



EUROOPA KESKPANK

EUROSÜSTEEM

# Majandusülevaade

6 / 2016



# Sisukord

<b>Majandusareng</b>	<b>2</b>
Ülevaade	2
1. Väliskeskkond	5
2. Finantsareng	10
3. Majandusaktiivsus	13
4. Hinnad ja kulud	18
5. Raha ja laenud	22
6. Eelarve areng	27
<b>Infokastid</b>	<b>30</b>
1. Maailmakaubanduse aeglustumist mõjutavad tegurid. Mis on uus normaalus?	30
2. Rahastamispiirangud euroala piirkondades	34
3. Likviidsuskeskkond ja rahapoliitilised operatsioonid 27. aprillist kuni 26. juulini 2016	38
4. Üleilmsed tootmissuundumused Euroopa vaatenurgast. Euroala suuretevõtete seas korraldatud küsitluse järeldused	43
5. Mis on põhjustanud euroala SKP deflaatori ja ÜTHI (v.a energia ja toiduained) hiljutise vastassuunalise liikumise?	46
6. Tegurid, mis on mõjutanud muutusi töötatud tundide keskmises arvus töötaja kohta alates 2008. aastast	49
<b>Statistika</b>	<b>G%</b>

# Majandusareng

## Ülevaade

**Oma rahapoliitikat käsitleval koosolekul, mis peeti 8. septembril 2016, hindas EKP nõukogu pärast juuli koosolekut laekunud majandus- ja monetaarandmeid ning arutas EKP ekspertide uut makromajanduslikku ettevaadet.** EKP nõukogu võetud ulatuslikud rahapoliitilised meetmed tagavad jätkuvalt soodsad rahastamistingimused ja toetavad euroala majanduse taastumise tempot. Seetõttu eeldab EKP nõukogu endiselt, et SKP reaalkasv kiireneb mõõdukas, ent ühtlases tempos, ja et euroala inflatsioon hoogustub lähikuudel tasahaaval kooskõlas eurosüsteemi ekspertide 2016. aasta juuni ettevaates esitatud hinnanguga. Ehkki seni kättesaadavad tõendid viitavad euroala majanduse vastupanuvõimele püsiva üleilmse majandusliku ja poliitilise ebakindluse suhtes, ohustavad põhistsenaariumi endiselt langusriskid.

## Majandus- ja rahapoliitiline hinnang EKP nõukogu 8. septembri 2016. aasta koosoleku ajal

### **Mõõdukas üleilmne majanduskasv jätkus ka 2016. aasta esimesel poolel.**

Edaspidi peaks üleilmne kasv vähehaaval kiirenema. Madalad intressimäärad, olukorra paranemine tööturul ja kasvav kindlustunne toetavad arenenud riikide väljavaadet, kuid Ühendkuningriigis toimunud Euroopa Liidu liikmesust puudutava rahvahääletuse tulemusel tekkinud ebakindlus avaldab sealsele nõudlusele negatiivset mõju. Arenevatest riikidest rääkides on oodata Hiina majandusaktiivsuse vähenemist. Samal ajal püsib suurte tooret eksportivate riikide väljavaade vaatamata mõningatele esialgse stabiliseerumise märkidele tagasihoidlik. Üleilmse majandusaktiivsuse väljavaadet ohustavad endiselt langusriskid.

**Euroala ja maailma finantsturud püsisid juuni algusest septembri alguseni suhteliselt rahulikud, kui Ühendkuningriigi rahvahääletusele vahetult eelnev ja järgnev periood välja arvata.** 23. juunil toimunud Ühendkuningriigi rahvahääletuse eel kasvas üleilmsete finantsturgude volatiilsus järjepanu, jõudes päev pärast rahvahääletust oma tipptasemele. Sestsaadik on finantsturu volatiilsus vähenenud ja enamik varaklasse on oma kahjumist taastunud. Samal ajal püsis euroala pikaajaliste võlakirjade tulusus tükki maad allpool rahvahääletuse eelset taset ja pankade aktsiad olid endiselt laiemast turuindeksist madalamal.

**Euroala majandus taastub edasi.** Euroala SKP kvartaalne reaalkasv kiirenes 2016. aasta esimeses kvartalis 0,5% ja teises kvartalis 0,3%. Kasvu toetasid nii netoeksport kui ka sisenõudluse endiselt soodne mõju. Värskeimad andmed osutavad, et kasv jätkub 2016. aasta kolmandas kvartalis ligikaudu samas tempos kui teises kvartalis.

**EKP nõukogu eeldab, et edaspidi peaks majanduse taastumine jätkuma mõõdukas, ent ühtlases tempos.** Sisenõudlust toetab endiselt rahapoliitiliste meetmete mõju ülekandumine reaalmajandusse. Soodsad rahastamistingimused ning nõudluse väljavaate ja ettevõtete kasumlikkuse paranemine edendavad ka tulevikus investeringute taastumist. Püsiv tööhõive kasv, millele tulevad kasuks ka varasemad struktuurireformid, ning endiselt suhteliselt madal naftahind aitavad veelgi suurendada kodumajapidamiste tegelikku kasutatavat tulu ja seega ka eratarbimist. Lisaks peaks euroala eelarvepoliitiline kurss jääma 2016. aastal mõõdukalt ekspansiivseks, ent muutuma 2017. ja 2018. aastal üldjoontes neutraalseks. Siiski pärsivad euroala majanduse elavnemist endiselt kesine välisõudlus, mis on osaliselt seotud Ühendkuningriigi rahvaküsitluse tulemusel järgnenud ebakindlusega, bilansside kohandamise vajadus mitmes sektoris ja struktuurireformide loid rakendamine.

**EKP ekspertide 2016. aasta septembri makromajanduslikus ettevaates euroala kohta prognoositakse, et SKP aastane reaalkasv kiireneb 2016. aastal 1,7%, 2017. aastal 1,6% ja 2018. aastal 1,6%.** Võrreldes eurosüsteemi ekspertide 2016. aasta juuni makromajandusliku ettevaatega on SKP reaalkasvu väljavaadet pisut allapoole korrigeeritud. EKP nõukogu hinnangul ohustavad euroala majanduskasvu väljavaadet endiselt langusriskid, mis on peamiselt seotud väliskeskkonnaga.

**Eurostati kiirhinnangu kohaselt oli euroala aastane ÜTHI-inflatsioon 2016. aasta augustis 0,2% ega muutunud võrreldes juuliga.** Ehkki energiahindade aastane inflatsioonimäär jätkas tõusu, oli teenuste ja tööstuskaupade (v.a energia) hindade inflatsioonimäär veidi madalam kui juulis. Praeguste naftafutuuride hindade põhjal jääb inflatsioonimäär tõenäoliselt ka lähikuudel madalaks. 2016. aasta lõpu poole hakkab see tõusma enamjaolt energiahindade aastakasvule avalduva baasefekti mõju tulemusel. Inflatsioonimäär peaks EKP rahapoliitiliste meetmete ja majanduse eeldatava elavnemise toel 2017. ja 2018. aastal edasi tõusma.

**EKP ekspertide 2016. aasta septembri makromajanduslikus ettevaates euroala kohta prognoositakse, et aastane ÜTHI-inflatsioon on 2016. aastal 0,2%, 2017. aastal 1,2% ja 2018. aastal 1,6%.** Võrreldes eurosüsteemi ekspertide 2016. aasta juuni makromajandusliku ettevaatega on ÜTHI-inflatsiooni väljavaade jäänud üldjoontes muutumatuks.

**Alates 2014. aasta juunist kohaldatud rahapoliitiliste meetmete mõju kandub tasapisi üle ettevõtete ja kodumajapidamiste laenuvõtmistingimustesse ja toetab sellega üha enam laenuvooge kogu euroalal.** Laia rahapakkumise kasv jätkus 2016. aasta juulis jõulisel sammul ja vähehaaval taastus ka laenukasv. Laia rahapakkumist tõukasid jällegi tagant esmajoones riigisisesed rahaloomeallikad. Rahapakkumise ja laenudünaamikat toetavad endiselt madalad intressimäärad ja EKP erakorraliste rahapoliitika meetmete mõju. Pangad on tänu soodsatele rahastamistingimustele vähendanud laenuintresse ja leevendanud laenuõudeid, aidates seeläbi kaasa laenuvõtmise taastumisele. Mittefinantsetevõtetele pakutava välisrahastamise aastane koguvõog on 2016. aasta teises kvartalis hinnangute kohaselt kiirenenud.

## Rahapoliitilised otsused

EKP nõukogu otsustas jätta EKP baasintressimäärad samale tasemele ning eeldas taas, et need püsivad praegusel või madalamal tasemel pikema aja vältel ja kindlasti kauem ajast, mille jooksul tehakse eurosüsteemi netovaraoste. Mittestandardsete rahapoliitiliste meetmetega seoses kinnitas EKP nõukogu, et varasid kavatsetakse osta iga kuu 80 miljardi euro ulatuses kuni 2017. aasta märtsi lõpuni või vajaduse korral kauem ning igal juhul seni, kuni inflatsiooni areng on EKP nõukogu hinnangul püsivalt kohandunud ja kooskõlas nõukogu inflatsioonieesmärgiga.

**EKP nõukogu on ka tulevikus tähelepanelik ja valmis vajaduse korral hinnastabiilsuse eesmärgi saavutamise nimel tegutsema.** Arvestades püsivat ebakindlust, jätkab nõukogu väga tähelepanelikult majanduse ja finantsturgude arengu jälgimist. Nagu EKP ekspertide makromajanduslikus ettevaates esitatud, võtab nõukogu edaspidigi väga ulatuslikke rahapoliitilisi meetmeid, mis on vajalikud, et tagada keskpika aja jooksul inflatsioonimäära taastumine 2% tasemest allpool, ent selle lähedal. Vajaduse korral kasutab nõukogu kõiki tema pädevuses olevaid vahendeid. EKP nõukogu on andnud asjakohastele komiteedele ülesande hinnata võimalusi, mis tagavad eurosüsteemi ostukava tõrgeteta rakendamise.

## 1. Väliskeskkond

*Möödunud aasta lõpu poole täheldatud mõõdukas üleilmne majanduskasv jätkus ka 2016. aasta esimesel poolel ja edaspidi peaks see vähehaaval kiirenema. Madalad intressimäärad, olukorra paranemine tööturul ja tugev kindlustunne toetavad arenenud riikide väljavaadet, ehkki Ühendkuningriigi nõudlusele avaldab ebasoodsat mõju Euroopa Liidu liikmesust puudutava rahvahääletuse tulemusel tekkinud ebakindlus. Arenevatest riikidest rääkides on oodata Hiina majandusaktiivsuse vähenemist. Samal ajal püsib suurte tooret eksportivate riikide väljavaade vaatamata mõningatele esialgse stabiliseerumise märkidele tagasihoidlik. Üleilmse majandusaktiivsuse väljavaadet ohustavad endiselt langusriskid.*

### Üleilmne majandustegevus ja kaubandus

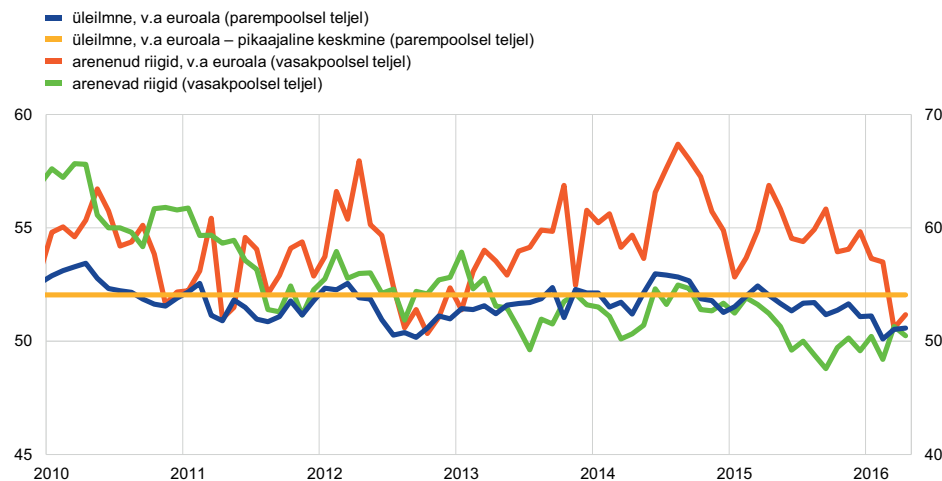
**Üleilmne majanduskasv püsib mõõdukas.** Pärast väikest tagasilööki esimeses kvartalis tugevnes USA SKP kasv teises kvartalis vaid veidi. See peegeldas varudest tulenevat tugevat pärssivat mõju ja investeeringute edasist vähenemist, mille põhjustasid eelkõige energiasektori kahanevad kapitalikulutused. Seevastu Ühendkuningriigi teise kvartali majanduskasv oli kiirem. Jaapani majanduskasvu toetas esimeses kvartalis liigaasta mõju, kuid seejärel kasvutempo aeglustus. Hiina SKP kasv stabiliseerus teises kvartalis kooskõlas valitsuse seatud aastakasvu sihttasemega. Siiski tulenes majandusaktiivsus suuresti valitsuse taristuinvesteeringute kaudu pakutavast toetusest ja jätkuvast laenukasvust. Ehkki lühiajalised näitajad osutavad sellele, et Brasiilia ja Venemaa kasvumäärad hakkavad jõudma sügavaimasse madalseisu, vähenes nende riikide kogutoodang teises kvartalis veelgi. Kokkuvõttes viitavad hiljutised küsitlusnäitajad sellele, et üleilmne majandusaktiivsus kasvab ka edaspidi tagasihoidlikus tempos. Üleilmne toodangut kajastav ostujuhtide liitindeks püsis augustis vaoshoitud (vt joonis 1).

**Ühendkuningriigi Euroopa Liidu liikmesust puudutava rahvahääletuse tulemus üllatas finantsturge, kuid volatiilsus kestis lühikest aega – osalt on seda vaos hoidnud vastutsükiliste poliitikameetmete ootused suuremates arenenud riikides.** Pärast rahvahääletust Inglise nael odavnes, kuid selle mõju enamikule üleilmsetele turgudele väljaspool Euroopat on olnud lühiajaline. Kapitalivood arenevatesse riikidesse on osutunud vastupidavaks, sest sealsed finantstingimused on üleüldiselt paranenud, mis võib olla seotud tootluse otsingutest ajendatud kapitali väljavooluga arenenud riikidest. Oma augustikuisel istungil kärpis Inglismaa keskpank intressimäärasid ja teatas uutest kvantitatiivsetest leevendusmeetmetest. Ka Ühendkuningriigi valitsus on teada andnud, et eelarve konsolideerimise tempo on nüüd varem plaanitud eeldatavasti aeglasem. USAs langesid vahetult pärast rahvahääletust turuootused, et Föderaalreservi Süsteem tõstab 2016. aastal intressimäärasid, kuid pärast oodatust paremate tööturuandmete selgumist tõusid need taas. Ka Jaapani keskpank otsustas oma juulikuisel istungil kasutusele võtta rahapoliitilised lisameetmed ja Jaapani valitsus teatas, et 2016.–2017. aasta lisaelarvesse on planeeritud stimuleerivad eelarvemeetmed.

## Joonis 1.

### Üleilmne ostujuhtide liitindeks

(hajuvusindeks)



Allikad: Markit ja EKP arvutused  
Märkus. Viimased andmed pärinevad 2016. aasta augustist.

### Sellel poolel on makromajanduslik ebakindlus Ühendkuningriigi

**rahvahääletuse tulemusel suurenenud.** Riigis kasvas pärast rahvahääletust ebakindlus majanduspoliitika suhtes. Mõju teistele riikidele on olnud tagasihoidlikum, mis annab alust arvata, et rahvahääletusel Euroopa Liidu liikmesuse kohta selgunud otsus põhjustas pigem piirkondliku, mitte üleilmse šoki. Siiski võivad poliitilise ja poliitikameetmetega seotud ebakindluse suurenemist teistes riikides, eeskätt USA-s ja Hiinas, mõjutada muudki tegurid.

**2015. aastal täheldatud maailmakaubanduse loidus püsib ka käesoleva aasta algupoolel.** Madalmaade majanduspoliitika analüüsi büroo CPB andmetel vähenes üleilmse kaupade impordi maht 2016. aasta teises kvartalis eelmise kvartaliga võrreldes 0,8% (vt joonis 2). Maailmakaubandus on olnud eriti loiid viimasel aastal, mis kajastab osalt impordi tunduvalt vähenemist Brasiilia ja Venemaa majanduse sügava madalseisu tõttu. Nende šokkide taandudes peaks surve üleilmsele impordile leevenema ja üleilmse impordi kasv peaks mingil määral taastuma. Tagasihoidlikule elavnemisele viitavad ka maailmakaubanduse seisu hindavad küsitlusnäitajad. Uute eksporditellimuste üleilmne ostujuhtide indeks tõusis augustis veelgi, ületades 50 punkti väärtuslääve. Siiski kasvab maailmakaubandus keskmises ajaplaanis eelduste kohaselt küllaltki tagasihoidlikus tempos, nagu võib lugeda infokastist 1. Alates 2012. aastast täheldatud maailmakaubanduse tuluelastsuse vähenemine jääb tõenäoliselt püsima, sest kaubandust minevikus hoogustanud struktuursed suundumused – transpordikulude vähenemine, kaubanduse liberaliseerumine, üleilmsete väärtusahelate laienemine ja finantsüvenemine – ei paku tulevikus enam sama palju toetust. Seega on tõenäoline, et keskmise aja jooksul jääb maailmakaubanduse kasv enne finantskriisi täheldatud tasemest tunduvalt madalamale.

### Tulevikus püsib üleilmne majanduskasv eelduste kohaselt mõõdukas.

Arenenud riikides peaksid majandusaktiivsust toetama püsivalt madalad

intressimäärad, paranev olukord töö- ja eluasemeturul ning tugev kindlustunne, ehkki Ühendkuningriigis täheldatav suurem ebakindlus pärsib eeldatavasti investeeringuid. Samal ajal pidurdab kasvu tõenäoliselt Hiina majanduse järkjärguline tasakaalustumine. Kapitalivood arenevatesse riikidesse on viimasel ajal taastunud, kuid paljud riigid maadlevad endiselt välisrahastamise tingimuste karmistumisega seetõttu, et eeldatakse USA eemaldumist toetavast rahapoliitilisest kursist. Lähiaastatel leiab üleilmne kasv mõnetist tuge paari suurema tooret eksportiva riigi sügava madalseisu järkjärgulisest paranemisest, kuid see väljavaade püsib tagasihoidlik, sest paljudel toorme eksportijatel on raskusi madalate toormehindade keskkonnaga kohanemisel. Lisaks pärsib nii mitmeski piirkonnas nõudlust poliitilise ebakindluse ja geopoliitiliste pingete kasv.

