



EUROOPA KESKPANK

EUROSÜSTEEM

2009

2009

2009

EZB EKT EKP

2009

2009

2009

2009

2009

2009

2009

2009

2009

AASTAARUANNE
2009





EUROOPA KESKPANK

EUROSÜSTEEM



AASTAARUANNE 2009

2010. aastal on
kõigil EKP
väljaannetel
500-eurose
pangatähe motiiv.

© Euroopa Keskpank, 2010

Address

Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt Maini ääres,
Saksamaa

Postiaadress

Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt Maini ääres,
Saksamaa

Telefon

+49 691 3440

Veebileht

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

Faks

+49 69 1344 6000

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

*Fotod:
ISOCHROM.com
Martin Joppen
KingAir Luftfoto
Robert Metsch*

*Käesolevas aruandes sisalduvad andmed
on esitatud 26. veebruari 2010. aasta
seisuga.*

ISSN 1830-2955 (elektroniline versioon)

SISUKORD

EESSÕNA	9	4 STATISTIKA	113
I. PEATÜKK		4.1 Uus ja täiustatud euroala statistika	113
MAJANDUSARENG JA RAHAPOLIITIKA		4.2 Muu areng statistika vallas	114
		4.3 Finantskriisist tulenevad statistikavajadused	114
I RAHAPOLIITILISED OTSUSED	16	5 MAJANDUSUURINGUD	116
2 RAHA-, FINANTS- JA MAJANDUSARENG	23	5.1 Peamised uuringusuunad ja tulemused	116
2.1 Rahvusvaheline makromajanduslik keskkond	23	5.2 Uurimistulemuste levitamine: väljaanded ja konverentsid	117
2.2 Raha- ja finantsareng	30	6 MUUD ÜLESANDED JA TEGEVUSED	119
2.3 Hindade ja kulude areng	53	6.1 Rahaloome ja eesõigustega seotud keeldude järgimine	119
2.4 Toodangu, nõudluse ja tööturu areng	60	6.2 Nõuandvad funktsioonid	119
2.5 Eelarvepoliitika areng	69	6.3 Euroopa Liidu laenuvõtmis- ja laenuandmistegevuse haldamine	123
2.6 Vahetuskursid ja maksebilanss	78	6.4 Eurosüsteemi reservihaldusteenused	123
3 EUROALAVÄLISTE EUROOPA LIIDU LIIKMESRIIKIDE MAJANDUSLIK JA RAHAPOLIITILINE JA ARENG	82	3. PEATÜKK	
		FINANTSSTABIILSUS JA -LÕIMUMINE	
2. PEATÜKK		I FINANTSSTABIILSUS	126
KESKPANGA OPERATSIOONID JA TEGEVUS		1.1 Finantsstabiilsuse seire	126
		1.2 Finantsstabiilsuse korraldus	128
I RAHAPOLIITILISED OPERATSIOONID, VALUUTATURUOPERATSIOONID JA INVESTEERINGUD	94	2 FINANTSREGULATSIOON JA -JÄRELEVALVE	129
1.1 Avaturuoperatsioonid ja püsivõimalused	94	2.1 Üldised küsimused	129
1.2 Valuutaturuoperatsioonid ja operatsioonid teiste keskpankadega	100	2.2 Pangandus	131
1.3 Tagatud võlakirjade ostu kava	101	2.3 Väärtpaberid	132
1.4 Investeeringud	102	2.4 Raamatupidamisküsimused	132
2 MAKSE- JA VÄÄRTPABERIARVELDUSSÜSTEEMID	104	3 FINANTSLÕIMUMINE	134
2.1 TARGET2	104	4 MAKSESÜSTEEMIDE JA TURU INFRASTRUKTUURI JÄRELEVAATAMINE	138
2.2 TARGET2-Securities	106	4.1 Suurmaksüsteemid ja infrastruktuuriteenuste osutajad	138
2.3 Tagatiste arveldamise kord	107	4.2 Jaemaksüsteemid ja -vahendid	140
3 PANGATÄHED JA MÜNDID	109	4.3 Väärtpaberite ja tuletisinstrumentide kliiring ja arveldamine	141
3.1 Pangatähtede ja müntide ringlus ja valuuta käitlemine	109	4.4 Muu tegevus	143
3.2 Pangatähtede võltsimine ja võltsimise ennetamine	110		
3.3 Pangatähtede tootmine ja emiteerimine	111		

4. PEATÜKK			
SUHTED EUROOPA JA RAHVUSVAHELISEL TASANDIL			
I	EUROOPA KÜSIMUSED	146	
	1.1 Poliitikaküsimused	146	
	1.2 Institutsioonilised küsimused	148	
	1.3 Euroopa Liidu kandidaatriikide areng ja suhted nendega	149	
2	RAHVUSVAHELISED KÜSIMUSED	151	
	2.1 Peamised muutused rahvusvahelises raha- ja finantssüsteemis	151	
	2.2 Koostöö Euroopa Liidu väliste riikidega	154	
5. PEATÜKK			
ARUANDEKOHUSTUS			
I	ARUANDEKOHUSTUS AVALIKKUSE JA EUROOPA PARLAMENDI EES	158	
2	VALIK EUROOPA PARLAMENDIGA PEETUD KOHTUMISTEL TÕSTATATUD KÜSIMUSI	159	
6. PEATÜKK			
AVALIKUD SUHTED			
I	AVALIKE SUHETE POLIITIKA	162	
2	TEGEVUS AVALIKE SUHETE VALDKONNAS	163	
7. PEATÜKK			
INSTITUTSIOONILINE RAAMISTIK, TÖKKORRALDUS JA FINANTSARUANNE			
I	OTSUSEID TEGEVAD ORGANID JA ÜLDJUHTIMINE	168	
	1.1 Eurosüsteem ja Euroopa Kesksüsteem	168	
	1.2 EKP nõukogu	169	
	1.3 EKP juhatus	172	
	1.4 EKP üldnõukogu	174	
	1.5 Eurosüsteemi/EKPSi komiteed, eelarvekomitee, personalikonverents ja eurosüsteemi infotehnoloogia juhtkomitee	175	
	1.6 Üldjuhtimine	176	
2	ORGANISATSIOONILINE ARENG	179	
	2.1 Personalijuhtimine	179	
	2.2 Personalisuhted ja sotsiaaldialoog	180	
	2.3 EKP uus hoone	180	
	2.4 Eurosüsteemi hangete koordineerimise asutus	181	
	2.5 Keskkonnaküsimused	181	
	2.6 Infotehnoloogiateenuste juhtimine	181	
3	PERSONALIKONVERENTS	182	
4	EKPSI SOTSIAALDIALOOG	183	
5	EKP FINANTSARUANNE	184	
	31. detsembril 2009 lõppenud aasta tegevusaruanne	185	
	Bilanss seisuga 31. detsember 2009	188	
	31. detsembril 2009 lõppenud aasta tulude ja kulude aruanne	190	
	Arvestuspõhimõtted	191	
	Bilansi lisa	196	
	Tulude ja kulude aruande lisa	208	
	Sõltumatu audiitori järelaudusotsus	211	
	Selgitus kasumi ja kahjumi jaotamise kohta	214	
6	EUROSÜSTEEMI KONSOLIDEERITUD BILANSS SEISUGA 31. DETSEMBER 2009	216	
	LISAD	219	
	EKP VASTU VÕETUD ÕIGUSAKTID	220	
	EKP VASTU VÕETUD ARVAMUSED	223	
	EUROSÜSTEEMI RAHAPOLIITILISTE MEETMETE KRONOLOOGIA	231	
	ÜLEVAADE EKP AVALIKEST TEADAANNETEST LIKVIIDSUSE PAKKUMISE KOHTA	234	

EUROOPA KESKPANGA POOLT ALATES 2009. AASTAST AVALDATUD DOKUMENDID	239	Joonis C Kumulatiivsed tegelikud ja prognoositud muutused rahaloomeasutuste laenuintressimäärades oktoobrist 2008 detsembrini 2009	49
SÕNASTIK	245		
TAUSTINFOD			
1 Laiendatud krediitdivõimalused finantssurutise ajal	17	5 Euroala tööhõive areng 2009. aastal	65
2 Maailmakaubanduse vähenemine	24	Joonis A Euroala SKP ja tööhõive kasv	65
Joonis A Maailmakaubandus ja maailmamajanduse aktiivsus ning euroala kaubaeksport	24	Joonis B Euroala tööhõive kasv ja sektorite osa selles	65
Joonis B Vertikaalselt integreeritud üleilmse pakkumise indeks	26	Joonis C Valitud rühmade tööhõive kasv	66
Joonis C Euroalaväline kaubaeksport toodete lõikes	26	Joonis D Töötundide arvu kasv ja selle komponendid	66
Joonis D Euroalaväline kaubaeksport sihtkohtade lõikes	27	6 Valitsuste toetus pangandussektorile 2008.-2009. aasta finantskriisi ajal ja selle mõju euroala riikide rahandusele	71
3 Pankade bilansi hiljutine areng ja selle mõju erasektori laenudele	36	Joonis Finantssektori stabiliseerimiseks võetud meetmete kumulatiivne mõju valitsussektori võlale ja tingimuslikele kohustustele	72
Joonis A Euroala rahaloomeasutuste põhiliste varade positsioonid sektorite lõikes	37	7 Euroala valitsussektori võlaväärtpaberite emiteerimise ja tulususevahede areng	73
Joonis B Krediit euroala residentidele	38	Tabel A Euroala valitsussektori võlaväärtpaberite emissiooni aastakasv	73
4 EKP intressimäärade mõju edasikandumine euroala jaepanganduse peamistele intressimääradele	47	Tabel B Euroala valitsussektori lunastamata võlaväärtpaberite struktuur	74
Joonis A Kodumajapidamiste eluasemelaenude ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete laenude lühiajalised intressimäärad ja 3 kuu EURIBOR	48	Joonis A Intressimaksete muutuse jaotus 1999–2009	74
Joonis B Kodumajapidamiste eluasemelaenude ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete laenude pikaajalised intressimäärad ja 7 aasta vahetustehingute intressimäär	48	Joonis B Valitud riigivõlakirjade tulususevahed Saksamaa riigivõlakirjadega	75
Tabel Turuintressimäärade mõju üleandmine rahaloomeasutuste laenuintressimääradele vastavalt veaparandusmodelile	49	8 Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu loomine ja sellega seotud eriülesannete andmine Euroopa Keskpangale	130
		TABELITE LOETELU	
		1 Hindade areng	53
		2 Tööjõukulude näitajad	57
		3 SKP reaalkasvu komponendid	60
		4 Tööturu areng	68
		5 Euroala ja euroala riikide eelarvepositsioonid	70

6	Ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlused euroala riikides	71	18	Kodumajapidamiste võlg ja intressimaksed	46
7	SKP reaalkasv euroalal ja euroalavälistes ELi liikmesriikides	82	19	Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate euroala ettevõtete välisrahastamise reaalkulu	46
8	ÜTHI-inflatsioon euroalal ja euroalavälistes ELi liikmesriikides	83	20	Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete välisrahastamise aastase reaalkasvu jaotus	51
9	Euroala ja euroalaväliste ELi liikmesriikide eelarvepositsioonid	84	21	Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate börsil noteeritud euroala ettevõtete kasumi suhtarvud	51
10	Euroala ja euroalaväliste ELi liikmesriikide maksebilanss	86	22	Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete rahastamislõhe ja selle põhiosad	52
11	Euroalaväliste ELi liikmesriikide ametlikud rahapoliitilised strateegiad	89	23	Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete võla suhtarvud	53
12	Maksed TARGETis	104	24	ÜTHI-inflatsiooni jaotus: põhikomponendid	54
13	Euro pangatähtede tootmine 2009. aastal	112	25	Põhikomponentide osakaal ÜTHI-inflatsioonis	55

JOONISTE LOETELU

1	EKP ja rahaturu intressimäärad	16	26	Tööstustoodangu tootjahindade jaotus	56
2	Suuremate tööstusriikide/-piirkondade majandusarengu põhisuunad	23	27	Hüvitis töötaja kohta sektorite lõikes	58
3	Toormeturgude arengu põhisuunad	30	28	Euroala tööjõukulud	58
4	M3 ja laenu erasektorile	30	29	SKP deflaatori komponendid	59
5	M3 põhikomponendid	31	30	Euroala eluasemehindade areng	59
6	Lühiajaliste hoiuste intressimäärad rahaloomeasutustes ja rahaturu intressimäär	32	31	SKP kvartaalse reaalkasvu osakaalud	61
7	Hoiused sektorite lõikes	32	32	Kindlustunde näitajad	62
8	M3 vastaskirjed	33	33	Varud töötleva tööstuse sektoris ja jaesektoris	63
9	Tagamata rahaturu intressimäärad	38	34	Tööstustoodangu kasv ja selle komponendid	64
10	Kolme kuu EUREPO, EURIBOR ja üleöö intressimäära vahetustehingu määr	39	35	Tööpuudus	68
11	EKP intressimäärad ja üleöoturu intressimäär	39	36	Riikide rahanduse areng euroalal	77
12	Pikaajaliste riigivõlakirjade tulusused	40	37	Vahetuskurside ja eeldatavate volatiilsuste liikumine	78
13	Euroala nullkuponiga võlakirjade põhised inflatsiooniootused	42	38	Euro nominaalsed ja reaalsed efektiivsed vahetuskursid (EER-21)	79
14	Suuremate aktsiaturgude indeksid	43	39	Jooksevkonto saldo ja selle komponendid	80
15	Aktsiaturgude eeldatav volatiilsus	43	40	Euroala ekspordimahud valitud partnerite lõikes	80
16	Rahaloomeasutuste laenu kodumajapidamistele	45	41	Euroala otse- ja portfelliinvesteeringud	81
17	Kodumajapidamistele ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele antud laenu intressimäärad	45	42	Finantskonto peamised kirjed	81

43	ERM2 vahetuskursside liikumine	86
44	ERM2-välise ELi vääringute vahetuskursid euro suhtes	87
45	EKP baasintressimäärad ja EONIA	94
46	Euroala likviidsustegurid 2009. aastal	95
47	Lõpetamata rahapoliitiliste operatsioonide maht	97
48	Kõlblikud tagatised varaliikide lõikes	98
49	Eurosüsteemi laenuoperatsioonides esitatud tagatised ja rahapoliitiliste operatsioonide laenujääk	99
50	Tagatiseks esitatud varad (sh krediidinõuded) liigiti	99
51	Tagatud võlakirjade ja vahetustehingute intressimäärade vahed ning pankade tagamata eelisvõlakirjade ja vahetustehingute intressimäärade vahed	101
52	Ringluses olevate euro pangatähtede arv 2002–2009	109
53	Ringluses olevate euro pangatähtede väärtus 2002–2009	109
54	Ringluses olevate euro pangatähtede arv 2002–2009 nimiväärtuste lõikes	110
55	Ringlusest kõrvaldatud euro pangatähtede võltsingute arv 2002–2009	111
56	Euro pangatähtede võltsingud nimiväärtuste lõikes 2009	111
57	Euroala maksebilansi vead ja täpsustused (neto)	113

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
EER	efektiivne vahetuskurss
EKP	Euroopa Keskpank
EKPS	Euroopa Keskpankade Süsteem
EL	Euroopa Liit
EMP	Euroopa Majanduspiirkond
EMU	majandus- ja rahaliit
ERI	Euroopa Rahainstituut
ESA 95	Euroopa Rahvamajanduse arvepidamise süsteem 1995
EUR	euro
HWWA	Hamburgi Rahvusvahelise Majanduse Instituut
ILO	Rahvusvaheline Tööorganisatsioon
OECD	Majandusliku Koostöö ja Arengu Organisatsioon
PPI	tootjahinnaindeks
RVF	Rahvusvaheline Valuutafond
SKP	sisemajanduse koguprodukt
THI	tarbijahinnaindeks
ÜTHI	ühtlustatud tarbijahinnaindeks

Vastavalt ELi praktikale on ELi liikmesriigid loetletud käesolevas aruandes rahvuskeelsete riiginimede tähestikulises järjekorras.

Kui ei ole märgitud teisiti, vastab aluslepingu artiklite nummerdus 1. detsembri 2009. aasta seisuga jõus olevale nummerdusele.

EESSÕNA



2009. aastal oli Euroopa Keskpank jätkuvalt stabiilsuse ja kindlustunde pakkujaks üleilmse finantskriisi tekitatud probleemses keskkonnas. Pärast finantsturgudel valitsenud pingete ulatuslikku süvenemist 2008. aasta sügisel tõi 2009. aasta algus kaasa üleilmse majandustegevuse kiire ja sügavlanguse. Aasta jooksul järgnes sellele äärmiselt aeglane taastumine, samal ajal kui inflatsioon püsis väga madalana. Euroala reaalne SKP vähenes 2009. aastal 4,0% ja keskmine aastane inflatsioonimäär püsis 0,3% tasemel. Samal ajal olid keskmiste ja pikemaajaliste inflatsiooniootuste näitajad kindlalt kooskõlas EKP nõukogu eesmärgiga hoida inflatsioonimäär keskmise aja jooksul alla 2%, kuid selle lähedal. See annab tunnistust EKP rahapoliitika suurest usaldusvärsusest.

Selles kontekstis ja jätkuvalt vaoshoitud inflatsioonisurvest lähtudes otsustas EKP nõukogu langetada 2009. aasta esimestel kuudel põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäära täiendava 150 baaspunkti võrra 1%ni, mis on seninägematu tase euroala riikide lähiajaloos.

Ülejäänud aasta jooksul jättis nõukogu EKP baasintressimäärad muutmata.

Samuti otsustas nõukogu avardada laiendatud krediitdivõimaluste meetmete ulatust, et tagada rahapoliitika impulsside sujuv kandumine majandusse ajal, mil finantssüsteemi toimimine oli tugevalt pärssitud. Nende meetmete abil sooviti toetada rahastamistingimusi ja majandusse suunatud laenuvooge suuremal määral, kui see olnuks võimalik pelgalt EKP baasintressimäärade langetamise kaudu. Meetmete kujundamisel lähtuti euroala majanduse finantsstruktuurist, kus kodumajapidamiste ja ettevõtete rahastamisel täidavad olulist rolli pangad, ning nende kaudu suudeti säilitada laenuvood majandusse.

EKP jätkas likviidsuse pakkumist, korraldades kõik refinantseerimisoperatsioonid jaotamispiiranguta fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlustena, ning pikendas veelgi oma refinantseerimisoperatsioonide maksimaalset tähtaega. 2009. aastal teostati kolm operatsiooni tähtajaga 12 kuud. Nende tulemusel paranesid rahastamistingimused euroalal aasta jooksul märkimisväärselt, nagu kinnitavad eelkõige rahaturu tähtajaliste intressimäärade väiksemad vahed ja finantsturgude üldise volatiilsuse märkimisväärne langus.

2009. aasta jooksul ilmnes üha enam märke majandustegevuse stabiliseerumisest euroalal ja mujal maailmas. Kuna samal ajal paranesid ka finantsturutingimused, vähenes vajadus eurosüsteemi erakorralise vahendamise järele. Neid positiivseid muutusi arvesse võttes tegi EKP nõukogu 2009. aasta detsembris otsuse hakata järk-järgult loobuma mittestandardsetest meetmetest, mis ei olnud enam vajalikud. Selle õigeaegse otsuse eesmärk oli vältida moonutusi, mis tuleneksid mittestandardsete meetmete liiga pikaajalisest rakendamisest, ning pakkuda pankadele stiimuleid bilanssides vajalike kohanduste tegemiseks. Samal ajal tagavad eurosüsteemi laiendatud krediitdivõimalused jätkuvalt likviidsuse pakkumise euroala pangandussüsteemile, hõlbustades krediidi pakkumist euroala majandusele ja toetades selle edasist taastumist.

Eelarvepoliitika kohta tuleb märkida, et nagu teistelgi arenenud turgudel, halvenesid 2009. aastal väga märkimisväärselt ka euroala riikide eelarveseisundid, kajastades majandustegevuse ulatuslikku aeglustumist ja ekspanstiivset eelarvepoliitilist hoiakut, mis hõlmas eelarvepoliitilisi stiimuleid ja valitsuste toetusmeetmeid finantssektorile. 2009. aasta novembris avaldatud Euroopa Komisjoni sügise majandusproгноosi kohaselt kasvas euroala riikide keskmine eelarvepuudujääk 2,0%lt SKPst 2008. aastal 6,4%ni 2009. aastal. Seetõttu on äärmiselt oluline, et iga euroala riigi ajakohastatud stabiilsusprogramm toetaks hästi määratletud korrigeerimismeetmete koostöös vastava ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlusega, ning selles sätestatakse kindlasõnalised strateegiad eelarvepoliitilistest stiimulitest loobumiseks ja eelarve konsolideerimiseks eeloleval perioodil, pöörates erilist tähelepanu kulureformidele.

Püsiva majanduskasvu ja töökohtade loomise soodustamiseks on väga oluline kiirendada struktuurireforme. Eelkõige on need vajalikud finantssektoris, kus oluline osa peaks olema pangandussektori asjakohasel restruktureerimisel. Usaldusväärsed bilansid, tõhus riskijuhtimine ning läbipaistvad ja tugevad ärimudelid tugevdavad pankade vastupanuvõimet šokkidele, luues seeläbi aluse jätkusuutlikule majanduskasvule ja finantsstabiilsusele. Tooteturgudel tuleb rakendada uuendustegevust toetavat poliitikat, et kiirendada restruktureerimist ja investeringuid ning luua uusi ettevõtlusvõimalusi. Vältimaks lähiaastatel märkimisväärselt suuremat struktuurset tööpuudust, on tööturgudel vaja mõeldukat palgakujundust, tõhusaid stiimuleid töö tegemiseks ja piisavat paindlikkust.

2009. aastal hoogustus uute meetmete ja õigusaktide vastuvõtmine finantskriisiga toimetulekuks ning esitati mitmeid konkreetseid ettepanekuid finantsstabiilsuse raamistiku tõhustamiseks nii Euroopa kui ka üleilmisel tasandil.

Jacques de Larosièrè'i juhitud kõrgetasemelise töörühma aruandes, mis avaldati 2009. aasta

veebruaries, esitati soovitud ELi uue institutsioonilise järelevalveraamistiku loomiseks. Soovitustest lähtudes esitas Euroopa Komisjon septembris ELi Nõukogule ja Euroopa Parlamendile õigusaktide ettepanekud. Ettepanekutega soovitakse luua Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu (European Systemic Risk Board), kes vastutab makrotasandi usaldatavusjärelevalve eest, ning Euroopa Finantsjärelevalveasutuste Süsteem, mis vastutab mikrotasandi usaldatavusjärelevalve eest ning hõlmab kolme Euroopa järelevalveasutust ja riikide pädevaid ametiasutusi. EKP on komisjoni ettepanekuid oma ametlikes arvamustes üldjoontes tervitanud.

Makrotasandi järelevalves on Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu põhiülesanneteks tuvastada ja hinnata ELi finantsüsteemi stabiilsust ohustavaid riske, anda riskihoiatusi ning vajaduse korral soovitusi korrigeerimismeetmete võtmiseks. Nende ülesannete täitmine põhjalike andmete ja tõhusate makrotasandi meetmete abil aitab suure tõenäosusega märkimisväärselt kaasa finantsstabiilsusele Euroopa Liidus. ELi institutsioonina on EKP valmis tihedaks koostööks kõigi 27 EKPSi keskpanga ja asjaomaste järelevalveasutustega, et toetada Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu nende ülesannete täitmisel.

Üleilmses perspektiivis oli oluliseks teetähiseks G20 riigipeade ja valitsusjuhtide tippkohtumine Londonis 2009. aasta aprillis. Tippkohtumisel lepiti kokku moodustada finantsstabiilsuse foorumi asemele finantsstabiilsuse nõukogu (Financial Stability Board), kellel on laiem liikmeskond ja suuremad volitused finantsstabiilsuse kaitsmisel. EKP on finantsstabiilsuse nõukogu liige ja aitab selle juhtkomitee liikmena aktiivselt kaasa nõukogu ülesannete täitmisele.

G20 tippkohtumine andis tõuke laiapõhjaliseks regulatiivseks reformiks, mida järgivad üleilmsed standardiorganid ja samuti Euroopa Komisjon. EKP on reformile kaasa aidanud, osaledes asjakohastes foorumites ning andes nii üleilmisel kui ka ELi tasandil nõu küsimustes, mis on seotud näiteks pankade kapitalinõuete läbivaatamise ja raamatupidamiseeskirjade tõhustami-



sega ning finantskriisi juhtimise ja lahendamise korraldustega.

2009. aastal toetas EKP jätkuvalt ja jõuliselt algatusi finantsturu infrastruktuuride stabiilsuse ja lõimumise edendamiseks. 2009. aasta veebruaris avaldas EKP dokumendi „Eurosüsteemi järelevalveraamistik” („Eurosystem oversight policy framework”), milles kirjeldatakse eurosüsteemi rolli järelevalves, asjakohaseid meetodeid ja vahendeid ning vastutusalaade jaotust eurosüsteemis. Selleks, et veelgi suurendada turvalisust, usaldusväärset ja tõhusust Euroopa kauplemisjärgses sektoris, on EKPS ja Euroopa väärtpaberituru reguleerijate komitee (Committee of European Securities Regulators, CESR) koostanud soovitud ELi väärtpaberiarveldussüsteemide ja kesksete osapoolte jaoks.

Lisaks on EKP jätkuvalt tegutsenud erasektori tegevuse katalüsaatorina, soodustades ühistegevust. Ühtse euromaksete piirkonna (SEPA) algatus, mida EKP on algusest saati innukalt toetanud, jõudis 2009. aasta novembris teise tähtsa teetähiseni – siis võeti kasutusele SEPA otsekorraldusskeem, mis tähendab, et esmakordselt on loodud kogu Euroopat hõlmav otsekorraldusteenuse süsteem.

Keskpangateenuste valdkonnas võimaldab ühisplatvorm TARGET2 – eurosüsteemi suurmaksete süsteem – nüüd ELi 23 keskpangal ja nende kasutajaskondadel saada kasu samadest laiapõhjalistest ja kõrgetasemelistest reaaliajalistest brutoarveldusteenustest. Edusamme tehti ka ühise neutraalse väärtpaberiarveldussüsteemi (TARGET2-Securities, T2S) loomisel. 2010. aasta veebruariks oli eurosüsteemi ja keskedepositooriumide vahelisele vastastikuse mõistmise memorandumile alla kirjutanud 29 väärtpaberite keskedepositooriumi, kes kinnitasid, et võtavad T2Si kasutusele niipea, kui see toimima hakkab. Lisaks väljendasid ka Taani, Rootsi ja Norra keskpangad oma kasutajaturgudega huvi hakata arveldama T2Si kaudu väärtpaberitehinguid oma vääringutes. 2009. aastal jätkus töö ka eurosüsteemi tagatiste haldamise ühis-

platvormi (Collateral Central Bank Management, CCBM2) loomisel. CCBM2 võimaldab eurosüsteemil pakkuda oma osapooltele tõhusaid ja optimeeritud kuludega tagatiste haldamise ja likviidsusjuhtimise teenuseid.

2009. aasta lõpus oli EKP-l sõlmitud täistööajale taandatuna 1385,5 töölepingut, võrreldes 1357,5 lepinguga 2008. aasta lõpus. Lepingute arvu suurenemine on tingitud peamiselt uutest ülesannetest, mis anti EKP-le seoses T2S programmiga. EKP töötajad on pärit kõigest 27 Euroopa Liidu riigist ning värvatakse vabadele ametikohtadele EKP veebilehel avaldatud avalike konkursside alusel. Kooskõlas EKP töörande põhimõtetega liikus 2009. aastal 196 töötajat asutusesiseselt ühelt ametikohalt teisele, 21 töötajat lähetati tööle teistesse organisatsioonidesse ning 31 töötajale anti palgata puhkust õppimiseks, töötamiseks teistes organisatsioonides või isiklikel eesmärkidel. EKP personalistrateegia üheks nurgakiviks oli ka 2009. aastal kõigi töötajate, sealhulgas juhtkonna pidev teadmiste omandamine ja oskuste arendamine.

2009. aastal viis EKP lõpule töötajate pensionikava reformi, et tagada pensionikava pikaajaline rahaline jätkusuutlikkus. Töötajatele tulenenud õiguste kaitsmiseks külmutati senine pensionikava 31. mail 2009 ning uus kava hakkas kehtima 1. juunil 2009.

2009. aastal kiideti heaks EKP uue hoonekompleksi ehitustööd. Pärast ehitustööde uue hankestrategiega käivitamist on teostatud 44 hanke menetlust ning saadud taotlusi rohkem kui 400 ehitusettevõttelt. 2009. aasta lõpuks oli EKP-l siduvad pakkumised ehitustöödeks, mis moodustasid ligikaudu 80% arvestatud ehituskuludest. Suuresti tänu tihedale konkurentsile jääb kõigi pakkumiste kogusumma kavandatud eelarve piiresse. Sellest positiivsest tulemusest lähtudes otsustas nõukogu finaliseerida lepingud 2009. aasta detsembris, alustada 2010. aasta kevadel ehitustöid ning käivitada 2010. aasta jooksul ka ülejäänud pakkumismenetlused. Ehitustööd kavatakse lõpetada 2013. aasta lõpuks.

EKP kasum oli 2009. aastal 2,22 miljardit eurot, võrreldes 2,66 miljardi euroga 2008. aastal. Nõukogu otsustas 2009. aasta 31. detsembri seisuga vabastada valuutakursi-, intressimäära-, krediidi- ja kullahinnariski katteks tehtud eraldisest 0,03 miljardit eurot, et järgida maksimaalset lubatud piirmäära, mis vastab euroala riikide keskpankade sissemaksete kogumahule EKP kapitalis. Eraldise suurus on praegu 4,02 miljardit eurot ja see vaadatakse igal aastal uuesti läbi. Pärast eraldisest tehtud vabastust jäi EKP 2009. aasta puhastulemiks 2,25 miljardit eurot. See summa jaotati euroala riikide keskpankade vahel võrdeliselt nende EKP kapitali sissemakstud osadega.

Frankfurt Maini ääres, märts 2010

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'J. Trichet', with a stylized flourish on the left side.

Jean-Claude Trichet



Arhitektuurbüroo COOP HIMMELB(L)AU projekteeritud EKP uus hoone peaks valmima 2013. aastaks. Hoonekompleks koosneb kolmest osast: kõrghoone, endise hulgiüügituru hall (Grossmarkthalle) ning sissepääsuhoone.

I. PEATÜKK

MAJANDUSARENG JA RAHAPOLIITIKA

I RAHAPOLIITILISED OTSUSED

Pärast finantskriisi süvenemist 2008. aasta sügisel pidi eurosüsteem ka 2009. aastal tegutsema keerulistes tingimustes. Vastuseks nõrgale inflatsioonisurvele seoses ulatusliku majanduslangusega euroalal ja mujal maailmas alandas EKP nõukogu oluliselt veelgi EKP baasintressimäärasid. Pärast seda, kui ta oli 2008. aasta neljandas kvartalis baasintressimäärasid alandanud kokku 175 baaspunkti võrra, langetas EKP nõukogu 2009. aasta jaanuarist maini põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäära veel 150 baaspunkti võrra tasemeni, mis on euroala riikide lähiajalooos seninägematu. Pärast seda ei ole EKP nõukogu baasintressimäärad muutnud. Põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimääraks kujunes seega 1,00%, hoiustamise püsivõimaluse omaks 0,25% ja laenamise püsivõimaluse omaks 1,75%.

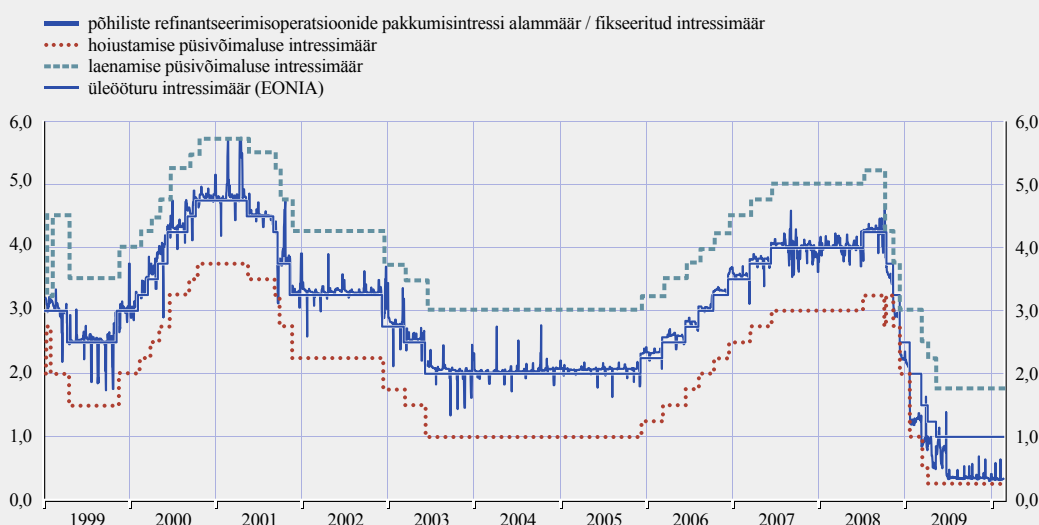
Arvestades, et finantssüsteemi toimimine oli tõsiselt häiritud, võttis EKP nõukogu samas 2009. aastal vastu täiendavad mittestandardised meetmed, et tulla toime häiretega rahaturgudel ning hõlbustada EKP alandatud baasintressimäärade ülekandumist rahaturu ja pangalaenude intressimääradele (vt taustinfo 1). See pidi omakorda parandama rahastamistingimusi ning

elavdama laenude andmist kodumajapidamistele ja ettevõtetele. Need meetmed ulatusid kaugemale sellest, mida võib saavutada pelgalt EKP baasintressimäärade vähendamisega. Selles läheneemisviisis võeti arvesse ka euroala pankade tähtsat rolli rahastamise pakkumisel reaalmajandusele. Tulemuseks oli, et rahastamistingimused paranesid oluliselt, millele viitab eelkõige rahaturu tähtjaliste intressimäärade vahede kitsenemine ning finantsturgude üldise volatiilsuse märkimisväärne vähenemine. Kõik EKP nõukogu mittestandardised meetmed olid kavandatud ajutisteks ning suunatud hinnastabiilsuse nii otsesele kui ka kaudsele säilitamisele keskpikas perspektiivis, tagades et inflatsiooniootused püsivad kindlalt kooskõlas hinnastabiilsusega.

Euroala majanduse tsükliline langus, mis oli alanud 2007. aastal, muutus 2008. aasta esimesel poolel surutiseks ning seejärel 2008.-2009. aasta talvel järsuks languseks, kui finantsturgudel süvenesid pinged seoses Lehman Brothersi pankroti väljakuulutamisega 2008. aasta septembris. Selle tõttu vähenes ettevõtjate ja tarbijate kindlustunne kogu maailmas rekordiliselt madalale. Maailmamajanduse kiire languse taustal vähenes euroala reaalne SKP kvartali-

Joonis I EKP ja rahaturu intressimäärad

(protsenti aastas; päevased andmed)



Allikas: EKP.
Märkus. Viimased andmed 26. veebruari 2010. aasta seisuga.

LAIENDATUD KREDIIDIVÕIMALUSED FINANTSSURUTISE AJAL

EKP poolt finantskriisile vastusena võetud laiendatud krediidivõimaluste pakett hõlmas mittestandardseid meetmeid, mille eesmärk oli toetada rahastamistingimusi ja krediidivooge lisaks EKP baasintressimäärade langetamise kaudu antavale toele. Selles lahenduses võeti arvesse euroala majanduse finantsstruktuuri ja üleilmse finantskriisi asjaolusid ning keskenduti pankadele, kuna pangad on euroalal reaalmajanduse peamiseks rahastamisallikaks. EKP laiendatud krediidivõimalused¹ hõlmasid järgmist viit meetet:

- euroala pankadele kõigis refinantseerimisoperatsioonides fikseeritud intressimäära juures piiramatus koguses likviidsuse pakkumine sobiva tagatise vastu;
- refinantseerimisoperatsioonide maksimaalse tähtaja pikendamine enne kriisi kehtinud kolmelt kuult ühe aastani;
- tagatisena aktsepteeritavate varade loetelu pikendamine;
- välisvaluuta (eelkõige USA dollari) likviidsuse pakkumine;
- otseostud tagatud võlakirjade turul.

Vastuvõetud mittestandardseid meetmeid olid kavandatud nii, et olukorra normaliseerudes oleks võimalik meetmeid lõpetada. Meetmete peamine eesmärk oli leevendada rahaturgude häiritud toimimise negatiivset mõju euroala maksevõimeliste pankade likviidsuseseisule. Samuti sooviti toetada krediidi andmist ettevõtetele ja kodumajapidamistele. Tagatud võlakirjade ostmise kava töötati välja andmaks tuge tagatud võlakirjade turule, mis on väga oluline finantsturg Euroopas ja esmane rahastamisallikas pankade jaoks.

Madala inflatsioonisurve ja euroala majanduse tõsise languse tingimustes toetasid EKP mittestandardseid meetmeid nii pangandussektori juurdepääsu likviidsusele kui ka euroala majanduse taastumist. Meetmete võtmine aitas kaasa euroala rahastamistingimuste paranemisele ning krediidi suunamisele majandusse. Tagatud võlakirjade ostmise edendas esmaemissioone ning vähendas tagatud võlakirjade eriti suuri tulususevahesid. Laiendatud krediidivõimalused koos EKP baasintressimäärade jõulise langetamisega ajavahemikus 2008. aasta oktoobrist 2009. aasta maini vähendasid märkimisväärselt rahaturu intressimäärasid, nende vahesid ja pangalaenu intressimäärasid. Võetud meetmed aitasid kaasa turu likviidsusolukorra märgatavale paranemisele ja rahastamisriskide vähenemisele.

Pärast seda, kui finantsturu tingimused olid 2009. aasta jooksul paranenud, teatas EKP nõukogu detsembri alguses, et ta kavatses loobuda järk-järgult meetmetest, mida ei ole enam vaja. Alates 2010. aasta esimesest kvartalist hakati vähehaaval vähendama pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide arvu ja toimumise sagedust. 2009. aasta detsembris teostati viimane üheaastase tähtajaga operatsioon, 2010. aasta märtsis viimane kuuekuuline operatsioon ning alates 2010. aasta esimesest kvartalist vähendati kolmekuuliste operatsioonide arvu. Märtsi alguses otsustas EKP nõukogu võtta korrallistes kolmekuulistest pikemaajalistest refinantseerimisoperatsioonides uuesti kasutusele muutuva intressimääraga pakkumismenetlus. Esimese sellise operatsiooni jaotus tehakse 28. aprillil 2010. Peale selle tehti teatavaks täiendava kuuepäevase tähtajaga peenhäälestusoperatsiooni teostamine, et tasandada 1. juulil 2010 aegu üheaastase tähtajaga pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooni likviidsusefekti.

1 Täpsemalt vt EKP 2009. aasta juuni ja detsembri kuubülletään ja seonduvad pressiteated (saadaval EKP veebilehel).

Nõukogu otsustas samuti, et nii põhilised refinantseerimisoperatsioonid kui ka ühe arvestusperioodi pikkused, erakorralise tähtjaga refinantseerimisoperatsioonid teostatakse jätkuvalt jaotamispriiranguta fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlusena senikaua kuni vaja ning vähemalt 2010. aasta oktoobri lõpuni.

Eurosüsteem jätkab pärast neid otsuseid likviidsuse pakkumist euroala pangandussüsteemile väga soodsatel tingimustel, hõlbustades seeläbi krediidi andmist euroalal. Samal ajal aitab EKP mittestandardsetest meetmetest järk-järgult loobumine tagada sujuva olukorra rahaturgudel ning vältida moonutusi, mis tekiksid, kui rakendada mittestandardseid meetmeid vajalikust kauem. Finantstingimuste paranemine võimaldab pankadel hakata täitma osa oma „normaalsest” funktsioonist rahaturgudel, vähendades seega vajadust eurosüsteemi ulatusliku vahendajarolli järele. Kõigi mittestandardsete meetmetega vajalikust kauem jätkamine tooks kaasa liigse toetumise keskpanga poolt erakorraliselt pakutavale likviidsusele, millega kaasneks seonduv moraalne riski probleem. Samuti vähendaks see pankade jaoks stiimuleid jätkuvalt oma bilanssides vajalike struktuursete kohanduste tegemiseks.

Tulevikku vaadates kavatses EKP nõukogu jätkuvalt loobuda järk-järgult nendest erakorralistest likviidsusmeetmetest, mida finantsturgude ja majanduse arengut arvestades enam ei vajata. Eurosüsteemi tegevusraamistik näeb endiselt ette rahapoliitika toetamist hinnastabiilsuse tagamise ülesande täitmisel. Juhul kui peaksid ilmnema hinnastabiilsust ohustavad tõusuriskid, astub eurosüsteem õigeaegsed ja asjakohased sammud.

arvestuses 2009 aasta esimeses kvartalis 2,5%. Positiivseks pöördus see näitaja aasta teisel poolel, kui olukord finantsturgudel ja majandustingimused eelarve- ja rahapoliitika suurel toel paranesid. Kui 2008. aastal oli euroala reaalne SKP kasvanud 0,5%, siis 2009. aastal vähenes see 4,0%.

Inflatsioonisurve oli 2009. aastal nõrk. 2009. aasta keskmine aastane inflatsioonitempo püsis 0,3% juures, mis on madalaim tase pärast euro kasutuselevõttu 1999. aasta jaanuaris ja pärast 2008. aasta rekordiliselt kõrget 3,3% näitajat. Aastane ÜTHI-inflatsioon langes jaanuari 1,1%lt juulis -0,7%ni ning kiirenes alles detsembris taas 0,9%ni. Üldise aastase ÜTHI-inflatsiooni suur kõikumine oli peamiselt tingitud toorme- ja eelkõige energiahindade liikumisest, mis pöördus 2008. aasta tõusult langusele, ning vastavatest baasefektidest. Vaatamata sellele, et inflatsioon muutus mõneks kuuks negatiivseks, püsisid uuringutes välja selgitatud pikaajalised inflatsiooniootused kindlalt tasemel, mis oli kooskõlas EKP nõukogu eemärgiga hoida inflatsioonimäärad keskpikas perspektiivis alla 2%, kuid selle lähedal.

Rahamassi kasvu alustempo aeglustus euroalal 2009. aasta jooksul ning laia rahapakkumise ja laenumahu kasv langes alates rahaliidu algusest madalaimale tasemele. Rahaliste näitajate analüüs kinnitas seega nõrga inflatsioonisurve hinnangut.

INTRESSIMÄÄRADE VÄHENDAMINE JA KREDIIDITOETUSE SUURENDAMINE MAJANDUSLANGUSE AJAL

Kui vaadata 2009. aasta rahapoliitilisi otsuseid lähemalt, kinnitasid aasta alguses olemas olnud andmed aastavahetusel valitsenud laiapõhjalist majanduslangust maailmas. Pingete süvenemine finantsturgudel olid tekitanud kõigis turusegmentides suure volatiilsuse ja paljudes segmentides likviidsusnappuse, mis ajendas valitsusi ja keskpanku võtma jõulisi meetmeid. Rahutused finantsturgudel suurendasid samuti oluliselt ebakindlust ja investorite riskikartlikkust, millest andis tunnistust näiteks ettevõtete ja riigivõlakirjade tulususevahede üsna suur laiene mine 2008. aasta lõpus. See omakorda mõjus väga negatiivselt maailmamajandusele. Nagu maailmamajanduses, nii vähenes oluliselt ka

euroala toodang. Suurenenud ebakindluse õhkonnas langes peale maailmakaubanduse mah-tude ranga vähenemise märgatavalt ka euroala sisenõudlus.

Nii koguinflatsioon kui ka selle aluseks olev inflatsioonisurve vähenes 2009. aasta esimesel paaril kuul märkimisväärselt. Aastase ÜTHI-inflatsiooni tempo aeglustus 1,1%lt jaanuaris 0,0%ni mais, mis oli eelkõige tingitud toormehindade varasemast kiirest langusest. Sel ajal eeldati, et hinna-, kulu- ja palgasurve nõrgeneb euroalal, kuivõrd nii euroalal kui ka kogu maailmas oli pikemaks ajaks oodata nõrka nõudlust. Arvestades 2008. aasta keskpaiga kõrgete energiahindadega seotud baasefekte, oodati inflatsioonitempo negatiivseks jäämist 2009. aasta keskel paari kuu jooksul ja selle positiivseks pöördumist aasta lõpu poole. Võrreldes seda rahaliste näitajate analüüsi tulemustega, mis kinnitasid rahapakkumise kasvu jätkuvat aeglustumist ning kaup ja mittefinants-teenuseid pakkuvatele ettevõtetele ja kodumajapidamistele laenude andmise tagasihoidlikku taset, saadi kinnitust hinnangule, et keskpikas perspektiivis inflatsioonisurve nõrgeneb ning riskid hinnastabiilsusele vähenevad.

Sellela seoses alandas EKP nõukogu 2009. aasta jaanuarist maini põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäära neljas etapis 150 baaspunkti võrra 1%ni, mille tulemusel on kõnealune intressimäär alates 8. oktoobrist 2008 vähenenud kokku 325 baaspunkti võrra. Mais otsustas EKP nõukogu langetada ka laenamise püsivõimaluse intressimäära 50 baaspunkti võrra 1,75%ni. Hoiustamise püsivõimaluse intressimäär jäeti muutmata (0,25%), millega viimase kahe intressimäära vahe kahanes 200 baaspunktilt 150ni.

Peale intressimäärade vähendamise arendas EKP nõukogu edasi oma laiendatud krediitdivõimaluste meetmeid. Alates 2008. aasta oktoobrist tehtud operatsioonidest otsustas EKP nõukogu 2009. aasta mais korraldada 2009. aasta juunis, septembris ja detsembris kolm likviidsust suurendavat pikemaajalist refinantseerimisoperatsiooni tähtajaga 12 kuud. Need meetmed surusid rahaturu intressimäärasid oluliselt allapoole, kuivõrd pankadele oli pikemaks ajaks tagatud

ulatuslik ja sügav juurdepääs likviidsusele, mis parandas nende suutlikkust reaalmajandusele laenude andmisel ning surus pangalaenude intressimäärad alla. Lisaks otsustas EKP nõukogu, et eurosüsteem ostab alates 2009. aasta juulist 12 kuu jooksul eurodes nomineeritud euroalal emitteeritud tagatud võlakirju koguväärtuses 60 miljardit eurot. Otsuse eesmärk oli toetada tagatud võlakirjade turgu, mis on euroala finantsturu väga tähtis segment ning pankade jaoks esmatähtis rahastamisallikas.

Laiendatud krediitdivõimaluste suurendamise otsuse tegemisel võeti arvesse ootust, et hindade areng jääb kammitsetuks, arvestades toormehindade varasemat suurt langust ning majandusaktiivsuse märkimisväärselt nõrgenemist euroalal ja kogu maailmas. Pärast esimese kvartali oodatust märkimisväärselt nõrgemaid tulemusi osutasid kättesaadavad majandus- ja uuringuandmed esialgselt majandusaktiivsuse stabiliseerumisele väga madalal tasemel. See oli kooskõlas euro-süsteemi/EKP ekspertide makromajanduslike ettevaadete allapoole korrigeerimisega euroala majandusaktiivsuse ja inflatsiooni kohta aasta esimesel poolel. Oodati, et maailmamajandus, kaasa arvatud euroala oma, jääb 2009. aastal nõrgaks ja hakkab järk-järgult taastuma alles 2010. aastal. Samal ajal jäi inflatsioonisurve euroalal nõrgaks.

Arvestades, et eurosüsteem jätkas likviidsuse pakkumist suures mahus ning likviidsust vähendavaid peenhäälestusoperatsioone korraldati vähe, püsisid üleöoturu intressimäärad hoiustamise püsivõimaluse intressimäära lähedal, nii nagu see oli olnud alates fikseeritud intressimäära ja jaotamispiiranguta pakkumismenetluse kasutuselevõtust 2008. aasta oktoobris. Seda üleöorahaturu intressimäära taset peeti sellistel era-korralistel asjaoludel vastuvõetavaks, kuivõrd see aitas taastada rahaturu häiritud toimimist ning eelkõige tasakaalustada rahaturu tähtajaliste intressimäärade, näiteks EURIBORI ja üleööintressimäära vahetustehingute määrade ebaharilikult suuri vahesid. Laiendatud krediitdivõimaluste meetmed aitasid seega luua ka madalamate intressimääradega keskkonda ja soodsamaid rahastamistingimusi. Esimeses, 24. juunil 2009 soori-

tatud 12kuulise tähtajaga ja 1% juures fikseeritud intressimääraga pikemaajalises refinantseerimisoperatsioonis jaotati euroala pangandussüsteemile rekordilised 442 miljardit eurot, millega kõigi refinantseerimisoperatsioonide jääkmaht kasvas ligi 900 miljardi euron, mis omakorda toetas ka pikema tähtajaga rahaturuintressimäärade langemist.

JÄTKUV TOETUS RAHAPOLIITIKALT MAJANDUSE JÄRKJÄRGULISE TAASTUMISE AJAL

Kuigi EKP nõukogu baasintressimäärasid alates 2009. aasta maist enam ei muutnud, otsustas ta aasta teisel poolel jätkata oma laiendatud krediidivõimaluste kava raames ulatuslike meetmetega, arvestades nende positiivset mõju euroala rahaturu toimimisele ning rahapoliitika impulsside levimisele nõrga inflatsioonisurvega keskkonnas. See väga vastutulelik rahapoliitiline hoiak oli kooskõlas EKP hinnastabiilsuse mandaadiga ning toetas majanduskasvu järkjärgulist taastumist euroalal.

2009. aasta teisel poolel esines märke majandusaktiivsuse stabiliseerumisest euroalal ja mujal maailmas. Stabiliseerumisele euroalal viitasid esiteks uuringud ning riskikartlikkuse vähenemine finantsturgudel, mille tõttu Lehman Brothersi pankrotistumisest kuni 2009. aasta esimese kvartali lõpuni rekordiliselt madalale langenud varahinnad hakkasid taastuma. Majanduse järkjärgulist taastumist kinnitasid hiljem ka reaalmajanduse näitajad. Kokkuvõttes jäi majandusaktiivsus nõrgaks, kuigi majanduse kvartalikasv pöördus kolmandas ja neljandas kvartalis pärast viit järjestikust negatiivset kvartalit positiivseks. Samas jätkusid tugeva majanduslanguse negatiivse järelmõju ilmingud (nagu näiteks tootmisvõimsuse vähenemine realiseerimine ja kasvav tööpuudus).

Makromajanduslikke ettevaateid ja prognoose, sealhulgas eurosüsteemi ekspertide ettevaateid euroala kohta korrigeeriti aasta teisel poolel positiivsemaks kujunenud arengu ning aegamisi laekunud andmete põhjal pisut ülespoole. Eurosüsteemi ekspertide 2009. aasta detsembri makromajanduslikus ettevaates prognoositi SKP reaalkasvuks 2010. aastal 0,1–1,5% ja 2011. aastal

0,2–2,2%. Vastavalt sellele eeldas EKP nõukogu, et euroala majandus kasvab 2010. aastal aeglaselt, taastumine toimub ebahütlaselt ning väljavaade ise on väga ebakindel. Seda väljavaadet ohustavaid riske peeti üldiselt tasakaalustatuks. Positiivsel poolel olid need seotud makromajanduse ulatusliku stimuleerimise oodatust suurema mõjuga, kindlustunde paranemise ning väliskaubanduse taastumisega. Negatiivsel poolel jäid püsima mured reaalmajanduse ja finantssektori vahelise oodatust tugevama negatiivse vastastikmõju pärast, samuti kartused seoses nafta ja muu toorme hindade uue tõusuga, proteksionismisurve süvenemisega ning maailmajanduse tasakaalustamatuse ebakorrapärase korrigeerimise võimalikkusega.

Hindade arengu puhul tuleb märkida, et aastane ÜTHI-inflatsioon pöördus 2009. aasta juuni ja oktoobri vahel negatiivseks, olles juulis madalaimal tasemel –0,7%. Positiivseks muutus see näitaja taas novembris ning saavutas detsembris tulemuseks 0,9%. See areng vastas ootustele ning oli peamiselt tingitud ajutistest mõjudest, eelkõige toormehindade langetavast baasefektist seoses nende kiire tõusuga 2008. aasta keskepaigas ning selle järgnenud langusega, mis kestis sama aasta lõpuni. Eeldati, et inflatsioon jääb rahapoliitika seisukohalt oluliseks ajaks mõõdukaks, nagu ka hindade, kulude ja palkade üldine areng koos nõudluse aeglase taastumisega euroalal ja mujal maailmas. Samas jäid keskpikad kuni pikaajalised inflatsiooniootused kindlalt kooskõlla EKP nõukogu eemärgiga hoida inflatsioonimäärad keskpikas perspektiivis alla 2%, kuid selle lähedal.

See inflatsiooniväljavaade oli üldiselt sarnane septembri ja detsembri ettevaadetega: 2009. aasta detsembris nägid eurosüsteemi eksperdid ette, et 2010. aasta ÜTHI-inflatsioon jääb vahemikku 0,9–1,7% ja 2011. aasta oma vahemikku 0,8–2,0%. Seda väljavaadet ohustavaid riske peeti üldiselt tasakaalustatuks. Need olid seotud eelkõige majandusaktiivsuse väljavaatete ja toormehindade arenguga. Lisaks arvati, et kaudsed maksud ja reguleeritud hinnad võivad tulevastel aastatel eelarve konsolideerimise vajaduse tõttu tõusta oodatust kiiremini.

Rahaliste näitajate analüüs kinnitas hinnangut, et keskpikas perspektiivis on inflatsioonisurve nõrk, kuivõrd raha- ja laenu-pakkumise kasv aeglustus 2009. aasta teisel poolel jätkuvalt. Aasta lõpus oli M3 ja erasektorile antavate laenude aastakasv negatiivne. Ettevõtete nõudlust pankadepoolse rahastamise järele summutas endiselt eelkõige tootmise ja kaubanduse tagasihoidlik tase ning jätkuv ebakindlus äriväljavaadete suhtes. Pakkumispoolsed tegurid mängisid samuti mõningast rolli, nagu näitas eurosüsteemi pankade laenu-tegevuse uuring euroala kohta. Eriti tugevalt aeglustus kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele antud laenude aastakasv lühema tähtajaga laenude osas. Pikema tähtajaga laenude aastakasv jäi positiivseks. Kodumajapidamistele antud laenude aastakasv püsis 2009. aastal mõned kuud negatiivne, kuid pöördus aasta lõpu poole positiivseks. Selline areng on kooskõlas äritsükli seaduspärasustega, mille kohaselt kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele antavate laenude kasv hakkabki majandusaktiivsuse tsükliga võrreldes taastuma mõningase hilinemisega.

Laiendatud krediitdivõimaluste mõju aitas jätkuvalt parandada pangandussektori juurdepääsu likviidsusele ning toetas euroala majanduse taastumist ja seeläbi ka majandus- ja rahandustingimuste normaliseerumist. Eurosüsteemi võetud meetmed toetasid krediidi voolu majandusse konkreetsemalt nii pakkumispoolsete tegurite (leevendades rahastamissurvet pangandussektoris) kui ka nõudlustegurite (väga madalate intressimäärade) kaudu. Lisaks toimis eurosüsteem hinnastabiilsuse eesmärgile kindlalt keskendudes ja õigel ajal tegutsemiseks valmis olles suurenenud ebakindluse ajal stabiilsuse pakkujana. Sellel oli väga suur tähtsus kindlustunde tõstmises ajal, kui oodati majandusaktiivsuse järkjärgulist taastumist.

Kuna rahapoliitika mõju kandub edasi viivitusega, levisid eurosüsteemi poliitikameetmed majandusse järk-järgult, toetades oluliselt nii kodumajapidamisi kui ka ettevõtteid. Jätkus rahastamistingimuste paranemine. Rahaturud toimisid paremini ja nende intressimääravad olid aasta alguse tasemega võrreldes märgata-

valt vähenenud. EKP baasintressimäärade varasem langetamine kajastus üha sagedamini ka pangalaenude intressimäärades, mis olid langenud väga madalale, viidates sellele, et rahapoliitika ülekandemehhanism toimib. Kokkuvõttes oli 2009. aasta lõpus ja 2010. aasta alguses tänu euroala pangandussektori jätkuvalt tugevale toetamisele näha finantsturgude olukorra paranemist ning euroala majandusaktiivsuse järkjärgulist kiirenemist.

Võttes arvesse olukorra jätkuvat paranemist finantsturgudel ja vajadust vältida moonutusi, mis võivad tekkida mittestandardsete meetmete säilitamisest kauem kui vaja, otsustas EKP nõukogu 2009. aasta detsembris jätkuvalt rakendada oma laiendatud krediitdivõimaluste kava, hakates seda samas järk-järgult lõpetama. Sellega otsustati alustada 2010. aasta esimeses kvartalis, lõpetades mittevajalike mittestandardsete meetmete võtmist. EKP nõukogu otsustas põhilisi refinantseerimisoperatsioone korraldada jaotamispiiranguta fikseeritud intressimääraga pakkumismenüüstena nii kaua kui vaja ning vähendada pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide sagedust ja tähtaega. Otsustati, et detsembrikuu üheaastase tähtajaga pikemaajaline refinantseerimisoperatsioon jääb oma tähtjaklassis viimaseks, see korraldatakse kogu operatsiooni toimumisaja jooksul intressimääraga, mis vastab keskmisele pakkumisintressi alammäärale, ning et märtsis 2010 korraldatakse veel vaid üks kuuekuulise tähtajaga operatsioon. EKP nõukogu otsustas samuti, et 2010. aasta esimese kvartali ülejäänud pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid viiakse läbi jaotamispiiranguta fikseeritud intressimääraga pakkumismenüüstena. Need otsused tähendasid, et eurosüsteem jätkab väga soodsatel tingimustel euroala pangandussüsteemi likviidsuse toetamist pikema aja jooksul, hõlbustades sedasi krediidi pakkumist euroala majandusele.

2010. aasta alguses pidas EKP nõukogu EKP baasintressimäärased jätkuvalt asjakohaseks. Vastavalt selgunud andmetele ja tehtud analüüsidele oodati, et hinnamuutused jäävad poliitika seiskohast olulise aja jooksul väheseks. Olemasolevad andmed kinnitasid ka seda, et euroala majanduse

kasv jätkub, kuigi mõned seda toetavad tegurid, nagu näiteks varude tsükel ja poliitilised toetusmeetmed kogu maailmas, on ajutised. Kokkuvõttes eeldas EKP nõukogu, et euroala majandus kasvab 2010. aastal aeglaselt, kusjuures see väljavaade ise on ebakindel. Samal ajal jäid inflatsiooniootused kindlalt püsima hinnastabiilsusele vastaval tasemel. Võrreldes majandusanalüüsi tulemust rahaliste näitajate analüüsi omaga saadi kinnitust hinnangule, et inflatsioonisurve on raha- ja laenupakkumise kasvu aeglustumise taustal nõrk.

2 RAHA-, FINANTS- JA MAJANDUSARENG

2.1 RAHVUSVAHELINE MAKROMAJANDUSLIK KESKKOND

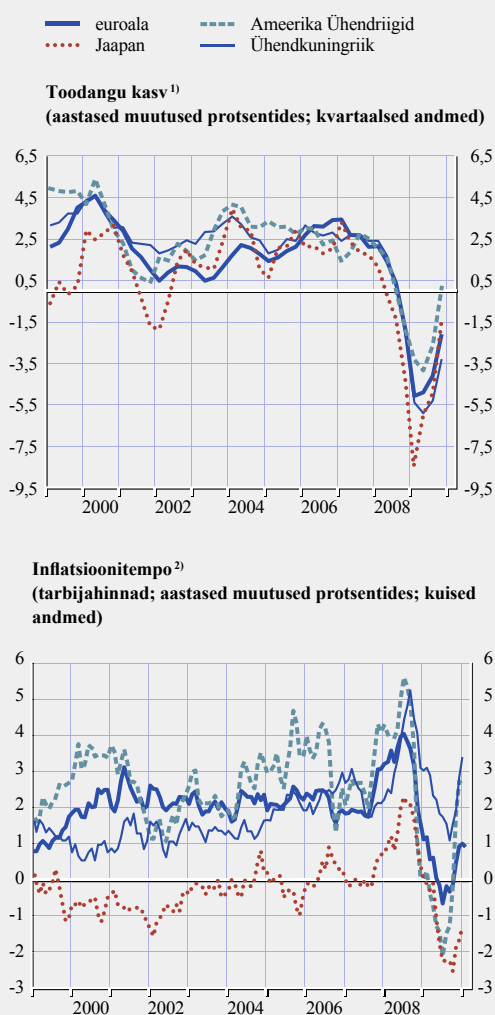
FINANTSTURGUDE EBASTABIILSUSE TÕSISED TAGAJÄRJED MAAILMAMAJANDUSELE

Seoses Lehman Brothersi pankroti tõttu 2008. aasta septembris süvenenud finantskriisiga kasvatas tajutud ebakindlus kõigis varaklassides varasemate perioodidega võrreldes väga suureks ning jäi selliseks kogu 2009. aasta esimeses kvartalis. Sellel ajal oli finantsturgude toimimine jätkuvalt häiritud. Suure ebakindluse õhkkonnas langesid varasemate perioodidega võrreldes väga madalale ka ettevõtete ja tarbijate kindlustunde näitajad. Nagu töötleva tööstuse üleilmse ostu-juhtide indeksi (PMI) järsu ja laiapõhjalise langemise põhjal oluliselt allapoole kasvu-languse piiri ning ettevõtete ja tarbijate kindlustunde vähenemise põhjal arvata võis, jäi üleilmne majandusaktiivsus pärast seda, kui ta oli 2008. aasta viimases kvartalis kõigis peamistes majanduspiirkondades järsult nõrgenenud, endiselt väga nõrgaks. Vaatamata tähtsatele ja pretseedenditutele meetmetele, mida kogu maailma valitsused ja keskpangad võtsid süsteemsete riskide ohjeldamiseks ja finantsstabiilsuse taastamiseks, pidurdas üleilmset majandusaktiivsust eelkõige ettevõtete ja kodumajapidamiste vajadus korrigeerida oma bilansse, mis koos negatiivse jõukusefektiga kiirendas kindlustunde vähenemist. Kuigi 2008. aastal valdavalt sellist arengut ei esinenud, hakkas arenevaid turge lisaks mõjutama majanduslangus arenenud riikides, kui võrd maailmakaubandust tabas 2008. aasta lõpus ja 2009. aasta alguses enneolematu ja kõigis piirkondades üheaegne langus (vt lähemalt taustinfo 2).

Üleilmne majandusaktiivsus pöördus taas positiivseks 2009. aasta teises kvartalis (vt joonis 2, ülemine osa), kui paljudes riikides rakendatud eelarve- ja rahapoliitilised meetmed hakkasid rohkem mõjuma ning koos finantssektori stabiliseerimiseks võetud meetmetega aitasid parandada olukorda finantsturgudel ja vähendada ebakindlust ning viisid selleni, et majandusagentide kindlustunne hakkas esialgselt tasapisi taastuma. Samal ajal hakkas ka maailmakaubandus stabiliseeruma ja seejärel pärast 2009. aasta esimest kvartalit kasvama, tõi küll väga mada-

lalt tasemelt. Maailmamajanduse kasv hakkas taas hoogu saama 2009. aasta teisel poolel ning aasta kolmandas kvartalis pöördus valdava enamiku riikide SKP kasv positiivseks. Majanduse taastumise taga oli peamiselt üleilmne tootmisaktiivsus, kuigi pärast mõningast takerdumise perioodi andis sellele hoogu ka teenindussektor. Selle taastumisperioodi üks suur eripära seisneb selles, kui erineva tempoga see kulgeb eri ri-

Joonis 2 Suuremate tööstusriikide/piirkondade 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.

kides. See võib muu hulgas olla seotud riikide meetmete erinevusega ning nende majanduse põhialuste tugevusega. Riikidevahelised erinevused taastumisperioodil on vastuolus suurte sarnasustega majanduslanguse ajal, mis võib viidata sellele, kuivõrd ulatuslikult võimendasid häired finantsturgudel häireid reaalmajanduses. Märkimist väärib ka asjaolu, et majandusaktiivsus taastub palju kiiremini areneva majandusega riikides, keda finantskriisi ei tabanud nii otseselt. Positiivsetele märkidele vaatamata jääb mure maailmamajanduse kasvu pärast püsima. See on eelkõige seotud sellega, kas riikide erakorraliste eelarve- ja rahapoliitiliste meetmete järkjärgulisel lõpetamisel hakkab erasektori nõudlus kasvama, arvestades tõenäosust, et paljude riikide kodumajapidamised peavad oluliselt korrigeerima oma bilansse, ning finantsprobleeme, millega ettevõtted peavad tõenäoliselt jätkuvalt tegelema.

2008. aasta juulis jõudis OECD riikide koguinflatsioon tõusvate toidu- ja energiahindade toel 4,8%ni ning hakkas siis kiiresti langema, jõudes 2009. aasta kevadel 0,5% lähedale (vt joonis 2, alumine osa). Inflatsioonitempo sedavõrd kiire aeglustumine viitas toormehindade tugevalt allapoole korrigeerimisele ja reservvõimsuse suurenemisele, mis tulenes üleilmse majandusaktiivsuse nõrgenemisest. Aasta keskel pöördus OECD riikide inflatsioon toormehindadest tuleneva suure baasefekti tõttu isegi negatiivseks. Negatiivset inflatsioonitempot peeti siiski ajuti-seks, mida kinnitavad positiivseks jäänud pikaajalised inflatsiooniootused. 2009. aasta oktoobris pöördus koguinflatsioon kõnealuse baasefekti hääbumise ning toormehindade taastõusu tõttu positiivseks ning tõusis 2009. aasta detsembril eelnenud aasta jooksul 1,9%ni (2008. aastal 3,6%). Ilma toidu- ja energiahindadeta oli inflatsioon kuni 2009. aasta detsembrini aasta jooksul 1,6%.

Taustinfo 2

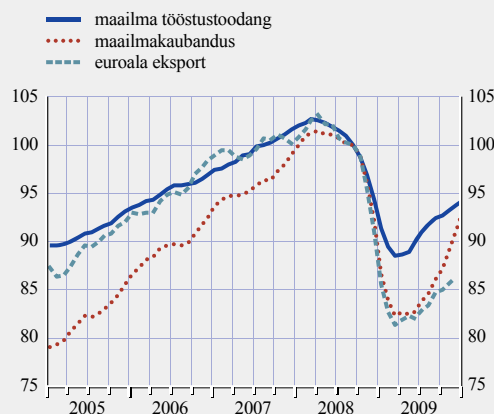
MAAILMAKAUBANDUSE VÄHENEMINE

Pärast finantskriisi süvenemist 2008. aasta septembris ja üleilmse majandusaktiivsuse nõrgenemist tabas maailmakaubandust 2008. aasta neljandas kvartalis ja 2009. aasta esimeses kvartalis järsk vähenemine. Nii kiiresti, ulatuslikult ja riikide lõikes üheaegselt ei ole seda sõjajärgsel perioodil veel juhtunud. Käesolevas taustinfos hinnatakse selle vähenemise peamisi põhjusi ja käsitletakse maailmakaubanduse väljavaateid.

Finantskriisi süvenedes 2008. aasta sügisel nõrgenes üleilmne majandusaktiivsus järsult, mistõttu üleilmne kaubavahetus langes 2005. aasta tasemele (vt joonis A). Langus oli järsk ja kiire: ajavahemikul 2008. aasta septembrist 2009. aasta veebruarini peaaegu 17%. Lisaks oli langus piirkondade lõikes väga sünkroonne.¹

Joonis A Maailmakaubandus ja maailmamajanduse aktiivsus ning euroala kaubaeksport

(indeks: sept 2008 = 100; sesoonselt kohandatud; 3 kuu libisev keskmine)



Allikas: Madalmaade majanduspoliitika analüüsi büroo (CPB). Märkused. Euroala eksport hõlmab nii euroalasisest kui ka -välist kaubandust. Viimased andmed 2009. aasta detsembrist.

¹ Madalmaade majanduspoliitika analüüsi büroo CPB andmetel vähenes rohkem kui 90% riikide ekspordiväärtus 2009. aasta alguses üle 5% kvartalis, ligi 15% riikides aga üle 20% kvartalis.

Kaubandusmahtude vähenemise peamine põhjus oli nõudluse järsk vähenemine kogu maailmas. Maailma majandusaktiivsus langes järsult: toodangumahud vähenesid 2008. aasta neljandas kvartalis 1,2% ja 2009. aasta esimeses kvartalis 1,4%. Kaubandusmahud vähenesid aga palju rohkem, kui oleks võinud oodata lõppnõudluse üldise vähenemise põhjal. Seda võib osaliselt seletada mitme teguriga.

Esiteks oli kaubanduse ebaoproportsionaalselt suures languses võrreldes toodangumahtudega suur osa üleilmse nõudlusšoki koosseisul. Töötlevas tööstuses nõrgenes aktiivsus finantskriisi süvenedes kogu maailmas märgatavalt, samas kui teenindussektori aktiivsust mõjutas kriis palju vähem. Seetõttu mõjutas üleilmse nõudluse vähenemine eelkõige kaubavahetust, mille osa kaubanduses on palju suurem kui SKPs. Kuna töötleva tööstuse sektor toodab ja tarbib suures mahus vahekaupu, tuli nendega kauplemisest ka võimendav mõju. Peale selle viis majanduslangus SKP kaubandusintensiivsete komponentide, nagu näiteks investeringute, osakaalu vähenemiseni ja teiste komponentide, nagu näiteks valitsussektori tarbimise, osakaalu suurenemiseni. Kaubanduse vähenemist süvendas samas ka ekspordi langus, kuivõrd see on väga suure impordisisaldusega. Finantskriisi ja samaaegse usalduskriisi tõttu vähendasid ettevõtted järsult oma laovarusid ja investeringuid kapitalikaupadesse. Seetõttu vähenes vahe- ja kapitalikaupade kaubandus palju rohkem kui tarbekaupade kaubandus ning kaubanduse ja SKP arengus tekkisid lahknevused.

Teiseks võib kaubanduse suurenenud tundlikkust nõudluse kõikumistele osaliselt seletada ka struktuurimuutustega, mis on seotud üleilmastumisega. Senine kogemus näitab, et maailmakaubanduse elastsus on tulude suhtes viimastel kümnenditel suurenenud. Peale selle arvatakse, et maailmajanduse langusperioodidel reageerib kaubandus veelgi rohkem.² Seda võib osaliselt seletada üleilmastumise kiirenemisega viimastel aastatel, eriti aga üleilmsete tarneahelate osatähtsuse suurenemisega rahvusvahelises kaubanduses. Kaubandustõkete ja veokulude üldise vähenemisega hoogu saanud tootmisprotsesside üleilmastumine on viimastel aastatel oluliselt kiirendanud vertikaalselt integreeritud tarneahelate kasvu³ (vt joonis B), mille arvele on langenud hinnanguliselt ligikaudu kolmandik ekspordi kogukasvust viimasel 20–30 aastal.⁴ See tähendab, et kaupu tootetakse tänapäeval keerukate rahvusvaheliste võrgustike vahendusel, milles sama toote tootmise eri etappidega tegelevad eri riikide ettevõtted, kes kõik kuuluvad ühte rahvusvahelisse tarneahelasse. On võimalik, et sellised üha keerukamaks muutuvad rahvusvahelised tarneahelad levitasid ja isegi võimendasid hiljutist kaubanduslangust. See seletaks ka vahekaupade kaubanduse suurt vähenemist, millest oli juttu eespool. Õigeaegsete andmete puudumisel ei ole aga siiani täielikult selge, kuidas on praeguse kriisi tingimustes arenenud piiriüleised tarneahelad ja missugune võis olla nende osa kaubanduslanguses.

Peale selle on veel mitu tegurit, mis võisid samuti mängida tähtsat osa. Näiteks sellega, et pärast finantskriisi karmistati kiiresti laenuitingimusi, tekkis kaubanduses krediidinappus, mis võis kaubandustegevust veelgi pärssida. See omakorda võis rahvusvahelistes tarneahelates tekitada kitsaskohti, mis samuti süvendasid kaubanduslangust. Maailmapanga hinnangul võib ligikaudu 10–15% maailmakaubanduse langusest alates 2008. aasta teisest poolest panna rahastamise kokkukuivamise arvele. Hiljutised uuringuandmed on aga osutanud ka sellele, et rahastamise vähenemine

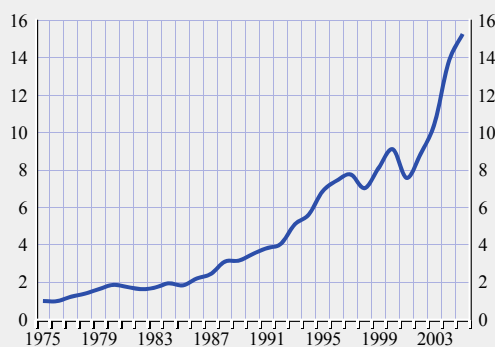
2 Vt C. Freund, „The trade response to global downturns: historical evidence”, World Bank Policy Research Working Paper, nr 5015, 2009.

3 Vt J. Amador ja S. Cabral, „Vertical specialisation across the world: a relative measure”, North American Journal of Economics and Finance, 20(3), detsember 2009, lk 267–280.

4 Vt D. Hummels jt, „The nature and growth of vertical specialisation in world trade”, Journal of International Economics, 54(1), 2001, lk 75–96.

Joonis B Vertikaalselt integreeritud üleilmse pakkumise indeks

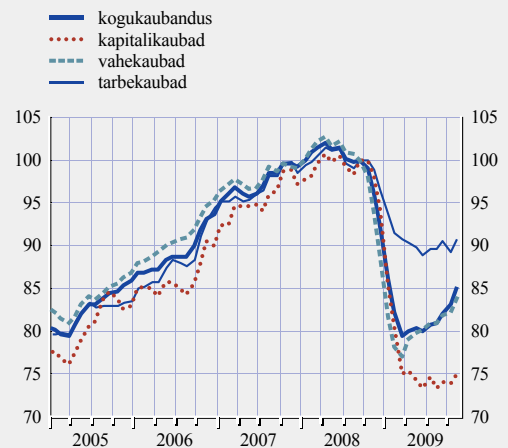
(indeks: 1975 = 1)



Allikas: Amador ja Cabral (vt allmärkus 3).

Joonis C Euroalaväline kaubaeksport toodete lõikes

(mahuindeks: sept 2008 = 100; sesoonselt kohandatud; 3 kuu libisev keskmine)



Allikad: Eurostat, EKP eksperdid.
Märkus. Viimased andmed 2009. aasta novembrist.

kaubanduses ei ole seotud üksnes pakkumispoolsete häiretega, vaid ka rahastamisnõudluse langusega, kuna kaubandustegevus oli vähenenud.

Nagu maailmakaubanduses, vähenesid ka euroala kaubandusvood finantskriisi süvenemise järel järsult. Euroala kaubaeksport vähenes 2008. aasta septembrist kuni 2009. aasta veebruarini umbes 19%. Rohkem vähenesid euroalavälise kaubanduse vood teistesse ELi riikidesse ja arenenud majandusega riikidesse. Seevastu kaubandus arenevate riikidega kahanes aeglasemalt. Kapitali- ja vahekaupade eksport vähenes kummalgi juhul üle 20%, tarbekaupade (sh kestva kaupade) eksport aga umbes 11% (vt joonis C).

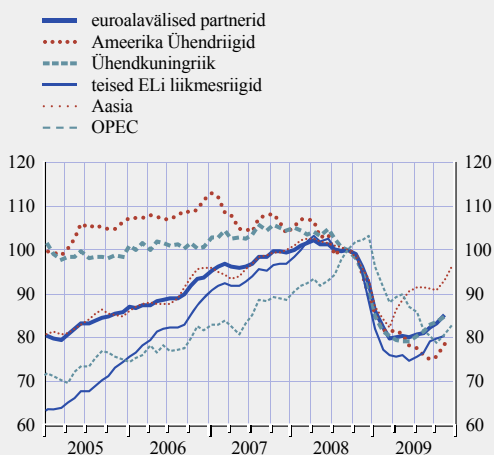
Praegune olukord ja tulevikuväljavaated

Pärast 2008. aasta lõpust 2009. aasta alguseni kestnud ulatuslikku langust näitab maailmakaubandus üha rohkem stabiliseerumise märke. Kui 2009. aasta esimeses kvartalis vähenes maailmakaubandus veel ligikaudu 11%, siis juba kolmandas kvartalis suurenes ta 4%. Seda soodustasid tugevalt sellised ajutised tegurid nagu makromajanduse elavdamise kavad, mis suurendasid nõudlust kestva kaupade, eriti autode järele. Maailmakaubanduse taastumisele on kaasa aidanud ka töötleva tööstuse sektori aktiivsuse taastumisele järgnenud soodne varude tsükkel ning üleilmsete tarneahelate järkjärguline taaselavnemine.

Kaubandusvood taastusid kõige kiiremini peamiselt Aasias, saades eelkõige tuge Hiina nõudluse hoogsast kasvust, mis tõenäoliselt tulenes valdavalt eelarvepoliitilistest meetmetest majanduse elavdamiseks. Aasia suurem nõudlus on soodsalt mõjunud ka euroalavälisele ekspordile ning osaliselt korvanud enamiku arenenud riikide jätkuvalt nõrga nõudluse (vt joonis D). Toodete lõikes on olukord rohkem paranenud vahekaupade puhul, seda osaliselt varude tsükli pöördumise tõttu väljaspool euroala.

Joonis D Euroalaväline kaubaeksport sihtkohtade lõikes

(mahuindeks: sept 2008 = 100; sesoonselt kohandatud; 3 kuu libisev keskmine)



Allikad: Eurostat, EKP eksperdid.
Märkus. Viimased andmed 2009. aasta detsembrist, v.a euroalavälised partnerid, Ühendkuningriik ja teised ELi liikmesriigid (november 2009).

liselt maailmamajanduse taastumist, pärssides veelgi kaubandusvoogusid ja üleilmset nõudlust, vaid vähendaksid pikas perspektiivis ka maailmamajanduse kasvupotentsiaali.⁵

⁵ Vt EKP 2009. aasta septembri kuubülletääni taustinfo „Proteksionismi ohud“.

USA

Ameerika Ühendriikides oli majandusaktiivsus 2009. aastal nõrk ning võrreldes 2008. aastaga, kui majanduskasv oli 0,4%, nõrgenes see 2,4%. Pärast järsku aeglustumist 2008. aasta teisel poolel püsis SKP kvartaalne reaalkasv 2009. aasta esimesel poolel negatiivne. Tänu olukorra järkjärgulisele stabiliseerumisele finantsturul, suurtele eelarve- ja rahapoliitilistele stiimulitele ning varude tsükli vahetumisele aasta jooksul hakkas aga majanduskasv uuesti hoogu saama ning pöördus 2009. aasta teisel poolel positiivseks. Kodumajapidamiste kulutused jäid 2009. aasta esimesel poolel tagasihoidlikuks. See oli seotud karmistunud laenuitingimustega, kodumajapidamiste püüetega taastada oma netojõukust ja vähendada varasemate aastate jooksul kogunenud võlgnevust ning olukorra halvenemisega tööturul: 2008. ja 2009. aastal kadus üle 8,4 miljoni töökoha. Valitsuse majanduse elavdamise meetmed suurendasid ajutiselt nõudlust erasektoris, eriti autotööstuses ja eluasemesektoris. Laenuitingimuste karmistu-

Kooskõlas hiljutise arenguga on nii maailmakaubanduse kui ka euroala ekspordi väljavaated viimasel ajal märgatavalt paranenud. On võimalik, et kaubanduse taastumisele aitavad kaasa üleilmsed tarneahelad samade mehhanismide kaudu, mis ka ilmselt süvendasid kaubanduslangust. Kuna aga majandusaktiivsuse hiljutine tugevnemine põhineb osaliselt lühiajalistel teguritel, võib olla oht, et maailmamajanduse ja -kaubanduse taastumine võib seega eelolevatel kvartalitel mõnevõrra hoogu kaotada. Pikemas perspektiivis sõltub maailmakaubanduse taastumine oluliselt üleilmse nõudluse taastumise ulatusest ja kulutuste struktuurist. Sellega seoses võib maailmakaubanduse väljavaateid halvendada asjaolu, et kõikjal maailmas on taas esile kerkinud proteksionistlik majanduspoliitika. Arvestades proteksionistlike meetmete kahjulikku mõju maailmamajandusele, millest andis tunnistust 1930. aastate üleilmne majanduskriis, on nad mis tahes kujul taunitavad. Sellised meetmed mitte ainult ei raskendaks olu-

mise, tootmisvõimsuse madala rakendusastme ning majandusväljavaadete ebakindluse tõttu jätkasid ettevõtted oma põhivarainvesteeringute piiramist. Eluasemeturg hakkas valitsuse stiimulite toel elavnemismärke ilmutama 2009. aasta keskel, tõsi küll, tugevas vastutuules. Eksporditulemused jäid 2009. aasta alguses välismajanduse languse tõttu nõrgaks. Sellegipoolest avaldas väliskaubandus majanduskasvule positiivset mõju, sest import vähenes ekspordist kiiremini. Nii eksport kui ka import taastus siiski aasta teisel poolel. Kokkuvõttes kahanes jooksevkonto puudujääk peamiselt sisenõudluse kokkukuivamise ja naftahinna languse tõttu väga ruttu: kui 2008. aastal oli see 4,9% SKPst, siis 2009. aasta esimese kolme kvartali keskmisena 2,9%.

Tarbijahinnaindeksi keskmine muutus oli 2009. aastal -0,4% (2008. aastal 3,8%). Koguinflatsioon pöördus 2009. aasta alguses toormehindade langusest tuleneva tugeva baasefekti tõttu negatiivseks. THI aastane muutus pöördus taas

positiivseks 2009. aasta lõpus, kui toormehinnad hakkasid tõusma ja baasefekt pöördus. Majandussurutise tõttu jäi kõigi hindade tõusurve piiratuks. Ka ilma toidu- ja energiahindadeta aeglustus inflatsioon 2009. aastal pisut, kuid jäi aasta keskmisena positiivseks 1,7% tasemele (2008. aastal 2,3%).

USA Föderaalreservi Süsteemi rahapoliitika komitee hoidis baasintressimäära kogu aasta jooksul vahemikus 0–0,25% ning kordas oma eeldust, et majandusolukorra tõttu tuleb baasintressimäär jätta väga madalaks tõenäoliselt pikemaks ajaks. Lisaks jätkas Föderaalreservi Süsteem erakorraliste poliitikameetmete võtmist, et toetada krediidi voolu erasektoris, ning algatas laenuurgude toimimise toetamiseks pikemaajaliste väärtpaberite ostu kava.

2009. aasta septembris lõppenud 2009. eelarveaastal suurenes föderaalelarve puudujääk võrreldes eelmise aasta 3,2%ga umbes 10%ni SKPst. See oli tingitud maksutulude vähenemisest ning kulutuste olulisest suurenemisest seoses finantsüsteemi ja majanduse toetamiseks võetud eelarvepoliitiliste meetmetega.

JAAPAN

Jaapani majandusaktiivsus nõrgenes märkimisväärselt 2009. aasta esimeses kvartalis ja hakkas taastuma teises kvartalis. Langus tulenes peamiselt ekspordi ja tootmise erakordselt tugevast vähenemisest. Majanduse taastumist toetas peamiselt ekspordi elavnemine, mis osaliselt tulenes teiste Aasia riikide majanduse kiirest taastumisest ning varude tsükli vahetumisest. Lisaks oli seejuures kasu Jaapani enda ja rahvusvahelistest majanduse elavdamise meetmetest.

Ettevõtete meeleolu hakkas tasapisi paranema alates 2009. aasta teisest kvartalist, kuid nende kasum jäi sellegipoolest väikseks ning töötajate sissetulek vähenes oluliselt. Lisaks tõusis tööpuudus 2009. aasta juulis pärast mõningast langust rekordilise 5,7%ni.

Tarbijahindade aastainflatsioon pöördus 2009. aasta veebruaris negatiivseks ning languse tempo oli kiireim oktoobris (2,5%). Hindade areng oli

peamiselt seotud naftasaadustest tuleneva baasefektiga ning tugeva ja püsiva majandussurutisega. 2009. detsembris teatas Jaapani keskpank, et peab deflatsiooni „kriitiliseks probleemiks”.

Alates 2008. aasta detsembrist ja kogu 2009. aasta jooksul jättis Jaapani keskpank oma tagatise üleõlaenu intressimäära 0,1% juures muutmata. Riigi majanduse elavdamiseks võttis Jaapani keskpank jätkuvalt ebakonventsionaalseid rahapoliitilisi meetmeid, nagu näiteks Jaapani riigivõlakirjade otseostud ning kõlblike tagatiste nimekirja pikendamine.

ARENEVAD AASIA RIIGID

2009. aastal ilmutasid arenevad Aasia riigid maailmajanduse langusele märkimisväärselt vastupanuvõimet. 2009. aasta esimeses kvartalis viis väliskaubanduse kokkuvarisemine selleni, et ekspordile orienteeritud Hongkongi, Korea, Malaisia, Singapuri, Taiwani ja Tai SKP reaalkasv pöördus negatiivseks. Hiina, India ja Indoneesia majanduskasv jäi aga samal perioodil küll nõrgemaks, kuid sellegipoolest positiivseks. Majanduse elavdamiseks rakendatud ulatuslike eelarvepoliitiliste stiimulite ja ekspansiivse rahapoliitika toel hakkas arenevate Aasia riikide majandus 2009. aasta teises kvartalis taastuma, nii et nende aastaseks SKP reaalkasvuks kujunes 5,7%.

2009. aastal aeglustus tarbijahindade inflatsioon enamikus arenevates Aasia riikides tugevalt. Ainult Indias tõusid toiduhinnad aasta lõpus, mis surus riigi hulgihinnaindeksi (India keskpanga eelistatav hinnaindeks) märgatavalt ülespoole. Arvestades arenevate Aasia riikide makromajandusliku olukorra märkimisväärselt paranemist alates 2009. aasta teisest kvartalist ning investori riskivalmiduse järkjärgulist kasvu, hakkas 2009. aasta märtsis väliskapital, eriti portfelliinvesteeringud, nendesse riikidesse tagasi voolama, mis viis olukorra kindla paranemiseni kohalikel võlakirja- ja aktsiaturgudel. Paljudes riikides langes kapitali suurenenud sissevool kokku jooksevkonto suure ülejäägiga, mis tekitas vahetuskursidele tugeva tõusurve.

Hiinas aeglustus SKP aastane reaalkasv ainult pisut: kui 2008. aastal oli see 9,6%, siis 2009. aas-

tal 8,7%. Maailmamajanduse langust trotsinud Hiina SKP kasvu tugevust võib seletada mitme teguriga. Esiteks reageerisid Hiina ametivõimud kriisile kohe. Majanduse elavdamiseks rakendatud meetmed summas 4 triljonit jüaani ja suurendatud tarbimistoetused koos ekspansiivse rahapoliitikaga ning kiire laenukasvuga toetasid infrastruktuuri investeeringute 90% kasvu 2009. aastal ning aitasid säilitada eratarbimist. Teiseks, kui võrd Hiina ekspordi lisandväärtus on suhteliselt väike (sest impordi osa Hiina ekspordis on suhteliselt suur), ei olnud ka kogu maailmas ekspordi vähenemise otsene mõju SKP kasvule nii tugev. Võrreldes 2008. aastaga, vähenes kaubandus-ülejäak USA dollarites arvestatuna 2009. aastal 33%, mis oli peamiselt tingitud ajutistest teguritest. Lisaks, kuna portfelliinvesteeringute sisse- ja väljavooludel olid jätkuvalt piirangud peal, jäi pankade bilanss suuremas osas mõjutamata ning kapitali väljavool Hiinast väikseks, mis pärssis majanduslanguse mõju sisemaisele tarbimisele ja investeerimisele. Tarbijahindade aastainflatsioon oli 2009. aasta veebruarist kuni oktoobrini baas-efektide tõttu negatiivne, samas kui selle aluseks olnud hinnasurve jäi nõrgaks. Alates 2009. aasta teisest kvartalist jõudis kapitali sissevool oma kriisielesele tasemele tagasi ning välisvaluutareserve akumuleerumine jätkus kiiresti, jõudes 2009. aasta lõpus 2,4 triljoni USA dollarini.

LADINA-AMEERIKA RIIGID

Väga sarnaselt maailmamajandusega nõrgenes ka Ladina-Ameerika majandusaktiivsus järsult 2009. aasta esimesel poolel. Eelmise aasta sama perioodiga võrreldes vähenes kogu piirkonna SKP reaalkasv 2009. aasta esimeses kvartalis 2,8% ning teises kvartalis 3,9% (kvartaalne kasv suurenes teises kvartalis siiski 0,4%). Kogu piirkonna kohta tervikuna oli majandusaktiivsuse nõrgenemine 2009. aasta esimesel poolel tugevaim alates kvartalistasitika koostamise algusest 1980. aastal, kuigi paljud üksikud riigid on viimase kolmekümne aasta jooksul elanud läbi tõsisemaid surutisi. Erinevalt varasematest perioodidest minevikus piirkonnas finantskriisi siiski ei esinenud, vaatamata järskudele muutustele reaalmajanduses.

2009. aasta teises kvartalis hakkasid tõusvad toormehinnad ja kasvav nõudlus eelarve- ja rahapo-

liitliste stiimulite kaasabil toetama majanduse kasvukiiruse taastumist, tõsi küll, teatava ebaühtlusega eri riikides. Brasiilias oli see taastumine eriti kiire, mis osaliselt tulenes tööturu suhteliselt heast seisust, eelarvepoliitilistest stiimulitest ning sellest, et ametivõimudel õnnestus leevendada rahvusvahelise finantskriisi tõttu karmistunud laenuitingimusi. Mehhikos jällegi selgitavad mitmesugused riiki tabanud šokid (sealhulgas ülekannete vähenemine ning seagripp), tema suurem seotus USAga, tööturu olukorra järsk halvenemine ning inflatsiooni suhteline püsivus seda, miks sealsed muutused kujunesid teravamaks ja pikemaajaliseks. Samal ajal jätkus inflatsioonisurve leevenemine Ladina-Ameerikas tervikuna. Selle tõttu leevendasid kogu piirkonna keskpangad aasta esimesel poolel rahapakkumise tingimusi. Lisaks kinnitas RVF Mehhiko ja Colombia osalemise uues paindlikus krediidiiniis mahus vastavalt 31,6 miljardit ja 7,0 miljardit RVFi arvestusühikut. Sedamööda, kuidas olukord maailma finantsturgudel ja investorite riskivalmidus hakkas tasapisi paranema, vähenesid ka Ladina-Ameerika riikide võlakirjadega sooritavate krediidiriski vahetustehingute hinnavad, aktsiahinnad tõusid kiiresti ning finantsvood taastusid, mis viis nende riikide vääringute kallinemiseni. Mõnel juhul jäi see siiski piiratuks keskpanga sekkumise tõttu. Samas võtsid mõned riigid (Brasiilia ja Peruu) kasutusele teatavad kapitali kontrolli meetmed.

TOORMEHINDADE TAASTUMINE 2009. AASTAL

Pärast seda, kui naftahind oli 2008. aasta teisel poolel järsult langenud, stabiliseerus see 2009. aasta esimeses kvartalis ning hakkas pärast seda tõusma. 2009. aasta lõpus oli Brenti toornafta hind 77,8 USA dollarit barrelilt. Eurodesse ümber arvestatuna vastab see enam-vähem 2006. aasta alguse tasemele. Aasta keskmine Brenti toornafta hind oli 62,5 USA dollarit barreli kohta, mis on eelneva aasta keskmisest 36,4% vähem.

2009. aasta esimeses kvartalis hoidis naftahinda madalana finantskriis ning sellele järgnenud majanduslangus, mis mõjutas väga negatiivselt nõudluse väljavaateid. Niivõrd suurt nõudluse vähenemist silmas pidades reageeris OPEC kohe oma kvootide olulise vähendamisega ning tema liikmed järgisid kokkulepitud tarnekärpeid. Seo-

ses tarnemahtude sedavõrd suure vähenemisega ning vähem pessimistlike tunnetega maailmajanduse väljavaadete suhtes hakkas naftahind 2009. aasta teises kvartalis taastuma.

Majandussurutise tõttu vähenesid kiiresti ootused naftanõudluse arengu suhtes 2009. aastal. Kuigi nõudlus väheneski ulatuslikult – eriti arenenud riikides –, osutus see eelkõige areneva majandusega riikides, kus rakendatud eelarvepoliitilised stiimulid olid üldiselt ressursimahukad, oodatust palju tagasihoidlikumaks. Seepärast korrigeeris Rahvusvaheline Energiaagentuur alates 2009. aasta maist oma 2009. ja 2010. aasta nõudluseprognose korduvalt ülespoole. Nõudluse väljavaadete paranemine toetas kogu aasta jooksul osaliselt ka hindade tõusu.

Ka muu toorme (v.a energia) hindade areng kulges sarnaselt (vt joonis 3). Metall-, eriti vasehinnad tõusid märkimisväärselt, mida toetasid ka Hiina valitsuse poolt infrastruktuuri arendamiseks teatavaks tehtud suure meetmepaketi raames tehtud ostud. Ka toiduainehinnad tõusid, kuigi vähemal määral. Kõige rohkem kerkis suhkruhind. Koguarvestuses langesid muu toorme (v.a energia) hinnad USA dollarites 2009. aastal võrreldes eelmise aastaga keskmiselt ligikaudu 22%.

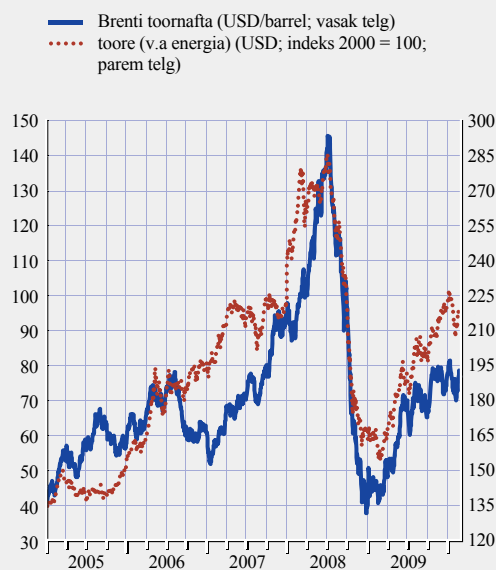
2.2 RAHA- JA FINANTSARENG

RAHAMASSI KASVU ALUSTEMPO KAHANES AASTA JOOKSUL

Rahamassi kasvu alustempo, mis viitab rahamassi suundumustele ning mis omakorda annab olulisi signaale hinnastabiilsuse riskide kohta, aeglustus 2009. aastal veelgi.¹ Sellest andis tunnistust laia rahaagregaadi M3 ja rahaloomeasutuste poolt erasektorile antud laenude aastakasvu peaaegu paralleelne aeglustumine. Aasta lõpus olid need näitajad vastavalt –0,3% ja –0,1%, mis on oluliselt madalam tase kui 2008. aasta lõpu 7,6% ja 5,7% ning 2007. aasta lõpu ligikaudu 11% kasvud (vt joonis 4).

¹ Rahamassi kasvu alustempot on lähemalt selgitatud EKP 2008. aasta mai kuubülletääni taustinfos „Underlying monetary dynamics: concept and quantitative illustration“.

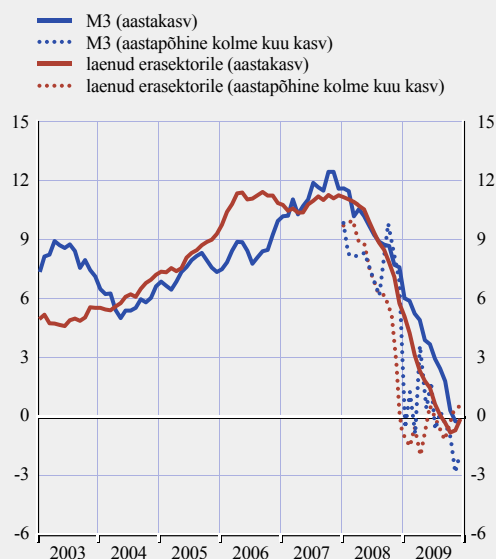
Joonis 3 Toormeturgude arengu põhisuunad



Allikad: Bloomberg ja HWWA.

Joonis 4 M3 ja laenud erasektorile

(muutused protsentides; kohandatud sesoonsete ja kalendriliste mõjude suhtes)



Allikas: EKP.

M3 aastakasvu pidev aeglustumine aasta jooksul kajastab suuresti tugevat langussurvet, mida avaldas erakordselt järsk tulukõver, mis omakorda soodustas vahendite ümberpaigutamist rahalistest varadest pikemaajalistesse varadesse väljaspool M3. Seetõttu oli rahamassi üldise näitaja areng rahamassi kasvu alustempost 2009. aastal aeglasem. 2008. aastal oli olukord üldiselt vastupidine, kui M3 kasv püsis lameda tulukõvera tõttu laia rahamassi kasvu alustempost kiirem.

2009. aastal täheldatud raha- ja laenuagregaatide aastakasvu pidev aeglustumine varjas tõsiasja, et 2008. aasta septembri keskpaigas Lehman Brothersi pankroti tõttu alanud pingete süvenemine finantsturgudel oli seotud üpris järskude muutustega rahamassi arengus. Pärast nimetatud sündmust kõikus M3 ja erasektori laenuvõtu lühemaajaline kasvumäär (s.o kolme kuu aastapõhine kasvumäär) enamiku 2009. aastast üsna korrapäratult nulli ümber. Kui aga vaadata eri sektoreid ning M3 üksikuid komponente ja vastaskirjeid lähemalt, siis näib, et 2008. aasta lõpus ja 2009. aasta alguses täheldatud M3 ja laenude kasvu järsku aeglustumist ei saatnud rahamassi kasvu alustempo sama järsk aeglustumine.

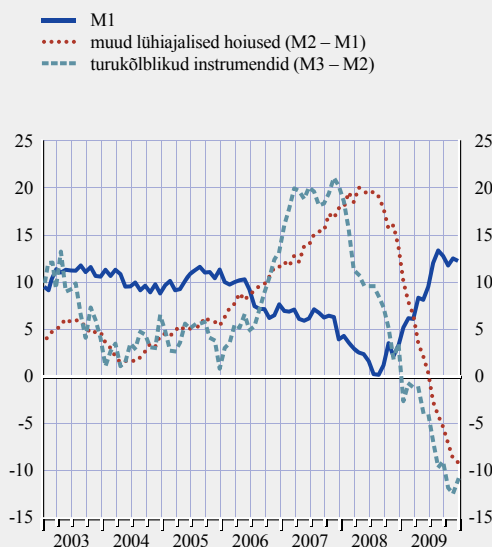
Lisaks tuleks M3 ja laenude 2009. aasta negatiivse kasvu puhul silmas pidada finantskriisile eelnenuid aastate jooksul kogunenud suurt rahalist likviidsust ja võlgnevust. Seepärast on nende tasemete osaline vähenemine loomulik. Selline varasema seisu normaliseerumine oleks võinud kaasa tuua M3 ja laenude kasvumäärade kiirema ja pikemaajalise alanemise kui oleks oodatud näiteks majandusarengu või intressimäärade arengu põhjal.

RAHAAGREGAADI M3 KOMPONENTIDE ARENGUT MÕJUTAS PEAMISLT JÄRSK TULUKÕVER

M3 aastakasvu aeglustumine 2009. aastal oli selle põhikomponentide kaupa üsna ebaühtlane (vt joonis 5). Eelkõige oli aeglustumises süüdi lühiajaliste hoiuste (v.a üleõhoiused, s.o M2 – M1) ning turukõlblike instrumentide (s.o M3 – M2) üha negatiivsemaks muutuv aastakasv, mis oli detsembris vastavalt –9,1% ning –11,0%. M1 aastakasv jällegi kiirenes oluliselt ning saavutas detsembris väga tugeva tulemuse 12,3%. M3 eri komponentide aastakasvu ebaühtlus tulenes int-

Joonis 5 M3 põhikomponendid

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



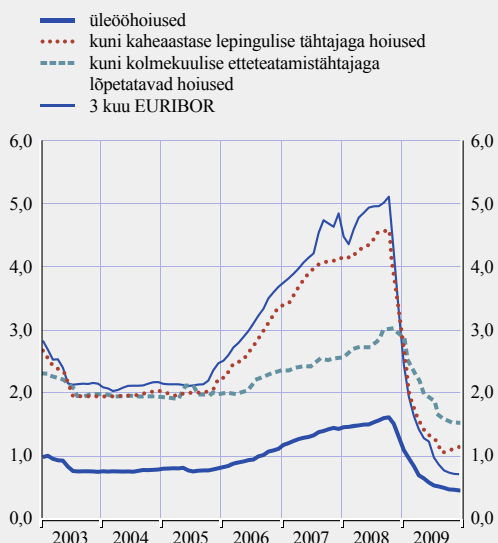
Allikas: EKP.

ressimäärade madalast tasemest ning eri rahaliste varade intressimääravahede vähenemisest. Seetõttu oli ka kõige likviidsemate rahaliste varade omamise alternatiivkulu väike, nii et üha rohkem hakati vahendite paigutamisel lühitähtajaliste (s.o kuni kaheaastase lepingulise tähtajaga) hoiuste ja turukõlblike instrumentide asemel eelistama üleõhoiuseid. Samas eelistati ka lühiajalisi säästuhoiuseid (s.o kuni kolmekuulise etteteatamisega lõpetatavad hoiused), kuna need olid lühitähtajalistest hoiustest jätkuvalt pisut paremini tasustatud (vt joonis 6). Nendele M3-sisestele muutustele lisandus tõsiasi, et järsku tulukõvera tõttu hakati vahendeid rohkem paigutama ka M3st väljapoole jäävatesse varadesse.

Asjaolu, et pangad on alates 2008. aasta lõpust väga tugevalt langetanud lühiajaliste hoiuste ja turukõlblike instrumentide intressimäärasid, viitab samuti sellele, et pankadel oli juurdepääs täiendavatele rahastamisallikatele. Lühiajalise rahastamise surve leevenes eelkõige tänu sellele, et eurosüsteem pakkus keskpangalikviidsust ning pankadel õnnestus järsku tulukõvera juures ligi meelitada ka pikemaajalist rahastamist ning kasu-

Joonis 6 Lühiajaliste hoiuste intressimäärad rahaloomeasutustes ja rahaturu intressimäär

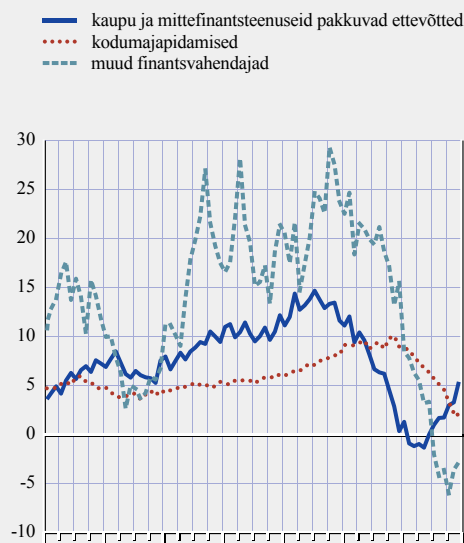
(protsenti aastas)



Allikas: EKP.

Joonis 7 Hoiused sektorite lõikes

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



Allikas: EKP.

tada valitsuste poolt võlaväärtpaberite emiteerimiseks antud garantiidest tulenevaid eeliseid.

SEKTORITE RAHALISTE VARADE ARENG KOOSKÖLAS MAJANDUSTSÜKLI MÕJUGA

M3 aastakasvu aeglustumine varjas ka üksikute sektorite rahaliste varade mõneti lahkuminevat arengut. Kõige suurem M3 komponentide kogum, mille kohta on olemas andmed sektorite kaupa, on lühiajalised hoiused ja repotehingud (edaspidi „M3 hoiused“). Kodumajapidamiste M3 hoiuste aastakasv aeglustus aasta jooksul ja oli detsembris 1,9%, olles 2008. aasta lõpus olnud 9,0% (vt joonis 7). Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete M3 hoiuste aastakasv aga aeglustus ainult 2009. aasta keskpaigani (pöördudes ajutiselt negatiivseks) ja hakkas siis aasta teisel poolel taas kiirenema, jõudes detsembris 5,4%ni. Need erinevused olid kooskõlas majandusliku arenguga. Seda silmas pidades viitab kodumajapidamiste M3 hoiuste aastakasvu suhtelisel pidev aeglustumine (erinevalt kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete hoiustest, mille aastakasv kiirenes) asjaolule, et kodumajapidamiste kasutatava tulu areng on reeglina

stabiilsem kui majandusaktiivsus. Erinevalt sellest kalduvad ettevõtete kassavood paranema majandusliku tsükli alguses. Sellises olukorras võidakse neid kasutada likviidsuspuhvrite loomiseks, et rahastada majanduskeskkonna parandamise lootuses tootmist ja investeeringuid.

Kodumajapidamiste M3 hoiuste aastakasvu pidevat aeglustumist 2009. aastal mõjutas väga tugevalt ka tulukõvera kalde järsemaks muutumine ning olukorra paranemine aktsiaturgudel, mis ajendas kodumajapidamisi eelistama oma vahendite paigutamisel M3 hoiuste asemel pikemaajalisi ja võimalik, et ka riskantsemaid varasid väljaspool M3. Need muutused võivad olla varjanud tõsiasja, et Lehman Brothersi pankrotile järgnenud majandusliku ja rahandusliku ebakindluse tõttu oldi rahaliste varade hulka ettevaatuse pärast suurendatud. Kuivõrd see ebakindlus oli aga seotud pangandussektori olukorraga ning pangahoiuste turvalisusega, võib olla, et paljud sellised täiendavad varad paigutati pärast valitsuste garantiide laiendamist pangahoiustele ümber pikemaajalistesse hoiustesse väljaspool M3.

Mitterahaloomeliste finantsvahendajate (v.a kindlustusseltsid ja pensionifondid – edaspidi „muud finantsvahendajad”) M3 hoiuste aastakasv aeglustus 2009. aastal üle 18 protsendipunkti ja oli detsembris –2,9%. Sedavõrd tugevat langust võib selgitada asjaoluga, et muud finantsvahendajad reageerivad intressimäärade erinevusele reeglina kiiresti, aga ka väärtpaperistamistegevuse vähendamisega, mis hõlmab muude finantsvahendajate hoiuste loomist rahaloomeasutustes, kes on väärtpaperistatud laenu andjaks.

ERASEKTORILE ANTUD KREDIIDI KASV AGLUSTUS MÄRKIMISVÄÄRSELT

M3 vastaskirjete poolt jätkus 2009. aastal euroala residentidele antava rahaloomeasutuste krediidi aastakasvu aeglustumine, mis jõudis detsembris 2,4%ni (2008. aasta detsembris 6,9%) (vt joonis 8). See kajastas peamiselt erasektorile antava krediidi aastakasvu märkimisväär-

set kahanemist, samas kui valitsussektorile antud krediidi aastakasv kiirenes oluliselt.

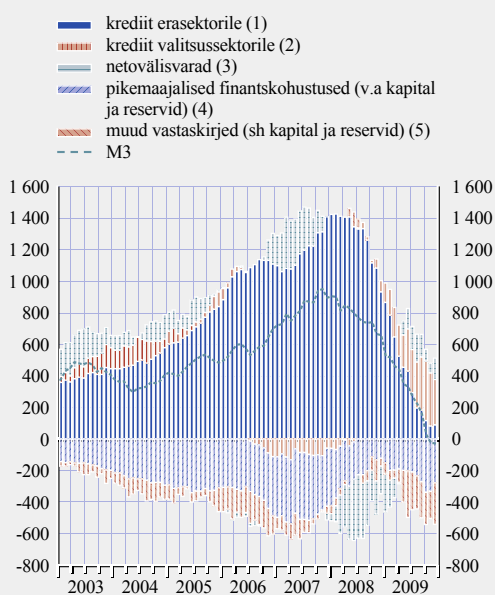
Viimane tulenes peamiselt sellest, et rahaloomeasutused omandasid aasta jooksul palju rohkem valitsussektori väärtpabereid. Intressimäärade erinevust silmas pidades peeti valitsussektori väärtpabereid atraktiivseteks, likviidseteks investeerimisvõimalusteks, kuivõrd erasektori laenuõudlus oli vähenenud ning pangad tajusid laenuvõtjatepoolset kohustuste mittetäitmise riski suuremana. Lisaks olid need väärtpaberid turvaline investeering, kuna neid sai hõlpsasti kasutada tagatistena eurosüsteemi likviidsusoperatsioonides. Samal ajal elavnes 2009. aastal oluliselt valitsussektori väärtpaberite emiteerimine.

Seevastu erasektorile antud krediidi aastakasv aeglustus aasta jooksul märkimisväärselt ja oli detsembris kõigest 0,7%. See kajastas nii erasektori võlaväärtpaberite kui ka laenude aastakasvu aeglustumist. Rahaloomeasutuste hoitavate erasektori väärtpaberite (v.a aktsiad) aastakasv aeglustus sedamööda, kuidas hajus 2008. aasta lõpus ja 2009. aasta alguses toimunud ulatusliku alusväärtpaberite üleminekuta väärtpaperistamistegevuse mõju.² See tegevus omandas erilise tähenduse 2008. aasta neljandas kvartalis, kui EKP kehtestas keskpangalikviidsuse pakumisel operatsioonidele jaotamispiiranguta ja fikseeritud intressimääraga menetluse. Seda uut erasektori ja aasta jooksul kogunenud valitsussektori väärtpaberite suurt varu silmas pidades ei pidanud euroala rahaloomeasutused 2009. aastal vajalikuks luua täiendavaid tagatisi, mistõttu kõnealused alusväärtpaberite üleminekuta väärtpaperistamistehingud jäid üha harvemaks.

Rahaloomeasutuste poolt erasektorile antud laenude (erasektorile antava krediidi suurim komponent) aastakasv aeglustus 2009. aasta jooksul veelgi ning pöördus neljandas kvartalis pisut negatiivseks. Selle näitaja lühiajaline areng viitab asjaolule, et aastakasvu pidev aeglustumine

Joonis 8 M3 vastaskirjed

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



Allikas: EKP.

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

2 Alusväärtpaberite üleminekuta väärtpaperistamine tähendab seda, et rahaloomeasutus ostab tagasi vähemalt osa tegeliku väärtpaperistamise käigus loodud väärtpaberitest.

2009. aastal oli 2008. aasta neljandas kvartalis registreeritud tugeva languse ning kogu 2009. aastal registreeritud nõrkade voogude tagajärg. Nii kõikiski selle näitaja kolme kuu aastapõhine kasvumäär kogu aasta jooksul $-0,5\%$ ümber (vt joonis 4). Pilt ei muutu ka siis, kui arvesse võetakse kasvumäära piiravat mõju, mis tuleneb rahaloomeasutuste bilansis laenude kajastamise lõpetamisest seoses nende väärtpaperistamisega, kuigi seda mõju arvesse võttes ei lange aastane ega lühiajaline kasvumäär alla nulli. Nii et kuigi korrigeeritud ja korrigeerimata kasvumäära erinevus oli veel 2009. aasta alguses suur, vähenes see aasta jooksul pidevalt, mis viitab väärtpaperistamisegevuse soikumisele.

