



EUROOPA KESKPANK

EUROSÜSTEEM

Majandusülevaade

2 / 2017



Sisukord

Majandusareng	2
Ülevaade	2
1 Väliskeskond	5
2 Finantsareng	11
3 Majandusaktiivsus	16
4 Hinnad ja kulud	21
5 Raha ja laenud	26
6 Eelarve areng	33
Infokastid	37
1 Areneva turumajandusega riikide finantsturgude areng pärast 2016. aasta USA presidendivalimisi võrreldes 2013. aasta varaostude kärpimisplaanide avalikustamise (<i>tapering talk</i>) järgse ajaga	37
2 Euroala portfelliinvesteeringute netoväljavoolu analüüs	41
3 EKP mittestandardsete meetmete mõju rahastamistingimustele: hiljutiste tõendite kokkuvõte	46
4 Likviidsuskeskkond ja rahapoliitilised operatsioonid 26. oktoobrist 2016 kuni 24. jaanuarini 2017	52
5 Euroala uus statistika kindlustusseltside kohta	57
6 Eelarvepoliitilist manööverdamisruumi ümbritsevad kontseptuaalsed küsimused	59
7 2017. aasta makromajandusliku tasakaalustamatuse menetlus ja 2016. aasta riigipõhiste soovitude elluviimine	63
Statistika	68

Käesolevast majandusülevaatest on välja jäetud kaks artiklit, mida saate lugeda inglise keeles EKP veebilehel.

Majandusareng

Ülevaade

9. märtsil 2017 peetud EKP nõukogu rahapoliitika istungil leidis nõukogu, et selleks, et alusinflatsiooni surve tugevneks ja soodustaks koguinflatsiooni keskmise aja jooksul, on edaspidigi vaja väga toetavat rahapoliitilist kurssi.

EKP rahapoliitiliste meetmete abil on suudetud endiselt säilitada väga soodsad rahastamistingimused, mis on vajalikud, et tagada inflatsioonimäärade püsiv lähenemine tasemele, mis on keskmise aja jooksul 2%st allpool, ent selle lähedal. Meetmete mõju püsiv ülekandumine ettevõtete ja kodumajapidamiste laenuitingimustesse aitab kaasa krediidiloomele ja euroala majanduse stabiilsele elavnemisele. Koguinflatsioon on eelkõige toiduaine- ja energiahindade inflatsioonimäära tõusu tulemusel taas kiirenenud. Alusinflatsiooni surve püsib seevastu tagasihoidlik. EKP nõukogu jälgib endiselt ÜTHI-inflatsioonis toimuvaid muutusi, mis on hinnangute kohaselt ajutised ega avalda mõju hinnastabiilsuse keskmise aja väljavaatele.

Majandus- ja rahapoliitiline hinnang EKP nõukogu 9. märtsi 2017. aasta istungi ajal

Üleilmne majandusaktiivsus on jätkanud taastumist. Üleilmne kasv suurenes möödunud aasta teisel poolel ja püsis 2017. aasta alguses eelduste kohaselt stabiilne, ehkki selle tempo jääb ajaloolises plaanis tagasihoidlikuks. Üleilmne koguinflatsioon on viimastel kuudel pärast naftahinna taastumist kiirenenud ja alusinflatsiooni peaks keskmises ajaplaanis mõningal määral toetama tasapisi vähenev kasutamata tootmisvõimsus.

Pärast EKP nõukogu 2016. aasta detsembrikuist rahapoliitika istungit on euroala riigivõlakirjade tulusus veidi kasvanud ja ilmutanud mõningaid volatiilsuse märke. Ettevõtete võlakirjade tulususe vahe on vähenenud ja jäänud väiksemaks kui 2016. aasta märtsi alguses, kui kuulutati välja ettevõtlussektori varaostukava. Üldised aktsiahinnad on euroalal kallinenud ja samasugust tõusu on täheldatud ka USAs. Väliskaubanduse osatähtsusega kaalutuna on euro veidi odavnenud.

Euroala majandus püsib kindlal taastumise kursil. Euroala SKP reaalkasv kiirenes 2016. aasta neljandas kvartalis eelmise kvartaliga võrreldes 0,4% (kolmandas kvartalis oli kasvutempo sarnane). Laekunud andmed ning eelkõige küsitlustulemused suurendavad EKP nõukogu kindlustunnet, et praegune majanduskasv jätkub kindlalt ja laiemas ulatuses.

EKP rahapoliitiliste meetmete mõju edasikandumine toetab sisenõudlust ja hõlbustab praegust finantsvõimenduse vähendamist. Investeeringute hoogustumist toetavad ka edaspidi väga soodsad rahastamistingimused ja

ettevõtete suurem kasumlikkus. Ühtlasi avaldab tööhõive kasv, mida muu hulgas soodustavad varasemad struktuurireformid, positiivset mõju kodumajapidamiste reaalsele kasutatavale tulule ja seeläbi ka eratarbimisele. Lisaks on märke maailmamajanduse mõnevõrra jõulisemast taastumisest ja maailmakaubanduse kasvust. Siiski pärsvivad euroala majanduskasvu eelduste kohaselt struktuurireformide loid rakendamine ja jätkuv bilansside kohandamise vajadus mitmes sektoris.

EKP ekspertide 2017. aasta märtsi makromajanduslikus ettevaates euroala kohta nähakse ette, et SKP aastane reaalkasv kiireneb 2017. aastal 1,8%, 2018. aastal 1,7% ja 2019. aastal 1,6%. Võrreldes eurosüsteemi ekspertide 2016. aasta detsembri makromajandusliku ettevaatega on SKP reaalkasvu väljavaadet 2017. ja 2018. aastaks pisut ülespoole korrigeeritud. Euroala majanduse kasvuväljavaateid ohustavad endiselt langusriskid, ehkki vähem kui enne, ja need on valdavalt seotud üleilmsete teguritega.

Eurostati kiirhinnangu kohaselt kerkis euroala ÜTHI-inflatsiooni aastamäär veebruaris 2,0%ni võrreldes 2016. aasta detsembri 1,1% ja 2017. aasta jaanuari 1,8%ga. See kajastab peamiselt energiahindade ja töötlemata toiduainete hindade aastainflatsiooni jõulist kiirenemist, kuigi puuduvad veel märgid alusinflatsiooni veenvast tõususuundumusest. Lähikuudel jääb koguinflatsioon tõenäoliselt 2% lähedale, kajastades valdavalt muutusi energiahindade aastakasvus.

Alusinflatsiooni näitajad püsivad siiski madalad. Keskmise aja jooksul peaksid need tõusma üksnes vähehaaval, saades toetust EKP rahapoliitilistest meetmetest, majanduse eeldatavasti jätkuvalt taastumisest ja majandusliku loiduse järkjärgulisest taandumisest.

EKP ekspertide 2017. aasta märtsi makromajanduslikus ettevaates euroala kohta nähakse ette, et aastane ÜTHI-inflatsioon on 2017. aastal 1,7%, 2018. aastal 1,6% ja 2019. aastal 1,7%. Võrreldes eurosüsteemi ekspertide 2016. aasta detsembri makromajandusliku ettevaatega on ÜTHI-koguinflatsiooni 2017. aasta ettevaadet märkimisväärselt ja 2018. aasta ettevaadet mõnevõrra ülespoole korrigeeritud, kuid 2019. aasta ettevaade on jäänud samaks. Ekspertide ettevaadete paikapidavus sõltub kõigi EKP rahapoliitiliste meetmete täielikust rakendamisest.

Alates 2014. aasta juunist rakendatavad EKP rahapoliitilised meetmed pakuvad märgatavat tuge ettevõtete ja kodumajapidamiste laenuitingimustele ja seeläbi ka laenuvoogudele kogu euroalal. Laia rahapakkumise kasv püsis 2017. aasta jaanuaris üldjoones stabiilne. Samal ajal jätkus 2016. aasta neljandas kvartalis ja 2017. aasta jaanuaris erasektorile laenamise järkjärguline taastumine. Reaalmajanduse rahastamistingimusi toetavad endiselt madalad intressimäärad ja EKP mittestandardsete rahapoliitika meetmete mõju. Mittefinantsettevõtetele pakutava välisrahastamise aastane koguvoog kiirenes 2016. aasta neljandas kvartalis hinnangute kohaselt veelgi.

Lähiaastatel peaks jätkuma euroala valitsemissektori eelarvepuudujäägi ja võlakoormuse vähenemine. Euroala eelarveseisund, mis oli 2016. aastal pisut

ekspansiivne, peaks muutuma 2017.–2019. aastal üldjoontes neutraalseks. Euroala riikide 2017. aasta eelarvekavade Euroopa Komisjoni poolse ülevaatusel järelmeetmed ei ole olnud siiski rahuldavad, sest mitte ükski riik, kus leiti oht, et stabiilsuse ja kasvu paktist tulenevaid nõudeid ei täideta, ei ole olulisi meetmeid ellu viinud.

Rahapoliitilised otsused

Tuginedes korralistele majandus- ja monetaaranalüüsidele, kinnitas EKP nõukogu vajadust jätkata väga toetava rahapoliitika kursi rakendamist, et tagada inflatsioonimäärade püsiv ja võimalikult kiire taastumine tasemele, mis on 2%st allpool, ent selle lähedal. EKP nõukogu otsustas jätta EKP

baasintressimäärad muutmata ning eeldab endiselt, et need püsivad praegusel või madalamal tasemel pikema aja vältel ja kindlasti kauem, kui tehakse eurosüsteemi netovaraoste. Mittestandardsete rahapoliitiliste meetmetega seoses kinnitas EKP nõukogu, et igakuiseid varaoste 80 miljardi euro ulatuses jätkatakse kuni märtsi lõpuni. Alates 2017. aasta aprillist kavatakse igakuiseid netovaraoste teha 60 miljardi euro ulatuses kuni 2017. aasta detsembri lõpuni või vajaduse korral kauem, aga igal juhul seni, kuni inflatsiooni areng on EKP nõukogu hinnangul püsivalt kohandunud ja kooskõlas nõukogu inflatsioonieesmärgiga. Koos netovaraostude tegemisega reinvesteeritakse ostukava raames soetatud aegumistähtajani jõudnud väärtpaberitelt laekuvad põhiosa tagasimaksud. Peale selle kinnitas EKP nõukogu, et kui väljavaade muutub vähem soodsaks või finantstingimused ei ole enam kooskõlas edasiste sammudega inflatsiooni arengu püsival kohandamisel, on EKP nõukogu valmis suurendama varaostukava mahtu ja/või pikendama selle kestust.

Üleilmne majandusaktiivsus suurenes möödunud aasta teisel poolel ja kasv jätkub eelduste kohaselt ka 2017. aasta esimeses kvartalis, ehkki selle tempo jääb ajaloolises plaanis tagasihoidlikuks. Üleilmne koguinflatsioon on viimastel kuudel pärast naftahinna taastumist kiirenenud ja alusinflatsiooni peaks keskmises ajaplaanis mõningal määral toetama tasapisi vähenev kasutamata tootmisvõimsus.

Üleilmne majandustegevus ja kaubandus

Üleilmne kasv peaks eeldatavasti jätkuma, ehkki see jääb ajaloolises võrdluses tagasihoidlikuks. Hiljuti avaldatud andmed kinnitavad, et üleilmne

majandusaktiivsus suurenes 2016. aasta teisel poolel, ja osutavad kasvu püsimisele 2017. aasta alguses. Ootuste kohaselt tuleb edaspidi kasvule tuge nii arenenud riikidest kui ka areneva turumajandusega riikidest. Eeskätt eeldatakse, et eelarvepoliitilised stiimulid suurendavad USA majandusaktiivsust ja mõne suurema toore eksportiva riigi järkjärguline väljatulek sügavast madalseisust soodustab areneva turumajandusega riikide majanduskasvu. Siiski püsib ebakindlus suur mitme teguri tõttu, mille hulka kuuluvad USA uue valitsuse kavandatavad poliitikameetmed, nende mõju USA majandusele ja võimalik ülekandumine üleilmsele aktiivsusele; toore eksportivate riikide taastumise tugevus; Hiina majanduse järkjärguline tasakaalustumine; Ühendkuningriigi ja Euroopa Liidu edaspidised suhted.

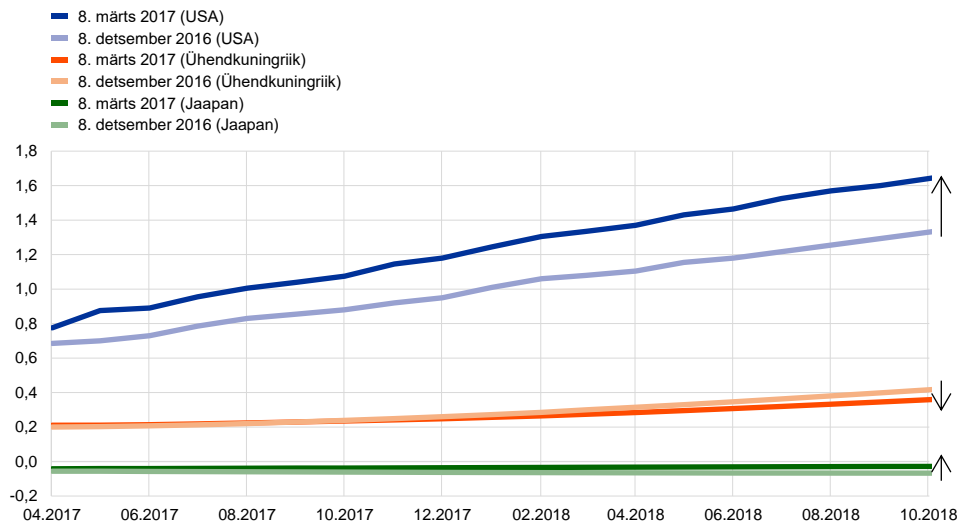
Kuigi rahastamistingimused on püsunud üldiselt soodsad, on need mõnes areneva turumajandusega riigis karmistunud. Finantsturgude volatiilsus on viimastel nädalatel olnud väike ja arenenud riikide aktsiaturge on iseloomustanud edasine tõus. Pikaajaliste võlakirjade tulusus on USAs pisut kasvanud, kuid jäänud teistes arenenud riikides madalale tasemele. Seevastu on mõnes areneva turumajandusega riigis karmistunud rahastamistingimused, sest riigivõlakirjade tulususe vahe on kasvanud ja vääringud – eeskätt Türgi liir ja Mehhiko peeso – odavnenud. Kapitali väljavool areneva turumajandusega riikidest pisut aeglustus ega olnud enam nii järjepidev kui eelmistel ebakindluse perioodidel. Siiski oli väljavool Hiinast detsembris märkimisväärne ja seda pidurdasid vaid ametivõimude jõulised kontrollimeetmed. Infokastis 1 analüüsitakse areneva turumajandusega riikide finantsturgude arengut pärast USA valimisi ja seda võrreldakse 2013. aasta varaostude kärpimisplaanide avalikustamisele järgnenud arenguga (*taper tantrum*).

Riikide rahapoliitika kurss on endiselt toetav, kuid arenenud riikide vahelised erinevused on suurenenud. Pärast USA Föderaalreservi rahapoliitika komitee detsembrikuist otsust on föderaalreservi fondide futuuride kõver viimastel kuudel kerkinud. Seevastu Inglismaa keskpanga ja Jaapani keskpanga rahapoliitika kurss jäi toetavaks (vt joonis 1). See lahknevus, milles kajastuvad arenenud riikide erisugused majandustulemused, on väljendunud ka vahetuskursi kohandamises.

Joonis 1.

Baasintressimäärade ootused

(protsentides)



Allikad: Bloomberg ja Inglismaa keskpank.

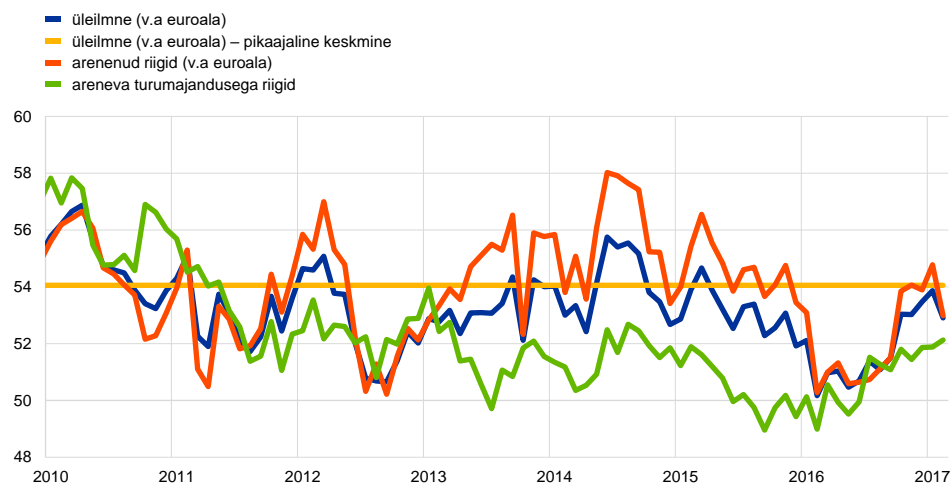
Hiljuti avaldatud andmed kinnitavad üleilmse kasvu püsivat hoogustumist

2016. aasta viimases kvartalis. Üleilmne (v.a euroala) toodangut kajastav ostujuhtide liitindeks kerkis 2016. aasta kolmanda kvartali 51,5-lt neljandas kvartalis 53,3ni, osutades maailmamajanduse kasvu kiirenemisele möödunud aasta teisel poolel. Seda suundumust kinnitas indeks ka 2017. aasta alguses (vt joonis 2). Riigiti tõusid 2016. aasta viimases kvartalis kõigi suuremate arenenud riikide ostujuhtide kvartaliindeksid. Areneva turumajandusega riikidest nihkusid kvartalinäitajad ülespoole Hiinas ja Venemaal, kuid allapoole Indias – hiljutise demonetariseerimispoliitika tulemusel – ja Brasiilias, jäädes mõlemas viimati nimetatud riigis alla 50punktist läviväärtust. Majanduskoostöö ja Arengu Organisatsiooni (OECD) ettevaatavad liitindikaatorid osutavad endiselt edaspidisele kasvutempo kiirenemisele mitmes arenenud riigis ning annavad märku kasvuhoo kogumisest suuremates areneva turumajandusega riikides.

Joonis 2.

Üleilmne ostujuhtide liitindeks

(hajuvusindeks)



Allikad: Haver Analytics ja EKP ekspertide arvutused.

Märkused. Viimased andmed pärinevad 2017. aasta veebruarist. Areneva turumajandusega riikide puhul on antud Hiina, Venemaa, Brasiilia, India ja Türgi koondnäitaja. Arenenud riigid hõlmavad USA-d, Ühendkuningriiki ja Jaapanit. Pikaajaline keskmine näitaja kätkeb ajavahemikku 1999. aasta jaanuarist 2017. aasta veebruarini.

USA majandustegevus muutus aasta lõpus jõulisemaks, saades tuge tarbimiskulutustest ja investeringute taastumisest, sest kohandamise vajadus energiasektoris ja tugeva dollari negatiivne mõju ettevõtete kasumlikkusele vähenes. 2017. aastal peaksid suured tarbimiskulutused ja erasektori investeringute taastumine majanduse mõõdukat kasvu soodustama. Seejärel on oodata majandusaktiivsuse suuremat hoogustumist peamiselt ekspansiivsema eelarvepoliitilise kursi tõttu, mida uus valitsus tõenäoliselt järgib.

Ühendkuningriigi majandusaktiivsus on olnud ELi liikmesuse üle korraldatud rahvahääletuse järel üllatavalt püsiv. Ehkki investeringud jäid 2016. aasta viimases kvartalis Brexitiga seotud ebakindluse tõttu soiku, aitas eratarbimine märkimisväärselt SKP kasvule kaasa, ehkki see aeglustus võrreldes eelmise kvartaliga. 2017. aasta jooksul on siiski oodata majandusaktiivsuse vähenemist. Vahetuskursist tingitud tarbijahindade tõus piirab eelduste kohaselt eratarbimist ja ettevõtete investeerimisotsuseid mõjutab tõenäoliselt Brexitiga seotud ebakindlus.

Jaapanis aeglustus 2016. aasta viimases kvartalis SKP reaalkasv ja nõrgenes sisenõudlus. Odavamalt jeenilt hoogu saanud netoeksport ja aktiivsuse taastumine välismaal soodustasid SKP reaalkasvu enam kui sisenõudlus. Lühiajaliselt peaksid kasvu toetama märkimisväärsed eelarve- ja rahapoliitilised stiimulid, aga ka välisõudlus. Edaspidi, kui möödunud aasta eelarvepoliitiliste stiimulite paketi soodne mõju tasapisi kaob, väheneb eeldatavasti aegamööda ka majandusaktiivsus, ühtlustudes kogutoodangu võimaliku kasvumääraga.

Hiina kasv 2016. aasta viimases kvartalis kiirenes ning seda toetas jõuline tarbimine ja erasektori investeringute taastumine. Lähiaja väljavaadet kujundab valdavalt rahapoliitiliste stiimulite ulatus, kuid majanduskasv püsib keskmises ajaplaanis eelduste kohaselt lauges languses. Eelkõige jätkub investeringute kasvu

aeglustumine sedamööda, kuidas ülemäärast tootmisvõimsust tasapisi koomale tõmmatakse.

Kesk- ja Ida-Euroopa SKP reaalkasv aeglustus 2016. aastal. Seda põhjustas Euroopa Liidu vahendite aeglasem kasutuselevõtt uue eelarveperioodi alguses. Selles languses oli oma osa ka väiksemal välisnõudlusel. Keskmise aja majandusaktiivsus on aga prognooside kohaselt suhteliselt püsiv tänu suurtele tarbimiskulutustele, paranevale olukorrale tööturul ja ELi vahendite paremale kasutusele.

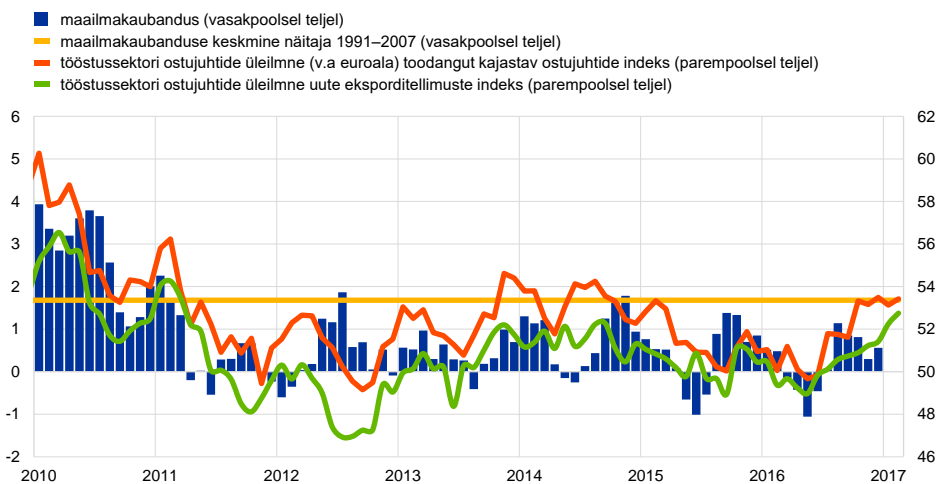
Suurte tooret eksportivate riikide sügavast madalseisust taastumise märgid on vastuolulised. Venemaal pöördus SKP kvartali reaalkasv eelkõige tänu netoeksportidele 2016. aasta kolmandas kvartalis plusspoolele. Ehkki keskpank ei ole baasintressimäära muutnud, on Vene rubla tugevnenud ja aktsiaturgude seis naftahinna taastumise najal tublisti paranenud. Edaspidi aga survestavad ettevõtluskeskkonda eelduste kohaselt eelarveprobleemid ning kasvupotentsiaali võib suuresti õõnestada põhivarainvesteeringute ja struktuurireformide puudumine. Brasiilia SKP kahanes 2016. aasta teisel poolel oodatust enam. Lähiajal peaks majandusaktiivsust soodustama vähehaaval stabiliseeruv ettevõtete kindlustunne, paranevad kaubandustingimused ja leevenevad rahastamistingimused. Keskmise aja väljavaadet halvendab aga ka edaspidi sagedane poliitiline ebakindlus ja eelarve konsolideerimise vajadus.

Maailmakaubandus elavnes 2016. aasta teisel poolel ja peaks jääma hoogsaks ka käesoleva aasta esimeses kvartalis. Üleilmset (v.a euroala) importi korrigeeriti 2016. aasta kolmandas kvartalis veidi ülespoole, mis kinnitas esimesel poolaastal alanud kasvu, ja kättesaadavad näitajad osutavad, et lähiaja väljavaade on hea. Madalmaade majanduspoliitika analüüsi büroo CPB andmetel kasvas kaupade üleilmne impordimaht detsembris 0,6% (kolme kuu arvestuses), jäädes kolmanda kvartali tempost veidi aeglasemaks, kuid näidates ikkagi püsivat kasvu (vt joonis 3). Uute eksporditellimuste üleilmne ostujuhtide indeks on viimastel kuudel taas tõusnud, osutades maailmakaubanduse hoogustumisele selle aasta alguses. Ehkki väljavaade sõltub ebakindlusest USA tulevase kaubanduspoliitika suhtes, peaks maailmakaubandus edaspidi üldjoontes sarnaselt üleilmse aktiivsusega kasvama.

Joonis 3.

Maailmakaubandus

(vasakpoolsel teljel: kolme kuu võrdluse muutus protsentides; parempoolsel teljel: hajuvusindeks)



Allikad: Markit, Madalmaade majanduspoliitika analüüsi büroo ja EKP arvutused.

Märkus. Viimased ostujuhtide indeksi andmed pärinevad 2017. aasta veebruarist ja kaubandusandmed 2016. aasta detsembrist.

Üldiselt peaks üleilmne kasv 2016.–2019. aastal prognoosi kohaselt vähehaaval hoogustuma.

EKP ekspertide 2017. aasta märtsi makromajandusliku ettevaate kohaselt peaks maailmamajanduse (v.a euroala) SKP reaalkasv kiirenema, kerkides 2016. aasta 3,1%lt 2017. aastal 3,5% ja 2018.–2019. aastal 3,8% tasemele. Euroala välisõudluse kasv peaks jõudma 2016. aasta 1,6%lt 2017. aastaks 2,8%ni, 2018. aastaks 3,4%ni ja 2019. aastaks 3,5%ni. 2016. aasta detsembri ettevaatega võrreldes on üleilmset kasvu pisut ülespoole korrigeeritud. See kajastab kohandatud andmeid ja mõne eelarvepoliitilise stiimuli eeldatavat lisandumist USA põhiprognoosi. Samal ajal on ka euroala välisõudluse kasvu 2016.–2017. aastaks ülespoole korrigeeritud – võttes arvesse 2016. aasta teise poole paremaid imporditulemusi –, kuid 2019. aastaks õige pisut allapoole korrigeeritud peamiselt Ladina-Ameerika ja Hiina eeldatavasti kidurama impordikasvu tõttu.

Ebakindlus üleilmse majandusaktiivsuse põhiprognoosi suhtes püsib suur ja ülekaalus on langusriskid.

Peamised langusriskid on arenenud riikides jõudu koguv kaubanduspiirangute kasv; üleilmsete rahastamistingimuste ebaühtlane karmistumine, mis võib mõjutada eeskätt haavatavaid areneva turumajandusega riike; Hiina reformi- ja liberaliseerimisprotsessiga seotud võimalikud häired; samuti häired, mis võivad tuleneda poliitilisest ja geopoliitilisest ebakindlusest, näiteks Ühendkuningriigi ja Euroopa Liidu edaspidistest suhetest.

Üleilmsed hinnamuutused

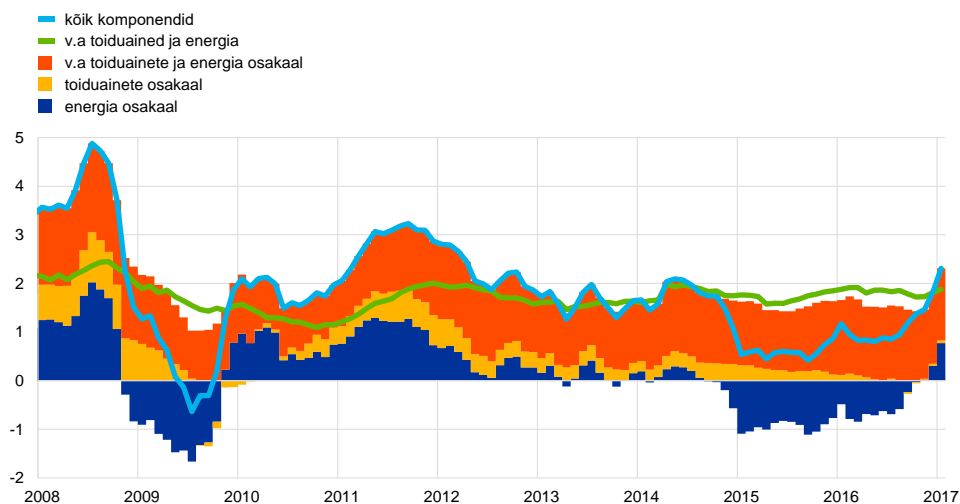
Üleilmne koguinflatsioon on viimastel kuudel pärast naftahinna taastumist kiirenenud.

OECD riikide tarbijahinnaindeksi aastainflatsiooni määr kerkis jaanuaris 2,3%ni, naastes tasemele, mida pole nähtud juba pea viis aastat. Selle tingis peamiselt energiahindade tõus, mis oli aasta arvestuses 8,5%. OECD riikide aastane inflatsioon (v.a toiduained ja energia) küündis detsembri 1,8%ga võrreldes jaanuaris

1,9%ni (vt joonis 4). Tarbijahinnainflatsioon kogus hoogu kõigis suuremates arenenud riikides. Sellele vastupidiselt jätkas inflatsioon jaanuaris aeglustumist enamikus suuremates OECD-välistes riikides, v.a Hiinas, kus tarbijahinnad tõusid.

Joonis 4. OECD riikide tarbijahinnainflatsioon

(aastamuutus protsentides; osakaal protsendipunktides)



Allikas: OECD.

Märkus. Viimased andmed pärinevad 2017. aasta jaanuarist.

Brenti toornafta barreli hind on pärast Naftat Eksportivate Riikide Organisatsiooni (OPEC) 30. novembril 2016 sõlmitud toodangumahu kärpimise kokkulepet kõikunud 52 ja 56 USA dollari vahel. Üleilmne naftatoodang kahanes jaanuaris, kajastades tootmise vähenemist nii OPECi riikides kui ka OPECi-välistes riikides. Kuigi OPECi riikide toodangumahu kärbe oli kogu tema ajaloo üks suuremaid, oli ka kokkuleppes osalevatel OPECi-välistel riikidel oma osa üleilmse naftapakkumise suurimas kuises vähenemises alates 2008. aasta septembrist. 2017. aastal hakkab OPECi-väliste riikide toodangumaht siiski tõenäoliselt kasvama peamiselt mahukokkuleppes välja jäänud riikide tõttu (USA, Kanada ja Brasiilia). USA 2016. aasta detsembrikuised põlevkiliõli tootmise andmed näitavadki juba toodangu suurenemist. Muu toorme hinnad on viimastel nädalatel kallinenud ligikaudu 1% võrra (USA dollarites arvestatuna). Selle põhjus on eeskätt rauamaagi hinna tõus peaaegu kõrgeimale tasemele viimase kolme aasta jooksul, mida tasakaalustas osaliselt toiduainehindade langus.

Edaspidi peaks üleilmne inflatsioon vähehaaval kiirenema. Eelduste kohaselt toetab nafta- ja muu toorme hindade hiljutine tõus lähiajal koguinflatsiooni. Edaspidi peaks maailma tasandil tasapisi vähenev kasutamata tootmisvõimsus keskmise aja alusinflatsiooni mõnevõrra hoogustama. Et aga praeguse naftafutuuri kõvera järgi otsustades võib ettevaateperioodil oodata väga stabiilset naftahinda, jääb energiahindade soodne mõju inflatsioonile tulevikus eeldatavasti väga piiratuks.

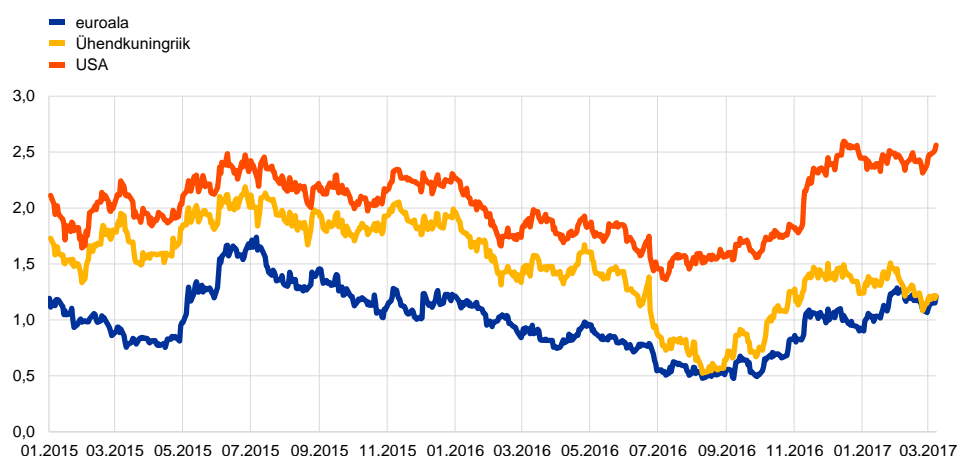
Pärast EKP nõukogu detsembrikuist rahapoliitika koosolekut on euroala riigivõlakirjade tulusus veidi kasvanud ja ilmutanud mõningaid volatiilsuse märke. Ettevõtete võlakirjade tulususe vahe on vähenenud ja jäänud väiksemaks kui 2016. aasta märtsi alguses, kui kuulutati välja ettevõtlussektori varaostukava. Üldised aktsiahinnad on euroalal kallinenud ja samasugust tõusu täheldati ka USAs. Väliskaubanduse osatähtsusega kaalutuna odavnes euro veidi.

Euroala riigivõlakirjade pikaajaline tulusus on alates detsembri algusest üldjoontes kasvanud. Vaatlusalusel perioodil (8. detsembrist 2016 kuni 8. märtsini 2017) kasvas euroala kümneaastase tähtajaga riigivõlakirjade SKPga kaalutud tulusus ligikaudu 15 baaspunkti umbes 1,2%ni (vt joonis 5).

Joonis 5.

Kümneaastase tähtajaga riigivõlakirjade tulusus euroalal, USAs ja Ühendkuningriigis

(protsentides aasta kohta)



Allikad: Bloomberg ja EKP arvutused.

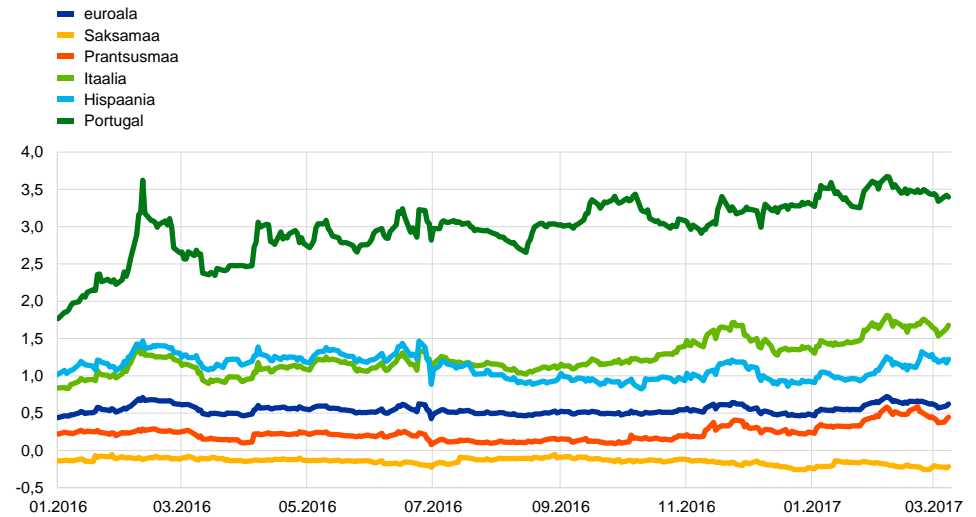
Märkused. Euroala puhul on esitatud euroala kümneaastase tähtajaga riigivõlakirjade tulususe SKPga kaalutud keskmine. Viimased andmed pärinevad 8. märtsist 2017.

Euroalal on riigivõlakirjade tulususe vahe poliitilise ebakindluse tõttu veidi laienenud. Riigivõlakirjade tulususe SKPga kaalutud keskmise näitaja pealtnäha stabiilse arengu taga peituvad mõningad euroalasisese arengu erinevused. Riigivõlakirjade tulususe vahe suurenes mitmes riigis (vt joonis 6). Eriti silmanähtav oli see Prantsusmaal, kus eelseisvaid presidendivalimisi ümbritsev suurem poliitiline ebakindlus tõi kaasa riigivõlakirjade tulususe vahe mõningase volatiilsuse. Prantsusmaa kümneaastase tähtajaga võlakirjade tulususe ja riskivabade üleöintressi vahetustehingute intressimäära vahe oli vaatlusperioodi lõpuks ligikaudu 20 baaspunkti suurem, kasvades kuni 40 baaspunktni. Madalama reitinguga riikides täheldati sarnast vahe suurenemist.

Joonis 6.

Euroala riigivõlakirjade tulususe ja euroala üleööintressi vahetustehingute intressimäära vahe

(protsentides aasta kohta)



Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.

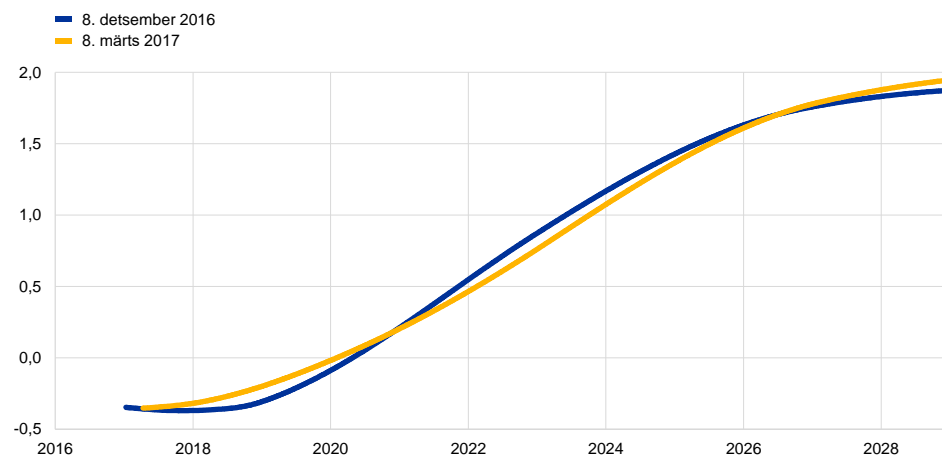
Märkused. Vahe arvutamiseks lahutatakse riigivõlakirjade tulususest üleööintressi vahetustehingute intressimäär. Euroala puhul on esitatud kümneaastase tähtaegaga riigivõlakirjade tulususe SKPga kaalutud keskmine. Viimased andmed pärinevad 8. märtsist 2017.

Euroala pankadevahelise üleöoturu keskmine (EONIA) forvardköver ei ole detsembri algusest saadik eriti muutunud, mis viitab sellele, et turul ei eeldata hoiustamise püsivõimaluse intressimäära edasist langust. EONIA forvardkövera järkjärguline tõususuundumus tähendab, et turuosalisel eeldavad negatiivse EONIA intressimäära püsivõimaluse intressimäära edasise alandamise mõju (vt joonis 7). See erineb palju 2016. aasta oktoobri alguse olukorrast, kui lühematele tähtaegadele vastav osa kõverast oli langemas, viidates hoiustamise püsivõimaluse intressimäära edasise langetamise ootustele.

Joonis 7.

EONIA forvardmäärad

(protsentides aasta kohta)



Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.

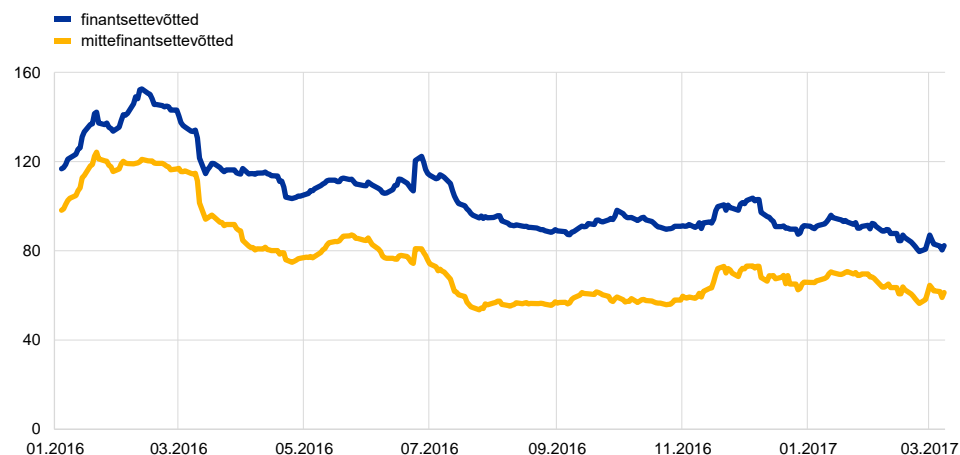
EONIA intressimäär püsis vaatlusalusel perioodil stabiilselt ligikaudu – 35 baaspunkti juures, kui välja arvata väike tõus aasta lõpus. Kontekstis, kus eurosüsteemi oste tehti varaostukava alusel, suurenes ülelikviidsus ligikaudu 165 miljardi euro võrra umbes 1356 miljardi euron. Ülelikviidsuse suurenemine kajastas ka osalemist kolmandas suunatud pikemaajalises refinantseerimisoperatsioonis (TLTRO-II), mis tehti 2016. aasta detsembris. Rohkem teavet likviidsustingimuste kohta on esitatud infokastis 4.

Mittefinantsettevõtete emiteeritud võlakirjade intressimäärade vahe on kõigis reitinguklassides alates detsembri algusest vähenenud (vt joonis 8). Seda vähenemist (võrreldes asjaomase euroala AAA-reitinguga kõveraga) on toetanud euroala kasvuväljavaate paranemine. Ettevõtete võlakirjade tulususe vahe kitsenemine viitab iseenesest sellele, et turg tajub ettevõtete riski alanemist. Investeeringujärguga mittefinantsettevõtete võlakirjade tulususe vahe on praegu ligikaudu 60 baaspunkti allpool 2016. aasta märtsi alguse taset, mil EKP nõukogu teatas ettevõtlussektori varaostukava alustamisest. Ka finantssektoris vähenes võlakirjade tulususe vahe vaatlusperioodil kõikides reitinguklassides 5–20 baaspunkti.

Joonis 8.

Euroala ettevõtete võlakirjade tulususe vahe

(baaspunktides)



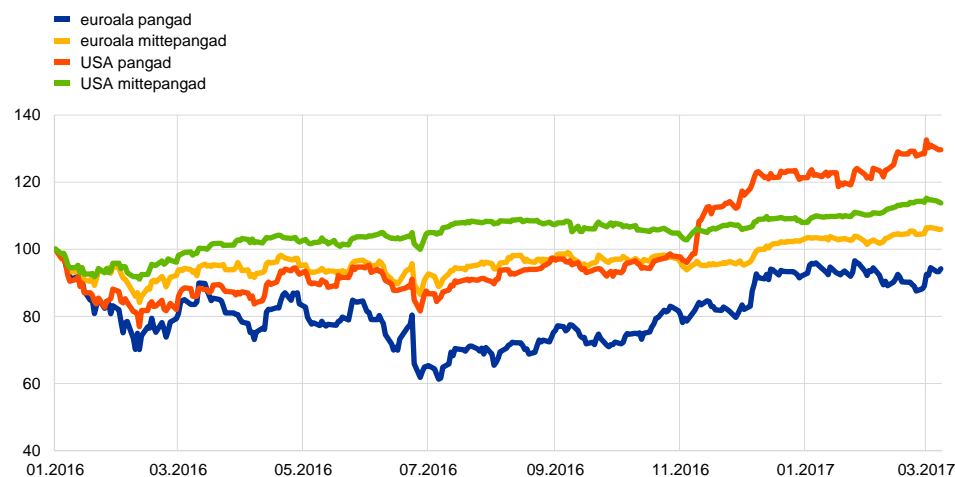
Allikad: iBoxxi indeksid ja EKP arvutused.
Märkus. Viimased andmed pärinevad 8. märtsist 2017.

Euroala üldised aktsiahinnad on alates detsembri algusest märkimisväärselt kallinenud. Mittepankade aktsiahinnad tõusid vaatlusalusel perioodil 7%, ületades pankade aktsiahindasid, mis kerkisid üksnes 2% (vt joonis 9). Mittepankade tulemused olid euroalal paremad kui USAs, samal ajal jäid aga euroala pankade näitajad USA omadele alla. Tõusu on toetanud makromajandusliku kasvu ja inflatsiooni väljavaate paranemine. Kui vaadelda pikemat ajaplaani ja võtta arvesse madalseisu pärast Ühendkuningriigis 2016. aasta juuni lõpu poole toimunud rahvahääletust Euroopa Liidu liikmesuse üle, on euroala üldised aktsiahinnad tõusnud ligikaudu 25% (pankade puhul ligikaudu 50%). Turu ebakindlus – mida mõõdetakse aktsiahindade oodatava volatiilsusena – püsis vaatlusperioodil üldiselt stabiilne. Märtsi alguse seisuga oli euroala aktsiaturu eeldatav volatiilsus aasta arvestuses 15%, USAs oli see aga 12%. Mõlema piirkonna eeldatav volatiilsus on ajaloolisest keskmisest tasemest palju rohkem allpool ja kajastab osaliselt väikest tegelikku volatiilsust aktsiahindade muutuste puhul.

Joonis 9.

Euroala ja USA aktsiahindade indeksid

(1. jaanuar 2016 = 100)



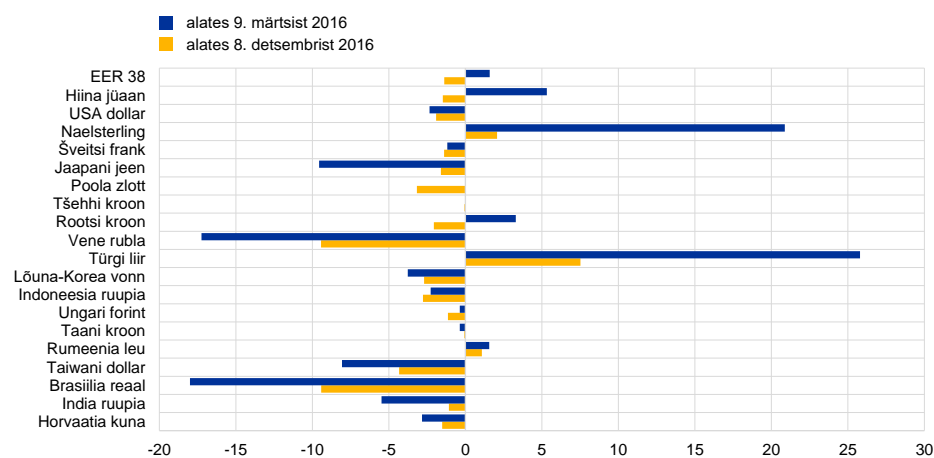
Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.
Märkus: Viimased andmed pärinevad 8. märtsist 2017.

