tegi analüüsi, aitas kindlaks määrata makrotasandi usaldatavusjärelvalve strateegia raamistikku ja seda rakendada ning tegi koostööd järelevalveasutustega.

Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu kasutas talle määrusega (EL) nr 1092/2010 ettenähtud mitmesuguseid kanaleid, et tagada oma

aruandekohustus Euroopa avaliku sektori uue asutusena. Muu hulgas toimusid esialgsed kuulamised Euroopa Parlamendis, kus ESRNi eesistuja selgitas, kuidas ta kavatseb oma ametikohustusi täita (Jean-Claude Trichet 7. veebruaril 2011, Mario Draghi 16. jaanuaril 2012), muud korralised kuulamised ning ESRNi tegevust käsitlevad konfidentsiaalsed arutelud Euroopa Parlamendi majandus- ja rahanduskomitee esimehe ja aseesimeestega, milleks 2011. aasta septembris sõlmiti vastastikune kokkulepe. Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu teavitas Euroopa Ülemkogu mitmel viisil ka tehtud hoiatustest ja soovitudest ning nende järelmeetmetest. Nõukogu kavatseb oma esimese, 2011. aastat hõlmava aruande esitada 2012. aasta mais.

2.2 EUROOPA SÜSTEEMSETE RISKIDE NÕUKOGULE ANALÜÜSI, STATISTIKA, LOGISTIKA JA KORRALDUSE VALDKONNAS PAKUTAV TUGI

EKP peab tagama Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogule sekretariaadi ning pakkuma tuge analüüsi, statistika, logistika ja korralduse valdkonnas. Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu esimesel tegevusaastal, s.o 2011. aastal, keskendus EKP toe pakkumisel kogu ELi hõlmavate süsteemsete riskide korrapärasele seirele, avastamisele ja hindamisele. Lisaks tavapärasele finantsstabiilsuse järelevalve- ja hindamistegevusele hõlmas kõnealune tugi ka analüüsivahendite ja

9 ELT L 331, 15.12.2010, lk 1.

10 ELT L 331, 15.12.2010, lk 162.

11 Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu otsus, 20. jaanuar 2011, millega võetakse vastu Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu töökord (ESRB/2011/1), ELT C 58, 24.2.2011, lk 4.

12 Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu otsus, 20. jaanuar 2011, Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu teadusliku nõuandekomitee liikmete valiku, ametisse nimetamise ja asendamise kord ja nõuded (ESRB/2011/2), ELT C 39, 8.2.2011, lk 10.

13 Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu otsus, 25. märts 2011, millega võetakse vastu Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu tegevusjuhend (ESRB/2011/3), ELT C 140, 11.5.2011, lk 18.

14 Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu otsus, 3. juuni 2011, üldise juurdepääsu kohta Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu dokumentidele (ESRB/2011/5), ELT C 176, 16.6.2011, lk 3.

15 Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu otsus, 21. september 2011, liidus finantssüsteemi makrotasandi usaldatavusjärelvalveks teabe andmise ja kogumise kohta (ESRB/2011/6), ELT C 302, 13.10.2011, lk 3.

-meetodite väljatöötamist ja täiustamist, mida toetas EKPSi makrotasandi usaldatavusjärelvalve uuringute võrgustik, samuti statistikaalast tööd, et täita lüngad makrotasandi usaldatavusjärelvalve analüüsiks vajalikes andmetes.

ANALÜÜSI VALDKONNAS PAKUTAV TUGI

EKP pakkus Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogule 2011. aastal analüüsi valdkonnas tuge, koostades korrapäraseid aruandeid ELi finantsüsteemi ohustavate süsteemsete riskide seire ja tuvastamise kohta, mis sisaldasid ka hinnangut nende riskide võimaliku mõju kohta. Peale selle osalesid EKP töötajad Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu algatatud uuringutes, mis käsitlesid süsteemseid riske ja makrotasandi usaldatavusjärelvalve küsimusi.

Toe pakkumisel lähtus EKP eksperditeadmistest ning oma finantsstabiilsuse valdkonna ülesannetega seotud korraldustest ja infrastruktuurist. Analüüsis, eelkõige süsteemsete riskide kindlaksmääramisel, kasutatakse ka turu-uuringute käigus kogutud andmeid. Süsteemsete riskide korralises seires ja hindamisel kasutatakse ka Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu liikmetelt saadud

teavet. ESRNi riskiseiretöös on tähtsad analüüsivahendid süsteemse riski näitajad ja varajase hoiatuse süsteemid. Riskide hindamist toetavad eelkõige makrotasandil stressitestide tegemise vahendid ja riskide levikanalite analüüs, mille abil hinnatakse ja liigitatakse konkreetsete riskide võimalikku ulatust. Koostöös liikmesriikide keskpankadega ning riikide ja Euroopa järelvalveasutustega – läbi ESRNi tehnilise nõuandekomitee ja selle allorganite – vaatab EKP olemasolevad töövahendeid korrapäraselt läbi, et analüüsiraamistikku pidevalt täiustada, ning töötab välja uusi analüüsivahendeid, et täita analüüsi valdkonnas avastatud lüngad. Selles töös on tähtis osa EKPSi makrotasandi usaldatavusjärelvalve uuringute võrgustikul (vt taustinfo 10).

EKP võib osutada Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogule selle palvel abi soovitude koostamisel, mis käsitlevad reguleerimisküsimusi või seadusandlikke algatusi. 2011. aastal aitas EKP teha ESRNil kindlaks ja analüüsida välisvaluutas laenuandmisega kaasnevaid riske ELis. Peale selle osales EKP võimalike poliitikasoovituste koostamises EKP ja eurosüsteemi varasema analüüsi põhjal.

Taustinfo 10

EKPSI MAKROTASANDI USALDATAVUSJÄRELEVALVE UURINGUTE VÕRGUSTIK

EKP üldnõukogu kiitis 2010. aastal heaks EKPSi makrotasandi usaldatavusjärelvalve uuringute võrgustiku loomise. Võrgustiku ülesanne on toetada ELi uut poliitikafunktsiooni ehk finantskriisi tõttu kasutusele võetud makrotasandi usaldatavusjärelvalvet, eelkõige Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu. Eelkõige uurivad võrgustiku teadlased makrotasandi usaldatavusjärelvalve kontseptuaalseid raamistikke, mudeleid ja vahendeid ning jagavad oma uurimistulemusi.

Võrgustiku esimene avalik üritus oli 5. ja 6. oktoobril 2001 Frankfurdis toimunud konverents, kus võrgustiku teadlased esitlesid oma tööd.¹ Esinema kutsuti ka mõned teadlased väljastpoolt võrgustikku ning arutelu tööde üle juhtisid oma valdkonna tunnustatud asjatundjad. Konverentsil õnnestus käsitleda vaid osa võrgustiku uurimistööst, kuid laiemas mahus avaldatakse tulemusi EKP teadustoimetistes.

Võrgustiku esimene töövaldkond on finantsturgude ebastabiilsust ja majandustulemusi ühendavad makrorahanduslikud mudelid. Selle töösuuna peamine eesmärk on pigem alusuuringud kui kiire rakenduslike poliitikavahendite loomine. Uuringud keskenduvad mitmesugustele üksteist

1 Konverentsi käsitlev teave on avaldatud EKP veebilehel.

täiendavatele valdkondadele. Osa teadlasi uurib finantshäireid ja -tegureid standardsetes makromajanduslikes mudelites. Teised keskenduvad põhiaspektidele, mis on vajalikud finantsturgude ebastabiilsuse realistlike iseloomustuste kasutamiseks majanduse koondmudelites. Erilist tähelepanu pööratakse pankade kohustuste täitmata jäämise modelleerimisele, hõlmates selliseid omavahel seotud aspekte nagu makseviivituse risk, finantsvahendajate võla ja finantsvõimenduse suhe majandustsükli jooksul, ebalinearsuste arvessevõtmine ning varipangandussektori roll, eriti erinevate regulatiivsete keskkondade kontekstis. Teise selle töövaldkonna uuringusuu- nana hinnatakse makrotasandi usaldatavusjärelevalvega seotud regulatiivseid poliitikavaldkondi, nt kapitali reguleerimine või laenusumma ja tagatisvara väärtuse suhted, ning nende ja muude poliitikavaldkondade (nt rahapoliitika) vahelistest suhetest tuleneva mõju hindamine. Riikidevaheline töörühm koostab selliste poliitikavaldkondade kanoonilist mudelit, mis hõlmab süsteemse ebastabiilsuse asjakohaseid vorme ning mille eesmärk on kindlaks teha süsteemseid riske piirav regulatiivne poliitika ja seda hinnata.

Teine uurimisvaldkond käsitleb varajase hoiatuse mudeleid ja süsteemse riski näitajaid ning on oma olemuselt rakenduslikum. Neid teemasid käsitlevad uuringud näitavad, et varajaste hoiata- jate väärtus on tänu täiustatud meetodikatele ja seni vähemkasutatud andmeallikate kasutamisele üldiselt suurenenud. Uute varajase hoiatamise vahendite suurem tulemuslikkus on ka analüüsi nihutanud pigem kriiside ennustamiselt kasvavate tasakaalustamatuste ennustamisele. Üldi- selt näitab võrgustiku teadlaste töö teises uurimisvaldkonnas, kuidas varajase hoiatuse mudelite ennustusvõimet saab parandada, kasutades üksikute finantsettevõtete bilansiandmeid koos tra- ditsiooniliste makrorahanduslike muutujatega. Peale selle annab see kombinatsioon poliitikaku- jundajatele väga väärtuslikku teavet süsteemse finantskriisi taseme mõõtmiseks.

Kolmas valdkond, milles võrgustik püüab edusamme teha, on edasikandumisriskide hinda- mine. Euroopas pangamõjude piiriülesest edasikandumisest tulenevaid riske on piiratud and- mete tõttu mõnevõrra raske laiemalt uurida. Mitme riigi keskpanga uurijatega on aga alusta- tud suurt projekti, mille käigus hinnatakse TARGET2-st pärit tehingupõhiste andmete alusel piiriüleseid finantssidemeid.

Võrgustiku peamised väljundid on teadusartiklid, seminarid ja konverentsid (teine konverents on kavandatud 2012. aastaks), sealhulgas suhted teadlastega väljaspool EKPSi. Võrgustik annab oma tulemustest aru teise tegevusaasta möödumisel 2012. aasta teisel poolel.

STATISTIKA VALDKONNAS PAKUTAV TUGI

Pärast 2010. aastal tehtud ettevalmistusi sai EKP liikmesriikide keskpankade kaasabil pakkuda Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogule tuge statistika valdkonnas, tehes vajaduse korral tihe- dat koostööd Euroopa järelevalveasutustega.

Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu statistika- vajaduste rahuldamisel andis 2010. aasta oktoob- rist 2011. aasta juunini olulise panuse ühine töö- rühm, mis koosnes ESRNi sekretariaadi, EKP ja Euroopa järelevalveasutuste esindajatest. Ühise töö- rühma lõpparuanne võeti osaliselt aluseks

Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu otsuses liidus finantssüsteemi makrotasandi usaldatavus- järelevalveks teabe andmise ja kogumise kohta (ESRB/2011/6).¹⁶ Otsuses käsitletakse konk- reetselt ESRNi ülesannete täitmiseks lühiajali- ses perspektiivis (st 2013. aasta alguseni) vaja-liku koondteabe andmist. Otsuse kohaselt peavad EKP ja Euroopa järelevalveasutused andma korrapäraselt koondteavet ning otsuses käsitle- takse juba kogutud teavet. Lisaks nähakse otsu- sega ette teabe andmise kord juhul, kui Euroopa

¹⁶ ELT C 302, 13.10.2011, lk 3.

Süsteemsete Riskide Nõukogu vajab oma ülesannete täitmiseks täiendavat ja erakorralist teavet, mis ei sisaldu korrapäraselt antavas teabes.

Ühine töörühm arutas ka järelevalveandmete ja avalikustamise pikaajalisi nõudeid, lähtudes peamiselt aruandlusnõuetest, mida Euroopa järelevalveasutused ja Euroopa Komisjon praegu koostavad. Nõuded aitavad otseselt kaasa EKPSi statistika valdkonna tööle, nendega välditakse aruandluse dubleerimist ning tagatakse majandus- ja finantsstabiilsuse analüüsis ning muudes uuringutes kasutatava teabe järjepidevus. Peale selle on EKP ise osalenud mitmes statistika valdkonna töösuunas (nt konsolideeritud pangandusandmete ja väärtpaperipositsioonide statistika), mis võib samuti Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu tema töös toetada (vt 2. peatüki punkt 4).

EKP annab olulise panuse Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu riskiseiresse ja -analüüsi, esitades kord kvartalis makrotasandi usaldatavusjärelevalve ülevaate, mis sisaldab statistilisi andmeid (tabelite ja jooniste kujul) ning näitajaid riskiliikide lõikes: makromajanduslik risk, krediidirisk, tururisk, likviidsus- ja rahastamisrisk, omavahelised seosed ja tasakaalustamatused, kasumlikkus ja maksevõime. Kvartaliaruanne põhineb mitmest allikast, sealhulgas EKPSilt, Euroopa järelevalveasutustelt ning äriteabe esitajatelt saadud andmetel. Peale selle on Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu määruses (artikli 3 punkt g) ette nähtud, et Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu „töötab koos Euroopa järelevalveasutustega välja ühise kvantitatiivsete ja kvalitatiivsete näitajate kogumi (riskinäidikud) süsteemsete riskide kindlakstegemiseks ja mõõtmiseks”. Need riskinäidikud töötatakse välja sama riskide liigituse alusel.

3 FINANTSREGULATSIOON JA -JÄRELEVALVE

3.1 PANGANDUS

Baseli pangajärelevalve komitee avaldas 2010. aasta detsembris uued kapitali- ja likviidsusstandardid (Basel III). EKP osales aktiivselt uue Basel III raamistiku väljatöötamises ning aitas oluliselt kaasa mitmesuguste mõjude hindamisele, et kvantifitseerida selle reguleeriva raamistiku võimalikku toimet finantsturgudele ja reaalmajandusele. Kooskõlas G20 juhtide 2010. aasta novembris võetud kohustusega keskenduvad riikide ja rahvusvahelised jõupingutused kõnealuses valdkonnas nüüd Basel III standardite õigeaegsele ja järjepidevale rakendamisele. EKP osaleb jätkuvalt Baseli komitee eri töösuundade töös, sealhulgas reformipaketi teatavate osade läbivaatamises ja lõplikus viimistlemises eelolevatel aastatel. EKP aitab kaasa ka Baseli standardite rakendamisele Euroopas. Seoses sellega tunneb EKP heameelt 20. juulil 2011 Euroopa Komisjoni tehtud ettepanekute üle võtta vastu direktiiv ja määrus, millega Basel III raamistik võetakse üle Euroopa õigusesse. Need ettepanekud on tähtis samm pangandus- ja investeerimisettevõtete sektori regulatsiooni tugevdamise ning Euroopas usaldusväärsema ja ohutuma finantssüsteemi loomise suunas.

27. jaanuaril 2012 avaldas EKP oma arvamuse kavandatava direktiivi ja määruse kohta¹⁷. Arvamuses väljendab EKP heameelt selle üle, et EL kohustub rakendama rahvusvahelised finantsregulatsiooni valdkonna standardid ja kokkulepped, võttes vajaduse korral arvesse ELi õigus- ja finantssüsteemi eripära. Arvamuse põhiosad on järgmised.

Seoses kavandatava määrusega, mis on liikmesriikides vahetult kohaldatav, toetab EKP tugevalt ühtsetel eeskirjadel põhinevat lähenemisviisi, mis tagab, et ühtsel turul finantsteenuseid osutavad finantsasutused peavad järgima vaid üht usaldatavusnõuete kogumit. Eeldatakse, et see lähenemisviis edendab muu hulgas veelgi Euroopa finantsloimumist. Sellega seoses toetab EKP täielikult eesmärki käsitleda muu hulgas teatavaid sektoreid, piirkondi või liikmesriike puudutavaid ja lähenemisviisiga hõlmatud riskipositsioone delegeeritud õigusaktide abil, mis

annavad komisjonile volituse kehtestada vajaduse korral rangemaid usaldatavusnõudeid, et tulla toime mikro- ja makrotasandi usaldatavusjärelevalve riskide suuruse muutustega, mis kaasnevad turu arenguga. Samas peab EKP oluliseks seda, et kavandatav määrus võimaldaks liikmesriikidel finantsstabiilsust ohustavate süsteemsete riskide tekkimise korral kohaldada rangemaid usaldatavusnõudeid. See raamistik peaks kalibreerimisel võimaldama üksnes ülespoole korrigeerimist, määratlused peaksid aga säilima, järgides seega ELi eeskirjade põhimõtet. Peale selle tuleks selle raamistiku suhtes Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu koordineerimisel kohaldada rangeid tagatiseid, mis kaitseksid võimalike soovimatute tagajärgede, mõjude ülekandumise ja kuritarvituste eest. Teiseks on väga oluline, et ELi pangad säilitaksid nähtavalt oma rahvusvaheliste partneritega samaväärse regulatiivse kapitali kahju katmise võime ja vastupidavuse. Seoses sellega tuleks tagada, et aktsiaseltside esimese taseme põhiomavahendite määratlemiskriteeriumid ELis ja seega nende määratlus vastab Baseli rahvusvahelisele standardile. Kolmandaks pooldab EKP kindlalt finantsregulatsiooni sõnaselge vastutsükilise elemendi sissetoomist, mida EKP peab üheks peamiseks laiema makrotasandi usaldatavusjärelevalve vahendiks. EKP toetab tugevalt ka asjakohaselt läbivaadatavate ja kalibreeritavate likviidsusriskinõuete ja finantsvõimenduse suhtarvu kasutuselevõttu ELi õigusraamistikus. Likviidsusnõuete hulgas on lühiajaline likviidsuskattekindaja, mille eesmärk on tagada, et pankadel oleks piisavalt kvaliteetset likviidset vara, et vastu pidada kuu aega kestvale raskele stressistsenaariumile, ning pikaajalisem stabiilse netorahastamise kordaja, mis ergutab panku kasutama enda rahastamiseks struktuurisel alusel stabiilsemaid allikaid.

Kuigi need uued likviidsusstandardid on mikro- ja makrotasandi usaldatavusjärelevalves eeldatavasti väga kasulikud, tuleb hinnata ka nende võimalikke soovimatuid tagajärgi. Seoses sellega analüüsib EKPS uue likviidsuse regulatsiooni ja rahapoliitiliste operatsioonide vastastikmõju.

¹⁷ CON/2012/5.

2011. aasta mais moodustati selleks finantsstabiilsuse ja rahapoliitika ekspertidest rakkerühm.

Kooskõlas G20 mandaadiga keskendus finantsstabiilsuse nõukogu 2011. aastal esmatähtsate meetmete väljatöötamisele, et lahendada süsteemselt tähtsate finantsasutustega seotud riske. Finantsstabiilsuse nõukogu väljatöötatud rahvusvaheline raamistik koosneb järgmistest osadest: i) tulemusliku kriisilahenduse rahvusvahelised standardid ja nõuded, ii) intensiivsem ja tulemuslikum järelevalve ning iii) lisanõuded kahju katmise võime parandamiseks. Eelkõige on Baseli pangajärelevalve komitee ja finantsstabiilsuse nõukogu ühiste jõupingutuste tulemusel ülemaailmsetele süsteemse tähtsusega pankadele lisaks Basel III nõuetele kehtestatud vastutsüklilise kapitalipuhvri nõue.¹⁸ Progressiivne vastutsükliline kapitalipuhver ülemaailmsetele süsteemselt tähtsatele pankadele on 1–2,5% riskiga kaalutud varast¹⁹ olenevalt panga süsteemsest tähtsusest.²⁰ Vastutsükliline kapitalipuhver tuleb täielikult katta esmatasandi omavahenditega. 2011. aasta novembris määrasid finantsstabiilsuse nõukogu ja Baseli pangajärelevalve komitee kindlaks 29 ülemaailmset pankat, keda peetakse süsteemselt tähtsaks. Kahju katmise võime lisanõudeid hakatakse kõigepealt kohaldama pankade suhtes, mis loetakse süsteemselt tähtsaks 2014. aasta novembris. Vastutsükliline kapitalipuhver kehtestatakse järk-järgult alates 2016. aasta jaanuarist ja rakendatakse täielikult 2019. aasta jaanuariks. See ajakava annab pankadele eeldatavalt piisavalt aega uute eeskirjadega kohanemiseks, minimeerides samas pankade strateegiate, ärimudelite ja kapitali planeerimise lühiajalised häired. EKP tunneb heameelt Baseli pangajärelevalve komitee ja finantsstabiilsuse nõukogu poolt selles tähtsas valdkonnas tehtud töö üle ning on seda aktiivselt toetanud. EKP toetab täielikult neid uusi rahvusvahelisi standardeid, mis on konkreetselt suunatud ülemaailmsete süsteemse tähtsusega pankade negatiivsete välismõjude ja moraalse ohu ohjamiseks. Standardid on vajalik samm selleks, et vähendada finantsturgude ebastabiilsuse ja ülemaailmsete süsteemse tähtsusega finantsasutuste toetamise vajaduse tõenäosust ja raskust. Et raamistik avaldaks kavatsatud

mõju, on hädavajalik meetmed õigeaegselt ja rahvusvaheliselt koordineeritult rakendada.

3.2 VÄÄRTPABERID

2011. aastal hoogustus ELi väärtpabereid reguleeriva raamistiku ulatuslik reform, milles EKP aktiivselt osales.

2010. aasta detsembris algatas Euroopa Komisjon ELi finantsturgude reguleerimise nurgakivi – finantsinstrumentide turgude direktiivi – läbivaatamise. Läbivaatamise peamine eesmärk on kohandada ELi reguleeriv raamistik uusima tehnoloogilise ja finantsarenguga, võttes arvesse G20 palvet²¹ riikide ametiasutustele käsitleda finantsüsteemi vähemreguleeritud ja läbipaistmatumaid osi. 20. oktoobril 2011 avaldas Euroopa Komisjon ettepaneku vaadata läbi finantsinstrumentide turgude direktiiv. Ühtlasi tegi komisjon ettepaneku muuta turu kuritarvitamist käsitlevat direktiivi.

Lisaks tegi Euroopa Komisjon ettepaneku võtta vastu direktiiv, millega muudetakse direktiivi 2004/109/EÜ läbipaistvuse nõuete ühtlustamise kohta teabele, mis kuulub avaldamisele emitentide kohta, kelle väärtpaberid on lubatud reguleeritud turul kauplemisele (läbipaistvusdirektiiv).

Lühikeseks müügi valdkonnas esitas EKP 3. märtsil 2011 arvamuse²² Euroopa Komisjoni määruse ettepaneku kohta. Arvamuse kohaselt sisaldab kavandatav määrus mitut soovitusi, mis sisaldasid ka seisukohas, mille eurosüsteem esitas lühikeseks müüki käsitleva komisjoni avaliku arutelu raames 2010. aastal. Määrus peaks kava kohaselt jõustuma 2012. aasta novembris.

18 Vt „Global systemically important banks: Assessment methodology and the additional loss absorbency requirement“, Baseli pangajärelevalve komitee, november 2011.

19 Et pankadel oleks stiimul vältida aja jooksul oma süsteemse tähtsuse suurenemist, on loodud kõrgeim tühi riskigrupp, mille puhul kehtib vastutsüklilise kapitalipuhvri nõue 3,5%.

20 Süsteemset tähtsust mõõdetakse Baseli pangajärelevalve komitee väljatöötatud näitajatel põhineva meetodika abil.

21 Vt G20 Pittsburghi tippkohtumisel (2009. aasta septembris) ja Sõuli tippkohtumisel (2010. aasta novembris) tehtud avaldusi.

22 CON/2011/17.

15. novembril 2011 esitas Euroopa Komisjon ka ettepaneku võtta vastu määrus ja direktiiv reitinguagentuuride kohta. Ettepaneku eesmärk on aidata vähendada finantsstabiilsust ohustavaid riske ning taastada investorite ja muude turuosaliste usaldus finantsturgude ja reitingute kvaliteedi vastu. EKP koostab praegu ettepaneku kohta arvamust.

tus (klassifitseerimine ja tasaarvestus), endiselt olulisi erinevusi.

EKP jälgis väga tähelepanelikult ja toetas ka finantsstabiilsuse nõukogu ja muude rahvusvaheliste organisatsioonide tööd, mida alustati vastuseks G20 juhtide 2010. aasta novembris avaldatud palvele töötada välja soovitud nn varipangandussektori reguleerimise ja järelevalve tugevdamiseks. EKP koostas euroala varipanganduse ülevaate ja esitas selle finantsstabiilsuse nõukogu liikmetele.

3.3 RAAMATUPIDAMINE

2011. aasta märtsis esitas eurosüsteem Rahvusvaheliste Raamatupidamisstandardite Nõukogule (IASB) märkused, milles käsitletakse standardite kehtestaja ettepanekut riskikapitalifondide raamatupidamise kohta. Oma kirjas IASB-le toetas eurosüsteem üldiselt kavandatavat põhimõtetele tuginevat mudelit, mille eesmärk on viia finantsaruandlus paremini vastavusse ettevõtete riskijuhtimisegevusega. Siiski märkis eurosüsteem, et ettepanek ei hõlma teatavaid tähtsaid riskimaandamisvõtteid, nt makrotasandi riskide maandamine. Peale selle rõhutas eurosüsteem riskimaandamise ja finantsinstrumentide projekti muude osade, nt klassifitseerimise ja mõõtmise omavahelist seotust, ning võimalikku kasu, mida võib saada igakülgsest mõju hindamisest, võttes arvesse kõigi nende finantsinstrumentide projekti osade vahelist vastastikmõju, ja sidusrühmadele suunatud projektist.

Kogu aasta jooksul jätkasid IASB ja USA Raamatupidamisstandardite Nõukogu tööd oma raamatupidamisraamistike lähendamiseks ja vastavusseviimiseks. 2011. aastal saavutatud edule vaatamata on peamistes raamatupidamisvaldkondades, näiteks finantsinstrumentide arves-

4 FINANTSLÕIMUMINE

Eurosüsteem ja EKPS toetavad Euroopa finantslõimumist nelja valdkonna kaudu: i) finantslõimumise jälgimine ning teadlikkuse suurendamine selles valdkonnas; ii) erasektori tegevuse edendamine, soodustades ühistegevust; iii) nõustamine finantsüsteemi õigusliku ja reguleeriva raamistiku küsimustes ning otseses otsuste tegemises ning iv) finantslõimumist soodustavate keskpangateenuste osutamine.

FINANTSLÕIMUMISE JÄLGIMINE NING TEADLIKKUSE SUURENDAMINE SELLES VALDKONNAS

EKP avaldas 2011. aasta mais viienda aastaaruande finantslõimumise kohta Euroopas.²³ Aruande põhieesmärk on toetada Euroopa finantslõimumise analüüsimist ja suurendada avalikkuse teadlikkust eurosüsteemi rollist selles protsessis, andes teavet lõimumise seisuga kohta ning luues seeläbi empiirilise aluse poliitikameetmete võtmiseks, et finantslõimumist veelgi edendada. Aruande selles numbris keskendutakse euroala riigivõlakriisile ning sellele, kuidas see mõjutab võlakirjade turgu ja rahaturgu. Aruande sisaldab ka järgmiste teemade üksikasjalikumaid analüüsi: i) kriisi ohjamine ja lahendamine finantslõimumise seisukohast, ii) euroala kindlustusseltsid ja pensionifondid ning iii) finantskriisi ajal euroala võlakirjaturgudel toimunud muutused. Lõpetuseks antakse aruandes ülevaade eurosüsteemi 2010. aasta panusest Euroopa finantsturgude jätkuvasse lõimumisse ja arengusse.

EKP jätkas osalemist Euroopa kapitaliturgude ja finantslõimumise uurimise võrgustikus. See võrgustik koondab teadlasi, turuosalisi, poliitikakujundajaid ja keskpanku ning seda juhib EKP koostöös Maini-äärse Frankfurdi ülikooli finantsuuringute keskusega. Võrgustiku korraldatud seminar „The structure of the euro area market for banks' debt financing and implications for monetary transmission and financial integration” toimus EKP juhtimisel 17. ja 18. mail 2011 Frankfurdis. Nagu varasematel aastatel, andis EKP võrgustikutöö raames välja viis Lamfalussy stipendiumi noorteadlastele. Võrgustiku praegused prioriteedid on i) finantsüsteemid riskide juhtidena, levitajatena ja loojatena; ii) jaefinantsteenuste lõimumine ja areng ning innovatiivsete

ettevõtete toetamine; iii) rahanduse moderniseerimine ja juhtimine ning Euroopa finantsüsteemi lõimumine ülemaailmsete kapitaliturgudega.

ERASEKTORI TEGEVUSE EDENDAMINE

ÜHTNE EUROMAKSETE PIIRKOND

Ühtne euromaksete piirkond (SEPA) on algatus, mille eesmärk on saavutada täielikult lõimunud euroala jaemakseteenuste turg, kus puuduvad erinevused piiriüleste ja riigisiseste arvelduste vahel. Ka 2011. aastal jätkas eurosüsteem selle valdkonna arengu jälgimist ja toetamist.²⁴ Eri-lise tähelepanu all oli uutele SEPA vahenditele üleminek. Vastavalt SEPA näitajatele oli üleminekut riigisisestelt krediidikorraldustelt SEPA krediidikorraldustele iseloomustav näitaja 2011. aasta detsembris 23,7%. SEPA otsekorralduste puhul oli ülemineku näitaja 2011. aasta detsembris ainult 0,5%. Euroopa Komisjon on teinud ettepaneku võtta vastu määrus, milles määratakse kindlaks SEPA krediidikorralduste ja otsekorralduste skeemile ülemineku lõpptähtaeg. EKP väljendas oma arvamuses heameelt selle ettepaneku üle ja oli seisukohal, et siduvad lõpptähtajad on projekti õnnestumiseks väga olulised. Ühtlasi rõhutas EKP, et on oluline leida pikaajaline lahendus otsekorralduste vahendustasude jaoks.²⁵

Vajadust võtta kiiresti vastu üleminekutähtaegadega käsitlev määrus rõhutasid ka SEPA nõukogu ning EKP ja Euroopa Komisjoni juhitud sidusrühmade foorum, mille eesmärk on toetada euroala jaemakseteenuste turgu, tagades kõikide osaliste nõuetekohase kaasatuse ja püüdes saavutada üksmeelt SEPA elluviimise järgmistes etappides. Lisaks pangandussektorile on esindatud ka riiklikud haldusasutused ja lõppkasutajad (nagu näiteks tarbijad, väikesed ja keskmise suurusega ettevõtted ning jaemüüjad). Rotatsiooni korras osalevad ka neli eurosüsteemi keskpanka.

Mitmes valdkonnas tuleks teha täiendavaid edusamme, et tagada SEPA edukas toimimine. Erilist

23 Aruandega on võimalik tutvuda EKP veebilehel.

24 Samuti hindas EKP edusamme võrreldes neid vahe-eesmärkidega, mis kehtestati SEPA seitsmendas eduaruandes (avaldatud 2010. oktoobris ja kättesaadav EKP veebilehel).

25 Vt CON/2011/32 (ELT C 155, 25.5.2011).

tähelepanu tuleb pöörata SEPA kaardimaksete valdkonnale. Esiteks kutsus eurosüsteem kaarditehingute turvalisuse suurendamiseks ja kaardiandmete kopeerimise²⁶ ärahoidmiseks turgu üles võtma kasutusele EMV kiibitehnoloogia ja loobuma magnetribast. Eurosüsteem oli ka seisukohal, et asjaomased sidusrühmad peaksid töötama välja lahendused, mille abil minimeerida magnetriba kasutamise seotud pettusi seni, kuni EMV kiibitehnoloogiale ei ole veel täielikult üle mindud (nt blokeerides automaatselt tehingud, mis on tehtud kaardiga, millel on magnetriba). Teiseks alustati ühtse ja konkurentsivõimelise kaardimaksete turu loomiseks sidusrühmadega arutelu ühtlustatud äritavade teemal. Peale selle korraldas eurosüsteem 2011. aasta märtsis funktsionaalse standardimise valdkonnas maksekaartide standardimist käsitleva erakorralise foorumi. Lisaks edendas eurosüsteem aktiivselt SEPA ühtlustatud turvasertifitseerimise raamistiku kehtestamist.

Tähelepanu tuleb pöörata ka uuendustele. Täielik üleminek SEPA skeemidele ning ühistel äritavadel põhineva ühtse ja konkurentsivõimelise kaardimaksete turu loomine, tehnilised standardid ja turvanõuded on aluseks kogu Euroopas pakutavatele uuenduslikele teenustele. Sellega seoses rõhutas eurosüsteem vajadust tagada turvalised ja tõhusad internetipõhised makselahendused kogu SEPA piires. Kuigi sellise teenuse järele on ilmselgelt nõudlus olemas, pidurdusid selles vallas tehtud edusammud 2011. aasta lõpuks. Turuosalisel ootaval tõenäoliselt, et viidaks lõpule uurimine, mille Euroopa Komisjon algatas 2011. aasta septembris seoses Euroopa Maksenõukogu internetipõhiste maksete standardimisprotsessiga.

Et edendada EMP pädevate asutuste vabatahtlikku koostööd jaemaksete turvalisuse valdkonnas, loodi 2011. aastal EKP algatusel jaemaksete turvalisuse Euroopa foorum (vt käesoleva peatüki punkt 5.2).

VÄÄRTPAPERITURUD

Alates 2001. aastast on Euroopa lühiajaliste väärtpaberite (STEP) algatus, millega turuosalisel tegelevad Euroopa Pangandusföderatsioon ja Finantsturgude Liidu egiidi all ja mida juhib STEPi turukomitee, edendanud euroala

lühiajaliste võlaväärtpaberite turu lõimumist. Lõimumise edendamine on toimunud vabatahtlike turustandardite ja -tavade kaudu, mida võib kohaldada emissiooniprogrammide suhtes olemasolevatel turgudel, nt euro kommertspaberiturul või Prantsuse kommertspaberiturul.

STEPi märgis võeti kasutusele 2006. aastal ning 2011. aasta detsembris oli käimas 166 STEPi märgisega programmi. STEPi võlaväärtpaberid jäid finantsturu kriisist suhteliselt puutumata ning 2011. aasta detsembris oli nende bilansiline jääk kokku 415 miljardit eurot, mis on veidi rohkem kui eelmisel aastal ja ligikaudu 55% rohkem kui kriisi alguses 2007. aasta augustis. Lisaks moodustas muude kui valitsuse STEPi väärtpaberite bilansiline jääk 2011. aasta kolmandas kvartalis ligikaudu 40% võrdlusalusena kasutatavatest lühiajalistest võlaväärtpaberitest; 2007. aasta kolmandas kvartalis oli sama näitaja alla 30%. Turu stabiilne areng tuleneb asjaolust, et STEPi kriteeriume saab kohaldada teiste olemasolevate turuprogrammide suhtes ning eurosüsteem käsitleb STEPi kui reguleerimata tagatiste turgu. EKP nõukogu 2008. aasta oktoobri otsusel põhinev eurosüsteemi laenuoperatsioonides tagatisena aktsepteeritavate varade loetelu ajutine laiendamine, et lisada sinna krediidasutuste emiteeritud STEPi väärtpaberid (s.o hoisesertifikaadid), tühistati kehtivusega alates 1. jaanuarist 2011. Vaatamata bilansilise jäägi mõnetisele volatiilsusele 2011. aastal ei kahjustanud see tühistamine STEPi turgu märkimisväärselt ja turg jätkas kasvu. 1. jaanuarist 2012 muutusid krediidasutuste väljalastud STEPi märgisega väärtpaberid taas eurosüsteemi jaoks kõlblikuks tagatiseks, kuna kaotati nõue, et võlainstrumendid (v.a tagatisega pangavõlakirjad), mille on välja lasknud krediidasutused, peavad olema lubatud kauplemisele reguleeritud turul.