Erasektorile antud laenude mahu üldine vähenemine oli laenu võtvate sektorite lõikes laiapõhjaline, ehkki see varjas ka mõningast ebahühtlust. Pärast seda, kui kodumajapidamistele antud laenude aastakasv oli 2008. aasta neljandas kvartalis märkimisväärselt aeglustunud, jätkus langus 2009. aasta esimeses kvartalis aeglasemalt ning jäi hiljem üldiselt nulli juurde püsima, et aasta lõpus pisut kiirenedi. Paranemise taga oli eelkõige eluasemelaenude areng. Seevastu kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele antud laenude aastakasv aeglustus kogu aasta jooksul tugevalt ja oli detsembris kõigest $-2,2\%$ (2008. aasta detsembris $9,5\%$). Aastakasvu aeglustumine oli täheldatav kõigis tähtajaklassides, kuid rohkem lühema tähtajaga laenude puhul. Kogu aasta jooksul jäi positiivseks ainult pikaajaliste (s.o üle viieaastase tähtajaga) laenude aastakasv. Lühiajaliste laenude jääksumma vähenemine võib olla seotud 2009. aastal oluliselt vähenenud kaubandusmahtude ning laovarudega. Lisaks võib olla, et kaupu ja mittefinantsteenu-seid pakkuvad ettevõtted on hakanud madalate intressimäärade ajal kasutama fikseeritud intressimääraga pikaajalisi pangalaene. Samal ajal võib suurenenud ebakindluse oludes olla, et turupõhise laenuvõtu võimalusega ettevõtted on soovinud vähendada oma sõltuvust pankadest, kasutades rohkem turupõhist rahastamist, kuivõrd kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete emiteeritud väärtpaperite intressimäärade ja rahaloomeasutuste antud laenude intressimäärade vahed on vähenenud.

Kodumajapidamistele ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele antavate laenude selline areng näib olevat kooskõlas varasemate perioodidega. Kodumajapidamistele antavate laenude kasv muutub harilikult SKP reaalkasvu pöördepunktides või pisut enne neid. Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele antavate laenude kasv muutub harilikult SKP arenguga võrreldes mõni kvartal hiljem. Sellistel seaduspärasustel on omad põhjused. Ühelt poolt kipuvad nii intressimäärad kui ka eluasemehinnad majanduslanguse ajal langema, mis elavdab teatud osa kodumajapidamiste nõudlust eluasemelaenude järele. Teiselt poolt kasutavad ettevõtted majanduse taastumise ajal, kui rahavood paranevad, tavaliselt omi vahendeid ja hakkavad välisrahastamist kasutama alles hiljem, mis võib selgitada seda, miks kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele antavate laenude kasv muutub SKP arenguga võrreldes hiljem. Samas võivad rolli mängida ka mõned pakkumispoolsed tegurid. Näiteks majanduse taastumise alguses võivad pangad laenude andmisel eelistada kodumajapidamisi ettevõtetele, kuna kodumajapidamistele antud laenud (eriti eluasemelaenud) on paremini tagatud.³ Euroala pankade laenutegevuse uuring viitab sellele, et laenuitingimused karmistusid kogu 2009. aastal jooksul, kuigi aegamööda järjest vähem. Kuigi laenuitingimuste selline karmistumine viitas mõningal määral ka bilansi- ja likviidsusprobleemidele ning välisrahastamise piiratusele, oli see peamiselt tingitud laenuvõtjate krediivõime muutumisest, mis majanduslanguse ajal harilikult nõrgeneb ning majanduse taastudes paraneb.

Rahaloomeasutuste poolt muudele finantsvahendajatele antud laenude aastakasvu aeglustumine jätkus ka 2009. aastal, jõudes detsembris $4,3\%$ ni (2008. aasta detsembris $10,1\%$). Sedavõrd tugev langus oli tõenäoliselt seotud sellega, et investorid hakkasid oluliselt rohkem eelistama traditsioonilisi finantstooteid, mis viis muude finantsvahendajate tegevuse üldise vähenemisele.

3 Vt EKP 2009. aasta oktoobri kuubülletääni taustinfo „Loans to the non-financial private sector over the business cycle in the euro area“.

seni. Sellega seoses oli oluline sündmus tegevuse peaaegu täielik peatumine väärtpaperistamisturul.

M3 teiste vastaskirjete hulgest kiirenes raha hoidva sektori poolt hoitavate rahaloomeasutuste pikemaajaliste finantskohustuste (v.a kapital ja reservid) aastakasv aasta jooksul oluliselt ja oli detsembris 5,8% (2008. aasta lõpus 0,6%). Sellega lõppes 2007. aasta teises kvartalis alanud langus. Aastakasvu kiirenemise taga oli mitte ainult pikemaajaliste hoiuste (s.o üle kolmekuulise etteteatamistähtajaga lõpetatavad ja üle kaheaastase lepingulise tähtajaga hoiused), vaid ka pikemaajaliste (s.o üle kaheaastase tähtajaga) võlaväärtpaperite kiirem kasv. Kokkuvõttes kajastab 2009. aastal täheldatud pikemaajaliste finantskohustuste kasv järsku tulukõverat silmas pidades üleminekut pikematele tähtaegadele. Asjaolu, et raha hoidev sektor omandas rohkem pikemaajalisi rahaloomeasutuste võlakirju, võivad toetanud olla ka valitsuste garantiid ja turu kindlustunde paranemine.

Lõpetuseks euroala rahaloomeasutuste välispositsioonist rääkides tuleb märkida, et 2009. aastal vähenesid nii nende välisvarad kui ka -kohustused, mis on absoluutarvestuses esimene välispositsiooni vähenemine pärast 1999. aastat. Kuna aga euroala rahaloomeasutuste väliskohustused vähenesid välisvaradest kiiremini, oli tulemuseks nende netovälispositsiooni suurenemine 135 miljardi euro võrra. Nii varade kui ka kohustuste vähenemine tuleneb pankadevaheliste piiriüleste positsioonide vähendamise seoses finantsvõimenduse ulatuslikuma vähendamisega rahaloomeasutuste bilansis. Rahaloomeasutuste bilansi arengut 2009. aastal ja selle mõju erasektorile antud laenudele käsitleb täpsemalt taustinfo 3.

RAHATURUTINGIMUSTE PARANEMINE

Pärast finantskriisi süvenemist 2008. aasta septembris hakkas olukord euroala rahaturul normaliseeruma. Pingete leevenemine jätkus ka 2009. aastal. Sellest andis märku rahaturu intressimäärade ja nende vahede märkimisväärne vähenemine. Konkreetsemalt vähenesid tagatud ja tagamata rahaturu intressimäärade vahed võrreldes 2008. aasta oktoobris saavutatud tippta-

semetega oluliselt, kuid jäid varasemate perioodidega võrreldes siiski üsna suureks.

Olukord euroala rahaturul paranes peamiselt tänu EKP poolt euroala pankadele antud erakorralisele likviidsusabile, EKP baasintressimäärade ulatuslikule langetamisele pärast finantskriisi süvenemist 2008. aasta sügisel ja euroala valitsuste sekumisele eesmärgiga toetada raskustesse sattunud finantsasutusi. Eurosüsteem pakkus jätkuvat finantssüsteemile kogu 2009. aasta jooksul rohkelt likviidsust, korraldades kõik oma refinantseerimisoperatsioonid ilma jaotamispriiranguta ja fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlustena. Kolm 2009. aasta juunis, septembris ja detsembris korraldatud pikemaajalist refinantseerimisoperatsiooni tähtajaga üks aasta toimised katalüsaatorina, mis parandas pankade pikemaajalisi likviidsuspositsioone, aitas rahaturul veelgi vähendada lahknevusi tähtajaklasside vahel ning toetas samas pangalaenude pakkumist reaalmajandusele.

Tagatud ja tagamata rahaturu intressimäärad langesid 2009. aastal kõikide tähtaegade lõikes. Langus siiski aeglustus järk-järgult. Aasta lõpus saavutasid intressimäärad rekordilise madaluse. Intressimäärad tõusid ainult mai lõpust kuni esimese, 24. juunil korraldatud üheaastase pikemaajalise refinantseerimisoperatsioonini, mis toimus fikseeritud intressimääraga ja ilma jaotamispriiranguta. Sel ajavahemikul kuni kõnealuse üheaastase operatsioonini vähenes oluliselt ülelikviidsus (kogulikviidsuse jääkmahu ja süsteemi tegeliku likviidsusvajaduse vahe), kui pangad hakkasid EKP-poolses rahastamises eelistama pikemaajalisi, üheaastase tähtajaga operatsioone, mis vabastas lühemaajalistes, aegunud operatsioonides kasutatud tagatised. Seetõttu hakkasid rahaturu intressimäärad, eriti üleöoturu intressimäärade vahetustehingute määrad ja vähemal määral lühiajalised tagamata rahaturu intressimäärad ajutiselt tõusma. Alates 7. maist (kui kuulutati välja mitu üheaastase tähtajaga pikemaajalist refinantseerimisoperatsiooni) kuni 24. juunini (kui eurosüsteem viis läbi neist esimese) tõusis EONIA umbes 25 baaspunkti võrra. Tõusis ka ühe kuu EURIBOR, kuigi viivitusega ja vähemal määral: ajavahemikul 19. maist kuni 23. juunini umbes

11 baaspunkti võrra. Pärast 442,2 miljardi euro jaotamist esimeses, 24. juunil korraldatud üheaastase tähtajaga pikemaajalises refinantseerimisoperatsioonis suurenes ülelikviidsus taas uue

rekordtasemeni. Seetõttu langesid nii tagatud kui ka tagamata rahaturu intressimäärad jälle peaaegu kohe. Langus viis intressimäärad alla-poolse mai alguse taset ning peagi jõudsid need

Taustinfo 3

PANKADE BILANSI HILJUTINE ARENG JA SELLE MÕJU ERASEKTORI LAENUDELE

Finantskriisi süvenemise tõttu 2008. aasta viimastel kuudel kasvas surve kogu maailma rahaloomeasutustele vähendada oma bilansimahtu. Ka euroala rahaloomeasutused ei pääsenud sellest: 2009. aastal vähendasid nad oma põhilisi varasid ¹ 329 miljardi euro võrra, mis tähendab 1,1% langust. See oli esimene bilansimahu vähendamine alates 1999. aastast ning see tasakaalustas osaliselt 2004. aastast kuni 2008. aasta keskpaigani täheldatud tugevat finantsvõimendust. Eelöeldut silmas pidades uuritakse siinses taustinfos, kuidas mõjutas finantsvõimenduse vähendamine 2009. aastal erasektorile laenude andmist, mis on ettevõtete ja kodumajapidamiste peamine rahastamisallikas.

Pankade bilansside korrigeerimisega seotud kaalutlused

Asjaolu, et pankade kapitalisuhtarvud ja rahastamispositsioonid sattusid finantskriisi tõttu surve alla, tähendas, et pangad olid oma bilansi korrigeerimisel 2009. aastal sunnitud arvesse võtma palju keerukaid kaalutlusi. Rahastamise poolel mõjus raskendavalt investorite kasvav riskikartlikkus ja sellest tulenev rahastamise kallinemine, mis pani pankade kapitalipositsioonid varahindade languse ja laenukahjude kaudu veelgi suurema surve alla. Sellises olukorras tuleb pangal oma finantsvõimendust vähendada kas lisakapitali kogumise või varade vähendamise teel. Finantskriisi ajal vähendatakse finantsvõimendust peamiselt varade vähendamise teel, arvestades, et vastasel juhul oleks vaja lühikese aja jooksul tohutut hulka omakapitali, mis kasvanud riskikartlikkuse tingimustes suurendaks selle kulukust veelgi. Varasid vähendatakse tavaliselt muu kui esmaste omavahendite realiseerimise teel, et hankida likviidseid vahendeid ja vähendada riskantsetest varadest tulenevaid riske. Eri likviidsusallikate poole pööratakse tavaliselt kindlas järjekorras: kõigepealt likvideerib pank lühiajalised varad, seejärel välisvarad ja viimasena pikaajalised varad. ² Seega jäävad ettevõtetele ja kodumajapidamistele antavad laenud pikaajaliste varadena selle nimekirja lõppu. Üldjuhul saab neid varasid vähendada üksnes uute laenude andmise vähendamisega ning olemasolevate laenude tagasimaksmisega. Peale selle kaldutakse euroala pangandussüsteemis levinud püsikliendisuhetel põhinevates ärimudelites laenude vabanemisest hoiduma. Praktikas toimib see likviidsusallikate järjekord seonduvate kaalutluste keerukust silmas pidades rahaloomeasutuste hulgas mõneti ebaühtlaselt. Struktuurilistel kaalutlustel (nt taaskeskendumine põhitegevusele või rahvusvahelise rahanduse valdkonnast tagasitõmbumine) võidakse sellest järjekorrast bilansimahu vähendamisel rangemalt kinni pidada. Samas kui küsimuse all on ajutised rahastamistingimused (nt keskpangalt likviidsuse saamise võimalus), võidakse pärast finantsvõimenduse vähendamise algetappi eelistada väärtpaberipositsioonide suurendamist.

1 Põhilised varad hõlmavad kõiki bilansivarasid peale põhivara, „muu vara” ja rahaturufondide aktsiate/osakute.

2 Varade likvideerimise järjekorra kohta vt F. Allen ja D. Gale, „Financial contagion”, Journal of Political Economy, 108. kd, nr 1, 2000, lk 1–33.

Korrigeerimine toimus peamiselt pankade- vaheliste laenude vähendamise teel

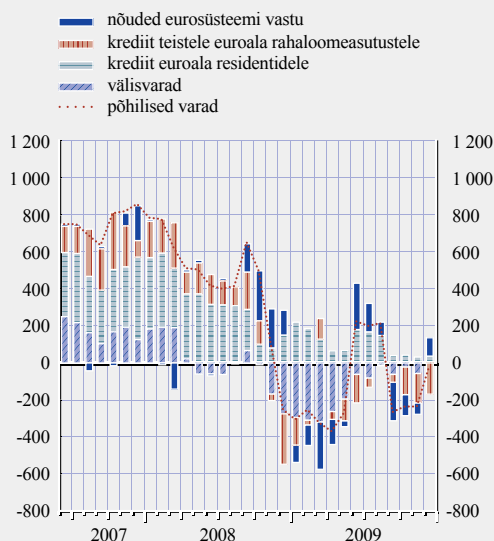
Rahaloomeasutuste koondbilansi mahu vähenemine 2009. aastal ei mõjutanud kõiki varaklasse ühtmoodi. Rahaloomeasutuste põhiliste varade vähenemine 329 miljardi euro võrra tulenes välisvarade ja teistele euroala rahaloomeasutustele antud laenude olulisest vähendamisest (vastavalt 440 miljardi ja 366 miljardi euro võrra), samas kui euroala residentidele (mis hõlmab nii era- kui ka valitsussektorit) antud laenude maht kasvas 379 miljardi euro võrra (vt joonis A). Suure osa välisvarade vähenemisest moodustas osaluste vähendamine välispankades, mis peegeldab eelkõige finantskeskustesse enne finantskriisi suunatud suurte kapitalivoogude kahandamist.³ Seetõttu langes bilansside korrigeerimise põhiraskus üldiselt pankadevahelisele tegevusele. Umbes kolmandiku osas vähenesid euroala rahaloomeasutustele antud laenud aga seetõttu, et vähenesid rahaloomeasutuste nõuded eurosüsteemi vastu, mida võib seostada nende nõuete kiire kasvu taandumisega. Nõuded kasvasid ulatuslikult 2008. aasta septembris ja oktoobris EKP laiendatud krediitdivõimaluste meetmete tõttu. Samuti kolmandik jääb euroala rahaloomeasutuste emiteeritud väärtpaberite positsioonide suurenemise arvele.

Mõju erasektori krediidile oli väiksem

Suurem osa euroala residentidele antud krediidi kasvust 2009. aastal oli seotud valitsussektori väärtpaberite positsioonidega, mis olid märgatavalt (kokku 251 miljardi euro võrra) suurenenud. Valitsussektori väärtpaberite kogumist soodustas intressimäärade erinevus aasta jooksul, mis lõi häid kasumivõimalusi. Riigivõlakirjadesse investeerimisel oli teisigi eeliseid. Esiteks võimaldasid need väärtpaberid pankadel olukorras, kus nõudlus laenude järele oli piiratud ja pangad tajusid, et laenuvõtjate kohustuste mittetäitmise riskid olid kasvanud, paigutada oma olemasolevaid varasid ajutiselt likviidsetesse, suhteliselt hästi tasustatud varadesse. Teiseks pakkusid need väärtpaberid olukorras, kus pangad püüdsid vähendada portfelli keskmi riskitaset, oma madala kapitalinõudega turvalist ja mugavat investeerimisalternatiivi. Mittefinants-erasektorile antud krediit, mis hõlmab kodumajapidamistele ja ettevõtetele laenude ja väärtpaberite (v.a aktsiad) vormis antud laene ja mis moodustab rahaloomeasutuse suurima bilansikirje, vähenes 2009. aastal 72 miljardi euro võrra (vt joonis B). Võrreldes euroala rahaloomeasutuste bilansimahtude üldise vähendamisega, oli langus suhteliselt väike ning mittefinants-erasektorile antud krediidi maht protsendina rahaloomeasutuste põhilistest varadest isegi kasvas pisut. Ent mittefinants-erasektorile antud krediidi vähenemise, mis tulenes laenude vähenemisest, korvas täielikult mitterahaloomealiste finantsvahendajate (v.a kindlustusseltsid ja pensionifondid) emiteeritud väärtpaberite positsioonide suurenemine 122 miljardi euro võrra. Suur osa nende väärtpaberite positsioonide kasvust rahaloomeasutuste bilansis oli seotud esimesel poolaastal toimunud aktiivse väärtpaberistamisega ilma alusväärtpaberite üleminekuta,

Joonis A Euroala rahaloomeasutuste põhiliste varade positsioonid sektorite lõikes (v.a aktsiad ja muud omandiväärtpaberid)

(3 kuu vood; mld EUR; kohandatud sesoonsete mõjude suhtes)



Allikas: EKP.

³ Vt EKP 2009. aasta novembri kuubülletääni taustinfo „The role of MFI external assets and liabilities in the recent deleveraging process”.

mille käigus rahaloomeasutused ostsid tagasi bilansist välja jäetud laenudest loodud väärt-pabereid sageli selleks, et kasutada neid tagatistena eurosüsteemi likviidsusoperatsioonides. Seega ei tähenda mittefinants-erasektorile antud krediidi vähenemine tegelikku langust, vaid pigem bilansikirjete ümberjaotamist.

Instrumentide lõikes on selgelt näha, et pangad püüdsid 2009. aastal bilansside korrigeerimise käigus parandada oma likviidsusseisu võlaväärt-paberipositsioonide suurendamise teel. Tänu riigivõlakirjade omandamisele, rahaloomeasutuste vaheliste laenude asendamisele rahaloomeasutuste väärtpaberitega ja laenuportfellide osalisele väärtpaberistamisele (bilansikorrektureid kogumahu 387 miljardit eurot) oli pankadel võimalik saada eurosüsteemilt likviidsust.

Üldiselt oli euroala rahaloomeasutuste bilansimahu vähendamise keskmes rahaloomeasutuste vahelised positsioonid (mida vähendati nii sise- kui ka välismaiste rahaloomeasutuste suhtes). Eelkõige näib see viitavat kriisieelse varade kuhjumise tendentsi pöördumisele. Nii nagu selliste positsioonide suurenemine võis soodustada ülejäänud majandusele ulatusliku krediidi andmist, võis rahaloomeasutuste vaheliste positsioonide vähenemine mõjuda pärssivalt erasektorile antavatele pangalaenudele. Kokkuvõttes viitab ettevõtetele ja kodumajapidamistele antud krediidi vähenemine muutus 2009. aastal euroala rahaloomeasutuste bilansimahu olulise vähendamise juures sellele, et pangad keskendusid oma põhitegevusele – laenude andmisele.

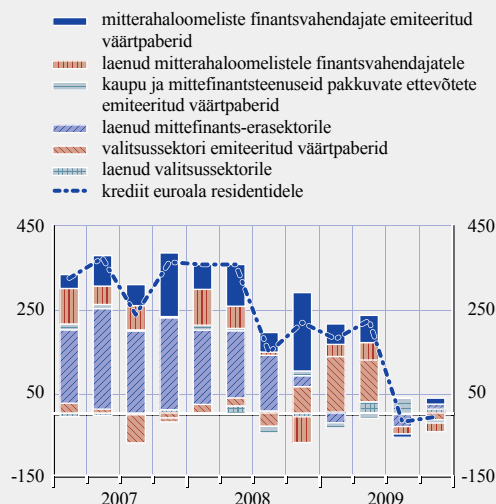
varasemate perioodidega võrreldes väga madalale tasemele, jäädes sinna püsima.

Kolme kuu EURIBOR oli 2009. aasta jaanuari alguses ligi 2,8%, mis oli juba siis palju madalam kui 2008. aasta oktoobri 5,4%. 2010. aasta veebruari lõpuks langes kolme kuu EURIBOR pisut alla 0,7%. Rahaturu tulukõver, mis moodustub 12 kuu EURIBORi ja ühe kuu EURIBORi vahest, järsenes 2009. aastal mõnetise volatiilsuse saatel. Kõnealune vahe suurenes 2009. aasta alguse 41 baaspunktilt juulis, augustis ja oktoobris 83 baaspunkti ning vähenes 2010. aasta veebruari lõpuks mõnevõrra, olles 80 baaspunkti lähedal (vt joonis 9).

Rahaturu tagatud segmendis oli kolme kuu EUREPO 2009. aasta jaanuari alguses umbes 1,8%, mis on samuti madalam kui 2008. aasta

Joonis B Krediit euroala residentidele (v.a aksiad ja muud omandiväärtpaberid)

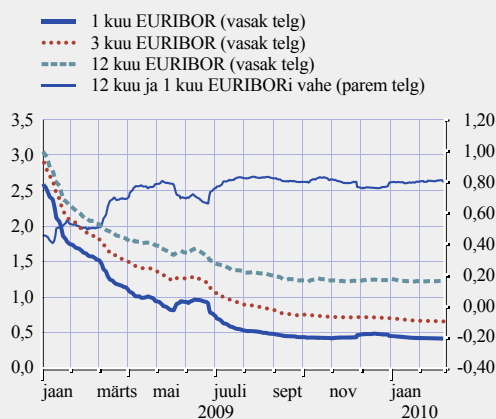
(kvartalivood; mld EUR; sesoonsete mõjude suhtes kohandamata)



Allikas: EKP.

Joonis 9 Tagamata rahaturu intressimäärad

(protsenti aastas; vahe protsendipunktides; päevased andmed)



Allikad: EKP ja Reuters.

septembri lõpu 4,4%. Seejärel langes kolme kuu EUREPO veelgi ning oli 2010. aasta veebruari lõpus pisut alla 0,4%.

Sellise arengu tulemusel vähenes tagatud ja tagamata rahaturu intressimäärade vahe aasta jooksul järk-järgult, kuigi samas mõningase volatiilsusega. Tagatud ja tagamata rahaturu intressimäärade vahe vähenes võrreldes finantskriisi alguse tasemega 2007. aasta teisel poolel suhteliselt kitsaks, kuid jäi varasemate perioodidega võrreldes sellegipoolest üpris suureks. Kolme kuu EURIBORi ja kolme kuu EUREPO vahe vähenes jaanuari alguse 109 baaspunktilt aasta lõpuks 31 baaspunkti ning 2010. aasta veebruari lõpuks omakorda 29 baaspunkti (vt joonis 10).

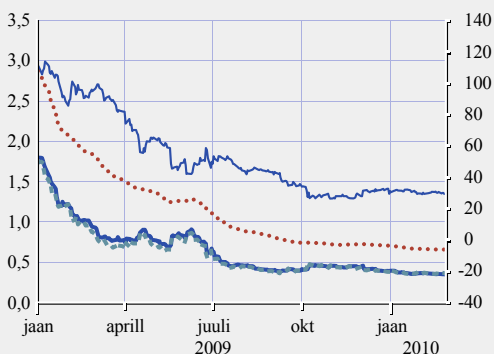
Väga lühiajalistest rahaturu intressimääradest rääkides peegeldab EONIA areng suuresti eurosüsteemi heldet likviidsusabi, mida euroala pankadele pakuti alates 2008. aasta oktoobrist. 2009. aasta esimesel poolel, kuni eurosüsteemi esimese üheaastase tähtajaga pikemaajalise refinantseerimisoperatsioonini juuni lõpus, oli EONIA arengule iseloomulikud kolm joont. Esiteks, pärast EKP baasintressimäärade jätkuvat alandamist sel perioodil langes EONIA märgatavalt. Teiseks oli EONIA mõne harva esineva erandiga eurosüs-

teemi põhiliste refinantseerimisoperatsioonide ja pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide fikseeritud intressimäärast pidevalt oluliselt madalam. Selle põhjuseks oli süsteemi ülelikviidsus, sest likviidsust pakuti fikseeritud intressimääraga ilma jaotamispiiranguta pakkumismenetlustena korraldatud põhilistes refinantseerimisoperatsioonides ning ühe-, kolme- ja kuuekuulise tähtajaga pikemaajalistes refinantseerimisoperatsioonides. Kolmandaks, süsteemi ülelikviidsuse pideva kõikumise tõttu jäi ka EONIA volatiilsus väga suureks. Seevastu pärast 442,2 miljardi euro jaotamist 24. juunil korraldatud üheaastase tähtajaga pikemaajalises refinantseerimisoperatsioonis, mis tagas ülelikviidsuse rohkuse pikemaks ajaks, stabiliseerus EONIA hoiustamise püsivõimaluse intressimäärast keskmiselt ligikaudu 10 baaspunkti kõrgemal tasemel, kuhu see jäi kuni 2010. aasta veebruari lõpuni. Ainsad erandid olid väikesed tõusud iga arvestusperioodi viimasel päeval, kui toimusid likviidsust vähendavad peenhäälestusoperatsioonid. Septembris ja detsembris korraldatud üheaastase tähtajaga pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid, milles likviidsust jaotati vastavalt 75,2 ja 96,9 miljardi euro väärtuses, toetasid samuti EONIA püsimist suhteliselt stabiilsel tasemel kuni 2010. aasta veebruarini (vt joonis 11).

Joonis 10 Kolme kuu EUREPO, EURIBOR ja üleöö intressimäärade vahetustehingu määr

(protsenti aastas; vahe protsendipunktides; päevased andmed)

- 3 kuu EUREPO
- 3 kuu EURIBOR
- 3 kuu üleöö intressimäärade vahetustehingu määr
- 3 kuu EURIBORi ja 3 kuu üleöö intressimäärade vahetustehingu määra vahe

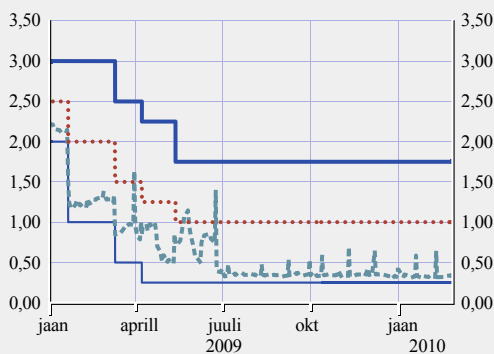


Allikad: EKP, Bloomberg ja Reuters.

Joonis 11 EKP intressimäärade ja üleööturu intressimäär

(protsenti aastas; päevased andmed)

- laenamise püsivõimaluse intressimäär
- põhiliste refinantseerimisoperatsioonide fikseeritud intressimäär
- üleööturu intressimäär (EONIA)
- hoiustamise püsivõimaluse intressimäär



Allikad: EKP, Bloomberg ja Reuters.

EUROALA RIIGIVÕLAKIRJADE TULUSUS JÄI KESISEKS

2009. aasta jooksul kõikus euroala pikaajaliste riigivõlakirjade tulusus vähe ja oli aasta lõpus 2008. aasta lõpuga sarnasel tasemel. Samal ajal kasvas oluliselt USA riigivõlakirjade tulusus. 2009. aasta alguses oli kümneaastaste riigivõlakirjade tulusus mõlemal pool Atlandit võrreldes varasemate perioodide keskmisega madal. See oli kooskõlas rahapoliitiliste intressimäärade ulatusliku langetamisega, inflatsiooniriskide korrigeerimisega allapoole ning asjaoluga, et investid eelistasid riskantsete varade asemel oluliselt rohkem kvaliteetseid riigivõlakirju. USA pikaajaliste võlakirjade tulusus oli 2008. aasta lõpu poole eriti palju vähenenud, nii et 2009. aasta alguses oli see 40 aasta madalaimal tasemel. Tagantjärele võib öelda, et USA võlakirjade tulususe vähenemine 2008. aasta neljandas kvartalis võis olla tingitud ülemäärasest deflatsioonikartusest. 2009. aasta esimesel poolel hakkas USA võlakirjade tulusus tõepoolest jõudsalt kasvama. Euroala võlakirjade tulusus, mis ei olnud varem nii suurel määral vähenenud, kasvas samal perioodil palju aeglasemalt (vt joonis 12). Juuni keskel saavutas euroala ja USA kümneaastaste riigivõlakirjade tulususe kasv tipu, aeglustus seejärel pisut ning oli 2009. aasta lõpus vastavalt 3,6% ja 3,9%.

USA võlakirjade tulususe kiire kasvuga pöördus euroala ja USA võlakirjade 2008. aasta lõpu tulususevahe, nii et USA kümneaastaste võlakirjade tulusus ületas 2009. aasta lõpus euroala võlakirjade oma. Pärast uute kõrgtasemete saavutamist aasta alguses vähenesid euroala riigivõlakirjade tulususevahed pärast märtsi märkimisväärselt. Ent kuna turul kerkis taas esile mure eelarvesuutlikkuse pärast, olid riigivõlakirjade tulususevahed aasta lõpus kriisieelsest tasemest siiski palju kõrgemal.

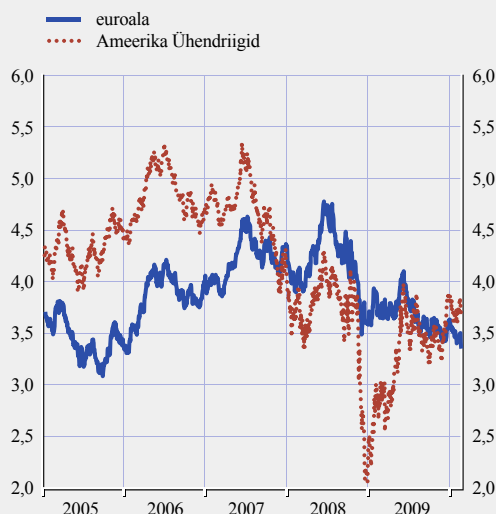
Kokkuvõttes võib pikaajaliste riigivõlakirjade tulususe arengut selgitada kahte liiki teguritega. Ühelt poolt avaldasid mõnevõrra selginenud makromajanduslikud väljavaated ning uute riigivõlakirjade pakkumise tohtu maht riigivõlakirjade tulususele kasvusurvet. Ootusi riigivõlakirjade pakkumise suhtes õhutas omakorda tagantvalituste vajadus rahastada oma ulatuslikke meet-

meid finantsasutuste toetamiseks ja majanduse elavdamiseks, aga ka kartus, et majandussurutise tõttu väheneb maksutulu ning suurenevad töötushüvitised. Teiselt poolt lisandus nendele teguritele erasektori investorite suhteliselt tugev nõudlus riigivõlakirjade järele. Lisaks vähendati euroalal jaanuarist maini märgatavalt EKP baasintressimäärasid. USAs aitas Föderaalreservi suuremahuline USA pikaajaliste riigivõlakirjade ostu kava ajutiselt ohjeldada pikaajaliste võlakirjade tulususe kasvu.

2009. aasta alguses mõjutas suuremaid riigivõlakirjaturge nagu ka muid finantsturusegmente endiselt suuresti investorite mure ja ebakindlus finantssektori hapruse ning üleilmse majandussurutise kestuse ja ulatuse pärast. Mõlemal pool Atlandit eeldati rahapoliitiliste intressimäärade puhul, et need jäävad pikema ajaks madalale tasemele, millele viitasid ka futuuride ja forvardite intressimäärad. Kuid 2008. aasta teisel poolel toimunud riigivõlakirjade tulususe vähenemine

Joonis 12 Pikaajaliste riigivõlakirjade tulusused

(protsenti aastas; päevased andmed)



Allikad: Bloomberg, EuroMTS, Reuters, EKP.

Märkused. Enne jaanuari 2007 viitab pikaajaliste riigivõlakirjade tulusus kümneaastase tähtajaga võlakirjadele või võlakirjadele, mille tähtaeg on kümnele aastale kõige lähemal. Alates jaanuarist 2007 on euroala kümneaastase tähtajaga võlakirjade tulusus väljendatud kümne aasta nominaaltulususena, mis on tuletatud euroala AAA-reitinguga riigivõlakirjade tulukõverast (EKP koostatud). USA kümneaastase tähtajaga võlakirjade tulusus põhineb olemasolevatel andmetel.

peatus 2009. aasta alguses. Siis hakkasid võlakirjaturgude investorid oma varasemat kvaliteetsete varade eelistamise strateegiat vähendama või loobusid sellest sootuks ning tõenäoliselt vähenes ka nende mure deflatsioonisurve pärast. Peale selle hakkasid investorid üha rohkem aru saama sellest, et tulevikus tekib valitsustel suur rahastamisvajadus. Valitsussektori suurte kulutuste võimalikkusele viitasid mõlemal pool Atlandit pankade toetuseks võetud meetmed.

USAs oli kümneaastaste võlakirjade tulususe kasv kiireim 2009. aasta keskel (4%), mis oli ligikaudu 175 baaspunkti kõrgem tase kui 2008. aasta detsembris. Tõusu katkestas ühepäevane rekordiliselt suur langus (48 baaspunkti võrra), mis toimus 18. märtsil, kui avalikkusele oli teada antud Föderaalreservi suuremahulisest USA Riigikassa võlakirjade ostu kavast. Varsti pärast seda aga hakkas USA pikaajaliste võlakirjade tulusus taas kasvama. Võlakirjade ostu kavast ja muudest kvantitatiivsetest leevendamismeetmetest osutus palju mõjukamaks asjaolu, et investorid ootasid tulevikus USA riigivõlakirjade pakumise olulist suurenemist ning loobusid oma varasemast turvalisuse eelistamise strateegiast. On märkimisväärne, et USA pikaajaliste riigivõlakirjade tulususe kiire kasv tegi eelneva aasta lõpus toimunud suure languse tasa.

Erinevalt USAst kasvas euroala võlakirjade tulusus aasta esimesel poolel aeglasemalt, suurenedes juuni keskpaigaks ligikaudu 35 baaspunkti. Samal ajal kui ka euroalal oli võlakirjade tulususe kasvu tõenäoliseks teguriks asjaolu, et investorid loobusid oma vahendite paigutamisel kvaliteetvarade eelistamisest, siis alates märtsist hakkas mõnevõrra leevenema riigivõllaga seotud riskist tulenev tõusurive võlakirjade tulususele. Pärast seda, kui euroala riigivõllakirjade tulususevahed (võrreldes Saksamaa riigivõllakirjadega) ja vastavate krediidi-riski vahetustehingute preemiad olid veebruaris ja märtsi alguses saavutanud tipu, hakkasid nad märkimisväärselt vähenema, jõudes põhja augustis.

Aasta teisel poolel oli pikaajaliste riigivõllakirjade tulusus mõlemal pool Atlandit aeglaselt vähenemas. Detsembris aga suurenes USA pikaajaliste võllakirjade tulusus märkimisväärselt 60 baaspunkti

võrra, milles võib oma osa olla USA Riigikassa võllakirjade ostu kava lõpuleviimisel. Euroalal saatis elavat emiteerimistegevust suur nõudlus turvaliste varade järele, mis viitas turuosaliste hulgas taastekkinud murele majanduse taastumise hapruse pärast. Kartused seoses riigivõlla emitentide tulevaste rahastamisvajadustega kerkisid uuesti tugevalt pinnale pärast seda, kui Kreeka oli oktoobri alguses korrigeerinud oma eelarvepuudujääki ning kolm suurt reitinguagentuuri alandasid Kreeka võllareitingut. Selle tõttu tõusis Kreeka riigivõllakirjade tulususevahe taas peaaegu aasta alguse kõrgtasemeni. Enamiku teiste euroala riigivõllakirjade tulususevahesid mõjutab see aga palju vähem (vt taustinfo 7). AAA-reitinguga euroala kümneaastaste riigivõllakirjade tulusus oli aasta lõpus ligikaudu 3,6%, mis on varasemate perioodidega võrreldes madal tase. Samal ajal olid lühiajalised intressimäärad märkimisväärselt madalamad, nii et euroala tulukõver oli aasta lõpus erakordselt järsu kaldega.

Erinevalt pikaajalistest nominaalintressimääradest oli euroala riigivõllakirjade reaaltulusus kogu aasta jooksul languses. Viie- ja kümneaastaste riigivõllakirjade tulusus vähenes vastavalt 100 ja 45 baaspunkti. Seega jäi viieaastaste inflatsiooniga indekseeritud forvardvõllakirjade viie aasta tulususeootus üldjoontes samaks. Sellist arengut saab ilmselt seletada sellega, et euroala võllakirjaturgudel tegutsevad investorid tajusid lühiajalisi makromajanduslikke väljavaateid üha mustemates ja pikemaajalisi mõneti kahvatutes toonides. Inflatsiooniga indekseeritud võllakirjade turu 2009. aasta arengu tõlgendamisel tuleb siiski olla ettevaatlik. Inflatsiooniga indekseeritud võllakirjade turgudel olid nimelt 2008. aasta lõpus toimunud suured nihked, mis viitasid majandusraskuste oludes ebanormaalselt suurele reaaltulususele. 2009. aastal paranesid likviidsustingimused pisut kõrgis tähtajaklassides. Lisaks vähenes nõudluse-pakkumise tasakaalustamatus (eriti pikemate tähtaegade osas). Kuigi pikaajaliste inflatsiooniga indekseeritud võllakirjade pakkumist 2009. aasta esimesel poolel praktiliselt ei olnudki, on see taastunud ja suureneb 2010. aastal arvatavasti veelgi. Kuigi olukord turul on mõnevõrra normaliseerunud, ei ole sujuv toimimine siiski veel täielikult taastunud.

Ettevaatlik tasub olla ka võlakirjaturupõhiste inflatsiooniootuste (s.o sama tähtajaga võlakirjade nominaal- ja reaaltulususe vahede) tõlgendamisel. Normaalses turuoludes kajastavad need suuresti investorite inflatsiooniootusi ning nendega seotud inflatsiooni riskipreemiaid. Inflatsiooniga indekseeritud võlakirjade turgudel toimunud korrigeerimised, millest oli juttu eespool, raskendavad aga sellist tõlgendamist ning nõuavad ka tehniliste turutegurite arvessevõtmist. Võlakirjade nominaal- ja reaaltulususe arengu tulemusel suurenesid viie- ja kümneaastaste hetkevõlakirjade põhised inflatsiooniootused 2009. aastal vastavalt 90 ja 80 baaspunkti ning olid aasta lõpus 2,0% ja 2,4% lähedal (vt joonis 13). Seega tõusis viieaastaste forvardvõlakirjade põhine viie aasta inflatsiooniootus 70 baaspunkti ning oli aasta lõpus 2,8%. Arvestades, et hetke- ja forvardvõlakirjade põhised inflatsiooniootused kõiguvad jätkuvalt üsna tugevalt, ei ole need näitajad vastuolus hinnastabiilsusega kindlalt kooskõlas olevate keskpikkade kuni pikaajaliste inflatsiooniootustega. Märkimisväärselt vähem kõikunud vahetustehingumstrumentidest tuletatud vastavad forvardmäärad suurenesidki tõepoolest ainult 15 baaspunkti. Peale selle püsisid ka Consensus Economicsi uuringutes välja selgitatud keskpikad kuni pikaajalised inflatsiooniootused 2009. aastal märkimisväärselt stabiilselt 1,9% juures.

Ebakindlus võlakirjahindade tulevase arengu suhtes, mida kajastab optioonide põhjal saadud eeldatav volatiilsus, vähenes aasta jooksul oluliselt. Võrreldes 2008. aasta lõpus valitsenud erakordselt tugeva volatiilsusega vähenesid võlakirjaturgude kõikumised mõlemal pool Atlandit ligikaudu poole võrra. Kuid kuivõrd jätkuvalt püsis ebakindlus valitsussektori tulevase rahastamisvajaduse ulatuse ning makromajanduse taastumise tugevuse suhtes, oli volatiilsus aasta lõpus ikkagi suurem kui enne finantskriisi algust 2007. aastal.

2010. aasta esimesel kahel kuul vähenes euroala ja USA pikaajaliste riigivõlakirjade tulusus umbes 25 baaspunkti ja oli 26. veebruaril vastavalt 3,4% ja 3,6%. Kui parima reitinguga euroala riigivõlakirjade tulusus vähenes pisut, siis turgudel süvenev mure mõne riigi eelarveposit-

Joonis 13 Euroala nullkupongiga võlakirjade põhised inflatsiooniootused

(protsenti aastas; päevaste andmete viie päeva libisevad keskmised; sesoonselt kohandatud)



Allikad: Reuters ja EKP arvutused.

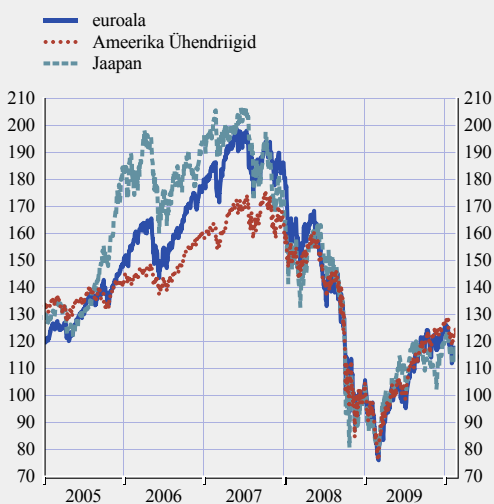
siooni jätkusuutlikkuse pärast suurendas nende riikide võlakirjade tulusust märkimisväärselt. Sel põhjusel kasvasid mõne euroala riigi võlakirjade tulususevahed veelgi. 2009. aasta detsembri lõpust kuni 2010. aasta veebruari lõpuni suurenes kõige rohkem Kreeka pikaajaliste riigivõlakirjade tulususevahe Saksamaa võlakirjadega – peaaegu 100 baaspunkti. Samal perioodil vähenesid viie- ja kümneaastaste hetkevõlakirjade põhised inflatsiooniootused ligikaudu 35 baaspunkti ning olid 2010. aasta veebruari lõpus vastavalt 1,6% ja 2,0% lähedal. Viieaastaste forvardvõlakirjade põhine viie aasta inflatsiooniootus langes 30 baaspunkti ning oli 2010. aasta veebruari lõpus 2,5%.

EUROALA AKTSIAHINDADE KIIRE TÕUS

Pärast seda, kui aktsiahinnad jätkasid 2009. aasta esimesel kahel kuul oma varasemat langust, hakkasid nad kogu maailmas muljetavaldava tempoga tõusma. Selle taga oli investorite taastuv kindlustunne ja vähenev riskikartlikkus, mida toetasid valitsuste ja keskpankade ulatuslikud toetusmeetmed. Võrreldes 2008. aasta lõpuga kasvasid euroala, USA ja Jaapani tähtsamad börsiindeksid vastavalt ligikaudu 23%, 23% ja 19%.

Joonis 14 Suuremate aktsiaturgude indeksid

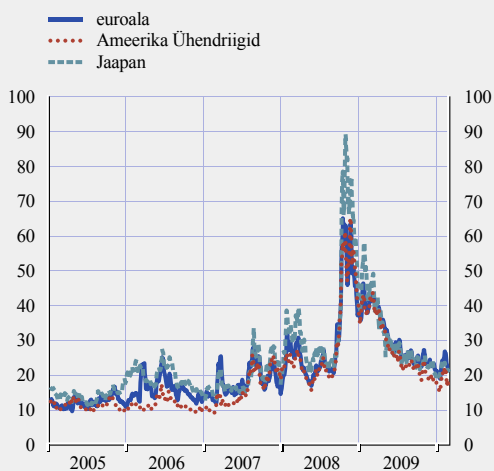
(baasi muutmine 30. detsembril 2008, indeks = 100; päevased andmed)



Allikad: Reuters ja Thomson Financial Datastream.
 Märkus. Euroala puhul on kasutatud Dow Jonesi EURO STOXX üldindeksit, USA puhul Standard & Poor's 500 indeksit ning Jaapani puhul Nikkei 225 indeksit.

Joonis 15 Aktsiaturgude eeldatav volatiilsus

(protsenti aastas; päevaste andmete viie päeva libisevad keskmised)



Allikas: Bloomberg
 Märkused. Eeldatava volatiilsuse aegread viitavad aktsiahindade protsentuaalse muutuse oodatavale standardhälbele kuni kolme kuu jooksul, väljendatuna aktsiahinnaindeksitega seotud optioonide hindades. Euroala puhul on eeldatava volatiilsuse arvutamisel lähtutud Dow Jonesi EURO STOXX 50 indeksist, USA puhul Standard & Poor's 500 indeksist ning Jaapani puhul Nikkei 225 indeksist.

Euroalal tõusid aktsiahinnad eriti kiiresti finantssektoris, kus need olid varem väga madalale langenud. Olukorra paranemist aktsiaturgudel toetas ettevõtete tuluväljavaadete paranemine, madalad reaaltressimäärad ning aktsiapreemiade (s.o aktsiainvestorite nõutavate riskihüvitiste) ulatuslik vähenemine. Kõikumine aktsiaturgudel vähenes 2008. aasta lõpuga võrreldes umbes poole võrra.

2009. aasta esimesel kahel kuul jätkus suurte majanduspiirkondade aktsiaturgudel eelnenud aastal alguse saanud langus (vt joonis 14). Investitorite riskikartlikkus oli jätkuvalt suur ja aktsiaturgude volatiilsus 2008. aasta lõpuga võrreldes mõnevõrra kõrgem (vt joonis 15). Meeleolud aktsiaturgudel paranesid lõpuks märtsi alguses, kui said teatavaks positiivsed majandusuudised ning kasvas usk valistuste ja keskpankade meetmetesse. Ühena esimestest aktsiaturge tiivustanud uudistest olid USA pankade usaldustähtsust tegevustulemused. Mitmed majandus- ja finantskriisi lahendamise meetmed, mida arutati Euroopa Ülemkogu märtsi kohtumisel Brüsselis ja G20 riikide aprilli kohtumisel Londonis, leidsid turuosaliste seas sooja vastuvõtu ning investorite kindlustunne paranes seetõttu veelgi.

Peale selle toetasid euroalal 2009. aasta esimesel poolel aktsiahindu ka positiivsed teated tarbijate ja ettevõtete ootuste kohta (nt Euroopa Komisjoni uuringu kohaselt oli tarbijate ja ettevõtete kindlustunne paranenud). Samas ohjeldas väga palju aktsiaturgude rõõmu ebakindlus finantsüsteemi tegeliku olukorra suhtes. Seepärast võtsid aktsiaturgude osalised keskpankade poolt pangandussektori toetamiseks rakendatavad meetmed hästi vastu.

Aktsiahindade tõus jätkus 2009. aasta kolmandas kvartalis koos üldiselt heade majandusuudistega ning riskikartlikkuse vähenemisega, kuid aeglustus pisut aasta viimases kvartalis. Novembri lõpus tabas aktsiaturge halva üllatusena teade, et Dubai valitsuse finantsvaldusettevõtja oli võlausaldajatelt palunud oma võlakohustuste täitmise peatamist kuueks kuuks. Selle uudise mõju aktsiaturgudele oli küll lühiajaline, kuid viitas kõige tõenäolisemalt turul püsivale murele era-

ja avaliku sektori bilansside hapruse pärast. 2009. aasta aktsiahindade kiirele tõusule tagasi vaadates tuleb meeles pidada, et see algas väga madalalt. Aasta lõpus olid euroala ja USA aktsiahinnad ikkagi 2007. aasta juuni lõpu tasemest vastavalt 37% ja 26% madalamad. Ka kõikumised aktsiaturgudel normaliseerusid aasta jooksul märgatavalt, kuid olid sellegipoolest jätkuvalt kriisieelsest ajast mõnevõrra suuremad.

Aktsiahindade tõusu toetasid mõningal määral lähiaja tulu kasvu ootused. Dow Jonesi EURO STOXX indeksisse kaasatud ettevõtete aktsiaal saadava tulu prognoositud aastakasv 12 kuu perspektiivis aeglustus kevadel rekordilise –4%ni, kuid kiirenes siis järsku ja oli detsembris 30%. Kuid need positiivsed tuluväljavaated tähendaksid vaid osalist taastumist tegelikus tulus, mis 2008. aasta detsembrist 2009. aasta detsembrini langes järsult ligikaudu 35%.

Sektorite lõikes tõusid euroala finantsettevõtete aktsiahinnad 31%, kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete omad aga ainult 19%. Ka USAs on finantsettevõtete aktsiad alates märtsist andnud paremaid tulemusi kui kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete omad, kuid kogu aasta arvestuses on viimaste aktsiahinnad tõusnud rohkem (27% võrreldes finantsettevõtete 14%ga).

2010. aasta alguses jätkus aktsiahindade tõus kuni üldjoontes jaanuari keskpaigani. Pärast seda on aktsiahindade üldindeksid mõlemal pool Atlantit mõnevõrra langenud ning eeldatav volatiilsus ajutiselt suurenenud. Selle üks põhjus võib olla turu mure riikide rahanduse pärast ning sellest tulenev investorite riskivalmiduse vähenemine. Kokkuvõttes langesid euroala ja USA aktsiahinnad 2010. aasta esimesel kahel kuul vastavalt ligikaudu 7% ja 1%.

KODUMAJAPIDAMISTE LAENUVÕTT OLI TAGASIHOIDLIK

Kodumajapidamiste laenuvõtt jäi kogu 2009. aastal tagasihoidlikuks, peegeldades suurt ebakindlust tulude ja eluasemeturu väljavaadete suhtes, eriti esimesel poolaastal. Samal ajal jätkasid pangad laenuitingimuste karmistamist, kuigi aasta

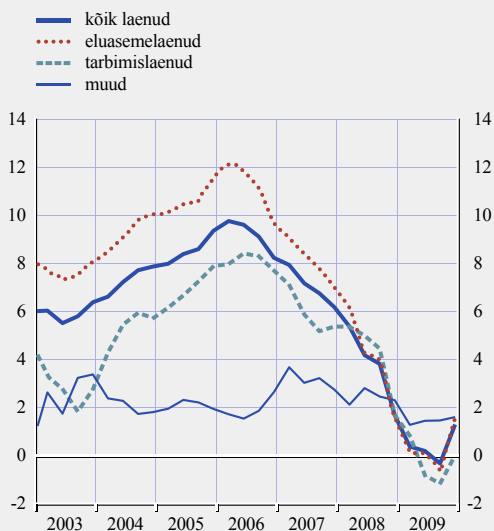
teisel poolel see tendents vähenes. Laenuitingimuste rangemaks muutmine tulenes eelkõige üldise majandustegevuse ja eluasemeturu väljavaadetega seotud ootustest. Pankade andmetel eluasemelaenude netonõudlus kasvas ja muutus positiivseks teises kvartalis. Muude laenude netonõudlus hakkas positiivse tasemeni jõudma alles aasta lõpus.

Kui 2008. aasta lõpus oli rahaloomeasutuste poolt kodumajapidamistele antud laenude (kodumajapidamiste peamine laenuallikas) aastakasv 1,7%, siis 2009. aasta lõpuks vähenes see 1,3%ni. Laenuvõtu kasvu aeglustumine oli 2008. aastaga võrreldes väiksem, sest 2009. aasta keskel negatiivseks pöördunud kodumajapidamiste laenukasv taastus aasta lõpuks mõnevõrra. Mitterahaloomeasutuste (s.t muude finantsvahendajate, kindlustusettevõtete ja pensionifondide) poolt kodumajapidamistele antud laenude aastakasv oli jätkuvalt kiirem kui rahaloomeasutuste antud laenude aastakasv. Osaliselt on see seotud see tegeliku väärt-paberistamisega, mille puhul laenu eemaldatakse rahaloomeasutuste bilansist ja kajastatakse seejärel laenudena muudelt finantsvahendajalt. 2009. aastal toimus väärt-paberistamine küll oluliselt väiksemas ulatuses kui 2008. aastal, kuid püsis esimesel poolaastal siiski üpris tugevana.

Rahaloomeasutuste poolt kodumajapidamistele antud laenude jagunemine laenu otstarbe lõikes näitab, et ka 2009. aastal anti kõige rohkem eluasemelaene. Eluasemelaenude aastakasv oli 2009. aasta detsembris 1,5%, s.o sama, mis 2008. aasta detsembris (vt joonis 16). See näitaja ei peegelda aga eluasemelaenude kiiret langust 2009. aasta esimesel poolel ja mõõdukat, kuid siiski püsivat kasvu teisel poolaastal. Selle arengu puhul tuleb silmas pidada asjaolu, et paljudes euroala riikides langesid eluasemehinnad ja aktiivsus eluasemeturgudel vähenes. Samal ajal võisid teise poolaasta positiivsed laenuvood peegeldada eluasemehindade langusele järgnenud nõudluse kasvu. Eluasemelaenude aastakasvu stabiliseerumine oli seotud ka hüpoteeklaenude intressimäärade langemisega, mis tulenes EKP baasintressimäärade korduvast langetamisest 2008. aasta oktoobrist 2009. aasta maini. Rahaloomeasutuste eluasemelaenude intressimäärad langesid 2008. aasta detsembrist kuni 2009.

Joonis 16 Rahaloomeasutuste laenud kodumajapidamistele

(aastased muutused protsentides)



Allikas: EKP.

aasta detsembrini 151 baaspunkti (vt joonis 17). Intressimäärad langesid eriti laenude puhul, mille intressimäär oli fikseeritud kuni üheks aastaks: nende intressimäär langes 238 baaspunkti. Rohkem kui kümneks aastaks fikseeritud intressimääraga laenude intressimäär langes samas 87 baaspunkti.

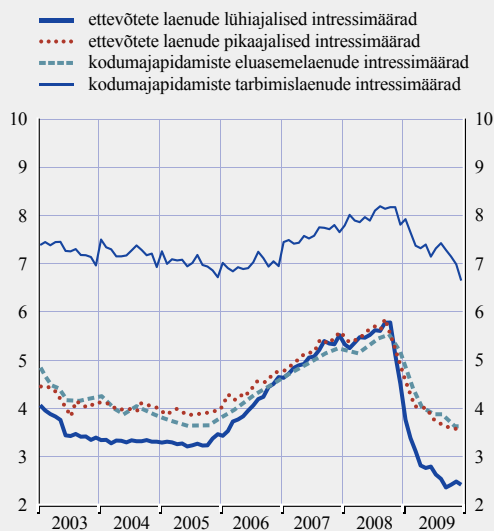
Tarbimislaenude aastakasv aeglustus 2008. aasta lõpu 1,7%lt 2009. aasta detsembris 0,0%ni. Tarbimislaenude areng oli sarnane eluasemelaenude arenguga, kuid tarbimislaenude aastane kasvumäär langes eelmise aasta keskel sügavamale negatiivse väärtuseni. Seda arengut saab seletada tarbijate vähesel kindlustundega 2009. aastal. Rahaloomeasutuste antud tarbimislaenude intressimäärad langesid 2009. aastal keskmiselt 116 baaspunkti.

KODUMAJAPIDAMISTE INTRESSIKOORMUS VÄHENES

Kodumajapidamiste laenujääk jätkas aeglast kasvu ning nende kasutatav tulu ei reageerinud kohe majanduskasvu muutustele. Seega oli kodumajapidamiste võla ja kasutatava tulu suhe 2009. aastal üsna stabiilne. 2009. aasta neljandas kvartalis oli see hinnanguliselt umbes 95%, mis on

Joonis 17 Kodumajapidamistele ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele antud laenude intressimäärad

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



Allikas: EKP.

2008. aasta tasemest ainult pisut kõrgem (vt joonis 18). Seevastu euroala majandussektorite integreeritud kontode põhjal otsustades kasvas kodumajapidamiste võla ja SKP suhtarv aasta jooksul üle 2 protsendipunkti ja oli 2009. aasta neljandas kvartalis ligi 65%. Pankade laenuintressimäärade langedes vähenes märgatavalt ka kodumajapidamiste intressikoormus (s.o intressimaksete osa kasutatavast tulust protsentides): võrreldes 2008. aasta kolmanda kvartali tippasemega 3,9%, oli see 2009. aasta neljandas kvartalis 3,0%. Mainimist väärib ka asjaolu, et euroala piires on kodumajapidamiste võlgnevuse tase üsna ebahütlane. Eelkõige langeb suur võlgnevus mõnes euroala piirkonnas kokku nõrga majandusaktiivsusega või märkidega osaliselt jätkuvast ülehindamisest eluasemeturgudel. Peale selle esineb riikide lõikes erinevusi ka selles, kui pikaks ajaks laenude intressimäärasid valdavalt fikseeritakse. Sellega seoses on riikides, kus rahastamine on intressimäärade langedes kiiremini liikunud lühiajaliste laenude suunas, intressimäärarisk suurem.

VÄLISRAHASTAMISE KULU OLULINE VÄHENEMINE

Vaatamata välisrahastamise kulu olulisele vähenemisele kogu 2009. aasta jooksul, vähenes euroala kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate

ettevõtete välisrahastamine tugevalt, mis nõrga majanduskeskkonna tingimustes tulenes peamiselt kesiseks jäänud laenuõudlusest. Samas jätkus siiski euroala reaalsektori finantsvõimenduse suurenemine, mille taga oli ettevõtete kasumlikuse eriti järsk vähenemine.

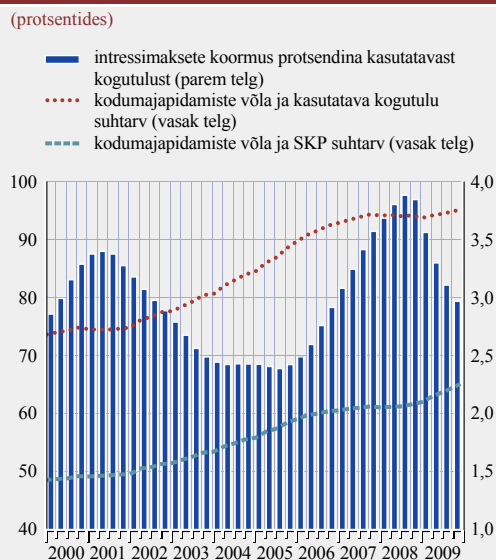
2008. aasta novembris oli euroala kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete välisrahastamise reaalkulu saavutanud rekordiliselt kõrge taseme. Pärast seda hakkas see kiiresti langema, mis seoses kõigi välisrahastamisallikate kulude laiapõhjalise vähenemisega jätkus ka kogu 2009. aasta jooksul (vt joonis 19). Aasta lõpuks oli välisrahastamise üldine reaalkulu langenud madalaimale tasemele pärast 1999. aastat.

Pankadepoolse rahastamise kulu puhul tuleb märkida, et pankade intressimäärade langemine 2009. aastal tulenes peamiselt 2008. aasta

oktoobri ja 2009. aasta mai vahel toimunud EKP baasintressimäärade langetamise mõju järkjärgulisest edasikandumisest pangaklientidele. Kokkuvõttes viitab see areng sellele, et euroala pangad läksid baasintressimäärade vähendamisele kaasa, mis on üldiselt kooskõlas varasemate perioodide suundumustega (vt taustinfo 4). Pangalaenude lühiajaliste intressimäärade arengut mõjutab peamiselt rahaturu lühiajaliste intressimäärade areng, pikemaajalisi laenuintressimäärasid aga valdavalt riigivõlakirjade tuluse areng.

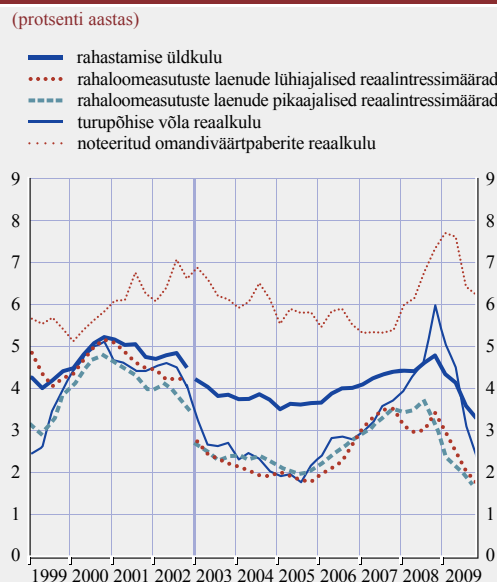
2008. aasta lõpust kuni 2009. aasta lõpuni, kui kolme kuu EURIBOR vähenes ligi 260 baaspunkti, langesid kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete pangalaenude lühiajalised nominaalintressimäärad 210 baaspunkti. Pangalaenude reaalinintressimäärad langesid vaatamata alates 2009. aasta maist mõnevõrra paranenud inflatsiooniootustele 158 baaspunkti. Pikaajalised

Joonis 18 Kodumajapidamiste võlg ja intressimaksud



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 19 Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate euroala ettevõtete välisrahastamise reaalkulu



Allikad: EKP, Thomson Financial Datastreami, Merrill Lynchi 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 inflatsiooniootustega (vt EKP 2005. aasta märtsi kuubületääni taustinfo 4). 2003. aasta alguses hakati kasutama rahaloomeasutuste laenude ühtlustatud intressimäärasid, mis põhjustas statistilises aegrea katkemise.

EKP INTRESSIMÄÄRADE MÕJU EDASIKANDUMINE EUROALA JAEPANGANDUSE PEAMISTELE LAENUINTRESSIMÄÄRADELE

Rahapoliitika intressimäärakanal seisneb rahapoliitiliste intressimäärade mõju edasikandumises pangalaenude intressimääradele. Arvestades, et pangandussektor on euroalal reaalsektori peamine rahastaja, tuleks seda ülekandekanalit käsitleda olulise protsessina, mille kaudu rahapoliitika mõjutab reaalmajandust ja inflatsiooni.¹ Rahapoliitiliste intressimäärade langetamine kajastub harilikult turuintressimäärade üldjoontes sarnastes suundumustes, eriti lühikeste tähtsajade klassis. Jaepangandus määrab oma intressimäärased üldjuhul samasse tähtsajaklassi jäävate turuintressimäärade järgi ning mõnikord isegi seob neid nendega. Seepärast on oodata, et rahapoliitiliste intressimäärade korrigeerimised kajastuvad suures osas kodumajapidamiste ja ettevõtete pangalaenude rahastamise kulus. Seda meeles pidades hinnatakse käesolevas taustinfos seda, kui võrd on pangad oma klientidele edasi kandnud rahapoliitiliste intressimäärade järjestikused langetamised, mis algasid 2008. aasta neljandas kvartalis ja kestsid kuni 2009. aasta detsembrini.²

2008. aasta oktoobrist kuni 2009. aasta maini alandas EKP oma põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäär 4,25%lt rekordiliselt madala 1,00%ni. Koos EKP baasintressimäärade langetamisega ning ulatusliku keskpangalikviidsuse pakkumisega (ja võimalik, et ka nende tõttu) langesid nii lühi- kui ka pikaajalised turuintressimäärad 2008. aasta neljandas kvartalis ja kogu 2009. aasta jooksul märkimisväärselt. Näiteks 2008. aasta septembri lõpust kuni 2009. aasta detsembrini langes kolme kuu EURIBOR 431 baaspunkti võrra 0,71%ni, seitsmeaastase tähtsajaga vahetustehingute intressimäär aga 156 baaspunkti võrra 3,09%ni (vt joonised A ja B). Nagu ka joonistelt A ja B näha, andsid euroala pangad turuintressimäärade languse sellel perioodil suures osas edasi. Näiteks lühiajalise intressimääraga (s.o ujuva ja algselt kuni üheks aastaks fikseeritud intressimääraga) laenude puhul langes pankade poolt kodumajapidamistele eluaseme soetamiseks ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele antud laenude keskmine intressimäär vastavalt ligikaudu 309 ja 336 baaspunkti (vt joonis A). Samamoodi, pikaajalise intressimääraga (s.o algselt kauemaks kui üheks aastaks fikseeritud intressimääraga) laenude puhul langes kodumajapidamiste eluasemelaenude ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete laenude keskmine intressimäär vastavalt umbes 111 ja 200 baaspunkti (vt joonis B).³

Kuigi on tõsi, et rahaloomeasutuste laenuintressimäärad on pärast EKP baasintressimäärade languse algust tervikuna oluliselt langenud, on ka selge, et euroala rahaloomeasutused on selle languse seni edasi andnud vaid osaliselt, välja arvatud ettevõtete pikaajaliste laenuintressimäärade puhul. See ei ole aga tingimata vastuolus varasemate perioodide arenguga, mis viitab sellele, et pangad kohandavad oma laenuintressimäärased baas- ja turuintressimäärade muutustega vaid järk-järgult. Teisisõnu kipuvad pankade laenuintressimäärad rahapoliitiliste intressimäärade

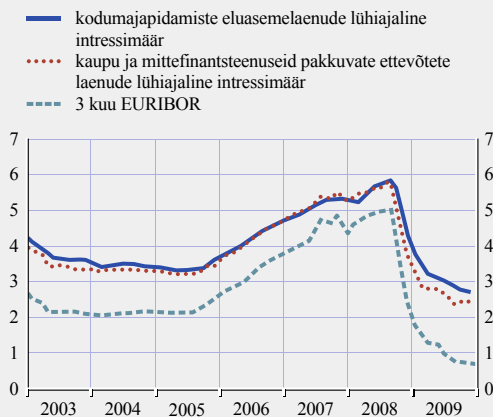
1 Rahapoliitiliste intressimäärade jaepanganduse intressimääradele edasikandumise mehhanismi aluseks olevate põhimõtete kohta lähemalt vt EKP 2009. aasta augusti kuubülletääni artikkel „Recent developments in the retail bank interest rate pass-through in the euro area”.

2 Käesolevas taustinfos keskendutakse rahaloomeasutuste poolt kodumajapidamistele antud eluasemelaenude ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele antud laenude intressimäärade hiljutisele arengule, kui võrd need laenu on kõige tähtsamad laenukoostised rahaloomeasutuste bilansi varade poolel. Nii moodustasid eluasemelaenuid ja ettevõtete laenuid euroala rahaloomeasutuste bilansis (ilma eurosüsteemita) 2009. aasta kolmandaks kvartaliks kõikidest varadest vastavalt 16% ja 15%.

3 2009. aasta detsembris langesid rahaloomeasutuste mitmesugused laenuintressimäärad madalaimale tasemele pärast rahaloomeasutuste ühtlustatud intressimäärastatistika algust 2003. aasta jaanuaris.

Joonis A Kodumajapidamiste eluasemelaenude ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete laenude lühiajalised intressimäärad ja 3 kuu EURIBOR

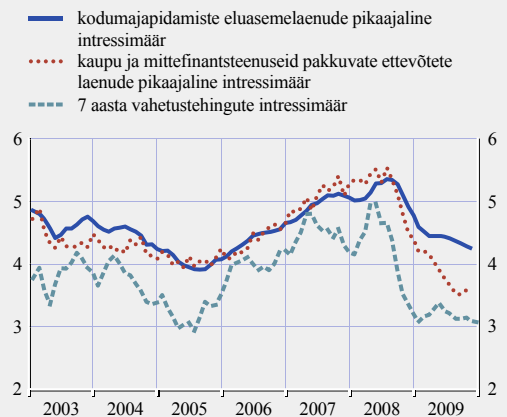
(protsenti aastas)



Allikas: EKP.
Märkus. Lühiajaline intressimäär: ujuva ning algselt kuni üheks aastaks fikseeritud intressimääraga laenude puhul.

Joonis B Kodumajapidamiste eluasemelaenude ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete laenude pikaajalised intressimäärad ja 7 aasta vahetustehingute intressimäär

(protsenti aastas)



Allikas: EKP.
Märkus. Pikaajaline intressimäär: algselt rohkem kui üheks aastaks fikseeritud intressimääraga laenude puhul. Algse fikseerimise erinevaid vahemikke on kaalutud uute laenude mahuga.

muutustele reageerima mõnevõrra jäigalt. Sellist käitumist peetakse asümmeetriliseks veel ka sellepärast, et pankade laenuintressimäärad kalduvad rahapoliitiliste intressimäärade tõstmisele reageerima kiiremini kui langetamisele. Rahapoliitiliste intressimäärade pangalaenude intressimääradele edasikandumise ulatust ja kiirust seostatakse sageli ebatäiusliku konkurentsiga pangandussektoris ning nominaalsete kohandamiskuludega (nn menüükulu). Sellised vastuolud või nn hõõrdumine tähendab, et pangad ei kipu rahapoliitiliste ja turuintressimäärade muutustele reageerima korrapäraselt ning võivad oma laenuintressimäärade kohandamisega oodata ajani, kui turuintressimäärade muutus on ületanud teatava künnise.⁴ Pankade laenuintressimäärade ja turuintressimäärade erinevusi võivad lisaks mõjutada ka muud finantsvahendusega seotud tegurid, nagu näiteks intressimäär- ja krediidiriskiga seotud kulud, pankade riskikartlikkuse aste, ühiku tegevuskulud, panga likviidsus ning tootesortiment. Neid tegureid käesolevas taustinfos lähemalt ei käsitleta.

Rahapoliitiliste intressimäärade edasikandumist käsitleva kirjanduse kohaselt võib rahapoliitiliste intressimäärade edasikandumist turuintressimäärade kaudu pankade laenuintressimäärade modelleerida veaparandusmudeli abil. Selles mudelis viiakse mõne panga konkreetse laenuintressimäärade muutused tagasi asjakohase turuintressimäärade samaaegsetele (ja viivitusega) muutustele ning (võib-olla ka) panga intressimäärade enda viivitusega muutustele ning kasutatakse veaparandust, mis väljendab seda, kuidas panga laenuintressimäär hõlpsalt eelmisel perioodil oma pikaajalisest tasakaalust turuintressimääraga. Kui kasutada sellist standardset veaparandusmudelit selleks, et analüüsida turuintressimäärade muutuste mõju edasikandumist rahaloomeasutuste laenuintressimääradele, selgub et kuigi laenuintressimäärade kohanduvad turuintressimäärade pika aja jooksul enam-vähem täielikult, ei toimu see protsess sugugi kohe ning ka nende pikaajalise tasakaaluga kohandumise tempo on suhteliselt aeglane (vt tabel).⁵ Näiteks kui lühi-

⁴ Pankade intressimäärakujundamise kohta üksikasjalikumalt vt 1. joonealuses märkuses viidatud artikkel ning selles esitatud viited.

⁵ Mudeli täielik kirjeldus on esitatud 1. joonealuses märkuses viidatud artiklis.

Turuintressimäärade mõju ülekandumine rahaloomeasutuste laenuintressimääradele vastavalt veaparandusmudelile

	Kohene üle- kandumine	Lõplik üle- kandumine	Kohandamise tempo	Kohandatud R ²	Vastav turuintressimäär
Kodumajapidamiste lühiajalised eluasemelaenu	0,29	0,91	-0,02	0,62	3 kuu EURIBOR 7 aasta
Kodumajapidamiste pikaajalised eluasemelaenu	0,17	1,06	-0,12	0,76	vahetustehingute intressimäär
Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete lühiajalised laenu	0,69	0,86	-0,16	0,76	3 kuu EURIBOR
Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete pikaajalised laenu	0,32	1,02	-0,19	0,40	7 aasta vahetustehingute intressimäär

Allikas: EKP.

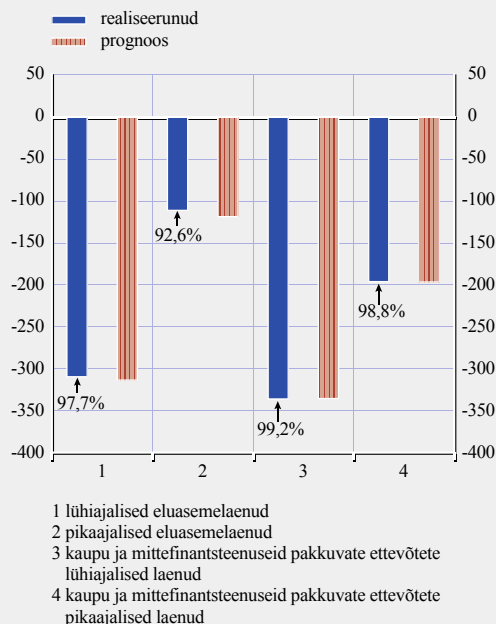
Märkused. Hindamismetoodika kohta vt allmärkuses 1 viidatud artikkel. Valim hõlmab ajavahemikku jaanuar 1997 kuni september 2008. Kõik koefitsiendid on statistiliselt olulise 5% tasemel.

ajaliste eluasemelaenu intressimääradele kandub lõpuks edasi 91% turuintressimäärade langusest, siis vahetult turuintressimäärade langusele järgneval kuul jõuab laenuintressimääradeni sellest langusest kõigest 29%. Ettevõtetele antud laenu intressimääradele reageerima eluasemelaenu intressimäärade pisut kiiremini. Nii näiteks kajastub 69% turuintressimäärade langusest ettevõtetele antud laenu intressimäärades esimese kuu jooksul ning ka nende pikaajalise tasakaaluga kohandamise tempo on kiirem. See võib muu hulgas viidata sellele, et (eriti suuremad) ettevõtted on kodumajapidamistega võrreldes pankadega läbirääkimistel paremas olukorras.⁶

Et määrata kindlaks, mil määral on EKP rahapoliitiliste intressimäärade viimaste langetamise mõju edasikandumine rahaloomeasutuste laenuintressimääradele hõlmas varasemate perioodide seaduspärasustest, loodi rahaloomeasutuste laenuintressimäärade prognoosimudel, mis lähtub turuintressimäärade arengust 2008. aasta oktoobrist kuni 2009. aasta detsembrini. Selle abil prognoositi rahaloomeasutuste laenuintressimäärade järjekordset arengut üks kuu ette. Sedasi prognoositud kumulatiivsed muutused on kujutatud joonisel C koos rahaloomeasutuste laenuintressimäärade tegelike kumulatiivsete muutustega. Kokkuvõttes viitab tulemus sellele, et turuintressimäärade kiire langus on rahaloomeasutuste laenuintressimääradele edasi kandunud üldjoontes

Joonis C Kumulatiivsed tegelikud ja prognoositud muutused rahaloomeasutuste laenuintressimäärades oktoobrist 2008 detsembrini 2009

(baaspunktid)



Allikad: EKP ja EKP arvutused.

Märkused. Prognoosi aluseks on veaparandusmudeli abil saadud hinnang jaanuari 1997 – septembri 2008 valimi kohta ning turuintressimäärade areng oktoobrist 2008 detsembrini 2009. Protsendid märgivad tegelikku kumulatiivset muutust pangalaenu jaeintressimäärades osana prognoositud muutusest.

⁶ Näiteks suurteil ettevõtetele on parem juurdepääs muudele rahastamisallikatele, nagu näiteks ettevõtete võlakirjad ja noteeritud omandiväärtpaberid. Samuti võivad nad mõnikord saada rahastamist rahvusvahelistelt laenuurugudelt.

samas ulatuses kui varasematel aegadel kogetud. Nii näiteks oli turuintressimäärade languse mõju eluasemelaenu lühiajalistele ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete laenu lühi- ja pikaajalistele intressimääradele 2009. aasta detsembriks edasi kandunud üldiselt nii nagu prognoositi.⁷ Ainult eluasemelaenu pikaajaline intressimäär oli kohandunud mõnevõrra vähem, kui oleks võinud oletada ajalooliste seaduspärasuste põhjal.

Vaatamata sellele, et finantskriis ja üldine majanduslangus on euroala pankade bilansile mõjunud valdavalt negatiivselt, näib kokkuvõttes siiski, et 2009. aastal suutsid euroala rahaloomeasutused kajastada EKP baasintressimäärade suuri langetamisi oma peamiste jaelaenu intressimäärades üldjoontes samal määral kui varasematel aegadel. Seega näib, et mis puutub rahapoliitika mõju ülekandumisse intressimäärakanali kaudu, siis on EKP rahapoliitika tugev lõdvendamine alates 2008. aasta neljandast kvartalist toimunud rahuldavalt ning seega toetanud kodumajapidamiste ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete tarbimis- ja investeerimisotsuseid. Sellegipoolest ei tähenda intressimäärade rahuldav edasikandumine tingimata seda, et finantskriis ei ole laenu pakkumist mõjutanud. Nii viitavadki eurosüsteemi pankade laenu tegevuse uuringu andmed sellele, et erasektorile antud laenu tingimused karmistusi kogu 2009. aasta jooksul. Euroala pangandussektori jätkuv haavatavus ning püsiv ebakindlus selle usaldusväärsuse suhtes nõuab 2010. aastal pangalaenu hinnakujunduse ning reaalsektori laenu pakumise tähelepanelikku jälgimist.

7 Kõigi kolme intressimäära tegelik väärtus jäi 2009. aasta detsembris kindlalt 95%lise usaldusvahemiku piiresse.

laenuintressimäärad kõikisid veelgi tugevamini kui pikaajaliste riigivõlakirjade tulusus. Pikemaajaliste pangalaenu nominaalintressimäärad langesid 2009. aastal ligikaudu 120 baaspunkti, mis on palju rohkem kui viieaastase tähtajaga riigivõlakirjade tulususe 65 baaspunktiline langus. Selle tagajärjel kippusid pikaajaliste laenuintressimäärade ja võrreldavate turuintressimäärade vahed kogu 2009. aasta jooksul oluliselt kitsenema. Eelnenud aastal olid need vahed seevastu kiiresti kasvanud. Kokkuvõttes langesid pangalaenu pikaajalised reaalinintressimäärad 2008. aasta lõpust 2009. aasta lõpuni 130 baaspunkti.

Sarnaselt sellega vähenes turupõhiste laenuvahenditega rahastamise reaalkulu samal perioodil samuti oluliselt – 389 baaspunkti võrra. See oli seotud mitte ainult riigivõlakirjade tulususe, vaid ka ettevõtete võlakirjade tulususevahede (ettevõtete võlakirjade tulususe erinevus riigivõlakirjade tulususest) vähenemisega. Viimased hakkasid kokku tõmbuma 2009. aasta alguses ja seda kõigis reitinguklassides, langesid isegi madalamale 2008. aasta augusti tasemest (s.o enne aega, kui need vahed hakkasid finantskriisi süvenemise

tõttu laiapõhjaliselt suurenema). Riskitaju järkjärgulise vähenemise ning investorite riskivalmiduse osalise taastumise tõttu 2009. aastal vähenes tulususevahe eriti kiiresti madala reitinguga ning spekulatiivse järgu võlakirjade puhul. Nii näiteks vähenes euroala kõrge tulususega võlakirjade tulususevahe 2008. aasta lõpust 2009. aasta lõpuni tervelt 1500 baaspunkti. AAA-reitinguga võlakirjade puhul vähenes see näitaja ainult 100 baaspunkti.

Ka noteeritud aktsiate emiteerimise reaalkulu vähenes kogu 2009. aasta jooksul märkimisväärselt ja jõudis aasta lõpuks oma pikaajalise keskmiseni. Sellist arengut soodustas investorite kindlustunde taastumise ja riskikartlikkuse vähenemise tõttu alanud aktsiahindade kiire tõus.

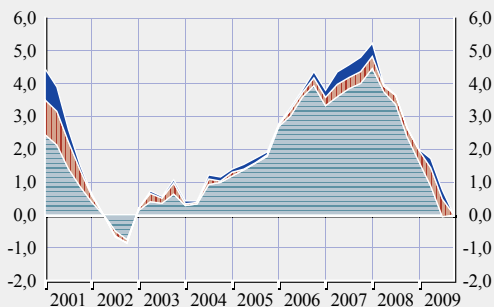
VÄLISRAHASTAMISE KASVU AEGLUSTUMINE

Vaatamata välisrahastamise reaalkulu laiapõhjalisele vähenemisele aeglustus euroala kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete välisrahastamise kasv kogu 2009. aasta jooksul (vt joonis 20). Kui 2008. aasta viimases kvartalis oli kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõ-

Joonis 20 Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete välisrahastamise aastase reaalkasvu jaotus¹⁾

(aastased muutused protsentides)

- noteeritud aktsiad
- võlaväärtpaberid
- rahaloomeasutuste laenud



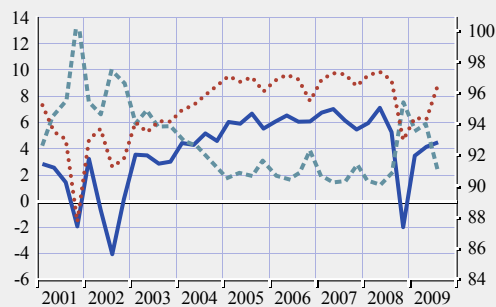
Allikas: EKP.

1) Aastane reaalkasv on tegeliku aastakasvu ja SKP deflaatori aastakasvu vahe.

Joonis 21 Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate börsil noteeritud euroala ettevõtete kasumi suhtarvud

(kvartaliandmed; protsentides)

- puhastulu ja läbimüügi suhtarv (vasak telg)
- põhitegevusest saadud tulu ja läbimüügi suhtarv (vasak telg)
- tegevuskulude ja läbimüügi suhtarv (parem telg)



Allikad: Thomson Financial Datastream ja EKP arvutused.

Märkused. Arvutuste aluseks on kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate börsil noteeritud euroala ettevõtete raamatupidamise kvartaliaruannete koondid. Valimist on välja jäetud erijuhtumid. Põhitegevustulu = läbimüük - tegevuskulu. Puhastulu = põhitegevus- jm tulu - (maksud + erakorralised kulud).

tete välisrahastamise aastane reaalkasv 2,6%, siis 2009. aasta kolmandas kvartalis ulatus see vaevalt 0,1%ni. Selle ainus põhjus oli asjaolu, et rahaloomeasutuste antud laenude osa kuivas kokku ja pöördus 2009. aasta kolmandas kvartalis isegi negatiivseks. Samal ajal suurenes märgatavalt eelkõige võlaväärtpaberite emiteerimise osa (euroala ettevõtete alternatiivne rahastamisallikas).

Üks tähtsamaid välisrahastamise vajaduse kiiret vähenemist tinginud teguritest oli majanduskeskkonna halvenemine ja võib-olla ka bilansside restruktureerimise mõningane vajadus. Majandusaktiivsuse järsk nõrgenemine mõjus väga kahjulikult ettevõtete tuludele ning sisemiste vahendite piisavusele. Kuigi börsiettevõtete raamatupidamisaruannete põhjal näitas kasumlikkus 2009. aasta algusest alates mõningaid taastumise märke, ei jõudnud kasumlikkuse suhtarvud siiski kriisieelsele tasemele tagasi (vt joonis 21). Enamik euroala kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete kasumlikkuse aktsiaturpõhiseid näitajaid viitas peaaegu kogu 2009. aasta jooksul olukorra halvenemisele. Näiteks nende ettevõtete aktsiaalt saadava tulu aastane muutus oli kogu 2009. aastal negatiivne ja langes pidevalt.

Ka eurosüsteemi pankade laenutegevuse uuringu andmed viitavad sellele, et nõudluspoolsed tegurid, nagu näiteks nõrgad majandusväljavaated, ettevõtete põhivarainvesteeringute vähenemine ning kesine ühinemis- ja ülevõtmistegevus, mõjusid 2009. aastal euroala kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete laenuõudlusele väga piiravalt. Rahaloomeasutuste poolt ettevõtetele antud laenude aastakasv aeglustus tõepoolest kogu aasta jooksul ja pöördus septembris esimest korda pärast arvestuse algust 1999. aastal isegi negatiivseks. Kuigi selle näitaja langus hõlmas kõiki tähtajaklasse, oli see eriti tugev lühema tähtajaga laenude puhul, mis viitab sellele, et ettevõtted vahetasid osaliselt oma lühiajalised laenud pikemaajaliste vastu. Arvestades viimasel ajal ulatuslikult vähenenud kapitalikulutusi ning jätkuvat ebakindlust majandusväljavaadete suhtes, on laenukasvu sedavõrd pikk aeglustumine kokkuvõttes üldiselt kooskõlas tsükliliste seaduspärasustega. Lisaks näitab praktika, et kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele antavate laenude areng toimub äriotsuse suhtes suure viivitusega.⁴

4 Vt nt C. Kok Sørensen, D. Marqués Ibáñez ja C. Rossi, „Modelling loans to non-financial corporations in the euro area”, EKP teadustoimetis, nr 989, jaanuar 2009.

Kuigi rahaloomeasutuste antud laenude kasvu aeglustumise taga näib peamiselt olevat vähenenud nõudlus, viitavad uuringute andmed samas sellele, et laenupakkumist võisid aasta jooksul pärssida suured probleemid pangandussüsteemis. Eurosüsteemi pankade laenutegevuse uuring viitab ka 2009. aastal laenutingimuste üldisele karmistumisele. Tõsi küll, aasta jooksul selle tempo aeglustus. Samas teatas üsna märkimisväärne osa euroala ettevõtetest 2009. aasta esimesel poolel pangalaenude kättesaadavuse raskenemisest ning pankade laenuandmisvalmiduse vähenemisest. Pakkumispoolsete piirangute mõju pankade laenuandmistegevusele oli aga 2009. aastal siiski nõrgem kui nõudlusega seotud tegurite erakordse halvenemise mõju.

Sedamööda, kuidas pangalaenude vood kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele hakkasid kokku kuivama, pöördusid rahastamist vajavad euroala ettevõtted üha sagedamini alternatiivsete rahastamisallikate poole. Eelkõige kasvas võlaväärtpaberite emiteerimine 2009. aasta lõpuks 16,3%ni (2008. aasta lõpus 7,9%). Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete osa selles suurenes kriisieelselt 10%lt 2009. aasta lõpuks enam kui 15%ni. Selle taga oli taastärnanud huvi Euroopa ettevõttevõlakirjaturgude vastu, mida saab ühinemis- ja ülevõtmistegevuse jätkuvat madalseisu silmas pidades seletada peamiselt kahe teguriga. Esiteks, tänu ettevõtete võlakirjade tulusevahede kiirele vähenemisele langes ka turupõhiste laenuvahenditega rahastamise kulu märkimisväärselt ning rohkem kui pangalaenude kulu. Teiseks võis turupõhise võla eelistamist pangalaenudele soodustada pankade laenutingimuste karmistumine. Nagu pangalaenudegi puhul, oli võlaväärtpaberite emiteerimine palju aktiivsem pikemates tähtajaklassides. Lühiajaliste võlaväärtpaberite emiteerimise osa üldkasvus hakkas 2009. aasta alguses vähenema ja jätkas sama trendi kuni aasta lõpuni. See viitab kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete lühiajaliste võlaväärtpaberite netoemissiooni järsule vähenemisele, mis võib olla seotud ettevõtete refinantseerimistegevusega. Euroala ettevõtted kasutasid oma lähiajal tähtaeguva võla refinantseerimisel ära väga soodsaid turutingimusi, lükates sedasi oma võla tähtaega edasi.

Tänu olukorra paranemisele aktsiaturgudel hakkas 2009. aastal taastuma ka kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete noteeritud aktsiate aastakasv. Märtsis pöördus see positiivseks ning kiirenes kogu ülejäänud aasta jooksul, jõudes detsembris ligi 2,0%ni.

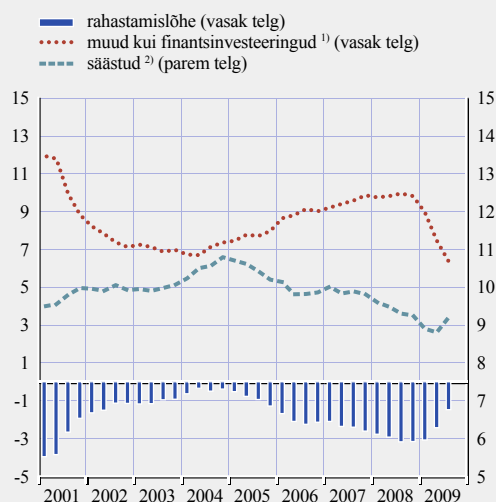
ETTEVÕTETE VÕLA JÄTKUV SUURENEMINE

Kuna investeringute ja SKP suhtarv vähenes kiiremini kui ettevõtete säästude ja SKP suhtarv, muutus ettevõtete rahastamislõhe (s.t kui suures osas on kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatel ettevõtetel oma investeringute rahastamiseks vaja kasutada välisallikaid) 2009. aastal väiksemaks. See juhtus esimest korda pärast 2004. aasta keskpaika (vt joonis 22). Sellegipoolest jäi see näitaja üpris kõrgeks, viidates ettevõtete kasumlikkuse vähenemist silmas pidades osalisele bilansside restruktureerimise vajadusele.

Tagasihoidlikud, kuid ikkagi positiivsed välisrahastamisvood koos siserahastamise kokkukuivamisega viisid selleni, et kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete finantsvõimenduse suhe SKPsse ja nende äritegevuse kogukasu-

Joonis 22 Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete rahastamislõhe ja selle põhiosad

(protsendina SKPst; nelja kvartali libisev keskmine)



Allikas: EKP.

1) K.a varud ja kogunenud mittefinantsvarad.

2) K.a kapitali netoülekanded.

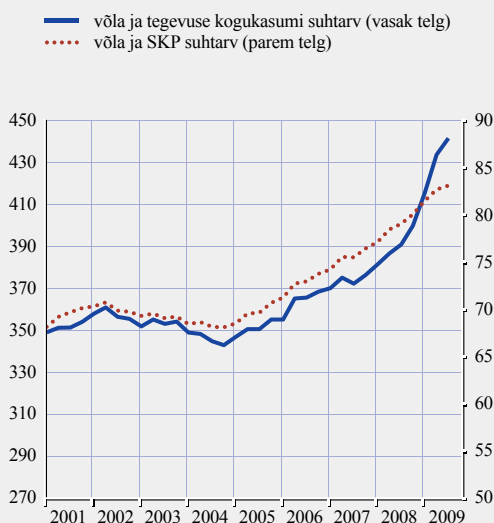
mis suurenes veelgi ning tõusis rekordiliselt kõrgele tasemele (vt joonis 23). 2009. aasta kolmandas kvartalis oli ettevõtete võla ja SKP ning võla ja kogukasumi suhtarv vastavalt 83,1% ja 441%. Sedavõrd suur finantsvõimendus reaalsektoris võib selgitada asjaolu, et 2009. aastal suurenes nende ettevõtete arv, kes ei suutnud oma kohustusi täita. Samal ajal vähenes 2009. aastal tänu intressimäärade kiirele langusele nende ettevõtete netointressikoormus. Kokkuvõttes viitab euroala kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete kõrge võlatase ning sellest tulenev intressikoormus selgelt vajadusele jätkata nende bilansside restruktureerimisega.

2.3 HINDADE JA KULUDE ARENG

Aastane ÜTHI-inflatsioon langes 2009. aastal keskmiselt 0,3%ni, võrreldes 3,3%ga 2008. aastal (vt tabel 1). Selline muutus erineb oluliselt eelmiste aastate arengust, mil aastased inflatsioonimäärad püsisid ligikaudu 2,1–2,2% tasemel. Vahemikus 1999–2009 oli keskmine ÜTHI-inflatsioon 2,0%. Eelmisel aastal täheldatud ÜTHI-inflatsiooni väga madal tase tulenes peamiselt 2008. aasta kõrgete hindadega võrreldes märkimisväärselt madalamatest nafta ja muu toorme hindadest 2009. aastal (mille tulemusel 2008. aasta inflatsioonišokk pöördus). Põhjuseks oli ka inflatsioonisurve alanemine järsult aeglus-

Joonis 23 Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete võla suhtarvud

(protsentides)



Allikad: EKP, Eurostat ja EKP arvutused.

Märkused. Andmed Euroopa majandussektorite kvartalikontodest. Võlg hõlmab laene, emiteeritud võlväärtpabereid ja pensionifondide reserve. Andmed kuni 2009. aasta kolmanda kvartalini.

tunud majandustegevuse ja kiiresti halvenenud tööturutingimuste taustal.

2009. aastal üldine aastane ÜTHI-inflatsioon algul langes, siis muutus aasta keskel negatiivseks ning aasta teisel poolel tõusis taas. Nendes selgelt lahknevates arengusuundades domineerisid nii

Tabel 1 Hindade areng

(aastased muutused protsentides, kui ei ole näidatud teisiti)

	2007	2008	2009	2008 IV kv	2009 I kv	2009 II kv	2009 III kv	2009 IV kv	2009 dets	2010 jaan
ÜTHI ja selle komponendid										
Üldindeks	2,1	3,3	0,3	2,3	1,0	0,2	-0,4	0,4	0,9	1,0
Energia	2,6	10,3	-8,1	2,1	-6,1	-10,7	-11,9	-3,2	1,8	4,0
Töötlemata toiduained	3,0	3,5	0,2	3,0	2,8	0,8	-1,2	-1,5	-1,6	-1,3
Töödeldud toiduained	2,8	6,1	1,1	4,3	2,1	1,1	0,6	0,5	0,7	0,6
Tööstuskaubad, v.a energia	1,0	0,8	0,6	0,9	0,7	0,7	0,5	0,3	0,4	0,1
Teenused	2,5	2,6	2,0	2,6	2,2	2,2	1,8	1,7	1,6	1,4
Muud hinna ja kulu näitajad										
Tööstustoodangu tootjahinnad ¹⁾	2,7	6,1	-5,1	3,4	-2,0	-5,7	-7,8	-4,6	-2,9	.
Naftahind (EUR/barrel) ²⁾	52,8	65,9	44,6	43,5	35,1	43,8	48,1	51,2	51,6	54,0
Toormehinnad ³⁾	7,5	2,1	-18,5	-9,9	-29,2	-24,5	-18,8	2,8	19,0	27,1

Allikad: Eurostat, Thomson Financial Datastream, HWWA ja EKP arvutused.

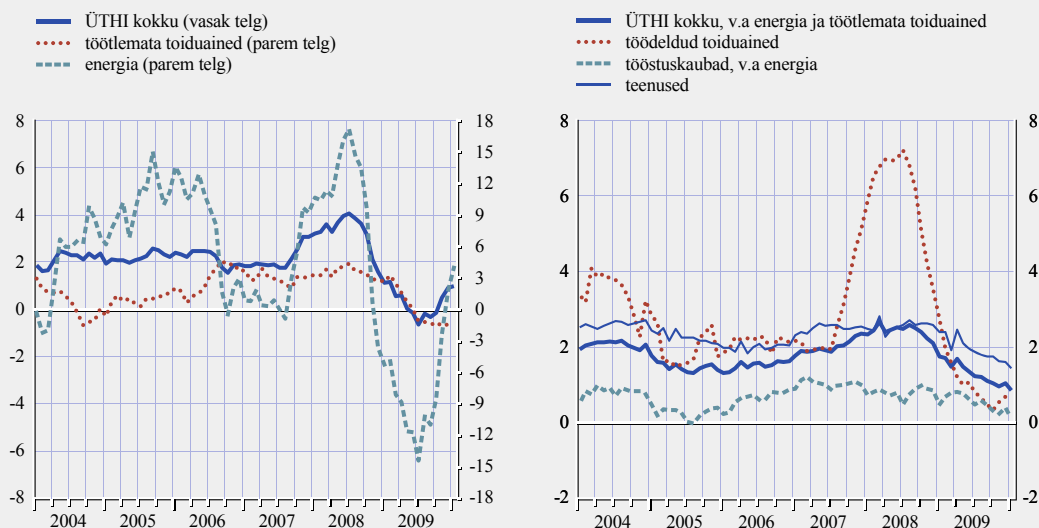
1) V.a ehitus.

2) Brent Blend (ühekuulise tarnetähtajaga).

3) V.a energia; eurosdes.

Joonis 24 ÜTHI-inflatsiooni jaotus: põhikomponendid

(aastased muutused protsentides; kuised andmed)



Allikas: Eurostat.

nagu 2008. aastalgi toormehindade (eriti naftahinna) suundumus ning seonduvad baasefektid (vt joonis 24). 2008. aasta teise poole maailmajanduse langus alandas kiiresti toormehindu, langetades need 2009. aasta alguseks üldiselt madalale tasemele, võrreldes äärmiselt kõrge tasemega 2008. aasta suvel. Seega alanes aastane ÜTHI-inflatsioon 2008. aasta keskpaiga 4,0% kõrgtasemelt sama aasta detsembris kiiresti 1,6%ni. 2009. aasta esimesel poolel jätkus langus peamiselt negatiivsete baasefektide tõttu ning 2009. aasta juunis muutus inflatsioon esimest korda negatiivseks, ulatudes madala, -0,7% tasemeni juulis ja püsis negatiivsena kuni oktoobrini. Viimases kvartalis hakkas aastane ÜTHI-inflatsioon aga kiiresti tõusma. Selle põhjusteks olid nii toorme kallinemine kui ka märkimisväärsed baasefektid. Viimased olid vahepeal muutunud positiivseks, sest 2008. aasta sügisel täheldatud toormehindade järsu languse mõju kadus lõpuks aastastest inflatsiooninäitajatest. Aastane inflatsioonimäär tõusis taas positiivsele tasemele 2009. aasta novembris ja ulatus detsembris 0,9%ni.

Palgakasv 2009. aastal aeglustus, kuna tööturutingimuste kiire halvenemine hakkas avaldama langussurvet palgakokkulepetele, alandades regu-

laarset palka ja lisatasusid. Lisaks kärpis töötaja kohta makstava hüvitise kasvu lühendatud tööaja skeemide ulatuslik kasutamine. Vaatamata sellele, et töötaja kohta makstava hüvitise kasv aeglustus järsult, suurenesid tootlikkuse vähenedes tööjõu erikulud märkimisväärselt, ulatudes kõrgtasemeni 2009. aasta esimeses kvartalis. Seetõttu kahanesid ka kasumimarginaalid, sest tootjate müügihinnad alanesis, mille järel kasumid nii mahu kui ka marginaalide mõjul vähenesis.

Tarbijate inflatsioonitunnetus ja lühiajalised inflatsiooniootused, mis saavutasid tipu 2008. aastal, alanesis 2009. aastal kiiresti väga madala tasemeni. Pikaajalised ootused olid uuringute kohaselt siiski väga stabiilsed, mis näitab, et ootused püsisid kindlalt kooskõlas EKP eesmärgiga hoida inflatsioonimäär keskmise aja jooksul 2% tasemest allpool, ent selle lähedal.

ÜTHI-INFLATSIOON MUUTUS ENERGIA- JA TOIDUAINEHINDADE ARENGU MÕJUL AJUTISELT NEGATIIVSEKS

2009. aastal mõjutas euroala ÜTHI-inflatsiooni dünaamikat ühe põhitegurina toormehindade suur kõikumine. Euroala ÜTHI-inflatsiooni kiire alanemine 4,0% kõrgtasemelt 2008. aasta juulis

madala $-0,7\%$ tasemeni 2009. aasta juulis ning sellele järgnev tõus $0,9\%$ ni 2009. aasta detsembriks tulenes peamiselt üleilmsete hindade enneolematust kõikumisest 2008. ja 2009. aastal. Energia-, tööstustoodangu- ja toidutoormehinnad langesid 2008. aasta suve kõrgtasemelt 2008. ja 2009. aasta talvel järsult madalseisu ning tõusid seejärel enamikul juhtudel taas 2009. aasta lõpus. ÜTHI-inflatsioonimäärade üldist alanemist 2009. aastal mõjutas ka majanduslangusest tingitud inflatsioonitempo aeglustumine. Järkjärgulist alanemist võis täheldada paljudes ÜTHI komponentides (vt joonis 25).

ÜTHIst $9,6\%$ moodustava energiakomponendi märkimisväärne dünaamika kajastas kütuse (nagu bensiin, diisel ja kütteõli) hindade muutusi, mis tulenesid üleilmsest naftahinnast, ja ÜTHI muu energia komponentide (nagu elekter ja gaas) hilinevad reaktsiooni toornafta hinna arengule. Naftahind (eurodes arvestatuna) langes 2008. aasta juuni tippasemelt sama aasta detsembris madalseisu, ent 2009. aasta detsembriks

tõusis taas eelneva aasta juuni kõrgtasemega võrreldes poole peale. Sellest tulenevalt ning energia (v.a nafta) hindade hilinevad mõju silmas pidades langes ÜTHI energiahindade aastakasv madalaimale tasemele, $-14,4\%$ ni 2009. aasta juulis, mil ilmnisid tugevad baasefektid ja energiahinnad olid ajutiselt madalamad. Seejärel kiirenes kasv 2009. aasta detsembris taas positiivse, $1,8\%$ tasemeni. Energia (v.a nafta) hinnad avaldasid teisel poolaastal endiselt langussurvet.

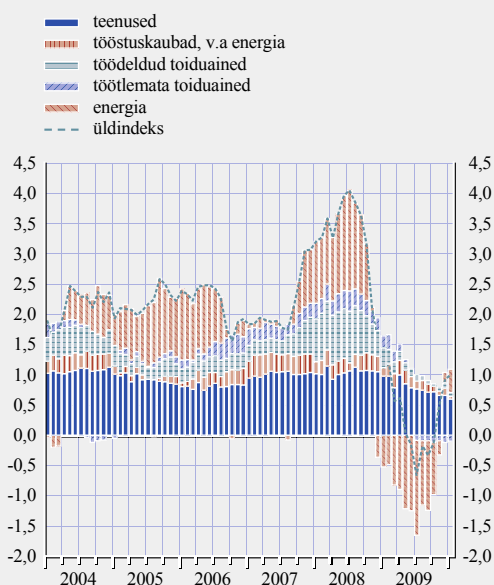
Euroala toiduainehindade inflatsioon alanes 2009. aastal püsivalt, muutudes aasta teisel poolel negatiivseks, mis oli madalaim tase alates aegriidade algusest 1990. aastal. Inflatsioonitempo selline aeglustumine tulenes toidutoormehindade varasemast langusest tarbijate nõrga nõudluse tingimustes. ÜTHI töödeldud toiduainete komponendi aastakasv, mis kerkis põllumajandustootme (nagu leiva, teravilja, piimatoodete, toiduõli ja rasva) üleilmsete hindade jõulise tõusu mõjul 2008. aasta juulis $7,2\%$ ni, langes 2009. aastal püsivalt, ulatudes aasta lõpus $0,7\%$ ni. Selle põhjusteks olid põllumajandustootme üleilmsete hindade alanemine ning transpordikulude langus. Kokkuvõttes tõusid töödeldud toiduainete hinnad 2009. aastal keskmiselt $1,1\%$, võrreldes $6,1\%$ ga 2008. aastal. Ka töötlemata toiduainete hindade inflatsioon langes 2009. aasta esimesel poolel järsult, muutudes aasta teisel poolel negatiivseks. Languse põhjuseks võib vaid osaliselt pidada ilmastikust tingitud arengut puu- ja köögiviljahindades. Teiseks teguriks on lihahindade inflatsiooni aeglustumine pärast seda, kui 2008. aastal oluliselt tõusnud üleilmsed toorainehinnad taas alanema hakkasid.

Energia ning töödeldud ja töötlemata toiduainete hindu arvestamata on ÜTHI-inflatsioon alates 2008. aasta kesksuurest järkjärgult langenud. Selle peamiseks põhjuseks on euroalasiseste tegurite (palgataseme alanemine ja kasumi hinnalisa langus) pärssiv mõju, kuid mõningal määral ka toorme odavnemise mõju ülekandumine.

Tööstuskaupade (v.a energia) hinnad tõusid 2009. aastal keskmiselt $0,6\%$, mis tähendab, et 2008. aasta $0,8\%$ ja 2007. aasta 1% ga võrreldes aeglustus nende kasv mõnevõrra. 2008. aasta alguses alanud langus kiirenes 2009. aasta suvel ning

Joonis 25 Põhikomponentide osakaal ÜTHI-inflatsioonis

(aastane osakaal protsendipunktidest; kuised andmed)



Allikas: Eurostat.
Märkus. Ümardamise tõttu ei pruugi osakaalude summa üldindeksiga täielikult ühtida.

detsembris oli selle ÜTHI komponendi aastane inflatsioonimäär 0,4%. Hiliseima languse põhjuseks oli varasemaga võrreldes suurem hulk kirjeid. Lisaks kestuskaupade inflatsiooni alanemisele, mis langes 2009. aasta septembris eelkõige autokaupmeeste pakutud suurte allahindluste tõttu kõigi aegade madalaima -1,1% tasemeni, hakkas ka kulukaupade inflatsioon ettevõtete hinnakujundusvõime vähenemise tagajärjel 2009. aasta teisest poolest alates alanema, mis pööras seega ümber enam kui kolm aastat väldanud tõusutrendi.

Teenuste hindade inflatsioon, mis on ÜTHI komponentidest kõige püsivam, oli peaaegu kogu 2008. aasta jooksul üldjoontes stabiilselt suhteliselt kõrgel, ligikaudu 2,6% tasemel, ent hakkas 2009. aastal samuti langema, jõudes aasta lõpuks 1,6%ni. Teenuste hindade inflatsiooni aeglustumise põhjuseks oli vähene nõudlus ja tihe konkurents ettevõtete vahel. Rohkem disagegreeritud andmete tasemel oli teenuste hindade inflatsiooni alanemise peamiseks põhjuseks vaba aja teenused, eelkõige restoranide ja kohvikute ning puhkusepakettide ja majutusteenuste kirjete negatiivne inflatsioon aasta teisel poolel, kuid vähemal määral ka transporditeenused. Selle kirje panus tuli peaaegu täielikult reisijate õhuveost. Sideteenuste pikka aega negatiivsena püsinud osa on aga hiljuti tõusnud.

TOOTJAHINNAD 2009. AASTAL LANGESID

Majandustegevuse üleilmse aeglustumise tingimustes ja märkimisväärsele inflatsioonišokile järgnenud madalamate toormehindade taustal tekkis kogu tarneahelas hindadele tugev langusurve. See tõi kaasa laias valikus toodete tootjahindade languse, mõjutades 2008. aasta lõpus kõigepealt tootmisahela varasemaid etappe ja seejärel 2009. aasta teisel poolel tootmisahela hilisemaid etappe. See 2008. aasta suve väga kiire tootjahindade inflatsiooni järsk pöördumine leidis aset madalamate toormehindade ja tootmistegurite (nii kapital kui ka tööjõud) vähese nõudluse tingimustes. Aasta lõpus hinnalangussurved mõnevõrra taandusid, kuna majandustegevus veidi hoo-ogustus ja üleilmsed toormehinnad kerkisid.

Euroala tööstustoodangu (v.a ehitus) tootjahindade aastamuutus oli 2009. aastal keskmiselt -5,1%,

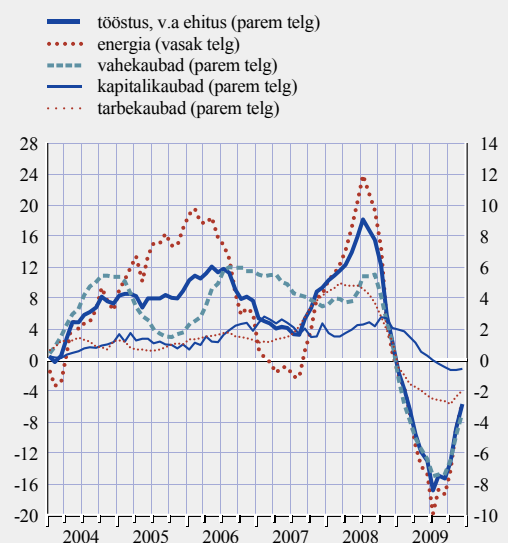
võrreldes 6,1% positiivse tasemega 2008. aastal. Pärast langust rekordiliselt kõrgelt 9,1% tasemelt 2008. aasta juulis -8,4%ni 2009. aasta juulis tõusis tootjahindade inflatsioon sama aasta detsembris eelmise aasta sama ajaga võrreldes peamiselt energiahindade arengu mõjul -2,9%ni. Energia tootjahindade aastane muutuse määr langes 2009. aasta juulis madalaima tasemeni -20,0% ning oli sama aasta detsembris -5,1%.

Tööstustoodangu (v.a ehitus ja energia) tootjahindade aastakasv aeglustus 2008. aasta juuli 4,3% kõrgtasemelt -2,3%ni 2009. aasta detsembris. Kõige enam mõjutas see vahekaupu, vähemal määral tarbekaupu ning mõningal määral ka kapitalikaupu (vt joonis 26).

Vahekaupade hindade inflatsioon aeglustus 5,5%lt 2008. aasta septembris -7,6%ni 2009. aasta juulis. See tulenes tööstusliku tooraine ja energiahindade languse (hilinenud) mõjust, aga ka tootmisvõimsuse madalamast rakendusastmest ja tihedamast konkurentsist. Aasta teisel poolel tooraine ja nafta kallinesid, stabiliseerides vahekaupade hindu, mille langus aasta arvestuses hakkas positiivsete baasefektide toel järk-järgult aeglustuma.

Joonis 26 Tööstustoodangu tootjahindade jaotus

(aastased muutused protsentides; kuised andmed)



Allikas: Eurostat.

Tootmisahelas allpool jätkus tarbekaupade tootjahindade inflatsiooni kiire alanemine. 2008. aasta märtsis oli nende muutuse määr rekordtasemel 5,0% (kõrgeim tase alates majandus- ja rahaliidu algusest 1999. aastal), mida toetas toiduainete üleilmsest nõudlussurvest tingitud inflatsioonišokk. Tarbekaupade tootjahindade aastakasv oli 2009. aasta detsembris -1,9%, ent arvestamata tubakat ja toiduaineid, oli see näitaja -0,3%. Kapitalikaupade tootjahindade aastakasvus väljendusid muutused mõõdukamalt ja teiste komponentidega võrreldes hilinenult. Kapitalikaupade aastane inflatsioonimäär langes 2009. aasta keskpaigaks nulli tasemele ning jõudis detsembris negatiivse -0,6%ni, sest kulud kahanesid, kiiresti alaneva nõudluse kontekstis vähenesid tellimused ja konkurents kasvas.

Kokkuvõttes tõi vähene nõudlus nii euroalal kui ka mujal maailmas kaasa märkimisväärselt suurema turukonkurentsi tootmisahela eri etappides. Konkurents ja madalamad toormehinnad maailmaturul kajastusid nii tootmissisendi- kui ka toodanguhindade languses töötlevas tööstuses ja teenindussektoris.

TÖÖJÕUKULUDE KASV AEGLUSTUS MÄRGATAVALT

Euroala tööjõukulude näitajad kinnitavad, et pärast kiirenemist ja kõrgtaset 2008. aastal, millele eelnes mitmeaastane aeglasem palgakasv, on tööjõukulude kasv 2009. aastal märgatavalt aeglustunud. Töötundide järsu vähenemise kontekstis esines aga näitajates aeglustumise ulatuse puhul olulisi erinevusi.

Kollektiivlepinguga määratud palgade kasv aeglustus 2009. aastal märgatavalt, jõudes neljandas

kvartalis 2,1%ni. Viimastel aastatel oli see näitaja kõikunud vahemikus 2,1–2,3% enne tipp-taseme 3,6% saavutamist 2008. aasta neljandas kvartalis (vt tabel 2). See näitaja hõlmab kollektiivlepingutega eelnevalt kokkulepitud palgade põhikomponenti. Alanemine kajastab tõenäoliselt töötajate nõrgenenud palgaläbirääkimiste võimet, mille tingisid majandustegevuse järsk vähenemine, sellele järgnenud euroala tööturutingimuste halvenemine, töötuse kiire kasv ja inflatsiooni jõuline langus. Kuna aga euroala SKP aastakasv 2009. aasta kolmandas kvartalis oli -4,0% (vt käesoleva peatüki punkti 2.4 tabel 3), siis näib, et kollektiivlepinguga määratud palgad on majanduslangusega vaid osaliselt kohandunud.

Töötaja kohta makstava hüvitise aastakasv pöördus kollektiivlepinguga määratud palgaga kasvuga võrreldes veelgi varem. Kasv oli kiireim (3,6%) 2008. aasta kolmandas kvartalis, ent seejärel aeglustus see hoogsamalt ning oli 2009. aasta kolmandas kvartalis 1,4%, mis on madalaim näitaja alates majandus- ja rahaliidu algusest. Põhjuseks, miks see tööjõukulude näitaja langes kollektiivlepinguga määratud palgaga omast kiiremini (nn töötasu hälve), oli asjaolu, et nimetatud näitaja hõlmab paindlikke palgaosi, näiteks preemiaid, mida esialgsete andmete kohaselt ulatuslikult vähendati. Lisaks mõjutas töötaja kohta makstavat hüvitist automaatselt lühem tööaeg, mida paljud ettevõtted majanduslanguse ajal kasutasid.