Valuutaturgudel odavnes euro väliskaubanduse osatähtsusega kaalutuna veidi (vt joonis 10). Euro nominaalne efektiivne vahetuskurs on alates 8. detsembrist alanenud 1,4%. Kui heita pilk kahepoolsetele vahetuskurssidele, siis on euro kurss USA dollarisse alanenud samal ajavahemikul 1,9%. Euro on nõrgenenud ka teiste peamiste valuutade, sealhulgas Jaapani jeeni (1,6%) ja Šveitsi frangi (1,4%) suhtes, ent jätkas samal ajal kallinemist naelsterlingi (2,1%) suhtes. Samal ajal alanes euro vahetuskurss ka enamiku muude euroalaväliste ELi liikmesriikide valuutade ja suuremate tärkava turumajandusega riikide valuutade (sealhulgas Hiina jüaani) suhtes; erandiks jäi vaid Türgi liir.

Joonis 10.

Euro ja valitud väeringute vahetuskursi muutused

(protsentides)



Allikas: EKP.
Märkus: EER 38 on euro nominaalne efektiivne vahetuskurss euroala 38 kõige olulisema kaubanduspartneri väeringu suhtes.

3

Majandusaktiivsus

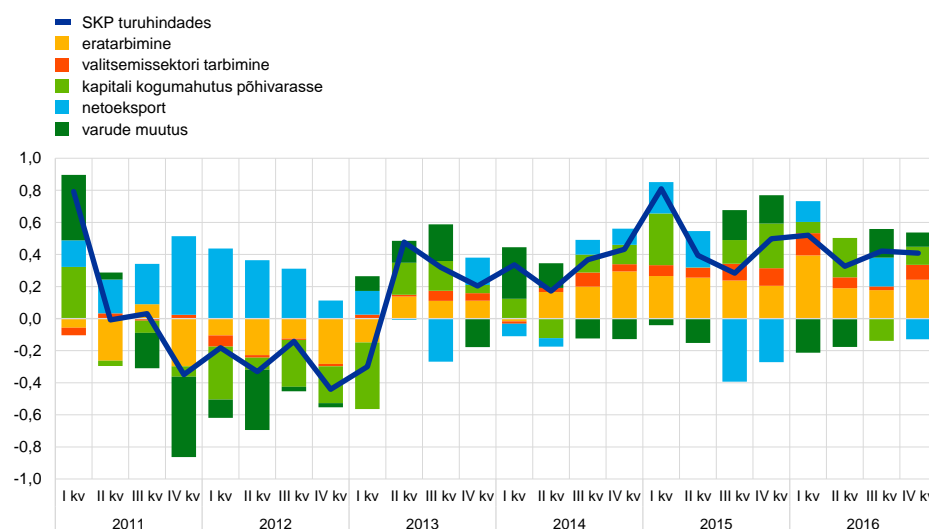
Majanduskasvu elavnemine jätkub kindlas tempos ja seda toetab eeskätt euroala sisenõudlus. Samuti leidub märke maailmamajanduse mõnevõrra jõulisemast taastumisest. EKP ekspertide 2017. aasta märtsi makromajanduslikus ettevaates euroala kohta nähakse ette, et SKP aastane reaalkasv kiireneb 2017. aastal 1,8%, 2018. aastal 1,7% ja 2019. aastal 1,6%. Euroala majanduse kasvuväljavaateid ohustavad endiselt langusriskid, ehkki vähem kui enne, ja need on valdavalt seotud üleilmsete teguritega.

Euroala majanduskasv jätkub ja seda toetab sisenõudlus. SKP reaalkasv oli neljandas kvartalis kvartali arvestuses 0,4% (joonis 11). Seda kiirendasid sisenõudlus ja varude muutus ning pidurdas netokaubandus. Tänu toodangu kasvule neljandas kvartalis oli SKP aastakasv 2016. aastal 1,7%. Majandusaktiivsuse suurenemine ning laienemine eri sektorites ja riikides jätkus ka 2016. aasta neljandas kvartalis.

Joonis 11.

Euroala reaalne SKP ja selle komponendid

(kvartalimuutus protsentides ja kvartaalne osakaal protsendipunktides)



Allikas: Eurostat.

Märkus. Viimased andmed SKP ja selle komponentide kohta pärinevad 2016. aasta neljandast kvartalist.

Praegune majanduskasvu elavnemine toetub endiselt eratarbimisele. Neljandas kvartalis suurenesid tegelikud tarbimiskulutused kvartali arvestuses 0,4%. See tõus võrreldes kolmanda kvartaliga leidis aset olenemata sellest, et naftahind kallines. Tarbijate kindlustunne ei lõõnud kõikumata ning oli jaanuaris ja veebruaris oma pikaajalisest keskmisest tublisti kõrgemal, andes märku tarbimiskulutuste tugevast põhidünaamikast lähiajal. Lisaks andis eratarbimisele taas hoogu kodumajapidamiste sissetulekute jõuline suurenemine, mille taga oli paranen olukord euroala tööturul.

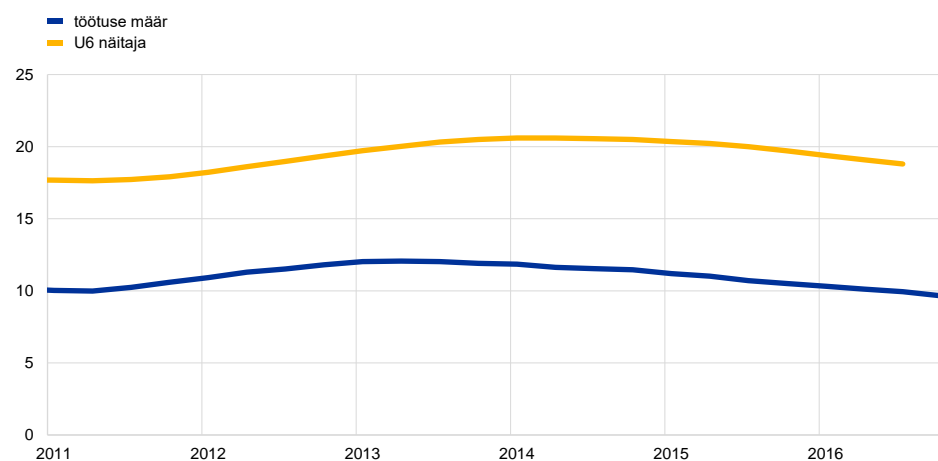
Euroala töötuse määr on nüüd langenud 14 kvartalit järjest. Euroala töötus jätkas 2016. aasta neljandas kvartalis kahanemist oma 2013. aasta alguses

täheldatud tiptasemelt. Jaanuaris oli töötus 9,6%, püsis madalaimal tasemel pärast 2009. aasta teist kvartalit. Euroala tööhõive jätkas 2016. aasta kolmandas kvartalis kasvumist. Selle peamine põhjus oli töökohtade loomine teenuste sektoris. Värskeimate küsitluste põhjal on tööturutingimused taas paranenud ja kõik peamised näitajad kinnitavad, et soodne areng jätkub ka 2017. aasta veebruaris. Ainus erand on ehitussektor, kus näitajad jäid üldjoontes muutumatuks.

Joonis 12.

Töötuse määr ja töajõu alahõivatus laiem näitaja

(protsentides)



Allikas: Eurostat ja EKP arvutused.

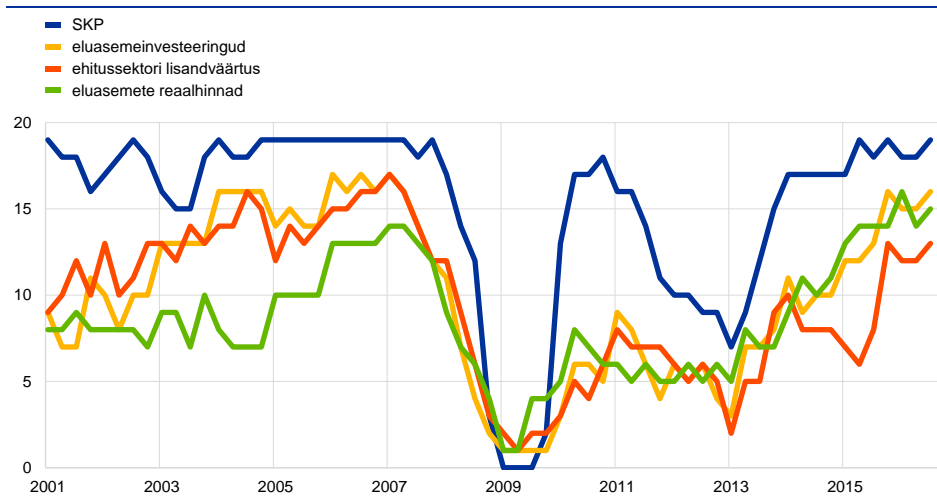
Märkused. Viimased andmed pärinevad töötuse määra puhul 2016. aasta neljandast kvartalist ja U6 näitaja puhul 2016. aasta kolmandast kvartalist. U6 on töajõu alahõivatus laiem näitaja, milles võetakse arvesse ka hinnanguid heitunud töötajate, tööturuga nõrgalt seotud isikute ja alarakendatud osalise tööajaga töötajate kohta.

Ehkki töötuse üldine areng on selgelt rõõmustav, on tööturu loidus endiselt suur juhul, kui arvesse võetakse töajõu alahõivatus laiemat näitajat. Tööturul on küll vähem töötuid, kuid ikkagi on palju neid, keda ei loeta töötuks, ent kes võivad tööle kandideerida ja leevendavad seeläbi palgasurvet. Töajõu alahõivatus laiem näitaja (mida nimetatakse U6 näitajaks ja mis hõlmab hinnangut selle kohta, kui palju on heitunud töötajaid, teisi võimalikke tööturuga nõrgemalt seotud isikuid ning osalise tööajaga alarakendatud töötajaid, kes on hetkel hõivatud, ent mitte soovitud tööajaga) püsib kõrgel tasemel ja on alanenud vähem kui töötuse määr (vt joonis 12). See näitab, et laiemal euroala tööturul valitseb veel küllaltki suur loidus.

Euroala kinnisvaraturud annavad kasvule järjest enam hoogu. Euroala kinnisvaraturgude taastumine algas hiljem ja on olnud tagasihoidlikum kui euroala majandusaktiivsuse üldine taastumine. Viimasel ajal on aga üha rohkem riike, kus olulisemate kinnisvaraturunäitajate kasvumäär on aasta arvestuses positiivne (vt joonis 13). Seega näib, et paljud euroala kinnisvaraturud liiguvad ekspansiivsesse etappi. Taastumise tempo on eri riikides olnud üldiselt siiski suhteliselt vaoshoitud ja erisugune. Kui heita pilk tulevikku, siis viitavad paranevad rahastamistingimused, suurem kindlustunne ehitussektoris ja ehituslubade arvu kasv ka sellele, et ehitusinvesteeringuid tehakse 2017. aastal sama hoogsalt edasi.

Joonis 13.

Nende riikide arv, kus kinnisvaraturu näitajate aastakasvumäär oli positiivne



Allikad: Eurostat ja EKP.

Märkused. Viimased andmed pärinevad 2016. aasta kolmandast kvartalist. Kaalumata näitajad võivad jääda vahemikku 0–19.

Ka äriinvesteeringute maht suurenes neljandas kvartalis, ehkki tõenäoliselt aeglasemalt kui kolmandas kvartalis, sest kapitalikaupade toodang kasvas üksnes veidi. Samal ajal näitab Euroopa Komisjoni 2017. aasta esimeses kvartalis korraldatud küsitlus, et nõudlus, mida peetakse kapitalikaupade tootmist piiravaks teguriks, on veelgi kukkunud ja on oma madalaimal tasemel pärast suure majanduslanguse algust. Tootmisvõimsuse rakendusaste tõusis 2017. aasta esimeses kvartalis samuti kriisieelsest keskmisest tasemest kõrgemale.

Edaspidi peaks EKP väga toetav rahapoliitika koguinvesteeringute mahtu veelgi suurendama. Rahastamistingimused on endiselt väga soodsad ja kasumi

hinnalisa kasvab juba niigi rahaka mittefinantssektori toel eeldatavasti veelgi. Lisaks on aktsiahindade jõuline taastumine ja laenuvahenditega finantseerimise mõõdukas kasv alandanud finantsvõimenduse suhtarvu (võla suhe koguarvusse).

Mittefinantsettevõtete kasumikasv peaks investeerimist soodustama, eriti kui võtta arvesse vajadust asendada kapitali pärast mitme aasta vältel põhivarasse tehtud väiksemaid kapitalimahutusi. Investeeringute taastumist kammitseb siiski tooteturgude kestev jäikus, varasemast kesisemad pikaajalise kasvu ootused ja mõne euroala riigi jätkuv vajadus finantsvõimenduse vähendamise järele. Peale selle pärsib lähiajal pankade finantsvahendussuutlikkust ja seeläbi ettevõtete investeeringute rahastamist ikka veel kestev kohanemine õiguskeskkonna muudatustega, pankade väike kasumlikkus ja viivislaenu endiselt suur maht mitme riigi pankade bilansis.

Euroala ekspordikasv jätkab kiirenemist tänu maailmakaubanduse järkjärgulisele taastumisele. Neljandas kvartalis kasvas euroala kogueksport nii

teenuste kui ka kaupadega kauplemise toel kvartali arvestuses 1,5%. Kuised andmed kuni 2016. aasta detsembrini osutavad sellele, et kaubaeksport Hiinasse ja teistesse Aasia riikidesse kasvas jõudsalt (protsentides kolme kuu arvestuses).

Samal ajal avaldas USA kõrval positiivset mõju ka Ladina-Ameerika. Kuni novembrini eksport Ühendkuningriiki vähenes ja teistesse Euroopa riikidesse

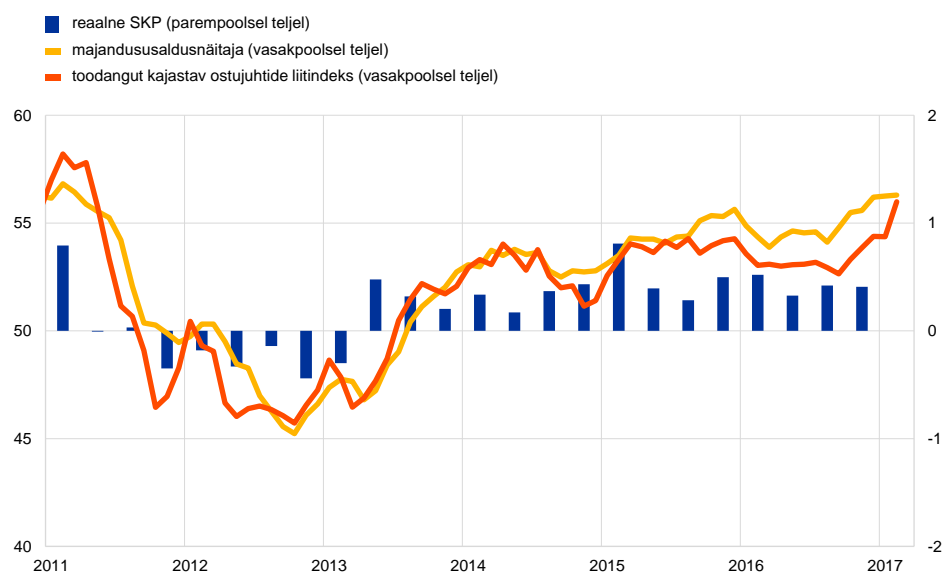
suurenes. Näib, et euroala kaupade ekspordi kasv edestas 2016. aasta neljandas kvartalis üleilmset kaupade importi, andes märku euroala eksporditurgude osakaalu võimalikust suurenemisest euro efektiivse vahetuskursi odavnemise taustal. Küsitlusandmed ja 2017. aasta esimese kvartali andmeid mõjutavad uued eksporditellimused näitavad ekspordikasvu kiirenemist lähiajal. Kaugemasse tulevikku vaadates peaks eksport euroalavälistes riikidesse pärast maailmakaubanduse järkjärgulist taastumist hoogustuma hakkama. Siiski ohustab kaubandusväljavaateid võimalik kahjulik mõju, mis tuleneb maailmas valitsevast suuremast ebakindlusest kaubanduspoliitika suhtes.

Üldjoontes osutavad küsitlusandmed kiire kasvu jätkumisele 2017. aasta esimeses kvartalis. Euroopa Komisjoni majandusaldusnäitaja paranes jaanuaris laiapõhjaliselt ja püsis veebruaris muutumatult kõrgel tasemel. Toodangut kajastav ostujuhtide liitindeks oli jällegi jaanuaris stabiilne ja paranes veebruaris laiapõhjaliselt. 2017. aasta esimese kahe kuu jooksul täheldatud paranemine võrreldes 2016. aasta neljanda kvartaliga kajastab soodsamat hinnangut valitsevale olukorrale ning tellimuste arvu hoogsat kasvu tööstus- ja ehitussektoris. Mõlema küsitluse näitajad on praegu oma pikaajalisest keskmisest kõrgemal (vt joonis 14).

Joonis 14.

Euroala reaalne SKP, toodangut kajastav ostujuhtide liitindeks ja majandusaldusnäitaja

(kvartaalne kasvumäär, normaliseerunud protsentuaalne erinevus ja hajuvusindeksid)



Allikad: Markit, Euroopa Komisjon ja Eurostat.

Märkus. Viimased andmed SKP reaalkasvu kohta pärinevad 2016. aasta neljandast kvartalist, majandusaldusnäitaja ja ostujuhtide indeksi kohta 2017. aasta veebruarist.

Euroala majanduse elavnemine peaks jätkuma ja seda toetab rahapoliitiliste meetmete mõju jätkuv ülekandumine reaalmajandusse. Ettevõtete kasumlikkuse paranemine ja väga head rahastamistingimused soodustavad endiselt investeeringute taastumist. Tööhõive püsiv kasv, mida mõjutasid taas varasemad struktuurireformid, aitab veelgi suurendada kodumajapidamiste tegelikku kasutatavat tulu ja seega ka eratarbimist. Samuti leidub märke maailmamajanduse mõnevõrra

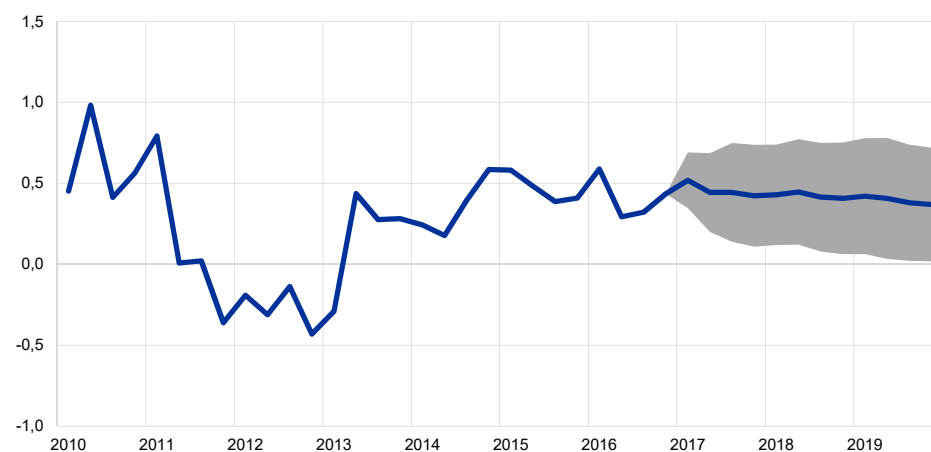
jõulisemast taastumisest ja maailmakaubanduse kasvust. Euroala majanduskasvu pärsivad eelduste kohaselt aga struktuurireformide loid rakendamine ja käimasolev bilansside kohandamine mitmes sektoris.

EKP ekspertide 2017. aasta märtsi makromajanduslikus ettevaates euroala kohta nähakse ette, et SKP aastane reaalkasv kiireneb 2017. aastal 1,8%, 2018. aastal 1,7% ja 2019. aastal 1,6% (vt joonis 15). Võrreldes eurosüsteemi ekspertide 2016. aasta detsembri makromajandusliku ettevaatega on SKP reaalkasvu väljavaadet 2017. ja 2018. aastaks pisut, st 0,1 protsendipunkti, ülespoole korrigeeritud. Selle põhjuseks mõnevõrra suurem välisnõudlus lähitulevikus, euro nõrgem vahetuskurss ja soodsam majanduskliima. Euroala majanduse kasvuväljavaateid ohustavad endiselt langusriskid, ehkki vähem kui enne, ja need on valdavalt seotud üleilmsete teguritega.

Joonis 15.

Euroala reaalne SKP (sh prognoosid)

(kvartalimuutus protsentides)



Allikad: Eurostat ja EKP ekspertide 2017. aasta märtsi makromajanduslik ettevaade euroala kohta, avaldatud 9. märtsil 2017 EKP veebilehel.

Märkused. Esitatud väärtusvahemikud põhinevad eelmiste aastate ettevaadete ja tegelike tulemuste vahelistel erinevustel. Väärtusvahemike ulatus vastab nende erinevuste absoluutväärtuse kahekordsele keskmisele. Väärtusvahemike arvutamise meetodit (k.a korrigeerimine erandjuhtude suhtes) käsitletakse 2009. aasta detsembris avaldatud EKP väljaandes „New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges“, mis on kättesaadav EKP veebilehel.

4 Hinnad ja kulud

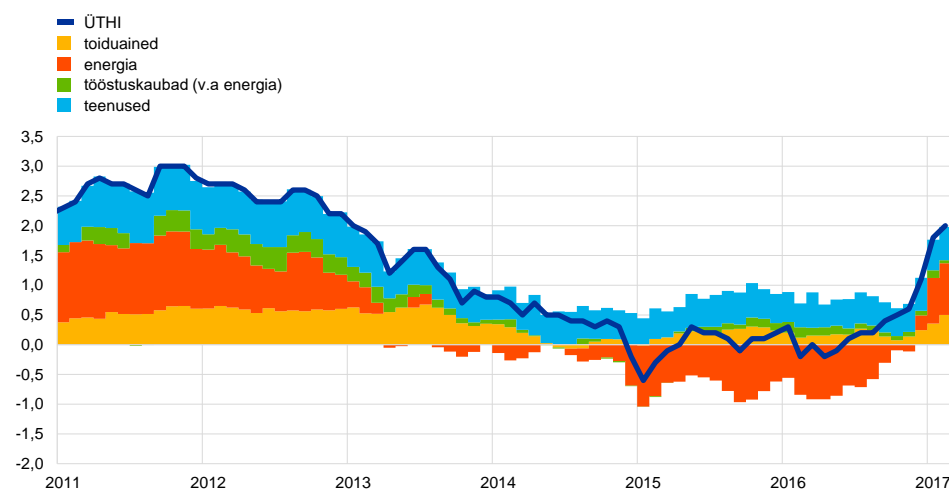
Eurostati kiirhinnangu kohaselt oli euroala aastane ÜTHI-inflatsioon 2017. aasta jaanuari 1,8%ga võrreldes veebruaris 2,0%. Lähikuudel jääb koguinflatsioon nafta praeguste futuurhindade järgi otsustades tõenäoliselt 2% lähedale. Alusinflatsiooni näitajad püsivad siiski madalad ja peaksid keskmise aja jooksul tõusma üksnes vähehaaval. EKP ekspertide 2017. aasta märtsi makromajanduslikus ettevaates euroala kohta nähakse ette, et aastane ÜTHI-inflatsioon on 2017. aastal 1,7%, 2018. aastal 1,6% ja 2019. aastal 1,7%.

Koguinflatsioon jätkas veebruaris kiirenemist. Eurostati kiirhinnangu kohaselt kerkis ÜTHI-inflatsioonimäär 2016. aasta detsembri 1,1%lt ja 2017. aasta jaanuari 1,8%lt veebruaris 2,0%ni (vt joonis 16). Viimaste kuude tõusu tingis peamiselt energiahindade ja vähemal määral toiduainehindade inflatsioon ning selle tulemusel jõudis koguinflatsioon käesoleva aasta veebruaris alates 2013. aasta jaanuarist registreeritud tippasemele.

Joonis 16.

Eri komponentide osakaal euroala ÜTHI-koguinflatsioonis

(aastamuutus protsentides; osakaal protsendipunktides)



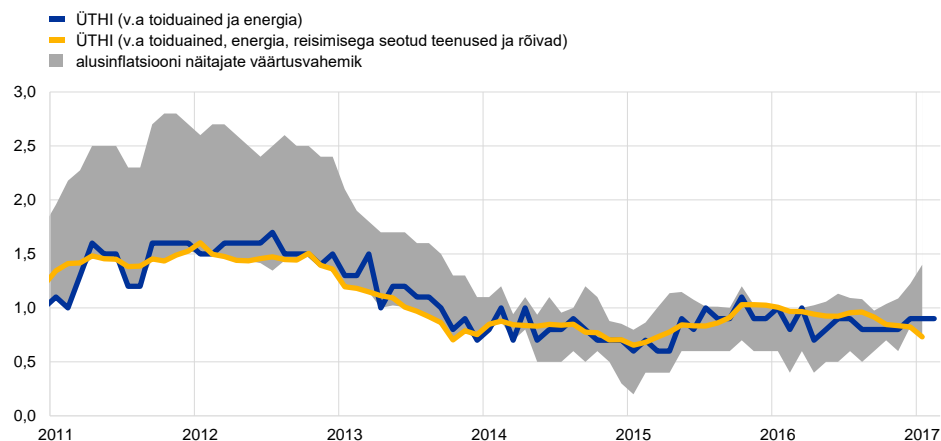
Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.
Märkus. Viimased andmed pärinevad 2017. aasta veebruarist.

Alusinflatsioon püsis seevastu tagasihoidlik. ÜTHI-inflatsioon (v.a toiduained ja energia) oli 2017. aasta veebruaris 0,9% ehk oma pikaajalisest keskmisest tunduvalt madalam. Selle määr võrreldes 2016. aasta detsembriga ei muutunud ja oli 2016. aasta augustist novembrini registreeritud 0,8%st vaid pisut kõrgem. Ka enamiku teiste alusinflatsiooni näitajate puhul hoogsama tõususuundumuse märke ei täheldatud (vt joonis 17). Alusinflatsiooni vaoshoitud tasemes võib osaliselt kajastuda varasemast madalast naftahinnast tuleneva langussurve kaudne viitajaga mõju, ent olulisemal määral ka majanduslik loidus ja endiselt nõrk euroalasisene kulussurve.

Joonis 17.

Alusinflatsiooni näitajad

(aastamuutus protsentides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

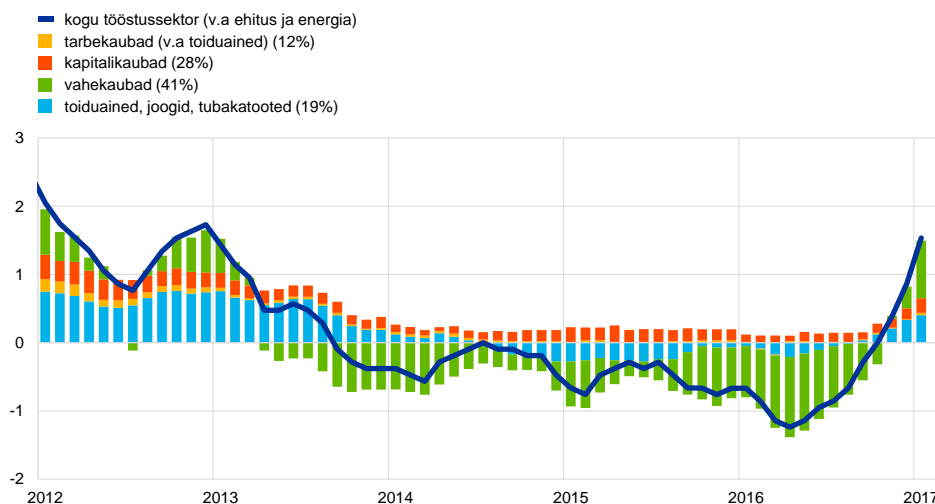
Märkused. Alusinflatsiooni näitajad on järgmised: ÜTHI (v.a energia); ÜTHI (v.a töötlemata toiduained ja energia); ÜTHI (v.a toiduained ja energia); ÜTHI (v.a toiduained, energia, reisimisega seotud teenused ja rõivad); 10% kohandatud keskväärts; 30% kohandatud keskväärts; ÜTHI keskväärts; ja dünaamilisel faktormudelil põhinev näitaja. Viimased andmed pärinevad 2017. aasta veebruarist (ÜTHI, v.a toiduained ja energia) ja 2017. aasta jaanuarist (kõik muud näitajad).

Leidub vaid üksikuid märke tõususuurvest hindadele. Alates 2016. aasta kevadest täheldatud kogu tööstussektori (v.a ehitus ja energia) tootjahindade inflatsiooni jõuline kiirenemine kajastab peamiselt vahekaupade tootjahindade suurt tõusu (vt joonis 18). Osa sellest tõusust võib tootmis- ja hinnakujundusahela hilisemas osas mõningase viitajaga edasi kanduda tarbekaupade (v.a toiduained) hindadesse. Tarbekaupade (v.a toiduained) impordihindade inflatsioonimäär kerkis novembri $-1,0\%$ lt ja detsembri $-0,1\%$ lt jaanuaris märgatavalt, ulatudes 0% ni. Euroala tarbekaupade (v.a toiduained) tootjahindade inflatsioonitase ei näidanud 2017. aasta alguses siiski veel selget tõususuundumust. Pärast kogu 2016. aasta jooksul $0,1\%$ juures kõikumist kerkis see jaanuaris vaid $0,3\%$ ni. Seda võib seletada sellega, et tootmisprotsessi eri etappide marginaalid neelasid endasse vahekaupade tasandil tekkinud kõrgemad kulud ja hinnad ning ettevõtete hinnakujundusvõimet piiras endiselt tihe üleilmne konkurents.

Joonis 18.

Tootjahindu kujundavad komponendid

(aastamuutus protsentides; osakaal protsendipunktides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Märkus. Viimased andmed pärinevad 2017. aasta jaanuarist.

Palgakasv on jäänud varasemat arengut arvestades väikeseks.

Kollektiivlepinguga määratud palkade aastane kasvumäär euroalal oli 2016. aasta neljandas kvartalis 1,4% ja langes pisut võrreldes 2016. aasta teise ja kolmanda kvartaliga (1,5%). Tegurite hulgas, mis võivad palgakasvu pidurdada, on ikka veel märkimisväärselt loid tööturg, kesine tootlikkuse kasv ja mõnes riigis kriisi ajal ellu viidud tööturereformide kestev mõju¹. Peale selle võib palgakasvu endiselt piirata viimaste aastate aeglane inflatsioon ametlike ja mitteametlike indekseerimismehhanismide tõttu.

Pikaajaliste inflatsiooniootuste turupõhised näitajad on alates 2016. aasta detsembri algusest olnud üldiselt stabiilsed, jäädes mõnevõrra alla küsitluspõhiste näitajatele.

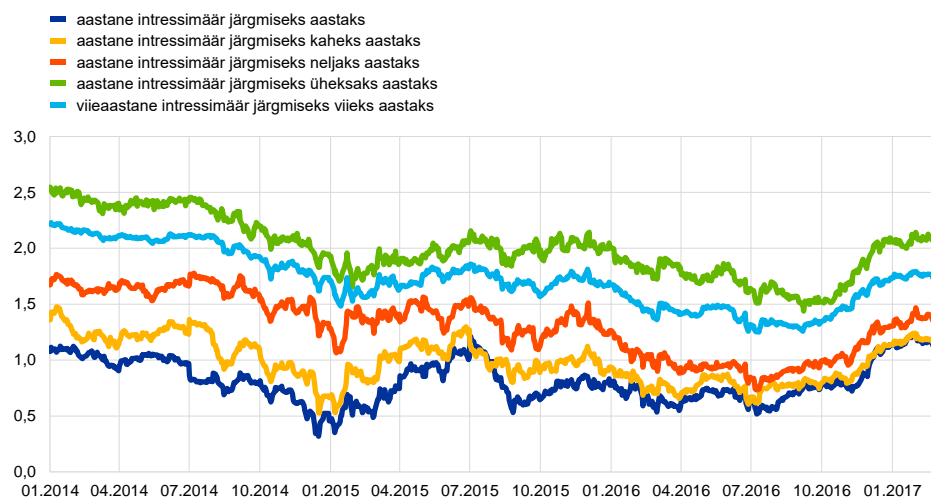
Alates 2016. aasta septembri lõpust täheldatud inflatsiooniootuste turupõhiste näitajate tõususuundumus muutus pärast detsembri algust laugemaks. Pikaajalised turupõhised inflatsiooniootused olid laias laastus stabiilsed, kuid lühemaajalistes ootustes täheldati paranemist. Täpsemalt öeldes on nüüd viieaastaste forvardvõlakirjade intressimäär järgmiseks viieks aastaks 1,71% ehk 2016. aasta sügisel täheldatud madalast tasemest pea 50 baaspunkti kõrgem (vt joonis 19). Ehkki alates 2016. aasta septembrist on intressimäärad eri tähtaegade puhul märkimisväärselt tõusnud, osutavad inflatsiooniootuste turupõhised näitajad endiselt vaid väga aeglasele naasmisele ligikaudu 2% inflatsioonitaseme juurde. Näiteks üheaastaste forvardvõlakirjade intressimäär järgmiseks neljaks aastaks kõigub ikka veel umbes 1,35% juures. Möödunud sügisega võrreldes on kõrgemate pikaajaliste turupõhiste inflatsiooniootuste vahe küsitluspõhiste näitajatega osaliselt kadunud. EKP kutseliste prognoosijate andmetel püsivad küsitluspõhised näitajad 2017. aasta esimeses kvartalis stabiilselt 1,8% juures.

¹ Vt EKP 2016. aasta kolmanda majandusülevaate infokast „Recent wage trends in the euro area“.

Joonis 19.

Inflatsiooniootuste turupõhised näitajad

(aastamuutus protsentides)



Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.
Märkus. Viimased andmed pärinevad 3. märtsist 2017.

Edaspidi kiireneb euroala ÜTHI-inflatsioon EKP ekspertide ettevaate kohaselt hoogsalt, kerkides 2016. aasta 0,2%lt 2017. aastal 1,7%ni.

Koguinflatsiooni 2017. aasta väljavaadet on pärast naftahinna hiljutist tõusu märkimisväärselt korrigeeritud. Energia- ja muude hindade (v.a energia) inflatsiooni arengus võib siiski täheldada vastandlikke suundumusi. Energiahindade arvele peaks langema löviosa ÜTHI-inflatsiooni kiirenemisest 2016.–2017. aastal. Selles kajastub omakorda inflatsiooni kiirendav baasefekt ja naftahinna hiljutine märkimisväärne tõus. EKP ekspertide 2017. aasta märtsi makromajanduslikus ettevaates euroala kohta nähakse veebruari keskepaigaks teada olnud informatsiooni põhjal ette, et ÜTHI-inflatsioon on 2017. aastal 1,7%, 2018. aastal 1,6% ja 2019. aastal 1,7% (vt joonis 20).² Võrreldes eurosüsteemi ekspertide 2016. aasta detsembri makromajandusliku ettevaatega on ÜTHI-koguinflatsiooni väljavaadet 2017. aastaks märkimisväärselt ja 2018. aastaks mõnevõrra ülespoole korrigeeritud, kuid 2019. aasta väljavaade on jäänud samaks.

² Vt EKP ekspertide 2017. aasta märtsi makromajanduslik ettevaade euroala kohta, avaldatud 9. märtsil 2017 EKP veebilehel.

Joonis 20.

Euroala ÜTHI-inflatsioon (sh prognoosid)

(aastamuutus protsentides)



Allikad: Eurostat ja EKP ekspertide 2017. aasta märtsi makromajanduslik ettevaade euroala kohta, avaldatud 9. märtsil 2017 EKP veebilehel.

Märkus. Viimased andmed pärinevad 2016. aasta neljandast kvartalist (tegelikud andmed) ja 2019. aasta neljandast kvartalist (prognoos).

Erinevalt energiahindade inflatsioonist jääb ÜTHI-inflatsiooni (v.a toiduained ja energia) oodatav hoogustumine ettevaateperioodil tõenäoliselt märksa aeglasemaks. ÜTHI-inflatsioon (v.a energia ja toiduained) kiireneb 2016. aasta 0,9%lt 2017. aastal eelduste kohaselt 1,1%ni ning 2018. ja 2019. aastal vastavalt 1,6%ni ja 1,8%ni. Aeglasem tõus on peamiselt seotud palkade ja tööjõu ühikukulude prognoositava kasvuga majanduse taastumisprotsessi edenemise ja ühtlustumise taustal. Kuna kriisiga seotud tegurid, mis on viimastel aastatel palgakasvu pärssinud, taanduvad vähehaaval ja loodus tööturul väheneb, peaksid töötaja kohta makstava hüvitise kasv ja tööviljakuse prognoositust tagasihoidlikumat tõusu arvestades ka tööjõu ühikukulude kasv taas kiirenema. Kokkuvõttes peaks 2017.–2019. aastal koguinflatsiooni taset toetama alusinflatsiooni tasane kiirenemine.

5 Raha ja laenud

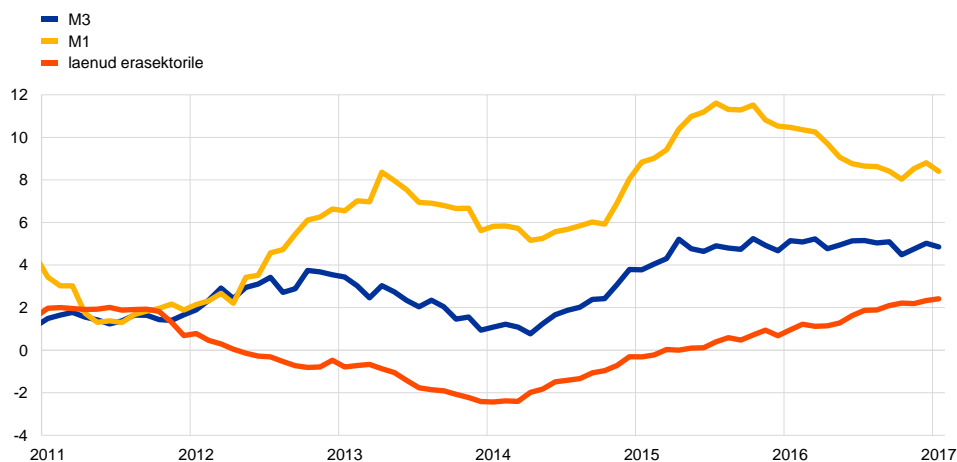
Laia rahapakkumise kasv püsis 2017. aasta jaanuaris üldjoones stabiilne. Samal ajal taastus 2016. aasta neljandas kvartalis ja 2017. aasta jaanuaris erasektorile laenamine järk-järgult edasi. Mittefinantsettevõtetele pakutava välisrahastamise aastane koguvoog kiirenes 2016. aasta neljandas kvartalis hinnangute kohaselt veelgi.

Laia rahapakkumise kasv jäi jaanuaris üldjoontes stabiilseks, jätkates sama hoogsat tempot, mida on täheldatud laias laastus alates 2015. aasta keskpaigast. Jaanuaris oli M3 aastakasv 4,9% (vt joonis 21). Olukorras, kus intressimäärad on väga madalad, toetasid rahapakkumise kasvu endiselt likviidseimate komponentide hoidmise väikesed alternatiivkulud, samuti EKP rahapoliitilised meetmed. Lisaks jäi M1 aastakasvu määr 2016. aasta neljandas kvartalis enam-vähem stabiilseks, sest alates 2015. aasta keskpaigast täheldatud pidurdumine lõppes. Jaanuaris vähenes M1 aastakasv pisut, langedes 2016. aasta detsembrikuiselt 8,8%lt 8,4%le.

Joonis 21.

M3, M1 ja laenud erasektorile

(aastamuutus protsentides; sesoonse ja kalendrilise mõjuga kohandatud)



Allikas: EKP.

Märkused. Laene on kohandatud laenude müügi, väärtpaperistamise ja tingliku likviidsuse koondamisega. Viimased andmed pärinevad 2017. aasta jaanuarist.

Üleööhoiused jäid endiselt M3 kasvu põhivedajaks. Täpsemalt kerkis 2016. aasta neljandas kvartalis ja 2017. aasta jaanuaris kodumajapidamiste ja mittefinantsettevõtete üleööhoiuste aastakasvu määr pärast kolmanda kvartali langust vastavalt 11,4%ni ja 10,5%ni. Teisalt aeglustus jaanuaris finantsvahendajate (välja arvatud rahaloomeasutused) üleööhoiuste volatiilne aastakasv. Ringluses oleva sularaha mahu aastane kasv jäi vaoshoituks, mis näitab, et väga madalate või negatiivsete intressimäärade tingimustes ei kipu raha hoidev sektor üldiselt hoieuseid sularahaga asendama. Muud lühiajalised hoiused (st M2 – M1) avaldasid neljandas kvartalis ja jaanuaris M3-le ikka veel negatiivset mõju. Turukõlblike instrumentide kasvumäär (st M3 – M2), mis moodustab M3st väikese osa, kerkis neljanda kvartali

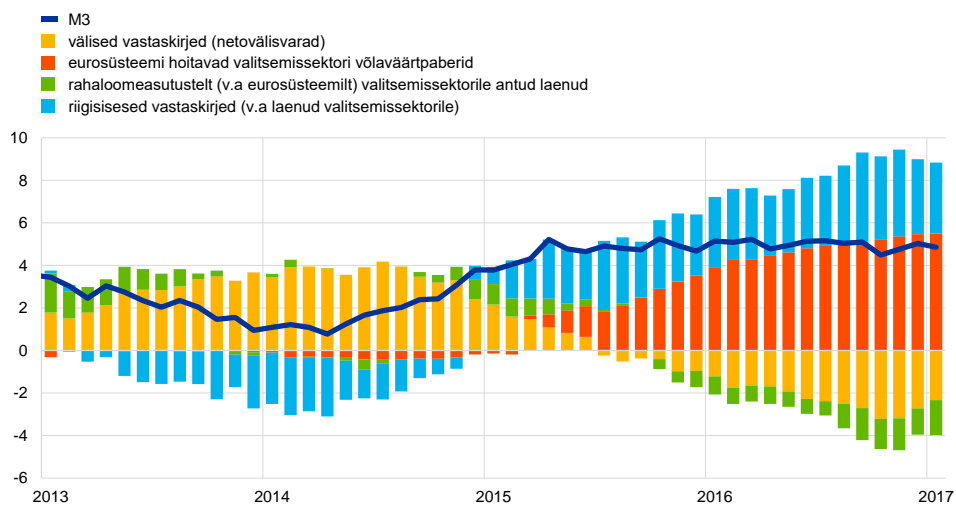
lõpu poole ja jaanuaris peamiselt tänu rahaturufondide aktsiate ja osakute mahu kindlale kasvule.

Laia rahapakkumise kasvu tõukasid endiselt tagant esmajoones riigisisesed rahaloomeallikad (vt joonis 22). Vastaskirjetest soodustasid M3 kasvu eurosüsteemipoolsed valitsemissektori võlaväärtpaberite ostud (vt joonise 22 tulpade punane osa), mida tehti peamiselt EKP avaliku sektori väärt-paberite ostukava raames. Samuti toetasid M3 kasvu endiselt muud riigisisesed vastaskirjed peale valitsemissektorile antud laenude (vt joonise 22 tulpade sinine osa). Seda soosis erasektorile antud laenude jätkuv taastumine koos rahaloomeasutuste pikemaajaliste finantskohustuste püsiva kahanemisega. Need pikemaajalised finantskohustused (v.a kapital ja reservid), mille aastamuutuse määr on olnud negatiivne alates 2012. aasta teisest kvartalist, vähenesid ka 2016. aasta neljandas kvartalis ja jaanuaris. Aastakasvu negatiivse määra põhjustasid osaliselt EKP suunatud pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid, mis toimivad pankade pikemaajalise turupõhise rahastamise alternatiivina ning kahandavad investorite huvi pikaajaliste hoiuste ja pangavõlakirjade vastu.

Joonis 22.

M3 ja selle vastaskirjed

(aastamuutus protsentides; osakaal protsendipunktides; sesoone ja kalendrilise mõjuga kohandatud)



Allikas: EKP.

Märkus. Viimased andmed pärinevad 2017. aasta jaanuarist.

Rahaloomeasutuste netovälisvarad panid M3 aastakasvu taas aeglustuma.

Siiski täheldati detsembris ja jaanuaris nende puhul väikest positiivset kuist sissevoolu. See vähendas survet, millega netovälisvarad M3 aastakasvu pidurdasid (vt joonise 22 tulpade kollane osa), ning võib anda märku sellest, et mitteresidentide seas levinud võlakirjade müük avaliku sektori väärt-paberite ostukava raames on soikumas. Rahaloomeasutuste netovälisvarade aastast kahanemist süvendas tõik, et avaliku sektori väärt-paberite ostukava raames müüsid mitteresidendid euroala riigivõlakirju, sest sellest saadav tulu investeeriti peamiselt euroalavälistes instrumentidesse. Seevastu euroala rahaloomeasutused (välja arvatud eurosüsteem) on asunud riigivõlakirju avaliku sektori väärt-paberite ostukava kaudu

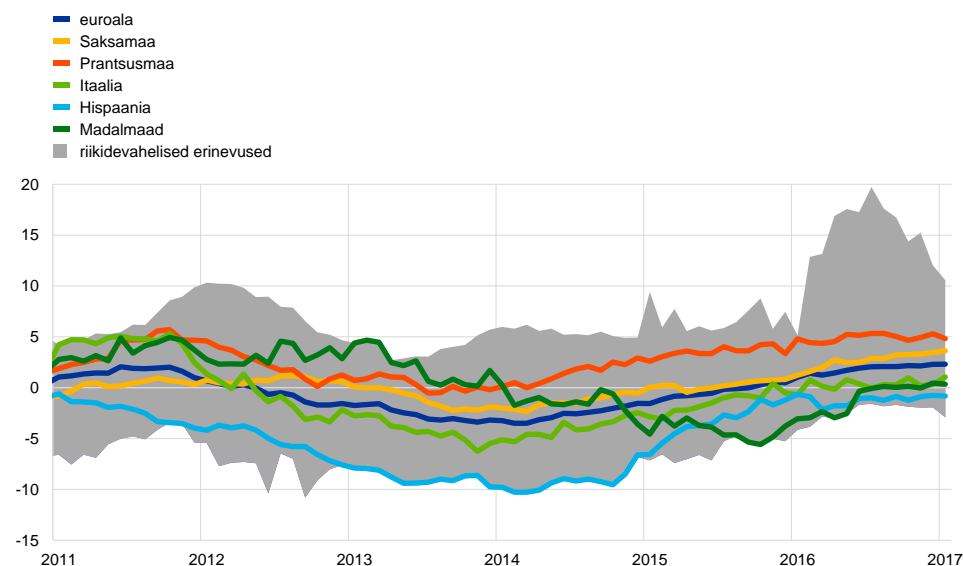
hoogsamalt müüma. Asjaolu, et euroala rahaloomeasutused (välja arvatud eurosüsteem) müüvad riigivõlakirju, kiirendas rahaloomeasutustelt valitsemissektorile antud laenude negatiivset aastakasvu ja pidurdas M3 kasvu (vt joonise 22 tulpade roheline osa).