Läbipaistvuse suurendamiseks varadega tagatud väärtpaberite valdkonnas otsustas EKP nõukogu 2010. aasta detsembris kehtestada eurosüsteemi tagatiste raamistikus kasutatavatele varaga

26 Kaardiandmete kopeerimine tähendab, et magnetribal olevaid andmeid loevad isikud, kellel ei ole selleks õigust, kasutades manipuleeritud või võltsitud makseterminali või kaasaskantavat lugemisseadeldist, et kasutada sedasi varastatud andmeid kaardiomaniku nõusolekuta kaardipettuste sooritamiseks.

tagatud väärtpaberitele laenude kaupa esitatava teabe nõuded. EKP nõukogu otsustas alustada elu-asehüpoteekidega tagatud väärtpaberitest, mis on vaieldamatult suurim asjaomane varaliik, ning kehtestas sellist liiki väärtpaberite jaoks 18-kuulise täitmisaja. See tähendab, et samal ajal avaldatud laenualase teabe vormidest tuleb kinni pidada alates 2012. aasta suvest. 2011. aasta aprillis tegi EKP nõukogu sarnase otsuse hüpoteegitagatiseiga kommertsväärtpaberite ning väikeste ja keskmise suurusega ettevõtete varadega tagatud väärtpaberite kohta. Otsuse rakendamise ajakava on sama.

Hästi toimiv väärtpaberistamisturg, mida toetab standardimine ja tõhustatud läbipaistvus ja kus on tagatud investorite juurdepääs mitmekülgsele ja standarditud teabele kogu Euroopa varadega tagatud väärtpaberite turul, aitab täiustada Euroopa finantssüsteemi ning edendada instrumentide parema piiriülese 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. Selles valdkonnas 2011. aastal toimunud tegevust käsitletakse käesoleva peatüki punktis 3.

Lisaks osales EKP vaotlejana Euroopa Komisjoni turuinfrastruktuuride eksperdirühma töös, mille ülesanne on toetada tõhusa, turvalise ja tugeva kauplemisjärgse turu arengut ELis. Eksperdirühm lõpetas oma töö ja avaldas 2011. aasta 10. oktoobril aruande,²⁷ mida Euroopa Komisjon saab kasutada edasise poliitilise analüüsi jaoks seoses kauplemisjärgsete teenuste ja turuinfrastruktuuridega ELis. See töö on tihedalt seotud süsteemi TARGET2-Securities (T2S) rakendamisega.

FINANTSLÕIMUMIST TOETAVATE KESKPANGATEENUSTE OSUTAMINE

Eurosüsteemi teise põlvkonna suurmaksete süsteem TARGET2 on esimene turu infrastruktuur, mis on Euroopa tasandil täielikult lõimitud ja ühtlustatud. Eurosüsteem on jätkanud TARGET2

täiustamist ning rakendas 2011. aasta novembris süsteemi uue versiooni (vt 2. peatüki punkt 2.1).

T2S – eurosüsteemi tulevikuteenus väärtpaberite arveldamiseks – hakkab oluliselt mõjutama Euroopa kauplemisjärgse keskkonna ühtlustamist ja lõimumist. T2S kaotab automaatselt paljud nn Giovannini takistused piiriülesele kliiringle ja arveldamisele, muu hulgas i) kasutades ühtset IT-platvormi koos ühtse liidese ning ühtse sõnumiprotokolliga, ii) võttes kasutusele ühtlustatud ajakava kõikide ühendatud turgude jaoks ning iii) rakendades ühtset ühtlustatud arveldusmudelit, mis seisneb väärtpaberiülekanandes makse vastu keskpangarahas, kõigi riigisiseste ja piiriüleste tehingute suhtes. Kuid isegi ühise tehnilise platvormi olemasolu korral on piiriülese arvelduse puhul märkimisväärsed takistused, mis tuleb kõrvaldada, et maksete turg kasutaks T2Si võimalusi maksimaalselt ära. Edasiseks arenguks loodi 2011. aastal ühtlustamise juhtühm, mis koosneb makseteenuste sektori ja avaliku sektori kõrgema astme esindajatest. Juhtühma põhiülesanne on teha kindlaks, millised ettevõtjate rühmad ja turud jäävad ühiselt kokkulepitud ühtlustamisstandardite rakendamisel ülejäänud Euroopast maha, ja vajaduse korral avaldada survet riikide turgudele ja asjaomastele osalistele. Ühtlustamise juhtühm juhib koostöös Euroopa Komisjoniga ja teiste asjaomaste osalistega (vt 2. peatüki punkt 2.2) T2S ühtlustamiskava, andes olulise tõuke ühtlustamistööle T2S raames ja Euroopa kauplemisjärgse keskkonna ühtlustamisele laiemalt.

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

²⁷ Aruanne on tutvumiseks saadaval Euroopa Komisjoni veebilehel.

5 MAKSESÜSTEEMIDE JA TURU INFRASTRUKTUURI JÄRELEVAATAMINE

Eurosüsteemipoolse järelevaatamise eesmärk on tagada makse- ja väärtpapierarveldussüsteemide, eurosid käitlevate kesksete osapoolte, makseviiside, suurte teenusepakkujate ja muude kriitilise tähtsusega infrastruktuuride turvalisus ja tõhusus. Selleks on vaja seiretegevust, hindamist ning vajaduse korral muudatuste tegemist.²⁸

5.1 SUURMAKSESÜSTEEMID JA INFRASTRUKTUURI-TEENUSTE 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 täpselt määratletud järelevaatamispõhimõteteid, seda nii oma kui ka erakätes olevate süsteemide puhul. See raamistik tugineb süsteemselt oluliste maksesüsteemide rahvusvaheliselt aktsepteeritud aluspõhimõtetele, mille koostas makse- ja arveldussüsteemide komitee ning mille EKP nõukogu võttis vastu 2001. aastal. Kõnealuseid aluspõhimõteteid täiendavad süsteemselt oluliste maksesüsteemide talitluspidevuse järelevaatamise nõuded, mille EKP nõukogu võttis vastu 2006. aastal.

TARGET2

TARGET2 järelevaatamist juhib ja kooskõlastab EKP tihedas koostöös osalevate liikmesriikide keskpankadega. 2011. aastal keskendus eurosüsteem TARGET2 järelevaatamisel eelkõige talitlusriski aspektidele ja TARGET2 hindamistulemuste lõplikule võrdlemisele talitluspidevuse järelevaatamise nõuetega. Kuigi TARGET2 talitluspidevuse raamistik on üldiselt hästi välja kujunenud ning tagab piisavalt suure ja püsiva töökindluse, vajaksid mõned raamistiku osad parandamist. 2011. aastal jälgisid järelevaatajad nende paranduste rakendamist. 2011. aasta lõpul oli ühe soovitusena (mis käsitles TARGET2 ühisplatvormi pakkujate kohustuse dokumenteerimisest seoses piisava teabe andmisega TARGET2 juhtorganitele) rakendamine veel pooleli. Peale selle analüüsiti korralise järelevaatamistegevuse kontekstis põhjalikult TARGET2 vahejuhtumeid ja arutati neid süsteemioperaatoriga.

Lisaks võeti 2011. aasta 21. novembril kasutusse TARGET2 viies tarkvaraversioon. Enne versiooni käivitamist hindasid järelevaatajad selle funktsionaalsust ja võrdlesid seda kehtivate süsteemselt oluliste maksesüsteemide aluspõhimõtetele. Järelevaatajad järeldasid, et uus versioon ei vähenda üldiselt TARGET2 vastavust aluspõhimõtetele ning et mitmed muudatused uues versioonis tagavad TARGET2 kasutajatele parema teeninduse.

2011. aastal täiustati TARGET2 simulaatorit, mis on makseandmeid kasutav analüüsivahend. Simulaator võimaldab järelevaatajatel ja operaatoritel eelkõige väga lähedalt jäljendada ja stressitada TARGET2 arveldusprotsessi, kasutades TARGET2 üleeuroopalist andmestikku, mis sisaldab TARGET2 andmeid tehingute, likviidsuse ja osaliste kohta. Ette võeti mitu TARGET2 simulaatorist sõltumatut, kuid tehingutasandi andmetel põhinevat analüütilist projekti, mille hulgas oli ka uurimus, mis käsitles makseringluse päevasiseseid mudeleid ja võrguteooria kohaldamist, keskendudes TARGET2 osalejate alamvõrgustikele (kogukonnad).

EURO1

EURO1 on ELis tegutsevate pankade vaheline eurodes tehtavate piiriüleste ja riigisiseste 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 eurosüsteemi liikmesriikide keskpankadega, lasub põhivastutus järelevaatamise eest. 2011. aastal toimus kolm EURO1 järelevaatamisega seotud peamist sündmust. EKP viis tihedas koostöös Saksamaa, Hispaania, Prantsusmaa, Itaalia ja Madalmaade keskpangaga lõpule EURO1 täieulatusliku hindamise makse- ja arveldussüsteemide komitee aluspõhimõtete alusel. Hindamise tulemusel järeldati,

²⁸ Üksikasjalik teave eurosüsteemi järelevaatamisülesannete ja -tegevuse kohta on avaldatud ka EKP veebilehel ja eurosüsteemi konkreetsetes järelevaatamisaruannetes.

et EURO1 vastab makse- ja arveldussüsteemide komitee I–IX aluspõhimõttele ning eraldi riskijuh- timisfunktsiooni puudumise tõttu ettevõttes vas- tab ainult üldiselt X aluspõhimõttele (juhtimine). Peale selle esitati aruandes soovitusd operaatorile süsteemi täiustamiseks, rõhutades siiski seda, et mitte ükski täiustatav aspekt ei ohustanud EURO1 tõhusat toimimist. EKP korraldas ka järelhinda- mise nende soovitude olukorra kohta, mis tehti pärast seda, kui süsteemi võrreldi talitluspidavu- se järelevaatamise nõuetega. Süsteemioperaator on kõik soovitusd ellu viinud. EKP hindas koos vabatahtlike euroala riikide keskpankadega ka ärifunktsionaalsuse muudatusi (nt kahe täiendava likviidsusakna kasutuselevõtt EURO1 toimimisaegadel). Eurosüsteem järeldas, et need muudatused ei vähenda EURO1 vastavust makse- ja arveldus- süsteemide komitee aluspõhimõtetele. Kokkuvõ- tes toimis EURO1 kogu 2011. aasta jooksul suju- valt ja vahejuhtumeid ei esinenud.

CLS-SÜSTEEM

Pidevat vääringute vahetustehingute arvel- dust pakkuv süsteem (CLS-süsteem) käi- vitati 2002. aastal ning selle operaator on CLS Bank International (edaspidi „CLS-pank“). Süsteem osutab erinevate vääringute vahetuste- hinguteks sünkroonset, s.o „makse makse vastu“ põhimõttel toimuvat arveldamise teenust mit- mes vääringus. „Makse makse vastu“ mehha- nismi kaudu kõrvaldab CLS-süsteem sisuliselt vääringute vahetustehingute arveldamisega kaas- neva peamise riski. Praegu arveldatakse CLS- süsteemis 17s maailma kõige kaubeldavamas vää- ringus, sealhulgas eurodes. Kuna CLS-pank on asutatud Ameerika Ühendriikides, lasub põhi- vastutus CLS-süsteemi järelevaatamise eest USA Föderaalreservil vastavalt järelevaatamise koos- töökokkuleppele G10 keskpankade ja nende riikide keskpankade vahel, mille vääringutes süs- teem arveldab. EKP, kes teeb tihedat koostööd euroala riikide keskpankadega, on selle järele- vaatamise koostöökokkuleppe osaline ning tal lasub põhivastutus CLS-süsteemi euroarvelduste järelevaatamises eest.

2011. aastal keskenduti CLS-süsteemi koostöö- põhisel järelevaatamisel peamiselt süsteemi uute arenduste ja algatuste jälgimisele.

SWIFT

SWIFT on finantsstabiilsuse seisukohast tähtis, sest osutab finantsringkondadele turvalisi sõnumsi- deteenuseid rohkem kui 210 riigis. SWIFT on Bel- gias asutatud piiratud vastutusega koostööühing. SWIFTi koostööpõhise järelevaatamise raames, mida teostavad G10 keskpangad, osalevad EKP ja mõned teised eurosüsteemi keskpangad mitmesu- guste ülesannete täitmisel. Järelevaatamise põhi- vastutus lasub Belgia keskpangal (Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique).

2011. aastal keskenduti jätkuvalt hajusarhitektuuri programmi rakendamisele, milleks ehitati Euroop- passe üks uus operatsioonide keskus. Lisaks jälgi- sid järelevaatajad hoolikalt 2011. aastal käivitatud SWIFTi finantssõnumite liidese projekti ümber- kujundamist. Samuti hinnati 2011. aastal SWIFTi teenuste talitlustulemusi ja käideldavust, jälgiti projekte, mis võivad mõjutada SWIFTi kriitilise tähtsusega teenuste konfidentsiaalsust, terviklik- kust ja käideldavust, ning hinnati SWIFTi käivi- tatud kulude optimeerimise programmi võima- likku mõju süsteemi sõnumiteenuste töökindlusele ja kättesaadavusele. 2011. aastal oli SWIFTNeti finantssõnumite liidese käideldavus 99,999%.

5.2 JAEMAKSESÜSTEEMID JA -VIISID

Eurosüsteemi järelevaatamiskohustused hõlma- vad ka jaemaksesüsteeme ja -viise. EKP nõukogu võttis 2003. aastal vastu jaemaksesüsteemide järelevaatamisstandardid, mis tuginevad süs- teemselt oluliste maksesüsteemide aluspõhimõ- tetele. Praegu on need standardid läbivaatamisel. Lisaks on välja kujunemas ootused jaemaksesüs- teemidevaheliste ühenduste järelevaatamisele.

EKP-l lasub põhivastutus STEP2 süsteemi järe- levaatamise eest, mis on üleeuroopaline eurodes tehtavate jaemaksete automatiseeritud kliiringu- koda, mille haldaja ja operaator on EBA Clearing. STEP2 töötleb eri liiki jaemakseid, nagu näiteks SEPA-le vastavad tehingud (SEPA krediidkor- raldused ja SEPA otsekorraldused) ja riigisisese- tele tehnilistele standarditele vastavad tehingud, mille puhul teenused on vastava riikliku pangand- usasutuse jaoks piiratud (nt Itaalias).

2011. aasta oktoobris seati konkreetselt Iirimaa pankade jaoks sisse uus arveldamisteenus („STEP2 Irish Service“). STEP2 korraldab selliste maksetehingute väärtuse arveldamist, mis toimuvad kahepoolset Iirimaa pankade vahel nende kodumaise jaemaksüsteemi kaudu, mille operaator on Irish Retail Electronic Clearing Company Ltd. Arveldamine toimub TARGET2s asjaomaste Iirimaa pankade TARGETi eelrahasutatud allkontodel. EKP hindas enne uue teenuse kasutuselevõttu selle vastavust kehtivatele järelevaatamisstandarditele ja jõudis järeldusele, et uus teenus ei mõjuta negatiivselt STEP2 süsteemi vastavust järelevaatamisstandarditele.

Eurosüsteem viis 2011. aastal lõpule euroalal tegutsevate kaardimaksesüsteemide hindamise ja tegi edusamme rahvusvaheliste kaardimaksesüsteemide hindamisel.

Lisaks kiitis EKP nõukogu 2011. aasta mais heaks jaemaksete turvalisust käsitleva Euroopa foorumi mandaadi. Foorum on eelkõige makseteenuste osutajate järelevaatajate ja järelevajate vabatahtlik koostööalgatus, mille eesmärk on jagada teadmisi ja edendada arusaamist jaemaksete turvalisusega seotud küsimustes. 2011. aastal arutati foorumil interneti kaudu tehtavate kaardimaksete ning kreedit- ja otsekorralduste turvalisusega seotud küsimusi, et teha selle kohta asjakohaseid soovitusi.

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.

BÖRSIVÄLISTE TULETISINSTRUMENTIDE TURUINFRASTRUKTUURID

2009. aastal G20 riikide poolt Pittsburghis antud mandaadi²⁹ järelmeetmete osana oli peamine seadusandlik algatus ELis 2011. aastal ettepanek börsiväliseid tuletisinstrumente, keskseid

vastaspooli ja kauplemisteabehoidlaid käsitleva määruse (nn Euroopa turu infrastruktuuri määrus) kohta, mis avaldati esimest korda 2010. aasta septembris. Kavandatud määrusega püütakse jätkata G20 antud mandaati seoses kohustusliku kliiringu ja börsiväliste tuletisinstrumentide kohta kauplemisteabehoidlate teavitamisega ning samuti luua esmakordselt ELis ühtne raamistik kesksete vastaspoolte jaoks kõikide finantstoodete kohta. EKP väljendas oma 13. jaanuari 2011. aasta arvamuses muret selle pärast, et kavandatud raamistik ei peegelda piisavalt pädevusi ning vajadust kaasata keskpankasid seoses kesksete vastaspooltega ja kauplemisteabehoidlatega; samuti on vaja muuta rangemaks reguleerijate, järelevaatajate ja keskpankade vahelise koostöö nõuded. Peale selle võttis EL järelmeetmeid G20 antud mandaadi suhtes seoses börsiväliste tuletisinstrumentide elektroonilise kauplemisega osana finantsinstrumentide turgude direktiivi põhjalikumast läbivaatamisest. 20. oktoobril 2011 esitas Euroopa Komisjon finantsinstrumentide turgude direktiivi läbivaatamiseks seadusandlikud ettepanekud, mida hindas ka EKP.

Tähtis algatus oli finantssturu infrastruktuuride rahvusvaheliste põhimõtete läbivaatamine eesmärgiga ühtlustada ja võimaluse korral karmistada olemasolevaid rahvusvahelisi standardeid süsteemse tähtsusega jaemaksüsteemidele, väärtpaperite keskodepositooriumidele, väärtpaperiarveldussüsteemidele ja kesksetele vastaspooltele. Arvestades kesksete vastaspoolte kasvavat kasutust ja süsteemset tähtsust börsiväliste tuletisinstrumentide valdkonnas ning süsteemse tähtsusega infrastruktuuride ja asutuste suurenevast sõltumist kauplemisteabehoidlate andmete täpsusest ja kättesaadavusest oma ülesannete täitmisel, sisaldavad muudetud standardid täiendavaid juhiseid börsiväliste tuletisinstrumentide,

²⁹ G20 riigid otsustasid 2009. aastal Pittsburghis toimunud tippkohtumisel järgmist: „Kõikide standardsete börsiväliste tuletisinstrumentilepingutega tuleks hiljemalt 2012. aasta lõpuks kaubelda võimaluse korral börsidel või elektroonilistel kauplemisplatvormidel ning arveldada läbi keskse vastaspoole. Börsiväliste tuletisinstrumentilepingute kohta tuleb andmed saata kauplemisteabehoidlatele. Muul viisil kui keskselt kliiritavate lepingute puhul tuleks kehtestada kõrgemad kapitalinõuded“.

kesksete vastaspoolte ja kauplemisteabehoidlate kohta. Makse- ja arveldussüsteemide komitee ja Rahvusvaheline Väärtpaberijärelevalve Organisatsioon avaldasid 2011. aasta märtsis nõuandva aruande finantsturu infrastruktuuride põhimõtete kavandi kohta, mis tuleb vormistada 2012. aasta esimese kvartali jooksul.

11. oktoobril 2011 rõhutas finantsstabiilsuse nõukogu oma teises eduaruandes börsivälise tuletisinstrumentide turu reformi elluviimise kohta vajadust kiirendada seadusandlikku ja reguleerivat tegevust ning tõhustada mitme- ja kahepoolset arutelu, et vältida kattuvusi, täita lünki ja lahendada lahkkelisid asutuste erinevate lähenemisviiside vahel. EKP, kes osales nii makse- ja arveldussüsteemide komitee ja Rahvusvahelise Väärtpaberijärelevalve Organisatsiooni kui ka finantsstabiilsuse nõukogu töös, toetas neid jõeldusi täielikult. EKP leiab ka seda, et rahvusvaheliste standardite järjepidev rakendamine eri jurisdiktsioonides on oluline selleks, et saavutada ühtne reguleeriv ja järelevalve raamistik, mida on vaja ülemaailmsete börsivälise tuletisinstrumentide turgude turvalisuse ja tõhususe tagamiseks.

TARGET2-SECURITIES

Platvormi TARGET2-Securities (T2S) eesmärk on pakkuda väärtpaberite ühtset, piirideta kogumit ning keskset neutraalset arveldusprotsessi. ECOFINi nõukogu rõhutas 2007. aastal, et väärtpaberite keskdepositooriumide suhtes kohaldatav järelevalvekord peaks jääma turvaliseks ja tõhusaks ning et T2Si mõju sellele tuleks seetõttu analüüsida.

Kõik pädevad asutused, kellel on õigustatud huvi T2Si sujuva toimimise vastu, kuuluvad rühma, mis koordineerib teabevahetust ning tegeleb T2Si teenuste järelevalve ja järelevalve ülesannetega arendusetapis. Need on T2Si teenuseid kasutavate keskdepositooriumide ja makseinfrastruktuuride järelevalveajad, oluliste infrastruktuuride eest vastutavad järelevalveajad, järelevalveasutused, kelle pädevusse kuuluvad T2Siga liituvad keskdepositooriumid ning euroalavälised keskpangad, kes lasevad käibele vääringsid, millega saab T2Sis arveldada. Seni on kõik pädevad

asutused jätkuvalt toetanud ideed luua T2S koostööpõhise järelevalve ja järelevalve raamistik. Vaatamata sellele ei saa seda lõpule viia, kuna T2Si ja keskdepositooriumide kohustusi alles määratakse kindlaks.

Kogu 2011. aasta jooksul toimus kõikide pädevate asutuste osavõtul T2Si süsteemi ülesehitusega seotud kättesaadavate dokumentide põhjalik esialgne läbivaatamine. T2Si süsteemi ülesehituse läbivaatamisel võeti aluseks EKPSi ja Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve Komitee 2009. aasta soovitusel seoses väärtpaberiarveldussüsteemidega. Arvestati ka mõnede kohandustega, mis on tingitud T2Si süsteemi ülesehituse eripäradest. EKP nõukogu ja Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve andsid T2Si programmi juhatusele ka nõu soovitusel järgimise kohta. Kuna T2Si projekti arendamine veel käib, uuendatakse T2Si ülesehituse läbivaatamise tulemusi pärast seda, kui kõik asjakohased dokumendid on viimistletud.



2011. aasta juulist hakkasid Grossmarkthalle kõrvale kerkima kaksiktornid.
Detsembri lõpuks olid tornide ehitustööd jõudnud 21. korruseni.

4. PEATÜKK

EUROOPA KÜSIMUSED

I POLIITIKAKÜSIMUSED JA INSTITUTSIOONILISED KÜSIMUSED

Finants- ja majanduskriisi jätkudes toimusid 2011. aastal tavapärasest sagedamini kohtumised nii ELi kui ka euroala tasandil. Samuti tihenesid kontaktid Euroopa institutsioonide ja foorumite vahel, kes osalesid ELi poliitiliste meetmete kujundamisel. Koostöö hõlmas eelkõige Euroopa Ülemkogu, ECOFINi nõukogu, eurorühma, Euroopa Komisjoni, Euroopa Parlamenti ja EKPd.

EKP president osales korrapäraselt nii eurorühma kohtumistel kui ka ECOFINi nõukogu istungitel, kui arutusel olid EKPSi eesmärkide ja ülesannetega seotud küsimused. Lisaks kutsuti EKP president osalema Euroopa Ülemkogu kohtumistel ning euroala riigipeade ja valitsusjuhtide tasandil peetavatel mitteametlikel kohtumistel, kui arutusel olid küsimused, mis puudutasid ELi poliitilisi meetmeid majandus- ja finantskriisi lahendamisel. Eurorühma esimees ning komisjoni majandus- ja rahaküsimuste volinik osalesid vajadust mööda EKP nõukogu istungitel.

KRIISIOHJE TÕHUSTAMINE EUROOPA TASANDIL

Kriisi lahendamiseks meetmete kavandamisel jõudis 2011. aasta 24. ja 25. märtsil kogunenud Euroopa Ülemkogu muu hulgas kokkuleppele luua alaline kriisiohjemehhanism ehk Euroopa stabiilsusmehhanism (ESM). ESM pakub tuge euroala riikidele, kui tehakse kindlaks, et see on hädavajalik finantsstabiilsuse kaitsmiseks euroalal tervikuna. Abi andmine toimub rangetel tingimustel. Pärast Euroopa Liidu toimimise lepingu (alusleping) piiratud muutmist (artikkel 136) ning tulenevalt euroala riigipeade ja valitsusjuhtide otsusest jõustada Euroopa stabiilsusmehhanism kiirendatud korras, peaks kõnealune mehhanism jõustuma 2012. aasta juulis. ESM asendab edaspidi nii Euroopa Finantsstabiilsuse Fondi kui ka Euroopa finantsstabiilsusmehhanismi, mis loodi ajutiste instrumentidena 2010. aastal.

2011. aasta märtsi kohtumisel otsustasid euroala riigipead ja valitsusjuhid suurendada Euroopa Finantsstabiilsuse Fondi tegelikku laenuandmissuutlikkust 440 miljardi euroni ning tagada Euroopa stabiilsusmehhanismi tegelik laenuandmissuutlikkus 500 miljardi euro ulatuses. Sama aasta 21. juulil lepitati kokku, et Euroopa

Finantsstabiilsuse Fondi ja tulevase Euroopa stabiilsusmehhanismi paindlikkuse suurendamiseks võimaldatakse neil tegutseda ettevaatusprogrammi alusel, rahastada finantseerimisasutuste rekaptaliseerimist liikmesriikidele antavate laenude kaudu ning sekkuda riigivõlakirjade esmasja järelturgudele. 2011. aasta 9. detsembril sõlmiti veel olulisi kokkuleppeid, sealhulgas erakorralise menetluse sisseseadmise kohta ESMi hääletamiseskirjades. Erasektori osalemise osas kinnitati, et kavatakse kindlalt kinni pidada IMFi selgelt määratletud põhimõtetest ja tavadest.

EKP president osaleb vaatljana EFSFi juhatajate nõukogu ja tulevase ESMi juhatajate nõukogu koosolekul. Lisaks teeb Euroopa Komisjon EKP ja IMFiga koostööd euroala kui terviku finantsstabiilsust ohustavate riskide tuvastamisel. Komisjon, IMF ja EKP viivad ühiselt läbi valitsussektori võla jätkusuutlikkuse põhjalikud analüüsid riikides, kes taotlevad toetust finantsstabiilsusele. Komisjon vastutab EKP ja IMFi abiga ettevaatusprogrammi kavandamise ja järelevalve eest. EKP osaleb regulaarselt komisjoni ja IMFi ühissuunistes programmiga liitunud riikidesse, et hinnata kokkulepitud tingimuste osas tehtud edusamme ning toetada programmi korralist läbivaatamist. EFSFi ja ESMi sekkumisi võlakirjade järelturul on võimalik teha EKP analüüside põhjal, milles on kindlaks tehtud erakorraline olukord finantsturgudel ja finantsstabiilsust ohustavad riskid.

ELI MAJANDUSE JUHTIMISE TÕHUSTAMINE

Majandus- ja finantskriisiga seoses võtsid Euroopa Liidu Nõukogu ja Euroopa Parlament 2011. aastal vastu õigusaktide paketi, mille eesmärk on tugevdada ELi majanduse juhtimist aluslepingu raames.¹ EKP on seisukohal, et pakett aitab teha õiges suunas mitmeid samme, mis tugevdavad eelarvejärelevalvet ning tõhustavad eelarvedistsipliini jõustamist. Eelkõige on mõningal määral täiendatud stabiilsuse ja majanduskasvu paketi, milles nähakse ette jõulisem järelevalve ning rohkem automaatseid otsustusmenetlusi,

¹ EKP andis komisjoni ettepanekutele hinnangu oma 16. veebruari 2011. aasta arvamuses CON/2011/13 Euroopa Liidu majanduse juhtimise reformi kohta.

kus kasutatakse ümberpööratud kvalifitseeritud häälteenamuse reeglit, mille kohaselt komisjoni soovitusel loetakse vastuvõetuks, kui ELi Nõukogu ei ole neid teatava aja jooksul kvalifitseeritud häälteenamusega tagasi lükanud. Paketis pannakse rohkem rõhku ka valitsussektori võla kriteeriumile ja riigi rahanduse pikaajalisele jätkusuutlikkusele. Samuti kehtestati reformi käigus kulutuste võrdlusalused ning riiklike eelarveraamistike miinimumnõuded. Ühtlasi võeti kasutusele varasemad ja astmelisemad rahalised ja muud sanktsioonid, et motiveerida liikmesriike täitma stabiilsuse ja majanduskasvu pakti nõudeid. Eespool nimetatule lisaks on kehtestatud uus makromajanduse järelevalvemenetlus, mis hõlmab nii ennetavaid kui ka korrigeerivaid meetmeid ning täidab olulise lünga järelevalveraamistikus. Uus menetlus täiendab Euroopa 2020. aasta strateegiat (vt allpool) ning on suunatud konkreetselt makromajandusliku tasakaalustamatuse ja konkurentsivõime vähenemisega seotud probleemide lahendamisele.

Lisaks leppisid euroala riigipead ja valitsusjuhid 2011. aasta 26. oktoobril kokku hakata euroala tippkohtumisi korraldama vähemalt kaks korda aastas, et anda strateegilisi suuniseid euroala majandus- ja eelarvepoliitika kohta. See aitab euroala mõõdet sisepoliitikas paremini arvesse võtta. Samuti lepitati kokku, et euroala tippkohtumise eesistuja, komisjoni president ja eurorühma esimees kohtuvad vähemalt üks kord kuus. Kohtumisele võidakse kutsuda osalema ka Euroopa Keskpanga president.²

9. detsembril 2011 leppisid euroala riigipead ja valitsusjuhid kokku majandus- ja rahaliidu tugevdatud struktuuris, mis hõlmab uut fiskaalkokkulepet majandus- ja rahaliidu stabiilsuse, koordineerimise ja juhtimise lepingu vormis. See leping, mis on kooskõlas ELi õigusega, kujutab endast olulist sammu tihedama ja pöördumatu fiskaalse ja majandusliku lõimumise ning tugevama juhtimise suunas euroalal. Leping on avatud euroalavälistele liikmesriikidele ning 2012. aasta märtsis allkirjastasid selle kõikide ELi liikmesriikide, v.a Ühendkuningriigi ja Tšehhi, riigipead või valitsusjuhid. Leping jõustub, kui selle on ratifitseerinud vähemalt 12 euroala riiki.

Vaatamata majanduse juhtimise tõhustamisel tehtud edusammudele leiab EKP, et reformid pidanuksid ulatuma veelgi kaugemale. Nimelt on praeguseks õnnestunud üksnes osaliselt suurendada automaatsust otsuste tegemisel, mida aitab saavutada ümberpööratud kvalifitseeritud häälteenamuse reegli kasutamine nii sageli kui võimalik ja mis on majanduse juhtimises vajalike suurte edusammude seisukohalt väga tähtis. Lisaks on uue makromajandusliku järelevalveraamistikuga seoses väga oluline, et uue mehhanismi ulatuslik reguleerimisala ei vähendaks selle tõhusust (sh kasutatavate näitajate seisukohalt), et tasakaalustamatuse ja haavatavusega saaks tegeleda võimalikult varakult.

EUROOPA POOLAASTA JA EUROOPA 2020. AASTA STRATEEGIA

Lähtudes Euroopa 2020. aasta strateegiast uute töökohtade loomiseks ning aruka, jätkusuutliku ja kaasava majanduskasvu saavutamiseks, teostatakse ELi järelevalvet liikmesriikide majanduspoliitika üle aastaste tsüklitena, mis koosnevad Euroopa poolaastast ja liikmesriikide poolaastast. Majandus- ja eelarvejärelvalvet, mis jäävad õiguslikult eraldi, hakatakse uue menetluse raames teostama ühel ajal, et tõhustada liikmesriikidele antavate poliitikanõuannete üldist järjepidevust. Esimene Euroopa poolaasta algas 2011. aasta jaanuaris Euroopa Komisjoni iga-aastase majanduskasvu analüüsi avaldamisega. Analüüsis sõnastati nii liikmesriikide kui ka ELi ja euroala peamised poliitilised väljakutsed. 2011. aasta 24. ja 25. märtsil kogunenud Euroopa Ülemkogu andis liikmesriikidele strateegilised suunised, mida tuleks arvesse võtta stabiilsus- ja lähenemisprogrammide ning riiklike reformikavade koostamisel. Pärast reformikavade läbivaatamist andis ECOFINi nõukogu 2011. aasta juunis igale liikmesriigile poliitikasoovitused, enne kui liikmesriigid hakkasid aasta teisel poolel vastu võtma eelarvet ja muid meetmeid. 2011. aasta novembris avaldatud iga-aastases majanduskasvu analüüsis andis komisjon hinnangu sellele, kuidas on ELi tasandil järgitud poliitikasoovitusi, ning seadis uued sihid 2012. aastaks.

² Järelevalveasutuste juhid ja EFSFi/ESMi tegevjuhi võib kutsuda kohtumisele juhtumipõhiselt.

Uute sihtidena soovitakse eelkõige saavutada majanduskasvu soosiv eelarvete konsolideerimine, taastada tavapärane laenuandmine majandusele, edendada kasvu ja konkurentsivõimet, tegeleda tööpuuduse ja kriisi sotsiaalsete tagajärgedega ning ajakohastada avalikku haldust.

Ehkki praegu on veel liiga vara anda terviklikku hinnangut Euroopa poolaasta tulemuslikkusele liikmesriikide eelarve- ja struktuuripoliitika tõhustamisel, leiab EKP, et raamistik võib aidata toetada ühtsema ja järjekindlama lähemisviisi rakendamist majanduspoliitikas ja järelevalves. Üldjoontes on jätkuvalt oluline säilitada liikmesriikide vastastikune surve ning tagada, et liikmesriikidele antud poliitikasoovitused ei kao- taks järelevalveprotsessi käigus oma teravust.

Täiendava sammuna euroala majanduse juhtimise tõhustamisel tutvustas komisjon 2011. aasta novembris kahe määruse eelnõud, mille eesmärk on karmistada järelevalvet eelarve üle euroala riikides, kellel on finantsstabiilsuse säilitamisel tõsisemid raskusi või keda need ohustavad, ning jälgida ja hinnata riikide eelarvekavasid, et aidata vältida ja õigel ajal korrigeerida ülemäärast eelarve puudujääki. Need ettepanekud on praegu kaalumisel ELi Nõukogus ja Euroopa Parlamendis.

LAIENDATUD EUROALA PAKT

2011. aasta 11. märtsi kohtumisel võtsid euroala riigipead ja valitsusjuhid vastu laiendatud euroala pakti, mille eesmärk on tugevdada majandus- ja rahaliidu majandussammast ning saavutada poliitika kooskõlastamisel uus kvaliteet, seda eriti liikmesriikide pädevusse kuuluvates valdkondades, millel on otsustav tähtsus konkurentsivõime parandamisel ja kahjuliku tasakaalustamatuse vältimisel. Tehtavaid edusamme hinnatakse Euroopa poolaasta kontekstis. Paktiga võivad ühineda ka euroalavälised liikmesriigid ning selle on juba allkirjastanud Bulgaaria, Taani, Läti, Leedu, Poola ja Rumeenia. Seega nimetatakse seda laiendatud euroala paktiks. EKP väljendas heameelt osalevate liikmesriikide selge kohustuse üle võtta eriti ambitsioonikaid meetmeid konkurentsi, tööhõive ning riigi rahanduse pikaajalise jätkusuutlikkuse valdkonnas, minnes kokkulepitud plaanidest veelgi kaugemale.