Ehkki töötaja kohta makstava hüvitise kasv aeglustus riikide lõikes laiapõhjaliselt, on sektorite lõikes näha olulisi erinevusi. Eriti järsk langus

Tabel 2 Tööjõukulude näitajad

(aastased muutused protsentides, kui ei ole näidatud teisiti)								
	2007	2008	2009	2008 IV kv	2009 I kv	2009 II kv	2009 III kv	2009 IV kv
Kollektiivlepinguga määratud palgad	2,1	3,2	2,6	3,6	3,2	2,8	2,3	2,1
Kogu tööjõukulu tunnis	2,5	3,5	.	4,4	3,8	4,3	3,2	.
Töötaja kohta makstav hüvitis	2,5	3,2	.	3,0	1,9	1,6	1,4	.
<i>Memokirjed</i>								
Tööviljakus	1,0	-0,2	.	-1,7	-3,8	-3,1	-2,0	.
Tööjõu erikulud	1,6	3,5	.	4,8	5,9	4,8	3,5	.

Allikad: Eurostat, riikide andmed ja EKP arvutused.

toimus sageli lühemat tööaega kasutanud tööstus- sektoris (v.a ehitus), kus töötaja kohta makstava hüvitise kasv alanes aasta keskel nulli tasemele. Ehitussektoris püsis aga töötaja kohta makstava hüvitise kasvumäär 2009. aasta kolmandas kvartalis kõrgel 3% tasemel, kajastades eelkõige mõningaid koosmõjusid. Suurte piirkondlike erinevuste taustal puudutasid töölt vabastamised eelkõige madalamapalgalisi töötajaid (vt joonis 27).

Erinevalt töötaja kohta makstava hüvitise kasvust püsis tunnis arvestatava tööjõukulu aastane kasvumäär kõrgel tasemel, ehkki alanes 2008. aasta neljanda kvartali 4,4% kõrgtasemega võrreldes siiski märgatavalt. Põhimõtteliselt tulenes selline püsivam kasvumäär töötaja kohta töötatud tundide arvu peaaegu 2% langusest 2009. aasta kolmandale kvartalile eelnenud aasta jooksul ning asjaolust, et töötundide arvu vähendamisega kaasneb tavaliselt ka töötasude ebaproportsionaalne alandamine (vt taustinfo 5). Preemiade vähendamise mõjust hoolimata kasvas seega ka tööjõukulu tunnis aasta arvestuses kollektiivlepinguga määratud palkadest kiiremini. Aasta arvestuses kasvas tööjõukulu tunnis kõige kiiremini tööstussektoris, kus paindliku tööaja skeeme kasutati kõige enam.

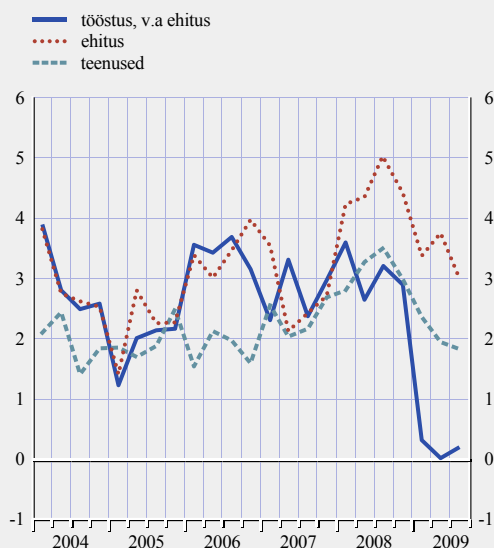
Arvestades seda, et majandustegevuse langus tõi paljudes euroala riikides kaasa töötajate hoidmise poliitika, langes tööviljakus mõõdetuna toodangumahus töötaja kohta märkimisväärselt. Kuna töötaja kohta makstava hüvitise kasv reageeris majanduslangusele palju nõrgemalt, kasvasid tööjõu erikulud kiiresti, ulatudes 2009. aasta esimeses kvartalis eelmise aasta sama ajaga võrreldes 5,9%ni, mis avaldas tugevat mõju ettevõtete marginaalidele. 2009. aasta kolmandas kvartalis, mil tsüklilised mõjud hakkasid pöörduma, aeglustus tööjõu erikulude kasv 3,5%ni. Tööjõu erikulude kasvu sellist suundumust mõjutas peamiselt tööviljakuse aastakasv, mis langes 2008. aasta keskmiselt $-0,2%$ tasemelt (võrreldes ligikaudu $1-1,5%$ kasvuga 2006.-2007. aastal) 2009. aasta esimeses kvartalis aasta arvestuses 3,8%. Toodangu kasvu ja töökohtade jätkuva vähendamise tõttu aeglustus langus 2009. aasta kolmandaks kvartaliks 2,0%ni (vt joonis 28).

KASUMIMARGINAALID

Tööjõu erikulude tõustes hakkasid tegevusmarginaalid kiiresti langema. Üleilmsed müügihinnaad sattusid surve alla, mida väljendab SKP def-

Joonis 27 Hüvitis töötaja kohta sektorite lõikes

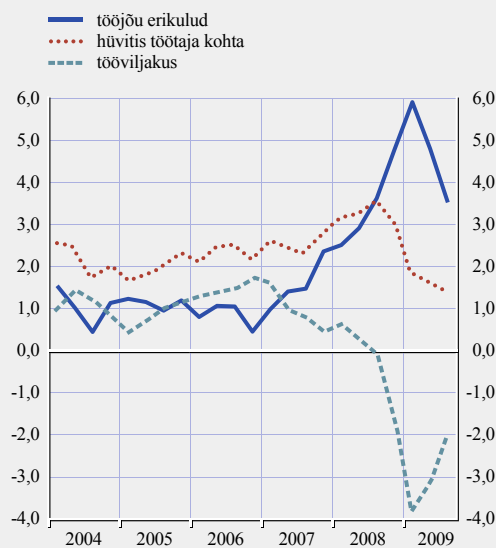
(aastased muutused protsentides; kvartaalsed andmed)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Joonis 28 Euroala tööjõukulud

(aastased muutused protsentides; kvartaalsed andmed)



Allikas: Eurostat.

laatori aastakasvu kiire langus 2,3%lt 2008. aasta keskpaigas 0,9%ni 2009. aasta kolmandas kvartalis (vt joonis 29). Üldise kasumi hinnalisa näitaja, mida väljendab SKP deflaatori ja tööjõu erikulude kasvumäärade vahe, osutab kasumimarginaalide järsule vähenemisele 3,5 protsendipunkti võrra 2009. aasta esimeses kolmes kvartalis, võrreldes 1,3 protsendipunktilise langusega 2008. aastal.

Seega vähenes ettevõtete kogutegevuskasum 2009. aasta esimeses kolmes kvartalis eelmise aasta sama ajaga võrreldes 11%. Selle põhjuseks oli üldjoontes samas ulatuses majandustegevuse aeglustumisest tingitud mõju mahtudele ja toodanguühiku kohta kasumi vähenemisest tingitud mõju marginaalidele.

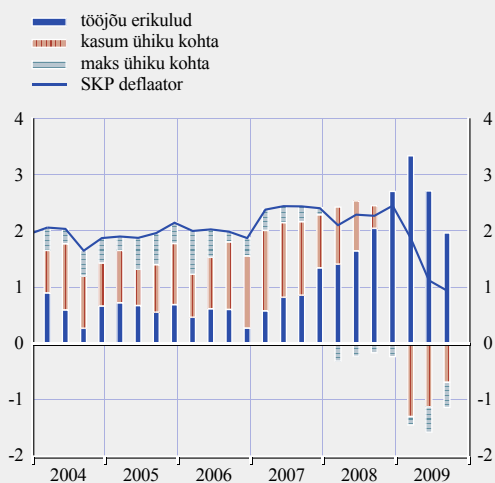
ELUASEME- JA ÄRIKINNISVARA HINNAD LANGESID ÜTHI arvutusest väljajäävad euroala eluasemehinnad langesid 2009. aasta esimesel poolel, jätkates alates 2005. aasta teisest poolest täheldatud tendentsi. Värskeimate hinnangute kohaselt langesid euroala eluasemehinnad 2009. aasta esimesel poolel aasta arvestuses tervikuna ligikaudu 2,4%, olles tõusnud 2,8% 2008. aasta esi-

mesel poolel ja 0,8% 2008. aasta teisel poolel (vt joonis 30). Riikide andmed kinnitavad, et eluasemehindade langus euroalal oli suhteliselt laiapõhjaline, ehkki riikide ja riigisiseste piirkondade lõikes esines siiski suuri erinevusi. Iiri maal 2007. aasta teisel ja Maltal 2008. aasta esimesel poolel langema hakanud eluasemehinnad alanesid 2009. aasta esimesel poolel mõlemas riigis taas järsult. 2009. aasta esimesel kuul kuul täheldati märkimisväärset langust ka Hispaanias, Prantsusmaal, Sloveenias ja Soomes. Itaalias, Austrias ja Portugalis eluasemehinnad seevastu aga 2009. aasta esimesel poolel tõusid. Saksamaal langesid eluasemehinnad pärast varasemat tagasihoidlikku tõusu 2009. aastal vaid vähesel määral.

Ärikinnisvara kapitalimaksumus on euroalal alates 2008. aasta algusest alanenud. See langus on kooskõlas asjaoluga, et euroala ärikinnisvara maksumus on olnud viimasel kümnendil eluasemehindadest tsüklilisem. Olukorra halvenemine euroala ärikinnisvaraturul on olnud suhteliselt laiapõhjaline. Kõigis euroala riikides, mille kohta andmed on kättesaadavad, on väärtuslikuma kinnisvara kapitalimaksumus

Joonis 29 SKP deflaatori komponendid

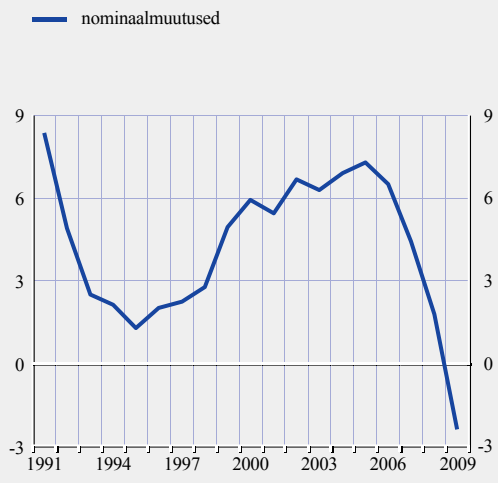
(aastased muutused protsentides; protsentipunktid)



Allikas: Eurostat.

Joonis 30 Euroala eluasemehindade areng

(aastased muutused protsentides; aastased andmed)



Allikas: EKP arvutused riikide ühtlustamata andmete põhjal. Märkus. 2009. aasta andmed on esitatud aasta esimese poole kohta.

alates 2008. aasta neljandast kvartalist langedud. Aasta arvestuses jääb keskmine hinnalangus viimastes kvartalites vahemikku 10–13%. Andmed on riigiti erinevad, mõnes riigis ulatub aastane langus 50%ni, teistes jääb see aga tagasihoidlikuks. Üldiselt võib 2008. aasta algusest alates suurimat langust täheldada riikides, kus hinnad vahemikul 2004–2007 tõusid kõige kiiremini.

INFLATSIOONIOOTUSTE ARENG

Consensus Economicsi, Euro Zone Baromeetri ja EKP kutseliste prognoosijate uuringu andmed näitavad, et uuringupõhised pikaajalised (vähe- malt viiele aastale suunatud) inflatsiooniootused püsisid 2% lähedal. EKP kutseliste prognoosijate uuringu kohaselt püsis inflatsiooni keskmine punktihinnang 2014. aastaks 2009. aastal kitsas 1,9–2% vahemikus. Euroala inflatsiooniga indekseeritud võlakirjade põhised inflatsiooniootused ja inflatsiooniga indekseeritud vahetustehingute võrreldavad määrad (viieaastaste forvardvõlakirjade põhine inflatsioonioo-

tus viieks aastaks) püsisid 2009. aastal vahemikus 2,2–2,7%. Nagu käesoleva peatüki punktis 2.2 nimetatud, võivad need turupõhised näitajad mõnikord saata moonutatud signaale. Mõõdu- nud aastal on neid näitajaid oluliselt mõjutanud likviidsusega seotud moonutused. Kokkuvõttes viitasid nii uuringud kui ka turupõhised näitajad jätkuvalt, et oht inflatsiooniootuste taseme kõikumiseks on väike.

2.4 TOODANGU, NÕUDLUSE JA TÖÖTURU ARENG

EUROALA SKP ENNEOLEMATU LANGUS

2009. AASTAL

Pärast kiiret langust 2,7%lt 2007. aastal 0,5%le 2008. aastal aeglustus euroala SKP reaalkasv 2009. aastal 4% (vt tabel 3).

Selle seni mõõdetud suurima languse peamiseks põhjuseks oli toodangu väga järsk vähenemine 2008. aasta viimases ja 2009. aasta esimeses kvartalis finantsturul taas tekkinud pingete, suu-

Tabel 3 SKP reaalkasvu komponendid

(muutused protsentides, kui ei ole näidatud teisiti; sesoonselt kohandatud)

	Aastakasv ¹⁾			Kvartalikasv ²⁾									
	2007	2008	2009	2008 IV kv	2009 I kv	2009 II kv	2009 III kv	2009 IV kv	2008 IV kv	2009 I kv	2009 II kv	2009 III kv	2009 IV kv
Reaalne SKP	2,7	0,5	-4,0	-1,8	-5,0	-4,8	-4,0	-2,1	-1,9	-2,5	-0,1	0,4	0,1
<i>millist:</i>													
Sisenõudlus ³⁾	2,4	0,6	.	-0,5	-3,2	-3,4	-3,2	.	-0,8	-2,0	-0,7	0,4	.
Eratarbimine	1,6	0,4	.	-0,7	-1,3	-0,9	-1,0	.	-0,5	-0,4	0,1	-0,1	.
Valitsussektori tarbimine	2,3	2,0	.	2,4	2,5	2,5	2,5	.	0,6	0,6	0,6	0,6	.
Kapitali kogumahutus põhivarasse	4,7	-0,7	.	-5,8	-11,5	-11,7	-11,4	.	-4,0	-5,4	-1,6	-0,8	.
Varude muutused ⁴⁾	0,0	0,1	.	0,6	-0,5	-0,8	-0,6	.	0,2	-0,8	-0,6	0,5	.
Netoeksport ³⁾	0,4	0,0	.	-1,3	-1,8	-1,5	-0,9	.	-1,1	-0,5	0,6	0,1	.
Ekspord ⁵⁾	6,3	0,8	.	-6,9	-16,6	-17,2	-13,5	.	-7,2	-8,6	-1,2	3,1	.
Import ⁵⁾	5,5	0,9	.	-4,0	-12,8	-14,3	-11,8	.	-4,8	-7,4	-2,8	3,0	.
Reaalne kogulisandväärtus													
<i>millist:</i>													
Tööstus, v.a ehitus	2,4	-0,9	.	-7,6	-16,6	-17,1	-13,6	.	-6,4	-8,3	-1,5	2,3	.
Ehitus	2,2	-0,8	.	-3,4	-5,9	-4,7	-4,2	.	-1,8	-1,0	-0,7	-0,8	.
Üksnes turuteenused ⁶⁾	3,9	1,2	.	-0,7	-2,9	-2,9	-2,7	.	-1,1	-1,5	0,0	-0,0	.

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Märkused. Esitatud andmed on sesoonselt ja osaliselt tööpäevade arvuga kohandatud, sest kõik euroala riigid ei esita rahvamajanduse kvartaliaruandeid, milles andmed on tööpäevade arvuga kohandatud.

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, osakaal SKP reaalkasvus; protsendipunktides.

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

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

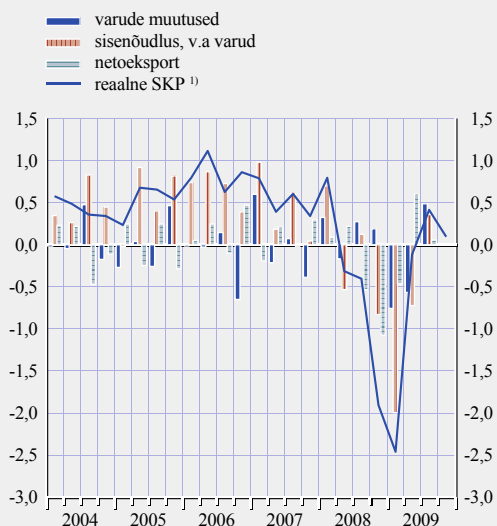
renenud ebakindluse ning üleilmse majandusaktiivsuse ja nõudluse enneolematu vähenemise tingimustes. Seistes silmitsi ettevõtlusväljavaadete ootamatu halvenemise, tellimuste kiire vähendamise ning kulukamate ja raskemini kättesaadavate rahastamisvõimalustega, lükkasid ettevõtted laienemisplaane edasi ja vähendasid varusid. Kodumajapidamised suurendasid säästmist, sest lähiaja töövõimaluste halvenemise ja investeerimisportfellide väärtuse vähenemise kontekstis süvenes ebakindlus. Selle tulemusel langes SKP 2008. aasta neljandas ja 2009. aasta esimeses kvartalis kumuleeritud 4,4% võrra. Sellele järgnes toodangu üldine stabiliseerumine 2009. aasta teises kvartalis ning positiivse kasvu taastumine aasta teisel poolel tänu finantsolude järkjärgulisele paranemisele ja väliskaubanduse uuele elavnemisele, ehkki tõus oli aeglane ja algas väga madalalt tasemelt.

SKP LANGUS OLI SUURESTI TINGITUD ERAKAPITALI KULUTUSTE JA VÄLISKAUBANDUSE ARENGUST

Nõudluse järsk kahanemine 2008. aasta neljandas ja 2009. aasta esimeses kvartalis oli peamiselt tingitud erakapitali kulutuste ja rahvusvahelise kaubanduse arengust, samas kui valitsussektori kulutused (nii tarbimine kui ka kapitalikulutused) kasvasid jätkuvalt ja eratarbimise vähenemine oli tagasihoidlikum. Väliskeskonna halvenemine alates 2008. aasta keskpaigast kasvas pärast finantskriisi süvenemist aasta viimases kvartalis üle tõsiseks majanduslanguseks, kus majanduskasv aeglustus nii arenenud kui ka arenevates riikides. Kaubandus tehingute peatamine ja tarnete edasilükkamine seoses ettevõtete püüdega üleilmses tarneahelas säästlikumalt tegutseda tõi kaasa ekspordi eriti järsu vähenemise 2008. aasta neljandas ja 2009. aasta esimeses kvartalis. Sellises olukorras kahandasid ettevõtted järsult kapitalikulutusi nii põhivarainvesteeringute kui ka varude valdkonnas. Eluasemeturu kiire halvenemise tingimustes vähenesid hoogsamalt ka kodumajapidamiste tehtavad investeeringud. Samal ajal toetasid mitmed Euroopa majanduse taastamise kava raames võetud valitsuste meetmed koos inflatsiooni kiirema aeglustumisega kodumajapidamiste sissetulekuid ja aeglustasid tarbimise vähenemist (vt joonis 31).

Joonis 31 SKP kvartaalse reaalkasvu osakaalud

(kvartaalne osakaal protsendipunktides; sesoonselt kohandatud)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

1) Muutus protsentides eelmise kvartali suhtes.

Kasvanud ettevaatussäästmise taustal vähenes eratarbimine 2009. aastal ligikaudu 1%. Samas püsis kodumajapidamiste reaalse kasutatava tulu kasv suhteliselt vastupidavana – aastakasv oli 1% lähedal –, seda eelkõige toodangu mahu ja seeläbi ka kogu kasutatava tulu vähenemisega võrreldes euroalal. See suhteline vastupidavus tulenes neljast peamisest tegurist. Esiteks aeglustus töötaja kohta makstava hüvitise kasv märgatavalt vähem kui tööviljakuse kasv, kuna palgakasv jätkus, tingituna suuresti kollektiivlepingute pikkusest (vt käesoleva peatüki punkt 2.3). Lisaks kahanes tööhõive palju vähem kui toodang tänu ettevõtete rakendatavale töötajate hoidmise poliitikale eelkõige valitsuste subsideeritud skeemide abil. Kolmandaks toetasid kodumajapidamiste kasutatavat tulu oluliselt elarvepoliitilised stiimulid ja riigieelarvete automaatsed tasakaalustusmehhanismid sotsiaaltoetuste jõulise kasvu, sotsiaalkindlustusmaksete aeglasema tõusu ja alanevate tulumaksumäärade kaudu. Neljandaks andis oma osa reaalse kasutatava tulu vastupidavusse ka 2009. aasta väga madal keskmine inflatsioon.

Suurenenud ebakindluse, tööturu väljavaadete ja eluasemeturu halvenemise, finantsjõukuse vähe-

nemise ning karmistunud laenuitingimuste keskkonnas suurendasid kodumajapidamised oluliselt oma säästmismäära. See tõusis 14,1%lt 2008. aastal hinnanguliselt 1,6 protsendipunkti võrra, ulatudes 2009. aasta kevadel kõrge tasemeni, mida viimati nähti 2002.-2003. aastal. 2009. aasta kolmandas kvartalis hooajaliselt kohandatud säästmismäär mõnevõrra alanes. Tarbijate kindlustunde näitajad, mis kerkisid 2007. aasta keskepaigas kõrgtasemeni, alanesid 2008. aasta sügisel järsult ja langesid 2009. aasta kevadel enneolematult madalale tasemele, ent tõusid ülejäänud aasta jooksul taas (vt joonis 32). Tööturu väljavaadete halvenemine aitas kaasa tarbijate kindlustunde vähenemisele, mille tulemusel otsustasid kodumajapidamised kulutusi kärpida ja suurendada tagavarasäästmist. Kodumajapidamiste ebakindlust majanduse väljavaadete suhtes süvendasid samuti alanenud eluasemehinnad ja finantsjõukuse järsk vähenemine, kui aktsiaturud langesid järsult oma seniselt kõrgeimale tasemelt, hoolimata olukorra osalisest pöördumisest alates 2009. aasta teisest kvartalist. Asjaolu, et säästmismäärade areng oli eri piirkondades väga erinev, viitab tingimuste ja kindlustunde suure ebahütlusele euroalal, isearanis seoses tööturuga.

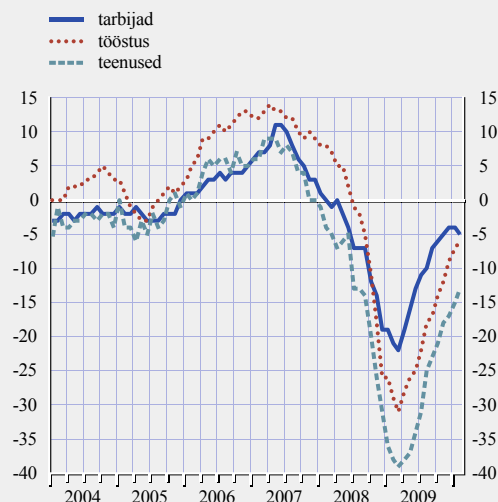
Pärast 1,3% aastast langust 2009. aasta esimeses kvartalis stabiliseerusid kodumajapidamiste kulutused ülejäänud 2009. aasta jooksul, mida soodustasid märkimisväärselt valitsuste toetus tarbijatele vanade autode kokkuostu viimiseks ja uute autode soetamiseks. Nende ajutiste skeemidega kaasnes registreeritud uute autode arvu tõus, võrreldes madala tasemega 2008. aasta neljandas ja 2009. aasta esimeses kvartalis, mis aitas likvideerida ülemääraseid autovarusid ja soodustada autotoodangu elavnemist.

Valitsussektori tarbimise kasv püsis 2009. aastal dünaamiline, tõustes veidi võrreldes 2%ga 2008. aastal, sest selle peamisi komponente (valitsussektori töötajate palkasid ja mitterahalisi sotsiaaltoetusi) tsüklikuline areng lühiajaliselt ei mõjutanud. Peale selle püüdsid valitsused üldjuhul toetada majandust madalseisu ajal.

Põhivarainvesteeringud vähenesid väga järsult, langesid 2009. aastal hinnanguliselt 11% pärast

Joonis 32 Kindlustunde näitajad

(saldo protsentides; sesoonselt kohandatud)



Allikas: 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.

mõningast langust 2008. aastal ning jõuliskasvu eelneva kahe aasta jooksul (5,7% 2006. aastal ja 4,7% 2007. aastal). Eriti ulatuslikku vähenemist kvartalite lõikes täheldati 2008. aasta neljandas ja 2009. aasta esimeses kvartalis. Erinevalt erasektori investeeringutest püsisid valitsussektori investeeringud dünaamilised ja nende kasv isegi hoogustus tänu valitsuste poolt alates 2008. aasta lõpust tehtud vastutsüklikuliste kulutamisoskuste järkjärgult avalduvale mõjule.

Erasektori investeeringute komponente üksikasjalikumalt vaadates vähenesid eluasemeinvesteeringud 2009. aastal eluasemehindade languse tingimustes järsult ligikaudu 10%. See oli umbes kaks korda suurem määrast, mis registreeriti 2008. aastal pärast elamuehitussektori äri-tsükli kasvufaasi lõppu 2007. aastal. Langus oli üldjuhul märgatavam riikides, kus aastakümne keskel oli eluasemehindade kasv olnud väga kiire, ning mõnes neist riikidest oli langus eriti järsk.

Ettevõtete põhivarainvesteeringud vähenesid veelgi kiiremini kui eluasemeinvesteeringud, langesid aasta arvestuses ligikaudu 14% vastukaaluks

mõõdukale kasvule 2008. aastal, mil seda soodustas dünaamiline aasta esimene pool. Suurenenud ebakindlus tulevikuväljavaadete osas, vähenenud nõudlus, madal tootmisvõimsuse surve ja langenud kasumimarginaalid ning alguses ka karmimad rahastamistingimused mõjutasid ettevõtete investeeringute eriti järsku langust erineval määral.

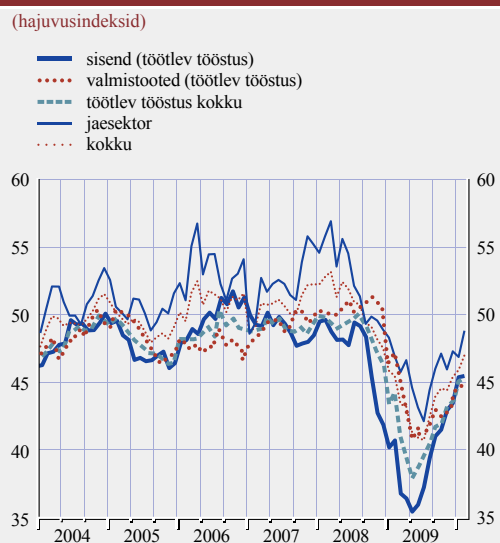
Varud kui veel üks oluline muutuja, mis selgitab mitterahaliste äriinvesteeringute dünaamikat, mängisid majanduslanguse süvenemises olulist rolli, kiirendades SKP langust 2009. aastal tervikuna hinnanguliselt 0,7 protsendipunkti võrra, kusjuures suur negatiivne kvartaalne osa SKP kasvu anti aasta esimesel poolel (enam kui 1,4 protsendipunkti SKPst). Sellele järgnes mõningane elavnemine aasta teisel poolel. 2008. aasta teisel poolel asusid ettevõtted töötleva tööstuse sektoris kärpima jaevarusid ja sisendivarusid. Valmistoodete varud aga kuhjusid samas sektoris uuringuandmetel kiirenenud tempos, sest ettevõtted alahindasid algul nõudluse vähenemise kiirust. Koos nõudluse edasise eeldatava languse ja varude hoiustamiskulude tõusuga kujundas see 2008. aasta sügisel arusaama, et varude hulk on oluliselt suurem, kui peaks olema. Alanevad toodanguhinnad (toorme ja tööstuskaupade puhul) tõstsid varude hoidmise kulud 2008. aasta sügisel rekordtasemele, mis osutus tugevaks stiimuliks neid vähendada.

Püüdes säilitada müügiimahtude seisukohalt optimaalseid varusid, vähendasid ettevõtted järsult toodangut ja seeläbi hakkas valmistoodete varude realiseerimine kiirust koguma. 2009. aasta alguses toimus iga tüüpi varude ulatuslik realiseerimine, mis tipnes teises kvartalis. Aasta teisel poolel varude vähendamise tempo aeglustus, sest varud alanesid kiiresti oma tavapärasele tasemele, toetades sellega SKP kasvu (vt joonis 33). 2009. aasta lõpus viitasid uuringud ja muud esialgsed andmed sellele, et ülemäärased varud olid suures osas realiseeritud ja et varude mahtu peeti sageli kasinaks.

Euroala kaupade ja teenuste eksport langes 2009. aastal ligikaudu 13%, pärast 0,8% kasvutempot 2008. aastal ja 6,3% kasvu 2007. aastal (need näitajad hõlmavad ka euroalasisest kaubandust). Väliskeskonna halvenemine alates 2008. aasta

keskpaigast kasvas üle tõsiseks majanduslanguseks aasta viimases kvartalis ning paljude kaubandustehingute peatamine ja tarnete edasilükkamine tõi kaasa ekspordimahu eriti järsu vähenemise. Koos tarneahela olukorra halvenerimisega vähenes märgatavalt vahekaupade ja kapitalikaupade nõudlus. Samal ajal tugevnes oluliselt euro nominaalne efektiivne vahetuskurs, mis võis omakorda mõjutada ekspordi. Ekspordimaht hakkas 2009. aasta teisel poolel siiski taas kasvama, sest suurematel eksporditurgudel oli majandustegevus jõudnud madalaima tasemeni, kaubanduspartnerid lõpetasid varude vähendamise ja üleilmse tarneahela toimimine hakkas jälle normaliseeruma. Aasta viimastel kuudel andsid mitmesugused uuringud tööstustoodangu eksporditellimuste ja täitmata tellimuste kohta tunnistust kasvu taastumisest. 2009. aastal vähenes ka euroala import (ehkki vähem kui eksport), kajastades kahanevat sisenõudlust. Ekspordimahu languse tõttu andis netokaubandus SKP kasvu märkimisväärse negatiivse panuse, mis ulatus 2009. aastal tervikuna 0,8 protsendipunkti lähedale. See kajastas 2008. aasta teisel poolel ja 2009. aasta esimeses kvartalis registree-

Joonis 33 Varud töötleva tööstuse sektoris ja jaasektoris (ostujuhtide indeksi uuringud)



Allikad: Markit ja EKP.
Märkused: „Töötlev tööstus kokku“ on sisendite ja valmistoodete lihtkeskmise. „Kokku“ on kogu töötleva tööstuse ja jaasektori lihtkeskmise.

ritud tugevat negatiivset mõju (sh seonduv siirdemõju) kvartalite lõikes, mis jättis varju ka positiivsed panused ülejäänud aasta jooksul.

TÖÖSTUSTOODANGU JÄRSK VÄHENEMINE

Sektorite lõikes vähenes toodangu maht eelkõige tööstuses – ulatuslikumalt, kui võiks eeldada stiliseeritud fakti põhjal, et tööstussektor paistab ilmutavat suuremat tundlikkust majandustsüklite suhtes. Tööstussektori (v.a ehitus) lisandväärtus langes 2009. aasta esimese üheksa kuu jooksul aasta arvestuses 15,8%, võrreldes 2,8% langusega turuteenuste sektoris ja 4,9% langusega ehitussektoris.

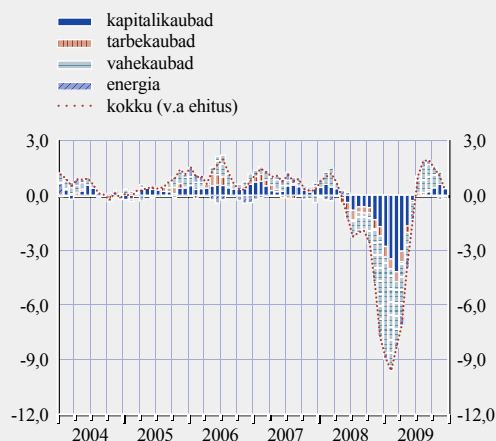
Töötleva tööstuse aktiivsus langes eriti kiiresti 2009. aasta veebruarile eelnenud kuue kuu jooksul, jõudes madalaimale tasemele 2009. aasta aprillis, mis oli 2008. aasta jaanuari kõrgtasemest 22% madalam. Seejärel hakkas töötleva tööstuse toodang taastuma, ehkki aeglases tempos. Tootmisvõimsuse rakendusaste töötleva tööstuse sektoris langes juulis (uuringuandmete kohaselt) rekordiliselt madalale 69,6% tasemele, mis jäi pikaajalisest keskmisest, 81,4% tasemest oluliselt allapoole.

Vahekaupade toodang vähenes eriti järsult reaktsioonina tarnete peatamisele ja varude vähendamisele kogu tarneahelas. Nii kapitalikaupade kui ka autotööstuse toodangu maht langes, tingituna kahanenud välisnõudlusest, kodumaiste investeringute vähenemisest ja täitmata tellimuste kiirest ammendumisest. 2009. aasta teisel poolel taastus toodangu maht kiiremini vahekaupade sektoris ja autotööstuses (vt joonis 34). Ehitussektori toodangu maht püsis eriti väike ja kahanes elamuehituses veelgi. Mitmes riigis oli langus iseäranis tõsine, eelkõige neis, kus ehitussektori osakaal SKPs oli enne finantsturgude ebastabiilsust märkimisväärselt suurenenud. Infrastruktuuriprojektide kiirendamiseks võetud valitsuste meetmed aitasid kõnealuse sektori olukorda veidi parandada.

Turuteenuste toodangu lisandväärtus oli küll püsivam, ent alanenud siiski aasta arvestuses ligikaudu 3%. Surve ettevõtete vaheliste teenuste tugevnes, kuna ettevõtted vähendasid võimaluse

Joonis 34 Tööstustoodangu kasv ja selle komponendid

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



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Märkused: Esitatud andmed arvutatakse kolme kuu libisevate keskmistena varasema kolme kuu vastava keskmise suhtes.

korral oste ja keskendusid esmatahtsatele kulutustele. Tarnete vähenemine ja seiskumised tarneahela voogudes mõjutasid eeskätt transporti ning tööhõiveteenuste kui väga tsüklilise tööstuse maht kahanes märkimisväärselt. Andmete põhjal vähenes toodang suurel määral autorendi-, reklaami- ja konsultatsiooniteenuste valdkonnas. Firmade restruktureerimisega seotud ettevõtted seevastu olid edukad ja allhangete maht püsis suhteliselt suur tänu uuenenud püüdlustele kärpida kulusid. Ka arvutiteenuste sektoris olid tagasilöögid leebemad. Tarbijatele suunatud teenuste puhul oli olukord üldiselt parem, ehkki mitmed teenuseharud teatasid langusest. Vähenev tarbimine mõjutas jaekaubandust tervikuna, kus nõudluses toimus märgatav nihe odavamate brändimata kaupade suunas. See omakorda tõi kaasa hinnalised kaupade nõudluse järsu languse.

OLUKORRA HALVENEMINE TÖÖTURUL

Euroala tööturu olukord halvenes 2009. aastal järsult pärast negatiivset pööret 2008. aastal, võrreldes eelneva kahe aasta jooksul registreeritud püsiva tõusuga, mis oli 2007. aasta lõpuks viinud eriti pingeliste tööturutingimuste ja kogunenud palgasurveni. Samal ajal oli tööhõive vähenemine ja töötuse suurenemine oluliselt väiksem,

kui toodangu enneolematult ulatusliku kahane-
mise kontekstis oleks võinud arvata, isegi kui
võtta arvesse stiliseeritud fakti, et tööhõive rea-

geerib äri tsükli muutustele viitajaga. Lisaks oli
kirjeldatud arengu mõju töötajate eri gruppidele
ja riikidele suhteliselt erinev (vt taustinfo 5).

Taustinfo 5

EUROALA TÖÖHÕIVE ARENG 2009. AASTAL

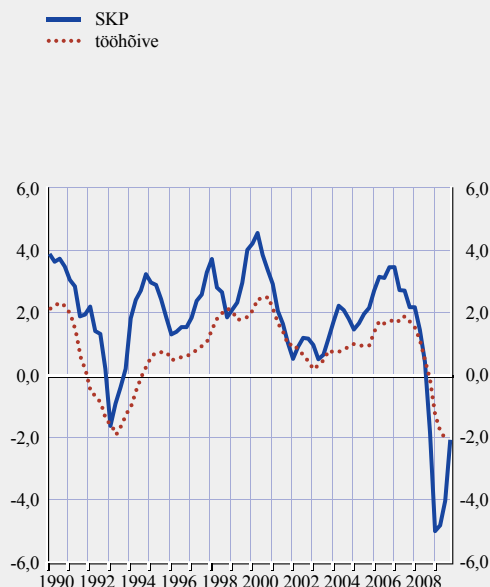
Pärast tööhõive kasvu aeglustumist 2008. aastal muutus olukord euroala tööturul 2009. aastal halvemaks, kuivõrd majanduskasv aeglustus ja tööpuuduse kasv hakkas kiirenema. Käesolevas taustinfos käsitletakse tööhõive arengut 2009. aastal kogu euroalal, aga vaadeldakse ka erinevusi liikmesriikide ja tööturu eri rühmade lõikes.

Tööturul toimuvad muutused majandustegevusega võrreldes üldiselt viivitusega (vt joonis A). 2009. aasta alguseks oli üha rohkem märke selle kohta, et majanduslangus, mis esmalt tõi kaasa tööhõive järsu ja äkilise vähenemise ehitussektoris, hakkas mõjutama kogu majandust, eriti tööstust ja vähemal määral erasektori teenuseid (vt joonis B). 2009. aasta suveks vähenes tööhõive kiireimas tempos alates 1993. aasta teisest kvartalist.

Tööturu olukorra halvenemise põhiraskus langes mitmele rühmale: noortele, ajutiste lepingutega ja madalama oskustasemega töötajatele (vt joonis C). Noorte tööhõive kasvu järsu pöördumise tõttu on noorte tööpuudus kogu euroalal oluliselt suurenenud ja on nüüd kõrgeimal tasemel alates 1997. aasta novembrist. Ajutiste töötajate tööhõive hakkas kiiresti vähenema juba 2008. aastal ning langus kiirenes järsult 2009. aasta alguses. Mõju tähtajatute töölepingutega töötajaile on olnud väiksem, mis

Joonis A Euroala SKP ja tööhõive kasv

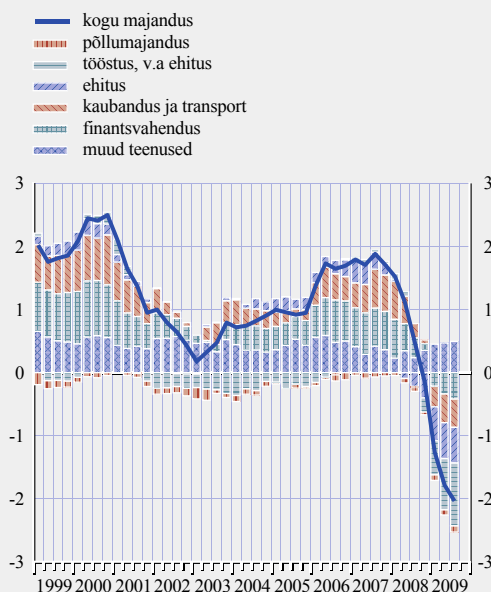
(aastased muutused protsentides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Joonis B Euroala tööhõive kasv ja sektorite osa selles

(aastased muutused protsentides; sektorite osad protsendipunktides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

peegeldab muu hulgas alaliste töötajate paremat töökaitset.¹ Ka madalama oskustasemega töötajate tööhõive vähenes oluliselt. Teataval määral on selline areng majanduslangusele iseloomulik, kuid tekitab samas suurt muret oskuste hääbumise, võimalike hüsteresimõjude ja potentsiaalse toodangumahu kadude pärast, kui töö kaotanud kaotavad lootuse tööd leida ja tõmbuvad tööturult kõrvale või kui noorte või madalama oskustasemega töötajatesse tehtavad investeeringud viibivad või moonduvad.

Töötundide koguarvu muutused

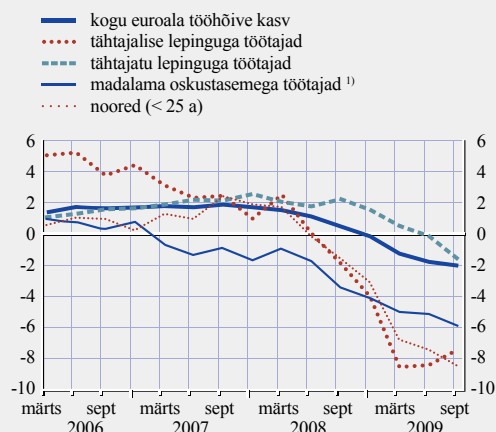
Tööhõive langus ei olnud ainus tööjõunõudluse järsu vähenemise ilming. 2009. aasta teises kvartalis oli aastases arvestuses töötundide koguarvu vähenemine euroalal suurim pärast aegridade algust 2001. aastal. Suur osa töötundide koguarvu vähenemisest tulenes (eriti täistööajaga) töötajate arvu järsust vähendamisest kogu euroalal. 2009. aasta keskpaigas oli aga sama suur osa töötundide koguarvu vähenemisest tingitud töötajate keskmise nädalase tööaja olulisest vähendamisest (vt joonis D).² Töötunde kohandavaid skeme on rakendatud ulatuslikult erasektoris ning seda on toetatud valitsuste meetmetega, mille eesmärk on majanduslanguse ajal säilitada töökohti. Lühikeses perspektiivis võivad sellised meetmed olla kasulikud, kuivõrd nad aitavad ettevõtetel, kes ei oska majanduslanguse tõenäolist kestust või ulatust prognoosida, säilitada töötajate arvu ja sel moel ära hoida kulukat inimkapitali kaotust ja tööpuudust. Kui aga lühendatud tööaja skeme kasutada pikema aja vältel, kaasnevad sellega teatavad ohud, eriti kui need takistavad ressursside tõhusat ümberjaotumist sektorite vahel pärast pikaajalist tasakaalustamatust.

Tööpuuduse areng

Juba 2008. aasta kevadel tõusmist alustanud tööpuudus hakkas 2009. aasta alguses veelgi kii-

Joonis C Valitud rühmade tööhõive kasv

(aastased muutused protsentides)

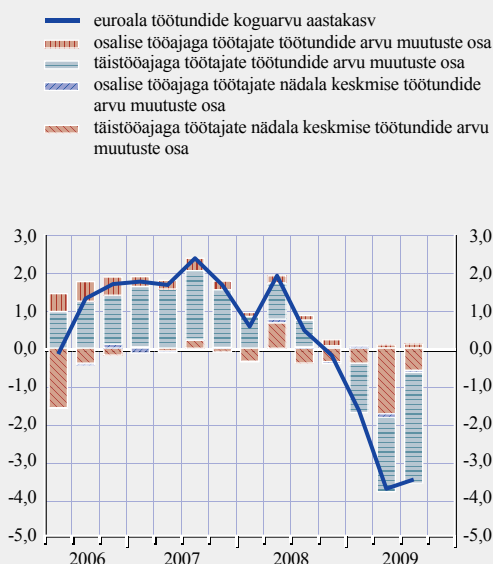


Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

1) Põhiharidusega töötajad.

Joonis D Töötundide arvu kasv ja selle komponendid

(aastased muutused protsentides; komponendid protsendipunktides)



Allikad: Eurostat, Euroopa tööjõu uuring ja EKP arvutused.

1 Vt ka EKP 2009. aasta juuni kuubülletääni taustinfo „Tööturu kohandamine praeguse majandusaktiivsuse vähenemise ajal” ja 2009. aasta septembri kuubülletääni taustinfo „Euroala hõive hiljutise languse komponendid”.

2 Esitatud andmed pärinevad Euroopa tööjõu uuringust, kuivõrd riiklikest rahvamajanduse arvepidamise allikatest ei ole võimalik saada koondandmeid kogu euroala kohta kvartalite lõikes. Töötundide arvu muutuste kohta, mis on saadud riiklikest rahvamajanduse arvepidamise allikatest ja põhinevad üksnes euroala kolme suurema riigi kohta olemas olevatel andmetel, vt EKP 2009. aasta detsembri kuubülletääni taustinfo „Euroala tootlikkuse hiljutine areng”.

remini kasvama ja saavutas esimeses kvartalis rekordtaseme. Järgmistel kuudel küll see tempo aeglustus pisut, kuid sellegipoolest jätkus töökohtade kadumine igas kvartalis euroalal ennenägematus tempos. 2009. aasta lõpuks saavutas euroala tööpuudus kümnendi rekordi 10,0%. Riikide vahel jäid püsima suured erinevused. Mitmes euroala riigis (eelkõige Iirimaa ja Hispaanias) kasvas tööpuudus suhteliselt kiiresti, teistes (eriti Saksamaal ja Itaalias) jällegi toodangu võrdlemise suurele langusele vaatamata suhteliselt tagasihoidlikult.³

Osaliselt tulenevad need suured erinevused riikide vahel kahtlemata ehitussektoris järsku lõhkenud mullidest: Iirimaa ja Hispaania kannatavad ebaproportsionaalselt just oma varem suure ja kiiresti kasvanud ehitussektori järsu kokkukuivamise tõttu. Lahknevusi võib seletada ka väga erineva institutsioonilise korraldusega ja euroala riikide erineva reageerimisega majanduslangusele. Seetõttu on tööaja paindlikum korraldus, mida on eriti laialdaselt kasutatud Saksamaa ja Itaalia tööstussektoris, nendes riikides aidanud tööpuuduse kasvu ohjeldada. Seevastu Hispaanias rohkem levinud ajutised töölepingud ning lühendatud tööaja skeemide harvem kasutamine on põhjustanud seal märkimisväärse töökohtade kaotamise ning seega kiire kasvu tööpuuduses, mis on umbes 20% kogu tööjõust.

Tööturupoliitika

Nii ulatuslikku majandussurutist ei ole viimasel ajal nähtud. Et tööpuudus kasvab tõenäoliselt veel mõnda aega, peavad tööturupoliitika kujundajad tagama, et olukorra hiljutine halvenemine ei muutuks suuremaks struktuurseks tööpuuduseks. Tööturu olukorra paranemine pikemas perspektiivis oleneb tõenäoliselt suurel määral euroala ümberkorraldus- ja restruktureerimisvõimest majanduskriisi tingimustes. Selline loominguline restruktureerimine eeldab arvatavasti täiendavaid reforme nii töö- kui ka tooteturgudel, et parandada pikaajalisi tööhõiveväljavaateid ja hõlbustada tööjõu liikumist ülemineku perioodi ajal. Muu hulgas tuleb tööjõunõudluse elavdamiseks teha jõupingutusi palkade paindlikumaks muutmiseks, mis võimaldaks piisavat diferentseerimist vastavalt tööturutingimustele, ettevõtete konkurentsiolekorradele ja töötajate tööviljakusele. Peale selle tuleb õigeaegselt lõpetada kriisimeetmed, sealhulgas lühendatud tööaja skeemide laialdane kasutamine, et tööjõudu oleks võimalik ümber suunata vähemtootlikest sektoritest tootlikumatesse. Edasised struktuurireformid aitavad hõlbustada tööturu kohanemist ja töö kaotanute tööturule naasmist. Viimasele aitaksid kaasa reformid, mis tõhustavad aktiivset tööturupoliitikat, sh selliseid poliitika-meetmeid, mis hõlmavad nii paindlikku töökorraldust või sotsiaalset toetust kui ka inimkapitali hankimist ja elukestvat õpet. Samamoodi aitaks tööturu praegust dualismi mõnevõrra leevendada alaliste töötajate kaitset reguleerivate õigusaktide lõdvendamise. Sellest saaksid eriti kasu uued tööturule sisenejad, kellele majandussurutis avaldas ebaproportsionaalselt mõju ning kes on potentsiaalsed arengu ja innovatsiooni allikad. Tooteturgudel aitaks suurem konkurents edendada innovatsiooni ja tõhusate töötavate rakendamist.

³ Vt ka EKP 2009. aasta oktoobri kuubulletääni taustinfo „Links between output and unemployment in the euro area”. Pärast seda, kui euroala tööpuudus oli 2008. aasta märtsis madalal 7,2% tasemel, on ainuüksi Hispaanias töö kaotanud moodustanud enam kui poole euroala praegusest 4,3 miljonist töötust; Prantsusmaa ja Itaalia arvele langeb sellest vastavalt ligikaudu viiendik ja kümnendik. Iirimaa töötute arv moodustab riigi suhteliselt väikesele rahvaarvule vaatamata kõigist euroala töötutest umbes 3,9%, samas kui euroala suurima majandusega riigi Saksamaa puhul on see näitaja ainult 0,8%.

Euroala tööhõive (mõõdetuna inimeste arvuna) langes 2009. aasta kolmandas kvartalis aasta arvestuses 2,1% (vt tabel 4). Lisaks vähendasid ettevõtted ulatuslikult tööaega, kasutades sageli ära valitsuste subsideeritud lühendatud tööaja

skeeme, näiteks Belgias, Saksamaal ja Itaalias. Selle tulemusel vähenes keskmine töötundide arv töötaja kohta 2%. Tööviljakus töötatud tunni kohta vähenes järsult, mõjutades seeläbi kasumimarginaale. Paljud ettevõtted eelistasid kanda

Tabel 4 Tööturu areng

(muutus eelmise perioodi suhtes; protsentides)

	2007	2008	2009	2008 IV kv	2009 I kv	2009 II kv	2009 III kv	2009 IV kv
Tööjõud	0,8	0,8	.	0,1	0,1	0,1	-0,1	.
Tööhõive	1,8	0,7	.	-0,4	-0,7	-0,5	-0,5	.
Põllumajandus ¹⁾	-1,5	-1,4	.	0,1	-0,8	-0,8	-1,1	.
Tööstus ²⁾	1,3	-0,8	.	-1,4	-1,7	-1,7	-1,7	.
v.a ehitus	0,3	-0,1	.	-1,1	-1,5	-1,8	-1,6	.
ehitus	3,8	-2,2	.	-2,2	-2,3	-1,4	-2,0	.
Teenused ³⁾	2,1	1,4	.	0,0	-0,4	-0,1	-0,1	.
Tööpuuduse määr⁴⁾								
Kokku	7,5	7,5	9,4	8,0	8,8	9,3	9,6	9,9
Kuni 25aastased	14,9	15,4	19,6	16,6	18,2	19,3	20,0	20,8
25aastased ja vanemad	6,6	6,6	8,2	7,0	7,7	8,1	8,4	8,7

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

1) K.a kalandus, jahindus ja metsandus.

2) K.a töötlev tööstus, ehitus, kaevandamine, elektri-, gaasi- ja veevarustus.

3) V.a eksterritoriaalsed üksused ja organisatsioonid.

4) ILO soovitude kohaselt protsent tööjõust.

töötajate hoidmisest tulenevaid piiratud kulusid ametist vabastamisega seotud kõrgemate kulude asemel (nt inimkapitali kaotuse või vakantse ametikoha ülesannete täitmisega seotud kulud). Aasta teisel poolel taastus tööviljakuse kasv vaid vähesel määral. Näilik tööviljakus, mille arvestamiseks jagatakse SKP koguhõivega, langes järsult, vähenedes 2009. aastal keskmiselt ligikaudu 2,2%.

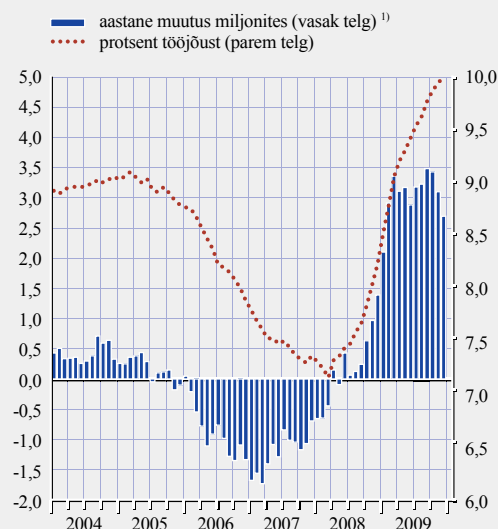
Sektorite lõikes jätkus tööhõive langus ehitussektoris, alanedes 2009. aasta kolmandas kvartalis aasta arvestuses 7,9%. Selle põhjuseks oli kasvav ülevõimsus, mis mõnes riigis oli eriti terav, ning samuti ajutiste töötajate suhteliselt suur osakaal kõnealusel sektoril. Toodangu mahu kiirema kahanemise kontekstis hakati tööstussektoris (v.a ehitus) tööjõudu vähendama, ehkki viitajaga. 2009. aasta kolmandale kvartalile eelnevat aastat jooksul vähenes tööhõive selles sektoris 6%. Tööhõive kasv teenindussektoris vähenes mõeldukamalt, langedes 2009. aasta kolmandas kvartalis aasta arvestuses 0,6%. Mõnes sektoris avaldus mõju tugevamalt, eriti finantsvahendussektoris pankade kulukärbete taustal, aga ka kaubandus- ja transpordisektoris ning tööle rakendamise ja mõnede muude teenuste sektoris.

2009. aastal oli töötute arvu keskmine kuine kasv 230 000 lähedal, küündides 2009. aasta esime-

ses kvartalis kõrge 450 000ni ja töustes aasta lõpus ligi 80 000 võrra kuus. Töötuse määr püsis 2009. aasta neljandas kvartalis 9,9% tasemel, olles eelnevalt langenud mitme aastakümne madalaimale, 7,2% tasemele 2008. aasta esimeses kvartalis (vt joonis 35).

Joonis 35 Tööpuudus

(kuised andmed; sesoonselt kohandatud)



Allikas: Eurostat.

1) Aastased muutused sesoonselt kohandamata.

2.5 EELARVEPOLIITIKA ARENG

EELARVEPOSITSIONIDE JÄRSK HALVENEMINE

2009. AASTAL

Pärast kesist 2008. eelarveaastat halvenes euroala riikide eelarveseisund 2009. aastal finantskriisi, suure majanduslanguse ja riikide poolt majandustsükli mõjude vastu rakendatud eelarvepoliitiliste stiimulite taustal drastiliselt. Euroopa Komisjoni 3. novembril 2009 avaldatud sügisprognoosi kohaselt suurenes euroala valitsussektori keskmine eelarvepuudujääk 2008. aasta 2,0%lt SKPst 2009. aastal 6,4%ni. Tegemist on selle näitaja suurima tõusuga alates majandus- ja rahaliidu algusest (vt tabel 5). Riikide eelarveseisund halvenes rõõbiti SKP kiire vähenemisega ning oli peamiselt seotud kulude arenguga, aga ka tulude puudujäägiga, mis oli osaliselt tekkinud maksukärbete ja muude majanduse elavdamise meetmete tõttu. Nii langes euroala keskmine tulude suhe SKPsse 0,8 protsendipunkti võrra 44,0%ni, samas kui keskmine kulude suhe SKPsse tõusis 3,6 protsendipunkti võrra suhteliselt kõrge 50,4%ni.

Komisjoni 2009. aasta sügisprognoosid on keskmiselt pisut vähem optimistlikud kui enamiku euroala riikide poolt 2009. aasta detsembri ja 2010. aasta veebruari vahel esitatud ajakohastatud stabiilsusprogrammides antud hinnangud. Ajakohastatud stabiilsusprogrammide kohaselt peaks kogu euroala puudujääk olema pisut väiksem: 2009. aastal 6,2% SKPst (vt tabel 5). Peaaegu kõigi euroala riikide eelarvepuudujääk ületas 3% kontrollväärtust, kusjuures kolme riigi – Iirimaa, Kreeka ja Hispaania – puhul oli puudujäägi suhtarv lausa kahekohaline.

Seoses 2009. aasta sügise teatisega korrigeeris Kreeka pärast valitsuse vahetumist oma 2008. aasta kohta teatatud puudujäägi suhtarvu oluliselt, s.o 2,1 protsendipunkti võrra ülespoole 7,7%ni SKPst ning 2009. aastaks kavandatud puudujäägi suhtarvu 6,5 protsendipunkti võrra 12,5%ni SKPst, mis tõi ilmsiks Kreeka eelarve väga tõsise tasakaalustamatuse. 2008. aasta puhul oli korrigeerimise üks peamisi põhjusi oma eelarve ületanud riiklike haiglate ravimitarnete kajastamine riigieelarves. 2009. aasta puhul oli

korrigeerimine vajalik seoses sellega, et esialgne prognoos põhines suuresti eelarve-eesmärgil, mis oli toona juba valitsussektori finantsstatistika kohta olemas olnud kvartali- ja kuuandmete põhjal jäänud parandamata. 2009. aastal halvenes Kreeka eelarveseisund valdavalt ülekulude tõttu, mille hulka tuleb eelkõige lugeda riiklikud investeeringud ning sotsiaalkindlustusfondide toetused, aga ka otsestest ja kaudsetest maksudest laekumata jäänud tulude tõttu. Kõnealused korrigeerimised, mis toimusid juba varasematel aastatel täheldatud viisil, tõi ilmsiks süsteemsed puudused Kreeka eelarvestatistika ja prognooside koostamises. Eurostat väljendas reservatsioone seoses Kreeka esitatud andmete kvaliteediga, arvestades märkimisväärset ebakindlust näitajate suhtes, ega kinnitanud esitatud eelarveandmeid.

2010. aasta veebruari lõpus oli ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlus käimas 13 euroala riigi suhtes. ECOFINi nõukogu määras 2009. aasta detsembris enamiku riikide puhul ülemäärase eelarvepuudujäägi korrigeerimise tähtajaks 2013. aasta. Erandiks olid Belgia ja Itaalia, kelle puhul määrati selleks tähtajaks 2012. aasta, ning Iirimaa tähtajaga 2014. aastal (vt tabel 6). 2010. aasta veebruaris võttis ECOFINi nõukogu vastu otsused Malta ja Kreeka kohta. Maltale, kes oli kavandanud vähendada oma 2009. aasta eelarvepuudujäägi suhtarvu alla kontrollväärtuse, määrati tähtajaks 2011. aasta. Pärast aluslepingu artikli 126 lõike 8 alusel tehtud otsust selle kohta, et Kreeka ei ole võtnud tõhusaid meetmeid oma 2009. aasta ülemäärase eelarvepuudujäägi korrigeerimiseks, võttis nõukogu sama artikli lõike 9 alusel vastu otsuse, teatades Kreekale, et sel tuleb oma ülemäärase eelarvepuudujäägi korrigeerimiseks võtta meetmeid. Ülemäärase eelarvepuudujäägi korrigeerimise tähtajaks määrati 2012. aasta. Samuti kutsuti Kreekat üles esitama meetmete võtmise üksikasjaliku ajakava ning andma nende kohta korrapäraselt ja avalikult aru. Need nõuded esitati Kreekale pärast Euroopa Ülemkogu 11. veebruari 2010. aasta avaldust selle kohta, et ELi valitsused toetavad täielikult Kreeka valitsuse jõupingutusi ning kindlameelsust teha kõik vajalik selle tagamiseks, et kõrged konsolideerimiseesmärgid saavutatakse.

Nõrgenev majandusaktiivsus, suurenev eelarvepuudujääk ja valitsuste poolt finantskriisi tagajärgede leevendamiseks võetud sekkumismeetmed kiirendasid riigivõla ja SKP suhtarvu kasvu. Komisjoni 2009. aasta sügisprognoside kohaselt tõusis kogu euroala valitsussektori võla ja SKP suhtarv 2009. aastal järsult 78,2%ni (2008. aastal 69,3%). Ajakohastatud stabiilsusprogrammidest ilmneb selle suhtarvu kohta üldiselt samasugune pilt (vt tabel 5). Kogu euroala valitsussektori

võla ja SKP suhtarvu suurendasid ka riikide eelarvepositsioonivälised kohandused, mis võtavad arvesse ka pankade rekapiitalseerimise ja eraettevõtetele antud laenude mõju (vt taustinfo 6), mida muidu bilansis ei kajastata. Kõnealune suhtarv oli 2009. aastal üle 60% kontrollväärtuse kümnes euroala riigis (2007. aastal seitsmes), kusjuures kahes riigis (Kreeka ja Itaalia) oli see isegi kolmekohaline. Riigivõla ja SKP suhtarv on kõigis riikides 2007.-2008. aastast peale olnud tõusuteel.

Tabel 5 Euroala ja euroala riikide eelarvepositsioonid

(protsendina SKPst)

Valitsussektori eelarve ülejääk (+) / puudujääk (-)

	Euroopa Komisjoni prognoos			Stabiilsusprogramm
	2007	2008	2009	2009
Belgia	-0,2	-1,2	-5,9	-5,9
Saksamaa	0,2	0,0	-3,4	-3,2
Iirimaa	0,3	-7,2	-12,5	-11,7
Kreeka	-3,7	-7,7	-12,7	-12,7
Hispaania	1,9	-4,1	-11,2	-11,4
Prantsusmaa	-2,7	-3,4	-8,3	-7,9
Itaalia	-1,5	-2,7	-5,3	-5,3
Küpros	3,4	0,9	-3,5	Ei kohaldata
Luksemburg	3,7	2,5	-2,2	-1,1
Malta	-2,2	-4,7	-4,5	-3,8
Madalmaad	0,2	0,7	-4,7	-4,9
Austria	-0,6	-0,4	-4,3	-3,5
Portugal	-2,6	-2,7	-8,0	Ei kohaldata
Sloveenia	0,0	-1,8	-6,3	-5,7
Slovakkia	-1,9	-2,3	-6,3	-6,3
Soome	5,2	4,5	-2,8	-2,2
Euroala	-0,6	-2,0	-6,4	-6,2

Valitsussektori koguvõlg

	Euroopa Komisjoni prognoos			Stabiilsusprogramm
	2007	2008	2009	2009
Belgia	84,2	89,8	97,2	97,9
Saksamaa	65,0	65,9	73,1	72,5
Iirimaa	25,1	44,1	65,8	64,5
Kreeka	95,6	99,2	112,6	113,4
Hispaania	36,1	39,7	54,3	55,2
Prantsusmaa	63,8	67,4	76,1	77,4
Itaalia	103,5	105,8	114,6	115,1
Küpros	58,3	48,4	53,2	Ei kohaldata
Luksemburg	6,6	13,5	15,0	14,9
Malta	62,0	63,8	68,5	66,8
Madalmaad	45,5	58,2	59,8	62,3
Austria	59,5	62,6	69,1	66,5
Portugal	63,6	66,3	77,4	Ei kohaldata
Sloveenia	23,3	22,5	35,1	34,4
Slovakkia	29,3	27,7	34,6	37,1
Soome	35,2	34,1	41,3	41,8
Euroala	66,0	69,3	78,2	78,7

Allikad: Euroopa Komisjoni 2009. aasta sügise majandusprognoos, 2009.-2010. aasta uuendatud stabiilsusprogrammid ja EKP arvutused. Märkused. Andmed põhinevad ESA 95 määratlustel. Euroala keskmine hõlmab 16 riiki, kes kuulusid euroalasse 1. jaanuari 2009. aasta seisuga.

Tabel 6 Ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlused euroala riikides

(protsendina SKPst)

	Eelarvetasakaal 2009. aastal	Algus	Tähtaeg	Soovitav keskmine struktuurne kohandamine aastas
Belgia	-5,9	2010	2012	¾
Saksamaa	-3,2	2011	2013	≥ 0,5
Iirimaa	-11,7	2010	2014	2
Kreeka	-12,7	2010	2012	≥ 3,5 aastatel 2010-2011, ≥ 2,5 aastal 2012
Hispaania	-11,4	2010	2013	>1,5
Prantsusmaa	-7,9	2010	2013	>1
Itaalia	-5,3	2010	2012	≥0,5
Küpros	Ei kohaldata	-	-	-
Luksemburg	-1,1	-	-	-
Malta	-3,8	2010	2011	¾
Madalmaad	-4,9	2011	2013	¾
Austria	-3,5	2011	2013	¾
Portugal	Ei kohaldata	2010	2013	1¼
Sloveenia	-5,7	2010	2013	¾
Slovakkia	-6,3	2010	2013	1
Soome	-2,2	-	-	-

Allikad: 2009.-2010. aasta uuendatud stabiilsusprogrammid (veerg 1) ja ECOFINi nõukogu soovitused (detsember 2009 ja veebruar 2010) (veerud 2, 3, 4).

Taustinfo 6

VALITSUSTE TOETUS PANGANDUSSEKTORILE 2008.-2009. AASTA FINANTSKRIISI AJAL JA SELLE MÕJU EUROALA RIIKIDE RAHANDUSELE

Reaktsioonina finantskriisi süvenemisele 2008. aasta septembris (s.o pärast USA investeerimis-
panga Lehman Brothers pankrotti) võtsid euroala riikide valitsused meetmeid oma finantsüsteemide
toetamiseks ja reaalmajandusele sobivate rahastamistingimuste tagamiseks. Need meetmed
olid kooskõlas ELi ühiste aluspõhimõtetega¹, Euroopa Komisjoni edasistes teatistes antud juht-
nõõridega² ning EKP soovitustega³.

Esialgu oli avaliku sektori toetus suunatud pankade bilansi passiva poolele, milleks rakendati
järgmisi meetmeid: a) valitsuste garantiid pankadevahelistele laenudele ja pankade emiteeritud
uutele võlaväärtpaberitele, b) raskustes olevate finantsasutuste rekapiitalseerimine muu hulgas
kapitalisüstide ja laenude abil ning c) jaehoiuste kindlustuskavade laiendamine.

Alates 2009. aasta algusest hakati avaliku sektori toetust suunama pankade bilansi aktiva poo-
lele, võttes arvesse suurt ebakindlust varade hindamisel ja varade uutest allahindamistest tule-
nevaid riske. Probleemsete varade puhastamise kavad hõlmasid: a) varade kõrvaldamise kavasid

1 ECOFINi nõukogu 7. oktoobri 2008. aasta kohtumisel lepiti kokku, et süsteemselt oluliste finantsasutuste toetamise riiklikke meetmeid
kohaldatakse üksnes piiratud aja jooksul ja koordineeritult, võttes nõuetekohaselt arvesse maksumaksjate huve. 12. oktoobril 2008
võtsid euroala valitsused vastu kooskõlastatud Euroopa tegevuskava, mille Euroopa Ülemkogu mõni päev hiljem kinnitas ja mis andis
aluse (täiendavate) riiklike meetmete võtmiseks finantsüsteemi toetamisel.

2 Euroopa Komisjon on vastu võtnud järgmised teatised: a) panganduse teatis (ELT C 270, 25.10.2008, lk 8); b) rekapiitalseerimise
teatis (ELT C 10, 15.1.2009, lk 2); c) teatis langenud väärtusega varade kohta (ELT C 72, 26.3.2009, lk 1); d) teatis finantssektori
elujõulisuse taastamise ja finantssektori ümberkorraldamismeetmete hindamise kohta (ELT C 195, 19.8.2009, lk 9).

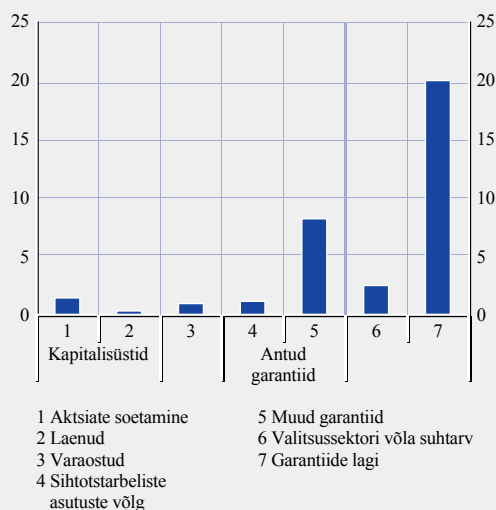
3 EKP nõukogu 20. oktoobri 2008. aasta soovitus pankade võlgnevustele antavate riigi garantiide kohta ja 20. novembri 2008. aasta
soovitus rekapiitalseerimise hinnakujunduse kohta. Mõlemad soovitused on avaldatud EKP veebilehel.

(s.o. langenud väärtusega varad eemaldatakse bilansist) ja b) varade kindlustamise kavasad (s.o. varad jäetakse bilanssi, kuid pangad kindlustatakse jääkriski vastu).

Kuigi need sekkumismeetmed taastasid edukalt finantssüsteemi stabiilsuse, tõid need euroala valitsuste jaoks kaasa märkimisväärsed eelarvekulud. Eurostati selgitatud statistilise arvestuse põhimõtete kohaselt tuleb kapitalisüstide ja varaostude vormis antavad valitsuse toetused kajastada finantstehingutena, mis mõjutab valitsussektori võlga, aga mitte eelarvepuudujääki või -ülejäaki, välja arvatud juhul, kui selliseid kapitalisüste ja varaoste tehakse turuhinnast kallima või odavama hinnaga. Olenevalt valitsuse laenuvõtuvajadusest selliste meetmete rahastamisel võivad need mõjutada valitsussektori koguvõlga. Valitsuste garantiide puhul on tegemist tingimuslike kohustustega ning need kajastatakse bilansiväliselt.

Finantssektori stabiliseerimiseks võetud meetmete kumulatiivne mõju valitsussektori võlale ja tingimuslikele kohustustele

(2008-2009; protsendina 2009. aasta SKPst)



Allikas: EKPS.

Märkus. Garantiid ei hõlma jaehoiuste tagatisi.

Joonis annab ülevaate euroala valitsuste poolt 2008. ja 2009. aastal finantssektori stabiliseerimiseks võetud meetmetest (vertikaalsest sinisest joonest vasakul), sealhulgas sihtotstarbeliste asutuste loomisest, kellele valitsuste garantiid laienevad. Samuti on sellel kujutatud (vertikaalsest sinisest joonest paremal) mõju valitsussektori võla suhtarvule ja garantiide mahule, mis hõlmab sihtotstarbeliste asutuste emiteeritud võlaväärtpaberite garantiisid, mille euroala riikide valitsused olid 2009. aasta lõpuks kohustunud andma ja teatud ulatuses andnud.

Aastatel 2008–2009 oli valitsuste stabiliseerimismeetmete kumulatiivne mõju (mis sisaldab ka kapitalitoetuste tagasimakseid mõnes riigis) euroala valitsussektori võlale 2,5% SKPst. Samas on see mõju valitsussektori eelarvepuudujäägile jäänud väikeseks.

Peale otsese mõju eelarvepuudujäägile ja võlale on pankade päästmiseks võetud meetmetega kaasnenuid laiema eelarveriskid, mis võivad realiseerumise korral keskpikas kuni pikas perspektiivis kahjulikult mõjutada valitsussektori arvepidamist. Valitsused on võtnud kaht liiki eelarveriske. Üks riskide allikas on tingimuslikud kohustused. Need on finantskriisi algusest peale oluliselt kasvanud ning ei saa välistada võimalust, et tulevikus on vaja täiendavaid garantiisid või et mõned garantiid nõutakse sisse. Nagu jooniselt näha, moodustasid 2009. aasta lõpus kaudsed tingimuslikud kohustused, mida väljendavad garantiikavadele eraldatud ressursid (välja arvatud valitsuste garantiid jaehoiustele), euroala valitsuste puhul 20,1% SKPst, otsesed tingimuslikud kohustused (pankade poolt tegelikult kasutatud garantiid) aga ligikaudu 9,4% SKPst.

Teine eelarveriskide allikas on valitsuste poolt pangandussektorile antavate toetuste (nt pankade rekapiitalseerimine, varade ostmine ja laenu) mõju valitsussektori bilansi mahule ja koosseisule.⁴

⁴ Vt RVFi eelarveosakonna ning raha- ja kapitaliturgude osakonna ühine trükis „Crisis-Related Measures in the Financial System and Sovereign Balance Sheet Risks”, juuli 2009.

Põhimõtteliselt kujutavad need sekkumised endast finantsvarade omandamist, mis ei mõjuta valitsuse netovõlga. Võimalikud ümberhindlused ja ebakindlus seoses nende varade tulevase müügi korral saadava tuluga võivad aga riigi eelarvesuutlikkust mõjutada.

Pangandussektori toetamise eelarvekulud korvatakse osaliselt dividendide, intressimaksete ja tasudega, mida pangad maksavad valitsustele finantstoetuste eest.

Kokkuvõtteks tuleb valitsuste poolt pangandussektorile antavate toetuste lõplikku eelarvekuulu hinnata pikas perspektiivis, mis ulatub toetuste andmise aastast kaugemale, võttes arvesse selliste toetuste laiemat mõju valitsussektori bilansile.

Lisaks suurendasid valitsussektori tingimuslike kohustuste mahtu valitsuste bilansivälised garantiid.

Seoses üha kasvavate riskidega riigieelarvete jätkusuutlikkusele jätkus euroala riigivõlakirjade tulususevahede laienemine, mis oli kiirenenud 2008. aasta sügisel, ka veel 2009. aasta alguses (vt taustinfo 7). 2009. aasta märtsist peale

on need vahed küll jälle vähenenud, kuid aasta lõpus ja 2010. aasta alguses erinesid mõne eriti raske eelarveseisundiga riigi (eelkõige Kreeka) võlakirjade riskipreemiate vahed tugevalt euroala keskmisest.

Eelarveolukorra halvenemist tingivate tegurite analüüsimine on praegu eriti keeruline sellepärast, et pikaajalise kasvu ja kogutoodangu lõhe

Taustinfo 7

EUROALA VALITSUSSEKTORI VÕLAVÄÄRTPAPERITE EMITEERIMISE JA TULUSUSEVAHEDE ARENG

Euroala valitsussektori lunastamata võlaväärtpaperite maht kasvas 2009. aastal 11,3%. See näitaja ületab pisut 2008. aasta kiiret kasvu (8,1%) (vt tabel A) ja on ühtlasi viimase kümnenääd suurim.¹ Selline kasv peegeldas enamiku euroala riikide eelarve märkimisväärset tasakaalustamatust 2009. aastal. Koos 2009. aasta tugevalt negatiivse SKP reaalkasvuga oli uute võlaväärtpaperite emiteerimine üks põhjus, miks euroala riikide võla ja SKP suhtarv tõusis 2008. aasta 69,3%lt 2009. aastal 78,2%ni.

2009. aasta netoemissioonis jätkus esmasturul emiteeritud euroala lühiajaliste võlaväärtpaperite kiire kasv, mis oli siiski aeglasem kui 2008. aastal. Osaliselt peegeldab see asjaolu, et tulukõver

Tabel A Euroala valitsussektori võlaväärtpaperite emissiooni aastakasv

(protsentides; perioodi lõpp)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Valitsussektor kokku	5,5	5,8	4,7	2,4	2,8	8,1	11,3
<i>Pikaajalised</i>	4,8	6,2	5,5	3,4	2,3	3,7	9,6
Fikseeritud intressimääraga	5,7	6,4	5,4	3,4	2,0	3,5	9,6
Ujuva intressimääraga	-1,6	7,0	8,4	3,0	5,4	5,2	6,4
<i>Lühiajalised</i>	13,6	2,1	-4,0	-8,8	9,5	62,4	24,2

Allikas: EKP.

¹ Kasvumäärade arvutuste aluseks on finantstehingud ja need ei sisalda seetõttu ümberliigitusi, ümberhindlusi, vahetuskursi muutusi ja teisi muutusi, mis ei tulene tehingutest. Vt lähemalt EKP kuubulletääni euroala statistikat käsitleva osa jaotiste 4.3 ja 4.4 tehnilisi märkusi.

Tabel B Euroala valitsussektori lunastamata võlaväärtpaberite struktuur

(protsendina kõigist valitsussektori võlaväärtpaberitest; perioodi lõpp)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Keskvalitsus	94,7	94,3	93,8	93,4	93,2	93,5	93,8
Pikaajalised	85,9	85,8	86,0	86,5	86,1	82,8	80,9
Lühiajalised	8,9	8,5	7,8	6,8	7,1	10,8	12,9
Ülejäänud valitsussektor	5,3	5,7	6,2	6,6	6,8	6,5	6,2
Pikaajalised	5,2	5,6	6,0	6,4	6,4	6,0	5,8
Lühiajalised	0,1	0,1	0,2	0,2	0,4	0,5	0,3
Valitsussektor kokku							
Pikaajalised	91,0	91,4	92,1	92,9	92,5	88,8	86,7
Fikseeritud intressimääraga	82,2	82,6	83,2	84,0	83,3	79,7	77,6
Ujuva intressimääraga	7,5	7,6	7,9	8,0	8,2	8,1	7,8
Lühiajalised	9,0	8,6	7,9	7,1	7,5	11,2	13,3
Valitsussektor kokku (mld EUR)	4 151,8	4 386,8	4 604,8	4 706,6	4 836,7	52 611	58 099

Allikas: EKP.

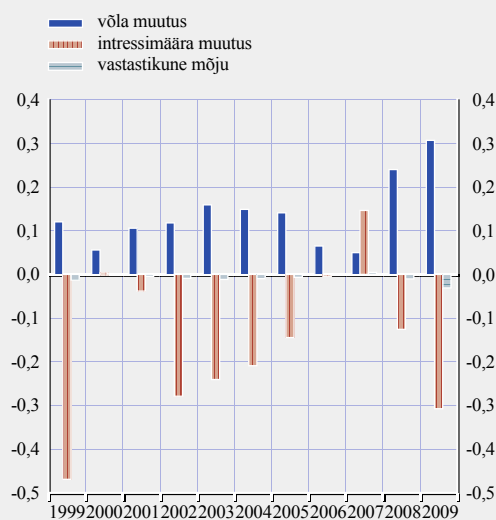
muutus 2009. aasta jooksul veelgi järsemaks, nii et lühiajaline rahastamine muutus lähiaja intressikuludid silmas pidades suhteliselt atraktiivsemaks. Peale selle võis lühiajalise rahastamise sagedasem eelistamine peegeldada ka asjaolu, et investorite valmidus investeerida pikemaajalistesse riigivõlakirjadesse vähenes mõnevõrra esimesel poolaastal ning mõnes riigis suurenesid pikaajaliste võlaväärtpaberite riskipreemiade vahed lühemaajaliste väärtpaberitega. Seetõttu vähenes pikaajalise võla osa lunastamata võlaväärtpaberites 2009. aastal 86,7%ni, mis on alates majandus- ja rahaliidu kolmanda etapi algusest registreeritud keskmisest tunduvalt madalam (vt tabel B).

Intressimaksete ja SKP suhtarv jäi 2009. aastal üldiselt samaks kui 2008. aastalgi. Joonisel A on intressimaksete muutuste tegurid jaotatud järgmiselt: a) valitsussektori võla muutused, b) intressimäärade muutused ja c) täiendav vastastikune mõju.² Võla kasvule vaatamata jäi intressimaksete ja SKP suhtarv peaaegu muutumatuks. See viitab asjaolule, et madalamate intressimäärade mõju (0,3% SKPst) oli valitsussektori võla kasvu mõjust pisut suurem. Vastastikuse mõju tähtsus oli väike.

2009. aastal jätkus 2008. aasta alguses alanud euroala riigivõlakirjade tulususevahede suurenemine (vt joonis B). 2009. aasta esimeses kvartalis kujunes kümneaastase tähtajaga riigi-

Joonis A Intressimaksete muutuse jaotus 1999–2009

(protsendina SKPst; aastased andmed)



Allikas: Euroopa Komisjon (AMECO andmebaas).

2 Nominaalintressimaksete muutust I võib esitada järgmiselt:

$$\Delta I = \Delta B \times i + \Delta i \times B + \Delta B \times \Delta i$$

$\left\{ \begin{array}{l} \text{Võla} \\ \text{muutuse} \\ \text{mõju} \end{array} \right.$

$\left\{ \begin{array}{l} \text{Intressimäär} \\ \text{muutuse} \\ \text{mõju} \end{array} \right.$

$\left\{ \begin{array}{l} \text{Vastastikune} \\ \text{mõju (jääk)} \end{array} \right.$

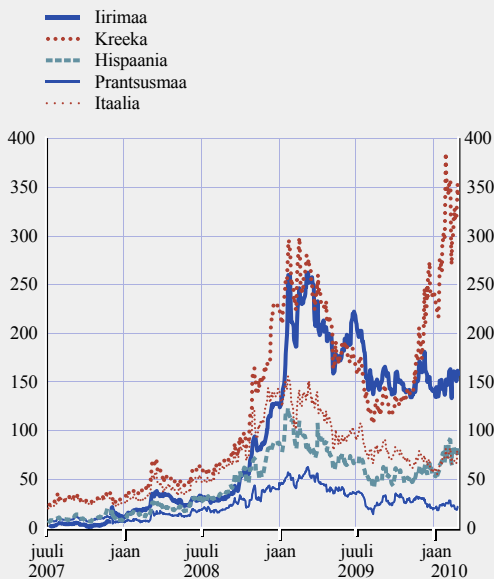
kus B on valitsussektori nominaalvõlg ja i keskmine kaudne intressimäär (I/B).

võlakirjade tulususevahe Saksamaa võlakirjadega suurimaks alates rahaliidu algusest. Samal ajal langesid omandiväärtpaberite ja teiste riskantsete varade hinnad väga madalale tasemele. Tulususevahede kasv peegeldas nii likviidsus- kui ka krediidiriskipremiate järsku kasvu.³ Turu kindlustunde paranedes pärast 2009. aasta maid vähenes järk-järgult enamiku euroala riikide riigivõlakirjade tulususevahe mainitud tippasemega võrreldes rohkem kui poole võrra. 2009. aasta lõpus ja 2010. aasta alguses suurenes see aga mõnes riigis taas oluliselt. Sarnast arengut täheldati riigivõlakirjade krediidiriski vahetustehingute preemiade puhul.

Kogu finantskriisi jooksul on euroala riigivõlakirjade riskipremiate tase arenenud väga ühtlaselt, mis viitab sellele, et suurema osa ajast on tulususevahesid mõjutanud peamiselt ühised, mitte ühe riigi šokid, sealhulgas realistlikum riskide arvesse võtmine. Tundlikkus nende ühiste šokkide suhtes oli aga riikide lõikes üsna erinev, peegeldades peamiselt tegelike ja prognoositud eelarvepositsioonide tugevust, nii et nõrgema eelarvepositsiooniga riikides suurenes tulususevahe rohkem. Peale selle võtsid euroala valitsused pangandussektori toetamise raames tingimuslikke kohustusi, mis mõjutasid samuti tulususevahesid.⁴

Joonis B Valitud riigivõlakirjade tulususevahed Saksamaa riigivõlakirjadega

(päevased andmed; baaspunktides)



Allikas: Thomson Financial Datastream.

Märkus: Kümneaastase tähtajaga võrdlusriigivõlakirjad.

3 Euroala riigivõlakirjade tulususevahede arengu hiljutiste analüüside kohta vt järgmised taustinfod EKP kuubulletäänides: „Uuemad ilmingud krediidi- ja likviidsuspreemiade arengus mõnede euroala riigivõlakirjade tulususe põhjal” (september 2009), „Euroala ja USA riigivõlakirjade tulususevahede areng finantskriisi ajal” („A comparison of the developments in euro area sovereign bond spreads and US state bond spreads during the financial turmoil”) (juuli 2009), „Kuidas on valitsuste päästepaketid mõjutanud investorite krediidiriskitunnetust?” (märts 2009) ja „Euroala riigivõlakirjade tulususevahede hiljutine kasv” („Recent widening in euro area sovereign bond yield spreads”) (november 2008). Vt ka EKP 2009. aasta juuli kuubulletääni artikkel „The impact of government support to the banking sector on euro area public finances”.

4 Analüüsi kohta, mis käsitleb ühiste šokkide rolli ja pangandussektori toetamiseks rakendatud meetmete mõju riigivõlakirjade riskipositsioonile, vt J. Ejsing ja W. Lemke, „The Janus-headed salvation: sovereign and bank credit risk premia during 2008-09”, EKP teadustoimetised, nr 1127, detsember 2009. Hiljutist uuringut euroala riigivõlakirjade tulususevahede üldist kasvu põhjustanud tegurite kohta vt M.G. Attinasi, C. Checherita ja C. Nickel, „What explains the surge in euro area sovereign spreads during the financial crisis of 2007-09?”, EKP teadustoimetised, nr 1131, detsember 2009.

arengu hindamine reaajas on ebakindel. Seda arvestades hinnatakse, et nii automaatsed tasakaalustusmehhanismid kui ka euroala riikide ekspansiooniline eelarvepoliitika on euroala eelarvetasakaalule mõjunud väga negatiivselt.

Lähemalt vaadates on majanduslanguse tõttu vähenenud maksubaasid ja suurenenud sotsiaal-

toetused ning tulusiirdeid. Lisaks on riikide eelarvepuudujääke suurendanud tulude puudujääk, mis on osutunud suuremaks kui oleks võinud oodata majanduse oletatava elastsuse põhjal. Suur osa riikide eelarveseisundi halvenemises on maksukärbetel ja muudel paljudes euroala riikides majanduse elavdamiseks võetud meetmetel, aga ka struktuursete kulutuste kasvutempol, mis

ületab pikaajalist SKP kasvu. Euroopa Komisjoni hinnangul moodustavad riikide omal äranägemisel võetud meetmed 2009. aastal 1,3% SKPst, hõlmates valdavalt 2008. aasta lõpus kokku lepitud Euroopa majanduse elavdamise kava järgi riikide majanduse taastamiseks rakendatud eelarvepoliitilisi stiimuleid. Hoolimata ebakindlusest tsükliliste ja struktuursete mõjude suhtes eelarvearengule, on eelarve konsolideerimise vajadus suur kõigis euroala riikides, et tagada oma rahanduse jätkusuutlikkus.

PIKAAJALINE JÄTKUSUUTLIKKUS JA EUROOPA KOKKULEPPED

Eelarveriske, mis on seotud jooksvatest tuludest finantseeritavate pensioni- ja tervishoiusüsteemide puhul elanikkonna vananemisega seoses prognoositava kulude tõusuga, süvendab veelgi praegune ränk eelarvetasakaalustamatus ning aeglasema kasvutrendi väljavaade. Seetõttu polegi ime, et eelarve jätkusuutlikkus on tõusnud Euroopas keskselt teemaks.

Eurogrupi rahandusministrid otsustasid 2009. aasta juunis koostada keskpika perioodi jaoks jõulised eelarvestrateegiad, mis viiksid ülemääraste eelarvepuudujääkide õigeaegse korrigeerimiseni. 2009. aasta oktoobris rõhutas ECOFINi nõukogu, võttes eesmärgiks tasakaalu stabiilsuse ja jätkusuutlikkuse vahel, et riikide majanduste elavdamise laiapõhjaliste poliitika-meetmete lõpetamise strateegiad tuleb kooskõlastada, rakendades järjekindlalt stabiilsuse ja kasvu pakti. Nõukogu rõhutas, et peale majanduse elavdamiseks rakendatud meetmete õigeaegse lõpetamise peavad riigid ka oma eelarvet struktuurselt tugevalt konsolideerima, seadeks sihiks oluliselt suurema näitaja kui 0,5% SKPst aastas.

2009. aasta novembris tunnistas ECOFINi nõukogu, et praeguse kriisi tõttu alanud riikide rahanduse olukorra halvenemine on oluliselt nõrgendanud nende jätkusuutlikkust seoses elanikkonna vananemisega, riigivõla suurenemisega ning pikaajalise potentsiaalse kasvu vähenemisega. Lisaks leidis nõukogu, et ebakindlus struktuursete eelarvepositsioonide hindamisel ning pikaajaliste prognooside tegemisel on palju suurem kui tavaliselt. Nõukogu leppis kokku, et

meetmed riikide eelarvete pikaajalise jätkusuutlikkuse parandamiseks tuleb võtta kiiresti. Selleks rõhutas nõukogu, et esmatähtis on järjekindlalt rakendada 2001. aastal Stockholmis toimunud Euroopa Ülemkogul kokku lepitud kolmetasandilist strateegiat. See hõlmab meetmeid, mis on suunatud eelarvepuudujäägi ja riigivõla vähendamisele, tööhõive suurendamisele ning sotsiaalkaitseüsteemide reformimisele. Võla suhtarvud peavad vähenema eelarve konsolideerimise ja struktuurireformide toel, mis toetavad potentsiaalset majanduskasvu.

2009. aasta mais kinnitas ECOFINi nõukogu ka elanikkonna vananemisega seotud riiklike kulutuste pikaajalised ajakohastatud prognoosid. Sõlmiti uus kokkulepe riikide keskmise tähtajaga eelarve-eesmärkide asjakohasuse mõõtmiseks. Nagu nõutud 2005. aastal läbi vaadatud stabiilsuse ja kasvu pakti rakendamise juhendis, võetakse uues metoodikas arvesse lisaks võlatasemele ka valitsuse kaudseid kohustusi, mis tulenevad elanikkonna vananemisest. Kokkuleppe kohaselt peaksid keskmise tähtajaga eelarve-eesmärgid tagama pikas perspektiivis riigivõla suhtarvu stabiliseerumise vähemalt 60% kontrollväärtuse juures, kusjuures riigid, kelle võla suhe SKPsse on üle 60%, peavad võtma selle vähendamiseks täiendavaid meetmeid ning elanikkonna vananemisega seotud eelarvekulud tuleb osaliselt kaasata ettevaatavalt. Ajakohastatud juhendit hakati kohaldama alates 2009.-2010. aasta stabiilsusprogrammidest.

2010. aasta veebruaris tuletas Euroopa Ülemkogu oma avalduses Kreeka kohta meelde, et kõik euroala riigid peavad järgima usaldusväärset poliitikat, mis on kooskõlas kokkulepitud eeskirjadega, ning et nad jagavad vastutust euroala majandusliku ja finantsstabiilsuse eest. Avalduses märgiti samuti, et euroala riigid võtavad vajaduse korral järjekindlaid ja kooskõlastatud meetmeid kogu euroala finantsstabiilsuse kaitsmiseks.

EELARVESEISUNDI EELDATAV EDASINE HALVENEMINE 2010. AASTAL

2010. aastal jätkub eeldatavasti euroala eelarveseisundi halvenemine. Euroopa Komisjoni 2009. aasta sügisprognooside kohaselt suure-

neb kogu euroala valitsussektori eelarvepuudu- jäägi suhe SKPse keskmiselt 0,5 protsendipunkti võrra 6,9%ni (vt joonis 36). Euroala keskmine tulude suhe SKPse väheneb prognoosi kohaselt 0,3 protsendipunkti võrra, samas kui esmaste kulude suhtarv jääb üldiselt samale tasemele ning euroala keskmine intressikulu suhtarv suureneb 0,2 protsendipunkti võrra. Prognoosi kohaselt ületab eelarvepuudujääk 3% kontrollväärtust 2010. aastal kõigis euroala riikides. Euroala valitsussektori keskmise võlasuhtarvu suuremine jätkub eeldatavasti ka 2010. aastal, nimelt 5,8 protsendipunkti võrra 84,0%ni SKPst. Eelarvepositsioonid nõrgenevad mõõdukalt ekspansiivse eelarvepoliitika tõttu. Automaatsetest tasakaalustusmehhanismidest tulenevad täiendavad mõjud jäävad samas väheolulisteks.

EELARVETE JÄTKUSUUTLIKKUSELE KESKENDUMISE OLULISUS

Paljud euroala riigid peavad toime tulema suure ja järsult kasvava eelarvetasakaalustamusega, mis võib panna lisakoorma ühtsele rahapoliitikale hinnastabiilsuse säilitamisel. Praegusest rahandus- ja majanduskeskkonnast tulenevat survet eel-

arvete jätkusuutlikkusele süvendab jooksvatest tuludest finantseeritavate pensioni- ja ravikindlustussüsteemide puhul elanikkonna vananemisega seoses prognoositav kulude tõus. Lisaks võib valitsuste väga suur laenuvõtvajadus tekitada turul kiireid meeolomuutusi, mis võib kaasa tuua vähem soodsad keskmise pikkusega ja pikaajalised intressimäärad. See omakorda jahutaks investeerimistegevust erasektoris, mis nõrgendaks jätkusuutliku majanduskasvu aluseid.

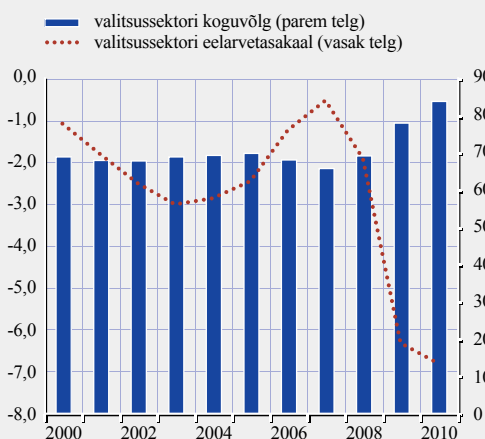
EKP nõukogu rõhutas 2009. aastal mitmel korral, et poliitikakujundajate suurim väljakutse seisneb selles, kuidas säilitada üldsuse usku riigirahanduse jätkusuutlikkuse ning ELi eelarvepoliitilisse raamistikku. Õigeaegsete ja ambitsioonikate ning realistlikel kasvueeldustel põhinevate väljumis- ja konsolideerimisstrateegiatega teatavaks tegemine ja järjekindel rakendamine aitab ka edaspidi kasvatada üldsuse usku eelarve jätkusuutlikkusesse ja majanduse taastumisse.

Konsolideerimisel tuleb kindlasti keskenduda kulude poolele. Riikide kuluplaanide paindumatu reageerimine oodatust palju väiksemaks osutunud potentsiaalse toodangu tasemele ja kasvumääradele on suurendanud valitsussektori kulude suhet SKPse. Suurenenud intressikulu, mis viitab suuremale võlale ja kõrgematele efektiivsetele intressimääradele, hakkab paljude riikide eelarve kulude poolele tõenäoliselt lisasurvet avaldama. Arvestades aga, et enamikus euroala riikides on maksukoormus juba niigi suur, võib maksude tõstmine tekitada moonutusi ning takistada majanduskasvu potentsiaali väga vajalikku taastumist. Seepärast on riigirahanduse tõhususe ja mõjususe parandamine väga soovitatav ning see peaks aitama taastada potentsiaalse toodangu kasvu ja vähendada võlga.

Eelarve kohandamise strateegiatega edukus sõltub väga suures osas ka riiklike eelarve-eeskirjade asjakohasusest ning riiklikest eelarveasutustest ja nõuab läbipaistvaid eelarvemenetlusi. Tähtis osa kindlustundes riigiasutuste suhtes on ka valitsussektori finantsstatistika usaldusväärsusel ja täielikkusel. Usaldusväärsete statistiliste andmete õigeaegne edastamine on ELi eelarveseireraamistikku sobivaks toimimiseks elutähtis.

Joonis 36 Riikide rahanduse areng euroalal

(2000–2010; protsendina SKPst)



Allikas: Euroopa Komisjoni 2009. aasta sügise majandusprognoos.
Märkused. Euroala keskmine hõlmab 16 euroala riiki, kes kuulusid euroalasse seisuga 1. jaanuar 2009. Eelarvetasakaalu näitajad ei sisalda UMTS-litsentside müügist saadud tulu.

2.6 VAHETUSKURSID JA MAKSEBILANSS

2009. AASTAL EURO EFEKTIIVNE VAHETUSKURSS MÕNEVÕRRA KÕIKUS

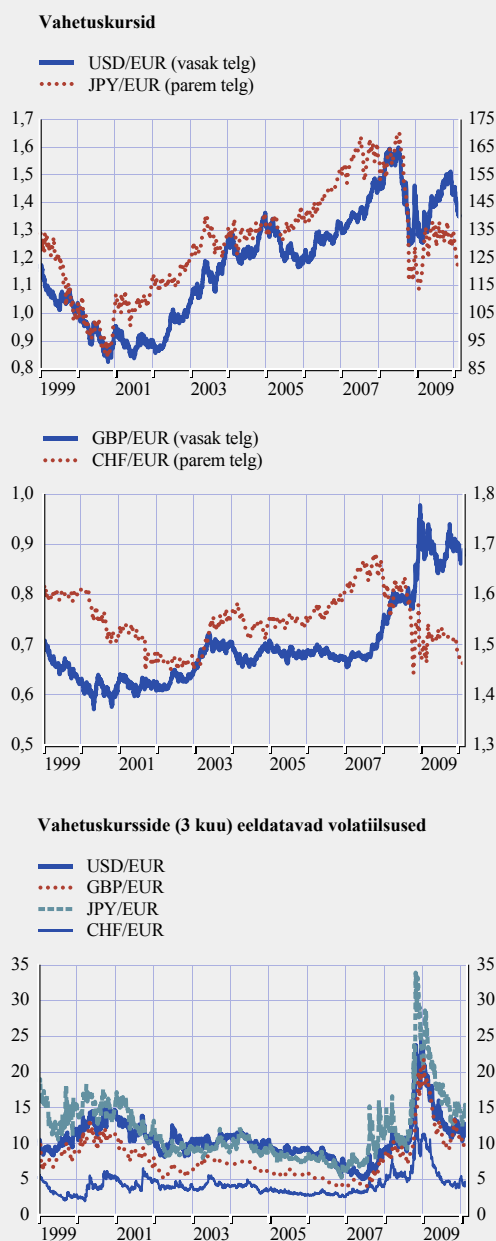
2009. aastal mõjutasid vahetuskursi arengut suurel määral muutused üleilmsetes finantstingimustes ja maailmamajanduse taastumise väljavaated. Pinged maailma finantsturgudel ja majanduskasvu väljavaatatega seotud väga suur ebakindlus 2009. aasta alguses tõid kaasa positsioonide sulgemise arbitraazitehingutes (s.t tehingud, mille puhul võetakse laenu madala tootlikkusega vääringus ning tulu investeeritakse kõrge tootlikkusega vääringus) ja üleilmsed struktuurimuutused investeerimisportfellides, mis põhjustas suuri kõikumisi peamistes kahepoolsetes vahetuskurssides (vt joonis 37). Need tegurid, alanenud baasintressimäärad ning majanduskasvu ebasoodne väljavaade nii euroalal kui ka ELis tervikuna nõrgendasid euro efektiivset vahetuskurssi – mõõdetuna euroala 21 olulise kaubanduspartneri vääringu suhtes – 2009. aasta esimesel kahel kuul rohkem kui 3%. Mõningase kõikumise järel märtsis ja aprillis hakkas euro 2009. aasta mais kallinema, arvestades paranevaid finantsturutingimusi, mis väljendusid hinnavahede järkjärgulises vähenemises finantsturgudel ja eeldatava volatiilsuse alanemises (vt joonis 37). Euro efektiivse vahetuskursi peaaegu 5% tugevnemise järel 2009. aasta oktoobri lõpus oli euro vahetuskurs 2008. aasta lõpus täheldatud kõigi aegade kõrgeima taseme lähedal. Selle peamiseks põhjuseks oli euro kallinemine USA dollari ja dollariga seotud tähtsamate Aasia vääringute suhtes. Seejärel euro efektiivne vahetuskurs stabiliseerus, ent nõrgenes siis mõnevõrra detsembris.

Kokkuvõttes euro nõrgenes 2009. aastal. See kajastab odavnemist naelsterlingi suhtes, mida tasakaalustas osaliselt kallinemine USA dollari ja dollariga seotud tähtsamate Aasia vääringute ning Jaapani jeeni suhtes. 31. detsembril 2009 oli euro nominaalne efektiivne vahetuskurs – mõõdetuna 21 olulise kaubanduspartneri vääringu suhtes – 1% madalam kui aasta alguses ja ligikaudu 1,2% kõrgem kui 2008. aasta keskmine näitaja.

2009. aasta esimesel kahel kuul odavnes euro USA dollari suhtes ligikaudu 9% seoses portfel-

Joonis 37 Vahetuskursside ja eeldatavate volatiilsuste liikumine

(päevased andmed)



Allikad: Bloomberg ja EKP.

Märkus. Viimased andmed 26. veebruari 2010. aasta seisuga.

livoogudega USA turu mõningatesse segmentidesse, pidades silmas transatlantiliste intressimäärade erinevuse vähenemist. Pärast 2009. aasta märtsi, mil pinged finantsturgudel hakkasid järk-

järgult vaibuma, tugevnes euro vahetuskurs USA vääringu suhtes uuesti. Samal ajal näib, et taas sagenenud arbitraažitehingud, mida võis toetada eeldatava volatiilsuse vähenemine (vt joonis 37), aitasid kaasa USA dollari odavnemisele. Märtsi algusest kuni oktoobri lõpuni kallines euro dollari suhtes peaaegu 19%. Detsembris tugevnes USA dollari vahetuskurs tähtsamate vääringute suhtes, tõustes euro suhtes ligikaudu 4%. 31. detsembril 2009 oli euro vahetuskurs USA dollari suhtes 1,44, mis on ligikaudu 3,5% kõrgem kui 2009. aasta alguses ja umbes 2% madalam kui 2008. aasta keskmine tase.

Sarnaselt EUR/USD vahetuskursi arengule odavnes euro 2009. aasta esimesel kahel kuul ka Jaapani jeeni suhtes (vt joonis 37). Märtsis ja aprillis, mil majandustegevus aeglustus Jaapanis eeldatust rohkem ja pinged finantsturgudel hakkasid vaibuma, kallines euro taas. Ülejäänud aasta jooksul kõikis euro vahemikus 128–138 jeeni. 31. detsembril 2009 oli euro vahetuskurs jeeni suhtes 133,16 jeeni, mis on ligikaudu 5,6% kõrgem kui aasta alguses ja umbes 12,5% madalam kui 2008. aasta keskmine tase.

2008. aasta detsembris oli euro vahetuskurs naelsterlingi suhtes kõigi aegade kõrgeim, ent langes seejärel 2009. aastal ligikaudu 7%, olles märkimisväärselt volatiilne. Euro vahetuskurs kõikis suuresti ka mitme teise ELi kaubanduspartneri vääringu suhtes, kuid püsis üldjoontes muutumatuna ERM2s osalevate vääringute suhtes (nende vääringute kohta vt täpsemalt 1. peatüki punkt 3).

Euro kurs Šveitsi frangi suhtes püsis 2009. aastal üldiselt muutumatuna, kõikides rohkem aasta esimesel kolmel kuul, ent stabiliseerudes seejärel, kui Šveitsi keskpang sooritas välisvaluutaturul sekkumisoperatsioone. 2009. aastal odavnes euro tugevalt paljude arenenud riikide vääringute suhtes ning intressimäärade vahe euroala intressimääradega oli positiivne. Alates jaanuari algusest kuni 31. detsembrini 2009 odavnes euro Kanada dollari (–11%), Austraalia dollari (–21%) ja Norra krooni (–14,9%) suhtes. Euro efektiivse vahetuskursi tugevnemise USA dollariga seotud Aasia riikide vääringute, eelkõige Hiina juaani ja Hongkongi dollari suhtes (mõlemad 3,6%) tasa-

kaalustas suurel määral selle nõrgenemine Korea vonni (–9,4%) suhtes.

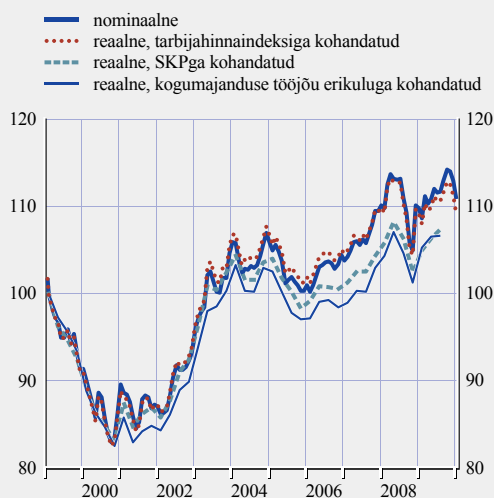
Eri kulu- ja hinnaindeksitel põhinev euro reaalne efektiivne vahetuskurs nõrgenes 2009. aasta algul, ent hakkas seejärel tugevnema ja jõudis aasta lõpu poole 2008. aastal täheldatud rekordiliselt kõrge taseme lähedale või isegi üle selle ning langes mõnevõrra taas detsembris. Tarbijahinnaindeksi deflaatoriga korrigeeritud reaalne efektiivne vahetuskurs oli 2009. aastal keskmiselt veidi tugevam kui 2008. aastal (vt joonis 38).

JOOKSEVKONTO PUUDUJÄÄK VÄHENES 2009. AASTAL MÄRKIMISVÄÄRSELT

2009. aastal oli euroala jooksevkonto puudujääk 59,0 miljardit eurot (ehk 0,7% euroala SKPst), võrreldes 140,6 miljardi euroga 2008. aastal. Puudujäägi vähenemine tulenes peamiselt tulude konto puudujäägi kahanemisest (40,9 miljardi euro võrra) ja kaupade konto paranemisest (vt joonis 39). Pärast euroala kaubavahetuse järsku aeglustumist 2008. aasta lõpus ja 2009. aasta alguses

Joonis 38 Euro nominaalsed ja reaalsed efektiivsed vahetuskursid (EER-21)¹⁾

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



Allikas: EKP.

1) EER-21 indeksite ülespoole liikumine näitab euro kallinemist. Kuiste andmete viimased vaatlused pärinevad 2010. aasta jaanuarist. SKP ja kogumajanduse tööjõu erikulul põhineva reaalse EER-21 viimased andmed pärinevad 2009. aasta kolmandast kvartalist ja on osaliselt hinnangulised.

kaupade eksport stabiliseerus ning kasvas kaupade impordist kiiremini. Selle tulemusel jõudis kaupade konto taas ülejääki, ulatudes 2009. aastal 34,7 miljardi euroni, võrreldes 9,5 miljardi euro suuruse puudujäägiga 2008. aastal. Jooksevkonto puudujääki 2009. aastal aitas leevendada ka jooksevülekannete väiksem puudujääk. Teenuste konto ülejäägi alanemine 10,4 miljardi euro ulatuses kahandas nende muutuste mõju vaid osaliselt.

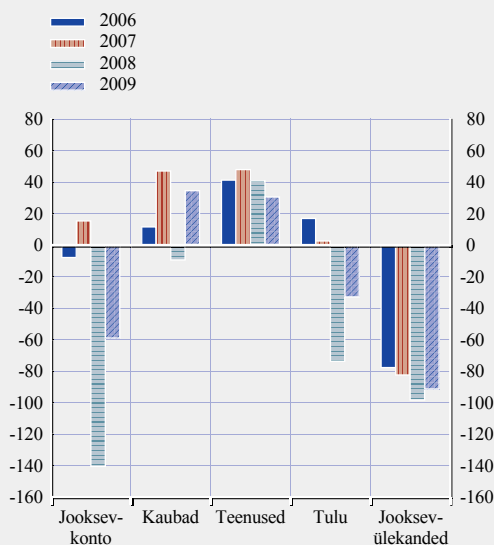
Kaupade ekspordi stabiliseerumist ja järkjärgulist elavnemist 2009. aastal toetas välisõudluse suurenemine ja tegevuse mõningane taastumine rahvusvahelistes tarneahelates, sest suurematel eksporditurgudel oli majandustegevus jõudnud madalaima tasemeni ja ettevõtted hakkasid paranenud majandusväljavaatest lähitavalta taas oma varusid täiendama. Kui aastavahetuse paiku vähenes kaubandus sünkroonselt, siis 2009. aastal oli ekspordi areng piirkonniti märksa ebaühtlasem. Eksport Aiasiasse ja Ühendkuningriiki kasvas taas, ent eksport OPECi riikidesse ja Ameerika Ühendriikidesse kahanes

jätkuvalt kuni 2009. aasta oktoobrini (vt joonis 40). Märtsist oktoobrini toimunud euro laiapõhjaline kallinemine ja selle negatiivne mõju euroala ekspordihindade konkurentsivõimele pidurdas mõnevõrra ekspordi reageerimist välisõudluse taastumisele.

Kaupade impordi areng euroalal 2009. aastal oli ekspordi arengust aeglasem. Impordimaht vähenes jätkuvalt esimesel poolaastal, ehkki aeglasemas tempos, ja stabiliseerus 2009. aasta kolmandas kvartalis, kajastades euroala nõrka sisenõudlust ja varude vähendamist euroala ettevõtete poolt. Alanevad impordihinnad vähendasid samuti impordiväärtust esimesel poolaastal. Madalamad impordihinnad tulenesid osaliselt 2008. aasta suvel alanud naftahinna langusest, mis vähendas naftakaubanduse puudujääki 2009. aasta novembrile eelneval 12 kuul 126,6 miljardi euroni. See jäi 2008. aasta lõpus registreeritud väga kõrge, enam kui 220 miljardi euro tasemest oluliselt allapoole. Taas tõusva naftahinna taustal toetasid energia impordihinnad impordiväärtuse stabiliseerumist aasta teisel poolel.

Joonis 39 Jooksevkonto saldo ja selle komponendid

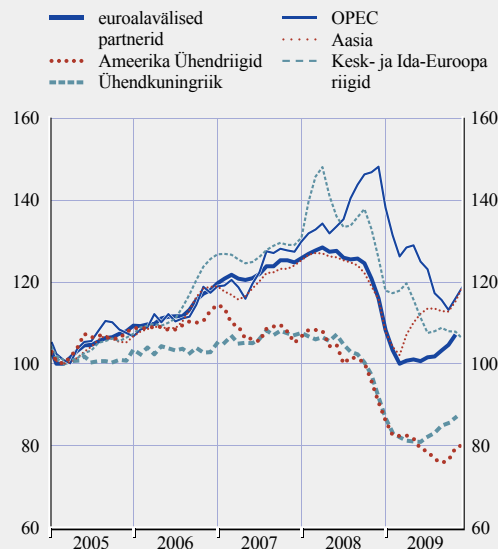
(aastased andmed; mld EUR)



Allikas: EKP.

Joonis 40 Euroala ekspordimahud valitud partnerite lõikes

(indeks: 2005 I kv = 100; sesoonselt kohandatud; 3 kuu libisev keskmine)



Allikas: EKP.

Märkus. Viimased andmed 2009. aasta detsembrist, v.a euroalavälised partnerid ja Ühendkuningriik (2009. aasta november).

OTSE- JA PORTFELLIINVESTEERINGUTE NETOSISSEVOOL SUURENES 2009. AASTAL

Euroala finantskontol registreeriti 2009. aastal kombineeritud otse- ja portfelliinvesteeringute netosissevool 251,2 miljardit eurot. Aasta varem oli netosissevool 161,5 miljardit eurot. See tõus kajastab nihet portfelliinvesteeringute netoväljavoolult netosissevoolule (muutus 80,5 miljardi euro ulatuses) ja välismaiste otseinvesteeringute netoväljavoolu vähenemist 98,1 miljardi euro võrra. Seda arengut tasakaalustas osaliselt võlainstrumentide netosissevoolu kahanemine 88,8 miljardi euro võrra (vt joonis 41).

Pärast finantskriisi süvenemist 2008. aasta sügisel toimusid euroala finantskontol olulised muutused, mis taandusid 2009. aasta teisel poolel vaid vähehaaval. Aasta esimesel poolel oli investorite huvi turvaliste ja likviidsete varade vastu väga suur. Seda kajastab euroala rahaturuinstrumentide suur netosissevool, mis ulatus 2009. aasta juunile eelnenud 12 kuul 311,6 miljardi euroni, võrreldes 74,0 miljardi euro suuruse netoväljavooluga aasta varem (vt joonis 42). Samal ajal suunasid nii residendid kui ka mitteresidendid aktsiatesse ja välismaistesse võlakirjadesse investeeritud vahendeid taas euroalale. Alates 2009. aasta keskpaigast hakkasid investorid aga paranenud finantsturutingimuste, taanduva ris-

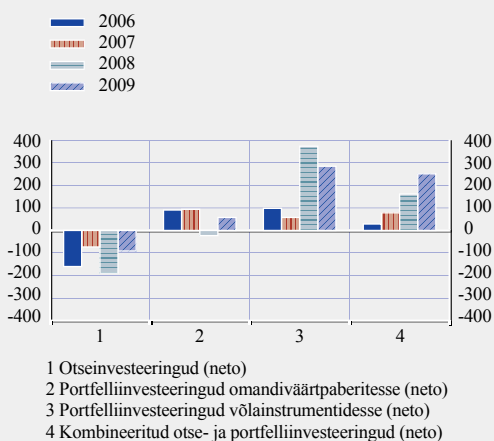
kikartlikkuse ja soodsama majandusväljavaate toel varade paigutust ümber hindama ning välisaktsiate ja pikaajaliste võlaväärtpaberite vastu taas huvi tundma. Samas jätkus euroalal netosissevool rahaturuinstrumentidesse, kuigi 2009. aasta teisel poolel see langes.