Erasektorile antud laenude kasv taastus tasahaaval edasi. Rahaloomeasutustelt erasektorile antud laenude aastakasv (mida on kohandatud laenude müügi, väärtpaberistamise ja tingliku likviidsuse koondamisega) kiirenes 2016. aasta neljandas kvartalis ja 2017. aasta jaanuaris (vt joonis 21). Neljandas kvartalis sai kõikides sektorites veelgi suuremat hoogu mittefinantsettevõtetele antud laenude aastakasv. Jaanuaris püsis see stabiilsena 2,3% juures (vt joonis 23). Üldiselt on mittefinantsettevõtetele antud laenude kasv pärast 2014. aasta esimese kvartali madalseisu hästi taastunud. See suundumus on omane kõikidele suurematele riikidele, kuigi mõnes riigis on laenukasvumäär veel negatiivne. Kodumajapidamistele väljastatud laenude aastane kasvumäär kerkis 2016. aasta neljandas kvartalis ja veel pisut jaanuaris, jõudes detsembrikuiselt 2,0%lt 2,2%ni (vt joonis 24). Niisugust arengut on soodustanud alates 2014. aasta suvest kogu euroalal täheldatud pangalaenude intressimäärade tuntav langus (suuresti tänu EKP erakorralistele rahapoliitika meetmetele) ning pangalaenude pakkumise ja nõudluse üldine paranemine. Ühtlasi on pangad teinud edusamme oma bilansside konsolideerimisel, ehkki viivislaenude maht on mõnes riigis ikka veel suur ja võib piirata pangalaenude väljastamist.

Joonis 23.

Rahaloomeasutuste laenud mittefinantsettevõtetele euroala valitud riikides

(aastamuutus protsentides)



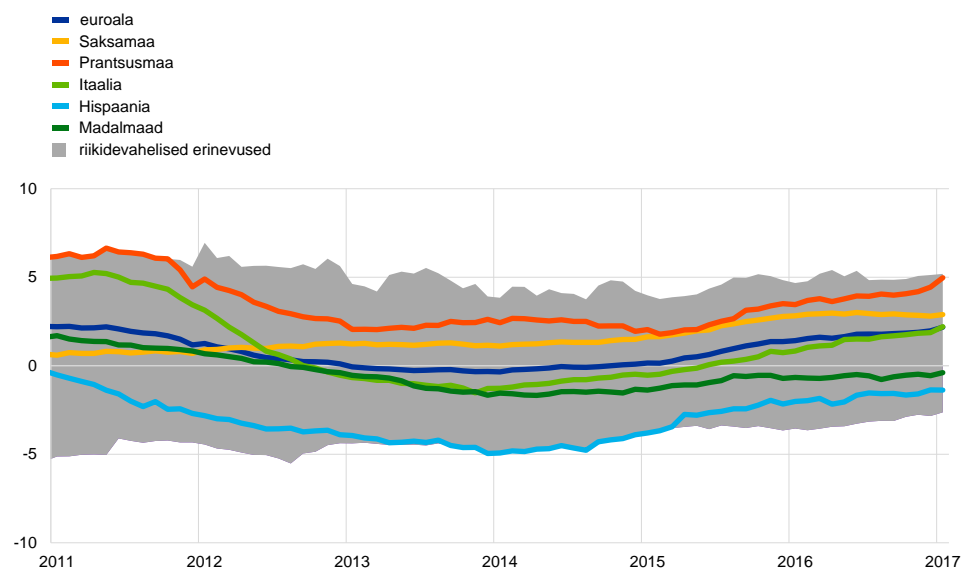
Allikas: EKP.

Märkused. Kohandatud laenude müügi, väärtpaberistamise ja tingliku likviidsuse koondamisega. Riikidevahelised erinevused on arvatud 12 euroala riigist koosneva püsivalimi miinimum- ja maksimumväärtuste alusel. Viimased andmed pärinevad 2017. aasta jaanuarist.

Joonis 24.

Rahaloomeasutuste laenud kodumajapidamistele euroala valitud riikides

(aastamuutus protsentides)



Allikas: EKP.

Märkused. Kohandatud laenu müügi, väärtpaperistamise ja tingliku likviidsuse koondamisega. Riikidevahelised erinevused on arvatud 12 euroala riigist koosneva püsivalimi miinimum- ja maksimumväärtuste alusel. Viimased andmed pärinevad 2017. aasta jaanuarist.

2016. aasta neljandas kvartalis kiirendas laenukasvu endiselt suurenev nõudlus kõikide laenu liikide järele. Samal ajal muutusid laenu nõuded ettevõtetele antavate laenu puhul ja kodumajapidamistele antavate eluasemelaenu puhul üldjoontes stabiilseks. 2017. aasta jaanuarikuise

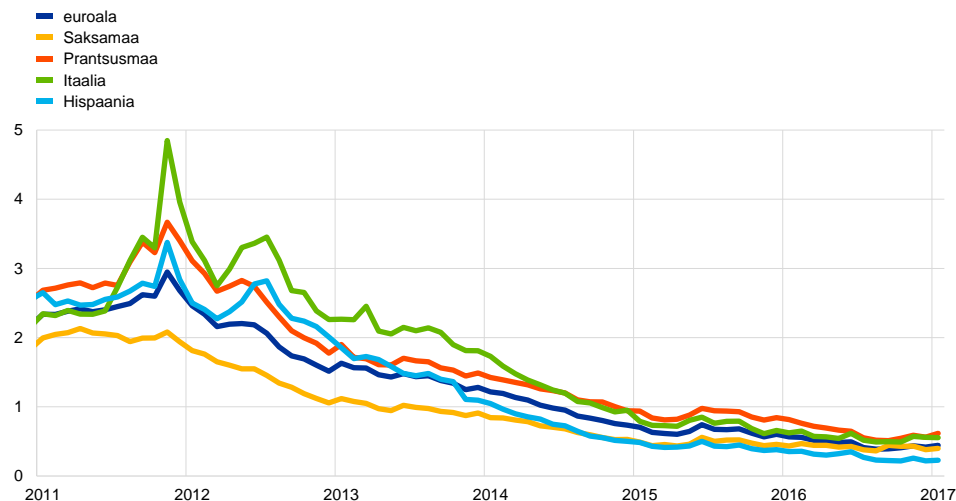
euroala pankade laenu tegevuse küsitluse järgi avaldas konkurentsivõime ettevõtetele ja kodumajapidamistele antavate laenu nõuetele leevendavat, kuid pankade riskivalmidus karmistavat mõju. Laenu taotluste tagasilükkamise määr alanes kõikide laenu liikide puhul. Peamine ettevõtete ja kodumajapidamiste laenu nõudluse netokasvu ajend oli jällegi intressimäärade üldiselt madal tase. Lisaks suurendasid laenu nõudlust ka vajadus rahastada ühinemisi ja ülevõtmisi, eluasemeturu ikka veel soodsad väljavaated ning tarbijate kindlustunne (vt küsitlus). Selle taustal märkisid küsitletud pangad ka seda, et kolmandas suunatud pikemaajalises refinantseerimisoperatsioonis osalemise peamine põhjus oli soov saada kasumit. Pankade sõnul mõjutasid eelmised suunatud pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid laenu pakumist peamiselt laenu tingimuste leevendamise kaudu, kuid tugevnes ka mõju laenu nõuete lõdvenemisele.

Pankade rahastamistingimused püsisid soodsad. Pankade laenu vahenditega rahastamise koondu kasvas pisut 2016. aasta neljandas kvartalis ja 2017. aasta jaanuaris (vt joonis 25). Selle taga oli pankade võlakirjade tuluse kasv, samal ajal kui hoiuste kulud püsisid stabiilsed. Hoolimata laenu vahenditega rahastamise koondu kasvu suurendamisest jäi see endiselt rekordiliselt madalale tasemele. Niisugusele arengule on kaasa aidanud EKP toetatav rahapoliitika kurs, rahaloomeasutuste pikemaajaliste finantskohustuste täitmine, pankade bilansside tugevnemine ja vähenenud killustumine finantsturgudel.

Joonis 25.

Pankade laenuvahenditega rahastamise koondkulu

(hoiusepõhise rahastamise ja tagamata turupõhiste laenuvahenditega rahastamise koondkulu; protsentides aasta kohta)



Allikad: EKP, Merrill Lynchi üleilmne indeks ja EKP arvutused.

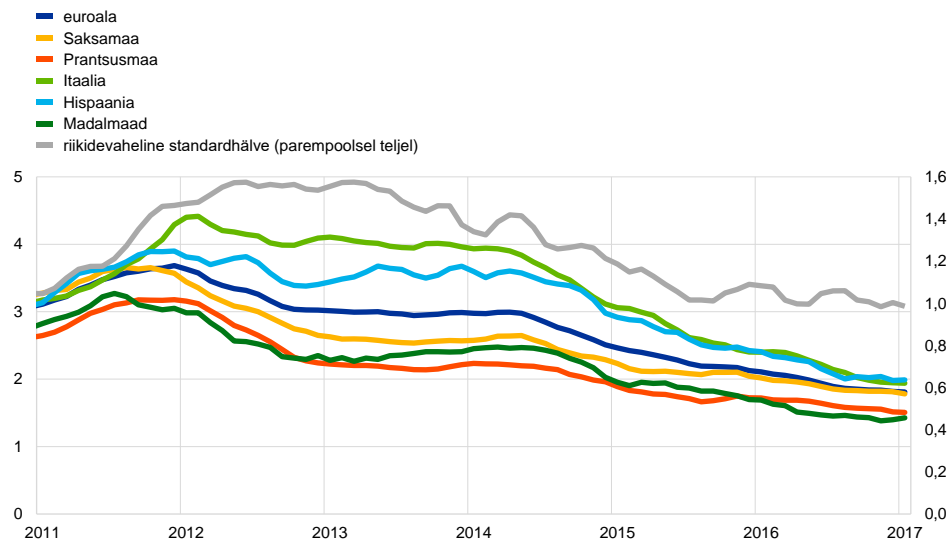
Märkused. Hoiuste koondkulu on arvatud uute üleõhioiuste, tähtajaliste hoiuste ja nõudmiseni hoiuste intresside keskmisena, mida on kaalutud nende vastavate jääkide summadega. Viimased andmed pärinevad 2017. aasta jaanuarist.

Mittefinantsettevõtetele ja kodumajapidamistele antud pangalaenude intressimäärad püsisid 2016. aasta neljandas kvartalis ja 2017. aasta jaanuaris väga madalal tasemel (vt joonised 26 ja 27). 2016. aasta neljandas kvartalis alanes mittefinantsettevõtetele antud laenude koondintresside määr veidi ja jäi jaanuaris üldiselt pidama uuel rekordmadalal tasemel. Kodumajapidamistele antud eluasemelaenude koondintresside määr langes aga 2016. aasta neljandas kvartalis pisut enam, jõudis detsembris enneolematult madalale tasemele ja tõusis pisut jaanuaris. Pärast seda, kui 2014. aasta juunis kuulutati välja EKP krediidleevendusmeetmed, on mittefinantsettevõtetele ja kodumajapidamistele antud laenude koondintresside määrad langenud palju enam kui turuintressi viitemäärad, mis näitab, et rahapoliitika meetmete mõju ülekandumine pangalaenude intressimääradele on paranenud. Pankade rahastamise koondkulude vähenemine on soodustanud ka laenude koondintressimäära langust. 2014. aasta maist kuni 2017. aasta jaanuarini kahanesis nii mittefinantsettevõtetele kui ka kodumajapidamistele antud laenude koondintressid ligikaudu 110 baaspunkti. Mittefinantsettevõtetele antud pangalaenude intressimäärad on eriti ulatuslikult langenud haavatavates riikides, mis on aidanud vähendada rahapoliitika mõju ülekandumise varasemat ebavõrdsust eri riikides. Samal ajavahemikul kitsenes euroalal märgatavalt väga väikestelt (kuni 0,25 miljoni euro suurustelt) laenudelt ja suurtelt (üle ühe miljoni euro suurustelt) laenudelt nõutavate intressimäärade vahe, mis jäi kõikuma 2016. aasta neljandas kvartalis ja 2017. aasta jaanuaris saavutatud madala taseme juures. See näitab, et väikesed ja keskmise suurusega ettevõtjad on madalamatest laenuintressimääradeist lõiganud üldjuhul suuremat kasu kui suurettevõtjad.

Joonis 26.

Mittefinantsettevõtetele antud laenude koondintressid

(protsentides aasta kohta; kolme kuu libisevad keskmised)



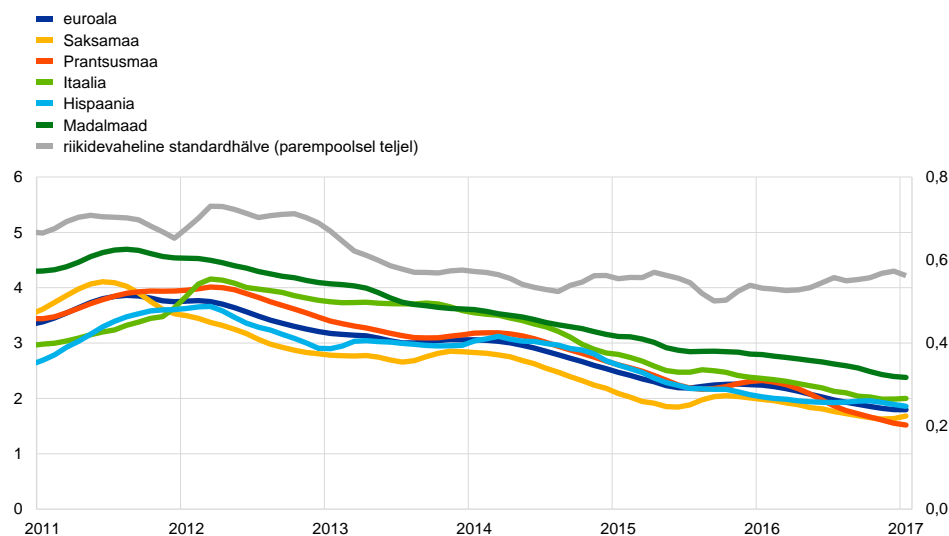
Allikas: EKP.

Märkused. Pangalaenude kogukulu näitaja on leitud lühi- ja pikaajaliste intressimäärade liitmisel, kasutades uute laenude mahu 24 kuu libisevat keskmist. Riikidevahelise standardhälbe leidmisel on lähtutud euroala 12 riigist koosnevast püsivalimist. Viimased andmed pärinevad 2017. aasta jaanuarist.

Joonis 27.

Eluasemelaenude koondintressid

(protsentides aasta kohta; kolme kuu libisevad keskmised)



Allikas: EKP.

Märkused. Pangalaenude kogukulu näitaja on leitud lühi- ja pikaajaliste intressimäärade liitmisel, kasutades uute laenude mahu 24 kuu libisevat keskmist. Riikidevahelise standardhälbe leidmisel on lähtutud euroala 12 riigist koosnevast püsivalimist. Viimased andmed pärinevad 2017. aasta jaanuarist.

Hinnangute kohaselt kiirenes 2016. aasta neljandas kvartalis euroala mittefinantsettevõtetele pakutava välisrahastamise aastane koguvoog pärast ajutist aeglustumist eelmises kvartalis. Mittefinantsettevõtete välisrahastamise tase küündib nüüd sama kõrgele kui 2005. aasta alguses (vahetult enne ülemäärase laenukasvu aega). Alates 2014. aasta algusest täheldatud mittefinantsettevõtete

välisrahastamise elavnemist on toetanud majandusaktiivsuse kasv, pangalaenu kulu edasine vähenemine, pangalaenu tingimuste leevenemine, turupõhise võla väga väike kulu ning ühinemiste ja ülevõtmiste suurem arv. Samal ajal on mittefinantsettevõtete rekordiliselt suured sularahahoiused kahandanud vajadust välisrahastamise järele.

Mittefinantsettevõtete võlaväärtpaberite netoemiteerimine aeglustus

2016. aasta lõpus, kuid hoogustus 2017. aasta alguses taas. EKP värskemad andmed näitavad, et emiteerimisaktiivsuse detsembrikuise vähenemise taga olid peamiselt sesoonsed tegurid. Esialgused andmed viitavad emiteerimise uuele elavnemisele jaanuaris ja veebruaris. Seda toetavad muu hulgas ikka veel EKP-poolsed ettevõtete võlakirjade ostud. Mittefinantsettevõtete noteeritud aktsiate netoemiteerimine rauges 2016. aasta neljandas kvartalis märgitud aktsiate tagasiostude tõttu. Tagasiostude väärtus ulatus nii novembris kui ka detsembris ligikaudu 7,5 miljardi euroni.

Mittefinantsettevõtete rahastamiskulud on endiselt väga kasutoovad.

Hinnangute järgi kasvasid mittefinantsettevõtete välisrahastamise üldised nominaalkulud 2017. aasta jaanuaris ja veebruaris keskmiselt pisut pärast detsembrikuist naasmist 2016. aasta juuli enneolematult madalale tasemele. Rahastamise üldiste kulude suurenemist selgitab omakapitali kulude väike kasv, mille põhjustas riskivaba määra kerge tõus, samal ajal kui aktsiahinna riskipreemiad püsisid enam-vähem muutumatud.

6 Eelarve areng

Aastatel 2017–2019 peaks jätkuma euroala valitsemissektori eelarvepuudujäägi ja võlakooormuse vähenemine. Euroala eelarveseisund, mis oli 2016. aastal pisut ekspansiivne, peaks muutuma 2017.–2019. aastal üldjoontes neutraalseks. Euroala riikide järeelmeetmed Euroopa Komisjoni poolsele 2017. aasta eelarvekavade ülevaatusele ei ole olnud siiski rahuldavad, sest mitte ükski riik, kus leiti valitsevat oht, et stabiilsuse ja kasvu paktist tulenevad nõuded jäävad täitmata, ei ole olulisi meetmeid ellu viinud.

Euroala valitsemissektori eelarvepuudujääk peaks ettevaateperioodil

väheneda. EKP ekspertide 2017. aasta märtsi makromajanduslikust ettevaatest³ euroala kohta selgub, et eelarvepuudujääk kahaneb 2016. aasta 1,6%lt SKPst 2019. aastal eeldatavasti 0,9%ni SKPst (vt tabel). Prognoositava languse taga on intressimaksete jätkuv vähenemine ja suurem esmane eelarveülejäak, mis kajastab ka tsüklilisi tingimusi. Eurosüsteemi ekspertide 2016. aasta detsembril makromajandusliku ettevaatega võrreldes on eelarveväljavaade soodsam. Tulude erakordne laekumine mõnes riigis tõi 2016. aastal kaasa oodatust parema tulemuse. See avaldab positiivset mõju ka 2017. aasta eelarvetulemusele, mis koos väiksemate esmaste kuludega ongi põhjus, miks 2017.–2019. aasta eelarveväljavaade on paranenud.

Tabel.

Eelarve areng euroalal (protsentides SKPst)

(percentages of GDP)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
a. Tulud kokku	46,8	46,5	46,3	46,0	45,9	45,8
b. Kulud kokku	49,4	48,5	47,9	47,4	47,1	46,7
millest:						
c. Intressikulud	2,7	2,4	2,2	2,0	1,9	1,8
d. Esmased kulud (b – c)	46,7	46,1	45,8	45,4	45,2	45,0
Eelarvetasakaal (a – b)	-2,6	-2,1	-1,6	-1,4	-1,2	-0,9
Esmane eelarvetasakaal (a – d)	0,1	0,3	0,5	0,6	0,7	0,8
Tsükliliselt kohandatud eelarvetasakaal	-1,9	-1,7	-1,6	-1,5	-1,4	-1,1
Struktuurne esmane tasakaal	1,0	0,8	0,5	0,4	0,5	0,6
Koguvõlg	92,0	90,4	89,3	88,0	86,4	84,5
Memokirje: reaalne SKP (muutus protsentides)	1,2	1,9	1,7	1,8	1,7	1,6

Allikad: Eurostat, EKP ja EKP ekspertide 2017. aasta märtsi makromajanduslik ettevaade.

Märkused. Koondandmed euroala valitsemissektori kohta. Ümardamise tõttu ei pruugi näitajad täielikult ühtida. Kuna prognoosides võetakse tavaliselt arvesse kõige värskemaid kohandatud andmeid, võib esineda lahknevusi võrreldes Eurostati viimaste kinnitatud andmetega.

³ Vt EKP ekspertide 2017. aasta märtsi makromajanduslik ettevaade euroala kohta.

Eelarveseisund oli 2016. aastal pisut ekspansiivne ja peaks muutuma 2017.–2019. aastal üldjoontes neutraalseks.⁴

2016. aastal seisnesid peamised stimuleerivad meetmed otseste maksude kärbetes mitmes riigis. Aastatel 2017–2019 tasakaalustavad tulude poolel olevaid puudujääki suurendavaid meetmeid tõenäoliselt väiksema hooga kasvavad valitsemissektori kuluartiklid. Eeskätt töötajatele makstavate hüvitiste ja vahetarbimise kasv peaksid SKP nominaalkasvu suundumusest allapoole jääma, samal ajal kui teised kirjed, näiteks valitsemissektori investeeringud, ületavad prognooside kohaselt oma kasvupotentsiaali. Muutused võrreldes 2016. aasta detsembri ettevaatega on väga väikesed. Arvestades vajadust saavutada mitmes euroala riigis tasakaal majanduse stabiilsuse ja eelarve jätkusuutlikkuse vahel, oleks eeloleval perioodil vaja üldjoontes neutraalset rahapoliitilist kurssi.

Valitsemissektori suur koguvõlg peaks jätkama järkjärgulist kahanemist.

Prognooside kohaselt peaks 2014. aastal tiptaseme saavutanud euroala võla ja SKP suhe hakkama langema ning jõudma 2016. aasta 89,3%lt 2019. aasta lõpuks 84,5%ni. Võlga aitavad üldjoontes vähendada intressimäärade ja majanduskasvu vahe soodsamad muutused, mille taga on paremad tsüklilised tingimused ja madalad intressimäärad. Prognoositavale võlakursile peaks head mõju avaldama ka väike esmane ülejääk. 2016. aasta detsembri ettevaatega võrreldes on euroala võla ja SKP suhet kogu ettevaateperioodiks allapoole korrigeeritud. Selle põhjuseks on paremad eelarveväljavaated ning intressimäärade ja majanduskasvu vahe suurem mõju võla vähendamisel. Sellegipoolest peaks võla ja SKP suhe enam kui pooltes euroala riikides ületama ettevaateperioodi lõpuks kontrollväärtust ehk 60% SKPst ja mõnel juhul peaks see ettevaateperioodi jooksul isegi suurenema.

Vajalikud on uued konsolideerimismeetmed, eeskätt suure võlaga riikides.

Need riigid peaksid oma võlasuhte kindlalt alanema panema, sest finantsturgude ebastabiilsuse süvenedes või intressimäärade taastudes on nad eriti haavatavad. Eelarve tasakaalustamatuse korrigeerimise ja jätkusuutliku võlakursi saavutamise tagab stabiilsuse ja kasvu pakti nõuete täielik täitmine. Seevastu eelarvepoliitilise manööverdamisruumiga euroala riigid saavad seda ruumi kasutada näiteks avaliku sektori investeeringute suurendamise teel. Püüdlemine selle poole, et eelarves oleks rohkem kasvu soodustavaid komponente, tooks kasu kõikidele riikidele. Eelarvepoliitilise manööverdamisruumi mõiste käsitluse leiab infokastist 6.

Euroala riikide 2017. aasta eelarvekavade ülevaatus järelmeetmed ei ole olnud rahuldavad.⁵

16. novembril järeltas Euroopa Komisjon oma 2016. aasta sügisprognoosi põhjal, et ülevaates käsitletud 18 liikmesriigist kaheksa eelarvekava puhul valitseb oht, et stabiilsuse ja kasvu paktist tulenevaid nõudeid ei täideta. Need riigid on stabiilsuse ja kasvu pakti ennetusliku osa raames Belgia, Itaalia, Küpros,

⁴ Rahapoliitiline kurss peegeldab seda, millises suunas ja mahus mõjutavad eelarvepoliitilised meetmed majandust, kui jätta kõrvale riigi rahanduse automaatne reaktsioon majandustsüklile. Seda mõõdetakse struktuurse esmase tasakaalu muutusena, mille puhul on tsükliliselt kohandatud esmase tasakaalu suhtarvust maha arvestatud ajutised meetmed, näiteks valitsuse toetus finantssektorile. Täpsema ülevaate saamiseks euroala eelarvepoliitika seisundi mõiste kohta vt 2016. aasta neljanda majandusülevaate artikkel „The euro area fiscal stance“.

⁵ Vt 2016. aasta EKP majandusülevaate 8. väljaande infokast „2017. aasta eelarvekavade ja kogu euroala eelarveseisundi ülevaatus“.

Leedu, Sloveenia ja Soome ning parandusliku osa raames Hispaania ja Portugal.⁶ 2017. aasta jaanuari keskel vaatas komisjon üle oma hinnangu Hispaania kohta, võttes arvesse asjaolu, et Hispaania valitsuse detsembris ajakohastatud eelarvekava oli üldjoontes kooskõlas stabiilsuse ja kasvu pakti nõuetega. Järgnenud eurorühma koosolekul kohustusid nende riikide valitsused, kelle puhul tehti kindlaks nõuete mittetäitmise oht, võtma ELi eelarve-eeskirjade täitmise tagamiseks vajalikke meetmeid. Ent komisjoni 2017. aasta talvise prognoosi põhjal ei ole ükski neist riikidest tuvastatud konsolideerimislõhede kõrvaldamiseks märgatavaid meetmeid võtnud.

22. veebruaril 2017 avaldas komisjon aruande, milles käsitleti võlakriteeriumi täitmist Itaalias ja järeldati, et kriteeriumi hetkel ei täideta.⁷ Varasema praktika kohaselt võib võla vähendamise sihttaseme saavutamise hindamisel olla kergendavaks asjaoluks stabiilsuse ja kasvu pakti ennetusliku osa nõuete täitmine. Paraku antakse komisjoni 2017. aasta talvises prognoosis hinnang, et Itaalia rahanduses valitseb oht kalduda märkimisväärselt kõrvale stabiilsuse ja kasvu pakti ennetusliku osa nõuetest. Komisjoni aruande kohaselt oleks väga tähtis, et Itaalia kohandaks 2017. aastal eelarvet veel 0,2% SKPst, et võtta 2017. aastal taas kursis keskpika eelarve-eesmärgi saavutamiseks koostatud kohandamiskava täitmise suunas. Võttes aga arvesse kõiki stabiilsuse ja kasvu pakti asjakohaseid paindlikkussätteid, piisaks sellest kohandusest üksnes selleks, et tagada 2017. aastal üldine vastavus stabiilsuse ja kasvu pakti ennetusliku osa nõuetele. Lisaks vähenesid komisjoni hinnangul 2016. aastal Itaalias mõnevõrra ka riigi investeeringud, ehkki investeerimisklausli täitmiseks peaks investeeringute maht jääma vähemalt samale tasemele. Seda, kas soovitada Itaalia puhul võlapõhise ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse algatamist, otsustab komisjon lõplikult kevadel, tuginedes 2016. aasta lõplikele andmetele ja 2017. aasta kevadprognoosile ning sellele, mil määral on Itaalia ametiasutused täitnud 2017. aasta veebruaris võetud eelarvepoliitilised kohustused.

On oluline, et tugevdatud juhtimisraamistiku vahendeid rakendataks tõhusalt igal ajal ja kõigis riikides ühtemoodi. Et saavutada euroala riikides jätkusuutlik eelarveseisund, on väga oluline kasutada neid vahendeid ettenähtud viisil. Eeskätt võib võlareegel tähelepanuta jääda juhul, kui see allutatakse de facto stabiilsuse ja kasvu pakti ennetuslikule osale, millega ei anta murele võla jätkusuutlikkuse pärast võib-olla piisavat kaalu. Kokkuvõttes on stabiilsuse ja kasvu pakti täielik ja järjepidev rakendamine ülioluline, et saavutada usk Euroopa eelarvepoliitilise raamistikku.

22. veebruaril 2017 avaldas komisjon oma hinnangu ka selle kohta, kuidas on fiskaalkokkulepe üle võetud riikide õigusaktidesse.⁸ Majandus- ja rahaliidu

⁶ Leedu ja Soome eelarvekava lähevad stabiilsuse ja kasvu pakti nõuetega üldjoontes kooskõlla, juhul kui need riigid saavad loa vähendada keskpika perioodi eelarve-eesmärkide saavutamiseks vajaliku struktuurse kohandamise nõutavat tempot, mida nad taotlesid struktuurireformide ja investeerimisklauslite alusel. Kevadel hindab komisjon uuesti, kas need riigid on oma stabiilsusprogrammi kohaselt nende klauslite täitmiseks sobivad.

⁷ Vt https://ec.europa.eu/info/publications/italy-report-prepared-accordance-article-126-3-treaty_en.

⁸ Valitsustevahelise majandus- ja rahaliidu stabiilsuse, koordineerimise ja juhtimise lepingu allkirjastasid 25 riiki, millest 22 (st 19 euroala riiki ning Bulgaaria, Taani ja Rumeenia) on ametlikult fiskaalkokkuleppega seotud.

stabiilsuse, koordineerimise ja juhtimise leping sisaldab ühe põhisättena tingimust lisada tasakaalus eelarve nõue riiklikesse õigusaktidesse (fiskaalkokkulepe).⁹ Leping jõustus 1. jaanuaril 2013 ja riikide õigusaktidesse ülevõtmise tähtaeg oli üks aasta (st seda tuli teha 1. jaanuariks 2014). Lepingu artikli 8 lõike 1 alusel peab Euroopa Komisjon andma õigel ajal teavet fiskaalkokkuleppe ülevõtmise kohta riikide õigusaktidesse. Komisjoni hinnangus, mis avaldati 22. veebruaril 2017, võetakse arvesse üksnes fiskaalkokkuleppe ülevõtmist õigusaktidesse, mitte selle praktilist kohaldamist. Komisjon järeltas, et kõik „lepinguosalisel on fiskaalkokkuleppes sisalduvate nõuete tõttu oma riikliku eelarveraamistikku märkimisväärselt kohandanud“, olenemata oma riiklikest erinevustest. Eeskätt leiti, et kõik lepinguosalisel on kehtestanud siduva tasakaalus eelarve nõude, mida toetavad automaatselt rakenduvad korrigeerivad meetmed juhul, kui ilmnevad olulised kõrvalekalded keskpika perioodi eelarve-eesmärgist või selle saavutamiseks sätestatud kohandamiskavast. Lisaks kinnitas komisjon, et nõude täitmist kontrollib sõltumatu riiklik eelarveasutus. Paljude riikide puhul sõltub komisjoni hinnang nõuetelevastavuse kohta riigi ametiasutuste ametlikult võetud kohustusest viia ellu ülejäänud osad fiskaalkokkuleppes. Need tingimused on seotud eeskätt tasakaalustatud eelarve-eeskirja olemusega, järgi-või-selgita-põhimõtte kohaldamisega juhul, kui riik ei järgi sõltumatute kontrollasutuste soovitusi, ning menetlustega, millega reguleeritakse parandusmeetmete elavdamist. Kuna tegemist on fiskaalkokkuleppe kesksete elementidega, jääb üle oodata, kas selle kehtestamise viis on rahuldav ja piisav selleks, et riiklikud eelarveraamistikud oleksid tõhusad.

⁹ Vt ka EKP 2012. aasta mai kuubülletääni artikkel „A fiscal compact for a stronger Economic and Monetary Union“ ja EKP 2012. aasta märtsi kuubülletääni taustinfo „Fiskaalkokkuleppe põhielemendid“.

Infokastid

1 Areneva turumajandusega riikide finantsturgude areng pärast 2016. aasta USA presidendivalimisi võrreldes 2013. aasta varaostude kärpimisplaanide avalikustamise (*tapering talk*) järgse ajaga

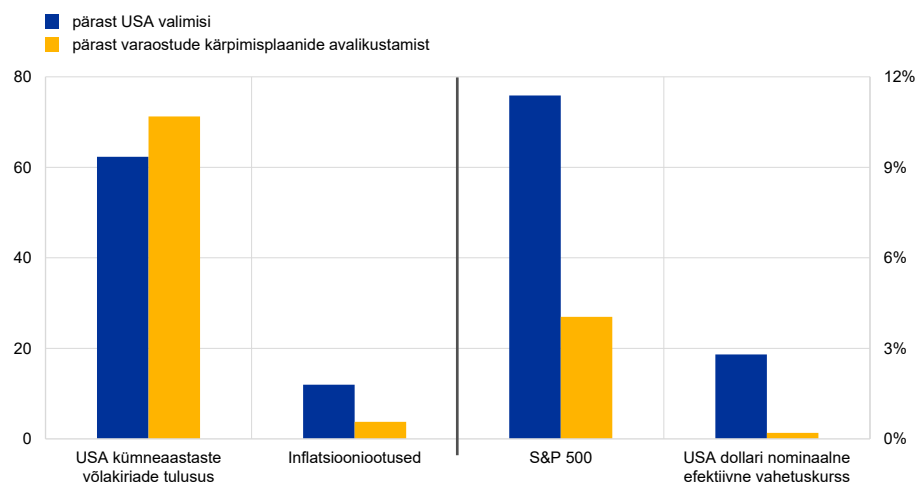
Selles infokastis võrreldakse USA ja areneva turumajandusega riikide finantsturgudel pärast 2016. aasta USA presidendivalimisi tekkinud reaktsioone nendega, mis tekkisid 2013. aasta varaostude kärpimisplaanide avalikustamise ajal, ning tõstetakse esile USA poliitikast tulenevaid riske, mis ohustavad areneva turumajandusega riikide väljavaadet.

Mõlemal puhul seostati USA rahapoliitika kiirema normaliseerumise ootustega märkimisväärseid muutusi USA finantsturgudel (vt joonis A). 2013. aasta mais märkis Föderaalreservi Süsteemi juhatuse esimees Ben Bernanke, et Föderaalreservi Süsteem hakkab koomale tõmbama kvantitatiivse leevendusprogrammi kolmanda vooru raames tehtavaid varaoste. See põhjustas USA võlakirjade tulususe järsu kasvu. Pärast 2016. aasta USA presidendivalimisi on võlakirjade tulusus kasvanud umbes sama palju. Ent erinevalt 2013. aastast on USA aktsiaturgudel aset leidnud kiire tõus, USA inflatsiooni turupõhised ootused on kasvanud ja USA dollar tugevnenud. Mõlema juhtumi korral tõusis võlakirjade tulukõver kõigi tähtaegade puhul.

Joonis A.

USA aktsiate, võlakirjade tulususe, inflatsiooniootuste ja USA dollari vahetuskursi muutused pärast 2016. aasta USA presidendivalimisi võrrelduna muutustega pärast varaostude kärpimisplaanide avalikustamist

(protsentides (parempoolsel teljel); baaspunktides (vasakpoolsel teljel))



Allikad: Bloomberg, föderaalreservi nõukogu ja EKP arvutused.

Märkus. „Inflatsiooniootused“ pärinevad sarjast „US Inflation Compensation: Coupon Equivalent Forward Rate: 5-10 years“; „pärast USA valimisi“ näitab muutusi, mis leidsid aset 8. novembrist 2016 (föderaalreservi rahapoliitika komitee koosoleku kuupäev) kuni 3. märtsini 2017; „pärast varaostude kärpimisplaanide avalikustamist“ tähistab muutusi 22. maist 19. septembrini 2013.

EKP majandusülevaade 2/2017. Infokastid

Areneva turumajandusega riikide finantsturgude areng pärast 2016. aasta USA presidendivalimisi võrreldes 2013. aasta varaostude kärpimisplaanide avalikustamise (*tapering talk*) järgse ajaga

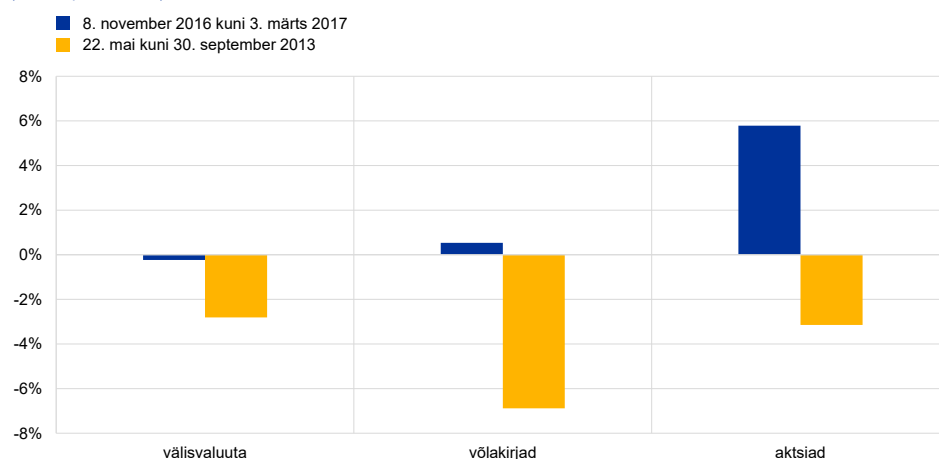
USA võlakirjade tulususe kasvu põhjused näivad aga olevat kummalgi juhul erinevad. Presidendivalimiste järel annavad USA aktsiahindade, võlakirjade tulususe ja USA dollari vahetuskursi vahelised seosed alust arvata, et USA varaturgude arengut juhib positiivne nõudlusšokk. Eeskätt aktsiahindade tõusus ja võlakirjahindade languses näivad kajastuvat turgude ootused stimuleerivate eelarvemeetmete suhtes. Seevastu pärast varaostude kärpimisplaanide avalikustamist 2013. aastal tundus USA võlakirjade tulususe kasvu põhjustavat rahapoliitiline šokk ehk turgude ootuste muutumine rahapoliitika tulevase kursi suhtes.

Seetõttu on areneva turumajandusega riikide finantsturgude reaktsioon viimastel kuudel olnud üldiselt väiksem kui varaostude kärpimisplaanide avalikustamise ajal. USA presidendivalimistele järgnenud nädalatel odavnesid areneva turumajandusega riikide vääringud, langesid võlakirjahinnad (st nende tulusus kasvas) ja kukkusid märgatavalt aktsiahinnad. Areneva turumajandusega riikide võlakirja- ja aktsiahindade esialgne langus on nüüdseks vastupidiseks pöördunud. Aktsiahinnad on kerkinud isegi valimiseelsest tasemest kõrgemale ja ka vääringud on taas kallinenud. Varaostude kärpimisplaanide avalikustamise ajal püsis aga areneva turumajandusega riikide vahetuskursside ning võlakirja- ja aktsiahindade langus tunduvalt kauem (vt joonis B). 2013. aasta mai müügilaine tähistas areneva turumajandusega riikide varahindade pikaajalise, kuni 2016. aasta alguseni kestnud langussuundumuse algust.

Joonis B.

Areneva turumajandusega riikide finantsvarahindade muutused pärast 2016. aasta USA valimisi ja pärast varaostude kärpimisplaanide avalikustamist

(muutus protsentides)



Allikad: Bloomberg ja EKP arvutused.

Märkused. „Välisvaluuta“ tähistab väliskaubanduse osatähtsusega kaalutud JP Morgani areneva turumajandusega riikide valuutaindeksit (EMCI). „Võlakirjad“ tähistab JP Morgani areneva turumajandusega riikide võlakirjaindeksit (EMBI) (USA dollarites nomineeritud riigivõlg). „Aktsiad“ tähistab MSCI areneva turumajandusega riikide üldindeksit.

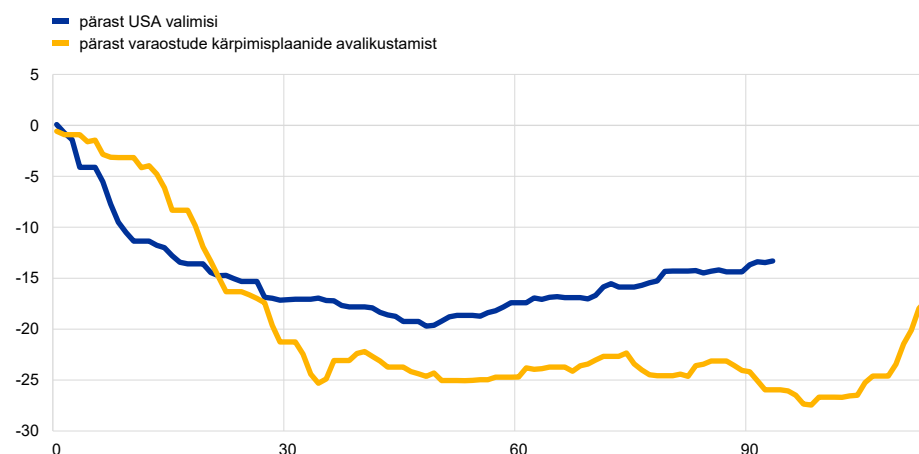
Hiljutine väljavool areneva turumajandusega riikide aktsia- ja võlakirjaturgudelt on olnud väiksem kui varaostude kärpimisplaanide avalikustamise ajal. Portfelliinvesteeringute kumulatiivne väljavool areneva turumajandusega riikidest ulatus pärast USA valimisi 17 miljardi USA dollarini (Institute of International Finance'i andmetel), mis jääb ainult veidi alla pärast

varaostude kärpimisplaanide avalikustamist samal ajavahemikul toimunud väljavoolule, mille maht oli 21 miljardit USA dollarit (vt joonis C). Viimatist arengut on suuresti mõjutanud negatiivsed välisinvesteeringud areneva turumajandusega riikide võlakirjaturgudel, mis kajastab USA võlakirjade tulususe silmatorkavat suurenemist. Käesoleva aasta alguses kapitali väljavool aga pöördus ja see aitas stabiliseerida areneva turumajandusega riikide varade turge. Mõlema sündmuse järel muutus mitteresidentide portfelliinvesteeringute väljavool kiiresti vastupidiseks ja järsku peatumist ei täheldatud.

Joonis C.

Mitteresidentide portfelliinvesteeringute väljavool areneva turumajandusega riikidest pärast USA 2016. aasta valimisi ja pärast varaostude kärpimisplaanide avalikustamist

(x-telg: päevade arv alates juhtumi algusest; kumulatiivsed vood miljardites USA dollarites)



Allikad: Institute of International Finance ja EKP arvutused.
Märkused. „Pärast USA valimisi“ näitab kumulatiivset muutusi 8. novembrist 2016 kuni 9. veebruarini 2017; „pärast varaostude kärpimisplaanide avalikustamist“ viitab kumulatiivsetele muutustele 23. maist kuni 13. septembrini 2013. Koondvood hõlmavad kaheksat areneva turumajandusega riiki, kes avaldavad iga päev andmeid portfelliinvesteeringutega seotud kohustuste kohta: Indoneesia, India, Korea, Tai, Lõuna-Aafrika, Brasiilia, Filipiinid ja Türgi.

Hoolimata üldiselt soodsast finantsturgude arengust ohustavad areneva turumajandusega riikide aktiivsust langusriskid, mis on eelkõige seotud peamiste areneva turumajandusega riikide suhtes võetud proteksionistliku hoiaku võimaliku laienemisega, mis kahjustaks maailmakaubandust.

Proteksionistlike meetmete rakendamise korral võivad need täielikult nullida USA suuremast aktiivsusest tuleneva võimaliku kasu ja pärssida areneva turumajandusega riikide majanduskasvu üldiselt. Laieneva proteksionismi võimalus on juba näiteks kaasa toonud suurema ebakindluse Mehhiko ja USA edasiste kaubandusväljavaadete suhtes ning see halvendab Mehhiko kasvuväljavaateid. Peale selle on paljude areneva turumajandusega riikide ekspordis tavaliselt suur impordi osakaal. Nende tarneahelate tihe omavaheline seotus tähendab, et kaubanduspiirangute kasvul oleksid tõsised tagajärjed ja üleilmne negatiivne mõju.

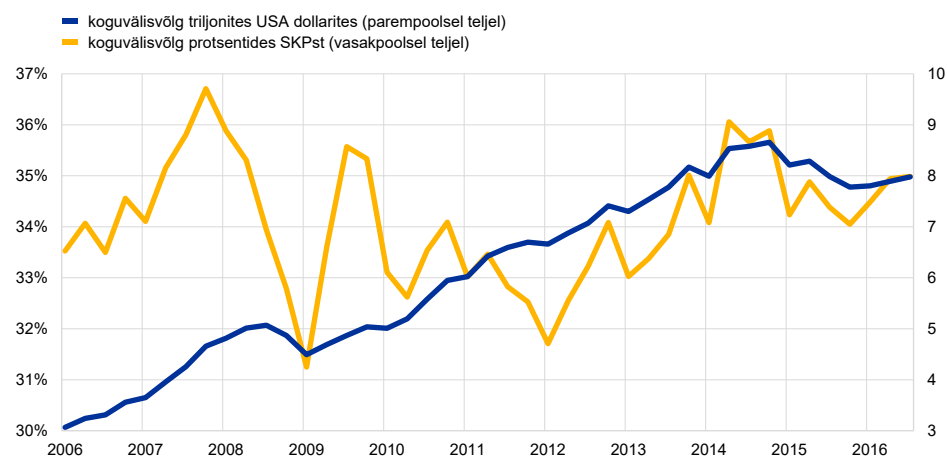
Lisaks võib areneva turumajandusega riikide suurenev välisvõlg ning nende riikide ettevõtete ja pankade eelistus kasutada USA dollarites pakutavat rahastamist panna mõne areneva turumajandusega riigi haavatavasse olukorda. Paljude areneva turumajandusega riikide välisvõlg suurenes pärast

üleilmset finantskriisi ja on pärast varaostude kärpimisplaanide avalikustamist veelgi kasvanud. Esmajoones on selle põhjuseks väga leebed üleilmsed rahastamistingimused (vt joonis D). Sedamööda kuidas USA dollar kallineb ja intressimäärad kogu maailmas tõusevad, muutub võlgade teenindamine üha koormavamaks. Nende riikide keskpankadel, kus esineb riigi vääringu järsust odavnemisest tulenev tugevam inflatsioonisurve, võib lisaks olla vaja veelgi karmistada rahapoliitika kurssi, mis suurendab omakorda kohalikus vääringus nomineeritud laenudega seotud võlteeninduskoormust. Kokkuvõttes võib kõrgem võla teenindamise suhtarv pärssida majandusaktiivsust, tuues asjaomastes areneva turumajandusega riikides kaasa negatiivseid tagajärgi tarbimisele ja investeringutele.

Joonis D.

Areneva turumajandusega riikide koguvälisvõlg

(protsentides SKPst, triljonites USA dollarites)



Allikad: Maailmapank ja riikide andmed SKP kohta. Märkus: Aegreas on antud 14 riigi (Argentina, Brasiilia, Hiina, India, Indoneesia, Mehhiko, Venemaa, Lõuna-Aafrika, Korea, Türgi, Hongkong, Malaisia, Singapur ja Tai) koondnäitaja.