STABIILSUSE JA MAJANDUSKASVU PAKT

2011. aastal kohaldati ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlust kõigi liikmesriikide suhtes, välja arvatud Eesti, Luksemburg, Soome ja Rootsi. Soome suhtes algatatud menetlus tühistati ECOFINi nõukogu 2011. aasta 12. juuli otsusega pärast seda, kui Eurostati andmetest selgus, et Soome riigieelarve puudujääk jäi 2010. aastal alla 3% SKPst. Bulgaaria, Ungari ja Malta jaoks kehtis nõue, et valitsussektori eelarvepuudujääki tuleb alandada kontrollväärtusest (3% SKPst) madalamale tasemele 2011. aasta lõpuks. Belgia, Itaalia, Küprose, Läti, Leedu, Poola ja Rumeenia tähtjaks on 2012. aasta ning ülejäänud riikide (kelle suhtes kohaldatakse ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlust, sh riigid, kelle suhtes rakendatakse ELi ja IMFi ühisprogrammi) varaseimaks tähtjaks on 2013. aasta.

EKP hindab euroala riikide konsolideerimispüüdlusi, millel on otsustav tähtsus tugeva eelarvepositsiooni taastamisel. Siiski jäid 2011. aastal tehtud struktuurilised kohandused nõutust vähesemaks mitme euroala riigi puhul, kelle suhtes on algatatud ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlus. Pidades silmas riske, mis on seotud ülemäärase eelarvepuudujäägi õigeaegse ja jätkusuutliku korrigeerimisega, toetab EKP kavatsust tõhustada ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlust ning rakendada kohe stabiilsuse ja majanduskasvu pakti karmistatud menetlusi, mis jõustusid 2012. aasta jaanuaris.

2 EUROOPA LIIDU KANDIDAATRIIKIDE ARENG JA SUHTED NENDEGA

2011. aastal tehti veelgi edusamme ELi laienemiskavades, eelkõige seoses Horvaatiaga. 2011. aasta juunis lõpetasid ELi liikmesriigid Horvaatiaga ühinemisläbirääkimised. Ühinemisleping allkirjastati 9. detsembril 2011 Brüsselis ning Horvaatiast peaks saama Euroopa Liidu liikmesriik 1. juulil 2013. Selle tulemusel on Horvaatia keskpanga esindajad kutsutud vaatlejana osalema EKP üldnõukogu istungitel ja EKPSi komiteede koosolekutel. Ülejäänud kandidaatriikide hulgast, kellelt EL on vastu võtnud ühinemistaotluse, jätkusid läbirääkimised Türgiga (avati 2005. aasta oktoobris) ja Islandiga (avati 2010. aasta juulis). 2011. aasta detsembris otsustas Euroopa Ülemkogu alustada 2010. aasta detsembris kandidaatriigi staatuse saanud Montenegro ühinemisprotsessi. Ühinemisläbirääkimised on kavas avada 2012. aasta juunis. 2012. aasta märtsis otsustas Euroopa Ülemkogu anda kandidaatriigi staatuse ka Serbiale. Euroopa Komisjon kordas oma soovitusi avada ühinemisläbirääkimised endise Jugoslaavia Makedoonia Vabariigiga, kes on olnud kandidaatriik alates 2005. aastast. Läbirääkimiste avamise kuupäeva ei ole seni veel kindlaks määratud.

EKP jätkas 2011. aastal poliitilist dialoogi ELi kandidaatriikide keskpankadega kahepoolsete kohtumiste kaudu, järgides ELi kehtestatud laienemisprotsessi üldist institutsioonilist raamistikku. EKP jätkas iga-aastast kõrgetasemelist poliitilist dialoogi Türgi keskpanga ja Horvaatia keskpangaga. EKP tugevdas suhteid Islandi keskpangaga ning 2011. aasta septembris võõrustati Maini-äärses Frankfurdis Islandi keskpanga delegatsiooni eesotsas president Már Guðmundssoniga. Lisaks on hoitud kandidaatriikide ja ka teiste riikide keskpankadega lähedasi suhteid tehniliste koostööprogrammide kaudu (vt 5. peatüki punkt 2).



Kaksiktornid kerkivad nädalaga ühe korruse võrra, kuid üks tornidest on kavandatud kõrgemaks kui teine. Põhjatornis on 45 ja lõunatornis 43 korrust. Ilma antennita kujuneb pilvelõhkuja kõrguseks ligikaudu 185 meetrit.

Kaksiktorni ülaosa on mõõdunud suvest saati kaetud kollase ehitusvõrguga, mis võimaldab jätkata ehitus- ja betoneerimistöid ka halbade ilmaolude ja tugeva tuule korral, seadmata ohtu kümnete meetrite kõrgusel töötavate ehitajate turvalisust.

5. PEATÜKK

RAHVUSVAHELISED KÜSIMUSED

I PEAMISED MUUTUSED RAHVUSVAHELISES RAHA- JA FINANTSSÜSTEEMIS

MAAILMAMAJANDUSE MAKROMAJANDUSPOLIITIKA SEIRE

Arvestades majandusliku ja finantslõimumise kõrget taset, on maailma majanduskeskkonna arengu jälgimine ja analüüs euroala majanduspoliitika teostamise seisukohalt äärmiselt olulised. EKP-l on tähtis roll ka makromajanduspoliitika rahvusvahelises mitmepoolses seires, mida keskpankade tasandil kooskõlastab peamiselt Rahvusvaheliste Arvelduste Pank (BIS). Samuti osaleb EKP teiste rahvusvaheliste organisatsioonide, näiteks IMFi ja OECD asjakohastel kohtumistel ning foorumitel, näiteks G20 ja G7 riikide rahandusministrite ja keskpankade presidentide kohtumistel.

2011. aastal iseloomustas rahvusvahelist majanduskeskkonda majanduse taastumise pidurdumine: IMFi andmetel aeglustus kasv arenenud riikides 1,6%ni (2010. aastal 3,2%) ning arenevatel turgudel ja arenguriikides 6,2%ni (2010. aastal 7,3%). Välismajanduse tasakaalustamatus, mis 2009. aastal üleilmse finantskriisi kontekstis vähenes, ei kahanenud 2011. aastal enam ja püsis kõrgena. Eelarve ülejäägiga ja eelarve puudujäägiga riigid on üldjoontes jäänud samaks. Nagu ka paaril möödunud aastal, oli euroala jooksevkonto 2011. aastal üldiselt tasakaalus. EKP juhtis 2011. aastal mitmel korral tähelepanu riskidele ja moonutustele, mis kaasneksid, kui maailmamajanduse tasakaalustamatus jääks mittejätkusuutlikuks, ning väljendas toetust kavatsusele viia üleilmne nõudlus uuesti tasakaalu. Maailmamajanduse tasakaalustamatust märkimisväärselt vähendavate struktuuritegurite poole pealt peaksid maksebilansi puudujäägiga riigid suurendama sisemaiseid sääste, vähendama eelarvepuudujääki ja lõpule viima struktuurireformide programmi. Ka väliskaubanduse ülejäägiga riigid saavad olukorda oluliselt parandada, kui suurendavad sisetarbimist, arendavad ulatuslikumaid sotsiaalset turvalisust tagavaid mehhanisme, reformivad finantsturge ning suurendavad vahetuskursi paindlikkust.

Sellega seoses võttis EKP osa G20 riikide rahandusministrite ja keskpankade presidentide aruteludest, mille käigus jõuti 2011. aasta aprillis kokkuleppele soovituslikes suunistes, mida

käsitletakse dokumendis „Indicative guidelines for assessing persistently large imbalances”. Samuti osales EKP rahandusministrite ja keskpankade presidentide tasandil G20 riikide tegevuskava koostamises. G20 riikide juhid võtsid tegevuskava vastu 2011. aasta novembris. Tegevuskava eesmärk on ühelt poolt keskenduda lühiajalisele haavatavusele ja vähendada finantsturgude ebastabiilsust ning teiselt poolt määratleda G20 riikide poliitilised kohustused, mis aitavad panna aluse jätkusuutlikule ja tasakaalustatud kasvule keskpika aja jooksul.

Ka euroala enda poliitikat jälgivad rahvusvahelisel tasandil IMF ja OECD. IMF esitas 2011. aastal lisaks euroala üksikute riikide ülevaadetele oma järjekordsed euroala raha-, finants- ja majanduspoliitika ülevaated. Koostati kaks aruannet euroala poliitikate, sealhulgas ELi finantsstabiilsuse raamistiku kohta.¹ IMFi uue järelevalvemeetme raames osalesid euroala riigid (koos Ameerika Ühendriikide, Ühendkuningriigi, Hiina ja Jaapaniga) aruteludes, mis käitlesid poliitikate piiriüleiseid mõjusid.²

RAHVUSVAHELISE INSTITUTSIOONILISE ÜLESEHITUSE REFORMID

Rahvusvahelise rahasüsteemi ülesehitus ja toimimine on rahvusvahelise üldsuse jaoks jätkuvalt oluline teema. Süsteemselt tähtsa majandusega arenenud ja arenevaid riike käsitlev G20 riikide foorum, milles osaleb ka EL, jätkas 2011. aastal rahvusvahelise koostöö edendamist eesmärgiga keskenduda üleilmsete majanduslike ja finantsprobleemide lahendamisele ning edendada tugevamat, jätkusuutlikumat ja tasakaalustatumat majanduskasvu.

2011. aasta novembris Cannes'is toimunud kuendal tippkohtumisel jätkasid G20 riikide juhid nende kohustuste käsitlemist, mis võeti eelmisel

1 „Euro Area Policies: 2011 Article IV Consultation – Staff Report”, IMFi riigiaruanne nr 11/184, juuli 2011, ning „Euro Area Policies: 2011 Article IV Consultation – Lessons from the European Financial Stability Framework Exercise”, IMFi riigiaruanne nr 11/186, juuli 2011.

2 „Euro Area Policies: Spillover Report for the 2011 Article IV Consultation and Selected Issues”, IMFi riigiaruanne nr 11/185, juuli 2011.

kohtumisel 2009. aasta septembris Pittsburghis. Pittsburghis võttis G20 vastu ka tugeva, jätkusuutliku ja tasakaalustatud majanduskasvu raamistiku. Raamistiku eesmärk on toetada üleminekut kriisiga toimetulekult maailmamajanduse tugevale, jätkusuutlikule ja tasakaalustatud kasvule. Raamistikus on ette nähtud, et hakatakse vastastikku hindama, kuidas sobivad omavahel kokku riiklikud ja piirkondlikud poliitikad ning G20 liikmesriikide poliitikaraamistikud ning kas need on kooskõlas raamistiku eesmärgiga. Ühtlasi leppisid G20 liidrid kokku järeldustes, mis reguleerivad kapitalivoogude juhtimist, ning tegevuskavas kohalike võlakirjaturgude edendamiseks. G20 riikide juhid, tunnustades regionaalsete rahastamiskokkulepete kasvavat tähtsust, leppisid kokku ka ühtsetes koostööpõhimõtetes, mis reguleerivad IMFi ja kõnealuste kokkulepete toimimist. Nende meetmete eesmärk oli aidata saavutada stabiilsemat ja vastupidavamat rahvusvahelist rahasüsteemi. Asjakohaste arutelude keskmes olid ka IMFi järelevalvetevõime, IMFi laenuinstrumendid, IMFi ressursid ja arvestusühikud (SDRid)³ ning tegevus üleilmse likviidsuse arengu hindamisel ja reservide akumulierumist soodustavate tegurite analüüsimisel.

2009. aasta aprillis Londonis toimunud tippkohtumisel võtsid G20 riikide juhid kohustuse suurendada rahvusvahelistele finantseerimisasutustele kättesaadavaid vahendeid; selle kohustuse jätkuna jõustus 2011. aasta märtsis reformitud ja laiendatud uus laenuvõtmiskorraldus⁴. Uues korralduses osalevate riikide arv tõusis 26-lt 40ni ning IMFi suunatud krediidiliinide kogusummat suurendati 34 miljardilt arvestusühikult 370 miljardi arvestusühikuni. Aja jooksul viiakse uue laenuvõtmiskorralduse alla enamik kahepoolseid lepinguid laenu võtmiseks ja võlakirjade ostmiseks, mille IMF ja selle liikmesriigid on allkirjastanud alates 2009. aastast ja mille väärtus on ligikaudu 180 miljardit arvestusühikut. 2011. aasta novembris nõustus IMF veelgi täiendama oma laenuinstrumente, et täita selliste riikide likviidsusvajadusi, kellel on tugev majandusalus, kuid kelleni on kandunud negatiivsed mõjud. Sellega seoses otsustati suurendada 2010. aasta augustis loodud ennetava krediidiliini paindlikkust, võimaldades seda kasutada liikmetel, kellel on *tegelikud*

maksebilansivajadused, ning sõlmida lisaks ühe- ja kaheaastastele kokkulepetele ka kuuekuulisi kokkuleppeid. Kõnealuseid muudatusi arvestades otsustati nimetada ennetav krediidiliin ümber ennetavaks likviidsusliiniks.⁵

G20 riigipead ja IMFi direktorite nõukogu vahetasid 2011. aastal mõtteid ka valuutakorvi üle, mille alusel määratakse SDRi väärtus. Kinnitati, et valuutakorv peaks jätkuvalt kajastama väärtingute suhtelist rolli üleilmses kaubandus- ja finantssüsteemis, ning et SDRi väärtuse määramise juhtpõhimõtted, sealhulgas peamiste väärtingute stabiilsuse kriteerium, kehtivad jätkuvalt. Samas tuleb veel täpsustada kriteeriume, mille alusel väärtinguid valuutakorvi valitakse. Praeguses SDRi valuutakorvis, mis koosneb neljast väärtingust, oli euro osakaal 2011. aasta 1. jaanuari seisuga 37,4% (42,3 eurosent).

IMFi üks põhitegevusi ehk järelevalve läbis 2011. aastal korralise läbivaatamise, mida teostatakse iga kolme aasta järel. Läbivaatamisel võeti arvesse üleilmsest finantskriisist saadud kogemusi ning koostati kokkuvõte 2008. aastast saati tehtud edusammudest (sh eespool nimetatud uued aruanded piiriüleste mõjude kohta). Lepiti kokku, et järelevalveraamistik peaks olema suuremal määral lõimunud, õiglane ja tõhus, et suuta paremini tuvastada ja käsitleda majandusliku ja finantsstabiilsusega seotud riske (k.a piiriüleste mõjudega seotud riskid).

3 SDRid on IMFi ja mõnede teiste rahvusvaheliste institutsioonide kasutatavad arvestusühikud, mis võivad endast kujutada ka nõuet IMFi liikmesriikide vabalt kasutatavate väärtingute suhtes.

4 IMFi ning selle mitme liikmesriigi ja mitme institutsiooni vaheline uus laenuvõtmiskorraldus teeb IMFi kättesaadavaks täiendavad vahendid.

5 Ennetava krediidiliini muid kõlblikkuskriteeriume kohaldatakse jätkuvalt.

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 arenevate riikidega ning ELi naaberriikidega. Peale selle oli eurosüsteemi tehniline koostöö endiselt oluline ELi-väliste riikide keskpankade haldussuutlikkuse tugevdamisel, eelkõige ELi naaberpiirkondades, ning Euroopa ja rahvusvaheliste standarditele vastavuse edendamisel.

POLIITIKADIALOOGI EDENDAMINE

EKP jätkas suhete tihendamist paljude riikide keskpankade ja rahandusametustega. Näiteks osales EKP Euroopa Liidu makromajandust käsitlevas dialoogis Brasiilia, Venemaa, India ja Hiinaga.

EKP ja Hiina keskpanga vaheliste kahepoolsete suhete raames arutas EKP ja Hiina keskpanga töörühm paljusid teemasid, näiteks üleilmse majanduskasvu tasakaalustamine, probleemid rahapoliitikas, varade hinnamullid ja nendega seonduvad riskid, finantssektori reform ja liberaliseerimine ning vääringute rahvusvaheline roll.

3.–4. veebruaril 2011 toimus Frankfurdis eurosüsteemi ja Venemaa keskpanga kuues kõrgetasemeline seminar. Seminari aruteludes keskenduti Venemaa majandusele, raha ja krediidi rollile rahapoliitika teostamisel ning ELi ja Venemaa uuele järelevalvestruktuurile.

27. ja 28. juunil 2011 korraldasid EKP, Madalmaade keskpank ja Korea keskpank (Ida-Aasia ja Vaikse ookeani piirkonna riikide keskpankade tegevjuhtide istungi eesistuja 2011. aastal) Amsterdamis kuuenda kõrgetasemeline seminari Ida-Aasia ja Vaikse ookeani piirkonna riikide ning euroala keskpankadele. Seminari eesmärk oli vahetada arvamusi vastastikust huvi pakkuvates tähtsates poliitilistes küsimustes ning tihendada suhteid kahe piirkonna rahandusametuste vahel.

5.–6. juulil 2011 korraldas EKP areneva Euroopa teemalise majanduskonverentsi. Frankfurdis peetud konverentsi keskseteks teemadeks olid kriisiga seoses võetud poliitiliste meetmete

tulemuslikkus, jätkusuutlik majanduskasv ja lähenemine ning finantsstabiilsusega seotud probleemid Kesk-, Ida- ja Kagu-Euroopas.

Eurosüsteemi kolmas kõrgetasemeline seminar Pärsia lahe koostöökoostöö 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.

TEHNILINE KOOSTÖÖ

Alates 2003. aastast on EKP koos riikide keskpankadega viinud ELi naaberriikide huvides ellu mitu ELi rahastatud tehnilise koostöö programmi. Aktiivseim tegevus toimus 2011. aasta alguses, mil EKP koordineeris korrara rekordiliselt suurt arvu koostööprogramme.

EKP ja 21 keskpanka⁶ hakkasid 1. veebruaril 2011 toetama Serbia keskpanka ELi rahastatava kaheaastase programmi abil. Selle eesmärk on lähendada Serbia keskpanka ELi standarditele 11 valdkonnas, mis hõlmavad finantssektori järelevalvet, õigusaktide ühtlustamist, raha- ja vahetuskursiooperatsioone, majandusanalüüsi ja -uuringuid, statistikat, maksesüsteeme ja finantsstabiilsust.

31. märtsil 2011 lõppes ELi rahastatud kolmeaastane tehnilise koostöö programm Venemaa keskpankaga. Koostöös kaheksa euroala keskpanga⁷ ja Soome finantsjärelevalvega pakkus EKP Venemaa keskpankale abi pangandusjärelevalve ja siseauditi valdkonnas. Programmi eesmärk oli toetada Basel II raamistiku järkjärgulist rakendamist Venemaal ning pakkuda koolitusi ja teavet eurosüsteemi siseaudialaste tavade kohta.

6 Belgia, Bulgaaria, Tšehhi Vabariigi, Saksamaa, Eesti, Iirimaa, Kreeka, Hispaania, Prantsusmaa, Küprose, Luksemburgi, Ungari, Madalmaade, Austria, Poola, Portugali, Rumeenia, Sloveenia, Slovakkia, Soome ja Ühendkuningriigi keskpank.

7 Saksamaa, Kreeka, Hispaania, Prantsusmaa, Itaalia, Madalmaade, Austria ja Soome keskpank.

30. septembril 2011 lõppes 18-kuuline tehnilise koostöö programm EKP, seitsme partnerkeskpanga⁸ ning Bosnia ja Hertsegoviina keskpanga vahel. ELi rahastatud programm toetas Bosnia ja Hertsegoviina keskpanga ELi keskpanganduse standardite rakendamisel statistika, majandusanalüüsi ja -uuringute, finantsstabiilsuse, õigusaktide ühtlustamise, infotehnoloogia ja ELiga lõimumise valdkonnas.

16. jaanuaril 2012 lõppes ELi rahastatud kaheaastane makro- ja mikrotasandi järelevalve programm Lääne-Balkani riikide ja Türgiga. Programmi rakendas EKP koostöös 14 partnerkeskpanga⁹ ning rahvusvaheliste ja Euroopa institutsioonidega¹⁰. Programmi raames korraldas eurosüsteem makro- ja mikrotasandi järelevalve alase intensiivse piirkondliku koolituse ning toetas konkreetsete riiklike meetmete rakendamist asjaomastes institutsioonides.¹¹ Lisaks sellele viidi läbi päritolu- ja asukohariigi koostööga seotud piirkondlikke tehnilisi simulatsioone.

Koostöö Egiptuse keskpangaga jätkus kogu 2011. aasta jooksul ELi rahastatud programmina, mille eesmärk on tugevdada pangajärelevalvet Egiptuses, et saavutada vastavus Basel II raamistiku põhikomponentidele. Programmis osalevad EKP ja seitsme keskpanga eksperdid.¹² Programm peaks lõpule jõudma 31. märtsil 2012.

8 Saksamaa, Kreeka, Hispaania, Itaalia, Madalmaade, Austria ja Sloveenia keskpank.

9 Belgia, Kreeka, Hispaania, Prantsusmaa, Itaalia, Küprose, Luksemburgi, Malta, Madalmaade, Austria, Portugali, Sloveenia, Slovakkia ja Soome keskpank.

10 Baseli pangajärelevalve komitee, Euroopa Pangandusjärelevalve Komitee (Euroopa Pangandusjärelevalve eelkäija), finantsstabiilsuse instituut, IMF ja Maailmapank.

11 Horvaatia, endise Jugoslaavia Makedoonia Vabariigi, Montenegro, Türgi, Albaania, Bosnia ja Hertsegoviina, Serbia ja Kosovo (vastavalt ÜRO Julgeolekunõukogu resolutsioonile nr 1244) keskpangad ja järelevalveasutused.

12 Bulgaaria, Tšehhi Vabariigi, Saksamaa, Kreeka, Prantsusmaa, Itaalia ja Rumeenia keskpank.



Sissepääsuhoone ühendab Grossmarkthallet ja büroohoone kaksikorni funktsionaalselt ja visuaalselt. See kattub osaliselt Grossmarkthallega ja moodustab hoone põhjaküljel selgelt eristatava sissepääsu Sonnemannstrasselt. Sinna on kavandatud ka pressikonverentsiruumid.

Grossmarkthallest juba kõrgemaks kerkinud pääslahoone betoonstüdamik märgib nüüd sissepääsuhoone asukohta kaksikornide ja Sonnemannstrasse sissepääsu vahel.

6. PEATÜKK

AVALIKUD SUHTED JA ARUANDEKOHUSTUS

I ARUANDEKOHUSTUS JA AVALIKE SUHETE POLIITIKA

Keskpannga 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 aluspõhimõtte, 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, näiteks kvartaliaruannete, igapäevaste finantsaruannete ja aastaaruande avaldamine. EKP läheb oma korralises aruandluses põhikirjast tulenevatest kohustustest palju kaugemale, näiteks avaldab EKP nõutud kvartaliaruande asemel kuubulletääni. EKP pühendumisest aruandekohustuse ja läbipaistvuse põhimõttele annavad tunnistust ka EKP nõukogu liikmete arvukad kõned, milles käsitletakse väga erinevaid ja EKP ülesannete seisukohast olulisi teemasid.

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 usaldusväärsust. Samuti toetavad need EKP aruandekohustuse täitmist.

EKP rahapoliitiliste hinnangute ja otsuste korrapärane ja põhjalik tutvustamine reaalses maailmas, mida 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 annab üksikasjaliku selgituse nõukogu otsusele.

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 veebilehtedel.

EKP õigusaktid, EKP nõukogu rahapoliitilised otsused, nõukogu muud otsused (lisaks intressimäärasid puudutavatele otsustele) ja eurosüsteemi konsolideeritud finantsaruanded avaldatakse kõigis ELi ametlikes keeltes.¹ Ka EKP aastaaruanne avaldatakse terves mahus kõikides ELi ametlikes keeltes.² Lähenemisaruanne ja EKP kuubulletääni kvartaliväljaanded avaldatakse kas tervikuna või kokkuvõttena kõikis ELi ametlikes keeltes.³ Peale põhikirjajärgsete väljaannete avaldab EKP oma aruandekohustuse täitmiseks ja läbipaistvuse tagamiseks mõnedes või kõikides ametlikes keeltes ka 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.

- 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.

2 ARUANDEKOHUSTUS EUROOPA PARLAMENDI EES

Institutsioonilisel tasandil kuulub tähtsaim roll EKP aruandekohustuse täitmise tagamisel Euroopa Parlamendile kui organile, kellel on ELi kodanike otsemandaat. EKP on asutamisest alates pidanud Euroopa Parlamendiga tihedat ja tõhusat dialoogi.

EKP president jätkas 2011. aastal EKP rahapoliitika ja muude ülesannete täitmise tutvustamist kord kvartalis toimuvatel kuulamistel parlamendi majandus- ja rahanduskomisjonis. Lisaks kohtus ta 2011. aasta veebruaris Euroopa Parlamendi esimeeste konverentsiga. Ta osales augustis ka majandus- ja rahanduskomisjoni erakorralisel kuulamisel, et vahetada Euroopa Parlamendi liikmetega mõtteid finants- ja majanduskriisi teemal. Detsembris tutvustas ta Euroopa Parlamendi täiskogu istungil EKP 2010. aasta aruannet.

Ka teised EKP juhatuse liikmed esinesid mitmel korral Euroopa Parlamendi ees. Asepresident tutvustas EKP 2010. aasta aruannet majandus- ja rahanduskomisjonile. 2011. aasta jaanuaris esines majandus- ja rahanduskomisjoni ees Gertrude Tumpel-Gugerell, kes teavitas selle liikmeid maksetega seotud küsimustest. Gertrude Tumpel-Gugerell osales 2011. aasta aprillis ka majandus- ja rahanduskomisjoni korraldatud avalikul kuulamisel, kus käsitleti ühtset euromaksete piirkonda. Jürgen Stark osales 2011. aasta oktoobris majandus- ja rahanduskomisjoni korraldatud avalikul kuulamisel, kus käsitleti majanduse juhtimise küsimusi. Tavakohaselt külastas majandus- ja rahanduskomisjoni delegatsioon 2011. aasta detsembris ka EKPd, et vahetada mõtteid juhatuse liikmetega.

2011. aastal käsitleti Euroopa Parlamendi liikmete ja EKP esindajate vahelise mitmekesise suhtluse käigus laias valikus teemasid. Euroopa Parlament väljendas toetust EKP-le ja tema poliitikale mitmes küsimuses. Ta tõstis esile EKP edusamme oma kohustuse täitmisel keerulistes oludes ning tunnustas panga otsustavat poliitikat kriisi ajal, samuti EKP pidevat ja tõhusat panust majanduse juhtimise tugevdamisse. Makromajandusliku arengu ja EKP rahapoliitika kõrval arutati peamiselt finantskriisi põhjuseid,

mõju ja lahendamist. Lisaks toimus väga tulemuslik dialoog majanduse juhtimisega seotud küsimustes ning käsitleti ka finantsregulatsiooni ja järelevalve teemat.

FINANTS- JA MAJANDUSKRIISI LAHENDAMINE

2011. aastal oli EKP ja Euroopa Parlamendi aruteludes väga olulisel kohal kestva finants- ja majanduskriisi lahendamine (vt 4. peatüki punkt 2). Euroopa Parlament avaldas korduvalt heameelt selle üle, et EKP on hoidnud kindlat kurssi kogu kriisi vältel. Parlament märkis, et EKP on ebasoodsatest makromajanduslikest tingimustest hoolimata suutnud säilitada hinnastabiilsuse, ning tunnistas mittestandardsete rahapoliitiliste meetmete vajadust. Euroopa Parlament rõhutas ka usaldusväärse riigi rahanduse tähtsust jätkusuutlikul kriisist väljumisel. Ta avaldas heameelt alalise kriisiohjemehhanismi ehk Euroopa stabiilsusmehhanismi loomise üle ning tõstis esile vajadust viia see ELi raamistikuga rohkem kooskõlla.

Euroopa Parlamendi ees esinedes tuletas EKP president meelde kriisi tõsidust ja rõhutas, et EKP tehtud otsused on olnud kriisi süvenemise ärahoidmiseks hädavajalikud. President kinnitas taas ka seda, et EKP teeb jätkuvalt kõik vajaliku, et säilitada hinnastabiilsus euroalal ning seega täita oma põhifunktsiooni. Ta sõnas, et hindab konstruktiivset dialoogi finants-, majandus- ja sotsiaalkriisi erikomisjoniga, ning rõhutas EKP kohustust jagada oma ekspertteadmisi parlamendi aruteludel, et võimaldada edusamme küsimustes, mis on majandus- ja rahaliidu sujuvaks toimimiseks väga olulised.

EUROOPA LIIDU JA EUROALA MAJANDUSE JUHTIMISE REFORM

Majanduse juhtimise raamistiku reform ELis ja euroalal oli samuti üks peamisi EKP ja Euroopa Parlamendi vaheliste arutelude teemasid. Euroopa Parlamendis arutati aasta jooksul selles valdkonnas kuut seadusandlikku ettepanekut, mille Euroopa Komisjon esitas 2010. aasta septembris. Lisaks on Euroopa Parlament kaasotsustaja kahe seadusandliku ettepaneku puhul, mis käsitlevad eelarvejärelevalve

edasist tugevdamist euroalal.⁴ Komisjon esitas need ettepanekud 2011. aasta novembris. Samuti osales Euroopa Parlament vaatejana fiskaalstabiilsusliidu töörühmas, mis arutas majandus- ja rahaliidu stabiilsuse, koordineerimise ja juhtimise lepingut (täiendavat teavet nende teemade kohta saab 4. peatüki esimesest osast).

Euroopa Parlamendi ees esinedes osales EKP president uute õigusaktide põhjalikul arutelul ning julgustas parlamendiliikmeid seadma kõrgemaid eesmärke. Ta rõhutas ka seda, kui oluline on automaatsem otsuste tegemine stabiilsuse ja kasvu pakti alusel. EKP oli juba 2010. aastal, st enne sellele seisukohale asumist, kutsunud üles astuma suure sammu majanduse juhtimise institutsiooniliste alustalade tugevdamise suunas majandus- ja rahaliidus. EKP president avaldas heameelt ka panuse üle, mille Euroopa Parlament andis seadusandliku menetluse käigus stabiilsuse ja kasvu pakti tugevdamisse – nii stabiilsuse ja kasvu pakti kui ka äsja loodud makromajandusliku tasakaalustamatuse raamistikku tõhustati ümberpööratud kvalifitseeritud häälteenamuse reegli kehtestamise abil. Lisaks hakkas Euroopa Parlament kohaldama trahve vale statistika esitamise eest. Euroopa Parlament pööras eritähelpanu uue juhtimisraamistiku demokraatliku legitiimsuse aspektidele, kehtestades riikide ja ELi poliitikakujundajate ning Euroopa Parlamendi vahelise majandusdialoogi põhimõtte.

EUROOPA LIIDU FINANTSSEKTORI REFORM

Euroopa Parlament ja EKP jätkasid oma intensiivset dialoogi finantsjärelevalve ja regulatsiooniga seotud küsimustes (vt 3. peatüki punkt 3). Majandus- ja rahanduskomisjoni aruteludes olid peamised teemad Euroopa turu infrastruktuuri määrus ning lühikeseks müüki ja krediidiriski vahetustehingute teatavaid aspekte käsitlev määrus. Alustati ka kapitalinõuete direktiivi kolmanda läbivaatamise ja reitinguagentuure käsitlevate õigusaktide läbivaatamise teemalist seadusandlikku arutelu. Mitmel juhul arutati finantstehingute maksu võimalikke plusse ja miinuseid.

EKP president avaldas Euroopa Parlamendi ees esinedes heameelt selle üle, et parlamendil on

olnud oluline roll ulatusliku ja Euroopa eesmärke tõeliselt järgiva finantsjärelevalve reformi edendamisel. Ta rõhutas ka poliitilise tahte säilimise tähtsust, et jätkuvalt rakendada finantsvaldkonda reguleerivaid õigusakte. Euroopa turu infrastruktuuri määrase kohta teatas president, et ta eelistab järelevalveasutuste koostöö ja teabevahetuse korraldamisel kahepoolsetele menetlustele kolleegiumeid. Ta rõhutas, kui tähtsad on pangakriiside lahendamise tugevad mehhanismid, mis piiraksid panga pankrotiga seotud kulusid piiriüleste kontsernide puhul. EKP president toonitas kõikide nende teemade puhul seda, kui oluline on saavutada võrdsed tingimused ja hoiduda regulatiivsest arbitraažist.

ELi õigusaktide ettepanekute kohta panga pädevusalas avaldatud EKP arvamused (vt 2. peatüki punkt 6.2) olid samuti allikas, millest Euroopa Parlamendi liikmed said tehnilisi nõuandeid.

4 Määruse ettepanek, milles käsitletakse esialgsete eelarvekvade seire ja hindamise ning euroala liikmesriikide ülemääraste eelarvepuudujäägi kõrvaldamise tagamise üldsätteid, ning määruse ettepanek, millega tugevdatakse majanduse ja eelarve järelevalvet liikmesriikide üle, kellel on või võivad tekkida tõsised raskused finantsstabiilsuse tagamisel euroalal.

3 TEGEVUS AVALIKE SUHETE VALDKONNAS

EKP suhtleb väga mitmekesise publikuga – finantseksperdid, ajakirjandus, valitsused, parlamendid 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.

2011. aastal keskendus EKP tegevus avalike suhete valdkonnas üleilmse finants- ja majanduskriisi sündmuste ja tagajärgede selgitamisele, pöörates erilist tähelepanu riigivõlakriisile Euroopas ning EKP nõukogu vastu võetud ja eurosüsteemi rakendatud meetmetele. Selle temaatikaga oli seotud enamik juhatuse liikmete kõnedest. Ka meedia, üldsus ja EKP külastajad küsisid peamiselt nende teemade kohta. EKP avalike suhete valdkonnas oli korrapäraselt teemaks ka Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu tegevus selle esimesel tegutsemisaastal ning eelkõige EKP roll selle nõukogu toetamisel.

EKP avaldab regulaarselt ja perioodiliselt mitmesuguseid uurimusi ja aruandeid, näiteks: aastaaruanne, mis tutvustab EKP tegevust möödunud aastal; kuubülletään, mis sisaldab majanduse ja rahapoliitika arengu jooksvat analüüsi ning annab üksikasjalikku taustateavet EKP otsuste kohta; ning finantsstabiilsuse ülevaade, milles analüüsitakse euroala finantsüsteemi stabiilsust, arvestades selle võimet pidada vastu majandusšokkidele. Mitmesuguseid statistilisi andmeid avaldatakse peamiselt statistika andmeidas ja interaktiivsete joonisena EKP veebilehel ning kord kuus ilmuvastaskuformaadis statistikaraamatus.

Sellele, et avalikkus tunneks ja mõistaks eurosüsteemi ülesandeid ja poliitikat paremini, aitavad otseselt kaasa kõik EKP nõukogu liikmed, esinedes Euroopa Parlamendis ja liikmesriikide parlamentides, pidades kõnesid ja andes ajakirjanikele intervjuusid. EKP juhatuse liikmed pidasid 2011. aastal mitmekesisele kuulajaskonnale ligikaudu 150 kõnet, andsid ligi 240 intervjuud meediakanalitele ning avaldasid mitmeid artikleid ajakirjades ja -lehtedes.

Tähtis roll on ka euroala riikide keskpankadel, kes levitavad oma riigi avalikkuse ning teiste asjahuviliste seas teavet ja sõnumeid eurosüsteemi tegevuse kohta. Nad suhtlevad mitmesuguste riiklike ja piirkondlike osapooltega kohalikus keeles ja vastavalt kohalikele oludele.

EKP korraldas 2011. aastal ajakirjanikele 16 seminari, et edendada riigisisese ja rahvusvahelise meedia teadmisi ja arusaamu EKP volituste, ülesannete ja tegevuse kohta. EKP korraldas seminare nii iseseisvalt kui ka koostöös riikide keskpankade, Euroopa Komisjoni, Euroopa Ajakirjanduskeskuse ja teiste avaliku sektori asutuste ja fondidega. 2011. aastal külastas EKP peahoonet Maini-äärses Frankfurdis ligi 13 500 inimest, kellele EKP töötajad korraldasid esitlusi.

Kõik EKP avaldatud dokumendid ja muu teave EKP tegevuse kohta on saadaval EKP veebilehel. 2011. aastal külastati EKP veebilehte 27 miljonit korda, kusjuures vaadati 224 miljonit lehekülge ja laaditi alla 57 miljonit dokumenti. EKP vastas 2011. aastal ligikaudu 100 000 avalikule teabenõudele, milles küsiti teavet mitmesugustes EKP tegevuse, poliitika ja otsustega seotud küsimustes. 2010. aastal käivitatud hariduslikku veebimängu „€CONOMIA” mugandati mobiilseadmete jaoks ja see sai esimese koha konkursi Deutscher Preis für Onlinekommunikation asutuste mängude kategoorias.