#### **Kui vaadelda eri riike lähemalt, siis USAs peaks majandusaktiivsus taastuma.**

Eratarbimist peaksid toetama tugevad riigisisised alustingimused – jõuline tööhõive kasv, nominaalpalga tagasihoidlik tõus sedamööda, kuidas majandus läheneb täielikule tööhõivele, ja positiivne kodumajapidamiste jõukuse efekt eeskätt tõusvate eluasemehindade toel. Investeeringuid peaksid ettevaateperioodil hoogustama ka pikaajaliste intressimäärade alanemine ja energiasektori majandusliku kokkutõmbumise lõpp. Teisest küljest aga pärsivad ekspordi USA dollari tugevnemine ja välisnõudluse aeglane kasv.

**Jaapani väljavaade on endiselt vaoshoitud.** Lühikese aja jooksul piiravad tootmist aprillikuisele maavärinale järgnenud tarneahelahäired. Edaspidi on aga oodata eratarbimise taastumist reaalse sissetulekute kasvu toel ning investeeringute kasvu hoogustumist tänu soodsatele finantstingimustele. Majandusaktiivsust toetavad 2017. aasta aprilli kavandatud käibemaksutõusu edasilükkamine ja lisaeelarvesse kaasatud stimuleerivad lisameetmed. Ka rahapoliitika kurss jääb ülimalt toetavaks. Ekspordile peaks kasuks tulema välisnõudluse järjepidev paranemine, ehkki seda takistab viimase aasta jooksul täheldatud jeeni väärtuse taastumine.

#### **Ühendkuningriigis suurenenud ebakindlus pidurdab eelduste kohaselt majanduskasvu.**

Euroopa Liidust lahkumise läbirääkimiste ümber valitsev institutsiooniline ja poliitiline ebakindlus vähendab arvatavasti sisenõudlust ja eeskätt investeeringuid (kuigi hiljutised andmed näitavad, et rahvahääletuse lühiajaline mõju on seni olnud suhteliselt tagasihoidlik). Edaspidi peaksid majandusaktiivsuse kasvu kiirendama toetav rahapoliitiline kurss ja eelarvete konsolideerimise aeglustamine.

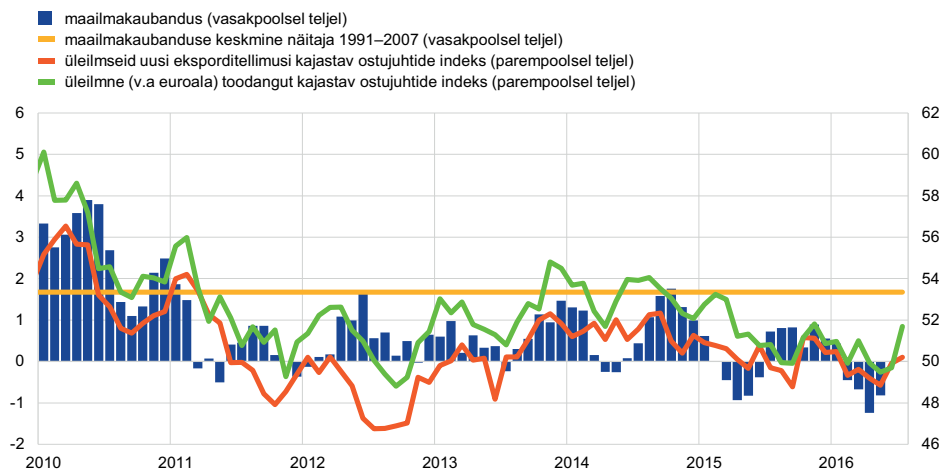
#### **Kesk- ja Ida-Euroopa reaalmajanduse aktiivsus peaks prognoosi kohaselt püsima suhteliselt suur.**

Eratarbimist peaksid toetama reaalse kasutatava tulu kasv ja madal inflatsioonitase. Sellest hoolimata kahandab lähikvartalites toodangut eeldatavasti Ühendkuningriigi rahvahääletuse järel vallandunud ebakindlus ja selle võimalik mõju nende riikide peamiste kaubanduspartnerite – Ühendkuningriigi ja euroala riikide – majandusele.



## Joonis 2. Maailmakaubandus

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



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

Märkus. Viimased ostujuhtide indeksi andmed pärinevad 2016. aasta augustist ja maailmakaubanduse omad 2016. aasta juunist.

### Hiina majanduskasv hakkab eelduste kohaselt vähehaaval aeglustuma.

Lühikese aja jooksul peaksid suur tarbimine ja eluasemete nõudluse paranemine koos rahapoliitika endiselt toetava kursi ja eelarvepoliitiliste stiimulitega majandust elavdama. Edaspidi aga eeldatakse, et majanduskasvu tempot aeglustab jätkuv keskendumine majanduse tasakaalustamisele, sh ülemäärase tootmisvõimsuse vähendamisele mõnes rasketööstusharus ja viivislaenude vähendamise meetmetele.

### Ehkki suurte tooret eksportivate riikide toodang on näidanud stabiliseerumise märke, jääb nende väljavaade tagasihoidlikuks.

Venemaal on finantstingimused leevenenud pärast keskpanga otsust alandada intressimäärasid, kuid ebakindlus on endiselt suur ja ettevõtete kindlustunne väike. Brasiilias on samal ajal aga suure poliitilise ebakindluse, range rahapoliitika ja karmide finantstingimuste ning kavandatud eelarve konsolideerimise meetmete tõttu oodata majandusaktiivsuse edasist sumbumist.

### Üldiselt viitab üleilmne kasvuväljavaade taas aeglasele ja ebaühtlasele taastumisele.

EKP ekspertide 2016. aasta septembri makromajandusliku ettevaate kohaselt peaks maailmamajanduse (v.a euroala) aastane SKP reaalkasvumäär tõusma 2016. aasta 3,0%lt 2017. aastal 3,5%ni ja 2018. aastal 3,7%ni. Samal ajal peaks euroala välisnõudluse kasvumäär kerkima 2016. aasta 1,6%lt 2017. aastaks 2,6%ni ja 2018. aastaks 3,5%ni. Põhistsenaariumis prognoositud majandusaktiivsuse ja kaubanduse tagasihoidlik hoogustumine kajastab arenenud riikides püsivat kasvu ning suurtes arenevates riikides, nimelt Brasiilias ja Venemaal, täheldatud sügava surutise sammsammulist leevenemist, mis korvab järkjärgulise aeglustumise Hiina majanduses. 2016. aasta juunis avaldatud ettevaatega võrreldes on maailma SKP kasvuväljavaadet korrigeeritud veidi allapoole. Märksa rohkem on allapoole korrigeeritud euroala välisnõudluse väljavaadet, mis kajastab üldjoontes Ühendkuningriigist lähtuva impordi tunduvalt nigelama kasvu ootusi.

### Üleilmse majandusaktiivsuse väljavaadet ohustavad eriti arenevates riikides endiselt langusriskid.

Üks peamine langusrisk on seotud aktiivsuse suurema aeglustumisega arenevates riikides, sealhulgas Hiinas. Finantstingimuste karmistumine ja poliitilise ebakindluse kasv võivad olemasolevat makromajanduslikku tasakaalustamatust süvendada, vähendades kindlustunnet ja tuues kaasa ootamatult tugeva aeglustumise. Hiina majandusliku üleminekuga seotud ebakindlus poliitikameetmete suhtes võib kaasa tuua üleilmse finantsvolatiilsuse kasvu. Väljavaadet kahjustavad endiselt ka geopoliitilised riskid. Peale selle võivad Ühendkuningriigi Euroopa Liidust lahkumise majanduslikud tagajärjed olla oodatust halvemad, suurendades ebakindlust ning mõjutades negatiivselt kaubandust, ettevõtete kindlustunnet ja investeringuid.

## Üleilmsed hinnamuutused

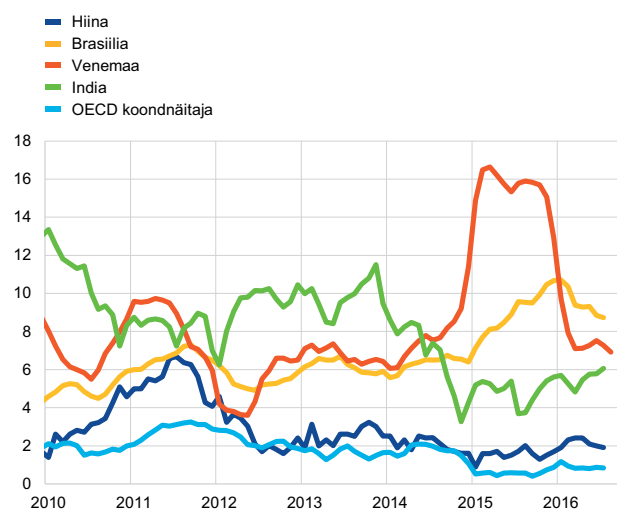
### Naftahinna varasema languse mõju pärsib endiselt üleilmset koguinflatsiooni.

OECD riikide keskmine aastane THI-inflatsioon langes juulis 0,8%ni võrreldes eelmise kuu 0,9%ga (vt joonis 3). Endiselt on inflatsiooni pidurdanud energiakomponent – OECD riikide keskmine inflatsioon (v.a toiduained ja energia) oli juulis 1,8%. Suurtest arenevatest riikidest aeglustus inflatsioon Hiinas, Brasiilias ja Venemaal ning kiirenes pisut Indias.

### Joonis 3.

#### Tarbijahinnainflatsioon

(aastamuutus protsentides)



Allikad: riikide andmed ja OECD

Märkus. Eri riikide, v.a Venemaa viimased andmed pärinevad 2016. aasta juulist ning OECD koondandmed 2016. aasta juulist ja augustist.

**Naftahind on viimastel kuudel tõusnud.** Hindade dünaamikat on kujundanud areng pakkumise poolel: suured seisakud mitmes OPECi riigis (Liibüa, Nigeeria ja Venezuela) ja ühes OPECi-välises riigis (Kanada) on vähendanud ülemäärast pakkumist. Viimasel ajal on aga Saudi Araabia toodang jõudnud kõigi aegade rekordtasemele, USA põlevkiviõli pakkumise vähenemine on aeglustunud ja Kanada naftatootmine on taastunud oodatust varem. Samal ajal püsis üleilmne naftanõudlus 2016. aasta esimesel poolel oodatust suurem. Lähikuudel toetab naftahinda pakkumise ja nõudluse tingimuste tasakaalustumine. Muu toorme koondhinnad ei ole viimase kolme kuu jooksul peaaegu üldse muutunud.

### Edaspidi peaks üleilmne inflatsioon tasapisi kiirenema.

Lähiajal väheneb nafta- ja muu toorme hinna varasema languse mõju, leevendades survet koguinflatsioonile. Kaugemale vaadates võib näha, et naftafutuuri kõvera tõus viitab naftahinna kallinemisele ettevaateperioodil. Samal ajal peaks

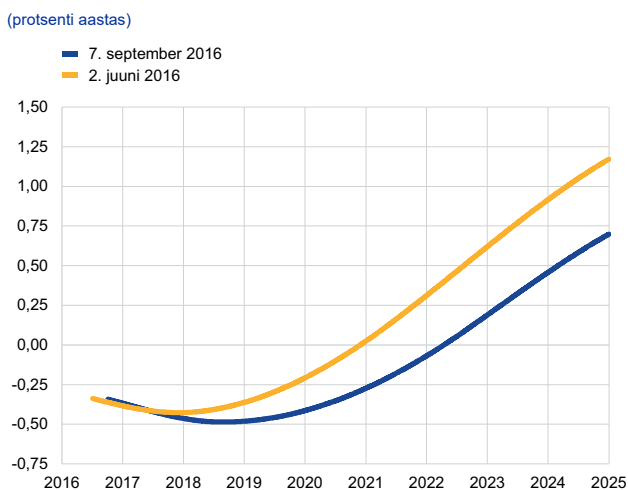
külluslik kasutamata tootmisvõimsus maailma tasandil keskmise aja jooksul alusinflatsiooni aeglustama.

## 2. Finantsareng

Kui Ühendkuningriigi rahvahääletusele vahetult eelnev ja järgnev periood välja arvata, püsisid euroala ja üleilmsed finantsturud juuni algusest septembri alguseni suhteliselt rahulikud. 23. juunil toimunud Ühendkuningriigi rahvahääletuse eel kasvas üleilmsete finantsturgude volatiilsus järjepanu, jõudes päev pärast rahvahääletust oma tippasemele. Sestsaadik on finantsturu volatiilsus vähenenud ja enamik varaklasse oma kahjumist taastunud. Selle normaliseerumise peamised erandid on euroala pikaajaliste võlakirjade tulusus, mis püsib tükki maad allpool rahvahääletuse eelset taset, samuti pankade aktsiad, mis on endiselt laiemast turuindeksist madalamal.

**2016. aasta teises kvartalis täheldatud suhteliselt rahulik finantsturgude areng on jätkunud.** Üleilmse majandusväljavaate pelgliku paranemise taustal, millele aitas eelkõige kaasa USA majanduse areng, elasid euroala ja üleilmsed finantsturud Ühendkuningriigi ELi lahkumise otsuse otsese mõju hästi üle. Euroalal ilmnes esialgne reaktsioon: euro odavnes märkimisväärselt USA dollari suhtes, EONIA forvardkõver laugenes, riigi- ja ettevõtete võlakirjade tulususe vahe suurenes, eeldatav volatiilsus kasvas ning aktsiad – eelkõige pankade aktsiad – langesid. Sellest ajast saadik on finantsturu volatiilsus vähenenud, riigivõlakirjade tulususe vahe kitsenenud ja enamik varaklasse oma kahjumist taastunud. Ehkki ei saa välistada, et finantsturge tabab uus reaktsioon, kui Ühendkuningriigi ja ELi suhetega seotud asjaolud on täpsemalt teada, oli selle sündmuse otsene negatiivne mõju finantsturgudele lühiajaline.

**Joonis 4.**  
EONIA forvardmäärad



Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.

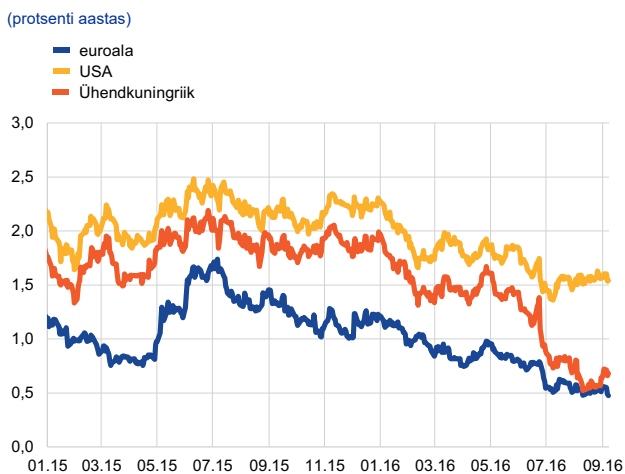
**Euroala pankadevahelise üleööturu keskmine intressimäär (EONIA) püsib vaatlusperioodil ehk 2. juunist 7. septembrini stabiilne, samal ajal kui EONIA forvardkõver laugenes eelkõige Ühendkuningriigi rahvahääletuse mõjul (vt joonis 4).** Turuootused EONIA tulevaste määrade suhtes on tasapisi alanenud. 2. juunil eeldati, et EONIA määr muutub positiivseks 2021. aastal, aga vaatlusperioodi lõpu seisuga on see aeg vähemalt ühe aasta võrra edasi nihkunud. Ka EONIA eeldatavat arengusuundumust on korrigeeritud. Joonisel 4 on näha, et EONIA forvardkõver liikus vaatlusperioodi jooksul ajas kaugemale tagasi ja vajus veelgi allapoole. Sellised muutused kajastavad turgude võimalikku ootust, et poliitika muutub veelgi toetavamaks. EONIA püsib vahemikus –32 kuni –35 baaspunkti, välja arvatud 2016. aasta teise kvartali lõpus, kui see tõusis korraks –29 baaspunktini. Kontekstis, kus eurosüsteemi oste

tehti laiendatud varaostukava alusel, suurenes ülelikviidsus ligikaudu 192 miljardi euro võrra, umbes 1040 miljardi euron. Täpsem teave euroala likviidsustingimuste ja rahapoliitiliste operatsioonide kohta on esitatud infokastis 3.

**Kui enne Ühendkuningriigi rahvahääletust liikus euroala pikaajaline tulusus tihedalt kooskõlas üleilmsete samalaadsete näitajatega, siis rahvahääletusele järgneval ajal täheldati USA ja euroala intressimäärade vahe mõõdukat suurenemist ning Ühendkuningriigi pikaajaline tulusus vähenes samuti märkimisväärselt (vt joonis 5). See areng on tõenäoliselt seostatav sellega, et turg tajub nende majanduspiirkondade erinevat majandusolukorda ja rahapoliitikat. Ühendkuningriigi pikaajaline tulusus vähenes märkimisväärselt. Võlakirjaturu vähest volatiilsust arvestades oli kümneaastase tähtajaga euroala riigivõlakirjade tulususe SKPga kaalutud keskmine alates juuni lõpust kuni 7. septembrini madalal tasemel. Riikidevahelised erinevused püsisid: Saksamaa kümneaastane tulusus oli negatiivne ning lisaks kahanes veel ka Portugali, Hispaania ja Itaalia kümneaastane tulusus, ehkki vähesel määral. Seda arengut tuleks vaadelda ka EKP avaliku sektori käimasoleva ostukava taustal.**

### Joonis 5.

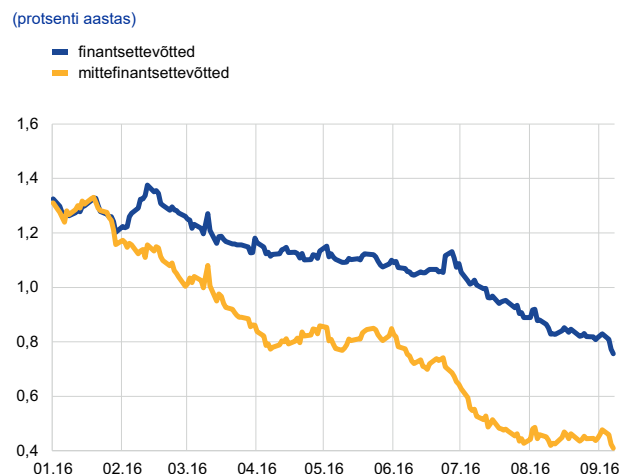
Kümneaastase tähtajaga riigivõlakirjade tulusus euroalal, USAs ja Ühendkuningriigis



Allikas: Thomson Reuters  
Märkused. Kirje „euroala“ tähistab kümneaastaste riigivõlakirjade tulususe SKPga kaalutud keskmist. Kirje „USA“ tähistab kümneaastaste riigivõlakirjade tulusust. Kirje „Ühendkuningriik“ tähistab kümneaastaste riigivõlakirjade tulusust. Viimased andmed pärinevad 7. septembrist 2016.

### Joonis 6.

Euroala ettevõtete võlakirjade tulusus



Allikas: Thomson Reuters  
Märkus. Viimased andmed pärinevad 7. septembrist 2016.