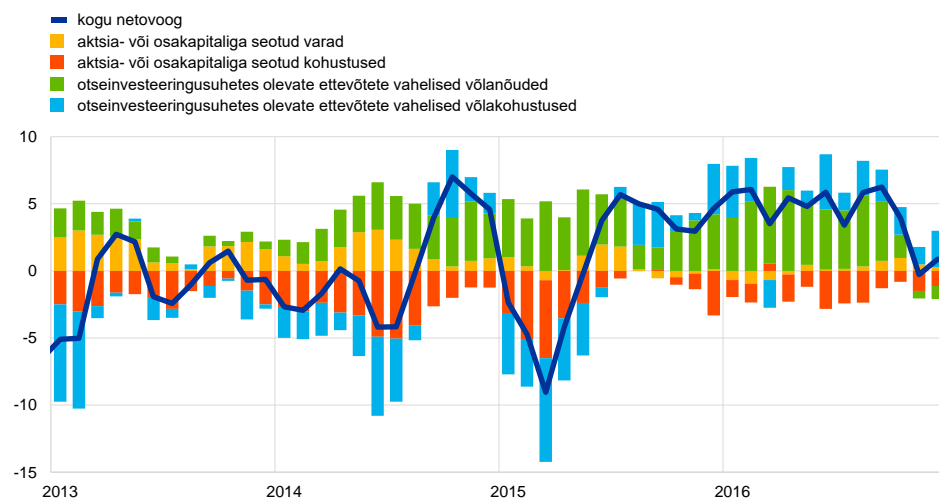
Selles infokastis analüüsitakse euroala finantskonto portfelliinvesteeringute voogude hiljutist arengut. 2016. aastal kajastus euroala jooksevkonto ülejääk maksebilansi finantskontol peamiselt portfelliinvesteeringute ja vähemal määral otseinvesteeringute netoväljavooluna.

2016. aastal võis euroalal täheldada portfelliinvesteeringute netoväljavoolu, mis oli tingitud nii euroala kui ka euroalaväliste investorite hoogsamast investeerimisest euroalavälisestse võlaväärtpaberitesse (vt joonis A). Euroala residentide puhul tähendas see, et jätkus euroalaväliste võlaväärtpaberite märgatavalt selgem eelistamine, mida oli täheldatud alates 2014. aasta teisest poolest. Euroala investorite euroalaväliste võlaväärtpaberite aastane netoost moodustas 2016. aastal kokku 364 miljardit eurot ja see jääb vaid veidi alla 2015. aastal registreeritud kõigi aegade rekordile, mis oli 382 miljardit eurot. See jätab aga varju asjaolu, et 2016. aasta neljandas kvartalis said euroala investoritest esimest korda pärast 2012. aasta teist kvartalit euroalaväliste võlaväärtpaberite netomüüjad. Möödunud aasta neljandas kvartalis ulatus euroalaväliste võlaväärtpaberite netomüügi kogumaht 26 miljardi euroni. Euroala residentide netoinvesteeringud euroalavälisestse omandiväärtpaberitesse jäid 2016. aastal tagasihoidlikuks, moodustades kokku 12 miljardit eurot.

Joonis A.

Euroala portfelliinvesteeringute voogude jaotus

(protsendina SKPst; kolme kuu libisevad keskmised)



Allikad: EKP ja Eurostat.

Märkused. Varade puhul tähistab positiivne (negatiivne) arv euroala investorite euroalaväliste väärtpaberite netoostu (-müüki). Kohustuste puhul tähistab positiivne (negatiivne) arv euroalaväliste investorite euroala väärtpaberite netomüüki (-ostu). Netoovoo puhul tähistab positiivne (negatiivne) arv netoväljavoolu (-sissevoolu) euroalalt (euroalale). Omandiväärtpaberid hõlmavad investeerimisfondide osakuid. Viimased andmed pärinevad 2016. aasta detsembrist.

2016. aastal olid euroalavälised investorid esimest korda alates euro

kasutuselevõtmisest euroala võlaväärtpaberite netomüüjad. 2016. aastal moodustas nende euroala võlaväärtpaberite netomüük kokku 192 miljardit eurot võrreldes 30 miljardi euro suuruse netoostuga 2015. aastal. See tulenes suuresti valitsemissektori võlaväärtpaberite netomüügist (mis oli kokku 116 miljardit eurot ja

kajastas olulisel määral avaliku sektori väärtpaberite ostukavaga seotud müüki) ning euroala rahaloomeasutuste emiteeritud võlakirjade netomüügist (kokku 63 miljardit eurot). Samal ajal olid euroalavälised investorid endiselt euroala omandiväärtpaberite netoostjad, ehkki nende netoostude maht vähenes 2016. aastal 126 miljardi euronit võrreldes 268 miljardi euroga 2015. aastal.

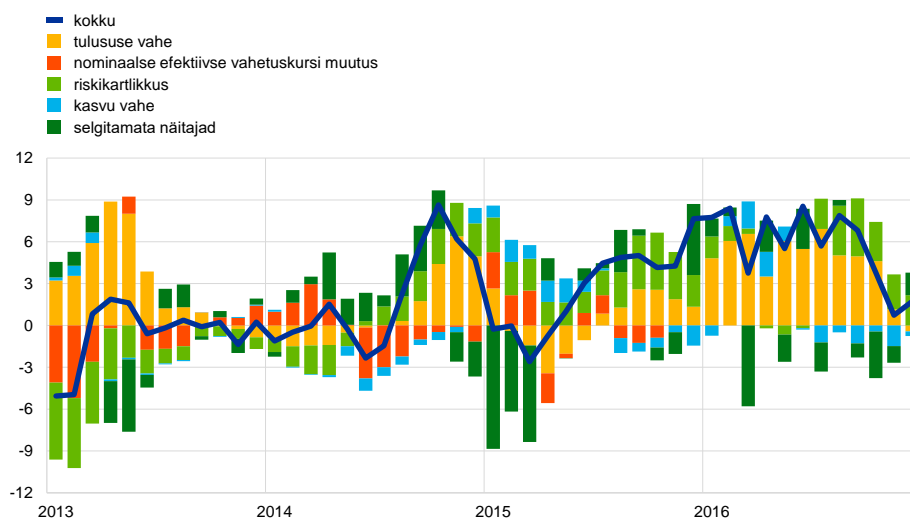
Püsivalt negatiivne intressimäärade erinevus võrreldes teiste arenenud riikidega oli 2016. aastal oluline tegur, mis mõjutas võlaväärtpaberite portfelliinvesteeringute netoväljavoolu (vt joonis B).

Empiiriline analüüs, milles hinnati valitud majandus- ja finantsmuutujate ajas muutuvat mõju euroala võlaväärtpaberite portfelliinvesteeringute netovoole, lubab arvata, et 2016. aastal oli intressimäärade erinevus oluline roll.¹⁰ Näiteks oli euroala riigivõlakirjade ja USA riigivõlakirjade SKPga kaalutud keskmise tulususe vahe 2016. aastal kümneaastaste võlakirjade puhul ligikaudu -1,0 protsendipunkti ja viieaastaste võlakirjade puhul -1,4 protsendipunkti. Peale selle kajastavad need hinnangulised näitajad, et 2016. aasta teisel poolel mõjutas võlaväärtpaberite portfelliinvesteeringute väljavoolu mõneti investorite riskikartlikkus, mida võib seostada finantsurve näitajate ajutise tõusuga pärast Ühendkuningriigi rahvahääletust Euroopa Liidu liikmesuse üle 2016. aasta juunis.

Joonis B.

Portfelliinvesteeringute netovoogu mõjutavad mudelipõhised hinnangulised näitajad

(protsendina SKPst; kolme kuu libisevad keskmised; eri muutujate osakaal)



Allikad: EKP ja Eurostat.

Märkused. Positiivne (negatiivne) arv tähistab netoväljavoolu (-sissevoolu) euroalalt (euroalale). Muutujate kohta vt täpsemalt selle infokasti allmärkus 1. Viimased andmed pärinevad 2016. aasta detsembrist.

¹⁰ Need euroala portfelliinvesteeringute netovoogu mõjutavad ajas muutuvad hinnangulised näitajad põhinevad ajas muutuvate regressioonikoefitsientidega taandatud kujul mudelil, mis hõlmab nii turumeeleolu muutusi kui ka põhinäitajate ja finantsvoo vahelise tingimusliku korrelatsiooni muutusi. Nende põhinäitajate hulka kuuluvad 1) EKP süsteemse riski koondnäitaja kui investorite riskikartlikkuse määra lähendnäitaja; 2) euro nominaalne efektiivne vahetuskurs euroala 38 kõige olulisema kaubanduspartneri vääringu suhtes; 3) euroala ja euroalaväliste arenenud riikide tööstustoodangu kasvu erinevus; 4) euroala riigivõlakirjade ja euroalaväliste arenenud riikide võlakirjade tulususe vahe. Mudelit hinnatakse iga kuu, kasutades Kalmani filtrit maksimaalse tõenäosusega. Täpsemalt vt EKP 2012. aasta veebruari kuubülletääni artikli taustinfo 4 „Euro area cross-border financial flows“.

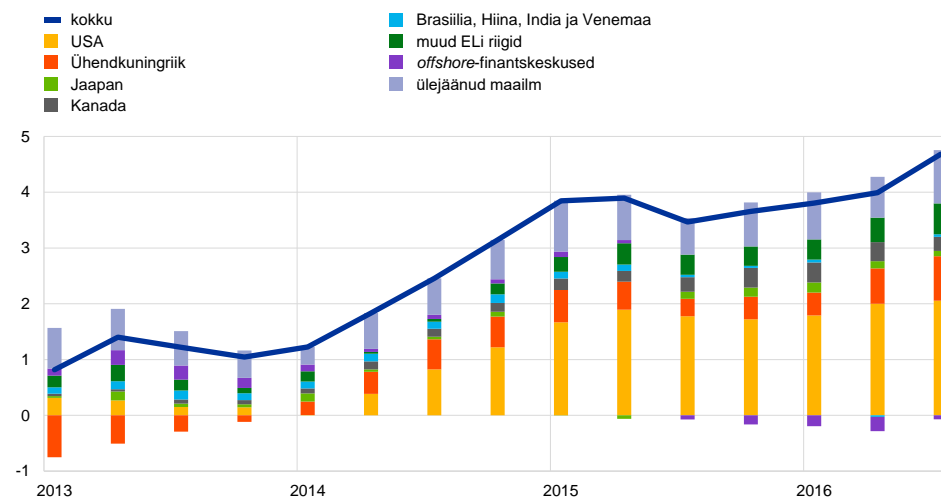
2016. aasta esimese kolme kvartali andmete kohaselt koosnesid euroala residentide euroalaväliste võlaväärtpaberite netoostud nimetatud perioodil peaaegu eranditult pikaajalistest võlainstrumentidest ja kajastasid suuresti muude finantsettevõtete tehinguid. Selle ettevõteterühma – mis hõlmab investeerimis- ja pensionifonde ning kindlustusseltse – arvele langes ligikaudu 74% nimetatud ajavahemikul euroalal tehtud euroalaväliste võlainstrumentide netoostudest. Muude erasektori üksuste¹¹ ja eurosüsteemiväliste rahaloomeasutuste osakaal oli vastavalt 14% ja 7%. Umbes 40% euroala residentide soetatud euroalavälisest võlaväärtpaberitest emiteerisid euroalavälised valitsused. Ülejäänud väärtpaperite emiteerijad olid euroalavälised rahaloomeasutused, muud finantsettevõtted ja muud erasektori üksused (iga rühm emiteeris ligikaudu 20%).

Euroala investorite suurimad euroalavälised võlaväärtpaberite portfelliinvesteeringud koondusid ka 2016. aastal teistesse arenenud riikidesse (vt joonis C). 2016. aasta esimese kolme kvartali andmete põhjal koosnes 46% euroala investorite euroalaväliste võlaväärtpaberite netoostudest nimetatud perioodil USA-s emiteeritud väärtpaperitest. USA-le järgnesid Ühendkuningriik (17%), teised ELi liikmesriigid (13%) ja Kanada (4%). Brasiilias, Hiinas, Indias ja Venemaal emiteeritud võlaväärtpaberite netoostud kokku moodustasid endiselt vähem kui 1% kõigist netoostudest.

Joonis C.

Euroala investorite euroalaväliste võlaväärtpaberite portfelliinvesteeringute netoostude geograafiline jaotus

(protsendina euroala SKPst; nelja kvartali libisevad keskmised)



Allikad: EKP ja Eurostat.

Märkused. „Muud ELi riigid“ hõlmab euroalaväliseid ELi liikmesriike, v.a Ühendkuningriik. Viimased andmed pärinevad 2016. aasta kolmandast kvartalist.

Riigipõhised andmed näitavad suuremate euroala riikide portfelliinvesteeringute netoväljavoolu, mille taga on välisinvestorite kohalike võlaväärtpaberite netomüük ja kohalike investorite välisvarade netoost (vt joonis D). Suurimat välisinvestorite võlaväärtpaberite netomüüki täheldati Itaalias

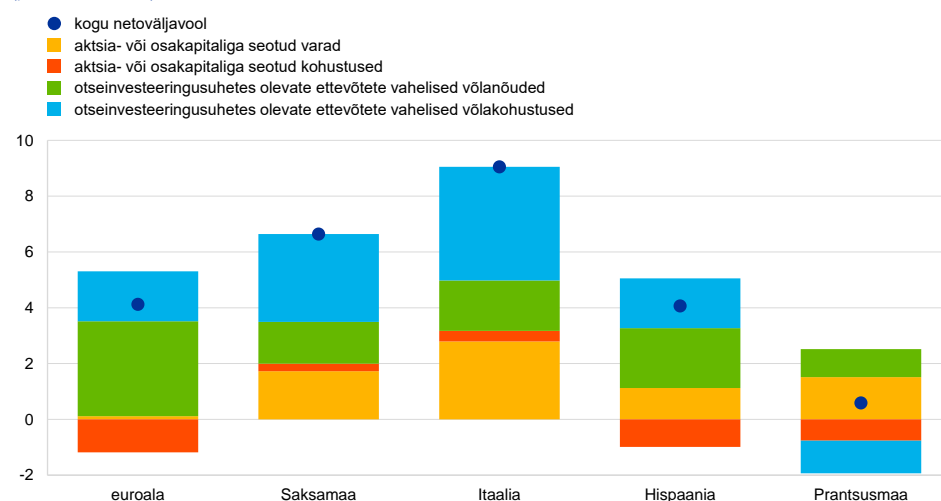
¹¹ Nende hulka kuuluvad mittefinantsettevõtted, kodumajapidamised ja kodumajapidamisi teenindavad kasumitaotluseta institutsioonid.

(4,1% SKPst), millele järgnesid Saksamaa (3,1% SKPst) ja Hispaania (1,8% SKPst). Samal ajal olid välismaised investorid Prantsuse võlaväärtpaberite netoostjad (nende netoostud kokku moodustasid 1,2% SKPst). Hispaanias ja Prantsusmaal täheldati ka välisinvestoritelt tulenevat omandiväärtpaberite portfelliinvesteeringute netosissevoolu. Vastupidiselt euroala finantskontole on riikide tasandil täheldatud silmatorkavat piiriülest omandiväärtpaberite portfelliinvesteeringute netovoogu. Seda võib selgitada tugeva euroalasisese piiriülese vooga investeerimisfondidesse, mis asuvad peamiselt euroala finantskeskustes. 2016. aastal moodustas piiriülene netovoog investeerimisfondidesse lõviosa üksikutes euroala riikides täheldatud omandiväärtpaberite portfelliinvesteeringute voost, millest suurim toimus Itaalias. Peale selle olid Hispaania, Itaalia, Prantsusmaa ja Saksamaa investorid 2016. aastal välismaiste võlaväärtpaberite netoostjad – nende netoostud kokku moodustasid 1–2% SKPst.

Joonis D.

2016. aasta portfelliinvesteeringute netovoogude jaotus

(protsendina SKPst)



Allikas: EKP.

Märkused. Varade puhul tähistab positiivne (negatiivne) arv kohalike investorite välismaiste väärtpaberite netoostu (-müüki).

Kohustuste puhul tähistab positiivne (negatiivne) arv välisinvestorite kohalike väärtpaberite netomüüki (-ostu). Netovoo puhul tähistab

positiivne (negatiivne) arv netoväljavoolu (-sissevoolu) asjaomasest riigist/euroalalt (asjaomasesse riiki/euroalale).

Omandiväärtpaberid hõlmavad investeerimisfondide osakuid.

Euroala võlaväärtpaberite vähenemine mitterahaloomesektori investeerimisportfellis jätkas ka 2016. aastal euroala rahaloomesektori välisvarade netopositsiooni survestamist (vt joonis E).

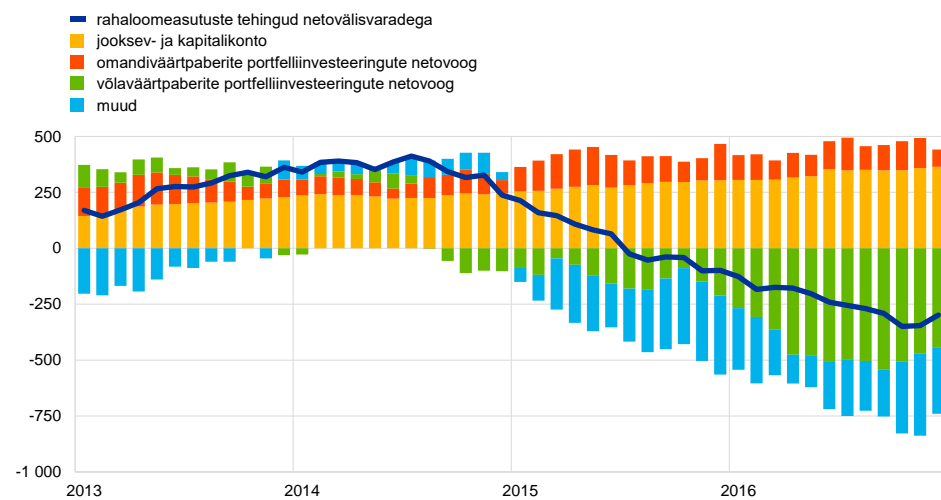
Nagu on näidatud joonisel A, järgis euroala portfelliinvesteeringute voog (rahaloomeasutuste sektorit arvestamata) küllaltki täpselt sama joont mis majandus tervikuna.

Rahaloomeasutuste välisvarade netopositsioon peegeldab tehinguid, mis tulenevad mitterahaloomesektori kaubandus- ja finantsvoogudest. Nagu võib näha maksebilansi rahalisest esitusest, mõjutas mitterahaloomesektori võlaväärtpaberite portfelliinvesteeringute netoväljavool 2016. aastal rahaloomeasutuste välisvarade netopositsiooni kaudu üha negatiivsemalt euroala M3 aastakasvu. Seevastu rahaloomeasutuste netovälisvarasid toetasid endiselt euroala jooksevkonto ülejäägiga seotud mitterahaloomesutuste tehingud ja vähemal määral omandiväärtpaberite netosissevool.

Joonis E.

Maksebilansi rahaline esitus

(miljardites eurodes; kuiste voogude 12 kuu libisevad summad)



Allikas: EKP.

Märkused. Positiivne (negatiivne) arv tähistab rahaloomeasutuste netovälisvarade netosissevoolu (-väljavoolu) / suurenemist (vähenemist). Kõik maksebilansi tehingud on seotud mitterahaloomesektoriga. Rühm „muud“ hõlmab välismaiste otseinvesteeringute voogu, muid investeeringuid ja tuletisinstrumente, maksebilansi ja rahastatistika lahknemusi ning vigu ja täpsustusi. Viimased andmed pärinevad 2016. aasta detsembrist.

EKP mittestandardsete meetmete mõju rahastamistingimustele: hiljutiste tõendite kokkuvõte

EKP on alates 2014. aasta juunist vastu võtnud hulga mittestandardseid rahapoliitika meetmeid, et viia inflatsioonimäär keskmise aja jooksul tagasi 2% tasemest allapoole, ent selle lähedale. Nende meetmete seas on olnud suunatud pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid; hoiustamise püsivõimaluse intressimäära alandamine miinuspoolele; laiendatud varaostukava, mille sihtmärgiks on mitmesugused investeerimisjärguga era- ja avaliku sektori väärtpaberid. Neid meetmeid on toetanud EKP eelkommunikatsioon, kus käsitleti baasintressimäärasid, mis peaksid „jääma praegusele või sellest madalamale tasemele pikemaks ajaks ja kaua aega pärast varade netooste“, ning varaoste, mis peaksid jätkuma samas tempos „kuni 2017. aasta detsembri lõpuni või vajaduse korral kauem, aga igal juhul seni, kuni inflatsiooni areng on EKP nõukogu hinnangul püsivalt kohandunud ja kooskõlas nõukogu inflatsioonieesmärgiga“. EKP on oma eelkommunikatsiooni raames korranud ka seda, et ta on valmis varaostude mahtu ja/või kestust suurendama, kui tegelikkuseks peaks saama vähem soodne väljavaade või finantstingimuste põhjendamatu karmistumine.

Selles infokastis tehakse kokkuvõte nende meetmete tõhususest rahastamistingimuste ja laenuvahenduse toetamisel. Mittestandardsete rahapoliitika meetmete võtmine suuremates keskpankades, samuti nende meetmete mõju ja toimimismehhanismid on viimase paari aasta jooksul olnud paljude teadusuuringute teema.¹² Infokastis vaadeldakse mõnda olulisemat õppetundi, mida need euroala käsitlevad teadusuuringud pakuvad, keskendudes korrektsioonidele finantsturuhindades ja pankade laenukäitumises, mis on peamised rahapoliitika mõju ülekandumise varased etapid.¹³ Infokastis on empiirilisi tõendeid käsitletud mõju kolme stiliseeritud ülekandumiskanali kaupa. Need on märguandekanal, mõju otsese avaldumise kanal ja portfelli tasakaalustamise kanal.

Märguandekanalit kaudu on mittestandardsete meetmetega kinnitatud EKP kavatsust hoida lühiajalised intressimäärad pikema aja jooksul madalal tasemel ja toetatud inflatsiooniootuseid. Hoiustamise püsivõimaluse intressimäära alandamine allapoole nulli on olnud jõuline vahend, mis on andnud märku, et lühiajalised intressimäärad võivad püsida madalal tasemel või veelgi alaneda pikema aja jooksul, kui muidu oleks eeldatud. See on suurendanud EKP varaostukava mõju kogu tulususkõverale.

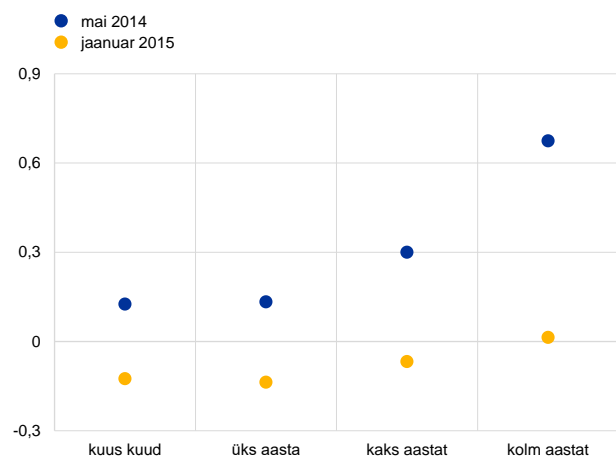
¹² USA kohta vt näiteks A. Krishnamurthy ja A. Vissing-Jorgensen „The Effects of Quantitative Easing on Long-term Interest Rates“, Brookings Papers on Economic Activity, sügis 2011, lk 215–265, ning J. Gagnon, M. Raskin J. Remache ja B. Sack „The Financial Market Effects of the Federal Reserve’s Large-Scale Asset Purchases“, International Journal of Central Banking, kd 7(1), 2011, lk 3–43; Ühendkuningriigi kohta M. A. S. Joyce, A. Lasaosa, I. Stevens ja M. Tong „The Financial Market Impact of Quantitative Easing in the United Kingdom“, International Journal of Central Banking, kd 7(3), 2011, lk 113–161.

¹³ EKP mittestandardsete meetmete põhjalik hinnang on varem avaldatud EKP 2015. aasta seitsmenda majandusülevaate artiklis „The transmission of the ECB’s recent non-standard monetary policy measures“.

Joonis A.

Kolmekuulised EONIA (üleööintressimäärade vahetustehingute) forvardmäärad

(protsentides aasta kohta; ajavahemik)



Allikas: EKP.

Kaaluka osa lühiajaliste intressimäärade eeldatava taseme langusest võib kanda mittestandardsete rahapoliitika meetmete arvele. Joonisel A on võrreldud kaht kolmekuuliste üleööintressimäärade vahetustehingute forvardmäärade rühma (mis kajastavad turuootusi nominaalsete lühiajaliste intressimäärade muutuste suhtes).¹⁴ Esimese rühma puhul vaadeldakse andmeid 2014. aasta mais, st vahetult enne mittestandardsete meetmete algatamist; teise rühma puhul vaadeldakse andmeid kohe pärast EKP nõukogu 22. jaanuari 2015. aasta istungit, kui kuulutati välja varaostukava. Alates 2014. aasta maist kuni 2015. aasta jaanuarini korrigeeriti intressimäärasid käsitlevaid turuootuseid kõvasti allapoole, nagu on näha näiteks järgmise kolme aasta üleööintressimäärade vahetustehingute määra langusest: see alanes ligikaudu 70 baaspunkti. Lisaks rahapoliitika meetmetele võib neid turuootuste muutusi olla mõjutanud hulk tegureid. Üks meetod, mida on

erialakirjanduses kasutatud EKP meetmete mõju kindlaks tegemiseks, on varahindade muutuste analüüsimine poliitikameetmete väljakuulutamise kuupäevade paiku (seda nimetatakse sageli sündmuse mõju uuringuks (event-study evidence)).¹⁵ See meetod kinnitab, et suurt osa lühiajaliste intressimäärade eeldatavast langusest võib seostada mittestandardsete rahapoliitika meetmetega.¹⁶ Lisaks näitab see meetod, et meetmed on avaldanud märku andvat mõju inflatsiooniootustele, mis on märkimisväärselt paranenud, eriti eri varaostukavade väljakuulutamise kuupäevade paiku.¹⁷ See inflatsiooniootuste taaskinnistamine on oluline, et saavutada inflatsiooni püsiv korrigeerimine.¹⁸

¹⁴ Põhimõtteliselt ei pruugi üleööintressi vahetustehingute forvardmäärade eeldatavaid tulevasi lühiajalisi intressimäärasid täielikult kajastada, sest need võivad hõlmata tähtjapreemia komponenti. Lühikesi ja keskmisi tähtaegu silmas pidades on see kaalutlus mõnevõrra vähem asjakohane, sest selliste tähtaegade puhul kipub tähtjariski korvamise olema tagasihoidlikum.

¹⁵ Kuna finantsturud on tulevikku suunatud, reageerivad varahinnad poliitikameetmetele siis, kui nende meetmete ootused tekivad ja neid korrigeeritakse, eeskätt poliitiliste teadaannete avaldamise paiku. Sarnaseid sündmuste mõju uuringuid on kasutatud selleks, et hinnata USAs ja Ühendkuningriigis võetud poliitikameetmeid. USA kohta vt näiteks A. Krishnamurthy ja A. Vissing-Jorgensen, *op. cit.*; ja Ühendkuningriigi kohta M. A. S. Joyce, A. Lasaosa, I. Stevens ja M. Tong, *op. cit.*

¹⁶ Märguandekanal on aidanud vähendada ka tulevaste intressimäärade kaasnevat ebakindlust. Kuna intressimäärade väiksem volatiilsus vähendab intressimäärade suurte kõikumiste tõenäosust, muudab see ka pikkade tähtaegadega võlakirjad vähem riskantseks ja vähendab seega survet tähtjapreemiatele.

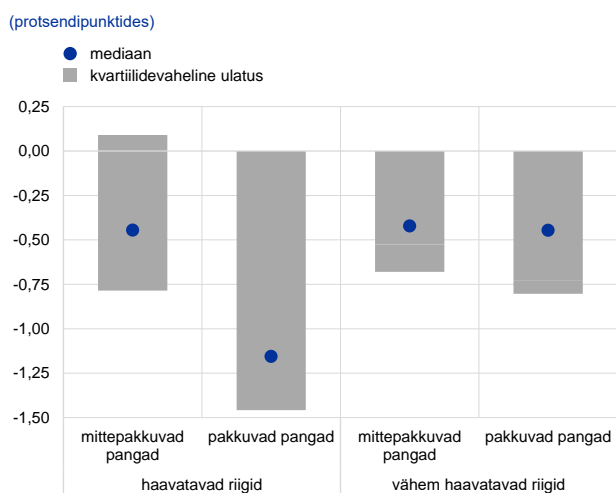
¹⁷ Näiteks on kindlaks tehtud, et varaostukava väljakuulutamine 2015. aasta jaanuaris tõstis inflatsiooniootusi kõikide tähtaegade korral, avaldades viieaastase tähtja puhul 10–30 baaspunkti suurust mõju inflatsiooniootustele, mis tulenesid inflatsiooniga seotud vahetuslepingutest. Vt C. Altavilla, G. Carboni ja R. Motto, „Asset purchase programmes and financial markets: lessons from the euro area“, EKP teadustoimetis nr 1864, 2015; S. Ambler ja F. Rumler „The Effectiveness of Unconventional Monetary Policy Announcements in the Euro Area: An Event and Econometric Study“, Austria keskpanka teadustoimetis nr 212, 2017.

¹⁸ Mudelipõhine hindamine näitab täpsemalt seda, et see taaskinnistumise kanal võib anda kolmandiku mõjust, mida varaostukava inflatsioonile avaldab. Vt P. Andrade, J. Breckenfelder, F. De Fiore ja P. Karadi „The ECB’s asset purchase programme: an early assessment“, EKP teadustoimetis nr 1956, 2016.

Mõju otsese avaldumise kanali kaudu on rahapoliitika põhjustanud edasist märgatavat leevenemist turusegmentides, millele mittestandardised meetmed on sihitud. Lisaks finantstingimuste laialtlevikule leevendamisele on EKP poliitikameetmete eesmärk olnud parandada otseselt viisi, kuidas tekkiv stiimul kandub üle kodumajapidamiste ja ettevõtete laenuitingimustesse. Selle kanali tõhusus on kõige nähtavam suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide korral, millele on omased stiimulimehhanismid, mis tagavad, et pankadele pakutavad soodsad rahastamistingimused jõuavad ka lõpplaenuvõtjateni.¹⁹

Joonis B.

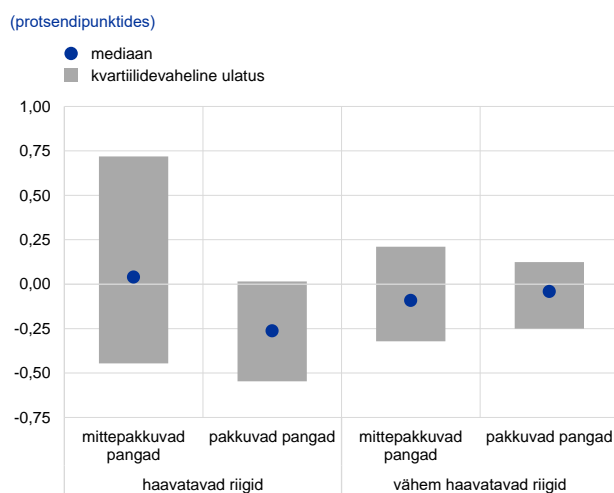
Mittefinantsettevõtetele antud laenude intressimäärade muutused: esimese seeria suunatud pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid



Allikas: EKP.
Märkused. Joonis hõlmab ajavahemikku 2014. aasta juunist 2015. aasta juulini. Haavatavates riikides koosneb mittepakkuvate pankade rühm kümnest pangast ja pakkuvate pankade rühm 49 pangast. Vähem haavatavates riikides koosneb mittepakkuvate pankade rühm 71 pangast ja pakkuvate pankade rühm 43 pangast.

Joonis C.

Mittefinantsettevõtetele antud laenude intressimäärade muutused: teise seeria suunatud pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid



Allikas: EKP.
Märkused. Joonis hõlmab ajavahemikku 2016. aasta märtsist detsembrini. Haavatavates riikides koosneb mittepakkuvate pankade rühm 24 pangast ja pakkuvate pankade rühm 47 pangast. Vähem haavatavates riikides koosneb mittepakkuvate pankade rühm 73 pangast ja pakkuvate pankade rühm 51 pangast.

Joonistel B ja C on esitatud tõendid selle kanali kohta. Selleks on kasutatud teavet pankade laenuintressimäärade ja nende pakkumiskäitumise kohta suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide kahe seeria korral. Tõendid viitavad sellele, et haavatavates riikides asuvad pangad, kes on osalenud suunatud pikemaajalistes refinantseerimisoperatsioonides, on alandanud oma laenuintressimäärasid rohkem kui mitteosalenud pangad.²⁰ See on aidanud suunata rahapoliitilisi stiimuleid euroala erasektori laenuvõtjatele, kes on toetust vajanud kõige rohkem.

¹⁹ Suunatud pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid on sihipärased operatsioonid, sest summa, mida pangad saavad laenata, on seotud nende laenudega mittefinantsettevõtetele ja kodumajapidamistele. Stiimulimehhanism toimib teise seeria suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide alusel avalduva hinnamõju kaudu. Kui osalevate pankade krediitloome ületab nende asjaomased kvantitatiivsed piirmäärad, siis nende teise seeria suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide alusel võetud laenude intressimäär alaneb võrreldes standardse laenuvõtmiskuluga – võrdub arveldamise ajal kohaldatava põhilise refinantseerimisoperatsiooni intressimääraga – ning võib langeda sama madalale kui samal ajal kehtiv hoiustamise püsivõimaluse intressimäär.

²⁰ Kogu selles infokastis tähistab termin „haavatavad riigid“ Iirimaa, Kreekat, Hispaaniat, Itaaliat, Küprost, Portugali ja Sloveeniat ning „vähem haavatavad riigid“ ülejäänud euroala riike.

Portfelli tasakaalustamise kanali kaudu on EKP mittestandardised meetmed vähendanud riskipreemiaid väga mitmesugustes varaklassides. Keskpanga varaostudega kaasneb tavaliselt keskmise kuni pika tähtajaga võlakirjade mahu vähenemine ja nii-öelda nullkestusega keskpanga reservide suurenemine. Selle tulemusena tekib investoritel stiimul tasakaalustada oma portfelle muudes riskantsemates turusegmentides, leppides selle riski võtmise eest väiksema hüvitisega. See on tingitud asjaolust, et keskpanga ostud suurendavad erasektoris riskisuutlikkust ja vähendavad riskiga korrigeeritud tulusust varadelt, mille jaoks ostukavad on mõeldud, ärgitades sel viisil investoreid kaaluma alternatiivseid investeringuid. Selle kanali kirjeldamiseks on joonistel D ja E näidatud teatavate euroala riigivõlakirjade tulususe muutused 22. jaanuari 2015. aasta pressikonverentsi ajal, kui varaostukava välja kuulutati.²¹ Nagu teooriaga näitas, kahanes tulusus seda järsemalt, mida pikem oli tähtaeg. Varahindade ulatuslikum reaktsioon on kooskõlas ka seisukohaga, et EKP meetmed on kaasa toonud rahastamistingimuste leevenemise, mida oli näha aktsiaturgude olukorra paranemisest ja ettevõtete võlakirjade tulususe vähenemisest selle teate avaldamise paiku. Ent kui piirata hinnangut vaid turu reaktsiooniga 22. jaanuaril 2015, kui ametlik teadaanne tehti, jäävad välja tõendid, et EKP teated, mis viitasid ostukava peatsele kehtestamisele, hakkasid turuootusi mõjutama juba 2014. aasta septembris. Nende ootuste mõju arvessevõtmisel on varahindade kvalitatiivne reaktsioon sarnane reaktsiooniga, mis ilmnes pärast varaostukava teatavaks tegemist 22. jaanuaril 2015; kvantitatiivselt selgitab varaostukava suurt osa langusest, mida täheldati euroala pikaajaliste võlakirjade tulususes alates 2014. aasta septembrist.²² Peale selle on riskipreemiad olnud väga paljudes varaklassides väiksemad, mis viitab, et mõju on üle kandunud ka varadele, mille jaoks varaostukava ei olnud mõeldud. Varaostukava hilisema kohandamise korral on olnud üha keerulisem teha selle mõju kindlaks sündmuse mõju uurimise kaudu, sest turuosalisel on pidevalt avaldatavate majandusandmete põhjal oma ootusi poliitikameetmete pakettide suhtes aja jooksul korrigeerinud.²³ Samal ajal kinnitavad ka muud uuringud, mille käigus püütakse seda probleemi lahendada aegridu ning varahindade ja varaostude mahu läbilõikelisi muudatusi kasutades, et EKP meetmed on põhjustanud suurema osa langusest, mida on täheldatud euroala pikaajaliste riskipreemiate puhul alates 2014. aasta septembrist.²⁴

²¹ Joonistel D ja E on kajastatud tulusust 22. jaanuaril 2015 kell 14.30–16.00 Keskk-Euroopa aja järgi, st pressikonverentsi algusest kuni ajani kohe pärast selle lõppu.

²² Suurem osa varaostukava arvele kantavast mõjust on seotud nii-öelda mahumõjuga – st tulususe püsiva muutusega, mis tuleneb sellest, et keskpangad vähendavad väärtpaberite mahtu. Vt näiteks C. Altavilla, G. Carboni ja R. Motto, *op. cit.*; S. T. Blattner ja M. A. S. Joyce „Net debt supply shocks in the euro area and the implications for QE“, EKP teadustoimetus nr 1957, 2016; R. De Santis „Impact of the asset purchase programme on euro area government bond yields using market news“, EKP teadustoimetus nr 1939, 2016; R. S. J. Koijen, F. Koulischer, B. Nguyen ja M. Yogo „Quantitative easing in the euro area: The dynamics of risk exposure and the impact on asset prices“, Prantsusmaa keskpanga teadustoimetus nr 601, 2016. Ostude tegeliku toimumise mõju (nii-öelda voo mõju) on samuti märkimisväärne, ehkki väiksem kui mahumõju. Vt F. Holm-Hadulla ja R. De Santis „Flow effects of ECB sovereign bond purchases: evidence from a natural experiment“, EKP teadustoimetus, avaldamisel.

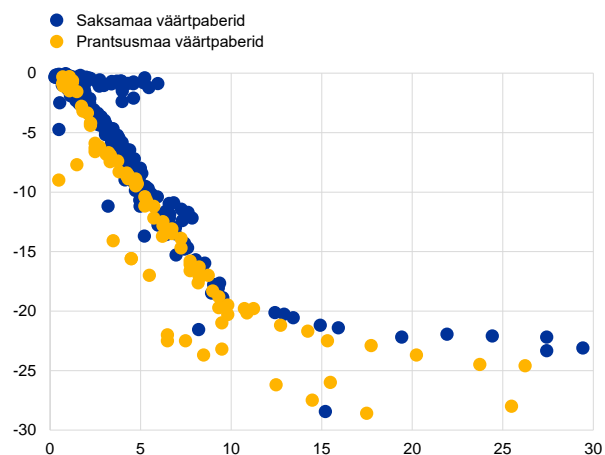
²³ Seda oli näha näiteks EKP nõukogu 8. detsembri 2016. aasta istungil EKP rahapoliitika kursi kõige hiljutisema muutmise korral, mida turu üldiselt ootas, nagu küsitlustel põhinev teave kinnitab.

²⁴ Vt näiteks S. T. Blattner ja M. A. S. Joyce, M.A.S., *op. cit.*

Joonis D.

Saksamaa ja Prantsusmaa väärtpaberite tulususe muutus pärast varaostukava väljakuulutamist 22. jaanuaril 2015

(baaspunktides; aastaid tähtjani)

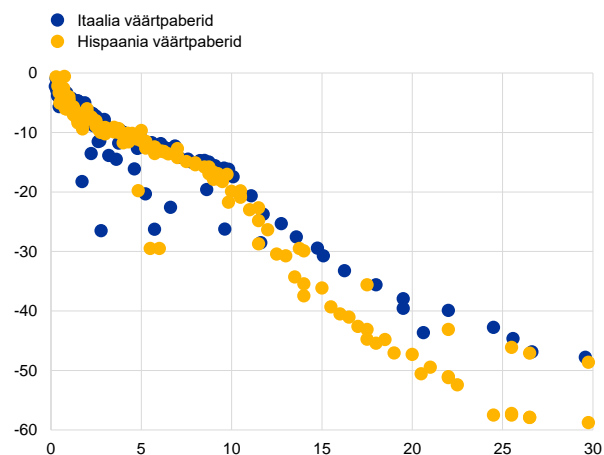


Allikas: EKP arvutused.

Joonis E.

Itaalia ja Hispaania väärtpaberite tulususe muutus pärast varaostukava väljakuulutamist 22. jaanuaril 2015

(baaspunktides; aastaid tähtjani)



Allikas: EKP arvutused.

Tasakaalustamiskanal on lisaks finantsvarade mõjutamisele pakkunud pankadele stiimulit parandada nii kodumajapidamiste kui ka mittefinantsettevõtete laenuitingimusi.

Suur hulk empiirilisi analüüse viitab sellele, et erinevad meetmed on avaldanud pankade laenuitingimustele vastastikku tugevdavat mõju.²⁵ Näiteks kohustuste poolel on suunatud pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid taganud operatsioonides osalevatele pankadele parema rahastamise; samal ajal on varaostukava ja intressimäärade kärped kaasa toonud kogu pangandussüsteemi rahastamiskulude kahanemise. Varade poolel on ülelikviidsuse negatiivsed intressimäärad tugevdanud portfelli tasakaalustavat mõju. Selle põhjuseks on asjaolu, et ülereservidele kohaldatav varjatud tasu on kiirendanud ülereservide ringlust rahaturul ja seega muutnud pankade jaoks laenuandmise või suurema tulususega väärtpaberite hoidmise suhteliselt atraktiivsemaks. Samal ajal on selle tulemusena aset leidnud laenuitingimuste paranemise täpne viis olnud eri liiki pankade ja/või riikide puhul erinev.

Nende pankade puhul, kes tuginevad suunatud pikemaajalistele refinantseerimisoperatsioonidele suuremal määral ja kellel on karmimad bilansipiirangud, on meetmed kippunud avalduma laenuintressimäärade langusena. Näiteks haavatavates riikides asuvad pangad, kes on sageli osalenud suunatud pikemaajalistes refinantseerimisoperatsioonides, on reageerinud poliitikameetmetele eelkõige mittefinantsettevõtetele antud laenuintressimäärade

²⁵ Vt näiteks U. Albertazzi, B. Becker ja M. Boucinha „Portfolio Rebalancing and the Transmission of Large-Scale Asset Programs: Evidence from the Euro Area“, kättesaadav konverentsidokumendina „Monetary policy pass-through and credit markets - ECB conference 27-28 October 2016“, EKP, Mainiäärne Frankfurt, 2016; C. Altavilla, F. Canova ja M. Ciccarelli „Mending the broken link: heterogeneous bank lending and monetary policy pass-through“, EKP teadustoimetis nr 1778, 2016; ja J. Boeckx, M. De Sola Perea ja G. Peersman „The Transmission Mechanism of Credit Support Policies in the Euro Area“, Belgia keskpanga teadustoimetis nr 302, 2016.

alandamisega.²⁶ Sellistel juhtudel on krediidivoog taastunud vaid sammhaaval, muu hulgas struktuurse vajaduse tõttu finantsvõimenduse vähendamise järele ja väikese tsüklilise nõudluse tõttu, mis on tingitud majanduse aeglasest elavnemisest haavatavates riikides. Mõju jõuline ülekandumine laenuintressidele riikides, mida finantskriis on kõige raskemalt tabanud, kajastab üldiselt olukorra normaliseerumist võrreldes varasema kahjuliku mõjuga. See on kaasa toonud ka pankade laenuintressimäärade erinevuste vähenemise ja rahastamistingimuste killustumise kahanemise euroala riikides.²⁷

Pankade puhul, kes hoiavad ülelikviidsust ja seisavad silmitsi suure laenu nõudlusega, on see stiimul kippunud kaasa tooma laenumahu suurenemise. EKP meetmete tulemusel on pangad, mis asuvad kiiremini elavnenud majandusega riikides, tasakaalustanud oma portfelle laenuandmist suurendades. Neis riikides on mõju laenuandmiskuludele vähem märgatav kui haavatavamates riikides, mis tuleneb arvatavasti sellest, et intressimäärade vahed ja preemiad olid niigi väikesed. Pealegi on vähem haavatavates riikides asuvate pankade suhteliselt kindlad bilansid võimaldanud varamahtu suurendada. Lisatõendid viitavad sellele, et negatiivsed baasintressimäärad on suurendanud portfelli tasakaalustavaid stiimuleid, sest laenumahu kasv on osutunud suhteliselt märkimisväärseks pankade puhul, millel on suur ülelikviidsus.²⁸

Kokkuvõttes kinnitavad tõendid vaatenurka, et rahapoliitika mõju kandub üle pankade laenumahule. Selle seisukoha järgi mõjutab pankade laenutingimusi nende bilansi seis. Tõendid osutavad ka sellele, et varaostude mõju ülekandumine euroalalaadses pangapõhises süsteemis pole aeglasem kui süsteemides, kus kesksel kohal on kapitaliturud. Koos negatiivsete intressimäärade ja suunatud laenuoperatsioonidega on EKP stiimulid kaasa toonud laenutingimuste tuntava paranemise reaalmajanduse jaoks.

²⁶ Näiteks 2015. aasta detsembri lõpuks on mittestandardised meetmed panustanud ettevõtetele antud uute laenu intressimäärade madalal tasemel püsimisse 40 baaspunkti ulatuses. Vt C. Altavilla, F. Canova ja M. Ciccarelli, *op. cit.* Vt ka U. Albertazzi, A. Nobili ja F. Signoretti, „The Bank Lending Channel of Conventional and Unconventional Monetary Policy“, Itaalia keskpanga teadustoimetis nr 1094, 2016.

²⁷ Vt artikkel „MFI lending rates: pass-through in the time of non-standard monetary policy“, 2017. aasta esimene EKP majandusülevaade.

²⁸ S. Demiralp, J. Eisenschmidt ja T. Vlassopoulos, „Negative interest rates, excess liquidity and bank business models: banks' reaction to unconventional monetary policy in the euro area“, EKP teadustoimetis, avaldamisel.

Likviidsuskeskkond ja rahapoliitilised operatsioonid 26. oktoobrist 2016 kuni 24. jaanuarini 2017

Selles infokastis kirjeldatakse EKP rahapoliitilisi operatsioone 2016. aasta seitsmendal ja kaheksandal arvestusperioodil, mis kestsid vastavalt 26. oktoobrist 13. detsembrini 2016 ja 14. detsembrist 2016 kuni 24. jaanuarini 2017. Sel ajavahemikul püsis põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäär muutumatult 0,00%, laenamise püsivõimaluse intressimäär 0,25% ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäär –0,40% juures.