2011. aastal korraldati mitu kõrgetasemelist rahvusvahelist konverentsi ja üritust, sealhulgas toimus 19. mail 2011 Gertrude Tumpel-Gugerelli auks EKP kollokvium „Euroopa lõimumine ja stabiilsus” ning 19. oktoobril 2011 EKP presidendi Jean-Claude Trichet’ ametiaja lõppu tähistav üritus.

1. oktoobril 2011 algas euroala keskkooliõpilastele mõeldud Generation Euro õpilasauhinna konkurss. Selle igal aastal peetava konkursi eesmärk on suurendada pikas perspektiivis õpilaste majandusalaseid teadmisi ning aidata neil paremini mõista keskpanga rolli majanduses. Esimene võistlus toimus 2011/12. õppeaastal ning lõpeb auhinna üleandmisega 2012. aasta keskel.

2011. aasta novembris avaldati EKP veebilehel ajatelg, mis kajastab finantskriisi olulisi kuupäevi ja sündmusi. Ajatelje eesmärk on pakkuda infot kriisi kujunemise kohta ning rahuldada sel viisil meedia ja üldsuse suurt teabevajadust. Selles on kasutajasõbralikult ja kompaktselt esitatud EKP seisukohast kokkuvõtte finants- ja riigivõlakriisiga seotud põhisündmustest.

Valmistudes europangatähtede ja -müntide kasutuselevõtu kümnendaks aastapäevaks 1. jaanuaril 2012, vändati seda sündmust tähistav film, koostati pressituvustus, europangatähtede ja -müntide tootmist käsitlevad videomaterjalid ja õppematerjalid ning korraldati võistlus 9–12aastastele lastele. Pangatähtedega seotud teavitustegevuse raames külastas Bukaresti, Pariisi ja Sofiat europangatähtede ja -müntide näitus, mille korraldas EKP koostöös riikide keskpankade ja teiste asutustega (nt muuseumid) ning kus sai proovida mitmeid interaktiivseid rakendusi ja mängu. 2011. aasta lõpuks oli 2008. aastal koostatud europangatähtede ja -müntide näitust külastanud ligikaudu 226 000 inimest.

2011. aastal olid koostöös Itaalia keskpangaga korraldatud EKP kultuuripäevad pühendatud Itaaliale. 19. oktoobrist kuni 17. novembrini tutvustati Frankfurdi tuntud kultuuripaikades Itaalia kunsti ja kultuuri. Toimusid mitmesugused üritused, näiteks klassikalise muusika kontserdid, džässiohtud, kirjandussündmused, näidati filme, korraldati tantsuetendusi, kunstiloenguid ja -näituseid ning lasteüritusi. Kultuuripäevi peetakse alates 2003. aastast eesmärgiga pakkuda Frankfurdi elanikele ja külastajatele teadmisi ning erakordset võimalust saada igal aastal osa ühe ELi liikmesriigi kultuurist.



2011. aasta novembris paigaldati kaksiktornide vahel asuvasse aatriumi esimene neljateiskümnest sõrestikust, mis koos vaheplatvormidega moodustab kaksiktorne ühendava konstruktsiooni.

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. Eurosüsteemi mõistet kasutatakse nüüd ka Lissaboni lepingus. EKP nõukogu võttis selle kasutusele, et hõlbustada euroala keskpanganduse struktuuri mõistmist. See mõiste rõhutab kõikide liikmete ühist identiteeti ning meeskonna- ja koostööd.

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 rahvusvahelise avaliku õiguse alusel tegutsev juriidiline isik. Lissaboni lepingust tulenevalt on EKP Euroopa Liidu institutsioon. EKP institutsioonilised tunnused siiski säilivad.

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.¹ 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.

1.2 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 vahe-eesmärkidega, baasintressimäärade 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. 2011. aastal toimus kaks istungit väljaspool Frankfurti, ühe korraldas Soome keskpank (Suomen Pankki – Finlands Bank) Helsingis ja teise Saksamaa keskpank (Deutsche Bundesbank) Berliinis. 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.

1.3 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.

¹ 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 töökord (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 veebilehel.

EKP NÕUKOGU

Esireas

(vasakult paremale):

Carlos Costa, Yves Mersch,
Vitor Constâncio, Mario Draghi,
José Manuel González-Páramo,
Benoît Cœuré, Marko Kranjec,
Jörg Asmussen

Keskel

(vasakult paremale):

Erkki Liikanen,
Ignazio Visco, Ewald Nowotny,
Miguel Fernández Ordóñez,
Josef Bonnici, Patrick Honohan,
Jozef Makúch, Christian Noyer

Tagareas

(vasakult paremale):

Luc Coene, George A. Provopoulos,
Athanasios Orphanides, Klaas Knot,
Jens Weidmann, Peter Praet,
Andres Lipstok



Mario Draghi

EKP president

(alates 1. novembrist 2011)

Itaalia keskpanga president

(kuni 31. oktoobrini 2011)

Jean-Claude Trichet

EKP president

(kuni 31. oktoobrini 2011)

Vitor Constâncio

EKP asepresident

Jörg Asmussen

EKP juhatuse liige

(alates 1. jaanuarist 2012)

Lorenzo Bini Smaghi

EKP juhatuse liige

(kuni 31. detsembrini 2011)

Michael C. Bonello

Malta keskpanga president

(kuni 30. juunini 2011)

Josef Bonnici

Malta keskpanga president

(alates 1. juulist 2011)

Luc Coene

Belgia keskpanga president

(alates 1. aprillist 2011)

Benoît Cœuré

EKP juhatuse liige

(alates 1. jaanuarist 2012)

Carlos Costa

Portugali keskpanga president

Miguel Fernández Ordóñez

Hispaania keskpanga president

José Manuel González-Páramo

EKP juhatuse liige

Patrick Honohan

Iirimaa keskpanga president

Klaas Knot

Madalmaade keskpanga president

(alates 1. juulist 2011)

Marko Kranjec

Sloveenia keskpanga president

Erkki Liikanen

Soome keskpanga president

Andres Lipstok

Eesti Panga president

Jozef Makúch

Slovakkia keskpanga president

Yves Mersch

Luksemburgi keskpanga president

Ewald Nowotny

Austria keskpanga president

Christian Noyer

Prantsusmaa keskpanga president

Athanasios Orphanides

Küprose keskpanga president

Peter Praet

EKP juhatuse liige

(alates 1. juunist 2011)

George A. Provopoulos

Kreeka keskpanga president

Guy Quaden

Belgia keskpanga president

(kuni 31. märtsini 2011)

Jürgen Stark

EKP juhatuse liige

(kuni 31. detsembrini 2011)

Gertrude Tumpel-Gugerell

EKP juhatuse liige

(kuni 31. maini 2011)

Ignazio Visco

Itaalia keskpanga president

(alates 1. novembrist 2011)

Axel A. Weber

Saksamaa keskpanga president

(kuni 30. aprillini 2011)

Jens Weidmann

Saksamaa keskpanga president

(alates 1. maist 2011)

Nout Wellink

Madalmaade keskpanga president

(kuni 30. juunini 2011)

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.

I.4 EKP ÜLDNÕUKOGU

EKP üldnõukogusse kuuluvad EKP president ja asepresident ning kõigi 27 liikmesriigi kesk-panga presidendid. 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. 2011. aastal tuli üldnõukogu kokku kord kvartalis.

EKP JUHATUS



Tagareas (vasakult paremale):
Jörg Asmussen, Peter Praet,
Benoit Cœuré

Esireas (vasakult paremale):
Vitor Constâncio (asepresident),
Mario Draghi (president),
José Manuel González-Páramo

Mario Draghi

EKP president (alates 1. novembrist 2011)

Jean-Claude Trichet

EKP president (kuni 31. oktoobrini 2011)

Vítor Constâncio

EKP asepresident

Jörg Asmussen

EKP juhatuse liige (alates 1. jaanuarist 2012)

Lorenzo Bini Smaghi

EKP juhatuse liige (kuni 31. detsembrini 2011)

Benoît Cœuré

EKP juhatuse liige (alates 1. jaanuarist 2012)

José Manuel González-Páramo

EKP juhatuse liige

Peter Praet

EKP juhatuse liige (alates 1. juunist 2011)

Jürgen Stark

EKP juhatuse liige (kuni 31. detsembrini 2011)

Gertrude Tumpel-Gugerell

EKP juhatuse liige (kuni 31. maini 2011)

EKP ÜLDNÕUKOGU

Esireas (vasakult paremale):

Ewald Nowotny, Ilmārs Rimšēvičs,
Athanasios Orphanides,
Vitor Constâncio, Mario Draghi,
Miguel Fernández Ordóñez,
Luc Coene

Keskel (vasakult paremale):

Erkki Liikanen,
Carlos Costa, Yves Mersch,
Christian Noyer, Jozef Makúch,
Marko Kranjec, Stefan Ingves,
Mugu Constantin Isărescu

Tagareas (vasakult paremale):

Marek Belka, Ignazio Visco,
Nils Bernstein, Klaas Knot,
Miroslav Singer, Andres Lipstok,
András Simor, Patrick Honohan

Märkus. Josef Bonnici, Ivan Iskrov,
Mervyn King, George A. Provopoulos,
Vitas Vasiliauskas ja Jens Weidmann
ei viibinud pildistamisel.



Mario Draghi

EKP president
(alates 1. novembrist 2011)
Itaalia keskpanga president
(kuni 31. oktoobrini 2011)

Jean-Claude Trichet

EKP president
(kuni 31. oktoobrini 2011)

Vitor Constâncio

EKP asepresident

Marek Belka

Poola keskpanga president

Nils Bernstein

Taani keskpanga president

Michael C. Bonello

Malta keskpanga president
(kuni 30. juunini 2011)

Josef Bonnici

Malta keskpanga president
(alates 1. juulist 2011)

Luc Coene

Belgia keskpanga president
(alates 1. aprillist 2011)

Carlos Costa

Portugali keskpanga president

Miguel Fernández Ordóñez

Hispaania keskpanga president

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
(alates 1. juulist 2011)

Marko Kranjec

Sloveenia keskpanga president

Erkki Liikanen

Soome keskpanga president

Andres Lipstok

Eesti Panga president

Jozef Makúch

Slovakkia keskpanga president

Yves Mersch

Luksemburgi keskpanga president

Ewald Nowotny

Austria keskpanga president

Christian Noyer

Prantsusmaa keskpanga president

Athanasios Orphanides

Küprose keskpanga president

George A. Provopoulos

Kreeka keskpanga president

Guy Quaden

Belgia keskpanga president
(kuni 31. märtsini 2011)

Ilmārs Rimšēvičs

Lāti keskpanga president

Reinoldijus Šarkinas

Leedu keskpanga president
(kuni 15. aprillini 2011)

András Simor

Ungari keskpanga president

Miroslav Singer

Tšehhi keskpanga president

Vitas Vasiliauskas

Leedu keskpanga president
(alates 16. aprillist 2011)

Ignazio Visco

Itaalia keskpanga president
(alates 1. novembrist 2011)

Axel A. Weber

Saksamaa keskpanga president
(kuni 30. aprillini 2011)

Jens Weidmann

Saksamaa keskpanga president
(alates 1. maist 2011)

Nout Wellink

Madalmaade keskpanga president
(kuni 30. juunini 2011)

1.5 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 keskpangade 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, nii nagu endises pangajärevalve komitees kutsuti osalema liikmesriikide järelevalveasutusi. 13. jaanuaril 2011 asutati finantsstabiilsuse komitee, et abistada nõukogu

finantsstabiilsusega seotud EKP ülesannete täitmisel. 31. detsembri 2011. aasta seisuga on vastavalt EKP kodukorra artiklile 9.1 moodustatud 14 eurosüsteemi/EKPSi komiteed.

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.

1.6 ÜLDJUHTIMINE

Lisaks otsuseid tegevatele organitele hõlmab EKP juhtimine mitmeid väliseid ja sisemisi

EUROSÜSTEEMI/EKPSI KOMITEED, EUROSÜSTEEMI INFOTEHNOLOOGIA JUHTKOMITEE, EELARVEKOMITEE, PERSONALIKONVERENTS JA NENDE ESIMEHED¹⁾

Raamatupidamise ja rahatulu komitee (AMICO)
Werner Studener

Rahatähtede komitee (BANCO)
Ton Roos

Kuluarvestuse meetodika komitee (COMCO)
Määramata

Eurosüsteemi/EKPSi avalike suhete komitee (ECCO)
Elisabeth Ardaillon-Poirier

Finantsstabiilsuse komitee (FSC)
Mauro Grande

Infotehnoloogia komitee (ITC)
Koenraad de Geest

Siseaudiitorite komitee (IAC)
Klaus Gressenbauer

Eelarvekomitee (BUCOM)
José Malo de Molina

Eurosüsteemi infotehnoloogia juhtkomitee (EISC)
Benoît Cœuré

Rahvusvaheliste suhete komitee (IRC)
Wolfgang Duchatzek

Õiguskomitee (LEGCO)
Antonio Sáinz de Vicuña

Turutehingute komitee (MOC)
Francesco Papadia

Rahapoliitika komitee (MPC)
Wolfgang Schill

Makse- ja arveldussüsteemide komitee (PSSC)
Daniela Russo

Riskihalduse komitee
Carlos Bernadell

Statistikakomitee (STC)
Aurel Schubert

Personalikonverents (HRC)
Steven Keuning

¹ Seisuga 17. veebruar 2012.

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 veebilehel ja Euroopa Liidu Teatajas. Et suurendada avalikkuse kindlustunnet EKP välisaudiitori sõltumatuse suhtes, rakendatakse audiitorfirmade valimisel rotatsioonisüsteemi.² Välisaudiitorite valiku ja volituste hea tava, mis on avaldatud EKP veebilehel, annab igale eurosüsteemi keskpangale kõrgetasemelisi juhiseid välisaudiitorite valimisel ning seejärel nende volituste määratlemisel. See võimaldab EKP nõukogul esitada ELi Nõukogule oma soovitusel ühtlustatud, järjepidevate ja läbipaistvate valikukriteeriumide alusel.

SISEMISED KONTROLLITASANDID

EKP sisekontrolli struktuuri aluseks on põhimõtte, 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.

2011. aastal rakendas EKP jätkuvalt tegevusriski juhtimise raamistikku eurosüsteemi ülesannete ja protsesside jaoks. EKP tegevusharud ajakohastasid samuti oma tegevusriskide hinnanguid. EKP kontrollis ja vaatas jätkuvalt regulaarselt läbi oma tähtsaimate operatsioonide talitluspidavust. Lisaks vaatas EKP 2011. aastal läbi oma kriisiohjamisraamistikku ning korraldas kriisiohjamismeeskonna koolitusprogrammi. EKP käivitas koostöös liikmesriikide keskpankadega majandusliku mõju analüüsi, et teha kindlaks eurosüsteemi ülesannete ajaline tähtsus.

Riskijuhtimise komitee toetab otsustusorganeid eurosüsteemi jaoks asjakohase kaitse tagamisel,

hallates ja kontrollides turuoperatsioonidest tulenevaid riske. 2011. aastal arutas riskijuhtimise komitee rahapoliitiliste operatsioonidega ja EKP välisvaluutareservide haldamisega seotud riskide hindamist. Komitee arutas ka riske, mis on seotud eri võimalustega parandada kriisi käes kannatavates riikides asuvate pankade halvenevaid likviidsustingimusi, eurosüsteemi osapoolte rahandusliku usaldusvärsuse seiret ning EKP välisvaluutareservide jaoks strateegiliste võrdlusnäitajate ja vääringute jaotuse kehtestamist.

2011. aasta juulis nimetas EKP oma riskihalduse osakonna riskihaldustalituseks, muutes selle omaette tegevusharuks. Riskihaldustalitus vastutab riskihaldusraamistiku eest kõikide EKP finantsturuoperatsioonide puhul ning jälgib ja hindab riskihalduse seisukohast eurosüsteemi rahapoliitika ja välisvaluutapoliitika tegevusraamistikku ning pakub välja selle parendusi. See organisatsiooniline muudatus tulenes riskihaldusfunktsiooni tähtsuse olulisest suurenemisest keskpankades üldiselt (ja eelkõige EKPs). See kajastas ka EKP nõukogu poolt kõikidele eurosüsteemi keskpankadele antud suuniseid, et turuoperatsioonide ja riskihalduse valdkondade eest vastutavatele juhatuse liikmetele tuleb eraldi aru anda. See organisatsiooniline areng on kooskõlas parimate juhtimistavade, mis toetavad sõltumatut riskijuhtimisfunktsiooni finantsasutustes.

EKP sisekontrolli struktuurist ja riskide jälgimisest sõltumata teostab siseauditi direktoraat juhatuse otsesel vastutusel sisekontrolli. EKP auditeeskirja kohaselt³ osutavad EKP siseaudiitorid sõltumatu ja objektiivse hindamise ning konsultatsiooni teenuseid, hinnates ja tõhustades süstemaatilisel riskijuhtimise, kontrolli ja üldjuhtimise protsesse. EKP siseauditeerimine on kooskõlas siseaudiitorite instituudi (Institute of Internal Auditors) siseauditi rahvusvaheliste kutsestandarditega.

2 Pärast pakkumismenetluse läbiviimist ja kooskõlas audiitorfirmade rotatsiooni põhimõttega määrati EKP uueks välisaudiitoriks majandusaastateks 2008–2012 PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

3 Auditeeskiri on EKP auditikorra läbipaistvuse suurendamiseks avaldatud EKP veebilehel.

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 tegevusjuhuses antakse nõukogu liikmetele ja nende asendajatele juhiseid ja määratletakse eetikanoormid, mida nad peavad EKP nõukogu liikmetena ülesannete täitmisel järgima.⁴ See käsitleb nende kohustusi eurosüsteemi tervikkuse ja maine kaitsmisel ning tegevuse tõhususe tagamisel. Nõukogu on määranud ametisse eetikaalase nõustaja, kes juhendab nõukogu liikmeid ametialase käitumise küsimustes. Teine tegevusjuhust on EKP juhatuse liikmete täiendav eetikakoodeks.⁵ See täiendab esimest tegevusjuhust, täpsustades juhatuse liikmete suhtes kehtivaid eetilisi nõudeid.

EKP töötajate eetikaraamistik⁶ esitatakse juhised ning kehtestatakse eetikataavad, -standardid ja -reeglid. Kõigilt töötajatelt oodatakse kutseeetika kõrget taset nii oma ülesannete täitmisel kui ka suhetes liikmesriikide keskpankade, ametiasutuste, turuosaliste, meedia esindajate ja avalikkusega. EKP juhatuse nimetatud eetikanõunik tagab juhatuse liikmete ja personali suhtes kohaldatavate eeskirjade järjekindla tõlgendamise.

PETTUSEVASTASED MEETMED

1999. aastal võtsid Euroopa Parlament ja Euroopa Liidu Nõukogu vastu määruse⁷, et tõhustada võitlust pettuste, korrupsiooni 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 sisejuurd-luse. Samuti näeb määrus ette, et kõik nimetatud üksused võtavad vastu otsused, mis võimaldavad

Pettustevastasel Ametil sisejuurd-lusi läbi viia. 2004. aastal võttiski EKP nõukogu vastu otsuse⁸, 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) 40 soovitusel ja üheksa erisoovitusega, 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. 2011. aasta septembris lisati ülddokumentatsiooni⁹ säte, mille kohaselt eeldatakse, et osapooled teavad ja järgivad nende suhtes kehtivaid rahapesu ja terrorismi rahastamise vastaseid õigusakte. EKPs sisse seatud rahapesu ja terrorismi rahastamise vastast raamistikku täiendab EKP-sisene aruandlussüsteem, et tagada kogu asjakohase teabe süsteemne kogumine ja nõuetekohane edastamine juhatusele.

4 Vt EKP nõukogu liikmete tegevusjuhust (EÜT C 123, 24.5.2002, lk 9), selle muudatus (ELT C 10, 16.1.2007, lk 6) ja EKP veebileht.

5 Vt EKP juhatuse liikmete täiendav eetikakoodeks (ELT C 104, 23.4.2010, lk 8) ja EKP veebileht.

6 Vt EKP ametieeskirjade osa 0 eetikaraamistiku kohta, ELT C 104, 23.4.2010, lk 3 ja EKP veebileht.

7 Euroopa Parlamendi ja nõukogu 25. mai 1999. aasta määrus (EÜ) nr 1073/1999 Euroopa Pettustevastase Ameti (OLAF) juurd-luste kohta (EÜT L 136, 31.5.1999, lk 1).

8 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, korrupsiooni ja muu ebaseadusliku tegevuse tõkestamisega ja Euroopa Keskpanga personali töölepingu tingimuste muutmiseks, ELT L 230, 30.6.2004, lk 56.

9 „Rahapoliitika rakendamine euroalal. Eurosüsteemi rahapoliitiliste instrumentide ja menetluskorra ülddokumentatsioon”, EKP, september 2011.

AVALIKKUSE JUURDEPÄÄS EKP DOKUMENTIDELE

2004. aastal vastu võetud EKP otsus üldsuse juurdepääsu kohta EKP dokumentidele¹⁰ 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.¹¹ 2011. aastal muutis EKP oma otsust üldsuse juurdepääsu kohta EKP dokumentidele, et võtta arvesse EKP uusi ESRNiga seotud ülesandeid.¹²

2011. aastal oli avaliku juurdepääsu nõudeid vähe.

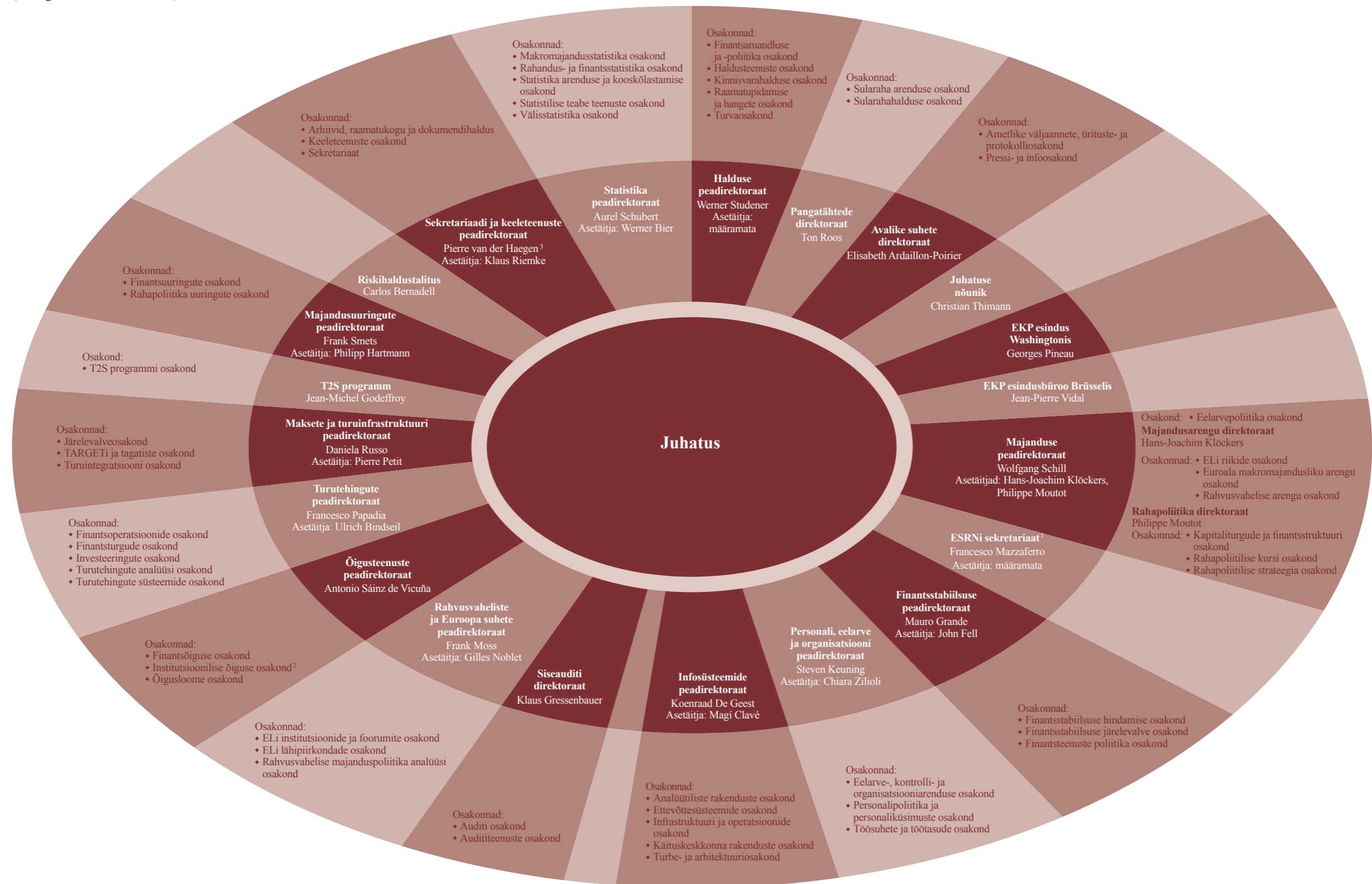
10 EKP 4. märtsi 2004. aasta otsus EKP/2004/3 üldsuse juurdepääsu kohta Euroopa Keskpanga dokumentidele (ELT L 80, 18.3.2004, lk 42).

11 Kooskõlas EKP avatuse ja läbipaistvuse põhimõttega on arhiveeritud dokumentidega võimalik tutvuda EKP veebilehe jaotise „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

(seisuga 31. detsember 2011)



¹ ESRNi eesistujana annab aru EKP presidendile.

² Hõlmab andmekaitset.

³ Juhatuse, nõukogu ja üldnõukogu sekretär.

2 ORGANISATSIOONILINE ARENG

2.1 PERSONALIJUHTIMINE

2011. aastal jätkas EKP oma personalijuhtimise poliitika arendamist ja rakendamist neljas valdkonnas: organisatsioonikultuur, värbamine, personaliarendus ja töötingimused.

ORGANISATSIOONIKULTUUR

2011. aastal olid EKP organisatsioonikultuuriga seotud arengu keskmes mitmekesisus ja kutse-eetika. EKP korraldas 2011. aasta märtsis kõrgetasemelise mitmekesisust käsitleva foorumi ning täiustatud on soolise mitmekesisuse andmete korrapärast seiret. Kutse-eetika valdkonnas tehti jõupingutusi töötajate eetikaraamistiku paremaks sidumiseks EKP organisatsioonikultuuriga.

VÄRBAMINE

31. detsembri 2011. aasta seisuga oli EKP-l sõlmitud täistööajale taandatuna 1609 lepingut (aasta varem 1607 lepingut).¹³ 2011. aastal sõlmiti kokku 55 uut tähtajalist lepingut (piiratud tähtajaga või tähtajatuks lepinguks muudetavad). Samal ajal lahkus EKPst 2011. aastal 38 tähtajalise või alalise lepinguga töötajat (2010. aastal 28 töötajat), kes lahkusid ametist või jäid pensionile. Peale selle sõlmiti 2011. aastal 147 lühiajalist lepingut (ja pikendati lisaks mõned varem sõlmitud lepingud) vähem kui aasta eemal viibivate töötajate asendajatega, aasta jooksul lõppes aga 123 lühiajalist lepingut.

EKP pakkus jätkuvalt lühiajalisi lepinguid ka liikmesriikide keskpankade ja rahvusvaheliste organisatsioonide töötajatele, tugevdades EKPSi-sisest meeskonnavaimu ja koostööd rahvusvaheliste organisatsioonidega. 31. detsembri 2011. aasta seisuga täitis EKPs mitmesuguseid tööülesandeid 152 liikmesriikide keskpankade ja rahvusvaheliste organisatsioonide töötajat (4% vähem kui 2010. aastal).

2011. aasta septembris ühines kuues rühm osalejaid EKP jätkuõpingute programmiga. Laia haridustaustaga osalejad, kes on hiljuti omandanud kraadi juhtivates ülikoolides, suunatakse rotatsioonipõhimõttel tööle kahte tegevusharusse kokku kaheaastaseks perioodiks.

Nagu ka varasematel aastatel, pakkus EKP kogu aasta vältel praktikakohti majandust, statistikat, ärijuhtimist, õigusteadust ja tõlkimist õppivatele tudengitele ja nende erialade lõpetanutele. 31. detsembri 2011. aasta seisuga oli EKPs 108 praktikanti (17% rohkem kui 2010. aastal). Lisaks andis EKP välja kuus Wim Duisenbergi nimelist teadusstipendiumi juhtivatele majandusteadlastele ning neli Lamfalussy-nimelist stipendiumi noorteadlastele.

PERSONALIARENDUS

EKP personaliarenduse peamiseks vahenditeks olid jätkuvalt liikuvuse edendamise ja personaliarenduse meetmed. EKP töötajate asutusesisesest liikuvuse poliitika aitab suurendada EKP töötajate teadlikkust ja tegevusharude sünergiat. Ühtlasi on EKP sisevärbamispoliitika eesmärk hõlbustada siseliikuvust töötajate pädevuse suurendamise abil. 2011. aastal viidi ajutiselt või pikemaajaliselt teisele ametikohale üle 237 töötajat, nende hulgas 64 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 keskpankadesse või asjakohastesse rahvusvahelistesse organisatsioonidesse (näiteks IMF ja BIS). Selle programmi raames lähetati 2011. aastal kuus töötajat (uued lähetused). Peale selle andis EKP kuni kolmeks aastaks palgata puhkust 27 töötajale (uued juhtumid), et nad saaksid õppida või töötada teises asutuses. 2011. aasta detsembri lõpus oli palgata puhkusel kokku 55 töötajat (2010. aastal 45).

EKP toetas jätkuvalt kõigi juhtide ja töötajate oskuste arendamist ja uute teadmiste omandamist. Peale mitmesuguste EKPSi-siseste koolitusvõimaluste said töötajad kasutada ka individuaalõppe võimalust ning EKP juhid ja töötajad kasutasid väliskoolitusvõimalusi tehnilisemat laadi isiklike koolitusvajaduste rahuldamiseks. Samuti kasutasid nad EKPSi või liikmesriikide keskpankade

¹³ Kõnealune näitaja hõlmab ka lühiajalisi lepinguid liikmesriikide keskpankadest ja rahvusvahelistest organisatsioonidest lähetatud töötajatega ning lepinguid jätkuõpingute programmis osalejatega.

pakutavaid koolitusprogramme. Esimese tasandi juhid (59 osakonnajuhatajate asetäitjat / talituse juhatajat) osalesid 2011. aastal ka struktureeritud tagasiside andmises, mille raames nende kolleegid (töötajad ja juhid) ning välised osalejad täitsid nende juhtimisoskusi käsitleva küsimustiku. Üldiselt oli tagasiside väga positiivne. Küsimustiku tulemusi analüüsiti väliste juhendajate abiga ning juhtide töötulemuste edasiseks parandamiseks koostati isiklikud tegevuskavad.

PERSONALIKONVERENTS

Personalikonverents ning selle koolituse ja arenduse töörühm tegelesid 2011. aastal paljude personalijuhtimisega seotud küsimustega, sealhulgas mitme EKPSi koolitusürituse korraldamise ning EKPSi-sisese tööalase liikuvusega. 2011. aasta aprillis käivitati EKPSi-sisese koostöö parandamiseks EKPSi koolitus- ja arenduskeskkond, s.o elektrooniline platvorm, mis annab juurdepääsu EKPSi koolitus- ja liikuvusvõimalustele. 2012. aastaks on koolituskalendris kokku 46 EKPSi koolituskursust, mis toimuvad 23 keskpangas. 2012. aastal käivitatakse kolm uut EKPSi koolituskursust.

TÖÖTINGIMUSED

EKP pakub soodsaid teenistustingimusi, milles on tasakaalustatud nii töötajate kui ka organisatsiooni huvid. 2011. aastal vaatas EKP läbi oma puhkeaga käsitlevad sätted ning kehtestas sünnitusele või lapsendamisele järgneva pikema isapuhkuse. Pikendati ka lapsendamispuhkust ning lühendati palgata puhkuse ja palgata vanemapuhkuse taotlemisaega. Asutati ka tööohutuse ja -tervishoiu komitee, et kaasata töötajate esindajaid aruteludesse, mille teemaks on ohutus ja tervis EKPs.

Seoses tööajapoliitikaga võib märkida, et 2011. aasta lõpus töötas 193 töötajat osalise tööajaga, mis on pisut rohkem kui 2010. aastal. 31. detsembri 2011. aasta seisuga oli palgata vanemapuhkusel 33 töötajat (2010. aastal 24). 2011. aastal jätkus 2008. aastal käivitatud kaugtöö katseprojekt. Samal ajal toimusid konsultatsioonid alalise poliitika üle. Uus poliitika jõustub 1. veebruaril 2012. Keskmiselt kasutas kaugtöö võimalust 2011. aastal ligikaudu 309 töötajat

kuus. 826 töötajat kasutas kaugtöö võimalust 2011. aasta jooksul vähemalt üks kord.

2.2 PERSONALISUHTEDE JA SOTSIAALDIALOG

EKP tunnustab täielikult töötajatega peetava konstruktiivse dialoogi tähtsust. 2011. aastal pidas EKP töötajate esindajatega nõu töötasude, töösuhte, töö-, tervishoiu- ja ohutustingimuste ning pensionide muutmise teemal ja vahetas nendega sellekohast teavet. Seoses sellega vahetati 219 kirja. EKP jätkas sagedast suulist dialoogi töötajate esindajatega ka töötingimuste ja sotsiaalkindlustuse valdkonnas.

Tunnustatud ametiühingu IPSOga¹⁴ peetud arutelu tulemusena allkirjastati EKP ja IPSO vahel 2008. aastal sõlmitud vastastikuse mõistmise memorandumi lisa, mille sätete eesmärk on veelgi edendada sotsiaaldialoogi EKPs.

2.3 EKPSI SOTSIAALDIALOG

EKPSi sotsiaaldialoog on aruteluforum, kus osalevad EKP, EKPSi kuuluvate keskpankade töötajate esindajad ja Euroopa ametiühingute ühenduste¹⁵ esindajad. Foorumil vahetatakse teavet ja mõtteid küsimustes, millel võib olla oluline mõju EKPSi keskpankade tööhõivetingimustele. Teavet antakse kaks korda aastas ilmuvas uudiskirjas ning Frankfurdis toimuvatel kohtumistel.

2011. aastal käsitleti EKPSi sotsiaaldialoogi kohtumisel EKPSi/eurosüsteemi koolitust ja arengut, finantsstabiilsust, IT-projektide juhtimist ja riskijuhtimist. Samuti arutati pangatähtede tootmise ja ringluse, turuoperatsioonide ning maksesüsteemidega seotud küsimusi.

Pangatähtede tootmise ja ringlusega tegelev töörühm käsitles jätkuvalt tehnilisi küsimusi,

14 International and European Public Services Organisation (Rahvusvaheline ja Euroopa Avalike Teenuste Organisatsioon).

15 Euroopa keskpankade ametiühingute alaline komitee (SCECBU), finantsasutuste töötajate ametiühingute rahvusvaheline ühendus (UNI-Europa Finance) ning Euroopa Avalike Teenustajate Ametiühingute Föderatsioon (EPSU).

mis täiendasid EKPSi sotsiaaldialoogi täsis-tungil arutatud teemasid. EKPSi sotsiaaldia-loogi töörühm kogunes 2011. aasta märtsis ja novembris ning määras muu hulgas kindlaks punktid, mis lisatakse EKPSi sotsiaaldialoogi koosolekute päevakorda.

2.4 EUROSÜSTEEMI HANKEKOORDINEERIMISE TALITUS

Eurosüsteemi hankekoordineerimise talituse (EPCO) eesmärk on tagada talituse esimese mandaadi ajaks (2008–2012) talituse tegevuses osalema kohustunud EKPSi keskpankade¹⁶ poolt kaupade ja teenuste soetamiseks korraldatud ühishangete tõhus koordineerimine ning nende keskpankade heade hanketavade täiustamine. Keskpankade hankeekspertide võrgustik, mille tegevust kooskõlastab EPCO, tuli 2011. aastal kokku kuuel korral.