**Mittefinantsettevõtete emiteeritud võlakirjade tulusust mõjutab taas positiivselt ettevõtlussektori varaostukava.** Pärast mittefinantsettevõtete võlakirjade tulususe langussuundumust tundub, et juuli lõpu poole saavutati ühtlane tase ligikaudu 0,45% juures. Praegune tase on aasta alguse tasemest rohkem kui 80 baaspunkti madalam ja seda võib suurel määral seostada ettevõtlussektori varaostukavaga (vt ka 2016. aasta augustikuise majandusülevaate infokast 2). Pangavõlakirjade tulusus oli sarnase suundumusega, ehkki langus oli vähem märgatav.

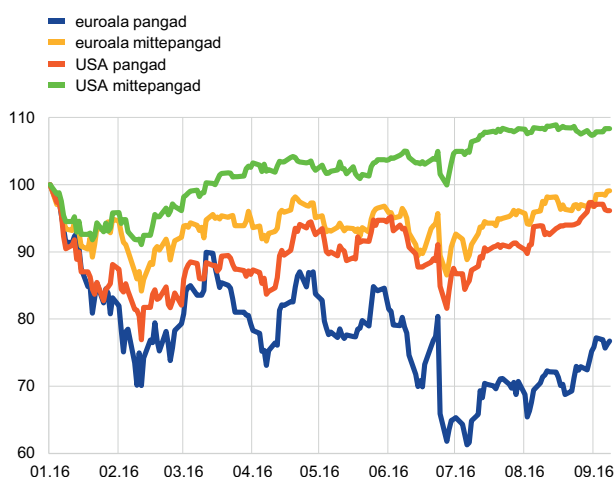
**Üleilmsed aktsiaturud reageerisid Ühendkuningriigi rahvahääletuse tulemusele tugevalt ja kõige enam olid sellest mõjutatud euroala pangad.** Euroala mittepankade ja USA mittepankade aktsiaindeksid on Ühendkuningriigi rahvahääletuse järel täheldatud esialgselt hinnalangusest taastunud. Nende aktsiate puhul ületasid vaatlusperioodi lõpus täheldatud hinnad juuni alguse hindu. Ehkki

euroala pankade aktsiad on 6. juuli madalseisuga võrreldes jõuliselt kerkinud, on need endiselt märkimisväärselt allpool laiema turu näitajat, eriti pikemaajalises plaanis.

### Joonis 7.

#### Euroala ja USA aktsiahindade indeksid

(1. jaanuar 2016 = 100)

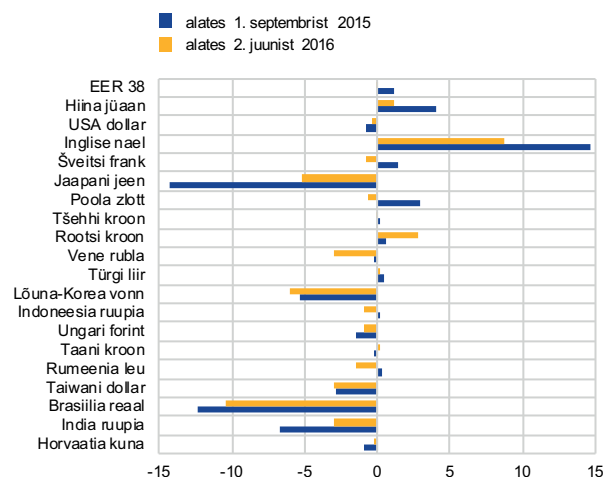


Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused  
Märkus. Viimased andmed pärinevad 7. septembrist 2016.

### Joonis 8.

#### Euro ja valitud vääringute vahetuskursi muutused

(protsentides)



Allikas: EKP  
Märkused. EER 38 on euro nominaalne efektiivne vahetuskursus euroala 38 kõige olulisema kaubanduspartneri vääringu suhtes.

**Valuutaturgudel on euro efektiivne vahetuskursus jäänud peaaegu muutumatuks.** See kajastab peamiselt euro 9,3% kallinemist Inglise naela suhtes Ühendkuningriigi rahvahääletuse tulemusel järgnenud ebakindluse tõttu. Seda aga tasakaalustas euro odavnemine enamiku teiste olulisemate vääringute suhtes peale USA dollari. Suurem kõikumine ja riskivalmiduse vähenemine töid kasu eeskätt Jaapani jeenile, tuues kaasa euro ligikaudu 5,9% odavnemise jeeni suhtes. Euro nõrgenes veidi ka Šveitsi frangi suhtes ning suuremal määral enamiku areneva majandusega riikide ja tooret eksportivate riikide vääringute suhtes (vt joonis 8).

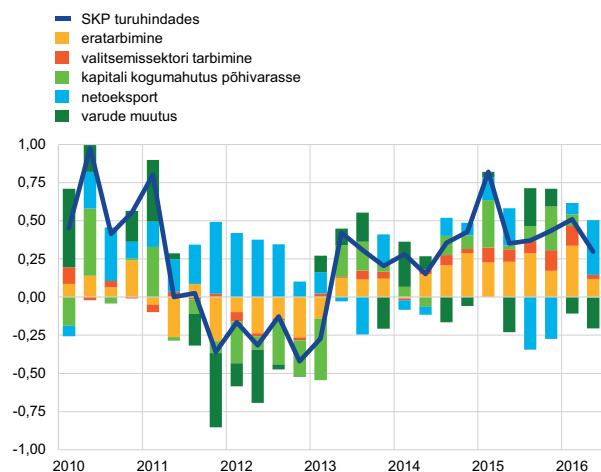
### 3. Majandusaktiivsus

Euroala SKP reaalkasv, mis näitas esimeses kvartalis jõulist tulemust, normaliseerus teises kvartalis. Kasvu toetasid nii netoeksport kui ka sisenõudluse vähenemine, ent endiselt soodne mõju. Värskeimate küsitlusnäitajate põhjal on kasv püsinud ja jätkub kolmandas kvartalis mõõdukas tempos. Edaspidi peaks euroala majandus taastuma endiselt mõõdukas, aga ühtlases tempos. Sisenõudluse head seisu toetab endiselt EKP rahapoliitiliste meetmete mõju ülekandumine reaalmajandusse. Soodsad rahastamistingimused, väiksem finantsvõimendus ja ettevõtete kasumlikkuse paranemine edendavad investeringuid tulevikuski. Kindel tööhõive kasv, millele tulevad kasuks ka varasemad struktuurireformid, ning ikka veel suhteliselt madal naftahind peaksid aitama veelgi suurendada kodumajapidamiste tegelikku kasutatavat tulu ja eratarbimist. Lisaks peaks euroala eelarvepoliitiline kurss jääma 2016. aastal mõõdukalt ekspansiivseks ja muutuma 2017. ja 2018. aastal üldjoontes neutraalseks. Väliskeskonna halvenemine, struktuurireformide aeglane tempo ja bilansside korrigeerimine mitmes sektoris halvendavad ka edaspidi euroala majanduskasvu väljavaadet. Euroala välisõudlust pärsib eeldatavasti ka Euroopa Liidust lahkumist puudutava rahvahääletuse tulemus Ühendkuningriigis. EKP ekspertide 2016. aasta septembri makromajanduslikus ettevaates prognoositakse, et euroala reaalne SKP kasvab 2016. aastal 1,7% ning 2017. ja 2018. aastal 1,6%.

#### Joonis 9.

#### Euroala reaalne SKP ja selle komponendid

(kvartalimuutus protsentides ja kvartaalne osakaal protsendipunktides)



Allikas: Eurostat

Märkus. Viimased andmed pärinevad 2016. aasta teisest kvartalist.

#### Euroala majanduskasv jätkub ja euroala SKP reaalkasv, mis näitas 2016. aasta esimeses kvartalis jõulist tulemust, normaliseerus teises kvartalis.

Kui SKP kvartaalne reaalkasv oli 2016. aasta esimeses kvartalis 0,5%, siis teises kvartalis aeglustus see 0,3%ni. Tootmise poolel suurenes lisandväärtus eelmise kvartaliga võrreldes 0,3% ning seda tõukasid peamiselt tagant tööstussektor (v.a ehitus) ja teenused. Ehitussektoris lisandväärtus vähenes. Riikide tasandil oli reaalne SKP eelmise kvartaliga võrreldes jõulisem Saksamaal, Hispaanias ja Madalmaades, ent Prantsusmaal ja Itaalias registreeriti nullkasv. Üldiselt toetas majandusaktiivsust soodne mõju, mida avaldasid netoeksport ja endiselt ka sisenõudlus – viimane siiski väiksemal määral kui eelmises kvartalis.

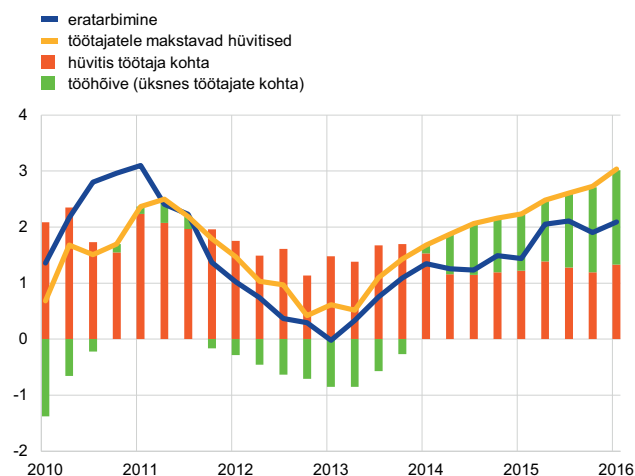
#### Eratarbimine, mis on olnud viimastel aastatel peamine majanduse taastumise mõjutaja, kasvab teises kvartalis vaid veidi. Selline aeglustumine

võrreldes esimese kvartaliga võib olla märk mõningasest normaliseerumisest pärast tarbimise hoogsat kasvu esimeses kvartalis. Sellegipoolest peaks tarbimine jääma ka edaspidi üheks peamiseks majanduse pideva taastumise toetajaks, eeskätt seetõttu, et tööturud elavnevad edasi ja tarbijate kindlustunne püsib suur.

## Joonis 10.

### Nominaalne tööjõutulu ja eratarbimine

(aastamuutus protsentides ja aastane osakaal protsendipunktides)



Allikas: Eurostat

Märkus. Viimased andmed pärinevad 2016. aasta esimesest kvartalist. Nii eratarbimine kui ka tööjõutulu on antud nominaalväärtuses.

### Euroala eratarbimise hiljutine paranemine on suuresti olnud tingitud tööhõive kasvust.

Ehkki viimasel kahel aastal on eratarbimist soodustanud madal naftahind, on kodumajapidamiste kasutatava tulu suurendamises olnud üha olulisem roll tööjõutulul. Kuna nominaalpalga kasvu mõju kasutatavale kogutulule on majanduse elavnemise käigus mõnevõrra leevenenud, on nominaalset kogutööjõutulu viimasel ajal toetanud pigem tööhõive, mitte palk (vt joonis 10). See kajastab edusamme euroala tööturul, mis on taastunud jõulisemalt, kui eeldati reaalse SKP liikumise põhjal (vt käesoleva majandusülevaate artikkel „The employment-GDP relationship since the crisis“). Eratarbimise edasist kasvu peaks veelgi kiirendama pangalaenuitingimuste paranemine EKP rahapoliitiliste meetmete toel. Madalad intressimäärad on mõjutanud nii intressitulu kui ka intressimakseid, nii et euroala keskmise kodumajapidamise puhas intressitulu on jäänud üldjoontes muutumatuks. Kuna netolaenuvõtjatel on

tavaliselt suurem tarbimise piirkalduvus kui netosäästjatel, peaks selline intressitulu ja -maksete ümberjaotumine kogutarbimisele hoogu juurde andma (vt ka 2016. aasta juuni majandusülevaate infokast „Madalad intressimäärad ja kodumajapidamiste puhas intressitulu“).

### Euroala tööturud on jätkanud paranemist. Seda kajastab langev tööpuuduse määr, suurenev hõive ja kasvanud tööhõiveootused.

Tööhõive jätkas 2016. aasta esimeses kvartalis kasvu, kerkides eelmise kvartaliga võrreldes 0,3%. Selle tulemusel oli euroala tööhõive aastatagusest tasemest 1,4% suurem, st tegemist oli kiireima aastakasvuga pärast 2008. aasta esimest poolt. Veelgi värskemad näitajad, näiteks küsitlusandmed, osutavad sellele, et euroala tööturg elavneb mõõdukas tempos edasi. Euroala töötundide koguarvu kasv on suurenenud tööhõivest maha jäänud. Mõnel määral on see tingitud osalise tööajaga töötamise suuremast levikust (vt ka majandusülevaate käesoleva väljaande infokast „Tegurid, mis on mõjutanud muutusi töötatud tundide keskmises arvus töötaja kohta alates 2008. aastast“). Euroala töötuse määr jätkas 2013. aasta alguses alanud langust ja kukkus 2016. aasta teises kvartalis 10,1%ni, mis on madalaim näitaja pärast 2011. aasta keskpaika. Töötuse määr jäi juulis samale tasemele. Endiselt on kõrged laiemapõhjalised tööturunäitajad, mille puhul võetakse arvesse ka neid töörealise elanikkonna rühmi, kes töötavad vastu tahtmist osalise tööajaga või kes on tööturult tagasi tõmbunud. Need näitajad langevad aeglasemalt kui töötus.

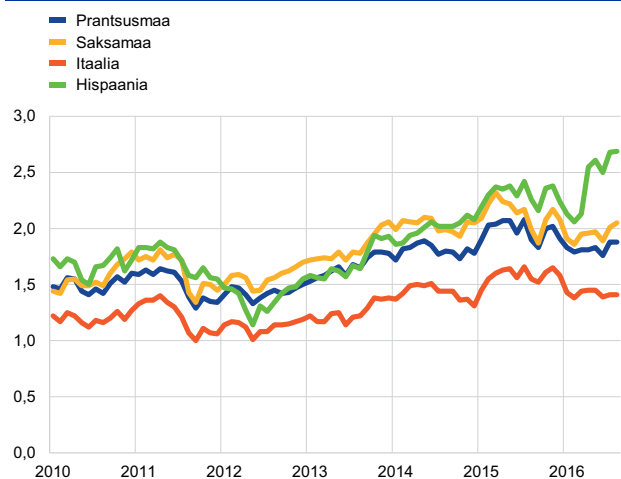
### Väiksema kapitalikaupade tööstustoodangu ja ehitustegevuse kahanenud mahu tõttu aeglustus investeringute kasv teises kvartalis järsult.

Suhteliselt kesised koguinvesteeringud teises kvartalis osutavad tõenäoliselt eluasemeinvesteeringute mahu kahanemisele pärast eelmise kvartali soodsaid ilmastikutingimusi, tänu millele oli ehitustoodangu maht selles kvartalis suhteliselt suur. Oluline tegur oli ka kapitalikaupade väiksem tootmine, mis oli osaliselt seotud

loiu väliskeskonnaga ja mis pärssis koos tootmisvõimsuse madalama rakendusastmega äriinvesteeringuid.

## Joonis 11.

Aktsiahindade ja bilansilise väärtuse suhtarv



Allikas: Thomson Reuters

Märkused. Aktsiahindade ja bilansilise väärtuse suhtarvu alusel võrreldakse aktsia turuväärtust selle raamatupidamisliku väärtusega. Aktsia turuväärtus on tulevikunäitaja, mis peegeldab ettevõtte edaspidiseid sularahavooge. Viimased andmed pärinevad 2016. aasta augustist.

## Kuna euroalasesed tingimused paranevad, peaksid nii ettevõtlus- kui ka ehitusinvesteeringud lähiajal tõenäoliselt taastuma.

Üldjoontes viitavad paranevad finantsolud, suurem kindlustunne ehitussektoris ja ehituslubade arvu kasv sellele, et investeeringumaht suureneb kolmandas kvartalis tempokamalt. Lisaks näitab Euroopa Komisjoni küsitlus, et nõudlust on alates 2013. aastast peetud teguriks, mille piirav mõju kapitalikaupade tootmisele kahaneb üha, ja et see jõudis kolmandas kvartalis tasemele, mida ei ole täheldatud alates 2012. aasta algusest. Taastuv nõudlus, toetav rahapoliitika ja paranevad rahastamistingimused peaksid ka edaspidi nii ettevõtlus- kui ka ehitusinvesteeringuid turgutama. Investeeringute elavnemist tervikuna peaksid soodustama ka viimastel kuudel paranenud kasum (vt joonis 11) ja tekkinud vajadus asendada kapitali pärast mitme aasta vältel põhivarasse tehtud kapitalimahutusi. Investeeringute väljavaateid võib aga halvendada

ebakindlus Euroopa Liidu ja Ühendkuningriigi edasiste suhete suhtes ning nende võimalik mõju euroala majandusele. Samuti võivad investeeringumahu kasvu pärssida tarvidus vähendada finantsvõimendust ja reformide elluviimise aeglus, eeskätt mõnes riigis, samuti võimalus, et kasvuväljavaated jäävad kesiseks.

## Väliskeskonna kestev madalseis pidurdas ka 2016. aastal euroalavälisest kaupade ekspordit (vt joonis 12).

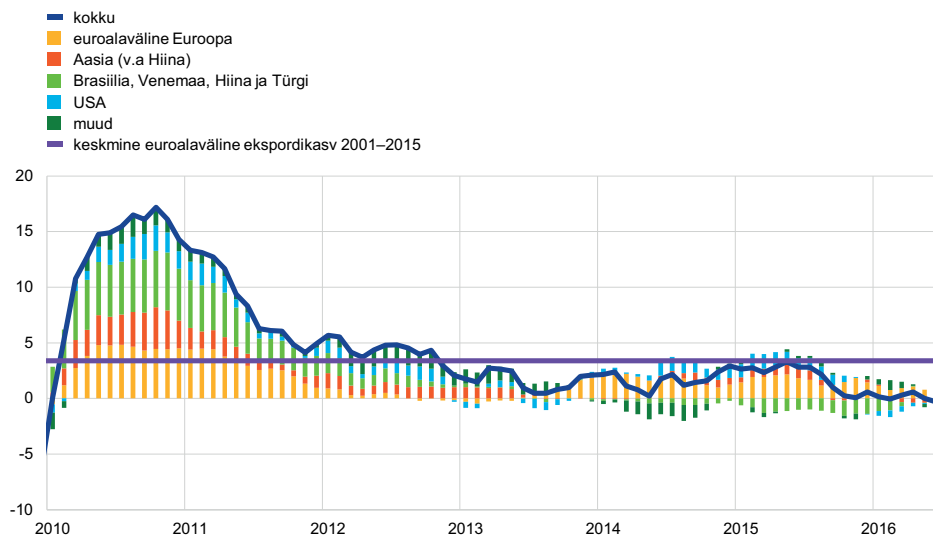
Maailmakaubanduse aeglasel kasvul on mitu põhjust (vt käesoleva majandusülevaate infokast 1). Üks neist on kohaliku tootmise hoogustumine kohalikel müügiturgudel üleilmse nõudluse muutunud suundumuste, tööjõukuludega seotud probleemide ja omamaise osaluse nõude tõttu (vt käesoleva majandusülevaate infokast 4). Euroala kaupade nigel ekspordikasv teises kvartalis oli peamiselt tingitud kahanenud ekspordist Aiasse (v.a Hiina), OPECi naftat tootvatesse riikidesse ja Ladina-Ameerikasse. Kaupade ekspordimahu kasvus oli nii USA kui ka Venemaa osa üldjoontes neutraalne, ent Hiina ja euroalaväline Euroopa mõjutasid seda soodsas suunas. Ehkki euroalaväline kaupade eksport oli veel väga pikatoimeline, edestas see 2016. aasta esimesel poolel siiski üleilmset importi ja suurendas ekspordituru osakaalu võrreldes 2015. aasta teise poolega. Selle põhjuseks oli euro efektiivse vahetuskursi muutuste endiselt soodne viitajaga mõju. See mõju aga kaob tõenäoliselt aegamisi ning küsitlustulemuste, eksporditellimuste ja tööstustoodangu andmete põhjal jääb ekspordikasv lähiajal aeglaseks. Tulevikku vaadates peaks euroalaväline eksport pärast üleilmse kaubanduse järkjärgulist taastumist hakkama jõulisemalt kasvama.