Välismaised otseinvesteeringud vähenesid finantskriisi tõttu oluliselt ja jäid 2009. aastal suhteliselt mõõdukale tasemele. Euroala otseinvesteeringud välismaale püsisid 2008. aasta lõpus täheldatud tagasihoidliku taseme lähedal, otseinvesteeringud euroalale aga 2009. aastal mõnevõrra kasvasid, mille tagajärjel nende netoväljavool vähenes.

2009. aasta kolmanda kvartalini olemas olevad andmed euroala rahvusvahelise investeerimispositsiooni kohta muu maailma suhtes näitavad, et euroala netokohustused ülejäänud maailma ees moodustasid 1558 miljardit eurot (ehk 17,3% euroala SKPst), samas kui 2008. aasta lõpus oli see näitaja 1637 miljardit eurot (ehk 17,7% SKPst).

Joonis 41 Euroala otse- ja portfelliinvesteeringud

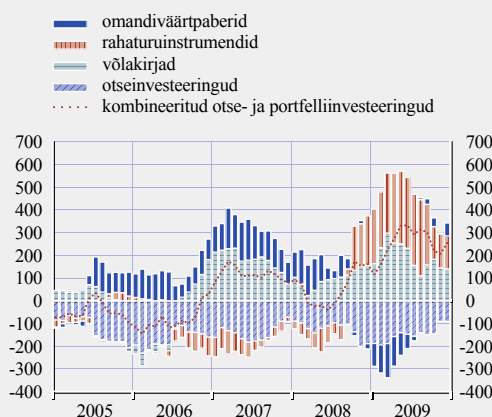
(aastased andmed; mld EUR)



Allikas: EKP.

Joonis 42 Finantskonto peamised kirjed

(mld EUR; 12 kuu kumulatiivsed netovood; kuised andmed)



Allikas: EKP.

3 EUROALAVÄLISTE EUROOPA LIIDU LIIKMESRIIKIDE MAJANDUSLIK JA RAHAPOLIITILINE ARENG

MAJANDUSAKTIIVSUS

2009. aastal vähenes toodang enamikus euroalavälistes ELi liikmesriikides. Selle tempo aeglustus siiski aasta teisel poolel. Sellele oli eelnenud majanduskasvu järsk aeglustumine 2008. aasta lõpus ning majandustulemuste jätkuv nõrgenemine 2009. aasta esimesel poolel (vt tabel 7).⁵ Kuigi SKP aastakasv kulges peaaegu kõigis riikides üldjoontes sarnaselt, oli majanduslanguse ja sellele järgnenud järkjärgulise taastumise ulatus riigiti väga erinev, mis osaliselt tulenes algsete tsükliliste positsioonide, majanduse avatuse, kaubanduse struktuuri ning välisrahastamise vajaduste erinevustest.

Majandusaktiivsus nõrgenes kõige rohkem Balti riikides, kus keskmise aastakasvu kahanemist sai märkida kahekohalise arvuga. Eestis ja Lätis oli kasv negatiivne juba 2008. aastal. Majanduskasvu järsk aeglustumine on valdavalt tingitud enne üleilmset finantskriisi kuhjunud suure makromajandusliku tasakaalustamatuse korrigeerimisest, mis suurendas nende riikide tundlikkust maailmamaajanduse languse suhtes.

Kõigis euroalavälistes ELi liikmesriikides peale Balti riikide oli majandusaktiivsuse nõrgenemine suures osas tingitud välisnõudluse kokkuvarisemisest ning välisrahastamise tingimuste kar-

mistumisest. Lisaks viis tarbijate kindlustunde vähenemine ning mõnel juhul ka langevate varahindade negatiivne mõju jõukusele enamikus riikides sisenõudluse märgatava halvenemiseni. Hiljem, aasta jooksul need tegurid leevenesid pisut, kuivõrd välisnõudlus ja olukord maailma finantsturgudel hakkas järk-järgult paranema ning mõnes, paindliku vahetuskursirežiimiga riigis tekkisid nõrgema vääringuga seoses eelised.

Poola oli ainus riik, kelle majanduskasv osutus 2009. aastal positiivseks (1,7%), mis võib osaliselt tuleneda Poola majanduse väiksemast avatusest, finantssektori tugevusest, vääringu varajasest odavnemisest ning suure makromajandusliku tasakaalustamatuse puudumisest. Kolmes ELiga enne 2004. aastat ühinenud euroalavälises ELi liikmesriigis (Taani, Rootsi ja Ühendkuningriik) vähenes majandusaktiivsus ligikaudu 5%. Majandustulemused langesid Taanis ja Rootsis juba 2008. aastal, samal ajal kui Ühendkuningriigis täheldati veel aeglast kasvu. Tšehhi majandusaktiivsus nõrgenes

5 Käesolevas punktis nimetatud euroalaväliseid ELi liikmesriike on 2009. aasta detsembri lõpu seisuga 11: Bulgaaria, Eesti, Leedu, Läti, Poola, Rootsi, Rumeenia, Taani, Tšehhi, Ungari ja Ühendkuningriik.

Tabel 7 SKP reaalkasv euroalal ja euroalavälistes ELi liikmesriikides

(aastased muutused protsentides)

	2005	2006	2007	2008	2009	2009 I kv	2009 II kv	2009 III kv	2009 IV kv
Bulgaaria	6,2	6,3	6,2	6,0	-5,1	-3,5	-4,9	-5,4	-6,2
Tšehhi	6,3	6,8	6,1	2,5	-4,2	-3,9	-5,2	-5,0	-2,8
Taani	2,4	3,4	1,7	-0,9	-5,1	-4,0	-7,3	-5,5	-3,4
Eesti	9,4	10,0	7,2	-3,6	-14,1	-15,0	-16,1	-15,6	-9,5
Läti	10,6	12,2	10,0	-4,6	-18,0	-17,8	-18,4	-19,0	-16,9
Leedu	7,8	7,8	9,8	2,8	-15,0	-13,3	-19,5	-14,2	-12,8
Ungari	3,5	4,0	1,0	0,6	-6,3	-6,7	-7,5	-7,1	-4,0
Poola	3,6	6,2	6,8	5,0	1,7	0,9	1,2	1,2	3,3
Rumeenia	4,2	7,9	6,3	7,3	-7,1	-6,2	-8,7	-7,1	-6,5
Rootsi	3,3	4,2	2,5	-0,2	-4,9	6,5	-6,8	-5,2	-0,9
Ühendkuningriik	2,2	2,9	2,6	0,5	-5,0	-5,5	-6,5	-4,5	.
EL8 ¹⁾	4,7	6,6	6,1	3,9	-3,5	-3,6	-4,4	-3,9	-2,0
EL11 ²⁾	3,0	4,0	3,4	1,3	-4,6	-5,0	-6,1	-4,5	.
Euroala	1,7	3,0	2,8	0,6	-4,1	-5,2	-5,6	-3,9	-1,7

Allikas: Eurostat.

Märkus. Kvartaliandmed on kõigi riikide puhul sesoonselt kohandamata.

1) EL8 on ELiga 1. mail 2004 ja 1. jaanuaril 2007 ühinenud 8 euroalavälise riigi koond.

2) EL11 on 11 euroalavälise ELi liikmesriigi koond (koos seis 31. detsembri 2009. aasta seisuga).

2009. aastal märgatavalt (4,2% võrra). Ungari puhul oli langus veel suurem (6,3%), mis kajastab osaliselt makromajanduse konsolideerimisele suunatud poliitikat. Bulgaarias ja Rumeenias vähenes majandustoodang vastavalt 5,1% ja 7,1%. Enne seda, 2008. aastal, oli mõlema riigi majanduskasv olnud euroalavälisest ELi liikmesriikidest kiireim.

Majandusaktiivsuse üldise nõrgenemise tõttu halvenesid 2009. aastal enamikus riikides märkimisväärselt ka tööturutingimused, mida väljendas tööpuuduse ja palkade areng. Kuigi tööpuudus suurenes kõigis riikides, oli see eriti tugev Balti riikides, kus palgakasv muutus nõudluse olulise vähenemise ja eelarve konsolideerimise vajaduse tõttu negatiivseks.

HINDADE ARENG

Keskmine aastainflatsioon aeglustus 2009. aastal kõigis euroalavälisest ELi liikmesriikides. Riigiti oli inflatsiooni areng siiski väga erinev (vt tabel 8). Kõige kiirem oli see Rumeenias ja Leedus (vastavalt 5,6% ja 4,2%), neile järgnesid Ungari, Poola ja Läti keskmise aastase ÜTHI-inflatsiooniga 4,0–3,3%. Bulgaarias, Ühendkuningriigis, Rootsis, Taanis ja Tšehhis oli inflatsioon 0,6–2,5%. Eesti aastane ÜTHI-inflatsioon oli 0,2%.

Suurem osa inflatsioonitempo aeglustumist tinginud teguritest esines kõigis euroalavälisest ELi liikmesriikides ja oli seotud toormehindade langusest tulenevate baasefektidega ning nõrga sisenõudlusega. Kuivõrd tööturutingimused halvenesid paljudes riikides, aitas nominaalpalga kasvu aeglustumine või isegi negatiivseks pöördumine kaasa inflatsioonitempo märkimisväärsel aeglustumisele. Ungaris ja Poolas kiirenes aastane inflatsioonitempo 2009. aasta esimeses kolmes kvartalis, mis tulenes Ungari puhul käibemaksu ja Poola puhul reguleeritud hindade hiljutisest tõstmisest, aga ka nende riikide väeringute oadavenemisest 2008. aasta lõpus ja 2009. aasta alguses.

EELARVEPOLIITIKA

Euroopa Komisjoni 2009. aasta sügisprognoosi kohaselt ületab 2009. aasta eelarvepuudujääk 3% kontrollväärtust hinnanguliselt kõigis euroalavälisest ELi liikmesriikides peale Bulgaaria, Taani, Eesti ja Rootsi. Väga suur on puudujääk hinnanguliselt Ühendkuningriigis (12,1% SKPst), kellele järgnevad Leedu (9,8%) ja Läti (9%). Kokkuvõttes halvenes enamiku euroalavälisest ELi liikmesriikide eelarveolukord oluliselt, mis viitab makromajanduse olukorra olulisele halvenemisele. Seetõttu ei vastanud 2009. aasta eelarvetulemused üldjoontes riikide lähenemisprogrammide

Tabel 8 ÜTHI-inflatsioon euroalal ja euroalavälisest ELi liikmesriikides

(aastased muutused protsentides)									
	2005	2006	2007	2008	2009	2009 I kv	2009 II kv	2009 III kv	2009 IV kv
Bulgaaria	6,0	7,4	7,6	12,0	2,5	5,1	3,1	0,8	0,9
Tšehhi	1,6	2,1	3,0	6,3	0,6	1,5	1,0	-0,1	0,0
Taani	1,7	1,9	1,7	3,6	1,1	1,7	1,1	0,6	0,9
Eesti	4,1	4,4	6,7	10,6	0,2	3,7	0,2	-0,9	-2,0
Läti	6,9	6,6	10,1	15,3	3,3	9,0	4,4	1,2	-1,3
Leedu	2,7	3,8	5,8	11,1	4,2	8,4	4,9	2,4	1,2
Ungari	3,5	4,0	7,9	6,0	4,0	2,7	3,6	4,9	4,9
Poola	2,2	1,3	2,6	4,2	4,0	3,6	4,3	4,3	3,8
Rumeenia	9,1	6,6	4,9	7,9	5,6	6,8	6,1	5,0	4,5
Rootsi	0,8	1,5	1,7	3,3	1,9	2,1	1,7	1,7	2,3
Ühendkuningriik	2,1	2,3	2,3	3,6	2,2	3,0	2,1	1,5	2,1
EL8 ¹⁾	3,8	3,3	4,4	6,6	3,7	5,8	4,7	3,7	3,1
EL11 ²⁾	2,6	2,6	2,9	4,7	2,7	3,4	2,7	2,1	2,4
Euroala	2,2	2,2	2,1	3,3	0,3	1,0	0,2	-0,4	0,4

Allikas: Eurostat.

1) EL8 on ELiga 1. mail 2004 ja 1. jaanuaril 2007 ühinenud 8 euroalavälise riigi koond.

2) EL11 on 11 euroalavälise ELi liikmesriigi koond (koosseis 31. detsembri 2009. aasta seisuga).

Tabel 9 Euroala ja euroalaväliste ELi liikmesriikide eelarvepositsioonid

(protsendina SKPst)

Valitsussektori eelarve ülejääk (+) / puudujääk (-)

protsent SKPst	2006	2007	2008	2008. aastal uuendatud	Euroopa Komisjoni	2009. aastal uuendatud
				läheneisprogrammide andmed	2009. aasta prognoos	läheneisprogrammide andmed
				2009	2009	2009
Bulgaaria	3,0	0,1	1,8	3,0	-0,8	-1,9
Tšehhi	-2,6	-0,7	-2,1	-1,6	-6,6	-6,6
Taani	5,2	4,5	3,4	0,0	-2,0	-3,0
Eesti	2,3	2,6	-2,7	-1,7	-3,0	-2,6
Läti	-0,5	-0,3	-4,1	-5,3	-9,0	-10,0
Leedu	-0,4	-1,0	-3,2	-2,1	-9,8	-9,1
Ungari	-9,3	-5,0	-3,8	-2,6	-4,1	-3,9
Poola	-3,6	-1,9	-3,6	-2,5	-6,4	-7,2
Rumeenia	-2,2	-2,5	-5,5	-5,1	-7,8	-
Rootsi	2,5	3,8	2,5	1,1	-2,1	-2,2
Ühendkuningriik	-2,7	-2,7	-5,0	-8,1	-12,1	-12,6
EL8 ¹⁾	-3,4	-2,0	-3,5	-2,6	-6,2	-6,4
EL11 ²⁾	-1,8	-1,4	-3,2	-5,0	-8,7	-9,2
Euroala	-1,3	-0,6	-2,0	-3,4	-6,4	-6,2

Valitsussektori koguvõlg

protsent SKPst	2006	2007	2008	2008. aastal uuendatud	Euroopa Komisjoni	2009. aastal uuendatud
				läheneisprogrammide andmed	2009. aasta prognoos	läheneisprogrammide andmed
				2009	2009	2009
Bulgaaria	22,7	18,2	14,1	15,4	15,1	14,7
Tšehhi	29,4	29,0	30,0	27,9	36,5	35,2
Taani	31,3	26,8	33,5	27,9	33,7	38,5
Eesti	4,5	3,8	4,6	3,7	7,4	7,8
Läti	10,7	9,0	19,5	32,4	33,2	34,8
Leedu	18,0	16,9	15,6	16,9	29,9	29,5
Ungari	65,6	65,9	72,9	72,5	79,1	78,0
Poola	47,7	45,0	47,2	45,8	51,7	50,7
Rumeenia	12,4	12,6	13,6	18,0	21,8	-
Rootsi	45,9	40,5	38,0	32,2	42,1	42,8
Ühendkuningriik	43,2	44,2	52,0	60,5	68,6	72,9
EL8 ¹⁾	37,9	35,8	38,0	38,0	43,9	47,2
EL11 ²⁾	41,6	40,8	45,5	49,0	56,5	60,8
Euroala	68,3	66,0	69,3	71,5	78,2	78,7

Allikad: Euroopa Komisjoni 2009. aasta sügise majandusprognoos, uuendatud läheneisprogrammid (2008 ja 2009-2010) ja EKP arvutused.

Märkused. Andmed põhinevad ESA 95 määratlustel. 2008. aasta läheneisprogrammides esitatud andmed 2009. aasta kohta olid riikide valitsuste seatud eesmärgid ning võivad seega tegelikest tulemustest erineda.

1) EL8 on ELiga 1. mail 2004 ja 1. jaanuaril 2007 ühinenud 8 riigi koond.

2) EL11 on 11 euroalavälise ELi liikmesriigi koond (koosseis 31. detsembri 2009. aasta seisuga).

2008. aasta lõpus esitatud ajakohastatud versioonides seatud eesmärkidele.

Euroalaväliste ELi liikmesriikide 2009. aasta eelarveareng väljendab ka nende riikide erinevaid eelarvepoliitilisi reaktsioone kriisile. Lätis, Ungaris ja Rumeenias, kes saavad finantsabi muu hulgas ELilt ja RVFilt, tuli vastavate korrigeerimiskavade kohaselt eelarvet rangelt konsolideerida. Bulgaaria, Eesti ja Leedu rakendasid ulatuslikke

konsolideerimismeetmeid, et ohjeldada oma eelarveolukorra kiiret halvenemist. Tšehhi ja Poola aga ei karmistanud oma eelarvepoliitikat, vaid lasid toimida automaatsetel tasakaalustumehhanismidel, kuigi Poolas neutraliseeris selle mõju osaliselt kulutuste kärpimine, samas kui Tšehhi lõtv eelarvepoliitika tulenes muu hulgas ka valitsuse kehtestatud stiimulitest. Taanis, Rootsis ja Ühendkuningriigis rakendati 2009. aastal ulatuslikke eelarvepoliitilisi stiimuleid.

2009. aasta lõpus kehtis kõigi euroalaväliste ELi liikmesriikide suhtes peale Bulgaaria, Taani, Eesti ja Rootsi ELi Nõukogu otsus ülemäärase eelarvepuudujäägi olemasolu kohta. Ülemäärase eelarvepuudujäägi korrigeerimise tähtjaks määrati Ungari puhul 2011. aasta, Läti, Leedu, Poola ja Rumeenia puhul 2012. aasta, Tšehhi puhul 2013. aasta ning Ühendkuningriigi puhul 2014.-2015. aasta.

Valitsussektori võla ja SKP suhtarv on hinnanguliselt suurenenud kõigis euroalavälistes ELi liikmesriikides. Euroopa Komisjoni 2009. aasta sügisprognoosi kohaselt on see kõige rohkem kasvanud Ühendkuningriigis (+16,6 protsendipunkti), Leedus (+14,3 protsendipunkti) ja Lätis (+13,7 protsendipunkti), mis viitab nende suurele eelarvepuudujäägile ning Ühendkuningriigi ja Läti puhul ka riigisisese pangandussektori toetuseks tehtud finantstehingute mõjule. Võla suhtarv püsis kontrollväärtusest 60% SKPst kõrgemal Ungaris, ületas selle Ühendkuningriigis ning jäi sellest allapoole ülejäänud euroalavälistes ELi liikmesriikides.

Kokkuvõttes kinnitavad eelarvetasakaalu ja valitsussektori koguvõla arengut 2009. aastal üldjoontes ka lähenemisprogrammide viimased versioonid, mille euroalavälised ELi liikmesriigid esitasid 2010. aasta jaanuaris ja veebruaris.

MAKSEBILANSI ARENG

2009. aastal vähenes euroalaväliste ELi liikmesriikide kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto puudujääk. Eelkõige vähenes see kõigis ELiga 2004. aastal ja hiljem ühinenud riikides (nii nominaalarvestuses kui ka protsendina SKPst). Mitmes riigis vähenes puudujääk väga kiiresti ning jooksevkonto puudujääk asendus ülejäägiga (vt tabel 10). See oli tingitud üleilmse finantskriisi süvenemise tõttu järsult vähenenud sisenõudlusest ning kapitali sissevoolu aeglustumisest piirkonnas. Seega olid muutused eriti tähelepanevad riikides, kus puudujääk oli enne kriisi suurim – s.o Balti riikides, Bulgaarias ja Rumeenias –, ja kasvatasid Balti riikide kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto väga suure puudujäägi ülejäägiks. Ka Ungari kombineeritud jooksev- ja kapitalikonto puudujääk, mis oli

2008. aastal 6% SKPst, muutus 2009. aastal ülejäägiks. Riikides, kellel oli enne kriisi väiksem väliskaubanduse puudujääk, s.o Ühendkuningriigis, Tšehhis ja Poolas, puudujääk vähenes ja viimases kahes riigis muutus ka väikeseks ülejäägiks. Taani ja Rootsi ülejääk suurenes.

Väliskaubanduse puudujäägi järskude muutustega käis kaasas rahastamistingimuste karmistumine ning mõned suuremad muutused rahastamismudelites. „Muude investeeringute” netovood pöörusid Tšehhis, Bulgaarias, Lätis, Leedus ja Rootsis ning vähenesid Eestis, Ungaris, Poolas ja Rumeenias. Mõnes riigis, nagu näiteks Ungaris, Lätis ja Rumeenias, tasakaalustasid erasektori laenuvoogude vähenemist osaliselt rahvusvahelised ja Euroopa finantsabiprogrammid. Võrreldes 2008. aastaga jätkus välismaiste otseinvesteeringute sissevoolu vähenemine ELiga 2004. aastal ja hiljem ühinenud Kesk- ja Ida-Euroopa riikides, kuigi Bulgaaria netosissevool oli jätkuvalt üle 10% SKPst. Taani ja Ühendkuningriik olid endiselt välismaiste otseinvesteeringute netoeksportijad. Portfelliinvesteeringute netovood arenesid üsnagi erinevalt: Taanis, Rootsis ja Ühendkuningriigis oli väga suur sissevool, Bulgaarias, Eestis ja Ungaris oli väljavool. Konkreetsemalt toimusid Ühendkuningriigi finantskontol jätkuvalt mõned suured liikumised, mis suures osas kajastas investeerimisportfelli üleilmseid ümberpaigutusi finantskriisi ajal.

VAHETUSKURSSIDE ARENG

Euroalaväliste ELi liikmesriikide vahetuskursse mõjutasid 2009. aastal tugevalt nende vahetuskursirežiimid.

Taani, Eesti, Läti ja Leedu vääringud osalesid ERM2s. Nende euro keskkursi suhtes hoiti standardset kõikumisvahemikku $\pm 15\%$, v.a Taani krooni puhul, mille kõikumisvahemik on väiksem, $\pm 2,25\%$ (vt joonis 43). Mõni riik võttis ERM2ga ühinemisel endale ühepoolse kohustuse hoida kitsamat kõikumisvahemikku. Sellised ühepoolsed kohustused ei sea EKP-le täiendavaid kohustusi. Eesti ja Leedu säilitasid ERM2ga ühinemisel oma valuutakomitee süsteemi. Läti otsustas hoida lati keskkursi euro suhtes kõikumisvahemikus $\pm 1\%$. ERM2ga 2004. aastal või hiljem ühinenud riikide (s.o Eesti, Läti ja Leedu)

Tabel 10 Euroala ja euroalaväliste ELi liikmesriikide maksebilanss

(protsendina SKPst)

	Jooksev- ja kapitalikonto saldo			Otseinvesteeringute netovood			Muude investeeringute netovood			Portfelliinvesteeringute netovood		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Bulgaaria*)	-27,2	-24,6	-14,0	29,0	17,8	10,7	17,8	17,5	-1,3	-1,8	-1,7	-0,9
Tšehhi	-2,6	-2,2	0,2	5,1	4,1	0,9	0,1	0,6	-1,0	-1,6	-0,2	3,1
Taani	1,5	2,2	4,0	-2,8	-3,3	-2,6	3,4	2,1	3,6	-1,9	3,5	6,3
Eesti	-16,8	-8,4	7,6	4,6	3,7	-0,7	14,2	4,9	3,7	-2,3	3,1	-10,5
Läti	-20,4	-11,5	11,1	6,8	3,0	1,5	19,3	7,5	-10,8	-2,3	1,1	1,5
Leedu	-12,8	-10,1	6,5	3,6	3,2	0,3	13,0	5,0	-10,7	-0,8	-0,3	3,5
Ungari	-6,1	-6,0	2,4	3,4	1,2	0,2	5,5	17,0	7,3	-1,6	-2,6	-3,7
Poola	-3,6	-3,9	0,1	4,3	2,2	1,9	6,5	5,9	2,4	-1,3	-0,6	3,6
Rumeenia	-12,8	-11,1	-3,9	5,7	6,7	3,5	11,2	6,5	1,3	0,4	-0,4	0,4
Rootsi	8,7	6,1	7,2	-2,4	2,8	-5,0	-3,1	8,8	-10,4	3,5	-6,2	9,9
Ühendkuningriik*)	-2,5	-1,3	-0,9	-2,7	-2,6	-1,6	-1,5	-15,3	-8,0	8,0	21,4	10,7
EL11 ¹⁾	-1,4	-0,9	0,8	-0,9	-0,5	-1,4	0,3	-5,6	-5,3	4,5	11,2	8,2
EL3 ²⁾	-0,1	0,4	1,0	-2,7	-1,7	-2,3	-1,3	-9,2	-7,3	6,2	14,6	10,1
EL8 ³⁾	-6,4	-5,7	0,1	5,4	3,6	1,7	5,9	7,4	1,9	-1,3	-0,9	1,1
Euroala	0,2	-1,4	-0,6	-0,8	-2,0	-1,0	-0,1	0,8	-2,1	1,7	3,8	3,8

Allikas: EKP.

1) EL11 on 11 euroalavälise ELi liikmesriigi kaalutud osade koond.

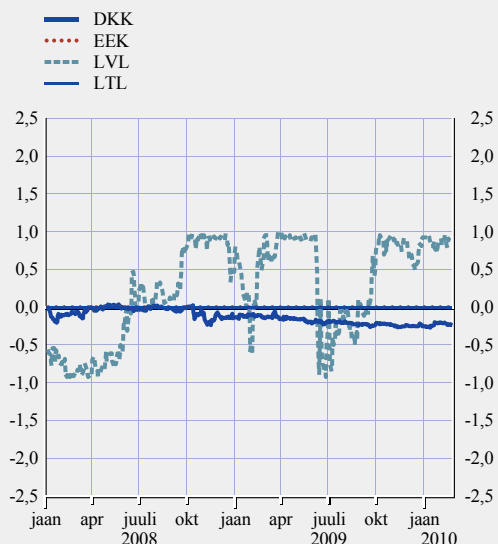
2) EL3 on Taani, Rootsi ja Ühendkuningriigi kaalutud osade koond.

3) EL8 on ELiga 1. mail 2004 ja hiljem ühinenud 8 euroalavälise riigi kaalutud osade koond.

*) 2009. aasta andmed on nelja kvartali keskmised kuni 2009. aasta kolmanda kvartalini.

Joonis 43 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 puhul on kõikumisvahemik $\pm 2,25\%$; kõikide teiste vääringute puhul kohaldatakse standardset kõikumisvahemikku $\pm 15\%$. Võetud on järgmised ühepoolset kohustused: Läti lati kõikumisvahemik $\pm 1\%$, Leedu liti ja Eesti krooni puhul valuutakomitee süsteem. Viimased andmed 26. veebruarist 2010.

osalemiskokkulepped põhinesid ka mitmesugusustel vastavate riikide ametiasutuste võetud kohustustel, mis on muu hulgas seotud usaldusväärse eelarvepoliitika rakendamise, palgatõusu ohjeldamisega ning selle suunamisega vastavalt töövõime kasvule, samuti usaldusväärse laenupoliitikaga ning edasiste struktuurireformide rakendamise.

Läti latt kõikus euro suhtes ühepoolset määratud kõikumisvahemiku $\pm 1\%$ piires. See volatiivsus peegeldas ilmselt investorite muutunud suhtumist rahvusvaheliste finantsabiprogrammide raames kokku lepitud tingimuste täitmisel. Surve Läti latile leevenes ajutiselt 2009. aasta juuli lõpus pärast ELi maksebilansiabi teise osamakse tegemist Lätile. Läti parlamendis eelarve-meetmete vastuvõtmist saatnud probleemid, mis olid näiliselt seotud rahvusvaheliste abiprogrammidega, seadsid lati 2009. aasta septembris taas langussurve alla. Seetõttu langes lati kurss septembris ühepoolset määratud kõikumisvahemiku $\pm 1\%$ nõrgemale poolele.

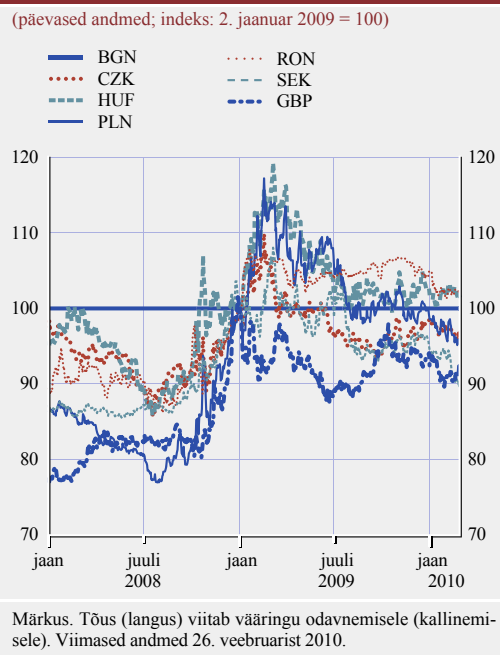
2009. aastal toimusid sündmused seoses mitme keskpanga omavahelise valuutavahetuskorraldusega. Ennetava meetmena finantsstabiilsuse

tagamiseks Eestis sõlmis Eesti Pank kokkuleppe Rootsi keskpangaga (Sveriges Riksbank), mille alusel saab ta Eesti kroonide vastu laenata kuni 10 miljardit Rootsi krooni. Rootsi keskpank pikendas ühtlasi oma kokkulepet Läti keskpangaga (Latvijas Banka), mille ta oli koos Taani keskpangaga (Danmarks Nationalbank) sõlminud 2008. aasta detsembris ja mis annab Läti keskpangale õiguse laenata Läti lantide vastu kuni 500 miljonit eurot. Lisaks suurendas Rootsi keskpank 2009. aasta juunis EKPga kokkulepitud liini raames oma välisvaluutareserve 3 miljardi euro ulatuses.

Kui vaadelda neid euroalaväliseid ELi liikmesriike, kelle vääringud ERM2s ei osalenud, võib täheldada kaht vahetuskursside arenguetappi. 2009. aasta alguses jätkus Tšehhi krooni, Ungari forinti, Poola zloti ja Rumeenia leu kiire odavnemine (vt joonis 44). See toimus Lehman Brothersi pankroti tõttu 2008. aasta septembris maailma finantsturgudel suurenenud ebakindluse, Euroopa majandusväljavaadete halvenemise ning investori murede taustal piirkonna välise haavatavuse pärast, mille mõju võis vääringute vahel ka edasi kanduda. Vääringute kiire odavnemine saavutas tipu 2009. aasta veebruari keskel, ajendades mõne riigi ametivõime sekkuma välisvaluutaturgudele. Sellele järgnenud olukorra järkjärguline normaliseerumine maailma finantsturgudel aitas Tšehhi, Ungari ja Poola vääringutel euro suhtes taas kiiresti kallineda ning viis lõpuks 2009. aasta neljandas kvartalis suhteliselt stabiilsete, kuigi 2008. aasta keskmisega võrreldes siiski oluliselt nõrgemate kurssideni. Rumeenia leu kurss alates 2009. aasta märtsist üldjoontes ei muutunud. Europõhise valuutakomitee süsteemist tulenevalt püsis Bulgaaria leevi ja euro kurss ühel tasemel.

Rootsi kroon odavnes euro suhtes oluliselt 2009. aasta alguses. Pärast seda, kui Rootsi krooni kurss euro suhtes oli 2009. aasta märtsi alguses langenud kõigi aegade madalaimale tasemele, hakkas see investoritepoolse Balti riikidesse suhtumise paranemise ning finantsturgude olukorra järkjärgulise normaliseerumise toel taas tõusma. Võrreldes 2008. aasta keskmisega jäi Rootsi kroon 2009. aasta lõpus siiski oluliselt nõrgemaks.

Joonis 44 ERM2-väliste ELi vääringute vahetuskursid euro suhtes



Pärast 2008. aasta detsembris saavutatud rekordiliselt madalat taset kalline naelsterling euro suhtes 2009. aastal suurte kõikumiste saatel. Kahepoolse vahetuskursi areng vastas ka 2009. aastal osaliselt keskmise tähtajaga intressimäärade vahede arengule, hõlmates suurt kõikumist, mis tulenes ebakindlusest Ühendkuningriigi ja euroala majandusväljavaadete suhtes.

FINANTSARENG

Ka 2009. aastal mõjutasid euroalavälise ELi liikmesriikide pikaajalisi intressimäärasid, väljendatuna kümneaastaste riigivõlakirjade tulususena, pinged maailmaturgudel, riigireitingute alandamine, finantsabipaketid ja rahvusvaheliste investorite riskikartlikkus. Võrreldes euroala keskmiste pikaajaliste intressimääradega, püsisid nende riikide intressimäärad üldiselt kõrgel.

Enamikus euroalavälistes ELi liikmesriikides kasvas riigivõlakirjade tulusus 2008. aasta lõpu seisuga võrreldes suuremaks, mõnes see siiski vähenes. Kõige rohkem tõusid pikaajalised intressimäärad Lätis, kus aeglustuv majanduskasv ja sellele järgnenud krediidireitingute alandamine

viisid investorite investeerimisvalmiduse vähenemiseni ning nõrgendasid välisinvestorite nõudlust riigivõlakirjade järele. Peale selle olid Läti, Leedu ja Rumeenia võlakirjaturud peaaegu mitelikviidsed, mille põhjus oli muu hulgas investorite jätkuv ettevaatlikkus. Skaala teises otsas võis täheldada Bulgaaria ja Ungari pikaajaliste võlakirjade tulususe vähenemist.

Turul valitsevad negatiivsed meeleolud mõjutasid 2009. aasta alguses ka teisi euroalavälise ELi liikmesriikide finantsinstrumente. Riigivõlakirjade krediidiriski vahetustehingute vahed kasvasid 2009. aasta märtsis rekordiliselt suureks ning aktsiaturud langesid madalseisu. Seejärel tekkisid suurematel turgudel märgid majanduse taastumisest, mis koos tugevate poliitikameetmetega toetasid rahaturgude toimimist kogu maailmas ning aitasid parandada turul valitsevat meeleolu. Tänu sellele soodsale arengule pöördus ka euroalavälise ELi liikmesriikide krediidiriski vahetustehingute vahede, rahaturu intressimäärade ning aktsiaturgude areng paremuse poole. Krediidiriski vahetustehingute vahed vähenesid, kuid olid 2009. aasta detsembris sellegipoolest suuremad kui enne finantskriisi süvenemist 2008. aastal. Rahaturu intressimäärad langesid kõigis euroalavälistes ELi liikmesriikides, kuid nende ja kolme kuu EURIBORi vahed jäid sellegipoolest positiivseks. Börsiindeksid kasvasid 2008. aasta detsembrist kuni 2009. aasta detsembrini keskmiselt 37%, mis on euroala börsiindeksist parem tulemus.

RAHAPOLIITIKA

Kõigi euroalavälise ELi liikmesriikide rahapoliitika esmane eesmärk on hinnastabiilsus. Sellegipoolest on riikide rahapoliitilised strateegiad jätkuvalt väga erinevad (vt tabel 11).

Suurimat probleemi rahapoliitikas valmistas järsk majanduslangus, mis tekkis pärast üleilmse finantskriisi süvenemist ning sellest inflatsiooniväljavaadetele tulenenud tagajärgi. Lisaks esines enamikus riikides likviidsusprobleeme nende pankadevahelistel ja riigivõlakirjade turgudel ning pingeid nende välisvaluutaturgudel. Seejärel sattus rahapoliitika ülekandemehhanism mitmes riigis surve alla. Vastavate liikmesriikide

keskpankade reaktsioonid nendele probleemidele erinesid olenevalt riigi majandustingimustest ja kehtivast rahapoliitilisest raamistikust.

2009. aasta jaanuarist kuni detsembrini tehtud rahapoliitilistest otsustest rääkides võttis enamik ERM2s osalevaid keskpanku rahapoliitilisi meetmeid, mis sageli järgisid EKP meetmeid. 2009. aasta esimesel poolel langetas EKP oma põhiliste refinantseerimisoperatsioonide fikseeritud intressimäära kokku 150 baaspunkti võrra (neljas etapis, s.o jaanuaris, märtsis, aprillis ja mais) ning on seda sellest peale hoidnud 1% juures.

Bulgaaria keskrangal (Българска народна банка), Leedu keskrangal (Lietuvos bankas) ja Eesti Pangal ei ole nende riikide valuutakomitee süsteeme arvestades ametlikku rahapoliitika intressimäära ning nad kohanduvad automaatselt EKP intressimääradega. Sellele vaatamata vähendas Bulgaaria keskrangal likviidsussurve leevendamiseks pankadevahelisel turul oma kohustusliku reservi nõudeid.

ERM2s osalevatest riikidest, kus valuutakomitee süsteemi ei kasutata, alandas Läti keskrangal (Latvijas Banka), kes ühepoolse kohustuse hoiab lati keskkurssi kõikumisvahemikus $\pm 1\%$, oma baasintressimäära 2009. aasta märtsis ja mais, kummalgi korral 100 baaspunkti võrra kokku 4%ni. Taani keskrangal (Danmarks Nationalbank) jätkas oma 2008. aasta novembris alustatud leevendamistsükli, vähendades oma baasintressimäära 2009. aastal veel üheksas etapis kokku 255 baaspunkti võrra. Pärast seda, kui Taani keskrangal oli 2008. aasta viimasel kahel kuul langetanud oma baasintressimäära kokku 175 baaspunkti võrra, alandas ta seda kahel korral, 2009. aasta jaanuaris ja märtsis 75 baaspunkti võrra ning pärast seda 2009. aasta aprillist kuni 2010. aasta jaanuarini väiksemate sammudena, nii et tema baasintressimäär langes 1,05%ni. Kui osa otsuseid tehti EKP järgides, siis teised võeti vastu, ilma et EKP oleks eelnevalt oma intressimäärasisid muutnud, mistõttu Taani baasintressimäärade erinevus euroala omadest vähenes. Taani keskrangal sekkus ka välisvaluutataturule, täiendades ametlikke valuutareserve pärast välisvaluutaturgu-

Tabel II 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	Inflatsiooni otsejuhtimine	Tšehhi kroon	Inflatsioonieesmärk: 3% ±1 pp kuni 2009. aasta lõpuni, edaspidi 2% ±1 pp. Juhitav ujukurss.
Taani	Vahetuskursi juhtimine	Taani kroon	Osaleb ERM2s kõikumisvahemikuga ±2,25% keskkursist (7,46038 DKK/EUR).
Eesti	Vahetuskursi juhtimine	Eesti kroon	Osaleb ERM2s kõikumisvahemikuga ±15% keskkursist (15,6466 EEK/EUR). Jätkab ühepoolse kohustusena valuutakomitee süsteemi.
Läti	Vahetuskursi juhtimine	Läti lant	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: 3,5% ±1 pp 2009. aasta ja 2010. aasta lõpuks ning 3% ±1 pp 2011. aasta lõpuks. Juhitav ujukurss.
Rootsi	Inflatsiooni otsejuhtimine	Rootsi kroon	Inflatsioonieesmärk: THI kasv 2% lubatud kõikumisvahemikuga ±1 pp. Vaba ujukurss.
Ühendkuningriik	Inflatsiooni otsejuhtimine	Naelsterling	Inflatsioonieesmärk: 2% (THI 12 kuu kasv). ¹⁾ Üle ühe protsendipunktilise kõikumise korral peab Inglise keskpanga president rahapoliitika komitee nimel kirjutama avaliku kirja rahandusministrile.

Allikas: EKPS.

1) THI on sama mis ÜTHI.

del valitsenud pingeid ning nende tõttu tekkinud reservikahjumit 2008. aasta lõpus.

Kõigi inflatsiooni otsejuhtimisega liikmesriikide keskpangad, mille vääringud ei osale ERM2s, reageerisid finantskriisi suurenenud mõjule ning selle tagajärjel inflatsioonisurve kiirele leevenemisele seoses kogutoodangu väga negatiivsete lõhedega intressimäärade vähendamise 2009. aastal. Tegelik inflatsioon kujunes seatud eesmärgist väiksemaks Tšehhis ja Rootsis, suuremaks aga Ungaris, Poolas ja Rumeenias. Intressimäärade alandamise ulatus sõltus algsetest tingimustest, nagu näiteks inflatsioonitempo ja tajutud riski preemiad. Tšehhi keskpang (Česká národní banka) vähendas oma baasintressimäära 2009. aasta jooksul neljas etapis kokku 125 baaspunkti võrra 1%ni. Poola keskpang (Narodowy Bank

Polski) ja Inglise keskpang (Bank of England) alandasid kumbki oma baasintressimäära mitmes etapis 150 baaspunkti võrra vastavalt 3,5%ni ja 0,5%ni. Poola keskpang otsustas 2009. aasta jaanuaris ennetähtaegselt lunastada oma võlakirjad ning vähendas mais kohustusliku reservi määra. Inglise keskpang võttis 2009. aasta märtsis kasutusele varade ostu kava, mis volitab teda ostma erasektori varasid ja võlakirju, ning pikendas seda kolmel korral (mais, augustis ja novembris), mille tulemusel moodustas kogumaht 200 miljardit naelsterlingit. Ungari keskpang (Magyar Nemzeti Bank) ja Rumeenia keskpang (Banca Națională a României) jätkasid oma rahapoliitika leevendamist, vähendades oma intressimäärasid 2009. aasta teisest poolest kuni 2010. aasta alguseni mitmes etapis kokku vastavalt 375 ja 200 baaspunkti võrra. Nende baasintressimäärad

olid 2010. aasta veebruaris ELi kõrgemad: vastavalt 5,75 % ja 7%. Rumeenia keskpank vähendas ka krediidasutuste teatavate kohustuste suhtes kohustusliku reservi nõuet. Rootsi keskpank (Sveriges Riksbank) alandas oma baasintressimäära 2009. aastal 175 baaspunkti võrra 0,25%ni. Lisaks pakkus Rootsi keskpank kommertsbankadele ligikaudu üheaastase tähtajaga fikseeritud intressimääraga laene summas 300 miljardit Rootsi krooni (kolmel korral 2009. aasta juulis, septembris ja oktoobris), et vähendada kodumajapidamistele ja ettevõtetele antavate laenude intressimäärasid.



EKP uus hoone: tulevane vaade kahe torni vahelisele aatriumile.

2. PEATÜKK

KESKPANGA OPERATSIOONID JA TEGEVUS

I RAHAPOLIITILISED OPERATSIOONID, VALUUTATURUOPERATSIOONID JA INVESTEERINGUD

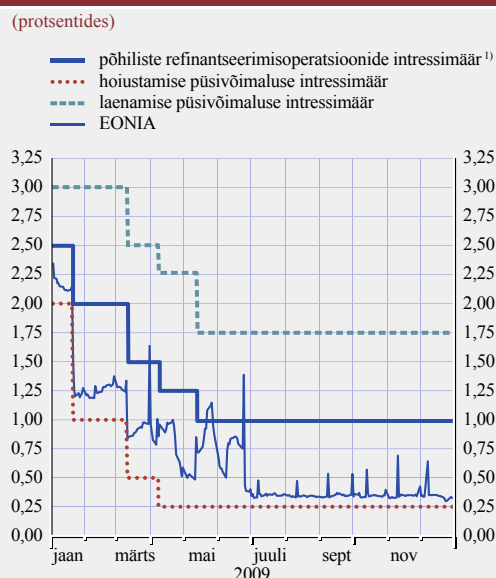
I.1 AVATURUOPERATSIOONID JA PÜSIVÖIMALUSED

2009. aastal kasutas eurosüsteem rahapoliitilistest instrumentidest avaturuoperatsioone, nagu näiteks põhilised refinantseerimisoperatsioonid, pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid, peenhäälestusoperatsioonid, tagatud võlakirjade ostu kava, püsivõimalusi ning kohustusliku reservi nõudeid. Rahapoliitika rakendamise tegevusraamistikus kasutatakse avaturuoperatsioone ja püsivõimalusi harilikult pankadevahelise rahaturu likviidsuse juhtimiseks, et hoida väga lühiajalised intressimäärad EKP baasintressimäära lähedal. Tagatud võlakirjade ostu kava on ajutine, mittestandardne meede.

2009. aasta jooksul muutis nõukogu EKP baasintressimäärasid neljal korral (vt joonis 45). 15. jaanuaril otsustas EKP nõukogu langetada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäära 50 baaspunkti võrra 2,00%ni. Intressimäära langetati veel 5. märtsil ja 2. aprillil vastavalt 1,50%ni ning 1,25%ni. Kooskõlas EKP nõukogu 18. detsembri 2008. aasta otsusega taastada püsivõimaluste intressimääradest põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäära ümber moodustuv vahemik 200 baaspunkti tühendaks need otsused seda, et laenamise püsivõimaluse intressimääraks kehtestati vastavalt 3,00%, 2,50% ja 2,25% ning hoiustamise püsivõimaluse intressimääraks vastavalt 1,00%, 0,50% and 0,25%. 7. mail 2009 otsustas EKP nõukogu langetada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäära 1,00%ni ja laenamise püsivõimaluse intressimäära 1,75%ni ning jätta hoiustamise püsivõimaluse intressimääraks 0,25%. Seeläbi vähenes 13. mail 2009 intressimäärade vahemik 50 baaspunkti võrra 150 baaspunkti.

Rahapoliitika rakendamist suunasid ka 2009. aastal eurosüsteemi jõupingutused rahaturgudel valitsevate, finantsturgude ebastabiilsusega seotud pingete leevendamiseks. Kõik refinantseerimisoperatsioonid teostati jaotamispiiranguta. Lisaks võttis eurosüsteem kasutusele üheaastase tähtajaga pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid, millega avaturuoperatsioonide keskmine tähtaeg pikenes veelgi. Nende meetmete

Joonis 45 EKP baasintressimäärad ja EONIA



Allikas: EKP.

1) Fikseeritud intressimäär alates 15. oktoobrist 2008.

eesmärk oli tagada maksevõimelistele pankadele likviidsuse jätkuv kättesaadavus piisava tagatise vastu, aidates sel moel parandada rahaturu häiritud toimimist.

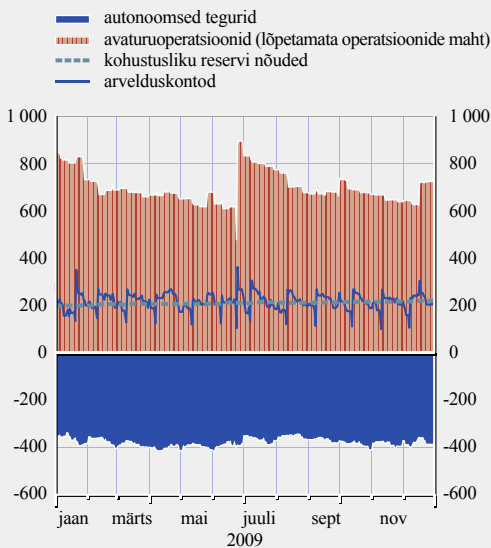
PANGANDUSSÜSTEEMI LIKVIIDSUSVAJADUS

Avaturuoperatsioonide kaudu likviidsust lisades võtab eurosüsteem arvesse euroala konsolideeritud pangandussüsteemi igapäevast hinnangulist likviidsusvajadust. See moodustub pankade kohustuslikest reservidest, kohustuslikku reservi ületavatest vahenditest krediidasustuste arvelduskontodel eurosüsteemi keskpankades (üle-reservid) ning autonoomsetest teguritest. Autonoomsed tegurid on need kirjed eurosüsteemi bilansis, mis mõjutavad krediidasutuste arvelduskontodel olevaid vahendeid, kuid ei allu otsest eurosüsteemi likviidsusjuhtimisele, nagu näiteks ringluses olevad pangatähed ja valitsuste hoiused.

Kõik eurosüsteemi refinantseerimisoperatsioonid sooritati 2009. aastal jaotamispiiranguta menetlustena. Seepärast ei mõjutanud refinantseerimisoperatsioonide jääkmahtu eurosüsteemi

Joonis 46 Euroala likviidsustegurid 2009. aastal

(mld EUR)



Allikas: EKP.

pakkumine, vaid pigem osapoolte nõudlus, mis tulenes nende likviidsusvajadustest. Refinantseerimisoperatsioonides jaotatud mahud ületasid tegelikult oluliselt euroala konsolideeritud pangandussüsteemi kõnealuseid likviidsusvajadusi. Ülereservide üldine tase jäi 2009. aastal siiski väga madalaks, püsides keskmiselt 1,05 miljardi euro juures, mis on võrreldav varasemate aastatega (2008. aastal 1,07 miljardit eurot ja 2007. aastal 0,9 miljardit eurot).

Ka 2009. aastal laenas euroala pangandussüsteem likviidsust koondarvestuses ülejäägina ning hoiustas seda tagasi eurosüsteemi, makstes põhilistes refinantseerimisoperatsioonides fikseeritud intressimäära ning saades hoiustamise püsivõimaluse intressimäära (enne 13. maid 2009 vahe seega 100 baaspunkti ja hiljem 75 baaspunkti). Seda võib tõlgendada kui ühest tõendit osapoolte ettevaatusnõudlusest likviidsuse järele. Arenegut sellest vaatenurgast hinnates võib öelda, et selle likviidsuskindlustuse „preemia” on pärast 13. maid vähenenud, millel võib olla oma osa selles, et nõudlus eurosüsteemi refinantseerimisoperatsioonides on püsinud või isegi kasvanud.

2009. aastal oli euroala pangandussüsteemi keskmine likviidsusvajadus 577 miljardit eurot päevas, s.o 20% rohkem kui 2008. aastal. Selle mahu suurenemise peamine põhjus oli autonoomsete tegurite kasv 39% võrra 380 miljardi euroni. Kohustuslikud reservid jäid 2009. aastal keskmiselt samaks, püsides 216 miljardi euro tasemel (2008. aastal 210 miljardit eurot; vt joonis 46). Pangatähtede nõudluse kasv aeglustus 2009. aastal oluliselt (vt joonis 53 käesoleva peatüki punktis 3).

KOHUSTUSLIKU RESERVI SÜSTEEM

Euroala krediidasutused peavad eurosüsteemi arvelduskontodel hoidma kohustuslikku reservi. Alates 1999. aastast on kohustusliku reservi nõuded moodustanud 2% krediidasutuste reservibaasist ja nii oli see ka 2009. aastal, kui kohustuslike reservide maht oli keskmiselt 216 miljardit eurot, mis on 2008. aasta keskmisest ainult 3% rohkem. Kuna eurosüsteem tasustab reserve igal arvestusperioodil intressimääraga, mis on (muutuva intressimääraga pakkumiste korral) põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressi piirmäärade arvestusperioodi keskmine, või (fikseeritud intressimääraga pakkumiste korral) põhiliste refinantseerimisoperatsioonide fikseeritud intressimääraga, ei tulene kohustusliku reservi süsteemist pangandussektorile märkimisväärsed kulud. Samal ajal täidab see süsteem rahapoliitika rakendamise tegevusraamistikus kaht olulist ülesannet. Esiteks aitab ta stabiliseerida rahaturu lühiajalisi intressimäärasid, sest kohustusliku reservi nõudeid tuleb arvestusperioodi jooksul täita üksnes keskmise arvestuses, mis jätab krediidasutustele võimaluse sujuvalt tasakaalustada ajutisi ja ootamatuid likviidsuse sisse- ja väljavoole. Teiseks suurendab ta pangandussüsteemi likviidsuspuudujääki, s.o pankade üldist vajadust eurosüsteemipoolse refinantseerimise järele, tagades seeläbi ühtlase ja ettearvatava nõudluse eurosüsteemipoolse refinantseerimise järele, mis aitab eurosüsteemil hõlpsamalt juhtida rahaturu lühiajalisi intressimäärasid.

AVATURUOPERATSIOONID

Eurosüsteem juhib rahaturu likviidsust põhiliste refinantseerimisoperatsioonide, pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide ning peenhää-

lestusoperatsioonide abil. Kõik likviidsust suurendavad operatsioonid peavad olema täielikult tagatistega kaetud. Põhilised refinantseerimisoperatsioonid on korralised operatsioonid, mis toimuvad iga nädal ja mille tähtaeg on tavaliselt üks nädal. Tegemist on põhilise vahendiga, mis annab märku EKP rahapoliitilisest hoiakust. Korralised pikemaajalised likviidsust suurendavad refinantseerimisoperatsioonid toimuvad iga kuu ning nende tähtaeg on kolm kuud. 2009. aastal jätkati mitme varasematel aastatel kasutusele võetud täiendava operatsiooni kasutamise: täiendavad pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid tähtajaga kolm ja kuus kuud ning erakorralise tähtajaga refinantseerimisoperatsioonid, mille tähtaeg vastab arvestusperioodi pikkusele. 7. mail 2009 otsustas EKP nõukogu korraldada kolm likviidsust suurendavat pikemaajalist refinantseerimisoperatsiooni tähtajaga üks aasta. Esimesed kaks (arveldamisega 25. juunil ja 1. oktoobril) viidi läbi fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlustena, jaotamispiirangut ei olnud ning intressimäärade vahelise põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäärade oli null. Viimase operatsiooni (arveldamisega 17. detsembril) intressimääraks kehtestati terve operatsiooni toimumisajaks (tähtajaga 371 päeva) põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi keskmine alammäär / fikseeritud intressimäär.

2009. aastal viidi kõik 52 põhilist refinantseerimisoperatsiooni läbi fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlustena, milles rahuldati kõik pakkumised. Kõlblike osapoolte arv kasvas 2008. aasta 2099-lt 2009. aastal 2157-ni. Keskmiselt osales 2009. aasta põhilistes refinantseerimisoperatsioonides 401 osapoolt (2008. aastal 443). Enne esimese pikemaajalise, üheaastase tähtajaga refinantseerimisoperatsiooni arveldamist oli põhilistes refinantseerimisoperatsioonides keskmine jaotatud maht 236 miljardit eurot (vt joonis 47) ning palju osapooli (keskmiselt 558 pakkujat). 24. juunil, s.o vahetult enne esimese pikemaajalise, üheaastase tähtajaga refinantseerimisoperatsiooni mahu jaotamist arveldatud põhilise refinantseerimisoperatsiooni jaotatud maht vähenes oluliselt 168 miljardi euroni. Sealpeale hakkasid põhilistes refinantseerimisoperatsioonides

väheneda nii osapoolte osalemisaktiivsus kui ka mahud. See suundumus jätkus aasta kogu teisel poolel. Kõige vähem osapooli (109) osales 2009. aastal 23. detsembril arveldatud põhilises refinantseerimisoperatsioonis ning kõige väiksem jaotatud maht (46 miljardit eurot) oli 4. novembril arveldatud operatsioonis.

Aasta esimesel poolel vähenes pikemaajalistes refinantseerimisoperatsioonides, täiendavates pikemaajalistes refinantseerimisoperatsioonides ning erakorralise tähtajaga refinantseerimisoperatsioonides jaotatud likviidsuse jääkmaht pidevalt: kui 1. jaanuaril oli see veel 617 miljardit eurot, siis 24. juunil juba 309 miljardit eurot (vt joonis 47). Sellega paralleelselt vähenes järkjärgult eurosüsteemi hoiustamise püsivõimaluse igapäevane kasutamine. Pärast esimese pikemaajalise, üheaastase tähtajaga refinantseerimisoperatsiooni arveldamist kasvas erakorralise tähtajaga ning pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide jääkmaht kokku enam kui kahekordseks, s.o 729 miljardi euroni. Ka aasta teisel poolel jäi see väga suureks (olles 31. detsembril 670 miljardit eurot). Ilma pikemaajaliste, üheaastase tähtajaga refinantseerimisoperatsioonideta vähenes refinantseerimisoperatsioonide kogumaht aga oluliselt, kuivõrd osapooled eelistasid rohkem kasutada eurosüsteemi üheaastaseid operatsioone, mille tõttu refinantseerimisoperatsioonide keskmine tähtaeg pikenes.

31. detsembril moodustas pikemaajaliste, üheaastase tähtajaga refinantseerimisoperatsioonide maht 82% kogu refinantseerimise jääkmahust, põhiliste refinantseerimisoperatsioonide oma 11%, kolme- ja kuuekuuliste operatsioonide oma vastavalt 3% ja 4% ning erakorralise tähtajaga refinantseerimisoperatsioonide oma 0,4%. Tagatud võlakirjade ostu kava (vt käesoleva peatüki punkt 1.3) raames pakuti 4% likviidsusest. 31. detsembri seisuga ületas ainuüksi pikemaajaliste, üheaastase tähtajaga refinantseerimisoperatsioonide jääkmaht (614 miljardit eurot) kogu euroala pangandussüsteemi likviidsusvajaduse 23 miljardi võrra.

Pikemaajalistes, üheaastase tähtajaga refinantseerimisoperatsioonides osaleti keskmiselt väga

aktiivselt. Aasta jooksul see siiski vähenes: kui esimeses operatsioonis osales 1121 osapoolt, siis teises juba 589 ning kolmandas 224. Ka teistes operatsioonides vähenes osalemine oluliselt: kolmekuulistest operatsioonides oli kõige rohkem osalejaid 133 (28. jaanuaril) ja kõige vähem 8 (7. oktoobril ja 7. detsembril) ning kuuekuulistest kõige rohkem 110 (10. juunil) ja kõige vähem 21 (11. novembril ja 9. detsembril). Osalemisaktiivsus kahanes ka erakorralise tähtajaga refinantseerimisoperatsioonides: kõige rohkem oli neis osalejaid 147 (9. juunil) ja kõige vähem 8 (7. detsembril).

EKP võib läbi viia likviidsust suurendavaid ja vähendavaid peenhäälestusoperatsioone ühekordsete operatsioonidena turu likviidsuse ja intressimäärade juhtimiseks. EKP nõukogu otsus laiendada alates 6. oktoobrist 2008 juurdepääsu peenhäälestusoperatsioonidele, lugedes kõlblikuks kõik osapooled, kes on kõlblikud osalema eurosüsteemi tavapakkumismenetlustena korraldatavates avaturuoperatsioonides ning vas-

tavad lisaks teatavatele iga osapoole keskpanga määratletud valikukriteerimidele, jäi 2009. aastal jõusse.

2009. aastal korraldas EKP peenhäälestusoperatsioone alati arvestusperioodi viimasel päeval. Muutuva intressimääraga pakkumismenetlusena korraldati 12 likviidsust vähendavat operatsiooni, igäühe tähtaeg oli üks päev ning pakkumisintressi ülemmääraks põhiliste refinantseerimisoperatsioonide fikseeritud intressimäär. Seeläbi vähendati likviidsust 136 osaleva osapoolega keskmiselt 154 miljardi euro võrra.

PÜSIVÕIMALUSED

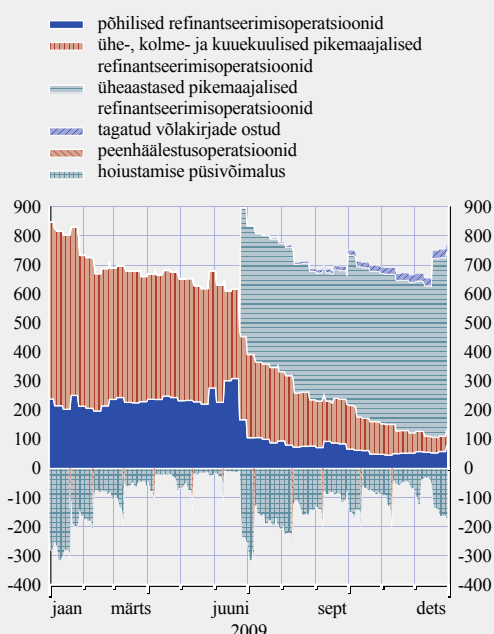
Osapooltele on avatud kaks püsivõimalust, mida nad võivad kasutada omal algatusel üleöolikkviidsuse saamiseks kõlbliku tagatise vastu või üleöhoiuste paigutamiseks eurosüsteemi. 2009. aasta lõpu seisuga sai laenamise püsivõimalust kasutada 2401 osapoolt ja hoiustamise püsivõimalust 2775 osapoolt.

Püsivõimaluste intressimäärad kujutavad endast põhimõtteliselt üleööintressimäära ülem- ja alammäära ning seetõttu on neil rahapoliitika rakendamisel tähtis ülesanne. 15. jaanuaril 2009 suurenes mõlema võimaluse intressimääradest põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäär ümber moodustuv vahemik kooskõlas EKP nõukogu 18. detsembri 2008. aasta otsusega sümmeetriliselt 100 baaspunktilt 200ni. 7. mail 2009, kui põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäär langetati 1,00%ni, vähenes see vahemik 150 baaspunkti. Sedasi tagati, et hoiustamise püsivõimaluse intressimäär püsiks nullist kõrgemal, mis säilitab stiimuli kaubelda tagamata üleöoturul. Samal ajal hoiti intressimääravahemikku põhiliste refinantseerimisoperatsioonide fikseeritud intressimäär ümber sümmeetrilisena.

Fikseeritud intressimääraga avaturuoperatsioonides jaotatud ulatuslikud mahud viisid selleni, et hoiustamise püsivõimalust hakati märkimisväärselt rohkem kasutama, eriti pärast esimese pikemaajalise, üheaastase tähtajaga refinantseerimisoperatsiooni arveldamist. Hoiustamise püsivõimalust kasutati päevas keskmiselt 109 miljardi

Joonis 47 Lõpetamata rahapoliitiliste operatsioonide maht

(mld EUR)



Allikas: EKP.

euro ulatuses (päevane keskmine kasutus 2007. aastal oli 0,5 miljardit ja 2008. aastal perioodil 9. oktoobrist 31. detsembrini 208,5 miljardit). 2009. aastal kasutati hoiustamise püsivõimalust igal arvestusperioodil üldjoontes sarnaselt: perioodi alguses olid summad väiksemad, kuid suurenesid edaspidi sedamööda, kuidas üha enam osapooli täitis oma kohustusliku reservi nõuded.

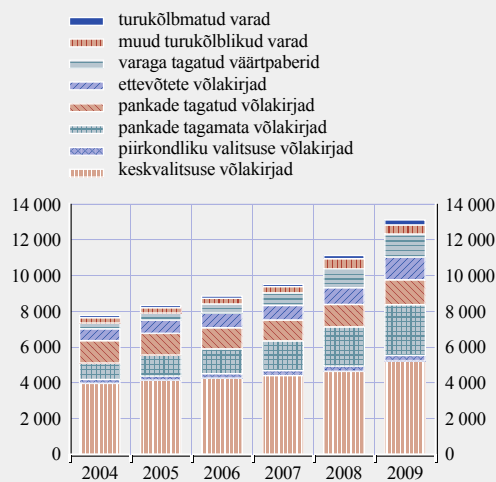
Laenamise püsivõimalust kasutati päevas keskmiselt 1 miljardi euro ulatuses (2008. aasta oktoobrist detsembrini oli päevane keskmine kasutus 6,7 miljardit). Selline vähenemine võib olla seotud sellega, et pangad ei olnud enam nii ebakindlad oma likviidsusvajaduse suhtes, paranes pankadevahelise tagamata üleööturu toimimine (mida näitab näiteks krediidiinide taasavamine) ning refinantseerimisoperatsioonides jaotatud mahud olid piisavalt suured.

RAHAPOLIITILISTEK OPERATSIOONIDEKS KÕLBLIKUD VARAD

Nagu on sätestatud EKPSi põhikirjas ja kogu maailma keskpanganduses tavaks, nõutakse ka eurosüsteemi kõigis laenuoperatsioonides piisavat tagatist. Piisav tähendab esiteks, et eurosüsteem peab oma laenuoperatsioonides olema suurel määral kahjude eest kaitstud, ning teiseks, et piisav tagatis peab olema kättesaadav paljudel osapooltele, nii et eurosüsteem saab nii oma rahapoliitilistes operatsioonides kui ka maksesüsteemide päevasiseste laenudena lisada likviidsust mahus, mida ta peab vajalikuks. Selle hõlbustamiseks aktsepteerib eurosüsteem 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 olnud peamine rahapoliitika rakendamist toetav vahend. Tegevusraamistiku olemuslik paindlikkus võimaldas eurosüsteemil pakkuda vajalikul määral likviidsust, et parandada rahaturu häiritud toimimist finantskriisi ajal, ilma et oleks tekkinud suuremaid tagatistest tulenenud piiranguid. 2008. aasta lõpus otsustas EKP nõukogu ajutise meetmena kuni 2010. aasta lõpuni pikendada kõlblike tagatiste loetelu.

Joonis 48 Kõlblikud tagatised varaliikide lõikes

(mld EUR; aasta keskmised)

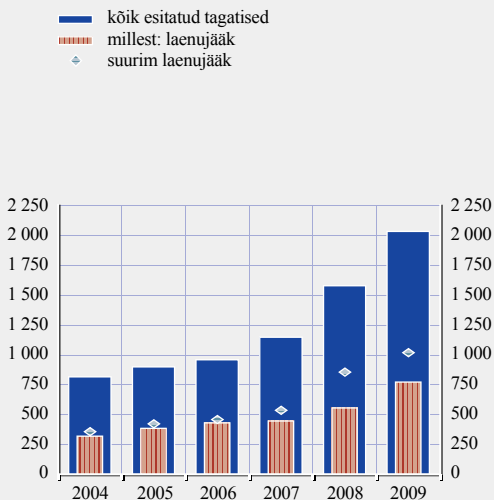


Allikas: EKP.

Tagatisena aktsepteeritavate varade keskmine väärtus suurenes 2009. aastal 2008. aastaga võrreldes 17,9% kogusummani 13,1 triljonit eurot (vt joonis 48). Valitsussektori võlg (5,5 triljonit eurot) moodustas kõigist tagatistest 40%, ülejäänud jagunes tagamata pangavõlakirjade (2,8 triljonit eurot ehk 20%) ja tagatud pangavõlakirjade (1,4 triljonit eurot ehk 11%), varaga tagatud väärtpaberite (1,3 triljonit eurot ehk 10%), ettevõtete võlakirjade (1,3 triljonit eurot ehk 10%), ja muude, näiteks riigiüleste organisatsioonide võlakirjade (0,5 triljonit eurot ehk 4%) vahel. Ajutiste meetmete tulemusel, millega pikendati kõlblike tagatiste loetelu, ulatus tagatisena aktsepteeritavate turukõlbllike varade kogumaht 2009. aasta lõpus ligikaudu 1,4 triljoni euronit. Kõlblike tagatiste nimekiri sisaldab ka turukõlblmatuid varasid, peamiselt krediidiinõudeid (nimetatakse ka pangalaenudeks). Erinevalt turukõlbllikest varadest hinnatakse turukõlblmatute varade sobivust tagatiseks alles nende aktsepteerimise ajal. Seepärast ei ole potentsiaalselt tagatiseks sobivate turukõlblmatute varade maht lihtne mõõta. Seda piirangut arvesse võttes ulatus eurosüsteemi laenuoperatsioonides tagatiseks esitatud turukõlblmatute varade maht 2009. aastal hinnanguliselt 0,3 triljoni euronit, moodustades eurosüsteemi kõikidest kõlblikest tagatistest 2%. Kõlblike tagatiste loe-

Joonis 49 Eurosüsteemi laenuoperatsioonides esitatud tagatised ja rahapoliitiliste operatsioonide laenujääk¹⁾

(mld EUR)

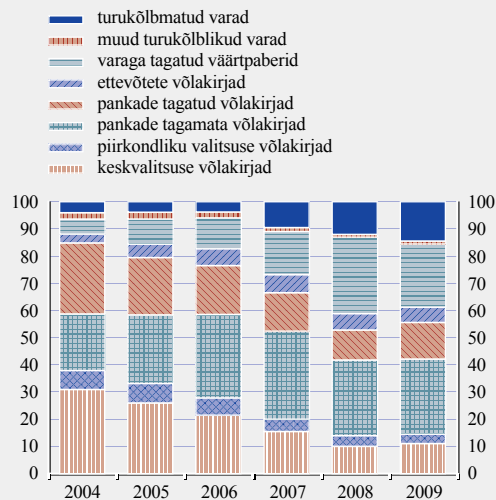


Allikas: EKP.

1) Esitatud tagatised tähistavad tagatisena hoiustatud varasid koondtagatiste haldussüsteemiga riikides ning tagatisena kasutatud varasid märgistatud tagatiste haldussüsteemiga riikides.

Joonis 50 Tagatiseks esitatud varad (sh krediidiõuded) liigiti

(protsentides)



Allikas: EKP.

telu pikendamiseks ajutiselt kehtestatud madalamat krediitkvaliteedi künnist kohaldati ka turukõlbmatute varade suhtes.

Osapoolte poolt eurosüsteemi laenuoperatsioonides tagatiseks esitatud turukõlblike ja -kõlbmatute varade keskmine väärtus kasvas oluliselt: kui 2008. aastal oli see 1579 miljardit eurot, siis 2009. aastal juba 2034 miljardit. See oli peamiselt tingitud asjaolust, et osapooled suurendasid ulatuslikult eurosüsteemile esitatud tagatiste mahtu finantsturu rahutuste tõttu (vt joonis 49). Nagu tagatiste ja eurosüsteemi osapooltele antud laenu jäägi võrdlus näitab, kasvas nende esitatud tagatiste osatähtsus, mida rahapoliitilistest operatsioonidest saadava krediidi katmiseks ei kasutatud, üldiselt vähe. See lubab oletada, et tagatiste ebapiisavus ei ole vaatamata refinantseerimisoperatsioonides saadud suuremale likviidsusele eurosüsteemi osapoolte jaoks olnud süsteemne probleem.

Kui vaadata esitatud tagatiste koosseisu (vt joonis 50), siis varaga tagatud väärtpaberite keskmine osatähtsus vähenes 2008. aasta 28%lt 2009. aastal

23%ni, mis oli tingitud turuväärtuste vähenemisest ning allahindluste suurenemisest, samas kui esitatud tagatiste koguväärtus jäi üsna samaks. Tagamata pangavõlakirjad moodustasid keskmiselt pisut alla 28% kõigi 2009. aastal esitatud tagatiste väärtusest, mistõttu neist on saanud suurim eurosüsteemi operatsioonides tagatiseks esitatud varade liik. Turukõlbmatute varade keskmine osatähtsus suurenes 2008. aasta 12%lt 2009. aastal 14%ni. Lisaks suurenes keskvalitsuse väärtpaberite keskmine osatähtsus 2008. aasta 10%lt 2009. aastal 11%ni. Ajutiselt tagatiskõlblikuks tunnustatud uued varaliigid moodustasid kõikidest esitatud turukõlblikest tagatistest umbes 3,8%.

RISKIJUHTIMINE

Et vähendada riski, et osapool jätab mõnes eurosüsteemi laenuoperatsioonis oma kohustused täitmata, nõuab eurosüsteem nendes osalevatelt osapooltelt piisavat tagatist. Eurosüsteemi ohustavad osapoolte kohustuste täitmata jäämise korral siiski mitmed finantsriskid, sealhulgas krediidi-, turu- ja likviidsusrisk. Peale selle ohustab eurosüsteemi valuutarisk sellistes (ka 2009. aastal tehtud) likviidsuse suurendamise operatsioonides,

kus likviidsust pakutakse välisvaluutas ja tagatis on nomineeritud eurodes. Et vähendada neid riske vastuvõetava tasemeni, on eurosüsteem kehtestanud tagatisena aktsepteeritavatele varadele kõrged kvaliteedinõuded, hindab tagatise iga päev ning võtab vajaduse korral riskiohjemeetmeid.

Ettevaatuse mõttes on eurosüsteem loonud puhvri võimalike puudujääkide korvamiseks, mis tulenevad oma kohustused täitmata jätnud osapoolte esitatud tagatiste lõplikust realiseerimisest. Puhvri suurus vaadatakse igal aastal läbi – mitte enne tagatiste lõplikku realiseerimist ja olenevalt kahjude hüvitamise tõenäolisusest. Üldisemalt öeldes kvantifitseeritakse laenuoperatsioonide finantsriskid ning nendest teavitatakse korrapäraselt EKP otsustusorganeid.

2009. aastal tegi EKP tehnilisi täpsustusi riskikontrolliraamistikus, mille ta oli välja kuulutanud 4. septembril 2008. Need puudutasid eurosüsteemi laenuoperatsioonideks kõlblike varadega tagatud väärtpaberite ja tagamata pangavõlakirjade kasutamist. Varadega tagatud väärtpaberite puhul teatas eurosüsteem 20. jaanuaril ja 20. novembril 2009 lisanõuetest aktsepteeritud reitinguagentuuride reitingutele. Lisaks otsustati selleks, et varadega tagatud väärtpaberid, mis on emiteeritud alates 1. märtsist 2009, oleksid kõlblikud kasutamiseks eurosüsteemi laenuoperatsioonides, et nende alusvarad ei tohi osaliselt ega täielikult koosneda muude varadega tagatud väärtpaberite seeriast. Varadega tagatud väärtpaberid, mis on emiteeritud enne 1. märtsi 2009, on sellest nõudest vabastatud kuni 1. märtsini 2010. Tagamata pangavõlakirjade puhul teatas eurosüsteem 20. jaanuaril 2009 kasutuspiirangutest, mis hakkasid kehtima 1. märtsil 2009.

Kuigi eurosüsteemi laenuoperatsioonide raamistiku põhitunnused, nagu mitmekesiste kõlblike tagatiste aktsepteerimine ning eurosüsteemi osapoolte ulatuslik juurdepääs keskpangalikviidsusele, jäävad samaks, oli riskikontrolliraamistikus tehtud kõnealuste täpsustuste eesmärk säilitada eurosüsteemi piisav kaitstud riskide eest. Lisaks oli varadega tagatud väärtpaberite suhtes tehtud muudatuste eesmärk toetada nende turgude korraliku toimimise taastamist.

Eurosüsteemi laenuoperatsioonides kasutatavate varadega tagatud väärtpaberitega seotud riskide piisavaks hindamiseks on eurosüsteem uurinud ka seda, kas riskiohjeraamistikus tuleks arvesse võtta selliste instrumentide alusvarade kohta laenukaupa olemasolevaid andmeid. Selleks on eurosüsteem teemat arutanud reitinguagentuuride, investorite, sektori organisatsioonide ja selliste väärtpaberite väljastajatega ning algatas 23. detsembril 2009 avaliku arutelu. Sellised laenukaupa tasemel andmed parandaksid varadega tagatud väärtpaberitega seoses läbipaistvust, võimaldades nendega seotud riske informeeritumalt hinnata ning aidates taastada usku väärtpaberistamisturgudesse.

1.2 VALUUTATURUOPERATSIOONID JA OPERATSIOONID TEISTE KESKPANKADEGA

Eurosüsteem ei sekkunud 2009. aastal välisvaluutaturu tegevusse. Samuti ei sooritanud EKP valuutaturuoperatsioone ERM2s osalevate vääringutega. EKP ja RVFi alalist kokkulepet, mis võimaldab RVFi alustada EKP nimel arvestusühikute tehinguid teiste RVFi arvestusühikute omanikega, kasutati 2009. aastal üheksal korral.

Et tulla toime Euroopa USA dollarites toimuval rahastamise turgude häiretega, mille olid tekitanud rahutused finantsturul, seadis EKP 2007. aastal koos USA Föderaalreservi Süsteemiga sisse vastastikuse valuutakorralduse (vahetustehingute liini), mille kehtivust on korduvalt pikendatud, viimasel korral kuni 1. veebruarini 2010. Seoses Föderaalreservi Süsteemi USA dollari tähtajalise oksjonivõimalusega ja tihedas koostöös teiste keskpankadega pakkus eurosüsteem vahetustehingute liini kaudu saadud USA dollarites rahastamist oma osapooltele eurosüsteemi laenuoperatsioonides kõlblike tagatiste vastu. Finantsturu volatiilsuse tõttu 2009. aastal jätkas eurosüsteem 7-, 28- ja 84-päevase tähtajaga USA dollari likviidsust suurendavate operatsioonide korraldamisega. Operatsioonid viidi läbi jaotamispiiranguta fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlustena. 2009. aastal pakuti USA dollarites rahastamist euroala osapooltele 69 pöördtehingus kõlblike tagatiste vastu ning kuues euro-dollar

vahetustehingus. Kuna olukord rahastamisturgudel oli paranenud ning nõudlus väike, lõpetati 2009. aasta jaanuari lõpus euro-dollar vahetustehingute korraldamine. 28-, 84- ja 7-päevase tähtajaga dollari repo-operatsioonid lõpetati pärast operatsioone, mis toimusid vastavalt 28. juulil ja 6. oktoobril 2009 ning 27. jaanuaril 2010.

Kuivõrd eurosüsteem oli Šveitsi keskpangaga 2008. aasta oktoobris seadnud sisse vahetustehingute liini, jätkas ta 2009. aastal likviidsuse pakkumist Šveitsi frankides. Operatsioonid toimusid euro-frangi vahetustehingute vormis fikseeritud hinnaga ja maksimaalse jaotusmahuga, mille EKP määras kindlaks kooskõlastatult Šveitsi keskpangaga. 2009. aastal korraldas eurosüsteem 51 sellist frangilikviidsust suurendavat 7-päevase tähtajaga operatsiooni. 18. jaanuaril 2010 otsustas EKP nõukogu kokkuleppel Šveitsi keskpangaga vähenenud nõudluse ja rahastamisturgude olukorra paranemise tõttu lõpetada ühenaädalase tähtajaga frangilikviidsust suurendavad vahetustehingud pärast 31. jaanuari 2010.

2009. aasta aprillis otsustas EKP nõukogu seada sisse ajutise vastastikuse valuutakorralduse (vahetustehingute liini) USA Föderaalreservi Süsteemiga, et võimaldada sel eurolikviidsuse pakkumist mahus kuni 80 miljardit eurot. Seda liini pikendati korduvalt, viimati kuni 1. veebruarini 2010. Peale selle teatasid EKP ja Rootsi keskpang (Sveriges Riksbank) 2009. aasta juunis kavast aktiveerida 2007. aastal sõlmitud ajutise vastastikuse valuutakokkuleppe (vahetustehingute liini) mahus kuni 10 miljardit eurot, et hõlbustada finantsturgude toimimist ning pakkuda Rootsi keskpangale vajaduse korral eurolikviidsust.

1.3 TAGATUD VÕLAKIRJADE OSTU KAVA

2009. aasta mais tegi EKP nõukogu otsuse seada sisse kava tagatud võlakirjade otseostmiseks rahapoliitilistel eesmärkidel. EKP laiendatud krediitvõimaluste strateegias tähtsal kohal oleva kava eesmärk oli toetada tagatud võlakirjade turu taastamist. Kava rakendamiseks kavatses eurosüsteem 2009. aasta juulist kuni 2010. aasta juuni lõpuni osta eurodes nomineeritud tagatud võla-

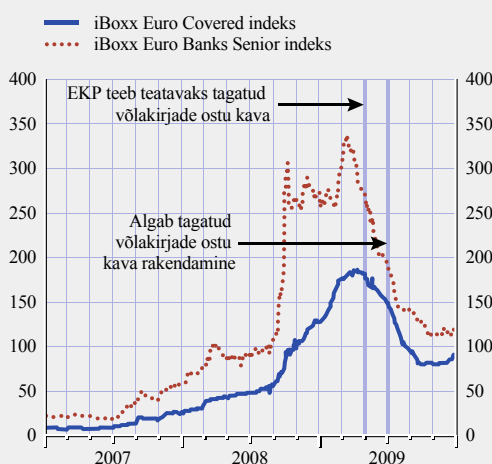
kirju väärtuses 60 miljardi eurot. Need euroalal emiteeritud võlakirjad peavad vastama teatavatele tingimustele, mis tehakse teatavaks kõigile turuosalistele.

31. detsembri 2009. aasta seisuga oli eurosüsteem ostanud tagatud võlakirju kokku nominaalväärtuses ligi 28 miljardit eurot, millest 24% oli pärit esmasturult ning 76% järelturult. Alates kava väljakuulutamise on uute võlakirjade emiteerimine tagatud võlakirjade turul elavnenud ning võlakirjade tootluse ja vahetustehingute intressimäärade vahed oluliselt kitsenenud, milles on oma osa ka olukorra paranemisel finantsturgudel. Samal ajal on üldiselt vähenenud ka teised vahed, nagu näiteks pankade tagamata eelisvõlakirjade puhul (vt joonis 51).¹

1 Tagatud võlakirjade ostu kava kohta lähemalt vt EKP veebileht, <http://www.ecb.europa.eu/mopo/implementation/omo>.

Joonis 51 Tagatud võlakirjade ja vahetustehingute intressimäärade vahed ning pankade tagamata eelisvõlakirjade ja vahetustehingute intressimäärade vahed

(baaspunktid)



Allikas: Markit.

Märkused. iBoxx indeksid on sageli kasutatavad indeksid, mis kajastavad paljude võlakirjaturgude intressimäärade vahesid vahetustehingute intressimääradega. Indekseid koostab finantsandmeid koguva ja esitava ettevõtte Markiti tütarettevõte. iBoxx Euro Covered indeks näitab erinevust valikuliste eurodes nomineeritud tagatud võlakirjade intressimäärade ja sarnase tähtajaga intressimäärade vahetustehingute määrade vahel. iBoxx Euro Banks Senior indeks näitab erinevust pankade valikuliste tagamata eelisvõlakirjade intressimäärade ja sarnase tähtajaga intressimäärade vahetustehingute määrade vahel.

I.4 INVESTEERINGUD

EKP investeerimistegevus on korraldatud nii, et investeerimisotsuste tegemisel ei ole võimalik kasutada siseringiinfot keskpanga rahapoliitilise tegevuse kohta. „Hiina müürina” tuntud kord ja eeskirjad eraldavad EKP investeringute osakonda teistest tegevusvaldkondadest.

VÄLISVALUUTARESERVIDE HALDAMINE

EKP välisreservi portfelli koostati algselt euroala riikide keskpankade välisreservide ülekannetest. Aja jooksul peegeldab portfelli koosseis investeeritud vara turuväärtuse muutusi, aga ka EKP valuutaturu- ja kullaoperatsioone. EKP välisvaluutareservide peamine otstarve on tagada, et eurosüsteemil on vajaduse korral piisavalt likviidseid vahendeid oma valuutaturuoperatsioonide jaoks, milles kasutatakse ELi-väliseid vääringuid. Välisvaluutareservide haldamise eesmärgid on tähtsuse järjekorras likviidsus, turvalisus ja tasuvus.

EKP välisreservi portfelli koosneb USA dollari- ja Jaapani jeenidest, kullast ja RVFi arvestusühikutest (SDRid). Dollari- ja jeenireserve haldavad aktiivselt EKP ja euroala keskpangad, kes soovivad selles osaleda EKP esindajatena. Alates 2006. aasta jaanuarist on kasutusel olnud „valuutaspetsialiseerumise mudel”, mis suurendab eurosüsteemi investeerimistegevuse tõhusust. Selle kohaselt antakse igale keskpangale või ühiselt tegutsevate keskpankade rühmale tavaliselt hallata osa USA dollari või Jaapani jeeni portfelist.² Alates 2009. aasta jaanuarist, kui Slovakkia ühines euroalaga, on Slovakkia keskpank (Národná banka Slovenska) hallanud EKP esindajana USA dollari portfelli.

EKP müüs 2009. aastal kokku 35,5 tonni kulda. Kullamüügist laekunud tulu lisati USA dollari portfelli. Need müügitehingud toimusid täielikus kooskõlas 8. märtsi 2004. aasta keskpankade kullamüügileppega, millele EKP on alla kirjutanud ja mida uuendati 7. augustil 2009.

EKP välisvaluutareservi varade netoväärtus³ jooksvate vahetuskursside ja turuhindade juures suurenes 2008. aasta lõpu 49,5 miljardilt eurolt

2009. aasta lõpuks 51 miljardini. Sellest 38,3 miljardit eurot moodustasid välisvaluutad – Jaapani jeen ja USA dollar – ning 12,7 miljardit eurot kuld ja SDRid. 2009. aasta lõpu vahetuskursside juures moodustasid USA dollarites nomineeritud varad EKP välisvaluutareservist 78,5%, Jaapani jeenides nomineeritud varad aga 21,5%. Välisvaluutaportfelli euroväärtuse vähenemine 0,5% võrra oli peamiselt tingitud Jaapani jeeni odavnemisest (5,3% võrra) ja USA dollari odavnemisest (3,4% võrra) euro suhtes aasta jooksul. Samas aitasid portfelli juhtimisega loodud kapitali- ja intressitulu ning eespool mainitud kullamüügist laekunud kasumi investeerimine portfelli väärtust suurendada. Portfelli osaks oleva kulla ja SDRide väärtus tõusis kulla müügile vaatamata umbes 14%. See suurenemine tulenes peamiselt (eurodes arvestatuna) kulla kallinemisest 2009. aastal umbes 22,1% võrra.

2009. aastal lisati EKP välisreservidesse investeerimiseks kõlblike instrumentide nimekirja mõned valitsuse tagatisega instrumendid. EKP USA dollarites nomineeritud varade automatiseeritud väärtipaberilaenu programmi, mis valmis 2008. aastal, käivitamine lükati edasi, kuna vastavalt oludele otsustati oodata soodsamaid laenuandmistingimusi.

OMAVAHENDITE HALDAMINE

EKP omavahendite portfelli koosneb EKP sisemakstud kapitali investeeritud vastaskirjast ning aeg-ajalt tema üldreservfondis hoitava test summadest ja eraldistest vahetuskursi-, intressimäära- ja kullahinnariski vastu. Portfelli otstarve on tagada vajalikud vahendid, et katta EKP tegevuskulusid. Selle haldamise eesmärk on viia oodatav tootlus maksimumini, pidades kinni nullkajumi nõudest teataval kindlustunde tasemel. Portfelli vahendeid investeeritakse eurodes nomineeritud fikseeritud tuluga varadesse.

2 Vt lähemalt EKP 2006. aasta aprilli kuubülletääni artikkel „Portfolio management at the ECB”.

3 Välisvaluutareservi varade netoväärtus on ametliku reservvara väärtus, välja arvatud välisvaluuta vahetustehingute turuväärtuses kajastatud puhaväärtus, pluss residentide välisvaluutas nomineeritud hoised miinus ette kindlaks määratud välisvaluutapositionide netovähendamise seoses repo- ja forvardtehingu- tega. Andmeallikate üksikasjade kohta vt EKP veebileht.

Portfelli väärtus jooksvate turuhindade juures kasvas 2008. aasta lõpu 10,2 miljardilt eurolt 2009. aasta lõpus 11,8 miljardi euroni. Turuväärtus suurenes seetõttu, et EKP investeeris vahetuskursi-, intressimäära- ja kullahinnariski katmiseks 2005. aastal loodud eraldise, aga ka tänu investeerimiskasumile ja Slovakkia keskpanga tehtud sissemaksetele EKP kapitali ja reservidesse pärast euro kasutuselevõttu Slovakkias.

Kõlblike instrumentide nimekirja lisati 2009. aastal teatavad valitsuse tagatisega väärtpaberid, mis vastavad EKP omavahendite portfelli kõlblikuskriteeriumidele. Tagatud võlakirjade ostu kava rakendamisel seadis EKP sisse Hiina müüri, kuna omavahendite portfelli haldab ja võlakirja oste teeb sama üksus.

RISKIJUHTIMINE

EKP investeerimistegevusega kaasnevaid finantsriske jälgitakse tähelepanelikult ja hinnatakse täpselt, et hoida neid EKP otsustusorganite määratud tasemel. Selleks on kehtestatud täpsed piirmäärad ja neid jälgitakse iga päev. Korraline aruandlus tagab, et kõik sidusrühmad saavad nende riskide taseme kohta piisavalt teavet.

2009. aastal jätkas EKP oma investeerimisoperatsioonide riskiohjeraamistikku toetava IT-infrastruktuuri tõhustamist. Raamistikku kaasati tagatud võlakirjade ostu kava raames EKP poolt ostetud võlakirjade portfell.

Üks tururiski jälgimiseks kasutatav näitaja on riskiväärtus, mis määrab kindlaks varaportfelli kahju, mida kindlaksmääratud aja jooksul teatava tõenäosusega ei ületata. Riskiväärtuse arvutamiseks kasutatakse hulka parameetreid, eelkõige kindlustunde tase, perioodi pikkus ja aeg, mille kestel varahinna kõikumist hinnatakse. Näiteks kui võtta lähteandmeteks kindlustunde tase 95%, perioodi pikkus üks aasta ja varahinna kõikumise kestus üks aasta, on EKP investeerimisportfelli riskiväärtus koos tagatud võlakirjade ostu kava raames ostetud võlakirjadega 31. detsembri 2009. aasta seisuga 10 655 miljonit eurot. Kui võtta sama näitaja puhul varahinna kõikumise kestuseks ühe aasta asemel viis, on tulemiks riskiväärtus 7975 miljonit eurot. See tururisk on suuremas

osas seotud valuuta- ja kullahinnariskiga. Väike intressimäärarisk viitab sellele, et EKP investeerimisportfellide modifitseeritud kestus oli 2009. aastal jätkuvalt suhteliselt lühike.

2 MAKSE- JA VÄÄRTPABERiarVELDUSSÜSTEEMID

Eurosüsteemi põhikirjajärgne ülesanne on kliiringu- ja maksesüsteemide tõhusa ja usaldusväärse töö tagamine. Peamine viis selle ülesande täitmiseks peale järelevaatamise (vt 3. peatüki punkt 4) on makse- ja väärtpaberiarveldusvõimaluste pakkumine. Selleks lõi eurosüsteem üle-euroopalise automatiseeritud reaalaajalise bruttoarvelduste kiirülekanandesüsteemi (TARGET) kiireloomuliste ja suurmaksete tegemiseks eurodes. Esimese põlvkonna tehniliselt detsentraliseeritud süsteem asendati teise põlvkonna süsteemiga (TARGET2) 2008. aasta mais, mil üleminek uude süsteemi jõudis lõpule. TARGET2 põhineb ühtsel tehnilisel infrastruktuuril ehk ühisplatvormil. Ühisplatvormi pakuvad ja käitavad eurosüsteemi nimel ühiselt kolm keskpanka – Itaalia, Prantsusmaa ja Saksamaa keskpank (Banca d’Italia, Banque de France ja Deutsche Bundesbank).

Väärtpaberiarvelduste valdkonnas on eurosüsteem teinud suuri edusamme ühtse IT-platvormi loomise projektis (TARGET2-Securities, T2S), mille eesmärk on arveldada praktiliselt kõiki Euroopa väärtpabereid, kaotades erinevused riigisiseste ja piiriüleste tehingute vahel. 2009. aastal keskendus töö platvormi tehnilise dokumentatsiooni koostamisele, suhete tugevdamisele väärtpaberite keskdepositooriumidega ja projekti arendusetapiks, mis algas 2010. aasta alguses, ettevalmistuste tegemisele. Edusamme tehti ka mitmes strateegilises küsimuses, näiteks juhtimise ja ühtlustamise valdkonnas.

Tagatiste piiriülese mobiliseerimise osas on keskpankadevaheline korrespondentpanganduse mudel alates 1999. aastast võimaldanud kõigil euroala osapooltel kasutada eurosüsteemi laenuoperatsioonides tagatisena ühtset kõlblike varade loendit. Tagatiste haldamise tõhustamiseks otsustas eurosüsteem 2008. aasta juulis käivitada keskpankadevahelise tagatiste haldamise süsteemi (CCBM2), mis rajatakse ühtsele tehnilisele platvormile ja viib menetluste edasise standardimiseni.

2.1 TARGET2

TARGET2-l on ühtse rahapoliitika teostamises ja eurorahaturu toimimises oluline roll. See pakub keskpangarahas reaalaajalise arveldamise teenust ja suurt turuulatust. Süsteemis töödeldakse ilma ülem- või alampiirita kiireloomulisi ja suurmakseid. Samuti on süsteemis hakatud arveldama mitmesuguseid muid makseid.

OPERATSIOONID TARGET2S

2009. aastal toimus TARGET2 sujuvalt ja selles arveldati jätkuvalt suurel arvul euromakseid. Süsteemi turuosa oli stabiilne: TARGET2 kaudu tehtud maksete väärtus moodustas 89% euro suurmaksesüsteemides sooritatud maksete koguväärtusest. Päevas töödeldud maksete keskmine arv kahanes 7% võrra 345 771ni ja keskmine käive 19% võrra 2153 miljardi euroni. 30. septembril 2009 saavutati TARGET2s kõrgeim tase – 508 368 tehingut. Tabelis 12 on esitatud TARGET2s 2009. aastal sooritatud maksete ülevaade koos eelmise aasta võrdlusandmetega. Mahu ja väärtuse vähenemine on seotud peamiselt finantskriisi mõjuga. Lisaks põhinevad statistilised näitajad uuel meetodikal, mida hakati TARGET2 statistikale kohaldama 2009. aasta jaanuarist. Seda tuleb arvesse võtta, kui võrrelda 2009. aasta andmeid varasemate aastate omadega, eelkõige arveldatud väärtuse puhul.

TARGET2 kogukäideldavus, s.o aeg, mil osalejad said süsteemi selle tööajal kasutada takistusteta, oli 2009. aastal 99,99%. Käideldavust mõju-

Tabel 12 Maksed TARGETis¹⁾

Käive (mld EUR)	2008	2009	Muutus (%)
Kogu TARGET			
Kokku	682 780	551 176	
Päeva keskmine	2 667	2 153	-19
Maht (maksete arv)			
Kogu TARGET			
Kokku	94 711 380	88 517 341	
Päeva keskmine	369 966	345 771	-7

Allikas: EKP.

1) TARGET töötas nii 2008. kui ka 2009. aastal 256 päeva.

tasid üksnes riikide kohalike kontodega seoses aset leidnud vahejuhtumid, ühisplatvormi enda käideldavus oli vaatlusalusel ajavahemikul 100%. TARGET2s tehtud maksetest 99,96% töödeldi viie minuti jooksul. Tänu väga headele tulemustele olid süsteemi tööga rahul kõik osalejad.

2009. aasta detsembris oli TARGET2s reaalajaline brutoarvelduskonto 822 otseosalejal. TARGET2 kaudu kättesaadavate pankade koguarv maailmas (koos filiaalide ja tüdarettevõttega) suurenes ligikaudu 55 000ni. Peale selle arveldati TARGET2s 69 kõrvalsüsteemi sularahapositione.

KOOSTÖÖ TARGET2 KASUTAJATEGA

Eurosüsteem peab TARGET2 kasutajatega tihedat sidet ning euroala keskpankade ja TARGET2 kasutajarühmade vahel peeti 2009. aastal korrapäraseid kohtumisi. Peale selle toimusid igas kvartalis eurosüsteemi TARGET2 tööühma ja Euroopa krediidisektori ühenduste TARGETi tööühma ühiskoosolekud, kus arutati TARGET2 tööküsimusi üleeuroopalisel tasandil. Strateegiliste küsimustega tegeldi euromaksete strateegia kontaktrühmas. See on foorum, kus osalevad kommerts- ja keskpankade kõrgemad esindajad.

SÜSTEEMI VERSIOONIUUENDUSTE HALDAMINE

Eurosüsteem soovib tagada, et suurmaksete valdkonnas toimuvad muutused kajastuksid ka TARGET2s. Pidev süsteemiarendus on vajalik selleks, et tõsta TARGETi pakutavat teenindustaset ja rahuldada süsteemis osalejate vajadusi. Selle eesmärgi saavutamiseks on kõik sidusrühmad aegsasti kaasatud versiooniuuenduste haldamisse.

Üldjuhul tehakse TARGET2 versiooniuuendusi kord aastas ja need langevad kokku iga-aastaste SWIFTi standardiuuendustega novembrikuus. TARGET2 iga-aastast versiooniuuendust arendatakse 21 kuud, et kõigil osalistel oleks piisavalt aega aruteludeks ja prioriteetide seadmiseks ning uuenduse testimiseks ja rakendamiseks. Teave edastatakse osalejatele varakult, et nad saaksid kõiki muudatusi kavandada ja eelarvestada. 2009. aastal tehti kaks versiooniuuendust:

11. mail lasti käiku esimene vaheuuendus, mis võimaldab kõrvalsüsteemiliideses väärtpaberite keskedepositooriumide vahelist arveldusfunktsiooni, ja 23. novembril teine, millega muude uute funktsioonide seas täiustati süsteemi reaalajalise *online*-seire lahendit ning rakendati uus sõnumistandard MT202COV.

TARGET2S OSALEVAD RIIGID

TARGET2s osalevad kõik euroala riigid ning selle kasutamine on eurosüsteemi rahapoliitilistest operatsioonidest tulenevate või nendega seotud maksekorralduste arveldamises kohustuslik. Euro kasutuselevõtmisel Slovakkias 1. jaanuaril 2009 ühines TARGET2ga Slovakkia keskpank (Národná banka Slovenska) ja selle kasutajarühm. EKP nõukogu kinnitas 2002. aastal euroalavälise liikmesriikide keskpankade õigust liituda TARGETiga põhimõttel „pole kohustuslik ega keelatud”. Eurodes nomineeritud tehingute hõlpsamaks arveldamiseks võivad TARGET2s seega vabatahtlikult osaleda ka euroalavälised liikmesriigid. Õigusliku ja majandustegevuse poole pealt vastutab iga süsteemis osalev ja sellega ühendatud keskpank oma süsteemikomponendi haldamise ning osalejatega suhete ülalhoidmise eest.

2010. aasta veebruaris liitus TARGET2ga Bulgaaria keskpank (Българска народна банка) ja selle kasutajarühm, olles eelnevalt teinud vajalikud ettevalmistused ja katsetused. Nüüdseks on TARGET2ga ühinenud ELi 23 keskpanka ja nende kasutajarühmad: euroala 17 keskpanka, sealhulgas EKP, ja kuue euroalavälise liikmesriigi keskpangad⁴. Peale selle osalevad TARGET2s kaugjuurdepääsu kaudu mõned muudes EMP riikides asuvad finantsasutused.

EDASISED ARENGUSUUNAD

2009. aasta novembris viis eurosüsteem lõpule süsteemi uue versiooni 4.0 sisulise töö; versioon kavatakse rakendada 22. novembril 2010. Uus versioon võimaldab internetipõhist ühendust TARGET2ga, eelkõige väikeste ja keskmise suurusega krediidasutuste jaoks, ning kasutajate taotlusel tehtud mitmesuguseid muid täius-

4 Bulgaaria, Taani, Eesti, Läti, Leedu ja Poola.

tusi. Peale selle määratakse 2010. aastal koostöös kasutajaskonnaga kindlaks versiooni 5.0 sisu (rakendatakse 2011. aasta novembris).

2.2 TARGET2-SECURITIES

T2S on eurosüsteemi tulevikuteenus väärtpaberite arveldamiseks keskpangarahas. Tänu T2Sile muutub piiriüleste väärtpaberitehingute arveldamine sama lihtsaks ja tõhusaks kui riigisiseste tehingute puhul. T2Sis on võimalik arveldada peaaegu kõiki Euroopas kaubeldavaid väärtpabereid ühtse arveldusmootori abil ja ühtlustatud ajakava alusel, kasutades ühist IT-liidest ja ühtset sõnumivormi. Seetõttu on T2Si näol tegemist olulise läbimurdega Euroopa ühtse kapitalituru loomisel. Ja ehkki T2S on eurosüsteemi algatus, arveldatakse selles tehinguid mitte ainult eurodes, vaid ka muudes vääringutes, kui asjaomane keskpang, keda toetab tema turg, annab selleks oma nõusoleku.

Finantskriis on teadlikkust T2Si eelistest oluliselt suurendanud. Esiteks vähenevad T2Sis turuosaliste halduskulud, sest T2Si arveldustasud on maailma ühed väiksemad. Teiseks tõhustab T2S oluliselt pankade tagatiste haldamist ja likviidsuse juhtimist, kasutades keerukaid arveldusalgoritme, korduvtöötlust ja automaatseid tagatislaene⁵. Kolmandaks, laiendades reaallajalist keskpangarahas brutoarveldamist kogu Euroopas, vähendab T2S turuosaliste finantsriske, eriti piiriüleste tehingute puhul. Peale selle kohaldatakse T2Sis sama kaasaegset talitluspidevuskorda nagu TARGET2s.

Nelja liikmesriigi keskpangad, kelle ülesanne on platvormi arendada ja käitada (Deutsche Bundesbank, Banco de España, Banque de France ja Banca d'Italia), keskendusid 2009. aastal tihedas koostöös turuosalistega välja töötatud kasutajanoüete teisendamisele tehnilisteks nõueteks, millest saab tarkvaraarenduse alus. Tehniliste dokumentide pakett, mille hulgas kõige tähtsamad on funktsionaalsuse üldspetsifikatsioon ja tehniline üldprojekt, avaldati 2009. aasta novembris.

EKP nõukogu otsustas 2009. aasta märtsis moodustada T2Si programmi juhatus, mis aitab EKP

otsustusorganitel tagada programmi eduka ja õigeaegse lõpuleviimise ning tugevdada sisemist projektijuhtimist. Eurosüsteemi keskpangad usaldasid programmi juhatusele ka teatavad rakendusülesanded, et ta saaks täielikult toimida ja kogu eurosüsteemi nimel tegutseda. Ehkki strateegilistes küsimustes jääb lõplik sõnaõigus EKP nõukogule, vastutab programmi juhatus EKP nõukogule tähtsaimate poliitikaküsimustega seotud ettepanekute tegemise eest, programmi igapäevase juhtimise eest ning suhete eest väliste sidusrühmadega ja platvormi ehitava nelja liikmesriigi keskpangaga.

Programmi juhatusel on kaheksa liiget, kes määratakse ametisse 18 kuuks pikendamisõigusega. Juhatuse esimees on EKP kõrgema taseme juht ning liikmed kaks endist väärtpaberite keskdepositooriumi tegevjuhti, nelja euroala keskpanga esindajad ja üks euroalavälise keskpanga esindaja. Liikmed ei esinda oma institutsioonide seisukohti, vaid tegutsevad üksnes eurosüsteemi ja T2Si programmi huvides. EKP nõukogu kiitis 17. septembril 2009 heaks T2Si programmi juhatuse tegevusjuhendi ja kodukorra.

Üks peamisi tegurid projekti edukuse määramisel on platvormi käivitamisel arveldatavate tehingute arvu puhul nn „kriitilise massi“ saavutamine. Suur samm selles suunas tehti 2009. aasta juulis, mil eurosüsteem ning 25 Euroopa riigi 27 väärtpaberite keskdepositooriumi allkirjastasid T2Si vastastikuse mõistmise memorandumid. Memorandumid sõlmisid mitte üksnes kõik euroala, vaid ka Taani, Eesti, Läti, Leedu, Rumeenia, Rootsi, Ühendkuningriigi, Islandi ja Šveitsi väärtpaberite keskdepositooriumid. Järgnevalt teatasid Norra ja Poola väärtpaberite keskdepositoorium, et nad liituvad vastastikuse mõistmise memorandumiga. Sellega tõusis memorandumid osaliste arv 29ni. Peale selle on Taani, Rootsi ja Norra keskpang väljendanud huvi oma vääringu arveldamise vastu T2Sis. Vastastikuse mõistmise memorandumid sõlmimine ei kohusta küll väärtpaberite keskdepositooriume T2Si selle käivi-

5 Automaatse tagatislaenu andmine on kord, mille kohaselt ülekantavaid (või hoitavaid) väärtpabereid saab kasutada keskpangalt saadava laenu tagatisena, et ülekannet arveldada.

tamisel kasutama, kuid loob tugeva aluse läbi-rääkimisteks eesmärgiga sõlmida väärtpaberite keskdepositooriumide ja eurosüsteemi vahel ametlik leping, mis eelduste kohaselt sõlmitakse 2010. aasta jooksul.

T2Si projekt aitab oluliselt kaasa Euroopa keeruka kauplemisjärgse keskkonna ühtlustamisele. Ühtlustamine vähendab kulusid, suurendab konkurentsi ja vähendab riske.⁶ T2Si ühine tehniline liides ja ühtne arveldamisajakava, samuti tehingute sobitamist ja sõnumiformaate käsitlevate turu standardite vastuvõtmine aitavad ühtlustamisele märkimisväärselt kaasa. 2009. aastal jätkus T2Si tehingute sobitamise ja arveldamise menetluste ühtlustamine ning kiideti heaks standardid T2Sis arveldamata jäänud tehingutega seotud korporatiivsete sündmuste käsitlemiseks. Need standardid kiitis heaks ka Euroopa Komisjoni kliiringu- ja arveldussüsteemide ekspertide 2. nõuande- ja seirerühm, mis vastutab tõhusat kliiringut ja arveldust häirivate nn Giovanni takistuste kõrvaldamise eest.

2.3 TAGATISTE ARVELDAMISE KORD

Kõlblikku vara võib kasutada tagatisena eurosüsteemi kõikides laenuoperatsioonides mitte üksnes riigisiselt, vaid ka piiriülevalt. Piiriüleste tagatiste kasutamine on alates euro kasutuselevõtmisest pidevalt kasvanud. Eurosüsteemi hallatavate piiriüleste tagatiste (sh nii turukõlblik kui ka turukõlbmatu vara) maht kasvas 2008. aasta detsembri 861 miljardilt eurolt 2009. aasta detsembris 866 miljardi euroni. 2009. aasta lõpus moodustasid piiriülesed tagatised kõigist eurosüsteemile antud tagatistest 38,2%.

Tagatiste piiriülene mobiliseerimine euroalal toimub peamiselt keskpangadevahelise korrespondentpanganduse mudeli (CCBM) ja euroala väärtpaberiarveldussüsteemide (SSS) vaheliste kõlblike ühenduste kaudu. Esimest lahendust pakub eurosüsteem, teine on aga turu algatus.

EUROSÜSTEEMI TAGATISTE HALDAMISE TEENUSED
Keskpangadevaheline korrespondentpanganduse mudel (CCBM) on eurosüsteemi rahapoliitilistes

ja päevasistes laenuoperatsioonides jäänud piiriüleste tagatiste ülekandmise peamiseks kanaliks. Selle kaudu esitati 26,1% kõigist 2009. aastal eurosüsteemile esitatud tagatistest. CCBMi kaudu hoiustatud varad vähenesid 2008. aasta lõpu 713 miljardilt eurolt 2009. aasta lõpus 569 miljardi euroni.

CCBM on alates selle rakendamisest 1999. aastal kaasa aidanud finantsturu lõimumisele, võimaldades kõigi euroala osapoolte juurdepääsu kõigile kõlblikele varadele nii rahapoliitilistes operatsioonides kasutamiseks kui ka päevasise likviidsuse hankimiseks TARGET2s. Samas loodi CCBM vahelahendusena, lähtudes minimaalse ühtlustamise põhimõttest. Teenindustaseme suuremaks ühtlustamiseks ja seega finantsturu lõimumise süvendamiseks otsustas eurosüsteem 2008. aastal käivitada ühtsel platvormil põhineva CCBM2 süsteemi. CCBM2 arendamine ja käitamine eurosüsteemi nimel tehti ülesandeks Belgia ja Madalmaade keskpangale (Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique ja De Nederlandsche Bank) eesmärgiga alustada operatsioonidega enne T2Si või hiljemalt T2Si käivitamise ajal.

CCBM2 suurendab ühtlustatust ja tõhusust, optimeerides tagatiste mobiliseerimise kulusid. Peale selle käitleb CCBM2 korraldusi andmete otsetöötamise teel, võimaldades kõikide riigisiseste ja piiriüleste kõlblike tagatiste kasutamist krediidi saamiseks TARGET2s reaalajas. See kõrgetasemeline süsteem annab eurosüsteemi osapooltele, eelkõige mitmes riigis tegutsevatele pankadele uusi võimalusi optimeerida tagatiste kasutamist ja parandada likviidsusjuhtimist. Samuti võimaldab see keskpangadel paremini jälgida laenuoperatsioonides kasutatavaid tagatiseid.

Ehkki CCBM2 eesmärk on tagada tagatiste tehniliselt koondatud haldamine, rakendatakse süsteemi kooskõlas krediidile detsentraliseeritud juurdepääsu põhimõttega. Euroala keskpangade osalemine CCBM2s on vabatahtlik ning

6 Vt lähemalt artikkel „Harmonisation in the post-trading sector”, mis ilmub 2010. aastal avaldatavas EKP aruandes „Financial integration in Europe”.

liikmesriikide keskpankadel on võimalik valida enda ja oma turu vajadustega sobivad CCBM2 moodulid. Platvorm ühildub täielikult TARGET2 ja T2Sga.

Eurosüsteem on praegu lõpetamas kasutajate üksikasjaliku tehnilise kirjelduse koostamist, tuginedes 2008. aastal heaks kiidetud kasutajanaõuetele. Eurosüsteem jätkab CCBM2 projekti kõikides edasistes etappides avatud dialoogi turusosalistega.

RIIKIDE VÄÄRTPABERiarveldussüsteemide VAHELISED KÕLBLIKUD ÜHENDUSED

Piiriüleseid tagatise saab mobiliseerida ka riikide väärtpaberiarveldussüsteemide vaheliste ühenduste abil. See korraldus võimaldab kõlblike väärtpaberite piiriülest ülekandmist süsteemide vahel. Kui väärtpaberid on selliste ühenduste kaudu teise väärtpaberiarveldussüsteemi üle kantud, saab neid kohapeal kehtiva korra kohaselt kasutada samamoodi nagu mis tahes riigisiseseid tagatise. Ühenduste kaudu mobiliseeritud tagatiste väärtus kahanes 2008. aasta detsembri 148 miljardilt eurolt 2009. aasta lõpus 116 miljardi euroni. See moodustas 5,1% kõikidest eurosüsteemi poolt 2009. aastal hallatud (piiriülestest ja riigisisestest) tagatistest. Nagu näha, kasutati ühendusi palju harvemini kui CCBMi.

Alates 2009. aasta augustist on osapoolte kasutada 54 otse- ja 7 releehendust, millest aktiivselt kasutatakse aga väheseid. Otseühenduste arvu vähenemine (2008. aastal 60 otseühendust) tuleneb ühenduste ratsionaliseerimisest ühe rahvusvahelise väärtpaberite keskdepositooriumi sisevõrgustikus. Ühendused on eurosüsteemi laenuoperatsioonide jaoks kõlblikud vaid siis, kui nad vastavad eurosüsteemi kasutajastandarditele (vt 3. peatüki punkt 4).

3 PANGATÄHED JA MÜNDID

3.1 PANGATÄHTEDE JA MÜNTIDE RINGLUS JA VALUUTA KÄITLEMINE

EURO PANGATÄHTEDE JA MÜNTIDE NÕUDLUS

2009. aasta lõpus oli ringluses 13,6 miljardit euro pangatähte väärtuses 806,4 miljardit eurot. Võrreldes 2008. aasta lõpuga, mil ringluses oli 13,1 miljardit pangatähte väärtuses 762,8 miljardit eurot, tähendab see 4,0% arvulist ja 5,7% väärtuselist kasvu.

2009. aastal jäi ringluses olevate pangatähtede arv tavapärasest kõrgemale tasemele, mis on püsinud alates 2008. aasta oktoobrist. Pärast investeerimispanka Lehman Brothers pankrotti ja sellele järgnenud finantskriisi süvenemist paigutati hoiukontodel olevaid vahendeid sularahasse, mis suures ringluses olevate euro pangatähtede väärtust täiendava 35–40 miljardi euro võrra. Nõudlus oli eriti elav suure nimiväärtusega pangatähtede järele, milles sooviti valuutat hoida. Euro pangatähtede nõudlus kasvas eelkõige nendes Ida-Euroopa riikides, mille väeringud odavnesid euro suhtes. Ringluses olevaid täiendavaid pangatähti ei olnud 2009. aasta lõpuks tagastatud, mis lubab arvata, et neid kogutakse nii euroalal kui ka väljaspool. Kogumist soodustavad praegused madalad intressimäärad, mis vähendavad sularaha hoidmise kulu (kaotatud intressitulu). Kuna 50-, 100- ja 500-euroste pangatähtede kogus ringluses oli jätkuvalt suur, püsis ringluses oleva pangatähte keskmine väärtus 2009. aasta lõpus

suhteliselt kõrge, ulatudes 59,11 euron (võrreldes 58,15 euroga 2008. aasta lõpus).