2011. aastal rakendati EPCO kolmas ühishan-kekava. Uuendati EKPSi koosolekutega seotud lennutranspordi ühishankemenetlust, pikendati lepinguid maailma hotellidega ja viidi lõpule IT-süsteemide nõuandeteenuste ühishankemenetlus. Peale selle hakkas lõpule jõudma veel kaheksa ühishankemenetlust (turuandmete, rei-tingute ja infotehnoloogiaga seotud valdkonda-des). EPCO toetas 2011. aastal hangetega seotud tegevuses ka eurosüsteemi keskpanku, kes ju-hivad kaht EKPSi projekti: eurosüsteemi ühine hinnakujundussõlm ja TARGET2-Securities.

2.5 EKP UUS HOONEKOMPLEKS

EKP uue hoonekompleksi eri osade ehitamine edenes 2011. aastal silmanähtavalt ning kõrghoo-ne hakkas kerkima 2011. aasta veebruaris. Lõpule viidi Grossmarkthalle (endine hulgimüügiturg) uue vundamendiplaadi betoonitööd ning uue keldrikorruse ja uue esimese korruse konstrukt-sioonitööd. Alustati tulevase siserajatise konst-ruksioonitööd ning jätkati katuse kattedivide ja betoonsõrestikfassaadi renoveerimist. Kevadel alustati läänetiiva fassaadi renoveerimist, idatiiva fassaadi renoveerimine lõpetati aga sügisel. Suve

lõpus hakati põhjatrepi renoveeritud terasraamis-tikule paigaldama uusi klaastahvleid. Töötajate maa-aluse autoparkla konstruktsioonitööd viidi lõpule suvel, logistikakeskuse põhikonstrukt-sioonitööd aga sügisel. Edenesid ka mõlema sis-sepääsu kontrollipunktide konstruktsioonitööd. 2011. aasta lõpus alustati uue pääslahoone teras-tarindi ehitamist, mis ühendab endise turuhoone uue kõrghoonega.

2011. aasta veebruaris sõlmiti kõrghoone ülejää-nud konstruktsioonitööde tegemiseks leping ette-võttega Ed. Züblin AG. Sügise seisuga edenesid konstruktsioonitööd kiirusega üks korrus näda-las, millega aasta lõpuks jõuti mõlemas tornis 21. korruseeni. Büroohoone kaht osa ühendava aatriumi esimesed suured terrassõrestikud pai-galdati 2011. aasta novembris.

Ülejäänud ehitustööde lepingute sõlmimiseks, mis moodustavad koguehituskuludest ligikaudu 20%, algatati 2010. aasta suvel hankemenetlus. Peamiselt on tegemist sisekonstruktsioonide ja haljastustöödega. Mitmesugused lepingud sõlmi-ti 2011. aasta maist detsembrini. Nagu eelmised, nii oli ka see pakkumisvoor kooskõlas eraldatud eelarve ja ajakavaga. Uue hoonekompleksi valmi-miskuupäev on kava kohaselt endiselt 2013. aasta lõpus ning EKP kolib hoonesse 2014. aastal.

2.6 KESKKONNAKÜSIMUSED

EKP püüab kasutada loodusvarasid säästli-kult, et säilitada keskkonna kvaliteet ja kaits-ta inimeste tervist. Pank on kehtestanud oma keskkonnapoliitika ning kohustunud pidevalt parandama keskkonnatulemusi ja vähendama oma ökoloogilist jalajälge. Pideva keskkonna-säästlikkuse tagamiseks on EKP võtnud kasu-tusele 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. 2011. aastal läbis

¹⁶ 2011. aastal osales EPCO tegevuses lisaks eurosüsteemi kesk-pankadele ka Ungari, Poola ja Rumeenia keskpank.

keskkonnajuhtimissüsteem edukalt esimese auditi. 2009. ja 2010. aasta andmete võrdlus näitas, et kõnealuse aja jooksul vähenes CO₂-heide veel 7,8%. Et CO₂ tuleneb peamiselt elektritootmisest ning kütmisest ja jahutamisest, hakkas EKP kasutama üksnes kohalikest taastuvenergiaallikatest (Maini jõe hüdroelektrijaamades) toodetud elektrit ning alustati peahoone tehnilise infrastruktuuri täiustamist. Ajavahemikus 2008–2011 vähenes EKP CO₂-heide ligi kolmandiku võrra.

Peale selle jätkati meetmete võtmist seoses EKP keskkonnaprogrammiga, mille eesmärk on pidevalt parandada panga keskkonnatulemusi. Selle rakendamiseks töötati välja säästlike hange juhend ja käivitati programmi katsetapp. 2011. aastal korraldati nn roheline päev, kus teavitati töötajaid EKP keskkonnapoliitikast ning ergutati neid aktiivselt oma panust andma. Erilist tähelepanu pööratakse tänapäevaste säästlikkusmeetmete rakendamisele EKP uue hoone käituses ja hoolduses.

2.7 INFOTEHNOLOGIATEENUSTE JUHTIMINE

Infosüsteemide peadirektoraadi projektide portfell keskendus Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu sekretariaadi tööd toetavate tehniliste lahenduste viimistlemisele ning mitme IT-süsteemi kiireloomuliste muudatuste tegemisele, millega toetatakse finantskriisi tõttu võetud otsuste rakendamist. Lisatööd tehti EKP välisvaluutareservide, omavahendite, rahapoliitiliste operatsioonide ja tagatiste haldamise paremaks toetamiseks. Jätkus ka statistikarakenduste ning ettevõtlusprotsesse ja dokumendihaldust toetavate rakenduste toe ja hoolduse tugevdamine. Samal ajal investeeris EKP ressursse operatiivturbe tugevdamisse ning tegi teiste keskpankadega koostööd ärirakenduste pakkumise või hoolduse valdkonnas.

Välisaudiitorid hindasid uuesti sisemisi protsesse ning kinnitasid ISO 9001:2008 ja ISO/IEC 20000 sertifikaate; käimas on ISO/IEC 27001 sertifitseerimisprotsess.



EKP uus hoonekompleks hakkab tulevikus rikastama Frankfurdi panoraami.

Kõrghoone ülemiste korruste ehitustööd lõpevad 2012. aastal ning seda tähistatakse aasta teisel poolel sarikapeoga. Samuti jätkatakse fassaaditöid ning tehnilise infrastruktuuri paigaldamist. Energiasäästliku fassaadi ehitamisel on kasutatud helerohelise varjundiga halli mittepeegelduvat klaasi. See materjal valiti sooviga sulandada hoonekompleks ümbritsevasse keskkonda. Tehnilise infrastruktuuri rajamine hõlmab kütte- ja jahutussüsteemide paigaldamist ning kaablitöid, millele järgneb siseruumide väljaehitamine.

EKP FINANTSARUANNE

31. DETSEMBRIL 2011 LÕPPENUD AASTA TEGEVUSARUANNE

1 TEGEVUSVALDKONNAD

EKP tegevust 2011. aastal kirjeldatakse üksikasjalikult aastaaruande vastavates peatükkides.

2 EESMÄRGID JA ÜLESANDED

EKP eesmärgid ja ülesandeid kirjeldatakse EKPSi põhikirjas (artiklid 2 ja 3). Lisaks antakse nende eesmärkide saavutamiseks ülevaade aastaaruandele lisatud presidendi eessõnas.

3 PEAMISED RESSURSID, RISKID JA MENETLUSED

EKP JUHTIMINE

EKP otsuseid tegevad organid on EKP juhatus, EKP nõukogu ja EKP üldnõukogu.

EKP juhtimisraamistik hõlmab mitmeid väliseid ja sisemisi kontrollitasandeid. Väliskontrolli raames kontrollib Euroopa Kontrollikoda EKP juhtimise tulemuslikkust ning EKP finantsaruannet auditeerib välisaudiitor. Välisaudiitori sõltumatu tagamiseks määrab EKP iga viie aasta järel ametisse uue välisaudiitori.

EKP sisekontrolli struktuuri kohaselt vastutab organisatsiooni iga üksus ise oma riskide ohjamise, kontrolli teostamise ning tegevuse tulemuslikkuse ja tõhususe eest. Lisaks teostab siseauditi direktoraat juhatuse otsesel vastutusel sõltumatut sisekontrolli. Selleks, et EKP üldjuhtimist veelgi tugevdada, lõi EKP nõukogu 2007. aastal EKP auditikomitee. Auditikomitee aitab EKP nõukogul täita talle antud ülesandeid, mis on seotud finantsteabe õigsuse, sisekontrollisüsteemide järelevaatamise ning EKP ja eurosüsteemi auditifunktsioonide toimimisega.

Riskihaldusfunktsiooni tähtsuse olulise suuremise kajastamiseks ning kooskõlas heade tavade nimetas EKP 2011. aasta juulis oma riskihalduse osakonna riskihaldustalituseks, muutes selle eraldiseisvaks tegevusharuks. Riskihaldustalitus vastutab riskijuhtimisraamistiku

eest kõikide EKP finantsturuoperatsioonide puhul, jälgib ja hindab riskihalduse seisukohast eurosüsteemi rahapoliitika ja välisvaluutapoliitika tegevusraamistikku ning teeb ettepanekuid selle tõhustamiseks.

EKP töötajate ulatuslikus eetikaraamistikus, mida ajakohastatakse regulaarselt, esitatakse juhised ning kehtestatakse eetikataavad, -standardid ja -reeglid. Kõigilt töötajatelt oodatakse kutse-eetika kõrget taset nii oma ülesannete täitmisel kui ka suhetes liikmesriikide keskkonnade, ametiasutuste, turuosaliste, meedia esindajate ja avalikkusega. EKP otsustusorganid peavad eetikastandarditega seoses järgima veel kahte tegevusjuhust. EKP juhatuse nimetatud eetikanoonik tagab juhatuse liikmete ja personali suhetes 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 tasud on esitatud tulude ja kulude aruande lisa kirjes 30 „Personalikulu”.

TÖÖTAJAD

EKP tunnustab täielikult töötajatega peetava konstruktiivse dialoogi tähtsust. 2011. aastal jätkas EKP oma personalijuhtimise poliitika arendamist ja rakendamist neljas valdkonnas: organisat-

siooni töökultuur, värbamine, personaliarendus ja töötingimused. 2010. aastal olid EKP töökultuuriga seotud arengu keskmised mitmekesisus ja kutse-eesitika. 2011. aasta märtsis korraldas EKP kõrgetasemelise foorumi mitmekesisuse teemal ning tõhustas soolise mitmekesisuse andmete regulaarset kontrolli.

EKP personaliarenduse peamiseks vahenditeks olid jätkuvalt mobiilsuse edendamise ja personaliarenduse meetmed. EKP toetas ka töötajate lastehoiuvõimalusi ning hõlbustas töö- ja perekonnakohustuste tasakaalustamist.

2011. aastal oli EKP lepinguliste töötajate keskmine arv (täistööajale taandatuna) 1601¹, aasta varem oli see 1565. 2011. aasta lõpus töötas EKP 1609 inimest. Üksikasjalikum teave on esitatud tulude ja kulude aruande lisa kirjes 30 „Personalikulu” ning aastaaruande 7. peatüki punktis 2, kus kirjeldatakse üksikasjalikumalt ka EKP personalijuhtimise arengut.

EKP INVESTEERIMISTEGEVUSEGA JA RAHAPOLIITIKA PORTFELLIDEGA SEOTUD RISKIJUHTIMISTAVAD

EKP investeerimisportfell hõlmab välisvaluuta-reservide portfelli ja omavahendite portfelli. Lisaks hoiab EKP rahapoliitilistel eesmärkidel väärtpabereid, mis on omandatud väärtpaberituriprogrammi ning tagatud võlakirjade kahe ostukava raames. EKP investeeringute ja rahapoliitika portfelli erinevaid eesmärke ja otsustarvet 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, milles võetakse arvesse erinevate väärtpaberipositsioonide eesmärke ja otsustarvet ning EKP otsustusorganite määratud riskieelistusi. Raamistikud hõlmavad ka kõlblikkuskriteeriume ja riskidele avatuse piirnorme.

EELARVEPROTSESS

Kokkulepitud eelarveid ületavaid kulutusi jälgivad korrapäraselt nii juhatus, võttes arvesse EKP sisekontrolli antud nõu, kui ka nõukogu, keda abistab eelarvekomitee. Eelarvekomitee, mille moodustavad EKP ja euroala riikide keskpankade eksperdid, on peamisi osalejaid EKP finantsjuhtimisprotsessis. 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.

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 kasvavat 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.

Seoses ühisraha kasutuselevõtuga Eestis 1. jaanuaril 2011 tegi Eesti Pank kõnealuse kuupäeva seisuga 13 miljoni euro suuruse makse. Makse hõlmas ka Eesti Panga esimest osamakset, mis tuli tasuda seoses EKP kapitali suurendamisega 2010. aasta detsembris lõpus.

28. detsembril 2011 tegid euroala riikide keskpangad, sh Eesti Pank kokku 1166 miljoni euro

¹ Välja arvatud palgata puhkusel olevad töötajad. Andmed hõlmavad tähtajatu, tähtajalise või lühiajalise lepinguga töötajaid, EKP diplomijärgses programmis osalejaid ning emapuhkusel ja pikaajalisel haiguspuhkusel olevaid töötajaid.

suuruse teise sissemakse seoses EKP märgitud kapitali suurendamisega.

Nende 2011. aastal tehtud maksete tulemusel ulatus EKP sissemakstud kapital 2011. aasta 31. detsembri seisuga 6484 miljoni euro. 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 väärt-paberihindade alusel korrapäraselt ümber, mõjutavad EKP kasumlikkust oluliselt vahetuskursi- ning vähemal määral intressimäärariskid. Need tulenevad peamiselt EKP-le kuuluvatest kullareservidest ning USA dollarites ja Jaapani jeenides hoitavatest välisvaluuta-reservidest, mis on valdavalt investeeritud intressi kandvatesse instrumentidesse.

Arvestades neid EKP jaoks märkimisväärseid riske ning EKP ümberhindluskontode suurust, otsustas nõukogu 2005. aastal luua eraldise valuutakursi-, intressimäära- ja kullahinnariski katteks. 2009. aastal otsustas nõukogu pärast tagatud võlakirjade ostukava loomist (vt finantsaruande lisa kirje 5 „Euroala residentide eurodes nomineeritud väärtpaberid”) laiendada riskieraldise ulatust, et katta ka krediidiriski.

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 sissemaksete kogumahtu EKP kapitalis.

2010. aasta 31. detsembri seisuga ulatus eespool nimetatud riskide katteks ettenähtud eraldis 5184 miljoni euron. Kooskõlas EKPSi põhikirja

artikliga 48.2 kandis Eesti Pank 2011. aasta 1. jaanuari seisuga eraldisse 13 miljonit eurot. Lisaks otsustas nõukogu oma riskihinnangut arvesse võttes suurendada riskieraldist 6363 miljoni euron seisuga 31. detsember 2011. See summa kujutab endast praegust maksimaalset lubatud piirmäära.

5 FINANTSTULEMUS

FINANTSKONTOD

Vastavalt EKPSi põhikirja artiklile 26.2 koostab EKP finantsaruande EKP juhatus kooskõlas nõukogu kehtestatud põhimõtetega. Aruande kinnitab nõukogu ning seejärel see avaldatakse.

2011. AASTA FINANTSTULEMUS

Enne riskieraldisse tehtud 1166 miljoni euro suurust ülekannet oli EKP puhastulu 2011. aastal 1894 miljonit eurot. 2010. aastal oli see 1334 miljonit eurot. Pärast ülekannet järele jäänud 728 miljoni euro suurune puhaskasum jaotati euroala liikmesriikide keskpankade vahel.

2011. aasta puhas intressitulu oli 1999 miljonit eurot, 2010. aasta oma aga 1422 miljonit eurot. Puhta intressitulu kasvu põhjustasid peamiselt täiendav tulu, mida saadi väärtpaberituru-programmi raames ostetud väärtpaberitelt, ning ringluses olevatelt europangatähtedelt EKP-le laekunud intressitulu suurenemine seoses eurosüsteemi põhiliste refinantseerimisoperatsioonide kõrgema keskmise intressimääraga 2011. aastal.

Finantsoperatsioonidest tulenenud realiseeritud puhaskasum, mis 2010. aastal oli 474 miljonit eurot, vähenes 2011. aastal mõnevõrra ehk 472 miljoni euron. Kursivahest saadud suurema realiseeritud puhaskasumi, mis tulenes valdavalt Jaapani jeeni väljavoolust seoses EKP osalusega rahvusvahelises kooskõlastatud interventsioonis välisvaluutaturgudel 2011. aasta märtsis, tasakaalustas väärtpaberite hinnavahest saadud väiksem realiseeritud puhaskasum.

Allahindlused ulatusid 2011. aastal 157 miljoni euroni, võrreldes 195 miljoni euroga 2010. aastal. Selle põhjustas peamiselt väärt-paberite hinnavahest tulenev realiseerimata kahjum (bilansis on kajastatud väärt-paberite turu-väärtus 2011. aasta lõpus).

2010. aasta lõpus ulatus peamiselt USA dollari ja Jaapani jeeni portfelli kursivahedest tulenenud realiseerimata kasum 6271 miljoni euroni ning kullahinnast saadud realiseerimata kasum 13 079 miljoni euroni. Euro nõrgenemine Jaapani jeeni ja USA dollari suhtes 2011. aastal tõi kaasa kursivahedest tulenenud realiseerimata kasumi kasvu 7976 miljoni euroni, samal ajal kui 2011. aastal toimunud kullahinna tõusuga kaasnes 15 718 miljoni euro suurune realiseerimata kasum. Kooskõlas euro-süsteemi arvestuspõhimõtetega kajastati need kasumid ümberhindluskontodel.

Aastalõpu seisuga ei kajastatud väärtuse langusest tulenenud kahjumit. EKP poolt väärt-paberituruprogrammi raames ostetud Kreeka võlakirjadega seoses ei eeldatud, et 2011. aastal teatavaks tehtud erasektori kaasamise algatusega kaasnevad muudatused kõnealuste võlakirjadega seotud tulevastes lepingulistest rahavoogudes, arvestades, et algatuse eesmärk oli erasektori võla vabatahtlik restruktureerimine.

EKP halduskulu kokku, sealhulgas amortisatsioon, suurenes 415 miljonilt eurolt 2010. aastal 442 miljoni euroni 2011. aastal. EKP uute hoonete ehitamisega seotud kulud on valdavalt kapitaliseeritud ning neid kõnealune kirje ei hõlma.

BILANSS SEISUGA 31. DETSEMBER 2011

VARAD	LISA KIRJE NR	2011 €	2010 €
Kuld ja nõuded kullas	1	19 643 678 205	17 015 600 109
Nõuded välisvääringus euroalaväliste residentide vastu	2		
Nõuded IMFi vastu	2.1	664 189 254	414 722 811
Pangakontode jäägid, väärtpaberiinvesteeringud, välislaenu ja muud välisvarad	2.2	40 763 380 487	39 298 995 950
		41 427 569 741	39 713 718 761
Nõuded välisvääringus euroala residentide vastu	2.2	4 827 713 607	4 326 557 549
Nõuded eurodes euroalaväliste residentide vastu	3		
Pangakontode jäägid, väärtpaberiinvesteeringud ja laenu	3.1	1 456 000 000	1 800 000 000
Muud nõuded eurodes euroala krediitiasutuste vastu	4	204 931 400	33 368 000
Euroala residentide eurodes nomineeritud väärtpaberid	5		
Rahapoliitilistel eesmärkidel hoitavad väärtpaberid	5.1	22 819 128 768	17 925 976 508
Eurosüsteemisesed nõuded	6		
Nõuded seoses europangatähtede jaotamisega eurosüsteemis	6.1	71 090 081 710	67 176 191 390
Muud eurosüsteemisesed (neto) nõuded	6.2	49 393 103 654	0
		120 483 185 364	67 176 191 390
Muud varad	7		
Materiaalne ja immateriaalne põhivara	7.1	441 349 493	281 925 625
Muu finantsvara	7.2	16 040 825 454	13 249 960 731
Bilansiväliste instrumentide ümberhindlusest tulenevad erinevused	7.3	264 245 011	147 260 366
Viitlaekumised ja ettemakstud kulud	7.4	1 861 875 764	1 319 491 653
Mitmesugused muud varad	7.5	1 400 781 867	532 963 278
		20 009 077 589	15 531 601 653
Varad kokku		230 871 284 674	163 523 013 970

KOHUSTUSED	LISA KIRJE NR	2011 €	2010 €
Ringluses olevad pangatähed	8	71 090 081 710	67 176 191 390
Muud kohustused eurodes euroala krediitiasutuste ees	9	204 926 300	33 363 000
Kohustused eurodes teiste euroala residentide ees	10		
Muud kohustused	10.1	1 056 000 000	1 072 000 000
Kohustused eurodes euroalaväliste residentide ees	11	77 116 620 293	1 201 602 021
Kohustused välisvääringus euroalaväliste residentide ees	12		
Hoiused, kontojäägid ja muud kohustused	12.1	406 665 121	478 028 926
Eurosüsteemisesed kohustused	13		
Välisvaluutareservide ülekandmisega samaväärsed kohustused	13.1	40 307 572 893	40 204 457 215
Muud eurosüsteemisesed (neto) kohustused	6.2	0	21 225 255 926
		40 307 572 893	61 429 713 141
Muud kohustused	14		
Bilansiväliste instrumentide ümberrhindlusest tulenevad erinevused	14.1	869 160 478	568 235 002
Viitvõlad ja ettemakstud tulud	14.2	1 251 205 972	749 630 881
Mitmesugused muud kohustused	14.3	623 759 817	494 466 366
		2 744 126 267	1 812 332 249
Eraldised	15	6 407 941 415	5 216 716 613
Ümberhindluskontod	16	24 324 930 772	19 626 699 159
Kapital ja reservid	17		
Kapital	17.1	6 484 283 669	5 305 536 076
Aruandeaasta kasum		728 136 234	170 831 395
Kohustused kokku		230 871 284 674	163 523 013 970

31. DETSEMBRIL 2011 LÕPPENUD AASTA TULUDE JA KULUDE ARUANNE

	LISA KIRJE NR	2011 €	2010 €
Intressitulu välisvaluutareservidelt	24.1	290 220 291	366 179 478
Intressitulu europangatähtede jaotusest eurosüsteemis	24.2	856 392 005	653 509 659
Muu intressitulu	24.4	8 331 260 026	4 796 498 245
<i>Intressitulu</i>		<i>9 477 872 322</i>	<i>5 816 187 382</i>
Riikide keskpankade üle kantud välisvaluutareservidelt makstav intress	24.3	(433 970 898)	(346 484 251)
Muu intressikulu	24.4	(7 044 498 398)	(4 047 227 079)
<i>Intressikulu</i>		<i>(7 478 469 296)</i>	<i>(4 393 711 330)</i>
Puhas intressitulu	24	1 999 403 026	1 422 476 052
Realiseeritud kasum/kahjum finantsoperatsioonidest	25	472 219 229	474 313 327
Finantsvarade ja -positsioonide allahindlused	26	(157 457 283)	(195 213 437)
Kanded välisvaluutakursi-, intressimäära-, krediidi- ja kullahinnariski eraldistest/eraldistesse		(1 166 175 000)	(1 163 191 667)
Finantsoperatsioonide puhastulem, allahindlused ja riskieraldised		(851 413 054)	(884 091 777)
Tasude ja komisjonitasudega seotud netokulu	27	(1 980 780)	(1 409 017)
Tulu aktsiatelt ja osalustest	28	1 048 891	2 612 858
Muu tulu	29	23 122 157	46 537 026
Puhastulu kokku		1 170 180 240	586 125 142
Personalikulu	30	(216 065 185)	(196 470 934)
Halduskulu	31	(208 017 979)	(196 636 534)
Materiaalse ja immateriaalse põhivara amortisatsioon		(11 488 672)	(13 601 111)
Pangatähtede tootmisteenused	32	(6 472 170)	(8 585 168)
Aruandeaasta kasum		728 136 234	170 831 395

Frankfurt Maini ääres, 28. veebruar 2012

EUROOPA KESKPANK

Mario Draghi
president

ARVESTUSPÕHIMÕTTED¹

FINANTSARUANDE VORM JA ESITUSVIIS

EKP finantsaruanne on koostatud selleks, et anda õiglane ülevaade EKP finantsseisundist ja majandustegevuse tulemustest. Aruanne põhineb järgmistel arvestuspõhimõtetel², mida EKP nõukogu peab keskpanga tegevuse seisukohalt asjakohaseks.

ARVESTUSPÕHIMÕTTED

Aruande koostamisel on rakendatud järgmisi arvestuspõhimõtteid: majanduslik reaalsus ja läbipaistvus, konservatiivsus, bilansipäevajärgsete sündmuste kajastamine, olulisus, jätkuvus, tekkepõhisus, 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 suurus 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 väärtpaberitega) 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 alakurss 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.

Kulla väärtust hinnatakse aastalõpu turuhinna alusel, eristamata hinna ja valuuta ümberhindluse erinevusi. 31. detsembril 2011 lõppenud aastal hinnati kulla väärtust üksnes 30. detsembril 2011 kehtinud EUR/USD vahetuskursi põhjal arvutatud kullaunsi 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 30. detsember 2011.

VÄÄRTPABERID

Turukõlblikke väärtpabereid (v.a väärtpaberid, mis on liigitatud tähtaja lõpuni hoitavateks) ja muid samalaadseid varasid hinnatakse konkreetsete väärtpaberite kaupa kas bilansipäeval kehtinud keskmiste turuhindade või asjakohase tulu kõvera alusel. 31. detsembril 2011 lõppenud aasta

1 EKP üksikasjalikke arvestuspõhimõtteid sisaldav 10. novembril 2006. aasta otsus EKP/2006/17 (ELT L 348, 11.12.2006, lk 38) koos muudatustega tunnistati kehtetuks ja asendati 11. novembril 2010. aasta otsusega EKP/2010/21 (ELT L 35, 9.2.2011, lk 1) alates 31. detsembrist 2010.

2 Kõnealused põhimõtted on kooskõlas EKPSi põhikirja artikli 26.4 sätetega, mis nõuavad kooskõlastatud lähenemist eurosüsteemi majandustegevuse raamatupidamisarvestust ja finantsaruandlust käsitlevatele eeskirjadele.

puhul kasutati sama aasta 30. detsembril kehtinud keskmisi turuhindu.

Turukõlblikke väärtpabereid, mis on liigitatud tähtaja 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. 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 kullapositsiooni realiseerimata kahjumit ei tasarveldata teise väärtpaberi-, valuuta- või kullapositsiooni 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 tähtaja lõpuni hoitavateks), arvutatakse ja esitatakse intressitulu osana ning amortiseeritakse väärtpaberite järelejäänud eluea jooksul.

PÖÖRDTEHINGUD

Pöördtehingud on operatsioonid, mille korral EKP ostab või müüb repolepingu (tagasiostu-

lepingu) alusel vara või teostab laenuoperatsioone tagatise vastu.

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 ning lepingute intress intressikuluna tulude ja kulude aruandes. Tagasiostulepingute alusel müüdüd väärtpaberid jäävad EKP bilanssi.

Pöördrepolepingute 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. Lepingute intress kajastatakse tulude ja kulude aruandes intressituluna.

Pöördtehinguid (sealhulgas väärtpaberi-laenu tehingud), mis on tehtud automatiseeritud väärtpaberilaenuandmise programmi alusel, kajastatakse bilansis ainult juhul, kui EKP kontole on kantud sularahatagatis. 2011. 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 -kurse ning diskontotegeureid alates arvelduspäevast kuni hindamispäevani.

BILANSIPÄEVAJÄRGSED SÜNDMUSED

Varade ja kohustuste positsioone korrigeeritakse põhimõtteliselt sündmuste osas, mis toimuvad aastabilansi kuupäeva ja finantsaruande EKP nõukogu poolse heakskiitmise kuupäeva vahelisel ajal, kui need mõjutavad oluliselt varade ja kohustuste olukorda bilansipäeval.

Olulised bilansipäevajärgsed sündmused, mis ei mõjuta varade ja kohustuste olukorda bilansipäeval, avaldatakse lisan.

EKPSi-SISESED/EUROSÜSTEEMISESED SALDOD

EKPSi-sisesed saldod tulenevad ELis tehtavatest piiriüleste maksetest, mis arveldatakse keskpangarahas eurodes. Valdavalt algatavad neid tehinguid erasektori üksused (st krediidi-asutused, ettevõtted ja üksikisikud). Tehinguid töödeldakse põhiliselt TARGET2 kaudu (üleeuroopaline automatiseeritud reaalaajaline brutoarvelduste kiirülekanal; vt aastaaruande 2. peatükk) 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 ühtse 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 TARGET2s³, esitatakse kirjes „Kohustused eurodes euroalaväliste residentide ees”.

Eurosüsteemis europangatähtede jaotamisest tulenevad eurosüsteemisesed saldod esitatakse ühtse netovarana kirjes „Nõuded seoses euro-

pangatähtede jaotamisega eurosüsteemis” (vt teema „Ringluses olevad pangatähed” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisan).

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 (välja arvatud maa ja kunstiteosed) hinnatakse soetusmaksumuse alusel, millest arvestatakse maha amortisatsioon. Maad ja kunstiteoseid hinnatakse soetusmaksumuse alusel. Amortisatsioon arvestatakse lineaarsel meetodil alates soetamisjärgsest kvartalst, võttes arvesse vara kogu prognoositavat kasulikku eluiga järgmiselt:

Arvutid, nende riist- ja tarkvara ning mootorsõidukid	4 aastat
Tehnikaseadmed	4 või 10 aastat
Mööbel ja sisseseade	10 aastat
Põhivara väärtusega alla 10 000 euro	Kantakse maha ostuaastal

EKP praeguste renditud hoonete ja nende remontimise kapitaliseeritud kulude amortisatsiooniga on kohandatud, et need varad jõutaks täielikult maha kanda enne, kui EKP kolib uutesse hoonetesse.

EKP uute hoonetega seotud kulud, mis vastavad kapitaliseerimiskriteeriumitele, esitatakse kirjes „Poolleiolevad ehitised”. Need kulud kantakse vastavatesse põhivarakirjetesse pärast seda, kui vara on kasutusele võetud. EKP uute hoonete amortiseerimiseks kirjendatakse kulud asjakohastes komponentides ja need amortiseeritakse vastavalt varade prognoositavale kasulikule elueale.

3 31. detsembri 2011. 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).

EKP PENSIONIKAVA, MUUD PENSIONIHÜVITISED JA MUUD PIKAAJALISED HÜVITISED

EKP-l on oma töötajate tarbeks määratud väljamaksega pensionisüsteem, mida rahastatakse töötajate 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 kasutada täiendavate hüvitiste maksmiseks.⁴

Bilanss

Määratud väljamaksega pensionisüsteem kajastatakse bilansi kohustuste poolel pensionikohustuse nüüdisväärtusena bilansipäeva seisuga, millest on maha arvestatud kohustuste rahastamiseks kasutatud pensionisüsteemi varade õiglane väärtus ja mida on kohandatud vastavalt kindlustusmatemaatilisele realiseerimata kasumile või kahjumile.

Määratud väljamaksega pensionikohustuse arvutavad 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:

- aruandeaastal makstud määratud pensionihüvitistega seotud jooksvad teeninduskulud;
- määratud väljamaksega pensionikohustusest 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. Kindlustusmatemaatilist kasumit ja kahjumit kajastatakse tulude ja kulude aruandes kirjeldatud viisil.

Sõltumatud kindlustusmatemaatikud hindavad neid summasid igal aastal, et teha kindlaks raamatupidamisaruandes kajastatavate asjakohaste kohustuste suurus.

RINGLUSES OLEVAD PANGATÄHED

Europangatähti lasevad ringlusse EKP ja euroala riikide keskpangad, kes koos moodustavad

⁴ Töötajate kogutud vabatahtlikke fonde võib pensioniikka jõudmisel kasutada täiendava pensioni ostmiseks. Sellest hetkest lisatakse kõnealune pension määratud väljamaksega seotud kohustusele.

eurosüsteemi.⁵ Ringluses olevate europangatähtede koguväärtus jaotatakse eurosüsteemi riikide keskpankade vahel iga kuu viimasel tööpäeval vastavalt pangatähtede jaotamise alusele.⁶

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 nõuded⁷ avaldatakse allkirjes „Eurosüsteemisesed nõuded: nõuded seoses europangatähtede jaotamisega eurosüsteemis” (vt teema „EKPSi-sisesed/eurosüsteemisesed saldod” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas). Nõuetelt laekuv intressitulu esitatakse kirjes „Puhas intressitulu”.

KASUMI VAHEJAOTUS

Tulu, mille EKP saab ringluses olevatelt europangatähtedelt ning väärtpaberituruprogrammi raames ostetud väärtpaberitelt, jaotatakse euroala riikide keskpankadele samal majandusaastal, mil see tekib. EKP jaotab selle tulu järgneva aasta jaanuaris kasumi vahejaotuse käigus.⁸ Jaotatakse kogu tulu, välja arvatud juhul, kui EKP aasta puhaskasum on väiksem kui ringluses olevatelt europangatähtedelt ja väärtpaberituruprogrammi raames ostetud väärtpaberitelt saadud tulu. Jaotatavat tulu võidakse vähendada juhul, kui EKP nõukogu teeb otsuse teha ümberpaigutusi intressimäära-, valuutakursi-, 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 soovitu-

sel heaks kiitnud otsuse nimetada PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft EKP välisaudiitoriks viieks aastaks kuni 2012. majandusaasta lõpuni.

13. detsembri 2010. aasta otsus EKP/2010/29 europangatähtede emiteerimise kohta (uuesti sõnastatud), ELT L 35, 9.2.2011, lk 26.
- Pangatähtede jaotamise alus – protsentuaalne väärtus, mis tuleb EKP osa arvesse võtmisest europangatähtede koguväljalaskes ja kapitali märkimise aluse kohaldamisest riikide keskpankade osale selles kogusummas.
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.
25. novembri 2010. aasta otsus EKP/2010/24 ringluses olevatelt euro pangatähtedelt ja väärtpaberituruprogrammi raames ostetud väärtpaberitelt Euroopa Keskpangale koguneva tulu vahepealse jaotamise kohta (uuesti sõnastatud), ELT L 6, 11.1.2011, lk 35.

BILANSI LISA

I KULD JA NÕUDED KULLAS

2011. aasta 31. detsembri seisuga kuulus EKP-le 16 142 871 untsi⁹ puhast kulda (2010. aastal 16 122 143 untsi). Kullavarude kasvu tingis 20 728 untsi kulla ülekandmine Eesti Panga poolt¹⁰ EKP-le kooskõlas EKPSi põhikirja artikliga 30.1, kui Eesti võttis kasutusele ühisraha. Lisaks tekkisid väikesed kaalu erinevused, mis tulenesid EKP poolt 2010. aastal algatatud asendusprogrammist. EKP kullavarude väärtus eurodes kasvas siiski peamiselt kullahinna märkimisväärse tõusu tõttu 2011. 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 2011. Nõuded tulenevad EKP ja Rahvusvahelise Valuutafondi (IMF) vahelisest kahepoolsest arvestusühikute ostu-müügikokkuleppes, mille kohaselt IMF võib EKP nimel korraldada SDRide müüki või ostu eurode eest vastavalt kindlaksmääratud miinimum- ja maksimumtasemetele. Raamatupidamises käsitletakse SDRi välisväeringuna (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 välisväeringus ning samuti USA dollarites ja Jaapani jeenides nomineeritud väärtpaberiinvesteeringuid.