## Joonis 12.

### Euroalaväline kaupade eksport

(aastamuutus protsentides kolme kuu libiseva keskmise alusel; osakaal protsendipunktides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused

Märkused. Viimased andmed pärinevad euroalaväliste Euroopa riikide puhul 2016. aasta maist ja kõigi ülejäänute puhul 2016. aasta juunist. Euroalaväline kaupade eksport on esitatud mahu järgi.

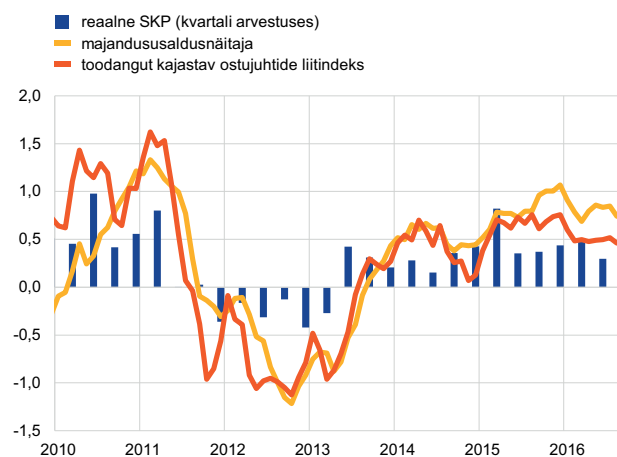
**Kaubanduse väljavaateid ohustavad endiselt langusriskid, mis on peamiselt seotud Ühendkuningriigis toimunud Euroopa Liidust lahkumist puudutava rahvahääletuse ebasoodsa mõjuga.** Ühendkuningriiki suunduva kaupade ekspordi kasv hakkas hoogu kaotama juba 2016. aasta alguses. Seda langust süvendas ka Inglise naela märgatav odavnemine euro suhtes. Kuna Ühendkuningriik on euroala üks suurimaid kaubanduspartnereid, kahjustab riigi väiksem impordinõudlus tõenäoliselt otseselt euroala kaubandust, ent avaldab ka kaudset mõju kaubanduse ülekandumise tõttu teiste riikide kaudu.

**Üldkokkuvõttes osutavad lühiajalised näitajad endiselt mõõdukale kasvule kolmandas kvartalis.** Euroopa Komisjoni majandusosalusnäitaja langes augustis kõigis sektorites, kajastades kehvemat hinnangut valitsevale olukorrale ja ka väiksemaid ootusi. Negatiivne hinnang puudutas kõiki näitajaid, aga eeskätt ekspordi ja töötleva tööstuse tellimusi eriti kapitalikaupade sektoris, kus augustis leidis aset järsk langus. Lisaks halvenes augustis ka toodangut kajastav ostujuhtide liitindeks. Mõlema indeksi keskmine oli juulis ja augustis üldjoontes siiski sama kui teises kvartalis ja kõvasti kõrgemal oma pikaajalisest keskmisest, kajastades jätkuvat mõõdukat kasvu (vt joonis 13).

### Joonis 13.

#### Euroala reaalne SKP, toodangut kajastav ostujuhtide liitindeks ja majandusaldusnäitaja

(kvartaalne kasvumäär, normaliseerunud protsentuaalne erinevus, ja hajuvusindeksid)

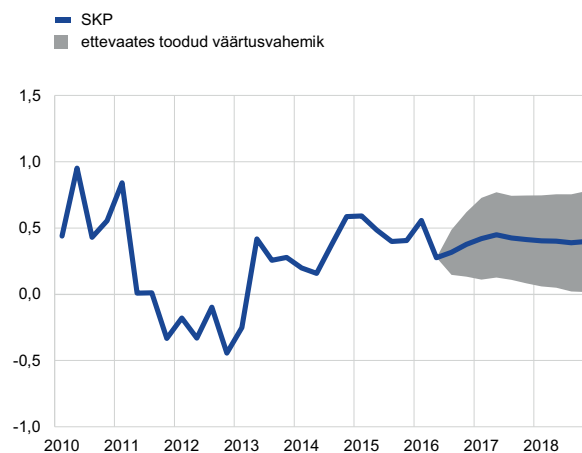


Allikad: Markit, Euroopa Komisjon ja Eurostat  
Märkus. Viimane SKP näitaja pärineb 2016. aasta teisest kvartalist ja ostujuhtide indeks ning majandusaldusnäitaja 2016. aasta augustist.

### Joonis 14.

#### Euroala reaalne SKP (sh prognoosid)

(kvartalimuutus protsentides)



Allikad: Eurostat ja EKP ekspertide 2016. aasta septembri makromajanduslik ettevaade euroala kohta, avaldatud 8. septembril 2016 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.

#### Edaspidi peaks majanduse kasv euroalal jätkuma mõõdukas, ent ühtlases

**tempo.** Välisnõudlus peaks jääma jätkusuutlikuks ning seda soodustab EKP toetav rahapoliitika kurs ja soodne eelarvepoliitika 2016. aastal. Investeeringuid tuleks hoogustada ettevõtete kasumlikkuse jätkuva suurendamisega. Samuti tuleb ajakohastada kapitalibaasi, sest investeeringumaht on püsinud mitu aastat väike. Tarbimiskulutused peaksid aga jääma samaks tänu tööhõive kestvale kasvule, pankade paranenud laenuitingimustele ja endiselt suhteliselt madalale naftahinnale. Siiski pärsivad euroala majanduse elavnemist endiselt kesine välisnõudlus, mis on osaliselt seotud Ühendkuningriigi rahvaküsitluse tulemusele järgnenud ebakindlusega, bilansside kohandamise vajadus mitmes sektoris ja struktuurireformide loid rakendamine.

**EKP ekspertide 2016. aasta septembri makromajanduslik ettevaates euroala kohta nähakse ette, et SKP aastane reaalkasv kiireneb 2016. aastal 1,7% ning 2017. ja 2018. aastal 1,6% (vt joonis 14).** Võrreldes eurosüsteemi ekspertide 2016. aasta juuni makromajandusliku ettevaatega on SKP reaalkasvu väljavaadet pisut allapoole korrigeeritud. Euroala majanduskasvu väljavaadet mõjutavad endiselt langusriskid, mis on peamiselt seotud väliskeskonnaga.

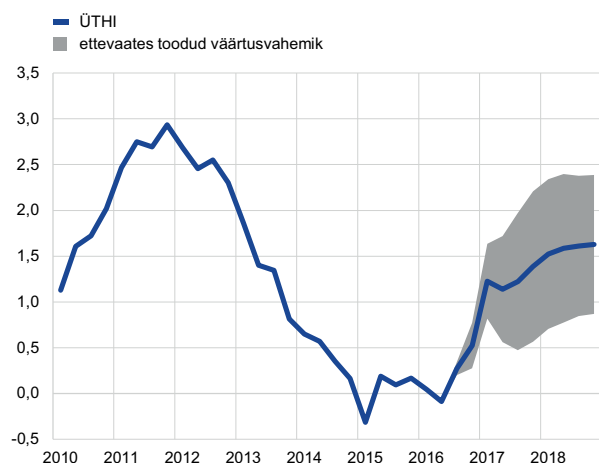
## 4. Hinnad ja kulud

Eurostati kiirhinnangu kohaselt oli euroala aastane ÜTHI-inflatsioon 2016. aasta augustis 0,2%, jäädes juuliga võrreldes muutumatuks. Ehkki energiahindade aastane inflatsioonimäär tõusis edasi, oli teenuste ja tööstuskaupade (v.a energia) hindade inflatsioonimäär veidi madalam kui juulis. Praeguste naftafutuuride hindade põhjal jääb inflatsioonimäär eelduste kohaselt ka lähikuudel madalaks. 2016. aasta lõpu poole hakkab see tõusma enamjaolt energiahindade aastakasvule avalduva baasefekti mõju tulemusel. Seejärel peaks inflatsioonimäär EKP rahapoliitiliste meetmete ja majanduse eeldatava elavnemise toel tõusu jätkama. Samasugune üldine muster kajastub ka EKP ekspertide 2016. aasta septembri makromajanduslikus ettevaates euroala kohta, kus prognoositakse, et aastane ÜTHI-inflatsioon on 2016. aastal 0,2%, 2017. aastal 1,2% ja 2018. aastal 1,6%. Võrreldes eurosüsteemi ekspertide 2016. aasta juuni makromajandusliku ettevaatega on ÜTHI-inflatsiooni väljavaade jäänud üldjoontes muutumatuks.

### Joonis 15.

#### Euroala ÜTHI-inflatsioon (sh prognoosid)

(aastamuutus protsentides)



Allikad: Eurostat ja EKP ekspertide 2016. aasta septembri makromajanduslik ettevaade euroala kohta, avaldatud 8. septembril 2016 EKP veebilehel  
Märkus. Viimased andmed pärinevad 2016. aasta teisest kvartalist (tegelikud andmed) ja 2018. aasta neljandast kvartalist (prognoos).

#### Koguinflatsioon püsis 2016. aasta augustis aeglane.

Eurostati kiirhinnangu kohaselt oli üldine ÜTHI-inflatsioon augustis 0,2%, jäädes juuliga võrreldes muutumatuks. Energiahindade inflatsiooni kiirenemist tasakaalustas teenuste ja tööstuskaupade (v.a energia) hindade inflatsiooni mõningane aeglustumine (vt joonis 16). Enne seda oli koguinflatsioonitase mitu korda järjest tõusnud, kerkides aprillikuiselt -0,2%lt juulis 0,2%ni. Seda tõukas tagant eeskätt vähem negatiivne energiahindade inflatsioonimäär ja kiirem toiduainehindade inflatsioon.

#### Enamiku alusinflatsiooni näitajate puhul ei ole näha mingeid kindlaid märke tõususuundumusest.

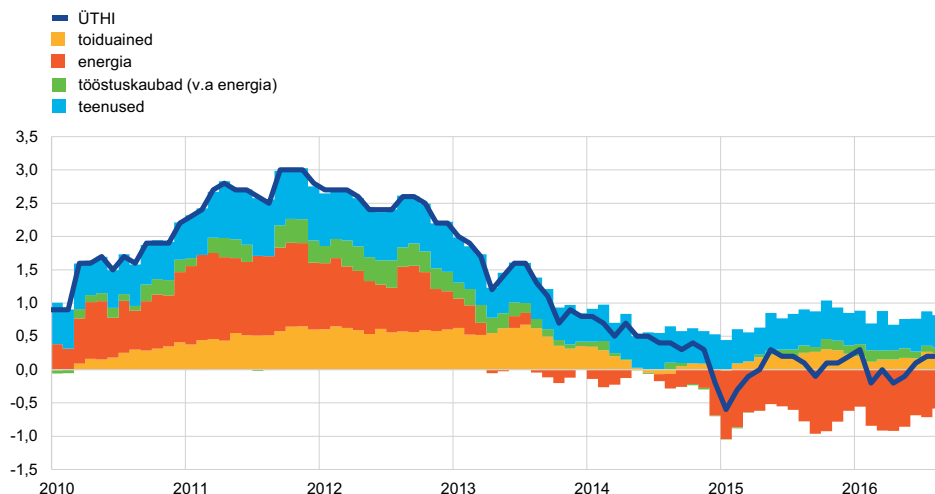
Pärast 2015. aasta esimesel poolel täheldatud tõusu on ilma toiduaine- ja energiakomponendita arvestatava ÜTHI-inflatsiooni aastamäär kõikunud alates möödunud suvest 1% lähedal. Ka muud alusinflatsiooni näitajad ei ole selgele kiirenemisele viidanud (vt joonis 17). See võib osalt tuleneda nafta- ja muu toorme hinna

varasema järsu odavnemisega kaasnenud kaudselt langussurve mõjust. Veelgi olulisem on aga see, et euroalasisene kulussurve – eeskätt palgakasv – on püsinud tagasihoidlik.

## Joonis 16.

### Eri komponentide osakaal euroala ÜTHI-koguinfatsioonis

(aastamuutus protsentides; osakaal protsendipunktides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused

Märkus. Viimased andmed pärinevad 2016. aasta augustist (kiirhinnang).

**Hindade tõususurve on püsinud väike.** Tarbekaupade (v.a toiduained) impordihindade aastakasv oli juulis  $-1,3\%$  ehk väiksem kui juunis ( $-0,7\%$ ) ja lähenes aprillikuus täheldatud madalseisule ( $-1,4\%$ ) (vt joonis 18). See muster kajastab peamiselt euro nominaalse efektiivse vahetuskursi (NEER) liikumise mõju. Hinnakujundusahela hilisemas etapis jäid tarbekaupade (v.a toiduained) siseturu tootjahinnad stabiilseks – nende aastane kasvumäär oli nii juunis kui ka juulis  $0,0\%$ . Kuigi majandustingimuste paranemine avaldas tootjahindadele tõenäoliselt tõususurvet, võisid seda tasakaalustada madalad toormega seotud sisendihinnad.

**SKP deflaatori areng viitab sellele, et euroalasisene hinnasurve on alates 2014. aasta keskpaigast tugevnenud.** See näitab kasumimarginaalide suurenemist, sest tööjõukulud on jäänud tagasihoidlikule tasemele.

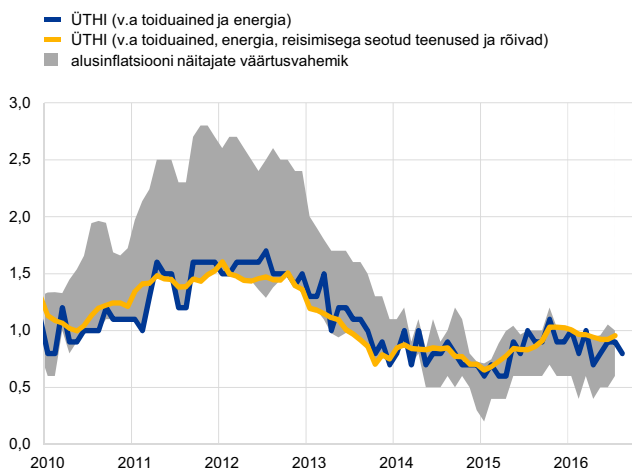
Kasumimarginaalide kasv peegeldab arvatavasti langeva naftahinnaga seotud muutusi kaubandustingimustes (vt käesoleva majandusülevaate infokast „Mis on põhjustanud euroala SKP deflaatori ja ÜTHI (v.a energia ja toiduained) hiljutise vastassuunalise liikumise?“). Palgakasv on jäänud mõõdukaks. Selle on tinginud mitmesugused tegurid, nagu endiselt märkimisväärne tööturu loidus ja kesine tööviljakuse kasv<sup>1</sup>. Kollektiivlepinguga määratud palkade aastane kasvumäär oli 2016. aasta teises kvartalis  $1,4\%$  ega muutunud võrreldes esimese kvartaliga.

<sup>1</sup> Vt EKP 2016. aasta majandusülevaate kolmanda väljaande infokast „Recent wage trends in the euro area“.

## Joonis 17.

### Alusinflatsiooni näitajad

(aastamuutus protsentides)



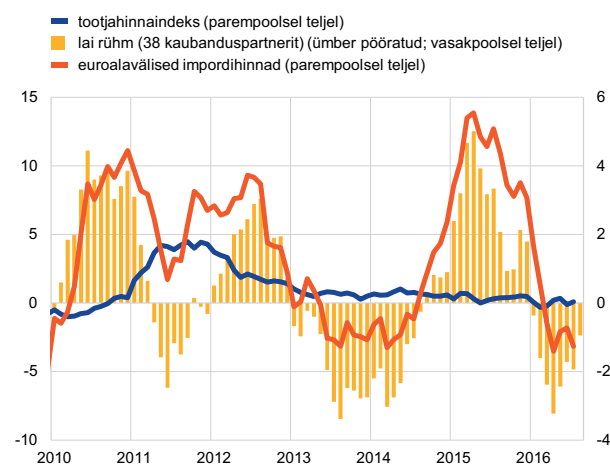
Allikad: Eurostat ja EKP arvutused

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 ning dünaamilisel faktormudelil põhinev näitaja. ÜTHI (v.a toiduained ja energia) viimased andmed pärinevad 2016. aasta augustist (kiirhinnang) ja kõigi teiste näitajate omad 2016. aasta juulist.

## Joonis 18.

### Tootja- ja impordihinnad

(aastamuutus protsentides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused

Märkused. Kuised andmed. Impordi- ja tootjahindade viimased andmed pärinevad 2016. aasta juulist ning kaubanduspartnerite laia (38) rühma andmed 2016. aasta augustist. Nominaalne efektiivne vahetuskurs (lai rühm – 38 kaubanduspartnerit) on ümber pööratud.

### **Pikaajaliste inflatsiooniootuste turupõhised näitajad on veelgi langenud ja jäävad endiselt tunduvalt madalamaks kui ootuste küsitluspõhised näitajad.**

Pikaajaliste inflatsiooniootuste turupõhised näitajad langesid juuni algusest kuni septembri alguseni. Inflatsiooniga seotud viieaastaste forvardvõlakirjade intressimäär järgmiseks viieks aastaks langes juuni alguse 1,48%lt septembri alguses 1,29%ni (vt joonis 19). Eriti järsult langes see Ühendkuningriigi rahvahääletuse aegu (osalt turvalisematesse nominaalsetesse vahenditesse tehtud varapaigutustega seotud tehniliste tegurite tõttu). Seejärel finantsturutingimused normaliseerusid, kuid inflatsiooniga seotud viieaastaste forvardvõlakirjade intressimäär järgmiseks viieks aastaks tõusis vaid natuke kõrgemale 10. juulil täheldatud madalaimast punktist, mis oli 1,25%. Samal ajal võtavad turud endiselt arvesse vaid piiratud deflatsiooniriski. Euroala pikaajaliste inflatsiooniootuste küsitluspõhised näitajad (nagu EKP kutseliste prognoosijate küsitlus) on seevastu jäänud laias laastus muutumatuks.