21. detsembril arveldati kolmas suunatud pikemaajaline refinantseerimisoperatsioon 62,2 miljardi euro suuruses summas; see kuulus suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide teise seeriasse (TLTRO-II). Selle operatsiooniga suurendatud likviidsust tasakaalustasid osaliselt teise TLTRO-I operatsiooni vabatahtlikud tagasimaksud, mis olid kokku 14,2 miljardit eurot. Tänu 48,0 miljardi euro väärtuses lisandunud netolikviidsusele kasvas mõlema suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide kava kogujääk vaatlusperioodi lõpuks 545,7 miljardi euroni. Peale selle jätkas eurosüsteem oma laiendatud varaostukava osana avaliku sektori väärtpaberite, kaetud võlakirjade ja varaga tagatud väärtpaberite ning ettevõtlussektori väärtpaberite ostmist sihttasemega keskmiselt 80 miljardit eurot kuus.

Likviidsusvajadus

Vaadeldaval perioodil oli pangandussüsteemi keskmine päevane likviidsusvajadus – mida määratletakse autonoomsete tegurite ja kohustusliku reservi summana – 993,2 miljardit eurot, st 85,2 miljardit eurot suurem kui eelmisel vaatlusperioodil (2016. aasta viiendal ja kuuendal arvestusperioodil). Likviidsusvajaduse sellise kasvu tingis peaaegu eranditult autonoomsete netotegurite keskmise taseme 84,3 miljardi eurone kasv rekordilise 875,2 miljardi euroni, samal ajal kui kohustuslik reserv suurenes üksnes veidi (vt tabel).

Tabel.
Eurosüsteemi likviidsuskeskkond

	26. oktoober 2016 kuni 24. jaanuar 2017		27. juuli kuni 25. oktoober 2016		Kaheksas arvestusperiood		Seitsmes arvestusperiood	
Kohustused – likviidsusvajadus (keskmine; miljardites eurodes)								
Autonoomsed likviidsustegurid	1944,8	(+28,1)	1916,7	1942,8	(–3,7)	1946,5	(+8,1)	
Ringluses olevad pangatähed	1110,5	(+14,9)	1095,5	1119,1	(+16,1)	1103,1	(+8,3)	
Valitsemissektori hoiused	152,0	(+0,1)	151,9	143,0	(–16,6)	159,7	(–8,6)	
Muud autonoomsed tegurid	682,3	(+13,0)	669,3	680,6	(–3,2)	683,7	(+8,4)	
Rahapoliitika instrumendid								
Arvelduskontod	867,8	(+105,8)	762,0	919,0	(+95,2)	823,9	(+46,5)	
Kohustuslik reserv	118,0	(+0,8)	117,2	118,8	(+1,4)	117,4	(–0,4)	
Hoiustamise püsivõimalus	437,1	(+67,2)	369,9	434,4	(–4,9)	439,4	(+52,1)	
Likviidsust vähendavad peenhäälestusoperatsioonid	0,0	(+0,0)	0,0	0,0	(+0,0)	0,0	(+0,0)	
Varad – likviidsuse pakkumine (keskmine; miljardites eurodes)								
Autonoomsed likviidsustegurid	1070,0	(–56,2)	1126,2	1042,1	(–51,8)	1093,9	(–21,6)	
Netovälisvarad	681,5	(–4,7)	686,3	674,7	(–12,8)	687,4	(–0,4)	
Netovarad eurodes	388,4	(–51,5)	439,9	367,4	(–39,1)	406,5	(–21,3)	
Rahapoliitika instrumendid								
Avaturuoperatsioonid	2179,9	(+257,2)	1922,7	2254,3	(+138,3)	2116,0	(+128,1)	
Pakkumisoperatsioonid	563,2	(+29,7)	533,5	583,5	(+37,8)	545,8	(+4,9)	
Põhilised refinantseerimisoperatsioonid	34,3	(–6,4)	40,6	34,6	(+0,6)	34,0	(–3,4)	
Kolmekuulised pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid	13,3	(–6,1)	19,3	11,7	(–2,9)	14,6	(–3,1)	
Esimese seeria suunatud pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid	47,2	(–13,1)	60,3	40,8	(–11,8)	52,6	(–3,7)	
Teise seeria suunatud pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid	468,5	(+55,2)	413,2	496,4	(+51,8)	444,6	(+15,1)	
Otsetehingute portfelliid	1616,7	(+227,4)	1389,2	1670,8	(+100,6)	1570,2	(+123,2)	
Esimene kaetud võlakirjade ostukava	13,1	(–2,8)	15,9	12,5	(–1,0)	13,5	(–1,7)	
Teine kaetud võlakirjade ostukava	7,0	(–0,4)	7,4	6,9	(–0,1)	7,0	(–0,2)	
Kolmas kaetud võlakirjade ostukava	202,7	(+11,2)	191,6	205,0	(+4,2)	200,8	(+6,1)	
Väärtpaberituruprogramm	102,2	(–4,9)	107,1	102,2	(–0,0)	102,2	(–3,2)	
Varaga tagatud väärtpaberite ostukava	22,4	(+1,9)	20,5	23,0	(+1,0)	21,9	(+1,2)	
Avaliku sektori väärtpaberite ostukava	1221,2	(+198,2)	1023,0	1268,6	(+88,0)	1180,6	(+107,7)	
Ettevõtlussektori varaostukava	48,0	(+24,2)	23,9	52,6	(+8,5)	44,1	(+13,3)	
Laenamise püsivõimalus	0,2	(+0,1)	0,1	0,2	(+0,1)	0,2	(+0,1)	
Likviidsusega seotud muu teave (keskmine; miljardites eurodes)								
Kogu likviidsusvajadus	993,2	(+85,2)	908,0	1019,9	(+49,5)	970,3	(+29,3)	
Autonoomsed tegurid¹	875,2	(+84,3)	790,8	901,1	(+48,2)	852,9	(+29,6)	
Ülelikviidsus	1186,7	(+172,0)	1014,7	1234,5	(+88,8)	1145,7	(+98,9)	
Intressimäära muutused (keskmine; protsentides)								
Põhilised refinantseerimisoperatsioonid	0,00	(+0,00)	0,00	0,00	(+0,00)	0,00	(+0,00)	
Laenamise püsivõimalus	0,25	(+0,00)	0,25	0,25	(+0,00)	0,25	(+0,00)	
Hoiustamise püsivõimalus	–0,40	(+0,00)	–0,40	–0,40	(+0,00)	–0,40	(+0,00)	
EONIA	–0,350	(–0,008)	–0,342	–0,351	(–0,003)	–0,348	(–0,003)	

Allikas: EKP.

Märkus. Kõik arvud tabelis on ümardatud. Seepärast ei pruugi arv, mis tähistab muutust võrreldes eelmise perioodiga, ühtida mõnel juhul nende perioodide ümardatud arvude (mis erinevad üksteisest 0,1 miljardi euro võrra) vahega.

1 Autonoomsete tegurite koguväärtus sisaldab ka arveldamisel olevaid kirjeid.

Autonoomsete tegurite suurenemise peamine põhjus oli likviidsust

vähendavate tegurite hulga kasv. Eelkõige tingis selle kasvu pangatähtede keskmine nõudlus, mis suurenes 14,9 miljardi euro võrra 1110,5 miljardi euroni. See on üldjoontes kooskõlas tavapäraste muutustega aasta lõpus. Ka muude autonoomsete tegurite keskmine maht kasvas, kerkides 13,0 miljardit eurot ja jõudes 682,3 miljardi euroni. Valitsemissektori hoiuste keskmine maht püsis enam-vähem sama, kasvades vaid 0,1 miljardit eurot 152,0 miljardi euroni.

Likviidsust suurendavad autonoomsed tegurid kahanesid vaatlusperioodil, sest eurodes nomineeritud netovarad jätkasid kahanemist ja netovälisvaradki vähenesid pisut. Keskmine eurodes nomineeritud netovarade maht kukkus eelmise vaatlusperioodiga võrreldes 51,5 miljardit eurot ja jõudis 388,4 miljardi euroni. Selle tingis muudel kui rahapoliitilistel põhjustel eurosüsteemis hoitavate finantsvarade väärtuse vähenemine. Samal ajal kasvas välismaiste ametlike institutsioonide poolt riikide keskpankades hoitavate kohustuste maht. Tõenäoliselt suurendasid need institutsioonid oma hoitavate vahendite mahtu, kuna investeerimisvõimalused turul olid kesised. Netovälisvarad kasvasid keskmiselt 4,7 miljardit eurot, küündides 681,5 miljardi euroni.

Autonoomsed tegurid olid üldjoontes sama volatiilsed kui eelmisel vaatlusperioodil. Selle peamiseks põhjuseks olid nii valitsemissektori hoiuste kui ka eurodes nomineeritud netovarade kõikumine.

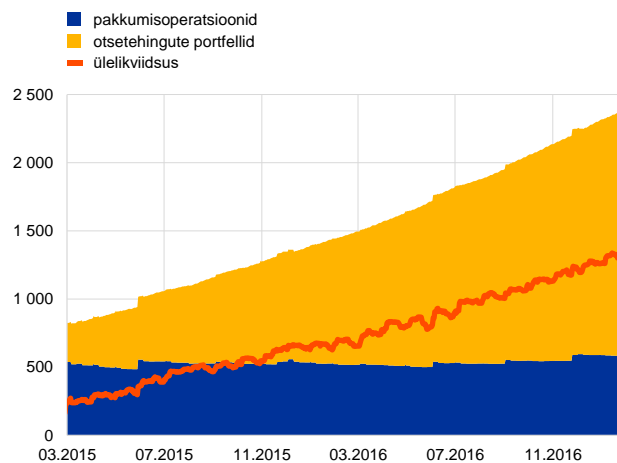
Rahapoliitiliste instrumentidega pakutud likviidsus

Keskmine avaturuoperatsioonide – st pakkumisoperatsioonide ja varaostukavade – kaudu pakutud likviidsus suurenes 257,2 miljardit eurot ja ulatus 2179,9 miljardi euroni (vt joonis). See kasv tulenes eelkõige EKP laiendatud varaostukavast.

Joonis.

Rahapoliitika instrumentide ja ülelikviidsuse muutused

(miljardites eurodes)



Allikas: EKP.

Keskmine pakkumisoperatsioonide kaudu pakutud likviidsus suurenes 29,7 miljardit eurot ja oli 563,2 miljardit eurot.

Suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide kaudu pakutud likviidsuse kasv enam kui nullis tavapäraste operatsioonide kaudu pakutava likviidsuse vähenemise. Põhiliste refinantseerimisoperatsioonide ja kolmekuuliste pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide kaudu pakutav keskmine likviidsus kahanes vastavalt 6,4 miljardit ja 6,1 miljardit eurot, ent suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide keskmine jääk suurenes 42,1 miljardit eurot. See summa kajastab teise seeriasse kuuluva kolmanda suunatud pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooni arveldamise ning

esimesse seeriasse kuuluva teise suunatud pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooni vabatahtlike tagasimaksete netomõju.

Varaostukava kaudu pakutav keskmine likviidsus kasvas peamiselt tänu avaliku sektori väärtpaberite ostukavale 227,4 miljardit eurot ja küündis 1616,7 miljardi euroni.

Avaliku sektori väärtpaberite ostukava, kolmanda kaetud võlakirjade ostukava, varaga tagatud väärtpaberite ostukava ja ettevõtlussektori varaostukava toel pakutud keskmine likviidsus suurenes vastavalt 198,2 miljardit, 11,2 miljardit, 1,9 miljardit ja 24,2 miljardit eurot. Väärtpaberituruprogrammi ja eelmise kahe kaetud võlakirjade ostukava alusel hoitavaid võlakirju lunastati kokku 8,1 miljardi euro väärtuses.

Ülelikviidsus

Ülalkirjeldatud muutuste tõttu kasvas keskmine ülelikviidsus vaatlusperioodil 172,0 miljardit eurot 1186,7 miljardi euroni (vt joonis).

Seitsmendal arvestusperioodil suurenes keskmine ülelikviidsus 98,9 miljardit eurot tänu varaostukavaga lisatud likviidsusele. Kaheksanda arvestusperioodi väiksem kasv – 88,8 miljardit eurot – tulenes peamiselt likviidsust lisavate autonoomsete tegurite 51,8 miljardi euro suurusest vähenemisest, mis osaliselt kahandas laiendatud varaostukavaga tagatud likviidsust. Peale selle oli varaostukava alusel tehtud varaostude tempo kaheksandal arvestusperioodil jõulude tõttu mõnevõrra aeglasem.

Ülelikviidsuse kasv avaldus vaatlusperioodil eeskätt arvelduskontodel hoitavate vahendite keskmise mahu 105,8 miljardi euro suuruses kerkimises, mis kasvatas selle 867,8 miljardi euroni. Hoiustamise püsivõimaluse keskmine kasutusmaht suurenes 67,2 miljardit eurot, ulatudes 437,1 miljardi euroni.

Intressimäära muutused

Rahaturu üleööintressimäärad jäid hoiustamise püsivõimaluse intressimäära lähedale (mõned intressimäärad langesid alla selle) ning repotehingute turul olid aasta lõpus rekordiliselt madalad intressimäärad.

Tagamata intressimäärade turul oli EONIA (euroala pankadevahelise üleöoturu keskmine intressimäär) keskmiselt $-0,350\%$, langedes veidi allapoole eelmise vaatlusperioodi keskmist, mis oli $-0,342\%$. EONIA kõikus suhteliselt kitsas vahemikus, nii et kõrgeim näitaja oli 2016. aasta viimasel päeval $-0,329\%$ ja madalaim $-0,356\%$. Peale selle alanesid tagatud intressimäärade turul GC Poolingu turu keskmised repotehingute üleööintressimäärad pisut. Tagatiste standardkorvi puhul olid need $-0,405\%$ ja tagatiste laiendatud korvi puhul $-0,399\%$, mis on eelmise vaatlusperioodiga võrreldes 0,004 baaspunkti allpool.

Peamised tagatiste intressimäärad langesid pakkumispiirangute tõttu aasta lõpu paiku ajalooliselt madalale tasemele. Näiteks ühepäevane RepoFundi määr langes Saksamaa tagatiste puhul aasta lõpus $-4,9\%$ ni, samal ajal kui Prantsusmaa samaväärne näitaja alanes $-5,3\%$ ni. Võrdluseks võib öelda, et Saksamaa tagatiste

ühapäevane RepoFunds'i määr oli kogu vaatlusperioodi ajal keskmiselt $-0,86\%$ ja Prantsusmaa tagatiste intressimäär keskmiselt $-0,75\%$. Itaalia ja Hispaania tagatiste intressimäärad langesid aasta lõpus vähem. Pärast aasta lõppu naasid repotehingute intressimäärad novembris täheldatud tasemeni.

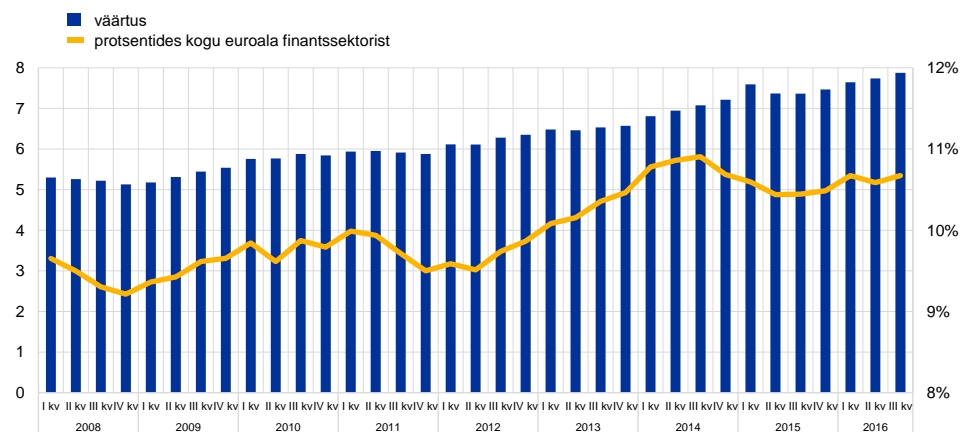
Alates 8. detsembrist võivad eurosüsteemi keskpangad aktsepteerida oma avaliku sektori väärtpaberite ostukava kohaste väärtpaberite laenamise püsivõimaluse puhul tagatisena ka raha ega pea seda sularaha kasutamata (cash-neutral manner) reinvesteerima. See meede toetab euroala repotehingute turu likviidsust ja toimimist ning aitab leevendada võimalikke tagatisega seotud pingeid turul.

Kindlustusseltsid on euroala finantssektori mahukas alamsektor, mille vara oli 2016. aasta kolmandas kvartalis 11% kogu finantssektori varast. See alamsektor on viimastel aastatel kindlalt kasvanud ja 2016. aasta kolmandas kvartalis ulatus selle koguvarade maht 7,9 triljoni euroni (mis on 74% euroala aastasest SKPst), nagu on näidatud alltoodud joonisel.

Joonis.

Euroala kindlustusseltside koguvara

(triljonites eurodes; protsentides)



Allikad: EKP ja EKP arvutused.

2017. aasta veebruaris avaldas EKP esimest korda kindlustusseltside ühtlustatud statistika. See andmekogum koosneb kindlustusseltside varade ja kohustuste agregeeritud andmetest, mida on euroalal kvartaalselt kogutud alates 2016. aasta kolmandast kvartalist. Need andmed (koos eraldi uue andmekogumiga pensionifondide kohta) parandavad veelgi EKP euroala finantssektorit puudutava statistika kvaliteeti, ulatust ja üksikasjalikkust. Praeguses algetapis hõlmab andmekogum bilansilist jääki. Tulevikus on kavas andmeid veelgi täiustada näiteks tehinguandmete lisamise, põhjalikuma liigenduse ja andmete ajakohasema avaldamisega.

Euroala kindlustusseltse ja pensionifonde puudutaval andmekogumil, mida EKP avaldas alates 2011. aasta juunist kuni 2016. aasta oktoobrini, olid teatud puudused. Esmajoones ei olnud andmed kogu euroalal ühtlustatud. Lisaks olid mõned andmed hinnangulised, kui tegelikud andmed ei olnud riigi tasandil kättesaadavad. Pärast 2016. aasta teise kvartali andmete avaldamist niisugust andmekogumit enam ei koostatud. Siiski on seos vanade ja uute andmekogumite vahel kindlustusseltse käsitleva statistika kasutajatele kasulik, sest avaldatud on ka 2016. aasta kolmanda kvartali hinnangulised andmed kindlustusseltside kohta, mis on koostatud eelmise raamistiku järgi.

Kindlustusseltside uus statistika täiustab varasemat andmekogumit mitmes aspektis. Uue andmekogumiga kaasnevad 1) ühtlustatud mõisted, mis on kooskõlas rahvusvaheliste statistikastandarditega, 2) täielik ülevaade kõikidest

institutsioonidest, 3) varade ja kohustuste üksikasjalik liigendus, 4) kindlustusseltside liigiti jaotus elukindlustus-, kahjukindlustus-, kogukindlustus- ja edasikindlustusseltsideks ning 5) andmete ajakohasem avaldamine.

Uue andmekogumi statistilise koostamise raamistiku väljatöötamisel on EKP kooskõlastatult püüdnud leevendada kindlustusseltside aruandluskoormust, ühendades Euroopa statistiliste ja järelevalveandmete esitamise nõuded. Sel moel võimaldab statistiliste andmete kogumise raamistik tuletada suure hulga statistilist teavet andmetest, mis on esitatud järelevalve eesmärgil ELi Solventsus II raamistiku alusel. Paljude riikide pädevad asutused on otsustanud kasutada statistiliste ja järelevalveandmete jaoks ühte aruandlusvoogu, võttes aluseks aruannete vormid, mille on koostanud EKP tihedas koostöös Euroopa Kindlustus- ja Tööandjapensionide Järelevalvega (EIOPA) ning kuhu on koondatud statistiliste ja järelevalveandmete esitamise nõuded. Et lihtsustada andmete ühendamist, on EIOPA koostanud ühtse tehnilise raamistiku, mis põhineb XBRLi (eXtensible Business Reporting Language) taksonoomial.

Eelarvepoliitilist manööverdamisruumi ümbritsevad kontseptuaalsed küsimused

Eelarvepoliitilistes soovitustes räägitakse sageli riikide eelarvepoliitilisest manööverdamisruumist. Näiteks 5. detsembril 2016 märkis eurorühm, et „liikmesriikide eelarvepoliitilised manööverdamisruumid ja eelarve konsolideerimise vajadused on väga erinevad“.²⁹ Seega kirjeldatakse poliitikasoovitustes tihti seda, kuidas saaks eelarvepoliitilist manööverdamisruumi luua näiteks majanduskasvu soodustavate struktuurireformide elluviimise kaudu.³⁰

Eelarvepoliitilise manööverdamisruumiga kirjeldatakse tavaliselt seda, millistes piirides saavad riigid eelarvepoliitilisi manööverdusi teha, nii et säiliks eelarveseisundi üldine usaldusväärsus. Paraku puudub selle mõõtmiseks ühiselt kokkulepitud meetod. Seetõttu erinevad eelarvepoliitilise manööverdamisruumi kohta antud hinnangud sõltuvalt sellest, millist meetodit või mudelit kasutatakse. Hiljutistes poliitikaaruteludes on välja töötatud erisugused meetodid. Need võib jagada kolme üldkategoriasse selle alusel, kas neis nähakse ette võimalikud eelarvepoliitika piirangud, mis tulenevad 1) olemasolevast eelarvepoliitilisest raamistikust, 2) võla jätkusuutlikkust ohustavatest riskidest või 3) nn võla piirmääradest, st võlasuhtele antud hinnangust, millest väljaspool muutub riigi valitsuse suutlikkus oma võlakohustusi täita küsitavaks.³¹ Selles infokastis vaadeldakse ja hinnatakse neid mõisteid Euroopa Liidu eelarve juhtimise raamistiku kontekstis.

Kui alustada esimesest piirangust, siis põhineb Euroopa Liidu liikmesriikide eelarvepoliitiline manööverdamisruum stabiilsuse ja kasvu paktil ning riikide eelarvepoliitilistel raamistikel. Stabiilsuse ja kasvu paktis sisalduvad juhised, mis aitavad riikidel saavutada keskmise tähtaja jooksul jätkusuutliku eelarvepositsiooni. Need on koondatud keskpika perioodi eelarve-eesmärkidesse, mis määratakse kindlaks struktuurse eelarvepositsioonina, st neid on korrigeeritud majandustsükli ja ajutiste meetmete mõjuga. Keskpika perioodi eelarve-eesmärgid on riigipõhised, need kehtestab valitsus ja need sõltuvad ühise metoodikaga välja arvatud miinimumväärtustest.³² Stabiilsuse ja kasvu pakti tähenduses on eelarvepoliitilise manööverdamisruumi lihtsaim mõõdik seega riigi struktuurse eelarvepositsiooni vahemaa keskpika perioodi eelarve-eesmärgini. Euroopa Komisjoni 2017. aasta talvise prognoosi kohaselt peaksid 2017. aastal oma keskpika perioodi eelarve-eesmärgi ületama vaid kolm euroala riiki (Saksamaa, Luksemburg ja Madalmaad, vt tabel). Riikidel, kes ei ole veel oma keskpika perioodi eelarve-eesmärgi saavutanud, soovitatakse stabiilsuse ja kasvu paktis teha selle nimel asjakohaseid

²⁹ Vt eurorühma 5. detsembri 2016. aasta istungi peamisi tulemusi.

³⁰ Vt näiteks „Priorities for structural reforms in G20 countries“, IMFi ekspertide taustdokument G20 järelevalvedeokumendile, IMF, Washington, 2016.

³¹ Veel üks olemasolevate meetodite liigitamise võimalus on esitatud siin: „Using the fiscal levers to escape the low-growth trap“, OECD 2016. aasta novembri majandusprognoos.

³² Stabiilsuse ja kasvu pakti kohaselt on keskpika perioodi eelarve-eesmärgid kehtestatud kolmel põhjusel: 1) et liikmesriigid säilitaksid kindlusvaru, mis ei võimaldaks neil tsükliliste languste ajal rikkuda Maastrichti lepingus sätestatud 3% suurust eelarvepuudujäägi kontrollväärtust; 2) et liikmesriikide võlakooormus oleks jätkusuutlik, arvestades rahvastiku vananemise mõju majandusele ja eelarvele, ning 3) et liikmesriikidel oleks eelarves manööverdamisruumi, eriti riiklike investeeringute säilitamiseks.

jõupingutusi.³³ Võrreldes 2017. aasta riigipõhiste soovitustega ei aita usaldusväärse eelarveseisundi saavutamiseks tehtav struktuurne kohandamine paljudes riikides stabiilsuse ja kasvu paktiga võetud kohustusi täita (vt tabel). Seepärast on vaid paar riiki, kus on sel aastal tekkinud tõenäoliselt mõningane väike eelarvepoliitiline manööverdamisruum seoses kohandamisnõudega.

Euroopa Liidu eelarveraamistik on asümmeetriline. Riikidel, kes ei suuda täita struktuurne kohandamise nõuet, palutakse võtta jõulisemaid konsolideerimismeetmeid. Lisaks võib mõni riik kehtestada enda eelarveraamistikuga karmimad eelarve kohandamise meetmed kui need, mis tulenevad stabiilsuse ja kasvu paktist. Seevastu stabiilsuse ja kasvu pakt ei näe eelarvepoliitilise manööverdamisruumiga riikidele ette selle kasutamist.

Tabel.

Eelarvepoliitilise manööverdamisruumi näitajad

	Struktuurne eelarvepositsioon (2017)	Keskpika perioodi eelarve-eesmärk	Struktuurne kohandamine 2017. aastal (struktuurne eelarvepositsiooni muutus protsendipunktides SKPst)	Struktuurne kohandamise kohustus stabiilsuse ja kasvu pakti alusel (protsendipunktides SKPst)*	Eelarvepoliitiline manööverdamisruum			
					Vahemaa keskpika perioodi eelarve-eesmärgini	Puudujäägid struktuurne kohandamise kohustuse täitmisel	Võlakriteerium: vahemaa 60% kontrollväärtuseni	Võla jätkusuutlikkus Euroopa Komisjoni üldhinnangu põhjal**
Stabiilsuse ja kasvu pakti ennetuslik osa								
Belgia	-2,0	0,0	0,6	0,6	-2,0	0,0	46,5	SUUR
Saksamaa	0,4	-0,5	-0,3	-	0,9	0,0	5,5	VÄIKE
Eesti	-0,4	0,0	-0,7	-	-0,4	0,0	-49,9	VÄIKE
Iirimaa	-1,4	-0,5	0,5	0,6	-0,9	-0,1	13,6	KESKMINE
Itaalia	-2,0	0,0	-0,4	0,6	-2,0	-1,0	73,3	SUUR
Küpros	-0,7	0,0	-1,3	-0,6	-0,7	-0,7	43,2	SUUR
Läti	-1,6	-1,0	-0,9	-1,0	-0,6	0,1	-23,5	VÄIKE
Leedu	-1,4	-1,0	-0,4	-0,2	-0,4	-0,2	-16,5	VÄIKE
Luksemburg	0,4	-0,5	-1,8	-	0,9	0,0	-36,9	VÄIKE
Malta	-0,7	0,0	0,7	0,6	-0,7	0,1	-2,0	VÄIKE
Madalmaad	0,0	-0,5	-0,1	-	0,5	0,0	0,2	VÄIKE
Austria	-0,8	-0,5	0,1	0,3	-0,3	-0,2	21,3	KESKMINE
Sloveenia	-2,1	0,25	-0,2	0,6	-2,4	-0,8	18,9	SUUR
Slovakkia	-1,3	-0,5	0,7	0,5	-0,8	0,2	-8,2	VÄIKE
Soome	-1,5	-0,5	-0,3	0,6	-1,0	-0,9	5,6	SUUR
Stabiilsuse ja kasvu pakti paranduslik osa								
Spain	-3,6	0,0	0,2	0,5	-3,6	-0,3	40,0	SUUR
Prantsusmaa	-2,3	-0,4	0,2	0,9	-1,9	-0,7	36,7	SUUR
Portugal	-2,3	0,25	-0,1	0,6	-2,0	-0,7	68,9	SUUR

Allikad: Euroopa Komisjoni 2017. aasta talvine prognoos ja „Debt Sustainability Monitor 2016“ (vt https://ec.europa.eu/info/publications/debt-sustainability-monitor-2016_en). Märkused. Tabelist puudub Kreeka, mille suhtes kohaldatakse finantsabi programmi. Struktuurne kohandamise nõuded tähendavad 2017. aasta riigipõhiste soovitustes esitatud nõudeid; need võivad olla leebemad juhul, kui riikidele võimaldatakse paindlikkust muu hulgas näiteks struktuurireformide elluviimiseks või valitsemissektori investeringuteks. Teisalt võivad kohandamisnõuded olla rangemad riikide puhul, mille võla vähendamise sihttaseme saavutamine on stabiilsuse ja kasvu pakti kohaselt siduv nõue. Sellega tagatakse piisavad edusammud kõrge võlataseme vähendamisel kontrollväärtuseni 60% SKPst. ** Niisugusel rühmitamisel riskikategoriasse on näha riskid, mille komisjon on tuvastanud võla jätkusuutlikkuse hinnangus keskpika perioodi kohta. Komisjoni jätkusuutlikkuse raamistik hõlmab põhjalikku hinnangut keskpika perioodi (10 aasta) kohta ja jätkusuutlikkuse näitajat S1. Lisaks kasutab Euroopa Komisjon riskide kirjeldamiseks veel kahte näitajat: S0 (lühiajaliste riskide jaoks) ja S2 (väga pikaajaliste riskide jaoks). Eeskätt näitajaga S2 arvutatakse välja nõutav esmane eelarve kohandamine, et stabiliseerida tähtajatult võla suhe SKPsse, sealhulgas elanikkonna vananemisest tingitud lisakulude rahastamine.

³³ Vt lähemalt EKP 2015. aasta majandusülevaate 4. väljaande infokast „Keskpika perioodi eelarve-eesmärgi tõhusus eelarvepoliitika tugevdajana“.

ELi eelarve-eeskirjade kohase eelarvepoliitilise manööverdamisruumi

olemasolu kajastab ka majandus- ja muid suundumusi. Stabiilsuse ja kasvu pakts on mitu sätet, mis võimaldavad tsüklilisi muutusi ja teisi tegureid. Pärast komisjoni 2015. aasta jaanuari teatist Euroopa Liidu eelarvepoliitilise raamistiku paindlikkuse kohta on stabiilsuse ja kasvu pakti ennetusliku osa kohased kohandamisnõuded muudetud sõltuvaks kogutoodangu lõhest. Keskpika perioodi eelarve-eesmärkide saavutamiseks tehtava kohandamise tempo võib olla aeglasem juhul, kui riigid viivad ellu struktuurireforme või suurendavad investeringute mahtu.³⁴ Võla vähendamise nõude puhul võib kohandamisvajadust kahandada mitu asjakohast tegurit, näiteks loid inflatsioon ja kasv.³⁵ Lisaks võimaldab nn üldine vabastusklausel, mida ei ole seni kunagi kohaldatud, teha suure majanduslanguse ajal põhimõtteliselt muudatusi eelarve kohandamisse, eeldusel et võla jätkusuutlikkust ei seata keskmises ajaplaanis ohtu.

Ülalnimetatud teise piirangu puhul saab olemasoleva eelarvepoliitilise manööverdamisruumi tuletada võla jätkusuutlikkuse põhjalikust analüüsist.

Seda, kas võlg on tegelikult jätkusuutlik, ei saa mõõta ühegi mõõdikuga. Võla jätkusuutlikkuse kõikehõlmaval analüüsimisel saadakse ülevaade nii prognoositavast võladünaamikast kui ka tasemest, millel võlg keskmise stsenaariumi (sihttase) järgi ja erinevate negatiivsete šokkide esinemisel stabiliseerub. Lisaks võetakse selles analüüsis arvesse teisi asjakohaseid näitajaid, näiteks riigi rahastamise koguvajadus, eelarvepoliitiline raamistik, valitsemissektori võla tähtjastruktuur, tingimuslike kohustuste ulatus, institutsioonide omadused ja poliitilised riskid.³⁶ Võttes arvesse vajadust prognoosida võla pikaajalist muutumist, mõjutavad iga võla jätkusuutlikkuse analüüsi ka kohaldatavad eeldused. Euroopa Komisjoni viimase väljaande „Debt Sustainability Monitor“³⁷ kohaselt on märkimisväärne hulk euroala riike keskpikas plaanis silmitsi võla jätkusuutlikkust ohustavate suurenenud või suurte riskidega (vt tabel)³⁸. Enamikul euroala riikidel ei selle meetodika kohaselt mingit ruumi eelarvepoliitilisteks manööverdusteks või on see ruum väga väike. Nagu tabelist näha, on sellise meetodiga saadud tulemused tihedalt seotud nendega, mis on saadud eeskirjade kohasest eelarvepoliitilisest manööverdamisruumist. Üldjoontes on nii, et suurenenud või suure riski ja võla suhte jätkusuutlikkusega riikides ületab ka võlasuhe kontrollväärtust 60% SKPst suurima marginaaliga ning nende struktuurse eelarvepositsiooni vahemaa keskpika perioodi eelarve-eesmärgini on kõige suurem.³⁹

³⁴ Vt lähemalt EKP 2015. aasta majandusülevaate 1. väljaande infokast „Flexibility within the Stability and Growth Pacts“.

³⁵ Vt ka EKP 2016. aasta kolmanda majandusülevaate artikkel "Government debt reduction strategies in the euro area" ja EKP 2016. aasta neljanda majandusülevaate artikkel "The euro area fiscal stance".

³⁶ Vt nt O. Bouabdallah, C. Checherita-Westphal, T. Warmedinger, R. de Stefani, F. Drudi, R. Setzer, A. Westphal: „Debt sustainability analysis for euro area sovereigns: a methodological framework“, 2017, EKP üldtoimetis (ilmumas), Frankfurt.

³⁷ Vt https://ec.europa.eu/info/publications/debt-sustainability-monitor-2016_en ja tabel.

³⁸ Mitte üheski euroala riigis ei ole näitajal S0 põhinevate tulemuste kohaselt lühikese aja jooksul suurt riski ja vaid ühe riigi puhul leiti näitaja S2 alusel saadud tulemuste kohaselt, et teda ohustab (väga) pikas ajaplaanis suur risk.

³⁹ Põhimõtteliselt suurendavad madalad intressimäärad riigi eelarvepoliitilist manööverdamisruumi. Selle põhjused on nii stabiilsuse ja kasvu pakt kui ka võlatasemega seotud piirangud: väiksemad intressimaksed parandavad struktuurse eelarvepositsiooni ja võla jätkusuutlikkust.

Mis puudutab kolmandat piirangut, siis tähistab võla piirmääraga seotud eelarvepoliitilise manööverdamisruumi mõiste vahemaad olemasoleva võlasuhte ja taseme vahel, mida ületades riskivad riigid oma võlakohustuste täitmata jätmisega.⁴⁰ Sellise võla piirmäära kirjeldus on otseselt seotud riigi suutlikkusega suurendada tulusid või mõõdetakse seda piirmäära üldisemalt kui punkti, kus poliitiline väsimus takistab hinnangute kohaselt võla suurenemise tasakaalustamiseks vajalike konsolideerimismeetmete võtmist. Erinevate meetoditega saab koostada mudeleid riikide majandust eeldatavasti tabavate šokkide, riikide eelarvepoliitika andmete jälgimise ja võla suurenemise reaktsioonide kohta. Kuna võla piirmäärade mudelipõhiste ja empiiriliste tulemuste aluseks võetavad eeldused varieeruvad märgatavalt, suhtutakse nendesse üldjuhul väga suure ettevaatlikkusega. See tõstatab küsimuse, kas neid saab poliitikajuhiste andmiseks kindlalt kohaldada.

Poliitilistel eesmärkidel on eeskirjapõhine eelarvepoliitiline manööverdamisruum euroala riikide eelarve kavandamiseks otseselt vajalik ja teiste meetmetega võrreldes tuleb seda vähem ulatuslikult korrigeerida. Seega täidab see vajaduse hoida Euroopa majandus- ja rahaliidu eelarvepoliitika võimalikult turvaline. Samal ajal näitab eelarvepoliitilise manööverdamisruumi mõõtmisel kasutatavate erinevate mõistete analüüs, et seda ruumi on võimalik luua hästi läbimõeldud poliitikameetmetega.⁴¹ Need meetmed ulatuvad näiteks lisakonsolideerimisest kuni kasvu soodustavate komponentide lisamiseni eelarvesse, samuti hõlmavad need struktuurireforme kogutoodangu võimaliku kasvu suurendamiseks. Sel puhul on manööverdamisruumi kõikidel euroala riikidel.

⁴⁰ Vt näiteks A. R. Gosh, J. I. Kim, E. Mendoza, J. D. Ostry ja M. Quereshi: „Fiscal fatigue, fiscal space and debt sustainability in advanced economies“, *Economic Journal*, kd 123, 2013. On veel üks meetod, mille puhul registreeritakse tasakaaluline võlatase, st võla ja SKP suhe, millele majandus tavatseb pikas ajaplaanis läheneda. Selle saamiseks arvestatakse ajaloolisest esmasest eelarvetasakaalust maha intressi ja majanduskasvu positiivne vahe. Goshi jt määratud jätkusuutlik võlasuhe jääb euroala riikides hinnanguliselt vahemikku 62–74% SKPst.

⁴¹ Vt ka K. Bankowski ja M. Ferdinandusse „Euro area fiscal stance“, infokast 3, EKP 2017. aasta jaanuari üldtoimetis nr 182.

2017. aasta makromajandusliku tasakaalustamatuse menetlus ja 2016. aasta riigipõhiste soovitude elluviimine

22. veebruaril 2017 avaldas Euroopa Komisjon Euroopa poolaasta talvepaketi.

See sisaldab pärast makromajandusliku tasakaalustamatuse menetluse kohaldamist tehtud järeldusi ja hinnangu liikmesriikide reformiedusammude kohta pärast asjakohaste riigipõhiste soovitude vastuvõtmist 2016. aasta juulis.

2017. aasta makromajandusliku tasakaalustamatuse menetluse raames antud Euroopa Komisjoni hinnangu tulemus

Makromajandusliku tasakaalustamatuse menetlus kehtestati 2011. aastal ja nüüd kohaldatakse seda kuuendat korda.

Menetluse eesmärk on ennetada ELi riikides kahjuliku makromajandusliku tasakaalustamatuse teket ja parandada seda tasakaalustamatust, kui see on ülemäärane. Euroopa Komisjon teeb igal sügisel teatud näitajate alusel sõelumise ja seejärel analüüsib valitud riike põhjalikult (analüüs lisatakse iga-aastaselt riigiaruandesse), et hinnata tasakaalustamatuse tõsidust. Kui leitakse, et tasakaalustamatus on olemas, annab Euroopa Liidu Nõukogu menetluse ennetusliku osa raames sellele liikmesriigile poliitikasoovitused, mis põhinevad Euroopa Komisjoni soovitel. Kui aga leitakse, et tasakaalustamatus on ülemäärane, võib pärast komisjoni soovitusi nõukogule alustada ülemäärase tasakaalustamatuse menetlust.⁴² Menetluse parandusliku osa raames tuleb esitada parandusmeetmete kava, et selgitada, kuidas ülemäärane tasakaalustamatus kõrvaldatakse. Kui sobiv kava jäetakse korduvalt esitamata või heakskiidetud kava ei täideta, võib nõukogu määrata asjaomasele euroala riigile finantssanktsioonid.

Euroopa Komisjon tuvastas oma hinnangus kuus ülemäärase tasakaalustamatusega riiki: Bulgaaria, Prantsusmaa, Horvaatia, Itaalia, Küpros ja Portugal (vt tabel A).

Ülemäärast tasakaalustamatust on kõigis neis riikides peale Küprose täheldatud alates 2015. aastast. Küpros lisati sellesse nimekirja 2016. aastal pärast seda, kui riik lõpetas 2016. aasta märtsis oma majanduse ja rahanduse kohandamise programmi. Kui heita pilk veel kaugemale tagasi, siis on nende riikide arv, kus komisjon on ülemäärase tasakaalustamatuse tuvastanud, kasvanud igal aastal alates 2012. aastast ja see arv stabiliseerus alles tänava (vt joonis A). Selle suundumuse taga on osaliselt riigid, kes on majanduse kohandamise programmid lõpule viinud ja kes on seetõttu automaatselt taas kaasatud Euroopa Liidu tavapärase järelevalveprotsessidesse. Ehkki kohandamisprogrammid on aidanud tasakaalustamatust vähendada, on nende riikide üldine haavatavus endiselt suur ja seega on hoolikas järelevalve ikka veel väga oluline. Sellegipoolest ei ole isegi sellise automaatse kaasamise võimaldamine toonud kaasa ülemäärase tasakaalustamatuse kategooriasse kuuluvate riikide arvu vähenemist. See näib olevat kooskõlas 2016. aastal riigipõhiste soovitude täitmise hindamisel (vt allpool) tehtud järeldusega, et nende riikide ees seisvatest probleemidest hoolimata on

⁴² Vt Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EL) nr 1176/2011 makromajandusliku tasakaalustamatuse ennetamise ja korrigeerimise kohta, põhjendus 22.

reformide tempo aeglane. Vaid Hispaania ja Sloveenia on suutnud ülemäärase tasakaalustamatuse kategooriast edasi liikuda, kuid Itaalia on nüüdseks selle alla kuulunud juba neli aastat.

Tabel A.

Komisjoni järeldused 2017. aasta makromajandusliku tasakaalustamatuse menetluse alusel

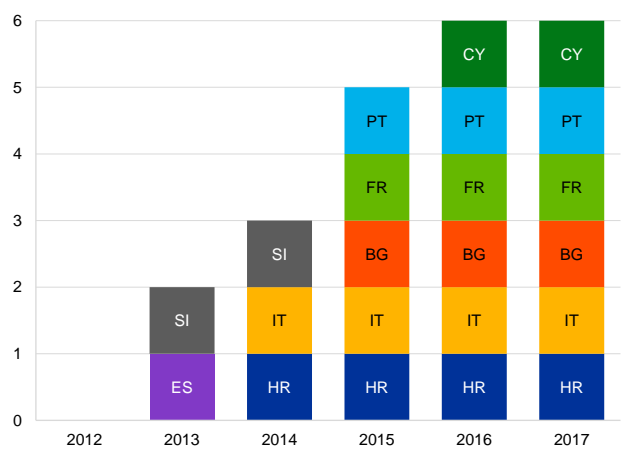
1) Tasakaalustamatus puudub				2) Tasakaalustamatus		3) Ülemäärane tasakaalustamatus		4) Ülemäärane tasakaalustamatus ja parandusliku osa kohaldamine (ülemäärase tasakaalustamatuse menetlus)	
2016		2017		2016	2017	2016	2017	2016	2017
BE*	HU*	BE	HU	DE	DE	BG	BG	-	-
CZ	MT	CZ	MT	IE	IE	FR	FR		
DK	AT*	DK	AT	ES	ES	HR**	HR		
EE*	PL	EE	PL	NL	NL	IT	IT**		
LV	RO*	LV	RO	SI	SI	PT**	PT**		
LT	SK	LT	SK	FI		CY	CY**		
LU	UK*	LU	UK	SE	SE				
			FI*						

Allikas: Euroopa Komisjon.

Märkused. * Kõiki neid riike analüüsiti 2017. aastal põhjalikult. Teistes tulbas 1 olevates riikides ei tuvastatud häiremehhanismi aruandes (st tasakaalustamatuse menetluse esimeses etapis) antud hinnangu põhjal tasakaalustamatust. ** Itaalia, Küprose ja Portugali puhul analüüsib komisjon eraldi, kas nende riiklikud reformikavad sisaldavad piisavalt edasipüüdlikke poliitikameetmeid. Kui komisjon leiab, et see on nii, ei rakenda ta selle riigi suhtes makromajandusliku tasakaalustamatuse menetluse parandusliku osa. Sama meetodit kohaldati 2016. aastal Horvaatia ja Portugali suhtes.

Joonis A.

Ülemäärase tasakaalustamatusega riikide arvu kasv alates 2012. aastast



Allikas: Euroopa Komisjon.

Märkused. Joonisel on riigid, kus Euroopa Komisjon on igal aastal tuvastanud ülemäärase tasakaalustamatuse. Riik, mille suhtes kohaldatakse majanduse kohandamise programmi, kuulub programmi lõppedes automaatselt makromajandusliku tasakaalustamatuse menetluse alla. 2012. aastal ei tuvastatud ülemäärast tasakaalustamatust mitte üheski riigis.

Nagu eelmiselgi aastal tuvastas komisjon

tasakaalustamatuse (ehkki mitte ülemäärase) taas Saksamaal, Iirimaa, Hispaanias, Madalmaades, Sloveenias ja Rootsis.

Seevastu Soome puhul lõpetas komisjon menetluse pärast seda, kui ta järeldas, et aasta varem tuvastatud tasakaalustamatust enam ei esine (muu hulgas) tänu sellele, et valitsus on konkurentsivõime taastamiseks ellu viinud jõulised poliitikameetmed.

Ehkki märgata võib nende riikide arvu suurenemist, kus 2016. aastal tasakaalustamatust ei täheldatud, ei tähenda see, et nende reformimispuüdlused

peaksid lõppema. Enamik euroala riike on ikka veel hästitoimivate töö- ja tooteturu poliitikameetmete heade

tavade saavutamisesest kaugel.⁴³ Ka empiirilised tõendid viitavad tugevale seosele parema kvaliteediga asutuste ning nii parema šokitaluvusvõime kui ka kõrgemate kasvunäitajate vahel.⁴⁴ Sellised riigid vajavad seega lisareforme, et suurendada oma vastupanu- ja konkurentsivõimet.

Ehkki kuues riigis tuvastati ülemäärane tasakaalustamatus, ei tee komisjon praeguses etapis ettepanekut alustada ülemäärase tasakaalustamatuse menetlust (st rakendada menetluse paranduslikku osa). Ülemäärase tasakaalustamatuse menetluse kehtestamisest saadik on EKP olnud seisukohal, et makromajandusliku tasakaalustamatuse menetluse vahendeid, sh menetluse paranduslikku osa tervikuna, tuleks täies mahus rakendada nende riikide suhtes, kus valitseb ülemäärane tasakaalustamatus. Seda nõudsid selgesõnaliselt ka viis juhti oma 2015. aasta aruandes.⁴⁵ Selliste vahendite kasutamine ei ole soovitatav mitte üksnes riigi enda majandusväljavaadete parandamiseks, vaid ka selleks, et hõlbustada euroalal majanduse kohandamise protsesse ja vähendada kogu euroala haavatavust. See on seega euroala kui terviku huvides.

Ehkki komisjon ei ole veel paranduslikku osa rakendanud, on ta siiski teatanud, et kolmel ülemäärase tasakaalustamatusega riigil (Itaalia, Küpros ja Portugal) on palutud oma reformikavas (mis tuleb esitada 2017. aasta aprilliks) näha ette eriti jõulised poliitikameetmed. Kui need kavad vajalikke poliitikameetmeid ei sisalda, võib juhtuda, et mais alustatakse ülemäärase tasakaalustamatuse menetlust. Igas riigis, kus komisjon on tuvastanud tasakaalustamatuse või ülemäärase tasakaalustamatuse, korraldab komisjon eraldi kontrollkäigud, mis olenevad tasakaalustamatuse tõsidusest.