Nõuded euroalaväliste residentide vastu	2011 €	2010 €	Muutus €
Arvelduskontod	967 861 820	1 415 134 235	(447 272 415)
Rahaturu hoiused	598 657 080	881 467 443	(282 810 363)
Pöördreotehingud	623 065 152	54 632 540	568 432 612
Väärtpaberiinvesteeringud	38 573 796 435	36 947 761 732	1 626 034 703
Kokku	40 763 380 487	39 298 995 950	1 464 384 537

Nõuded euroala residentide vastu	2011 €	2010 €	Muutus €
Arvelduskontod	1 439 838	3 522 840	(2 083 002)
Rahaturu hoiused	4 826 273 769	4 254 182 741	572 091 028
Pöördreotehingud	0	68 851 968	(68 851 968)
Kokku	4 827 713 607	4 326 557 549	501 156 058

Nende positsioonide kasv 2011. aastal oli valdavalt tingitud USA dollari ja Jaapani jeeni kallinemisest euro suhtes, mille osaliselt tasakaalustas Jaapani jeenides hoitavate reservide vähenemine seoses EKP osalusega rahvusvahelises kooskõlastatud interventsioonis välisvaluutaturgudel 18. märtsil 2011. Nimetatud kirjete koguväärtuse suurenemisele aitas kaasa ka 2011. aastal saadud tulu, eelkõige USA dollari portfelli laekunud tulu, ning väärtpaberite ümberhindlusega seotud realiseerimata kasumi kasv (vt lisa kirje 16 „Ümberhindluskontod”).

Lisaks kandis Eesti Pank kooskõlas EKPSi põhikirja artiklitega 48.1 ja 30.1 EKP-le üle Jaapani jeenides nomineeritud välisvaluutareserve 124,0 miljoni euro väärtuses, kui Eesti võttis 2011. aasta 1. jaanuaril kasutusele ühisraha.

⁹ Vastab 502,1 tonnile.

¹⁰ Ülekanne väärtusega 21,9 miljonit eurot jõustus 1. jaanuaril 2011.

EKP välisvaluutaposisioon (neto) USA dollari-tes ja Jaapani jeenides¹¹ 2011. aasta 31. detsembri seisuga:

	2011 (miljonit valuutaühikut)	2010 (miljonit valuutaühikut)
USA dollar	44 614	43 952
Jaapani jeen	1 041 238	1 101 816

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 euroalavälise keskpank võtta kõlbliku tagatise vastu laenu eurodes, et toetada oma riigisiseseid operatsioone likviidsuse lisamiseks.

4 MUUD NÕUDED EURODES EUROALA KREDIIDIASUTUSTE VASTU

See kirje hõlmas peamiselt nõudeid seoses pöördrepotehingutega, mis teostati tagatud võlakirjade laenuoperatsioonide kontekstis (vt lisa kirje 9 „Muud kohustused eurodes euroala krediidi- asutuste ees”).

5 EUROALA RESIDENTIDE EURODES NOMINEERITUD VÄÄRTPABERID

5.1 RAHAPOLIITILISTEL EESMÄRKIDEL HOITAVAD VÄÄRTPABERID

2011. aasta 31. detsembri seisuga hõlmas see kirje väärtpabereid, mille EKP on omandanud tagatud võlakirjade kahe ostukava¹² ja väärtpaberituruprogrammi¹³ raames.

	2011 €	2010 €	Muutus €
Tagatud võla- kirjade esime- ne ostukava	4 814 370 827	4 823 413 246	(9 042 419)
Tagatud võla- kirjade teine ostukava	212 604 879	-	212 604 879
Väärtpaberi- turuprogramm	17 792 153 062	13 102 563 262	4 689 589 800
Kokku	22 819 128 768	17 925 976 508	4 893 152 260

Tagatud võlakirjade esimese ostukava raames tehtud ostud viidi täielikult lõpule 2010. aasta juuni lõpuks. 2011. aastal tõi nende positsioonidega seotud preemiate ja diskontode amortisatsioon kaasa käesoleva kirje netoväärtuse vähenemise (vt teema „Tulude kajastamine” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas).

6. oktoobril 2011 tegi nõukogu teatavaks tagatud võlakirjade teise ostukava. Selle raames hakkasid EKP ja riikide keskpangad ostma euroalal emiteeritud ja eurodes nomineeritud tagatud võlakirju, et leevendada krediidasutuste ja ettevõtete rahastamistingimusi ning ärgitada krediidasutusi säilitama ja laiendama klientidele laenamist. Ostud viiakse eelduste kohaselt täielikult lõpule 2012. aasta oktoobri lõpuks.

2010. aasta mais sisse seatud väärtpaberituru- programmi raames saavad EKP ja riikide keskpangad osta euroala avaliku sektori ja erasektori võlakirju, et leevendada häireid euroala võlakirja- turgude teatavates segmentides ning taastada rahapoliitika ülekandemehhanismi nõuetekohane toimimine. Selle kirje netokasv 2011. aastal oli

11 Kummaski välisvääringsu nomineeritud varad miinus kohustused, mille suhtes kohaldatakse valuuta ümberhindlust. Need kajastatakse kirjetes „Nõuded välisvääringsu euroalavälise residentide vastu”, „Nõuded välisvääringsu euroala residentide vastu”, „Viitlaekumised ja ettemakstud kulud”, „Kohustused välisvääringsu euroalavälise residentide ees”, „Bilansivälise instrumentide ümberhindlusest tulenevad erinevused” (kohustuste poolel) ning „Viitvõlad ja ettemakstud tulud”, võttes arvesse valuutaforvardeid ja valuutavahetustehinguid bilansivälistes kirjetes. Ei sisalda välisvääringsu 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 tõsiste pingete tõttu finantsstabiilsusel.

tingitud täiendavatest ostudest, mis rohkem kui tasakaalustasid samal aastal lunastatud väärt-paberite hulga.

Väärt-paberituruprogrammi ning tagatud võla-kirjade ostukavade raames ostetud väärt-pabereid käsitletakse tähtaja lõpuni hoitavate väärt-paberitena ning neid hinnatakse amorti-seeritud soetusmaksumuse alusel, mida väärt-tuse langusel korrigeeritakse (vt teema „Väärt-paberid” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas). Iga-aastaselt varade väärtuse languse kontrolli-misel võeti aluseks kättesaadav teave ning hin-nangulised tagasisaadavad summad 2011. aasta lõpu seisuga.

Sellea seoses andis nõukogu hinnangu 2011. aastal teatavaks tehtud erasektori kaasamise algatusele, millega tehti ettepanek Kreeka Vabariigi võla osaliseks restruktureerimiseks, et tagada võla pikaajaline jätkusuutlikkus. Osa väärt-paberituruprogrammi raames soetatud EKP reservidest moodustavad Kreeka Vabariigi emi-teeritud võlakirjad. Arvestades siiski, et algatuse eesmärk oli erasektori võla vabatahtlik restruk-tureerimine, ei eeldatud, et sellega kaasnevad muudatused tulevastes lepingulistes rahavoogudes, mis on seotud kõnealuste EKP valduses ole-vate väärt-paberitega. 2011. aasta 31. detsembril leidis nõukogu, et ei ole alust eeldada, et algatus ei võiks kujuneda edukaks. Seetõttu ei kajasta-tud aastalõpu seisuga väärtuse langusest tulene-nud kahjumit.

Väärtuse langust ei registreeritud ka muude väärt-paberite puhul, mis osteti väärt-paberituru-programmi ning tagatud võlakirjade esimese ja teise ostukava raames.

EKP nõukogu hindab regulaarselt finantsriske, mis on seotud väärt-paberituruprogrammi ning tagatud võlakirjade esimese ja teise ostukava raames hoitavate väärt-paberitega.

BILANSIPÄEVAJÄRGSED SÜNDMUSED

2012. aasta veebruaris vahetasid eurosüsteemi keskpangad oma olemasolevad väärt-paberit-uruprogrammi raames ostetud Kreeka võlakirjad

uute Kreeka Vabariigi emiteeritud võlakirjade vastu. Uutel võlakirjadel on samad nimiväärtu-sed, intressimäärad, intressi maksetähtajad ja lunastamise tähtajad mis väärt-paberiprogrammi raames ostetud võlakirjadel. Uued võlakirjad ei kuulunud kõlblike tagatiste hulka, mis kuulusid restruktureerimisele erasektori kaasamise alga-tuse raames.

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 „Ring-luses olevad pangatähed” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas). Nõuetelt makstav intress arvu-tatakse iga päev vastavalt eurosüsteemi põhi-liste refinantseerimisoperatsioonide hilisei-male kättesaadavale intressi piirmäärale (vt lisa kirje „Intressitulu europangatähtede jaotusest eurosüsteemis”).

6.2 MUUD EUROSÜSTEEMISESED (NETO)NÕUDED/(NETO)KOHUSTUSED

2011. aastal hõlmas see kirje valdavalt euroala riikide keskpankade TARGET2 saldodega seotud nõudeid EKP vastu (vt teema „EKPSi-sisesed/ eurosüsteemiseses saldod” arvestuspõhimõt-teid käsitlevas lisas). Kui 2010. aasta lõpus oli EKP-l euroala keskpankade ees netokohustus, siis 2011. aasta lõpus oli EKP-l euroala kesk-pankade vastu netonõudeid. Muutus on peami-selt tingitud asjaolust, et suurenes USA dollari-tes likviidsust pakkuvate operatsioonidega seoses keskpankadega teostatud pöördvahetustehingute (*back-to-back swap*-tehingud) tasumata summa (vt lisa kirje 11 „Kohustused eurodes euroala-väliste residentide ees”). TARGET2 positsiooni-delt (v.a eespool nimetatud pöördvahetustehingu-tega seotud saldod) makstav intress arvutatakse iga päev vastavalt eurosüsteemi põhiliste refinantseerimisoperatsioonide hiliseimale kättesaadavale intressi piirmäärale.

2011. aastal hõlmas kirje ka summasid, mida EKP peab euroala riikide keskpankadele maksma seoses ringluses olevatelt pangatähtedelt laekunud tulu vahejaotusega (vt teema „Kasumi vahejaotus” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas). 2010. aastal otsustas EKP nõukogu säilitada kogu kõnealuse tulu ning samuti tulu, mis saadakse väärtpaberituruprogrammi raames ostetud väärtpaberitelt. Nende tuludega seoses ei olnud 2010. aasta lõpus maksmisele kuuluvaid summasid.

	2011 €	2010 €
TARGET2ga seotud nõuded euroala riikide keskpankade vastu	842 032 488 071	435 850 611 581
TARGET2ga seotud kohustused euroala riikide keskpankade ees	(791 987 384 417)	(457 075 867 507)
Kohustused euroala riikide keskpankade ees, mis on seotud EKP-le ringluses olevatelt pangatähtedelt laekunud tulu vahepealse jaotamisega	(652 000 000)	0
Muud eurosüsteemisisesed (neto)nõuded/(neto)kohustused	49 393 103 654	(21 225 255 926)

7 MUUD VARAD

7.1 MATERIAALNE JA IMMATERIAALNE PÕHIVARA

See vara hõlmas 2011. aasta 31. detsembri seisuga järgmisi põhikirjeid:

	2011 €	2010 €	Muutus €
Maksumus			
Maa ja ehitised	168 916 034	168 714 234	201 800
Arvutite riist- ja tarkvara	187 324 734	188 781 597	(1 456 863)
Seadmed, mööbel, sisseseade ja mootorsõidukid	30 891 846	30 325 142	566 704
Poolleiolevad ehitised	339 020 767	174 386 237	164 634 530
Muu põhivara	1 656 957	1 525 084	131 873
Maksumus kokku	727 810 338	563 732 294	164 078 044

	2011 €	2010 €	Muutus €
Akumuleeritud amortisatsioon			
Maa ja ehitised	(79 214 734)	(74 965 599)	(4 249 135)
Arvutite riist- ja tarkvara	(177 313 517)	(177 760 956)	447 439
Seadmed, mööbel, sisseseade ja mootorsõidukid	(29 730 082)	(28 878 352)	(851 730)
Muu põhivara	(202 512)	(201 762)	(750)
Akumuleeritud amortisatsioon kokku	(286 460 845)	(281 806 669)	(4 654 176)
Bilansiline netoväärtus	441 349 493	281 925 625	159 423 868

Varade kasv kirjes „Poolleiolevad ehitised” on peamiselt seotud EKP uute hoonete ehitusega.

7.2 MUU FINANTSVARA

Kirje hõlmab EKP kapitali ja reservide vastaskirjeks olevate EKP omavahendite investeeringu¹⁴ ning muid finantsvarasid, kuhu kuulub 3211 Rahvusvaheliste Arvelduste Panga aktsiat soetusmaksumusega 41,8 miljonit eurot.

Selle kirje põhiosad on järgmised:

	2011 €	2010 €	Muutus €
Arvelduskontod eurodes	4 934 974	4 377 086	557 888
Eurodes nomineeritud väärtpaberid	13 285 988 281	11 534 194 166	1 751 794 115
Pöördrepitehingud eurodes	2 707 978 069	1 669 436 200	1 038 541 869
Muud finantsvarad	41 924 130	41 953 279	(29 149)
Kokku	16 040 825 454	13 249 960 731	2 790 864 723

Kirje varade mahu netokasv oli peamiselt tingitud järgmiste summade investeerimisest omavahendite portfelli: a) 2010. aastal aset leidnud EKP kapitali suurendamise tulemusel euroala riikide keskpankadelt 2011. aastal laekunud teise osamakse summad (vt kirje 17 „Kapital

¹⁴ Omavahendite portfelli haldamisel teostatud repotehingud esitatakse kohustuste poolal kirjes „Mitmesugused muud kohustused” (vt 14.3 „Mitmesugused muud kohustused”).

ja reservid"); b) sama suur summa, nagu kanti 2010. aastal EKP eraldisse valuutakursi-, intressimäära-, krediidi- ja kullahinnariski katteks; ning c) 2011. aastal saadud tulu.

7.3 BILANSIVÄLISTE INSTRUMENTIDE ÜMBERHINDLUSEST TULENEVAD ERINEVUSED

Kirje hõlmab eeskätt 2011. 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

2011. aastal hõlmas see kirje euroala riikide keskpankade TARGET2 saldodelt 2011. aasta viimase kuu eest saada olevat tekkepõhist intressi 752,6 miljonit eurot (2010. aastal 364,7 miljonit eurot) ning europangatähtede jaotamisega eurosüsteemis (vt teema „Ringluses olevad pangatähed” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas) seotud EKP nõuetelt viimase kvartali eest saada olevat tekkepõhist intressi 230,6 miljonit eurot (2010. aastal 166,7 miljonit eurot).

Samuti hõlmab see kirje väärtpaberitelt laekunud kupongiintresse (vt lisa kirje 2.2 „Pangakontode jäägid, väärtpaberiinvesteeringud, välislaenu ja muud välisvarad”, „Nõuded välisvääringus euroala residentide vastu”, kirje 5 „Euroala residentide eurodes nomineeritud väärtpaberid”

ja kirje 7.2 „Muu finantsvara”) ning muudelt finantsvaradelt arvestatud intresse.

7.5 MITMESUGUSED MUUD VARAD

Kirje hõlmab 2011. 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-le ringluses olevatelt pangatähtedelt laekunud tulu vahepealset jaotust (vt teema „Kasumi vahejaotus” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas ning lisa kirje 6.2 „Muud eurosüsteemisesed (neto)nõuded/ (neto kohustused”).

Lisaks sisaldab kirje nõuet Saksamaa Liitvabariigi rahandusministeeriumi vastu seoses tagastatava lisandväärtusmaksuga ja muude tasutud kaudsete maksudega. Sellised maksud kuuluvad tagastamisele vastavalt Euroopa Liidu privileege ja immuniteetide 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 KREDIIDIASUTUSTE EES

2010. aastal otsustas EKP nõukogu, et eurosüsteemi riikide keskpangad võivad anda laenuks võlakirju, mis on ostetud tagatud võlakirjade esimese ostukava raames. EKP teostas

need laenuoperatsioonid repotehingutena, kusjuures tagasiostulepingute alusel saadud summad reinvesteeritakse pöördrepolepingu alusel täielikult ja korruga samale osapoolle (vt lisa kirje 4 „Muud nõuded eurodes euroala krediitiasutuste vastu”). 2011. aastal otsustas EKP nõukogu laiendada selliste laenuoperatsioonide ulatust, et hõlmata tagatud võlakirjade teise ostukava raames ostetud võlakirju.

2011. aasta 31. detsembri seisuga oli pooleli 204,9 miljoni euro väärtuses tagasiostulepinguid, mis teostati tagatud võlakirjade laenuoperatsioonide kontekstis. Need olid seotud üksnes tagatud võlakirjade esimese ostukava raames ostetud võlakirjadega.

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

2011. aasta 31. detsembri seisuga hõlmas see kirje peamiselt 64,2 miljardi euro (2010. aastal 0,1 miljardit eurot) suurust kohustust, mis tulenes USA Föderaalreservi Süsteemiga sõlmitud ajutisest vastastikusest valuutakokkuleppes. Selle raames varustas USA Föderaalreserv ajutise vahetustehingute liini kaudu EKPd USA dollaritega, et pakkuda eurosüsteemi osapooltele lühiajalisi vahendeid USA dollarites. Samal ajal tegi EKP pöördvahetustehinguid euroala riikide keskpankadega, kes kasutasid saadud vahendeid USA dollarites likviidsust lisavate operatsioonide (pöördtehingud) teostamiseks eurosüsteemi osapooltega. Nende EKP ja liikmesriikide keskpankade vaheliste pöördvahetustehingute tulemuseks olid eurosüsteemisaldod.

Ülejäänud osa kirjest kajastab teiste euroalaväliste riikide keskpankade nõudeid, sealhulgas TARGET2 tehingutega seotud nõudeid EKP-le (vt teema „EKPSi-sisesed/eurosüsteemisesed saldod” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas).

12 KOHUSTUSED VÄLISVÄÄRINGUS EUROALAVÄLISTE RESIDENTIDE EES

12.1 HOIUSED, KONTOJÄÄGID JA MUUD KOHUSTUSED

See kirje hõlmab kohustusi, mis tulenevad EKP välisvaluutareservide haldamisega seoses euroalaväliste residentidega sõlmitud tagasiostulepingutest.

13 EUROSÜSTEEMISESED KOHUSTUSED

13.1 VÄLISVALUUTARESERVIDE ÜLEKANDMISEGA SAMAVÄÄRSED KOHUSTUSED

Kirje hõlmab eurosüsteemiga liitumisel EKP-le üle kantud välisvaluutareservidest tulenevaid kohustusi euroala riikide keskpankade ees. 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”).

Kui Eesti Pank kandis seoses Eestis ühisraha kasutuselevõtuga üle välisvaluutareservid, suurenes kirje maht 103 115 678 euro võrra.

	Alates 1. jaanuarist 2011 €	31. detsember 2010 €
Nationale Bank van België/ Banque Nationale de Belgique	1 397 303 847	1 397 303 847
Deutsche Bundesbank	10 909 120 274	10 909 120 274
Eesti Pank	103 115 678	-
Banc Ceannais na hÉireann/ Central Bank of Ireland	639 835 662	639 835 662

	Alates 1. jaanuarist 2011 €	31. detsember 2010 €
Bank of Greece	1 131 910 591	1 131 910 591
Banco de España	4 783 645 755	4 783 645 755
Banque de France	8 192 338 995	8 192 338 995
Banca d'Italia	7 198 856 881	7 198 856 881
Central Bank of Cyprus	78 863 331	78 863 331
Banque centrale du Luxembourg	100 638 597	100 638 597
Bank Ċentrali ta' Malta/ Central Bank of Malta	36 407 323	36 407 323
De Nederlandsche Bank	2 297 463 391	2 297 463 391
Oesterreichische Nationalbank	1 118 545 877	1 118 545 877
Banco de Portugal	1 008 344 597	1 008 344 597
Banka Slovenije	189 410 251	189 410 251
Národná banka Slovenska	399 443 638	399 443 638
Suomen Pankki – Finlands Bank	722 328 205	722 328 205
Kokku	40 307 572 893	40 204 457 215

Eesti Panga nõude suuruseks määrati 103 115 678 eurot tagamaks, et selle nõude ja teiste euro kasutusele võtnud riikide keskpankade kogunõude suhtarv oleks võrdne suhtarvuga, mis väljendab EKP kapitali märkimise aluses Eesti Panga osakaalu teiste euroala riikide keskpankade koguosaala suhtes. Nõude ja ülekantud varade väärtuse vahet (vt lisa kirje 1 „Kuld ja nõuded kullas” ja kirje 2.2 „Pangakontode jäägid, väärtpaberiinvesteeringud, välislaenu ja muud välisvarad”; „Nõuded välisvääringus euroala residentide vastu”) käsitleti osana Eesti Panga EKPSi põhikirja artikli 48.2 kohasest panusest reservidesse ja eraldistesse, mis on võrdväärsed 2010. aasta 31. detsembri seisuga olemas olnud EKP reservidega (vt lisa kirje 15 „Eraldistes” ja kirje 16 „Ümberhindluskontod”).

14 MUUD KOHUSTUSED

14.1 BILANSIVÄLISTE INSTRUMENTIDE ÜMBERHINDLUSEST TULENEVAD ERINEVUSED

Kirje hõlmab eeskätt 2011. 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 saadakse 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 ümberhindluskahjumit (vt lisa kirje 20 „Intressimäära vahetustehingud”).

14.2 VIITVÕLAD JA ETTEMAKSTUD TULUD

2011. aasta 31. detsembri seisuga hõlmas see kirje keskpankade TARGET2 saldode tekkepõhise intressi 2011. aasta viimase kuu eest 770,1 miljoni euro väärtuses (2010. aastal 381,8 miljonit eurot) ning liikmesriikide keskpankade poolt EKP-le üle kantud välisvaluutareservidelt makstavat intressi kogu 2011. aasta eest (vt lisa kirje 13 „Eurosüsteemisisesed kohustused”) 434,0 miljoni euro väärtuses (2010. aastal 346,5 miljonit eurot). See kirje hõlmab ka finantsinstrumentide tekkepõhise intressi ning muid laekumisi.

Kirje hõlmab ka 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 360,0 miljoni euro väärtuses (2010. aastal 235,4 miljonit eurot) pooleliolevaid tagasiostutehinguid, mis on seotud EKP omavahendite haldamisega (vt kirje 7.2 „Muu finantsvara”).

Kirje hõlmab ka 2011. 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 112,5 miljoni euro väärtuses EKP pensionifondiga seotud netokohustusi, mida on kirjeldatud allpool.

EKP PENSIONIKAVA, MUUD PENSIONIHÜVITISED JA MUUD PIKAAJALISED HÜVITISED

Bilanss hõlmab järgmisi summasid, mis on seotud pensionihüvitiste ning muude pikaajaliste hüvitistega (vt teema „EKP pensionikava, muud pensionihüvitised ja muud pikaajalised hüvitised” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas):

	2011 Personal	2011 Juhatus	2011 Kokku
	(miljonites eurodes)	(miljonites eurodes)	(miljonites eurodes)
Kohustuste nüüdiseväärtus	549,1	17,9	567,0
Pensionisüsteemi varade õiglase väärtus	(418,4)	-	(418,4)
Kindlustusmatemaatiline realiseerimata kasum/ (kahjum)	(35,6)	(0,5)	(36,1)
Bilansis kajastatud kohustus	95,1	17,4	112,5

	2010 Personal	2010 Juhatus	2010 Kokku
	(miljonites eurodes)	(miljonites eurodes)	(miljonites eurodes)
Kohustuste nüüdiseväärtus	539,6	15,9	555,5
Pensionisüsteemi varade õiglase väärtus	(391,6)	-	(391,6)
Kindlustusmatemaatiline realiseerimata kasum/ (kahjum)	(71,6)	0,5	(71,1)
Bilansis kajastatud kohustus	76,4	16,4	92,8

Töötajatega seotud kohustuste nüüdiseväärtus hõlmab pensionihüvitistega (v.a pensionid ja muud

pikaajalised hüvitised) seotud jooksvalt kaetavaid hüvitisi 86,6 miljoni euro ulatuses (2010. aastal 86,9 miljonit eurot). Jooksvalt kaetakse ka EKP juhatuse pensionihüvitised ning muud pikaajalised hüvitised (vt teema „EKP pensionikava, muud pensionihüvitised ja muud pikaajalised hüvitised” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas).

2011. aasta tulude ja kulude aruandes kajastati kirjetes „Jooksvad teeninduskulud”, „Intress pensionikohustuselt”, „Varadelt saadav oodatav tulu” ning „Kindlustusmatemaatiline (puhaskasum)/ puhaskahjum” järgmisi summasid:

	2011 Personal	2011 Juhatus	2011 Kokku
	(miljonites eurodes)	(miljonites eurodes)	(miljonites eurodes)
Jooksvad teeninduskulud	31,1	1,4	32,5
Intress pensionikohustuselt	24,2	0,8	25,0
Varadelt saadav oodatav tulu	(20,1)	-	(20,1)
Kindlustusmatemaatiline (puhaskasum)/ puhaskahjum	6,2	(0,6)	5,6
Kokku kirjes „Personalikulu”	41,4	1,6	43,0

	2010 Personal	2010 Juhatus	2010 Kokku
	(miljonites eurodes)	(miljonites eurodes)	(miljonites eurodes)
Jooksvad teeninduskulud	25,4	1,2	26,6
Intress pensionikohustuselt	21,1	0,8	21,9
Varadelt saadav oodatav tulu	(18,4)	-	(18,4)
Kindlustusmatemaatiline (puhaskasum)/ puhaskahjum	(1,0)	(0,3)	(1,3)
Kokku kirjes „Personalikulu”	27,1	1,7	28,8

Vastavalt 10% kõikumisvahemiku süsteemile (vt teema „EKP pensionikava, muud pensionihüvitised ja muud pikaajalised hüvitised” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas) amortiseeritakse pensionihüvitistest tulenev kumulatiivne kindlustusmatemaatiline realiseerimata

puhaskasum ja -kahjum pensionisüsteemis osalvate töötajate eeldatava keskmise järelejäänud tööstaaži jooksul, kui nende väärtus ületab suurema kahest järgmisest väärtusest: a) 10% määratud väljamaksega pensionikohustuse nüüdisväärtusest ning b) 10% pensionisüsteemi varade õiglasest väärtusest.

Pensionikohustuse nüüdisväärtus muutus järgmiselt:

	2011 Personal	2011 Juhatus	2011 Kokku
	(miljonites eurodes)	(miljonites eurodes)	(miljonites eurodes)
Pensionikohustus aasta alguses	539,6	15,9	555,5
Teeninduskulu	31,1	1,4	32,5
Intrassikulu	24,2	0,8	25,0
Pensionisüsteemis osalejate sissemaksed	16,3	0,2	16,5
Muud pensionisüsteemis osalejate sissemaksedega seotud netomuutused kohustustes	(1,9)	0	(1,9)
Makstud hüvitised	(5,4)	(0,8)	(6,2)
Kindlustusmatemaatiline (kasum)/kahjum	(54,8)	0,4	(54,4)
Pensionikohustus aasta lõpus	549,1	17,9	567,0

	2010 Personal	2010 Juhatus	2010 Kokku
	(miljonites eurodes)	(miljonites eurodes)	(miljonites eurodes)
Pensionikohustus aasta alguses	430,5	13,4	443,9
Teeninduskulu	25,4	1,2	26,6
Intrassikulu	21,1	0,8	21,9
Pensionisüsteemis osalejate sissemaksed	17,4	0,1	17,5
Muud pensionisüsteemis osalejate sissemaksedega seotud netomuutused kohustustes	4,5	0	4,5
Makstud hüvitised	(4,8)	(0,4)	(5,2)
Kindlustusmatemaatiline (kasum)/kahjum	45,5	0,8	46,3
Pensionikohustus aasta lõpus	539,6	15,9	555,5

2010. aastal oli määratud väljamaksega kohustusest tulenenud kindlustusmatemaatiline kahjum 46,3 miljonit eurot. Selle tingisid peamiselt diskontomäära alanemine 5,50%lt 5,00%ni ning tagatud hüvitiste väärtuse kasv. Neid tegureid suutis üksnes osaliselt tasakaalustada pensionide edasise eeldatud kasvu vähenemine 2,00%lt 1,65%ni.

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 kapitalitagatisega fondiosakute oodatava tootluse allapoole korrigeerimine; ning c) tervisekindlustusmaksete väiksem eeldatav kasv.

Töötajate pensionisüsteemi varade (sh pensionisüsteemis osalejate vabatahtlikest sissemaksedest tulenevad varad) õiglane väärtus muutus järgmiselt:

	2011 (miljonites eurodes)	2010 (miljonites eurodes)
Pensionisüsteemi varade õiglane väärtus aasta alguses	391,6	333,2
Oodatav tulu	20,1	18,4
Kindlustusmatemaatiline kasum/ (kahjum)	(25,0)	0,6
Tööandja sissemaksed	22,7	22,4
Pensionisüsteemis osalejate sissemaksed	16,3	17,3
Makstud hüvitised	(5,4)	(4,8)
Muud pensionisüsteemis osalejate sissemaksedega seotud netomuutused varades	(1,9)	4,5
Pensionisüsteemi varade õiglane väärtus aasta lõpus	418,4	391,6

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.

	2011 %	2010 %
Diskontomäär	5,00	5,00
Varadelt saadav oodatav tulu	6,00	6,00
Tulevane palgatõus ¹⁾	2,00	2,00
Tulevane pensionitõus	1,65	1,65

1) Lisaks arvestatakse individuaalse palgatõusuga kuni 1,8% aastat, olenevalt pensionisüsteemi liikme vanusest.

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 sissetaksete 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 prognoositud tulemusi ning riskide hindamist, sealhulgas riski kandvate varade riskiväärtuse (*Values at Risk*) arvutusi, mida kohaldatakse aja jooksul järjepidevalt.¹⁵ Eraldis koos kõigi üldreservfondis hoitavate summadega ei tohi ületada euroala riikide keskpankade sissetaksete kogumahtu EKP kapitalis.

2010. aasta 31. detsembri seisuga ulatus eespool nimetatud riskide katteks ettenähtud eraldis 5 183 637 388 euronit. Eesti Pank kandis eraldisse 13 294 901 eurot seisuga 1. jaanuar 2011.¹⁶ Nõukogu otsustas oma hinnangut arvesse võttes kanda 2011. aasta 31. detsembri seisuga eraldisse veel 1 166 175 000 eurot. Need vahendid võeti tulust, mis saadi väärtpaberituriprogrammi raames ostetud väärtpaberitelt (vt lisa kirje 24.4 „Muu intressitulu” ja „Muu intressikulu”) ning

osaliselt ka tulust, mis saadi ringlusest olevatelt europangatähtedelt (vt lisa kirje 24.2 „Intressitulu europangatähtede jaotusest eurosüsteemis”). Selle ülekandega vähenes EKP 2011. aasta puhaskasum 728 136 234 euronit ning koos Eesti Panga sissetaksetega kasvas eraldise suurus 6 363 107 289 euronit, mis pärast EKP kapitali suurendamist (vt lisa kirje 17 „Kapital ja reservid”) 2011. aastal vastab euroala riikide keskpankade sissetaksete kogumahule EKP kapitalis seisuga 31. detsember 2011.

16 ÜMBERHINDLUSKONTOD

Need kontod hõlmavad varade, kohustuste ja bilansiväliste instrumentidega seotud realiseerimata kasumit tulenevaid ümberhindlusreserve (vt teemad „Tulude kajastamine”, „Kuld ning välisvaluutavarad ja -kohustused”, „Väärtpaberid” ning „Bilansivälised instrumendid” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas). Kooskõlas EKPSi põhikirja artikliga 48.2 kandis Eesti Pank 2011. aasta 1. jaanuari seisuga reservi 50,3 miljonit eurot.

	2011 €	2010 €	Muutus €
Kuld	15 718 491 496	13 078 746 071	2 639 745 425
Välisvääring	7 975 683 173	6 271 078 092	1 704 605 081
Väärtpaberid ja muud finantsinstrumendid	630 756 103	276 874 996	353 881 107
Kokku	24 324 930 772	19 626 699 159	4 698 231 613

Aastalõpu ümberhindlusel kasutatud vahetuskursid olid järgmised:

Vahetuskurs	2011	2010
USD/EUR	1,2939	1,3362
JPY/EUR	100,20	108,65
EUR/DST	1,1867	1,1572
Kuld (EUR/oz)	1 216,864	1 055,418

¹⁵ Vt ka aastaaruande 2. peatükk.

¹⁶ Kooskõlas EKPSi põhikirja artikliga 48.2.

17 KAPITAL JA RESERVID

17.1 KAPITAL

Alates 29. detsembrist 2010 suurendas EKP oma märgitud kapitali 5 miljardi euro võrra 10 760 652 403 euron. ¹⁷ Lisaks otsustas EKP nõukogu, et euroala riikide keskpangad tasuvad oma maksed lisakapitali kolme võrdse aastamaksena. ¹⁸ Selle alusel tegid (nimetatud kuupäeva seisuga) euroalasse kuuluvate riikide keskpangad 2010. aasta 29. detsembril oma esimese sisse- makse 1 163 191 667 euro väärtuses.

Eesti Pank tegi 12 572 592 euro suuruse makse seisuga 1. jaanuar 2011. ¹⁹ See hõlmas Eesti Panga esimest 2 983 333 euro suurust osamakset, mis tuli tasuta seoses EKP kapitali suurendamisega 2010. aasta detsembri lõpus, ning Eesti Panga ülejäänud osa EKP märgitud kapitalis (enne selle suurendamist) 9 589 259 euro väärtuses.

28. detsembril 2011 tegid euroala riikide keskpangad, sh Eesti Pank kokku 1 166 175 000 euro suuruse teise sisse- makse seoses EKP märgitud kapitali suurendamisega. Kolmas makse tehakse 2012. aasta lõpus.

EKP sisse- makstud kapital kasvas eespool nimetatud 2011. aastal tehtud maksete koost- mõjul 1 178 747 592 euron ²⁰, nagu järgmises tabelis näidatud ²¹.

	Sissemakstud kapital alates 28. detsembrist 2011	Sissemakstud kapital alates 1. jaanuarist 2011 kuni 27. detsembrini 2011	Sissemakstud kapital 31. detsembril 2010
	€	€	€
Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique	220 583 718	180 157 051	180 157 051
Deutsche Bundesbank	1 722 155 361	1 406 533 694	1 406 533 694
Eesti Pank	16 278 234	13 294 901	-
Banc Ceannais na hÉireann/ Central Bank of Ireland	101 006 900	82 495 233	82 495 233
Bank of Greece	178 687 726	145 939 392	145 939 392

	Sissemakstud kapital alates 28. detsembrist 2011	Sissemakstud kapital alates 1. jaanuarist 2011 kuni 27. detsembrini 2011	Sissemakstud kapital 31. detsembril 2010
	€	€	€
Banco de España	755 164 576	616 764 576	616 764 576
Banque de France	1 293 273 899	1 056 253 899	1 056 253 899
Banca d'Italia	1 136 439 021	928 162 355	928 162 355
Central Bank of Cyprus	12 449 666	10 168 000	10 168 000
Banque centrale du Luxembourg	15 887 193	12 975 526	12 975 526
Bank Centrali ta' Malta/ Central Bank of Malta	5 747 399	4 694 066	4 694 066
De Nederlandsche Bank	362 686 339	296 216 339	296 216 339
Oesterreichische Nationalbank	176 577 921	144 216 254	144 216 254
Banco de Portugal	159 181 126	130 007 793	130 007 793
Banka Slovenije	29 901 025	24 421 025	24 421 025
Národná banka Slovenska	63 057 697	51 501 030	51 501 030
Suomen Pankki – Finland Bank	114 029 487	93 131 154	93 131 154
Vahesumma – euroala riikide keskpangad	6 363 107 289	5 196 932 289	5 183 637 388

17 13. detsembri 2010. aasta otsus EKP/2010/26 Euroopa Keskpanga kapitali suurendamise kohta, ELT L 11, 15.1.2011, lk 53.

18 13. detsembri 2010. aasta otsus EKP/2010/27 Euroopa Keskpanga suurendatud kapitali sisse- maksmise kohta eurot rahahü- kuna kasutavate liikmesriikide keskpangade poolt, ELT L 11, 15.1.2011, lk 54.