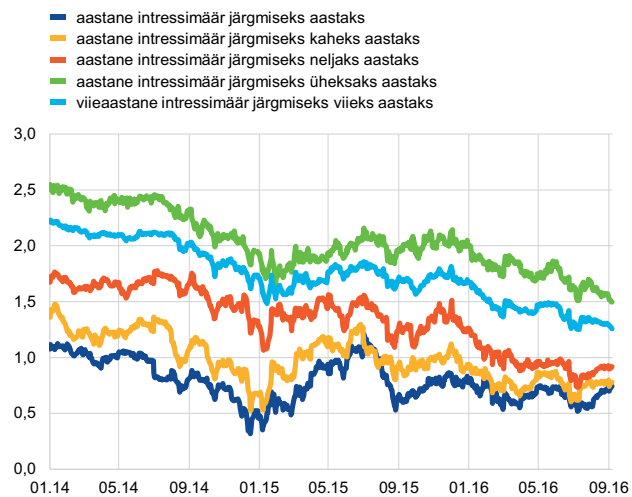
**2016. aasta lõpu poole on oodata euroala ÜTHI-inflatsiooni kiirenemist ning 2017. ja 2018. aastal peaks see veelgi hoogustuma.** EKP ekspertide 2016. aasta septembri makromajanduslikus ettevaates euroala kohta eeldatakse augusti keskpaigaks teada oleva informatsiooni põhjal, et ÜTHI-inflatsioon on 2016. aastal 0,2%, kasvab 2017. aastal 1,2%ni ja 2018. aastal 1,6%ni (vt joonis 15).<sup>2</sup> Võrreldes eurosüsteemi ekspertide 2016. aasta juuni makromajandusliku ettevaatega on ÜTHI-inflatsiooni väljavaade jäänud üldjoontes muutumatuks.

<sup>2</sup> Vt EKP ekspertide 2016. aasta septembri makromajanduslik ettevaade euroala kohta, avaldatud 8. septembril 2016 EKP veebilehel.

## Joonis 19.

### Inflatsiooniootuste turupõhised näitajad

(aastamuutus protsentides)



Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused

Märkus: Viimased andmed pärinevad 2016. aasta 7. septembrist.

**Alusinflatsioon peaks ettevaateperioodil järk-järgult kiirenema sedamööda, kuidas taanduvast majanduslikust loidusest tulenev tõusurve aegamisi jõudu kogub.** Tööturutingimuste paranemine, mis väljendub töötuse määra silmatorkavas languses, peaks ettevaateperioodil toetama palgakasvu ja alusinflatsiooni sammsammulist kiirenemist. Majanduse jätkuva taastumise taustal on mõningast edasist tõusurvet alusinflatsioonile oodata ka ettevõtete hinnakujundusvõime paranemise ja sellega seotud kasumimarginaalide tsüklilise suurenemise kaudu. Samuti peaks alusinflatsiooni eeldatavasse kiirenemisse oma osa andma energia- ja muu toorme hindade pidurdava kaudse mõju taandumine. Soodne mõju võib olla ka tugevneval üleilmsel hinnasurve üldisemalt, kuid lähiaastatel jääb euro väärtuse varasemast langusest tuleneva tõusurve järkjärguline taandumine arvatavasti alusinflatsiooni kiirenemist pärssima. Kokkuvõttes peaks alusinflatsiooni taseme tasane tõus toetama

2017. ja 2018. aastal koguinflatsiooni hoogustumist.

## 5. Raha ja laenu

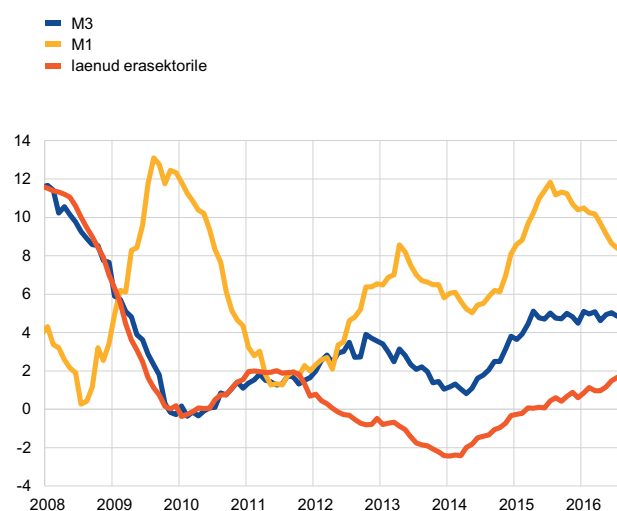
Rahapakkumise kasv püsis 2016. aasta teises kvartalis ja juulis jõuline. Lisaks jätkas vähehaaval taastumist ka laenukasv. Laia rahapakkumist tõukasid jällegi tagant esmajoones riigisisese rahaloomeallikad. Rahapakkumise ja laenuünaamikat toetavad endiselt madalad intressimäärad ning EKP erakorraliste rahapoliitika meetmete mõju. Pangad on tänu soodsatele rahastamistingimustele vähendanud laenuintresse ja leevendanud laenuõudeid, aidates seeläbi kaasa laenuünaamimise taastumisele. Mittefinantsettevõtetele pakutava välisrahastamise aastane koguvoog on 2016. aasta teises kvartalis hinnangute kohaselt kiirenenud.

**Laia rahapakkumise kasv jätkus jõulisel sammul.** M3 aastakasvumäär, mis oli alates 2015. aasta aprillist püsinud ligikaudu 5,0% juures, pidurdus 2016. aasta juulis pisut ning jõudis 4,8%ni (vt joonis 20). M3 kasvu toetasid endiselt selle kõige likviidsemad komponendid, arvestades hoiuste väikeseid alternatiivkulusid olukorras, kus intressimäärad on väga madalad ja tulukõver lauge. Lisaks likviidsete vahendite hoidmise väikesele alternatiivkulule kajastab M3 jõuline kasv erakorraliste rahapoliitika meetmete mõju, eelkõige rahastamisvooge olukorras, kus raha hoidev sektor müüs väärtpabereid, järgides eurosüsteemi varaostukava ja suunatud pikemaajalisi refinantseerimisoperatsioone. M1 kasvumäär on viimaste kuude jooksul oma 2015. aasta juulis saavutatud rekordtasemelt allapoole liikunud, kuid püsib endiselt kõrgel.

### Joonis 20.

#### M3, M1 ja laenu erasektorile

(aastamuutus protsentides; sesoone ja kalendrilise mõjuga kohandatud)



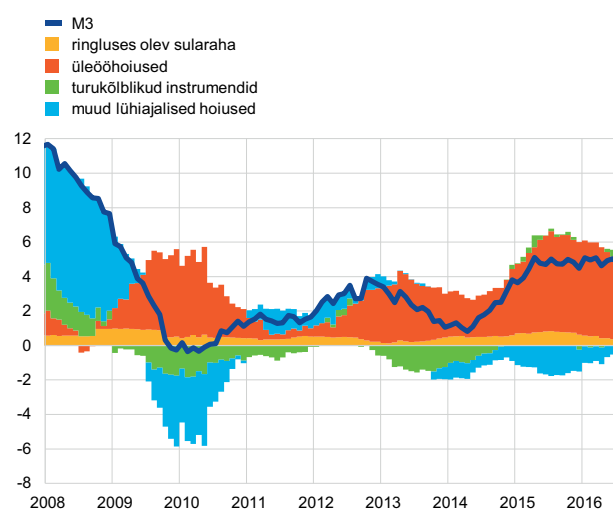
Allikas: EKP

Märkused. Laene on kohandatud laenu müügi, väärtpaberistamise ja tingliku likviidsuse koondamisega. Viimased andmed pärinevad 2016. aasta juulist.

### Joonis 21.

#### M3 ja selle komponendid

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



Allikas: EKP

Märkus. Viimased andmed pärinevad 2016. aasta juulist.

**M3 kasvu suurimaks taganttõukajaks olid taas üleõhoiused, mis moodustavad ligikaudu poole M3 summast ja põhiosa M1st** (vt joonis 21). Eriti tugevat kasvu näitasid mittefinantsteenuseid pakkuva erasektori üleõhoiused, samal ajal kui mittepangast finantsasutuste üleõhoiuste maht jätkas vähenemist. See lahknevus on oluline, sest M1 peamine majanduskasvu näitav tegur sõltub just mittefinantssektoris täheldatud dünaamikast. Ringluses oleva sularaha kasv pidurdus endiselt, st ei ole mingeid märke selle kohta, et raha hoidev sektor on asendamas hoieuseid sularahaga. Selle põhjuseks on väga madalad või negatiivsed intressimäärad. Seevastu kahanes üleõhoiuste kõrval muude lühiajaliste hoiuste (st M2 – M1) maht 2016. aasta teises kvartalis ja juulis veelgi. Turukõlblike instrumentide kasvumäär (st M3 – M2), mis moodustab M3st väikese osa, taastus vaatlusalusel perioodil pisut tänu rahaturufondide aktsiate ja osakute kindlale kasvule ning pankade lühiajaliste võlaväärtpaberite mahu suurenemisele.

**Laia rahapakkumist tõukasid jällegi tagant esmajoones riigisisesed rahaloomeallikad.** Nendest jäid rahaloome kõige olulisemaks teguriks valitsemissektorile antud laenud, ent järkjärgulist taastumist jätkasid ka erasektorile antud laenud. Neist esimene tegur kajastab EKP erakorralisi rahapoliitika meetmeid, peamiselt EKP varaoste avaliku sektori väärtpaberite ostukava raames. Rahaloomeasutuste pikemaajalised finantskohustused (v.a kapital ja reservid), mille aastamuutuse määr on olnud negatiivne alates 2012. aasta teisest kvartalist, vähenesid ka 2016. aasta teises kvartalis ja juulis. Esmajoones kajastub selles mõju, mida avaldab uus suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide seeria (TLTRO-II). See asendab pankade pikemaajalist turupõhist rahastamist. Lisaks on lauge tulukõver vähendanud investorite jaoks pikaajaliste hoiuste ja pankade võlakirjade hoidmise atraktiivsust. Samal ajal pidurdas M3 aastakasvu endiselt rahaloome sektori välisvarade netopositsioon. Selle taga oli kapitali jätkuv väljavool euroalalt. Seda suundumust süvendab suuresti tõik, et seoses avaliku sektori väärtpaberite ostukavaga müüvad mitteresidendid euroala riigivõlakirju, sest sellest saadav tulu investeeritakse üldjuhul euroalavälistes instrumentidesse.

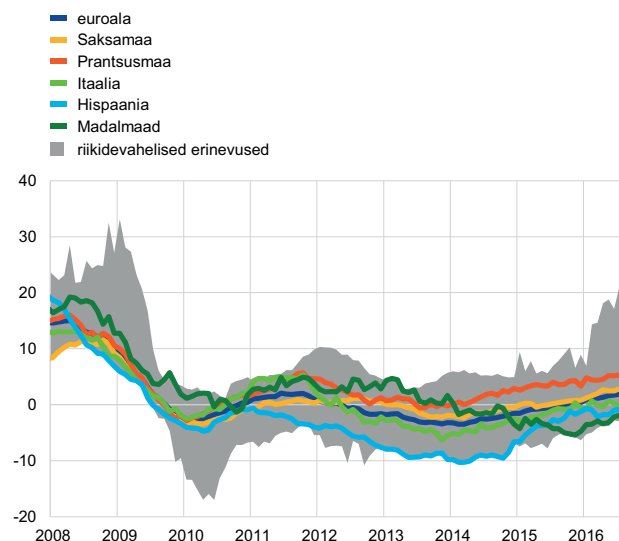
**Laenudünaamika jätkas sammsammulist taastumist.** Rahaloomeasutuste poolt erasektorile antud laenude aastakasv (mida on kohandatud laenude müügi, väärtpaberistamise ja tingliku likviidsuse koondamisega) kiirenes 2016. aasta teises kvartalis ja juulis veelgi (vt joonis 20). Laenukasv on pärast 2014. aasta esimeses kvartalis saavutatud madalseisu hoogsalt taastunud ja paranes ka vaatlusalusel perioodil, eriti mittefinantsettevõtete jaoks (vt joonis 22). See paranemine on omane üldjoontes kõikidele suurematele riikidele, kuigi mõnes riigis jäi laenukasvumäär siiski negatiivseks. Teisalt paranes kodumajapidamistele antud laenude aastakasv 2016. aasta teises kvartalis vaid pisut ja püsis juulis muutumatuna (vt joonis 23). Neid muutusi on soodustanud alates 2014. aasta suvest kogu euroalal täheldatud pangalaenude intressimäärade tuntav langus (suuresti tänu EKP erakorralistele rahapoliitika meetmetele) ning pangalaenude pakkumise ja nõudluse paranemine. Siiski pidurdavad laenukasvu ikka veel pankade bilansside jätkuv konsolideerimine ja viivislaenude endiselt kõrge tase mõnes riigis.



## Joonis 22.

### Rahaloomeasutuste laenud mittefinantsettevõtetele euroala valitud riikides

(aastamuutus protsentides)



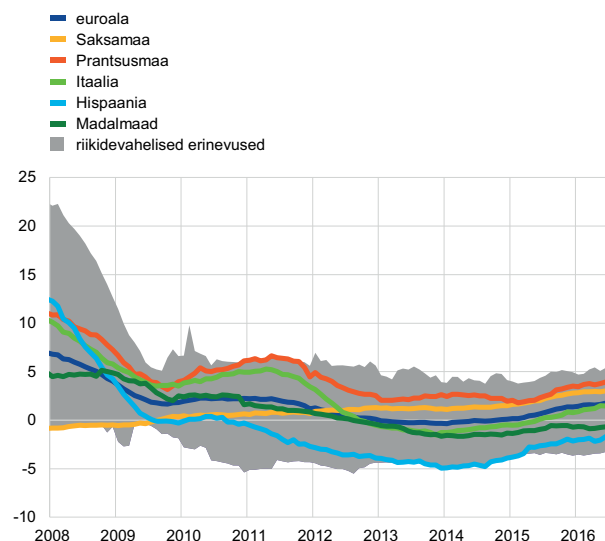
Allikas: EKP

Märkused. Kohandatud laenude müügi, väärtpaperistamise ja tingliku likviidsuse koondamisega. Riikidevahelised erinevused on arvatud 12 euroala riigist koosneva püsivalimi miinimum- ja maksimumväärtuste alusel. Viimased andmed pärinevad 2016. aasta juulist.

## Joonis 23.

### Rahaloomeasutuste laenud kodumajapidamistele euroala valitud riikides

(aastamuutus protsentides)



Allikas: EKP

Märkused. Kohandatud laenude müügi, väärtpaperistamise ja tingliku likviidsuse koondamisega. Riikidevahelised erinevused on arvatud 12 euroala riigist koosneva püsivalimi miinimum- ja maksimumväärtuste alusel. Viimased andmed pärinevad 2016. aasta juulist.

### Laenukasvu aitasid taastada ka laenuõuete edasine leevenemine ning ettevõtete ja kodumajapidamiste laenuõudluse jätkuv suurenemine. 2016.

aasta juulikuise euroala pankade laenutegevuse küsitluse järgi oli laenuõuete leevendamise taga endiselt konkurentide surve. Laenuõudluse kasvu põhjustasid eri tegurid<sup>3</sup>, sealhulgas intressimäärade üldine madal tase, vajadus rahastada ühinemisi ja omandamisi ning eluasemeturu soodsad väljavaated (vt [küsitlus](#)). Sellises olukorras avaldus suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide peamine mõju laenupakkumisele laenutingimuste leevendamise kaudu. Samuti andsid pangad teada, et suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide pakutud lisalikiivsust kasutati eelkõige laenude andmiseks. Veel teatasid euroala pangad, et suunatud pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid on nende kasumlikkusele hästi mõjunud.

### Pärast üldist stabiliseerumist 2016. aasta teises kvartalis alanes pankade laenuvahenditega rahastamise koondkulu juulis uuele rekordmadalale tasemele (vt joonis 24).

Juulikuine märkimisväärne langus sai hoogu peamiselt võlakirjade tulususe vähenemisest, samal ajal kui hoiuste kulud vähenesid vaid pisut. Pankade laenuvahenditega rahastamise koondkulu kahanemisele on kaasa aidanud EKP toetav rahapoliitika kurss, rahaloomeasutuste pikemaajaliste finantskohustuste täitmine, pankade bilansside tugevnemine ja vähenenud killustumine finantsturgudel. Kooskõlas hiljutise arenguga teatasid euroala pangad

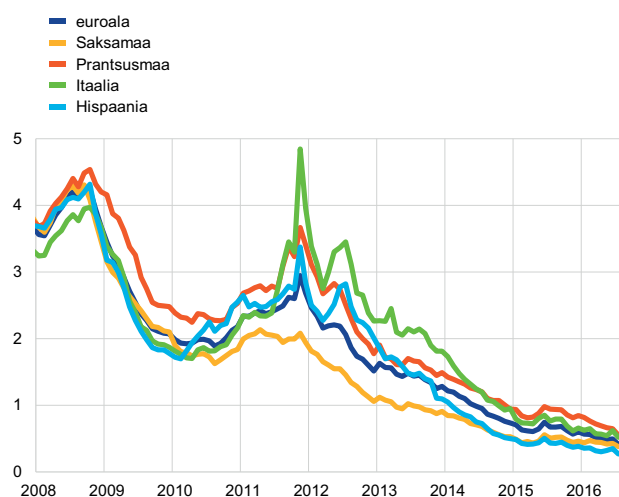
<sup>3</sup> Vt ka käesoleva majandusülevaate infokast „Rahastamispiirangud euroala piirkondades“.

2016. aasta juulikuises pankade laenutegevuse küsitluses, et rahastamisvõimaluste kättesaadavus võlväärtpaberite kaudu on 2016. aasta teises kvartalis paranenud.

## Joonis 24.

### Pankade laenuvahenditega rahastamise koondkulu

(hoiusepõhise rahastamise ja tagamata turupõhiste laenuvahenditega rahastamise koondkulu; protsenti aastas)



Allikad: EKP, Merrill Lynchi üleilmne indeks ja EKP arvutused

Märkused. Hoiuste koondkulu on arvutatud uute üleõhviuste, tähtajaliste hoiuste ja nõudmiseni hoiuste intresside keskmisena, mida on kaalutud nende vastavate jääkide summadega. Viimased andmed pärinevad 2016. aasta juulist.

keskmise suurusega ettevõtjad on väiksematest laenuintressidest lõiganud üldjuhul suuremat kasu kui suurettevõtteid.