Hinnang 2016. aasta riigipõhiste soovituste rakendamise kohta

Üldiselt ei ole ELi liikmesriigid võtnud veel piisavalt meetmeid, et viia ellu 2016. aasta riigipõhiste soovituste kohased reformid (vt tabel B). Komisjon on jõudnud järeldusele, et valdava osa riigipõhiste reformisoovituste – enam kui 90% – täitmisel on näha vaid mõningaid või väheseid edusamme, kahe soovituse (ligikaudu 90st) puhul on edusammud olnud märkimisväärsed ja ühtegi soovitust ei ole täielikult rakendatud. Reformide selline aeglane edenemine on tugevas vastuolus järeldusega, et ülemäärase tasakaalustamatusega riikide arv ei ole vähenenud. Hoolimata nende kuue riigi suuremast haavatavusest, kus möödunud aastal tuvastati ülemäärane tasakaalustamatus, ei olnud reformide elluviimise määr nendes riikides (v.a Prantsusmaal) üldiselt kuigi palju kõrgem kui ELi liikmesriikides keskmiselt. See on eriti üllatav Portugali ja Horvaatia puhul, kes võtsid 2016. aastal kohustuse järgida jõulist reformikava, mistõttu komisjon otsustas jätta ülemäärase tasakaalustamatuse menetluse kohaldamata.

⁴³ EKP 2016. aasta viienda majandusülevaate artikkel „Increasing resilience and long-term growth: the importance of sound institutions and economic structures for euro area countries and EMU“ .

⁴⁴ *Ibid.*

⁴⁵ Juncker, J.-C. jt. „Euroopa majandus- ja rahaliidu loomise lõpuleviimine“, juuni 2015.

Tabel B.

Komisjoni hinnang 2016. aasta riigipõhiste soovitude rakendamise kohta

	BE	BG	CZ	DK	DE	EE	IE	ES	FR	HR	IT	CY	LV	LT	LU	HU	MT	NL	AT	PL	PT	RO	SI	SK	FI	SE	UK		
	<div style="display: flex; justify-content: space-between; font-size: small;"> Ei ole hinnatud Täielik rakendamine Märkimisväärsed edusammud Mõningad edusammud Väheseid edusammud Edusammud puuduvad </div>																												
Riigipõhised soovitud 1*	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Ei ole hinnatud	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	
Riigipõhised soovitud 2	Täielik rakendamine	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Märkimisväärsed edusammud	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	
Riigipõhised soovitud 3	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad
Riigipõhised soovitud 4	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad
Riigipõhised soovitud 5	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad	Edusammud puuduvad
2017. aasta makromajandusliku tasakaalustamatuse menetluse kategooria	(1)	(3)	(1)	(1)	(2)	(1)	(2)	(2)	(3)	(3)	(3)	(3)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(2)	(1)	(1)	(3)	(1)	(2)	(1)	(1)	(2)	(1)	(1)	

Allikas: Euroopa Komisjon.

Märkused. * Riigipõhiste soovitude 1 hinnang ei hõlma stabiilsuse ja kasvu pakti täitmist; seda hindab komisjon 2017. aasta kevadel.

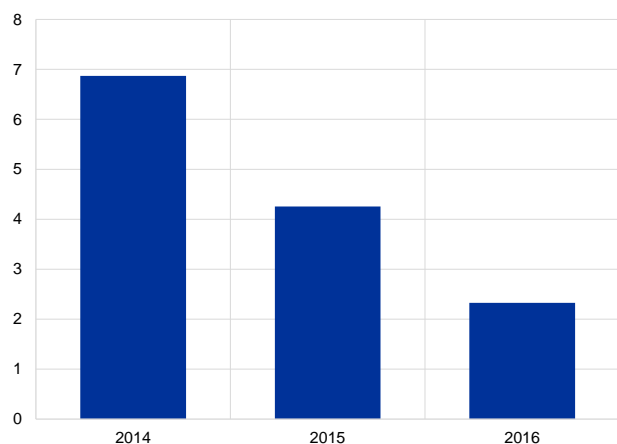
Kreekat (GR) ei kaasatud 2016. aasta Euroopa poolaastasse, sest ta viib ellu oma majanduse kohandamise programmi ega ole seetõttu riigipõhiseid soovitusi saanud. Edusammud puuduvad: liikmesriik ei ole usutavalt teatanud meetmetest riigipõhiste soovitude täitmiseks ega neid vastu võtnud. Seda kategooriat kohaldatakse ka siis, kui liikmesriik on tellinud uuringu võimalike meetmete hindamiseks. Väheseid edusammud: liikmesriik on teatanud mõningatest meetmetest, kuid nendega täidetakse riigipõhiseid soovitusi ainult osaliselt, ja/või on esitanud õigusaktid valitsus- või seadusandlikule organile, kuid neid ei ole veel vastu võetud ja enne riigipõhiste soovitude rakendamist tuleb veel teha palju õigusloomega mitteseotud tööd, ja/või on esitanud muid kui seadusandlikke akte, kuid ei ole võtnud riigipõhiste soovitude rakendamiseks vajalikke järelmeetmeid. Mõningad edusammud: liikmesriik on võtnud vastu meetmed, millega täidetakse riigipõhiseid soovitusi osaliselt, ja/või on võtnud vastu meetmed riigipõhiste soovitude täitmiseks, kuid selleks tuleb teha rohkem tööd, kuna ainult mõni vastu võetud meetmetest on ellu viidud. Märkimisväärsed edusammud: liikmesriik on vastu võtnud meetmed, mis üldiselt vastavad riigipõhiste soovitudele, ja on enamiku meetmetest ka ellu viinud. Täielik rakendamine: liikmesriik on võtnud kõik riigipõhiste soovitude nõuetekohaseks täitmiseks vajalikud meetmed. Ei ole hinnatud: kasutatakse juhtudel, mille korral riigipõhised soovitud 1 puudutavad peamiselt või eranditult stabiilsuse ja kasvu pakti (vt eespool).

2017. aasta makromajandusliku tasakaalustamise menetluse kategooriad leiab tabelist A.

Joonis B.

Nende riigipõhiste soovitude osakaalu vähenemine, mis on täielikult rakendatud või mille täitmisel on saavutatud märkimisväärseid edusamme

(protsentides)



Allikas: Euroopa Komisjon.

Märkus. Joonisel on näidatud aastate kaupa nende üldiste riigipõhiste soovitude osakaal (võrreldes nende üksikasjalike komponentidega), mis on täielikult rakendatud või mille täitmisel on saavutatud märkimisväärseid edusamme (mõistete „täielikult rakendatud“ või „märkimisväärseid edusamme“ täpsed määratlused leiab tabeli B märkustest).

Kui vaadelda riigipõhiste soovitude elluviimist viimasel kolmel aastal, on reformimispuudlused veelgi raugenud, ehkki riigipõhiste soovitude arv on vähenenud. Möödunud aastal jõudis komisjon järeldusele, et suurem osa riike tegi 2015. aasta riigipõhiste soovitude elluviimisel vaid mõningaid või väheseid edusamme. Käesoleval aastal on nende juhtumite arv, kus edusammud on olnud märkimisväärsed või kus riigipõhiseid soovitusi on täielikult rakendatud, veelgi väiksem (vt joonis B). Komisjoni otsus vähendada märgatavalt 2015. aastal tehtud riigipõhiste soovitude arvu, et võimaldada liikmesriikidel keskenduda kõige olulisematele makromajanduslikele ja sotsiaalsetele küsimustele, ei ole andnud soovitud mõju reformimispuudluste suurendamisel.

Tooteturu poliitikameetmete kohta antud soovitusi on liikmesriigid täitnud proportsionaalselt vähem kui tööturu poliitikameetmete soovitusi. Komisjoni hinnangul oli tootetureformide elluviimine võrreldes teiste poliitikavaldkondadega (nt tööturureformidega)

eriti aeglane. Tooteturuga seotud riigipõhistes soovitudes on palutud liikmesriikidel 1) vähendada takistusi, mis ei võimalda uutel ettevõtetel tulla kommunikatsioonivõrkude sektorisse (energia, transport, side jne), 2) avada suletud tegevusalad ning 3) täiustada õigusraamistikku, et edendada konkurentsi. Kõikide nende valdkondade parandamine on väga tähtis, et saavutada tootlikkuse jõulisem kasv ja toetada investeringuid.

Et reformimistempot kiirendada, on vaja kasutada kõiki makromajandusliku tasakaalustamatuse menetluse – sealhulgas selle parandusliku osa – raames olemasolevaid vahendeid täielikult ja tõhusalt. Reformide elluviimise edasine aeglustumine on teravas vastuolus vajadusega kõrvaldada paljudes euroala riikides endiselt püsiv suur haavatavus ja suurendada vastupanuvõimet. Riikide kesised näitajad selles vallas osutavad, et liikmesriikide reformikavades võetud poliitilistest kohustustest ja komisjoni korduvatest üleskutsetest otsustavalt tegutseda ei piisa, et näha reforme ja nende jõustamist. Makromajandusliku tasakaalustamise menetluse parandusliku osa raames olemasolevad vahendid sobivad hästi reformimispuudluste elavdamiseks, suurendades üksikriikide vastupanuvõimet ning tõhustades majandus- ja rahaliidu toimimist.

Statistika

Sisukord

1. Väliskeskkond	S2
2. Finantsareng	S3
3. Majandusaktiivsus	S8
4. Hinnad ja kulud	S14
5. Rahapakkumine ja laenumaht	S18
6. Eelarve areng	S23

Lisateave

EKP statistikat saab vaadata ja alla laadida EKP statistika andmeaidast:	http://sdw.ecb.europa.eu/
Majandusülevaate statistikaosa andmed asuvad EKP statistika andmeaidas:	http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=1000004813
EKP statistika andmeaidast leiab põhjaliku statistikabülletääni:	http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=1000004045
Metoodilised määratlused on esitatud statistikabülletääni üldmärkustes:	http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=10000023
Arvutuste üksikasjad on esitatud statistikabülletääni tehnilistes märkustes:	http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=10000022
Terminite ja lühendite selgitused leiab EKP statistikasõnastikust:	http://www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/act2a.en.html

Tabelites kasutatud tingmärgid

- andmed puuduvad /
andmed pole kohaldatavad
- .
- ... null või mittearvestatav
- (t) tinglik

1. Väliskeskond

1.1. Peamised kaubanduspartnerid, SKP ja THI

	SKP ¹ (muutus protsentides võrreldes eelmise perioodiga)						THI (aastamuutus protsentides)						
	G20 ²	USA	Ühend- kuningriik	Jaa- pan	Hiina	Memokirje: euroala	OECD riigid		USA	Ühend- kuningriik (ÜTHI)	Jaa- pan	Hiina	Memokirje: euroala ³ (ÜTHI)
							Kokku	V.a toiduained ja energia					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2014	3,4	2,4	3,1	0,2	7,3	1,2	1,7	1,8	1,6	1,5	2,7	2,0	0,4
2015	3,3	2,6	2,2	1,3	6,9	2,0	0,6	1,7	0,1	0,0	0,8	1,4	0,0
2016	.	1,6	1,8	1,0	6,7	1,7	1,1	1,8	1,3	0,7	-0,1	2,0	0,2
2016 I kv	0,8	0,2	0,2	0,6	1,3	0,5	1,0	1,9	1,1	0,3	0,0	2,1	0,0
II kv	0,7	0,4	0,6	0,4	1,9	0,3	0,8	1,8	1,0	0,4	-0,4	2,1	-0,1
III kv	0,8	0,9	0,6	0,3	1,8	0,4	1,0	1,8	1,1	0,7	-0,5	1,7	0,3
IV kv	.	0,5	0,7	0,2	1,7	0,4	1,6	1,8	1,8	1,2	0,3	2,2	0,7
2016 sept	-	-	-	-	-	-	1,2	1,8	1,5	1,0	-0,5	1,9	0,4
okt	-	-	-	-	-	-	1,4	1,7	1,6	0,9	0,1	2,1	0,5
nov	-	-	-	-	-	-	1,5	1,7	1,7	1,2	0,5	2,3	0,6
dets	-	-	-	-	-	-	1,8	1,8	2,1	1,6	0,3	2,1	1,1
2017 jaan	-	-	-	-	-	-	2,3	1,9	2,5	1,8	0,4	2,5	1,8
veebr ⁴	-	-	-	-	-	-	.	.	.	.	.	.	2,0

Allikad: Eurostat (veerud 3, 6, 10, 13); Rahvusvaheliste Arvelduste Pank (veerud 2, 4, 9, 11, 12); OECD (veerud 1, 5, 7, 8)

¹ Kvartaliandmed sesoonselt kohandatud; aastaandmed kohandamata.

² Kuna 7. jaanuaril 2016 peatas Argentina valitsus statistika edastamise seoses usaldamatusena riikliku statistikaametiga tööstust, on Argentina G20 riikide koondandmete arvutustest välja jäetud. Argentina arvutustesse hõlmamist kaalutakse uuesti tulevikus, kui olukord muutub.

³ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

⁴ Euroala näitaja on hinnang, mis põhineb liikmesriikide esialgsel andmetel, samuti esmasel teabel energiahindade kohta.

1.2. Peamised kaubanduspartnerid, ostujuhtide indeks ja maailmakaubandus

	Ostujuhtide uuringud (hajuusindeksid; sesoonselt kohandatud)									Kaupade import ¹		
	Ostujuhtide liitindeks						Üleilmne ostujuhtide indeks ²			Üle- ilmne	Arenenud riigid	Arenuvad riigid
	Üle- ilmne ²	USA	Ühend- kuningriik	Jaa- pan	Hiina	Memokirje: euroala	Töötlev tööstus	Teenused	Uued ekspordi- tellimused			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2014	54,1	57,3	57,9	50,9	51,1	52,7	53,2	54,0	51,5	2,6	3,8	1,7
2015	53,1	55,8	56,3	51,4	50,4	53,8	51,8	53,7	50,4	1,3	3,8	-0,3
2016	51,6	52,4	53,5	50,5	51,4	53,3	51,8	51,9	50,2	0,9	1,2	0,6
2016 I kv	51,1	51,5	54,1	51,2	50,3	53,2	50,8	51,2	49,4	-0,6	0,6	-1,4
II kv	50,7	51,5	52,5	49,0	50,5	53,1	49,9	51,0	48,8	-0,3	0,1	-0,5
III kv	51,3	51,9	51,6	49,6	51,7	52,9	51,7	51,2	50,1	1,1	1,1	1,1
IV kv	53,2	54,6	55,6	52,0	53,1	53,8	53,3	53,1	50,6	0,7	-1,3	2,1
2016 sept	51,5	52,3	53,9	48,9	51,4	52,6	51,6	51,5	50,2	1,1	1,1	1,1
okt	53,0	54,9	54,8	51,3	52,9	53,3	53,3	52,9	50,4	0,9	0,2	1,4
nov	53,0	54,9	55,3	52,0	52,9	53,9	53,2	53,0	50,6	0,3	-1,0	1,2
dets	53,5	54,1	56,7	52,8	53,5	54,4	53,5	53,5	50,7	0,7	-1,3	2,1
2017 jaan	53,9	55,8	55,4	52,3	52,2	54,4	53,1	54,1	51,6	.	.	.
veebr	52,9	54,1	53,8	52,2	52,6	56,0	53,4	52,7	52,2	.	.	.

Allikad: Markit (veerud 1–9); Madalmaade majanduspoliitika analüüsi büroo ja EKP arvutused (veerud 10–12).

¹ Üleilmne ja arenenud riikide andmed ei hõlma euroala. Aasta- ja kvartaliandmed on muutused protsentides võrreldes eelmise perioodiga; kuuandmed on muutused protsentides võrreldes eelmise kolme kuuga. Kõik andmed on sesoonselt kohandatud.

² V.a euroala.

2. Finantsareng

2.1. Rahaturu intressimäärad (protsenti aastas, perioodi keskmised)

	Euroala ¹					USA	Jaapan
	Üleöhoiused (EONIA) 1	1kuulised hoiused (EURIBOR) 2	3kuulised hoiused (EURIBOR) 3	6kuulised hoiused (EURIBOR) 4	12kuulised hoiused (EURIBOR) 5	3kuulised hoiused (LIBOR) 6	3kuulised hoiused (LIBOR) 7
2014	0,09	0,13	0,21	0,31	0,48	0,23	0,13
2015	-0,11	-0,07	-0,02	0,05	0,17	0,32	0,09
2016	-0,32	-0,34	-0,26	-0,17	-0,03	0,74	-0,02
2016 aug	-0,34	-0,37	-0,30	-0,19	-0,05	0,81	-0,02
sept	-0,34	-0,37	-0,30	-0,20	-0,06	0,85	-0,03
okt	-0,35	-0,37	-0,31	-0,21	-0,07	0,88	-0,02
nov	-0,35	-0,37	-0,31	-0,21	-0,07	0,91	-0,06
dets	-0,35	-0,37	-0,32	-0,22	-0,08	0,98	-0,04
2017 jaan	-0,35	-0,37	-0,33	-0,24	-0,09	1,03	-0,02
veebr	-0,35	-0,37	-0,33	-0,24	-0,11	1,04	-0,01

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule, vt üldmärkused.

2.2. Tulukõverad

(perioodi lõpu andmed; aastased intressimäärad protsentides; vahed protsendipunktides)

	Hetkeintressimäärad					Intressimäärade vahed			Forvardtehingute lähiaja intressimäärad			
	Euroala ^{1,2}					Euroala ^{1,2}	USA	Ühendkuningriik	Euroala ^{1,2}			
	3 kuud 1	1 aasta 2	2 aastat 3	5 aastat 4	10 aastat 5	10 aastat – 1 aasta 6	10 aastat – 1 aasta 7	10 aastat – 1 aasta 8	1 aasta 9	2 aastat 10	5 aastat 11	10 aastat 12
2014	-0,02	-0,09	-0,12	0,07	0,65	0,74	1,95	1,45	-0,15	-0,11	0,58	1,77
2015	-0,45	-0,40	-0,35	0,02	0,77	1,17	1,66	1,68	-0,35	-0,22	0,82	1,98
2016	-0,93	-0,82	-0,80	-0,47	0,26	1,08	1,63	1,17	-0,78	-0,75	0,35	1,35
2016 aug	-0,65	-0,64	-0,65	-0,54	-0,12	0,53	0,98	0,48	-0,65	-0,66	-0,16	0,64
sept	-0,74	-0,72	-0,72	-0,59	-0,16	0,56	1,00	0,60	-0,71	-0,71	-0,22	0,64
okt	-0,82	-0,74	-0,66	-0,38	0,14	0,88	1,18	1,03	-0,65	-0,51	0,17	1,03
nov	-0,80	-0,80	-0,78	-0,42	0,27	1,07	1,60	1,30	-0,80	-0,69	0,39	1,29
dets	-0,93	-0,82	-0,80	-0,47	0,26	1,08	1,63	1,17	-0,78	-0,75	0,35	1,35
2017 jaan	-0,70	-0,70	-0,69	-0,28	0,50	1,20	1,69	1,36	-0,72	-0,60	0,64	1,63
veebr	-0,87	-0,88	-0,90	-0,54	0,25	1,13	1,56	1,05	-0,92	-0,86	0,34	1,46

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule, vt üldmärkused.

² EKP arvutused, mille aluseks on võetud EuroMTSi andmed ja Fitchi reitinguagentuuri teatatud reitingud.

2.3. Aktsiaturgude indeksid

(indeksimäärad punktides; perioodi keskmised)

	Dow Jonesi EURO STOXX indeksid												USA	Jaapan
	Võrdlusindeks		Peamiste tööstusharude indeksid										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Üldindeks 1	50 2	Põhitoorainete sektor 3	Teenuste sektor 4	Tarbekaupade sektor 5	Nafta ja gaasi sektor 6	Finantssektor 7	Tööstussektor 8	Tehnoloogia-sektor 9	Kommu-naal-teenuste sektor 10	Telekommu-nikatsiooni-sektor 11	Tervishoiu-sektor 12		
2014	318,7	3 145,3	644,3	216,6	510,6	335,5	180,0	452,9	310,8	279,2	306,7	668,1	1 931,4	15 460,4
2015	356,2	3 444,1	717,4	261,9	628,2	299,9	189,8	500,6	373,2	278,0	377,7	821,3	2 061,1	19 203,8
2016	321,6	3 003,7	620,7	250,9	600,1	278,9	148,7	496,0	375,8	248,6	326,9	770,9	2 094,7	16 920,5
2016 aug	323,2	2 992,9	637,9	253,0	621,1	284,0	138,3	510,9	391,9	255,4	320,0	785,4	2 177,5	16 586,1
sept	325,5	3 012,1	635,6	255,4	617,6	281,3	142,8	518,7	396,1	251,6	321,0	780,1	2 157,7	16 737,0
okt	327,9	3 042,3	649,8	253,5	620,8	291,0	146,7	519,1	393,0	247,2	318,4	768,8	2 143,0	17 044,5
nov	324,5	3 026,4	654,4	247,7	594,1	286,0	152,5	515,1	378,7	231,5	306,9	778,3	2 165,0	17 689,5
dets	342,6	3 207,3	698,1	253,7	619,1	313,6	165,7	541,6	396,0	237,1	320,9	797,3	2 246,6	19 066,0
2017 jaan	352,4	3 298,8	720,9	258,4	637,7	321,1	170,1	557,7	412,7	240,1	337,5	817,4	2 275,1	19 194,1
veebr	353,2	3 293,1	728,9	257,0	644,9	312,5	166,6	563,0	431,7	239,1	334,6	839,5	2 329,9	19 188,7

Allikas: EKP.

2. Finantsareng

2.4. Kodumajapidamiste laenude ja hoiuste intressimäärad rahaloomeasutustes (uued laenud ja hoiused)^{1, 2} (protsenti aastas; perioodi keskmised, kui ei ole märgitud teisiti)

	Hoiused				Vaba tagasimaksega laenud ja arvelduskrediit	Piken-datud krediit-kaardi-võlg	Tarbijakrediit			Laenu-d füüsilisest isikust ettevõtjatele ja juriidilise isiku õigusteta ühendustele	Eluaseme ostmiseks antud laenu-d					
	Üleöö-hoiused	Kuni kolme-kuulise etteteatamistäh-ajaga lõpetatavad hoiused	Lepingulise tähtajaga hoiused				Intressimäära fikseerimise esialgne periood	Aasta-põhine tasumäär protsen-tides ³	Intressimäära fikseerimise esialgne periood				Aastu-põhine tasu-määr prot-sen-tides ³	Laenu-kulude liitnaitaja		
			Kuni 2 aastat	Üle 2 aastat					Ujuva intres-simää-raga ja kuni 1 aasta		Üle 1 aastat	Ujuva intres-simää-raga ja kuni 1 aasta			1–5 aastat	5–10 aastat	Üle 10 aasta
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2016 veebr	0,12	0,60	0,60	0,89	6,66	16,89	5,01	6,13	6,46	2,62	2,00	2,20	2,23	2,33	2,49	2,19
märts	0,11	0,58	0,59	0,88	6,63	16,88	5,14	5,97	6,34	2,53	1,90	2,10	2,10	2,24	2,38	2,11
apr	0,11	0,57	0,58	0,85	6,54	16,82	5,19	5,99	6,33	2,56	1,86	2,09	2,17	2,23	2,41	2,09
mai	0,10	0,56	0,54	0,87	6,56	16,75	5,21	6,09	6,46	2,56	1,85	2,03	2,06	2,12	2,37	2,02
juuni	0,09	0,54	0,56	0,85	6,54	16,80	4,96	5,87	6,18	2,44	1,81	2,00	1,97	2,01	2,32	1,97
juuli	0,09	0,52	0,50	0,92	6,46	16,80	5,14	5,96	6,29	2,39	1,82	1,96	1,96	1,96	2,33	1,92
aug	0,08	0,51	0,52	0,84	6,48	16,78	5,43	6,01	6,37	2,40	1,87	1,96	1,86	1,88	2,31	1,90
sept	0,08	0,50	0,50	0,79	6,50	16,78	5,16	5,75	6,14	2,35	1,80	1,98	1,85	1,85	2,28	1,86
okt	0,08	0,49	0,44	0,76	6,43	16,78	5,17	5,69	6,11	2,43	1,78	1,90	1,80	1,81	2,25	1,81
nov	0,08	0,49	0,43	0,78	6,40	16,71	4,91	5,74	6,12	2,43	1,76	1,91	1,76	1,79	2,24	1,79
dets	0,08	0,49	0,43	0,76	6,34	16,68	4,78	5,48	5,87	2,31	1,77	1,88	1,80	1,76	2,24	1,78
2017 jaan ⁽¹⁾	0,07	0,48	0,42	0,76	6,36	16,67	5,06	5,85	6,21	2,27	1,75	1,87	1,80	1,76	2,29	1,81

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutvale koosseisule.

² Kaasa arvatud kodumajapidamisi teenindavad kasumitaotluseta institutsioonid.

³ Ingl annual percentage rate of charge, APRC.

2.5. Mittefinantsettevõtete laenude ja hoiuste intressimäärad rahaloomeasutustes (uued laenud ja hoiused)^{1, 2} (protsenti aastas; perioodi keskmised, kui ei ole märgitud teisiti)

	Hoiused			Vaba tagasimaksega laenud ja arvelduskrediit	Muud laenu-d suuruse ja intressimäära fikseerimise esialgse perioodi kaupa									Laenu-kulude liitnaitaja
	Üleöö-hoiused	Lepingulise tähtajaga hoiused			Kuni 0,25 miljonit eurot			0,25–1 miljon eurot			Üle 1 miljoni euro			
		Kuni 2 aastat	Üle 2 aastat		Ujuva intressi-määraga ja kuni 3 kuud	3 kuud – 1 aasta	Üle 1 aasta	Ujuva intressi-määraga ja kuni 3 kuud	3 kuud – 1 aasta	Üle 1 aasta	Ujuva intressi-määraga ja kuni 3 kuud	3 kuud – 1 aasta	Üle 1 aasta	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2016 veebr	0,13	0,24	0,70	2,93	3,16	3,28	2,76	1,97	2,11	2,09	1,37	1,48	1,74	2,03
märts	0,13	0,16	0,87	2,89	3,03	3,20	2,68	1,92	2,03	2,02	1,38	1,74	1,77	2,04
apr	0,12	0,19	0,64	2,80	2,99	3,12	2,66	1,93	1,96	1,98	1,38	1,59	1,81	2,01
mai	0,11	0,13	0,63	2,76	2,91	3,10	2,61	1,91	1,94	1,92	1,27	1,68	1,74	1,92
juuni	0,11	0,15	0,64	2,75	2,66	3,01	2,52	1,85	1,91	1,85	1,34	1,60	1,64	1,89
juuli	0,09	0,16	0,42	2,70	2,73	3,07	2,47	1,87	1,91	1,80	1,28	1,56	1,69	1,87
aug	0,09	0,16	0,47	2,74	2,69	3,01	2,46	1,86	1,94	1,79	1,22	1,48	1,54	1,83
sept	0,09	0,12	0,47	2,72	2,65	2,96	2,42	1,82	1,85	1,73	1,28	1,61	1,63	1,86
okt	0,08	0,15	0,49	2,68	2,63	3,04	2,37	1,81	1,83	1,72	1,28	1,40	1,63	1,83
nov	0,07	0,12	0,42	2,64	2,60	2,91	2,38	1,82	1,82	1,68	1,28	1,43	1,52	1,82
dets	0,07	0,12	0,59	2,64	2,58	2,84	2,30	1,84	1,84	1,68	1,33	1,46	1,62	1,81
2017 jaan ⁽¹⁾	0,06	0,12	0,51	2,69	2,67	2,83	2,30	1,81	1,85	1,73	1,22	1,45	1,63	1,80

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutvale koosseisule.

² Vastavalt ESA 2010-le liigitati 2014. aasta detsembris mittefinantsettevõtete kontsernide valdusettevõtted mittefinantsettevõtete sektorist ümber finantsettevõtete sektorisse.

2. Finantsareng

2.6. Euroala residentide emiteeritud võlaväärtpaberid emitendi sektori ja algse tähtaja kaupa

(mld eurodes; kuu jooksul tehtud tehingud ja bilansiline jääk perioodi lõpu seisuga; nimiväärtused)

	Bilansiline jääk						Emissiooni kogusumma ¹							
	Kokku	Rahaloome- asutused (sh euro- süsteem)	Mitterahaloomeasutused		Valitsemissektor		Kokku	Rahaloome- asutused (sh euro- süsteem)	Mitterahaloomeasutused		Valitsemissektor			
			Finantsettevõtted (v.a rahaloome- asutused)	Mittefinants- ettevõtted	Kesk- valitsus	Muu valitsemis- sektor			Finantsettevõtted (v.a rahaloome- asutused)	Mitte- finants- ette- võtted	Kesk- valitsus	Muu valit- semis- sektor		
													Finants- vahendus- ettevõtted	Finants- vahendus- ettevõtted
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Lühiajalised														
2014	1 320	543	131	.	59	538	50	410	219	34	.	38	93	25
2015	1 278	517	156	.	62	478	65	338	153	37	.	33	82	34
2016	1 241	521	133	.	59	466	62	335	147	45	.	32	79	33
2016 aug	1 301	526	151	.	71	484	70	321	142	51	.	24	77	27
sept	1 315	540	149	.	69	492	66	355	159	44	.	30	86	36
okt	1 291	531	139	.	71	484	67	340	155	43	.	35	69	37
nov	1 304	537	145	.	70	487	65	349	139	63	.	33	88	26
dets	1 241	521	133	.	59	466	62	303	128	69	.	31	50	25
2017 jaan	1 273	537	134	.	71	469	62	390	187	37	.	38	88	41
Pikaajalised														
2014	15 135	4 050	3 167	.	990	6 285	642	220	65	44	.	16	85	10
2015	15 242	3 783	3 285	.	1 055	6 482	637	215	68	45	.	13	81	9
2016	15 255	3 645	3 191	.	1 133	6 635	651	207	59	45	.	17	77	9
2016 aug	15 167	3 696	3 125	.	1 078	6 629	640	99	32	17	.	3	42	5
sept	15 184	3 677	3 141	.	1 097	6 630	638	217	52	46	.	29	84	7
okt	15 214	3 673	3 169	.	1 103	6 618	651	239	56	61	.	22	82	18
nov	15 276	3 666	3 177	.	1 129	6 653	652	216	43	64	.	26	76	7
dets	15 255	3 645	3 191	.	1 133	6 635	651	156	45	71	.	13	25	2
2017 jaan	15 311	3 647	3 203	.	1 135	6 679	648	287	94	62	.	15	107	9

Allikas: EKP.

¹ Võrdluse huvides viitavad aastaandmed keskmisele kuunäitajale aasta jooksul.

2.7. Võlaväärtpaberite ja noteeritud aktsiate kasvumäärad ja bilansiline jääk

(mld eurodes; muutused protsentides)

	Võlaväärtpaberid						Noteeritud aktsiad				
	Kokku	Rahaloome- asutused (sh euro- süsteem)	Mitterahaloomeasutused		Valitsemissektor		Kokku	Raha- loome- asutused	Finantsette- võtted (v.a rahaloome- asutused)	Mittefinants- ettevõtted	
			Finantsettevõtted, v.a rahaloomeasutused	Mittefinants- ettevõtted	Kesk- valitsus	Muu valitsemis- sektor					
											Finants- vahendus- ettevõtted
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
Bilansiline jääk											
2014	16 455,1	4 593,1	3 297,3	.	1 048,8	6 823,2	692,7	5 958,0	591,1	780,6	4 586,3
2015	16 520,7	4 300,6	3 441,5	.	1 116,6	6 960,0	702,1	6 744,7	586,1	910,5	5 248,1
2016	16 496,0	4 165,6	3 324,7	.	1 192,2	7 100,2	713,3	7 029,1	538,7	1 022,8	5 467,6
2016 aug	16 468,4	4 221,7	3 276,1	.	1 148,3	7 112,6	709,7	6 535,7	444,7	880,6	5 210,3
sept	16 498,3	4 216,3	3 289,9	.	1 165,9	7 122,3	703,9	6 593,0	427,5	877,3	5 288,2
okt	16 504,4	4 203,1	3 307,7	.	1 174,4	7 101,5	717,6	6 665,7	479,2	912,2	5 274,4
nov	16 579,9	4 203,0	3 321,6	.	1 198,8	7 140,0	716,4	6 651,0	482,3	957,1	5 211,6
dets	16 496,0	4 165,6	3 324,7	.	1 192,2	7 100,2	713,3	7 029,1	538,7	1 022,8	5 467,6
2017 jaan	16 583,7	4 183,7	3 336,8	.	1 205,8	7 147,5	709,9	7 015,2	542,3	1 020,9	5 452,0
Kasvumäär											
2014	-0,7	-8,1	0,4	.	4,9	3,1	1,1	1,6	7,2	2,0	0,7
2015	0,3	-7,0	5,7	.	4,7	1,8	0,6	1,1	4,5	1,5	0,6
2016	0,0	-2,9	-2,8	.	6,9	2,0	1,4	0,5	1,2	1,0	0,4
2016 aug	0,1	-4,5	0,1	.	3,9	2,1	2,1	0,9	2,8	1,6	0,6
sept	0,0	-3,8	-0,9	.	5,5	1,6	1,9	0,9	2,8	1,7	0,6
okt	-0,3	-4,0	-1,7	.	6,2	1,3	3,1	0,9	2,8	1,4	0,7
nov	-0,2	-4,2	-1,2	.	7,1	1,5	1,0	0,8	2,8	1,0	0,5
dets	0,0	-2,9	-2,8	.	6,9	2,0	1,4	0,5	1,2	1,0	0,4
2017 jaan	0,6	-2,0	-1,7	.	8,6	2,0	1,1	0,6	1,5	1,1	0,4

Allikas: EKP.

2. Finantsareng

2.8. Efektiivsed vahetuskursid¹

(perioodi keskmised; indeks 1999 I kv = 100)

	EER 19						EER 38	
	Nominaalne	Reaalne; tarbijahinna- indeksi alusel	Reaalne; tootja- hinnaindeksi alusel	Reaalne; SKP deflaatoriga kohandatud	Reaalne; tööt- leva tööstuse tööjõu ühikukulu alusel ²	Reaalne; kogumajanduse tööjõu ühikukulu alusel	Nominaalne	Reaalne; tarbija- hinnaindeksi alusel
	1	2	3	4	5	6	7	8
2014	101,8	97,8	97,0	91,9	98,5	100,0	114,7	96,1
2015	92,4	88,4	89,3	83,7	85,0	90,9	106,5	87,8
2016	94,8	90,1	91,4	.	.	.	110,4	90,0
2016 I kv	94,1	89,5	91,0	85,6	85,4	91,9	110,4	90,1
II kv	94,9	90,3	91,7	86,1	85,5	92,2	110,8	90,4
III kv	95,2	90,5	91,7	86,2	86,1	92,2	110,6	90,1
IV kv	94,9	90,2	91,1	.	.	.	110,0	89,6
2016 sept	95,4	90,6	91,8	-	-	-	110,9	90,3
okt	95,5	90,8	91,8	-	-	-	110,6	90,1
nov	95,0	90,2	91,1	-	-	-	110,3	89,7
dets	94,2	89,6	90,4	-	-	-	109,2	88,9
2017 jaan	94,4	89,7	90,4	-	-	-	109,7	89,1
veebr	93,9	89,2	89,8	-	-	-	108,8	88,3
	<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga</i>							
2017 veebr	-0,5	-0,5	-0,6	-	-	-	-0,8	-0,9
	<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise aastaga</i>							
2017 veebr	-0,9	-0,8	-2,0	-	-	-	-2,2	-2,8

Allikas: EKP.

¹ Kaubanduspartnerite rühmade määratlus ja muu teave on esitatud statistikabülletääni üldmärkustes.

² Töötleva tööstuse tööjõu ühikukuluga kohandatud aegread on olemas ainult 18 kaubanduspartnerist koosneva rühma kohta.

2.9. Kahepoolsed vahetuskursid

(perioodi keskmised; omavääringute ühikud euro kohta)

	Hiiina jüaan	Horvaatia kuna	Tšehhi kroon	Taani kroon	Ungari forint	Jaapani jeen	Poola zlott	Inglise nael	Rumeenia leu	Rootsi kroon	Šveitsi frank	USA dollar
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2014	8,186	7,634	27,536	7,455	308,706	140,306	4,184	0,806	4,4437	9,099	1,215	1,329
2015	6,973	7,614	27,279	7,459	309,996	134,314	4,184	0,726	4,4454	9,353	1,068	1,110
2016	7,352	7,533	27,034	7,445	311,438	120,197	4,363	0,819	4,4904	9,469	1,090	1,107
2016 I kv	7,210	7,617	27,040	7,461	312,024	126,997	4,365	0,770	4,4924	9,327	1,096	1,102
II kv	7,379	7,504	27,040	7,439	313,371	121,949	4,372	0,787	4,4986	9,278	1,096	1,129
III kv	7,443	7,493	27,029	7,442	311,016	114,292	4,338	0,850	4,4646	9,511	1,089	1,117
IV kv	7,369	7,523	27,029	7,439	309,342	117,918	4,378	0,869	4,5069	9,757	1,080	1,079
2016 sept	7,482	7,500	27,022	7,447	308,678	114,218	4,321	0,852	4,4502	9,565	1,092	1,121
okt	7,420	7,507	27,022	7,440	307,000	114,473	4,308	0,894	4,4942	9,707	1,089	1,103
nov	7,388	7,521	27,033	7,441	308,816	116,933	4,391	0,869	4,5100	9,851	1,076	1,080
dets	7,298	7,540	27,031	7,436	312,235	122,395	4,436	0,844	4,5164	9,709	1,075	1,054
2017 jaan	7,319	7,530	27,021	7,435	308,987	122,136	4,367	0,861	4,5018	9,511	1,071	1,061
veebr	7,314	7,448	27,021	7,435	308,502	120,168	4,308	0,853	4,5136	9,476	1,066	1,064
	<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga</i>											
2017 veebr	-0,1	-1,1	0,0	0,0	-0,2	-1,6	-1,4	-1,0	0,3	-0,4	-0,5	0,3
	<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise aastaga</i>											
2017 veebr	0,7	-2,5	-0,1	-0,4	-0,6	-5,6	-2,0	9,9	0,7	0,7	-3,3	-4,1

Allikas: EKP.

2. Finantsareng

2.10. Euroala maksebilanss, finantskonto

(mld eurodes, kui ei ole märgitud teisiti; bilansiline jääk perioodi lõpu seisuga; tehingud perioodi jooksul)

	Kokku ¹			Otseinvesteeringud		Portfelliinvesteeringud		Neto- tuletis- instru- mendid	Muud investeeringud		Reservvara	Memokirje: koguvälisvõlg
	Varad	Kohus- tused	Saldo	Varad	Kohus- tused	Varad	Kohus- tused		Varad	Kohus- tused		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Bilansiline jääk (rahvusvaheline investeerimispositsioon)												
2015 IV kv	22 234,9	23 309,5	-1 074,5	9 813,6	8 082,4	7 175,8	10 301,2	-44,6	4 645,8	4 925,9	644,2	13 003,5
2016 I kv	22 100,4	23 177,4	-1 077,0	9 675,5	7 997,6	7 111,3	10 108,7	-21,8	4 660,0	5 071,1	675,3	13 236,7
II kv	22 655,4	23 592,2	-936,9	9 808,6	8 199,1	7 428,4	10 144,1	-54,0	4 750,5	5 249,0	721,8	13 379,8
III kv	22 850,8	23 717,5	-866,6	9 746,7	8 053,4	7 689,8	10 288,3	-49,2	4 736,5	5 375,8	727,0	13 362,6
<i>bilansiline jääk protsendina SKPst</i>												
2016 III kv	214,0	222,2	-8,1	91,3	75,4	72,0	96,4	-0,5	44,4	50,4	6,8	125,2
Tehingud												
2016 I kv	385,6	381,0	4,6	113,8	74,8	134,1	40,6	27,3	109,3	265,6	1,0	-
II kv	205,9	143,7	62,3	-13,5	24,6	122,3	-34,2	-44,6	139,5	153,3	2,2	-
III kv	205,0	39,3	165,7	37,5	-87,8	138,2	-29,6	26,0	-4,4	156,7	7,7	-
IV kv	103,1	-52,1	155,2	154,6	1,9	-18,5	-42,0	17,1	-54,5	-12,0	4,3	-
2016 juuli	135,6	111,2	24,4	5,1	-26,7	53,6	-5,2	14,7	63,0	143,2	-0,9	-
aug	126,1	74,2	51,9	44,5	2,3	54,2	-16,2	6,7	18,8	88,1	1,8	-
sept	-56,7	-146,1	89,5	-12,2	-63,4	30,4	-8,2	4,6	-86,3	-74,6	6,8	-
okt	243,7	252,8	-9,1	95,7	24,7	-12,0	-9,0	8,7	155,3	237,2	-4,1	-
nov	43,0	22,7	20,3	51,6	22,3	-20,6	22,4	2,3	7,5	-22,0	2,2	-
dets	-183,6	-327,6	144,1	7,3	-45,1	14,2	-55,4	6,1	-217,3	-227,2	6,1	-
<i>12 kuu kumulatiivsed tehingud</i>												
2016 dets	899,6	511,9	387,8	292,4	13,5	376,2	-65,2	25,9	190,0	563,5	15,2	-
<i>12 kuu kumulatiivsed tehingud protsendina SKPst</i>												
2016 dets	8,4	4,8	3,6	2,7	0,1	3,5	-0,6	0,2	1,8	5,3	0,1	-

Allikas: EKP.

¹ Netotuletisinstrumentid kuuluvad koguvarade alla.

3. Majandusaktiivsus

3.1. SKP ja kulukomponendid

(kvartaliandmed on sesoonselt kohandatud; aastaandmed on kohandamata)

	SKP											
	Kokku	Sisenõudlus								Väliskaubandusbilanss ¹		
		Kokku	Era- tarbimine	Valitsemis- sektori tarbimine	Kapitali kogumahutus põhivarasse			Varude muutus ²	Kokku	Eksport ¹	Import ¹	
					Ehitus kokku	Seadmed kokku	Intellektuaal- omanditooted					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
<i>Jooksevhinnad (mld eurodes)</i>												
2014	10 135,2	9 776,8	5 632,5	2 125,5	1 988,6	1 000,5	598,7	382,2	30,3	358,3	4 532,5	4 174,2
2015	10 459,6	9 986,9	5 743,3	2 164,6	2 066,3	1 018,6	631,9	407,6	12,7	472,7	4 833,4	4 360,7
2016	10 733,2	10 233,2	5 875,7	2 221,5	2 138,1	.	.	.	-2,1	500,0	4 902,6	4 402,6
2016 I kv	2 660,3	2 534,3	1 455,0	551,5	527,1	259,8	163,1	102,0	0,7	126,0	1 200,3	1 074,3
II kv	2 671,4	2 547,7	1 462,9	553,8	534,7	260,2	164,4	107,4	-3,6	123,7	1 215,5	1 091,8
III kv	2 686,7	2 560,7	1 469,9	556,6	533,6	263,2	165,1	102,9	0,6	126,1	1 223,8	1 097,7
IV kv	2 707,8	2 586,1	1 483,2	559,6	539,0	.	.	.	4,3	121,8	1 253,4	1 131,7
<i>protsent SKPst</i>												
2016	100,0	95,3	54,7	20,7	19,9	.	.	.	0,0	4,7	-	-
<i>Ahelveetodil arvatud maht (eelmise aasta hinnad)</i>												
<i>kvartaalne protsentuaalne muutus</i>												
2016 I kv	0,5	0,4	0,7	0,7	0,3	1,0	0,0	-0,6	-	-	0,2	-0,1
II kv	0,3	0,3	0,3	0,3	1,2	-0,6	1,0	5,7	-	-	1,3	1,4
III kv	0,4	0,3	0,3	0,1	-0,7	0,9	-0,2	-4,6	-	-	0,3	-0,1
IV kv	0,4	0,6	0,4	0,4	0,6	.	.	.	-	-	1,5	2,0
<i>aastamuutus protsentides</i>												
2014	1,2	1,2	0,8	0,6	1,5	-0,9	4,4	3,1	-	-	4,4	4,9
2015	2,0	1,9	1,8	1,3	3,2	1,3	4,7	5,6	-	-	6,5	6,5
2016	1,7	2,0	2,0	1,8	2,6	.	.	.	-	-	2,9	3,5
2016 I kv	1,7	2,1	2,0	2,0	2,5	2,1	4,1	0,7	-	-	2,5	3,4
II kv	1,6	2,3	1,9	2,0	3,8	2,1	5,2	5,0	-	-	2,5	4,0
III kv	1,8	1,8	1,8	1,6	2,3	2,6	3,9	-1,0	-	-	2,6	2,8
IV kv	1,7	1,6	1,8	1,6	1,5	.	.	.	-	-	3,3	3,2
<i>SKP kvartaalse protsentuaalse muutuse komponendid protsendipunktides</i>												
2016 I kv	0,5	0,4	0,4	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,2	0,1	-	-
II kv	0,3	0,3	0,2	0,1	0,2	-0,1	0,1	0,2	-0,2	0,0	-	-
III kv	0,4	0,2	0,2	0,0	-0,1	0,1	0,0	-0,2	0,2	0,2	-	-
IV kv	0,4	0,5	0,2	0,1	0,1	.	.	.	0,1	-0,1	-	-
<i>SKP protsentuaalse aastamuutuse komponendid protsendipunktides</i>												
2014	1,2	1,2	0,4	0,1	0,3	-0,1	0,3	0,1	0,3	0,0	-	-
2015	2,0	1,8	1,0	0,3	0,6	0,1	0,3	0,2	-0,1	0,2	-	-
2016	1,7	1,9	1,1	0,4	0,5	.	.	.	-0,1	-0,1	-	-
2016 I kv	1,7	2,0	1,1	0,4	0,5	0,2	0,2	0,0	0,0	-0,3	-	-
II kv	1,6	2,1	1,0	0,4	0,7	0,2	0,3	0,2	0,0	-0,5	-	-
III kv	1,8	1,7	1,0	0,3	0,5	0,3	0,2	0,0	0,0	0,1	-	-
IV kv	1,7	1,5	1,0	0,3	0,3	.	.	.	-0,1	0,2	-	-

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

¹ Eksport ja import hõlmavad kaupu ja teenuseid ning sisaldavad piiriülest euroalasisest kaubandust.

² Sh väärisesemete soetamine miinus realiseerimine.