19 Kooskõlas EKPSi põhikirja artikliga 48.1 ning 31. detsembril 2010. aasta otsusega EKP/2010/34 kapitali sisse- maksmise, välis- valuutareservide ülekande ja sisse- maksete kohta Euroopa Keskpanga reservidesse ja eraldistesse Eesti Panga poolt (ELT L 11, 15.1.2011, lk 58).

20 Ümardamise tõttu ei pruugi nimetatud kasvusumma täpselt ühtida tabelis toodud andmetega.

21 Esitatud summad on ümardatud lähima euron. Ümardamise tõttu ei pruugi tabelis esitatud vahe- ja kogusummad ühtida kõigi arvude summaga.

	Sissemakstud kapital alates 28. detsembrist 2011	Sissemakstud kapital alates 1. jaanuarist 2011 kuni 27. detsembrini 2011	Sissemakstud kapital 31. detsembril 2010
	€	€	€
Българска народна банка (Bulgarian National Bank)	3 505 014	3 505 014	3 505 014
Česká národní banka	5 839 806	5 839 806	5 839 806
Danmarks Nationalbank	5 986 285	5 986 285	5 986 285
Eesti Pank	-	-	722 309
Latvijas Banka	1 144 799	1 144 799	1 144 799
Lietuvos bankas	1 717 400	1 717 400	1 717 400
Magyar Nemzeti Bank	5 591 235	5 591 235	5 591 235
Narodowy Bank Polski	19 754 137	19 754 137	19 754 137
Banca Națională a României	9 944 860	9 944 860	9 944 860
Sveriges Riksbank	9 112 389	9 112 389	9 112 389
Bank of England	58 580 454	58 580 454	58 580 454
Vahesumma – euroalaväliste liikmesriikide keskpangad	121 176 379	121 176 379	121 898 688
Kokku	6 484 283 669	5 318 108 669	5 305 536 076

Euroalaväised liikmesriigid peavad tasuma 3,75% oma osast märgitud kapitalis EKP tegevuskulude katmiseks. 2011. aasta lõpu seisuga ulatus see summa 121 176 379 euronit. Euroalaväliste riikide keskpankadel ei ole õigust saada osa EKP jaotatavast kasumist ja nad ei ole kohustatud rahastama EKP võimalikke kahjusid.

EKP kapitali märkimise alus ja märgitud kapitali maht püsisid 2011. aastal muutumatuna. Seoses ühisraha kasutuselevõtuga Eestis 1. jaanuaril 2011 toimused euroala keskpankade ja euroalaväliste keskpankade suhtes kohaldatavas kapitali märkimise aluses ja nende märgitud kapitalis järgmised muutused:²²

²² Esitatud summad on ümardatud lähima euroni. Ümardamise tõttu ei pruugi tabelis esitatud vahe- ja kogusummad ühtida kõigi arvude summaga.

	Kapitali märkimise alus alates 1. jaanuarist 2011 %	Märgitud kapital alates 1. jaanuarist 2011 €	Kapitali märkimise alus 31. detsembril 2010 %	Märgitud kapital 31. detsembril 2010 €
Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique	2,4256	261 010 385	2,4256	261 010 385
Deutsche Bundesbank	18,9373	2 037 777 027	18,9373	2 037 777 027
Eesti Pank	0,1790	19 261 568	-	-
Banc Ceannais na hÉireann/ Central Bank of Ireland	1,1107	119 518 566	1,1107	119 518 566
Bank of Greece	1,9649	211 436 059	1,9649	211 436 059
Banco de España	8,3040	893 564 576	8,3040	893 564 576
Banque de France	14,2212	1 530 293 899	14,2212	1 530 293 899
Banca d'Italia	12,4966	1 344 715 688	12,4966	1 344 715 688
Central Bank of Cyprus	0,1369	14 731 333	0,1369	14 731 333
Banque centrale du Luxembourg	0,1747	18 798 860	0,1747	18 798 860
Bank Ċentrali ta' Malta/ Central Bank of Malta	0,0632	6 800 732	0,0632	6 800 732
De Nederlandsche Bank	3,9882	429 156 339	3,9882	429 156 339
Oesterreichische Nationalbank	1,9417	208 939 588	1,9417	208 939 588
Banco de Portugal	1,7504	188 354 460	1,7504	188 354 460
Banka Slovenije	0,3288	35 381 025	0,3288	35 381 025
Národná banka Slovenska	0,6934	74 614 364	0,6934	74 614 364

	Kapitali märkimise alus alates 1. jaanuarist 2011 %	Märgitud kapital alates 1. jaanuarist 2011 €	Kapitali märkimise alus 31. detsembril 2010 %	Märgitud kapital 31. detsembril 2010 €
Suomen Pankki – Finlands Bank	1,2539	134 927 820	1,2539	134 927 820
Vahesumma – euroala riikide keskpangad	69,9705	7 529 282 289	69,7915	7 510 020 722
Българска народна банка (Bulgarian National Bank)	0,8686	93 467 027	0,8686	93 467 027
Česká národní banka	1,4472	155 728 162	1,4472	155 728 162
Danmarks Nationalbank	1,4835	159 634 278	1,4835	159 634 278
Eesti Pank	-	-	0,1790	19 261 568
Latvijas Banka	0,2837	30 527 971	0,2837	30 527 971
Lietuvos bankas	0,4256	45 797 337	0,4256	45 797 337
Magyar Nemzeti Bank	1,3856	149 099 600	1,3856	149 099 600
Narodowy Bank Polski	4,8954	526 776 978	4,8954	526 776 978
Banca Națională a României	2,4645	265 196 278	2,4645	265 196 278
Sveriges Riksbank	2,2582	242 997 053	2,2582	242 997 053
Bank of England	14,5172	1 562 145 431	14,5172	1 562 145 431
Vahesumma – euroalavälise liikmesriikide keskpangad	30,0295	3 231 370 113	30,2085	3 250 631 681
Kokku	100,0000	10 760 652 403	100,0000	10 760 652 403

BILANSIVÄLISED INSTRUMENDID

18 AUTOMATISEERITUD VÄÄRTPAPERILAENUANDMISE PROGRAMM

EKP on omavahendite haldamisega seoses sõlminud automatiseeritud väärtpaberilaenuandmise programmi käsitleva kokkuleppe, mille kohaselt määratud esindaja teeb EKP nimel väärtpaberilaenu tehinguid mitmete EKP poolt kõlblikuks tunnustatud osapooltega. 2011. aasta 31. detsembri seisuga oli selle kokkuleppe kohaseid pooleliolevaid pöördtehinguid 1,2 miljardi euro väärtuses (2010. aastal 1,5 miljardit eurot).

19 INTRESSIMÄÄRA FUTUURID

2011. aasta 31. detsembri seisuga olid pooleli järgmised välisvaluutatehingud (aastalõpu turuintressimäärade järgi):

Välisvääringu intressimäärade futuurid	2011 Lepinguline väärtus €	2010 Lepinguline väärtus €	Muutus €
Ost	1 651 132 236	458 539 141	1 192 593 095
Müük	1 728 229 838	1 251 682 536	476 547 302

Neid tehinguid tehti EKP välisvaluutareservide haldamisel.

20 INTRESSIMÄÄRA VAHETUSTEHINGUD

2011. aasta 31. detsembri seisuga oli pooleliolevaid intressimäärade vahetustehinguid lepingulise väärtusega 225,7 miljonit eurot (2010. aastal 742,4 miljonit eurot) aastalõpu turuintressimäärade järgi. Neid tehinguid tehti EKP välisvaluutareservide haldamisel.

21 VALUUTAVAHETUSTEHINGUD JA VALUUTAFORVARDID

VÄLISVALUUTARESERVIDE HALDAMINE

Valuutavahetustehinguid ja valuutaforvardeid tehti 2011. aastal EKP välisvaluutareservide haldamisel. 2011. aasta 31. detsembri seisuga olid täitmata järgmised kõnealuste tehingutega seotud forvardnõuded ja -kohustused (aastalõpu turuintressimäärade järgi):

Valuutavahetustehingud ja valuutaforvardid	2011 €	2010 €	Muutus €
Nõuded	2 304 007 744	1 697 483 530	606 524 214
Kohustused	2 309 882 385	1 740 464 038	569 418 347

23 Vt ka aastaaruande 2. peatükk.

LIKVIIDSUST LISAVAD OPERATSIOONID

2011. aasta 31. detsembri seisuga oli täitmata forvardnõudeid liikmesriikide keskpankade vastu ja kohustusi USA Föderaalreservi ees, mis tekkisid seoses USA dollarites likviidsuse pakkumisega eurosüsteemi osapooltele (vt lisa kirje 11 „Kohustused eurodes euroalaväliste residentide ees”).

22 LAENUTEHINGUTE HALDAMINE ²³

EKP vastutab jätkuvalt ELi laenuvõtmis- ja laenuandmistegevuse haldamise eest keskmise tähtajaga rahalise abi süsteemi raames. Kõnealuse süsteemi raames oli 2011. aasta 31. detsembri seisuga Euroopa Liidult Lätile, Ungarile ja Rumeeniale antud laenu jääk kokku 11,4 miljardit eurot.

Vastavalt krediidikorralduse lepingule, mis on sõlmitud euro kasutusele võtnud liikmesriikide²⁴ ja Kreditanstalt für Wiederaufbau²⁵ (laenuandjad), Kreeka Vabariigi (laenuvõtja) ja Kreeka keskpanga (laenuvõtja esindaja) vahel, vastutab EKP laenuandjate ja laenuvõtja kõigi seonduvate maksete töötlemise eest. Selle skeemi raames oli 2011. aasta 31. detsembri seisuga Kreeka Vabariigile antud ühendatud kahepoolsete laenude kogujääk 52,9 miljardit eurot.

Lisaks täidab EKP operatiivfunktsiooni Euroopa finantsstabiilsusmehhanismi (EFSM) ja Euroopa Finantsstabiilsuse Fondi (EFSF) laenude haldamisel. 2011. aasta 31. detsembri seisuga oli Iiri- maale ja Portugalile EFSMi rahastamisskeemi raames antud laenude kogujääk 28 miljardit eurot ja EFSFi rahastamisskeemi raames antud laenude kogujääk 16,3 miljardit eurot.

23 POOLELIOLEVAD KOHTUASJAD

Document Security Systems Inc. (DSSI) esitas Euroopa Ühenduste Esimese Astme Kohtule²⁶ kahju hüvitamise hagi EKP vastu, väites, et EKP on europangatähtede tootmisel rikkunud DSSI patenti²⁷. Esimese Astme Kohus jättis DSSI hagi rahuldamata.²⁸ Praegu võtab EKP meetmeid selle patendi tühistamiseks mitme riigi õigusaktides

ning on suutnud mitme riigi kohtus juba edukalt saavutada patendi tühistamise. Lisaks on EKP veendunud, et ei ole mingil moel patenti rikkunud ning asub end järgnevalt 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.

²⁴ Välja arvatud Kreeka Vabariik ja Saksamaa Liitvabariik.

²⁵ Tegutseb Saksamaa Liitvabariigi avalikes huvides ja garantii alusel ning allub Saksamaa Liitvabariigi korraldustele.

²⁶ Alates Lissaboni lepingu jõustumisest 1. detsembril 2009 on Esimese Astme Kohtu nimeks Üldkohus.

²⁷ DSSI Euroopa patent nr 0455 750 B1.

²⁸ Esimese Astme Kohtu 5. septembri 2007. aasta otsus kohtuasjas T-295/05. Kättesaadav aadressil 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:

	2011 €	2010 €	Muutus €
Intressitulu arvelduskontodelt	2 088 888	1 328 753	760 135
Intressitulu rahaturu hoiustelt	18 279 491	15 865 666	2 413 825
Intressitulu pöördrepitehingutelt	1 479 020	2 712 798	(1 233 778)
Puhas intressitulu väärtpaberitelt	254 699 342	335 790 909	(81 091 567)
Puhas intressitulu intressimäära vahetuslepingutelt	6 284 214	4 611 662	1 672 552
Puhas intressitulu forvard- ja vahetuslepingutelt välisvääringus	7 686 740	6 523 343	1 163 397
Välisvaluutareservidelt saadav intressitulu kokku	290 517 695	366 833 131	(76 315 436)
Arvelduskontodega seotud intressikulu	(6 126)	(8 795)	2 669
Tagasiostulepingutega seotud puhas intressikulu	(291 278)	(644 858)	353 580
Intressitulu välisvaluutareservidelt (neto)	290 220 291	366 179 478	(75 959 187)

Puhta intressitulu vähenemine 2011. aastal oli peamiselt tingitud USA dollari portfelli kaudu laekunud intressitulu vähenemisest.

24.2 INTRESSITULU EUROPAANGATÄHTEDE JAOTUSEST EUROSÜSTEEMIS

See kirje kajastab intressitulu, mis on seotud EKP osaga emiteeritud europangatähtede koguväärtusest (vt teema „Ringluses olevad pangatähted” arvestuspõhimõteteid käsitlevas lisa ning lisa kirje 6.1 „Nõuded seoses europangatähtede jaotamisega eurosüsteemis”). Intressitulu kasv 2011. aastal oli tingitud peamiselt asjaolust, et keskmine põhiline refinantseerimismäär oli kõrgem kui 2010. 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 kasv 2011. aastal oli tingitud peamiselt asjaolust, et keskmine põhiline refinantseerimismäär oli kõrgem kui 2010. aastal.

24.4 MUU INTRESSITULU JA MUU INTRESSIKULU

Need kirjed hõlmavad 6,6 miljardi euro ulatuses intressitulu (2010. aastal 3,8 miljardit) ja 6,9 miljardi euro väärtuses intressikulu (2010. aastal 3,9 miljardit), mis on tekkinud seoses TARGET2ga (vt lisa kirje 6.2 „Muud eurosüsteemisesed (neto) nõuded/(neto)kohustused” ja kirje 11 „Kohustused eurodes euroalaväliste residentide ees”).

Kirje hõlmab ka 165,7 miljoni euro (2010. aastal 140,4 miljonit eurot) ulatuses puhastulu, mis on saadud tagatud võlakirjade ostukavade raames EKP poolt ostetud väärtpaberitelt, sh puhastulu seonduvatelt väärtpaberilaenuhingutelt, ning 1002,8 miljoni euro (2010. aastal 438,0 miljonit eurot) ulatuses puhastulu väärtpaberituriprogrammi raames ostetud väärtpaberitelt. Kirje hõlmab ka intressitulu ja -kulu, mis on tekkinud muudelt eurodes nomineeritud varadelt ja kohustustelt ning USA dollarites likviidsust lisavate operatsioonidelt.

25 REALISEERITUD KASUM/KAHJUM FINANTSOPERATSIOONIDEST

2011. aasta realiseeritud puhaskasum finantsoperatsioonidest oli järgmine:

	2011 €	2010 €	Muutus €
Väärtpaberite, intressimäära futuuri ja intressimäära vahetuslepingute hinnavahest saadud realiseeritud puhaskasum	260 059 727	460 588 711	(200 528 984)

	2011 €	2010 €	Muutus €
Kursivahest ja kullahinnast saadud realiseeritud puhaskasum	212 159 502	13 724 616	198 434 886
Realiseeritud puhaskasum finantsoperatsioonidest	472 219 229	474 313 327	(2 094 098)

2011. aastal hõlmas see kirje väärtpaberite hinnavahest saadud realiseeritud puhaskasumit ja kursivahest saadud realiseeritud puhaskasumit, mis tulenes valdavalt Jaapani jeeni väljavoolust seoses EKP osalusega rahvusvahelises kooskõlastatud interventsioonis välisvaluutaturgudel 18. märtsil 2011 (vt lisa kirje 2.2 „Pangakontode jäägid, väärtpaberiinvesteeringud, välislaenu ja muud välisvarad”; „Nõuded välisväärings euroala residentide vastu”).

26 FINANTSVARADE JA -POSITSIOONIDE ALLAHINDLUSED

	2011 €	2010 €	Muutus €
Väärtpaberite hinnavahest tulenev realiseerimata kahjum	(155 240 641)	(184 247 603)	29 006 962
Intressimäära vahetuslepingute hinnavahest tulenev realiseerimata kahjum	(2 216 642)	(10 963 861)	8 747 219
Kursivahest tulenev realiseerimata kahjum	0	(1973)	1973
Allahindlus kokku	(157 457 283)	(195 213 437)	37 756 154

2011. aastal olid need kulud tingitud peamiselt bilansis näidatud väärtpaberite soetusmaksumuse vähendamisest vastavalt nende turuväärtusele 2011. aasta 30. detsembri seisuga.

27 TASUDE JA KOMISJONITASUDEGA SEOTUD NETOKULU

	2011 €	2010 €	Muutus €
Tulu tasudelt ja komisjonitasudelt	77 858	110 661	(32 803)

	2011 €	2010 €	Muutus €
Tasude ja komisjonitasudega seotud kulud	(2 058 638)	(1 519 678)	(538 960)
Tasude ja komisjonitasudega seotud netokulud	(1 980 780)	(1 409 017)	(571 763)

2011. aastal selles kirjes kajastuv tulu hõlmab 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 AKTSIALELT JA OSALUSTEST

Selles kirjes esitatakse Rahvusvaheliste Arvelduste Panga aktsiatelt saadud dividendid (vt lisa kirje 7.2 „Muu finantsvara”).

29 MUU TULU

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 173,1 miljoni euro väärtuses (2010. aastal 167,7 miljonit). See kirje hõlmab ka 43,0 miljoni euro ulatuses kulusid (2010. aastal 28,8 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 (2010. 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 nendelt arvatakse maha pensionimaksud ning maksed ravi- ja õnnetusjuhtumikindlustuse katteks. Muid tasusid ei maksustata ega võeta arvesse pensionide määramisel.

Juhatuse liikmete põhipalgad 2011. aastal olid järgmised:

	2011 €	2010 €
Jean-Claude Trichet (president kuni oktoobrini 2011)	309 290	367 863
Mario Draghi (president alates novembrist 2011)	61 858	-
Lucas D. Papademos (asepresident kuni maini 2010)	-	131 370
Vitor Constâncio (asepresident alates juunist 2010)	318 132	183 918
Gertrude Tumpel-Gugerell (juhatuse liige kuni maini 2011)	110 460	262 728
Peter Praet (juhatuse liige alates juunist 2011)	154 644	-
José Manuel González-Páramo (juhatuse liige)	265 104	262 728
Lorenzo Bini Smaghi (juhatuse liige)	265 104	262 728
Jürgen Stark (juhatuse liige)	265 104	262 728
Kokku	1 749 696	1 734 063

Juhatuse liikmetele makstud lisatasud ning EKP poolt nende kasuks tehtud ravi- ja õnnetusjuhtumikindlustuse maksed ulatusid 646 154 euronit (2010. aastal 660 731 eurot).

EKPga ühinevatele või EKPst lahkuvatele juhatuse liikmetele nende ametisse määramisel või ametist lahkumisel makstud hüvitised ulatusid 159 594 euronit (2010. aastal 52 548 eurot). Need esitatakse tulude ja kulude aruande kirjes „Halduskulu” (vt lisa kirje 31 „Halduskulu”).

Juhatuse endistele liikmetele makstakse pärast nende ametiaja lõppu piiratud üleminekuaja jooksul ettenähtud tasusid. 2011. aastal ulatusid need tasud, seonduvad peretoetused ning EKP maksetud juhatuse endiste liikmete ravi- ja õnnetusjuhtumikindlustuse katteks kokku 479 665 euronit (2010. aastal 34 868 eurot). Juhatuse endiste liikmete või nende ülalpeetavate pensionid ja muud seonduvad tasud ning maksed nende ravi- ja õnnetusjuhtumikindlustuse katteks moodustasid kokku 321 929 eurot (2010. aastal 354 349 eurot). 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”).

2011. aasta lõpus oli EKP-l sõlmitud täistööajale taandatuna 1609 lepingut²⁹, sealhulgas 158 lepingut juhtivatel kohtadel töötavate isikutega. Töötajate arv muutus 2011. aastal järgmiselt:

	2011	2010
Töötajate koguarv 1. jaanuaril	1607	1563
Uued töötajad / töölepingu muudatused	313	328
Ametist lahkunud töötajad / lõpetatud töölepingud	(299)	(302)
Töötajate arvu netokasv / (netovähene) osaajaga töökorralduses tehtud muudatuste tulemusel	(12)	18
Töötajate koguarv 31. detsembril	1609	1607
Töötajate keskmine arv	1601	1565

31 HALDUSKULU

Halduskulu hõlmab kõiki muid jooksvaid kulusid, mis on seotud ruumide rentimise ja hoolitsemisega, põhivaraväliste kaupade ja seadmetega, ekspertide töötasude ning muude teenuste ja tarnetega. Ühtlasi hõlmab see töötajate töөлövõtmise, ümberasumise, sisseseadmise, koolituse ja tagasikolimisega seotud kulusid.

²⁹ Välja arvatud palgata puhkusel olevad töötajad. Andmed hõlmavad tähtajatu, tähtajalise või lühiajalise lepinguga töötajaid, EKP diplomijärgses programmis osalejaid ning emapuhkusel ja pikaajalisel haiguspuhkusel olevaid töötajaid

32 PANGATÄHTEDE TOOTMISTEENUSED

Need kulud on seotud peamiselt 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.



PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Olof-Palme-Straße 35, 60439 Frankfurt am Main

President and Governing Council
of the European Central Bank
Frankfurt am Main

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Olof-Palme-Straße 35
60439 Frankfurt am Main
Postfach 50 03 64
60394 Frankfurt am Main
www.pwc.de

Tel.: +49 69 9585-3691
Fax: +49 69 9585 913023
muriel.atton@de.pwc.com

29 February 2012

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 2011, 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, 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 2011, 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.

Frankfurt am Main, 29 February 2012

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft


Jens Roennberg
Wirtschaftsprüfer


ppa. Muriel Atton
Wirtschaftsprüfer

Euroopa Keskpanga mitteametlik tõlge EKP välisaudiitori järeldusotsusest. Lahknevuste korral kehtib PWC allkirjastatud ingliskeelne versioon.

Euroopa Keskpanga president ja nõukogu
Frankfurt Maini ääres

29. veebruar 2012

Sõltumatu audiitori järeldusotsus

Oleme auditeerinud Euroopa Keskpanga finantsaruande, mis sisaldab 31. detsembril 2011 lõppenud majandusaastat käsitlevat bilansiaruannet, tulude ja kulude aruannet, oluliste arvestuspõhimõtete kokkuvõtet ja teisi selgitavaid märkusi.

Euroopa Keskpanga juhatuse vastutus aruande õigsuse eest

Käesoleva finantsaruande ettevalmistamise ja õiglase esitamise eest vastutab EKP juhatus kooskõlas nõukogu kehtestatud põhimõtetega, mis on sätestatud otsuses EKP/2010/21 Euroopa Keskpanga raamatupidamise aastaaruannete kohta. Ühtlasi vastutab juhatus 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 kinnituse 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 Keskpanga finantsolukorda seisuga 31. detsember 2011 ja sellel kuupäeval lõppenud aruandeaasta majandustegevuse tulemust kooskõlas EKP nõukogu kehtestatud arvestuspõhimõtetega, mis on sätestatud otsuses EKP/2010/21 Euroopa Keskpanga raamatupidamise aastaaruannete kohta.

Frankfurt Maini ääres, 29. veebruar 2012

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Jens Roennberg ppa. Muriel Atton
Wirtschaftsprüfer Wirtschaftsprüfer

SELGITUS KASUMI JA KAHJUMI JAOTAMISE KOHTA

Käesolev selgitus ei ole EKP 2011. aasta finantsaruande osa.

TULU, MIS ON SEOTUD EKP OSAGA RINGLUSES OLEVATE PANGATÄHTEDE KOGUVÄÄRTUSEST NING EUROSÜSTEEMI VÄÄRTPABERITURUPROGRAMMI RAAMES OSTETUD VÄÄRTPABERITEGA

2010. aasta arvestuses kanti EKP nõukogu otsuse alusel valuutakursi-, intressimäära-, krediidi- ja kullahinnariski katteks ette nähtud riskieraldisse kogu tulu, mis laekus EKP-le kõigilt ringluses olevatelt europangatähtedelt (654 miljonit eurot) ja väärtpaberituruprogrammi raames ostetud väärtpaberitelt (438 miljonit eurot); kasumi vahejaotust ei toimunud.

2011. aasta arvestuses kanti EKP nõukogu otsuse alusel valuutakursi-, intressimäära-, krediidi- ja kullahinnariski katteks ette nähtud riskieraldisse kogu tulu, mis laekus EKP-le väärtpaberituruprogrammi raames ostetud väärtpaberitelt (1002,8 miljonit eurot), ning osa tulust, mille EKP sai kõigilt ringluses olevatelt europangatähtedelt (163,4 miljonit eurot). EKP kasumi vahejaotuse käigus jaotati 3. jaanuaril 2012 euroala riikide keskpankade vahel 652 miljonit eurot ehk tulu, mille EKP sai kõigilt ringluses olevatelt europangatähtedelt; tulu jaotati euroala riikide keskpankade vahel võrdeliselt nende EKP kapitali sissemakstud osadega.

KASUMI JAOTAMINE JA KAHJUMI KATMINE

Kooskõlas EKPSi põhikirja artikliga 33 kantakse EKP puhaskasum üle järgmiselt:

- summa, mille määrab EKP nõukogu ja mis ei või ületada 20% puhaskasumist, kantakse üle üldreservfondi piiranguga, et see ei ole suurem kui 100% kapitalist;
- ülejäanud 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 valuutakasumi arvelt proportsionaalselt nende summadega ja nende summade piires, mis on

jaotatud riikide keskpankadele kooskõlas EKPSi põhikirja artikliga 32.5.¹

Nõukogu tegi 8. märtsil 2012 otsuse loobuda ülekandest üldreservfondi ning jaotada 2011. aasta 76 miljoni euro suurune järelejäänud kasum euroala riikide keskpankadele 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.

	2011 €	2010 €
Aruandeaasta kasum	728 136 234	170 831 395
Kõigilt ringluses olevatelt europangatähtedelt ja väärtpaberituruprogrammi raames ostetud väärtpaberitelt EKP-le laekunud tulu vahejaotus ¹⁾	(652 000 000)	(0)
Aruandeaasta kasum pärast kõigilt ringluses olevatelt europangatähtedelt ja väärtpaberituruprogrammi raames ostetud väärtpaberitelt EKP-le laekunud tulu jaotust	76 136 234	170 831 395
Liikmesriikide keskpankadele jaotatud kasum	(76 136 234)	(170 831 395)
Kokku	0	0

1) Väärtpaberituruprogramm loodi 2010. aasta mais.

¹ 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 2011

(MILJONIT EUROT)

VARAD	31. DETSEMBER 2011	31. DETSEMBER 2010
1 Kuld ja nõuded kullas	423 458	367 402
2 Nõuded välisvääringus euroalaväliste residentide vastu	244 623	224 001
2.1 Nõuded IMFi vastu	85 655	71 319
2.2 Pangakontode jäägid ning väärtpaberiinvesteeringud, välislaenu ja muud välisvarad	158 968	152 681
3 Nõuded välisvääringus euroala residentide vastu	98 226	26 940
4 Nõuded eurodes euroalaväliste residentide vastu	25 355	22 603
4.1 Pangakontode jäägid, väärtpaberiinvesteeringud ja laenu	25 355	22 603
4.2 ERM2 laenuvõimalusest tulenevad nõuded	0	0
5 Rahapoliitika operatsioonidega seotud laenu eurodes euroala krediitiasutustele	863 568	546 747
5.1 Põhilised refinantseerimisoperatsioonid	144 755	227 865
5.2 Pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid	703 894	298 217
5.3 Peenhäälestus-pöördoperatsioonid	0	20 623
5.4 Struktuursed pöördoperatsioonid	0	0
5.5 Laenuamise püsivõimalus	14 823	25
5.6 Lisatagatise nõudega seotud laenu	97	17
6 Muud nõuded eurodes euroala krediitiasutuste vastu	78 653	45 655
7 Euroala residentide väärtpaberid eurodes	618 764	457 415
7.1 Rahapoliitilistel eesmärkidel hoitud väärtpaberid	273 854	134 829
7.2 Muud väärtpaberid	344 910	322 586
8 Valitsussektori võlg eurodes	33 926	34 954
9 Muud varad	346 694	276 493
Varad kokku	2 733 267	2 002 210

Summad/vahesummad ei pruugi ümardamise tõttu ühtida.

KOHUSTUSED

31. DETSEMBER 31. DETSEMBER
2011 2010

1 Ringluses olevad pangatähed	888 676	839 702
2 Rahapoliitiliste operatsioonidega seotud kohustused eurodes euroala krediitiasutuste ees	849 477	378 008
2.1 Arvelduskontod (hõlmavad kohustusliku reservi süsteemi)	223 539	212 739
2.2 Hoiustamise püsivõimalus	413 882	104 458
2.3 Tähtajalised hoiused	211 000	60 784
2.4 Peenhäälestus-pöördoperatsioonid	0	0
2.5 Lisatagatise nõudega seotud hoiused	1056	27
3 Muud kohustused eurodes euroala krediitiasutuste ees	2423	2808
4 Väljastatud võlasertifikaadid	0	0
5 Kohustused eurodes teiste euroala residentide ees	79 726	79 792
5.1 Valitsussektor	65 590	71 685
5.2 Muud kohustused	14 137	8107
6 Kohustused eurodes euroalaväliste residentide ees	156 876	47 703
7 Kohustused välisvääringus euroala residentide ees	4546	1995
8 Kohustused välisvääringus euroalaväliste residentide ees	9027	14 346
8.1 Hoiused, kontojäägid ja muud kohustused	9027	14 346
8.2 ERM2 laenuvõimalusest tulenevad kohustused	0	0
9 IMFi arvestusühiku SDR vastaskirje	55 942	54 480
10 Muud kohustused	209 582	172 388
11 Ümberhindluskontod	394 013	331 510
12 Kapital ja reservid	82 978	79 479
Kohustused kokku	2 733 267	2 002 210

LISAD

EKP VASTUVÕETUD ÕIGUSAKTID

Järgmises tabelis on loetletud 2011. aastal EKP poolt vastu võetud õigusaktid. EKP asutamisest saadik vastu võetud ja Euroopa Liidu Teatajas avaldatud õigusaktide täieliku loetelu võib leida EKP veebilehe rubriigist „Õigusraamistik”.

Number	Pealkiri	ELT viide
EKP/2011/1	Euroopa Keskpannga soovitus, 25. veebruar 2011, Euroopa Liidu Nõukogule Belgia keskpannga välisaudiitorite kohta	ELT C 67, 2.3.2011, lk 1
EKP/2011/2	Euroopa Keskpannga suunis, 17. märts 2011, millega muudetakse suunist EKP/2007/2 üleeuroopalise automatiseeritud reaalarjalise brutoarvelduste kiirülekanDESüsteemi (TARGET2) kohta	ELT L 86, 1.4.2011, lk 75
EKP/2011/3	Euroopa Keskpannga suunis, 18. märts 2011, millega muudetakse suunist EKP/2004/18 euro pangatähtede hanke kohta	ELT L 86, 1.4.2011, lk 77
EKP/2011/4	Euroopa Keskpannga otsus, 31. märts 2011, ajutiste meetmete kohta seoses Iiri valitsuse poolt emiteeritud või tagatud turukõlblike võlainstrumentide kõlblikkusega	ELT L 94, 8.4.2011, lk 33
EKP/2011/5	Euroopa Keskpannga otsus, 20. aprill 2011, TARGET2-Securities võrguteenuse osutajate valimise kohta	ELT L 134, 21.5.2011, lk 22
EKP/2011/6	Euroopa Keskpannga otsus, 9. mai 2011, millega muudetakse otsust EKP/2004/3 üldsuse juurdepääsu kohta EKP dokumentidele	ELT L 158, 16.6.2011, lk 37
EKP/2011/7	Euroopa Keskpannga soovitus, 9. juuni 2011, Euroopa Liidu Nõukogule Austria keskpannga välisaudiitorite kohta	ELT C 174, 15.6.2011, lk 6
EKP/2011/8	Euroopa Keskpannga otsus, 21. juuni 2011, euro pangatähtede tootmise keskkonna- ning tervisekaitse ja ohutuse atesteerimise menetluse kohta	ELT L 176, 5.7.2011, lk 52
EKP/2011/9	Euroopa Keskpannga suunis, 30. juuni 2011, millega muudetakse suunist EKP/2008/8 andmete kogumise kohta, mis käsitlevad eurot ja Sularaha teabesüsteem 2 toimimist	ELT L 217, 23.8.2011, lk 1
EKP/2011/10	Euroopa Keskpannga otsus, 7. juuli 2011, ajutiste meetmete kohta seoses Portugali valitsuse poolt emiteeritud või tagatud turukõlblike võlainstrumentide kõlblikkusega	ELT L 182, 12.7.2011, lk 31
EKP/2011/11	Euroopa Keskpannga soovitus, 25. august 2011, Euroopa Liidu Nõukogule Portugali keskpannga välisaudiitorite kohta	ELT C 258, 2.9.2011, lk 1
EKP/2011/12	Euroopa Keskpannga määrus (EL) nr 883/2011, 25. august 2011, millega muudetakse määrust (EÜ) nr 25/2009 rahaloomeasutuste sektori bilansi kohta (EKP/2008/32)	ELT L 228, 3.9.2011, lk 13
EKP/2011/13	Euroopa Keskpannga suunis, 25. august 2011, millega muudetakse suunist EKP/2007/9 rahandusstatistika ning finantsasutuste ja -turgude statistika kohta	ELT L 228, 3.9.2011, lk 37

Number	Pealkiri	ELT viide
EKP/2011/14	Euroopa Keskpanga suunis, 20. september 2011, eurosüsteemi rahapoliitika instrumentide ja menetluste kohta (uuesti sõnastatud)	ELT L 331, 14.12.2011, lk 1
EKP/2011/15	Euroopa Keskpanga suunis, 14. oktoober 2011, millega muudetakse suunist EKP/2007/2 üleeuroopalise automatiseeritud reaalaajalise brutoarvelduste kiirülekanandesüsteemi (TARGET2) kohta	ELT L 279, 26.10.2011, lk 5
EKP/2011/16	Euroopa Keskpanga otsus, 31. oktoober 2011, millega muudetakse otsust EKP/2010/15 liikmesriikidele, mille rahaühik on euro, antavate EFSF laenude haldamise kohta ja otsust EKP/2010/31 kontode kohta, mis avatakse liikmesriikidele, mille rahaühik on euro, antud EFSF laenudega seotud maksete töötlemiseks	ELT L 289, 8.11.2011, lk 35
EKP/2011/17	Euroopa Keskpanga otsus, 3. november 2011, teise tagatud võlakirjade ostu kava rakendamise kohta	ELT L 297, 16.11.2011, lk 70
EKP/2011/18	Euroopa Keskpanga otsus, 3. november 2011, millega muudetakse otsust EKP/2010/23 eurot rahaühikuna kasutavate liikmesriikide keskpankade emissioonitulu jaotuse kohta	ELT L 319, 2.12.2011, lk 116
EKP/2011/19	Euroopa Keskpanga otsus, 15. november 2011, millega muudetakse otsust EKP/2007/7 TARGET2-ECB tingimuste kohta	ELT L 303, 22.11.2011, lk 44
EKP/2011/20	Euroopa Keskpanga otsus, 16. november 2011, millega kehtestatakse väärtpaberite keskdepositooriumidele TARGET2-Securities teenustele juurdepääsu kõlblikuskriteeriumide rakendamise üksikasjalikud eeskirjad ja kord	ELT L 319, 2.12.2011, lk 117
EKP/2011/21	Euroopa Keskpanga otsus, 1. detsember 2011, müntide emissiooni 2012. aasta mahu heakskiitmise kohta	ELT L 324, 7.12.2011, lk 37
EKP/2011/22	Euroopa Keskpanga soovitus, 9. detsember 2011, Euroopa Liidu Nõukogule Hollandi keskpanga välisaudiitorite kohta	ELT C 367, 16.12.2011, lk 1
EKP/2011/23	Euroopa Keskpanga suunis, 9. detsember 2011, Euroopa Keskpanga statistikaaruandluse nõuete kohta välisstatistika valdkonnas (uuesti sõnastatud)	ELT L 65, 3.3.2012, lk 1
EKP/2011/24	Euroopa Keskpanga soovitus, 9. detsember 2011, Euroopa Keskpanga statistikaaruandluse nõuete kohta välisstatistika valdkonnas	ELT C 64, 3.3.2012, lk 1
EKP/2011/25	Euroopa Keskpanga otsus, 14. detsember 2011, täiendavate ajutiste meetmete kohta seoses eurosüsteemi refinantseerimisoperatsioonide ja tagatise kõlblikusega	ELT L 341, 22.12.2011, lk 65

Number	Pealkiri	ELT viide
EKP/2011/26	Euroopa Keskpanga määrus, 14. detsember 2011, millega muudetakse määrust EKP/2003/9 kohustuslike reservide kohaldamise kohta	ELT L 338, 21.12.2011, lk 51
EKP/2011/27	Euroopa Keskpanga suunis, 21. detsember 2011, millega muudetakse suunist EKP/2010/20 raamatupidamise ja finantsaruandluse õigusraamistiku kohta Euroopa Keskpankade Süsteemis	ELT L 19, 24.1.2012, lk 37

EKP VASTUVÕETUD ARVAMUSED

Järgmises tabelis on loetletud EKP poolt 2011. aastal ja 2012. aasta alguses Euroopa Liidu toimimise lepingu artikli 127 lõike 4 ja artikli 282 lõike 5 ning EKPSi põhikirja artikli 4 alusel vastu võetud arvamused. EKP asutamisest alates vastu võetud arvamuste täieliku loetelu võib leida EKP veebilehe rubriigist „Õigusraamistik”.

a) EKP arvamused, mis on vastu võetud pärast Euroopa institutsiooni konsulteerimist Euroopa Keskpangaga

Number ¹	Algataja ja teema	ELT viide
CON/2011/1	ELi Nõukogu – ettepanek, mis käsitleb Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrust börsiväliste tuletisinstrumentide, kesksete vastaspoolte ja kauplemisteabehoidlate kohta	ELT C 57, 23.2.2011, lk 1
CON/2011/6	ELi Nõukogu – ettepanek Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi kohta, millega muudetakse direktiive 98/78/EÜ, 2002/87/EÜ ja 2006/48/EÜ seoses finantskonglomeraati kuuluvate finantsüksuste täiendava järelevalvega	ELT C 62, 26.2.2011, lk 1
CON/2011/8	ELi Nõukogu – soovitus nõukogu otsuse kohta, milles käsitletakse Monaco Vürstiriigiga sõlmitud rahanduskokkuleppe muutmise läbirääkimise korda	ELT C 60, 25.2.2011, lk 1
CON/2011/12	ELi Nõukogu – ettepanek, mis käsitleb Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi hoiuste tagamise skeemide kohta (uuesti sõnastatud), ning ettepanek, mis käsitleb direktiivi, millega muudetakse Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 97/9/EÜ investeringute tagamise skeemide kohta	ELT C 99, 31.3.2011, lk 1
CON/2011/13	ELi Nõukogu – Euroopa Liidu majanduse juhtimise reform	ELT C 150, 20.5.2011, lk 1
CON/2011/16	Euroopa Ülemkogu – nõukogu soovitus Euroopa Keskpanga juhatuse liikme ametisse nimetamise kohta	ELT C 74, 8.3.2011, lk 1
CON/2011/17	ELi Nõukogu – ettepanek, mis käsitleb Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrust lühikeseks müügi ja krediidiriski vahestehingute teatavate aspektide kohta	ELT C 91, 23.3.2011, lk 1
CON/2011/18	ELi Nõukogu – ettepanek, mis käsitleb nõukogu määrust ringlusse lastavate euromüntide nimiväärtuste ja tehniliste näitajate kohta (kodiifitseeritud tekst)	ELT C 114, 12.4.2011, lk 1
CON/2011/22	ELi Nõukogu – soovitus nõukogu otsuse kohta, mis käsitleb Prantsuse ülemereühenduse Saint-Barthélemy nimel tegutseva Prantsuse Vabariigiga sõlmitava rahaküsimusi käsitleva lepingu üle peetavate läbirääkimiste korda	ELT C 213, 20.7.2011, lk 16
CON/2011/24	Euroopa Ülemkogu – Euroopa Ülemkogu otsuse eelnõu, millega muudetakse Euroopa Liidu toimimise lepingu artiklit 136 seoses stabiilsusmehhanismiga liikmesriikide jaoks, mille rahaühik on euro	ELT C 140, 11.5.2011, lk 8

¹ Konsulteerimised on loetletud EKP nõukogu arvamuste vastuvõtmise järjekorras.