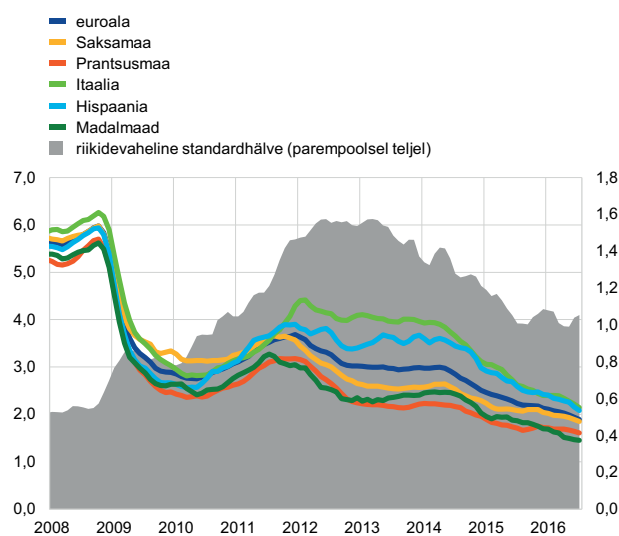
## Erasektorile antud pangalaenu intressimäärade alanesisid 2016. aasta teises kvartalis ja juulis veelgi

(vt joonised 25 ja 26). Mittefinantsettevõtetele ja kodumajapidamistele antud laenu intressid on alates 2014. aasta juunist langenud palju enam kui turuintressi viitemäärade, mis näitab, et rahapoliitika meetmete mõju pangalaenu intressimääradele on paranenud. Pankade rahastamise koondkulude vähenemine on soodustanud ka laenu intresside kahanemist. 2014. aasta maist kuni 2016. aasta juulini on nii euroala mittefinantsettevõtetele antud laenu kui ka kodumajapidamistele antud eluasemelaenu intressid vähenenud ligikaudu 100 baaspunkti. Pangalaenu intressimäärade langus oli eriti suur raskes seisus olevates euroala riikides, mis näitab, et killustumine euroala finantsturgudel on taandumas. Samal ajavahemikul vähenes euroalal väga väikestel (kuni 0,25 miljoni euro suurustel) laenudelt ja suurtel (üle ühe miljoni euro suurustel) laenudelt nõutavate intressimäärade vahe. See näitab, et väikesed ja

## Joonis 25.

### Mittefinantsettevõtetele antud laenu intressid

(protsenti aastas; kolme kuu libisevad keskmised)



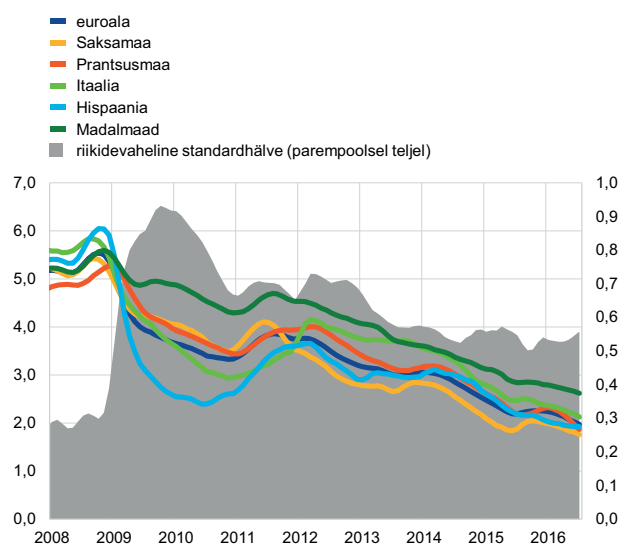
Allikas: EKP

Märkused. Pangalaenu kogukulu näitaja on leitud lühi- ja pikaajaliste intressimäärade liitmisel, kasutades uute laenu mahu 24 kuu libisevat keskmist. Riikidevahelise standardhälbe leidmisel on lähtutud euroala 12 riigist koosnevast püsivalimist. Viimased andmed pärinevad 2016. aasta juulist.

## Joonis 26.

### Eluasemelaenu intressid

(protsenti aastas; kolme kuu libisevad keskmised)



Allikas: EKP

Märkused. Pangalaenu kogukulu näitaja on leitud lühi- ja pikaajaliste intressimäärade liitmisel, kasutades uute laenu mahu 24 kuu libisevat keskmist. Riikidevahelise standardhälbe leidmisel on lähtutud euroala 12 riigist koosnevast püsivalimist. Viimased andmed pärinevad 2016. aasta juulist.

**Hinnangute kohaselt kiirenes 2016. aasta teises kvartalis euroala mittefinantsettevõtetele pakutava välisrahastamise aastane koguvoog.** Nüüd on mittefinantsettevõtete välisrahastamine jõudnud 2004. aasta lõpu tasemeni (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 rohked ühinemised ja omandamised. Samal ajal on mittefinantsettevõtete rekordiliselt suured sularahahoiused kahandanud vajadust välisrahastamise järele.

**Euroala mittefinantsettevõtete võlaväärtpaberite netoemiteerimine hoogustus ka 2016. aasta aprillis ja mais, kuid pidurdus juunis.** Aprilli- ja mai kuus aitas muude tegurite kõrval tempo kiirenemisele kaasa 2016. aasta märtsis avalikustatud EKP rahapoliitika pakett, sealhulgas ettevõtlussektori varaostukava. Tõus oli laiaulatuslik ja hõlmas mitut riiki<sup>4</sup>. Juunikuine aeglustumine oli suure tõenäosusega seotud kartustega Ühendkuningriigi rahvahääletuse pärast. Olemasolevate tõendite kohaselt muutus ettevõtete võlakirjade emiteerimine juulis ja augustis taas pisut jõulisemaks. Mittefinantsettevõtete noteeritud aktsiate netoemiteerimine on viimastel kuudel püsinud suhteliselt tagasihoidlik.

**Euroala mittefinantsettevõtete välisrahastamise üldised nominaalkulud langesid 2016. aasta juulis hinnangute kohaselt uuele rekordmadalale tasemele, kuid kerkisid augustis taas 2016. aasta teises kvartalis täheldatud kõrgusele.** Juulikuise languse põhjustas nii omakapitali kaudu rahastamise kulu kui ka turupõhiste laenuvahenditega rahastamise kulu vähenemine, augustikuise kasvu taga on aga eranditult omakapitali kaudu rahastamise kulu suurenemine. Omakapitali kaudu rahastamise kulu järgis aktsiahindade ja oodatava kasumi muutusi. Turupõhiste laenuvahenditega rahastamise kulu jätkas vähenemist juunist augustini. Selle tingisid EKP 2016. aasta märtsis avalikustatud rahapoliitika meetmed ja tulususe üleilmne vähenemine.

---

<sup>4</sup> Vt ka EKP majandusülevaate nr 5/2016 infokast "Ettevõtete võlakirjade turg ja EKP ettevõtlussektori varaostukava".

## 6. Eelarve areng

*Euroala eelarvepuudujääk peaks jätkama ettevaateperioodil (2016–2018) vähenemist, peamiselt tänu väiksematele intressimaksetele ja soodsatele tsüklilistele tingimustele. Euroala eelarvepoliitika koondseisund on 2016. aastal eelduste kohaselt ekspansiivne, ent muutub 2017.–2018. aastal üldjoontes neutraalseks. Ehkki koguvõla suhe SKPsse peaks ettevaateperioodil kahanema, esineb riigiti suuri erinevusi. Eeskätt suure võlga riikides on vaja uusi konsolideerimismeetmeid, et panna nende valitsemissektori võlg kindlalt vähenema, ent riigid, kus on eelarvepoliitilist manööverdamisruumi, peaksid kasutama seda nõudluse suurendamiseks.*

**Euroala valitsemissektori eelarvepuudujääk peaks ettevaateperioodil tasahaaval vähenema.** EKP ekspertide 2016. aasta septembri makromajanduslikust ettevaatest<sup>5</sup> euroala kohta selgub, et eelarvepuudujääk kahaneb 2015. aasta 2,1%lt SKPst 2018. aastal eeldatavasti 1,5%ni SKPst (vt tabel). 2016. aastal peaksid väiksemad intressimaksed koos soodsate tsükliliste tingimustega eelarvepoliitika leevenemise täielikult tasakaalustama. 2017. ja 2018. aastal peaksid puudujääki vähendavaks põhiteguriks jääma väikesed intressimaksed. Eelarveväljavaade jääb ettevaateperioodil võrreldes 2016. aasta juuni ettevaatega üldjoontes muutumatuks.<sup>6</sup> Üksikasjalikum teave 2017. aasta eelarvete kohta on kättesaadav niipea, kui euroala riigid esitavad oktoobri keskpaigaks oma eelarvekavad.

**Euroala eelarveseisund peaks 2016. aastal olema ekspansiivne, ent muutuma 2017.–2018. aastal üldjoontes neutraalseks.**<sup>7</sup> Eelarvepoliitika koondseisundi halvenemine 2016. aastal peegeldab mõju, mida ekspansiivsed meetmed avaldavad tulude poolel, näiteks otseste maksude ja sotsiaalkindlustusmaksete vähendamist mitmes euroala riigis. Ekspansiivset rahapoliitika kurssi võib üldjoontes pidada sobivaks, kui arvestada vajadust leida tasakaal majanduse loiduse ja kesise eelarvepoliitilise manööverdamisruumi vahel – viimane on omane riikidele, kus valitsemissektori võlg on suur. Aastatel 2017–2018 peaks eelarvepoliitiline kurss jääma üldjoontes neutraalseks, sest tulude poolel olevaid puudujääki suurendavaid meetmeid tasakaalustavad tõenäoliselt väiksema hooga kasvavad valitsemissektori esmased kuluartiklid. Need hõlmavad eeskätt töötajatele makstavaid hüvitisi ja vahetarbimise kasvu, mis peaksid SKP nominaalkasvu suundumusest allapoole jääma, samal ajal kui teised kirjed, näiteks sotsiaaltoetused ja valitsemissektori investeeringud, ületavad prognooside kohaselt oma kasvupotentsiaali.

<sup>5</sup> Vt EKP ekspertide 2016. aasta septembri makromajanduslik ettevaade euroala kohta aadressil <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecbstaffprojections201609.et.pdf>.

<sup>6</sup> Saksamaa valitsemissektori eelarve esialgsed hinnangud on kättesaadavad alles pärast andmete esitamise kuupäeva. 2016. aasta esimesel poolel registreeriti valitsemissektori eelarve ülejäägiks 1,2% SKPst, mis oli palju suurem kui Saksamaa stabiilsusprogrammis kogu aastaks prognoositud tasakaalustatud eelarve. Ehkki kogu aasta näitajad on tõenäoliselt väiksemad kui 2016. aasta esimese poole näitajad, on märkimisväärne ülejääk tõenäoline.

<sup>7</sup> Eelarvepoliitika seisundit mõõdetakse struktuurse esmase tasakaalu muutusena, mille puhul on tsükliliselt kohandatud esmasest tasakaalust maha arvestatud ajutised meetmed, näiteks valitsuse toetus finantssektorile. Euroala eelarvepoliitika seisundi mõistet käsitletakse 2016. aasta majandusülevaate neljanda väljaande artiklis „The euro area fiscal stance“.

## Tabel.

### Eelarve areng euroalal

(protsendina SKPst)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
a. Tulud kokku	46,6	46,7	46,4	45,9	45,7	45,7
b. Kulud kokku	49,6	49,3	48,4	47,8	47,4	47,1
millest:						
c. intressikulud	2,8	2,6	2,4	2,2	2,0	1,9
d. esmased kulud (b – c)	46,8	46,7	46,1	45,7	45,4	45,3
<b>Eelarvetasakaal (a – b)</b>	<b>-3,0</b>	<b>-2,6</b>	<b>-2,1</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,5</b>
<b>Esmane eelarvetasakaal (a – d)</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>
<b>Tsükliliselt kohandatud eelarvetasakaal</b>	<b>-2,2</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,7</b>	<b>2,0</b>	<b>-1,8</b>	<b>-1,6</b>
<b>Struktuurne tasakaal</b>	<b>-2,2</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,8</b>	<b>-1,6</b>
<b>Koguvõlg</b>	<b>91,1</b>	<b>92,0</b>	<b>90,3</b>	<b>90,3</b>	<b>88,4</b>	<b>87,0</b>
Memokirje: reaalne SKP (muutus protsentides)	-0,2	1,1	1,9	1,7	1,6	1,6

Allikad: Eurostat, EKP ja EKP ekspertide 2016. aasta septembri makromajanduslik ettevaade  
Märkused. Koondandmed euroala valitsemissektori kohta. Ümardamise tõttu ei pruugi näitajad täielikult ühtida. Väikesed erinevused Eurostati kinnitatud andmetes, mis pärinevad 2016. aasta kevadest, on tingitud hiljutistest andmete ülevaatamisest septembri ettevaateid arvesse võttes.

**Euroala valitsemissektori kõrge võlatase peaks veelgi langema.** Prognooside kohaselt peaks euroala võla ja SKP suhe, mis saavutas oma tippaseme 2014. aastal, järk-järgult 2015. aasta 90,3%lt SKPst vähenema ja jõudma 2018. aasta lõpuks 87%ni SKPst. Valitsemissektori võla eeldatavat vähenemist toetavad tänu parematele makromajanduslikele väljavaadetele ja oodatavatele madalatele intressimääradele eri tegurid, sh soodsad muutused intressimäärade ja majanduskasvu vahes. Võlaväljavaadet parandavad ka väike esmane ülejääk ja negatiivsed eelarvepositsioonivälised võlamuutused. 2016. aasta juuni ettevaatega võrreldes peaks euroala võla suhe SKPsse olema ettevaateperioodi lõpus mõnevõrra väiksem. See on suuresti seotud lirimaa 2015. aasta nominaalse SKP märkimisväärse ülespoole korrigeerimisega.<sup>8</sup> Kõiki riike vaadates peaks võla ja SKP suhe jääma mitmetahuliseks, ehkki enam kui pool euroala riikidest ületab ettevaateperioodi lõpuks 60% künnise. Üksikutes riikides kasvab valitsemissektori võla suhtarv ettevaateperioodil aga veelgi.

**Uued konsolideerimismeetmed on hädavajalikud, eeskätt riikides, kus võla suhe SKPsse on suur.** Need riigid peaksid oma võlasuhte kindlalt alanema panema, sest see muudab nad eriti haavatavaks olukorras, kus finantsturgude ebastabiilsus süveneb või intressimäärad taastuvad. Eelarvepoliitilise manööverdamisruumiga euroala riigid peaksid kasutama seda ruumi selleks, et suurendada näiteks avaliku sektori investeeringuid. Kõik riigid peaksid aga püüdlema selle poole, et nende eelarves oleks rohkem kasvu soodustavaid komponente.

**Stabiilsuse ja kasvu pakti täielik täitmine aitaks riikidel korrigeerida oma eelarve tasakaalustamatust ja juhiks nad seeläbi sobiva võlakursi poole.** Seda silmas pidades nõustus ECOFINi nõukogu 12. juulil komisjoni hinnanguga, mille kohaselt ei ole Portugal ega Hispaania võtnud tõhusaid samme selleks, et

<sup>8</sup> lirimaa 2015. aasta nominaalse SKP ülespoole korrigeerimise tulemusel kahanes euroala võla suhe SKPsse umbes 0,4% võrra.

kõrvaldada oma ülemäärane puudujääk 2015. ja 2016. aasta vastavateks tähtaegadeks. 2. augustil tegi nõukogu seetõttu teatavaks meetmed, mis on vajalikud ülemäärase puudujäägi kõrvaldamiseks. Nõukogu soovitas Portugalil kõrvaldada ülemäärane puudujääk käesoleval aastal, võttes aluseks eelarve lisakohandamise 0,25% võrra SKPst, ja vähendada kogueelarve puudujääki 2,5%ni SKPst. Seevastu Hispaaniale anti kahe aasta pikkune tähtajapikendus kuni aastani 2018 seoses struktuurse puudujäägi halvenemisega 0,4% SKPst sel aastal ja seejärel struktuurse parandamisega 0,5% SKPst aastas. Mõlemat riiki kutsutakse üles koostama kava selle kohta, kuidas nad kavatsevad nõukogu soovitusi 15. oktoobriks täita. Hoolimata hinnangust, et kumbki riik ei ole võtnud tõhusaid meetmeid, järgis nõukogu 8. augustil komisjoni soovitust mitte kohaldada sanktsioone, mida peaks stabiilsuse ja kasvu pakti jätkuva eiramise korral põhimõtteliselt automaatselt kohaldama (nagu kehtestati majanduse juhtimise esimese paketi määrustega 2011. aastal). Peatses struktuurses dialoogis Euroopa Parlamendiga annab komisjon teada, kas ta soovib kasutada oma meetmeid selleks, et peatada osa tõukefondidest, arvestades et Portugal ja Hispaania ei täida pakti tingimusi.

**Tulevikku vaadates on vaja teha jõupingutusi tagamaks, et eelarvekavad kujutaksid endast tõhusat varajast hoiatus- ja korrigeerimisvahendit.** Selleks on aga vaja, et majanduse juhtimise teise paketi määruseid kohaldataks täielikult ja järjepidevalt igal ajal ja kõikides riikides. Pärast eelarvekavade esitamist oktoobri keskel hindab komisjon, kas need vastavad täiel määral stabiilsuse ja kasvu pakti nõuetele. Kui pakti nõudeid ei täideta, peab komisjon eelarvekavad asjaomastele riikidele tagasi saatma.

# Infokastid

## 1. Maailmakaubanduse aeglustumist mõjutavad tegurid. Mis on uus normaalsus?

**Maailmakaubandus on viimased viis aastat olnud erakordselt loid.** Alates 2011. aasta keskpaigast on üleilmse impordi aastakasv olnud oma pikaajalisest keskmisest aeglasem. See on viimase poole sajandi pikim periood, mille jooksul see on püsinud allpool üldist kasvu suundumust. Enne suurt majanduslangust kasvas üleilmne kaubandus keskmiselt umbes kaks korda kiiremini kui maailmamajanduse kogutoodang. Ent alates 2012. aastast on kaubandus suutnud maailma SKP kasvumääraga vaid vaevu sammu pidada (vt joonis A). Selle tulemusel on üleilmse impordi ja SKP suhte tugev kasvu suundumus seiskunud ning püsinud viimase viie aasta jooksul valdavalt muutumatuna (vt joonis B). Maailmakaubanduse tuluelastsus kogutoodangu suhtes (ehk üleilmse impordi keskmine kasvumäär jagatuna üleilmse SKP keskmise kasvumääraga) täheldatud vähenemine tõstatab küsimuse, kas kaubanduse loidus on ajutine kõrvalekalle suundumusest või püsivam nähtus, mis kajastab põhjapanevamaid struktuurseid muutusi. See küsimus on olnud viimase aja uurimisteemade seas valdav<sup>9</sup> ja väga tähtsal kohal keskpankade jaoks, kes püüavad mõista välisnõudluse ja rahvusvaheliste sidemete rolli sisemajanduse aktiivsuse, potentsiaalse kogutoodangu ja inflatsiooni väljavaate kujundamisel. Euroopa keskpankade süsteemi (EKPS) ekspertide koostatud hiljutises aruandes leitakse, et maailmakaubanduse nõrkus võrreldes üleilmse SKPga jääb tõenäoliselt püsima ja selle taga on peamiselt kaks arenguhoont.<sup>10</sup>

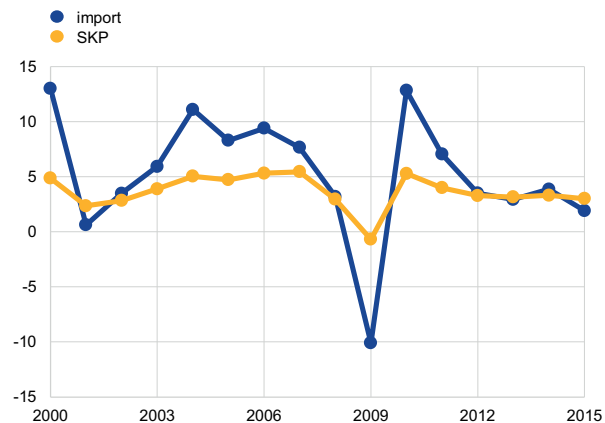
<sup>9</sup> Vt näiteks B. Hoekman, „The Global Trade Slowdown: A New Normal?“, VoxEU.org, e-raamat, CEPR Press ja EUI, London, 2015; EKP 2015. aasta majandusülevaate kolmanda väljaande artikkel „Understanding the weakness in world trade“; A. Borin ja M. Mancini „Follow the value added: bilateral gross export accounting“, Itaalia keskpanga teadustoimetis nr 1026, 2015.