3. Majandusaktiivsus

3.2. Lisandväärtus tegevusala järgi

(kvartaliandmed on sesoonselt kohandatud; aastaandmed on kohandamata)

	Kogulisandväärtus (baashinnad)											Tootemaksud miinus tootmis-subsidiivid
	Kokku	Põllumajandus, metsandus ja kalandus	Töötlev tööstus, energia ja kommunaalteenused	Ehitus	Kaubandus, transport, majutus ja toitlustus	Teave ja teabevahetus	Finants- ja kindlustustegevus	Kinnisvara-alane tegevus	Kutsealased teenused, äritegevus, abiteenused	Avalik haldus, haridus, tervishoid ja sotsiaalkaare	Kunst, meelelahutus ja muu teenindus	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>Jooksevhinnad (mld eurodes)</i>												
2014	9 100,9	150,0	1 777,2	461,1	1 711,3	415,4	461,5	1 044,9	979,2	1 778,7	321,5	1 034,3
2015	9 387,7	150,6	1 886,6	466,7	1 766,6	428,2	459,9	1 062,9	1 021,8	1 817,6	326,9	1 071,9
2016	9 626,0	145,8	1 923,6	486,1	1 819,8	443,0	451,6	1 090,2	1 063,8	1 865,8	336,4	1 107,1
2016 I kv	2 387,0	36,1	478,9	120,2	450,0	109,6	113,6	269,9	262,7	462,5	83,5	273,4
II kv	2 396,0	36,0	476,7	120,8	452,7	110,5	113,0	271,9	265,4	465,2	83,8	275,5
III kv	2 409,3	36,3	480,3	121,7	455,0	111,0	112,8	273,3	267,0	467,8	84,1	277,5
IV kv	2 426,9	37,4	484,8	123,0	460,0	111,5	112,2	275,1	268,1	470,0	84,6	281,0
<i>protsent lisandväärtusest</i>												
2016	100,0	1,5	20,0	5,0	18,9	4,6	4,7	11,3	11,1	19,4	3,5	-
<i>Ahelmeetodil arvatud maht (eelmise aasta hinnad)</i>												
<i>kvartaalne protsentuaalne muutus</i>												
2016 I kv	0,6	-1,3	0,2	1,1	0,9	1,0	0,9	0,2	0,8	0,4	0,5	0,2
II kv	0,3	-0,8	0,1	-0,1	0,4	1,3	-0,6	0,3	1,1	0,2	0,1	0,5
III kv	0,4	-0,7	0,7	0,4	0,4	1,1	0,1	0,2	0,4	0,3	0,4	0,5
IV kv	0,4	0,1	0,4	0,6	0,7	0,6	0,0	0,3	0,3	0,2	0,3	0,5
<i>aastamuutus protsentides</i>												
2014	1,2	1,2	2,4	-1,1	1,2	3,5	-1,2	0,5	2,5	0,5	0,1	1,1
2015	1,9	-0,6	4,3	-0,1	2,1	2,8	-0,3	0,8	2,8	1,0	0,0	3,2
2016	1,6	-2,0	1,4	1,8	2,4	3,1	0,2	1,0	2,9	1,1	1,2	2,6
2016 I kv	1,5	-1,7	1,7	1,4	2,2	2,5	0,3	0,8	2,7	0,9	0,9	3,3
II kv	1,5	-1,8	1,1	1,5	2,3	3,1	-0,3	1,0	3,3	1,0	1,3	2,4
III kv	1,7	-2,1	1,2	2,4	2,3	3,6	0,5	1,0	3,1	1,2	1,4	2,6
IV kv	1,7	-2,6	1,4	2,1	2,5	4,1	0,4	1,1	2,5	1,1	1,3	1,7
<i>lisandväärtuse kvartaalse protsentuaalse muutuse komponendid protsendipunktides</i>												
2016 I kv	0,6	0,0	0,0	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	-
II kv	0,3	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	-
III kv	0,4	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	-
IV kv	0,4	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
<i>lisandväärtuse protsentuaalse aastamuutuse komponendid protsendipunktides</i>												
2014	1,2	0,0	0,5	-0,1	0,2	0,2	-0,1	0,1	0,3	0,1	0,0	-
2015	1,9	0,0	0,8	0,0	0,4	0,1	0,0	0,1	0,3	0,2	0,0	-
2016	1,6	0,0	0,3	0,1	0,5	0,1	0,0	0,1	0,3	0,2	0,0	-
2016 I kv	1,5	0,0	0,3	0,1	0,4	0,1	0,0	0,1	0,3	0,2	0,0	-
II kv	1,5	0,0	0,2	0,1	0,4	0,1	0,0	0,1	0,4	0,2	0,0	-
III kv	1,7	0,0	0,2	0,1	0,4	0,2	0,0	0,1	0,3	0,2	0,0	-
IV kv	1,7	0,0	0,3	0,1	0,5	0,2	0,0	0,1	0,3	0,2	0,0	-

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

3. Majandusaktiivsus

3.3. Tööhõive¹

(kvartaliandmed on sesoonselt kohandatud; aastaandmed on kohandamata)

	Kokku	Tööhõivevorm			Majandustegevus								
		Töötajad	Füüsilisest isikust ettevõtjad	Põllumajandus, metsandus ja kalandus	Töötlev tööstus, energia ja kommunaalteenused	Ehitus	Kaubandus, transport, majutus ja toitlustus	Teave ja teabevahetus	Finants- ja kindlustustegevus	Kinnisvaraalaane tegevus	Kutsealased teenused, äritegevus, abiteenused	Avalik haldus, haridus, tervishoid ja sotsiaalkoolekanne	Kunst, meelelahutus ja muu teenindus
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Hõivatud isikud													
<i>protsent hõivatute koguarvust</i>													
2013	100,0	85,0	15,0	3,4	15,2	6,2	24,7	2,7	2,7	1,0	12,9	24,1	7,1
2014	100,0	85,0	15,0	3,4	15,1	6,1	24,8	2,7	2,7	1,0	13,1	24,2	7,1
2015	100,0	85,2	14,8	3,3	14,9	6,0	24,8	2,7	2,6	1,0	13,3	24,1	7,1
<i>aastane muutus protsentides</i>													
2013	-0,6	-0,6	-0,8	-1,8	-1,3	-3,6	-0,9	0,4	-1,3	-1,4	0,4	0,3	0,4
2014	0,6	0,6	0,1	0,0	-0,4	-1,7	0,7	0,6	-0,8	0,8	2,1	1,0	0,5
2015	1,0	1,2	0,0	-0,9	0,1	0,0	1,1	1,2	-0,5	0,8	3,0	0,9	1,1
2015 IV kv	1,2	1,5	-0,3	-1,0	0,3	0,0	1,5	1,7	-0,7	0,2	3,2	1,0	1,6
2016 I kv	1,4	1,7	-0,5	-0,9	0,7	-0,1	1,7	2,4	-0,4	1,1	3,3	1,0	1,9
II kv	1,4	1,6	-0,1	-0,4	0,6	-0,2	1,9	2,0	-0,4	0,3	3,0	1,1	1,6
III kv	1,2	1,4	-0,1	0,3	0,6	-0,1	1,7	1,8	-0,3	1,4	2,6	1,0	1,2
Töötatud tunnid													
<i>protsent töötatud tundide koguarvust</i>													
2013	100,0	80,1	19,9	4,4	15,7	6,9	25,7	2,8	2,7	1,0	12,5	21,8	6,3
2014	100,0	80,3	19,7	4,4	15,6	6,8	25,7	2,9	2,7	1,0	12,8	22,0	6,3
2015	100,0	80,5	19,5	4,3	15,5	6,8	25,6	2,9	2,7	1,0	13,0	22,0	6,3
<i>aastane muutus protsentides</i>													
2013	-1,4	-1,3	-1,7	-1,5	-1,5	-5,0	-1,7	0,1	-1,9	-2,7	-0,6	-0,2	-1,0
2014	0,5	0,8	-0,5	-0,5	0,0	-1,4	0,4	0,6	-0,9	0,6	2,2	1,1	0,2
2015	1,1	1,4	0,2	0,2	0,5	0,6	0,9	2,1	-0,5	1,1	3,2	1,1	1,1
2015 IV kv	1,2	1,4	0,2	0,1	0,1	0,7	1,3	2,2	-0,4	-0,6	3,2	1,1	1,6
2016 I kv	1,5	1,8	0,2	0,7	0,9	0,4	1,7	3,0	0,0	1,0	3,9	1,0	1,1
II kv	1,5	1,7	1,0	0,5	1,0	0,0	2,0	2,5	0,4	0,4	3,6	0,9	1,8
III kv	1,1	1,3	-0,1	0,5	0,6	-0,2	1,7	1,7	-0,2	0,1	2,2	0,7	0,7
Töötatud tundide arv hõivatu kohta													
<i>aastane muutus protsentides</i>													
2013	-0,8	-0,7	-0,9	0,2	-0,2	-1,5	-0,8	-0,2	-0,7	-1,4	-1,1	-0,5	-1,4
2014	0,0	0,1	-0,6	-0,6	0,4	0,3	-0,3	0,0	-0,1	-0,2	0,1	0,1	-0,3
2015	0,1	0,2	0,2	1,2	0,4	0,5	-0,2	0,9	0,0	0,2	0,2	0,2	0,0
2015 IV kv	0,0	-0,1	0,6	1,1	-0,2	0,7	-0,3	0,4	0,3	-0,8	0,0	0,0	0,0
2016 I kv	0,2	0,1	0,7	1,6	0,3	0,5	0,0	0,6	0,3	-0,1	0,6	-0,1	-0,8
II kv	0,2	0,0	1,1	0,8	0,4	0,2	0,0	0,4	0,8	0,2	0,6	-0,2	0,2
III kv	-0,2	-0,1	0,0	0,2	0,0	-0,1	0,0	-0,1	0,1	-1,3	-0,4	-0,3	-0,4

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

¹ Tööhõive andmed põhinevad ESA 2010-l.

3. Majandusaktiivsus

3.4. Tööjõud, tööpuudus ja vabad töökohad

(sesoonselt kohandatud, kui ei ole märgitud teisiti)

	Tööjõud, miljonites ¹	Vaeghõive, protsentides tööjõust ¹	Tööpuudus											Vabade töökohtade määr ²
			Kokku		Pikaajaline tööpuudus, protsentides tööjõust ¹	Vanuse alusel				Soo alusel				
			Miljonites	Prot-sentides tööjõust		Täiskasvanud		Noored		Mehed		Naised		
						Miljonites	Prot-sentides tööjõust	Miljonites	Prot-sentides tööjõust	Miljonites	Prot-sentides tööjõust	Miljonites	Prot-sentides tööjõust	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Protsent kogusummast 2016. aastal			100,0		81,8		18,2		52,2		47,8			
2014	160,334	4,6	18,636	11,6	6,1	15,216	10,4	3,421	23,7	9,933	11,5	8,703	11,8	1,5
2015	160,600	4,6	17,443	10,9	5,6	14,293	9,8	3,149	22,3	9,252	10,7	8,190	11,0	1,5
2016	.	.	16,233	10,0	.	13,283	9,0	2,950	20,9	8,471	9,7	7,761	10,4	1,7
2016 I kv	161,013	4,5	16,633	10,3	5,2	13,627	9,2	3,006	21,5	8,712	10,0	7,921	10,6	1,7
II kv	161,849	4,5	16,387	10,1	5,1	13,406	9,1	2,981	21,0	8,518	9,8	7,869	10,5	1,7
III kv	162,465	4,1	16,130	9,9	4,8	13,202	8,9	2,929	20,7	8,389	9,6	7,741	10,3	1,6
IV kv	.	.	15,779	9,7	.	12,897	8,7	2,882	20,4	8,265	9,4	7,514	10,0	1,7
2016 aug	-	-	16,153	9,9	-	13,218	8,9	2,936	20,7	8,386	9,6	7,767	10,4	-
sept	-	-	16,042	9,9	-	13,148	8,9	2,894	20,5	8,361	9,6	7,680	10,2	-
okt	-	-	15,860	9,8	-	12,990	8,8	2,870	20,4	8,305	9,5	7,555	10,1	-
nov	-	-	15,802	9,7	-	12,899	8,7	2,903	20,5	8,295	9,5	7,507	10,0	-
dets	-	-	15,676	9,6	-	12,803	8,6	2,874	20,3	8,195	9,3	7,481	10,0	-
2017 jaan	-	-	15,620	9,6	-	12,794	8,6	2,826	20,0	8,152	9,3	7,468	10,0	-

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

¹ Sesoonselt kohandamata.

² Vabade töökohtade määr võrdub vabade töökohtade arvu ning hõivatud töökohtade arvu ja vabade töökohtade arvu summa jagatisega ning seda väljendatakse protsentides.

3.5. Lühiajaline ettevõtlusstatistika

	Tööstustoodang						Ehitus-sektori toodang	EKP näitaja tööstuse uute tellimuste kohta	Jaemüük				Uute sõidautode registreerimine
	Kokku (v.a ehitus)	Tööstuse põhirühmad							Kokku	Toiduained, joogid, tubakatooted	Muud kaubad (v.a toiduained)	Kütus	
		Töötlev tööstus	Vahe-kaubad	Kapitali-kaubad	Tarbe-kaubad	Energia							
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Protsent kogusummast 2010. aastal	100,0	86,0	33,6	29,2	22,5	14,7	100,0	100,0	100,0	39,3	51,5	9,1	100,0
aastane protsentuaalne muutus													
2014	0,9	1,8	1,3	1,8	2,6	-5,3	2,0	3,1	1,5	0,7	2,4	-0,1	3,8
2015	2,0	2,3	1,0	3,6	2,3	0,8	-0,8	3,6	2,7	1,7	3,5	2,4	8,8
2016	1,4	1,5	1,7	1,7	1,0	-0,1	1,9	0,4	1,9	1,3	2,5	1,8	7,2
2016 I kv	1,3	2,0	1,9	2,9	1,0	-3,7	2,6	0,4	2,2	1,7	2,8	1,4	9,5
II kv	1,1	1,1	1,2	1,3	1,1	-0,9	-0,1	-2,3	1,8	0,6	2,8	2,2	8,5
III kv	1,0	1,2	1,5	0,9	1,3	-0,5	3,1	0,2	1,4	1,3	1,5	2,3	6,5
IV kv	2,0	1,6	2,3	1,6	0,7	4,8	2,2	3,3	2,2	1,5	3,1	1,3	4,0
2016 aug	2,4	2,5	2,7	3,4	0,6	2,1	2,1	2,0	1,2	0,5	1,9	1,7	3,9
sept	1,3	1,3	1,5	1,2	1,3	1,4	1,8	1,8	1,1	1,9	0,3	2,3	9,4
okt	0,8	0,6	0,9	1,3	-0,8	2,0	1,7	3,2	2,9	2,4	3,9	1,4	4,2
nov	3,2	2,8	2,9	3,3	2,5	5,8	0,6	2,4	2,7	1,7	3,7	2,2	4,5
dets	2,0	1,3	3,4	-0,1	0,5	6,5	3,2	4,1	1,2	0,6	1,9	0,2	3,1
2017 jaan	.	.	.	.	.	.	.	.	1,2	0,3	2,2	0,6	3,0
protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga (sesoonselt kohandatud)													
2016 aug	2,0	2,1	1,8	4,2	0,0	3,5	0,2	2,4	-0,2	-0,1	0,1	0,0	-0,6
sept	-0,8	-1,0	-0,5	-2,1	-0,7	-0,1	-0,9	-1,1	-0,1	0,5	-1,1	0,0	4,1
okt	0,2	0,0	-0,3	1,4	-0,9	0,8	0,7	2,6	1,2	0,2	2,6	-0,7	-3,9
nov	1,5	1,6	1,9	0,2	1,7	1,3	0,9	-0,2	-0,2	-0,4	-0,4	0,5	2,4
dets	-1,6	-1,7	-0,2	-3,3	-0,8	-1,4	-0,2	2,4	-0,5	-0,2	-0,4	-0,5	2,3
2017 jaan	.	.	.	.	.	.	.	.	-0,1	-0,1	-0,2	0,8	0,8

Allikad: Eurostat, EKP arvutused, EKP eksperimentaalstatistika (veerg 8) ja Euroopa Autotootjate Ühendus (veerg 13).

3. Majandusaktiivsus

3.6. Arvamusküsitlused

(sesoonselt kohandatud)

	Euroopa Komisjoni ettevõtlus- ja tarbijauuringud (protsentide saldo, kui ei ole märgitud teisiti)							Ostujuhtide uuringud (hajuvusindeksid)				
	Majanduses valitseva meeleolu näitaja (pikaajaline keskmine = 100)	Töötlev tööstus		Tarbijate kindlustunde näitaja	Ehitussektori kindlustunde näitaja	Jae müügi-sektori kindlustunde näitaja	Teenindussektor		Töötleva tööstuse ostujuhtide indeks	Töötleva tööstuse toodang	Teenindussektori äritegevus	Toodangu liitindeks
		Tööstuse sektori kindlustunde näitaja	Tootmisvõimsuse rakenduste protsentides				Teenindussektori kindlustunde näitaja	Tootmisvõimsuse rakenduste protsentides				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1999-2013	100,0	-6,1	80,7	-12,8	-13,6	-8,7	7,0	-	51,0	52,4	52,9	52,7
2014	101,4	-3,8	80,5	-10,2	-26,6	-3,1	4,9	87,7	51,8	53,3	52,5	52,7
2015	104,2	-3,1	81,4	-6,2	-22,4	1,6	9,3	88,4	52,2	53,4	54,0	53,8
2016	104,8	-2,6	81,9	-7,7	-16,6	1,5	11,2	89,1	52,5	53,6	53,1	53,3
2016 I kv	103,9	-3,8	81,7	-8,3	-18,9	2,0	10,7	88,8	51,7	52,9	53,3	53,2
II kv	104,2	-3,4	81,6	-7,8	-18,4	1,8	11,2	89,0	52,0	53,0	53,1	53,1
III kv	104,2	-2,9	82,0	-8,2	-16,0	0,3	10,3	89,2	52,1	53,7	52,6	52,9
IV kv	106,9	-0,6	82,4	-6,4	-13,1	1,8	12,4	89,4	54,0	54,9	53,5	53,8
2016 sept	104,8	-1,8	-	-8,2	-15,7	0,5	9,9	-	52,6	53,8	52,2	52,6
okt	106,3	-0,7	82,3	-8,0	-14,4	0,4	12,1	89,4	53,5	54,6	52,8	53,3
nov	106,5	-1,1	-	-6,2	-12,9	1,5	12,2	-	53,7	54,1	53,8	53,9
dets	107,8	0,0	-	-5,1	-12,1	3,5	12,9	-	54,9	56,1	53,7	54,4
2017 jaan	107,9	0,8	82,5	-4,8	-12,9	2,3	12,8	89,4	55,2	56,1	53,7	54,4
veebr	108,0	1,3	-	-6,2	-10,3	1,9	13,8	-	55,4	57,3	55,5	56,0

Allikad: Euroopa Komisjoni majandus- ja rahandusküsimuste peadirektoraat (veerud 1–8) ja Markit (veerud 9–12).

3.7. Kodumajapidamiste ja mittefinantsettevõtete koondkontod

(jooksevhinnad, kui ei ole märgitud teisiti; sesoonselt kohandamata)

	Kodumajapidamised							Mittefinantsettevõtted					
	Säästmäär (bruto) ¹	Võla suhtarv	Reaalne kasutatav kogutulu	Finantsinvesteeringud	Mittefinantsinvesteeringud (bruto)	Netovääratus ²	Eluasemevara	Kasumiosa ³	Säästmäär (neto)	Võla suhtarv ⁴	Finantsinvesteeringud	Mittefinantsinvesteeringud (bruto)	Finantseerimine
	Kohandatud kasutatava kogutulu protsent		Aastane muutus protsentides					Netolisandväärtuse protsent	Protsent SKPst	Aastane muutus protsentides			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2013	12,5	95,6	-0,5	1,2	-4,9	0,9	-1,4	32,5	4,2	129,6	2,0	-0,1	0,7
2014	12,5	94,7	0,7	1,8	0,6	2,6	1,0	33,0	4,8	130,9	2,4	6,5	1,3
2015	12,3	94,1	1,8	2,0	2,4	3,4	2,7	34,2	6,1	133,4	3,8	2,5	2,1
2015 IV kv	12,3	94,1	1,8	2,0	5,4	3,4	2,7	34,2	6,1	133,4	3,8	4,6	2,1
2016 I kv	12,3	93,5	2,4	1,9	3,7	2,1	3,4	33,5	5,8	132,8	3,7	4,8	2,1
II kv	12,5	93,6	2,5	2,3	5,6	3,2	3,8	33,7	6,1	133,4	3,9	4,5	2,2
III kv	12,5	93,5	1,7	2,2	5,7	4,4	4,3	33,5	6,1	131,8	3,5	3,0	1,9

Allikad: EKP ja Eurostat.

¹ Andmed põhinevad nii säästude kui ka kasutatava kogutulu nelja kvartali kumuleeritud summadel (kohandatuna kodumajapidamiste netovara muutusega pensionifondide reservis).

² Finantsvarad (ilma finantskohustusteta) ja mittefinantsvarad. Mittefinantsvarad koosnevad peamiselt eluasemevarast (elamud ja maa). Need hõlmavad ka kodumajapidamiste sektorisse liigitatud juriidilise isiku õiguseta üksuste mittefinantsvarasid.

³ Kasumiosa arvutamisel kasutatakse ettevõtlustulu, mis on laias laastus samaväärne ettevõtete raamatupidamises kajastatava jooksva kasumiga.

⁴ Põhineb laenude, võlväärtpaberite, kaubanduskrediidi ja pensioniskeemi kohustuste bilansilisel jäägil.

3. Majandusaktiivsus

3.8. Euroala maksebilanss, jooksev- ja kapitalikontod

(mld eurodes; sesoonselt kohandatud, kui ei ole märgitud teisiti; tehingud)

	Jooksevkonto											Kapitalikonto ¹	
	Kokku			Kaubad		Teenused		Esmane tulu		Teisene tulu		Kreedit	Deebet
	Kreedit	Deebet	Neto-summa	Kreedit	Deebet	Kreedit	Deebet	Kreedit	Deebet	Kreedit	Deebet		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2016 I kv	878,7	793,7	84,9	515,4	426,1	194,6	177,5	143,6	135,6	25,1	54,6	9,8	11,1
II kv	887,3	792,2	95,1	518,8	421,3	191,0	178,0	152,1	140,4	25,4	52,6	7,3	6,9
III kv	896,4	807,5	88,8	524,4	427,6	196,0	175,8	150,5	141,7	25,5	62,4	6,5	5,7
IV kv	913,9	818,2	95,8	541,5	452,9	197,4	178,5	151,9	128,1	23,2	58,6	13,8	7,8
2016 juuli	294,6	264,5	30,1	171,8	142,2	63,2	57,2	50,7	46,4	8,9	18,6	2,6	2,0
aug	300,7	271,2	29,5	176,4	143,7	65,5	58,7	50,5	47,6	8,4	21,1	1,7	1,7
sept	301,1	271,8	29,3	176,3	141,7	67,3	59,8	49,3	47,7	8,2	22,6	2,2	2,0
okt	297,2	268,8	28,4	174,9	148,9	66,4	57,5	48,5	42,1	7,4	20,3	3,1	2,0
nov	311,1	274,7	36,4	182,5	151,7	66,0	60,7	55,1	42,9	7,5	19,3	3,4	2,0
dets	305,6	274,6	31,0	184,1	152,3	64,9	60,3	48,3	43,0	8,4	19,0	7,3	3,8
<i>12 kuu kumulatiivsed tehingud</i>													
2016 dets	3 576,3	3 211,7	364,7	2 100,1	1 727,9	779,0	709,9	598,1	545,7	99,1	228,1	37,4	31,5
<i>12 kuu kumulatiivsed tehingud protsendina SKPst</i>													
2016 dets	33,3	29,9	3,4	19,6	16,1	7,3	6,6	5,6	5,1	0,9	2,1	0,3	0,3

¹ Kapitalikonto ei ole sesoonselt kohandatud.

3.9. Euroala väliskaubandus¹, maksumus ja maht tootegruppide kaupa²

(sesoonselt kohandatud, kui ei ole märgitud teisiti)

	Kokku (sesoonselt kohandamata)		Eksport (FOB)					Import (CIF)					
	Eksport	Import	Kokku			Memokirjed: töötlev tööstus	Kokku			Memokirjed: Töötlev tööstus	Nafta		
			Vahekaubad	Kapitali-kaubad	Tarbe-kaubad		Vahekaubad	Kapitali-kaubad	Tarbe-kaubad				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Maksumus (mld eurodes; veergude 1 ja 2 aastane protsentuaalne muutus)													
2016 I kv	-0,9	-2,5	502,2	233,1	104,2	151,2	421,6	438,5	240,8	72,5	116,8	326,7	37,4
II kv	0,0	-3,7	502,9	231,7	106,1	153,6	432,9	431,9	236,8	71,7	115,4	325,7	42,4
III kv	-0,2	-2,2	506,5	236,6	102,9	153,7	427,5	440,8	242,5	71,2	116,7	326,9	43,7
IV kv	2,2	1,9	523,9	.	.	.	438,7	457,4	.	.	.	332,7	.
2016 juuli	-9,4	-8,0	166,4	77,6	33,6	50,4	135,1	146,6	80,6	23,6	38,8	104,8	15,0
aug	8,4	3,8	170,5	79,3	35,0	52,0	147,1	147,7	81,2	24,1	39,2	112,0	14,4
sept	2,2	-1,7	169,7	79,7	34,3	51,3	145,3	146,5	80,7	23,6	38,8	110,0	14,4
okt	-4,5	-3,0	169,5	78,9	34,7	51,2	136,4	149,8	82,4	24,9	39,3	107,0	15,6
nov	5,7	4,9	174,7	82,2	34,7	52,8	148,3	152,5	85,1	24,1	39,7	112,5	16,4
dets	5,9	4,2	179,6	.	.	.	154,0	155,1	.	.	.	113,1	.
Mahuindeksid (2000 = 100; veergude 1 ja 2 aastane protsentuaalne muutus)													
2016 I kv	-0,8	2,5	118,3	115,6	117,5	121,7	116,9	109,9	110,8	107,0	110,0	111,3	110,7
II kv	2,3	4,5	118,3	114,2	119,8	124,0	120,1	107,7	107,0	105,7	110,7	112,5	101,2
III kv	0,5	1,1	118,3	115,6	115,1	123,6	117,9	108,4	107,4	105,0	110,8	111,9	100,1
IV kv	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2016 juuni	0,1	2,7	117,6	112,8	118,3	124,5	120,8	107,6	106,8	106,4	110,6	113,5	97,0
juuli	-8,3	-3,7	116,9	113,9	113,6	121,7	112,0	108,7	107,5	105,0	110,6	108,1	102,4
aug	9,1	7,1	119,1	116,1	116,5	125,0	121,3	109,0	108,1	106,4	111,5	114,8	99,8
sept	2,4	0,5	119,0	116,9	115,2	124,2	120,5	107,6	106,6	103,5	110,3	112,8	98,2
okt	-4,8	-2,6	118,3	114,8	115,6	124,0	112,8	108,8	107,3	108,4	111,5	108,9	100,5
nov	4,8	4,0	121,1	119,3	115,9	125,6	121,8	109,9	109,7	104,2	111,8	113,7	107,3

Allikad: EKP ja Eurostat.

¹ EKP maksebilansi kaupade (tabel 3.8) ja Eurostati kaubavahetuse (tabel 3.9) andmete erinevused tulenevad eelkõige erinevatest määratlustest.

² Kaubagrupid vastavalt üldiste majanduskatgoriate liigitusele.

4. Hinnad ja kulud

4.1. Ühtlustatud tarbijahinnaindeks¹

(aastane muutus protsentides, kui ei ole märgitud teisiti)

	Kokku					Kokku (sesoonselt kohandatud; muutus protsentides võrreldes eelmise perioodiga) ²						Memokirje: reguleeritud hinnad	
	Indeks: 2015 = 100	Kokku		Kaubad	Teenused	Kokku	Töödeldud toiduained	Töötlemata toiduained	Tööstuskaubad, v.a energia	Energia (sesoonselt kohandamata)	Teenused	ÜTHI kokku, v.a reguleeritud hinnad	Reguleeritud hinnad
		Kokku (v.a toiduained ja energia)											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Protsent kogusummast 2017. aastal	100,0	100,0	70,9	55,4	44,6	100,0	12,1	7,5	26,3	9,5	44,6	86,8	13,2
2014	100,0	0,4	0,8	-0,2	1,2	-	-	-	-	-	-	0,2	1,9
2015	100,0	0,0	0,8	-0,8	1,2	-	-	-	-	-	-	-0,1	0,9
2016	100,2	0,2	0,9	-0,4	1,1	-	-	-	-	-	-	0,2	0,2
2016 I kv	99,2	0,0	1,0	-0,8	1,1	-0,4	0,1	-1,0	0,1	-4,4	0,2	0,0	0,3
II kv	100,4	-0,1	0,8	-0,9	1,0	0,4	0,2	0,8	0,1	2,0	0,3	-0,1	0,0
III kv	100,3	0,3	0,8	-0,4	1,1	0,3	0,1	1,2	0,1	0,3	0,4	0,3	0,3
IV kv	101,0	0,7	0,8	0,4	1,1	0,4	0,3	0,0	0,1	2,4	0,3	0,8	0,3
2016 sept	100,6	0,4	0,8	-0,2	1,1	0,1	0,0	-0,8	0,0	1,0	0,1	0,4	0,4
okt	100,9	0,5	0,8	0,1	1,1	0,2	0,1	0,0	0,0	1,6	0,1	0,6	0,2
nov	100,8	0,6	0,8	0,2	1,1	0,0	0,2	0,1	0,1	-0,2	0,0	0,6	0,3
dets	101,3	1,1	0,9	1,0	1,3	0,4	0,1	0,7	0,1	1,8	0,2	1,3	0,3
2017 jaan	100,5	1,8	0,9	2,2	1,2	0,3	0,1	0,8	0,1	2,5	0,0	2,0	0,4
veebr ³	100,8	2,0	0,9	.	1,3	0,1	0,1	1,6	-0,2	-0,2	0,2	.	.

	Kaubad						Teenused					
	Toiduained (sh alkohoolsed joogid ja tubakatooted)			Tööstuskaubad			Elamumajandus	Transport	Side	Vaba aja ja isikliku tegevusega seotud teenused	Muud teenused	
	Kokku	Töödeldud toiduained	Töötlemata toiduained	Kokku	Tööstuskaubad, v.a energia	Energia	Üür					
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
Protsent kogusummast 2017. aastal	19,6	12,1	7,5	35,8	26,3	9,5	10,7	6,5	7,3	3,2	15,1	8,2
2014	0,5	1,2	-0,8	-0,5	0,1	-1,9	1,7	1,4	1,7	-2,8	1,5	1,3
2015	1,0	0,6	1,6	-1,8	0,3	-6,8	1,2	1,1	1,3	-0,8	1,5	1,2
2016	0,9	0,6	1,4	-1,1	0,4	-5,1	1,1	1,1	0,8	0,0	1,4	1,2
2016 I kv	0,8	0,6	1,1	-1,7	0,6	-7,4	1,1	1,0	0,6	0,0	1,6	1,2
II kv	0,9	0,5	1,4	-1,9	0,5	-7,7	1,1	1,0	0,6	0,0	1,3	1,2
III kv	1,1	0,5	2,1	-1,3	0,3	-5,1	1,1	1,0	0,9	0,0	1,5	1,3
IV kv	0,8	0,6	1,0	0,2	0,3	0,2	1,2	1,2	1,2	-0,1	1,3	1,2
2016 sept	0,7	0,5	1,1	-0,6	0,3	-3,0	1,1	1,1	0,9	0,0	1,5	1,3
okt	0,4	0,5	0,2	-0,1	0,3	-0,9	1,1	1,2	1,0	0,0	1,2	1,1
nov	0,7	0,7	0,7	-0,1	0,3	-1,1	1,2	1,2	1,1	-0,1	1,1	1,2
dets	1,2	0,7	2,1	0,9	0,3	2,6	1,2	1,3	1,4	-0,3	1,6	1,2
2017 jaan	1,8	0,7	3,5	2,5	0,5	8,1	1,3	1,3	1,3	-1,0	1,7	0,7
veebr ³	2,5	0,9	5,2	.	0,2	9,2	.	.	.	.	.	.

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

² 2016. aasta mais hakkas EKP avaldama täiustatud sesoonselt kohandatud euroala ÜTHI aegridu. Muutusi sesoonse kohandamise lähenemises on lähemalt kirjeldatud EKP majandusülevaate 3/2016 infokastis 1 (<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/ecbu/eb201603.en.pdf>).

³ Euroala näitaja on hinnang, mis põhineb liikmesriikide esialgsel andmetel, samuti esmasel teabel energiahindade kohta.

4. Hinnad ja kulud

4.2. Tööstustoodangu, ehituse ja kinnisvara hinnad

(aastane muutus protsentides, kui ei ole märgitud teisiti)

	Tööstustoodangu tootjahinnad (v.a ehitus)										Ehitus	Elamu- kinnisvara hinnad ¹	Ärikinnisva- ra hindade eksperi- mentaalne näitaja ¹
	Kokku (indeks: 2010 = 100)	Tööstus, v.a ehitus ja energia											
		Kokku	Töötlev tööstus	Tööstus, v.a ehitus ja energia				Energia					
				Kokku	Vahe- kaubad	Kapitali- kaubad	Tarbekaubad						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Protsent kogu- summast 2010. aastal	100,0	100,0	78,1	72,1	29,4	20,1	22,6	13,8	8,9	27,9			
2014	106,9	-1,5	-0,9	-0,3	-1,1	0,4	0,1	-0,2	0,3	-4,3	0,3	0,4	1,3
2015	104,0	-2,7	-2,4	-0,5	-1,3	0,7	-0,6	-1,0	0,2	-8,2	0,2	1,6	4,5
2016	101,6	-2,3	-1,5	-0,5	-1,7	0,4	0,0	-0,1	0,1	-6,9	.	.	.
2016 I kv	100,6	-3,7	-2,7	-0,9	-2,2	0,4	-0,4	-0,5	0,0	-11,1	-0,3	2,8	5,8
II kv	100,9	-3,8	-2,8	-1,1	-2,7	0,4	-0,5	-0,8	0,1	-10,7	0,2	3,1	3,5
III kv	101,9	-2,0	-1,3	-0,6	-1,8	0,4	0,0	-0,1	0,1	-5,9	0,5	3,4	.
IV kv	103,1	0,4	1,0	0,4	0,0	0,5	0,8	1,2	0,1	0,4	.	.	.
2016 aug	101,8	-1,9	-1,3	-0,7	-1,8	0,5	0,0	-0,1	0,1	-5,7	-	-	-
sept	101,9	-1,5	-0,7	-0,3	-1,4	0,4	0,1	0,2	0,1	-4,5	-	-	-
okt	102,6	-0,5	0,3	0,0	-0,8	0,5	0,6	0,6	0,2	-1,6	-	-	-
nov	102,9	0,0	0,5	0,4	0,1	0,5	0,7	1,1	0,1	-0,8	-	-	-
dets	103,7	1,6	2,3	0,9	0,8	0,6	1,2	1,7	0,1	3,8	-	-	-
2017 jaan	104,4	3,5	3,7	1,5	2,1	0,8	1,5	2,1	0,3	9,7	-	-	-

Allikad: Eurostat, EKP arvutused ning MSCI andmetel ja riikide allikatel põhinevad EKP arvutused (veerg 13).

¹ Eksperimentaalsed andmed, mis põhinevad ühtlustamata allikatel (vt täpsemalt <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html>).

4.3. Toormehinnad ja sisemajanduse koguprodukti deflaatorid

(aastane muutus protsentides, kui ei ole märgitud teisiti)

	SKP deflaatorid							Naftahind (eurot barrel)	Toorme (v.a energia) hinnad (eurodes)						
	Kokku (se- soonset kohan- datud; indeks 2010 = 100)	Kokku	Sisenõudlus				Eksport ¹		Import ¹	Impordiga kaalutud ²			Kasutusega kaalutud ²		
			Kok- ku	Era- tarbi- mine	Valitsemis- sektori tarbimine	Kapitali ko- gumahutus põhivarasse				Kokku	Toidu- ained	Muud kaubad (v.a toidu- ained)	Kokku	Toidu- ained	Muud kaubad (v.a toidu- ained)
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
Protsent kogu- summast									100,0	45,4	54,6	100,0	50,4	49,6	
2014	104,6	0,9	0,6	0,5	0,9	0,6	-0,7	-1,5	74,1	-3,4	2,0	-8,5	-0,4	4,6	-6,4
2015	105,8	1,1	0,3	0,1	0,5	0,7	0,1	-1,9	47,1	0,0	4,2	-4,5	2,9	7,0	-2,7
2016	106,7	0,9	0,5	0,3	0,8	0,8	-1,4	-2,5	39,9	-3,6	-3,9	-3,2	-7,3	-10,3	-2,9
2016 I kv	106,4	1,1	0,4	0,3	0,9	0,7	-1,5	-3,3	31,2	-12,2	-8,5	-16,4	-12,9	-11,1	-15,4
II kv	106,5	0,9	0,2	0,1	0,7	0,7	-2,3	-4,1	40,8	-9,0	-5,7	-12,5	-12,5	-12,6	-12,3
III kv	106,7	0,8	0,6	0,3	0,9	0,9	-1,5	-2,2	41,0	-0,5	-2,1	1,4	-5,8	-10,6	1,3
IV kv	107,1	0,7	0,9	0,7	0,8	1,0	-0,1	0,0	46,5	9,1	1,1	18,6	3,3	-6,7	18,5
2016 sept	-	-	-	-	-	-	-	-	41,2	1,2	0,7	1,7	-4,5	-8,9	1,9
okt	-	-	-	-	-	-	-	-	45,1	3,1	-0,3	7,1	-2,9	-10,3	8,3
nov	-	-	-	-	-	-	-	-	43,1	8,5	-0,1	19,0	2,4	-8,1	18,7
dets	-	-	-	-	-	-	-	-	51,3	15,7	3,9	30,2	10,6	-1,4	28,8
2017 jaan	-	-	-	-	-	-	-	-	51,6	19,4	7,5	34,0	13,3	1,0	32,0
veebr	-	-	-	-	-	-	-	-	52,2	21,0	7,7	37,0	15,2	1,7	35,6

Allikad: Eurostat, EKP arvutused ja Thomson Reuters (veerg 9).

¹ Eksporti ja impordi deflaatorid viitavad kaupadele ja teenustele ning sisaldavad piirülest kaubavahetust euroalal.

² Impordiga kaalutud: kaalutud aastate 2009–2011 keskmise impordi struktuuriga; kasutusega kaalutud: kaalutud aastate 2009–2011 keskmise sisenõudluse struktuuriga.

4. Hinnad ja kulud

4.4. Hindadega seotud arvamusküsitlused (sesoonselt kohandatud)

	Euroopa Komisjoni ettevõtlus- ja tarbijauuringud (protsentuaalsed erinevused)					Ostujuhtide uuringud (hajuvusindeksid)				
	Müügihinna ootused (järgmiseks kolmeks kuuks)				Tarbijahindade suundumused viimase 12 kuu jooksul	Sisendihinnad		Müügihinnad		
	Töötlev tööstus	Jaekaubandus	Teenused	Ehitus		Töötlev tööstus	Teenused	Töötlev tööstus	Teenused	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
1999-2013	4,7	-	-	-2,0	34,0	57,7	56,7	-	49,9	
2014	-0,9	-1,5	0,9	-17,4	14,2	49,6	53,5	49,7	48,2	
2015	-2,8	1,3	2,6	-13,2	-1,2	48,9	53,5	49,6	49,0	
2016	-0,4	1,7	4,4	-7,3	-0,7	49,8	53,9	49,3	49,6	
2016 I kv	-4,8	0,7	3,7	-9,1	-1,8	41,5	52,5	47,7	49,0	
II kv	-1,0	1,9	4,6	-8,1	-2,2	47,5	54,4	48,5	49,0	
III kv	-0,2	1,0	4,5	-6,6	-0,3	51,4	54,0	49,6	49,8	
IV kv	4,6	3,1	4,9	-5,4	1,6	58,6	54,9	51,6	50,5	
2016 sept	-0,1	0,9	4,5	-7,5	0,4	52,4	54,0	49,9	50,0	
okt	3,5	2,6	4,5	-5,0	0,0	53,9	54,3	50,8	49,7	
nov	4,9	2,8	5,3	-6,0	1,8	58,8	54,4	51,4	50,3	
dets	5,4	4,0	4,9	-5,1	2,8	63,2	56,0	52,5	51,4	
2017 jaan	8,3	4,9	6,7	-5,1	8,3	67,0	56,4	54,0	50,9	
veebr	9,0	6,1	6,4	-3,1	12,9	68,3	56,9	55,4	51,1	

Allikad: Euroopa Komisjoni majanduse ja rahapoliitika peadirektoraat ja Markit.

4.5. Tööjõukulu indeksid

(aastane muutus protsentides, kui ei ole märgitud teisiti)

	Kokku (indeks: 2012 = 100)	Kokku	Komponentide järgi		Tegevuse järgi		Memokirje: kollektiivlepinguga määratud palga näitaja ¹
			Palk	Tööandja poolt tasutud sotsiaal- kindlustusmaksed	Ettevõtlussektor	Peamiselt muud sektorid kui ettevõtlussektor	
	1	2	3	4	5	6	7
Protsent kogu- summast 2012. aastal	100,0	100,0	74,6	25,4	69,3	30,7	
2014	102,7	1,3	1,3	1,1	1,3	1,2	1,7
2015	104,3	1,6	2,0	0,6	1,6	1,6	1,5
2016	.	.	.	.	.	.	1,4
2016 I kv	99,0	1,5	1,6	1,4	1,6	1,6	1,4
II kv	109,3	1,0	0,8	1,4	0,9	1,2	1,5
III kv	102,6	1,6	1,7	1,2	1,4	1,7	1,5
IV kv	.	.	.	.	.	.	1,4

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

¹ Eksperimentaalsed andmed, mis põhinevad ühtlustamata allikatel (vt täpsemalt <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html>).