Number ¹	Algataja ja teema	ELT viide
CON/2011/32	ELi Nõukogu – ettepanek määruse kohta, millega kehtestatakse eurodes tehtavatele krediidikorraldustele ja otsusevõtmistele tehnilised nõuded	ELT C 155, 25.5.2011, lk 1
CON/2011/42	ELi Nõukogu – ettepanek Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi kohta, millega muudetakse direktiive 2003/71/EÜ ja 2009/138/EÜ seoses Euroopa Kindlustus- ja Tööandjapensionide Järelevalve ning Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve volitustega	ELT C 159, 28.5.2011, lk 10
CON/2011/44	ELi Nõukogu – ettepanek, mis käsitleb Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrust Euroopa Liidus kasutatava Euroopa rahvamajanduse ja regionaalse arvepidamise süsteemi kohta	ELT C 203, 9.7.2011, lk 3
CON/2011/48	Euroopa Ülemkogu – nõukogu soovitus Euroopa Keskpanga asepresidendi ametisse nimetamise kohta	ELT C 182, 23.6.2011, lk 6
CON/2011/56	ELi Nõukogu – ettepanek nõukogu otsuse kohta, milles käsitletakse Euroopa Liidu ja Prantsuse Vabariigi vahelise rahaküsimusi käsitleva lepingu (säilitada pärast Saint-Barthélemy staatuse muutmist Euroopa Liidu suhtes saare väeringuna euro) allkirjastamist ja sõlmimist	ELT C 213, 20.7.2011, lk 21
CON/2011/58	ELi Nõukogu – ettepanek Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi kohta, mis käsitleb elamukinnisvaraga seotud krediidilepinguid	ELT C 240, 18.8.2011, lk 3
CON/2011/65	Euroopa Parlament ja ELi nõukogu – ettepanek määruse kohta, mis käsitleb euromüntide emiteerimist, ja määruse kohta, mis käsitleb ringlusse lastavate euromüntide nimiväärtusi ja tehnilisi näitajaid	ELT C 273, 16.9.2011, lk 2
CON/2011/77	Euroopa Ülemkogu – nõukogu soovitus Euroopa Keskpanga juhatuse liikme ametisse nimetamise kohta	ELT C 301, 12.10.2011, lk 2
CON/2011/100	Euroopa Ülemkogu – nõukogu soovitus Euroopa Keskpanga juhatuse liikme ametisse nimetamise kohta	ELT C 364, 14.12.2011, lk 7
CON/2012/5	ELi Nõukogu – ettepanek direktiivi kohta, mis käsitleb krediidiasutuste tegevuse alustamise tingimusi ning krediidiasutuste ja investeerimisühingute usaldatavusnõuete täitmise järelevalvet, ja ettepanek määruse kohta, mis käsitleb krediidiasutuste ja investeerimisühingute suhtes kohaldatavaid usaldatavusnõudeid	Euroopa Liidu Teatajas seni avaldamata

(b) EKP arvamused, mis on vastu võetud pärast liikmesriigi konsulteerimist Euroopa Keskpangaga, ja omaalgatuslikud arvamused liikmesriikide õigusaktide kohta²

Number¹	Algataja ja teema
CON/2011/2	Küpros – Küprose väärtpaberibörsi sanktsioonide määramise pädevus
CON/2011/3	Sloveenia – pangandusseaduse muudatus
CON/2011/4	Poola – avalikkusele mittesuunatud investeerimissertifikaatide emiteerimine kinniste investeerimisfondide poolt
CON/2011/5	Belgia – Belgia finantsjärelevalve struktuuride arengupõhimõtete rakendamine
CON/2011/7	Leedu – riigi rahapoliitika raamistiku muudatused, võttes arvesse selle harmoneerimist eurosüsteemiga
CON/2011/9	Poola – Poola põhiseaduse muutmise seoses euro kasutuselevõetuga
CON/2011/10	Itaalia – Itaalia osalemine IMFi finantskriisi programmis
CON/2011/11	Poola – krediidiühistute kaasamine rahandusministeeriumi poolt finantseerimisasutustele antavasse abisse
CON/2011/14	Leedu – arvelduse lõplikkust ja finantstagatiste korda käsitlevate õigusaktide muutmise
CON/2011/15	Rumeenia – hoiuste tagamise fondi õigusaktide muutmise
CON/2011/19	Prantsusmaa – europangatähtede taasringlus
CON/2011/20	Belgia – ettevõtuluslaenude keskregister (Centrale voor kredieten aan ondernemingen / Centrale des crédits aux entreprises)
CON/2011/21	Hispaania – finantssüsteemi tugevdamine
CON/2011/23	Poola – makseteenused
CON/2011/25	Sloveenia – maksete hilinemise vältimine
CON/2011/26	Rumeenia – arvelduste lõplikkust ja finantstagatiste korda käsitlevate õigusaktide muutmise
CON/2011/27	Küpros – tagatud võlakirju käsitlev seadusandlus
CON/2011/28	Belgia – Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique [Belgia keskpanga] kaebuste keskregistrina tegutsemise ülesannete lõpetamine
CON/2011/29	Küpros – pankade suhtes kohaldatav maks ja sõltumatu finantsstabiilsusfondi asutamine
CON/2011/30	Belgia – pangakontonumbrite keskregistri rahastamine

² 2004. aasta detsembris otsustas EKP nõukogu, et liikmesriikide ametiasutuste taotlusel antud arvamused avaldatakse üldjuhul kohe pärast nende vastuvõtmist ja sellele järgnevat edastamist konsulteerivale asutusele.

Number ¹	Algataja ja teema
CON/2011/31	Sloveenia – panga bilansi kogumahu maksustamine
CON/2011/33	Ungari – põhiseaduse eelnõu seoses Magyar Nemzeti Bankiga
CON/2011/34	Kreeka – hoiuste ja eraldiste fondi õigusraamistik ning Kreeka majanduse likviidsuse suurendamise kava pärast rahvusvahelist finantskriisi
CON/2011/35	Rumeenia – arveldusriski juhtimise kord netoarveldussüsteemides
CON/2011/36	Kreeka – Bank of Greece [Kreeka keskpanga] seaduse muutmise
CON/2011/37	Madalmaad – De Nederlandsche Bank [Hollandi keskpanga] ja Hollandi finantsjärelevalve asutuse juhtimise tugevdamine
CON/2011/38	Austria – Oesterreichische Nationalbank [Austria keskpanga] juhtimise struktuuri muutmise
CON/2011/39	Iirimaa – krediidasutuste taastamise ja kriisijuhtimise meetmed
CON/2011/40	Sloveenia – finantsvarade registri reeglite muudatus
CON/2011/41	Belgia – arvelduste lõplikkust ja finantstagatise käsitlevate õigusaktide muutmise
CON/2011/43	Malta – Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta [Malta keskpanga] seaduse muutmise
CON/2011/45	Taani – raskustes pangaasutuste jaoks hüvitisskeemi sisseviimine
CON/2011/46	Leedu – Leedu finantsturu järelevalve reform
CON/2011/47	Läti – krediidiregistrit käsitlevad uued õigusaktid
CON/2011/49	Slovakkia – Národná banka Slovenska [Slovakkia keskpanga] roll seoses finantsjärelevalve ja tarbijakrediidiga
CON/2011/50	Bulgaaria – väärtpaberite keskregistri kapitali ja juhtimisstruktuur
CON/2011/51	Tšehhi – pangatähtede ja müntide ringlus
CON/2011/52	Bulgaaria – riikide järelevalveasutuste vahelised teabevahetuse ja koostöö kohustused
CON/2011/53	Ungari – Ungari riigikontroll seoses Magyar Nemzeti Bank [Ungari keskpanga] auditiga
CON/2011/54	Hispaania – piiriülesed tehingud
CON/2011/55	Sloveenia – TARGET2-Securities projektiga seotud õigusaktide harmoneerimine ja Banka Slovenije [Sloveenia keskpanga] sanktsioneerimispädevus seoses investeerimisteenustega
CON/2011/57	Poola – välismaiste krediidasutuste filiaalide tüdarettevõteteks muutmise

Number ¹	Algataja ja teema
CON/2011/59	Ungari – sularaha taasinglus ning riigi ja välismaa seaduslike maksevahendite võltsimise eest kaitsmine
CON/2011/60	Madalmaad – raskustes finantsasutustele mõeldud sekkumismeetmed
CON/2011/61	Sloveenia – makseviivituste vältimise seadus
CON/2011/62	Poola – makse- ja arveldussüsteemide õigusraamistiku muutmine
CON/2011/63	Poola – omnibuskontode kasutuselevõtt makse- ja arveldussüsteemide õigusraamistikus
CON/2011/64	Belgia – võltsimisevastane kaitse ja sularaharingluse kvaliteedi säilitamine
CON/2011/66	Slovakkia – Slovakkias tegutsevate finantseerimisasutuste suhtes kohaldatav erimaks
CON/2011/67	Leedu – krediidasutuste vastutustundliku laenamise nõuded
CON/2011/68	Itaalia – Rahvusvahelise Valuutafondi põhikirja muutmise ja kvoodi suurendamise ratifitseerimine Itaalia poolt
CON/2011/69	Iirimaa – järelevalvet tugevdavad uued meetmed ja finantsreeglite jõustumine
CON/2011/70	Sloveenia – pankade nõukogudes töötamiseks loa andmine
CON/2011/71	Belgia – välisvääringus nomineeritud elektrooniliselt hoitavate väärtpaberite või arvestusühikute kontode haldamiseks volitatud vahendajate liigid
CON/2011/72	Kreeka – krediidasutuste kriiside lahendamise korra muutmine Kreekas
CON/2011/73	Rumeenia – statistika ja Rumeenia keskpanga poolt hallatava pankadevahelise rahaturu ja valitsuse väärtpaberite turu ning valuutavahetuse ja kohustusliku reservi kord
CON/2011/74	Rumeenia – füüsilistele isikutele laenuandmine
CON/2011/75	Tšehhi – kohustuslik reserv
CON/2011/76	Omaalgatus – hoiuste tagamise skeemi reform Hollandis
CON/2011/78	Sloveenia – sanktsioonid, mis on seotud euro võltsimise takistamisega
CON/2011/79	Belgia – Dexia SA'le ja Dexia Crédit Local SA'le antud teatavate laenude riigigarantii
CON/2011/80	Slovakkia – finantsaruannete register
CON/2011/81	Sloveenia – hüpoteekide ja munitsipaalvõlakirjade suhtes kohaldatavate reeglite muutmine Sloveenias
CON/2011/82	Luksemburg – Dexia SA'le ja Dexia Crédit Local SA'le antud teatavate laenude riigigarantii

Number ¹	Algataja ja teema
CON/2011/83	Portugal – varajased sekkumismeetmed ja Portugali keskpanga järelevalve alla kuuluvate krediidi- ja finantseerimisasutuste kriisilahendus ja lõpetamine
CON/2011/84	Iirimaa – krediidasutuste taastamise ja kriisijuhtimise meetmed
CON/2011/85	Prantsusmaa – Dexia SA'le ja Dexia Crédit Local SA'le antud teatavate laenude riigigarantii
CON/2011/86	Rumeenia – stabilisatsioonimeetmed ja üleminekupank
CON/2011/87	Ungari – välisvaluutas hüpoteegid ja eluasemelaenu lepingud
CON/2011/88	Iirimaa – Iiri riigigarantii laiendamine teatavatele krediidasutuste kohustustele
CON/2011/89	Portugal – Rahvusvahelise Valuutafondi suurendatud Portugali kvoodi sissemaksmine Banco de Portugal [Portugali keskpanga] poolt
CON/2011/90	Taani – kahjumit kattev garantii seoses laiendatud hüvitisskeemiga
CON/2011/91	Leedu – Leedu keskpanga kasumi jaotamise reeglite muutmine
CON/2011/92	Saksamaa – võltsimisevastane kaitse ja sularaharingluse kvaliteedi hoidmine
CON/2011/93	Küpros – finantskriiside juhtimine ja sõltumatu finantsstabiilsusfondi asutamine
CON/2011/94	Itaalia – võltsimisevastane kaitse ja sularaharingluse kvaliteedi hoidmine
CON/2011/95	Portugal – krediidasutuste rekapiitalseerimine riigi poolt
CON/2011/96	Slovakkia – eelarvedistsipliin
CON/2011/97	Eesti – esindus ja kvoodimaksed Rahvusvahelises Valuutafondis
CON/2011/98	Belgia – õigusaktid, mis käsitlevad pangakonto numbrite keskregistri rahastamist
CON/2011/99	Leedu – Leedu keskpanga kasumijaotusreeglite muutmine
CON/2011/101	Soome – väärtpaberituru õigusaktid
CON/2011/102	Rumeenia – Rahvusvahelise Valuutafondi kvoodimakse suurendamine Rumeenias
CON/2011/103	Belgia – kriisilahendusfondi asutamine ja rahastamine ning hoiuste tagamise skeemi sissemaksete arvutamine
CON/2011/104	Ungari – Ungari keskpanga
CON/2011/105	Malta – euromüntide autentimine ja ringluskõlbmatute euromüntide käitlemine ning haldusmeetmete ja trahvide kohaldamine
CON/2011/106	Ungari/omaalgatus – Ungari keskpanga sõltumatus

Number ¹	Algataja ja teema
CON/2011/107	Kreeka – krediidasutuste kriiside lahendamise korra muutmine Kreekas
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

EUROSÜSTEEMI RAHAPOLIITILISTE MEETMETE KRONOLOOGIA¹

2. SEPTEMBER 2010

Euroopa Keskpannga nõukogu otsustab säilitada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäärana 1,00%, laenamise püsivõimaluse intressimäärana 1,75% ning hoiustamise püsivõimaluse intressimäärana 0,25%. Nõukogu lepib kokku ka kuni 18. jaanuarini 2011 teostatavate refinantseerimisoperatsioonide pakkumiste üksikasjades ja korras, nimelt otsustatakse sooritada kolmekuulised pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid piiramatu mahuga ja fikseeritud intressimääraga pakkumistena.

7. OKTOOBER JA 4. NOVEMBER 2010

Euroopa Keskpannga nõukogu otsustab säilitada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäärana 1,00%, laenamise püsivõimaluse intressimäärana 1,75% ning hoiustamise püsivõimaluse intressimäärana 0,25%.

2. DETSEMBER 2010

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 12. aprillini 2011 teostatavate refinantseerimisoperatsioonide pakkumiste üksikasjade ja korra kohta, nimelt otsustatakse jätkuvalt kasutada piiramatu mahuga ja fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlust.

13. JAANUAR JA 3. VEEBRUAR 2011

Euroopa Keskpannga nõukogu otsustab säilitada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäärana 1,00%, laenamise püsivõimaluse intressimäärana 1,75% ning hoiustamise püsivõimaluse intressimäärana 0,25%.

3. MÄRTS 2011

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 12. juulini 2011 teostatavate refinantseerimisoperatsioonide pakkumiste üksikasjade ja korra kohta, nimelt otsustatakse jätkuvalt kasutada piiramatu mahuga ja fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlust.

7. APRILL 2011

Euroopa Keskpannga nõukogu otsustab tõsta põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäärana 25 baaspunkti võrra 1,25%ni alates operatsioonist, mis teostatakse 13. aprillil 2011. Samuti otsustab nõukogu tõsta laenamise püsivõimaluse intressimäärana 25 baaspunkti võrra 2,00%ni ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäärana 25 baaspunkti võrra 0,50%ni alates 13. aprillist 2011.

5. MAI 2011

Euroopa Keskpannga nõukogu otsustab säilitada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäärana 1,25%, laenamise püsivõimaluse intressimäärana 2,00% ning hoiustamise püsivõimaluse intressimäärana 0,50%.

9. JUUNI 2011

Euroopa Keskpannga nõukogu otsustab säilitada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäärana 1,25%, laenamise püsivõimaluse intressimäärana 2,00% ning hoiustamise püsivõimaluse intressimäärana 0,50%. Nõukogu teeb samuti otsuse kuni 11. oktoobri 2011 teostatavate refinantseerimisoperatsioonide pakkumiste üksikasjade ja korra kohta, nimelt otsustatakse jätkuvalt kasutada piiramatu mahuga ja fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlust.

7. JUULI 2011

Euroopa Keskpannga nõukogu otsustab tõsta põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäärana 25 baaspunkti võrra 1,50%ni

¹ Eurosüsteemi rahapoliitiliste meetmete 1999.–2010. aasta kronoloogia on kirjas EKP vastavate aastate aruannetes.

alates operatsioonist, mis teostatakse 13. juulil 2011. Samuti otsustab nõukogu tõsta laenamise püsivõimaluse intressimäära 25 baaspunkti võrra 2,25%ni ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäära 25 baaspunkti võrra 0,75%ni alates 13. juulist 2011.

4. AUGUST 2011

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab säilitada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäärana 1,50%, laenamise püsivõimaluse intressimäärana 2,25% ning hoiustamise püsivõimaluse intressimäärana 0,75%. Samuti otsustab nõukogu meetmete üle, mida võetakse seoses mõnedel finantsturgudel uuesti tekkinud pingetega. Nimelt otsustab nõukogu, et eurosüsteem teostab likviidsust lisava täiendava pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooni, mille tähtaeg on ligikaudu kuus kuud, piiramatu mahuga ja fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlusena. Nõukogu teeb samuti otsuse kuni 17. jaanuarini 2012 tehtavate refinantseerimisoperatsioonide pakkumiste üksikasjade ja korra kohta, eelkõige otsustab nõukogu jätkata piiramatu mahuga ja fikseeritud intressimääraga pakkumismenetluste sooritamist.

8. SEPTEMBER 2011

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab säilitada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäärana 1,50%, laenamise püsivõimaluse intressimäärana 2,25% ning hoiustamise püsivõimaluse intressimäärana 0,75%.

6. OKTOOBER 2011

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab säilitada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäärana 1,50%, laenamise püsivõimaluse intressimäärana 2,25% ning hoiustamise püsivõimaluse intressimäärana 0,75%. Lisaks määrab nõukogu kindlaks 2011. aasta oktoobrist kuni 2012. aasta 10. juulini teostatavate refinantseerimisoperatsioonide üksikasjad. Eelkõige otsustab ta teostada 2011. aasta oktoobris ühe ligikaudu 12-kuulise ja 2011. aasta detsembris ühe ligikaudu 13-kuulise pikemaajalise

refinantseerimisoperatsiooni. Samuti otsustab nõukogu jätkata kõigi refinantseerimisoperatsioonide korraldamist piiramatu mahuga ja fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlustena. Lisaks teeb nõukogu otsuse käivitada 2011. aasta novembris uus tagatud võlakirjade ostukava.

3. NOVEMBER 2011

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab alandada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäära 25 baaspunkti võrra 1,25%ni alates operatsioonist, mis teostatakse 9. novembril 2011. Samuti otsustab nõukogu alandada laenamise püsivõimaluse intressimäära 25 baaspunkti võrra 2,00%ni ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäära 25 baaspunkti võrra 0,50%ni alates 9. novembrist 2011.

8. DETSEMBER 2011

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab alandada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäära 25 baaspunkti võrra 1,00%ni alates operatsioonist, mis teostatakse 14. detsembril 2011. Samuti otsustab nõukogu alandada laenamise püsivõimaluse intressimäära 25 baaspunkti võrra 1,75%ni ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäära 25 baaspunkti võrra 0,25%ni alates 14. detsembrist 2011. Nõukogu otsustab võtta ka täiendavad mittestandardised meetmed, eelkõige a) teostada kaks pikemaajalist refinantseerimisoperatsiooni, mille tähtaeg on ligikaudu kolm aastat; b) suurendada tagatise kättesaadavust; c) alandada kohustusliku reservi määra 1%ni ja d) katkestada ajutiselt peenhälestusoperatsioonide teostamise arvestusperioodide viimasel päeval.

12. JAANUAR, 9. VEEBRUAR JA 8. MÄRTS 2012

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab säilitada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäärana 1,00%, laenamise püsivõimaluse intressimäärana 1,75% ning hoiustamise püsivõimaluse intressimäärana 0,25%.

ÜLEVAADE EKP TEADAANNETEST LIKVIIDSUSE PAKKUMISE KOHTA ¹

Täpsemat teavet eurosüsteemi 2011. aasta likviidsust suurendavate operatsioonide kohta leiab EKP veebilehelt jaotisest „Open market operations” (inglise keeles).

EUROLIKVIIDSUSE PAKKUMINE

3. MÄRTS 2011

EKP teeb teatavaks 13. aprillist kuni 12. juulini 2011 arveldatavate refinantseerimisoperatsioonide üksikasjad.

31. MÄRTS 2011

EKP teeb teatavaks otsuse peatada reitinguläve kohaldamine Iiri valitsuse võlainstrumentide suhtes.

9. JUUNI 2011

EKP teeb teatavaks 13. juulist kuni 11. oktoobrini 2011 arveldatavate refinantseerimisoperatsioonide üksikasjad.

7. JUULI 2011

EKP teeb teatavaks muutuse seoses Portugali valitsuse emiteeritud või tagatud võlainstrumentide kõlblikkusega.

4. AUGUST 2011

EKP teeb teatavaks 12. oktoobrist 2011 kuni 17. jaanuarini 2012 arveldatavate refinantseerimisoperatsioonide üksikasjad.

6. OKTOOBER 2011

EKP teeb teatavaks uue tagatud võlakirjade ostukava ja 2011. aasta oktoobrist kuni 2012. aasta 10. juulini teostatavate refinantseerimisoperatsioonide üksikasjad.

3. NOVEMBER 2011

EKP teeb teatavaks uue tagatud võlakirjade ostukava üksikasjad.

8. DETSEMBER 2011

EKP teeb teatavaks pankade laenutegevuse ja rahaturu aktiivsuse toetamise meetmed.

16. DETSEMBER 2011

EKP kuulutab välja kaks ühepäevast likviidsust suurendavat peenhäälestusoperatsiooni.

MUDES VÄÄRINGUTES LIKVIIDSUSE PAKKUMINE NING KOKKULEPPED TEISTE KESKPANKADEGA

29. JUUNI 2011

EKP teeb teatavaks, et jätkatakse USA dollarites likviidsust lisavaid operatsioone.

25. AUGUST 2011

EKP teeb teatavaks, et Inglise keskpangaga sõlmitud vahetustehingute kokkulepet pikendatakse.

15. SEPTEMBER 2011

EKP teeb teatavaks järgmisesse aastasse ulatuvad täiendavad USA dollarites likviidsust suurendavad operatsioonid.

30. NOVEMBER 2011

Keskpankade kooskõlastatud meetmed rahvusvaheliste rahaturgude pingete leevendamiseks.

¹ Kuupäevad viitavad teadaande avaldamise kuupäevale.

EUROOPA KESKPANGA VÄLJAANDED

EKP koostab mitmeid väljaandeid, mis annavad teavet tema põhiliste tegevusvaldkondade kohta: rahapoliitika, statistika, makse- ja väärtpapieriarveldussüsteemid, 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”)
- „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.

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 väärt-paberibörsidel kaubeldavad aktsiad (noteeritud aktsiad), noteerimata aktsiad ning muud aktsia- ja osakapitali vormid. Aktsiad/osad toodavad tavaliselt tulu dividendidena.

Alusleping: kui teisiti märgitud ei ole, mõeldakse „aluslepinguga” Euroopa Liidu toimimise lepingut ning viidatud artiklite numbrid vastavad alates 1. detsembrist 2009 kehtivale numeratsioonile.

Aluslepingud: „aluslepingutega” mõeldakse 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 **krediidiadustuste** poolt. Reserve hoidmisperioodid algavad esimese **põhilise refinantseerimisoperatsiooni** arveldamise päeval pärast **EKP nõukogu** istungit, kus kavandatakse eelnevalt rahapoliitiliste seisukohtade 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 **põördtehing**, 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 kogutulu 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 (**puudu jäägi** 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 optiooni täitmis-hinnast, samuti riskivabast tulumäärast, kasutades optiooni 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 kõigi **Euroopa Keskpankade Süsteemi** 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 **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 vahetuskurs (nominaal-/reaalkurs): **euroala** peamiste kaubanduspartnerite vääringute ja euro kahepoolsete vahetuskursside kaalutud keskmine. EKP avaldab euro nominaalselt

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 vahetuskurss on euro nominaalne efektiivne vahetuskurss, 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 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 2020. aasta strateegia: 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.

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 laenudena 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 Keskpangade Süsteem (EKPS): koosneb EKPst ja ELi 27 liikmesriigi keskpangast, st peale **eurosüsteemi** liikmesriikide ka nende liikmesriikide keskpangadest, 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. Tegemist on alalise kriisihjemehhanismiga, mille kaudu antakse euroala riikidele rahalist abi, kui on tuvastatud, et see on hädavajalik, et kaitsta **finantsstabiilsust** kogu euroalal. Mehhanism peaks kavakohaselt jõustuma 1. juulil 2012 ning vahetab välja nii **Euroopa Finantsstabiilsuse Fondi** kui ka **Euroopa finantsstabiilsusmehhanismi**. Algselt on mehhanismil laenude andmiseks 500 miljardit eurot. Mehhanismi kaudu antakse laene rangetel tingimustel.

Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu: liidu sõltumatu organ, mis vastutab ELi finantssüsteemi makrotasandi usaldatavusjärelvalve eest. Nõukogu aitab ennetada ja leevendada finantssüsteemi arenedes tekkivaid **finantsstabiilsuse süsteemseid riske**, võttes arvesse makromajanduse arengut, et hoida ära suuremaid 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 prioriteedid. 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.

Finantsstabiilsus: olukord, kus finantssüsteem – finantsvahendajad, -turud ja -turuinfrastruktuurid – peab vastu šokkidele ja finantstasakaalustamatuse järsule lahenemisele ning vähendab seeläbi selliste finantsvahenduse tõrgete tekkimise tõenäosust, mis võivad oluliselt 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 osapool: 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.

Keskpangadevaheline piiriüleste tagatiste haldamise raamistik (CCBM): Euroopa Keskpangade Süsteemi loodud mehhanism, mille eesmärk on võimaldada **osapooltel** kasutada **tagatise** piiriülesest. Riikide keskpangad tegutsevad raamistikus üksteise kontohalduritena. See tähendab, et

iga liikmesriigi keskpangal on oma väärtpaberite haldussüsteemis väärtpaberikonto 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 **krediidiasutus** on kohustatud hoidma kindlaks määratud **arvestusperioodi** jooksul **eurosüsteemis**. Nõude täitmist kontrollitakse, lähtudes reservikonto keskmisest päevasaldost arvestusperioodi jooksul.

Krediidiasutus: 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 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 etteteatamistähtjaga lõpetatavaid hoiuseid (st lühiajalised säästuhoiused) ning kuni kaheaastase lepingulise tähtjaga hoiuseid (st lühitähtjalised hoiused) **rahaloomeasutustes** ja **keskvalitsuses**.

M3: lai rahaagregaat, mis hõlmab keskmist rahaagregaati **M2**, turukõlblikke instrumente, eelkõige **reposehinguid**, **rahaturufondide** osakuid ning **rahaloomeasutuste** emiteeritud kuni kaheaastase tähtjaga 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 finantsolukorra ülevaatamine 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).

Mittestandardised meetmed: ajutised meetmed, mida EKP on võtnud seoses häiretega finantsuru 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 rahapoliitiliste näitajate, 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 kvaasi-ettevõtted (mis ei ole kindlustusseltsid ega pensionifondid), kes võtavad endale institutsioonide (v.a **rahaloomesutused**) ees kohustusi, mis ei hõlma raha, hoiuseid ega hoiuetaolisi vahendeid. Selliste ettevõtete põhiline tegevusala on pikaajaline finantseerimine (nagu näiteks finantsliising), väärt-paberistatud varade haldamine, muude finantsvarade haldamine, tehingud väärt-paberite ja tuletis-instrumentidega (enda arvel), riskikapital ja arengukapital.

Osapool: finantstehingu vastaspool (nt keskpangaga tehingut teostav pool).

Otseinvesteering: piiriülene investeering teise riigi residendist ettevõttes püsiva osaluse omandamiseks (praktiliselt tavaliselt vähemalt 10% lihtaktsiastest/-osadest või hääleõiguslikest aktsiastest/osadest). See hõlmab aktsia- või osakapitali, taasinvesteeringut tulu ja muud ettevõtete vaheliste operatsioonidega seotud kapitali.

Pakkumisintressi alammäär: madalaim intressimäär, millega **osapooled** võivad teha pakkumisi muutuva intressimääraga pakkumismenetlustes.

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 tähtsused ulatusid ühest **arvestusperioodist** 36 kuuni.

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 keskpang ostab või müüb 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. Monetaarfinantsasutused hõlmavad **eurosüsteemi**, ELi õigusaktidega määratletud residentidest **krediidiasutusi** ning kõiki teisi residentidest finantsasutusi, mis võtavad üksustelt, välja arvatud monetaarfinantsasutustelt, 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.

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 reaajas (vt ka **TARGET**).

Repotehing: raha laenamise protsess, mille käigus müüakse mingi vara (harilikult püsituluväärt-paber) 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 usaldusväärssuse 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.

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 krediitiprobleemid) 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 **krediitiasutuste** poolt keskpankadele) panditud või muul moel üle antud varad, samuti **repotehingute** alusel (nt krediitiasutuste poolt keskpankadele) müüdüd varad.

Tagatud võlakirjade ostukava: 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 finantskriisi mõjutas eriti tugevalt. Kava raames ostetud tagatud võlakirjade nominaalne kogusumma 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 võimaldab eurosüsteemil osta euroalal emiteeritud ja eurodes nomineeritud tagatud võlakirju nominaalses kogusummas 40 miljardit eurot. Ostud tehakse nii esmas- kui järelturul.

TARGET (üleeuroopaline automatiseeritud reaalamajanduse brutoarvelduste kiirülekanDESüsteem): eurosüsteemi reaalamajanduse 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 keskdepositooriumid** ja liikmesriikide keskpangad saavad üle kogu Euroopa osutada väärtpaberite keske, piiriülese 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, hoised, 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 ehk laenuvõtja lubadust teha võlaväärtpaberi omanikule ehk laenuandjale kindlaksmääratud kuupäeva(de)l tulevikus üks või mitu makset. Võlaväärtpaberitel on tavaliselt kindlaksmääratud intressimäär (kupong) ja/või neid müüakse diskonteerituna ehk tagasistu tähtpäeval makstavast hinnast madalama hinnaga.

Väärtpaberiarveldussüsteem: süsteem, mis võimaldab väärtpaberite ülekandmist kas tasuta või tasu eest (ülekanne makse vastu).

Väärtpaberistamine: finantsvarade, nagu näiteks hüpoteegiga tagatud eluasemelaenuid, koondamine ning müük eriotstarbelisele finantsettevõttele, kes emiteerib seejärel püsitudväärtpaberid ja müüb need investoritele. Selliste väärtpaberite põhiosa ja intress sõltuvad alusvarade loodud rahavoogudest.

Väärtpaberite keskdepositoorium: 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 usaldusvärsuse tagamisel. Väärtpabereid saab hoida nii füüsilisel (keskdepositooriumis 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.

Ühtlustatud tarbijahinnaindeks (ÜTHI): tarbijahindade arengut väljendav mõõtühik, mille koostab Eurostat ja mis ühtlustatakse kõigi ELi liikmesriikide jaoks.

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 eelarve seisundi kriteeriumid ning määratakse meetmed juhuks, kui täheldatakse, et eelarvetasakaalu või valitsussektori 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.