<sup>10</sup> Rahvusvaheliste suhete komitee töörühma aruanne „Understanding the weakness in global trade: what is the new normal?“, EKP üldtoimetis nr 178, september 2016. Aruandes on üleilmse SKP arvutamisel arvesse võetud turu vahetuskursi kaalusid, kuid käesolevas infokastis on selleks kasutatud ostujõu pariteedi kaalusid, et tulemused oleksid suuremas vastavuses eurosüsteemi ekspertide ettevaatega maailma SKP kohta.

## Joonis A.

### Üleilmne import ja SKP kasv

(aastamuutus protsentides)



Allikas: riikide andmed ja EKP ekspertide arvutused

Märkused. Kaupade ja teenuste import. Üleilmse SKP arvutamisel on arvesse võetud ostujõu pariteedi kaalusid.

## Joonis B.

### Üleilmse impordi ja SKP suhe

(tasemete suhe)



Allikas: riikide andmed ja EKP ekspertide arvutused

Märkused. Üleilmse SKP arvutamisel on arvesse võetud ostujõu pariteedi kaalusid. Viimased andmed pärinevad 2015. aasta neljandast kvartalist.

### Esiteks pärsib maailmakaubanduse tuluelastsust kogutoodangu suhtes geograafilise ja nõudluse struktuuri muutustest tulenev mõju.

Maailmakaubanduse elastsuse muutumine võib kajastada nii muutusi üksikute riikide elastsuses kui ka iga riigi suhtelise kaalu muutumist üleilmises kogunäitajas. Seega peegeldavad maailmakaubanduse elastsuse muutused lisaks elastsuse kõikumisele riikide tasandil ka eri kaubavahetusintensiivsusega riikide impordi osakaalu ja suhtelise kasvu muutusi. Eeskätt mõjutavad maailmakaubanduse elastsust üha olulisemaks muutuvad arenevad riigid, kelle majanduskasv ei ole tavaliselt kaubanduse poolest nii mahukas.<sup>11</sup> Kaubanduse ja SKP kasvu nihkumine arenenud majandusega riikidest areneva turumajandusega riikidesse viitab sellele, et kaubanduse ja majandusaktiivsuse seos on üleilmsel tasandil nõrgem. Sellise geograafilise struktuuri muutusega võib selgitada umbes poolt maailmakaubanduse elastsuse vähenemisest aastatel 2012–2015 võrreldes aastatega 1980–2007 (vt joonis C). Vähemal määral on maailmakaubanduse aeglustumist mõjutanud ka nõudluse struktuur. Et impordimahukad SKP komponendid – näiteks investeeringud – on võrreldes teiste komponentidega kahanenud, on aeglustunud ka impordikasv.<sup>12</sup>

<sup>11</sup> See jaotus põhineb U. Slopeki artiklil „Why has the Income Elasticity of Global Trade Declined?“, *mimeo*, Deutsche Bundesbank, 2015.

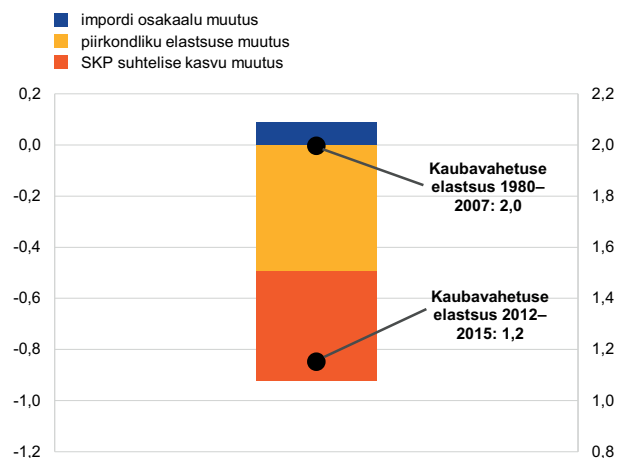
<sup>12</sup> Vt ka M. Bussière, G. Callegari, F. Ghironi, G. Sestieri ja N. Yamano, „Estimating Trade Elasticities: Demand Composition and the Trade Collapse of 2008–2009“, *American Economic Journal: Macroeconomics*, kd 5, nr 3, 2013, lk 118–151.



## Joonis C.

### Eri tegurite osakaal maailmakaubanduse elastsuse muutumises aastatel 1980–2007 ja 2012–2015

(vasakpoolsel teljel: osakaal kaubavahetuse elastsuse muutumises; parempoolsel teljel: maailma kaubavahetuse elastsus)

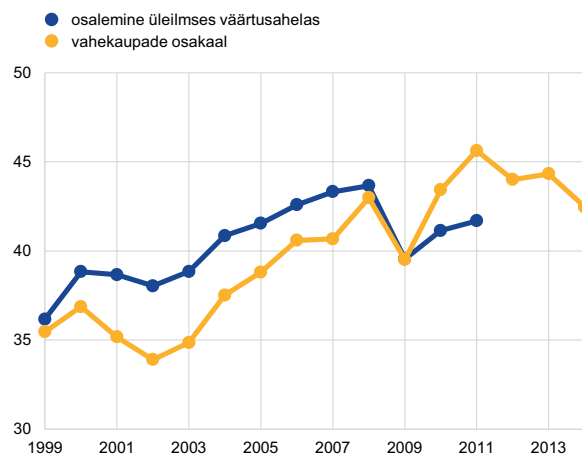


Allikas: rahvusvaheliste suhete komitee töörühma aruanne (2016) ja Slopek (2015)  
Märkused. Analüüs põhineb 24 arenenud ja 18 areneva turumajandusega riigi koondnäitajatel. Sinise ja oranžiga on tähistatud kaubavahetuse ja majandusaktiivsuse muutunud geograafilise struktuuri osakaal kaubavahetuse elastsuse vähenemises. Kollasega on tähistatud elastsuse vähenemine, mis tuleneb elastsuse vähenemisest piirkondlikul tasandil.

## Joonis D.

### Osalemine üleilmses väärtusahelas vs. vahekaupade osakaal

(indeks)



Allikad: Majanduskoostöö ja Arengu Organisatsioon (OECD), World Input-Output Database (WIOD) ja EKP ekspertide arvutused  
Märkused. Kumbki näitaja ei sisalda energiaga seotud kaubandust. Vahekaupade osakaal on keskmine dispersioon, mida on kohandatud üleilmses väärtusahelas osalemise näitaja keskmise dispersiooniga. Üleilmse väärtusahela näitaja põhineb Borini ja Mancini 2015. aasta teadustoimetisel.

### Teiseks on kaubavahetuse elastsust riikide tasandil vähendanud mitu arengusuundumust.

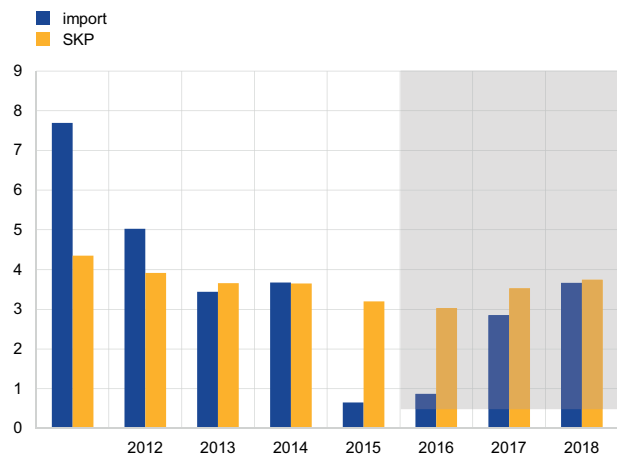
Mitmesugused varem kaubavahetuse kasvu soodustanud struktuursed tegurid, sh transpordikulude vähenemine ja kaubandustökete kõrvaldamine, on suuresti oma mõju kaotanud. Veel üks seotud tegur on üleilmsete väärtusahelate pikeneda aeglustumine. Tootmisprotsesside kasvav piiriülene killustumine suurendas märkimisväärselt kaubavahetuse kogumahtu eriti 1990. aastatel ja 2000. aastate alguses, kui üha tavalisemaks muutus vahekomponentide mitmekordne transport tootmisahelas eri riikide vahel. Näib, et üleilmsete väärtusahelatega seotud järsk kasv on pärast 2011. aastat seiskunud ja võib-olla isegi vastupidiseks pöördunud (vt joonis D). Kinnitamata andmete põhjal võib arvata, et sagedamini võetavad proteksionistlikud meetmed, nagu omamaise osaluse nõuded, ärgitavad ettevõtteid üha enam allhankima ja tootma eksporditurgudel, asendades sellega varasemaid kaubandusvooge.<sup>13</sup> Peale selle võib maailmakaubanduse kasvu aeglustumist olla mõjutanud finantssektori arengu ja kaubanduse avatuse vahelise seose mittelineaarsus. Viimase kolme kümnendi märkimisväärset finantssüvenemist paljudes riikides on seostatud kaubavahetuse suureneva avatusega. Finantssektorite arenedes on edasise finantssüvenemise soodne mõju kaubandusele aga nõrgenenud. Seetõttu jääb finantstegurite panus maailmakaubanduse kasvu edaspidi tõenäoliselt mõnevõrra piiratuks.

<sup>13</sup> Vt ka käesoleva majandusülevaate infokast 4.

## Joonis E.

### Üleilmne (v.a euroala) import ja SKP kasv

(aastamuutus protsentides)



Allikas: riikide andmed ja EKP ekspertide arvutused

Märkused. Kaupade ja teenuste import. SKP arvutamisel on arvesse võetud ostujõu pariteedi kaalusid. Aastad 2016–2018 (varjutatud ala) kajastavad värskemat EKP ekspertide ettevaadet.

### Ettepoole vaadates ei ole struktuursete tegurite pöördumist keskmise aja jooksul ilmselt oodata.

Üldiselt oletatakse, et ka edaspidi nihkub kaubavahetus tasahaaval areneva turumajandusega riikidesse. Keskmises ajaplaanis eeldatakse, et kaubandust minevikus hoogustanud struktuursete suundumused – transpordikulude vähenemine, kaubanduse liberaliseerumine, üleilmsete väärtusahelate laienemine ja finantssüvenemine – ei paku enam samas ulatuses toetust.

### Seega on kaubanduse „uus normaalne“ elastsus keskmise aja jooksul tõenäoliselt võrreldav selle viimaste aastate keskmiselt kesise tasemega.

Maailmas (v.a euroala) vähenes kaubanduse elastsus aastatel 1995–2007 (st kriisi eel) ligikaudu 1,8ni küündinud tasemelt 2012.–2015. aastal 0,9ni. Viimase aja kehvapoolne näitaja on osalt tingitud üksikuid riike, eeskätt Venemaad ja Brasiiliat 2015. aastal tabanud

suurtest negatiivsetest šokkidest. Need on surunud maailmakaubanduse kasvu tunduvalt allapoole SKP kasvumäära (vt joonis E). Šokkide taandudes võib oodata, et maailmakaubanduse kasv kiireneb vähehaaval ja jõuab tasemeni, mis on kooskõlas üleilmse SKP kasvuga. Selle tulemusel naaseb maailmakaubanduse (v.a euroala) tuluelastsus „uue normaalse“ väärtuse juurde, mis jääb ühe lähedale.

## 2. Rahastamispiirangud euroala piirkondades

**Selles infokastis esitatakse uut infot rahastamisvõimaluste kättesaadavuse kohta euroala piires piirkondlikul tasandil.** EKP ja Euroopa Komisjon on alates 2009. aastast korraldanud iga kahe aasta tagant küsitluse, mis käsitleb ettevõtete juurdepääsu rahastamisvõimalustele (SAFE). See annab teavet selle kohta, kuidas on muutunud ettevõtete juurdepääs välisrahastamisele ja selle rahastamise kasutamine euroalal. Teavet esitatakse ettevõtte suuruse ja sektori järgi. Siiani on selle küsitluse tulemuste analüüsis keskendunud peamiselt euroala riikide vahelistele erinevustele, arvestamata riikide vahel piirkondlikul tasandil esinevaid lahknevusi. Kuid aina rohkem on tõendeid selle kohta, et rahastamisele juurdepääsu piirkondlik mõõde on oluline isegi lõimitud finantsturgudel, eelkõige väikeste ja keskmise suurusega ettevõtjate (VKEed) jaoks. Tõepoolest on piirkondliku finantsarengu tase – millel on tihti suur mõju väliste rahastamisallikate kättesaadavusele – positiivses korrelatsioonis piirkondliku tasandi kasvuga. Samal ajal on piirkondlikud turutingimused olulised seoses selliste rahastamispiirangute kujunemisega, mis ei ole seotud ettevõtete individuaalsete finantsnäitajate ega -asjaoludega.<sup>14</sup>

**Rahastamispiirangud on euroalal piirkonniti erinevad.** Alates 2014. aasta aprillist on SAFE-küsitlusega kogutud teavet piirkondade kohta, kus küsitletud ettevõtted asuvad. Aluseks on võetud ühise statistiliste territoriaalüksuste liigituse (NUTS) 1. tasand. Seega jaotatakse küsitluses osalevad 12 euroala riiki 57 suuremaks sotsiaal-majanduslikuks piirkonnaks.<sup>15</sup> Jooniselt A on näha, milline on 2014.–2016. aasta küsitlustulemuste põhjal nendes piirkondades esinevate rahastamispiirangute tase ettevõtte suuruse järgi.<sup>16</sup> Küsitluses kasutatud määratluse kohaselt on ettevõttel rahastamispiirangud, kui ta taotleb pangalaenu või krediidiini ja tema taotlus lükatakse tagasi (või aktsepteeritakse üksnes osaliselt) või kui ta keeldub pakutavast laenust või krediidiinist seetõttu, et seonduvad kulud on liiga suured. Rahastamispiirangutega ettevõtteks loetakse ka sellist äriühingut, kes vajab pangalaenu või krediidiini, aga kes on liiga heitunud, et seda taotleda. Rahastamispiiranguid kogenud ettevõtete osakaal on eri riikides piirkonniti erinev. Peale selle esineb enamikus piirkondades rahastamispiiranguid pigem väiksematel ettevõtetel, ning ka nende piirkondlikud erinevused on suuremad kui suuremate ettevõtete puhul.

<sup>14</sup> Vt L. Guiso, P. Sapienza ja L. Zingales, „Does local financial development matter?“, *Quarterly Journal of Economics*, kd 119, 2004, lk 929–969, ning M. Deloof ja M. La Rocca, „Local financial development and the trade credit policy of Italian SMEs“, *Small Business Economics*, kd 44, 2015, lk 905–924.

<sup>15</sup> Need riigid on Belgia (kolm piirkonda), Saksamaa (16 piirkonda), Iirimaa (üks piirkond), Kreeka (neli piirkonda), Hispaania (seitse piirkonda), Prantsusmaa (ühemüheksa piirkonda), Itaalia (viis piirkonda), Madalmaad (neli piirkonda), Austria (kolm piirkonda), Portugal (kolm piirkonda), Slovakkia (üks piirkond) ja Soome (üks piirkond).

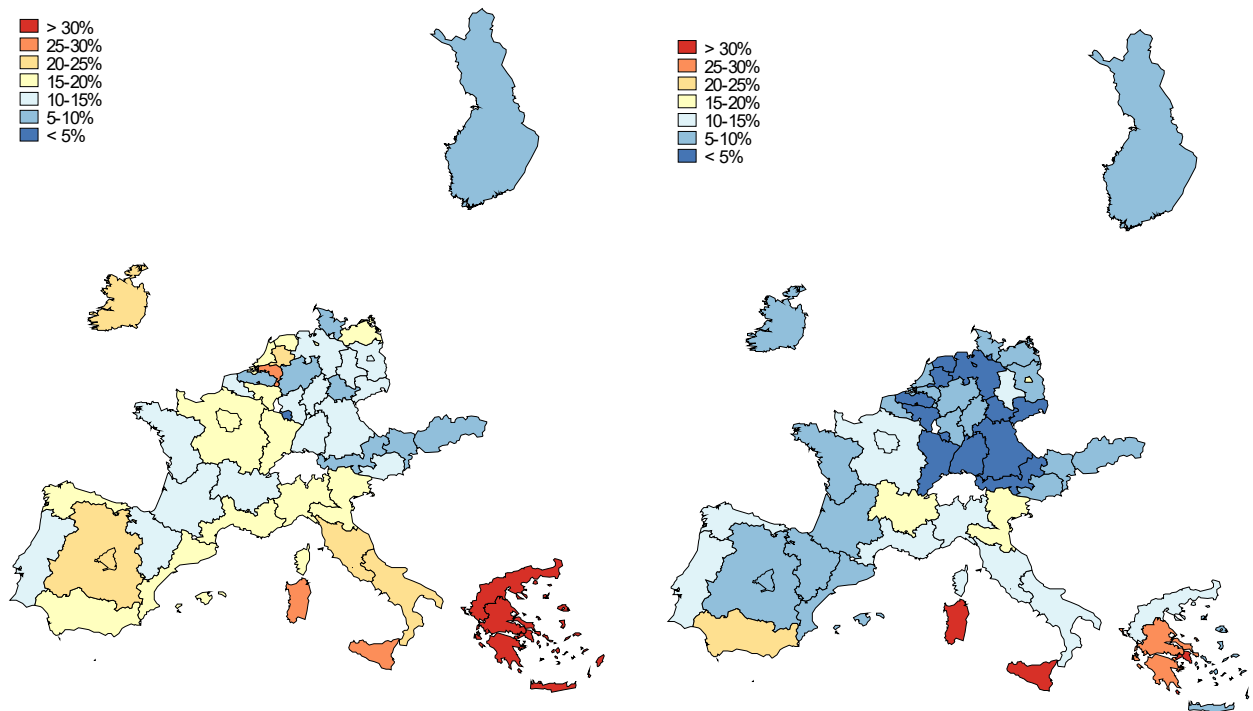
<sup>16</sup> Infokasti joonistel kasutatud näitajaid on kaalutud küsimustikus kasutatava kalibreerimismeetodiga. Vt selgitusi kaalude kasutamise kohta aadressil [www.ecb.europa.eu/stats/pdf/sme/methodological\\_information\\_survey\\_and\\_user\\_guide.pdf](http://www.ecb.europa.eu/stats/pdf/sme/methodological_information_survey_and_user_guide.pdf). Samu kaalusid kasutatakse regressioonanalüüsis.