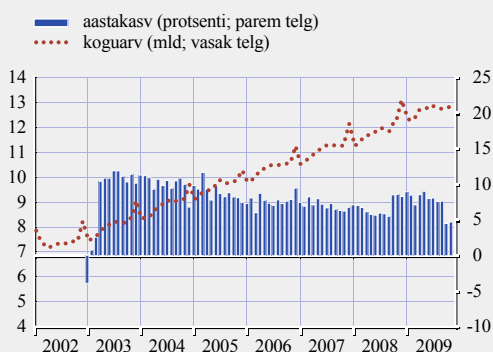
Statistika euroala krediidasutuste poolt euroalast väljapoole teostatud euro pangatähtede netotarnete kohta näitab, et väärtuse alusel on euroalavälise residentide käes 20–25% ringluses olevatest euro pangatähtedest.

Joonised 52 ja 53 kujutavad ringluses olevate euro pangatähtede koguarvu ja -väärtuse arengut ning iga-aastast kasvu.

Nimiväärtuste lõikes näitas kiireimat kasvu ringluses olevate 100-euroste pangatähtede arv, olles 2009. aasta lõpus 6,6% kõrgem kui aasta varem. Järgnesid 500-, 50- ja 200-eurosed pangatähted, mille arv kasvas vastavalt 6,4%, 5,9% ja 4,8%. Ringluses olevate väiksema nimiväärtusega pangatähtede arv kasvas ligikaudu 1–3% (vt joonis 54).

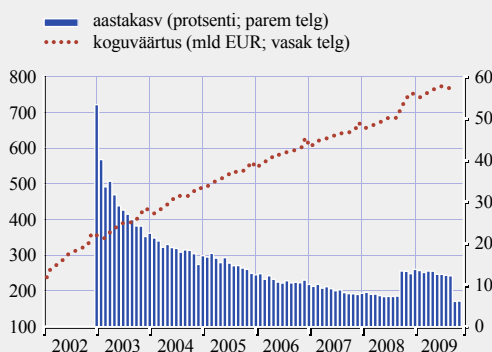
2009. aastal suurenes ringluses olevate euromüntide koguarv (s.t netoringlus, mis ei hõlma liikmesriikide keskpankade poolt hoitavaid varusid) 6,2% ehk 87,5 miljardini, ringluses olevate euromüntide väärtus kasvas aga 4,5% ehk 21,3 miljardi euron. Väikese nimiväärtusega müntide, s.o 1-, 2- ja 5-sendiste osakaal ringluses olevate müntide koguarvus püsis suhteliselt stabiilselt 60% tasemel.

Joonis 52 Ringluses olevate euro pangatähtede arv 2002–2009



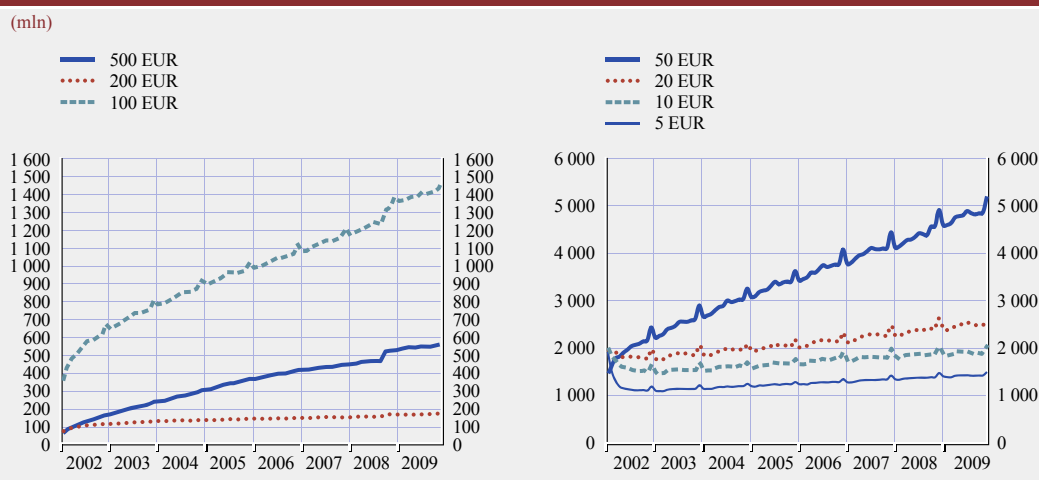
Allikas: EKP.

Joonis 53 Ringluses olevate euro pangatähtede väärtus 2002–2009



Allikas: EKP.

Joonis 54 Ringluses olevate euro pangatähtede arv 2002–2009 nimiväärtuste lõikes



Allikas: EKP.

PANGATÄHTEDE KÄITLEMINE EUROSÜSTEEMIS

2009. aastal emiteerisid euroala keskpangad 33,5 miljardit pangatähte, neile tagastati aga 33 miljardit pangatähte. Ringluses olevate pangatähtede keskmine tagastamissagedus⁷ mõnevõrra langes, ulatudes 2,59ni, mis tähendab, et keskmiselt kontrolliti iga pangatähte ehtsust ja ringluskõlblikkust täisautomaatsete rahakäitlemisseadmete abil euroala keskpankades umbes üks kord iga nelja ja poole kuu tagant. Sageli kogutavate suure nimiväärtusega pangatähtede tagastamissagedus oli väike, vastavalt 0,38 (500-eurosed), 0,60 (200-eurosed) ja 0,81 (100-eurosed), tavaliselt tehingutes kasutatavate nimiväärtuste tagastamissagedus oli aga suurem, vastavalt 2,02 (50-eurosed), 3,85 (20-eurosed), 4,47 (10-eurosed) ja 2,64 (5-eurosed). Riikide keskpangad tunnistasid ringluskõlbmatuks ja asendasid umbes 5,4 miljardit pangatähte. Kõlbmatuse määr⁸, mis oli ligikaudu 16,4%, püsis 2008. aasta tasemel lähedal (17,0%).

3.2 PANGATÄHTEDE VÕLTSIMINE JA VÕLTSIMISE ENNETAMINE

EURO PANGATÄHTEDE VÕLTSINGUD

Liikmesriikide võltsingute analüüsi keskustesse⁹ laekus 2009. aastal kokku umbes 860 000

võltsitud euro pangatähte. Ringluses olevate ehtsate pangatähtede arvuga võrreldes on euro pangatähtede võltsingute arv jätkuvalt väga väike. Joonis 55 kujutab ringlusest kõrvaldatud võltsingute arvu pikaajalist arengut. Täpsem analüüs näitab, et 2008. aastal alanud võltsingute arvu tõusuga samaaegselt on sagenenud väiksema nimiväärtusega pangatähtede võltsimine. Kõige enam (ligikaudu pool kõigist võltsingutest) võltsiti 20-eurost pangatähte. Teiseks enim võltsitud nimiväärtuseks oli 50-eurone pangatäht, mille võltsingud moodustasid kõigist võltsitud pangatähtedest ligikaudu ühe kolmandiku. Jaotus nimiväärtuste lõikes on esitatud joonisel 56.

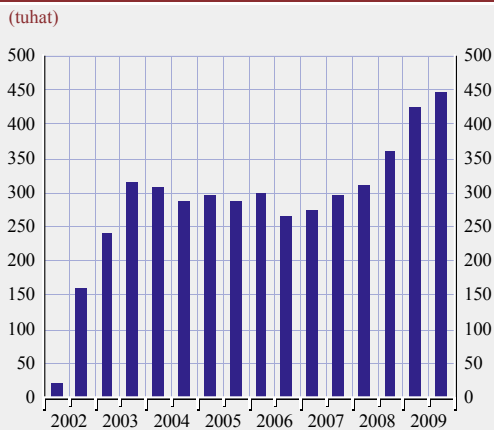
Ehkki Euroopa ja rahvusvaheliste organisatsioonide jätkuvaid võltsimisvastaseid meetmeid silmas pidades on kindlustunne euro turvalisuse suhtes täielikult õigustatud, ei tohiks see muudeta ettevaatamuseks. EKP soovib üldsusel olla võimalike võltsingute suhtes jätkuvalt tähelepanelik ja meeles pidada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

7 Riikide keskpankadele teataval perioodil tagastatud pangatähtede koguarv jagatuna samal perioodil ringluses olnud pangatähtede keskmise arvuga.

8 Teataval perioodil kõlbmatuks tunnustatud pangatähtede koguarv jagatuna samal perioodil sorteeritud pangatähtede koguarvuga.

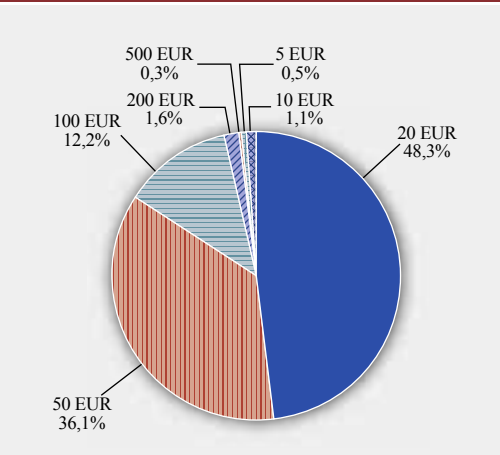
9 Igas ELi liikmesriigis loodud keskused euro pangatähtede võltsingute esialgseks analüüsimiseks riigisisel tasandil.

Joonis 55 Ringlusest kõrvaldatud euro pangatähtede võltsingute arv 2002–2009



Allikas: EKP.

Joonis 56 Euro pangatähtede võltsingud nimiväärtuste lõikes 2009



Allikas: EKP.

kontrollimist „katsu-vaata-kalluta” põhimõttel, mida on kirjeldatud EKP veebilehel. Alati tuleb kontrollida mitut turvaelementi.

Eurosüsteem jätkab olulisi jõupingutusi, et anda nii üldsusele kui ka sularahakäitlejatele teavet selle kohta, kuidas võltsitud pangatähti ära tunda.

VÕLTSIMISE ENNETAMINE

Eurosüsteem jätkab aktiivselt osalemist CBCDG töös (keskpankade ühine võltsimise ennetamise töörühm). Töörühma kuuluvad 31 keskpanka ja pangatähti trükkivat asutust, kes teevad koostööd G10 riikide egiidi all. Nagu ka varasematel aastatel, on töörühma üheks põhitegevuseks teadusuuringud selliste meetodite väljatöötamiseks, millega ära hoida pangatähtede ebaseaduslikku reprodutseerimist. EKP juures asub rahvusvaheline võltsimise ennetamise keskus (ICDC), mis tegutseb kõikide CBCDG liikmete tehnilise keskusena. ICDC peamine roll on pakkuda tehnilist tuge ja käitada kesket kommunikatsioonisüsteemi, mis teenindab kõiki võltsimise ennetamise süsteemide valdkonda kaasatud osapooli. ICDC-l on ka avalik veebileht¹⁰, millelt võib leida teavet ja suuniseid pangatähtede piltide reprodutseerimise kohta ning linke asjakohastele riikide veebilehtedele.

Sularahakäitlejatele pakutakse pidevalt koolitust nii Euroopas kui ka väljaspool. Lisaks on olemas ajakohastatud teabematerjalid, millega toetatakse eurosüsteemi võltsimisvastases võitluses. Sama eesmärki täidab ka Europoli ja Euroopa Komisjoni tihe koostöö.

PANGATÄHTEDE TAASRINGLUSSE LASKMISE RAAMISTIKU ARENG

Euroopa Liidu Nõukogu määrus (EÜ) nr 44/2009, mis jõustus 23. jaanuaril 2009, muudab nõukogu määrust (EÜ) nr 1338/2001 ja kohustab krediidi-asutusi, makseteenuste osutajaid ja teisi asutusi, kes on seotud euro pangatähtede töötlemisega, kontrollima pangatähtede ehtsust kooskõlas pangatähtede taasinglusse laskmise raamistikuga („Raamistik võltsingute tuvastamiseks ja pangatähtede sortimiseks ringluskõlblikkuse alusel krediidi-asutuste ja teiste sularahakäitlejate poolt”).

3.3 PANGATÄHTEDE TOOTMINE JA EMITEERIMINE

TOOTMISKORD

2009. aastal tootsid liikmesriikide keskpankad kokku 10,9 miljardit euro pangatähte, võrreldes

¹⁰ Täpsemalt vt <http://www.rulesforuse.org>.

6,4 miljardiga 2008. aastal, mis kajastab suuremat sisenõudlust, euro kasvavat rolli rahvusvahelise vääringuna ja pikaajalist tootmistegevuse ühtlustumist.

Euro pangatähtede tootmine jätkus vastavalt 2002. aastal vastu võetud detsentraliseeritud (koondatud tootmisega) kavale. Selle korra kohaselt vastutab euroala iga liikmesriigi keskpank teatud nimiväärtusega pangatähtede tellimuses talle määratud osa hankimise eest. Kokkuvõtte tootmise jaotusest 2009. aastal on esitatud tabelis 13.

LAIENDATUD VARUDE PILOOTPROGRAMM

Laiendatud varude pilootprogrammi¹¹ raames osteti ja müüdi 2009. aastal Aasias vastavalt 5,3 ja 1,1 miljardi väärtuses euro pangatähti. Vastavalt praegusele pilootprogrammile, mis lõpeb 2012. aasta jaanuaris, asuvad laiendatud varud Hongkongis (neid juhivad kaks kommertsbanka) ning Singapuris (neid juhivad ühissettevõtmisena samuti kaks kommertsbanka). Laiendatud varud hõlbus-tavad euro pangatähtede rahvusvahelist jaotamist ja annavad statistilisi andmeid nende euroalavälise ringluse, samuti võltsingute kohta.

RAKENDUSPLAAN LIIKMESRIIKIDE KESKPANKADE SULARAHATEENUSTE SUUREMAKS ÜHTLUSTAMISEKS

Tuginedes 2007. aastal EKP nõukogu poolt vastu võetud keskpikale rakendusplaanile, jätkas euro-süsteem tööd euroala riikide keskpankade sularahateenuste suurema ühtluse saavutamiseks.

Eelkõige keskenduti edasistele sammudele sularaha deponeerimise ja väljavõtmise vallas krediitiasutustega toimuva elektroonilise andmevahetuse arendamisel ning liikmesriikide keskpankade tasuta sularahateenustega seotud pangatähtede pakendamise standardite väljatöötamisel.

Ühised jõupingutused suurema ühtlustamise ja lõimumise saavutamiseks võimaldavad osapooltel paremini kasutada ühisraha eeliseid ja tagavad ausa ning konkurentsivõimelise kohtlemise.

EURO PANGATÄHTEDE TEINE SEERIA

EKP jätkas 2009. aastal euro pangatähtede teise seeria väljatöötamist. Uue seeria kujundus põhineb teemal „Euroopa ajastud ja stiilid” ja selles säilitatakse esimese seeria kõige olulisemad kujunduselemendid. Seega on euro pangatähtede teine seeria tihedalt seotud esimese seeriaga, ehkki teatud kujunduselemente kohandatakse. Uus kujundus hõlmab turvaelemente, mis pakuvad maksimaalset kaitset võltsimise vastu, tagades samal ajal, et üldsusel on lihtne eristada ehtsat pangatähte võltsingust. Arvesse tuleb võtta ka pangatähtede materjalide ja tootmisega seotud kulusid. 2008. aastal alanud pangatähtede lähtematerjalide (pangatähtede tootmiseks kasutatavad põhimaterjalid) väljatöötamine jätkub ka 2010. aastal.

Tootmises osalevate paberivabrikute ja trükikodade töö on kooskõlastatud kogu euroalal, tagamaks, et uute pangatähtede tootmine vastab rangelt määratletud tehnilistele nõuetele. Samal ajal konsulteeritakse kõigi sularahatsüklis osalevate peamiste sidusrühmadega ja neid hoitakse arenduse käiguga kursis. Uus seeria võetakse kasutusele mitmeaastase perioodi vältel ning esimene nimiväärtus emiteeritakse eeldatavasti mõne aasta pärast. Emiteerimise täpne ajakava määratakse kindlaks hiljem. Eurosüsteem teavitab avalikkust uute pangatähtede kasutuselevõtu üksikasjadest aegsasti ette. Liikmesriikide keskpangad võtavad vana seeria pangatähti vastu tähtajatult.

Tabel 13 Euro pangatähtede tootmine 2009. aastal

Nimiväärtus	Kogus (miljonit pangatähte)	Tootmiskohustusega liikmesriikide keskpangad
5 EUR	1 118,1	FR, NL
10 EUR	1 352,9	DE, GR, FR, AT
20 EUR	4 228,3	DE, IE, GR, ES, FR, IT, CY, LU, MT, NL, PT, SI, FI
50 EUR	2 958,5	BE, DE, ES, IT
100 EUR	1 043,6	DE, IT, AT
200 EUR	-	-
500 EUR	240,0	DE
Kokku	10 941,4	

¹¹ Laiendatud varudeks nimetatakse sularahavaru, mida hoiustatakse valuutat kontohaldurina hoidvas kommerts pangas.

4 STATISTIKA

EKP töötab välja, kogub, koostab ja levitab liikmesriikide keskpankade abil mitmesugust statistikat, mis toetab euroala rahapoliitikat ja EKPSi erinevaid ülesandeid. Seda statistikat kasutavad palju ka ametiasutused, finantsturu osalised, meedia ja laiem avalikkus. Euroala korralist statistikat esitati ka 2009. aastal sujuvalt ja õigeaegselt; täiendavaid jõupingutusi nõudis finantskriisist tulenenud suhteliselt suure arvu erakorraliste tehingute ja muude bilansimuudatuste kajastamine. 2009. aastal avaldati ka täiustatud ja ühtlustatud statistika euroala ja riikide investeerimisfondide kohta, samuti täiustatud välisstatistika. Peale selle avaldati uus uurimus, mis käsitleb euroala ettevõtete, eriti väikeste ja keskmise suurusega ettevõtete juurdepääsu rahastamisele. Ühe olulise uue arengusuunana võttis Euroopa Liidu Nõukogu vastu täiustatud õigusliku raamistiku EKP kogutava statistilise teabe kohta. EKP toetas ka jätkuvalt Euroopa statistikapõhimõtete edasist ühtlustamist ning ülemaailmsete ja Euroopa statistikastandardite läbivaatamist.

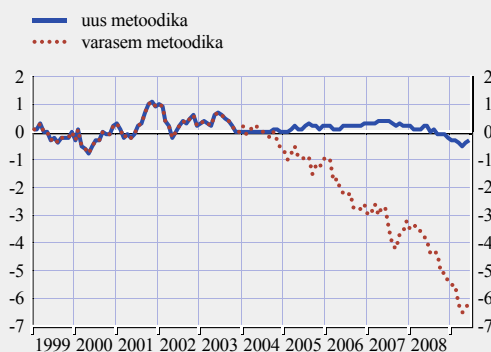
4.1 UUS JA TÄIUSTATUD EUROALA STATISTIKA

2009. aasta novembris avaldati esimest korda uus ühtlustatud statistika euroala investeerimisfondide varade ja kohustuste kohta.¹² See uus põhjalik andmekogum sisaldab investeerimispoliitika alusel liigitatud investeerimisfondide üksikasjalikke bilansandmeid ning on võrreldes varasema versiooniga ajakohasem ja üksikasjalikum. 2009. aasta mais avaldati investeerimisfondide statistikat käsitlev metoodiline käsiraamat. Jätkati ka ettevalmistusi väärtpaperistamise tehingutes osalevate finantsvahendusettevõtete varasid ja kohustusi käsitleva uue EKPSi statistika kogumiseks alates 2010. aasta algusest. Peale selle täiendas EKPS kõikide ELi rahaloomeasutuste loetelu, avaldades 2009. aasta novembris täiendava nimekirja 45 000 investeerimisfondiga. Finantsvahendusettevõtete loetelu kavatakse avaldada 2010. aasta esimeses kvartalis.

Euroala maksebilansi ja rahvusvahelise investeerimispositsiooni statistika valdkonnas võeti kasutusele uus metoodika¹³, mis kõrvaldab suuresti

Joonis 57 Euroala maksebilansi vead ja täpsustused (neto)

(kumuleeritud summad; I kv 1999 – II kv 2009; protsendina euroala SKPst)



Allikad: EKP ja EKP arvutused.

vead ja väljajätud ning asümmeetria euroala tasandil (vt joonis 57). Uue metoodika abil on seda statistikat märkimisväärselt täiustatud.

2009. aasta septembris avaldas EKP esimest korda koostöös Euroopa Komisjoniga läbi viidud uuringu euroala ettevõtete juurdepääsu kohta rahastamisele. Uuringu esimeses etapis koguti valdavalt kvalitatiivseid andmeid väikeste ja keskmise suurusega ettevõtete rahastamistingimuste kohta 2009. aasta esimesel poolel võrreldes suurettevõtete rahastamistingimustega. Uuringu tulemused on jaotatud näiteks ettevõtete suuruse ja vanuse, majandustegevuse ning euroala riikide kaupa.

EKP täiustas veelgi Euroopa lühiajaliste väärtpaperite statistikat ja hakkas lisaks tootlusele ja selle vahedele avaldama päevastatistika ka bilansilise koondjäägi ja uute emissioonide kohta sektorite, tähtaegade, reitingute ja väeringute lõikes (vt ka 3. peatüki punkt 3).

2009. aastal jätkus töö euroala finantssektori ja muude sektorite integreeritud kvartalikoostööde¹⁴

¹² Määruse EKP/2007/8 (investeerimisfondide (muude kui rahaturufondide) varade ja kohustuste statistika kohta) rakendamine.

¹³ Metoodiliste muudatuste üksikasjad on esitatud EKP veebilehel 2. novembril 2009 avaldatud märkuses.

¹⁴ EKP ja Eurostat on neid korrapäraselt ühiselt avaldanud alates 2007. aastast.

õigeaegsuse, terviklikkuse ja järjepidevuse täiustamisel. Need kontod aitavad muu hulgas kindlaks määrata omavahel seotud ja sektoritevahelisi riske finantsstabiilsuse hindamise ja makrotasandi usaldatavusjärelvalvega seotud analüüside kontekstis.

4.2 MUU ARENG STATISTIKA VALLAS

EKP 2008. aasta septembri soovitusel lähtudes võttis Euroopa Liidu Nõukogu 2009. aasta oktoobris vastu määruse statistilise teabe kogumise kohta Euroopa Keskpanga poolt¹⁵. Määrus võimaldab koguda statistilisi andmeid kõikide EKPSi ülesannete lõikes (sh finantsstabiilsuse tagamine) ning kogu euroala finantsettevõtete sektori (sh kindlustusseltside ja pensionifondide) kohta. Peale selle võimaldab uus õiguslik raamistik rangeid konfidentsiaalsusnõudeid järgides vahetada EKPSi sees ning EKPSi ja Euroopa statistikasüsteemi vahel konfidentsiaalseid andmeid. Seoses uue määruse kehtestamisega laiendati EKPSi statistikaülesandeid statistika tootmise põhimõtete määratlemise kaudu. Peale selle avaldati kooskõlas nende ülesannetega igakülgsed euroala statistika kvaliteediaruanded, lähtudes EKP statistika kvaliteedi raamistikust ja kvaliteedi tagamise korrast.

Täpsustati EKP õigusraamistikku, et tõhustada statistika tootmist kogu EKPSis: muudeti ja sõnastati uuesti EKP suunis, mis käsitleb statistilise aruandluse nõudeid valitsussektori finantsstatistika valdkonnas¹⁶.

Parandati veelgi statistika levitamist, eelkõige EKP ja liikmesriikide keskpankade veebilehtedel lisatabelite avaldamisega euroala statistika ja kõikide vastavate riiklike andmetega, samuti täiendavate statistiliste andmete lisamisega EKP statistika andmeaita. Peale selle tehti seoses EKP täiustatud kommunikatsioonistrateegiaga euroala statistika valdkonnas kättesaadavaks rohkem visualiseerimisvahendeid, näiteks nominaalsete efektiivsete vahetuskursside kohta, ning olemasolevale inflatsioonipaneelile lisati uusi elemente.

EKP jätkas ka aktiivset osalemist rahvusvaheliste statistikastandardite edasiarendamises, näi-

teks 2008. aasta rahvamajanduse arvepidamise süsteemi (avaldatud 2009. aasta augustis)¹⁷ arendamises, RVFi maksebilansi koostamise käsiraamatu kuuenda väljaande¹⁸ koostamises ja ESA 95 käimasolevas läbivaatamises. EKP avaldas koostöös BISi ja RVFIGa ka väärtpaperistatistika käsiraamatu esimese osa.¹⁹

4.3 FINANTSKRIISIST TULENEVAD STATISTIKAVAJADUSED

2009. aastal pöörati tähelepanu uutele vajadustele finantssturgude läbipaistvuse suurendamise ning finantsstabiilsuse analüüsi statistilise raamistiku täiustamise järele.

Lisaks finantssektori statistilise hõlmatuse suurendamisele keskendus töö: a) õigeaegsemale intressimäärastatistika avaldamisele, b) üksikasjalikuma väärtpaperistatistika kättesaadavaks tegemisele ja väärtpaperipositsioonide statistika väljatöötamisele, c) krediididerivatiivide, sh krediidiriski vahetustehingute hindamise täiustamisele tihedas koostöös BISiga, d) kindlustusseltside ja pensionifondide statistika koostamise parendamisele ning e) krediidasutuste järelevalve- ja statistikanõuete kokkusobitamisele koostöös Euroopa Pangandusjärelvalve Komiteega. Kõik need ettevalmistused võimaldavad EKP-l pakkuda ka vajalikku statistikatuge asutatavale Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogule.

Rahvusvahelise koostöö vallas osaleb EKP koos BISi, Euroopa Komisjoni (Eurostati), RVFi, OECD, ÜRO ja Maailmapangaga asutustevahelises majandus- ja rahandusstatistika töörühmas. See avas G20 riikidele keskenduva peamiste rahvusvaheliste näitajate veebilehe²⁰

15 Nõukogu määrus (EÜ) nr 951/2009, millega muudetakse nõukogu määrust (EÜ) nr 2533/98.

16 Suunis EKP/2009/20, 31. juuli 2009, valitsussektori finantsstatistika kohta (uuestisõnastamine).

17 2008. aasta rahvamajanduse arvepidamise süsteem on avaldatud ÜRO statistikatalituse veebilehel (<http://unstats.un.org>).

18 Maksebilansi koostamise käsiraamatu kuuenda väljaande saab alla laadida RVFi veebilehelt (<http://www.imf.org>).

19 Väärtpaperistatistika käsiraamat on allalaaditav RVFi veebilehelt.

20 Vt <http://www.principalglobalindicators.org/>

ning täiustab seda pidevalt. EKP toetas ka RVFi eksperte ja finantsstabiilsuse nõukogu sekretariaati G20 riikide rahandusministritele ja keskpankade presidentidele adresseeritud aruande „The Financial Crisis and Information Gaps” („Finantskriis ja teabelüngad”) koostamisel 2009. aasta novembris.²¹

21 Avaldatud finantsstabiilsuse nõukogu veebilehel (<http://www.financialstabilityboard.org>).

5 MAJANDUSUURINGUD

Kooskõlas kogu eurosüsteemis levinud lähene-misviisiga on EKP majandusuuringute eesmärk: a) saada uurimistulemusi, mis on vajalikud raha-poliitika valdkonnas ning seoses eurosüsteemi muude ülesannetega nõuannete formuleerimiseks, b) hoida töös ja kasutada ökonomeetrisi mude-leid majandusprognooside ja -ettevaadete tegemi-seks ning alternatiivsete tegevussuundade mõju võrdlemiseks ning c) suhelda akadeemiliste ja tea-dusringkondadega, avaldades näiteks uurimistu-lemusi retsenseeritavates ajakirjades ning osale-des teaduskonverentsidel ja neid ka korraldades. Finantskriisist tulenenud probleeme ja sellest saa-dud õppetunde arvesse võttes algatas EKP 2008. aastal oma uurimisprogrammi mitmeaastase läbi-vaatamise, mis jätkus 2009. aastal. Arvestades uute ülesannete võtmist Euroopa Süsteemsete Ris-kide Nõukogu töö toetamiseks on EKP formu-leerinud uue uurimisprogrammi, milles finants-stabiilsuse tagamise eesmärgil keskendutakse makrotasandi usaldatavusjärelevalve ja süsteem-iriskide analüüsi vahendite väljatöötamisele.

5.1 PEAMISED UURINGUSUUNAD JA TULEMUSED

EKPs tehakse majandusuuringuid detsentralisee-ritult: kõigis tegevusvaldkondades viiakse uuri-misprojekte ellu lähtuvalt valdkonna vajadustest ja pädevusest. Majandusuuringute peadirekto-raadi ülesanne on uurimistööd koordineerida ning teha ka ise kvaliteetseid uuringuid. Majan-dusuuringute peadirektor juhib uuringute koo-rdineerimiskomiteed, mis hoiab EKP uurimistege-vuse kooskõlas EKP ja tema poliitikaprotsesside vajadustega. Komitee määratleb igal aastal täht-samad valdkonnad ning suunab uurimistegevust vastavalt nendele.

2009. aasta olulisemad uurimistegevuse sihid olid üldjoontes samad mis 2008. aastalgi: prog-noosimine ja mudelite väljatöötamine, monetaar-keskkonna analüüsi täiustamine, rahapoliitika ülekandemehhanismi mõistmine, finantsstabiil-sus, Euroopa rahandussüsteemi tõhusus, makse-ja arveldusküsimused, rahvusvahelised seosed ja eelarveküsimused. Peale nende valdkondade kes-kenduti finantskriisi tõttu varasematest aastatest rohkem finantsteemadele.

Prognoosimise ja mudelite väljatöötamise prio-riteet hõlmab kogu uurimistööd ja töövahendite väljatöötamist majandusanalüüsi ja prognoo-simise otstarbeks, millest viimane on eelkõige seotud eurosüsteemi/EKP ettevaadetega. 2009. aastal uuriti uue kogu piirkonna mudeli (NAWM) – millest on nüüdseks saanud euro-süsteemi/EKP ettevaadete koostamise peamine töövahend – mitmesuguseid laiendusi, näiteks finantssektori- ja eelarvepoliitikamudelite kaa-samist. Põhimudeli ülesehitust võidakse tulevi-kus nende projektide tulemusi arvesse võttes läbi vaadata. Ka Christiano-Motto-Rostagno mudelit arendati edasi ning kasutati mitme finantsturgude käitumist käsitleva poliitikasimulatsiooni lahen-damisel. Uus kogu piirkonna mudel ning Chris-tiano-Motto-Rostagno mudel on mõlemad dünaamilis-stohhastilised üldtasakaalumudelid, mida keskpangad kasutavad üha rohkem poliitikaalase nõu formuleerimiseks. 2009. aastal töötasid EKP eksperdid koostöös EKPSi keskpankadega välja uue dünaamilis-stohhastilise üldtasakaalumu-deli rahvusvaheliste poliitikaküsimuste käsitle-miseks. Traditsioonilisemate makromajandus-like mudelite seas vaadati ootustemehhanismi lisamiseks läbi mitme riigi mudel, mis hõlmab euroala suuremaid riike ja nende kaubandusseo-seid. Mudeli uus versioon võeti poliitika kujunda-mise protsessis kasutusele aasta jooksul. Jätkus uurimistöö seoses lühiajaliste prognoosimudelite edasiarendamisega, keskendudes dünaamilisele faktormudelile ja Bayesi ökonomeetriaale. Alga-tati ka projekt potentsiaalse toodangu arvestus-vahendite väljatöötamiseks.

Monetaarkeskkonna analüüsi uuringutes kesken-duti rahapakkumise arengusuundade hindamise kvantitatiivsete töövahendite väljatöötamisele ja kasutamisele, pöörates tähelepanu eelkõige sel-lele, et poliitikaotsuste ettevalmistamisel oleks võimalus kasutada kvaliteetset analüüsi. Töö oli suunatud raha ja krediidi rolli mõistmisele majan-duses. EKP enda uurimisfoorum²² arutas neid küsimusi kogu aasta vältel.

²² Uurimisfoorumid on EKP ametlikud sisekanalid, mille kaudu jagatakse EKP konkreetsetes uurimisprojektides saadud koge-musi ja tulemusi.

Seoses rahapoliitika ülekandemehhanismiga algatati 2009. aastal uusi projekte mitmesugustel teemadel: varade hinnadünaamika ja riskipreemia, pangandussektori roll, kaupu ja mittefinants-teenuseid pakkuvate ettevõtete finantsotsused ning riigipõhiste tegurite mõju ülekandemehhanismile. Jätkati järgmisi eelmise aasta projekte: palgadünaamika võrgustik; EKPSi teadusvõrgustik,²³ mis analüüsib ELi 17 riigi palgadünaamikat; kodumajapidamiste rahanduse ja tarbimise võrgustik – eurosüsteemi teadusvõrgustik, mis kogub ja analüüsib mikrotasandi andmeid suure hulga kodumajapidamiste otsuste kohta, mis on seotud reaalse ja finantsvara omamise, laenuvõtmise, riskivalmiduse, tööhõive, sissetuleku, pensioni, põlvkondadevaheliste ülekandmiste, kingituste, tarbimise ja säästmisega; ning EKP uurimisfoorum, mis käsitleb keskpanga kommunikatsioonipoliitikat.

Uuriti ka finantsstabiilsuse ja rahapoliitika vahelisi seoseid, keskendudes finantsstabiilsuse näitajate väljatöötamisele ja finantsstabiilsuse probleemide mõjule, mis avaldub rahapoliitika teostamisele. Täpsemalt öeldes viidi lõpule krediitidünaamika ja rahaturgude analüüsiga seotud töö. Selle teema raames uuriti, kas „vastuvoolu ujumise” põhimõte, s.o potentsiaalselt kulukate varahindade buumide tasakaalustamine, on soovitatav ja teostatav; samuti uuriti optimaalset likviidsusreageeringut finantskriisi ajal.

Finantsüsteemi tõhususe uurimisel kasutati kaht ühist võrgustikku Finantsuuringute Keskusega, mis on Maini-äärse Frankfurdi Ülikooliga seotud sõltumatu teadusinstituut. Need võrgustikud keskenduvad jaefinantsteenuste integreerimisele ja arendamisele ning rahanduse moderniseerimisele.

Makse- ja arveldussüsteemide vallas alustas EKP makseökonoomika võrgustiku egiidi all uurimistööd ühtse euromaksete piirkonna ja TARGET2 kohta. Võrgustikku kuuluvad Inglise keskpank, Austraalia keskpank, Föderaalreservi New Yorgi ja Chicago pank, Kanada keskpank, Madalmaade keskpank (De Nederlandsche Bank) ja välisteadlased. Võrgustiku ülesanne on suurendada teadlikkust makse- ja väärtpaberiarveldussüsteemide

valdkonnas tehtud uuringutest. Võrgustiku veebilehel²⁴ on lingid töödokumentidele, asjaomastele poliitikadokumentidele ning infole toimunud ja tulevaste konverentside ning valdkonnas teostatavate uurimisprojektide kohta.

Rahvusvaheliste küsimustega seotud uurimistegevuse puhul olid peamised tähelepanu pälvinud valdkonnad üleilmastumine ning rahandus- ja kaubandusseosed ning euro rahvusvaheline roll. Üleilmastumine ning rahandus- ja kaubandusseosed olid kahe EKP uurimisfoorumi põhiteemaks. Euro rahvusvahelist rolli käsitlev töö keskendus riikide välisreservide koostise analüüsile, rahvusvaheliste vääringute mõjule sissetuleku erinevustele ja vahetuskursi mõju edasikandumisele ning vahetuskursi ja maailmaturu toormehindade vahelisele seosele. Töö jätkus ka uue kogu piirkonda hõlmava mudeli rahvusvahelise laiendamisega.

Eelarveküsimuste valdkonnas jätkati tööd riigirahanduse seire- ja analüüsivahendite arendamise ning nende tõhususe ja jätkusuutlikkusega.

5.2 UURIMISTULEMUSTE LEVITAMINE: VÄLJAANDED JA KONVERENTSID

Nagu varasematelgi aastatel, ilmusid EKP töötajate uurimistulemused EKP teadustoimetistes ja üldtoimetistes. 2009. aastal avaldati 156 teadustoimetist ja 8 üldtoimetist. EKP töötajad kirjutasid kas üksi või koos EKP-väliste kaasautoritega 116 teadustoimetiste artiklit, neist suure osa koos eurosüsteemi majandusteadlastega. Ülejäänud artiklite autorid olid konverentse ja seminare külastanud, teadusvõrgustike raames töötanud või teadusprojektide lõpuleviimiseks pikemat aega EKPs viibinud väliseksperdid. Nagu praeguseks on välja kujunenud, peaks enamik artikleid ilmuma juhtivates retsenseeritavates teadusajakirjades. EKP töötajad avaldasid 2009. aastal teadusajakirjades 92 artiklit.

23 Teadusvõrgustikud koordineerivad eurosüsteemi/EKPSi teadurite tegevust ja aitavad levitada uurimistulemusi. Võrgustikesse võivad kuuluda ka välisteadurid.

24 <http://www.paymenteconomics.org>

Uuringute bülletään on EKP perioodikaväljanne, mille kaudu levitatakse laiemale üldsusele huvi pakkuvaid uurimistulemusi. 2009. aasta märtsi number käsitles pangandussektori ja krediidi mõju rahapoliitika ülekandemehhanismile, euroala majandustsükli tunnusjooni ning globaalse likviidsuse kasutamist näitajana, mis varakult hoiatab buumi või surutise tsükli eest.

EKP korraldas üksi või koostöös partneritega mitu teaduskonverentsi ja -seminari. Ühiselt korraldati konverentse koos Majanduspoliitiliste Uuringute Keskusega (CEPR), BISi ja nii eurosüsteemi kui ka teiste keskpankadega. Lisaks korraldati hulgaliselt seminare uurimistöde tulemuste levitamiseks EKPs. Nagu varasematel aastatel, oli enamik konverentse ja seminare seotud konkreetse uurimisprioriteediga; nende ürituste kavad ja ettekanded on avaldatud EKP veebilehel.

Konverentsidel ja seminaridel arutati mitmesuguseid teemasid. Finantsstabiilsuse ja rahapoliitika vahelisi seoseid arutati neist kolmel, millest üks korraldati koostöös BISi ja teine Finantsuuringute Keskusega. Kaks konverentsi pühendati rahaturgude ja maksete jaeturgude töö eri külgedele. Koostöös Kanada keskpangaga korraldati 2009. aasta juunis vahetuskursi küsimusi käsitlev konverents. Detsembris toimus EKP ja Majanduspoliitiliste Uuringute Keskuse ühine konverents tööturu teemal. Monetaarökonomika käsiraamatu („Handbook of Monetary Economics”) ajakohastamiseks valmistudes korraldasid USA Föderaalreservi nõukogu ja EKP oktoobris ühiselt kaks konverentsi, ühe Washingtonis ja teise Frankfurdis.

Veel üks kauakestnud uurimistulemuste levitamise viis on seminarisarjade korraldamine, millest kaks on eriti olulised: koostöös Saksamaa keskpanga (Deutsche Bundesbank) ja Finantsuuringute Keskusega korraldatavad ühislõunaseminarid ning külalislektorite seminarid. Tegemist on iganädalaste seminaridega, kus välisekspertid tutvustavad EKPs oma hiljutisi töid. EKP korraldab peale selle teisigi, ühekordseid teadusseminare.

6 MUUD ÜLESANDED JA TEGEVUSED

6.1 RAHALOOME JA EESÕIGUSTEGA SEOTUD KEELDUDE JÄRGIMINE

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

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

2009. aasta seiretulemused kinnitavad, et aluslepingu artiklite 123 ja 124 ning kõnealuste määruste sätetest peeti vaatlusalusel perioodil üldiselt kinni.

6.2 NÕUANDVAD FUNKTSIOONID

Aluslepingu artikli 127 lõikes 4 on sätestatud, et EKPga tuleb konsulteerida iga tema pädevusse kuuluva Euroopa Liidu ja riigi õigusakti eelnõu puhul.²⁵ Kõik EKP arvamused avaldatakse EKP veebilehel. EKP arvamused ELi õigusaktide eelnõude kohta avaldatakse ka Euroopa Liidu Teatajas.

EKP võttis 2009. aastal vastu 100 arvamust, neist 11 pärast ELi institutsiooni ja 89 pärast riikide ametiasutuste konsulteerimist EKPga. 2008. aas-

tal konsulteeriti EKPga 92 korral. 2009. aastal ja 2010. aasta alguses vastu võetud arvamuste loetelu on käesoleva aastaaruande lisas.

Eraldi märkimist väärivad kaks Euroopa Liidu Nõukogu taotlusel antud EKP arvamust. Need käsitlevad Euroopa finantsjärelevalve reformi õigusakte, millega rakendatakse de Larosièrè'i tööühma soovitusi.

Muu hulgas võttis Euroopa Komisjon vastu ettepaneku võtta vastu määrus finantssüsteemi makrotasandi usaldatavusjärelevalve kohta ühenduses ja Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu (ESRN) asutamise kohta ning ettepaneku võtta vastu nõukogu otsus, millega antakse Euroopa Keskpangale eriülesanded seoses ESRNi tegevusega. Oma arvamuses nende ettepanekute kohta²⁶ väljendas EKP laiapõhjalist toetust ESRNi käsitlevale kavandatavale õigusraamistikule ning märkis, et on valmis tagama nõukogu sekretariaadi ülesannete täitmise ning pakkuma tuge analüüsi, statistika, halduse ja logistika valdkonnas, tuginedes riikide keskpankade ja järelevalveasutuste tehnilistele nõuannetele. Nagu arvamuses osutatud, ei muuda EKP ja EKPSi kaasamine ESRNi töösse EKPSi esmast eesmärki säilitada hinnastabiilsus, mis tuleneb aluslepingu artikli 127 lõikest 1. EKP väljendas ka oma arvamuses toetust komisjoni lähenemiseviisile mitmes küsimuses: riskihoiatuste ja soovitude tegemise kord ja neile järgnenud tegevuse jälgimine, ESRNi juhtkomitee koosseis, nõukogu eesistuja ja selle asetäitja sama valimiskorra vastuvõtmine, EKP presidendi ja asepresidendi osalemine ESRNi haldusnõukogus hääleõiguslike liikmetena ning ELi-väliste riikide kutsumine nõukogu ja tehnilise nõuandekomitee teatavatele koosolekutele (ESRNi kohta lähemalt vt taustinfo 8).

Ülejäänud eespool osutatud õigusaktid on seotud komisjoni ettepanekutega võtta vastu määrused, millega asutatakse kolm uut mikrotasandi

²⁵ Kooskõlas protokolliga teatavate Suurbritannia ja Põhja-Iiri Ühendkuningriiki käsitlevate sätete kohta (ELT C 115, 9.5.2008, lk 284) on Ühendkuningriik konsulteerimise kohustusest vabastatud.

²⁶ CON/2009/88.

Euroopa järelevalveasutust: Euroopa Pangandus-järelevalve Asutus, Euroopa Kindlustus- ja Töandjapensionide Järelevalve Asutus ning Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve Asutus. Oma arvamuses nende ettepanekute kohta²⁷ tervitas EKP kavandatud institutsioonilist raamistikku ning kavandatavat Euroopa ühtse eeskirjaraamatu kehtestamist, mida kohaldatakse kõikide finantsasutuste suhtes. EKP väljendas tugevat toetust Euroopa järelevalveasutuste ja ESRNi vahelise koostöö tõhusale institutsioonilisele korraldusele ning ESRNi tihedale kaasamisele uude mikrotaasandi usaldatavusjärelevalve institutsioonilisse raamistikku. EKP tegi mõned muudatusettepanekud eesmärgiga tagada, et kõik teabe tõrgeteta liikumise takistused ESRNi ja Euroopa Finantsjärelevalveasutuste Süsteemi vahel oleksid kõrvaldatud, ning et oleks tagatud EKP ja kohastel juhtudel EKPSi keskpankade piisav institutsiooniline kaasamine ja osalemine seoses Euroopa järelevalveasutuste ja uute komiteedega. Samuti järeldas EKP, et kui riigi keskpank on siseriikliku õiguse kohaselt pädev järelevalveasutus, ei tohi selle ülesande täitmine kujutada endast keelatud laenuandmist. Kui võrd iga Euroopa järelevalveasutuse rahastamine koosneb eelkõige riikide pädevate järelevalveasutuste kohustuslikest panustest, kehtib see järeldus ka riigi keskpanga kohta, mis osaleb vastava Euroopa järelevalveasutuse rahastamises, mis sellises olukorras kujutab endast ainult riigi keskpanga poolt tema enda järelevalveülesannete rahastamist.

Enne reformi kohta antud arvamusi esitas EKP arvamuse²⁸ ettepaneku kohta võtta vastu direktiiv, millega muudetakse direktiive 2006/48/EÜ ja 2006/49/EÜ seoses keskasutustega seotud pankade, teatavate omavahendite kirjete, suure riskide kontsentreerumise, järelevalvesüsteemide ja kriisijuhtimisega. Oma arvamuses kutsus EKP üles rahapoliitika rakendamise seoses ettevaatlik olema, kui kavandatakse pankadevahelisi riskipositsioone piiravaid meetmeid, kuna ettepanud meetmed ei tohiks kahjustada sujuvat likviidsusvoogu pankadevahelisel turul. Peale selle uuris EKP mitmesuguseid küsimusi seoses Euroopa pangandust käsitlevate õigusaktide rakendamisega, likviidsusjuhtimisega, teabevahetusega keskpankade ja järelevalveasutuste vahel,

järelevalvekolleegiumidega ja riiklike järelevalveasutuste Euroopa tasandi pädevusega finantsstabiilsuse valdkonnas ning kapitalinõuete ja väärtpaberistamise riskijuhtimise puudutavate meetmetega.

EKP esitas ka oma arvamuse²⁹ ettepaneku kohta võtta vastu määrus, mis käsitleb reitinguagentuure. EKP tervitas kavandatud määrust, kuid esitas mitu üksikasjalikku märkust, mis olid muu hulgas seotud eurosüsteemi EKPSi põhikirjast tuleneva õigusega määratleda kõrgete krediidi-standardite nõuded rahapoliitilisteks operatsioonideks kõlblikele varadele ning määrata kindlaks krediidireitingute kasutamise tingimused keskpanga operatsioonides. EKP soovitas liikmesriikide keskpankade struktuurisisesed krediidi-hindamissüsteemid kavandatud määrusest välja arvata ning teatas, et kavandatud määruse alusel reitinguagentuuride suhtes kohaldatava korra ning Euroopa Parlamendi ja nõukogu 14. juuni 2006. aasta direktiivi 2006/48/EÜ (krediidiasutuste asutamise ja tegevuse kohta (uuestisõnastamine))³⁰ alusel sõltumatute reitinguagentuuride suhtes kehtiva tunnustusmenetluse koostoimimist tuleks kohaselt käsitleda. EKP rõhutas, et tuleb leida lahendus pädevate asutuste ja keskpankade vaheliseks teabevahetuseks, ning tegi mitu soovitusi seoses Euroopa väärtpaberituru reguleerijate komitee (CESR) loodava keskandmekoguga. Seoses reitinguagentuuride tegevuslubade andmise ja vahetu järelevalvega märkis EKP, et CESRi rolli tuleks täiendavalt analüüsida de Larosière'i töөрühma soovitude rakendamise seisukohast.

EKP vastas 2009. aastal rekordarvule riikide ametiasutuste konsultatsioonidele, mis suurel määral seostusid finantskriisiga ja finantsturge käsitleva aktiivse õigusloomega. Mõned arvamused olid seotud liikmesriikide keskpankade küsimustega, näiteks Belgia, Bulgaaria, Iirimaa, Läti, Leedu, Ungari, Poola, Slovakkia ja Hispaania

27 CON/2010/5.

28 CON/2009/17.

29 CON/2009/38.

30 ELT L 177, 30.6.2006, lk 1.

nia keskpanga põhikirja muudatustega.³¹ Mõned konsultatsioonid käsitlesid kasumi jaotamise eeskirju³², mille puhul EKP rõhutas, et liikmesriigid on kohustatud kaitsma oma keskpanga institutsioonilist ja finantssõltumatust. Nagu märgitud arvamuses Leedu keskpanga (Lietuvos bankas) põhikirja muudatuste kohta, on see kaitse eriti oluline kriisiperioodil ja kuigi õigusakti eelnõu eesmärk võib olla finantsüsteemi stabiilsuse ja usaldusväarsuse suurendamine, ei ole teatavate osanike vajadustele vastu tulevad *ad hoc* muudatused kooskõlas aluslepinguga ega EKPSi põhikirjaga. Peale selle esitas EKP seoses keskpanga sõltumatusega kaks arvamust Itaalia dekreetseaduse kohta, mis käsitleb Itaalia keskpanga (Banca d'Italia) kullareservide maksustamist.³³ EKP märkis, et nende sätete tulemusena kantaks Itaalia keskpanga finantsvara riigieelarvesse ning sellised ülekanded peaksid olenemata sellest, kas need tehakse kasumi jaotamise või muus vormis, vastama aluslepinguga kehtestatud piirangutele ning eelkõige artiklist 130 tulenevale keskpanga sõltumatuse põhimõttele ja artikli 123 lõikes 1 sätestatud finantseerimiskeelule.

Personaliküsimuste valdkonnas esitas EKP arvamused Saksamaa keskpanga (Deutsche Bundesbank) personali suhtes kohaldatava käskkirja eelnõu³⁴ kohta ning Iirimaa ja Läti seaduseelnõude kohta, mida kohaldatakse avaliku sektori töötajate, sealhulgas riigi keskpanga töötajate suhtes³⁵. Kooskõlas oma varasemate arvamustega rõhutas EKP riigi keskpanga autonoomia tähtsust, mis muu hulgas tähendab, et riigi keskpanga ei tohi panna olukorda, kus valitsus võib keskpanga personalipoliitikat mõjutada. Iirimaa ja Läti puhul tunnistati küll väga rasket majandusolukorda ja vajadust riigirahandust stabiliseerida, kuid EKP märkis ka, et liikmesriigid ei tohi kahjustada riigi keskpanga suutlikkust võtta tööle ja hoida tööl kvalifitseeritud töötajaid, kes on vajalikud riigi keskpangale aluslepinguga ja EKPSi põhikirjaga pandud ülesannete sõltumatuks täitmiseks.

Makse- ja arveldussüsteemide valdkonnas konsulteeriti EKPga mitme seaduseelnõu asjus, mis käsitlesid muu hulgas makseasutusi, makse- ja arveldussüsteemide järelevalvamist, kliiringuteenuste osutajate tegevusnõudeid ning kliiringu-

ja arveldussüsteemide käitajate suhtes kohaldatavaid eeskirju.³⁶ Seoses Soome seaduseelnõuga, millega muudetakse väärtpaberiturgu reguleerivaid õigusakte³⁷, ja eelkõige seoses välismaiste kliiringuorganisatsioonide litsentseerimise ja tegevusega osutas EKP asukohapoliitikale, mis lähtub eeldusest, et eurosüsteem peab igal juhul säilitama lõpliku kontrolli euro üle. Seetõttu ei saa eurosüsteem nii üldise poliitika kui ka süsteemiriski seisukohalt põhimõtteliselt leppida sellega, et väljaspool euroala asuvad infrastruktuurid võiksid areneda suurteks eurot käitlevateks infrastruktuurideks. EKP kordas seda asukohapoliitikat käsitlevat seisukohta omaalgatuslikus arvamuses Madalmaade seaduseelnõu kohta, mis käsitleb kliiringu- ja arveldus- asutuste järelevalvet.³⁸

Pangatähtede valdkonnas konsulteeriti EKPga seoses Tšehhi seaduseelnõuga, mis muu hulgas reguleerib pangatähtede ja müntide ringlust. EKP esitas oma arvamuses³⁹ selgitusi sularaha vastuvõtmise varjatud tasude kohta. EKP teatas, et seadusliku maksevahendina määratletud pangatähti ja münte tuleb kaupade ja teenuste eest maksmisel aktsepteerida nende täielikus nimiväärtuses ning sularaha kasutamise tasu kehtestamine seaks sularaha võrreldes muude maksevahenditega halvemusse.

EKPga konsulteeriti seoses Luksemburgi õigusraamistikuga, mis käsitleb statistika koostamist ning riigi keskpanga rolli maksebilansi ja finantskontode statistika valdkonnas⁴⁰, ning seoses ametliku statistika korralduse ja toimimisega

31 CON/2009/4, CON/2009/90, CON/2009/13, CON/2009/89, CON/2009/53, CON/2009/26, CON/2009/40, CON/2009/83, CON/2009/44, CON/2009/67, CON/2009/75, CON/2009/85 ja CON/2009/96.

32 CON/2009/4, CON/2009/26, CON/2009/53, CON/2009/83 ja CON/2009/85.

33 CON/2009/59 ja CON/2009/63.

34 CON/2009/45.

35 CON/2009/15 ja CON/2009/47.

36 Vt nt CON/2009/9, CON/2009/21, CON/2009/27, CON/2009/36, CON/2009/40, CON/2009/43, CON/2009/46, CON/2009/55, CON/2009/75 ja CON/2009/98.

37 CON/2009/66.

38 CON/2009/84.

39 CON/2009/52.

40 CON/2009/7.

Rumeenias⁴¹. EKP rõhutas, et kõnealune raamistik peaks püüdma optimeerida ametliku statistika kvaliteeti ja kättesaadavust, säilitades samas riigi keskpanga sõltumatuse.

Seoses ülemaailmse finantskriisiga esitas EKP 2009. aastal, nagu ka 2008. aastal, palju arvamusi,⁴² mis käsitlevad kavandatud riiklikke päästemeetmeid seoses finantsasutustele antavate riigigarantiidega, pankade rekapitaliseerimisega, hoiuste tagamise skeemide toetamisega ning, eriti aasta teises pooles, langenud väärtusega varade kavade kehtestamisega (nt Saksamaal ja Iirimaa⁴³). EKP järeldas, et kavandatud uued kavad või 2008. aastal algatatud kavade jätkamine võimaldavad ühtse rahapoliitika rakendamist ja kaitsevad liikmesriikide keskpankade sõltumatust. Peale selle leiti, et need kavad on kooskõlas finantseerimiskeeluga, eriti kõigil juhtudel, mil kavandatud päästetoimingutesse kaasati ka asjaomase riigi keskpank.

2009. aasta lõpus konsulteeriti EKPga seoses Belgia, Prantsusmaa ja Ungari⁴⁴ seaduseelnõudega,⁴⁵ mis sisaldasid sätteid riiklike finantsstabiilsuse ja/või süsteemsete riskide komiteede loomise kohta. EKP märkis, et sellised komiteed võivad suurendada riikide keskpankade ja järelevalveasutuste suutlikkust pakkuda analüüsi valdkonnas tuge ESRNile. EKP juhtis tähelepanu ka asjaolule, et vaja on välja arendada asjakohane sünergia ja vältida riiklikele komiteedele selliste ülesannete ja volituste andmist, mis võivad sattuda vastuollu ESRNi ülesannete ja volitustega. Peale selle peaksid nende komiteede õigusraamistikud asjakohaselt kajastama keskpankade rolli ega tohiks piirata liikmesriikide keskpankade presidentide sõltumatust ega ülemäära mõjutama nende kui ESRNi liikmete panuse kvaliteeti ja erapooletust. Arvestades, et on oluline tagada makrotasandi usaldatavusjärelevalve tõhus korraldus ELi tasandil, järeldas EKP, et väga tähtis on kaitsta ESRNi suutlikkust täita oma ülesandeid sõltumatult ning tagada autoriteetne ja tõhus kanal nõukogu hoiatuste ja soovitude edastamiseks.

Alates 2008. aastast lisatakse aastaaruandesse ka selged ja olulised juhtumid, mil on rikutud

kohustust konsulteerida EKPga seoses riikide ja ELi õigusaktide eelnõudega. EKP määratluse kohaselt on selged need juhtumid, mil ei ole õiguslikku kahtlust, et EKPga oleks pidanud konsulteerima, ning olulised on need juhtumid, mille puhul EKP oleks konsulteerimise korral esitanud olulisi kriitilisi märkusi õigusakti eelnõu sisu kohta või mis on EKPSi jaoks üldise tähtsusega.

2009. aastal tuvastas EKP 12 juhtumit, mil riigi õigusakti eelnõuga seoses ei konsulteeritud, sealhulgas kaks juhtumit, mil EKP esitas omaalgatusliku arvamuse. Neist 12st konsulteerimata jätmise juhtumist loeti selgeks ja oluliseks järgmised 11.

Esiteks otsustas EKP esitada omaalgatusliku arvamuse Iirimaa 2009. aasta avaliku huvi seaduse eelnõus kavandatud finantstoetuse meetmete kohta,⁴⁶ sest seaduseelnõu puudutas otseselt Iirimaa keskpanka (Central Bank and Financial Services Authority of Ireland) ja tekitas tõsist muret seoses keskpanga sõltumatusega, eriti isikusõltumatusega, mis on EKPSi seisukohalt üldise tähtsusega küsimus.

Teine omaalgatuslik arvamus oli seotud Madalmaade seaduseelnõuga, mis käsitles kliiringu- ja arveldusasutuste usaldatavusjärelevalvet. EKPga oli konsulteeritud seoses varasema, 2007. aasta eelnõuga, mis ei sisaldanud aga sätteid teises riiki

41 CON/2009/42.

42 CON/2009/2, CON/2009/3, CON/2009/6, CON/2009/10, CON/2009/11, CON/2009/12, CON/2009/16, CON/2009/18, CON/2009/19, CON/2009/20, CON/2009/22, CON/2009/24, CON/2009/25, CON/2009/26, CON/2009/28, CON/2009/29, CON/2009/30, CON/2009/31, CON/2009/32, CON/2009/34, CON/2009/39, CON/2009/48, CON/2009/49, CON/2009/51, CON/2009/53, CON/2009/54, CON/2009/56, CON/2009/58, CON/2009/62, CON/2009/65, CON/2009/68, CON/2009/73, CON/2009/78, CON/2009/79, CON/2009/82, CON/2009/83, CON/2009/86, CON/2009/92, CON/2009/93 ja CON/2009/99.

43 CON/2009/54 ja CON/2009/68.

44 Ungari seaduseelnõu kohta esitatud arvamuses (CON/2010/10) tuletas EKP Ungari ametiasutustele ka meelde, et EKPga tuleks konsulteerida õigusloome asjakohases etapis, et EKP-l oleks piisavalt aega eelnõuga tutvuda ja oma arvamus kujundada ning et asjaomastel riigiasutustel oleks võimalik EKP arvamust enne eelnõu vastuvõtmist arvesse võtta.

45 CON/2010/7, CON/2010/3 ja CON/2010/10.

46 CON/2009/15.

gis asutatud kliiringu- ja arveldusasutuste kohta. Et uued sätted olid sisulised ja puudutasid muu hulgas eespool osutatud EKP asukohapoliitikat, otsustas EKP esitada omaalgatusliku arvamus.

Makseteenuste osutajaid ja makseteenuseid käsitlev Ungari seaduseelnõu puudutas eelkõige direktiivi 2007/64/EÜ rakendamist. Eelnõu sisaldas aga ka sätteid, mis olid konkreetset seotud Ungari keskpanga (Magyar Nemzeti Bank) ja keskpanga sõltumatuse põhimõttega, mistõttu oli eelnõu EKPSi jaoks üldise tähtsusega. Ehkki EKPga ei konsulteeritud, parandati seadusandliku protsessi käigus seaduseelnõud nendes küsimustes, mille kohta EKP oleks tõenäoliselt teinud kriitilisi märkusi. Teises Ungari juhtumis esitati konsulteerimiseks seaduseelnõu, mis muu hulgas käsitles Ungari keskpanga ülesandeid, Ungari finantsjärelevalveasutuse üleehitust ja õiguslikku seisundit ning finantsstabiilsuse nõukogu loomist, kuid eelnõu võeti vastu enne, kui EKP-l tekkis võimalus vastata konsultatsioonipalvele.⁴⁷

EKPga jäeti konsulteerimata seoses Slovakkia seaduseelnõuga, milles käsitleti valuutaküsimusi ning kehtestati muu hulgas krediitiasutustele piiratud ajaks keeld võtta sularahoiustelt tasusid või kohaldada muid sarnaseid meetmeid. Et eelnõu tõstatas küsimusi seoses euromüntidega euro kasutuselevõtmise kontekstis, on see EKPSi seisukohalt üldise tähtsusega.

Seoses liikmesriikide poolt finantsturukriisi ajal võetud päästemeetmetega ei konsulteeritud EKPga kuuel juhul: konsulteerimata jätsid Belgia, Kreeka, Läti, Rootsi, Soome ja Ungari ametivõimud. EKP peab seda liiki, kriisiga seotud õigusakte EKPSi seisukohast üldise tähtsusega õigusaktideks. EKPga konsulteeriti siiski enamiku päästemeetmete puhul. Konsulteerimata jätmise juhtumeid oli kokkuvõttes suhteliselt vähe ning peamiselt puudutasid need õigusakte, millega muudeti või laiendati meetmeid, millega seoses oli EKPga juba konsulteeritud.

6.3 EUROOPA LIIDU LAENUVÕTMIS- JA LAENUANDMISTEGEVUSE HALDAMINE

Kooskõlas EKPSi põhikirja artikliga 21.2 ning nõukogu 18. veebruari 2002. aasta määruse (EÜ) nr 332/2002, mida on viimati muudetud nõukogu 18. mai 2009. aasta määrusega (EÜ) nr 431/2009, artikliga 9 vastutab EKP keskmise tähtajaga rahalise abi süsteemi raames jätkuvalt Euroopa Liidu laenuvõtmis- ja laenuandmistegevuse haldamise eest, nagu on sätestatud 7. novembri 2003. aasta otsuses EKP/2003/14, mida on viimati muudetud 19. juuni 2009. aasta otsusega EKP/2009/17. 2009. aastal sai EKP ELi nimel viis väljamakset ning kandis need summad üle laenuvõtjatest riikidele (Rumeenia, Ungari ja Läti). Kahe laenu puhul jõudis kätte intressimaksete tasumise tähtaeg ning EKP töötles need maksed. 31. detsembri 2009. aasta seisuga oli keskmise tähtajaga rahalise abi süsteemi raames ELi antud laenude kogujääk 9,2 miljardit eurot.

6.4 EUROSÜSTEEMI RESERVIHALDUSTEENUSED

Ka 2009. 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 2009. aastal stabiilseks. Teenuste endi puhul võib märkida, et klientide sularaha- ja väärtpaberipositsioonide kogumahu kasv oli suur, mis oli – aasta teises pooles – peamiselt tingitud sellest, et viidi sisse eurodes nomineeritud tähtajalise hoiuse teenuse osutamine enda nimel. Laiendatud raamistikku käsitletakse suunises EKP/2006/4, mida on muudetud 28. mai 2009. aasta suunisega (EKP/2009/11).

47 Vt CON/2010/10 ja allmärkus 44.



EKP uus hoone: tulevane vaade Grossmarkthalle'le, vasakul paistab uus konverentsikeskus.

3. PEATÜKK

FINANTSSTABIILSUS JA -LÕIMUMINE

I FINANTSSTABIILSUS

EKPS aitab kaasa riikide pädevate ametiasutuste poliitika sujuvale rakendamisele krediidasutuste usaldatavusnormatiivide täitmise järelevalve ja finantssüsteemi stabiilsuse osas. Ühtlasi nõustab ta nendes valdkondades riikide ametiasutusi ja Euroopa Komisjoni seoses ELi õigusaktide rakendusala ja täitmisega.

1.1 FINANTSSTABIILSUSE SEIRE

EKP eesmärk on koostöös EKPSi pangajärelevalve komiteega tagada finantssüsteemi stabiilsus.¹ Peamiselt tegeldakse finantsstabiilsuse riskide seire ja finantssüsteemi šokitalumisvõime hindamisega. Põhitähelepanu on suunatud pankadele, sest nemad on endiselt rahaliste vahendite peamised vahendajad. Kuna aga samas kasvab finantsturgude ja teiste finantsasutuste tähtsus ning tihenevad nende sidemed pankadega, jälgib EKPS ka nende finantssüsteemi osade haa-

vatavust. 2009. aasta alguses suurendas makrorahandusliku keskkonna olukorra jätkuv halvenemine ning kasvuväljavaadete vähenemine survet euroala finantssüsteemile. Sellel perioodil muserdas suur ebakindlus krediidsükli languse ulatuse suhtes ning pankade tuluväljavaadete nõrgenemine investorite usku pankade ja muude finantsasutuste vastupanuvõimesse. Samas aitasid kogu maailma valitsuste ja keskpankade poolt alates 2008. aasta lõpust võetud erakorralised parandusmeetmed süsteemiriski vähendada. See viis omakorda finantsturgude olukorra olulise paranemiseni, millest andsid tunnistust riskipreemiate langemine enamikus varaklassides. Olukorra paranemist finantsturgudel toetasid ka 2009. aasta teisest poolest avaldunud märgid majanduse taastumisest. Kokkuvõttes on need arengusuunad alates 2009. aasta teisest kvartalist soodsalt mõjutanud euroala finantsstabiilsuse väljavaateid, kuigi, nagu allpool märgitud, on jätkuvalt põhjust olla nende hindamisel ettevaatlik.

Finantsturgude olukorra olulise paranemise tuules paranesid 2009. aastal ka euroala suurte ja komplekssete panganduskontsernide tulemused. Pärast 2008. aasta suuri kahjumeid hak-

kasid pankade kauplemistulemused taastuma. Samas püsis pankade teenus- ja vahendustasudest laekuv netotulu tänu emiteerimistegevuse elavnemisele kapitaliturgudel suhteliselt stabiilne. Pangatulude taastumise teine tähtis tegur oli netointressitulu suurenemine, mida muu hulgas toetas järsem tulukõver, euroala suurte ja komplekssete panganduskontsernide mahukad riigivõla ülesostud ning hoiumarginaalide kitsemisele vaatamata kasvavad laenumarginaalid. Peale selle jätkas enamik kontserne kulude piiramist ning oma ärimudelite kohendamist ning restruktureerimist. Samal ajal neutraliseeris osaliselt tulude seisu paranemist laenukahjumieraldiste suurenemine, mis oli ulatuslik ja puudutas väga paljusid finantsasutusi. Euroala suurte ja komplekssete panganduskontsernide tulude taastumine koos varade kasvukiiruse aeglustumise ning nii era- kui ka avaliku kapitali kasvuga viis muu hulgas selleni, et regulatiivse kapitali suhtarvud (mediaanid) tõusid kriisieelsele tasemele. Samas väärrib märkimist, et suurte ja komplekssete panganduskontsernide hulgas suurenesid erinevused parimate ja nõrgimate tulemustega pankade vahel.

Keskpankade ja valitsuste poolt alates 2008. aasta lõpust võetud erakorralised parandusmeetmed aitasid taastada usku euroala ja maailma finantssüsteemide vastupanuvõimesse ning seda parandada. Ilma laiendatud hoiumarginaalide jagunemisele euroala valitsuste meetmed kolme põhikategooriasse: a) garantiid pankade kohustustele, b) kapitalisüstid ning c) varade toetuskavad. 2008. aasta oktoobrist kuni 2009. aasta novembrini pakkusid euroala valitsused oma riikide finantssüsteemidele toetust kokku ligikaudu 2,4 triljoni euro ulatuses, mis moodustab 26% euroala SKPst. Tervikuna on seda abi kasutatud vähe, kuid eri meetmete ja riikide lõikes on suuri

¹ EKP on alates 2004. aasta lõpust avaldanud finantsstabiilsuse ülevaadet, mis on kord poolaastas ilmuv aruanne euroala finantssüsteemi stabiilsuse kohta. 2009. aastal avaldas ta ka aastaaruande ELi pangandussektori stabiilsuse kohta ning eriaruanded „Krediidiriski vahetustehingud ja osapoolerisk” ning „ELi pankade rahastamisstruktuurid ja -põhimõtted”. 2010. aasta jaanuaris avaldas EKP ELi pangandussektori struktuurinäitajad. Need väljaanded kajastavad pangajärelevalve komitee põhilisi järeldusi pangandussektori struktuuri ja stabiilsuse jälgimise tulemuste kohta ning on kättesaadavad EKP veebilehel.

erinevusi. Rekapitaliseerimisabi on kasutatud suhteliselt palju, kuid valitsuse garantiiga pangavõlakirju on emiteeritud oluliselt vähem, kui on valitsuste poolt kättesaadavaks tehtud garantiisid. Samas on valitsuste garantiide maht ja kasutamisktiivsus absoluutarvestuses palju suurem kui kapitalisüstide puhul. Varade toetusmeetmeid on võtnud ainult mõned riigid. Lisaks näib, et lõvi-osa finantsabist on saanud endale mõned euroala suurimad pangad. Ligi poole kõikide meetmete alusel kogu euroalale mõeldud abist on saanud kolm suurimat saajainstitutsiooni. Iga abimeetme puhul moodustab nimetatud kolme suurima saaja osa 6–9% euroala kogupangavarast.

Vaatamata sellele, et euroala suurte ja komplekssete panganduskontsernide tulud on 2009. aastal kasvanud, varjutavad euroala pangandussüsteemi stabiilsuse väljavaateid märkimisväärse riskid. Esiteks viitab pangalaenude kvaliteedi jätkuv halvenemine ning pankade kahjumite suurenemise väljavaade sellele, et paljude euroala pankade puhaskasum jääb ilmselt veel mõneks ajaks surve alla. Lisaks on põhjust olla ettevaatlik pankade kasumlikkuse hiljutise paranemise kestvuse suhtes, sest kardetavasti ei jää investeerimispanngandust erakordselt toetav keskkond turutingimuste normaliseerudes püsima. Pankade netointressitulu on aga tundlik tulukõvera lamenumise suhtes.

Peale selle tulenevad riskid ka finantsstabiilsuse ja eelarvete jätkusuutlikkuse väljavaadete, mis on tekkinud valitsuste poolt finantssektori toetamiseks võetud meetmete tõttu, eelarvepoliitiliste stiimulite ning nõrga majandusaktiivsuse omavahelisest seotusest. Kokkuvõttes kutsuvad euroala pangandussektori ees seisvad probleemid ettevaatlikkusele seoses riikliku toetamistegevuse lõpetamise ajastusega. Eelkõige peavad valitsused oma toetuste lõpetamise üle otsustamisel hoolikalt kaaluma toetusmeetmete liiga varajase ja liiga hilise kaotamise riske. Kui valitsused teevad otsuse lõpetada toetuste andmine enne seda, kui tähtsamad finantsasutused on piisavalt tugevad, võib see mõned neist jätta negatiivsete häirete suhtes haavatavaks, mis võib finantsüsteemi viia isegi uue surve alla. Teisalt võib toetamise liiga hiline lõpetamine tuua endaga kaasa

konkurentsimoontonutusi, mis loovad liigse kaitsega seotud moraalariske – sealhulgas ülemäärase riskimise ohte – ning süvendavad riikide rahanduse riske. Samuti võivad mõned, eriti riigi toetust saanud pangad vajada fundamentaalset restruktureerimist, et tagada nende pikaajaline elujõulisus toetuse lõpetamise korral. Mõnda euroala suurt pankat sel viisil juba restruktureeritakse.

Muude finantsasutuste puhul tuleb märkida, et euroala kindlustussektor oli ka 2009. aastal raskest olukorras. Nende finantstulemused jäid kammitsetuks, kuivõrd preemiate kasv oli aasta esimesel poolel nõrk ning mõned kindlustajad teatasid jätkuvalt kindlustusmaksete ulatuslikust vähenemisest. Aktsia- ja laenuurgudel jätkuva ebakindluse tõttu vähenes nõudlus elukindlustustoodete, eriti investeerimisriskiga toodete järele, mille puhul investeerimisriski kannab poliisiomanik, ning kindlustusmaksete maht langes. Teisalt suurenes tänu kapitaliturgude olukorra paranemisele pärast 2009. aasta märtsi keskpaika investeerimistulu, mis kujunes aasta esimesel poolel keskmiselt suuremaks kui eelneval aastal. Paraku ei piisanud investeerimistulu paranemisest selleks, et hoida ära kasumlikkuse laiapõhjalist vähenemist. Sellegipoolest paranesid 2009. aasta esimesel poolel kindlustajate kapitalipositsioonid, mis tulenes osaliselt kapitaliturgude olukorra taastumisest, mis omakorda korvas osaliselt 2008. aasta realiseerimata kahjumid. Tulevikku vaadates tuleb märkida, et kuigi kindlustajate mõned riskid – eriti investeerimisriskid – on mõnevõrra vähenenud, on teised jäänud alles, eriti sellised, mida seostatakse riigivõlakirjade madala tulususega ning nõrga majanduskeskkonnaga. Riskiväljavaadetele vaatamata viitavad olemasolevad andmed euroala kindlustajate maksevõimepositsioonide kohta sellele, et nende šokitaluvusvõime on keskmiselt veel suhteliselt piisav.

Pärast seda, kui riskikapitalifondide sektor oli 2008. aastal enamiku investeerimisstrateegiate lõikes kandnud laiapõhjalist kahjumit, tähendas investeerimistulude kasv 2009. aastal seda, et suur osa sektori 2008. aasta kahjumist õnnestus tagasi teenida. Lisaks näib, et rahastamislikviiduse surve ning sellega seotud varade sundmüügi oht on riskikapitalifondide sektoris vähenenud.

Head keskmised investeerimistulemused aitasid järk-järgult tagasi pöörata investeeringute väljavoolu, mis võrreldes 2009. aasta esimese kvartaliga teises ja kolmandas kvartalis vähenes. Lisaks viitavad mõned esialgsed andmed sellele, et 2009. aasta kolmandas kvartalis võis investeeringute väljavool kogu sektoris peatuda. Olu korra paranemine finantsturgudel on ühtlasi kasvatanud finantsvõimendust, mis on siiski tõusnud väga madalalt tasemelt ning oli 2009. aasta lõpus endiselt madalam kui 2007. aasta lõpus.

1.2 FINANTSSTABIILSUSE KORRALDUS

2008. aasta detsembris tegi majandus- ja rahanduskomitee piiriülese finantsstabiilsuse tagamise korra kõrgetasemelisele töörühmale, milles osales ka EKP, ülesandeks selgitada välja ELi finantsstabiilsuse korralduse hiljutisest arengust saadud kogemused, millest õppust võtta. Töörühm esitas oma aruande 2009. aasta juulis, tehes selles hulga soovitusi ELi poliitika koordineerimise, eelarvekulude jagamise ning päritolu- ja asukohariigi asutuste vahelise koostöö korraldamise kohta kriisiolukorras.² Lisaks algatas Euroopa Komisjon ülevaateid ning tegi ettepanekuid ELi õigusaktide täiendamiseks sellistes valdkondades nagu pangajärelevalve, pankade kriisilahendusraamistik ning hoiuste tagamise skeemid.

EKP osales 2009. aasta augustis Euroopa Komisjoni avalikus konsultatsioonis seoses hoiuste tagamise skeeme käsitleva direktiivi 94/19/EÜ läbivaatamisega. Eurosüsteem tugineb oma seisukohtades kahele peamisele põhimõttele. Esiteks on hoiuste tagamise skeemid finantssektori turvaabinõude hulgas olulised ning nende rolli finantsstabiilsuse edendamisel ning üldsuse kindlustunde parandamisel finantsüsteemi suhtes tuleks seepärast tugevdada. Teiseks on neil oma osa finantsteenuste ühisturu saavutamisel, sealhulgas rahvusvahelisel tasandil tegutsevate pankade jaoks võrdsete võimaluste loomisel, mis nõuab selliste skeemide suuremat ühtlustamist ELis.

20. oktoobril 2009 võttis ECOFINi nõukogu vastu ulatuslikud järeldused³ ELi eeskirjade tugevdamise kohta finantsstabiilsuse tagamiseks ja krii-

siohje korraldamiseks juhul, kui tulevikus peaks finantskriise esinema. Samuti kinnitas ta kava, milles pannakse paika ELi finantsjärelevalve, -stabiilsuse ja -reguleerimise edasise tugevdamise prioriteetid. Need sisaldavad meetmeid, mis hõlmavad järgmist: a) järelevalveraamistik, b) kriiside ennetamise, ohjamise ja lahendamise raamistik, c) reguleeriv raamistik ning d) finantsturgude tervikluse edendamine. Lisaks palus ECOFINi nõukogu majandus- ja rahanduskomiteel kaaluda tegutsemiskorra väljatöötamist üleeuroopalise poliitika koordineerimise tõhusdamiseks piiriüleste kriiside ennetamise, ohjamise ja lahendamise vallas ning jätkata tööd uurimaks koormuse eelneva ja tagantjärele jagamise eeliseid ja puudusi ning võimalikke põhimõtteid, kriteeriume ja menetlusi, mida saaks kohaldada valitsuse sekkumist nõudvas kriisiolukorras.

2. detsembril 2009 tuletas ECOFINi nõukogu neid ulatuslikke järeldusi taas meelde ning tervitas Euroopa Komisjoni ettevalmistavat analüüsi, mille see avaldas oma teatises ELi raamistiku kohta piiriüleseks kriisijuhtimiseks pangandussektoris, mis hõlmab kolme põhivaldkonda, s.o varast sekkumist, pangakriiside lahendamise meetmeid ning maksejõuetusmenetlusi. Ühtlasi leppis ECOFINi nõukogu kokku hulgas suunistes, millest komisjon peaks oma edasises töös nendes kolmes valdkonnas juhinduma, ning vaatas läbi ettevalmistava töö tulemused seoses koostööga ning suurenenud valmisolekuga koormuse eelnevaks ja tagantjärele jagamiseks. Ta kutsus Euroopa Komisjoni, finantsteenuste komiteed ning majandus- ja rahanduskomiteed üles esitama konkreetseid ettepanekud nende teemade kohta 2010. aasta esimesel poolel.⁴

2 Saadaval ELi nõukogu veebilehel (<http://www.consilium.europa.eu>).

3 Saadaval ELi nõukogu veebilehel (<http://www.consilium.europa.eu>).

4 ECOFINi nõukogu 2. detsembri 2009. aasta kohtumise järeldused on saadaval ELi nõukogu veebilehel (<http://www.consilium.europa.eu>).

2 FINANTSREGULATSIOON JA -JÄRELEVALVE

2.1 ÜLDISED KÜSIMUSED

Pärast finantskriisi süvenemist 2008. aasta sügisel astuti 2009. aastal konkreetseid samme, et selgitada välja, milliseid täiendusi on vaja teha institutsioonilises järelevalveraamistikus. ELi tasandil avaldati 2009. aasta veebruaris de Larosièrè'i töörühma aruanne, kus esitati ettepanekud ELi finantsjärelevalve korralduse parandamiseks. Selle põhjal avaldas Euroopa Komisjon 2009. aasta mais teatise Euroopa finantsjärelevalve kohta, kus on esitatud ettepanekud ELi järelevalve korralduse tõhustamiseks. ECOFINi nõukogu kinnitas need ulatuslikult 9. juunil 2009 ning Euroopa Ülemkogu 18.-19. juunil. 23. septembril avaldas Euroopa Komisjon õigusaktide ettepanekud⁵ ELi uue institutsioonilise järelevalveraamistiku loomise kohta, mis põhineks kahel sambal.⁶

Esiteks kavandatakse luua Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu (ESRN). Komisjoni õigusaktide ettepanekute kohaselt hakkaks see vastutama ELi finantsüsteemi makrotasandi usaldatavusjärelevalve eest, aidates ennetada ja leevendada finantsüsteemi süsteemseid riske (vt lähemalt taustinfo 8).

Teiseks luuakse Euroopa Finantsjärelevalveasutuste Süsteem. Komisjoni ettepaneku kohaselt kujutaks see endast integreeritud võrgustikku, kuhu kuuluvad liikmesriikide finantsjärelevalveasutused ja kolm uut Euroopa järelevalveasutust: Euroopa Pangandusjärelevalve Asutus, Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve Asutus ning Euroopa Kindlustus- ja Tööandjapensionide Järelevalve Asutus. Viimane luuakse olemasolevate järelevalvekomiteede ümberkujundamise teel (mis on moodustatud finantsregulatsiooni ja -järelevalve Lamfalussy raamistiku 3. tasandi kontekstis). Nimetatud kolme asutuse ülesanded on muu hulgas järgmised: a) aidata kaasa kvaliteetsete ühtsete regulatiivsete ja järelevalvestandardite kehtestamisele, eelkõige töötades välja tehniliste standardite kavandid, mille õiguslikult siduvaks muutmiseks peab Euroopa Komisjon need kinnitama; b) aidata kaasa ELi õigusaktide ühtsele kohaldamisele, muu hulgas vahendades⁷ liikmesriikide järelevalveasutusi, edendades järelevalvekolleegiumide sidusat toimimist ning võttes meetmeid eriolukordades; c) teha tihedat koostööd ESRNiga;

d) koostada järelevalveasutuste kohta vastastikuseid eksperdihinnanguid, et parandada järelevalvetulemuste sidusust; ning e) jälgida ja hinnata turusuundumusi. Euroopa Komisjon tegi samuti ettepaneku muuta suunatult finantsteenuseid käsitlevaid õigusakte, tagamaks et kõnealused uued järelevalveasutused saaksid tõhusalt töötada.⁸

Euroopa Komisjoni õigusaktide ettepanekud, mille osas konsulteeriti EKPga⁹, peab nii Euroopa Parlament kui ka Euroopa Liidu Nõukogu kaasotsustamismenetluse teel vastu võtma. Euroopa Ülemkogu kutsus ECOFINi nõukogu oma 18.-19. juuni 2009. aasta kohtumisel üles võtma kõnealused komisjoni ettepanekud kiiresti vastu, et nimetatud uued ELi järelevalvestruktuurid oleks võimalik 2010. aasta jooksul täielikult rakendada.

20. oktoobril 2009 saavutas ECOFINi nõukogu ESRNi käsitleva kahe õigusteksti suhtes laiapõhjalise kokkuleppe. 2. detsembril 2009 saavutas ECOFINi nõukogu kokkuleppe muudetud ettepanekus määruseelnõude kohta, mis käsitlevad kolme Euroopa järelevalveasutuse asutamist ja sisaldavad ka teatavaid sätteid, mis mõjutavad ESRNi asutamist (nt sätteid, mis käsitlevad Euroopa järelevalveasutustelt teabe kogumist). ELi nõukogu eesistuja alustas Euroopa Parlamendiga läbirääkimisi, et saavutada kokkulepe 2010. aastal.

- 5 Saadaval Euroopa Komisjoni veebilehel (<http://ec.europa.eu>).
- 6 Uut järelevalveraamistikku käsitlevate ettepanekute arengut käsitletakse lähemalt 4. peatükis.
- 7 Vahendamine on siduv, toimub vastavalt ECOFINi nõukogu üldisele lähenemisviisile, mille kohaselt kõigi kolme Euroopa järelevalveasutuse otsused ei tohi mingil juhul olla vastuolus liikmesriikide eelarvepädevusega.
- 8 Ettepanek: Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv, millega muudetakse direktiive 1998/26/EÜ, 2002/87/EÜ, 2003/6/EÜ, 2003/41/EÜ, 2003/71/EÜ, 2004/39/EÜ, 2004/109/EÜ, 2005/60/EÜ, 2006/48/EÜ, 2006/49/EÜ ja 2009/65/EÜ seoses Euroopa Pangandusjärelevalve Asutusele, Euroopa Kindlustus- ja Tööandjapensionide Järelevalve Asutusele ning Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve Asutusele antud volitustega.
- 9 Vt EKP 26. oktoobri 2009. aasta arvamus seoses ettepanekuga Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse kohta, mis käsitleb finantsüsteemi makrotasandi usaldatavusjärelevalvet ühenduses ja Euroopa Süsteemiriski Nõukogu asutamist, ning ettepanekuga nõukogu otsuse kohta, millega antakse Euroopa Keskpangale eriülesanded seoses Euroopa Süsteemiriski Nõukogu tegevusega (CON/2009/88); ning EKP 8. jaanuari 2010. aasta arvamus kolme ettepaneku kohta, mis käsitlevad Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrusi, millega luuakse Euroopa Pangandusjärelevalve Asutus, Euroopa Kindlustus- ja Tööandjapensionide Järelevalve Asutus ning Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve Asutus (CON/2010/5).

EUROOPA SÜSTEEMSETE RISKIDE NÕUKOGU LOOMINE JA SELLEGA SEOTUD ERIÜLESANNETE ANDMINE EUROOPA KESKPANGALE

1. Makrotasandi usaldatavusjärelevalve ja süsteemne risk

Mitmed keskpangad üle maailma osalevad oma pädevuse ulatuses finantsüsteemi stabiilsuse tagamises. Euroopa Keskpankade Süsteem (EKPS) aitab ELis kaasa pädevate ametiasutuste poliitika sujuvale rakendamisele krediidiasutuste usaldatavusnormatiivide täitmise järelevalve ja finantsüsteemi stabiilsuse valdkonnas. Finantskriis tõi selgelt esile vajaduse mõista paremini süsteemseid riske, samuti nende seire vajaduse, seda eeskätt seoses finantsüsteemi osade omavahe- lise sõltuvusega. Finantskriis tõi välja ka olulised puudujäägid olemasoleva teabe tõhusas analüü- simises ning finantshaavatavustest teadlikkuses.

Makrotasandi usaldatavusjärelevalve keskendub finantsüsteemile kui tervikule erinevalt järele- valvest, mida teostatakse finantsasutuste üle eraldi võetuna. Makrotasandi usaldatavusjärelevalve on seega väga tihedalt seotud süsteemse riski käsitlusega. Süsteemne risk võib tekkida finantsasu- tuste kollektiivse käitumise tagajärjel, finantsasutuste vastastikuse toime tõttu ja finantssektori ja reaalmaajanduse vahelistest seostest.

2. Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu ülesanded

Euroopa Komisjoni poolt esitatud õigusaktide ettepanekute alusel loodav uus iseseisev organ, Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu (ESRN), vastutab ELi finantsüsteemi makrotasandi usal- datavusjärelevalve eest. ESRNi ülesanded on järgmised: a) oma ülesannete täitmiseks vajaliku teabe kindlaks määramine, selle kogumine ja analüüsimine; b) süsteemsete riskide määratlemine ja tähtsuse järjekorda seadmine; c) hoiatuse andmine puhkudel, kui süsteemset riski peetakse märkimisväärseks; d) soovitude andmine määratletud riski vastu parandusmeetmete võtmiseks; e) hoiatustele ja soovitudele järgnenud tegevuste jälgimine.

Oma mandaadi täitmisel oodatakse ESRNilt tihedat koostööd Euroopa Finantsjärelevalveasutuste Süsteemiga. ESRN annab Euroopa järelevalveasutustele süsteemsete riskide kohta teavet, mida neil on vaja oma ülesannete täitmiseks. Euroopa järelevalveasutused teevad omakorda tihedat koostööd ESRNiga, andes nõukogule tema ülesannete täitmiseks vajalikku teavet ning tagades selle, et nõu- kogu hoiatustele ja soovitudele järgneks kohane tegevus. ESRN teeb koostööd ka selliste rahvusva- heliste asutustega nagu Rahvusvaheline Valuutafond ning Finantsstabiilsuse Nõukogu, samuti väl- jaspool ELi asuvate organitega makrotasandi usaldatavusjärelevalve küsimustes.

3. EKP roll

Komisjoni õigusaktide ettepanekutega antakse EKP-le ülesanne tagada ESRNi sekretariaadi töö, andes nõukogule tuge analüüsi, statistika, halduse ja logistika valdkonnas. Õigusakti eelnõu koha- selt hõlmavad ESRNi sekretariaadi ülesanded järgmist: nõukogu istungite ettevalmistamine; nõu- kogu ülesannete täitmise toetuseks teabe kogumine ja töötlemine, vajalike analüüside koosta- mine, tuginedes samuti liikmesriikide keskpankade ja järelevalvajate tehnilisele nõule; nõukogule haldustoe pakkumine rahvusvahelises koostöös teiste asjakohaste asutustega makrotasandi usal-

datavusjärelevalve valdkonnas; haldusnõukogu, juhtkomitee ja tehnilise nõuandekomitee töö toetamine.

ESRN saab kasutada liikmesriikide keskpankade ja järelevalveasutuste pädevust ning seda eelkõige nende osalemise teel tehnilises nõuandekomitees, mis luuakse ühe osana nõukogu struktuurist. Komitee nõustab ja abistab ESRNi selle tööga seotud tehnilistes küsimustes.

Oma arvamuses nende ettepanekute kohta¹ toetas EKP igati ESRNi õigusraamistikku ning avaldas valmisolekut nõukogule toe andmiseks ja selle sekretariaadi töö tagamiseks. ESRN saab tugineda ka ELi kõikide keskpankade pädevusele makromajanduse, rahanduse ja finantsvaldkonnas EKP üldnõukogu liikmete osalemise teel ESRNi haldusnõukogus. EKP ja EKPSi kaasamine ESRNi tegevusse ei muuda aluslepingu artiklis 127 sätestatud EKPSi esmast eesmärki säilitada hinnastabiilsus.

ESRNi töö toetamiseks kindlustab EKP selle, et tal on olemas piisav inim- ja finantsressurs, et ta saaks täita oma ülesannet – tagada ESRNi sekretariaadi töö. EKP peab samuti suurendama oma praegust suutlikkust finantsstabiilsuse riskide seire ja hindamise vallas. EKP toetab ESRNi ka uute analüüsivahendite ja -metoodikate arendamisel ja töös hoidmisel. Neid on vaja süsteemse ulatusega riskide kindlaks määramiseks ja hindamiseks ning varajaste riskihoiatuste andmiseks.

1 Selle arvamuse (CON/2009/88) kohta vt lähemalt 2. peatüki punkt 6.2.

2.2 PANGANDUS

G20 riigipeade ja valitsusjuhtide 2009. aasta aprillis toimunud Londoni tippkohtumine oli finantsregulatsiooni ja -järelevalve valdkonnas oluliseks verstapostiks, sest G20 liidrid väljendasid oma kindlat toetust regulatiivsete standardite tugevdamisele nii pea, kui ollakse kindlad majanduse taastumises. Selleks leppisid G20 riigid kokku, et pankade kapitalipuhvreid tuleb võrreldes regulatiivsete miinimummääradega suurendada, kapitali kvaliteeti parandada ning töötada välja soovitusel protsükliisuse¹⁰ vähendamiseks. Lisaks otsustasid nad võtta kasutusele riskivaba kapitali suhtarvu finantsvõimenduse piiramiseks ning rahvusvahelise raamistiku tugevamate likviidsuspuhvrite edendamiseks. Samuti otsustasid nad täpsustada väärtpaberistamisriskide ohje stiimuleid.

Sellega seoses võttis Baseli pangajärelevalve komitee (Baseli komitee), kus EKP osaleb vaatlajana, vastu kõrgete eesmärkidega ulatusliku kava, mille eesmärk on veelgi tugevdada panganduse reguleerimist ja järelevalvet. Komitee avaldas 2009. aasta juulis oma ettepanekud Basel II

kapitaliraamistiku täiustamiseks. Nende parandusettepanekute hulgas on rangemad kapitalinõuded, mida esitatakse kauplemisportfelliriskide ja edasiväärtpaberistamise puhul, aga ka bilansivälisetele üksustele kättesaadavaks tehtud likviidsus- ja krediidiinide puhul. Lisaks tõstetakse standardeid, mis käsitlevad siseanalüüsi ja väärtpaberistamisriskide avaldamist ning hüvitamis- ja riskiohjetavasid. 2009. aasta detsembris avaldaski Baseli komitee G20 riikide antud ülesannet täites aruteludokumendid kapitali kvaliteedi parandamise kohta, millega Basel II raamistikus võetakse kasutusele riskivaba finantsvõimenduse suhtarv ning nõuded likviidsusriskidele ja vastutsükliisetele kapitalipuhvritele.

Kooskõlas Baseli komitee töötulemustega võttis Euroopa Komisjon 2009. aasta juulis vastu ettepaneku kapitalinõuete direktiivi muutmiseks.¹¹ Ettepaneku osas konsulteeriti EKPga, kes

¹⁰ Süsteemi omadus võimendada majanduslikke kõikumisi.

¹¹ Ettepanek Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi kohta, millega muudetakse direktiive 2006/48/EÜ ja 2006/49/EÜ seoses kauplemisportfelli ja edasiväärtpaberistamisega seotud kapitalinõuetega ning tasustamispoliitika üle järelevalve teostamisega.

avaldas oma arvamuse selle kohta 12. novembril 2009.¹² Kokkuvõttes toetas EKP oma arvamuses komisjoni muudatustettepanekuid ning soovitas ettepanekus käsitletud direktiivi nõuded viia veelgi suuremasse kooskõlla läbivaadatud Basel II tururiskiraamistikuga, et tagada selles valdkonnas õiglane rahvusvaheline konkurents. Peale selle tegi EKP ettepaneku inkorporeerida tasustamispoliitikat käsitlevatesse sättesse finantsstabiilsuse järelevalvenõukogu poolt välja töötatud suunised.¹³ Samuti toetas EKP kõnealuste sätete kohaldamist kontserni tasandil, et tagada riski võtnud ELi pangatöötajate ühetaoline kohtlemine.

2.3 VÄÄRTPAPERID

Finantskriis tekitas kahtlusi reitinguagentuuride antud reitingute usaldusväärsuse ja läbipaistvuse ning nende tegevusega seotud võimalike huvikonfliktide suhtes. Seepärast otsustasid G20 riigid 2009. aasta aprillis laiendada järelevaatamist ja registreerimist reguleerivad nõuded reitinguagentuuridele, nii et need oleksid kohustatud täitma Rahvusvahelise Väärtpaberijärelevalve Organisatsiooni (IOSCO) reitinguagentuuridele välja antud tegevusjuhendit. Euroopa Liidus kiitsid Euroopa Parlament ja Euroopa Liidu Nõukogu 23. aprillil 2009 heaks määruse reitinguagentuuride kohta¹⁴, mis sätestab, et asjaomaste liikmesriikide pädevad asutused peavad registreerima kõik reitinguagentuurid ning teostama nende üle järelevalvet. Samuti on selles ette nähtud nõuded huvikonfliktide käsitlemisele, et tagada reitingute kvaliteet ja suurendada läbipaistvust nende kasutajate jaoks. EKP tervitas määrust üldiselt oma 2009. aasta aprillis välja antud arvamuses¹⁵, märkides selles üldsõnaliselt, et määruse täpse reguleerimisala ja regulatiivsete eesmärkide suhtes on vaja rohkem selgust.

G20 riigid jõudsid samuti kokkuleppele, et registreerimine ja teabe avalikustamine peaks olema kohustuslik ka riskikapitalifondidele. Sellega seoses esitas Euroopa Komisjon 2009. aasta aprillis ettepaneku võtta vastu direktiiv alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate kohta, kaasa arvatud riskikapitalifondide valitsejate kohta, mis

näeb ette, et alates fondi teatavast suurusest peavad alternatiivsete investeerimisfondide valitsejad taotlema tegevusluba ning nende tegevuse üle tuleb teostada pidevat järelevalvet ja nad peavad täitma direktiivettepanekus sätestatud reguleerivaid standardeid. Alles siis, kui need tingimused on täidetud, võivad alternatiivsete investeerimisfondide valitsejad fondi vahendeid turustada kutselistele investoritele kogu ELis. EKP toetas oma arvamuses direktiivettepaneku kohta¹⁶ ELi alternatiivsete investeerimisfondide valitsejaid hõlmava ühtlustatud raamistiku loomist, kuid rõhutas samas rahvusvaheliselt koordineeritud raamistiku tähtsust. EKP soovitas oma arvamuses ka ettepaneku mõne sätte kohandamist, et paremini arvesse võtta selle reguleerimisalasse jäävate fondide erinevusi. Lisaks tegi EKP ettepaneku, et rakendusmeetmete võtmise korral tuleks rohkem läbi mõelda riskikapitalifondide aruandlusnõuded pädevate asutuste ees ning finantsvõimenduse piirmäärad, mille juures võetakse arvesse nende täielikku riskiprofiili, piiramata samas liigselt nende investeerimispaindlikkust.

2.4 RAAMATUPIDAMISKÜSIMUSED

Tähtsamad suundumused raamatupidamises olid 2009. aastal seotud raamatupidamisstandardite rahvusvahelise ühtlustamisega ning finantskriisi tõttu avastatud probleemide lahendamiseks tehtud parandustega. Nendes valdkondades võeti

12 Euroopa Keskpanga arvamus, 12. november 2009, seoses ettepanekuga Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi kohta, millega muudetakse direktiive 2006/48/EÜ ja 2006/49/EÜ seoses kauplemisportfelli ja edasiväärtpaberistamisega seotud kapitalinõuetega ning tasustamispoliitika üle järelevalve teostamisega (CON/2009/94).

13 Vt „Principles for Sound Compensation Practices” ja sellega seotud „Implementation Standards”, finantsstabiilsuse järelevalvenõukogu, avaldatud vastavalt 2009. aasta aprillis ja septembris.

14 Euroopa Parlamendi ja nõukogu 16. septembri 2009. aasta määrus (EÜ) nr 1060/2009 reitinguagentuuride kohta (ELT L 302, 17.11.2009, lk 1).

15 Euroopa Keskpanga 21. aprilli 2009. aasta arvamus seoses ettepanekuga Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse kohta, mis käsitleb reitinguagentuure (CON/2009/38).

16 Euroopa Keskpanga 16. oktoobri 2009. aasta arvamus seoses ettepanekuga Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi kohta, mis käsitleb alternatiivsete investeerimisfondide valitsejaid (CON/2009/81).

meetmeid, et teha olulisi edusamme ühtlustatud standardite ühtse kogumi loomisel.

Vastuseks finantskriisi käigus esile kerkinud probleemidele finantsaruandluse vallas moodustas Rahvusvaheliste Raamatupidamisstandardite Nõukogu (IASB) ja USA Raamatupidamisstandardite Nõukogu (FASB) 2008. aasta detsembris finantskriisi nõuanderühma, mille töös EKP 2009. aastal osales. Nõuanderühm nõustab mõlemat nõukogu seoses ülemaailmse finantskriisi mõjuga standardite kehtestamisele ning seoses võimalike muutustega ülemaailmses regulatiivses keskkonnas.

2009. aasta aprillis muutis FASB võlaväärtpaberite püsiva allahindamise korral kohaldatavaid raamatupidamiseeskirju nii, et erinevalt rahvusvaheliste finantsaruandlusstandarditega (IFRS) ettenähtust kajastataks tulus ainult laenu dega seotud allahindluskahjum. See tähendaks, et USA ja ELi pangad arvestaksid selliste väärt-paberitega seotud kahjumit oma netotulus erinevalt. EKP ja Euroopa Komisjon väljendasid muret selle pärast, et sedalaadi kajastamiserinevused ohustavad pankade võrdseid võimalusi, ning kutsusid IASBd üles lahendama see küsimus enne 2009. aasta lõppu.

2009. aasta märtsis avaldas IASB avalikustatud projekti finantsinstrumentide kajastamise lõpetamise kohta koos IAS 39 ja IFRS 7 muudatusettepanekutega,¹⁷ millel oleks suur mõju repotehingute raamatupidamiskäsitlusele. Arvestades, kui tähtis on see turg keskpankadele ja pangandussektorile, rõhutas eurosüsteem, et kõnealused muudatused tekitaksid küsimusi seoses ELi ja USA pankade võrdsete võimalustega ning võivad kahjulikult mõjuda pankade ärimudelitele ning Euroopa repoturule. Seepärast kutsuti IASBd üles kõnealuseid muudatusettepanekuid repotehingute kohta uuesti läbi vaatama.

Eurosüsteem esitas samuti oma kommentaarid IASB avalikustatud projekti kohta, mis käsitleb finantsinstrumentide liigitamist ja arvestamist. Tõstatatud küsimustes käsitles eurosüsteem IASB vajadust pöörata rohkem tähelepanu finantsasutuse ärimudeli temaatikale, nii et finantsinstrumente

oleks erakorralistel asjaoludel võimalik ümber liigitada, ning tihendada koostööd FASBga, et saavutada rahvusvaheliselt järjepidev raamatupidamiskäsitlus.

IASB andis avalikuks aruteluks samuti välja finantsvarade allahindamise projekti, eesmärgiga rakendada G20 soovitusel, mille kohaselt peaksid raamatupidamisstandardite kehtestajad tugevdama laenukahjumieraldiste kajastamist raamatupidamises, kaasates sellesse rohkem olemasolevaid laenuandmeid.

Teine tähtis sündmus oli finantsstabiilsuse järelevalvenõukogu egiidi all finantsasutuste aruandlusküsimustes IASB dialoogi alustamine usaldatavusjärelvalve asutuste ning turu reguleerijatega, kelle hulka kuulub ka EKP. See oli otsene vastus G20 riikide üleskutsele, et IASB võiks parandada sidusrühmade kaasatust.

Baseli komitee moodustas 2009. aasta aprillis G20 raamatupidamissoovituste koostamiseks kõrgetasemelise töörühma. Ka EKP kuulub sellesse. Töörühm andis 2009. aasta augustis välja finantsinstrumente reguleerivate raamatupidamisstandardite läbivaatamise aluspõhimõtted, et abistada IASBd eraldiste tegemise, õiglase väärtuse arvestamise ning sellega seotud andmete avalikustamisega seotud küsimuste käsitlemisel.

¹⁷ Saadaval IASB veebilehel (<http://www.iasb.org>).

3 FINANTSLÕIMUMINE

Eurosüsteem toetab Euroopa finantslõimumist nelja valdkonna kaudu: a) finantslõimumise jälgimine ning teadlikkuse suurendamine selles valdkonnas, b) tegutsemise erasektori tegevuse katalüsaatorina, et soodustada ühistegevust, c) nõustamine finantsüsteemi õigusliku ja reguleeriva raamistiku küsimustes ning otseses otsuste tegemises ning d) selliste keskpangateenuste osutamine, mis soodustavad ka finantslõimumist.

FINANTSLÕIMUMISE JÄLGIMINE NING TEADLIKKUSE SUURENDAMINE SELLES VALDKONNAS

EKP avaldas 2009. aasta aprillis kolmanda aastaaruande finantslõimumise kohta Euroopas („Financial integration in Europe”). Aruande põhieesmärk on toetada Euroopa finantslõimumist ja suurendada avalikkuse teadlikkust eurosüsteemi rollist, andes teavet lõimumise seisu kohta ning luues seeläbi empiirilise aluse poliitikameetmete võtmiseks, et finantslõimumist veelgi edendada. Aruandes antakse kõigepealt hinnang finantslõimumise olukorrale, lähtudes mitmesugustest näitajatest, mida avaldatakse kaks korda aastas ka EKP veebilehel. 2009. aastal lisati nende hulka ka finantsarengut iseloomustavad näitajad. Seejärel analüüsitakse aruandes üksikasjalikult kolme valitud teemat: a) finantskriisi mõju euroala finantslõimumisele, b) institutsionaalsed investorid ja finantslõimumine, ning c) väikeste ja keskmise suurusega ettevõtete ning uute innovatiivsete ettevõtete rahastamine Euroopas. Lõpetuseks antakse aruandes ülevaade ka eurosüsteemi panusest Euroopa finantsturgude jätkuva lõimumise ja arengu saavutamisse.

EKP jätkas osalemist Euroopa kapitaliturgude ja finantslõimumise uurimise võrgustikus, mis koondab akadeemikuid, turuosalisi ning poliitikakujundajaid ning mida EKP juhib koostöös Frankfurdi Ülikooli Finantsuuringute Keskusega. Võrgustiku 12. konverentsi teemal „Kriisi õppetunnid: finantsstabiilsus, makromajanduspoliitika ning rahvusvahelised institutsioonid” korraldas Einaudi Majandus- ja Rahandusinstituut Roomas 12.-13. novembril 2009. Nagu varasematel aastatel, andis EKP osana oma tööst võrgustikus noorteadlastele välja viis Lamfalussy stipendiumi. Võrgustiku praegused prioriteetidid

on: a) finantsüsteemid riskide juhtidena, levitajatena ja loojatena, b) jaefinantsteenuste lõimumine ja areng ning innovatiivsed ettevõtted, c) rahanduse moderniseerimine ja juhtimine ning Euroopa finantsüsteemi lõimumine ülemaailmsete kapitaliturgudega.

TEGUTSEMINE ERASEKTORI TEGEVUSE KATALÜSAATORINA

Eurosüsteem jätkas ühtse euromaksete piirkonna (SEPA) algatuse toetamist, mis võimaldab üksikisikutel, ettevõtetel ja asutustel teha eurodes sularahata makseid kõigis osalevates riikides ühelt kontolt ühtsete maksevahenditega sama lihtsalt, tõhusalt ja turvaliselt nagu praegu riigisiselt. SEPA otsekorralduste süsteem käivitati edukalt 2009. aasta novembris. Selleks ajaks oli rohkem kui 2500 panka registreerinud ennast pakkuma seda esimest tõeliselt üleeuroopalist otsekorraldusteenust. Pärast SEPA krediiditüüpi maksekorralduste süsteemi käivitamist 2008. aasta jaanuaris oli see teine tähtis verstapost SEPA arengus. Euroopa Komisjon ja EKP tegid ühisavalduse¹⁸ ja EKP selgitas sektorile lähemalt SEPA otsekorralduste süsteemi tulevast ärimudelit. Eurosüsteem jälgib üleminekut SEPA maksevahendite kasutamisele „SEPA näitajate”¹⁹ abil. SEPA krediiditüüpi maksekorraldused moodustasid 2010. aasta jaanuaris kõikidest eurodes tehtud krediiditüüpi maksekorraldustest 6,2%, mis viitab sellele, et süsteemi ei kasutata enam ainult piiriüleste maksete²⁰, vaid ka siseriiklike maksete tegemiseks.

SEPA krediiditüüpi maksekorralduste ja otsekorralduste süsteemide kasutuselevõtuga on loodud alus jätkuvate uuenduste tegemiseks. Praegu käib töö üleeuroopalise internetipõhise maksesüsteemi arendamise kallal,²¹ samuti arendatakse mobiilmaksete ning e-arvete süsteeme. Eurosüsteem korraldas turuosalistega kaks kohtumist, et arutada SEPA e-maksete lahenduste vallas teh-

18 Avaldatud EKP veebilehel 24. märtsil 2009.

19 Saadaval EKP veebilehel.

20 Piiriüleused maksed moodustavad kõikidest maksetest hinnanguliselt 2–3%.

21 Internetimaksed (või e-maksed) põhinevad internetipangandusel selle lisandusega, et veebi kaudu oma kaupu pakkuv ettevõtja saab maksekinnituse reaajas ning saab seepärast kaua vabastada kohe.

tud algatuste edenemist, ning jälgib tööd selles valdkonnas ka edaspidi.

Edusamme tehti 2008. aastal loodud SEPA kaardimaksede raamistikus. Eurosüsteem lähtub sellest, et juurde tekib vähemalt üks üleeuroopaline kaardimaksesüsteem, mis vastab eurosüsteemi ja teiste sidusrühmade nõudmistele. Selleks on turul juba tehtud mitu algatust. Üleminek isikukoodiga seotud kiipkaartide ning EMV standarditele vastavalt varustatud pangautomaatide ja müügiterminalide kasutamisele edenes hästi²². SEPA kaardimaksede raamistikuga suurenevad eeldatavasti valikuvõimalused ning paraneb tõhusus, kuid selle edendamiseks tuleb teha rohkem jõupingutusi. 2009. aasta mais korraldas eurosüsteem kohtumise sidusrühmadega, kus arutati SEPA kaartide ja terminalide sertifitseerimisraamistikku, et saavutada ühtne hindamis- ja sertifitseerimiskord kõigile kaardi- ja terminalitootjatele.

Eurosüsteemi koostatud SEPA kuuendas eduaruandes on märgitud, et SEPA üldine juhtimine võib vajada täiustamist peamiselt selleks, et edendada sidusrühmade kaasamist, läbipaistvust ning üleminekut. Eurosüsteem ja Euroopa Komisjon uurivad praegu, kuidas SEPA juhtimist parandada.

2009. aasta detsembris kinnitas ECOFINi nõukogu, et tähtis on kindlaks määrata lõplikud tähtajad üleminekuks SEPA krediiditüüpi maksekorralduste ja otsekorralduste süsteemidele, et tagada turule vajalik selgus ja motivatsioon võtta SEPA maksevahendid kasutusele ning kaotada vanemate ning SEPA toodete paralleelsest kasutamisest tulenevad kulud. Seepärast kutsus ECOFINi nõukogu Euroopa Komisjoni ja EKPd üles hindama tihedas koostöös kõikide asjaosalistega põhjalikult seda, kas oleks vaja õiguslikke meetmeid SEPA krediiditüüpi maksekorralduste ja otsekorralduste süsteemide kasutuselevõtu siduvate tähtaegade määramiseks, ning esitama juhul, kui selliseid meetmeid peetakse vajalikuks, vastava õigusakti ettepanek.

Euroopa lühiajaliste väärtpaberite turg on valdavalt riigisisene. STEPi algatus, millega turu-

osalised tegelevad Euroopa Pangandusföderatsiooni ja Finantsturgude Liidu (ACI) egiidi all ja mida juhib STEPi turukomitee, on lühiajaliste võlaväärtpaberite turu lõimumist edendanud vabatahtlike turustandardite ja -tavadega. Eurosüsteem on STEPi algatust toetanud alates selle käivitamisest.

Pärast STEPi turu edukat käivitamist 2006. aasta juunis on eurosüsteem jätkanud algatuse toetamist kahes valdkonnas. Esiteks koostab EKP STEPi turu kohta statistikat, mis hõlmab andmeid igakuiste bilansiliste jääkide ning uute emissioonide päevatootluste ja hinnavahede kohta. Alates 2009. aasta novembri lõpust on EKP avaldanud ka päevastatistikat bilansiliste koondjääkide ja uute emissioonide kohta sektorite, tähtaegade, reitingute ja väeringute lõikes. Teiseks kavatab eurosüsteem kuni 2010. aasta juunini aidata STEPi sekretariaati STEPi väärtpaberite märgistamisel. Lõplik vastutus STEPi märgiste andmise ja tühistamise eest kuulub täielikult STEPi sekretariaadile.

Vaatamata rasketele turutingimustele oli STEPi võlaväärtpaberite bilansilise kogujäägi aastakasv 2009. aasta kolmandas kvartalis 6,4%, moodustades 2009. aasta detsembris 404,8 miljardit eurot. Kasv oli osaliselt tingitud EKP nõukogu 2008. aasta oktoobri otsusest, millega pikendati eurosüsteemi laenuoperatsioonides tagatiskõlblike varade loetelu, kuhu kuuluvad ka pankade emiteeritud STEPi märgisega väärtpaberid. Pärast STEPi märgise kasutuselevõttu 2006. aastal oli 2009. aasta detsembris käimas 149 STEPi märgise programmi.

Läbipaistvuse suurendamiseks varadega tagatud väärtpaberite valdkonnas algatas eurosüsteem koos reitinguagentuuridega, emitentidega ning investoritega projekti andmete vahetamiseks väärtpaberite aluseks olevate varade kohta laenude tasemel. Hästi toimiv väärtpaberistamisturg, mida toetab standarditus ja tõhustatud läbipaistvus, aitab lõpule viia Euroopa finantsüsteemi ning edendab instrumentide parema pii-riülese võrreldavuse kaudu lõimumist.

22 Täpsema teabe saamiseks vt SEPA leheküljed EKP veebilehel.

NÕUSTAMINE FINANTSSÜSTEEMI ÕIGUSLIKU JA REGULEERIVA RAAMISTIKU KÜSIMUSTES NING OTSESES OTSUSTETEGEMISES

2009. aastal keskendus eurosüsteem oma nõuannetes õigusliku ja reguleeriva raamistiku kohta eelkõige de Larosière'i töörühma aruande järgsele tegevusele eesmärgiga luua ELis uus institutsiooniline järelevalveraamistik (vt käesoleva peatüki punkt 2.1). Lisaks annab EKP aluslepingust tulenevate nõuandeülesannete raames korrapäraselt nõu algatuste kohta, mis on finantslõimumise seisukohalt otseselt või kaudselt olulised (vt käesoleva peatüki punkt 2 ning 2. peatüki punkt 6.2).

EKP andis nõu väärtpaberiarveldussüsteemide ja maksesüsteemide lõimumise kohta. EKP jätkas aktiivselt osalemist kliiringu ja arvelduste tegevusjuhendi väljatöötamisel, mille eesmärk on edendada hindade läbipaistvuse, juurdepääsu ja koostalitlusvõime kaudu konkurentsi ning teenuste eristamist ja raamatupidamise lahususust. EKP analüüsis ka näidishindu, mida väärtpaberite keskdepositooriumid kasutavad hindade võrreldavuse parandamiseks.