4. Hinnad ja kulud

4.6. Tööjõu ühikukulu, hüvitis tööjõusisendi kohta ja tööviljakus

(aastane muutus protsentides, kui ei ole märgitud teisiti; kvartaliandmed on sesoonselt kohandatud; aastaandmed on kohandamata)

	Kokku (indeks: 2010 = 100)	Kokku	Majandustegevus									
			Põlluma- jandus, metsan- dus ja kalandus	Töötlev töö- sus, energia ja kommunaal- teenused	Ehitus	Kau- bandus, transport, majutus ja toitlustus	Teave ja teabe- vahetus	Finants- ja kindlustus- tegevus	Kinnisvara- alane tegevus	Kutse- alased teenused, äritege- vus, abi- teenused	Avalik hal- dus, haridus, tervishoid ja sotsiaal- hoolekanne	Kunst, meele- lahutus ja muu teenindus
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Tööjõu ühikukulu												
2013	103,8	1,2	-1,6	2,0	1,4	1,0	-0,8	-0,2	-2,7	1,4	1,6	2,1
2014	104,6	0,7	-1,0	-0,7	1,1	0,5	-0,6	2,1	1,8	1,2	1,6	1,4
2015	104,8	0,2	1,4	-2,3	1,1	0,5	0,8	0,2	2,6	1,8	1,1	2,1
2015 IV kv	105,3	0,4	0,8	-2,1	-0,1	1,4	1,6	0,3	2,7	1,9	1,3	2,3
2016 I kv	105,4	1,0	2,6	0,4	-0,1	0,7	1,1	1,3	4,0	2,0	1,4	2,5
II kv	105,6	0,9	3,9	0,5	-0,3	0,9	0,2	1,4	2,4	0,8	1,4	1,3
III kv	105,8	0,8	3,7	0,8	-0,8	0,6	-0,6	0,9	2,6	0,7	1,4	1,3
Hüvitis töötaja kohta												
2013	105,1	1,5	2,6	2,7	1,3	1,0	0,8	1,6	0,1	1,3	1,5	0,8
2014	106,5	1,3	0,1	2,0	1,8	1,1	2,2	1,7	1,5	1,6	1,1	1,1
2015	107,9	1,3	1,8	1,7	0,9	1,4	2,4	0,4	2,6	1,6	1,1	1,1
2015 IV kv	108,5	1,2	2,0	1,5	0,8	1,7	1,9	0,3	3,4	1,5	1,2	1,1
2016 I kv	108,9	1,3	1,8	1,4	1,4	1,3	1,3	1,9	3,8	1,5	1,3	1,5
II kv	109,0	1,1	2,4	1,0	1,4	1,3	1,2	1,5	3,1	1,2	1,3	0,9
III kv	109,5	1,3	1,2	1,4	1,7	1,2	1,1	1,8	2,2	1,2	1,6	1,5
Tööviljakus hõivatu kohta												
2013	101,3	0,3	4,3	0,6	-0,1	0,0	1,5	1,8	2,8	-0,1	-0,1	-1,3
2014	101,9	0,6	1,2	2,8	0,6	0,5	2,8	-0,4	-0,3	0,4	-0,5	-0,3
2015	102,9	1,0	0,3	4,1	-0,2	0,9	1,6	0,2	0,0	-0,2	0,1	-1,0
2015 IV kv	103,1	0,8	1,2	3,7	0,9	0,3	0,3	0,1	0,7	-0,3	-0,1	-1,2
2016 I kv	103,3	0,3	-0,8	1,0	1,5	0,5	0,2	0,7	-0,3	-0,5	-0,1	-1,0
II kv	103,3	0,3	-1,4	0,5	1,7	0,3	1,0	0,1	0,7	0,4	-0,1	-0,4
III kv	103,5	0,5	-2,4	0,6	2,5	0,6	1,7	0,8	-0,3	0,4	0,2	0,2
Hüvitis töötatud tunni kohta												
2013	107,2	2,3	2,4	2,8	2,8	1,9	0,7	2,1	1,5	2,4	1,9	2,3
2014	108,5	1,2	1,1	1,5	1,3	1,2	2,0	1,6	1,3	1,2	0,9	1,2
2015	109,7	1,1	1,2	1,3	0,3	1,5	1,4	0,5	2,2	1,2	1,0	1,2
2015 IV kv	110,2	1,3	1,4	1,6	0,4	2,0	1,3	0,2	3,3	1,3	1,3	1,2
2016 I kv	110,5	1,2	0,2	1,1	1,2	1,2	0,8	1,5	3,3	0,8	1,4	2,4
II kv	110,6	1,1	1,8	0,7	1,5	1,3	0,7	1,0	2,8	0,8	1,6	0,8
III kv	111,2	1,5	1,3	1,4	2,0	1,2	1,1	1,7	3,4	1,3	1,8	2,0
Tööviljakus tunnis												
2013	103,4	1,1	4,0	0,8	1,4	0,8	1,8	2,4	4,2	1,0	0,4	0,1
2014	104,1	0,7	1,8	2,4	0,3	0,9	2,8	-0,3	-0,1	0,3	-0,6	0,0
2015	105,0	0,9	-0,8	3,8	-0,7	1,2	0,7	0,2	-0,3	-0,4	-0,1	-1,0
2015 IV kv	105,0	0,8	0,1	3,9	0,2	0,6	-0,2	-0,2	1,4	-0,3	-0,1	-1,2
2016 I kv	105,2	0,2	-2,4	0,7	1,0	0,5	-0,4	0,3	-0,2	-1,1	0,0	-0,2
II kv	105,0	0,1	-2,2	0,1	1,5	0,3	0,6	-0,7	0,5	-0,2	0,1	-0,6
III kv	105,5	0,7	-2,6	0,6	2,6	0,6	1,9	0,7	0,9	0,9	0,5	0,7

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

5. Rahapakkumine ja laenumaht

5.1. Rahaagregaadid¹

(mld eurodes, aastased kasvumäärad; sesoonselt kohandatud; bilansiine jääk ja kasvumäärad perioodi lõpu seisuga; tehinguid perioodil)

	M3											12
	M2					M3 – M2						
	M1		M2 – M1			Repo- tehingud	Rahaturu- fondide osakud	Võlaväärt- paberid tähtajaga kuni kaks aastat	11			
	Ringlu- ses olev sularaha	Üleöö- hoiused	Hoiused lepingulise tähtajaga kuni kaks aastat	Kuni kolme- kuulise etteteatamis- tähtajaga lõpetatavad hoiused	6					7	8		9	10
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11		
Bilansiine jääk												
2014	969,5	4 970,5	5 939,9	1 581,7	2 149,8	3 731,5	9 671,4	121,5	422,2	107,0	650,7	10 322,1
2015	1 036,5	5 566,3	6 602,8	1 439,2	2 161,8	3 601,0	10 203,8	74,6	479,0	73,6	627,2	10 831,1
2016	1 073,1	6 117,1	7 190,2	1 320,3	2 175,8	3 496,1	10 686,3	70,4	521,5	96,4	688,4	11 374,7
2016 I kv	1 049,6	5 711,9	6 761,6	1 421,0	2 164,8	3 585,8	10 347,3	85,3	465,5	94,9	645,8	10 993,1
II kv	1 054,6	5 821,2	6 875,8	1 411,0	2 171,9	3 582,9	10 458,7	84,2	481,7	94,8	660,7	11 119,4
III kv	1 066,6	5 946,7	7 013,3	1 393,3	2 174,5	3 567,8	10 581,1	80,5	496,0	93,8	670,2	11 251,3
IV kv	1 073,1	6 117,1	7 190,2	1 320,3	2 175,8	3 496,1	10 686,3	70,4	521,5	96,4	688,4	11 374,7
2016 aug	1 061,5	5 922,6	6 984,1	1 393,0	2 173,9	3 566,9	10 551,0	82,3	481,0	98,8	662,1	11 213,1
sept	1 066,6	5 946,7	7 013,3	1 393,3	2 174,5	3 567,8	10 581,1	80,5	496,0	93,8	670,2	11 251,3
okt	1 072,4	5 981,7	7 054,1	1 361,2	2 175,0	3 536,2	10 590,3	74,4	503,7	91,4	669,5	11 259,8
nov	1 075,2	6 069,9	7 145,1	1 350,4	2 171,9	3 522,4	10 667,5	72,5	506,1	98,7	677,3	11 344,7
dets	1 073,1	6 117,1	7 190,2	1 320,3	2 175,8	3 496,1	10 686,3	70,4	521,5	96,4	688,4	11 374,7
2017 jaan ⁽¹⁾	1 081,8	6 156,0	7 237,9	1 329,6	2 178,3	3 507,9	10 745,8	75,1	517,4	98,1	690,6	11 436,4
Tehingud												
2014	59,0	374,9	433,9	-91,8	3,7	-88,1	345,8	3,6	10,4	13,3	27,3	373,1
2015	65,9	562,6	628,5	-135,4	12,2	-123,2	505,3	-48,0	51,4	-26,3	-22,9	482,5
2016	36,7	544,7	581,4	-108,5	16,0	-92,5	488,8	-4,3	42,3	17,6	55,7	544,5
2016 I kv	13,3	156,1	169,4	-14,0	3,1	-10,9	158,6	11,2	-13,4	19,2	17,0	175,6
II kv	5,0	104,4	109,3	-12,7	7,2	-5,5	103,8	-1,4	15,5	-1,4	12,7	116,6
III kv	12,0	127,9	139,9	-15,7	2,3	-13,4	126,5	-3,7	14,7	-2,4	8,6	135,2
IV kv	6,5	156,2	162,7	-66,2	3,4	-62,8	99,9	-10,4	25,5	2,1	17,3	117,2
2016 aug	3,3	44,6	47,9	-11,8	1,0	-10,8	37,1	-0,1	-5,7	1,0	-4,7	32,4
sept	5,0	25,1	30,2	0,6	0,3	0,9	31,0	-1,8	15,0	-5,7	7,5	38,5
okt	5,9	28,4	34,2	-25,0	0,7	-24,3	9,9	-6,2	7,7	-3,8	-2,3	7,7
nov	2,8	81,3	84,0	-12,8	-1,2	-14,0	70,0	-2,1	2,4	8,1	8,4	78,3
dets	-2,1	46,6	44,5	-28,3	3,9	-24,5	20,0	-2,1	15,4	-2,1	11,2	31,2
2017 jaan ⁽¹⁾	8,7	42,7	51,4	11,9	2,4	14,3	65,7	4,8	-4,1	0,9	1,7	67,4
Kasvumäärad												
2014	6,5	8,4	8,0	-5,4	0,2	-2,3	3,7	2,9	2,5	19,9	4,4	3,8
2015	6,8	11,3	10,5	-8,6	0,6	-3,3	5,2	-39,1	12,0	-25,3	-3,5	4,7
2016	3,5	9,8	8,8	-7,6	0,7	-2,6	4,8	-5,8	8,8	23,8	8,8	5,0
2016 I kv	6,0	11,1	10,3	-6,2	0,6	-2,2	5,6	-25,9	6,6	-1,1	-0,4	5,2
II kv	4,0	9,7	8,8	-4,1	0,6	-1,3	5,1	1,1	9,2	-3,0	6,1	5,1
III kv	3,7	9,3	8,4	-3,3	0,5	-1,0	5,0	-12,8	8,4	13,7	5,9	5,1
IV kv	3,5	9,8	8,8	-7,6	0,7	-2,6	4,8	-5,8	8,8	23,8	8,8	5,0
2016 aug	3,6	9,6	8,6	-4,1	0,5	-1,3	5,0	-8,0	5,0	19,0	5,0	5,0
sept	3,7	9,3	8,4	-3,3	0,5	-1,0	5,0	-12,8	8,4	13,7	5,9	5,1
okt	4,0	8,8	8,0	-4,7	0,6	-1,5	4,6	-27,3	6,8	13,6	2,2	4,5
nov	3,8	9,4	8,5	-5,5	0,6	-1,9	4,9	-15,8	4,9	12,1	3,1	4,8
dets	3,5	9,8	8,8	-7,6	0,7	-2,6	4,8	-5,8	8,8	23,8	8,8	5,0
2017 jaan ⁽¹⁾	3,6	9,3	8,4	-6,8	0,8	-2,2	4,7	-7,3	9,3	11,2	7,5	4,9

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

5. Rahapakkumine ja laenumaht

5.2. Hoiused M3s¹

(mld eurodes, aastased kasvumäärad; sesoonselt kohandatud; bilansiine jääk ja kasvumäärad perioodi lõpu seisuga; tehinguid perioodil)

	Mittefinantsettevõtted ²					Kodumajapidamised ³					Finantsettevõtted (v.a rahaloomeasutused, kindlustusseltsid ja pensionifondid) ²	Kindlustusseltsid ja pensionifondid	Muu valitsemis-sektor ⁴		
	Kokku	Üleö- hoiused	Lepin- gulise tähtajaga kuni kaks aastat	Kuni kolme- kuulise ette- teatamis- tähtajaga lõpe- tatavad hoiused	Repo- tehingud	Kokku	Üleö- hoiused	Lepin- gulise tähtajaga kuni kaks aastat	Kuni kolme- kuulise ette- teatamis- tähtajaga lõpe- tatavad hoiused	Repo- tehingud				11	12	13
Bilansiine jääk															
2014	1 845,1	1 349,1	365,1	111,6	19,4	5 557,7	2 749,5	812,1	1 993,2	2,8	865,5	222,2	332,9		
2015	1 930,5	1 483,9	321,7	116,4	8,4	5 750,9	3 059,7	695,1	1 993,7	2,4	970,1	225,8	364,7		
2016	2 056,1	1 636,7	293,9	117,0	8,6	6 049,7	3 399,7	643,6	2 004,8	1,7	1 000,7	196,5	380,6		
2016 I kv	1 984,8	1 536,6	322,7	116,0	9,4	5 829,7	3 137,1	693,6	1 996,3	2,7	973,7	218,9	375,9		
II kv	2 013,7	1 574,3	314,0	117,1	8,4	5 906,0	3 214,2	688,8	2 000,0	3,0	978,0	210,7	379,9		
III kv	2 047,5	1 602,5	317,8	118,1	9,1	5 979,5	3 301,8	672,0	2 003,1	2,6	975,5	206,2	386,3		
IV kv	2 056,1	1 636,7	293,9	117,0	8,6	6 049,7	3 399,7	643,6	2 004,8	1,7	1 000,7	196,5	380,6		
2016 aug	2 032,2	1 596,3	310,1	117,0	8,7	5 960,8	3 277,2	677,6	2 003,2	2,8	979,4	213,4	386,0		
sept	2 047,5	1 602,5	317,8	118,1	9,1	5 979,5	3 301,8	672,0	2 003,1	2,6	975,5	206,2	386,3		
okt	2 037,3	1 604,6	307,6	118,1	7,0	6 001,8	3 334,4	660,0	2 004,6	2,8	953,4	206,5	393,2		
nov	2 064,6	1 634,0	305,1	117,1	8,5	6 029,6	3 372,2	652,0	2 002,9	2,5	981,1	206,3	383,1		
dets	2 056,1	1 636,7	293,9	117,0	8,6	6 049,7	3 399,7	643,6	2 004,8	1,7	1 000,7	196,5	380,6		
2017 jaan ⁽¹⁾	2 099,4	1 677,3	299,1	116,0	7,0	6 087,9	3 438,5	636,1	2 010,7	2,7	962,6	194,5	394,5		
Tehingud															
2014	68,7	91,1	-26,7	1,5	2,8	140,7	208,8	-65,0	-1,4	-1,7	52,7	7,3	21,0		
2015	81,8	121,7	-33,5	4,9	-11,2	193,4	303,0	-109,9	0,8	-0,4	86,1	-0,1	30,3		
2016	128,9	152,8	-24,1	0,0	0,2	301,4	335,5	-46,8	13,4	-0,8	29,7	-29,3	17,1		
2016 I kv	61,2	57,8	2,7	-0,4	1,1	80,9	78,5	-0,6	2,8	0,3	8,8	-6,5	12,1		
II kv	27,3	36,3	-8,9	1,0	-1,1	75,5	76,2	-5,1	4,0	0,4	-0,5	-8,5	3,7		
III kv	34,8	29,5	4,0	0,6	0,7	73,7	87,7	-16,6	3,1	-0,5	0,4	-4,2	6,2		
IV kv	5,6	29,3	-21,9	-1,3	-0,5	71,3	93,1	-24,4	3,5	-0,9	21,1	-10,0	-4,9		
2016 aug	2,5	5,5	-3,9	0,5	0,3	28,2	32,1	-6,4	2,6	-0,1	4,1	-1,2	0,2		
sept	15,7	6,8	7,8	0,7	0,4	18,7	24,6	-5,5	-0,1	-0,2	-3,4	-7,0	0,2		
okt	-9,3	0,6	-7,8	-0,1	-2,1	23,4	29,1	-7,3	1,4	0,2	-23,9	0,2	7,5		
nov	23,8	26,4	-3,0	-1,1	1,5	28,1	36,8	-8,6	0,2	-0,3	23,7	-0,4	-10,1		
dets	-8,8	2,2	-11,1	-0,1	0,1	19,8	27,3	-8,5	1,9	-0,8	21,2	-9,8	-2,4		
2017 jaan ⁽¹⁾	45,9	42,4	6,1	-1,0	-1,6	38,9	39,4	-7,3	5,8	1,0	-35,2	-1,8	14,0		
Kasvumäärad															
2014	4,0	7,6	-6,7	1,3	15,9	2,6	8,2	-7,4	-0,1	-37,8	6,5	3,9	7,0		
2015	4,4	9,0	-9,4	4,4	-57,4	3,5	11,0	-13,6	0,0	-15,1	9,8	0,0	9,1		
2016	6,7	10,3	-7,6	0,0	2,2	5,2	11,0	-6,8	0,7	-31,2	3,1	-13,0	4,7		
2016 I kv	7,4	11,0	-4,5	3,8	-31,3	4,2	10,7	-8,8	0,2	-30,6	6,2	-3,3	10,3		
II kv	8,0	11,1	-2,9	3,9	-27,8	4,6	10,4	-5,9	0,1	0,3	4,2	-8,5	10,3		
III kv	7,4	9,9	-1,3	1,7	-8,5	5,1	10,6	-4,9	0,4	-18,2	1,1	-5,7	7,7		
IV kv	6,7	10,3	-7,6	0,0	2,2	5,2	11,0	-6,8	0,7	-31,2	3,1	-13,0	4,7		
2016 aug	7,3	10,2	-4,1	2,2	11,9	5,2	10,8	-4,8	0,4	-12,1	1,4	-6,2	8,9		
sept	7,4	9,9	-1,3	1,7	-8,5	5,1	10,6	-4,9	0,4	-18,2	1,1	-5,7	7,7		
okt	5,5	7,9	-2,8	0,9	-29,6	5,2	10,7	-5,5	0,6	-19,8	-1,0	-9,4	7,8		
nov	7,1	10,1	-3,7	-0,1	-5,3	5,4	11,1	-6,0	0,7	-32,6	0,5	-8,0	3,1		
dets	6,7	10,3	-7,6	0,0	2,2	5,2	11,0	-6,8	0,7	-31,2	3,1	-13,0	4,7		
2017 jaan ⁽¹⁾	7,1	10,5	-5,5	-0,2	-26,8	5,5	11,4	-7,7	1,0	-19,6	-1,1	-13,5	6,0		

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

² Vastavalt ESA 2010-le liigitati 2014. aasta detsembris mittefinantsettevõtete kontsernide valdusettevõtted mittefinantsettevõtete sektorist ümber finantsettevõtete sektorisse. Need ettevõtted on hõlmatud rahaloomeasutuste bilansistatistikas koos muude finantsettevõtete kui rahaloomeasutused ning kindlustusseltsid ja pensionifondid.

³ Kaasa arvatud kodumajapidamisi teenindavad kasumitaotluseta institutsioonid.

⁴ Tähebtab valitsemissektorit, v.a keskvalitsust.

5. Rahapakkumine ja laenumaht

5.3. Laenuid euroala residentidele¹

(mild eurodes, aastased kasvumäärad; sesoonselt kohandatud; bilansiine jääk ja kasvumäärad perioodi lõpu seisuga; tehinguid perioodil)

	Laenuid valitsemissektorile			Laenuid muudele euroala residentidele								
	Kokku	Laenuid	Võlaväärt-paberid	Kokku	Laenuid				Võlaväärt-paberid	Omandi-väärt-paberid ja investee-rimisfondide (v.a rahaturu-fondide) osakud		
					Kokku	Kohan-datud laenuid ²	Mitte-finantsette-võtetele ³	Kodumaja-pidamistele ⁴			Finantsette-võtetele (v.a rahaloome-asutused, kindlustusseltsid ja pensioni-fondid) ³	Kindlustus-seltsidele ja pensioni-fondidele
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Bilansiine jääk												
2014	3 615,6	1 135,0	2 478,5	12 504,8	10 454,5	10 726,7	4 299,6	5 200,7	825,1	129,0	1 280,0	770,3
2015	3 904,2	1 112,3	2 789,5	12 599,4	10 512,0	10 807,4	4 274,5	5 307,6	806,3	123,5	1 305,1	782,3
2016	4 397,5	1 082,0	3 302,3	12 846,6	10 675,2	10 982,9	4 302,2	5 409,6	851,0	112,5	1 385,2	786,2
2016 I kv	4 053,6	1 115,9	2 924,6	12 629,6	10 561,2	10 824,5	4 288,8	5 338,9	824,8	108,8	1 312,2	756,2
II kv	4 191,8	1 112,5	3 066,2	12 664,0	10 566,1	10 870,4	4 297,1	5 348,3	816,8	103,9	1 342,5	755,4
III kv	4 272,2	1 105,2	3 153,6	12 769,1	10 623,5	10 927,4	4 289,6	5 379,3	845,5	109,1	1 365,2	780,5
IV kv	4 397,5	1 082,0	3 302,3	12 846,6	10 675,2	10 982,9	4 302,2	5 409,6	851,0	112,5	1 385,2	786,2
2016 aug	4 255,8	1 107,7	3 134,8	12 744,2	10 602,0	10 907,7	4 296,1	5 366,0	829,4	110,5	1 364,5	777,7
sept	4 272,2	1 105,2	3 153,6	12 769,1	10 623,5	10 927,4	4 289,6	5 379,3	845,5	109,1	1 365,2	780,5
okt	4 291,1	1 099,6	3 178,1	12 810,3	10 656,5	10 956,9	4 302,9	5 388,3	850,8	114,5	1 373,1	780,7
nov	4 320,9	1 092,5	3 215,0	12 851,3	10 699,4	10 981,8	4 321,0	5 407,2	855,3	115,9	1 379,0	772,9
dets	4 397,5	1 082,0	3 302,3	12 846,6	10 675,2	10 982,9	4 302,2	5 409,6	851,0	112,5	1 385,2	786,2
2017 jaan ⁽¹⁾	4 388,3	1 087,3	3 287,3	12 882,9	10 692,5	10 988,4	4 313,0	5 422,7	842,4	114,5	1 403,2	787,2
Tehingud												
2014	73,8	16,4	57,4	-102,0	-47,1	-33,3	-61,1	-14,9	17,2	11,7	-89,8	35,0
2015	284,9	-21,1	305,7	86,7	58,1	73,2	-13,1	98,2	-21,4	-5,7	25,1	3,5
2016	458,9	-34,9	493,7	318,1	232,2	250,8	81,7	119,0	42,7	-11,1	80,6	5,3
2016 I kv	120,0	1,5	118,5	69,3	79,3	52,2	35,9	36,2	21,8	-14,6	11,0	-21,0
II kv	116,4	-8,9	125,2	54,8	22,1	64,6	19,5	14,5	-6,9	-5,0	31,1	1,6
III kv	69,3	-7,3	76,3	113,3	70,3	72,1	6,6	33,8	24,8	5,2	20,9	22,1
IV kv	153,2	-20,3	173,7	80,7	60,6	61,8	19,7	34,5	3,1	3,3	17,6	2,6
2016 aug	9,0	-1,5	10,5	35,7	13,3	18,2	-4,0	11,5	5,7	0,1	4,7	17,7
sept	12,2	-2,6	14,8	24,2	20,7	22,2	-1,3	14,7	8,7	-1,4	1,2	2,3
okt	38,8	-5,5	44,3	44,0	33,7	30,0	16,0	7,2	5,0	5,5	7,7	2,6
nov	45,3	-7,0	52,3	36,3	37,6	20,6	16,1	18,9	1,3	1,3	5,5	-6,8
dets	69,0	-7,8	77,1	0,4	-10,7	11,1	-12,4	8,3	-3,2	-3,5	4,3	6,8
2017 jaan ⁽¹⁾	15,8	5,3	10,1	54,8	29,6	23,4	17,6	14,1	-4,2	2,1	18,7	6,5
Kasvumäärad												
2014	2,1	1,5	2,4	-0,8	-0,4	-0,3	-1,4	-0,3	1,8	11,9	-6,6	4,4
2015	7,9	-1,9	12,3	0,7	0,6	0,7	-0,3	1,9	-2,6	-4,4	2,0	0,4
2016	11,7	-3,1	17,6	2,5	2,2	2,3	1,9	2,2	5,3	-9,0	6,2	0,7
2016 I kv	10,2	-2,8	16,1	1,2	1,2	1,1	0,9	2,2	0,1	-19,2	3,1	-2,3
II kv	11,7	-2,8	18,1	1,5	1,2	1,6	1,3	1,9	0,3	-23,6	7,2	-2,9
III kv	10,1	-2,5	15,3	2,0	1,9	2,1	1,5	2,1	4,9	-10,7	3,5	0,8
IV kv	11,7	-3,1	17,6	2,5	2,2	2,3	1,9	2,2	5,3	-9,0	6,2	0,7
2016 aug	10,9	-2,8	16,7	1,6	1,5	1,9	1,2	2,0	1,7	-14,0	4,1	-0,5
sept	10,1	-2,5	15,3	2,0	1,9	2,1	1,5	2,1	4,9	-10,7	3,5	0,8
okt	10,6	-2,6	16,0	2,3	2,0	2,2	1,7	1,9	5,6	-7,8	5,4	0,5
nov	10,7	-3,0	16,3	2,4	2,1	2,2	1,8	2,1	4,2	-6,7	7,4	-0,7
dets	11,7	-3,1	17,6	2,5	2,2	2,3	1,9	2,2	5,3	-9,0	6,2	0,7
2017 jaan ⁽¹⁾	10,5	-2,9	15,8	2,7	2,2	2,4	1,7	2,4	4,5	-8,6	7,0	3,0

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutvale koosseisule.

² Laenuid, mida on kohandatud müügi ja väärt-paberistamisega, millega lõpetati nende kajastamine rahaloomeasutuste statistilises bilansis, ning rahaloomeasutuste pakutavate tingliku likviidsuse koondamise teenustest tulenevate positsioonidega.

³ Vastavalt ESA 2010-le liigitati 2014. aasta detsembris mittefinantsettevõtete kontsernide valdusettevõtted mittefinantsettevõtete sektorist ümber finantsettevõtete sektorisse. Need ettevõtted on hõlmatud rahaloomeasutuste bilansistatistikas koos muude finantsettevõtete kui rahaloomeasutused ning kindlustusseltsid ja pensionifondid.

⁴ Kaasa arvatud kodumajapidamisi teenindavad kasumitaotluseta institutsioonid.

5. Rahapakkumine ja laenumaht

5.4. Rahaloomeasutuste laenu euroala mittefinantsettevõtetele ja kodumajapidamistele¹

(mild eurodes, aastased kasvumäärad; sesoonselt kohandatud; bilansiline jääk ja kasvumäärad perioodi lõpu seisuga; tehinguid perioodil)

	Mittefinantsettevõtted ²					Kodumajapidamised ³				
	Kokku		Kuni 1 aasta	1–5 aastat	Üle 5 aasta	Kokku		Tarbimis-laenu	Eluaseme-laenu	Muud laenu
		Kohandatud laenu ⁴					Kohandatud laenu ⁴			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Bilansiline jääk										
2014	4 299,6	4 253,9	1 109,8	720,7	2 469,1	5 200,7	5 546,1	563,5	3 860,9	776,4
2015	4 274,5	4 257,7	1 038,4	758,5	2 477,6	5 307,6	5 640,6	595,9	3 948,4	763,3
2016	4 302,2	4 303,0	997,8	796,4	2 508,0	5 409,6	5 726,2	616,6	4 042,7	750,3
2016 I kv	4 288,8	4 261,6	1 048,5	768,6	2 471,6	5 338,9	5 659,1	602,6	3 974,9	761,4
II kv	4 297,1	4 278,6	1 040,4	774,9	2 481,8	5 348,3	5 683,5	604,1	3 986,3	757,9
III kv	4 289,6	4 279,7	1 009,4	786,9	2 493,3	5 379,3	5 701,1	608,5	4 018,2	752,6
IV kv	4 302,2	4 303,0	997,8	796,4	2 508,0	5 409,6	5 726,2	616,6	4 042,7	750,3
2016 aug	4 296,1	4 279,5	1 023,0	782,4	2 490,8	5 366,0	5 700,1	607,8	4 003,4	754,8
sept	4 289,6	4 279,7	1 009,4	786,9	2 493,3	5 379,3	5 701,1	608,5	4 018,2	752,6
okt	4 302,9	4 288,6	1 022,9	787,3	2 492,7	5 388,3	5 712,5	612,8	4 019,3	756,2
nov	4 321,0	4 298,0	1 030,8	794,8	2 495,3	5 407,2	5 723,1	614,9	4 035,8	756,5
dets	4 302,2	4 303,0	997,8	796,4	2 508,0	5 409,6	5 726,2	616,6	4 042,7	750,3
2017 jaan ⁽⁵⁾	4 313,0	4 304,4	1 010,7	796,5	2 505,8	5 422,7	5 743,5	618,7	4 050,6	753,4
Tehingud										
2014	-61,1	-68,4	-14,2	2,3	-49,2	-14,9	5,6	-3,0	-3,2	-8,7
2015	-13,1	21,1	-64,3	32,4	18,9	98,2	76,1	21,9	79,9	-3,6
2016	81,7	97,1	-17,4	45,2	54,0	119,0	110,9	23,4	105,9	-10,4
2016 I kv	35,9	28,1	19,2	13,2	3,5	36,2	24,7	8,0	28,6	-0,4
II kv	19,5	28,5	-4,1	8,6	15,0	14,5	29,5	1,6	13,5	-0,6
III kv	6,6	10,8	-23,1	14,9	14,8	33,8	27,4	5,1	32,5	-3,8
IV kv	19,7	29,7	-9,4	8,5	20,6	34,5	29,2	8,7	31,4	-5,6
2016 aug	-4,0	1,3	-5,9	2,2	-0,3	11,5	8,4	3,3	9,3	-1,1
sept	-1,3	1,9	-11,8	5,8	4,7	14,7	9,9	1,3	14,8	-1,5
okt	16,0	11,4	13,3	0,9	1,8	7,2	9,7	4,4	4,5	-1,7
nov	16,1	8,3	6,7	6,9	2,6	18,9	10,8	2,2	16,1	0,6
dets	-12,4	9,9	-29,3	0,7	16,3	8,3	8,8	2,1	10,8	-4,5
2017 jaan ⁽⁵⁾	17,6	12,3	16,0	1,3	0,3	14,1	18,9	2,4	8,1	3,7
Kasvumäärad										
2014	-1,4	-1,5	-1,3	0,3	-1,9	-0,3	0,1	-0,5	-0,1	-1,1
2015	-0,3	0,5	-5,8	4,5	0,8	1,9	1,4	3,9	2,1	-0,5
2016	1,9	2,3	-1,7	6,0	2,2	2,2	2,0	3,9	2,7	-1,4
2016 I kv	0,9	1,2	-2,1	5,2	0,9	2,2	1,6	5,0	2,3	-0,4
II kv	1,3	1,9	-2,1	5,3	1,6	1,9	1,8	3,5	2,1	-0,4
III kv	1,5	2,1	-2,9	6,7	1,8	2,1	1,8	3,4	2,4	-0,9
IV kv	1,9	2,3	-1,7	6,0	2,2	2,2	2,0	3,9	2,7	-1,4
2016 aug	1,2	2,1	-3,9	6,4	1,9	2,0	1,8	3,5	2,3	-0,7
sept	1,5	2,1	-2,9	6,7	1,8	2,1	1,8	3,4	2,4	-0,9
okt	1,7	2,2	-1,1	5,6	1,8	1,9	1,8	3,7	2,2	-1,1
nov	1,8	2,1	-1,8	6,6	1,9	2,1	1,9	3,6	2,5	-1,2
dets	1,9	2,3	-1,7	6,0	2,2	2,2	2,0	3,9	2,7	-1,4
2017 jaan ⁽⁵⁾	1,7	2,3	-1,8	5,4	2,1	2,4	2,2	4,1	2,7	-0,8

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

² Vastavalt ESA 2010-le liigitati 2014. aasta detsembris mittefinantsettevõtete kontsernide valdusettevõtted mittefinantsettevõtete sektorist ümber finantsettevõtete sektorisse. Need ettevõtted on hõlmatud rahaloomeasutuste bilansistatistikas koos muude finantsettevõtete kui rahaloomeasutused ning kindlustusseltsid ja pensionifondid.

³ Kaasa arvatud kodumajapidamisi teenindavad kasumitaotluseta institutsioonid.

⁴ Laenuid, mida on kohandatud müügi ja väärtpaperistamisega, millega lõpetati nende kajastamine rahaloomeasutuste statistilises bilansis, ning rahaloomeasutuste pakutavate tingliku likviidsuse koondamise teenustest tulenevate positsioonidega.

5. Rahapakkumine ja laenumaht

5.5. M3 muud vastaskirjed (v.a laenud) euroala residentide puhul¹

(mld eurodes ja aastased kasvumäärad; sesoonselt kohandatud; bilansiline jääk ja kasvumäärad perioodi lõpu seisuga; tehinguid perioodil)

	Rahaloomeasutuste kohustused						Rahaloomeasutuste varad			
	Keskvalitsuse varad ²	Pikemaajalised finantskohustused muude euroala residentide ees					Netovälisvarad	Muud		
		Kokku	Hoiused lepingulise tähtajaga üle kahe aasta	Üle kolme-kuulise ette-teatamisega lõpetatavad hoiused	Võlaväärt-paberid tähtajaga üle kahe aasta	Kapital ja reservid		Kokku		
								Repotehingud kesksete osalejatega ³	Pöörd-repotehingud kesksetele osalejatele ³	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
Bilansiline jääk										
2014	269,4	7 127,8	2 186,6	92,2	2 388,1	2 460,8	1 381,1	217,8	184,5	139,7
2015	284,8	6 996,4	2 119,7	79,8	2 254,0	2 543,0	1 331,6	277,1	205,9	135,6
2016	318,8	6 920,3	2 054,4	70,6	2 140,8	2 654,5	1 131,5	238,2	205,9	121,6
2016 I kv	314,7	6 962,3	2 113,6	76,9	2 179,5	2 592,3	1 282,0	304,9	247,1	152,1
II kv	319,3	7 006,3	2 094,1	74,6	2 175,8	2 661,8	1 275,3	313,9	238,0	144,0
III kv	310,1	6 960,6	2 068,5	72,4	2 125,1	2 694,6	1 171,0	309,7	209,2	129,1
IV kv	318,8	6 920,3	2 054,4	70,6	2 140,8	2 654,5	1 131,5	238,2	205,9	121,6
2016 aug	318,8	6 967,2	2 077,7	73,2	2 142,1	2 674,3	1 182,9	316,2	215,4	134,6
sept	310,1	6 960,6	2 068,5	72,4	2 125,1	2 694,6	1 171,0	309,7	209,2	129,1
okt	324,1	6 950,9	2 071,2	72,4	2 123,5	2 683,9	1 113,4	320,1	193,0	133,7
nov	296,6	6 934,5	2 061,6	71,9	2 136,6	2 664,4	1 083,9	319,7	194,7	121,3
dets	318,8	6 920,3	2 054,4	70,6	2 140,8	2 654,5	1 131,5	238,2	205,9	121,6
2017 jaan ⁽¹⁾	302,9	6 871,9	2 036,9	70,0	2 127,4	2 637,6	1 120,2	219,7	176,5	106,3
Tehingud										
2014	-4,0	-165,5	-120,8	2,0	-154,5	107,8	237,7	-5,9	0,7	17,8
2015	9,2	-221,6	-106,2	-13,5	-209,3	107,3	-98,6	-3,0	21,4	-4,0
2016	31,0	-148,7	-72,5	-9,1	-120,6	53,6	-295,4	-54,7	12,8	-12,0
2016 I kv	29,4	-56,6	-3,5	-2,8	-45,9	-4,4	-74,8	33,9	41,3	17,3
II kv	4,2	-13,0	-22,3	-1,8	-15,9	27,1	-71,6	8,2	-9,2	-8,1
III kv	-9,2	-53,8	-25,8	-2,0	-41,5	15,5	-106,2	-4,2	-19,2	-13,7
IV kv	6,6	-25,3	-20,8	-2,6	-17,3	15,4	-42,8	-92,7	-0,2	-7,5
2016 aug	-7,6	-7,7	-7,1	-0,7	-7,2	7,3	-32,8	5,2	2,5	6,4
sept	-8,7	-21,3	-9,4	-0,6	-15,8	4,4	-18,7	-9,2	3,4	-4,3
okt	13,1	0,8	-1,3	-0,8	-8,7	11,6	-52,7	-8,6	-13,1	4,7
nov	-27,6	-10,2	-11,7	-0,5	-5,4	7,3	-11,6	-29,5	1,7	-12,4
dets	21,0	-15,9	-7,8	-1,3	-3,3	-3,5	21,5	-54,6	11,2	0,3
2017 jaan ⁽¹⁾	-16,3	-22,2	-11,2	-0,6	-5,6	-4,8	11,8	-53,6	-28,3	-14,7
Kasvumäärad										
2014	-1,6	-2,2	-5,1	2,2	-6,1	4,5	-	-	0,4	14,6
2015	3,6	-3,1	-4,8	-14,5	-8,6	4,3	-	-	11,6	-2,9
2016	10,9	-2,1	-3,4	-11,5	-5,4	2,0	-	-	6,3	-9,0
2016 I kv	11,0	-3,3	-3,5	-15,2	-8,4	2,0	-	-	3,8	-5,9
II kv	20,1	-2,3	-2,9	-13,3	-6,8	2,8	-	-	3,6	-2,9
III kv	5,3	-2,5	-4,3	-12,2	-6,4	2,7	-	-	1,5	-8,2
IV kv	10,9	-2,1	-3,4	-11,5	-5,4	2,0	-	-	6,3	-9,0
2016 aug	15,4	-2,5	-3,9	-12,3	-6,6	2,8	-	-	1,4	1,1
sept	5,3	-2,5	-4,3	-12,2	-6,4	2,7	-	-	1,5	-8,2
okt	-7,2	-2,1	-3,4	-11,8	-6,0	2,8	-	-	4,5	-6,3
nov	0,1	-2,1	-3,2	-10,7	-5,9	2,5	-	-	-4,9	-15,6
dets	10,9	-2,1	-3,4	-11,5	-5,4	2,0	-	-	6,3	-9,0
2017 jaan ⁽¹⁾	-1,4	-2,0	-3,6	-11,0	-4,8	1,8	-	-	-12,2	-23,8

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

² Hõlmab keskvalitsuse hoiuseid rahaloomeasutuste sektoris ja rahaloomeasutuste sektori emiteeritud väärt-pabereid.

³ Seseonse mõjuga kohandamata.

6. Eelarve areng

6.1. Puudujääk/ülejäak

(protsendina SKPst; vood ühe aasta jooksul)

	Puudujääk (-) / ülejäak (+)					Memokirje: esmane puudujääk (-) / ülejäak (+)
	Kokku	Keskvalitsus	Liikmesriigi valitsus	Kohalik omavalitsus	Sotsiaalkindlustusfondid	
	1	2	3	4	5	6
2012	-3,6	-3,4	-0,3	0,0	0,0	-0,6
2013	-3,0	-2,6	-0,2	-0,1	-0,1	-0,2
2014	-2,6	-2,2	-0,2	0,0	-0,2	0,1
2015	-2,1	-1,9	-0,2	0,1	-0,1	0,3
2015 IV kv	-2,1	.	.	.	.	0,3
2016 I kv	-1,9	.	.	.	.	0,4
II kv	-1,8	.	.	.	.	0,5
III kv	-1,7	.	.	.	.	0,5

Allikad: aastaandmed – EKP; kvartalilandmed – Eurostat.

6.2. Tulud ja kulud

(protsendina SKPst; vood ühe aasta jooksul)

	Tulud						Kulud						Kapitali- kulutused
	Kokku	Jooksvad tulud			Kapitali- tulud	Kokku	Jooksvad kulud				Kapitali- kulutused		
		Otsesed maksud	Kaudsed maksud	Sotsiaalkind- lustusmaksed (netosumma)			Töötajate hüvitised	Vahe- tarbimine	Intress	Sotsiaal- toetused			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2012	46,1	45,6	12,2	12,9	15,4	0,4	49,7	45,2	10,4	5,3	3,0	22,6	4,5
2013	46,7	46,2	12,6	13,0	15,5	0,5	49,7	45,6	10,4	5,3	2,8	23,0	4,1
2014	46,8	46,3	12,5	13,1	15,5	0,5	49,4	45,4	10,3	5,3	2,7	23,0	4,0
2015	46,5	46,0	12,6	13,1	15,3	0,5	48,5	44,7	10,1	5,2	2,4	22,9	3,9
2015 IV kv	46,5	46,0	12,6	13,1	15,3	0,5	48,5	44,7	10,1	5,2	2,4	22,9	3,9
2016 I kv	46,4	45,9	12,6	13,1	15,3	0,5	48,3	44,5	10,1	5,2	2,3	22,9	3,9
II kv	46,4	45,9	12,5	13,1	15,4	0,5	48,1	44,3	10,0	5,2	2,3	22,9	3,9
III kv	46,4	45,9	12,6	13,1	15,4	0,5	48,1	44,3	10,0	5,2	2,2	22,9	3,8

Allikad: aastaandmed – EKP; kvartalilandmed – Eurostat.

6.3. Valitsemissektori võla suhe SKPsse

(protsendina SKPst; bilansiline jääk perioodi lõpus)

	Kokku	Finantsinstrument			Võlausaldaja			Esialgne tähtaeg		Järelejäänud tähtaeg			Vääring	
		Sularaha ja hoiused	Laenud	Võla- väärt- paberid	Residendist võla- usaldajad	Mitte- resi- dendist võla- usaldajad	Kuni 1 aasta	Üle 1 aasta	Kuni 1 aasta	1–5 aastat	Üle 5 aasta	Euro või osaleva riigi vääring	Muud vääringud	
														Raha- loome- asu- tused
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2012	89,5	3,0	17,6	68,9	45,6	26,3	43,9	11,3	78,1	19,6	31,4	38,4	87,3	2,2
2013	91,3	2,6	17,5	71,2	46,2	26,3	45,1	10,4	80,9	19,5	32,0	39,8	89,3	2,1
2014	92,0	2,7	17,1	72,2	45,1	26,0	46,9	10,0	82,0	18,9	31,9	41,2	89,9	2,1
2015	90,4	2,8	16,2	71,4	45,6	27,5	44,8	9,3	81,1	17,7	31,4	41,3	88,3	2,1
2015 IV kv	90,4	2,8	16,2	71,4	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2016 I kv	91,3	2,7	16,1	72,4	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
II kv	91,2	2,7	16,0	72,6	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
III kv	90,1	2,7	15,6	71,8	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Allikad: aastaandmed – EKP; kvartalilandmed – Eurostat.

6. Eelarve areng

6.4. Valitsemissektori võla ja SKP suhte aastane muutus ja selle põhjused¹

(protsendina SKPst; vood ühe aasta jooksul)

	Võla ja SKP suhte muutus ²	Esmase puudujääk (-) / ülejääk (+)	Eelarvepositsiooniväline võlamuutus								Intressi ja majanduskasvu vahe	Memokirje: laenuvajadus
			Kokku	Tehingud peamiste finantsvaradega				Ümberhindamis- mõju ja muud mahu muutused	Muud			
				Kokku	Sularaha ja hoiused	Laenud	Võlaväärt-paberid			Aktsia- ja investeerimisfondide osakud		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2012	3,4	0,6	0,0	1,0	0,3	0,3	-0,1	0,5	-1,3	0,3	2,7	5,0
2013	1,9	0,2	-0,2	-0,8	-0,5	-0,4	-0,2	0,4	0,2	0,4	1,9	2,6
2014	0,7	-0,1	-0,1	-0,3	0,2	-0,2	-0,3	0,0	0,1	0,2	0,8	2,5
2015	-1,6	-0,3	-0,9	-0,5	0,1	-0,2	-0,3	-0,2	-0,1	-0,3	-0,5	1,3
2015 IV kv	-1,7	-0,3	-0,9	-0,6	0,1	-0,3	-0,3	-0,2	-0,1	-0,2	-0,5	1,2
2016 I kv	-1,5	-0,4	-0,6	-0,2	0,3	-0,3	-0,2	0,0	-0,1	-0,3	-0,5	1,4
II kv	-0,9	-0,5	0,2	0,4	0,8	-0,2	-0,2	0,0	-0,1	-0,2	-0,6	2,0
III kv	-1,4	-0,5	-0,5	-0,1	0,2	-0,2	-0,2	0,0	-0,3	-0,1	-0,4	1,5

Allikad: aastaandmed – EKP; kvartaliandmed – Eurostat.

¹ Finantskriisiga seotud valitsustevahelised laenud on konsolideeritud, v.a kvartaliandmed eelarvepositsioonivälise võlamuutuse kohta.

² Arvutatud valitsemissektori võla ja SKP suhte erinevusena vaatlusperioodi lõpus ja aasta varem.

6.5. Riigivõlakirjad¹

(võla teenindamine protsendina SKPst; vood võla teenindamise perioodil; keskmine nominaaltulustus aastas)

	Võla teenindamine eeloleva aasta jooksul ²					Keskmine järelejäänud tähtaeg aastates ³	Keskmine nominaaltulustus ⁴						
	Kokku	Põhisumma		Intress			Bilansiline jääk				Tehingud		
		Tähtaeg kuni 3 kuud	Tähtaeg kuni 3 kuud	Tähtaeg kuni 3 kuud	Tähtaeg kuni 3 kuud		Kokku	Ujuva intressimääraga	Nullkupon-giga	Fikseeritud intressimääraga	Emiteeri-mine	Tagasi-ostmine	
													Tähtaeg kuni 1 aasta
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2014	15,9	13,8	5,1	2,0	0,5	6,4	3,1	1,5	0,5	3,5	2,7	0,8	1,6
2015	14,8	12,9	4,3	2,0	0,5	6,6	2,9	1,2	0,1	3,3	3,0	0,4	1,2
2016	14,6	12,8	4,7	1,8	0,5	6,7	2,6	1,1	-0,1	3,0	2,9	0,2	1,2
2015 IV kv	14,8	12,9	4,3	2,0	0,5	6,6	2,9	1,2	0,1	3,3	3,0	0,4	1,2
2016 I kv	15,5	13,6	4,8	1,9	0,5	6,6	2,8	1,2	0,0	3,2	2,8	0,3	1,1
II kv	15,3	13,5	5,0	1,8	0,5	6,7	2,7	1,1	-0,1	3,1	2,9	0,3	1,1
III kv	14,9	13,1	4,1	1,8	0,5	6,8	2,6	1,2	-0,1	3,1	2,8	0,2	1,2
2016 aug	15,0	13,2	4,7	1,8	0,5	6,8	2,7	1,1	-0,1	3,1	2,9	0,3	1,1
sept	14,9	13,1	4,1	1,8	0,5	6,8	2,6	1,2	-0,1	3,1	2,8	0,2	1,2
okt	14,9	13,1	3,9	1,8	0,5	6,9	2,6	1,1	-0,1	3,0	2,9	0,2	1,3
nov	14,9	13,1	4,5	1,8	0,5	6,9	2,6	1,1	-0,1	3,0	2,9	0,2	1,3
dets	14,6	12,8	4,7	1,8	0,5	6,9	2,6	1,1	-0,1	3,0	2,9	0,2	1,2
2017 jaan	14,8	13,0	5,0	1,8	0,5	6,9	2,6	1,1	-0,1	3,0	2,9	0,2	1,2

Allikas: EKP

¹ Nimiväärtuses, ei ole valitsemissektori siseselt konsolideeritud.

² V.a tulevased maksed võlaväärt-paberitelt, mis ei kuulu veel tasumisele, ning ennetähtaegsed tagasiostud.

³ Järelejäänud tähtaeg perioodi lõpus.

⁴ Bilansiline jääk perioodi lõpus; 12 kuu keskmine tehingute maht.

6. Eelarve areng

6.6. Eelarve areng euroala riikides

(protsendina SKPst; vood ühe aasta jooksul ja bilansiline jääk perioodi lõpus)

	Belgia 1	Saksamaa 2	Eesti 3	Irimaa 4	Kreeka 5	Hispaania 6	Prantsusmaa 7	Itaalia 8	Küpros 9	
Valitsemissektori eelarve puudujääk (-) / ülejääk (+)										
2012	-4,2	0,0	-0,3	-8,0	-8,8	-10,5	-4,8	-2,9	-5,8	
2013	-3,0	-0,2	-0,2	-5,7	-13,2	-7,0	-4,0	-2,7	-4,9	
2014	-3,1	0,3	0,7	-3,7	-3,6	-6,0	-4,0	-3,0	-8,8	
2015	-2,5	0,7	0,1	-1,9	-7,5	-5,1	-3,5	-2,6	-1,1	
2015 IV kv	-2,5	0,7	0,1	-1,9	-7,5	-5,1	-3,5	-2,6	-1,1	
2016 I kv	-2,6	0,8	0,7	-1,5	-6,3	-5,1	-3,3	-2,5	-0,2	
II kv	-2,8	0,8	0,8	-1,4	-5,2	-5,3	-3,1	-2,3	-1,2	
III kv	-3,2	0,6	0,6	-1,8	-3,2	-4,8	-3,2	-2,3	-0,9	
Valitsemissektori võlg										
2012	104,1	79,9	9,7	119,5	159,6	85,7	89,5	123,3	79,3	
2013	105,4	77,5	10,2	119,5	177,4	95,4	92,3	129,0	102,2	
2014	106,5	74,9	10,7	105,2	179,7	100,4	95,3	131,9	107,1	
2015	105,8	71,2	10,1	78,6	177,4	99,8	96,2	132,3	107,5	
2015 IV kv	106,0	71,2	10,1	78,6	177,4	99,3	96,2	132,3	108,9	
2016 I kv	109,1	70,9	9,9	80,0	176,4	101,1	97,5	135,0	107,9	
II kv	109,6	70,2	9,7	77,7	179,8	101,0	98,3	135,5	107,6	
III kv	108,8	69,4	9,6	77,1	176,9	100,3	97,5	132,7	110,6	
	Läti 10	Leedu 11	Luksemburg 12	Malta 13	Madalmaad 14	Austria 15	Portugal 16	Sloveenia 17	Slovakkia 18	Soome 19
Valitsemissektori eelarve puudujääk (-) / ülejääk (+)										
2012	-0,8	-3,1	0,3	-3,6	-3,9	-2,2	-5,7	-4,1	-4,3	-2,2
2013	-0,9	-2,6	1,0	-2,6	-2,4	-1,4	-4,8	-15,0	-2,7	-2,6
2014	-1,6	-0,7	1,5	-2,1	-2,3	-2,7	-7,2	-5,0	-2,7	-3,2
2015	-1,3	-0,2	1,6	-1,4	-1,9	-1,0	-4,4	-2,7	-2,7	-2,8
2015 IV kv	-1,3	-0,2	1,6	-1,4	-1,9	-1,0	-4,4	-2,7	-2,7	-2,8
2016 I kv	-1,0	-0,1	1,6	-0,2	-1,6	-0,8	-3,8	-2,5	-2,6	-2,0
II kv	-0,7	0,4	1,5	0,4	-0,8	-1,0	-3,5	-1,7	-2,5	-2,2
III kv	-0,2	0,3	1,5	0,6	-0,3	-0,4	-3,6	-1,5	-2,3	-2,1
Valitsemissektori võlg										
2012	41,3	39,8	21,8	67,6	66,4	82,0	126,2	53,9	52,2	53,9
2013	39,0	38,7	23,5	68,4	67,7	81,3	129,0	71,0	54,7	56,5
2014	40,7	40,5	22,7	67,0	67,9	84,4	130,6	80,9	53,6	60,2
2015	36,3	42,7	22,1	64,0	65,1	85,5	129,0	83,1	52,5	63,6
2015 IV kv	36,3	42,7	22,1	64,0	65,1	85,5	129,0	83,1	52,9	63,6
2016 I kv	36,1	40,0	22,4	62,1	64,8	86,5	128,9	83,6	51,8	64,2
II kv	38,8	40,1	22,0	61,4	63,7	86,7	131,7	82,4	52,9	61,6
III kv	37,9	41,3	21,5	60,4	61,9	84,4	133,4	82,6	52,7	61,6

Allikas: Eurostat.

© Euroopa Keskpank, 2017

Postiaadress 60640 Frankfurt am Main, Saksamaa
Telefon +49 691 3440
Koduleht www.ecb.europa.eu

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

Käesolev ülevaade on valminud EKP juhatuse vastutusel. Tõlked koostatakse ja avaldatakse liikmesriikide keskpankade poolt.

Käesolevas väljaandes sisalduvad statistilised andmed on esitatud seisuga 8. märts 2017.

ISSN 2363-3476 (elektroniline versioon)

ELi kataloogi nr QB-BP-17-002-ET-N