EKP jätkas osalemist kliiringu ja arveldamise 2. nõuande- ja seirerühma (CESAME II) töös. Töörühm tegeleb tõhusa kliiringu ja arveldamise ees seisvate nn Giovannini takistuste (takistused on nime saanud need 2001. aastal tuvastatud töörühma järgi) kõrvaldamisega. Takistused ise tulenevad tehniliste standardite ja äritavade erinevustest. See töö on tihedalt seotud TARGET2-Securities (T2S) rakendamise ja selle eesmärk on edendada kauplemisjärgse keskkonna ühtlustamist.

Et Euroopa maksete õigusliku raamistiku ühtlustamine on SEPA aluseks, tunneb eurosüsteem aktiivselt huvi ELi õigusaktide vastu selles valdkonnas. Makseteenuste direktiiv²³ oli 2009. aasta novembriks liikmesriikide õigusse üle võetud ning jõustunud enamikus liikmesriikides. EKP osales vaatlejana Euroopa Komisjoni töörühmas, mis seda ülevõtmist käsitles ja kus liikmesriikide keskpangad olid samuti esindatud delegaattidega, keda saatsid vastavate valitsuste esindajad. Lisaks osales EKP komisjoni töös seoses

määruse (EÜ) 2560/2001 (nüüd määrus (EÜ) 924/2009 piiriüleste maksete kohta ühenduses) läbivaatamisega, millega seoses temaga konsulteeriti. Piiriüleste otsearvelduste kohta on läbi vaadatud määruses sätestatud, et kõik pangad, kes pakuvad praegu eurodes otsearveldamise teenuseid riigi tasandil, peavad 2010. aasta novembriks olema valmis võtma vastu ja töötleva piiriülesteid otsemaksekorraldusi eurodes. Lisaks on selles ette nähtud piiriüleste ja riigisiseste SEPA otsearvelduste vahendustasude ajutine kord, mille EKP ja Euroopa Komisjon on määratlenud oma ühistes pressiteadetes²⁴. Peale selle on EKP osalenud ka e-raha direktiivi läbivaatamisel, millega seoses on temaga konsulteeritud.

2008. aasta detsembris esitas kaks akadeemilist rühma – Euroopa tsiviilkoodeksi uurimisrühm ning EÜ eraõiguse teadusrühm – Euroopa Komisjonile ühtse viiteraamistiku ühise eelnõu lõpliku versiooni, kus on tsiviilõiguse põhivaldkondade kohta esitatud hulk „näidiseeskirju”. EKP osales Euroopa finantssturgude juristide rühma töös seoses küsimustega selles valdkonnas, mis on finantsteenuste sektorile eriti olulised²⁵. EKP osales ka rühma dialoogis sektori juhtivate organisatsioonidega, kes toetavad standardset turudokumentatsiooni. Dialoogi eesmärk oli arutada õppetunde, mida võiks omandada hiljutistest rahutustest turul seoses finantstehinguid käsitlevates dokumentides tavapäraselt kasutatavate sätetega, analüüsida mitmesuguste raamlepingute vahelisi erinevusi ning võtta suund standardse turudokumentatsiooni poole.

FINANTSLÕIMUMIST TOETAVATE KESKPANGATEENUSTE OSUTAMINE

Eurosüsteemi teise põlvkonna suurmaksete süsteem TARGET2 on esimene turu infrastruktuur, mis on Euroopa tasandil täielikult lõimitud ja ühtlustatud. See võimaldab mitmes Euroopa riiki

23 Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv 2007/64/EÜ, 13. november 2007, makseteenuste kohta siseturul ning direktiivide 97/7/EÜ, 2002/65/EÜ, 2005/60/EÜ ja 2006/48/EÜ muutmise ning direktiivi 97/5/EÜ kehtetuks tunnistamise kohta.

24 4. septembril 2008 ja 24. märtsil 2009 avaldatud pressiteated selgitavad Euroopa ametiasutuste ootusi seoses SEPA otsearvelduste ajutiste ja pikaajaliste vahendustasudega.

25 Rühma seisukohad avaldati 2009. aasta septembris ning on saadaval selle veebilehel (<http://www.efmlg.org>).

gis tegutsevatel asutustel ratsionaliseerida oma haldustegevust ning konsolideerida omapoolset euro likviidsusjuhtimist. Eurosüsteemi eesmärk on korrapäraselt TARGET2 täiendada, et paremini rahuldada kasutajate vajadusi, juurutades 2009. aastal kaks uut süsteemiversiooni.

T2S – eurosüsteemi kavandatud platvorm väärt-paberite keskseks, piiriüleseks ja neutraalseks arveldamiseks – hakkab oluliselt mõjutama Euroopa kauplemissjargse keskkonna ühtlustamist ja lõimumist. T2S kaotab paljud nn Giovannini takistused piiriülesele kliiringule ja arveldamisele, kasutades ühtset IT-platvormi koos ühtsete liidestega ning ühtse sõnumiprotokolliga, võttes kasutusele ühtlustatud ajakava kõikide ühendatud turgude jaoks ning rakendades ühtset ühtlustatud arveldusmudelit, mis seisneb finantsinstrumentide loovutamises makse vastu keskpangarahas, kõigi riigisiseste ja piiriüleste tehingute suhtes. 2009. aastal töötas mitu sektori ekspertidest koosnevat T2S allrühma välja standardid korralduste ja menetluste ühtlustamiseks. T2S rakendamise edenedes on pidevalt avastatud uusi ühtlustamist vajavaid valdkondi, millega on tegeldud kas otse projekti raames või on need suunatud Euroopa Komisjoni kliiringu ja arveldamise 2. nõuande- ja seirerühmale (vt täpsemalt 2. peatüki punkt 2.2).

Tagatiste haldamise valdkonnas jätkus 2009. aastal töö ühtse ühisplatvormi (CCBM2) loomise nimel euroala keskpankadele, mille eesmärk on konsolideerida ja suurendada eurosüsteemi sisesüsteemide tõhusust ning parandada osapoolte likviidsusjuhtimist ning tagatiste haldamist (vt 2. peatüki punkt 2.3).

4 MAKSESÜSTEEMIDE JA TURU INFRASTRUKTUURI JÄRELEVAATAMINE

Maksesüsteemid ning väärtpaberite kliiringu- ja arveldussüsteemid moodustavad põhilise infrastruktuuri, mida on vaja turumajanduse korralikuks toimimiseks. Nad on hädavajalikud kaupade, teenuste ja finantsvarade eest tehtavate maksete tõhusaks liikumiseks ning nende sujuv toimimine on äärmiselt oluline keskpanga rahapoliitika rakendamiseks ning vääringu, finantsüsteemi ja kogu majanduse stabiilsuse ja usaldusväarsuse säilitamiseks. Maksesüsteemide sujuva töö edendamine on eurosüsteemi üks põhiülesandeid. Selle ülesande täitmisel kasutab eurosüsteem kolme lähenemisviisi: ta täidab operatiivfunktsiooni ja järelevaatamisülesandeid ning toimib katalüsaatorina.

Eurosüsteemipoolse järelevaatamise eesmärk on tagada makse- ja väärtpaberiarveldussüsteemide ning eurosid käitlevate kesksete osapoolte turvalisus ja tõhusus. Selleks on vaja seiretegevust, hindamist ning vajaduse korral muudatuste tegemist.

Nagu enamik järelevaatajaid, pöörab eurosüsteem oma järelevaatamistegevuses tähelepanu nii üksikutele makse- ja väärtpaberiarveldussüsteemidele kui ka nende süsteemide vastastikust sõltuvust arvestades kogu turu infrastruktuurile.

Eurosüsteem vaatab ka maksevahendite, eelkõige nende turvalisuse ja tõhususe järele. Ühtse euromaksete piirkonna loomise ja Euroopa õigusraamistiku üha suurema ühtlustamise tulemusel toimub jaemaksete valdkonnas märkimisväärseid muutusi ning järjepidevus maksevahendite järelevaatamisel on üha olulisem. Seetõttu on eurosüsteem välja töötanud maksevahendite ühtlustatud järelevaatamisviisi ja -standardid, mis avaldati 2009. aasta veebruaris. Nende standarditega pannakse kõikidele maksevahendite raamistikele ühine alus, millele saab rajada maksevahendite järelevaatamise üldiselt.

Eurosüsteemi järelevaatamistegevuses kasutatavatest meetoditest, põhimõtetest ja vahenditest igakülgse ülevaate andmiseks avaldas eurosüsteem 2009. aasta veebruaris eurosüsteemi järelevaatamisepõhimõtete raamistiku. Raamistik on

keskne viiteallikas, millest süsteemid, turuosaliised ja muud huvitatud isikud, samuti eurosüsteemise, saavad järelevaatamistegevuses lähtuda.

4.1 SUURMAKSESÜSTEEMID JA INFRASTRUKTUURITEENUSTE OSUTAJAD

Suurmakesüsteemid on euroala turuinfrastruktuuri selgroog ning neil on tähtis roll finantssektori ja kogu majanduse stabiilsuse ja tõhususe tagamisel. Eurosüsteem kohaldab kõikide eurodes nomineeritud tehinguid arveldavate suurmakesüsteemide suhtes hoolikalt määratletud järelevaatamisepõhimõtteid, seda nii oma kui ka erakätes olevate süsteemide puhul. Need põhimõtted tuginevad süsteemselt oluliste maksesüsteemide rahvusvaheliselt aktsepteeritud aluspõhimõtetele, mille koostas makse- ja arveldussüsteemide komitee ning mille EKP nõukogu võttis vastu 2001. aastal. Kõnealuseid aluspõhimõtteid täiendavad süsteemselt oluliste maksesüsteemide talitluspidevuse järelevaatamise nõuded, mille EKP nõukogu võttis vastu 2006. aastal ja mille rakendamistähtjaks kehtestati 2009. aasta juuni. 2009. aasta teises pooles hakkas eurosüsteem hindama süsteemselt oluliste maksesüsteemide vastavust nimetatud nõuetele.

Eurodes nomineeritud tehinguid arveldavate peamiste makseinfrastruktuuride (TARGET, EURO1 ja püsühendusega arveldussüsteem) ja infrastruktuuriteenuste osutajate (nt SWIFT) üldine töö ja teenindus oli 2009. aastal, mil finantsturu pinged järk-järgult leevenesid, stabiilne ja tugev.

TARGET2

2009. aasta alguses viisid eurosüsteemi TARGET2 järelevaatajad lõpule TARGET2 lahenduse igakülgse hindamise, mis algas 2006. aasta lõpus ja mille käigus hinnati süsteemi vastavust süsteemselt oluliste maksesüsteemide aluspõhimõtetele. 2009. aasta mais avaldatud hindamistulemuste alusel järelaldas EKP nõukogu, et TARGET2 lahendus vastab kõikidele kohaldatavatele aluspõhimõtetele.

Pärast 2009. aasta juuni tähtaega, milleks tuli rakendada süsteemselt oluliste maksesüsteemide

talitluspidevuse järelevaatamise nõuded, hakati 2009. aasta teises pooles hindama TARGET2 vastavust nendele nõuetele. Hindamistulemused avaldatakse 2010. aasta jooksul.

Enne TARGET2 uue tarkvara kasutuselevõttu 23. novembril 2009 hindasid järelevaatajad uute funktsioonide vastavust aluspõhimõtetele. Järelevaatajad järeldasid, et üldiselt oleks uuel versioonil TARGET2s osalejate likviidsuse ja krediidiriski juhtimisele positiivne mõju.

EURO1

EURO1 on ELis tegutsevate pankade eurodes tehtavate piiriüleste ja riigisiseste tehingute suurmaksüsteem. Süsteemi operaator on Euro Banking Association'i kliiringuettevõtte EBA CLEARING. EURO1 toimib mitmepoolsetel netobaasil. EURO1 liikmete päevalõpupositsioonid arveldatakse lõplikult keskpangarahas TARGET2 kaudu, kusjuures arveldusagendiks on EKP.

EURO1s ei tehtud 2009. aastal ühtegi muudatust, mis oleks mõjutanud süsteemi riskiolukorda ja seega nõudnud järelevaatamise seisukohast hindamist. Süsteem toimis kogu aasta vältel tõrgeteta.

2009. aasta teises pooles hinnati EURO1 vastavust süsteemselt oluliste maksüsteemide talitluspidevuse järelevaatamise nõuetele. Hindamine ei ole veel lõppenud ja hindamistulemused avaldatakse 2010. aasta jooksul.

PÜSIÜHENDUSEGA ARVELDUSSÜSTEEM

Püsiühendusega arveldussüsteem käivitati 2002. aasta septembris ning selle operaator on CLS Bank International (edaspidi „püsiühendusega arvelduspank“). Süsteem osutab välisvaluutatehingutega seotud maksejuhiste sünkroniseerimise, s.o „makse makse vastu“ põhimõttel toimuva arveldamise teenust mitmes vääringus. „Makse makse vastu“ mehhanismi kaudu kõrvaldab püsiühendusega arveldussüsteem sisuliselt välisvaluutatehingute arveldamisega kaasneva krediidiriski. Praegu arveldatakse püsiühendusega arveldussüsteemis seitsmeteistkümnes maailma kõige kaubeldavamas vääringus, sealhulgas eurodes,

USA dollarites, Jaapani jeenides, naelsterlingites ja Šveitsi frankides.

Arvestades, et püsiühendusega arvelduspank on asutatud Ameerika Ühendriikides, lasub põhivastutus püsiühendusega arveldussüsteemi järelevaatamise eest USA Föderaalreservil vastavalt järelevaatamise koostöökokkuleppele G10 keskpankade ja nende riikide keskpankade vahel, mille vääringutes süsteem arveldab. See kokkulepe on sätestatud protokollis, mille osalevad keskpangad allkirjastasid 2008. aasta novembris.²⁶ EKP, tihedas koostöös euroala riikide keskpankadega, on selle järelevaatamise koostöökokkuleppe osaline ning tal on püsiühendusega arveldussüsteemi euroarvelduste järelevaatamises esmane roll.

2009. aastal keskenduti püsiühendusega arveldussüsteemi järelevaatamises peamiselt uute teenuste, algatuste ja eeskirjamuudatuste läbivaatamisele. Nende hulgas oli uue agregeerimisteenuse ettepanek, mille eesmärk on pakkuda suurearvuliste väikese väärtusega välisvaluutatehingute turvalisemat ja tõhusamat käitlemist, uue hinnapoliitika ettepanekud ning püsiühendusega arveldussüsteemi eeskirjade ja liikmetele mõeldud käsiraamatu muudatused, mis peegeldavad Lehman Brothersi pankrotist saadud õppetunde.

SWIFT

SWIFT on finantsstabiilsuse seisukohast tähtis, sest see osutab finantsringkondadele turvalise sõnumside teenuseid rohkem kui 210 riigis. SWIFT on Belgias asutatud piiratud vastutusega koostööühing. EKP osaleb SWIFTi koostööpõhises järelevaatamises, mida teostavad G10 keskpangad. Järelevaatamise põhivastutus lasub Belgia keskpangal (Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique). Järelevaatamisel keskendutakse SWIFTi vastupidavusele kriisiolukordades, töökindlusele, turvalisusele, talitluspidevusele, sisemisele riskiohjekorrale ja peamistele projektidele. Keskpankade järelevaata-

²⁶ Püsiühendusega arveldussüsteemi järelevaatamise koostöökokkuleppe protokoll on avaldatud USA Föderaalreservi Süsteemi nõukogu veebilehel (<http://www.federalreserve.gov>).

tamistegevuse eesmärk on tagada, et SWIFTil oleks olemas asjakohane juhtimiskord, struktuurid, menetlused, riskiohjekord ja kontrollimehanismid, mis aitavad tal tõhusalt juhtida riske, mida ta võib tekitada finantsstabiilsusele ning finantsinfrastruktuuride usaldusväärsusele.

2009. aastal keskenduti SWIFTi järelevaatamisel peamiselt järgmistele aspektidele:

- a) SWIFTi tehnilise arhitektuuri ümberkujundamisele suunatud hajusarhitektuuri programmi rakendamine, sealhulgas töövalmiduse katsetamise ja klientide ületoomise ning Aasia ja Vaikse ookeani piirkonna uue juhtimis- ja kontrollkeskuse loomise vallas tehtud edusammude seire;
- b) klientidele pakutava SWIFTi ühenduvuse areng;
- c) nende uute projektide seire, mis võivad mõjutada SWIFTi kriitilise tähtsusega teenuste konfidentsiaalsust, terviklikkust ja kättesaadavust;
- d) SWIFTi küberkaitse riskipõhine hindamine, mis keskendus organisatsioonilise ja operatiivturbe tavadele.

2009. aastal kuulutas SWIFT välja sisealgatuse Lean@SWIFT, mille eesmärk on teatavate protsesside sujuvamaks muutmise teel vähendada organisatsiooni tegevuskulusid. Järelevaatajad jälgivad hoolikalt algatusega seotud tegevust, et tagada, et SWIFTi teenuste jätkuvalle vastupidavusele ja kättesaadavusele pööratakse vajalikul määral tähelepanu.

4.2 JAEMAKSESÜSTEEMID JA -VAHENDID

Eurosüsteemi järelevaatamistegevus hõlmab ka jaemaksesüsteeme ja -vahendeid. EKP juhtis ka 2009. aastal STEP2 sujuva toimimise jälgimist. STEP2 on eurodes tehtavate piiriüleste ja üha enam ka riigisiseste jaemaksete süsteem, mille operaator on EBA CLEARING.

EBA CLEARING hakkas 2. novembril 2009 pakkuma kaht uut STEP2 teenust (CORE ja B2B), mis toetavad ühtse euromaksete piirkonna otsekorralduste süsteemi. Need kaks teenust on kooskõlas Euroopa Maksenõukogu asjakohaste eeskirjadega ning nende käikulaskmine ei mõjutanud STEP2 vastavust kohaldatavatele järelevaatamisstandarditele.

Eurosüsteem jätkas 2009. aastal euroalal tegutsevate kaardimaksesüsteemide hindamist, lähtudes 2008. aasta jaanuaris nende süsteemidele kehtestatud järelevaatamisstandarditest. Hinnatakse 26 kaardimaksesüsteemi, millest neli on rahvusvahelised. Teatavad kaardimaksesüsteemid on järelevaatamisstandardite täitmisest vabastatud. Rahvusvahelisi kaardimaksesüsteeme hindavad koostööpõhised hindamisrühmad, kuhu kuuluvad järelevaatamist juhtiv keskpang ja teised vabatahtlikkuse alusel osalevad keskpangad.

Hindamiseks sõlmisid EKP kui VISA Europe'i, Diners/Discoveri ja American Expressi peamine järelevaataja eurosüsteemis nende kaardisüsteemidega vastastikuse mõistmise memorandumid. Belgia keskpang (Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique) sõlmis samasuguse memorandumi MasterCard Europe'iga, mille juhtiv järelevaataja ta on.

Riigisiseste ja rahvusvaheliste kaardimaksesüsteemide hindamisel kasutatakse vastastikuseid eksperdi hinnanguid, et tagada järelevaatamisstandardite võrdne kohaldamine. See protsess algab 2010. aasta alguses. Hindamise peamised koondtulemused avaldatakse arvatavasti 2010. aasta lõpus.

Maksevahendite ühtlustatud järelevaatamisviisi ja -standardite põhjal töötas eurosüsteem välja krediiditüüpi ülekannete ja otsekorralduste süsteemide järelevaatamise raamistike projekti ning kutsus kõiki huvitatud isikuid selle kohta 2009. aasta novembriks märkusi esitama. Kui üldsusega konsulteerimisel saadud märkused on arvesse võetud, viiakse järelevaatamisraamistike koostamine 2010. aastal lõpule.

4.3 VÄÄRTPAPERITE JA TULETISINSTRUMENTIDE KLIIRING JA ARVELDAMINE

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

Väärtpaperiarveldussüsteemide kasutajana hindab eurosüsteem euroala väärtpaperiarveldussüsteemide ja nendevaheliste ühenduste vastavust eurosüsteemi kasutusstandarditele.²⁷ Väärtpaperiarveldussüsteemid ja nendevahelised ühendused on kõlblikud eurosüsteemi laenuoperatsioonideks, kui nad vastavad nimetatud standarditele. Kasutusstandardite alusel hindab eurosüsteem ka kõiki uusi väärtpaperiarveldussüsteeme ja nendevahelisi ühendusi ning juba kõlblikuks tunnistanud süsteemide olulisi muudatusi.

2009. aasta augustis viis eurosüsteem lõpule kõikide väärtpaperiarveldussüsteemide, ühenduste ja releeühenduste igakülge hindamise. Hindamine andis kinnitust sellele, et väärtpaperiarveldussüsteemide ning nende otse- ja releeühenduste üldine vastavustase on kõrge ning et vajaduse korral on väärtpaperiarveldussüsteemid jätkanud vastavuse suurendamist. Peale selle hinnati üht uut releeühendust ja selle aluseks olevat otseühendust, mis tunnistati eurosüsteemi kasutusstandarditele vastavaks.

EKPSI JA CESRI SOOVITUSED VÄÄRTPAPERITE KLIIRINGU JA ARVELDAMISE KOHTA EUROOPA LIIDUS

2009. aasta juunis avaldasid EKPS ja Euroopa Väärtpaperiturujärelevalve Komitee (CESR) soovitusel väärtpaperiarveldussüsteemidele ja soovitusel kesksetele osapooltele Euroopa Liidus,²⁸ mille eesmärk on suurendada väärtpaperite kliiringu- ja arveldussüsteemide ja kesksete osapoolte turvalisust, usaldusväarsust ja tõhusust Euroopa Liidus. Soovitusel põhinevad väärtpaperiarveldussüsteemidele esitatud soovitusel ja kesksetele osapooltele esitatud soovitusel, mille on välja andnud makse- ja arveldussüsteemide

komitee ning Rahvusvahelise Väärtpaperijärelevalve Organisatsiooni (IOSCO) tehniline komitee ning mis on vähemalt sama ranged.

EKPSi ja CESRi soovitusel vastuvõtmine ja avaldamine on tähtis samm miinimumnõuete kehtestamise suunas, mis aitab tagada ELi kauplemisjärgse infrastruktuuri turvalisust ja usaldusväarsust. Soovitusel on adresseeritud reguleerijatele ja järelevalvatajatele, kes kasutavad neid reguleerimisvahendina ning püüavad saavutada soovitusel järjepideva rakendamise ning ELis võrdsed võimalused väärtpaperiarveldussüsteemidele ja kesksetele osapooltele. Väärtpaperiarveldussüsteemid ja kesksed osapooled annavad oma vastused EKPSi ja CESRi aruandes toodud põhiküsimustele ning 2011. aasta lõpuks on kavas hinnata nendepoolset soovitusel täitmist.

Euroopa Komisjoni, Euroopa Pangandusjärelevalve Komitee ning asjaomaste turuosaliste ja ühendustega konsulteeriti kogu soovitusel koostamise protsessi vältel ning kõikidel huvitatud isikutel paluti esitada oma märkused kahe avaliku konsulteerimise käigus. Läbivaatamisel võeti arvesse kõiki hiljutisi regulatiivseid ja õiguslikke muudatusi ning muid algatusi, mis olid toimunud pärast algselt 2001. aastal alanud töö peatamist 2005. aastal. Arvestades börsiväliste tuletisinstrumentide kasvavatest riskipositsioonidest tulenevat ohtu finantsstabiilsusele, võeti kesksetele osapooltele esitatavate soovitusel läbivaatamisel ja lõplikul koostamisel arvesse ka börsiväliste tuletisinstrumentidega seotud riske.

BÖRSIVÄLISE TULETISINSTRUMENTIDE TURUINFRASTRUKTUURID

Börsivälise tuletisinstrumentide jaoks piisavate turuinfrastruktuuride väljaarendamine on nende turgude läbipaistvuse ja tugevuse suurendamisel üks peamisi ülesandeid. See töö oli algselt suunatud krediidiriski vahetustehingutele, kuid finantskriisi ajal tekkinud kiireloomuliste poliitikaküsimuste tõttu laiendati turuinfrastruktuuri

27 „Standards for the use of EU securities settlement systems in ESCB credit operations”, jaanuar 1998.

28 Avaldatud EKP veebilehel.

ride väljatöötamist börsivälilistele tuletisinstrumentidele üldisemalt.

Üks suurem töösuund on edendada kesksete osapoolte kliiringut börsiväliliste tuletisinstrumentide puhul. ELi avaliku sektori ja majandusharu algatuste tugeval toel loodi 2009. aasta juulis kaks keskset osapoolt ELi krediidiriski vahetustehingute jaoks: (euroalal asuv) Eurex Credit Clear ja (Ühendkuningriigis asuv) ICE Clear Europe. EKP nõukogu tervitas neid edusamme oma 16. juuli 2009. aasta otsuses. Samal ajal rõhutas nõukogu, et ta on seadnud tähtsale kohale euroala infrastruktuuride kasutamise eurodes nomineeritud krediidiriski vahetustehingute kliiringuks ning jälgib toimuvat tähelepanelikult. Euroala infrastruktuuride kättesaadavuse tähtsust börsiväliliste tuletisinstrumentide puhul rõhutati ka eurosüsteemi hiljutises analüüsis, kus toodi esile börsiväliliste tuletisinstrumentide turgudest tulenev eriline süsteemirisk euroalale seetõttu, et euro on üks peamisi vääringuid, milles nomineeritakse börsiväliliste tuletisinstrumentide lepinguid.²⁹

Arvestades kesksete osapoolte ja teiste turuinfrastruktuuride, näiteks tehingute andmevaramute kasvanud tähtsust börsiväliliste tuletisinstrumentide turgudel, on nende üksuste turvalise ja tõhusa töö tagamiseks vaja piisavat reguleerivat ja järelevalveametlikku. Seoses sellega võeti 2009. aasta juunis avaldatud EKPSi ja CESRi soovitusel väärtpaberiarveldussüsteemidele ja kesksetele osapooltele (vt eespool) arvesse mitut börsiväliliste tuletisinstrumentide kliiringuga kaasnevat iseloomulikku riski. Nüüd käib ka rahvusvahelisel tasandil töö kesksete osapoolte järelevalvestandardite järjepideva tõlgendamise ja rakendamise tagamiseks, pöörates erilist tähelepanu börsivälilistele tuletisinstrumentidele. 2009. aasta juulis hakati läbi vaatama makse- ja arveldussüsteemide komitee ja Rahvusvahelise Väärtpaberijärelevalve Organisatsiooni (CPSS-IOSCO) 2004. aasta soovitusi kesksetele osapooltele seoses börsiväliliste tuletisinstrumentidega³⁰; muu hulgas arutatakse ka tehingute andmevaramutega seonduvat. Peale selle on loodud börsiväliliseid tuletisinstrumente reguleerivate asutuste foorum, mis moodustab börsiväliliste tuletisinstrumentide inf-

rastruktuuride valdkonnas pädevate või sellest õigustatult huvitatud asutuste pideva ülemaailmse koordineerimise ja teabevahetuse raamistiku.³¹

Põhimõtteliselt peaksid börsiväliliste tuletisinstrumentide turud vastama läbipaistvuse, tõhususe ja turvalisuse poolest samadele standarditele, mida peetakse asjakohaseks muude finantstoodete turgude puhul, peegeldades samas erinevate toodete eriomadusi.

20. oktoobril 2009 visandas Euroopa Komisjon kavandatavad meetmed seoses börsiväliliste tuletisinstrumentide turgudega.³² Eurosüsteem aitas selle kava väljatöötamisele kaasa, võttes osa Euroopa Komisjoni 2009. aasta juuli konsultatsioonist, kus käsitleti võimalikke meetmeid börsiväliliste tuletisinstrumentide turgude tugevdamiseks,³³ ja osaleb ka edaspidi kavandatud reguleerivate meetmete arendamises ja annab asjakohast nõu.

TARGET2-SECURITIES JÄRELEVAATAMINE

TARGET2-Securities (T2S) on infrastruktuur, mille eesmärk on pakkuda väärtpaberite ühtset piirideta koondtöötlemist ning keskset neutraalset arveldusprotsessi, et tugevdada Lissaboni strateegia elluviimist. ECOFINi nõukogu rõhutas 2007. aastal, et väärtpaberite keskodepositooriumide suhtes kohaldatav järelevalvekord peaks jääma turvaliseks ja tõhusaks ning et T2Si mõju sellele tuleks seetõttu analüüsida.

Et T2Si lahenduse ning õigusliku ja tegevusraamistiku mitme põhielemendi kohta on teavet avaldatud, korraldas eurosüsteem 18. juunil ja 26. augustil 2009 koostöös asjaomaste keskpankade ja järelevalveasutustega seminarid, et aru-

29 Aruanne „OTC derivatives and post-trading infrastructures“ („Börsivälilised tuletisinstrumentid ja kauplemisjärgsed infrastruktuurid“) avaldati EKP veebilehel 2009. aasta septembris.

30 Täpsemalt vt BISi 20. juuli 2009. aasta pressiteade (<http://www.bis.org>).

31 Foorumi kohta täpsemalt vt Föderaalreservi New Yorgi panga 24. septembri 2009. aasta pressiteade (<http://www.newyorkfed.org>).

32 Teatis „Tuletisinstrumentide tõhusate, turvaliste ja usaldusväärsete turgude tagamine: edasised poliitikameetmed“ on avaldatud Euroopa Komisjoni veebilehel (<http://ec.europa.eu>).

33 Eurosüsteemi kaastöö avaldati 4. septembril 2009 EKP veebilehel.

tada T2Si kriitilist tähtsust keskpankade ja väärt-paberite keskdepositooriumide jaoks, mis selle teenuseid kasutavad. Peale selle, kuna T2S pakub piiriüleseid teenuseid nii euroala kui ka euroalavälilistele väärt-paberite keskdepositooriumidele ja keskpankadele, on paljud pädevad järelevalve-asutused ja järelevaatajad huvitatud infost T2Si kohta, et täita oma põhikirjast tulenevaid reguleerivaid ülesandeid. Seni on kõik pädevad asutused toetanud T2Si teenustega seoses koostööraamistiku loomise ideed. See raamistik ei mõjutaks kõnealuste ametiasutuste põhikirjast tulenevaid ja riiklike eeskirjade alusel seatud volitusi, mis puudutavad kodumaiseid süsteeme, ega nende volituste rakendamist. T2Si sidusrühmi teavitatakse kohe, kui koostööraamistikus on kokkuleppele jõutud. Järelevaatamise seisukohast on kõik pädevad asutused pidanud vajalikuks T2Si lahenduse esialgset läbivaatamist süsteemi arendusetapis.

4.4 MUU TEGEVUS

Eurosüsteem avaldas 2009. aasta novembris esimest korda järelevaatamisaruande.³⁴ Selles uues väljaandes annab eurosüsteem ametiasutustele ning turuinfrastruktuuri pakkujatele ja selles osalejatele, samuti avalikkusele teavet eurosüsteemi järelevaatamisülesannete täitmise kohta ning euroala makse-, kliiringu- ja arveldusinfrastruktuuride turvalisuse ja usaldusväarsuse hindamise kohta.

Järelevaatamisaruanne sisaldab ülevaadet institutsioonilisest raamistikust, järelevaatamisstandarditest ja -nõuetest ning süsteemi järelevaatamise praktilisest poolest ja koostöökorraldusest, mis on eurosüsteemi järelevaatamisfunktsiooni aluseks. Peale selle antakse aruandes teavet eurosüsteemi 2008. aasta järelevaatamistegevuse ja 2009. aasta peamiste arengusuundade kohta. Aruandes esitatakse ka ülevaade eurosüsteemi tulevastest prioriteetidest järelevaatamise valdkonnas.

EKP avaldas makse-, kliiringu- ja arveldussüsteemide terminite sõnastiku. Terminid on määratletud kasutajasõbralikult, et turuosalistel ja

avalikkusel oleks lihtsam neid kasutusele võtta. Sõnastiku eesmärk on tagada terminikasutuse järjepidevus EKPSi trükistes ning seda võivad teatmikuna kasutada ka teised ELi institutsioonid. Sõnastiku koostas ekspertide komisjon ja see läbis kolmekuuse avaliku konsultatsiooni. Kõik saadud märkused avaldati EKP veebilehel.

Hongkongi rahapoliitikat juhtiv asutus (Hong Kong Monetary Authority) viis 2009. aastal läbi Euro CHATS süsteemi hindamise järelevaatamise seisukohast. Hindamise üldine tulemus oli positiivne, sest süsteem vastas suurel määral kõikidele asjaomastele aluspõhimõtetele. Eurosüsteem on huvitatud madala maksumääraga piirkondades asuvate eurot käitlevate arveldussüsteemide, nagu näiteks Euro CHATSi turvalisusest. Euro CHATS süsteemi hindamise käigus konsulteeris Hongkongi rahapoliitikat juhtiv asutus EKPga ja andis EKP-le teavet, lähtudes rahvusvahelise koostööpõhise järelevaatamise põhimõtetest, ning EKP esitas oma märkused Hongkongi rahapoliitikat juhtiva asutuse aruande kohta.

EKP avaldab kord aastas ka statistilisi andmeid maksete ja väärt-paberitega kauplemise, nende kliiringu ja arveldamise kohta. Andmed on liigendatud riigiti ja alates 2007. aastast avaldatakse neid üksnes elektrooniliselt EKP veebilehel statistika andmeaida kaudu. 2008. aasta andmed avaldati 11. septembril 2009.

34 „Eurosysteem oversight report 2009”, november 2009.



Arhitektuurimälestiste nimekirja kuuluva Grossmarkthalle' sisevaade (veebruar 2008). Martin Elsaesseri projekteeritud Grossmarkthalle oli suurim vabaltkandev raudbetoonehitis maailmas, kui ta 1928. aastal valmis sai.

4. PEATÜKK

SUHTED EUROOPA JA RAHVUSVAHELISEL TASANDIL

I EUROOPA KÜSIMUSED

EKP suhtles ka 2009. aastal korrapäraselt Euroopa institutsioonide ja foorumitega, eelkõige Euroopa Parlamendi (vt 5. peatükk), eurogrupi, ECOFINi nõukogu ning Euroopa Komisjoniga. EKP president osales korrapäraselt eurogrupi, samuti ECOFINi nõukogu kohtumistel, kui arutati EKPSi eesmärkide ja ülesannetega seotud küsimusi. Peale selle kutsuti EKP presidenti osalema Euroopa Ülemkogu kohtumistele, kus käsitleti majandus- ja finantskriisi küsimusi. Eurogrupi eesistuja ning komisjoni majandus- ja rahandusvolinik osalesid EKP nõukogu koosolekutel vastavalt vajadusele.

I.1 POLIITIKAKÜSIMUSED

ELI TEGEVUS VASTUSENA FINANTSKRIISILE

Ka 2009. aastal oli Euroopa tegevuskavas domineerivaks teemaks majandus- ja finantskriis. ELi asutused ja liikmesriigid jätkasid Euroopa Ülemkogu 2008. aasta detsembris kokkulepitud Euroopa majanduse elavdamise kava rakendamist. EKP aitas kujundada mitmesuguseid finantssektori toetamiseks mõeldud meetmeid, esitades näiteks soovitusi pankade võlgadele antavate riigigarantiide kohta ja rekapiitaliseerimise hinnakujunduse kohta, samuti pankade varade toetuskavade aluspõhimõtete kohta.

Pikaajalisema ja struktuursema lahendusena esitas Jacques de Larosière'i juhitud ELi kõrgetasemeline finantsjärelevalverühm 25. veebruaril 2009 aruande, mis sisaldab ettepanekuid ja soovitusi uue reguleerimist käsitleva tegevuskava kohta, tugevamat koordineeritud järelevalvet ja tõhusaid kriisihjemenetlusi.

Euroopa Ülemkogu võttis arvesse aruandes esitatud soovitusi, Euroopa Komisjoni 27. mai 2009. aasta teatist Euroopa finantsjärelevalve kohta ja ECOFINi nõukogu 9. juuni 2009. aasta järeldusi. 18.-19. juuni 2009. aasta kohtumisel jõudis Euroopa Ülemkogu kokkuleppele mitmes küsimuses, mis olid seotud ELi uue finantsjärelevalvearhitektuuri loomisega. Konkreetsemalt väljendas Euroopa Ülemkogu toetust Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu (ESRN) loomisele. Uus asutus jälgiks ja hindaks võimalikke ohte finantsstabiil-

susele ning teeks vajaduse korral riskihoiatusi ja tegevussoovitusi ning jälgiks nende täitmist. ECOFINi nõukogu 9. juuni 2009. aasta järelduste kohaselt peaks EKP pakkuma ESRNile tuge analüüsi, statistika, halduse ja logistika valdkonnas, tuginedes ka liikmesriikide keskpankade ja järelevalveasutuste tehnilistele nõuannetele. Aruandekohustuse täitmise tagamiseks peaks ESRN vähemalt kaks korda aastas ja vajaduse korral sagedamini aru andma Euroopa Liidu Nõukogule ja Euroopa Parlamendile.

Euroopa Ülemkogu soovitas luua ka Euroopa Finantsjärelevalveasutuste Süsteemi. Süsteemi eesmärk on parandada riikliku järelevalve kvaliteeti ja järjepidevust ning tugevdada piiriüleste kontsernide järelevaatamist, moodustades järelevalvekolleegiumid ning kehtestades kõigile ühisturu finantsasutustele ühtse eeskirjaraamatu. Euroopa Ülemkogu nõustus ka, et selle hindamisel, kas järelevalveasutused järgivad ühtset eeskirjaraamatut ja asjaomaseid ELi õigusakte, samuti koduriigi ja välisriigi järelevalveasutuste vaheliste, sealhulgas järelevalvekolleegiumide siseerimeelsuste korral peaks Euroopa Finantsjärelevalveasutuste Süsteemil olema siduv ja proportsionaalne otsustamisõigus. Samal ajal ei tohiks süsteemi otsused ühelgi moel liikmesriikide eelarvapädevusele mõju avaldada.

Arvestades Euroopa Ülemkogu järeldusi, võttis Euroopa Komisjon 23. septembril 2009 vastu mitme õigusakti ettepanekud, mille eesmärk on tugevdada finantsjärelevalvet ELis ja mis on praegu läbivaatamisel Euroopa Parlamendis ja Euroopa Liidu Nõukogus. ECOFINi nõukogu jõudis oma 20. oktoobri 2009. aasta kohtumisel üldisele kokkuleppele ESRNi loomise ettepanekute sisus. EKPGA konsulteeriti seoses nende ettepanekutega ning 26. oktoobril 2009 esitas EKP arvamuse ESRNi loomisega seotud õigusaktide ettepanekute kohta.¹ ECOFINi nõukogu leppis 2. detsembril 2009 kokku üldises lähenemisviisis määruste ettepanekutele, millega luuakse uued Euroopa mikrotasandi usaldatavusjärelevalve asutused. EKP esitas oma arvamuse nende ette-

1 CON/2009/88.

panekute kohta 8. jaanuaril 2010.² Neid ettepanekuid, ESRNi institutsioonilist ülesehitust ja EKP rolli selles uues järelevalveraamistikus selgitatakse põhjalikumalt taustinfos 8.

18. mail 2009 otsustas ECOFINi nõukogu taas kord kahekordistada liikmesriikide maksebilansi toetamiseks loodud keskmise tähtajaga finantsabisüsteemi vahendite hulka: kui alles 2008. aastal oli seda suurendatud 12 miljardilt eurolt 25 miljardini, siis seekord kasvas kõnealune summa 50 miljardi euroni.

STABIILSUSE JA KASVU PAKT

2009. aasta aprillis järeltas ECOFINi nõukogu, et neljas euroala riigis (Iirimaa, Kreeka, Hispaania ja Prantsusmaa) ning ühes euroalavälises riigis (Ühendkuningriik) on ülemäärane eelarvepuudujääk, ning soovitas seda korrigeerida. Juulis otsustas nõukogu, et ülemäärane eelarvepuudujääk on Maltal ning euroalavälistes riikides Lätis, Leedus, Poolas ja Rumeenias, ning tegi soovitusel puudujäägi korrigeerimiseks. Detsembris leiti, et ülemäärane eelarvepuudujääk on veel kaheksas euroala riigis (Belgia, Saksamaa, Itaalia, Madalmaad, Austria, Portugal, Sloveenia ja Slovakkia) ning ühes euroalavälises riigis (Tšehhi). ECOFINi nõukogu esitas nende riikide puudujäägi korrigeerimiseks soovitusel. 2009. aasta lõpus oli ülemäärane eelarvepuudujääk 20s ELi riigis, millest 13 on euroala riigid.

Seoses käimasolevate ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlustega otsustas ECOFINi nõukogu juulis, et Ungari on oma ülemäärase eelarvepuudujäägi korrigeerimiseks võtnud tõhusaid meetmeid vastavalt esitatud soovitustele. Leides, et pärast soovitusel tegemist oli toimunud riigi rahandusele oluliste ebasoodsate tagajärgedega ootamatuid majandussündmusi, otsustas nõukogu esitada läbivaadatud soovitusel kooskõlas Euroopa Ühenduse asutamislepingu artikli 104 lõikega 7³ ning pikendas ülemäärase eelarvepuudujäägi korrigeerimise algset tähtaega kahe aasta võrra. 2009. aasta detsembris tegi nõukogu samasugused otsused seoses Iirimaa, Hispaania, Prantsusmaa ja Ühendkuningriigi suhtes toimivate ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlustega ning pikendas ülemäärase eelarvepuudujäägi kor-

rigeerimiseks määratud algset tähtaega ühe aasta võrra. Samal ajal otsustas ECOFINi nõukogu, et Kreeka ei ole võtnud tõhusaid meetmeid vastusena nõukogu 2009. aasta aprilli soovitusel, mis tehti vastavalt Euroopa Ühenduse asutamislepingu artikli 104 lõikele 8⁴.

2009. aasta kevade eelarvepoliitika suundades, milles euroala rahandusministrid juunis kokku leppisid, tunnistati, et stabiilsuse ja kasvu pakt kujutab endast eelarvepoliitika teostamiseks ja koordineerimiseks sobivat raamistikku. Valitsused kohustusid kehtestama tugevad keskmise tähtajaga eelarvepõhised väljumisstrateegiad, mis viiksid ülemääraste eelarvepuudujääkide õigeaegse korrigeerimiseni.

2009. aasta oktoobris esitas ECOFINi nõukogu järeltused eelarvepoliitiliste toetusmeetmete lõpetamise strateegiate (nn väljumisstrateegiad) kohta. Tugevnevat ja püsivat taastumist eeldades nõudis ECOFINi nõukogu kõigis ELi liikmesriikides eelarve konsolideerimist hiljemalt 2011. aastal ning teatas, et mitu riiki peavad sellega alustama varem. Peale selle arvas ECOFINi nõukogu, et eelarve struktuurse konsolideerimise ulatus peaks enamikus liikmesriikides olema oluliselt suurem kui 0,5% SKPst aastas. ECOFINi nõukogu nõudis peale väljumisstrateegiate, et võetaks vastu ka meetmed, mis tugevdavad riikide eelarveraamistikke ja toetavad pikaajalist jätkusuutlikkust, ning et neid meetmeid koordineeritaks riikide vahel pakti raames.

2009. aasta juulis avaldas Eurostat otsuse finantskriisi ajal finantsasutuste ja -turgude toetamiseks tehtavate riiklike sekkumiste statistilise kajastamise kohta; otsusega koos avaldati asjakohased tehnilised juhtnõõrid. Vastavalt sellele otsusele kajastab ja avaldab Eurostat nüüd ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlusega seoses korrapäraselt andmeid riiklike sekkumiste mõju kohta valitsussektori eelarve puudujäägile ja võlale, samuti tingimuslike kohustuste kohta.

2 CON/2010/5.

3 Nüüd aluslepingu artikli 126 lõige 7.

4 Nüüd aluslepingu artikli 126 lõige 8. Täpsemalt vt 1. peatüki punkt 2.5.

2009. aasta novembris esitas ECOFINi nõukogu oma järeldused Euroopa Komisjoni 2009. aasta aruande kohta, milles hinnati ELi riikide rahanduse jätkusuutlikkust. Aruande kohaselt on riigirahanduse jätkusuutlikkuse riskitase kõrge 13 ELi liikmesriigis (euroala riikidest Iirimaa, Kreeka, Hispaania, Küpros, Malta, Madalmaad, Sloveenia ja Slovakkia, euroalavälistest riikidest Tšehhi, Läti, Leedu, Rumeenia ja Ühendkuningriik), keskmine aga üheksas riigis (euroala riikidest Belgia, Saksamaa, Prantsusmaa, Itaalia, Luksemburg, Austria ja Portugal, euroalavälistest riikidest Ungari ja Poola). Soome on ainus euroala riik, mille rahanduse jätkusuutlikkuse riskitaset peetakse madalaks. Võrreldes 2006. aasta jätkusuutlikkusaruandega on kümme riiki üle viidud kõrgemasse riskikategooriasse (Iirimaa, Hispaania, Läti, Leedu, Malta, Madalmaad, Austria, Poola, Slovakkia ja Ühendkuningriik), seda peamiselt nende eelarveseisundi halvenemise tõttu. Vaatamata struktuursete eelarvepositsioonide ja eelarvete pikaajaliste ettevaadete tavaliselt suuremale ebakindlusele, mis tuleneb majandus- ja finantskriisist, järeldas ECOFINi nõukogu, et riigirahanduse halvenemine kriisi tõttu „suurendas jätkusuutlikkuse probleeme oluliselt”. Seetõttu nõudis ECOFINi nõukogu, et need probleemid lahendataks Euroopa Ülemkogu poolt 2001. aastal Stockholmis kokkulepitud kolmeosalise strateegia kindlakäelise rakendamise teel, a) vähendades eelarvepuudujääki ja võlga, b) suurendades tööhõivet ja c) reformides sotsiaalkaitsesüsteeme.

LISSABONI STRATEEGIAST EL 2020 STRATEEGIANI

2009. aasta oli Lissaboni strateegia – ELi laiaulatusliku majandus-, sotsiaal- ja keskkonnareformide programmi – kolmeaastase tsükli (2008–2010) teine aasta.

Euroopa Ülemkogu kinnitas 2009. aasta kevadel olemasolevad kompleksed suunised ja kiitis heaks liikmesriikide majandus- ja tööhõivepoliitika ajakohastatud soovitusel igale riigile. Euroopa Ülemkogu nõudis nende soovitude kiiret järgimist ja rõhutas, et struktuurireformid võivad aidata üle saada majanduskriisi mõjudest.

Liikmesriigid esitasid 2009. aasta oktoobris aruanded riiklike reformiprogrammide rakendamise

kohta. Aruannetes kirjeldatakse liikmesriikide edusamme oma struktuurireformide strateegiate rakendamisel. Need strateegiad hõlmavad meetmeid, mille eesmärk on tagada riigirahanduse jätkusuutlikkus ja kvaliteet, parandada ettevõtluse regulatiivset keskkonda, investeerida teadus- ja arendustegevusse ning innovatsiooni, suurendada töajõu osalemise määra ja muuta tööturгу paindlikumaks. 2009. aasta detsembris esitas ECOFINi nõukogu järeldused Lissaboni strateegiale järgneva EL 2020 strateegia kohta, nõudes struktuurireformide järelevalve tõhusat korraldust nii riikide kui ka ELi tasandil, kasutades kõiki asutamislepingust tulenevaid vahendeid, ning kutsus Euroopa Komisjoni üles tegema enne uue strateegia vastuvõtmist konkreetseid ettepanekuid. Vastuseks algatas komisjon 2009. aasta novembris enne seda, kui 2010. aasta alguses sõnastatakse uue strateegia jaoks konkreetseid ettepanekuid, avaliku arutelu.

Eurosüsteem on korduvalt rõhutanud, et on oluline rakendada struktuurireforme, mis on suunatud majanduskasvu ja tööhõive suurendamisele, tugevate ja jätkusuutlike eelarvepositsioonide säilitamisele ning avaliku sektori kulude ja tulude tõhustamisele. Eelkõige euroala riigid peaksid jätkama igakülgsed reformimeetmete rakendamist, et edendada majandus- ja rahaliidu sujuvat toimimist ja vältida tasakaalustamatust. EKP on osalenud aktiivselt EL 2020 strateegia arutelus ja teeb seda ka 2010. aastal.

ELI MUU POLIITIKA

Energeetika ja kliimamuutuste valdkonnas jälgis EKP jätkuvalt ELi tasandi arengusuundi, arvestades nende mõju majandusele tervikuna ja eriti hindade muutustele.

1.2 INSTITUTSIOONILISED KÜSIMUSED

2009. aasta juunis valisid ELi kodanikud uue Euroopa Parlamendi, mille esimene istung toimus 14. juulil 2009. 1. detsembril 2009, mil jõustus Lissaboni leping, asusid ametisse Euroopa Ülemkogu esimene alaline eesistuja Herman van Rompuy ning liidu välisasjade ja

Julgeolekupoliitika kõrge esindaja Catherine Ashton. 2010. aastal määrati ametisse uus Euroopa Komisjon, mille president on José Manuel Barroso, kelle riigipead ja valitsusjuhid nimetasid ametisse teiseks ametiajaks. Pärast seda, kui Euroopa Parlament oli komisjoni uue koosseisu kinnitanud, asus see ametisse 10. veebruaril 2010 ametiajaga, mis lõpeb 31. oktoobril 2014.

LISSABONI LEPING

Lissaboni leping jõustus 1. detsembril 2009 pärast seda, kui viimased ELi liikmesriigid olid selle ratifitseerinud. EKP tervitas ratifitseerimisprotsessi edukat lõpuleviimist.

Lissaboni leping ei tee mingeid põhimõttelisi muudatusi asutamislepingu sätetesse, mis käsitlevad majandus- ja rahaliitu. EKPSi/eurosüsteemi jaoks oluliste muudatustena tugevdab Lissaboni leping eurosüsteemi volitusi, tehes eurosüsteemi esmaseks eesmärgiks oleva hinnastabiilsuse säilitamise ELi kui terviku eesmärgiks.

Peale selle saab EKP, mis oli siiani *sui generis* ühenduse asutus, Euroopa Liidu institutsiooniks. See säte lisati ELi institutsioonilise raamistiku läbipaistvamaks muutmiseks ning see ei mõjuta oluliselt EKP ega EKPSi/eurosüsteemi tegevust. Kõige tähtsam on see, et EKP institutsioonilised tunnused jäävad kõik samaks, s.t sõltumatus, regulatiivsed õigused ja juriidilise isiku staatus. Lissaboni leping tugevdab EKP sõltumatust, kinnistades sõnaselgelt tema finantssõltumatuse esimese õigusaktis.

Peale selle on see esimene kord, kui mõisteid „euro”, „eurosüsteem” ja „eurogrupp” mainitakse ELi esimeses õigusaktis ametlikult.⁵ Ka EKPSi põhikirja tehti asjakohased muudatused. Muudeti ka EKP juhatuse liikmete ametisse nimetamise korda; nüüd määrab nad ametisse Euroopa Ülemkogu kvalifitseeritud häälteenamusega, viies ametisse määramise korra kooskõlla muudele tähtsatele ELi ametikohtadele (näiteks Euroopa Ülemkogu eesistuja) määramisega. Hääleõigus on siin üksnes euroala riikide esindajatel.

1.3 EUROOPA LIIDU KANDIDAATRIIKIDE ARENG JA SUHTED NENDEGA

EKP jätkas dialoogi ELi kandidaatriikide keskpangadega kahepoolsete kohtumiste kaudu ja ELi laienemise üldises institutsioonilises raamistikus.

Ühinemisläbirääkimised Horvaatiaga algasid 2005. aasta oktoobris. Ühenduse õigustiku üksikute peatükkide läbirääkimised avati 2006. aasta juunis ja need edenesid ka 2009. aastal. Aasta lõpuks olid avatud läbirääkimised 28 peatüki üle ja 15 peatükki ajutiselt suletud. EKP jätkas viljakaid kahepoolseid suhteid Horvaatia keskpangaga, näiteks kõrgetasemelise poliitikadialoogi kontekstis.

Pärast ühinemisläbirääkimiste avamist Türgiga 2005. aasta oktoobris alustas Euroopa Komisjon 2006. aasta juunis läbirääkimisi ühenduse õigustiku üksikute peatükkide üle ning üks peatükk suleti ajutiselt samal kuul. Et tolliliidu laiendamises ELi liikmesriikidesse ei oldud tehtud edusamme, otsustas Euroopa Ülemkogu 2006. aasta detsembris peatada läbirääkimised 35st peatükist 8 üle ning mitte sulgeda ühtki muud peatükki ajutiselt. 2009. aasta lõpus käisid läbirääkimised 12 peatüki üle ja ühe peatüki läbirääkimised olid ajutiselt suletud. EKP jätkas oma pikaajalist kõrgetasemelist poliitikadialoogi Türgi Vabariigi keskpangaga.

Endisele Jugoslaavia Makedoonia Vabariigile anti 2005. aastal kandidaatriigi staatus. 2009. aasta oktoobris soovitas Euroopa Komisjon alustada ühinemisläbirääkimisi, kuid Euroopa Ülemkogu ei kaalu seda küsimust uuesti enne 2010. aasta märtsi. EKP ja Makedoonia Vabariigi keskpanga kontaktid püsisid töötajate tasandil tugevad.

2009. aasta oktoobris korraldas EKP Euroopa arenevaid riike käsitleva majanduskonverentsi, kus arutati ülemaailmse majandus- ja finants-

⁵ Lisateavet Lissaboni lepingust tulenevate institutsiooniliste muutuste kohta vt artiklist „The ECB's relations with European Union institutions and bodies: trends and prospects” EKP 2010. aasta jaanuari kuubulletäänis.

kriisi mõju ELi-väliste riikidele. Vaatamata piirkonna suurele heterogeensusele tehti kindlaks mõned ühised jooned. Üldiselt kannatas piirkond kriisi tõttu palju, eriti kannatasid aga riigid, mida iseloomustab suur sisemine ja väline haavatavus. Süsteemset kriisi on seni küll suudetud ära hoida, kuid haavatavused ja riskid jäävad püsima ning enamikus riikides on suur vajadus struktuurireformide järele.

2 RAHVUSVAHELISED KÜSIMUSED

2.1 PEAMISED MUUTUSED RAHVUSVAHELISES RAHA- JA FINANTSSÜSTEEMIS

MAAILMAMAJANDUSE MAKROMAJANDUSPOLIITIKA SEIRE

Arvestades majandusliku ja finantslõimumise kõrget taset, on maailma majanduskeskkond euroala majanduspoliitika teostamise seisukohalt äärmiselt oluline. Seetõttu jälgib eurosüsteem tähelepanelikult ja analüüsib makromajanduspoliitikat ning selle aluseks olevaid arengusuundi ka väljaspool euroala. Euroopa Keskpangal on samuti tähtis roll makromajanduspoliitika rahvusvahelises mitmepoolses seires, mida teostatakse peamiselt selliste rahvusvaheliste organisatsioonide nagu BIS, RVF ja OECD kohtumistel, aga ka rahvusvahelistel foorumitel, nagu näiteks G7, ja üha enam ka G20 riikide rahandusministrite ja keskpankade presidentide kohtumistel.

2009. aastal iseloomustas rahvusvahelist majanduskeskkonda globaalse majandusaktiivsuse järkjärguline stabiliseerumine. Välismajanduse suur tasakaalustamatus – mida peetakse maailmamajanduses eskaleerivate süsteemiriskide sümptomiks – vähenes küll aasta jooksul, kuid on jätkuvalt suur ning vähenemine ise näib olulisel määral põhinevat ajutistel teguritel. USA jooksevkonto puudujääk vähenes 2008. aasta 4,9%lt SKPst 2009. aastal 2,9%ni, mis on pool 2006. aasta tasemest (absoluutarvestuses suurima tasakaalustamatusega aasta). Jaapani ülejääk püsis mõlemal aastal 3% lähedal. Ka Hiina kaubandusülejääk hakkas vähenema: 2006. aasta 10%lt SKPst 2009. aastal vähem kui 6%ni. Nagu viimastelgi aastatel, püsis euroala jooksevkonto 2009. aastal enam-vähem tasakaalus.

Maailmamajanduse tasakaalustamatuse vähenemine oli aga suuresti tingitud kriisiga seotud tsüklilistest ja ajutistest teguritest, nagu näiteks finantsvõimenduse vähendamine, eranõudluse vähenemine, naftahinna langemine ning finantsvara hindade korrigeerimised, ja mitte nii väga struktuuriteguritest.

Maailmamajanduse tasakaalustamatust mõjutanud struktuuritegurite hulgas oli USA kodumajapidamiste netolaenuvõtt üks tähtsamaid USA

jooksevkonto puudujäägi kasvu tekitajaid enne kriisi. Alates 2000. aastate algusest kuni 2007. aasta suveni kattis portfelliinvesteeringute sisesevool – valdavalt erasektorist – USA väliskaubanduse puudujäägi täielikult. Sellised portfelliinvesteeringud ning eelkõige investeeringud riigivõlakirjadesse kasvasid kiiresti pärast kriisi süvenemist 2008. aasta lõpus ja hakkasid vähenema alates 2009. aasta märtsist, kui riskivalmidus maailmas taastus. Samas vähenes 2007. aasta juulist kuni 2009. aasta augustini oluliselt USA kodumajapidamiste netolaenuvõtt. Samal ajal soodustas areneva majandusega Aasia riikide sotsiaalset turvalisust tagavate mehhanismide piiratus ja rahanduse alaareng jätkuvalt piirkonna säästude suurt voolu välismaale, samas kui need riigid jäid tugevalt ekspordile orienteerituks.

Vaatamata positiivsetele stabiliseerumis- ja taastumismärkidele said mitmed riigid ka 2009. aastal RVFilt abi (vt „Rahvusvaheline finantsarhitektuur” allpool). Suuremate riikide keskpangad jätkasid likviidsusabi andmist teiste riikide keskpankadele, et hõlbustada rahaturgude toimimist areneva majandusega riikides. Selleks seati muu hulgas sisse likviidsust lisavate vahetustehingute võimalus nelja suure ja süsteemselt tähtsa majandusega riigi keskpangaga.

Eurosüsteem juhtis 2009. aastal mitmel korral tähelepanu riskidele ja moonutustele, mis võivad tekkida, kui maailmamajanduse tasakaalustamatus suureneks taas, ning väljendas toetust mõttele viia rahvusvaheline nõudlus uuesti tasakaalu. Eelkõige nõudis eurosüsteem korduvalt sellise poliitika rakendamist, mis suurendaks era- ja avaliku sektori sääste jooksevkonto puudujäägiga riikides; täiendavate struktuurireformide elluviimist arenenud ja suhteliselt väikese kasvupotentsiaaliga riikides; meetmeid sisenõudluse suurendamiseks ja paremat kapitali jaotamist areneva turumajandusega riikides; ning üldiselt riskide paremat hindamist. Jätkuvas arutelus rahvusvahelise finantsarhitektuuri parandamise üle (vt allpool) rõhutas eurosüsteem, et tehtavad parandused peavad edendama distsipliini mitte üksnes finantsturgudel, vaid ka makromajanduspoliitikas. Tugevdatud mitmepoolne majanduse seire raamistik peaks võimaldama tagada seda,

et majanduspoliitika – eelkõige süsteemse tähtsusega riikides – oleks stabiilsusele suunatud ja jätkusuutlik. Oma toetust maailmamajanduse uuesti tasakaalu seadmisele väljendasid ka G20 riigid Pittsburghi kommünikees tugevat, jätkusuutlikku ja tasakaalustatud majanduskasvu toetava raamistiku kohta.

Ka euroala enda poliitika on rahvusvahelise tähelepanu all. RVF esitas 2009. aastal lisaks euroala üksikute riikide ülevaadetele oma järjekordsed euroala raha-, finants- ja majanduspoliitika ülevaated. RVFi põhikirja IV artikli järgsed konsultatsioonid andsid võimaluse kasulikeks aruteludeks RVFi ja EKP, eurogrupi eesistujariigi ning Euroopa Komisjoni vahel. Pärast neid arutelusid avaldas RVF euroala poliitika kohta aruande.⁶

RAHVUSVAHELINE FINANTSARHITEKTUUR

Rahvusvahelise finantskriisiga kaasnes ulatuslik debatt rahvusvahelise raha- ja finantsüsteemi ülesehituse ja toimimise üle. G20 riikide juhtide esimene tippkohtumine finantsturgude ja maailmamajanduse teemadel toimus 2008. aasta novembris Washingtonis. Teist korda tulid nad kokku 2009. aasta aprillis Londonis. Seal kordasid nad oma varasemat üleskutset meetmete rakendamiseks finantsregulatsiooni ja makromajanduspoliitika valdkonnas ning rõhutasid oma pühendumist avatud turgudele ja vabakaubandusele. Samuti leppisid nad kokku uue finantsstabiilsuse järelevalvenõukogu loomises, millest saab finantsstabiilsuse foorumi järglane ning millel on suuremad volitused ja laiem liikmeskond. Peale selle otsustasid nad muuta reguleerivat finantsraamistikku, et käsitleda kapitalinõuete protsüklilisust ja makrotasandi usaldatavusjärelevalve riske, ning laiendada finantsregulatsiooni kõikidele süsteemselt tähtsatele finantsasutustele, -instrumentidele ja -turgudele. Samuti leppisid nad kokku rahvusvaheliste finantsasutuste rahastamise ja reformimise meetmetes. 2009. aasta septembris toimunud Pittsburghi tippkohtumisel vaatasid G20 riikide juhid läbi varem võetud kohustuste täitmise ning kinnitasid oma jätkuvat toetust rahvusvahelisele koostööle poliitikaküsimuste lahendamisel maailmas. Rõhutades G20 riikide rolli ülemaailmsele finantskriisile vastu-meetmete kujundamisel, nimetasid nende riikide

juhid G20 „meie rahvusvahelise majanduskoostöö tähtsaimaks foorumiks”. G20 võttis vastu ka „Tugeva, jätkusuutliku ja tasakaalustatud majanduskasvu raamistiku”, mille eesmärk on toetada üleminekut kriisiga toimetulekult maailmamajanduse tugevale, jätkusuutlikule ja tasakaalustatud kasvule, aga ka käsitleda maailmamajanduse tasakaalustamatust, mis oli üks praeguse finantskriisi tekkepõhjuseid. Raamistik näeb ette, et hakatakse vastastikku hindama, kuidas sobivad omavahel kokku riiklikud ja piirkondlikud poliitikad ning G20 liikmesriikide poliitikaraamistikud ning kas need vastavad tugeva, jätkusuutliku ja tasakaalustatud majanduskasvu eesmärgile. Finantsregulatsiooni vallas määrasid G20 juhid kindlaks neli põhilist edasise töö valdkonda, millest igapähele on kindlad eesmärgid ja tähtajad: a) kvaliteetse kapitali loomine ja protsüklilisuse leevendamine, b) finantsstabiilsust toetavate hüvitamistavade ümberkorraldamine, c) börsiväliste tuletisinstrumentide turgude parandamine ning d) piiriüleste otsuste ning süsteemselt tähtsate finantsasutuste olukorra käsitlemine.

Sedamööda, kuidas pärast ülemaailmse finantskriisi algust kasvas märkimisväärselt RVFi laenude maht, elavnesid ka arutelud RVFi vahendite sobiva suuruse üle. Londonis 2. aprillil 2009 toimunud tippkohtumisel leppisid G20 riigid kokku, et suurendavad rahvusvahelistele finantsasutustele kättesaadavaid vahendeid kokku 1,1 triljoni USA dollari võrra. Kokkulepitud meetmed hõlmasid RVFi ressursside suurendamist kriisieelselt 250 miljardilt USA dollarilt 750 miljardini ning RVFi arvestusühikute uut jaotust 250 miljardi dollari ulatuses. Samuti kutsusid G20 riikide juhid üles kiiresti ratifitseerima RVFi põhikirja neljandat muudatust ning 2008. aasta kvoodi- ja hääleõigusreformi.

2009. aasta sügiseks olid mitmete liikmesriikide kahepoolsed kokkulepped RVFiga jõudnud seadud eesmärgini 500 miljardit USA dollarit (selle hulgas 175 miljardit dollarit ELi liikmesriiki-

⁶ „Euro area policies: 2009 Article IV consultation – staff report”, RVF, august 2009.

delt⁷). Panustati laenulepingute, RVFi võlakirjaostude või RVFi laiendatud ja reformitud uue laenuvõtmiskorralduse (NAB) raames otseste laenulepingute näol⁸. Rõhutades, et RVF on ja peaks jääma kvoodipõhiseks institutsiooniks, leppisid fondi liikmed samuti kokku selles, et fondi vahendite õige suurus ja koosseis, s.o kvoodipõhiste ja laenatud vahendite vahetamine tuleb üle vaadata lähitulevikus, s.t kvootide järgmise läbivaatamise raames (mis 2013. aasta asemel toimub 2011. aasta jaanuaris) või fondi uue laenuvõtmiskorralduse läbivaatamise ajal. Kooskõlas 2008. aastal kokkulepitud ulatusliku kvoodi- ja hääleõigusreformi paketiga on kvootide järgmise läbivaatamise üks tähtsamaid eesmärke viia kvoodid veelgi rohkem kooskõlla liikmete suhtelise kaalu ja rolliga maailmamajanduses. Pittsburghi tippkohtumisel väljendasid G20 liidrid oma tahet „suurendada uute dunaamiliste turgude ja arenevate riikide kvooti ülesindatud riikide arvelt alaesindatud riikide kasuks vähemalt 5% võrra”. G20 leppis samuti kokku selles, et vaja on käsitleda ka küsimusi, nagu näiteks RVFi direktorite nõukogu suurus ja koosseis, nõukogu tegevuse tõhustamine ning aktsionäride kaasamine fondi tegevuse strateegilisse järelevaatamisse.

RVFi arvestusühikute üldjaotus mahus 250 miljardit USA dollarit jõustus 28. augustil 2009 ning erakorraline jaotus mahus ligikaudu 32 miljardit dollarit 9. septembril 2009 pärast seda, kui USA oli andnud nõusoleku RVFi põhikirja neljandale muudatusele, mis oli seda oodanud alates 1997. aastast. Nende kahe jaotusega kogumahu mahus ligikaudu 282 miljardit USA dollarit kasvas RVFi arvestusühikute bilansiline jääk peaaegu kümnekordseks 316 miljardi USA dollarini. Kõigi euroala riikide kumulatiivsed eraldised moodustavad 47 miljardit arvestusühikut (ligikaudu 74 miljardit USA dollarit).

Seoses finantskriisiga vaatas RVF 2009. aasta märtsis muu hulgas põhjalikult läbi oma laenuandmisraamistikku. Tähtsamad tehtud muudatused olid järgmised: a) võeti kasutusele uus krediidiinstrument (paindlik krediidiinstrument), mis on mõeldud väga tugeva majandusolukorra ja -poliitikaga riikidele ning kellel on varasemast ajast

ette näidata poliitika usaldusväärne rakendamine; b) kahekordistati liikmesriikide juurdepääsu fondi laenuvahenditele; c) kohandati laenuprogrammide tingimusi, sealhulgas kõrvaldati fondi toetatavates programmides ranged nõuded struktuursetele tulemuskriteeriumidele; d) lihtsustati menetlusi laenuressurssidele ulatuslikuma ligipääsu võimaldamiseks, mida laenu võtavad liikmed võivad kasutada ettevaatusabinõuna; ning e) lihtsustati kulu- ja tähtajastruktuure ning kaotati harva kasutatust leidnud rahastamisvõimalused, nagu näiteks täiendav reservivõimalus.

Fondi vahendeid kasutati ka 2009. aastal märkimisväärselt. Regulaarsete valmisolekulaenude programmide raames sõlmiti lepingud muu hulgas Rumeeniaga, Serbiaga, Bosnia ja Hertsegoviinaga, Sri Lankaga ja Valgevenega. Vastloodud võimalustest kinnitati Mehhiko, Poola ja Colombia osalemine paindlikus krediidiinstrumentis. Mitme Kesk-Ameerika riigiga (Costa Rica, El Salvador ja Guatemala) ning Gaboniga sõlmiti kokkulepped kõrge ligipääsuga julgestuslaenu saamiseks (ingl *High Access Precautionary Arrangements*).

2009. aastal keskendus fond valdavalt finants- ja makrofinantsküsimumuste järelevalve parandamisele. G20 tegi RVFi ja äsja asutatud finantsstabiilsuse järelevalvenõukogule ülesandeks teha ühine varajase hoiatuse katse, et selgitada välja peamised nõrgad kohad makrorahanduses. Lisaks vaadati põhjalikult läbi Maailmapanga ja RVFi ühine finantssektori hindamisprogramm, et muuta seda tõhusamaks ning võimaldada programmi tulemuste paremat integreerimist kahepoolse järelevalvetevetevusse. Finantssektori hindamisprogrammi raames hinnatakse nii finantsstabiilsust kui ka arenguvajadusi. Arvestades alates 2008. aasta oktoobrist ülemaailmses keskkonnas toimunud muutusi, vaatas RVF läbi ka oma avalduse järe-

7 19.-20. märtsi 2009. aasta Euroopa Ülemkogu teatas, et ELi liikmesriigid on valmis andma fondile kiiret ajutist toetust kogusummas 75 miljardit eurot. Oma 2. septembri 2009. aasta kohtumisel suurendas ECOFINi nõukogu ELi kogupanust 125 miljardi euroni (s.t sellel ajal ligikaudu 175 miljardit USA dollarit).

8 Krediidikorraldused RVFi ja liikmete ning institutsioonide rühma vahel täiendavate vahendite eraldamiseks RVFi, et ära hoida rahvusvahelise rahastusteemi olukorra halvenemist või tulla toime sellega või erakorralise olukorraga, mis ohustab selle süsteemi stabiilsust.

levalveprioriteetide kohta, millest fond juhindub oma tegevuses kuni 2011. aastani. Majanduslike prioriteetide hulgas on endiselt üleilmse finantsüsteemi tugevdamine, kuid nüüd keskendutakse ka kriisi tõttu võetud poliitikameetmete hästi läbi mõeldud lõpetamisele, et saavutada jätkusuutlik taastumine ning edendada üleilmse nõudluse tasakaalustamist, mis peab toetama maailmamajanduse kasvu, hoides samas maailmamajanduse tasakaalustamatust kontrolli all. Tulevikus saab RVF endale veel ühe ülesande, nimelt koostada analüüse G20 riikide vastastikuse hindamise protsessis „tugeva, jätkusuutliku ja tasakaalustatud majanduskasvu” toetamise raamistiku alusel. RVFi järelevalvetegevuse laiendamise vajadusega seoses vaadatakse läbi fondi mandaat, mille raames kaalutakse selle laiendamist kõigile makromajanduslikele ja finantssektori poliitikatele, mis mõjutavad rahvusvahelist stabiilsust.

Rahvusvaheline finantskogukond jätkas samuti kriiside ennetamise ja läbimõeldud lahendamise mehhanismide edendamist. Selles valdkonnas jätkasid riiklikud võlgnikud ja nende erasektori laenuandjad ning investorid edusammude tegemist arenevate turgude võla õiglase restruktureerimise ja kapitalivoogude stabiliseerimise põhimõtete rakendamisel, mille G20 rahandusministrid ja keskpangajuhid kiitsid heaks 2004. aastal. Nende turupõhiste ja vabatahtlike põhimõtete eesmärk on pakkuda juhiseid teabevahetuse, dialoogi ja tiheda koostöö kohta. Üha rohkem finantsasutusi ja emitentriike on avaldanud nendele põhimõtetele toetust ning väljendanud suurt huvi nende rakendamise edendamise vastu. Nende põhimõtete usaldusisikute rühm, mis koosneb maailma rahanduse tippjuhtidest ja mille ülesanne on suunata põhimõtete rakendamist, vaatas 2009. aasta oktoobris Istanbulis toimunud kohtumisel üle rahvusvahelise finantsarhitektuuri raamistikus tehtud edusammud ja andis juhiseid edasiseks tööks.

2.2 KOOSTÖÖ EUROOPA LIIDU VÄLISTE RIIKIDEGA

Nagu varasematelgi aastatel, korraldas eurosüsteem ka 2009. aastal ELi-väliste riikide keskpangadega seminare. Peale selle oli eurosüsteemi

tehniline abi endiselt oluline ELi-väliste riikide keskpangade haldussuutlikkuse tugevdamisel, eelkõige ELi naaberpiirkondades, ning Euroopa ja rahvusvahelistele standarditele vastavuse edendamisel. EKP osales koos Euroopa Komisjoniga ka aktiivselt ELi makromajandust käsitlevas dialoogis tähtsamate areneva turumajandusega riikidega (nt Venemaa, India ja Egiptus) ning ELi naaberriikidega.

EKP jätkas suhete tihendamist Lääne-Balkani riikidega. 1. septembril 2008 alustasid EKP ja ELi 17 liikmesriigi keskpangad⁹ üheksakuulist tehnilise abi programmi Serbia keskpangaga. Euroopa Ülesehitusameti rahastatud programmi tulemusel esitati Serbia keskpangale vajaduste analüüsi aruanne, mis käsitleb keskpanganduse valdkondi, milles Serbia peab tegema edusamme ELiga ühinemiseks ettevalmistumisel.¹⁰ Käsitletud teemad hõlmasid pankade järelevalvet, Serbia keskpanga pädevusse jäävate õigusaktide ühtlustamist ühenduse õigustikuga, kapitali liikumise liberaliseerimist, rahapoliitika ja vahetuskursirežiimi elluviimist, raha-, finants- ja maksebilansistatistika ning tarbijakaitset finantsteenuste valdkonnas.

Egiptuse keskpangaga jätkuva koostöö tulemusel käivitati 1. jaanuaril 2009 uus kolmeaastane programm, mida rahastab Euroopa Komisjon. Programmis osalevad EKP, Bulgaaria keskpanga (Българска народна банка), Tšehhi keskpanga (Česká národní banka), Saksamaa keskpanga (Deutsche Bundesbank), Kreeka keskpanga (Bank of Greece), Prantsusmaa keskpanga (Banque de France), Itaalia keskpanga (Banca d'Italia) ja Rumeenia keskpanga (Banca Națională a României) eksperdid. Programmi eesmärk on järk-järgult tugevdada pangandusjärelevalvet Egiptuses, et vastavalt Egiptuse keskpanga koostatud strateegiale saavutada algvastavus Baseli II raamistikule. Vene-

⁹ Belgia, Bulgaaria, Tšehhi, Taani, Saksamaa, Eesti, Kreeka, Prantsusmaa, Itaalia, Küprose, Läti, Ungari, Madalmaade, Austria, Poola, Rumeenia ja Ühendkuningriigi keskpangad.

¹⁰ 2008. aasta detsembris lõpetas Euroopa Ülesehitusamet ametlikult tegevuse ning andis oma õigused ja kohustused üle Euroopa Komisjoni delegatsioonile (alates 1. detsembrist 2009 „Euroopa Liidu delegatsioon”) Serbia Vabariigis.

maa keskpangaga toimuv tehniline koostööprogramm, mida rahastab Euroopa Komisjon, jätkus ka 2009. aastal. Eurosüsteem (EKP partnerluses Saksamaa, Kreeka, Hispaania, Prantsusmaa, Itaalia, Madalmaade, Austria ning Soome keskpangaga ja Soome finantsinspeksiooniga) annab selle raames tehnilist abi pangandusjärelevalve ja siseauditi valdkonnas. Pangandusjärelevalves on eesmärk toetada Baseli II raamistiku järkjärgulist rakendamist Venemaa pangandusjärelevalves. Siseauditi valdkonnas antakse toetust seoses riskipõhise siseauditiga, IT-auditiga ning välisvaluutareservide haldamise auditiga. Programm, mis algas 2008. aastal, peaks lõppema 31. detsembril 2010.

Eurosüsteemi ja Venemaa keskpanga viies kõrgetasemeline seminar toimus 11.-12. märtsil 2009 Viinis. Seminari korraldas Austria keskpang (Oesterreichische Nationalbank) ja sellel osalesid eurosüsteemi keskpankade ja Venemaa keskpanga juhid ja kõrgetasemelised esindajad. Seminari eesmärk oli veelgi tõhustada Venemaa keskpanga ja eurosüsteemi vahelist dialoogi ja suhteid, mis on viimastel aastatel tihenunud. Seminaril arutatud põhiküsimused olid seotud makromajanduse hiljutise arenguga, toormehindade arengu mõjuga inflatsioonile ja finantsstabiilsusega Venemaal ning euroalal.

Eurosüsteemi neljas kõrgetasemeline seminar Ladina-Ameerika riikide keskpankadega toimus 23. märtsil 2009 Méxicos ning selle korraldas EKP koos Hispaania keskpanga (Banco de España) ja Mehhiko keskpangaga. Põhiküsimusena arutati ülemaailmse finantskriisi ning toormehindade kõikumise tagajärgi majandusele ning võetud poliitikameetmeid.

2.-3. novembril 2009 korraldas EKP ettevalmistava kohtumise seoses eurosüsteemi kuuenda kõrgetasemelise seminariga Vahemere riikide keskpankade jaoks. Seminar toimub 2010. aastal Küprosel. Kohtumisel osalesid eurosüsteemi ning ELi Vahemere lõuna- ja idaosa partnerriikide keskpankade, Euroopa Komisjoni ning Euroopa Investeerimispanka esindajad. Arutati ülemaailmse finantskriisi mõju ja sellest tulenenud surutist Vahemere riikide majanduses ja

finantssektoris ning piirkonna vahetuskursirežiimidega seotud küsimusi.

2009. aastal tihendas EKP ka suhteid Hiina ametivõimudega. 29. novembril kohtus EKP president, eurogrupi eesistuja ning majandus- ja rahaküsimuste volinik Nanjingis Hiina ametivõimudega. See oli teine sedalaadi kohtumine ning seda peetakse tähtsaks osaks Hiina-ELi dialoogis. Käsitleti mitmeid majandus- ja rahandusküsimusi, sealhulgas vahetuskursipoliitikat, ning arutelude tulemusel saavutati parem vastastikune mõistmine vastavate valdkondade poliitikas. EKP tugevdas 2009. aastal ka suhteid Hiina keskpangaga. Peamine aruteluforum on EKP ja Hiina keskpanga töörühm, mis tuleb kokku kolm korda aastas. 2009. aastal arutas töörühm majanduskasvuga, stiimulite poliitikaga ning finantsstabiilsusega seotud küsimusi nii euroala kui ka Hiina perspektiivist.

2010. aasta alguses käivitas EKP koos 14 euroala keskpangaga kaheaastase programmi makro- ja mikrotasandi usaldatavusjärelevalve tugevdamiseks ELi kandidaat- ja potentsiaalsetes kandidaatriikides.¹¹ Programm on suunatud Lääne-Balkani riikide ja Türgi keskpankadele ja järelevalveasutustele. RVFi ja Maailmapanga valmisolek osaleda programmis aktiivselt partneritena ning paljude rahvusvaheliste ning Euroopa institutsioonide ja asutuste huvi programmi vastu annavad tunnistust tõsiasjast, et rahvusvaheline üldsus peab programmi õigeaegseks ja vajalikuks. Programmi rahastab EL ning selle eesmärk on keskpikas perspektiivis tugevdada ELi kandidaat- ja potentsiaalsete kandidaatriikide vastupanuvõimet finantsstressile, toetades makro- ja mikrotasandi usaldatavusjärelevalve kohandamist vastavalt kõige värskematele rahvusvahelisel ja ELi tasandil kokku lepitud standarditele.

¹¹ Belgia, Kreeka, Hispaania, Prantsusmaa, Itaalia, Küprose, Luksemburgi, Malta, Madalmaade, Austria, Portugali, Sloveenia, Slovakkia ja Soome keskpang.



Luninale 2008 raames sai Grossmarkthalle valgustuse, mille tegid Casa Magica valgustuskunstnikud. Siin pildil on näha kolmest motiivist teine. Kunstnikud viitasid oma töös EKP uue hoone tulevastele ehitustöödele.

5. PEATÜKK

ARUANDEKOHUSTUS

I ARUANDEKOHUSTUS AVALIKKUSE JA EUROOPA PARLAMENDI EES

Keskpannga sõltumatus on viimastel kümnenditel saanud arenenud ja arenevate riikide rahapoliitiliste režiimide lahutamatuks osaks. Otsus anda keskpankadele sõltumatus tuleneb majandusteooriast ja varasematest kogemustest, mis mõlemad näitavad, et selline süsteem soodustab hinnastabiilsuse säilitamist. Samal ajal kehtib demokraatlike ühiskondade aluspõhimõte, et iga avalikke ülesandeid täitev sõltumatu institutsioon peab oma tegevuse kohta aru andma kodanike ja oma valitud esindajate ees. Aruandekohustus on seega keskpannga sõltumatuse tähtis aspekt.

EKP pühendumisest aruandekohustuse ja läbipaistvuse põhimõttele annab tunnistust otsus võtta korralises aruandluses põhikirjast tulenevast suuremad kohustused. Näiteks avaldab EKP nõutava kvartaliaruande asemel kuubülltääni ja nõukogu liikmed peavad arvukalt kõnesid avalikkust huvitavatel asjakohastel teemadel, mis 2009. aastal hõlmasid EKP meetmeid finantskriisi lahendamisel, üleilmseid majanduspoliitilisi probleeme ning põhimõttelisi kaalutlusi keskpanga rolli ja strateegia üle. Lisaks pakub pärast nõukogu igakuist esimest istungit toimuv pressikonverents EKP-le hea võimaluse üksikasjalikult selgitada majandusolukorra hinnangut ja põhjendada intressimäära otsuseid.

Institutsioonilisel tasandil on tähtsaim roll EKP aruandekohustuse täitmise tagamisel Euroopa Parlamendil kui organil, kellel on ELi kodanike otsemandaat. EKP on asutamisest alates pidanud Euroopa Parlamendiga tihedat ja tõhusat dialoogi. EKP president jätkas EKP rahapoliitika ja muude ülesannete täitmise tutvustamist kord kvartalis toimuval kohtumisel parlamendi majandus- ja rahanduskomisjonis ning esitab EKP 2008. aasta aruande 25. märtsil 2010 toimunud Euroopa Parlamendi täiskogu istungile. 2009. aasta veebruaris esines EKP president Euroopa Parlamendi ja liikmesriikide parlamentide ühisel kohtumisel, kus arutati ELi raamistikku finantsstabiilsuse tagamiseks.

Ka teised EKP juhatuse liikmed esinesid mitmel korral Euroopa Parlamendi ees. Asepresident tutvustas EKP 2008. aasta aruannet majandus- ja rahanduskomisjonile. Lorenzo Bini

Smaghi ja Jürgen Stark osalesid Euroopa Parlamendi ja liikmesriikide parlamentide iga-aastastel ühisel kohtumistel, kus käsitleti ELi olukorda finantskriisi ajal ja kriisijärgset strateegiat majanduskasvu taastamiseks ja töökohtade loomiseks ning üleilmse finantsarhitektuuri ajakohastamist. José Manuel González-Páramo osales finants-, majandus- ja sotsiaalkriisi erikomisjoni istungil. Gertrude Tumpel-Gugerell astus majandus- ja rahanduskomisjoni ees üles, et anda teavet väärtpaberite kliiringu ja arveldamise ning eurosüsteemi projekti TARGET2-Securities edendamise kohta.

Lisaks arutasid EKP esindajad ja Euroopa Parlamendi liikmed EKP poliitikat ning muid küsimusi, milles EKP-l on konkreetne roll (nt finantsstabiilsus). Tavakohaselt külastas majandus- ja rahanduskomisjoni delegatsioon EKPd ka 2009. aastal, et arutada juhatuse liikmetega majandusolukorda ja ELi uue järelevalveraamistiku rakendamist.

2 VALIK EUROOPA PARLAMENDIGA PEETUD KOHTUMISTEL TÕSTATATUD KÜSIMUSI

EKP ja Euroopa Parlamendi vahelise mitmekeelse suhtluse käigus käsitleti laias valikus teemasid. Allpool on esitatud tõstatatud küsimustest olulisemad.

MEETMED MAJANDUS- JA FINANTSKRIISI LAHENDAMISEL

Majandus- ja finantskriis oli Euroopa Parlamendi ja EKP vahelistes aruteludes tähtsal kohal. Euroopa Parlament kutsus mitmes oma resolutsioonis liikmesriike üles rakendama kooskõlastatud lähenemist kriisi lahendamisel ja tervitas Euroopa majanduse taastamise kava vastuvõtmist. Samas väljendas parlament muret riigivõla ja eelarvepuudujäägi kiire kasvu üle ja nõudis riikide rahanduse usaldusväärsuse võimalikult peatset taastamist. Finants-, majandus- ja sotsiaalkriisi erikomisjonile anti volitus analüüsida ja hinnata kriisi ulatust ning selle mõju Euroopa Liidule ja liikmesriikidele.

Parlamendi ees esinedes kinnitas EKP president taas, et EKP toetab täielikult Euroopa Komisjoni tema keerulises ülesandes tagada stabiilsuse ja kasvu pakti rakendamine. Eriti toetab EKP aga komisjoni sõnumit, et ulatuslik eelarve konsolideerimine peaks algama nii pea, kui majandus hakkab taastuma.

ELI FINANTSJÄRELEVALVE JA -STABIILSUSE RAAMISTIK

Euroopa Parlament ja EKP jätkasid oma tihedat dialoogi finantsjärelvalvega seotud küsimustes. Parlament meenutas, et mitmed de Larosière'i töörühma aruandes sisaldunud soovitusel (täpsemalt vt 3. peatükk) on parlamendi liikmete poolt juba esitatud. Samuti pooldas parlament finantsturgude regulatiivse ja juhtimisraamistiku põhjalikku läbivaatamist, arvestades ELi finantsturgude üha suuremat lõimumist. Parlament toetas ka EKP rolli suurendamist finantsstabiilsuse valdkonnas. Varasemates resolutsioonides toetas parlament seisukohta, et vastavalt aluslepingu artikli 127 lõikele 6 peaks EKP osalema ELi hõlmavas makrotasandi usaldatavusjärelvalves, mis puudutab süsteemselt olulisi finantsinstitutsioone.

Euroopa Parlamendis esinedes tervitas EKP president ettepanekut luua Euroopa Süsteemsete Ris-

kide Nõukogu (ESRN) (täpsemalt vt taustinfo 8), s.o asutus, kes vastutaks makrotasandi usaldatavusjärelvalve eest Euroopas. President väljendas selgelt, et EKP ja ESRN peavad Euroopa Parlamendile eraldi aru andma, sest neil on selgelt erinevad volitused.



Vaade Grossmarkthalle'le lõunast (2006).

6. PEATÜKK

AVALIKUD SUHTED

I AVALIKE SUHETE POLIITIKA

EKP avalike suhete eesmärk on selgitada üldsusele EKP poliitikat ja otsuseid. Suhtlus ja teabevahetus kuulub lahutamatult EKP rahapoliitika ja tema teiste ülesannete täitmise juurde. Seda juhivad kaks põhimõtet: avatus ja läbipaistvus. Mõlemad toetavad EKP rahapoliitika mõjusust, tõhusust ja usaldusväarsust. Samuti toetavad nad EKP aruandekohustuse täitmist, millest on lähemalt juttu 5. peatükis.

Rahapoliitiliste hinnangute ja otsuste korrapä-rane ja põhjalik reaalses tutvustamine, mida hakati tegema 1999. aastal, kujutab endast kesk-panga avalike suhete ainulaadselt avatud ja läbi-paistvat lahendust. Kui EKP nõukogu on võtnud vastu rahapoliitilise otsuse, tutvustatakse seda kohe pressikonverentsil. President esitab pres-sikonverentsil sissejuhatava kõne, milles annab üksikasjaliku selgituse nõukogu otsusele. Pärast seda vastavad president ja asepresident ajakirja-nike küsimustele. Alates 2004. aasta detsembrist avaldatakse EKP nõukogu otsused (v.a intressi-määrade kohta) igal kuul eurosüsteemi keskpan-kade veebilehtedel.

EKP õigusaktid ja eurosüsteemi konsolideeritud finantsaruanded avaldatakse kõigis ELi ametli-kes keeltes.¹ Ka EKP aastaaruanne ja kuubül-letääni kvartaliväljaanded avaldatakse terves mahus ELi ametlikes keeltes.² Läheneisarua-ane avaldatakse kas tervikuna või kokkuvõttena kõigis ELi ametlikes keeltes.³ Peale põhikirja-järgsete väljaannete avaldab EKP oma aruan-dekohustuse täitmiseks ja läbipaistvuse tagami-seks mõnedes või kõikides ametlikes keeltes ka muid dokumente, eelkõige pressiteateid rahapo-liitiliste otsuste kohta, ekspertide makromajan-duslikke ettevaateid⁴, oma poliitika seisukohti ning avalikkusele huvipakkuvaid teabematerjale. EKP olulisemate väljaannete tõlgete ettevalmis-tamine, 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 (Central Bank of Malta) pärast ELi ajutise erandi tühistamist 2007. aasta mais).

3 Vt 2. joonealune märkus.

4 EKP ekspertide ettevaated alates 2004. aasta septembrist ja euro-süsteemi ekspertide ettevaated alates 2000. aasta detsembrist.

2 TEGEVUS AVALIKE SUHETE VALDKONNAS

EKP suhtleb väga mitmekesise publikuga, kelle hulka kuuluvad näiteks finantseksperdid, ajakirjandus, valitsused, parlamendid ja üldine avalikkus ning 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 avaliku kommunikatsiooni keskkonda ja vajadusi arvestades pidevalt täiustatakse, et muuta need nii tõhusaks kui võimalik.

EKP avaldab mitmesuguseid uurimusi ja aruandeid, nagu näiteks aastaaruanne, mis tutvustab EKP tegevust möödunud aastal ning aitab seega kaasa EKP aruandekohustuse täitmisele. Kuubülletään sisaldab majanduse ja rahanduse arengu jooksvat analüüsi ning annab üksikasjalikku taustateavet EKP otsuste kohta. Finantsstabiilsuse ülevaates analüüsitakse euroala finantssüsteemi stabiilsust, arvestades selle võimet tulla toime negatiivsete arengusuundadega. Mitmesuguseid statistilisi andmeid avaldatakse peamiselt statistika andmeaidas ja interaktiivsete joonistena EKP veebilehel ning kord kuus ilmuvas taskuformaadis statistikaraamatus.

Sellele, et avalikkus tunneks ja mõistaks eurosüsteemi ülesandeid ja poliitikat paremini, aitavad otseselt kaasa kõik EKP nõukogu liikmed oma esinemistega Euroopa Parlamendis ja liikmesriikide parlamentides, pidades kõnesid ja andes ajakirjanikele intervjuusid. 2009. aastal esinesid EKP president ja teised juhatuse liikmed Euroopa Parlamendi ees kokku seitse korda (lähemalt vt 5. peatükk). EKP juhatuse liikmed pidasid 2009. aastal mitmekesisele kuulajaskonnale ligikaudu 260 kõnet, andsid umbes 200 intervjuud ning avaldasid artikleid ajakirjades ja -lehtedes.

Tähtis roll on ka euroala riikide keskpankadel, kes levitavad oma riigi avalikkusele ja asjahuvitatutele teavet ja sõnumeid eurosüsteemi tegevuse kohta. Nad suhtlevad mitmesuguste riiklike ja piirkondlike osapooltega kohalikus keeles ja vastavalt kohalikele oludele.

EKP korraldas 2009. aastal üksi, kuid samuti koostöös ELi liikmesriikide keskpankade, Euroopa Komisjoni, Euroopa Ajakirjanduskes-

kuse ja teiste avaliku võimu organite või sihtasutustega 13 seminari, et edendada rahvusvahelise ja riigisisese meedia teadmisi ja arusaamu.

2009. aastal külastas EKP peahoonet Maini-äärses Frankfurdis ligi 14 000 inimest, kellele EKP eksperdid ja juhid andsid esitluste käigus vahe- tut teavet.

Kõik EKP avaldatud dokumendid ja teave EKP tegevuse kohta on kättesaadavad EKP veebilehel. 2009. aastal külastati seda 25 miljonit korda (38% rohkem kui 2008. aastal), kusjuures vaadati 157 miljonit lehekülge ja laaditi alla 45 miljonit dokumenti.

EKP vastas 2009. aastal ligikaudu 100 000 avalikule teabenõudele (2008. aastal 60 000), milles küsiti teavet mitmesugustes EKP tegevuse, poliitika ja otsustega seotud küsimustes.

EKP tegevus avalike suhete valdkonnas keskendus 2009. aastal eelkõige üleilmse finants- ja majanduskriisi sündmuste ja tagajärgede ning EKP ja eurosüsteemi võetud meetmete selgitamisele. Selle temaatikaga oli seotud enamik juhatuse liikmete avalikest kõnedest. Ka meedia, üldsus ja EKP külastajad esitasid küsimusi ja teabenõudeid peamiselt selle teema kohta. Täiendavat, suunatud teavitamist tuli kasutada maksesüsteeme ja turuinfrastruktuure puudutavate eriprojektidega seoses (ühtne euromaksete piirkond (SEPA) ja TARGET2-Securities).

Euro 10. aastapäeva tähistamiseks korraldatud ürituste raames toimus sümposium „Euroopa tulevik – esiisade seisukohti“, kuhu olid kutsutud esinema Prantsusmaa endine president Valéry Giscard d'Estaing ja Saksamaa endine kantsler Helmut Schmidt, kes jagasid oma kogemusi ja mõtteid ühisraha loomise ja tulevaste arengusuundade kohta. Sümposiumil osalesid rahvusvahelised külalised, meedia ja ettevõtlussektori esindajad ning üliõpilased. Lisaks korraldati konverents „10 aastat Euroopa rahaliitu: õiguslik väljavaade“, millel osalenud 135 juristi keskpankadest, rahandusministeeriumitest, regionaalsetest organisatsioonidest ja ülikoolidest arutasid eurosüsteemi ja EKPSi toimimise õiguslikke aspekte.

EKP 2009. aasta kultuuripäevad, mis korraldati koostöös Rumeenia keskpangaga (Banca Națională a României), olid pühendatud Rumeeniale. Kultuuripäevi peetakse alates 2003. aastast eesmärgiga pakkuda Frankfurdi elanikele võimalust saada igal aastal osa ühe ELi riigi kultuurist. 2009. aasta programmi raames toimus 24 erinevat üritust, kus osales ligikaudu 6000 inimest.



Vaade Grossmarkthalle'le, kui see veel hulgituruna tegutses; läänes paistab linna keskus (2002).

7. PEATÜKK

INSTITUTSIOONILINE RAAMISTIK, TÖÖKORRALDUS JA FINANTSARUANNE

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 keskpangad (2009. aasta 1. jaanuari seisuga 16). Eurosüsteemi mõistet kasutatakse ka Lissaboni lepingus.¹ EKP nõukogu võttis selle kasutusele, et hõlbustada euroala keskpanganduse struktuuri mõistmist. See nüüdseks juba üldtuntud mõiste rõhutab süsteemi kõikide liikmete ühist identiteeti ning meeskonna- ja koostööd.

Euroopa Keskpankade Süsteemi (EKPS) kuuluvad EKP ja ELi kõikide liikmesriikide keskpangad, s.t ka nende liikmesriikide keskpangad, kes ei ole veel eurot kasutusele võtnud.

Eurosüsteemi ja EKPSi tuuminstitutsioon on EKP, kes tagab, et operatsioonid, mis moodus-

tavad ühe osa EKPSi ülesannetest, teostatakse kas EKP enda või liikmesriikide keskpankade tegevuse kaudu, millele EKP tugineb nii palju, kui seda peetakse võimalikuks ja sobivaks. EKP juhatus viib ellu rahapoliitikat kooskõlas EKP nõukogu sätestatud suuniste ja otsustega ning annab vajalikke juhiseid riikide keskpankadele. EKP on rahvusvahelise avaliku õiguse alusel tegutsev juriidiline isik. Lissaboni lepingu jõustumisega sai EKPst Euroopa Liidu institutsioon. EKP institutsioonilised tunnused sellega ei muutunud.²

¹ Täpsemalt Lissaboni lepingu kohta vt 4. peatüki punkt 1.2.

² Täpsemalt selle kohta, mis Lissaboni leping EKP jaoks kaasa tõi, vt 4. peatüki punkt 1.2.

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 eurosüsteemi väliseid ülesandeid, kui EKP nõukogu on nõus, et need ei ole vastuolus eurosüsteemi eesmärkide ja ülesannetega.

Eurosüsteemi ja EKPSi juhivad EKP otsuseid tegevad organid, s.o EKP nõukogu ja EKP juhatuse. Kuni on liikmesriike, kes ei ole veel eurot kasutusele võtnud, tegutseb kolmanda otsustusorganina EKP üldnõukogu. Otsustusorganite tegevust reguleerivad alusleping, EKPSi põhikirja ning iga organi kodukord.³ 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 juhatuse liikmed ning euro kasutusele võtnud liikmesriikide keskpangade presidendid. Tema põhilised aluslepingu järgsed ülesanded on järgmised:

- võtta vastu eurosüsteemile antud ülesannete täitmiseks vajalikke suuniseid ja otsuseid;
- määratleda euroala rahapoliitika ja vajaduse korral otsused, mis on seotud rahapoliitiliste vahe-eesmärkidega, baasintressimääradega ja eurosüsteemi reservidega, ning anda nende rakendamiseks vajalikke suuniseid.

Nõukogu koguneb tavaliselt kaks korda kuus EKP peamajas Saksamaal Maini-äärses Frankfurtis. Nõukogu hindab muu hulgas põhjalikult rahanduse 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. 2009. aastal toimus kaks istungit väljaspool Frankfurti: esimene Luxembourgis, Luksemburgi keskpangas (Banque centrale du Luxembourg) ja teine Veneetsias, Itaalia keskpangas (Banca d'Italia). 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”. 18. detsembril 2008 otsustas nõukogu jätkata kehtivat hääletuskorda⁴ ning võtta rotatsioonisüsteem kasutusele alles siis, kui euroala riikide keskpangajuhtide arv on suurem kui 18. 19. märtsil 2009 võttis nõukogu vastu õigusakti, mis hõlmab rotatsioonisüsteemi rakendamise kõiki aspekte, sealhulgas rotatsiooni järjestust, perioode ja sagedust, ning sisaldab vajalikke muudatusi kodukorras.⁵ Õigusakt jõustub rotatsioonisüsteemi rakendamisel.

- 3 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), muudetud 19. märtsi 2009. aasta otsusega EKP/2009/5 (ELT L 100, 18.4.2009, lk 10); 17. juuni 2004. aasta otsus EKP/2004/12, millega võetakse vastu Euroopa Keskpanga üldnõukogu töökord (ELT L 230, 30.6.2004, lk 61); 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.
- 4 Vastavalt EKPSi põhikirja artiklile 10.2, millega piiratakse hääleõiguslike nõukogu liikmete arvu 15ni, kuid lubatakse EKP nõukogul rotatsioonisüsteemi kasutuselevõtt edasi lükata, kuni nõukogu liikmete arv ületab 18.
- 5 Otsus EKP/2009/5, millega muudetakse 19. veebruari 2004. aasta otsust EKP/2004/2, millega võetakse vastu Euroopa Keskpanga kodukord (ELT L 100, 18.4.2009, lk 10). Rotatsioonisüsteemi rakendamise üksikasjaliku korra kohta vt täpsemalt EKP 2009. aasta juuli kuubülletääni artikkel „Rotation of voting rights in the Governing Council of the ECB”.

NÕUKOGU



Jean-Claude Trichet

EKP president

Lucas D. Papademos

EKP asepresident

Lorenzo Bini Smaghi

EKP juhatuse liige

Michael C. Bonello

Malta keskpanga president

Vítor Constâncio

Portugali keskpanga president

Mario Draghi

Itaalia keskpanga president

Miguel Fernández Ordóñez

Hispaania keskpanga president

José Manuel González-Páramo

EKP juhatuse liige

Patrick Honohan

Iirimaa keskpanga president

(alates 26. septembrist 2009)

John Hurley

Iirimaa keskpanga president

(kuni 24. septembrini 2009)

Marko Kranjec

Sloveenia keskpanga president

Erkki Liikanen

Soome 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

Ivan Šramko

Slovakkia keskpanga president

Jürgen Stark

EKP juhatuse liige

Gertrude Tumpel-Gugerell

EKP juhatuse liige

Axel A. Weber

Saksamaa keskpanga president

Nout Wellink

Madalmaade keskpanga president

Esireas

(vasakult paremale):

Marko Kranjec,
Ewald Nowotny,
Yves Mersch,
Lucas D. Papademos,
Jean-Claude Trichet,
Gertrude Tumpel-Gugerell,
Vitor Constâncio,
Michael C. Bonello

Keskel

(vasakult paremale):

Patrick Honohan,
George A. Provopoulos,
José Manuel González-Páramo,
Miguel Fernández Ordóñez,
Athanasios Orphanides, Guy Quaden

Tagareas

(vasakult paremale):

Jürgen Stark, Erkki Liikanen,
Axel A. Weber, Lorenzo Bini Smaghi,
Christian Noyer, Ivan Šramko

Märkus. Mario Draghi ja
Nout Wellink ei viibinud pildistamisel.

1.3 EKP JUHATUS

EKP juhatusse kuuluvad EKP president ja asepresident ning veel neli liiget, kes nimetatakse ametisse euro kasutusele võtnud riikide riigipeade ja valitsusjuhtide ühisel kokkuleppel⁶. Tavaliselt kord nädalas koguneva EKP juhatus peamised kohustused on järgmised:

- valmistada ette nõukogu istungeid;
- teostada euroala rahapoliitikat kooskõlas nõukogu suuniste ja otsustega ning anda vajalikke juhiseid euroala riikide keskpankadele;
- juhtida EKP igapäevast tööd;
- kasutada talle nõukogu poolt antud õigusi, sealhulgas regulatiivseid õigusi.

EKP juhtimise, majandustegevuse planeerimise ja iga-aastase eelarveprotsessiga seotud küsimustes abistab juhatus korralduskomitee. Selle koosseisu kuulub üks juhatus liige, kes on korralduskomitee esimees, ning mitu kõrgema taseme juhti.

⁶ Alates Lissaboni lepingu jõustumisest nimetab juhatus liikmed ametisse Euroopa Ülemkogu kvalifitseeritud hääleteenamusega pärast konsulteerimist Euroopa Parlamendi ja EKPga. See on kooskõlas menetlusega, mida kasutatakse ELi institutsioonide muude oluliste ametikohtade määramisel.

Tagareas

(vasakult paremale):

Jürgen Stark,
José Manuel González-Páramo,
Lorenzo Bini Smaghi

Esireas

(vasakult paremale):

Gertrude Tumpel-Gugerell,
Jean-Claude Trichet,
Lucas D. Papademos



Jean-Claude Trichet

EKP president

Lucas D. Papademos

EKP asepresident

Lorenzo Bini Smaghi

EKP juhatus liige

José Manuel González-Páramo

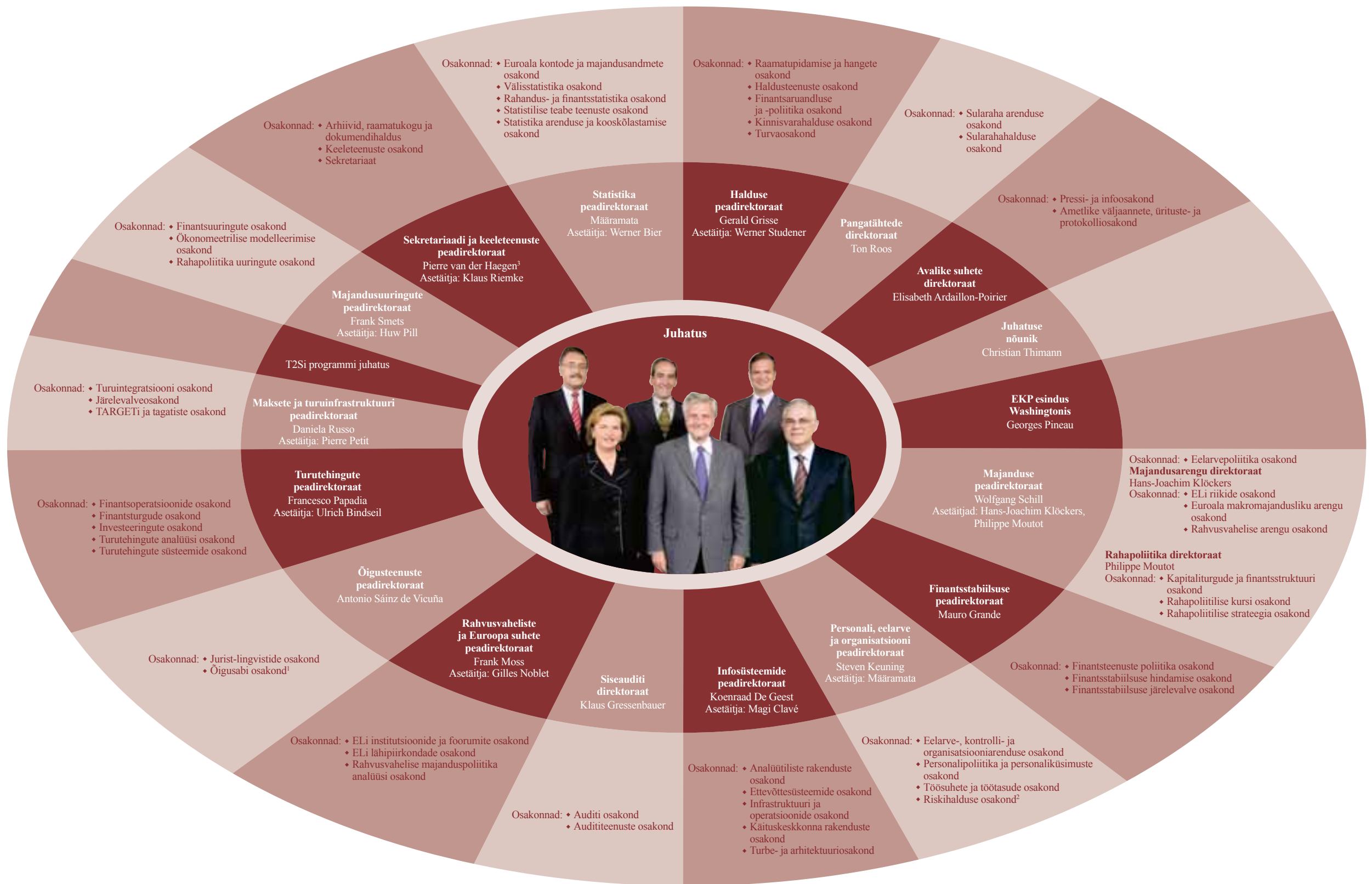
EKP juhatus liige

Jürgen Stark

EKP juhatus liige

Gertrude Tumpel-Gugerell

EKP juhatus liige



¹ Hõlmab andmekaitset.
² Annab aru otse juhatusel.
³ Juhatuse, nõukogu ja üldnõukogu sekretär.

Juhatus

Tagareas (vasakult): Jürgen Stark, José Manuel González-Páramo, Lorenzo Bini Smaghi
Esireas (vasakult): Gertrude Tumpel-Gugerell, Jean-Claude Trichet (president), Lucas D. Papademos (asepresident)

I.4 EKP ÜLDNÕUKOGU

EKP üldnõukogusse kuuluvad EKP president ja asepresident ning kõigi 27 liikmesriigi keskpanga presidendid. Üldnõukogu täidab peamiselt

Euroopa Rahainstituudilt üle võetud ülesandeid, millega EKP peab jätkuvalt tegelema seetõttu, et kõik liikmesriigid ei ole veel eurot kasutusele võtnud. 2009. aastal tuli üldnõukogu kokku neljal korral.

Esireas

(vasakult paremale):

Michael C. Bonello, Ewald Nowotny, Yves Mersch, Lucas D. Papademos, Jean-Claude Trichet, Mervyn King, Vítor Constâncio, Marko Kranjec

Keskel

(vasakult paremale):

András Simor, Patrick Honohan, George A. Provopoulos, Athanasios Orphanides, Miguel Fernández Ordóñez, Ivan Šramko, Andres Lipstok

Tagareas

(vasakult paremale):

Ilmārs Rimšēvičs, Ivan Iskrov, Erkki Liikanen, Nils Bernstein, Axel A. Weber, Christian Noyer, Guy Quaden, Zdeněk Tůma, Reinoldijus Šarkinas

Märkus. Mario Draghi, Stefan Ingves, Mugur Constantin Ișărescu, Sławomir Skrzypek ja Nout Wellink ei viibinud pildistamisel.



Jean-Claude Trichet

EKP president

Lucas D. Papademos

EKP asepresident

Nils Bernstein

Taani keskpanga president

Michael C. Bonello

Malta keskpanga president

Vítor Constâncio

Portugali keskpanga president

Mario Draghi

Itaalia keskpanga president

Miguel Fernández Ordóñez

Hispaania keskpanga president

Patrick Honohan

Iirimaa keskpanga president

(alates 26. septembrist 2009)

John Hurley

Iirimaa keskpanga president

(kuni 24. septembrini 2009)

Stefan Ingves

Rootsi keskpanga president

Mugur Constantin Ișărescu

Rumeenia keskpanga president

Ivan Iskrov

Bulgaaria keskpanga president

Mervyn King

Inglise keskpanga president

Marko Kranjec

Sloveenia keskpanga president

Erkki Liikanen

Soome keskpanga president

Andres Lipstok

Eesti Panga 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

Ilmārs Rimšēvičs

Läti keskpanga president

Reinoldijus Šarkinas

Leedu keskpanga juhatuse esimees

András Simor

Ungari keskpanga president

Slawomir Skrzypek

Poola keskpanga president

Ivan Šramko

Slovakkia keskpanga president

Zdeněk Tůma

Tšehhi keskpanga president

Axel A. Weber

Saksamaa keskpanga president

Nout Wellink

Madalmaade keskpanga president

**1.5 EUROSÜSTEEMI/EKPSI KOMITEED,
EELARVEKOMITEE, PERSONALIKONVERENTS
JA EUROSÜSTEEMI INFOTEHNOLOGIA 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 komiteede koosolekutel siis, kui need käsitlevad üldnõukogu pädevusalasse jäävaid küsimusi. Vajadusel võidakse osalema kutsuda ka teisi pädevaid asutusi, näiteks pangajärelevalve komitees liikmesriikide järelevalveasutusi. 31. detsembri 2009. aasta seisuga oli vastavalt EKP kodukorra artiklile 9.1 moodustatud 13 eurosüsteemi/EKPSi komiteed.

EKP kodukorra artikli 15 alusel loodud eelarvekomitee abistab EKP nõukogu EKP eelarvega seotud küsimustes.

Personalikonverents loodi EKP kodukorra artikli 9a alusel 2005. aastal foorumina, kus eurosüsteemi/EKPSi keskpangad vahetavad personalijuhtimisega seotud kogemusi, teadmisi ja teavet.

2007. aastal moodustas EKP nõukogu eurosüsteemi infotehnoloogia juhtkomitee, mille ülesanne on juhtida eurosüsteemi infotehnoloogia valdkonna pidevat täiustamist kooskõlas eurosüsteemi missiooniga ja organisatsiooniliste põhimõtetega, mille kohaselt tuleb ära kasutada eurosüsteemi sünergiat ja saavutada kulutasuvus mastaabisäästu kaudu.

1.6 ÜLDJUHTIMINE

Lisaks otsuseid tegevatele organitele hõlmab EKP juhtimine mitmeid väliseid ja sisemisi kontrollitasandeid, kolme tegevusjuhist ning eeskirju, mis reguleerivad üldsuse juurdepääsu EKP dokumentidele.

VÄLISED KONTROLLITASANDID

EKPSi põhikirja 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.⁷ Välisaudiitorite valiku ja volituste hea tava, mis on avaldatud EKP veebilehel, annab igale eurosüsteemi keskpangale kõrgetasemelisi juhiseid välisaudiitorite valimisel ning seejärel nende volituste määramisel. See võimaldab EKP nõukogul esitada ELi Nõukogule oma soovitusel ühtlustatud, järjepidevate ja läbipaistvate valikukriteeriumide alusel.

SISEMISED KONTROLLITASANDID

EKP sisekontrolli struktuuri aluseks on põhimõte, et organisatsiooni iga üksus (talitus, osakond, direktoraat, peadirektoraat) vastutab ise oma riskide ja kontrolli ning oma tegevuse tulemuslikkuse ja tõhususe eest. Iga üksus rakendab oma vastutusalas kontrollimenetlusi vastavalt juhatuse poolt eelnevalt kindlaks määratud riskitaluvusele. Näiteks on olemas nn Hiina müür ehk reeglid ja menetlused, mis ei lase sisetabel lekkida rahapoliitika eest vastutavatest üksustest nendesse osakondadesse, mis tegelevad EKP välisvaluutareservide ja omavahendite haldamisega.

2009. aastal täiustas EKP veelgi tegevusriski juhtimise meetodit ning ühtlustas oma raamistiku eurosüsteemi ülesannete ja protsesside jaoks ette nähtud raamistikuga, mille rakendamist alustasid EKP ja euroala riikide keskpangad 2009. aasta jooksul. Lisaks viidi ellu ulatuslik kontrollharjutus, mille käigus EKP tegevusharud selgitasid välja ja hindasid oma tegevusriske ning esitasid nende kohta aruande. EKP kontrollib regulaarselt oma talitluspidevust ning on võtnud ka meetmeid vastupidavuse suurendamiseks pandeemia olukorras. EKP nõukogu kiitis heaks eurosüsteemi talitluspidevuse raamistiku, mida hakatakse rakendada 2010. aastal.

⁷ Pärast hankemenetluse korraldamist ja kooskõlas audiitorfirmade rotatsiooniga määrati EKP uueks välisaudiitoriks majandusaastateks 2008–2012 PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

EKP sisekontrolli struktuurist ja riskide jälgimisest sõltumata teostab siseauditi direktoraat juhatuse otsesel vastutusel auditeid. EKP auditeeskirja kohaselt⁸ osutavad EKP siseaudiitorid sõltumatu ja objektiivse hindamise ja konsultatsiooni teenuseid, hinnates ja tõhustades süstemaatiliselt riskijuhtimise, kontrolli ja üldjuhtimise protsesse. EKP siseauditeerimine on kooskõlas siseaudiitorite instituudi (Institute of Internal Auditors) siseauditi rahvusvaheliste kutsestandarditega.

Eurosüsteemi/EKPSi siseaudiitorite komitee, kuhu kuuluvad EKP ja liikmesriikide keskpankade siseauditijuhid, vastutab eurosüsteemi ja EKPSi ühiste projektide ja süsteemide auditeerimise koordineerimise eest.

EKP ja eurosüsteemi kui terviku üldjuhtimise tõhusust suurendab veelgi EKP auditikomitee. See koosneb kolmest EKP nõukogu liikmest ning alates 2009. aasta oktoobrist on komitee esimeheks Soome keskpanga president Erkki Liikanen (pärast Iirimaa keskpanga presidendi John Hurley pensionileminekut).

TEGEVUSJUHISED

EKP otsuseid tegevate organite ja töötajate jaoks on olemas kolm tegevusjuhise.⁹ Esimene on mõeldud nõukogu liikmetele ja käsitleb nende kohustusi eurosüsteemi terviklikkuse ja maine kaitsmisel ning tegevuse tõhususe tagamisel.¹⁰ Selles antakse nõukogu liikmetele ja nende asendajatele juhiseid ja määratletakse eetikainormid ülesannete täitmiseks EKP nõukogu liikmetena. Nõukogu on samuti määranud ametisse nõuniku, kes juhendab nõukogu liikmeid teatavates ametialase käitumise küsimustes. Teine on EKP tegevusjuhise, kus on sätestatud juhised ja kriteeriumid kõigile EKP töötajatele ja juhatuse liikmetele, kellelt oodatakse oma ülesannete täitmisel kutseeetika kõrget taset.¹¹ Tegevusjuhise siseringitehinguid keelavate sätete kohaselt on EKP töötajatel ja juhatuse liikmetel keelatud kasutada siseinfot isiklikes finantstehingutes, mida nad teevad omal vastutusel ja kulul või kolmandate isikute eest nende vastutusel ja kulul.¹² Kolmas tegevusjuhise on EKP juhatuse liikmete täiendav eetikakoodeks.¹³ See täiendab kahte esimest,

täpsustades juhatuse liikmete suhtes kehtivaid eetikanõudeid. EKP juhatuse ametisse määratud eetikakonsultandi, kes tagab nende eeskirjade järjekindla tõlgendamise. EKP töötajate praeguseid eetikaeeskirju, mis on sätestatud personali töölepingutingimustes, personalieeskirjades ja tegevusjuhises, täiendatakse ja need konsolideeritakse uueks eetikaraamistikuks.

PETTUSEVASTASED MEETMED

1999. aastal võtsid Euroopa Parlament ja Euroopa Liidu Nõukogu vastu määruse¹⁴, et tõhustada võitlust pettuste, korruptsiooni ja muu ühenduste finantshuve kahjustava ebaseadusliku tegevuse vastu. Määrus näeb muu hulgas ette, et Euroopa Pettustevastane Amet (OLAF) viib pettusekahtluse korral ELi institutsioonides, asutustes, ametites või ametkondades läbi sisejuurdluste.

Samuti näeb määrus ette, et kõik nimetatud üksused võtavad vastu otsused, mis võimaldavad Pettustevastasel Ametil sisejuurdluste läbi viia. 2004. aasta juunis võttiski EKP nõukogu vastu otsuse¹⁵, mis käsitleb Euroopa Pettustevastase Ameti poolt Euroopa Keskpangas läbiviidava uurimise tingimusi ning mis jõustus 1. juulil 2004.

8 Auditieeskiri on EKP auditikorra läbipaistvuse suurendamiseks avaldatud EKP veebilehel.

9 T2Si programmi juhatuse tegevusjuhise kohta vt 2. peatüki punkt 2.2.

10 Vt EKP nõukogu liikmete tegevusjuhised (EÜT C 123, 24.5.2002, lk 9), nende muudatused (ELT C 10, 16.1.2007, lk 6) ja EKP veebileht.

11 Vt EKP tegevusjuhised, mis on kooskõlas EKP kodukorra artikliga 11.3 (EÜT C 76, 8.3.2001, lk 12), ja EKP veebileht.

12 Vt EKP personalieeskirjade osa 1.2, mis sisaldab kutse-eetika nõudeid ja ametialaste saladuste hoidmist (ELT C 92, 16.4.2004, lk 31), ja EKP veebileht.

13 Vt EKP juhatuse liikmete täiendav eetikakoodeks (EÜT C 230, 23.9.2006, lk 46) ja EKP veebileht.

14 Euroopa Parlamendi ja nõukogu 25. mai 1999. aasta määrus (EÜ) nr 1073/1999 Euroopa Pettustevastase Ameti (OLAF) juurdluste kohta (EÜT L 136, 31.5.1999, lk 1).

15 Otsus EKP/2004/11 Euroopa Pettustevastase Ameti poolt läbiviidava Euroopa Keskpanga uurimise tingimuste kohta seoses Euroopa ühenduste finantshuve kahjustava pettuse, korruptsiooni ja muu ebaseadusliku tegevuse tõkestamisega ja Euroopa Keskpanga personali töölepingu tingimuste muutmiseks (ELT L 230, 30.6.2004, lk 56). See otsus võeti vastu seoses Euroopa Kohtu 10. juuli 2003. aasta otsusega kohtuasjas C-11/00 komisjon v. Euroopa Keskpang (EKL 2003, lk I 7147).

EKP-SISENE RAHAPESU JA TERRORISMI RAHASTAMISE VASTANE PROGRAMM

2007. aastal seadis EKP sisse rahapesu ja terrorismi rahastamise vastase skeemi. Selle säted on kooskõlas finantsmeetmete töörühma (Financial Action Task Force) 40 soovitusega 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. Täpsemalt öeldes tehakse EKP vastaspoolte kõlblikkuse hindamise ja seire käigus kindlaks nende vastavus kehtivatele õigusaktidele, mis käsitlevad rahapesu ja terrorismi rahastamise tõkestamist. Seejuures pööratakse erilist tähelepanu ELi vastu võetud piiravatele meetmetele ning finantsmeetmete töörühma avalikele pöördumistele. EKPs sisse seatud rahapesu ja terrorismi rahastamise vastast raamistikku täiendab EKP-sisene aruandlussüsteem, et tagada kogu asjakohase teabe süsteemne kogumine ja nõuetekohane edastamine juhatusele.

AVALIKKUSE JUURDEPÄÄS EKP DOKUMENTIDELE

2004. aasta märtsis vastu võetud EKP otsus üldsuse juurdepääsu kohta EKP dokumentidele¹⁶ 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.¹⁷

2009. aastal oli avaliku juurdepääsu nõudeid vähe.

¹⁶ Otsus EKP/2004/3 üldsuse juurdepääsu kohta Euroopa Keskpanga dokumentidele (ELT L 80, 18.3.2004, lk 42).

¹⁷ Kooskõlas EKP avatuse ja läbipaistvuse põhimõttega on arhiveeritud dokumentidega võimalik tutvuda EKP veebilehe jaotise „Arhiiv” kaudu.

2 ORGANISATSIOONILINE ARENG

2.1 PERSONALIJUHTIMINE

2009. aastal jätkas EKP oma personalijuhtimise poliitika arendamist ja rakendamist neljas valdkonnas: organisatsiooni kultuur, värbamine, personaliarendus ja töötingimused.

ORGANISATSIOONIKULTUUR

2009. aastal olid EKP organisatsioonikultuuriga seotud arengute keskmes mitmekesisus ja kutseeetika. Mitmekesisuse juhtimise valdkonnas käivitati mitu algatust, nende hulgas fookusrühma arutelud soolise mitmekesisuse teemal ja kogu organisatsiooni hõlmav esimene mitmekesisust käsitlev foorum. Samuti loodi EKP-sisene soolise mitmekesisuse projektirühm, mille eesmärk on saavutada EKPs ühine arusaam soolisest mitmekesisusest ning teha mitmeid asjakohaseid algatusi. EKP eetikaraamistiku täiendavaks tugevdamiseks ajakohastati eetilise käitumise eeskirju ning kõik eeskirjad koondatakse ühtseks tervikuks, mille abil on töötajatele võimalik anda selgemaid ja järjepidevamaid suuniseid eetikastandardite järgimiseks.

VÄRBAMINE

31. detsembri 2009. aasta seisuga oli EKP-l sõlmitud täistööajale taandatuna 1563 lepingut (aasta varem 1536 lepingut). Organisatsiooniväline värbamine alaliste ametikohtade täitmiseks põhines tähtajalistel lepingutel, mis võidakse organisatsiooniliste tegurite ja töötaja tulemuste põhjal ümber vormistada tähtajatuteks. 2009. aastal sõlmiti 64 tähtajalist lepingut. Samal ajal lahkus 2009. aastal EKPs 27 tähtajalise või alalise lepinguga töötajat (2008. aastal 45 töötajat). Peale selle sõlmiti 2009. aastal 131 lühiajalist lepingut (ja pikendati lisaks mõned 2008. aastal sõlmitud lepingud) vähem kui aasta eemal viibivate töötajate asendajatega, aasta jooksul lõppes aga 111 lühiajalist lepingut.

EKP pakkus jätkuvalt lühiajalisi lepinguid ka liikmesriikide keskpankade ja rahvusvaheliste organisatsioonide töötajatele, tugevdades EKPSi-sisest meeskonnavaimu ja koostööd rahvusvaheliste organisatsioonidega. 31. detsembri 2009. aasta seisuga täitis EKPs mitmesuguseid tööülesandeid 127 liikmesriikide keskpankade

ja rahvusvaheliste organisatsioonide töötajat (aasta varem 122).

2009. aasta septembris ühines neljas rühm osalejad EKPs jätkuõpingute programmiga. Laia haridustaustaga osalejad, kes on hiljuti omandanud kraadi juhtivates ülikoolides, suunatakse rotatsioonipõhimõttel tööle kahte tegevusharusse kokku kaheaastaseks perioodiks.

Samuti pakkus EKP kogu aasta vältel praktika-kohti majandust, statistikat, ärijuhtimist, õigust ja tõlkimist õppivatele tudengitele ja nende erialade lõpetanutele. 31. detsembri 2009. aasta seisuga oli EKPs praktiliselt 72 inimest. Lisaks andis EKP välja neli Wim Duisenbergi nimelist teadusstipendiumi juhtivatele majandusteadlastele ning viis Lamfalussy-nimelist stipendiumi noorteadlastele.

TÖÖTAJATE ARENDAMINE

EKP töötajate kutsealase arendamise peamiseks vahenditeks olid jätkuvalt töörande edendamise ja personaliarenduse meetmed.

EKP töötajate asutusesisese liikumise poliitika, mis ergutab töötajaid iga viie töötatud aasta järel töökohta vahetama, pakkus töötajatele jätkuvalt võimalusi avardada oma pädevust ja arendada oma oskusi. Ühtlasi aitab see poliitika suurendada EKP töötajate teadlikkust ja tegevusharude sünergiaid. EKP sisevärbamispoliitika eesmärk on töötajate laiahaardelist asjatundlikkust väärtustades hõlbustada veelgi asutusesisest liikumist. Eeskirju on muudetud nii, et juhtivatele ametikohtadele saaksid kandideerida kõigepealt asutuse enda töötajad. 2009. aastal asus ajutiselt või pikaajaliselt teisele kohale üle 196 töötajat, nende hulgas 44 juhti ja nõuandjat.

Nagu kõik EKPSi keskpangad, osaleb ka EKP aktiivselt personalikonverentsi toetatavas välislahetusprogrammis, mis võimaldab EKP töötajate 2–12 kuu pikkusi lähetusi 27 liikmesriigi keskpankadesse või asjakohastesse rahvusvahelisesse organisatsioonidesse (näiteks RVF ja BIS). Selle programmi raames oli 2009. aastal lähetuses 21 töötajat. Peale selle andis EKP kuni kolmeks aastaks palgata puhkust 31 töötajale. Neist

töötajaist kaheksa asusid tööle liikmesriikide keskpankades, rahvusvahelistes organisatsioonides või eraettevõtetes. Teised kasutasid palgata puhkust õppimiseks või muudel eraeesmärkidel. 2009. aasta detsembri lõpus oli palgata puhkusel kokku 55 töötajat (2008. aastal 54). Vanemapuhkusel oli 28 töötajat (2008. aastal 26).

2009. aastal käivitati mitmed algatused, et toetada EKP väärtustepõhise juhtimiskultuuri arendamist ning pakkuda juhtidele koolitusi, seminare ja individuaalõpet. Juhtide koolitustel olid tähelepanu all juhendamise- ja tagasiside andmise oskused, konfliktide tõhus lahendamine ning mõjutamis- ja muudatuste juhtimise oskused. Juhid osalesid ka tagasisideprogrammis, milles otseste alluvate, kolleegide ja väliskontaktide abil selgitatakse välja juhtide tugevad küljed ning samuti valdkonnad, milles nad võiksid end edasi arendada. Tulemuste põhjal anti juhtidele individuaalkoolitust.

EKP toetas jätkuvalt kõigi töötajate oskuste arendamist ja uute teadmiste omandamist. EKPs on õppimine ja areng asutuse, juhtide ja töötajate vahel jagatud vastutuse küsimus. EKP võimaldab eelarvevahendid ja koolitusraamistiku ning juhid määravad kindlaks töötajate koolitusvajadused nende praegusel ametikohal. Töötajate kohus on aga õppida ja ennast arendada ning hoida oma pädevus kõrgeimal tasemel. Peale mitmete EKP-siseste koolitusvõimaluste kasutasid EKP töötajad ka väliskoolitusvõimalusi tehnilisemat laadi isiklike koolitusvajaduste rahuldamiseks. Samuti kasutasid nad EKPSi koolitusprogrammide raames pakutavaid võimalusi või liikmesriikide keskpankade koolitusi. Lisaks aitas EKP 15 töötajal omandada kutseoskusi, mis tõstaksid nende pädevust kõrgemale nende praegusel ametikohal nõutavast.

TÖÖTINGIMUSED

EKP pakub soodsaid töötingimusi, milles on tasakaalus nii töötajate kui ka organisatsiooni huvid. 2009. aastal tehti EKP töötingimustes muudatusi, mis keskendusid sotsiaalsele kindlustatusele ning töö- ja eraelu vahelisele tasakaalule.

EKP vaatas läbi töötajate pensionikava, et tagada selle pikaajaline rahanduslik jätku-

suutlikkus ja usaldusväärne finantsjuhtimine. EKP ja töötajate osamakseid suurendati vastavalt 16,5%lt 18%ni ning 4,5%lt 6%ni põhipalgast. Senine pensionikava külmutati 31. mail 2009 ning uus kava hakkas kehtima 1. juunil 2009. Külmutatud pensionikavast töötajatele tulenenud õigused säilisid ning uude pensionikavasse võeti üle selle mõningad elemendid, näiteks tavapärase vanaduspensionile jäämise vanus EKPs (65-aastaselt) ja võimalus jääda pensionile ennetähtaegselt.

EKP toetas jätkuvalt ka töötajate lastehoiuvõimalusi ning töö- ja perekonnakohustuste kokkusobitamist. 31. detsembri 2009. aasta seisuga oli palgata vanemapuhkusel 28 töötajat (2008. aastal 26). 2009. aastal jätkus ka 2008. aastal käivitatud kaugtöö katseprojekt. Uuringust, mille eesmärk oli hinnata uue töömeetodi plusse ja miinuseid, selgus, et kaugtööd hindavad kõrgelt nii EKP töötajad kui ka juhtkond. Nüüd peab EKP otsustama, kuidas lisada kaugtöötamine alalise võimalusena asutuse personalipoliitikasse.

2.2 PERSONALISUHTED JA SOTSIAALDIALOG

EKP tunnistas töötajatega peetava dialoogi olulisust. 2009. aastal pidas EKP töötajate esindajatega nõu töötasude ja -tingimuste, töökeskkonna, -tervishoiu ja -ohutuse ning pensionikava reformiga seotud küsimustes ning jätkas dialoogi töötingimuste ja sotsiaalkindlustuse valdkonnas.

2009. aasta viimases kvartalis toimus arutelu tunnustatud ametiühinguga, et parendada sotsiaalset dialoogi EKPs.

2.3 EKP UUS HOONE

2009. aasta veebruaris käivitas EKP uue hanke menetluse EKP uue hoone ehitamiseks Frankfurdi Ostendi linnaosas. Ehitustööde hange jaotati 12 paketiks, mis omakorda jagunesid kokku 69 osaks. Esimese kaheksa paketi (konstruktsioonitööd, kohapealsed infrastruktuuritööd,

liftid, fassaadid, katuseehitus, kõrgtööde süsteemid, mehaanika- ja elektritööd) hanked korraldati 2009. aastal. Nimetatud paketid moodustavad ligikaudu 80% ehituskuludest. Ülejäänud nelja paketi hanketeated avaldatakse 2010. ja 2011. aastal.

Valitud hankestrateegia osutus edukaks, arvestades, et kogu Euroopast pärit keskmise suurusega ja suurte ehitustevõtete tehtud pakumised esimese kaheksa paketi kohta jäid 500 miljoni euro suuruse ehituskulude eelarve piiresse (2005. aasta püsivhindades).

Positiivsest tulemusest lähtudes tegi nõukogu 17. detsembril 2009 otsuse alustada ehitustöid 2010. aasta kevadel. Uus hoone peaks valmima 2013. aasta lõpuks.

EKP on püüdnud projekti algusest saati tagada, et uus hoonekompleks oleks väga energiasäästlik. Selleks püütakse saavutada energiatarbimise taset, mis oleks ehitusloa väljastamise ajal Saksamaal kohaldatud normist 30% väiksem. Uue hoone energiakava sisaldab mitmeid energiasäästlikke komponente, sealhulgas tõhusat soojustust, loomulikku ventilatsiooni, väikese energiakuluga valgustusüsteeme, vihmavee taaskasutust ning maapinna kasutamist jahutamiseks ja kütmiseks vajaliku energiaallikana.

2.4 EUROSÜSTEEMI HANGETE KOORDINEERIMISE ASUTUS

2009. aastal kooskõlastas eurosüsteemi hangete koordineerimise asutus (EPCO) tegevust kolmes valdkonnas, mis 2008. aastal märgiti ära kui võimalikud valdkonnad, milles ühishankeid korraldada. Need on õhutransport EKPSi koosolekute jaoks Frankfurdis, üleilmsed hoteliteenused ning pangatähtede pakkematerjalid. Lisaks koordineeris EPCO kolme süvaanalüüsi, mis käsitlesid riist- ja tarkvaralitsentse, turuandmete pakkujaid ning reitinguagenteure.

Samuti jätkas EPCO hangete valdkonnas parima saavutatava tava jagamist, mida alustati 2008. aastal.

2.5 KESKKONNAKÜSIMUSED

2009. aastal seadis EKP sisse keskkonnajuhtimissüsteemi, mis on kooskõlas EKP juhatuse poolt 2007. aasta lõpus vastu võetud keskkonnapoliitika raamistikuga. Keskkonnajuhtimissüsteem põhineb rahvusvaheliselt tunnustatud EN ISO 14001 standardil ning selle kaudu püütakse EKP keskkonnategevuse tulemuslikkust pidevalt parandada. Keskkonnajuhtimissüsteemi sertifitseerimine ja registreerimine vastavalt Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrusele (EÜ) nr 761/2001 osalemise võimaldamise kohta keskkonnajuhtimis- ja -auditeerimissüsteemis peaks toimuma 2010. aasta keskel. Lisaks on käivitatud tegevuskava EKP ökoloogilise jalajälje minimeerimiseks.

2.6 INFOTEHNOLOOGIATEENUSTE JUHTIMINE

2009. aastal toimus EKP infotehnoloogiaharu strateegiline läbivaatamine, mille tulemusel kohandati infosüsteemide peadirektoraadi organisatsioonilist struktuuri ning loodi infotehnoloogia strateegiline kava. Kava eesmärk on kohandada infotehnoloogiategenuseid vastavalt klientide vajadustele, mida toetatakse integreeritud kogu teenusepakumise aja jooksul. EKP läbis edukalt esimese ISO/IEC 20000 järelevalveauditi, mille raames hinnati infotehnoloogiategenuste juhtimist. Infotehnoloogiaprojektide juhtimissüsteem sertifitseeriti kooskõlas ISO 9001:2008 standardiga.

EKPSi infotehnoloogiategenuste juhtimist on veelgi tugevdanud EKPSi infotehnoloogia arhitektuuri juhtimise ja infotehnoloogiategenuste juhtimise põhimõtete vastuvõtmine, mida korraldas eurosüsteemi infotehnoloogia juhtkomitee.

3 PERSONALIKONVERENTS

Personalikonverents ning selle koolituse ja arenduse töörühm tegelesid 2009. aastal paljude personalijuhtimisega seotud küsimustega. Veebruaris toimus tervishoiukonverents, mis keskendus töötajate tervise parandamiseks võetavatele meetmetele ning haiguspuhkuste menetlemisele. Muud teemad hõlmasid teadmiste ning töötajate välislähetuste juhtimist. Viimasena nimetatud küsimusega seoses korraldas personalikonverents koolituse, mis käsitles töötajatele pakutavat tuge enne ja pärast välislähetust ning selle ajal.

EKPSi-sisese töörande ja arengu edasiseks edendamiseks koostati elektrooniline brošüür, mis avaldatakse keskpankade siseveebis.

Vajaduste analüüsi tulemusi silmas pidades töötas personalikonverents välja projektijuhtimist käsitleva EKPSi seminari kava. Seminar korraldatakse 2010. aastal ning see keskendub projektijuhtimise metoodikale ja projekti keskkonnas vajalikele pehmetele oskustele.

4 EKPSI SOTSIAALDIALOOG

EKPSi sotsiaaldialoog on aruteluforum, kus osalevad EKP ja EKPSi kuuluvate keskpankade ja Euroopa ametiühingute ühenduste töötajate esindajad.¹⁸ Foorumil vahetatakse teavet ja mõtteid küsimustes, millel võib olla oluline mõju EKPSi keskpankade tööhõivetingimustele. Teavet antakse kaks korda aastas ilmuvas uudiskirjas ning Frankfurdis kaks korda aastas peetavatel koosolekutel.

2009. aastal tähistati EKPSi sotsiaaldialoogi loomise kümnendat aastapäeva. Koosolekute teemad hõlmasid finantsjärelevalvet, Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu asutamist, koostööd ja spetsialiseerumist eurosüsteemis ning EKPSi IT-portfelli. Samuti arutati pangatähtede tootmise ja ringlusega ning maksesüsteemidega seotud küsimusi. Töötajate esindajatele tutvustati ka personalikonverentsi tööd.

Enne EKPSi sotsiaaldialoogi täisistungit käsitleti pangatähtede tootmise ja ringluse teemalistel kohtumistel jätkuvalt pangatähtede valdkonna tehnilisi küsimusi. EKPSi sotsiaaldialoogi töörühm kogunes uuesti oktoobris, et arutada, kuidas tõhustada teabevahetust EKP ja ametiühingute ühenduste vahel.

¹⁸ Euroopa Keskpankade Ametiühingute Alaline Komitee (SCECBU), finantsasutuste töötajate ametiühingute rahvusvaheline ühendus (UNI-Euroopa Finance) ning Avalike Teenistujate Ametiühingute Euroopa Föderatsioon (EPSU).

5 EKP FINANTSARUANNE

31. DETSEMBRIL 2009 LÖPPENUD AASTA TEGEVUSARUANNE

1 TEGEVUSVALDKONNAD

EKP tegevust 2009. aastal kirjeldatakse üksikasjalikult aastaaruande vastavates peatükkides.

2 EESMÄRGID JA ÜLESANDED

EKP eesmärged ja ülesanded kirjeldatakse EKPSi põhikirjas (artiklid 2 ja 3). Lisaks antakse nende eesmärkide saavutamise ülevaade aastaaruandele lisatud presidendi eessõnas.

3 PEAMISED RESSURSID, RISKID JA MENETLUSED

EKP JUHTIMINE

EKP juhtimisest annab ülevaate aastaaruande 7. peatükk.

EKP JUHATUSE LIIKMED

Juhatuse liikmed nimetatakse raha- ja pangandusküsimustes tunnustatud ja vastavate erialaste kogemustega isikute hulgast euroala riikide valitsuste kvalifitseeritud häälteenamusega riigipeade ja valitsusjuhtide tasandil ning 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

2009. aastal oli EKP lepinguliste töötajate keskmine arv (täistööajale taandatuna) 1530¹, võrreldes 1499 töötajaga aasta varem. 2009. aasta lõpus töötas EKPs 1563 inimest. Üksikasjalikum teave on esitatud tulude ja kulude aruande lisa kirjes 30 „Personalikulu” ning 7. peatüki punktis 2, mis kirjeldab ka EKP personalijuhtimise strateegiat.

INVESTEERINGUD JA RISKIJUHTIMINE

Vastavalt EKPSi põhikirja artikli 30 sätetele koosneb EKP välisvaluutareserv euroala riikide keskpankade üle kantud välisvaluutareservist ja sellelt teenitud tulust. Reservist rahastatakse EKP operatsioone välisvaluutaturgudel asutamislepingus sätestatud eesmärkide kohaselt.

EKP omavahendite portfell kajastab sissemakstud kapitali, valuutakursi-, intressimäära-, krediidi- ja kullahinnariski vastu tehtava eraldise, üldreservfondi ja eelmiste perioodide akumulunud tulu investeeringuid. Omavahendite arvelt kaetakse EKP tegevuskulusid.

EKP investeeringuid ja sellega seotud riskide juhtimist on lähemalt kirjeldatud aastaaruande 2. peatükis.

EELARVEPROTSESS

Eelarvekomitee (BUCOM), mille moodustavad EKP ja euroala riikide keskpankade eksperdid, on peamisi osalejaid EKP finantsjuhtimisprotsessis. Vastavalt kodukorra artiklile 15 toetab BUCOM EKP nõukogu, hinnates enne nõukogu kinnitamiseks esitamist üksikasjalikult EKP iga-aastaseid eelarve-ettepanekuid ja juhatuse esitatud lisaeelarve taotlusi. Kokkulepitud eelarveid ületavaid kulusi jälgivad korrapäraselt nii juhatuse, võttes arvesse EKP sisekontrolli antud nõu, kui ka nõukogu, keda abistab BUCOM.

4 FINANTSTULEMUS

FINANTSKONTOD

Vastavalt EKPSi põhikirja artiklile 26.2 koostab EKP finantsaruande EKP juhatuse kooskõlas nõukogu kehtestatud põhimõtetega. Aruande kinnitab nõukogu ning see avaldatakse.

¹ Välja arvatud palgata puhkusel olevad töötajad. Andmed hõlmavad tähtajatu, tähtajalise või lühiajalise lepinguga töötajaid, EKP diplomijärgses programmis osalejaid ning raseduspuhkusel ja pikaajalisel haiguspuhkusel olevaid töötajaid.

ERALDIS VALUUTAKURSI-, INTRESSIMÄÄRA-, KREDIIDI- JA KULLAHINNARISKI KATTEKS

Kuna enamikku EKP varasid ja kohustusi hinnatakse kehtivate vahetuskursside ja väärtpaberihindade alusel korrapäraselt ümber, mõjutavad EKP kasumlikkust oluliselt vahetuskursi- ning vähemal määral intressimäärariskid. Need tulevad peamiselt EKP-le kuuluvatest USA dollarites, Jaapani jeenides ja kullas hoitavatest välisvaluutareservidest, 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. Nõukogu on ka otsustanud, et eraldis koos kõigi üldreservfondis hoitavate summadega ei tohi ületada euroala riikide keskpankade sissemaksete kogumahtu EKP kapitalis. 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.

2008. aasta 31. detsembri seisuga oli eraldise suurus 4 014 961 580 eurot. Kooskõlas EKPSi põhikirja artikliga 49.2 kandis Slovakkia keskpank (Národná banka Slovenska) 2009. aasta 1. jaanuari seisuga eraldisse 40 290 173 eurot. Nõukogu otsustas oma hinnangut arvesse võttes vabastada 2009. aasta 31. detsembri seisuga eraldisest 34 806 031 eurot, et järgida maksimaalset lubatud piirmäära. Nende muudatuste netomõjul suurenes eraldise maht 4 020 445 722 euronit, mis vastab euroala riikide keskpankade sissemaksete kogumahule EKP kapitalis seisuga 31. detsember 2009.

Eraldist kasutatakse realiseeritud ja realiseerimata kahjumi ning eelkõige ümberhindluskontodega katmata hindamiskahjude katmiseks. 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 (ingl *Values at Risk*) arvutusi, mida kohaldatakse aja jooksul järjepidevalt.

2009. AASTA FINANTSTULEMUS

Enne kõnealuse summa vabastamist riskide katteks ette nähtud eraldisest oli EKP puhastulu 2009. aastal 2218 miljonit eurot, võrreldes 2661 miljoni euroga 2008. aastal. Pärast vabastamist järele jäänud 2253 miljoni euro suurune puhaskasum jaotati liikmesriikide keskpankade vahel.

Euro nõrgenemine Jaapani jeeni ja USA dollari suhtes 2008. aastal tõi kaasa 3,6 miljardi euro suuruse realiseerimata kasumi, mis kajastati ümberhindluskontodel kooskõlas EKP nõukogu poolt eurosüsteemile kehtestatud ühtsete arvestuspõhimõtetega. Euro kallinemine Jaapani jeeni ja USA dollari suhtes 2009. aastal vähendas ümberhindluskontode mahtu 1,5 miljardi euro võrra ning kullahinna märkimisväärne tõus samal aastal suurendas realiseerimata kasumit 2,0 miljardi euro võrra.

Puhas intressitulu, mis oli 2008. aastal 2381 miljonit eurot, vähenes 2009. aastal 1547 miljoni euronit. Selle põhjustasid peamiselt a) eurosüsteemis euro pangatähtede jaotusest saadud väiksem intressitulu, mis kajastab seda, et eurosüsteemi põhiliste refinantseerimisoperatsioonide keskmine intressi piirmäär oli 2009. aastal madalam, ning b) väiksem intressitulu välisvaluutareservidelt 2009. aastal, mille tingisid peamiselt USA dollarites nomineeritud varadele kehtinud madalamad intressimäärad kõnealusel aastal. Puhta intressitulu vähenemist suutis üksnes osaliselt tasakaalustada väiksem intress, mida maksti liikmesriikide keskpankade poolt EKP-le üle kantud välisvaluutareservidelt.

Finantsoperatsioonidest tulenenud realiseeritud puhaskasum, mis oli 2008. aastal 662 miljonit eurot, suurenes 2009. aastal 1103 miljoni euronit. See oli peamiselt tingitud a) 2009. aastal väärtpaberimüügist saadud suuremast realiseeritud puhaskasumist ning b) kullamüügi suuremast realiseeritud kasumist, mida saadi tänu asjaolule, et 2009. aastal tõusis märkimisväärselt kullahind ning seda müüdi rohkem. Kullamüük toimus kooskõlas 27. septembril 2004 sõlmitud

keskpankade kullakokkuleppega, millele EKP on alla kirjutanud.

EKP halduskulu kokku, sealhulgas amortisatsioon, suurenes 388 miljonilt eurolt 2008. aastal 401 miljoni euroni 2009. aastal.

MUUTUS EKP KAPITALIS

Kooskõlas EKPSi põhikirja artikliga 29.3 tuleb liikmesriikide keskpankade osakaalusid EKP kapitali märkimise aluses kohandada iga viie aasta järel. Teist korda pärast EKP asutamist tehti seda 1. jaanuaril 2009.

Nõukogu 8. juuli 2008. aasta otsuse 2008/608/EÜ kohaselt, mis tehti kooskõlas asutamislepingu artikli 122 lõikega 2, võttis Slovakkia 1. jaanuaril 2009 kasutusele ühisraha. Kooskõlas EKPSi põhikirja artikliga 49.1 tasus Slovakkia keskpank sama kuupäeva seisuga oma järelejäänud osa EKP kapitalist.

Liikmesriikide keskpankade osakaalude kohandamise ja Slovakkia euroalaga liitumise tulemusel kasvas EKP sissemakstud kapital 4137 miljonilt eurolt seisuga 2008. aasta 31. detsember 4142 miljoni euroni seisuga 1. jaanuar 2009. Muudatusi käsitletakse üksikasjalikult finantsaruande lisa kirjes 16 „Kapital ja reservid”.

5 MUUD KÜSIMUSED

MUUDATUSED EKP PENSIONIKAVAS

2009. aastal vaatas EKP töötajate pensionikava läbi, et tagada selle pikaajaline rahaline jätkusuutlikkus. Senine pensionikava külmutati 31. mail 2009 ning uus kava hakkas kehtima 1. juunil 2009. Teemat käsitletakse üksikasjalikumalt finantsaruande arvestuspõhimõtteid käsitleva lisa rubriigis „EKP pensionikava ja muud pensionihüvitised” ning aastaaruande 7. peatüki punktis 2, kus kirjeldatakse ka töötajate pensionikavade EKP-sid.

BILANSS SEISUGA 31. DETSEMBER 2009

VARAD	LISA KIRJE NR	2009 €	2008 €
Kuld ja nõuded kullas	1	12 355 158 122	10 663 514 154
Nõuded välisvääringus euroalaväliste residentide vastu	2		
Nõuded RVFi vastu		346 455 675	346 651 334
Pangakontode jäägid, väärtpaberiinvesteeringud, välislaenu ja muud välisvarad		35 109 527 121	41 264 100 632
		35 455 982 796	41 610 751 966
Nõuded välisvääringus euroala residentide vastu	2	3 293 593 476	22 225 882 711
Nõuded eurodes euroalaväliste residentide vastu	3		
Pangakontode jäägid, väärtpaberiinvesteeringud ja laenu		0	629 326 381
Muud nõuded eurodes euroala krediitiasutuste vastu	4	5 000	25 006
Euroala residentide eurodes nomineeritud väärtpaberid	5		
Rahapoliitilistel eesmärkidel hoitavad väärtpaberid		2 181 842 083	0
Eurosüsteemisesed nõuded	6		
Nõuded seoses euro pangatähtede jaotamisega eurosüsteemis		64 513 307 300	61 021 794 350
Muud eurosüsteemisesed (neto)nõuded		6 359 967 425	234 095 515 333
		70 873 274 725	295 117 309 683
Muud varad	7		
Materiaalne põhivara		221 886 920	202 690 344
Muu finantsvara		11 816 451 684	10 351 859 696
Bilansiväliste instrumentide ümberhindlusest tulenevad erinevused		20 951 426	23 493 348
Viitlaekumised ja ettemakstud kulud		775 782 372	1 806 184 794
Mitmesugused muud varad		1 003 035 232	1 272 185 672
		13 838 107 634	13 656 413 854
Varad kokku		137 997 963 836	383 903 223 755

KOHUSTUSED	LISA KIRJE NR	2009 €	2008 €
Ringluses olevad pangatähed	8	64 513 307 300	61 021 794 350
Kohustused eurodes teiste euroala residentide ees	9	1 056 000 000	1 020 000 000
Kohustused eurodes euroalaväliste residentide ees	10	9 515 160 271	253 930 530 070
Kohustused välisväeringus euroala residentide ees	11	0	272 822 807
Kohustused välisväeringus euroalaväliste residentide ees	11		
Hoiused, kontojäägid ja muud kohustused		18 752 058	1 444 797 283
Eurosüsteemisesed kohustused	12		
Välisvaluutareservide ülekandmisega samaväärsed kohustused		40 204 457 215	40 149 615 805
Muud kohustused	13		
Bilansiväliste instrumentide ümberhindlusest tulenevad erinevused		196 041 410	1 130 580 103
Viitvõlad ja ettemakstud tulud		731 468 960	2 284 795 433
Mõnesugused muud kohustused		409 204 389	1 797 414 878
		1 336 714 759	5 212 790 414
Eraldised	14	4 042 873 982	4 038 858 227
Ümberhindluskontod	15	10 915 251 958	11 352 601 325
Kapital ja reservid	16		
Kapital		4 142 260 189	4 137 159 938
Aruandeaasta kasum		2 253 186 104	1 322 253 536
Kohustused kokku		137 997 963 836	383 903 223 755

31. DETSEMBRIL 2009 LÕPPENUD AASTA TULUDE JA KULUDE ARUANNE

	LISA KIRJE NR	2009 €	2008 €
Intressitulu välisvaluutareservidelt		700 216 277	1 036 423 272
Intressitulu euro pangatähtede jaotusest eurosüsteemis		787 157 441	2 230 477 327
Muu intressitulu		5 608 442 130	9 956 981 127
<i>Intressitulu</i>		<i>7 095 815 848</i>	<i>13 223 881 726</i>
Riikide keskpankade üle kantud välisvaluutareservidelt makstav intress		(443 045 045)	(1 400 368 012)
Muu intressikulu		(5 105 724 953)	(9 442 319 040)
<i>Intressikulu</i>		<i>(5 548 769 998)</i>	<i>(10 842 687 052)</i>
Puhas intressitulu	24	1 547 045 850	2 381 194 674
Realiseeritud kasum/kahjum finantsoperatsioonidest	25	1 102 597 118	662 342 084
Finantsvarade ja -positsioonide allahindlused	26	(37 939 649)	(2 662 102)
Kanded välisvaluutakursi-, intressimäära-, krediidi- ja kullahinnariski eraldistest/ eraldistesse		34 806 031	(1 339 019 690)
Finantsoperatsioonide puhastulem, allahindlused ja riskieraldised		1 099 463 500	(679 339 708)
Tasude ja komisjonitasudega seotud netokulu	27	(16 010)	(149 007)
Tulu aktsiatelt ja osalustest	28	934 492	882 152
Muu tulu	29	6 783 936	7 245 593
Puhastulu kokku		2 654 211 768	1 709 833 704
Personalikulu	30	(187 314 707)	(174 200 469)
Halduskulu	31	(186 447 503)	(183 224 063)
Materiaalse põhivara amortisatsioon		(21 042 602)	(23 284 586)
Pangatähtede tootmisteenused	32	(6 220 852)	(6 871 050)
Aruandeaasta kasum		2 253 186 104	1 322 253 536

Frankfurt Maini ääres, 23. veebruar 2010

EUROOPA KESKPANK

Jean-Claude Trichet
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, tekkepõhisus, jätkuvus, järjepidevus ja võrreldavus.

VARADE JA KOHUSTUSTE KAJASTAMINE

Varasid ja kohustusi kajastatakse bilansis üksnes juhul, kui on tõenäoline, et vara või kohustuse kandega seotud tulevane majanduslik kasu liigub EKPsse või EKPst välja, peaaegu kõik varaga seotud riskid ja tulu on kantud üle EKP-le ning vara maksumust või väärtust või kohustuse suurust saab usaldusväärset mõõta.

RAAMATUPIDAMISE ALUSED

Aruanne on koostatud, lähtudes soetusmaksimume põhimõttest, ning seda on kohandatud, et hõlmata turukõlblike väärtpaberite (v.a väärtpaberid, mis on liigitatud tähtaja lõpuni hoitavateks), kulla ning kõigi ülejäänud välisvääringsu nomineeritud bilansiliste ja bilansiväliste varade ja kohustuste turuväärtust. Finantsvarade ja -kohustustega seotud tehinguid kajastatakse nende arvelduspäeval.

Välisvaluuta nomineeritud finantsinstrumentidega tehtud tehingud (v.a väärtpaberitehingu) 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. Välisvaluuta nomineeritud finantsinstrumentidega seoses kogunenud intress ning üle- või alakurs arvutatakse ja kirjendatakse iga päev. Need laekumised mõjutavad iga päev ka välisvaluuta positsiooni.

KULD NING VÄLISVALUUTAVARAD JA -KOHUSTUSED

Välisvääringsu 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.

Välisvääringsu nomineeritud varade ja kohustuste hinna ümberhindlust turuhindadesse eristatakse vahetuskursi ümberhindlusest.

Kulla väärtust hinnatakse aastalõpu turuhinna alusel, eristamata hinna ja valuuta ümberhindluse erinevusi. 31. detsembril 2009 lõppenud aastal hinnati kulla väärtust üksnes 31. detsembril 2009 kehtinud EUR/USD vahetuskursi põhjal arvutatud kullaunsi eurohinna alusel.

VÄÄRTPABERID

Turukõlblike 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 tulukõvera alusel. 31. detsembril 2009 lõppenud aasta puhul kasutati sama aasta 30. detsembril kehtinud keskmisi turuhindu.

Turukõlblike väärtpabereid, mis on liigitatud tähtaja lõpuni hoitavateks, turukõlbmatuid väärtpabereid ja 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

1 EKP üksikasjalikud arvestuspõhimõtted on sätestatud otsuses EKP/2006/17, ELT L 348, 11.12.2006, lk 38 (koos muudatustega).

2 Kõnealused põhimõtted on kooskõlas EKPSi põhikirja artikli 26.4 sätetega, mis nõuavad kooskõlastatud lähenemist eurosüsteemi majandustegevuse raamatupidamisarvestust ja finantsaruandlust käsitlevatele eeskirjadele.

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 kullapositioni realiseerimata kahjumit ei tasaarvelda teise väärtpaberi-, valuuta- või kullapositioni 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 tähtsaja lõpuni hoitavateks), arvutatakse ja esitatakse intressitulu osana ning amortiseeritakse varade järelejäänud eluea jooksul.

PÖÖRDTEHINGUD

Pöördtehingud on operatsioonid, mille korral EKP ostab või müüb repotehingu (tagasiostulepingu) 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 sissetuleva hoiusena bilansi kohustuste poolel ning lepingute intress intressikuluna tulude ja kulude aruandes. Tagasiostulepingute alusel müüdnud väärtpaberid jäävad EKP bilanssi.

Pöördrepotehingute alusel ostetakse väärtpabereid sularaha eest ning samal ajal sõlmitakse

kokkulepe nende tagasimüümiseks kokkulepitud hinnaga ja kindlal kuupäeval. Need tehingud kajastatakse tagatud laenudena bilansi varade poolel, kuid need ei moodusta osa EKP väärtpaberipositionist. Tehingute intress kajastatakse tulude ja kulude aruandes intressituluna.

Pöördtehinguid (sealhulgas väärtpaberilaenu-tehingud), mis on tehtud automatiseeritud väärtpaberilaenuandmise programmi alusel, kajastatakse bilansis ainult juhul, kui EKP kontole on kantud sularahatagatis. 2009. aastal ei esitatud EKP-le selliste tehingutega seoses ühtki sularahatagatist.

BILANSIVÄLISED INSTRUMENDID

Välisvaluutainstrumendid, s.t välisvaluuta forwardtehingud, valuutavahetustehingute forwardosad ja muud välisvaluutainstrumendid, mis hõlmavad ühe valuuta vahetamist teise vastu tulevasel kuupäeval, arvatakse kursivahedest tulevase kasumi ja kahjumi arvutamisel välisvaluuta netopositioni hulka.

Intressimäära instrumentide ümberhindamine toimub konkreetsete instrumentide põhisel. Intressimäära futuurlepingute marginaalide igapäevased muutused kajastatakse tulude ja kulude aruandes. Väärtpaberite forwardtehingute ja intressimäära vahetuslepingute hindamine põhineb üldtunnustatud meetoditel, milles kasutatakse kättesaadavaid turuhindu ja -kurse ning diskontoteureid alates arvelduspäevast kuni hindamispäevani.

BILANSIPÄEVAJÄRGSED SÜNDMUSED

Varade ja kohustuste positsioone korrigeeritakse 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 lisas.

EKPSI-SISESED/EUROSÜSTEEMISESED SALDOD

EKPSi-sisesteks tehinguteks nimetatakse pii-riüleseid tehinguid kahe ELi keskpanga vahel.

Neid töödeldakse põhiliselt TARGET2 kaudu (üleeuroopaline automatiseeritud reaalaajaline brutoarvelduste kiirülekanandesüsteem; vt aastaaruande 2. peatükk) ja nende põhjal tekivad vastastikku saldod TARGET2ga liitunud ELi keskpankade kontodel. Need saldod suunatakse iga päev EKP-le, mille tulemusel jääb iga liikmesriigi keskpangale üksainus netopositsioon EKP suhtes. See positsioon kajastab EKP raamatupidamise iga liikmesriigi keskpanga netoonduid või -kohustusi ülejäänud EKPSi suhtes.

Euroala riikide keskpankade EKPSi-siseseid eurodes nomineeritud nõuete ja kohustuste positsioone EKP suhtes (välja arvatud EKP kapital ning EKP-le välisvaluuta-reservide ülekandmisel tekkivad positsioonid) kirjeldatakse eurosüsteemisiseste nõuete või kohustustena ning need esitatakse EKP bilansis ühtse varade või kohustuste netopositsioonina.

Eurosüsteemis euro pangatähtede jaotamisest tulenevad eurosüsteemisisestest saldod esitatakse ühtse netovarana kirjes „Nõuded seoses euro pangatähtede jaotamisega eurosüsteemis” (vt teema „Ringluses olevad pangatähed” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas).

Euroalaväliste riikide keskpankade EKPSi-siseseid nõuete ja kohustuste positsioonid EKP suhtes, mis tulenevad nende osalusest TARGET2 süsteemis³, esitatakse kirjes „Kohustused eurodes euroalaväliste residentide ees”.

PÕHIVARA KÄSITLEMINE

Põhivara (välja arvatud maa) hinnatakse soetusmaksumuse alusel, millest arvestatakse maha amortisatsioon. Maad hinnatakse soetusmaksu- muse alusel. Amortisatsioon arvestatakse lineaarsel meetodil alates soetamisjärgsest kvartalist, võttes arvesse vara kogu prognoositavat kasulikku eluiga järgmiselt:

Arvutid, nende riist- ja tarkvara ning mootorsõidukid	4 aastat
Seadmed, mööbel ja sisseseade	10 aastat
Põhivara väärtusega alla 10 000 euro	Kantakse maha ostuaastal

EKP praeguste renditud hoonete ja nende remontimise kapitaliseeritud kulude amortisatsiooni- aega on vähendatud, et need varad jõutaks täielikult maha kanda enne, kui EKP kolib uutesse hoonetesse.

EKP PENSIONIKAVA JA MUUD PENSIONIHÜVITISED

EKP-l on oma töötajate tarbeks määratud väljamaksega pensionisüsteem, mida rahastatakse töötajate pikaajaliste hüvitiste fondi varadest.

2009. aastal vaatas EKP töötajate pensionikava läbi, et tagada selle pikaajaline rahaline jätkusuutlikkus. Läbivaatamise tulemusel külmutati olemasolev pensionikava 31. mail 2009, säilitades seniste töötajate seonduvad õigused.

1. juunil 2009 kehtestati uus pensionikava, mida kohaldatakse nii seniste kui ka uute töötajate suhtes. Uue kava kohaselt suurendati EKP ja töötajate kohustuslikke osamakseid vastavalt 16,5%lt 18%ni põhipalgast ning 4,5%lt 6%ni põhipalgast. Nagu külmutatud pensionikavas, saavad töötajad ka uue kava raames 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

3 31. detsembri 2009. aasta seisuga osalesid TARGET2 süsteemis järgmised euroalaväliste liikmesriikide keskpangad: Taani keskpank (Danmarks Nationalbank), Läti keskpank (Latvijas Banka), Leedu keskpank (Lietuvos bankas), Poola keskpank (Narodowy Bank Polski) ja Eesti Pank.

4 Liikmete vabatahtlikke fonde võib liikmete pensioniikka jõudmisel kasutada täiendava pensioni ostmiseks. Sellest hetkest alates lisatakse kõnealune pension määratud väljamaksega seotud kohustusele.

aastal proportsionaalse osa krediteerimise meetodi (ingl *projected unit credit method*) kohaselt. Määratud väljamaksega pensionikohustuse nüüdisväärtus määratakse, diskonteerides hinnangulised tulevased rahavood, kasutades selliste eurodes nomineeritud kõrge kvaliteediga ettevõtete võlakirjade intressimäärasid, mille tähtaeg on ligilähedane seonduva pensionikohustuse tähtajale.

Kindlustusmatemaatiline kasum ja kahjum võivad tuleneda kogemustel põhinevatest kohandustest (kui tegelikud tulemused erinevad eelnevatest kindlustusmatemaatilistest eeldustest) ning muudatustest kindlustusmatemaatilistes eeldustes.

TULUDE JA KULUDE ARUANNE

Tulude ja kulude aruandes kajastuv netosumma hõlmab järgmist:

- a) aruandeaastal makstud pensionihüvitistega seotud jooksvad teeninduskulud;
- b) määratud väljamaksega pensionikohustusest diskontomäära alusel makstav intress;
- c) pensionisüsteemi varadelt saadav oodatav tulu; ning
- d) kindlustusmatemaatiline kasum ja kahjum, mida kajastatakse tulude ja kulude aruandes, kasutades 10% kõikumisvahemikku.

10% KÕIKUMISVAHEMIK

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 pensionikohustuse nüüdisväärtusest ning b) 10% pensionisüsteemi varade õiglasest väärtusest.

JUHATUSE LIIKMETE PENSIONID JA MUUD PÄRAST PENSIONILE JÄAMIST MAKSTAVAD HÜVITISED

EKP juhatuse liikmete pensionid ja töötajate invaliidsushüvitised kaetakse jooksva rahastamisega pensionisüsteemist. Nende hüvitistega

seotud eeldatavad kulud kogunevad juhatuse liikmete / töötajate ameti- või tööaja jooksul sarnaselt määratud väljamaksega pensionisüsteemi arvestuspõhimõttele. Kindlustusmatemaatilist kasumit ja kahjumit kajastatakse eespool kirjeldatud viisil.

Sõltumatud kindlustusmatemaatikud hindavad neid kohustusi igal aastal, et teha kindlaks raamatupidamisaruandes kajastatavate asjakohaste kohustuste suurus.

RINGLUSES OLEVAD PANGATÄHED

Euro pangatähti lasevad ringluses EKP ja euroala riikide keskpangad, kes koos moodustavad eurosüsteemi.⁵ Ringluses olevate euro pangatähtede koguväärtus jaotatakse eurosüsteemi keskpankade vahel iga kuu viimasel tööpäeval vastavalt pangatähtede jaotamise alusele.⁶

EKP-le jaotatud osa ringluses olevate euro pangatähtede koguväärtusest on 8% ja see on avaldatud bilansi kohustuste pooler kirjes „Ringluses olevad pangatähed”. EKP osa euro pangatähtede koguväljalaskes on tagatud tema nõuetega liikmesriikide keskpankadele. Need intressi kandvad nõuded⁷ avaldatakse allkirjes „Eurosüsteemisesed nõuded: nõuded seoses euro pangatähtede jaotamisega eurosüsteemis” (vt teema „EKPSisisesed/eurosüsteemisesed saldod” arvestuspõhimõteteid käsitlevas lisas). Nõuetelt laekuv intressitulu esitatakse kirjes „Puhast intressitulu”. See tulu kuulub maksmisele liikmesriikide keskpankadele samal majandusaastal, mil see tekib, kuid jaotatakse järgmise aasta teisel tööpäeval.⁸ Jaotatakse kogu tulu, välja arvatud juhul, kui EKP aasta puhaskasum on väiksem kui ringluses ole-

5 6. detsembri 2001. aasta otsus EKP/2001/15 euro pangatähtede emiteerimise kohta, EÜT L 337, 20.12.2001, lk 52 (koos muudatustega).

6 Pangatähtede jaotamise alus – protsentuaalne väärtus, mis tuleb EKP osa arvesse võtmisest euro pangatähtede koguväljalaskes ja kapitali märkimise aluse kohaldamisest riikide keskpankade osale selles kogusummas.

7 6. detsembri 2001. aasta otsus EKP/2001/16 osalevate liikmesriikide keskpankade 2002. majandusaasta emissioonitulu jaotuse kohta, EÜT L 337, 20.12.2001, lk 55 (koos muudatustega).

8 17. novembri 2005. aasta otsus EKP/2005/11, mis käsitleb ringluses olevatelt euro pangatähtedelt Euroopa Keskpanga saadava tulu jaotamist osalevate liikmesriikide keskpankadele, ELT L 311, 26.11.2005, lk 41.

vatelt euro pangatähtedelt saadud tulu. Jaotatavat tulu võidakse vähendada ka juhul, kui EKP nõukogu teeb otsuse teha ümberpaigutusi intressimäära-, valuutakursi-, krediidi- ja kullahinnariski katteks, või seoses EKP kuludega euro pangatähtede väljaandmisel ja käitlemisel.

prüfungsgesellschaft EKP välisaudiitoriks viieks aastaks kuni 2012. majandusaasta lõpuni.

ÜMBERLIIGITAMINE

Seni kajastati USA dollarites ja Šveitsi frankides likviidsust lisavatest operatsioonidest tulenenud välisvääringus nomineeritud intressitulu ja -kulu kirjes „Intressitulu välisvaluutareserveidelt”. EKP otsustas hakata neid kajastama kirjetes „Muu intressitulu” ja „Muu intressikulu”,⁹ ning kirjes „Intressitulu välisvaluutareserveidelt” kajastatakse edaspidi ainult EKP välisvaluutareserveid haldamisest saadavat intressitulu. 2008. aasta võrreldavaid summasid on kohandatud järgmiselt:

	Avaldatud 2008. aastal	Ümberliigita- misest tulenev kohandus	Uus summa
	€	€	€
Intressitulu välisvaluutareserveidelt	997 075 442	39 347 830	1 036 423 272
Intressitulu euro pangatähtede jaotusest euroüsteemis	2 230 477 327	0	2 230 477 327
Muu intressitulu	8 430 894 437	1 526 086 690	9 956 981 127
<i>Intressitulu</i>	<i>11 658 447 206</i>	<i>1 565 434 520</i>	<i>13 223 881 726</i>
Liikmesriikide keskpankade üle kantud välisvaluutareserveidelt makstav intress	(1 400 368 012)	0	(1 400 368 012)
Muu intressikulu	(7 876 884 520)	(1 565 434 520)	(9 442 319 040)
<i>Intressikulu</i>	<i>(9 277 252 532)</i>	<i>(1 565 434 520)</i>	<i>(10 842 687 052)</i>
Puhas intressitulu	2 381 194 674	0	2 381 194 674

MUUD KÜSIMUSED

EKP juhatus on seisukohal, et EKP kui keskpanga rolli arvestades ei pakuks tema rahavoo- gude aruande avaldamine finantsaruande luge- jatele olulist asjakohast lisateavet.

Euroopa Liidu Nõukogu on kooskõlas EKPSi põhikirja artikliga 27 ja EKP nõukogu soovitu- sel heaks kiitnud otsuse nimetada Pricewater- houseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschafts-

⁹ Ümberliigitused vastavad EKP arvestuspõhimõtetele, mis on sätestatud otsuses EKP/2006/17, ELT L 348, 11.12.2006, lk 38 (koos muudatustega).

BILANSI LISA

I KULD JA NÕUDED KULLAS

2009. aasta 31. detsembri seisuga kuulus EKP-le 16 122 146 untsi¹⁰ puhast kulda (2008. aastal 17 156 546 untsi). Vähenemise tingis a) 1 141 248 untsi kulla müük kooskõlas keskpankade 27. septembri 2004. aasta kullakokkuleppega, millele EKP on alla kirjutanud, ning b) 106 848 untsi kulla ülekandmine Slovakkia keskpanga (Národná banka Slovenska) poolt EKP-le¹¹ kooskõlas EKPSi põhikirja artikliga 30.1, kui Slovakkia võttis kasutusele ühiraaha. Nende tehingute tulemusel vähenes kullavarude väärtus eurodes, kuid selle tasakaalustas täielikult kulla hinna märkimisväärne tõus 2009. aastal (vt teema „Kuld ning välisvaluutavarad ja -kohustused” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas).

2 NÕUDED VÄLISVÄÄRINGUS EUROALAVÄLISTE JA EUROALA RESIDENTIDE VASTU

NÕUDED RVFI VASTU

See varade kirje kajastab Rahvusvahelise Valuutafondi (RVF) arvestusühikuid (SDRid) seisuga 31. detsember 2009. Nõuded tulenevad EKP ja Rahvusvahelise Valuutafondi vahelisest kahepoolsest arvestusühikute ostu-müügikokkuleppes, mille kohaselt RVF võib EKP nimel korraldada SDRide müüki või ostu vastavalt kindlaksmääratud miinimum- ja maksimumtasemele. SDR määratletakse valuutakorvi alusel. Selle väärtus on nelja peamise vääringu (euro, Jaapani jeen, naelsterling ja USA dollar) vahetuskursside kaalutud summa. Raamatupidamises käsitletakse SDRi välisvääringuna (vt teema „Kuld ning välisvaluutavarad ja -kohustused” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas).

PANGAKONTODE JÄÄGID, VÄÄRTPABERIINVESTEERINGUD, VÄLISLAENUD JA MUUD VÄLISVARAD; NÕUDED VÄLISVÄÄRINGUS EUROALA RESIDENTIDE VASTU

Need kaks kirjet hõlmavad pangakontode jääke ja laene välisvääringus ning samuti USA dollarites ja Jaapani jeenides nomineeritud väärtpaberinvesteeringuid.

Nõuded euroalaväliste residentide vastu	2009 €	2008 €	Muutus €
Arvelduskontod	845 908 975	5 808 582 148	(4 962 673 173)
Rahaturu hoiused	636 977 905	573 557 686	63 420 219
Pöördreotehingud	0	379 961 453	(379 961 453)
Väärtpaberiinvesteeringud	33 626 640 241	34 501 999 345	(875 359 104)
Kokku	35 109 527 121	41 264 100 632	(6 154 573 511)

Nõuded euroala residentide vastu	2009 €	2008 €	Muutus €
Arvelduskontod	677 846	619 534	58 312
Rahaturu hoiused	3 292 915 630	22 225 263 177	(18 932 347 547)
Kokku	3 293 593 476	22 225 882 711	(18 932 289 235)

Euroalaväliste residentide arvelduskontode saldo vähenemine on peamiselt tingitud järgmistest teguritest:

2008. aasta 31. detsembri seisuga oli arvelduskontodel 3,9 miljardit eurot, mis tulenes Taani keskpangaga (Danmarks Nationalbank) teostatud pooleliolevate vahetustehingute Taani krooni osa arveldamisest.¹² 2009. aasta 31. detsembri seisuga pooleliolevaid vahetustehinguid ei olnud;
- Šveitsi keskpangaga sõlmitud vahetustehingute kokkuleppega seotud saldod Šveitsi frankides¹³ vähenesid, sest 2009. aasta 31. detsembri seisuga oli pooleliolevate tehingute arv märkimisväärselt väiksem (vt lisa kirje 10 „Kohustused eurodes euroalaväliste residentide ees”).

10 Vastab 501,5 tonnile.

11 Ülekanne koguväärtusega 66,5 miljonit eurot jõustus 1. jaanuaril 2009.

12 2008. aastal sõlmisid Taani keskpang ja EKP vastastikuse valuutakokkuleppe (*swap*-lepe), mille kohaselt EKP pakub tehingute kestel Taani keskpangale Taani kroonide vastu eurodes nomineeritud vahendeid. Saadud vahendeid kasutatakse selleks, et toetada likviidsust parandavaid meetmeid eurodes lühiajalist rahastamist pakkuvatel turgudel.

13 Saldod Šveitsi frankides kajastavad riskiohjemeetmeid, mida EKP kohaldas euro ja Šveitsi frangi vahetustehingutes, rakendades esialgset marginaali 5% ühenädalase tähtajaga operatsioonide puhul.

Nimetatud kirjete koguväärtust on vähendanud ka Jaapani jeeni ja USA dollari odavnemine euro suhtes ning väärtpaberitega seotud realiseerimata kasumi vähenemine (vt lisa kirje 15 „Ümberhindluskontod”).

Hoiused, mis on seotud eurosüsteemi keskpankade teostatud operatsioonidega euroala krediidiasutustele likviidsuse pakkumiseks USA dollarites, kajastati 2008. aasta 31. detsembri seisuga kirjes „Euroala residentide rahaturu hoiused”. 2009. aasta 31. detsembri seisuga sellised hoiused puudusid ning seega vähenes kõnealuse kirje maht märkimisväärselt.

Lisaks kandis Slovakkia keskpank kooskõlas EKPSi põhikirja artikliga 30.1 EKP-le üle USA dollarites nomineeritud välisvaluutareserve 376,6 miljoni euro väärtuses, kui Slovakkia võttis 2009. aasta 1. jaanuaril kasutusele ühisraha.

EKP välisvaluutaposisioon (neto)¹⁴ USA dollarites ja Jaapani jeenides 2009. aasta 31. detsembri seisuga:

	miljonit valuutaühikut
USA dollar	43 123
Jaapani jeen	1 093 848

3 NÕUDED EURODES EUROALAVÄLISTE RESIDENTIDE VASTU

2008. aasta 31. detsembri seisuga hõlmas see kirje peamiselt 460,0 miljoni euro suurust nõuet Ungari keskpanga (Magyar Nemzeti Bank) vastu seoses EKPga sõlmitud kokkuleppega repotehingute kohta. Kokkuleppega on Ungari keskpangale antud võimalus võtta laenu kuni 5 miljardit eurot, et toetada oma riigisiseseid operatsioone likviidsuse pakkumiseks eurodes. 2009. aasta 31. detsembri seisuga ei olnud sellega seoses täitmata nõudeid.

4 MUUD NÕUDED EURODES EUROALA KREDIIDIASUTUSTE VASTU

2009. aasta 31. detsembri seisuga hõlmas see nõue euroala residentide arvelduskontot.

5 EUROALA RESIDENTIDE EURODES NOMINEERITUD VÄÄRTPABERID

2009. aasta 31. detsembri seisuga hõlmas see kirje väärtpabereid, mille EKP on omandanud tagatud võlakirjade ostukava raames, mille EKP nõukogu kuulutas välja 4. juunil 2009. Kõnealuse programmi ajal on EKP ja riikide keskpangad ostnud rahapoliitika eesmärgil eurodes nomineeritud tagatud võlakirju, mis on emiteeritud euroalal. Ostud viiakse eelduste kohaselt täielikult lõpule 2010. aasta juuni lõpuks.

Nõukogu otsustas käsitleda tagatud võlakirju tähtaja lõpuni hoitavate võlakirjadena (vt teema „Väärtpaberid” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas). 2009. aasta 31. detsembri seisuga puudusid objektiivsed tõendid kõnealuste varade väärtuse languse kohta.

6 EUROSÜSTEEMISESED NÕUDED

NÕUDED SEoses EURO PANGATÄHTEDE JAOTAMISEGA EUROSÜSTEEMIS

See kirje hõlmab EKP nõudeid euroala riikide keskpankade vastu seoses euro pangatähtede jaotamisega eurosüsteemis (vt teema „Ringluses olevad pangatähed” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas).

MUUD EUROSÜSTEEMISESED (NETO)NÕUDED

2009. aastal hõlmas see kirje valdavalt euroala riikide keskpankade TARGET2 saldodega seotud nõudeid EKP suhtes (vt teema „EKPSi-sisesed/eurosüsteemisesed saldod” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas). Kirje mahu kahanemine on peamiselt tingitud asjaolust, et vähenes

¹⁴ Vastavas välisvääringus nomineeritud varad miinus kohustused, mille suhtes kohaldatakse valuuta ümberhindlust. Need kajastatakse kirjetes „Nõuded välisvääringus euroalaväliste residentide vastu”, „Nõuded välisvääringus euroala residentide vastu”, „Viitlaekumised ja ettemakstud kulud”, „Kohustused välisvääringus euroala residentide ees”, „Kohustused välisvääringus euroalaväliste residentide ees”, „Bilansiväliste instrumentide ümberhindlusest tulenevad erinevused” (kohustuste poolel) ning „Viitvõlad ja ettemakstud tulud”, võttes arvesse välisvaluutaforvardeid ja valuutavahetustehinguid bilansivälistes kirjetes. Ei sisalda välisvääringus nomineeritud finantsinstrumentide hinna ümberhindluse tulu mõju.

nende pooleliolevate pöördvahetustehingute (ingl *back-to-back swap*-tehingud) maht, mida tehti keskpankadega seoses USA dollarites likviidsuse pakkumise operatsioonidega (vt lisa kirje 10 „Kohustused eurodes euroalaväliste residentide ees”).

Kirje hõlmab ka summaseid, mida EKP peab euroala riikide keskpankadele maksuma seoses pangatähtedelt laekunud tulu vahejaotusega (vt teema „Ringluses olevad pangatähted” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas).

	2009 €	2008 €
TARGET2ga seotud nõuded euroala riikide keskpankade vastu	317 085 135 903	420 833 781 929
TARGET2ga seotud kohustused euroala riikide keskpankade ees	(309 938 011 037)	(185 532 591 178)
Kohustused euroala riikide keskpankade ees, mis on seotud EKP-le pangatähtedelt laekunud tulu vahepealse jaotamisega	(787 157 441)	(1 205 675 418)
Muud eurosüsteemisesed (neto)nõuded	6 359 967 425	234 095 515 333

7 MUUD VARAD

MATERIAALNE PÕHIVARA

See vara hõlmab 2009. aasta 31. detsembri seisuga järgmisi põhikirjeid:

	2009 €	2008 €	Muutus €
Maksumus			
Maa ja ehitised	168 811 800	159 972 149	8 839 651
Arvutite riist- ja tarkvara	182 723 860	174 191 055	8 532 805
Seadmed, mööbel, sisseseade ja mootorsõidukid	29 786 515	28 862 720	923 795
Pooleliolevad ehitised	105 158 742	83 407 619	21 751 123
Muu põhivara	3 668 526	3 577 485	91 041
Maksumus kokku	490 149 443	450 011 028	40 138 415

Akumuleeritud amortisatsioon			
Maa ja ehitised	(70 731 976)	(59 885 983)	(10 845 993)
Arvutite riist- ja tarkvara	(169 735 407)	(160 665 542)	(9 069 865)
Seadmed, mööbel, sisseseade ja mootorsõidukid	(27 593 378)	(26 618 732)	(974 646)
Muu põhivara	(201 762)	(150 427)	(51 335)
Akumuleeritud amortisatsioon kokku	(268 262 523)	(247 320 684)	(20 941 839)
Bilansiline netoväärtus	221 886 920	202 690 344	19 196 576

Kirje „Maa ja ehitised” maht kasvas peamiselt EKP uue hoonekompleksiga seoses tehtud maaostu lõppmakse tulemusel.

Varade kasv kirjes „Pooleliolevad ehitised” on peamiselt seotud EKP uute hoonete ehitusega. Ülekanded sellest kirjest vastavatesse põhivarakirjetesse tehakse pärast seda, kui vara on kasutusele võetud.

MUU FINANTSVARA

Kirje hõlmab EKP kapitali ja reservide vastaskirjeks olevate EKP omavahendite investeerinuid (vt lisa kirje 13 „Muud kohustused”) ning muid finantsvarasid, kuhu kuuluvad 3211 Rahvusvaheliste Arvelduste Panga aktsiat soetusmaksusega 41,8 miljonit eurot.

Selle kirje põhiosad on järgmised:

	2009 €	2008 €	Muutus €
Arvelduskontod eurodes	8 748 115	4 936 630	3 811 485
Rahaturu hoiused eurodes	0	150 000 000	(150 000 000)
Eurodes nomineeritud väärtpaberid	11 295 095 956	9 675 505 128	1 619 590 828
Pöördrepitehingud eurodes	470 622 051	479 293 075	(8 671 024)
Muud finantsvarad	41 985 562	42 124 863	(139 301)
Kokku	11 816 451 684	10 351 859 696	1 464 591 988

Kirje varade mahu netokasv oli tingitud peamiselt omavahendite portfellis valuutakursi-, intressimäära- ja kullahinnariski katteks tehtud eraldisse kantud summast 2008. aastal ning 2009. aastal omavahendite portfelist laekunud tulust.

BILANSIVÄLISTE INSTRUMENTIDE ÜMBERHINDLUSEST TULENEVAD ERINEVUSED

Kirje hõlmab eeskätt 2009. 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 teema „Kuld ning välisvaluutavarad ja -kohustused” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas).

Kirje hõlmab ka pooleliolevate intressimäära vahetustehingutega seotud ümberhindluskasumit (vt lisa kirje 20 „Intressimäära vahetustehingud”).

VIITLAEKUMISED JA ETTEMAKSTUD KULUD

2009. aastal hõlmas see kirje saadaolevat tekkepõhist intressi 261,6 miljonit eurot (2008. aastal 648,9 miljonit eurot), mis tulenes euroala riikide keskpankade TARGET2 saldodelt 2009. aasta viimasel kuul, ning saadaolevat tekkepõhist intressi 157,8 miljonit eurot (2008. aastal 500,4 miljonit eurot), mis tulenes EKP viimase kvartali nõuetelt seoses euro pangatähtede jaotamisega eurosüsteemis (vt teema „Ringluses olevad pangatähed” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas).

Samuti hõlmab see kirje väärtpaberitelt (vt ka lisa kirje 2 „Nõuded välisvääringus euroalaväliste ja euroala residentide vastu”, kirje 5 „Euroala residentide eurodes nomineeritud väärtpaberid” ja kirje 7 „Muud varad”) ning muudelt finantsvaradelt arvestatud intresse.

MITMESUGUSED MUUD VARAD

Kirje hõlmab peamiselt EKP-le pangatähtedelt laekunud tulu vahepealset jaotust (vt teema

„Ringluses olevad pangatähed” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas ning lisa kirje 6 „Euro-süsteemisisesed nõuded”).

Kirje hõlmab ka 2009. aasta 31. detsembri seisuga lõpetamata valuutavahetustehingute ja valuutaforvardite positiivseid saldo (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 sisaldab kirje nõuet Saksamaa Liitvabariigi rahandusministeeriumi vastu seoses tagastatava lisandväärtusmaksuga ja muude tasutud kaudsete maksudega. Sellised maksud kuuluvad tagastamisele vastavalt Euroopa Liidu privileegide ja immunitetide protokollile 3, mida kohaldatakse EKP suhtes kooskõlas EKPSi põhikirja artikliga 39.

8 RINGLUSES OLEVAD PANGATÄHED

See kirje kajastab EKP osa (8%) ringluses olevate euro pangatähtede koguväärtusest (vt teema „Ringluses olevad pangatähed” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas).

9 KOHUSTUSED EURODES TEISTE EUROALA RESIDENTIDE EES

See kirje hõlmab Euro Pangaliidu (EBA) liikmete hoiuseid, mida kasutatakse TARGET2 kaudu arveldatavate EBA maksete tagatisena EKP-le.

10 KOHUSTUSED EURODES EUROALAVÄLISTE RESIDENTIDE EES

2009. aasta 31. detsembri seisuga hõlmas see kirje peamiselt 4,5 miljardi euro suurust (2008. aastal 219,7 miljardit eurot) kohustust USA

Föderaalreservi ees seoses USA dollari tähtajalise oksjoniga. Selle raames varustas USA Föderaalreserv ajutise vastastikuse valuutakokkuleppe (*swap*-lepe) 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 (pöörd- ja vahetustehingud) teostamiseks eurosüsteemi osapooltega. Nende EKP ja liikmesriikide keskpankade vaheliste pöördvahetustehingute tulemuseks olid eurosüsteemisesed saldod, mida kajastatakse kirjes „Muud eurosüsteemisesed (neto)nõuded”.

Kirje hõlmab ka kohustust Šveitsi keskpanga ees 1,8 miljardi euro väärtuses (2008. aastal 18,4 miljardit eurot). Šveitsi keskpank pakkus eurosüsteemi osapooltele vahetustehingute kokkuleppe alusel lühiajalist rahastamist Šveitsi frankides. Samal ajal tegi EKP vahetustehinguid euroala riikide keskpankadega, kes kasutasid saadud vahendeid Šveitsi frankides likviidsust lisavate operatsioonide (vahetustehingud) teostamiseks eurosüsteemi osapooltega euro sularaha vastu. Nende vahetustehingute tulemuseks olid EKP ja liikmesriikide keskpankade vahelised eurosüsteemisesed saldod, mida kajastatakse kirjes „Muud eurosüsteemisesed (neto)nõuded”. 2008. aastal hõlmas kirje ka kohustust Šveitsi keskpanga ees 15,4 miljardi euro väärtuses. See tulenes eurodes nomineeritud vahenditest, mille Šveitsi keskpank hoiustas EKPs pärast teiste osapooltega teostatud tehinguid. 2009. aasta 31. detsembri seisuga ei olnud sellega seoses täitmata kohustusi.

Eespool nimetatud kohustuste väärtuse vähenemine 2009. aastal kajastas eurosüsteemi osapoolte väiksemat nõudlust likviidsuse järele USA dollarites ja Šveitsi frankides.

Ülejäänud osa kirjest kajastab euroalavälise riikide keskpankade TARGET2 tehingutega seotud nõudeid EKP-le (vt teema „EKPSi-sisesed/eurosüsteemisesed saldod” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas).

11 KOHUSTUSED VÄLISVÄÄRINGUS EUROALA JA EUROALAVÄLISTE RESIDENTIDE EES

Need kaks kirjet hõlmavad peamiselt EKP välisvaluutareservide haldamisega seoses euroala ja euroalavälise residentidega sõlmitud tagasiosutulepinguid.

12 EUROSÜSTEEMISESED KOHUSTUSED

Kirje hõlmab eurosüsteemiga liitumisel EKP-le üle kantud välisvaluutareservidest tulenevaid kohustusi euroala riikide keskpankade ees. Nendelt kohustustelt makstakse intressi vastavalt eurosüsteemi põhiliste refinantseerimisoperatsioonide hiliseimale kättesaadavale intressi piirmäärale, arvestamata kulda, millelt intressi ei maksta (vt tulude ja kulude aruande lisa kirje 24 „Puhas intressitul”).

Arvestades liikmesriikide keskpankadele määratud osakaalude muutust EKP kapitali märkimise aluses (vt lisa kirje 16 „Kapital ja reservid”) ning Slovakkia keskpanga üle kantud välisvaluutareservi ühisraha kasutuselevõtmisel, otsustas EKP nõukogu kooskõlas EKPSi põhikirja artikliga 30 suurendada kohustuste kogumahtu 40 204 457 215 euron.

	Alates 1. jaanuarist 2009 €	Kuni 31. detsembrini 2008 ¹⁾ €
Nationale Bank van België/ Banque Nationale de Belgique	1 397 303 847	1 423 341 996
Deutsche Bundesbank	10 909 120 274	11 821 492 402
Central Bank and Financial Services Authority of Ireland	639 835 662	511 833 966
Bank of Greece	1 131 910 591	1 046 595 329
Banco de España	4 783 645 755	4 349 177 351
Banque de France	8 192 338 995	8 288 138 644
Banca d'Italia	7 198 856 881	7 217 924 641
Central Bank of Cyprus	78 863 331	71 950 549
Banque centrale du Luxembourg	100 638 597	90 730 275
Central Bank of Malta	36 407 323	35 831 258
De Nederlandsche Bank	2 297 463 391	2 243 025 226
Oesterreichische Nationalbank	1 118 545 877	1 161 289 918
Banco de Portugal	1 008 344 597	987 203 002
Banka Slovenije	189 410 251	183 995 238
Národná banka Slovenska	399 443 638	-
Suomen Pankki – Finlands bank	722 328 205	717 086 011
Kokku	40 204 457 215	40 149 615 805

1) Esitatud summad on ümardatud lähima euroni. Summad ei pruugi ümardamise tõttu ühtida.

Slovakkia keskpanga nõude suuruseks määrati 399 443 638 eurot tagamaks, et selle nõude ja teiste euro kasutusele võtnud riikide keskpankade kogunõude suhtarv oleks võrdne suhtarvuga, mis väljendab EKP kapitali märkimise aluses Slovakkia keskpanga osakaalu teiste osalevate riikide keskpankade koguosaala suhtes. Nõude ja ülekantud varade väärtuse vahet (vt lisa kirje 1 „Kuld ja kullaga seotud nõuded” ja kirje 2 „Nõuded välisvääringus euroalavälise ja euroala residentide vastu”) käsitleti osana Slovakkia keskpanga EKPSi põhikirja artikli 49.2 kohasest panusest reservidesse ja eraldistesse, mis on võrdväärset 2008. aasta 31. detsembri seisuga olemas olnud EKP reservidega (vt lisa kirje 14 „Eraldised” ja kirje 15 „Ümberhindluskontod”).

13 MUUD KOHUSTUSED

BILANSIVÄLISTE INSTRUMENTIDE ÜMBERHINDLUSEST TULENEVAD ERINEVUSED

Kirje hõlmab eeskätt 2009. 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 teema „Kuld ning välisvaluutavarad ja -kohustused” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas ja ka lisa kirje 7 „Muud varad”).

Kirjese on lisatud ka intressimäära vahetuspitingute hindamiskahjud.

VIITVÕLAD JA ETTEMAKSTUD TULUD

See kirje koosneb peamiselt liikmesriikide keskpankade üle kantud välisvaluuta-reservidelt makstavast intressist (vt kirje 12 „Eurosüsteemisisesed kohustused”) 443,0 miljoni euro ulatuses (2008. aastal 1400,4 miljonit eurot). Samuti hõlmab see kirje keskpankade TARGET2 saldode tekkepõhist intressi 259,7 miljoni euro väärtuses (2008. aastal 570,8 miljonit eurot), finantsinstrumentide tekkepõhist 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 „Muud varad”).

MITMESUGUSED MUUD KOHUSTUSED

Kirje hõlmab 2009. aasta 31. detsembri seisuga lõpetamata valuutavahetustehingute ja valuutaforvardite negatiivseid 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 146,6 miljoni euro väärtuses (2008. aastal 337,6 miljonit eurot) pooleliolevaid tagasiostutehinguid, mis on seotud EKP omavahendite haldamisega (vt kirje 7 „Muud varad”), ning EKP pensionifondiga seotud netokohustusi, mida on kirjeldatud allpool.

EKP PENSIONIKAVA JA MUUD PENSIONIHÜVITISED

Bilanss hõlmab järgmisi summasid, mis on seotud EKP pensionikohustustega (vt teema „EKP pensionikava ja muud pensionihüvitised” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas):

	2009 miljonites eurodes	2008 miljonites eurodes
Kohustuste nüüdsväärtus	443,9	317,0
Pensionisüsteemi varade õiglane väärtus	(333,2)	(226,7)
Kindlustusmatemaatiline realiseerimata kasum/(kahjum)	(24,0)	7,6
Bilanss kajastatud kohustus	86,7	97,9

Kohustuste nüüdsväärtus hõlmab EKP juhatuse liikmete pensionitega ja töötajate invaliidisushüvitistega seotud rahastamata kohustusi 44,9 miljoni euro ulatuses (2008. aastal 42,3 miljonit eurot).

2009. ja 2008. aasta tulude ja kulude aruandes kajastati kirjetes „Jooksvad teeninduskulud”, „Intress pensionikohustuselt”, „Varadelt saadav oodatav tulu” ning „Kindlustusmatemaatiline (puhaskasum)/puhaskahjum” järgmisi summasid:

	2009 miljonites eurodes	2008 miljonites eurodes
Jooksvad teeninduskulud	24,7	24,7
Intress pensionikohustuselt	14,2	10,7
Varadelt saadav oodatav tulu	(9,9)	(10,0)
Kindlustusmatemaatiline (puhaskasum)/puhaskahjum	(0,3)	(1,1)
Kokku kirjes „Personalikulu”	28,7	24,3

Vastavalt 10% kõikumisvahemiku süsteemile (vt teema „EKP pensionikava ja muud pensionihüvitised” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas) amortiseeritakse kumulatiivne kindlustusmatemaatiline realiseerimata puhaskasum ja -kahjum pensionisüsteemis osalevate töötajate eeldatava keskmise järelejäänud tööstaaži jooksul, kui nende väärtus ületab suurema kahest järgmisest väärtusest: a) 10% määratud väljamaksega pensionikohustuse nüüdsväärtusest ning b) 10% pensionisüsteemi varade õiglasest väärtusest.

Määratud väljamaksega pensionikohustuse nüüdsväärtus muutus järgmiselt:

	2009 miljonites eurodes	2008 miljonites eurodes
Määratud väljamaksega pensionikohustus aasta alguses	317,0	285,8
Teeninduskulu	24,7	24,7
Intressikulu	14,2	10,7
Pensionisüsteemis osalejate sissemaksed	21,5	17,9
Muud pensionisüsteemis osalejate sissemaksetega seotud netomuutused kohustustes	(26,6)	(12,3)
Makstud hüvitised	(3,9)	(3,8)
Kindlustusmatemaatiline (kasum)/kahjum	97,0	(6,0)
Määratud väljamaksega pensionikohustus aasta lõpus	443,9	317,0

Pensionisüsteemi varade õiglane väärtus muutus järgmiselt:

	2009 miljonites eurodes	2008 miljonites eurodes
Pensionisüsteemi varade õiglane väärtus aasta alguses	226,7	229,8
Oodatav tulu	9,9	10,0
Kindlustusmatemaatiline kasum/(kahjum)	65,7	(32,7)
Tööandja sissemaksed	39,7	17,5
Pensionisüsteemis osalejate sissemaksed	21,3	17,8
Makstud hüvitised	(3,5)	(3,4)
Muud pensionisüsteemis osalejate sissemaksetega seotud netomuutused varades	(26,6)	(12,3)
Pensionisüsteemi varade õiglane väärtus aasta lõpus	333,2	226,7

2009. aastal ulatus määratud väljamaksega kohustusest tulenenud kindlustusmatemaatiline kahjum 97,0 miljoni euroni. See summa hõlmab a) diskontomäära alanemist 5,75%lt 5,50%ni, mille tulemusel suurenes kohustuste väärtus; b) tagatud hüvitiste väärtuse eeldatust ulatlikumat kasvu; ning c) ülalpeetavate hüvitistest tuleneva kohustuse selgesõnalist kaasamist. Enne 2009. aastat peeti ülalpeetavate hüvitistest tulenevat (neto)kohustust ebaoluliseks ning see ei olnud selgesõnaliselt kaasatud. Nüüdseks on selle kohustuse maht kasvanud ning seetõttu otsustati seda ametlikult arvestada määratud väljamaksega kohustuse arvutamisel. Vastavate varade selgesõnaline kaasamine kindlustusmatemaatilisse hindamisse tõi kaasa pensionisüsteemi varade kindlustusmatemaatilise kasumi 42,1 miljoni euro väärtuses, kusjuures 2009. aasta kindlustusmatemaatiline kogukasum ulatus 65,7 miljoni euroni.

Seoses aastase kapitaligarantii rakendamisega 31. detsembril 2008 ning arvestades kapitalikadu pensionisüsteemi liikmete põhitulu kontodelt, otsustas nõukogu 2009. aastal, lähtudes kindlustusmatemaatikute nõuannetest ja kooskõlas EKP pensionisüsteemi eeskirjadega, teha pensionisüsteemi ligikaudu 19,9 miljoni euro suurune täiendav sissemakse EKP üldiste varade arvelt. Selle tulemusel suurenes EKP 2009. aasta sissemakse võrreldes 2008. aasta vastava näitajaga.

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 töötajate pensionisüsteemiga seotud kohustuse arvutamisel.

	2009 %	2008 %
Diskontomäär	5,50	5,75
Varadelt saadav oodatav tulu	6,50	6,50
Tulevane palgatõus ¹	2,00	2,00
Tulevane pensionitõus	2,00	2,00

1) Lisaks arvestatakse individuaalse palgatõusuga 0–2,25% aastas, olenevalt pensionisüsteemi liikme vanusest.

14 ERALDISED

Kirje hõlmab valuutakursi-, intressimäära-, krediidi- ja kullahinnariski katteks ettenähtud eraldist ning muid eraldisi. Viimased sisaldavad asjakohast eraldist, mis on seotud EKP lepingulise kohustusega taastada pärast ruumide vabastamist ja uutesse ruumidesse asumist oma praegustes büroohonetes esialgsed tingimused.

Arvestades EKP suurt avatust valuutakursi-, intressimäära- ja kullahinnariskile ning EKP ümberhindluskontode suurust, pidas nõukogu 2005. aasta 31. detsembri seisuga asjakohaseks luua nende riskide katteks eraldis. 2009. aastal otsustas nõukogu pärast tagatud võlakirjade ostukava loomist (vt lisa kirje 5 „Euroala residentide eurodes nomineeritud väärtpaberid”) laiendada riskieraldise ulatust, et katta ka krediidiriski. Eraldist kasutatakse tulevase realiseeritud ja realiseerimata kahjumi ning eelkõige ümberhindluskontodega katmata hindamiskahjude katmiseks määral, mida nõukogu peab vajalikuks. Eraldise suurust ja vajadust kontrollitakse igal aastal EKP valuutakursi-, intressimäära-, kullahinna- ja krediidiriski hinnangu alusel. Hinnangus võetakse arvesse mitmeid tegureid, eeskätt riski kandvate varade hulka, jooksva majandusaasta jooksul realiseerunud riskide ulatust, eelolevaks aastaks prognoositavat tulemust ning riskide hindamist, sealhulgas riski kandvate varade riskiväärtuse (ingl *Values at Risk*) arvutusi, mida kohaldatakse aja jooksul järjepidevalt.¹⁵ Eraldis koos kõigi üldreservfondis hoitavate summadega ei tohi ületada euroala riikide keskpankade sissemaksete kogumahtu EKP kapitalis.

2008. aasta 31. detsembri seisuga ulatus eespool nimetatud riskide katteks ettenähtud eraldis 4 014 961 580 euroni. Kooskõlas EKPSi põhikirja artikliga 49.2 kandis Slovakkia keskpank 2009. aasta 1. jaanuari seisuga eraldisse 40 290 173 eurot. Lisaks otsustas nõukogu vabastada 2009. aasta 31. detsembri seisuga eraldisest 34 806 031 eurot, et järgida maksimaalset lubatud piirmäära. Seejuures võttis nõukogu arvesse a) riikide keskpankade korrigeeritud osasid EKP

¹⁵ Vt ka aastaaruande 2. peatükk.

märgitud kapitalis (vt lisa kirje 16 „Kapital ja reservid”) ja b) Slovakkia keskpanga sissemakset ning oma hindamise tulemusi.

Nende muudatuste netomõjul suurenes eraldise maht 4 020 445 722 euronit, mis vastab euroala riikide keskpankade sissemaksete kogumahule EKP kapitalis seisuga 31. detsember 2009.

15 ÜMBERHINDLUSKONTOD

Need kontod hõlmavad varade ja kohustustega seotud realiseerimata kasumist tulenevaid ümberhindlusreserve. Kooskõlas EKPSi põhikirja artikliga 49.2 kandis Slovakkia keskpank 2009. aasta 1. jaanuari seisuga nendesse reservidesse 113,9 miljonit eurot.

	2009 €	2008 €	Muutus €
Kuld	8 418 303 639	6 449 713 267	1 968 590 372
Välisvääring	2 070 299 334	3 616 514 710	(1 546 215 376)
Väärtpaberid ja muud finantsinstrumendid	426 648 985	1 286 373 348	(859 724 363)
Kokku	10 915 251 958	11 352 601 325	(437 349 367)

Aastalõpu ümberhindlusel kasutatud vahetuskursid olid järgmised:

Vahetuskurss	2009	2008
USD/EUR	1,4406	1,3917
JPY/EUR	133,16	126,14
EUR/SDR	1,0886	1,1048
CHF/EUR	1,4836	1,4850
DKK/EUR	-	7,4506
Kuld (EUR/oz)	766,347	621,542

16 KAPITAL JA RESERVID

a) MUUDATUSED EKP KAPITALI MÄRKIMISE ALUSES

Kooskõlas EKPSi põhikirja artikliga 29 kaalutakse liikmesriikide keskpankade osa EKP kapitali märkimisel, arvestades võrdselt vastavate liikmesriikide osa ELi elanikkonnas ja SKPs, mille teatab EKP-le Euroopa Komisjon. Osakaalusid korrigeeritakse iga viie aasta järel.¹⁶ Teist korda

pärast EKP asutamist tehti seda 1. jaanuaril 2009. Kooskõlas nõukogu 15. juuli 2003. aasta otsusega 2003/517/EÜ¹⁷ Euroopa Keskpanga kapitali märkimise aluse korrigeerimisel kasutatavate statistiliste andmete kohta kohandati liikmesriikide keskpankade osakaalusid EKP kapitali märkimise aluses 2009. aasta 1. jaanuaril järgmiselt:

	Märgitud kapital alates 1. jaanuarist 2009 %	Märgitud kapital kuni 31. detsembrini 2008 %
Nationale Bank van België/ Banque Nationale de Belgique	2,4256	2,4708
Deutsche Bundesbank	18,9373	20,5211
Central Bank and Financial Services Authority of Ireland	1,1107	0,8885
Bank of Greece	1,9649	1,8168
Banco de España	8,3040	7,5498
Banque de France	14,2212	14,3875
Banca d'Italia	12,4966	12,5297
Central Bank of Cyprus	0,1369	0,1249
Banque centrale du Luxembourg	0,1747	0,1575
Central Bank of Malta	0,0632	0,0622
De Nederlandsche Bank	3,9882	3,8937
Oesterreichische Nationalbank	1,9417	2,0159
Banco de Portugal	1,7504	1,7137
Banka Slovenije	0,3288	0,3194
Národná banka Slovenska	0,6934	-
Suomen Pankki – Finlands Bank	1,2539	1,2448
Vahesumma – euroala riikide keskpangad	69,7915	69,6963
Българска народна банка (Bulgarian National Bank)	0,8686	0,8833
Česká národní banka	1,4472	1,3880
Danmarks Nationalbank	1,4835	1,5138
Eesti Pank	0,1790	0,1703
Latvijas Banka	0,2837	0,2813
Lietuvos bankas	0,4256	0,4178
Magyar Nemzeti Bank	1,3856	1,3141
Narodowy Bank Polski	4,8954	4,8748
Banca Națională a României	2,4645	2,5188
Národná banka Slovenska	-	0,6765
Sveriges Riksbank	2,2582	2,3313
Bank of England	14,5172	13,9337
Vahesumma – euroalaväliste liikmesriikide keskpangad	30,2085	30,3037
Kokku	100,0000	100,0000

¹⁶ Osakaalusid korrigeeritakse ka siis, kui ELiga ühinevad uued liikmesriigid.

¹⁷ ELT L81, 19.7.2003, lk 43.

b) EKP KAPITAL

Nõukogu 8. juuli 2008. aasta otsuse 2008/608/EÜ kohaselt, mis tehti kooskõlas asutamislepingu artikli 122 lõikega 2, võttis Slovakkia 1. jaanuaril 2009 kasutusele ühisraha. Vastavalt EKPSi põhikirja artiklile 49.1 ja EKP nõukogu 31. detsembril 2008 vastu võetud õigusaktidele¹⁸ tasus Slovakkia keskpang 2009. aasta 1. jaanuari seisuga oma järelejäänud osa EKP kapitalist, mis moodustas 37 216 407 eurot.

Riikide keskpangade poolt märgitud EKP kapitali osade korrigeerimise tulemusel seoses

Slovakkia astumisega euroalasse kasvas EKP sissemakstud kapital 5 100 251 euro võrra järgnevalt:¹⁹

18 31. detsembri 2008. aasta otsus EKP/2008/33 kapitali sissemaksimise, välisvaluutareservide ülekande ja sissemaks kohta Euroopa Keskpanga reservidesse ja eraldistesse Slovakkia keskpanga poolt, ELT L 21, 24.1.2009, lk 83; Euroopa Keskpanga ja Slovakkia keskpanga 31. detsembri 2008. aasta leping seoses Slovakkia keskpangale Euroopa Keskpangade Süsteemi ja Euroopa Keskpanga põhikirja artikli 30.3 alusel krediteeritud nõudega, ELT C 18, 24.1.2009, lk 3.

19 Esitatud summad on ümardatud lähima euroni. Tabelis esitatud vahesummad ei pruugi ümardamise tõttu ühtida.

	Märgitud kapital alates 1. jaanuarist 2009 €	Sissemakstud kapital alates 1. jaanuarist 2009 €	Märgitud kapital kuni 31. detsembrini 2008 €	Sissemakstud kapital kuni 31. detsembrini 2008 €
Nationale Bank van België/ Banque Nationale de Belgique	139 730 385	139 730 385	142 334 200	142 334 200
Deutsche Bundesbank	1 090 912 027	1 090 912 027	1 182 149 240	1 182 149 240
Central Bank and Financial Services Authority of Ireland	63 983 566	63 983 566	51 183 397	51 183 397
Bank of Greece	113 191 059	113 191 059	104 659 533	104 659 533
Banco de España	478 364 576	478 364 576	434 917 735	434 917 735
Banque de France	819 233 899	819 233 899	828 813 864	828 813 864
Banca d'Italia	719 885 688	719 885 688	721 792 464	721 792 464
Central Bank of Cyprus	7 886 333	7 886 333	7 195 055	7 195 055
Banque centrale du Luxembourg	10 063 860	10 063 860	9 073 028	9 073 028
Central Bank of Malta	3 640 732	3 640 732	3 583 126	3 583 126
De Nederlandsche Bank	229 746 339	229 746 339	224 302 523	224 302 523
Oesterreichische Nationalbank	111 854 588	111 854 588	116 128 992	116 128 992
Banco de Portugal	100 834 460	100 834 460	98 720 300	98 720 300
Banka Slovenije	18 941 025	18 941 025	18 399 524	18 399 524
Národná banka Slovenska	39 944 364	39 944 364	-	-
Suomen Pankki – Finlands Bank	72 232 820	72 232 820	71 708 601	71 708 601
Vahesumma – euroala riikide keskpangad	4 020 445 722	4 020 445 722	4 014 961 580	4 014 961 580
Българска народна банка (Bulgarian National Bank)	50 037 027	3 502 592	50 883 843	3 561 869
Česká národní banka	83 368 162	5 835 771	79 957 855	5 597 050
Danmarks Nationalbank	85 459 278	5 982 149	87 204 756	6 104 333
Eesti Pank	10 311 568	721 810	9 810 391	686 727
Latvijas Banka	16 342 971	1 144 008	16 204 715	1 134 330
Lietuvos bankas	24 517 337	1 716 214	24 068 006	1 684 760
Magyar Nemzeti Bank	79 819 600	5 587 372	75 700 733	5 299 051
Narodowy Bank Polski	282 006 978	19 740 488	280 820 283	19 657 420
Banca Națională a României	141 971 278	9 937 989	145 099 313	10 156 952
Národná banka Slovenska	-	-	38 970 814	2 727 957
Sveriges Riksbank	130 087 053	9 106 094	134 298 089	9 400 866
Bank of England	836 285 431	58 539 980	802 672 024	56 187 042
Vahesumma – euroalaväliste liikmesriikide keskpangad	1 740 206 681	121 814 468	1 745 690 822	122 198 358
Kokku	5 760 652 403	4 142 260 189	5 760 652 403	4 137 159 938

Euroalavälised liikmesriigid peavad tasuma 7% oma osast märgitud kapitalis EKP tegevuskulude katmiseks. 2009. aasta lõpus oli see kogusumma 121 814 468 eurot. Euroalavälise liikmesriikide keskpangadel ei ole õigust saada osa EKP jaotatavast kasumist, sealhulgas eurosüsteemis pangatähtede jaotamisest saadavast tulust, ning ühtlasi ei ole nad kohustatud rahastama EKP võimalikke kahjusid.

17 BILANSIPÄEVAJÄRGSED SÜNDMUSED

USA DOLLARITES JA ŠVEITSI FRANKIDES LIKVIIDSUST LISAVAD OPERATSIOONID

EKP nõukogu otsustas, et alates 31. jaanuarist 2010 lõpetatakse a) USA dollarites likviidsust lisavate operatsioonide teostamine, arvestades finantsturu toimimise paranemist viimase aasta jooksul; ning b) Šveitsi frankides likviidsust lisavate operatsioonide teostamine, pidades silmas nõudluse vähenemist ja olukorra paranemist rahastamist pakkuvatel turgudel. Pärast kõnealust kuupäeva ei jäänud lõpetamata operatsioonide saldoid (vt lisa kirje 2 „Nõuded välisvääringus euroalavälise ja euroala residentide vastu”, kirje 10 „Kohustused eurodes euroalavälise residentide ees” ja kirje 21 „Valuutavahetustehingud ja valuutaforvardid”). Otsused USA dollarites ja Šveitsi frankides likviidsust lisavate operatsioonide kohta tehti kokkuleppel teiste keskpangadega, sealhulgas vastavalt USA Föderaalreservi Süsteemi ja Šveitsi keskpangaga.

BILANSIVÄLISED INSTRUMENDID

18 AUTOMATISEERITUD VÄÄRTPAPERILAENUANDMISE PROGRAMM

EKP on omavahendite haldamisega seoses sõlminud automatiseeritud väärtpaperilaenuandmise programmi käsitleva kokkuleppe, mille kohaselt määratud esindaja teeb EKP nimel väärtpaperilaenuhinguid mitmete EKP poolt kõlblikuks tunnustatud osapooltega. 2009. aasta 31. detsembri seisuga oli selle kokkuleppe kohaseid pooleliolevaid pöördtehinguid 2,1 miljardi euro väärtuses (2008. aastal 1,2 miljardit eurot) (vt teema „Pöördtehingud” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas).

19 INTRESSIMÄÄRA FUTUURID

Intressimäära futuure kasutatakse EKP välisvaluutareservide ja omavahendite haldamisel. 2009. aasta 31. detsembri seisuga olid pooleli järgmised tehingud:

Välisvääringu intressimäära futuurid	2009		Muutus €
	Lepinguline väärtus €	2008 Lepinguline väärtus €	
Ost	541 523 368	2 041 082 857	(1 499 559 489)
Müük	2 706 847 703	1 209 470 518	1 497 377 185

Euro intressimäära futuurid	2009		Muutus €
	Lepinguline väärtus €	2008 Lepinguline väärtus €	
Ost	25 000 000	50 000 000	(25 000 000)
Müük	379 000 000	33 000 000	346 000 000

20 INTRESSIMÄÄRA VAHETUSTEHINGUD

2009. aasta 31. detsembri seisuga oli pooleliolevaid intressimäära vahetustehinguid lepingulise väärtusega 724,4 miljonit eurot (2008. aastal 459,3 miljonit eurot). Neid tehinguid tehti EKP välisvaluutareservide haldamisel.

21 VALUUTAVAHETUSTEHINGUD JA VALUUTAFORVARDID

VÄLISVALUUTARESERVIDE HALDAMINE

2009. aasta 31. detsembri seisuga olid EKP välisvaluutareservide haldamisega seoses pooleli järgmised valuutavahetustehingud ja valuutaforvardid:

Valuutavahetustehingud ja valuutaforvardid	2009 €	2008 €	Muutus €
Nõuded	1 017 926 290	358 050 555	659 875 735
Kohustused	1 008 562 032	404 319 418	604 242 614

LIKVIIDSUST LISAVAD OPERATSIOONID

2009. aasta 31. detsembri seisuga oli täitmata forvardnõudeid liikmesriikide keskpangade vastu ja kohustusi USA Föderaalreservi ees, mis tekkisid seoses USA dollarites likviidsuse pakkumisega eurosüsteemi osapooltele (vt lisa kirje 10

„Kohustused eurodes euroalaväliste residentide ees”).

Samuti oli 2009. aasta 31. detsembri seisuga täitmata forvardnõudeid liikmesriikide keskpankade vastu ja kohustusi Šveitsi keskpanga ees, mis tekkisid seoses Šveitsi frankides likviidsuse pakkumisega eurosüsteemi osapooltele (vt lisa kirje 10 „Kohustused eurodes euroalaväliste residentide ees”).

DSSI-le kahjutasu maksuma. EKP jälgib aktiivselt ja üksikasjalikult käimasoleva kohtuvaidluse arengut.

22 LAENUTEHINGUTE HALDAMINE

Kooskõlas asutamislepingu artikli 123 lõikega 2, nagu see kehtis 1. detsembrini 2009, ning EKPSi põhikirja artikliga 21.2 ja nõukogu 18. veebruari 2002. aasta määruse (EÜ) nr 332/2002 (viimati muudetud nõukogu 18. mai 2009. aasta määrusega (EÜ) nr 431/2009) artikliga 9 vastutab EKP keskmise tähtajaga finantsabi süsteemi raames jätkuvalt ELi laenuvõtmis- ja laenuandmistegevuse haldamise eest. Selle süsteemi raames oli 2009. aasta 31. detsembri seisuga Euroopa Liidult Lätile, Ungarile ja Rumeeniale antud laenu jääk kokku 9,2 miljardit eurot.

23 POOLELIOLEVAD KOHTUASJAD

Document Security Systems Inc. (DSSI) esitas Euroopa Ühenduste Esimese Astme Kohule kahju hüvitamise hagi EKP vastu, väites, et EKP on euro pangatähtede tootmisel rikkunud DSSI patenti.²⁰ Esimese astme kohus jättis DSSI hagi rahuldamata.²¹ Praegu võtab EKP meetmeid selle patendi tühistamiseks mitme riigi õigusaktides. 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 seni on EKP suutnud riikide õigusaktides edukalt saavutada DSSI patendi riiklike osade tühistamise, on EKP jätkuvalt veendunud, et suure tõenäosusega ei pea ta

²⁰ DSSI Euroopa patent nr 0455 750 B1.

²¹ Esimese astme kohtu 5. septembri 2007. aasta otsus kohtuasjas T-295/05. Kätesaadav aadressil www.curia.eu.

TULUDE JA KULUDE ARUANDE LISA

24 PUHAS INTRESSITULU

INTRESSITULU VÄLISVALUUTARESERVIDELT

Kirje hõlmab EKP välisvaluutareservidega seotud intressitulu, millest intressikulu on maha arvatud, järgmiselt:

	2009 €	2008 €	Muutus €
Intressitulu arvelduskontodelt	1 333 874	10 303 881	(8 970 007)
Intressitulu rahaturu hoiustelt	17 682 787	109 653 055	(91 970 268)
Intressitulu pöördrepitehingutelt	1 524 055	42 404 485	(40 880 430)
Intressitulu väärtpaperitelt	663 881 906	885 725 044	(221 843 138)
Puhas intressitulu intressimäära vahetuslepingutelt	7 374 057	2 299 631	5 074 426
Puhas intressitulu forvard- ja vahetustehingutelt välisvääringus	9 519 685	15 575 487	(6 055 802)
Välisvaluutareservidelt saadav intressitulu kokku	701 316 364	1 065 961 583	(364 645 219)
Arvelduskontodega seotud intressikulu	(219 800)	(45 896)	(173 904)
Tagasiostulepingutega seotud puhas intressikulu	(880 287)	(29 492 415)	28 612 128
Intressitulu välisvaluutareservidelt (neto)	700 216 277	1 036 423 272	(336 206 995)

USA dollarites ja Šveitsi frankides likviidsust lisavate operatsioonidega seotud intressitulu ja -kulu, mida on seni kajastatud käesolevas kirjes, on nüüd viidud kirjetesse „Muu intressitulu” ja „Muu intressikulu” (vt teema „Ümberliigitamine” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas).

INTRESSITULU EURO PANGATÄHTEDE JAOTUSEST EUROSÜSTEEMIS

Kirje hõlmab EKP intressitulu seoses tema osaga euro pangatähtede koguemissioonis. Nõuetelt, mis on seotud EKP osaga ringluses olevatest euro pangatähtedest, laekub intress vastavalt eurosüsteemi põhiliste refinantseerimisoperatsioonide hiliseimale kättesaadavale intressi piirmäärale. Intressitulu vähenemine 2009. aastal oli tingitud peamiselt asjaolust, et keskmine põhiline refinantseerimismäär oli madalam kui 2008. aastal.

Saadav tulu jaotatakse liikmesriikide keskpankadele, nagu on kirjeldatud arvestuspõhimõtteid käsitleva lisa kirjes „Ringluses olevad pangatähed”. EKP 2009. aasta hinnangulise finantstulemuse kohaselt otsustas nõukogu jaotada kogu tulu euroala riikide keskpankade vahel vastavalt nende poolt EKP kapitali makstud osale.

LIIKMESRIIKIDE 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.

MUU INTRESSITULU JA MUU INTRESSIKULU

Need kirjed hõlmavad 4,0 miljardi euro ulatuses intressitulu (2008. aastal 8,0 miljardit) ja 3,7 miljardi euro väärtuses intressikulu (2008. aastal 7,6 miljardit eurot), mis tulenevad TARGET2 saldodest (vt teema „EKPSi-sisesed/eurosüsteemisisised saldod” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas). Kirje hõlmab ka intressitulu ja -kulu, mis on tekkinud muudelt eurodes nomineeritud varadelt ja kohustustelt ning USA dollarites ja Šveitsi frankides likviidsust lisavate operatsioonidelt (vt teema „Ümberliigitamine” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas).

25 REALISEERITUD KASUM/KAHJUM FINANTSOPERATSIOONIDEST

2009. aasta realiseeritud puhaskasum/(puhaskahjum) finantsoperatsioonidest oli järgmine:

	2009 €	2008 €	Muutus €
Väärtpaperite, intressimäära futuuri- ja intressimäära vahetuslepingute hinnavahest saadud realiseeritud puhaskasum / (puhaskahjum)	563 594 643	349 179 481	214 415 162
Kursivahest ja kullahinnast saadud realiseeritud puhaskasum	539 002 475	313 162 603	225 839 872
Realiseeritud kasum finantsoperatsioonidest	1 102 597 118	662 342 084	440 255 034

Kursivahest ja kullahinnast saadud realiseeritud puhaskasumi üldine suurenemine 2009. aastal oli peamiselt tingitud asjaolust, et kõnealusel aastal tõusis märkimisväärselt kullahind ning seda müüdi rohkem (vt lisa kirje 1 „Kuld ja nõuded kullas”).

26 FINANTSVARADE JA -POSITSIOONIDE ALLAHINDLUSED

	2009 €	2008 €	Muutus €
Väärtpaberite hinnavahest tulenev realiseerimata kahjum	(34 163 743)	(2 164 000)	(31 999 743)
Intressimäära vahetuslepingute hinnavahest tulenev realiseerimata kahjum	(3 774 314)	(476 831)	(3 297 483)
Kursivahest tulenev realiseerimata kahjum	(1 592)	(21 271)	19 679
Allahindlus kokku	(37 939 649)	(2 662 102)	(35 277 547)

2009. aastal olid need kulud tingitud peamiselt bilansis näidatud väärtpaberite soetusmaksumuse vähendamisest vastavalt nende turuväärtusele 2009. aasta 30. detsembri seisuga.

27 TASUDE JA KOMISJONITASUDEGA SEOTUD NETOKULU

	2009 €	2008 €	Muutus €
Tulu tasudelt ja komisjonitasudelt	679 416	588 052	91 364
Tasude ja komisjonitasudega seotud kulud	(695 426)	(737 059)	41 633
Tasude ja komisjonitasudega seotud netokulud	(16 010)	(149 007)	132 997

2009. aastal selles kirjes kajastuv tulu hõlmab sanktsioone, mida rakendati kohustusliku reservi nõudeid rikkunud krediidasutuste suhtes. Kulu on seotud arvelduskontode tasudega ja intressimäära futuuridega (vt bilansi lisa kirje 19 „Intressimäära futuurid”).

28 TULU AKTSIATELT JA OSALUSTEST

Selles kirjes esitatakse Rahvusvaheliste Arvelduste Panga aktsiatelt saadud dividendid (vt kirje 7 „Muud varad”).

29 MUU TULU

2009. aasta jooksul laekus mitmesugust muud tulu peamiselt teiste keskpankade maksetena, millest kaeti EKP ja IT-võrgu välise pakkuja vahelise tsentraliseeritud teeninduslepingu kulud.

30 PERSONALIKULU

Sellesse rubriiki kuuluvad palgad, muud tasud, töötajate kindlustuskulud ja mitmesugused muud kulud 158,6 miljoni euro väärtuses (2008. aastal 149,9 miljonit). See kirje hõlmab ka 28,7 miljoni euro ulatuses kulusid, mis on seotud EKP pensionisüsteemiga ja muude pensionihüvitistega (2008. aastal 24,3 miljonit) (vt lisa kirje 13 „Muud kohustused”). EKP uute hoonete ehitamisega seotud 1,2 miljoni euro suurused personalikulud (2008. aastal 1,1 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.

Juhatusel 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 õppetoetust. Põhipalkadelt makstakse tulumaksu Euroopa Liidu eelarvesse ja nendelt arvatakse maha pensionimaksed ning maksed ravi- ja õnnetusjuhtumikindlustuse katteks. Muid tasusid ei maksustata ega võeta arvesse pensionide määramisel.

Juhatuse liikmete põhipalgad 2009. ja 2008. aastal olid järgmised:

	2009 €	2008 €
Jean-Claude Trichet (president)	360 612	351 816
Lucas D. Papademos (asepresident)	309 096	301 548
Gertrude Tumpel-Gugerell (juhatuse liige)	257 568	251 280
José Manuel González-Páramo (juhatuse liige)	257 568	251 280
Lorenzo Bini Smaghi (juhatuse liige)	257 568	251 280
Jürgen Stark (juhatuse liige)	257 568	251 280
Kokku	1 699 980	1 658 484

Juhatuse liikmetele makstud lisatasud ning EKP ravi- ja õnnetusjuhtumikindlustuse maksetest saadud hüvitised ulatusid 614 879 euroni (2008. aastal 600 523 eurot); kõik neile makstud tasud kokku moodustasid 2 314 859 eurot (2008. aastal 2 259 007 eurot).

Juhatuse endistele liikmetele makstakse pärast nende ametiaja lõppu üleminekuajaks ettenähtud tasusid. 2009. aastal selliseid makseid ei tehtud, sest ükski endine juhatuse liige ei saanud kõnealuseid hüvitisi (2008. aastal tehti makseid 30 748 euro väärtuses, sealhulgas EKP maksed ravi- ja õnnetusjuhtumikindlustuse katteks). Juhatuse endiste liikmete või nende ülalpeetavate pensionid ja muud seonduvad tasud ning maksed nende ravi- ja õnnetusjuhtumikindlustuse katteks moodustasid kokku 348 410 eurot (2008. aastal 306 798 eurot).

2009. aasta lõpus oli EKP-l sõlmitud täistööajale taandatuna 1 563 lepingut²², sealhulgas 150 lepingut juhtivatel kohtadel töötavate isikutega. Töötajate arv muutus 2009. aastal järgmiselt:

	2009	2008
1. jaanuaril	1 536	1 478
Uued töötajad/töölepingu muudatused	320	307
Ametist lahkunud töötajad / lõpetatud töölepingud	283	238
Töötajate arvu netovähene mine osaaajaga töökorralduses tehtud muudatuste tulemusel	10	11
31. detsembril	1 563	1 536
Töötajate keskmine arv	1 530	1 499

31 HALDUSKULU

Halduskulu hõlmab kõiki muid jooksvaid kulusid, mis on seotud ruumide rentimise ja hooldusega, põhivaraväliste kaupade ja seadmetega, ekspertide töötasude ning muude teenuste ja tarnetega. Ühtlasi hõlmab see töötajate töölevõtmise, ümberasumise, sisseseadmise, koolituse ja tagasikolimisega seotud kulusid.

32 PANGATÄHTEDE TOOTMISTEENUSED

Need kulud on seotud peamiselt euro pangatähtede piiriülese transpordi kuludega, mis tekki sid pangatähtede vedamisel riikide keskpankade vahel. Kõnealused kulud kannab EKP.

²² Välja arvatud palgata puhkusel olevad töötajad. Andmed hõlmavad tähtajatu, tähtajalise või lühiajalise lepinguga töötajaid, EKP diplomijärgses programmis osalejaid ning raseduspuhkusel ja pikaajalisel haiguspuhkusel olevaid töötajaid.

PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Olaf-Palme-Straße 35, 60439 Frankfurt am Main

President and Governing Council
of the European Central Bank
Frankfurt am Main

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Olaf-Palme-Straße 35
60439 Frankfurt am Main
Postfach 50 03 64
60393 Frankfurt am Main
www.pwc.de

Telefon +49 69 9585-0
Fax +49 69 9585-1000

24 February 2010

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 2009, the profit and loss account for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes.

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/2006/17 on the annual accounts of the European Central Bank, as amended. This responsibility includes: designing, implementing and maintaining internal control relevant to the preparation and fair presentation of annual accounts that are free from material misstatement, whether due to fraud or error; selecting and applying appropriate accounting policies; and making accounting estimates that are reasonable in the circumstances.

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 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 management, 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 2009, 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/2006/17 on the annual accounts of the European Central Bank, as amended.

Frankfurt am Main, 24 February 2010

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft


Jens Rönneberg
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

24. veebruar 2010

Sõltumatu audiitori järeldusotsus

Oleme auditeerinud Euroopa Keskpanga finantsaruande, mis sisaldab 31. detsembril 2009 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 juhatuse koostöös nõukogu kehtestatud põhimõtetega, mis on sätestatud otsuses EKP/2006/17 Euroopa Keskpanga finantsaruannete kohta (koos muudatustega). Sealhulgas vastutab juhatuse sisekontrolli kavandamise, rakendamise ja säilitamise eest, mis on oluline finantsaruande nõuetekohasel ettevalmistamisel ja õiglasel esitamisel, et see ei sisaldaks pettuse või eksimuse tõttu olulisi valeandmeid ega vigu; asjakohaste arvestuspõhimõtete valiku ja elluviimise eest ning põhjendatud raamatupidamishinnangute andmise eest.

Audiitori vastutus

Meie vastutame arvamuse eest, mida avaldame finantsaruande kohta meie auditi põhjal. Käesolev audit on teostatud koostöös 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 tõhususe kohta. Audit hõlmab ka hinnangu andmist kasutatud arvestuspõhimõtete sobivuse ja juhtkonna 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 2009 ja sellel kuupäeval lõppenud aruandeaasta majandustegevuse tulemust koostöös EKP nõukogu kehtestatud arvestuspõhimõtetega, mis on sätestatud otsuses EKP/2006/17 Euroopa Keskpanga finantsaruannete kohta (koos muudatustega).

Frankfurt Maini ääres, 24. veebruar 2010

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Jens Rönneberg
Wirtschaftsprüfer

ppa. Muriel Atton
Wirtschaftsprüfer

SELGITUS KASUMI JA KAHJUMI JAOTAMISE KOHTA

Käesolev selgitus ei ole EKP 2009. aasta finantsaruande osa.

TULU, MIS ON SEOTUD EKP OSAGA RINGLUSES OLEVATE PANGATÄHTEDE KOGUVÄÄRTUSEST

2008. aasta arvestuses jaotati 5. jaanuaril 2009 nõukogu otsuse põhjal liikmesriikide keskpankade vahel 1206 miljonit eurot, mis sisaldas osa tulust, mida EKP sai ringluses olevatelt euro pangatähtedelt. 2009. aasta arvestuses jaotati 5. jaanuaril 2010 liikmesriikide keskpankade vahel 787 miljonit eurot ehk kogu tulu, mille EKP sai ringluses olevatelt euro pangatähtedelt. Mõlemad summad 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 kattevara kasumi arvelt proportsionaalselt nende summadega, mis on jaotatud riikide keskpankadele kooskõlas EKPSi põhikirja artikliga 32.5.¹

Nagu 2008. aastal, tegi nõukogu 4. märtsil 2010 otsuse loobuda ülekandest üldreservfondi ning jaotada 2009. aasta ülejäänud kasum ehk 1466 miljonit eurot 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.

	2009 €	2008 €
Aruandeaasta kasum	2 253 186 104	1 322 253 536
EKP pangatähtede emissioonist saadud tulu jaotus liikmesriikide keskpankadele	(787 157 441)	(1 205 675 418)
Aastakasum pärast EKP pangatähtede emissioonist saadud tulu jaotust	1 466 028 663	116 578 118
Liikmesriikide keskpankadele jaotatud kasum	(1 466 028 663)	(116 578 118)
Kokku	0	0

¹ Vastavalt EKPSi põhikirja artiklile 32.5 jaotatakse riikide keskpankade kattevara kasum riikide keskpankade vahel võrdeliselt nende EKP kapitali sissemakstud osadega.

6 EUROSÜSTEEMI KONSOLIDEERITUD BILANSS SEISUGA 31. DETSEMBER 2009

(MILJONIT EUROT)

VARAD	31. DETSEMBER 2009 ¹	31. DETSEMBER 2008
1 Kuld ja nõuded kullas	266 919	217 722
2 Nõuded välisvääringus euroalaväliste residentide vastu	195 479	160 372
2.1 Nõuded RVFi vastu	62 799	13 192
2.2 Pangakontode jäägid ning väärtpaberiinvesteeringud, välislaenu ja muud välisvarad	132 680	147 180
3 Nõuded välisvääringus euroala residentide vastu	32 151	234 293
4 Nõuded eurodes euroalaväliste residentide vastu	15 193	18 651
4.1 Pangakontode jäägid, väärtpaberiinvesteeringud ja laenu	15 193	18 651
4.2 ERM2 laenuvõimalusest tulenevad nõuded	0	0
5 Euroala krediitiasutustele rahapoliitiliste operatsioonidega seoses antud laenu eurodes	749 890	860 312
5.1 Põhilised refinantseerimisoperatsioonid	79 277	239 527
5.2 Pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid	669 297	616 662
5.3 Peenhäälestus-pöördoperatsioonid	0	0
5.4 Struktuursed pöördoperatsioonid	0	0
5.5 Laenuamise püsivõimalus	1 289	4 057
5.6 Lisatagatise nõudega seotud laenu	27	66
6 Muud nõuded eurodes euroala krediitiasutuste vastu	26 282	56 988
7 Euroala residentide eurodes nomineeritud väärtpaberid	328 652	271 196
7.1 Rahapoliitilistel eesmärkidel hoitavad väärtpaberid	28 782	0
7.2 Muud väärtpaberid	299 870	271 196
8 Valitsussektori võlg eurodes	36 171	37 438
9 Muud varad	252 288	218 134
Varad kokku	1 903 024	2 075 107

Summad/vahesummad ei pruugi ümardamise tõttu ühtida.

¹ Konsolideeritud andmed seisuga 31. detsember 2009 hõlmavad ka Slovakkia keskpanka (Národná banka Slovenska), mis ühines euro-süsteemiga 1. jaanuaril 2009.

KOHUSTUSED

31. DETSEMBER 31. DETSEMBER
2009 2008

1 Ringluses olevad pangatähed	806 522	762 921
2 Rahapoliitiliste operatsioonidega seotud kohustused krediitiasutuste ees eurodes	395 614	492 310
2.1 Arvelduskontod (hõlmavad kohustusliku reservi süsteemi)	233 490	291 710
2.2 Hoiustamise püsivõimalus	162 117	200 487
2.3 Tähtajalised hoiused	0	0
2.4 Peenhäälestus-pöördoperatsioonid	0	0
2.5 Lisatagatise nõudega seotud hoiused	6	113
3 Muud kohustused eurodes euroala krediitiasutuste ees	340	328
4 Väljastatud võlasertifikaadid	0	0
5 Kohustused eurodes teiste euroala residentide ees	129 730	91 077
5.1 Valitsussektor	120 495	83 282
5.2 Muud kohustused	9 235	7 794
6 Kohustused eurodes euroalaväliste residentide ees	46 769	293 592
7 Kohustused välisvääringus euroala residentide ees	4 032	5 723
8 Kohustused välisvääringus euroalaväliste residentide ees	9 616	10 258
8.1 Hoiused, kontojäägid ja muud kohustused	9 616	10 258
8.2 ERM2 laenuvõimalusest tulenevad kohustused	0	0
9 RVFi arvestusühiku SDR vastaskirje	51 249	5 465
10 Muud kohustused	164 082	166 500
11 Ümberhindluskontod	220 101	175 735
12 Kapital ja reservid	74 969	71 200
Kohustused kokku	1 903 024	2 075 107

LISAD

EKP VASTU VÕETUD ÕIGUSAKTID

Järgmises tabelis on loetletud EKP poolt 2009. aastal vastu võetud ja Euroopa Liidu Teatajas avaldatud õigusaktid. Euroopa Liidu Teatajat on võimalik saada Euroopa Liidu Väljaannete Talitusest. EKP asutamisest saadik vastu võetud ja Euroopa Liidu Teatajas avaldatud õigusaktide täieliku loetelu võib leida EKP kodulehelt jaotisest „Õiguslik raamistik”.

Number	Pealkiri	ELT viide
EKP/2009/1	Euroopa Keskpanga suunis, 20. jaanuar 2009, millega muudetakse suunist EKP/2000/7 eurosüsteemi rahapoliitika instrumentide ja menetluste kohta	ELT L 36, 5.2.2009, lk 59
EKP/2009/2	Euroopa Keskpanga otsus, 27. jaanuar 2009, millega muudetakse otsust EKP/2007/5 hangete teostamise korra kehtestamise kohta	ELT L 51, 24.2.2009, lk 10
EKP/2009/3	Euroopa Keskpanga soovitus, 16. veebruar 2009, Euroopa Liidu Nõukogule, Saksa keskpanga välisaudiitorite kohta	ELT C 43, 21.2.2009, lk 1
EKP/2009/4	Euroopa Keskpanga otsus, 6. märts 2009, seoses eranditega, mida võib teha määruse (EÜ) nr 958/2007 (investeeringufondide varade ja kohustuste statistika kohta) alusel (EKP/2007/8)	ELT L 72, 18.3.2009, lk 21
EKP/2009/5	Euroopa Keskpanga otsus, 19. märts 2009, millega muudetakse otsust EKP/2004/2, millega võetakse vastu Euroopa Keskpanga kodukord	ELT L 100, 18.4.2009, lk 10
EKP/2009/6	Euroopa Keskpanga otsus, 19. märts 2009, TARGET2-Securities programmi komitee (<i>TARGET2-Securities Programme Board</i>) asutamise kohta	ELT L 102, 22.4.2009, lk 12
EKP/2009/7	Euroopa Keskpanga määrus (EÜ) nr 290/2009, 31. märts 2009, millega muudetakse määrust (EÜ) nr 63/2002 (EKP/2001/18) rahaloomeasutustes kodumajapidamiste ning kaupu ja mittefinantsteenuseid tootvate ettevõtete hoiuste ja laenude suhtes kohaldatavate intressimäärade statistika kohta	ELT L 94, 8.4.2009, lk 75
EKP/2009/8	Euroopa Keskpanga soovitus, 3. aprill 2009, Euroopa Liidu Nõukogule, Hollandi keskpanga välisaudiitorite kohta	ELT C 93, 22.4.2009, lk 1
EKP/2009/9	Euroopa Keskpanga suunis, 7. mai 2009, millega muudetakse suunist EKP/2007/2 üleeuroopalise automatiseeritud reaalaajalise brutoarvelduste kiirülekandesüsteemi (TARGET2) kohta	ELT L 123, 19.5.2009, lk 94
EKP/2009/10	Euroopa Keskpanga suunis, 7. mai 2009, millega muudetakse suunist EKP/2000/7 eurosüsteemi rahapoliitika instrumentide ja menetluste kohta	ELT L 123, 19.5.2009, lk 99
EKP/2009/11	Euroopa Keskpanga suunis, 28. mai 2009, millega muudetakse suunist EKP/2006/4 eurosüsteemi reservihaldusteenuste osutamise kohta eurodes euroalavälisest keskpankadele ja riikidele ning rahvusvahelistele organisatsioonidele	ELT L 139, 5.6.2009, lk 34

Number	Pealkiri	ELT viide
EKP/2009/12	Euroopa keskpanga soovitus, 5. juuni 2009, Euroopa Liidu Nõukogule, Sloveenia keskpanga välisaudiitorite kohta	ELT C 132, 11.6.2009, lk 1
EKP/2009/13	Euroopa Keskpanga otsus, 9. juuni 2009, millega muudetakse otsust EKP/2007/7, TARGET2-ECB tingimused	ELT L 151, 16.6.2009, lk 39
EKP/2009/14	Euroopa Keskpanga soovitus, 25. juuni 2009, Euroopa Liidu Nõukogule, Slovakkia keskpanga välisaudiitorite kohta	ELT C 149, 1.7.2009, lk 1
EKP/2009/15	Euroopa Keskpanga otsus, 25. juuni 2009, millega muudetakse otsust EKP/2008/20 seoses euro müntide mahuga, mida Austria võib emiteerida 2009. aastal	ELT L 172, 2.7.2009, lk 35
EKP/2009/16	Euroopa Keskpanga otsus, 2. juuli 2009, tagatud võlakirjade ostu kava rakendamise kohta	ELT L 175, 4.7.2009, lk 18
EKP/2009/17	Euroopa Keskpanga otsus, 19. juuni 2009, millega muudetakse otsust EKP/2003/14 Euroopa Ühenduse laenusaamise ja laenuandmise toimingute haldamise kohta keskmise tähtjaga rahalise abi süsteemis	ELT L 190, 22.7.2009, lk 11
EKP/2009/18	Euroopa Keskpanga suunis, 17. juuli 2009, millega muudetakse suunist EKP/2006/16 raamatupidamise ja finantsaruandluse õigusraamistiku kohta Euroopa Keskpankade Süsteemis	ELT L 202, 4.8.2009, lk 65
EKP/2009/19	Euroopa Keskpanga otsus, 17. juuli 2009, millega muudetakse otsust EKP/2006/17 Euroopa Keskpanga raamatupidamise aastaaruannete kohta	ELT L 202, 4.8.2009, lk 54
EKP/2009/20	Euroopa Keskpanga suunis, 31. juuli 2009, valitsuse finantsstatistika kohta (uuesti sõnastatud)	ELT L 228, 1.9.2009, lk 25
EKP/2009/21	Euroopa Keskpanga suunis, 17. september 2009, millega muudetakse suunist EKP/2007/2 üleeuroopalise automatiseeritud reaalarvude brutoarvelduste kiirülekanalüsteemi (TARGET2) kohta	ELT L 260, 3.10.2009, lk 31
EKP/2009/22	Euroopa Keskpanga otsus, 6. oktoober 2009, millega muudetakse otsust EKP/2007/7 TARGET2-ECB tingimuste kohta	ELT L 274, 20.10.2009, lk 38
EKP/2009/23	Euroopa Keskpanga suunis, 4. detsember 2009, millega muudetakse suunist EKP/2007/9 rahandusstatistika ning finantsasutuste ja -turgude statistika kohta	ELT L 16, 21.1.2010, lk 6
EKP/2009/24	Euroopa Keskpanga suunis, 10. detsember 2009, millega muudetakse suunist EKP/2008/18 tagatiskõlblikkuse reeglite ajutise muutmise kohta	ELT L 330, 16.12.2009, lk 95
EKP/2009/25	Euroopa Keskpanga otsus, 10. detsember 2009, müntide emissiooni 2010. aasta mahu heakskiitmise kohta	ELT L 7, 12.1.2010, lk 21

Number	Pealkiri	ELT viide
EKP/2009/26	Euroopa Keskpanga soovitus, 14. detsember 2009, Euroopa Liidu Nõukogule Iiri keskpanga välisaudiitorite kohta	ELT C 308, 18.12.2009, lk 1
EKP/2009/27	Euroopa Keskpanga otsus, 14. detsember 2009, millega muudetakse otsust EKP/2001/16 osalevate liikmesriikide keskpankade 2002. majandusaasta emissioonitulu jaotuse kohta	ELT L 339, 22.12.2009, lk 55
EKP/2009/28	Euroopa Keskpanga suunis, 14. detsember 2009, millega muudetakse suunist EKP/2006/16 raamatupidamise ja finantsaruandluse õigusraamistiku kohta Euroopa Keskpankade Süsteemis	ELT L 348, 29.12.2009, lk 75
EKP/2009/29	Euroopa Keskpanga otsus, 14. detsember 2009, millega muudetakse otsust EKP/2006/17 Euroopa Keskpanga raamatupidamise aastaaruannete kohta	ELT L 348, 29.12.2009, lk 57

EKP VASTU VÕETUD ARVAMUSED

Järgmises tabelis on loetletud EKP poolt 2009. aastal ja 2010. aasta alguses Euroopa Ühenduse asutamislepingu artikli 105 lõike 4 (praegu Euroopa Liidu toimimise lepingu artikli 127 lõike 4)¹ ja EKPSi põhikirja artikli 4 alusel vastu võetud arvamused. EKP asutamisest ala-

tes vastu võetud arvamuste täieliku loetelu võib leida EKP kodulehelt.

¹ Euroopa Ühenduse asutamislepingu artikli 105 lõige 4 on õiguslikuks aluseks kuni 30. novembrini 2009 vastu võetud arvamustele ning Euroopa Liidu toimimise lepingu artikli 127 lõige 4 alates 1. detsembrist 2009 vastu võetud arvamustele.

a) EKP arvamused, mis on vastu võetud pärast Euroopa institutsiooni konsulteerimist Euroopa Keskpangaga ¹

Number ²	Algataja	Teema	ELT viide
CON/2009/1	ELi Nõukogu	Uus määrus, mis käsitleb välismakseid ühenduses	ELT C 21, 28.1.2009, lk 1
CON/2009/14	Euroopa Komisjon	Standard ühtlustatud tarbijahinnaindeksites hooajaliste toodete kajastamiseks	ELT C 58, 12.3.2009, lk 1
CON/2009/17	ELi Nõukogu	Muudatused pangandusdirektiivis ja kapitali adekvaatsuse direktiivis seoses keskasutustega seotud pankade, teatavate omavahendite kirjete, suure riskide kontsentreerumise, järelevalvesüsteemide ja kriisijuhtimisega	ELT C 93, 22.4.2009, lk 3
CON/2009/37	ELi Nõukogu	Liikmesriikide maksebilansi toetamiseks loodud keskmise tähtajaga rahalise abi süsteemi muutmise	ELT C 106, 8.5.2009, lk 1
CON/2009/38	ELi Nõukogu	Ettepanek Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse kohta, mis käsitleb reitinguagentuure	ELT C 115, 20.5.2009, lk 1
CON/2009/76	ELi Nõukogu	Ettepanek, mis käsitleb nõukogu määrust euro kasutuselevõtu kohta (kodifitseeritud versioon)	ELT C 246, 14.10.2009, lk 1
CON/2009/81	ELi Nõukogu	Ettepanek Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi kohta, mis käsitleb alternatiivsete investeerimisfondide valitsetajaid ning millega muudetakse direktiive 2004/39/EÜ ja 2009/.../EÜ	ELT C 272, 13.11.2009, lk 1

¹ Samuti avaldatud EKP kodulehel.

² Konsulteerimised on nummerdatud EKP nõukogu arvamuste vastuvõtmise järjekorras.

Number ²	Algataja	Teema	ELT viide
CON/2009/88	ELi Nõukogu	Ettepanek Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse kohta, mis käsitleb finantssüsteemi makrotasandi usaldatavusjärelvalvet ühenduses ja Euroopa Süsteemiriski Nõukogu asutamist, ning ettepanek nõukogu otsuse kohta, millega antakse Euroopa Keskpangale eriülesanded seoses Euroopa Süsteemiriski Nõukogu tegevusega	ELT C 270, 11.11.2009, lk 1
CON/2009/91	ELi Nõukogu	Soovitused nõukogu otsuste kohta, mis käsitlevad Euroopa Ühenduse seisukohta seoses Vatikani Linnriigiga sõlmitud rahanduskokkuleppe muutmise läbirääkimistega ja Euroopa Ühenduse seisukohta seoses San Marino Vabariigiga sõlmitud rahanduskokkuleppe muutmise läbirääkimistega	ELT C 284, 25.11.2009, lk 1
CON/2009/94	ELi Nõukogu	Ettepanek Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi kohta, millega muudetakse direktiive 2006/48/EÜ ja 2006/49/EÜ seoses kauplemisportfelli ja edasiväärtpaberistamisega seotud kapitalinõuetega ning tasustamispoliitika üle järelvalve teostamisega	ELT C 291, 1.12.2009, lk 1
CON/2009/95	ELi Nõukogu	Ettepanek nõukogu määruse kohta, mis käsitleb euromüntide autentimist ja ringluskõlbmatute euromüntide käitlemist	ELT C 284, 25.11.2009, lk 6
CON/2010/5	ELi Nõukogu	Kolm ettepanekut, mis käsitlevad Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrusi, millega luuakse Euroopa Pangujärelvalve Asutus, Euroopa Kindlustus- ja Tööandjapensionide Järelevalve Asutus ning Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve Asutus	ELT C 13, 20.1.2010, lk 1
CON/2010/6	ELi Nõukogu	Ettepanek Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi kohta, millega muudetakse direktiive 2003/71/EÜ ja 2004/109/EÜ	ELT C 19, 26.1.2010, lk 1

b) EKP arvamused, mis on vastu võetud pärast liikmesriigi konsulteerimist Euroopa Keskpangaga³

Number ⁴	Algataja	Teema
CON/2009/2	Läti	Pangalaenuudele antav riigigarantii
CON/2009/3	Sloveenia	Riikliku rahastamise seaduse sätted, mis käsitlevad riigi kapitaliinvesteeringuid ja võlakohustuste aktsiateks vahetamist
CON/2009/4	Belgia	Eeskirja muutmine seoses Nationale Bank van België/ Banque Nationale de Belgique [Belgia keskpanga] tulu jaotamise ja Belgia riigile eraldatava kasumiga
CON/2009/5	Austria	Oesterreichische Nationalbank [Austria keskpanga] makse seoses IMFi kvoodi kavandatud tõusuga Austria jaoks
CON/2009/6	Taani	Krediitiasutuste hõlmamine finantsstabiilsuse skeemis, millega tagatakse täielikult hoiustajate ja tavaliste laenuandjate nõuded, ja riigi poolt kapitali andmise skeemis
CON/2009/7	Luksemburg	Banque centrale du Luxembourg [Luksemburgi keskpanga] roll teatava statistika koostamises
CON/2009/8	Rootsi	Väiksemais nimiväärtuses mündi seadusliku maksevahendi staatuse lõppemine ja ümardamisreeglite muutmine
CON/2009/9	Ungari	Väärtpaberite keskdepositooriumi, arvelduskoja ja keskse tehingupoole tööreeglid
CON/2009/10	Läti	Hoiuste tagamise skeemi ja järelevalveasutuse roll maksejõuetusmenetluses
CON/2009/11	Läti	Riigi poolt hüvitise maksmine panga ülevõtmise korral
CON/2009/12	Küpros	Riigi laenude ja garantiide andmise tingimused erakorralises olukorras
CON/2009/13	Bulgaaria	Българска народна банка (Bulgaaria keskpanga) nõukogu liikmete nõuetele vastavuse lisakriteeriumid ja selles suhtes esitatava teabe suhtes kohaldatavad täiendavad reeglid
CON/2009/15	Iirimaa	Finansttoetuse meetmed seoses ametnike tasustamisega

³ 2004. aasta detsembris otsustas EKP nõukogu, et liikmesriikide ametiasutuste taotlusel antud arvamused avaldatakse reeglina kohe pärast nende vastuvõtmist ja sellele järgnevat edastamist konsulteerivale asutusele.

⁴ Konsulteerimised on nummerdatud EKP nõukogu arvamuste vastuvõtmise järjekorras.

Number ⁴	Algataja	Teema
CON/2009/16	Iirimaa	Õigusakt, mis võimaldab rahandusministril juurdepääsu riiklikule pensioni reservfondile finantsasutustesse investeerimise eesmärgil pankade rekapiitalseerimise osana
CON/2009/18	Eesti	Finantsüsteemi stabiliseerimismeetmed
CON/2009/19	Poola	Teatavate finantsasutuste rekapiitalseerimine ja riigi poolt ülevõtmine
CON/2009/20	Küpros	Hoiuste tagamise skeemi ulatuse laiendamine
CON/2009/21	Küpros	Väärtpaberibörs ning väärtpaberite keskedepositoorium ja keskregister
CON/2009/22	Poola	Riigile kuuluvat panka Bank Gospodarstwa Krajowego puudutava õigusliku raamistiku muutmine seoses osaluse suurendamisega valitsusprogrammides
CON/2009/23	Itaalia	Banca d'Italia [Itaalia keskpanga] juures peetava riigikassa konto haldamine
CON/2009/24	Saksamaa	Finantsturu edasise stabiliseerimise meetmed
CON/2009/25	Belgia	Likviidsuskao ärahoidmiseks antava riigigarantii muutmine
CON/2009/26	Leedu	Lietuvos bankas [Leedu keskpanga] kasumi jaotamise reeglite muutmine finantsturgude ebastabiilsuse kontekstis
CON/2009/27	Sloveenia	Makseteenused ja -süsteemid
CON/2009/28	Ungari	Finantsstabiilsuse kindlustamiseks antava riigigarantii menetluse reeglid
CON/2009/29	Belgia	Finantskriisis võetavate meetmete ulatuse laiendamine
CON/2009/30	Rootsi	Pankadele ja muudele asutustele riigigarantiide andmine
CON/2009/31	Läti	Hoiuste tagamise seaduse muudatused, mis käsitlevad tagamise ulatust ja makseid
CON/2009/32	Leedu	Finantsstabiilsuse tugevdamise uued meetmed
CON/2009/33	Itaalia	Itaalia kvoodi suurendamine Rahvusvahelises Valuutafondis
CON/2009/34	Tšehhi Vabariik	Pankade seaduse muutmine seoses finantsturgude kriisiga

Number ⁴	Algataja	Teema
CON/2009/35	Hispaania	IMFi suurendatud kvoodi makse Banco de España [Hispaania keskpanga] poolt
CON/2009/36	Küpros	Makseteenused ja -süsteemid
CON/2009/39	Kreeka	Majanduses likviidsuse suurendamise meetmed
CON/2009/40	Leedu	Makseasutuste järelevalve Lietuvos bankas [Leedu keskpanga] poolt
CON/2009/41	Portugal	IMFi suurendatud kvoodi makse Banco de Portugal [Portugali keskpanga] poolt
CON/2009/42	Rumeenia	Ametliku statistika korraldamine Rumeenias
CON/2009/43	Rumeenia	Korrespondentpanganduse teenuste liberaliseerimine riigi väärings teostatavate maksete osas ja sellega seotud statistikaaruandluse nõuded
CON/2009/44	Ungari	Magyar Nemzeti Bank [Ungari keskpanga] õigusraamistiku ühtlustamine uute haldusreeglitega
CON/2009/45	Saksamaa	Deutsche Bundesbank [Saksa keskpanga] töötajate suhtes kohaldatavad õigussuhted
CON/2009/46	Luksemburg	Seaduseelnõu, millega laiendatakse Banque Centrale du Luxembourg [Luksemburgi keskpanga] järelevaatamisrolli seoses makseteenuste ja e-raha asutustega ning makse- ja arveldussüsteemide arvelduse lõplikkusega
CON/2009/47	Läti	Avaliku sektori tasustamine seoses keskpanga sõltumatusega
CON/2009/48	Rumeenia	Banca Națională a României [Rumeenia keskpanga] leevendusmeetmete tugevdamine seoses kitsikuses olevate krediidasutustega
CON/2009/49	Slovakkia	Finantskaose leevendamise meetmed
CON/2009/50	Saksamaa	Finantsjärelevalve tugevdamise uued meetmed
CON/2009/51	Rumeenia	Hoiuste tagamise skeemi tõhustamise meetmed
CON/2009/52	Tšehhi Vabariik	Pangatähtede ja müntide ringlus
CON/2009/53	Läti	Latvijas Banka [Läti keskpanga] kasumi jaotus
CON/2009/54	Saksamaa	Täiendavad finantsturgu stabiliseerivad meetmed
CON/2009/55	Poola	Väärtpaberite keskdepositooriumi reeglite muutmine
CON/2009/56	Iirimaa	Krediidasutuste finantstoetuse meetmete muutmine

Number ⁴	Algataja	Teema
CON/2009/57	Küpros	Kapitaliliisingu ja liisingufirmade tegevuse reguleerimine
CON/2009/58	Rootsi	Rekapitalizeerimise riiklik kava
CON/2009/59	Itaalia	Banca d'Italia [Itaalia keskpanga] kullavaru maksustamine
CON/2009/60	Poola	Kooperatiivsete hoiu- ja laenuühistute õigusraamistik
CON/2009/61	Leedu	Leedu liti ametliku vahetuskursi muutmise kord
CON/2009/62	Hispaania	Krediitiasutuste omavahendite restruktureerimine ja suurendamine
CON/2009/63	Itaalia	Banca d'Italia kullareservide maksustamist käsitleva õigusakti eelnõu muudatus
CON/2009/64	Sloveenia	Avalik juurdepääs ametiisikute majanduslike huvide deklaratsioonile
CON/2009/65	Läti	Pankade tervendamise meetmete tugevdamine
CON/2009/66	Soome	Kliiringtehingute õigusraamistiku muutmine
CON/2009/67	Poola	Narodowy Bank Polski [Poola keskpanga] väärtpaberitehingutega seotud õiguste laiendamine
CON/2009/68	Iirimaa	Riigivara Haldusagentuuri asutamine
CON/2009/69	Itaalia	Banca d'Italia [Itaalia keskpanga] juures peetava riigikassa konto tulumäär
CON/2009/70	Hispaania	Banco de España [Hispaania keskpangaga] seotud sätted, mis käsitlevad rahapesu ja terrorismi rahastamise tõkestamist
CON/2009/71	Tšehhi Vabariik	Česká národní banka [Tšehhi keskpanga] tarbijakrediidiga seotud järelevalveülesanded
CON/2009/72	Rumeenia	Makseteenused
CON/2009/73	Belgia	Krediitiasutuste kohustusi katva riigigarantii ulatuse laiendamine
CON/2009/74	Prantsusmaa	Banque de France [Prantsuse keskpanga] presidendi ametisse määramise kord
CON/2009/75	Slovakkia	Makseteenused
CON/2009/77	Leedu	Lietuvos bankas [Leedu keskpanga] riiklik auditeerimine

Number ⁴	Algataja	Teema
CON/2009/78	Küpros	Erakorraliste riigivõlakirjade väljastamine krediidasutustele
CON/2009/79	Rootsi	Pankadele ja muudele asutustele antava riigigarantii tähtaja pikendamine
CON/2009/80	Madalmaad	De Nederlandsche Bank [Hollandi keskpanga] osa Bonaire, Sint Eustatius ja Saba saarte rahasüsteemis
CON/2009/82	Poola	Finantsasutustele antava riigi toetuse tähtaja pikendamine
CON/2009/83	Leedu	Lietuvos bankas [Leedu keskpanga] kasumi jaotus
CON/2009/84	Madalmaad	De Nederlandsche Bank [Hollandi keskpanga] järelevalve kliiringu- ja arveldusteenuste üle
CON/2009/85	Slovakkia	Národná banka Slovenska [Slovakkia keskpanga] sõltumatus
CON/2009/86	Austria	Krediidasutuste likviidsuse ja konkurentsivõime suurendamise meetmed
CON/2009/87	Ungari	Teatavate pangatähtede vahetuseks esitamise tähtaja pikendamine
CON/2009/89	Iirimaa	Central Bank and Financial Services Authority of Ireland [Iiri keskpanga] juhatuse koosseis ja Irish Financial Services Regulatory Authority [Iiri finantsjärelevalveasutuse] osalus
CON/2009/90	Belgia	Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique [Belgia keskpangale] antud tagatiste järjekohad
CON/2009/92	Iirimaa	Iiri riigigarantii laiendamine krediidasutuste teatavatele kohustustele
CON/2009/93	Leedu	Finantsstabiilsuse tugevdamise meetmete kohaldamise tingimused ja menetlused
CON/2009/96	Hispaania	Hispaania Keskpangale (Banco de España), teiste liikmesriikide keskpankadele või EKPlle nende ülesannete täitmisega seoses antud tagatise realiseerimine
CON/2009/97	Saksamaa	Väliskaubanduse aruandluse nõuded
CON/2009/98	Ungari	Maksesüsteemile makseteenuste pakkujate suhtes kohaldatavad tingimused ja tegevus- ning tehnilised nõuded
CON/2009/99	Austria	Pankadevahelisele turule Austria riigi poolt antavate garantiide pikendamine

Number ⁴	Algataja	Teema
CON/2009/100	Sloveenia	Banka Slovenije pädevus seoses Sloveenia liikmesusega Rahvusvahelises Valuutafondis
CON/2010/1	Ungari	Euro ja forindi pangatähtede ja müntide reprodutseerimine Ungaris
CON/2010/2	Eesti	Riikliku statistika tegemise uus õigusraamistik
CON/2010/3	Prantsusmaa	Pangandus- ja finantsõigusaktidega seotud teatavad meetmed
CON/2010/4	Prantsusmaa	Panga- ja kindlustuslitsentside andmise ja järelevalveasutuste ühendamine
CON/2010/7	Belgia	Pangandus- ja finantssektori ettevõtete suhtes kohaldatavad abimeetmed, finantssektori ja -teenuste järelevalve ning Belgia keskpanga põhikiri
CON/2010/8	Kreeka	Krediidiasutustele võlgnetavate ettevõtuluslaenude restruktureerimine ja maksehäirekeskuse andmete töötlemine
CON/2010/9	Soome	Hoiupankade konsolideerimine
CON/2010/10	Ungari	Magyar Nemzeti Bank [Ungari keskpanga] ülesanded ning finantsinspektsiooni struktuur ja õiguslik staatus ja finantsstabiilsuse nõukogu asutamine
CON/2010/11	Rootsi	Riigipoolse rekapiitalseerimise kava teine pikendamine
CON/2010/12	Rumeenia	Erimenetlus, mille Banca Națională a României [Rumeenia keskpank] algatab raskustes krediidiasutuste suhtes
CON/2010/13	Ungari	Magyar Nemzeti Bank [Ungari keskpanga] IMFi liikmelisusega seotud ülesanded
CON/2010/14	Poola	Meetmed, millega toetatakse pangalaenude andmist ettevõtetele
CON/2010/16	Eesti	Euro kasutusele võtmise ettevalmistamine
CON/2010/17	Kreeka	Kreeka statistikasüsteem ja sõltumatu statistikaameti asutamine

EUROSÜSTEEMI RAHAPOLIITILISTE MEETMETE KRONOLOOGIA¹

11. JAANUAR JA 8. VEEBRUAR 2007

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab, et põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäära ning laenamise ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid ei muudeta ning need jäävad vastavalt tasemetele 3,50%, 4,50% ja 2,50%.

8. MÄRTS 2007

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab suurendada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäära 25 baaspunkti 3,75%ni alates 14. märtsil 2007 tehtavast operatsioonist. Samuti otsustab nõukogu suurendada nii laenamise kui ka hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid 25 baaspunkti vastavalt 4,75% ja 2,75%ni ning kehtestab uute intressimäärade jõustumiskuupäevaks 14. märtsi 2007.

12. APRILL JA 10. MAI 2007

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab, et põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäära ning laenamise ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid ei muudeta ning need jäävad vastavalt tasemetele 3,75%, 4,75% ja 2,75%.

6. JUUNI 2007

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab suurendada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäära 25 baaspunkti 4%ni alates 13. juunil 2007 tehtavast operatsioonist. Samuti otsustab nõukogu suurendada nii laenamise kui ka hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid 25 baaspunkti vastavalt 5% ja 3%ni ning kehtestab uute intressimäärade jõustumiskuupäevaks 13. juuni 2007.

5. JUULI, 2. AUGUST, 6. SEPTEMBER, 4. OKTOOBER, 8. NOVEMBER JA 6. DETSEMBER 2007, 10. JAANUAR, 7. VEEBRUAR, 6. MÄRTS, 10. APRILL, 8. MAI JA 5. JUUNI 2008

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab, et põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumis-

intressi alammäära ning laenamise ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid ei muudeta ning need jäävad vastavalt tasemetele 4,00%, 5,00% ja 3,00%.

3. JUULI 2008

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab suurendada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäära 25 baaspunkti 4,25%ni alates 9. juulil 2008 tehtavast operatsioonist. Samuti otsustab nõukogu suurendada nii laenamise kui ka hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid 25 baaspunkti vastavalt 5,25% ja 3,25%ni ning kehtestab uute intressimäärade jõustumiskuupäevaks 9. juuli 2008.

7. AUGUST, 4. SEPTEMBER JA 2. OKTOOBER 2008

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab, et põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäära ning laenamise ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid ei muudeta ning need jäävad vastavalt tasemetele 4,25%, 5,25% ja 3,25%.

8. OKTOOBER 2008

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab alandada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäära 50 baaspunkti võrra 3,75%ni alates 15. oktoobril 2008 arveldatavast operatsioonist. Samuti otsustab nõukogu vähendada nii laenamise kui ka hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid 50 baaspunkti võrra vastavalt 4,75% ja 2,75%ni. Otsus jõustub kohe. EKP nõukogu otsustab ka, et iganädalased põhilised refinantseerimisoperatsioonid teostatakse alates 15. oktoobril arveldatavast operatsioonist jaotamispriiranguta fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlustena, mis viiakse läbi põhilise refinantseerimisoperatsiooni intressimääraga. Alates 9. oktoobrist vähendab EKP püsivõimaluste intressimäärade vahemikku 200 baaspunktilt 100 baaspunktini põhilise refinantseerimisoperatsiooni intressimäära ümber. Neid kahte

¹ Eurosüsteemi rahapoliitiliste meetmete 1999.–2006. aasta kronoloogia on kirjas EKP vastavate aastate aruannetes.

meedet rakendatakse, kuni see on vajalik, ning vähemalt 2009. aasta esimese hoidmisperioodi lõpuni 20. jaanuaril.

15. OKTOOBER 2008

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab laiendada veelgi tagatiste raamistikku ja suurendada likviidsuse pakkumist. Et seda teha, otsustab nõukogu: a) pikendada eurosüsteemi laenuoperatsioonideks kõlblike tagatisvarade loetelu, mis jääks kehtima kuni 2009. aasta lõpuni; b) suurendada pikemaajalist refinantseerimist alates 30. oktoobrist 2008 kuni 2009. aasta esimese kvartali lõpuni; c) pakkuda välisvaluuta vahetustehingute kaudu USA dollari likviidust.

6. NOVEMBER 2008

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab alandada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäära 50 baaspunkti võrra 3,25%ni alates 12. novembril 2008 arveldatavast operatsioonist. Samuti otsustab nõukogu vähendada nii laenamise kui ka hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid 50 baaspunkti võrra vastavalt 3,75% ja 2,75%ni. Uued intressimäärad jõustuvad 12. novembril 2008.

4. DETSEMBER 2008

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab alandada eurosüsteemi põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäära 75 baaspunkti võrra 2,50%ni alates operatsioonist, mis teostatakse 10. detsembril 2008. Samuti otsustab nõukogu vähendada nii laenamise kui ka hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid 75 baaspunkti võrra vastavalt 3,00% ja 2,00%ni. Uued intressimäärad jõustuvad 10. detsembril 2008.

18. DETSEMBER 2008

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab, et 20. jaanuaril 2009 lõppeva hoidmisperioodi järel jätkatakse põhiliste refinantseerimisoperatsioonide teostamist jaotamispiiranguta fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlustena. Seda meedet rakendatakse niikaua, kuni see on vajalik ja vähe-

malt 2009. aasta kolmanda hoidmisperioodi viimase jaotamiseni 31. märtsil. Alates 21. jaanuarist 2009 suurendatakse püsivõimaluste intressimäärade vahemikku, mida 9. oktoobril 2008 vähendati 100 baaspunkti kehtiva põhilise refinantseerimisoperatsiooni intressimäära ümber, taas 200 baaspunkti.

15. JAANUAR 2009

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab alandada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide fikseeritud intressimäära 50 baaspunkti võrra 2,00%ni alates 21. jaanuaril 2009 arveldatavast operatsioonist. Samuti otsustab nõukogu, et kooskõlas 18. detsembri 2008. aasta otsusega on laenamise ja hoiustamise püsivõimaluste intressimäärad vastavalt 3,00% ja 1,00%. Intressimäärad jõustuvad 21. jaanuaril 2009.

5. VEEBRUAR 2009

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab, et põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäära ning laenamise ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid ei muudeta ning need jäävad vastavalt tasemetele 2,00%, 3,00% ja 1,00%.

5. MÄRTS 2009

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab alandada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide fikseeritud intressimäära 50 baaspunkti võrra 1,50%ni alates 11. märtsil 2009 arveldatavast operatsioonist. Samuti otsustab nõukogu, et laenamise ja hoiustamise püsivõimaluste intressimäärad on vastavalt 2,50% ja 0,50%. Intressimäärad jõustuvad 11. märtsil 2009.

Nõukogu otsustab ka jätkata kõigi põhiliste refinantseerimisoperatsioonide, erakorralise tähtajaga refinantseerimisoperatsioonide ning regulaarsete ja täiendavate pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide teostamist jaotamispiiranguta fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlusena niikaua, kui see on vajalik ja kindlasti kauem kui 2009. aasta lõpuni. Lisaks otsustab nõukogu, et täiendavate pikemaajaliste

refinantseerimisoperatsioonide ja erakorralise tähtajaga refinantseerimisoperatsioonide puhul jäävad kehtima praegused sagedused ja tähtajad niikauaks, kui see on vajalik ja kindlasti kauem kui 2009. aasta lõpuni.

2. APRILL 2009

Euroopa Keskpannga nõukogu otsustab alandada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäära 25 baaspunkti võrra 1,25%ni alates 8. aprillil 2009 arveldatavast operatsioonist. Nõukogu otsustab samuti, et laenamise ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäärad on vastavalt 2,25% ja 0,25%. Intressimäärad jõustuvad 8. aprillil 2009.

7. MAI 2009

Euroopa Keskpannga nõukogu otsustab alandada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäära 25 baaspunkti võrra 1,00%ni alates 13. mail 2009 arveldatavast operatsioonist. Nõukogu otsustab samuti vähendada laenamise püsivõimaluse intressimäära 50 baaspunkti võrra 1,75%ni alates 13. maist 2009 ning jätta hoiustamise püsivõimaluse intressimäär muutumatuks 0,25%le.

Lisaks otsustab nõukogu jätkata laiendatud krediitvõimaluste pakkumist. Täpsemalt otsustab nõukogu, et eurosüsteem teostab likviidsust suurendavaid 12kuulise tähtajaga pikemaajalisi refinantseerimisoperatsioone jaotamiskiiranguta fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlustena. Samuti teeb nõukogu põhimõttelise otsuse, et eurosüsteem ostab euroalal emiteeritud ja eurodes nomineeritud tagatud võlakirju.

4. JUUNI 2009

Euroopa Keskpannga nõukogu otsustab, et põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäära ning laenamise ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid ei muudeta ning need jäävad vastavalt tasemele 1,00%, 1,75% ja 0,25%. Peale selle teeb Euroopa Keskpannga nõukogu otsuse tehniliste üksikasjade kohta, mis on seotud euroalal emiteeritud ja eurodes nomineeri-

tud tagatud võlakirjade ostmisega (mille kohta tehti otsus 7. mail 2009).

**2. JUULI, 6. AUGUST, 3. SEPTEMBER,
8. OKTOOBER, 5. NOVEMBER JA
3. DETSEMBER 2009, 14. JAANUAR JA
4. VEEBRUAR 2010**

Euroopa Keskpannga nõukogu otsustab, et põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäära ning laenamise ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid ei muudeta ning need jäävad vastavalt tasemele 1,00%, 1,75% ja 0,25%.

ÜLEVAADE EKP AVALIKEST TEADAANNETEST LIKVIIDSUSE PAKKUMISE KOHTA ¹

EUROLIKVIIDSUSE PAKKUMINE

5. MÄRTS 2009

PAKKUMISEMENETLUSED 8. APRILLIST 2009

Täna sel istungil otsustas EKP nõukogu jätkata fikseeritud intressimääraga jaotamispiiranguta pakkumismenetlusega kõigis põhilistes, erakorralise tähtajaga ning täiendavates ja korralistes pikemaajalistes refinantseerimisoperatsioonides nii kaua kui vaja, kuid kindlasti kauem kui 2009. aasta lõpuni.

EKP nõukogu otsustas samuti, et täiendavate pikemaajaliste ja erakorralise tähtajaga refinantseerimisoperatsioonide toimumise sagedus ja tähtaegade pikkused jäävad kehtima nii kauaks kui vaja, kuid kindlasti kauemaks kui 2009. aasta lõpuni.

7. MAI 2009

PIKEMAAJALISED REFINANTSEERIMISOPERATSIOONID

Täna sel istungil otsustas EKP nõukogu sooritada likviidsust lisavad üheaastase tähtajaga pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid.

Need teostatakse fikseeritud intressimääraga jaotamispiiranguta pakkumismenetlusena ning esimese sellise operatsiooni intressimäär on sel ajal kehtiv põhilise refinantseerimisoperatsiooni intressimäär. Järgmiste pikemaajaliste jaotamispiiranguta refinantseerimisoperatsioonide fikseeritud intressimäär võib sõltuvalt sel hetkel valitsevatest tingimustest sisaldada peale põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäära ka intressimäärade vahet.

Need pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid sooritatakse lisaks korralistele ja täiendava-

tele pikemaajalistele refinantseerimisoperatsioonidele, mis sellest ei muutu.

Allpool on toodud nende pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide 2009. aasta esialgne ajakava.

EKP nõukogu otsustas samuti jätta kuni 2010. aasta lõpuni jõusse kõlblike varade ajutiselt pikendatud nimekirja, mis kuulutati välja 15. oktoobril 2008.

EUROOPA INVESTEERIMISPANGAST SAAB EUROSÜSTEEMI RAHAPOLIITILISTE OPERATSIOONIDE KÕLBLIK OSAPPOOL

Täna sel istungil otsustas EKP nõukogu, et 8. juulil 2009 saab Euroopa Investeeringupangast (EIP) eurosüsteemi rahapoliitiliste operatsioonide kõlblik osapool.

Sellest kuupäevast alates on EIP-l juurdepääs – juhul ja siis kui asjakohane EIP varahalduse seisukohast – Luksemburgi keskpanga (Banque centrale du Luxembourg) kaudu eurosüsteemi avaturuoperatsioonidele ja püsivõimalustele samadel tingimustel, mis kehtivad mis tahes muule osapolele. EIP peab vastama kõigile kõlblikkusnõuetele ning tal peab eurosüsteemis olema miinimumreserv.

Juurdepääs eurosüsteemi likviidsusele on loomulikuks jätkuks EIP rahastamisalgatustele ning hõlbustab rahuldada lisanõudlust EIP laenuandmiskavas. Praegu hinnatakse selleks lisanõudluseks 2009. aastal 10 miljardit eurot. Arvestades tavapäraseid finantsvõimenduse suhtarve, hindab

¹ Täpsemalt 2009. aastal eurosüsteemi poolt sooritatud likviidsust lisavate operatsioonide kohta vt EKP veebilehe jaotisest „Open market operations”.

Operatsioon	Väljakuulutamise päev	Jaotuse päev	Arvelduspäev	Aegumispäev	Tähtaeg
Üheaastane pikemaajaline refinantseerimisoperatsioon	Teisipäev, 23. juuni 2009	Kolmapäev, 24. juuni 2009	Neljapäev, 25. juuni 2009	Neljapäev, 1. juuli 2010	12 kuud
Üheaastane pikemaajaline refinantseerimisoperatsioon	Teisipäev, 29. september 2009	Kolmapäev, 30. september 2009	Neljapäev, 1. oktoober 2009	Neljapäev, 30. september 2010	12 kuud
Üheaastane pikemaajaline refinantseerimisoperatsioon	Teisipäev, 15. detsember 2009	Kolmapäev, 16. detsember 2009	Neljapäev, 17. detsember 2009	Neljapäev, 23. detsember 2010	12 kuud

EIP, et nimetatud lisarahastamine võib sel aastal luua täiendavaid investeeringuid kuni 40 miljardi euro väärtuses.

Täpsemat teavet EIP tegevuste kohta võib saada EIP tänasest avaldusest.

3. DETSEMBER 2009

EKP TEEB TEATAVAKS 7. APRILLINI 2010 TOIMUVATE REFINANTSEERIMISOPERATSIOONIDE ÜKSİKASJAD

Tänasel istungil otsustas EKP nõukogu jätkata põhiliste refinantseerimisoperatsioonide teostamist jaotamispiiranguta fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlusena senikaua kuni vaja ning vähemalt 2010. aasta kolmanda arvestusperioodi lõpuni 13. aprillil. Sama menetlust kasutatakse jätkuvalt ühe arvestusperioodi pikkustes, erakorralise tähtajaga refinantseerimisoperatsioonides, mille tegemist jätkatakse vähemalt 2010. aasta esimese kolme arvestusperioodi jooksul.

EKP nõukogu otsustas samuti, et 16. detsembril 2009 sooritatava viimase üheaastase tähtajaga pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooni intressimäär fikseeritakse kogu operatsiooni ajaks põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäära juures.²

Mis puudutab 2010. aasta esimese kvartali pikemaajalisi refinantseerimisoperatsioone, siis otsustas EKP nõukogu sooritada viimase kuuekuulise pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooni 31. märtsil 2010. See operatsioon teostatakse jaotamispiiranguta fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlusena, mida kasutatakse ka 2010. aasta esimese kvartali kohta juba teatavaks tehtud igakuistes kolmekuulistest pikemaajalistest refinantseerimisoperatsioonides (EKP 29. mai 2009. aasta pressiteade).

Pärast 2010. aasta esimest kvartalit peab EKP nõukogu silmas vajadust tasandada likviidsusefekti, mis tuleneb üheaastase tähtajaga pikemaajalisest refinantseerimisoperatsioonist, mille tähtaeg saabub 2010. aasta teisel poolel.

² Tehakse ainult üks intressimakse – tähtaja saabumisel 23. detsembril 2010. Intressimakse arvutamisel korrutatakse jaotatav summa järgmisega:

$$[6R_0^{MBR} + \sum_{i=1}^{52} 7R_i^{MBR} + R_{53}^{MBR}] / 360$$

R_0^{MBR} on 16. detsembril 2009 arveldatud põhilise refinantseerimisoperatsiooni pakkumisintressi alammäär; R_t^{MBR} , $t=1, \dots, 53$ on järgneva 53 põhilise refinantseerimisoperatsiooni pakkumisintressi alammäärad. Operatsiooni kestus on 371 päeva.

MUUTES VÄÄRINGUTES LIKVIIDSUSE PAKKUMINE NING KOKKULEPPED TEISTE KESKPANKADEGA

16. JAANUAR 2009

ŠVEITSI KESKPANGA JA EKP KOOSTÖÖ ŠVEITSI FRANGI LIKVIIDSUSE PAKKUMISEKS

15. oktoobril 2008 teatasid Šveitsi keskpang ja EKP, et nad teostavad euro ja Šveitsi frangi fikseeritud hinnaga 7-päevase tähtajaga vahetustehinguid, pakkudes Šveitsi franki euro vastu, et suurendada likviidsust Šveitsi frangi lühiajalistel rahaturgudel. Selle teatavaks tegemise ajal otsustati, et meedet rakendatakse senikaua kuni vaja ning vähemalt 2009. aasta jaanuari lõpuni.

Täna teatasid Šveitsi keskpang ja EKP, et nad jätkavad nimetatud ühenädalase tähtajaga euro ja Šveitsi frangi vahetustehingute sooritamist vähemalt kuni 2009. aasta aprilli lõpuni, et parandada veelgi Šveitsi frangi lühiajaliste rahaturgude toimimist.

3. VEEBRUAR 2009

AJUTISTE VALUUTAKORRALDUSTE KEHTIVUSE PIKENDAMINE

Selleks, et leevendada jätkuvat survet USA dollari üleilmsetel rahastamisturgudel, pikendati Föderaalreservi ja teiste keskpankade vahel sisse seatud ajutiste vastastikuste valuutakorralduste (vahetustehingute liinide) kehtivust.

EKP nõukogu ja USA Föderaalreservi rahapoliitika komitee otsustasid pikendada oma ajutise vastastikuse valuutakorralduse (vahetustehingute liini) kehtivust kuni 30. oktoobrini 2009.

19. MÄRTS 2009

USA DOLLARI LIKVIIDSUSE PAKKUMISE OPERATSIOONID, MIDA EUROSÜSTEEM SOORITAS 2009. AASTA TEISES KVARTALIS

EKP nõukogu otsustas kokkuleppel teiste keskpankadega, sh Föderaalreserviga jätkata USA dollari likviidsust suurendavate operatsioonidega, mille kestused on 7, 28 ja 84 päeva.

Need operatsioonid sooritatakse endiselt repotehingutena EKP tingimustele vastavate kõlblike

tagatiste vastu ning operatsioonides kohaldatakse jaotamispiiranguta fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlust.

Piiratud nõudlust arvestades lõpetati jaanuari lõpus euro ja USA dollari vahetustehingutena sooritatud operatsioonid, ent neid operatsioone võidakse tulevikus uuesti teostada, juhul kui valitsevad turuolud selleks põhjuse annavad.

6. APRILL 2009

KESKPANGAD TEATAVAD VAHETUSTEHINGUTE LAIENDATUD KOKKULEPETEST

Inglise keskpang, Euroopa Keskpang, Föderaalreserv, Jaapani keskpang ja Šveitsi keskpang annavad teada vahetustehingute kokkulepetest, mille alusel saab Föderaalreserv anda USA finantsasutustele välisvaluuta likviidsust. Juhul kui selleks vajadus tekib, kasutatakse Föderaalreservi ja asjakohaste keskpankade vahelisi täiendavaid kokkuleppeid, et pakkuda Föderaalreservile euro-, jeeni-, naelsterlingi- ja Šveitsi frangi likviidsust. Keskpangad jätkavad koos töötamist ning astuvad kohaseid samme stabiilsuse edendamiseks maailma finantsturgudel.

EKP OTSUSED

EKP nõukogu otsustas seada sisse Föderaalreserviga ajutine vastastikune valuutakorraldus (vahetustehingute liin). Kokkuleppe alusel on Föderaalreservil võimalik pakkuda likviidsust kuni 80 miljardi euro ulatuses. EKP nõukogu kinnitas vahetustehingute liini kestuse 30. oktoobrini 2009.

10. JUUNI 2009

EKP LASEB KÄIKU VAHETUSTEHINGUTE LIINI ROOTSI KESKPANGAGA

Euroopa Keskpang ja Rootsi keskpang (Sveriges Riksbank) otsustasid käiku lasta oma ajutise vastastikuse valuutakokkuleppe (vahetustehingute liini), mille alusel saab Rootsi keskpang laenata EKP-lt eurosid Rootsi krooni vastu.

EKP ja Rootsi keskpangad sõlmisid vahetustehingute kokkuleppe 20. detsembril 2007 eesmärgiga hõlbustada finantsturgude toimimist ja pakkuda vajadusel turgudele eurolikviidsust. Rootsi keskpang saab laenata kuni 10 miljardit eurot tähtajaga kuni kolm kuud.

25. JUUNI 2009

EKP JA ŠVEITSI KESKPANGA PIKENDAVAD ŠVEITSI FRANGI LIKVIIDSUSE PAKKUMISE OPERATSIOONIDE SOORITAMISE AEGA

EKP nõukogu otsustas kokkuleppel Šveitsi keskpangaga jätkata ühenädalase tähtajaga Šveitsi frangi likviidsust lisavate vahetustehingute sooritamist vähemalt kuni 31. oktoobrini 2009, andes edasist tuge Šveitsi frangi lühiajalistele rahastamisturgudele.

EKP JA TEISED KESKPANGAD PIKENDAVAD FÖDERAALRESERVIGA SISSE SEATUD VAHETUSTEHINGUTE LIINIDE KEHTIVUST

Föderaalreservi ja teiste keskpangade vahel sisse seatud ajutiste vastastikuste valuutakorralduste (vahetustehingute liinide) kehtivust pikendati kuni 1. veebruarini 2010.

EKP nõukogu ja Föderaalreservi rahapoliitika komitee pikendasid vahetustehingute liini kehtivust 1. veebruarini 2010. Valuutakorralduse alusel pakub Föderaalreserv EKP-le USA dollari likviidsust ning EKP Föderaalreservile eurolikviidsust. Mõlema vääringu likviidsust saab vajadusel jaotada nende keskpangade osapooltele.

EKP nõukogu otsustas samuti jätkata USA dollari likviidsust suurendavate operatsioonidega, mille kestused on 7 ja 84 päeva, vähemalt kuni 30. septembrini 2009. Inglise keskpang ja Šveitsi keskpang tegid sarnase otsuse. Need operatsioonid sooritatakse endiselt repotehingutena EKP tingimustele vastavate kõlblike tagatiste vastu ning operatsioonides kohaldatakse jaotamispiiranguta fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlust.

Arvestades piiratud nõudlust ja paranenud tingimusi rahastamisturgudel, lõpetatakse pärast

28. juulil sooritatavat operatsiooni 28-päevase tähtajaga USA dollari likviidsust suurendavate operatsioonide teostamine. Nagu ka euro ja USA dollari vahetustehingute puhul, mille tegemine lõpetati jaanuari lõpus, võidakse ka 28-päevase tähtajaga operatsioone tulevikus uuesti teostada, juhul kui see osutub vajalikuks tingituna valitsevatest turuoludest.

24. SEPTEMBER 2009

EKP JA ŠVEITSI KESKPANGA PIKENDAVAD ŠVEITSI FRANGI LIKVIIDSUSE PAKKUMISE OPERATSIOONIDE SOORITAMISE AEGA

EKP nõukogu otsustas kokkuleppel Šveitsi keskpangaga jätkata ühenädalase tähtajaga Šveitsi frangi likviidsust lisavate vahetustehingute sooritamist kuni 31. jaanuarini 2010, andes edasist tuge Šveitsi frangi lühiajalistele rahastamisturgudele.

EKP JA TEISED KESKPANGAD OTSUSTAVAD JÄTKATA USA DOLLARI LIKVIIDSUST SUURENDAVATE OPERATSIOONIDE TEOSTAMIST

EKP nõukogu otsustas kokkuleppel teiste keskpangadega, sh Föderaalreserviga jätkata USA dollari likviidsust suurendavate operatsioonide teostamist 2009. aasta oktoobrist 2010. aasta jaanuarini.

Need eurosüsteemi operatsioonid sooritatakse endiselt 7-päevase tähtajaga repotehingutena EKP tingimustele vastavate kõlblike tagatiste vastu ning operatsioonides kohaldatakse jaotamispiiranguta fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlust. Arvestades piiratud nõudlust ja paranenud tingimusi rahastamisturgudel, lõpetatakse 84-päevase tähtajaga USA dollari likviidsust suurendavate operatsioonide teostamine pärast 6. oktoobri 2009. aasta operatsiooni, mille tähtaeg saabub 7. jaanuaril 2010. 84-päevase tähtajaga operatsioone ning teisi USA dollari likviidsust suurendavaid operatsioone, mille teostamine varem lõpetati, võidakse tulevikus vajadusel uuesti tegema hakata.

Inglise keskpang ja Šveitsi keskpang tegid sarnase otsuse.

18. JAANUAR 2010

EKP LÕPETAB ŠVEITSI FRANGI LIKVIIDSUST PAKKUVAD OPERATSIOONID

EKP nõukogu otsustas kokkuleppel Šveitsi keskpangaga lõpetada pärast 31. jaanuari 2010 ühenädalaste Šveitsi frangi likviidsust lisavate vahetustehingute sooritamise. See otsus tehti piiratud nõudlust ja rahastamisturgude paranenud tingimusi silmas pidades.

27. JAANUAR 2010

EKP JA TEISED KESKPANGAD OTSUSTAVAD LÕPETADA AJUTISED VAHETUSTEHINGUTE LIINID FÖDERAALRESERVIGA

Kooskõlas teiste keskpankadega kinnitab EKP Föderaalreserviga sisse seatud ajutiste vahetustehingute liinide kehtivuse lõppemisest 1. veebruaril 2010. Maailma rahastamisturgudel valitsenud surve leevendamiseks tehtud valuutakorraldused ei ole enam vajalikud, arvestades viimase aasta jooksul täheldatud finantsturgude toimimise paranemist. Keskpangad jätkavad koostööd vastavalt vajadusele.

Eelõeldu valguses otsustas EKP nõukogu kokkuleppel Föderaalreservi, Inglise keskpanga, Jaapani keskpanga ja Šveitsi keskpangaga lõpetada pärast 31. jaanuari 2010 USA dollari likviidsust lisavate operatsioonide sooritamise.

EUROOPA KESKPANGA POOLT ALATES 2009. AASTAST AVALDATUD DOKUMENDID

Käesolev loetelu annab valikulise ülevaate Euroopa Keskpanga poolt alates 2009. aasta jaanuarist avaldatud dokumentidest. Teadustoimetiste (*Working Papers*), mis alates 2009. aasta jaanuarist (alates teadustoimetisest nr 989) on saadaval ainult elektrooniliselt, loetelu viitab üksnes 2009. aasta detsembrist kuni 2010. aasta veebruarini avaldatud väljaannetele. Huvilistel on võimalik saada väljaannete paberkoopiaid tasuta (kui ei ole teisiti märgitud ning varude olemasolu korral), andes oma soovist teada aadressile info@ecb.europa.eu.

Euroopa Keskpanga ja Euroopa Rahainstituudi poolt avaldatud dokumentide täielik nimekiri on saadaval EKP veebilehel (<http://www.ecb.europa.eu>).

AASTAARUANNE

“Aastaaruanne 2008”, aprill 2009.

KUUBÜLLETÄÄNI ARTIKLID

- “Housing wealth and private consumption in the euro area”, jaanuar 2009.
- “Foreign asset accumulation by authorities in emerging markets”, jaanuar 2009.
- “New survey evidence on wage setting in Europe”, veebruar 2009.
- “Assessing global trends in protectionism”, veebruar 2009.
- “The external financing of households and non-financial corporations: a comparison of the euro area and the United States”, aprill 2009.
- “Revisions to GDP estimates in the euro area”, aprill 2009.
- “The functional composition of government spending in the European Union”, aprill 2009.
- “Expectations and the conduct of monetary policy”, mai 2009.
- “Five years of EU membership”, mai 2009.
- “Credit rating agencies: developments and policy issues”, mai 2009.
- “The impact of government support to the banking sector on euro area public finances”, juuli 2009.
- “The implementation of monetary policy since August 2007”, juuli 2009.
- “Rotation of voting rights in the Governing Council of the ECB”, juuli 2009.
- “Housing finance in the euro area”, august 2009.
- “Recent developments in the retail bank interest rate pass-through in the euro area”, august 2009.
- “Monetary policy and loan supply in the euro area”, oktoober 2009.
- “Recent developments in the balance sheets of the Eurosystem, the Federal Reserve System and the Bank of Japan”, oktoober 2009.
- “Financial development in emerging economies – stock-taking and policy implications”, oktoober 2009.
- “Central bank communication in periods of heightened uncertainty”, november 2009.
- “Monetary analysis in an environment of financial turmoil”, november 2009.
- “The latest euro area recession in a historical context”, november 2009.
- “The ECB’s monetary policy stance during the financial crisis”, jaanuar 2010.
- “The ECB’s relations with European Union institutions and bodies: trends and prospects”, jaanuar 2010.
- “Entitlements of households under government pension schemes in the euro area – results on the basis of the new system of national accounts”, jaanuar 2010.
- “Euro repo markets and the financial market turmoil”, veebruar 2010.
- “Euro area commercial property markets and their impact on banks”, veebruar 2010.
- “Update on developments in general economic statistics for the euro area”, veebruar 2010.

STATISTICS POCKET BOOK

Saadaval igakuiselt alates 2003. aasta augustist.

ÕIGUSALASED TEADUSTOIMETISED (LEGAL WORKING PAPER SERIES)

- 8 "National rescue measures in response to the current financial crisis", A. Petrovic ja R. Tutsch, juuli 2009.
- 9 "The legal duty to consult the European Central Bank – national and EU consultations", S. E. Lambrinoc, november 2009.
- 10 "Withdrawal and expulsion from the EU and EMU: some reflections", P. Athanassiou, detsember 2009.

ÜLDISED TOIMETISED (OCCASIONAL PAPER SERIES)

- 100 "Survey data on household finance and consumption: research summary and policy use", eurosüsteemi kodumajapidamiste rahanduse ja tarbimise vörgustik, jaanuar 2009.
- 101 "Housing finance in the euro area", Euroopa Keskpankade Süsteemi rahapoliitika komitee rakkerühm, märts 2009.
- 102 "Domestic financial development in emerging economies: evidence and implications", E. Dorrucchi, A. Meyer-Cirkel ja D. Santabárbara, aprill 2009.
- 103 "Transnational governance in global finance: the principles for stable capital flows and fair debt restructuring in emerging markets", Raymond Ritter, aprill 2009.
- 104 "Fiscal policy challenges in oil-exporting countries: a review of key issues", M. Sturm, F. Gurtner ja J. González Alegre, juuni 2009.
- 105 "Flow-of-funds analysis at the ECB – framework and applications", L. Bê Duc ja G. Le Breton, august 2009.
- 106 "Monetary policy strategy in a global environment", P. Moutot ja G. Vitale, august 2009.
- 107 "The collateral frameworks of the Eurosystem, the Federal Reserve System and the Bank of England and the financial market turmoil", S. Cheun, I. von Köppen-Mertes ja B. Weller, detsember 2009.

RESEARCH BULLETIN

"Research Bulletin", nr 8, märts 2009.

TEADUSTOIMETISED (WORKING PAPER SERIES)

- 1119 "Nonparametric hybrid Phillips curves based on subjective expectations: estimates for the euro area", M. Buchmann, detsember 2009.
- 1120 "Exchange rate pass-through in central and eastern European Member States", J. Beirne ja M. Bijsterbosch, detsember 2009.
- 1121 "Does finance bolster superstar companies? Banks, venture capital and firm size in local US markets", A. Popov, detsember 2009.
- 1122 "Monetary policy shocks and portfolio choice", M. Fratzscher, C. Saborowski ja R. Straub, detsember 2009.
- 1123 "Monetary policy and the financing of firms", F. De Fiore, P. Teles ja O. Tristani, detsember 2009.
- 1124 "Balance sheet interlinkages and macro-financial risk analysis in the euro area", O. Castrén ja I. K. Kavonius, detsember 2009.
- 1125 "Leading indicators in a globalised world", F. Fichtner, R. Ruffer ja B. Schnatz, detsember 2009.
- 1126 "Liquidity hoarding and interbank market spreads: the role of counterparty risk", F. Heider, M. Hoerova ja C. Holthausen, detsember 2009.

- 1127 “The Janus-headed salvation: sovereign and bank credit risk premia during 2008-09”, J. W. Ejsing ja W. Lemke, detsember 2009.
- 1128 “EMU and the adjustment to asymmetric shocks: the case of Italy”, G. Amisano, N. Giammarioli ja L. Stracca, detsember 2009.
- 1129 “Determinants of inflation and price level differentials across the euro area countries”, M. Andersson, K. Masuch ja M. Schiffbauer, detsember 2009.
- 1130 “Monetary policy and potential output uncertainty: a quantitative assessment”, S. Delle Chiaie, detsember 2009.
- 1131 “What explains the surge in euro area sovereign spreads during the financial crisis of 2007-09?”, M.-G. Attinasi, C. Checherita ja C. Nickel, detsember 2009.
- 1132 “A quarterly fiscal database for the euro area based on intra-annual fiscal information”, J. Paredes, D. J. Pedregal ja J. J. Pérez, detsember 2009.
- 1133 “Fiscal policy shocks in the euro area and the United States: an empirical assessment”, P. Burriel, F. de Castro, D. Garrote, E. Gordo, J. Paredes ja J. J. Pérez, detsember 2009.
- 1134 “Would the Bundesbank have prevented the Great Inflation in the United States?”, L. Benati, detsember 2009.
- 1135 “Return to retail banking and payments”, I. Hasan, H. Schmiedel ja L. Song, detsember 2009.
- 1136 “Payment scale economies, competition and pricing”, D. B. Humphrey, detsember 2009.
- 1137 “Regulating two-sided markets: an empirical investigation”, S. Carbó Valverde, S. Chakravorti ja F. Rodríguez Fernández, detsember 2009.
- 1138 “Credit card interchange fees”, J.-C. Rochet ja J. Wright, detsember 2009.
- 1139 “Pricing payment cards”, O. Bedre ja E. Calvano, detsember 2009.
- 1140 “SEPA, efficiency and payment card competition”, W. Bolt ja H. Schmiedel, detsember 2009.
- 1141 “How effective are rewards programmes in promoting payment card usage? Empirical evidence”, S. Carbó Valverde ja J. M. Liñares-Zegarra, detsember 2009.
- 1142 “Credit card use after the final mortgage payment: does the magnitude of income shocks matter?”, B. Scholnick, detsember 2009.
- 1143 “What drives the network’s growth? An agent-based study of the payment card market”, B. Alexandrova-Kabadjova ja J. Luis Negrín, detsember 2009.
- 1144 “Choosing and using payment instruments: evidence from German microdata”, U. von Kalckreuth, T. Schmidt ja H. Stix, detsember 2009.
- 1145 “An area-wide real-time database for the euro area”, D. Giannone, J. Henry, M. Lalik ja M. Modugno, jaanuar 2010.
- 1146 “The role of central bank transparency for guiding private sector forecasts”, M. Ehrmann, S. Eijffinger ja M. Fratzscher, jaanuar 2010.
- 1147 “Interbank contagion at work: evidence from a natural experiment”, R. Iye ja J.-L. Peydró, jaanuar 2010.
- 1148 “Is there a signalling role for public wages? Evidence for the euro area based on macro data”, J. J. Pérez ja J. Sánchez, jaanuar 2010.
- 1149 “Does it matter how aggregates are measured? The case of monetary transmission mechanisms in the euro area”, A. Beyer ja K. Juselius, jaanuar 2010.
- 1150 “Do bank loans and credit standards have an effect on output? A panel approach for the euro area”, L. Cappiello, A. Kadareja, C. Kok Sørensen ja M. Protopapa, jaanuar 2010.
- 1151 “Methodological advances in the assessment of equilibrium exchange rates”, M. Bussière, M. Ca' Zorzi, A. Chudik ja A. Dieppe, jaanuar 2010.
- 1152 “Government bond risk premiums in the EU revisited: the impact of the financial crisis”, L. Schuknecht, J. von Hagen ja G. Wolswijk, veebruar 2010.

- 1153 “The determination of wages of newly hired employees: survey evidence on internal versus external factors”, K. Galuščák, M. Keeney, D. Nicolitsas, F. Smets, P. Strzelecki ja M. Vodopivec, veebruar 2010.
- 1154 “Public and private inputs in aggregate production and growth: a cross-country efficiency approach”, A. Afonso ja M. St. Aubyn, veebruar 2010.
- 1155 “Combining disaggregate forecasts or combining disaggregate information to forecast an aggregate”, D. F. Hendry ja K. Hubrich, veebruar 2010.
- 1156 “Mortgage indebtedness and household financial distress”, D. Georgarakos, A. Lojschová ja M. Ward-Warmedinger, veebruar 2010.
- 1157 “Real-time estimates of the euro area output gap: reliability and forecasting performance”, M. Marcellino ja A. Musso, veebruar 2010.

MUUD VÄLJAANDED

- “Letter from the ECB President to Mr Robert Sturdy, Member of the European Parliament”, jaanuar 2009 (ainult elektrooniliselt).
- “Euro money market study 2008”, veebruar 2009 (ainult elektrooniliselt).
- “Eurosysteem oversight policy framework”, veebruar 2009 (ainult elektrooniliselt).
- “Harmonised oversight approach and oversight standards for payment instruments”, veebruar 2009 (ainult elektrooniliselt).
- “European Commission’s consultation on hedge funds – Eurosysteem contribution”, veebruar 2009 (ainult elektrooniliselt).
- “Guiding principles for bank asset support schemes”, märts 2009 (ainult elektrooniliselt).
- “Letter from the ECB President to Mr José Ribeiro e Castro, Member of the European Parliament”, märts 2009 (ainult elektrooniliselt).
- “Letter from the ECB President to Mr Dimitrios Papadimoulis, Member of the European Parliament”, märts 2009 (ainult elektrooniliselt).
- “Letter from the ECB President to Mr Manolis Mavrommatis, Member of the European Parliament, regarding the issuance of low denomination euro banknotes”, märts 2009 (ainult elektrooniliselt).
- “Letter from the ECB President to Mr Eoin Ryan, Member of the European Parliament, concerning the recent widening of spreads between euro area government bond yields”, märts 2009 (ainult elektrooniliselt).
- “Eurosysteem’s SEPA expectations”, märts 2009 (ainult elektrooniliselt).
- “Housing finance in the euro area”, märts 2009 (ainult elektrooniliselt).
- “Euro area monetary and financial statistics: 2008 quality report”, märts 2009 (ainult elektrooniliselt).
- “Euro area balance of payments and international investment position statistics: 2008 quality report”, märts 2009 (ainult elektrooniliselt).
- “Manual on investment fund statistics”, mai 2009 (ainult elektrooniliselt).
- “EU banks’ funding structures and policies”, mai 2009 (ainult elektrooniliselt).
- “Letter from the ECB President to Mr Ashley Mote, Member of the European Parliament”, mai 2009 (ainult elektrooniliselt).
- “TARGET2 oversight assessment report”, mai 2009 (ainult elektrooniliselt).
- “TARGET Annual Report”, mai 2009 (ainult elektrooniliselt).
- “The ECB’s advisory role – overview of opinions (1994-2008)”, mai 2009.
- “Financial Stability Review”, juuni 2009.

“Recommendations for securities settlement systems and recommendations for central counterparties in the European Union – European Central Bank (ECB) and Committee of European Securities Regulators (CESR)”, juuni 2009 (ainult elektrooniliselt).

“The international role of the euro”, juuli 2009.

“Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme”, juuli 2009 (ainult elektrooniliselt).

“Oversight framework for direct debit schemes”, august 2009 (ainult elektrooniliselt).

“Oversight framework for credit transfer schemes”, august 2009 (ainult elektrooniliselt).

“The Eurosystem’s stance on the Commission’s consultation document on the review of Directive 94/19/EC on deposit-guarantee schemes”, august 2009 (ainult elektrooniliselt).

“Legal framework of the Eurosystem and the European System of Central Banks: ECB legal acts and instruments – 2009 update”, august 2009.

“EU banking sector stability”, august 2009 (ainult elektrooniliselt).

“Credit default swaps and counterparty risk”, august 2009 (ainult elektrooniliselt).

“OCT derivatives and post-trading infrastructures”, september 2009 (ainult elektrooniliselt).

“Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – August 2009”, september 2009 (ainult elektrooniliselt).

“Consultation of the European Commission on ‘Possible initiatives to enhance the resilience of OTC derivatives markets’: Eurosystem contribution”, september 2009 (ainult elektrooniliselt).

“ECB survey on access to finance for small and medium-sized enterprises in the euro area”, september 2009 (ainult elektrooniliselt).

“The euro at ten – lessons and challenges”, 5. EKP keskpanganduse konverents, september 2009.

“Euro money market survey”, september 2009 (ainult elektrooniliselt).

“Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – September 2009”, oktoober 2009 (ainult elektrooniliselt).

“Letter from the ECB President to Mr Jim Higgins, Member of the European Parliament, concerning consumer protection and banking practices in Spain”, oktoober 2009 (ainult elektrooniliselt).

“Letter from the ECB President to Mr Jim Higgins, Member of the European Parliament, concerning the ECB’s considerations on issuing a €30 banknote”, oktoober 2009 (ainult elektrooniliselt).

“Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – October 2009”, november 2009 (ainult elektrooniliselt).

Consultation of the Committee of European Securities Regulators on trade repositories in the European Union – ECB contribution”, november 2009 (ainult elektrooniliselt).

“Eurosystem oversight report 2009”, november 2009 (ainult elektrooniliselt).

“Glossary of terms related to payment clearing and settlement systems”, detsember 2009 (ainult elektrooniliselt).

“Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – November 2009”, detsember 2009 (ainult elektrooniliselt).

“New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges”, detsember 2009 (ainult elektrooniliselt).

“Financial Stability Review”, detsember 2009.

“Retail payments – integration and innovation”, detsember 2009 (ainult elektrooniliselt).

“Recent advances in modelling systemic risk using network analysis”, jaanuar 2010 (ainult elektrooniliselt).

“Contribution of the Eurosystem to the public consultation of the European Commission on the future ‘EU 2020’ strategy”, jaanuar 2010 (ainult elektrooniliselt).

“Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – December 2009”, jaanuar 2010 (ainult elektrooniliselt).

“Structural indicators for the EU banking sector”, jaanuar 2010 (ainult elektrooniliselt).

“Correspondent central banking model (CCBM) – procedure for Eurosystem counterparties”, jaanuar 2010 (ainult elektrooniliselt).

“Letter from the ECB President to Mr Nuno Melo, Member of the European Parliament, concerning the increase in the capital of Banco Português de Negócios (BPN)”, veebruar 2010 (ainult elektrooniliselt).

“The ‘Centralised Securities Database’ in brief”, February 2010 (ainult elektrooniliselt).

“Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – January 2010”, veebruar 2010 (ainult elektrooniliselt).

“Commission communication on ‘An EU framework for cross-border crisis management in the banking sector’: Eurosystem’s reply to the public consultation, veebruar 2010 (ainult elektrooniliselt).

“Survey on the access to finance of small and medium-sized enterprises in the euro area – second half of 2009”, veebruar 2010 (ainult elektrooniliselt).

“MFI balance sheet and interest rate statistics and CEBS’ guidelines on FINREP and COREP”, veebruar 2010 (ainult elektrooniliselt).

“Letter from the ECB President to Mr Nikolaos Chountis, Member of the European Parliament, related to the income of Mr Provopoulos, Governor of the Bank of Greece”, veebruar 2010 (ainult elektrooniliselt).

“ECB-Eurostat workshop on pensions”, veebruar 2010 (ainult elektrooniliselt).

BROŠÜÜRID

“Euroopa Keskpank. Eurosüsteem. Euroopa Keskpankade Süsteem”, aprill 2009.

“Miks on hinnastabiilsus oluline?”, aprill 2009.

“Ühtne euromaksete piirkond (SEPA): jaemakseteenuste integreeritud turg”, juuli 2009.

“T2S – settling without borders”, jaanuar 2010.

SÕNASTIK

Käesolev sõnastik sisaldab valikut aastaaruandes kasutatud mõistetest. Põhjalikum ja üksikasjalikum sõnastik asub EKP kodulehel.

Aktsiad/osad: väärtpaberid, mis esindavad osalust ettevõttes. Nende hulka kuuluvad väärtpaberibörsidel kaubeldavad aktsiad (noteeritud aktsiad), noteerimata aktsiad ning muud aktsia- ja osakapitali vormid. Aktsiad/osad toodavad tavaliselt tulu dividendidena.

Aktsiaturg: turg, kus emiteeritakse **aktsiaid/osasid** ja kaubeldakse nendega.

Andmete otsetöötlus: tehingute/maksete automaatne töötlus algusest lõpuni, mis hõlmab tehingute/maksete algatamise, kinnitamise, sobitamise, kliiringu- ja arveldamise korralduste automaatset täitmist.

Arveldusrisk: oht, et arveldus ei toimu ülekanandesüsteemis ootuste kohaselt, mis võib tavaliselt olla tingitud sellest, et arvelduse üks pool ei täida oma üht või mitut arvelduskohustust. Arveldusriski alla kuuluvad tegevusrisk, **krediidirisk** ja likviidsusrisk.

Arvestusperiood: aeg, mille jooksul arvestatakse **kohustusliku reservi nõuete** täitmist **krediidi-asutuste** poolt. Arvestusperiood algab esimese **põhilise refinantseerimisoperatsiooni** arvelduspäeval pärast **EKP nõukogu** istungit, milleks on eelnevalt kavandatud rahapoliitilise kursi igakuine hindamine. **Euroopa Keskpank** avaldab kohustusliku reservi arvestusperioodide kalendri vähemalt kolm kuud enne aasta algust.

Avaturuoperatsioon: finantsturul keskpanga algatusel sooritatav operatsioon. Eesmärkide, korrapärasuse ja menetluste poolest võib **eurosüsteemi** avaturuoperatsioonid jagada neljaks: **põhilised refinantseerimisoperatsioonid**, **pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid**, **peenhäälestusoperatsioonid** ja struktuurioperatsioonid. Eurosüsteemi peamine avaturuinstrument on **pöördtehing**, mida saab kasutada kõigi nelja operatsiooniliigi puhul. Peale selle on struktuurioperatsioonide jaoks olemas võlasertifikaatide väljastamise võimalus ja otsetehingud ning peenhäälestusoperatsioonide jaoks otsetehingud, **välisvaluuta vahetustehingud** ja tähtajaliste hoiuste kogumise võimalus.

ECOFINI nõukogu: Euroopa Liidu Nõukogu majandus- ja rahandusministrite istung.

Eeldatav volatiilsus: vara (nt aktsia või võlakirja) hinna muutumise oodatav kõikumine (s.o standardhälve). Eeldatavat volatiilsust saab tuletada vara hinnast, aegumispäevast ja **optiooni** täitmishinnast, samuti riskivabast tulumäärast, kasutades optiooni hinnakujunduse mudelit, nagu näiteks Black-Scholes'i mudel.

EKP baasintressimäärad: **EKP nõukogu** kehtestatud intressimäärad, mis kajastavad **Euroopa Keskpanga** rahapoliitilist hoiakut. Need on **põhiliste refinantseerimisoperatsioonide**, **laenamise püsivõimaluse** ja **hoiustamise püsivõimaluse** intressimäärad.

EKP juhatus: üks **Euroopa Keskpanga (EKP)** otsustusorganitest. EKP juhatusse kuuluvad EKP president ja asepresident ning veel neli liiget, kelle alates **Lissaboni lepingu** jõustumisest nimetab ametisse Euroopa Ülemkogu kvalifitseeritud häälteenamusega Euroopa Liidu Nõukogu soovitusel.

EKP nõukogu: **Euroopa Keskpanga (EKP)** tähtsaim otsustusorgan. **EKP nõukogusse** kuuluvad kõik **EKP juhatuse** liikmed ning eurot kasutavate ELi liikmesriikide keskpankade presidendid.

EKP üldnõukogu: üks **Euroopa Keskpanga (EKP)** otsustusorganitest. EKP üldnõukogusse kuuluvad EKP president ja asepresident ning kõigi **Euroopa Keskpankade Süsteemi** keskpankade presidendid.

EONIA (euroala pankadevahelise üleöoturu keskmine aastaintressimäär): euroala pankadevahelisel üleöoturul valitseva efektiivse intressimäära näitaja. See arvutatakse eurodes nomineeritud tagamata üleöolaenuhingute intressimäärade kaalutud keskmisena, mis on arvutatud üleöoturul osalevate pankade paneelilt saadud andmete põhjal.

ERM2 (vahetuskursimehhanism 2): mehhanism, mis on raamistikuks vahetuskursipoliitilisele koostööle **euroala** riikide ning euroalaväliste ELi liikmesriikide vahel. 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 tehakse asjaomase liikmesriigi vastastikusel kokkuleppel euroala riikide, **Euroopa Keskpanga (EKP)** ja teiste mehhanismis osalevate ELi liikmesriikidega. Kõigil ERM2 osalistel, kaasa arvatud EKP-l, on õigus algatada keskkursside muutmiseks konfidentsiaalne menetlus (reguleerimine).

Esmane bilanss: valitsuse võetud või antud netolaenu ilma valitsuse konsolideeritud võlakohustustelt makstavate intressideta.

Ettevaated: ettevaateid tehakse neli korda aastas **euroala** võimaliku makromajandusliku arengu prognoosimiseks. **Eurosüsteemi** ekspertide ettevaated avaldatakse juunis ja detsembris ning **Euroopa Keskpanga (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.

Ettevõtte kasumlikkus: ettevõtte majandustulu näitaja, mis on seotud peamiselt müügi, varade ja omakapitaliga. Ettevõtte finantsaruannete põhjal võib leida palju erinevaid kasumlikkuse suhtarve, näiteks põhitegevustulu (läbimüük miinus tegevuskulud) ja läbimüügi suhe, puhastulu (põhitegevustulu ja muu tulu miinus maksud, kulum ja erakorralised kulud) ja läbimüügi suhe, varade tulukus (puhastulu ja koguvarade suhe) ja omakapitali tulukus (puhastulu ja aktsiakapitali suhe). Makromajanduses kasutatakse kasumlikkuse näitajana sageli majandustegevuse koguülejääki rahvamajanduse arvepidamise põhjal, näiteks osana SKPst või kogulisandväärtusest.

Ettevõtte üldjuhtimine: eeskirjad, menetlused ja toimingud, millega suunatakse ja juhitakse ettevõtte tegevust. Ettevõtte üldjuhtimise struktuur määrab ära õiguste ja kohustuste jagunemise organisatsiooni eri osaliste, nagu näiteks nõukogu, juhtide, aktsionäride ja teiste huvirühmade vahel ning näeb ette otsuste vastuvõtmise reeglid ja korra.

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 pankadevaheliste hoiuste puhul (kuni 12 kuud) ning mille annab teada arvutamisel osalevate pankade paneel.

Euroala: moodustub nendest ELi liikmesriikidest, mille vääring on euro ning kus **Euroopa Keskpanga** nõukogu vastutusel viiakse ellu ühtset rahapoliitikat. Praegu on euroala riigid Belgia, Saksamaa, Iirimaa, Kreeka, Hispaania, Prantsusmaa, Itaalia, Küpros, Luksemburg, Malta, Madalmaad, Austria, Portugal, Sloveenia, Slovakkia ja Soome.

Euro efektiivne vahetuskurss (nominaal-/reaalkurss): euroala peamiste kaubanduspartnerite vääringute ja euro kahepoolsete vahetuskursside kaalutud keskmine. **Euroopa Keskpank** avaldab euro nominaalsete efektiivsete vahetuskursside indekseid, mis hõlmavad kaht kaubanduspartnerite gruppi: EER-21, kuhu kuuluvad 11 euroalavälist ELi liikmesriiki ja 10 ELi-välist kaubanduspartnerit, ning EER-41, kuhu kuuluvad EER-21 ja veel 20 riiki. Osakaalud vastavad iga partnerriigi osale euroala valmistoodete väliskaubanduses 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 väljendab see hindade ja kulude konkurentsivõimet.

Eurogrupp: eurot vääringuna kasutavate ELi liikmesriikide majandus- ja rahandusministrite mitteametlik kohtumine.

Euroopa Keskpank (EKP): EKP on **eurosüsteemi** ja **Euroopa Keskpankade Süsteemi (EKPSi)** tuum. Aluslepingu (artikli 282 lõike 3) kohaselt on ta iseseisev juriidiline isik. Ta tagab kooskõlas EKPSi põhikirjaga eurosüsteemile ja EKPSile antud ülesannete täitmise kas iseenda või liikmesriikide keskpankade tegevuse kaudu. Euroopa Keskpanka juhivad **EKP nõukogu**, **EKP juhatus** ning kolmanda otsuseid tegeva organina **EKP üldnõukogu**.

Euroopa Keskpankade Süsteem (EKPS): koosneb **Euroopa Keskpankade Süsteemi (EKP)** ja ELi kõigi 27 liikmesriigi keskpankadest, s.t peale **eurosüsteemi** liikmesriikide ka nende liikmesriikide keskpankadest, kus ei ole kasutusel eurot. EKPSi juhivad **EKP nõukogu** ja **EKP juhatus** ning kolmanda otsuseid tegeva organina **EKP üldnõukogu**.

Euroopa Rahainstituut (ERI): majandus- ja rahaliidu teise etapi alguses 1. jaanuaril 1994 loodud ajutine institutsioon, mis likvideeriti pärast **Euroopa Keskpanka** rajamist 1. juunil 1998.

Euroopa rahvamajanduse arvepidamise süsteem 1995 (ESA 95): ulatuslik ja integreeritud makromajanduslik arvepidamissüsteem, mis põhineb rahvusvaheliselt tunnustatud statistilistel mõisemääratlustel, 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.

Eurosüsteem: euroala keskpangandussüsteem, kuhu kuuluvad **Euroopa Keskpank** ja eurot kasutavate ELi liikmesriikide keskpangad.

Finantsstabiilsus: olukord, kus finantssüsteem – finantsvahendajad, -turud ja -turufrastruktuurid – peab vastu šokkidele ja finantstasakaalustamatuse järsule lahenemisele, mis vähendab selliste finantsvahenduse tõrgete tekkimise tõenäosust, mis võivad oluliselt takistada säästude rakendamist kasumlikes investeerimisvõimalustes.

Hinnastabiilsus: hinnastabiilsuse säilitamine on **eurosüsteemi** põhieesmärk. **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 alla 2%, kuid selle lähedal.

Hoiustamise püsivõimalus: eurosüsteemi püsivõimalus, mida **osapooled** võivad kasutada üleõhhoiuste avamiseks liikmesriigi keskpangas. Need hoiused tasustatakse eelnevalt kindlaks määratud intressimääraga (vt ka **EKP baasintressimäärad**).

Kandidaatriigid: riigid, kellelt EL on vastu võtnud ELiga ühinemise taotluse. Ühinemisläbirääkimised Horvaatia ja Türgiga algasid 3. oktoobril 2005. Endise Jugoslaavia Makedoonia Vabariigi puhul tegi Euroopa Komisjon soovitus alustada ühinemisläbirääkimisi 2009. aasta oktoobris.

Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuva ettevõtte rahastamislõhe: kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuva ettevõtte rahastamislõhet võib määratleda ettevõtte säästude (jaotamata kasum ja amortisatsioonisumma) ja muude kui finantsinvesteeringute vahena. Finantsaruannete põhjal võib seda samuti määratleda finantsvarade netosoetamise ja netokohustuste vahena. Määratluste tulemus on algstatistika erinevustest tulenevalt erinev.

Keskne osapool: isik, kes seisab ühel või mitmel turul kaubeldavate lepingute **osapoolte** vahel ja tegutseb iga müüja suhtes ostjana ja iga ostja suhtes müüjana. Sellega tagab ta avatud lepingute toimivuse.

Keskpankadevaheline korrespondentpanganduse mudel (CCBM): Euroopa Keskpankade Süsteemi loodud mehhanism, mille eesmärk on võimaldada **osapooltel** kasutada kõlblikke **tagatise** piires. Liikmesriikide keskpangad tegutsevad mudelis üksteise kontohalduritena. See tähendab, et iga liikmesriigi keskpangal on iga keskpanga ja **Euroopa Keskpanga** kohta avatud väärt-paberikonto, mida ta haldab.

Keskvalitsus: Euroopa rahvamajanduse arvepidamise süsteemi (ESA 95) määratlusele vastav valitsus, välja arvatud piirkondlikud valitsused ja kohalikud omavalitsused (vt ka **valitsussektor**).

Kohustusliku reservi nõue: minimaalne reserv, mida **krediidiasutus** on kohustatud hoidma **euro-süsteemis** kindlaksmääratud **arvestusperioodi** jooksul. Nõude täitmist kontrollitakse reservikonto keskmise päevasaldo põhjal arvestusperioodi jooksul.

Krediidiasutus: a) äriühing, mille tegevus seisneb avalikkuselt hoiuste või muude tagasimakstavate vahendite vastuvõtmises ning enda arvel laenude andmises, või b) äriühing või muu juriidiline isik (v.a punktis a nimetatu), mis laseb välja maksevahendeid elektroonilise raha kujul.

Krediidideriiv: finantsinstrument, mis eraldab finantstehingust **krediidiriski**, võimaldades krediidiriski eraldi hinnata ja üle kanda.

Krediidirisk: oht, et **osapool** ei arvelda kohustuse täielikku väärtust kas tähtjaks või mis tahes ajal 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 üleöö-laenu (vt ka **EKP baasintressimäärad**).

Lissaboni leping: muudab ELi kahte põhilepingut: Euroopa Liidu lepingut ja Euroopa Ühenduse asutamislepingut. Viimane on saanud nime Euroopa Liidu toimimise leping. Lissaboni leping allkirjastati 13. detsembril 2007 Lissabonis ja see jõustus 1. detsembril 2009. Kui ei ole märgitud teisiti, viidatakse siinses aruandes „aluslepinguga” kõigil juhtudel Euroopa Liidu toimimise lepingule ning artiklite nummerdus vastab 1. detsembri 2009. aasta seisuga jõus olevale nummerdusele.

Lissaboni strateegia: ulatuslik struktuurireformide programm ELi muutmiseks „maailma kõige dünaamilisemaks ja konkurentsivõimelisemaks teadmuspõhiseks majandusjõuks”. Strateegia käivitas Euroopa Ülemkogu 2000. aasta Lissaboni kohtumisel.

M1: kitsas rahaagregaat, mis hõlmab ringluses olevat sularaha ning üleõhoiuseid **rahaloomeasutustes** ja **keskvalitsuses** (nt postkontoris või riigikassas).

M2: keskmine rahaagregaat, mis hõlmab kitsast rahaagregaati **M1**, kuni kolmekuulise etteteatamistähtajaga lõpetatavaid hoiuseid (s.t lühiajalised säästuhoiused) ning kuni kaheaastase lepingulise tähtajaga hoiuseid (s.t lühitähtajalised hoiused) **rahaloomeasutustes** ja **keskvalitsuses**.

M3: lai rahaagregaat, mis hõlmab keskmist rahaagregaati **M2**, turukõlblikke instrumente, eelkõige **repitehinguid**, **rahaturufondide** osakuid ning **rahaloomeasutuste** poolt kuni kaheaastase tähtajaga emiteeritud **võlaväärtpabereid**.

M3 kasvu kontrollväärtus: **M3** aastakasv keskpika aja jooksul, mis vastab **hinnastabiilsuse** hoidmise põhimõttele. Hetkel on M3 aastakasvu kontrollväärtus 4,5%.

Majandusanalüüs: hinnastabiilsust mõjutavate riskide põhjaliku analüüsimise raamistiku üks samm **Euroopa Keskpangas**. Raamistiku alusel langetab **EKP nõukogu** rahapoliitilisi otsuseid. Majandusanalüüsis keskendutakse peamiselt majanduse ja finantsüsteemi jooksvale arengule ning käsitletakse hinnastabiilsuse lühiajalisi kuni keskpikki riske seoses nõudluse ja pakkumise vastastike mõjudega kaupade, teenuste ja tootmistegurite turgudel. Seejuures arvestatakse piisavalt ka vajadusega määrata kindlaks majandust mõjutavate šokkide laad, nende mõju kulude arengule ja hinnakujundusele ning võimalused nende levimiseks majanduses lühiajalises ja keskpikas perspektiivis (vt ka **rahapoliitilise keskkonna analüüs**).

Majandus- ja rahaliit (EMU): protsess, mis viis ühisraha – euro – ning ühtse rahapoliitika kasutuselevõtmiseni **euroalal** ja ELi liikmesriikide majanduspoliitika koordineerimiseni. Protsess toimus asutamislepingu kohaselt kolmes etapis. Viimane, kolmas etapp algas 1. jaanuaril 1999 rahapoliitilise pädevuse üleandmisega **Euroopa Keskpangale** ja euro kasutuselevõtuga. Protsessi lõpetas euro sularahale üleminek 1. jaanuaril 2002.

Majandus- ja rahanduskomitee: ELi nõuandev organ, mis osaleb **ECOFINI nõukogu** ja Euroopa Komisjoni töö ettevalmistamisel. Tema ülesanne on muu hulgas liikmesriikide ja liidu majandus- ja finantsolukorra ülevaatamine ning eelarveseire.

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 andeksandmine).

Muu finantsvahendaja: peamiselt finantsvahendusega tegelev ettevõtte või kvaasi-ettevõtte (mis ei ole kindlustusselts ega pensionifond), kes võtab endale institutsioonide (v.a **rahaloomeasutused**) ees kohustusi, mis ei hõlma raha, hoiuseid ega hoiusetoolisi vahendeid. Selliste ettevõtete põhiline tegevusala on pikaajaline finantseerimine (nagu näiteks finantsliising), väärtpaperistatud varade haldamine, muude finantsvarade haldamine, tehingud väärtpaperite ja tuletisinstrumentidega (enda arvel), riskikapital ja arengukapital.

Opsioon: finantsinstrument, mis annab selle omanikule õiguse, kuid mitte kohustuse osta või müüa teatud kuupäevani või kuupäeval (täitmis- või aegumiskuupäev) kindlaid varasid (nt võlakirju või aktsiaid) eelnevalt kindlaks määratud hinnaga (opsiooni täitmishind).

Osapool: finantstehingu vastaspool (nt keskpangaga tehingut teostav pool).

Otseinvesteering: piiriülene investeering teise riigi residentses ettevõttes püsiva osaluse omandamiseks (praktikas tavaliselt vähemalt 10% lihtaktsiatest/-osadest või hääleõiguslikest aktsiatest/osa-dest). See hõlmab aktsia- või osakapitali, taasinvesteeringut tulu ja muud ettevõtetevaheliste operatsioonidega seotud kapitali.

Pakkumisintressi alammäär: madalaim intressimäär, millega **osapooled** võivad teha pakkumisi muutuva intressimääraga pakkumismenetlustes.

Peenhäälestusoperatsioon: avaturuoperatsioon, mille abil **eurosüsteem** tasakaalustab ootamatuid likviidsuskõikumisi turul. Peenhäälestusoperatsioonide sagedus ja tähtsused ei ole normitud.

Pikemaajaline refinantseerimisoperatsioon: pikema kui ühenädalase tähtsusega laenuoperatsioon, mida **eurosüsteem** teostab **pöördtehinguna**. Korraliste igakuiste operatsioonide tähtaeg on kolm kuud. 2007. aasta augustis alanud finantsturgude ebastabiilsuse perioodil sooritati täiendavaid operatsioone, mille tähtsused ulatusid ühest arvestusperioodist kuni ühe aastani. Nende operatsioonide sooritamise sagedus varieerus.

Portfelliinvesteering: euroala residentide netotehingud ja/või -positsioonid väärtpaberites, mille on emiteerinud euroala mitteresidendid („varad”), ja mitteresidentide netotehingud ja/või -positsioonid väärtpaberites, mille on emiteerinud euroala residendid („kohustused”). Sisaldab **omandi-väärtpabereid** ja **võlaväärtpabereid** (võlakirju ja **rahaturu**instrumente), v.a **otseinvesteeringute** või reservvaradena kajastatud summad.

Põhiline refinantseerimisoperatsioon: eurosüsteemi poolt **pöördtehinguna** sooritatav korraline **avaturuoperatsioon**. Neid operatsioone sooritatakse nädalaste tavapakkumismenetlustena ning nende tähtaeg on tavaliselt üks nädal.

Pöördtehing: operatsioon, milles keskpang ostab või müüb **repotehingu** alusel vara või sooritab **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** rahaloome sektori. Need on **eurosüsteem**, (ELi õiguse määratlusele vastavad) euroala residentidest **krediidiasutused** ja kõik teised residentidest finantsasutused, kes tegelevad hoiuste ja/või hoiusetaoliste vahendite vastuvõtmisega muudelt isikutelt kui rahaloomeasutused ning (vähemalt majanduslikus mõttes) enda arvel laenude

andmisega ja/või investeerimisega väärtpaperitesse. Viimased on peamiselt **rahaturu**fondid, s.t fondid, mis investeerivad lühiajalistesse ja madala riskiga instrumentidesse, mille tähtaeg on tavaliselt üks aasta või vähem.

Rahaloomeasutuste intressimäärad: intressimäärad, mida residentidest **krediidiasutused** ja teised **rahaloomeasutused** (v.a keskpangad ja **rahaturu**fondid) kohaldavad eurodes nomineeritud hoiustele ja laenudele **euroala** residentidest kodumajapidamiste ning kaupu ja mittefinantsteenusid pakkuvate ettevõtete puhul.

Rahaloomeasutuste krediit euroala residentidele: rahaloomeasutuste väljastatud laenud **euroala** residentidest mitterahaloomeasutustele (sh valitsus- ja erasektorile) ning rahaloomeasutuste käes olevad euroala residentidest mitterahaloomeasutuste poolt emiteeritud väärtpaperid (aktsiad, muud **omandiväärtpaperid** ja **võlaväärtpaperid**).

Rahaloomeasutuste netovälisvarad: **euroala rahaloomeasutuste** sektori välisvarad (nagu näiteks kuld, välisvaluuta pangatähed ja mündid, euroalaväliste residentide emiteeritud väärtpaperid ning euroalaväliste residentidele väljastatud laenud), millest on maha arvatud euroala rahaloomeasutuste sektori väliskohustused (nagu näiteks euroalaväliste residentide hoiused, **repotehingud**, **rahaturu**fondide osakud ning rahaloomeasutuste emiteeritud kuni kaheaastase tähtajaga **võlaväärtpaperid**).

Rahaloomeasutuste pikemaajalised finantskohustused: üle kaheaastase lepingulise tähtajaga hoiused, üle kolmekuuse etteteatamistähtajaga lõpetatavad hoiused, **euroala rahaloomeasutuste** emiteeritud **võlaväärtpaperid** algse tähtajaga üle kahe aasta ning euroala rahaloomeasutuste sektori kapital ja reservid.

Rahaloomeasutuste sektori konsolideeritud bilanss: bilanss, mille saamiseks tehakse **rahaloomeasutuste** koondbilansis nimetatud asutuste vaheliste positsioonide (nt rahaloomeasutuste omavahelised laenud ja hoiused) tasaarvestus. Bilanss annab statistilise ülevaate rahaloomeasutuste sektori varade ja kohustuste kohta sellesse sektorisse mittekuuluvate euroala residentide (s.t **valitsussektor** ja muud euroala residendid) ning euroalaväliste residentide suhtes. See on peamine statistikaalikas rahaagregaatide arvutamiseks ning **M3** vastaskirjete regulaarse analüüsi alus.

Rahapoliitilise keskkonna analüüs: hinnastabiilsust mõjutavate riskide põhjaliku analüüsimise raamistiku üks samm. Raamistiku alusel langetab **EKP nõukogu** rahapoliitilisi otsuseid. Rahapoliitilise keskkonna analüüs aitab hinnata keskpikki ja pikki inflatsioonisuundumusi, arvestades raha ja hindade tihedat seotust pika aja jooksul. Rahapoliitilise keskkonna analüüsimisel võetakse arvesse mitmesuguste rahapoliitiliste indikaatorite, kaasa arvatud laia rahaagregaaadi **M3**, selle komponentide ja vastaskirjete, eriti laenude arengut ning ülemäärase likviidsuse erinevaid näitajaid (vt ka **majandusanalüüs**).

Rahaturg: turg, millel üldjuhul kuni üheaastase algse tähtajaga instrumentide abil kogutakse, investeeritakse ja vahetatakse lühiajalisi vahendeid.

Rahvusvaheline investeerimispositsioon: riigi poolt välismaailma suhtes täitmata netofinantsnõuete (või -kohustuste) jääk ja koosseis.

Reaalajaline brutoarveldussüsteem (RTGS): arveldussüsteem, kus tehinguid töödeldakse ja arveldatakse tehingupõhiselt reaalajas (vt ka **TARGET**).

Reaalsektori ettevõtete välisfinantseerimise kulu: kulu, mis tekib kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele uute välisvahendite toomisel ettevõttesse. **Euroalal** arvestatakse seda pangalaenude kulu, **võlaväärtpaberite** kulu ja aktsiate kulu kaalutud keskmisena bilansilise jäägi põhjal korrigeerituna vastavalt ümberhindluse mõjudele ja kohandatuna inflatsiooniootustega.

Repotehing: raha laenamine, mille käigus müüakse vara (tavaliselt fikseeritud tuluga väärtpaber) ning ostetakse see vara kindlal kuupäeval ja kindla (mõnevõrra kõrgema) hinnaga tagasi. Tagasiostu kõrgem hind näitab laenamise intressimäära.

Reservibaas: kõlblike bilansikirjete (kohustuste) summa, mille alusel arvutatakse **krediidiasutuse kohustusliku reservi nõuet**.

Reservimäär: iga **reservibaasis** sisalduva kõlbliku bilansikirje liigi osakaal, mille määrab kindlaks keskpank. Seda kasutatakse **kohustusliku reservi nõude** arvutamiseks.

Stabiilsuse ja kasvu pakt: ELi liikmesriikide riigirahanduse usaldusväärsuse tagamiseks mõeldud vahend, et tugevdada tingimusi, mis on vajalikud **hinnastabiilsuse** säilitamiseks ning töökohti loova tugeva ja jätkusuutliku majanduskasvu saavutamiseks. Selleks näeb pakt 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 kahest ELi Nõukogu määrusest. Need on: a) nõukogu 7. juuli 1997. aasta määrus (EÜ) nr 1466/97 eelarveseisundi järelevalve ning majanduspoliitika järelevalve ja kooskõlastamise tõhustamise kohta, mida on muudetud 27. juuni 2005. aasta määrusega (EÜ) nr 1055/2005, ning b) nõukogu 7. juuli 1997. aasta määrus nr (EÜ) 1467/97 ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse rakendamise kiirendamise ja selgitamise kohta, mida on muudetud 27. juuni 2005. aasta määrusega (EÜ) nr 1056/2005. Pakti täiendab **ECOFINI nõukogu** aruanne „Stabiilsuse ja majanduskasvu pakti rakendamise parandamine“ („Improving the implementation of the Stability and Growth Pact“), mille Euroopa Ülemkogu 22. ja 23. märtsil 2005 Brüsselis heaks kiitis. Samuti täiendab seda uus tegevusjuhend „Stabiilsuse ja majanduskasvu pakti rakendamise juhend ning suunised stabiilsus- ja lähenemisprogrammide vormi ja sisu 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 tagajärjeks võivad olla ülekandumismõjud (nt märkimisväärsed likviidsus- või krediidi probleemid), mis võivad ohustada finantsüsteemi stabiilsust või selle usaldusväärsust. Suutmatust täita oma kohustusi võib olla tingitud tegevus- või finantsprobleemidest.

Tagatis: laenude tagasimaksmise tagamiseks (nt **krediidiasutuste** poolt keskpankadele) panditud või muul moel üle antud vara, samuti **repotehingute** alusel (nt krediidiasutuste poolt keskpankadele) müüdüd vara.

TARGET (üleeuroopaline automatiseeritud reaalaajaline brutoarvelduste kiirülekanandesüsteem): eurosüsteemi reaalaajaline brutoarveldussüsteem eurodes arveldamiseks. 2008. aasta mais asendati esimese põlvkonna TARGET **TARGET2**ga

TARGET2: teise põlvkonna **TARGET**. Süsteem arveldab makseid keskpangarahas eurodes ja põhineb ühtsel tehnilisel platvormil, kuhu esitatakse kõik maksekorraldused töötlemiseks.

TARGET2-Securities (T2S): eurosüsteemi ühtne tehniline platvorm, mis võimaldab **väärtpaberite keskdepositooriumidel** ja liikmesriikide keskpankadel pakkuda Euroopas peamisi, piirideta ja neutraalseid väärtpaberiarveldusteenuseid keskpangarahas.

Turu likviidsusrisk: oht, et finantsturul ei saa tehinguid sooritada või saab sooritada üksnes oodatust halvematel tingimustel ebapiisava turusügavuse või -häire tõttu.

Tururisk: turuhindade kõikumisest tingitud kahjumioht, mis võib puudutada nii bilansilisi kui ka bilansiväliseid positsioone.

Valitsussektor: Euroopa rahvamajanduse 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 rahvatulu ja hüvede ümberjaotamisega. Sektor hõlmab keskvalitsust, piirkondlikke ja kohalikke omavalitsusi ning sotsiaalkindlustusfonde. Valitsussektorisse ei kuulu avaliku sektori osalusega äriettevõtted, näiteks riigiettevõtted.

Võlakirjaturg: turg, kus emiteeritakse pikemaajalisi **võlaväärtpabereid** ja kaubeldakse nendega.

Võlaväärtpaber: väljendab emitendi ehk laenuvõtja lubadust teha võlaväärtpaberi hoidjale ehk laenuandjale kindlaksmääratud kuupäeva(de)l tulevikus üks või mitu makset. Võlaväärtpaberitel on tavaliselt kindlaksmääratud intressimäär (kupong) ja/või neid müüakse diskonteerituna ehk tagasiostu tähtpäeval makstavast hinnast madalama hinnaga. Võlaväärtpabereid, mille algne tähtaeg on üle ühe aasta, liigitatakse pikaajalisteks.

Võrdlusportfell: tähistab investeringutega seoses viiteportfelli või -indeksit, mis on saadud investeringute likviidsuse, riski ja tootluse näitajate põhjal. Võrdlusportfell on tegeliku portfelli tootluse võrdlusaluseks.

Välisvaluuta vahetustehing: üheaegsed hetke- ja forvardtehingud ühe valuuta vahetamiseks teise vastu.

Väärtpaberiarveldussüsteem: süsteem, mille kaudu saab väärtpabereid üle kanda kas ilma makseta või makse vastu.

Väärtpaberistamine: finantsvarade, nagu näiteks hüpoteegiga tagatud eluasemelaenu, koondamine ning müük eriotstarbelisele finantsettevõttele, kes emiteerib seejärel fikseeritud tulususega väärtpaberid ja müüb need investoritele. Selliste väärtpaberite põhiosa ja intress sõltuvad vastavate alusvarade loodud rahavoogudest.

Väärtpaberite keskdepositoorium: üksus, a) mis võimaldab väärtpaberitehingute töötlemist ja arveldamist väärtpaberite registreerimissüsteemis, b) mis osutab kontohalduri teenuseid (nt korporatiivsete sündmuste ja lunastamiste haldamine), c) millel on oluline roll väärtpaberiemissioonide terviklikkuse tagamisel. Väärtpabereid saab hoida nii füüsilisel (keskdepositooriumis hoitavaid väärtpaberid) kui ka dematerialiseeritud (s.t vaid elektroonilisel) kujul.

Äritegevuse kogukasum: tootmistulemi ülejääk (või puudujääk), mis saadakse pärast vahetarbimiskulude, töötasude ja maksude (miinus tootesubsiidiumid) mahaarvamist, kuid enne finants- ja mittetoodetud varade üüri-/rendi- või omanditulu väljaminekute ja laekumiste arvessevõtmist.

Ühtlustatud tarbijahinnaindeks (ÜTHI): tarbijahindade mõõtühik, mille koostab Eurostat ja mis ühtlustatakse kõigi ELi liikmesriikide jaoks.

Ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlus: aluslepingu artiklis 126 sätestatud ja ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlust käsitlevas protokollis nr 12 täpsustatud säte nõuab ELi liikmesriikidelt eelarvedistsipliini säilitamist, määratleb ülemäärase eelarvepuudujäägina käsitletava eelarveseisundi kriteeriumid ning reguleerib meetmeid 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 (mida on muudetud nõukogu 27. juuni 2005. aasta määrusega (EÜ) nr 1056/2005), mis on **stabiilsuse ja kasvu pakti** üks osa.