## Joonis A.

### Rahastamispiirangud piirkonniti

#### Mikro- ja väikeettevõtjad (alla 50 töötaja) Keskmise suurusega ja suurettevõtjad (50 või rohkem töötajat)

(mingit liiki rahastamispiiranguid kogenud ettevõtete kaalutud osakaal)



Allikad: SAFE-küsitlus ja EKP arvutused

Märkus. Kaartidel on esitatud piirkondlikud koondnäitajad NUTSi 1. tasandil, kasutades SAFE-küsimustiku viimase nelja voo (mis toimusid aastatel 2014–2016) andmeid.

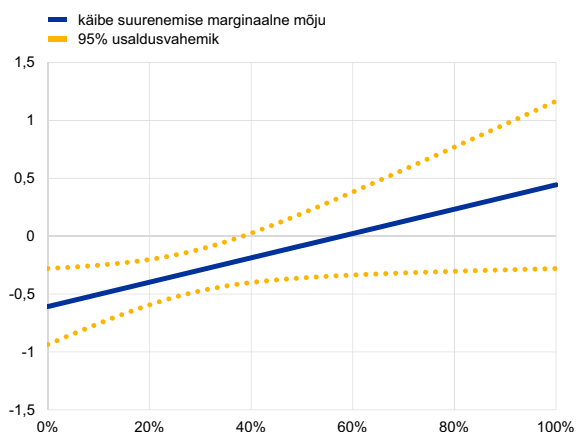
#### **Piirkondliku tasandi turutingimused mõjutavad rahastamispiirangute ulatust.**

Kui ligikaudu 60% kõikidest rahastamispiirangute piirkondlikest erinevustest tuleneb riikidevahelistest erinevustest, siis riigisisestest piirkondlikest erinevustest moodustavad peaaegu kogu ülejäänud 40%. Õkonomeetiline analüüs näitab, et ehkki ettevõtete tulemuste paranemine (nt käibe suurenemine) vähendab rahastamispiirangute ulatust piirkondlikul tasandil, sõltub see suhe piirkondlikest majandustingimustest. See on nii eelkõige piirkondades, kus vähem ettevõtteid leiab, et majandusväljavaade on kokkuvõttes paranenud (vt joonis B). Kui ettevõtete üldine majandusväljavaade asjaomases piirkonnas paraneb, muutuvad ettevõtete tulemused rahastamisele juurdepääsul vähem määravaks teguriks.

## Joonis B.

### Rahastamispiirangud ja ettevõtete tulemused muutumas ärikeskkonnas

(marginaalne mõju, mida käibe suurenemine avaldab rahastamispiirangutele, selliste ettevõtete osakaalu funktsioonina, kes leiavad, et majandusväljavaade on paranenud)

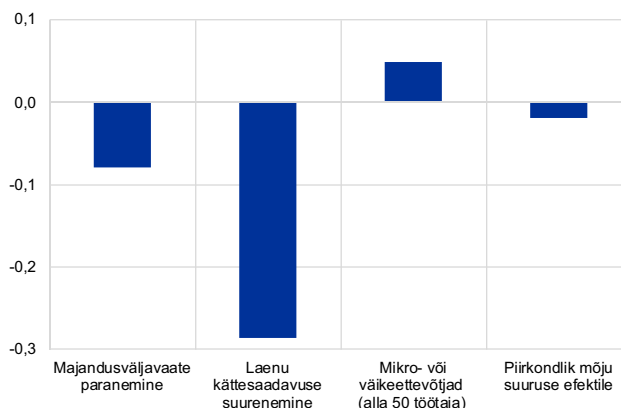


Allikad: SAFE-küsitlus, Eurostat ja EKP arvutused  
Märkused. Sellel joonisel on näidatud marginaalne mõju, mida need ettevõtted (osakaalu protsentides), kelle käibe on viimase kuue kuu jooksul suurenenud, avaldavad rahastamispiirangutele (95% usaldusvahemikuga), selliste ettevõtete osakaalu funktsioonina, kes leiavad, et majandusväljavaade on üldiselt paranenud. Need tulemused tuginevad piirkondlikul tasandil tehtud harilikule vähimruutude meetodil põhinevale regressioonianalüüsile, hõlmates koosmõju tunnust, piirkondlikul tasandil kontrollide ning riikide ja kõverate fiktiivseid muutujaid. Käibe suurenemise marginaalne mõju muutub statistiliselt ebaoluliseks, kui 95% usaldusvahemik läbib nulli (vt joonise ülemine vahemik).

## Joonis C.

### Tegurid, mis mõjutavad tõenäosust, et ettevõtteid puutuvad kokku rahastamispiirangutega

(marginaalne mõju tõenäosusele, et ettevõtetel tekib rahastamispiirangud; probit-regressioonianalüüsi põhjal)



Allikad: SAFE-küsitlus ja EKP arvutused  
Märkused. Sõltuv muutuja on binaarne: kui ettevõtte on eelneva kuue kuu jooksul teatanud rahastamispiirangutest, on väärtus 1, muul juhul on see 0. Ettevõtete valimisse kuuluvad kõik ettevõtted, kes on kas 1) taotlenud pangalaenu või 2) vajanud krediiti, aga kes on liiga heitunud, et seda taotleda. Tulp „Piirkondlik mõju suuruse efektile“ näitab ettevõtte suuruse ja fiktiivse muutuja koosmõju; selle väärtus on 1, kui selliste ettevõtete osakaal, kes leiavad, et üldine majandusväljavaade on viimasel kuuel kuul paranenud, on teatavas piirkonnas suurem kui riigi tasandil tervikuna. See hinnang põhineb kaalutud probit-regressioonianalüüsil ning hõlmab riigi/tööstusharu ja aja fikseeritud mõju, samuti klastripõhiseid vigu piirkondlikul tasandil.

### Selgub, et rahastamise kättesaadavuse mõttes on piirkondlikud tingimused eriti olulised väiksemate ettevõtete jaoks.

Et uurida lähemalt selle piirkonna suhtelist tähtsust, kus ettevõtteid asuvad, hinnatakse ettevõtte tõenäosust saada laenurule üksnes piiratud juurdepääs kui funktsiooni piirkonna majanduskeskkonnast ja turutingimustest koos ettevõtte eriomaduste, finantsolukorra ja kapitali struktuuriga (vt joonis C).<sup>17</sup> Rahastamispiirangute esinemise tõenäosus on keskmiselt 29% väiksem, kui ettevõtte teatab laenuaamismõelduse suurenemisest, ning ligikaudu 8% väiksem, kui tema ärikeskkond paraneb. Peale selle võivad mikro- ja väikeettevõtjad kogeda rahastamispiiranguid ligikaudu 5% suurema tõenäosusega kui keskmise suurusega ja suurettevõtjad. Ent selle suuruse efekt varieerub olenevalt kõnealuse piirkonna majandusväljavaatetest kogu riigi üldise väljavaate suhtes, nii et mikro- ja väikeettevõtjad kogevad rahastamispiiranguid tõenäoliselt märgatavalt (ligikaudu kaks protsendipunkti) vähem, kui kohalikud rahastamistingimused on paremad kui kogu riigi tasandil valitsevad tingimused.

### Kokkuvõttes kinnitavad ettevõtete tasandil tehtud küsitluse andmed, et piirkondlikud turutingimused mõjutavad ettevõtete rahastamispiiranguid.

<sup>17</sup> Selle ettevõtete tasandil antud määratluse korral viitab esimene muutujate kogum ettevõtte suurusele (töötajate arvu ja käibe taseme järgi) ja vanusele ning sellele, kas ta on sõltumatu või on tegu pereettevõttega. Teine kogum näitab ettevõtte finantsolukorda käibe ja omavahendite seisukohast, samuti seda, kuidas ta tajub üldist majandusväljavaadet ja krediidi kättesaadavust. Kõik need muutujad on binaarsed, mis tähendab, et kui asjaomane tegur paraneb, siis on väärtus 1. Kolmanda muutujate kogumi puhul võetakse lisaks arvesse jaotamata kasumi ja kaubanduskrediidi kasutamist pangalaenu alternatiivina. Kõik ökonomeetriselised näitajad hõlmavad lainete ja sektorite fiktiivseid muutujaid.

Laenu kättesaadavuse piirkondlikke erinevusi mõjutavatele teguritele tuleb pöörata rohkem tähelepanu ja uurida, kas need on valdavalt seotud kohaliku pangandussektori olemusega (st selle arengu tasemega) või kohalike laenuvõtjate likviidsuseelistustega.<sup>18</sup> Kokkuvõttes annab sellise kohaliku teabe kasutamine uusi andmeid mõju kohta, mida rahapoliitika euroala eri piirkondades avaldab.

---

<sup>18</sup> Vt C. J. Rodríguez-Fuentes ja S. C. Dow, „EMU and the Regional Impact of Monetary Policy”, *Regional Studies*, kd 37(9), 2003, lk 969–980.

### 3. Likviidsuskeskkond ja rahapoliitilised operatsioonid 27. aprillist kuni 26. juulini 2016

#### **Selles infokastis kirjeldatakse EKP rahapoliitilisi operatsioone 2016. aasta kolmandal ja neljandal arvestusperioodil, mis kestsid vastavalt 27. aprillist 7. juunini ja 8. juunist 26. juulini.**

Selle perioodi jooksul püsis põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäär muutumatult 0,00%, laenamise püsivõimaluse intressimäär 0,25% ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäär –0,40% juures. 28. juunil arveldati esimene suunatud pikemaajaline refinantseerimisoperatsioon 399,3 miljardi euro suuruses summas; see kuulus suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide teise seeriasse (TLTRO-II). Ent seda summat tasakaalustasid suurel määral 367,9 miljardi euro ulatuses vabatahtlikud tagasimaksed, mis tehti samal ajal esimese suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide seeria (TLTRO-I) alusel. Tänu sellele vabatahtliku tagasimakse võimalusele said pangad esimese seeria suunatud pikemaajalistelt refinantseerimisoperatsioonidelt üle minna teise seeria suunatud pikemaajalistele refinantseerimisoperatsioonidele, saades seega kasu soodsamatest tingimustest. Näiteks on teise seeria suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide suhtes kohaldatav intressimäär seotud osalevate pankade laenuharjumustega: mida rohkem pangad mittefinantsettevõtetele ja kodumajapidamistele laene annavad, seda madalam on teise seeria suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide puhul neile pakutava laenu intressimäär.<sup>19</sup> Kui märtsis arveldatud esimese seeria seitsmenda suunatud pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooni maht oli 7,3 miljardit eurot, siis 28. juunil arveldati kaheksas ja viimane esimese seeria suunatud pikemaajaline refinantseerimisoperatsioon 6,7 miljardi euro suuruses summas. Nende vabatahtlike tagasimaksede ja uute operatsioonide tulemusel oli mõlema suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide kava kogujääk vaatlusperioodi lõpus 463,0 miljardit eurot. Peale selle jätkas eurosüsteem oma laiendatud varaostukava<sup>20</sup> osana avaliku sektori väärtpaberite, kaetud võlakirjade ja varaga tagatud väärtpaberite ostmist ning alustas ettevõtete sektori väärtpaberite ostmist sihttasemega 80 miljardit eurot kuus.

#### Likviidsusvajadus

**Vaadeldaval perioodil oli pangandussüsteemi keskmine päevane likviidsusvajadus – mida määratletakse autonoomsete tegurite ja kohustusliku reservi summana – 843,1 miljardit eurot ehk 64,5 miljardit eurot suurem kui eelmisel vaatlusperioodil (st 2016. aasta esimesel ja teisel arvestusperioodil).**

Likviidsusvajaduse sellise kasvu tingis peaaegu eranditult autonoomsete netotegurite keskmise taseme 63,1 miljardi eurone kasv 727,6 miljardi euroni (vt tabel).

<sup>19</sup> Teise seeria suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide kohta saab lisateavet EKP 2016. aasta majandusülevaate kolmanda väljaande infokastist „The second series of targeted longer-term refinancing operations (TLTRO-II)”.

<sup>20</sup> [Varaostukava](#) kohta saab üksikasjalikku teavet EKP veebilehelt.

**Tabel.**

**Eurosüsteemi likviidsuskeskkond**

	27. aprill 2016 – 26. juuli 2016		27. jaanuar – 26. aprill 2016		Neljas arvestusperiood		Kolmas arvestusperiood	
<b>Kohustused – likviidsusvajadus (keskmine; miljardites eurodes)</b>								
<b>Autonoomsed likviidsustegurid</b>	<b>1851,7</b>	<b>(+81,6)</b>	<b>1770,1</b>	<b>1897,7</b>	<b>(+99,8)</b>	<b>1797,9</b>	<b>(–1,9)</b>	
Ringluses olevad pangatähed	1082,3	(+16,2)	1066,1	1087,1	(+10,5)	1076,6	(+7,3)	
Valitsemissektori hoiused	151,6	(+21,4)	130,3	175,5	(+51,6)	123,9	(–23,5)	
Muud autonoomsed tegurid	617,7	(+44,0)	573,7	635,1	(+37,6)	597,5	(+14,3)	
<b>Rahapoliitika instrumendid</b>								
Arvelduskontod	641,9	(+79,2)	562,7	657,5	(+33,7)	623,8	(+53,8)	
Kohustuslik reserv	115,5	(+1,4)	114,1	115,9	(+0,8)	115,0	(+0,7)	
Hoiustamise püsivõimalus	316,6	(+71,6)	245,0	323,1	(+14,1)	309,0	(+47,0)	
Likviidsust vähendavad peenhäälestusoperatsioonid	0,0	(+0,0)	0,0	0,0	(+0,0)	0,0	(+0,0)	
<b>Varad – likviidsuse pakkumine (keskmine; miljardites eurodes)</b>								
<b>Autonoomsed likviidsustegurid</b>	<b>1124,5</b>	<b>(+18,6)</b>	<b>1105,9</b>	<b>1132,3</b>	<b>(+17,0)</b>	<b>1115,3</b>	<b>(+2,3)</b>	
Netovälisvarad	654,2	(+37,3)	616,8	666,1	(+25,8)	640,3	(+13,0)	
Netovarad eurodes	470,3	(–18,8)	489,0	466,2	(–8,8)	475,0	(–10,7)	
<b>Rahapoliitika instrumendid</b>								
Avaturuoperatsioonid	1685,9	(+213,7)	1472,2	1746,3	(+130,8)	1615,5	(+96,6)	
Pakkumisoperatsioonid	515,0	(–6,8)	521,9	519,2	(+8,9)	510,2	(–8,6)	
Põhilised refinantseerimisoperatsioonid	50,5	(–10,2)	60,6	47,6	(–6,3)	53,9	(–4,2)	
Kolmekuulised pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid	27,6	(–13,5)	41,1	24,5	(–6,6)	31,1	(–6,8)	
Esimese seeria suunatud pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid	314,1	(–106,0)	420,2	218,9	(–206,4)	425,3	(+2,4)	
Teise seeria suunatud pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid	122,9	(+122,9)	0,0	228,2	(+228,2)	0,0	(+0,0)	
Otsetehingute portfelliid	1170,9	(+220,6)	950,3	1227,1	(+121,9)	1105,3	(+105,2)	
Kaetud võlakirjade esimene ostukava	18,3	(–1,2)	19,5	17,8	(–1,1)	18,9	(–0,3)	
Kaetud võlakirjade teine ostukava	8,0	(–0,8)	8,8	7,7	(–0,7)	8,4	(–0,3)	
Kaetud võlakirjade kolmas ostukava	179,7	(+18,4)	161,3	183,3	(+7,7)	175,6	(+8,5)	
Väärtpaberituruprogramm	111,1	(–9,6)	120,8	110,9	(–0,5)	111,4	(–8,3)	
Varaga tagatud väärtpaberite ostukava	19,5	(+0,8)	18,7	19,9	(+0,8)	19,0	(–0,1)	
Avaliku sektori väärtpaberite ostukava	830,7	(+209,6)	621,2	881,1	(+109,1)	772,0	(+105,7)	
Ettevõtete sektori väärtpaberite ostukava	3,5	(+3,5)	0,0	6,4	(+6,4)	0,0	(+0,0)	
Laenamise püsivõimalus	0,2	(+0,1)	0,1	0,1	(–0,1)	0,2	(+0,1)	
<b>Likviidsusega seotud muu teave (keskmine; miljardites eurodes)</b>								
Kogu likviidsusvajadus	843,1	(+64,5)	778,6	881,7	(+83,8)	798,0	(–3,4)	
Autonoomsed netotegurid <sup>1</sup>	727,6	(+63,1)	664,5	765,9	(+82,9)	682,9	(–4,1)	
Ülelikviidsus	842,8	(+149,2)	693,6	864,5	(+47,0)	817,5	(+100,0)	
<b>Intressimäär muutused (keskmine; protsentides)</b>								
Põhilised refinantseerimisoperatsioonid	0,00	(–0,03)	0,03	0,00	(+0,00)	0,00	(+0,00)	
Laenamise püsivõimalus	0,25	(–0,03)	0,28	0,25	(+0,00)	0,25	(+0,00)	
Hoiustamise püsivõimalus	–0,40	(–0,05)	–0,35	–0,40	(+0,00)	–0,40	(+0,00)	
EONIA	–0,333	(–0,048)	–0,286	–0,330	(+0,007)	–0,337	(+0,003)	

Allikas: EKP

Märkused. 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.

<sup>1</sup> Autonoomsete tegurite koguväärtus sisaldab ka arveldamisel olevaid kirjeid.



### **Autonoomsete tegurite suurenemise peamine põhjus oli likviidsust**

**vähendavate tegurite hulga kasv.** Esmajoones tingis selle valitsemissektori hoiuste keskmine kasv vaatlusalusel perioodil 21,4 miljardi euro võrra 151,6 miljardi euron. Kasv tulenes neljandast arvestusperioodist, kui mitmes euroala riigis juunis täheldatud ulatuslik maksutulu tõi kaasa sissevoolu riikide keskpankades hoitavatele valitsemissektori kontodele. See asjaolu koos mõne riigikassa vastumeelsusega lasta oma ülelikviidsus turule negatiivsete intressimääradega suurendas keskpankades hoitavate valitsemissektori hoiuste mahtu. Ka pangatähtede keskmine nõudlus kasvas, kerkides 16,2 miljardi euro võrra, 1082,3 miljardi euron. Muud autonoomsed tegurid suurenesid 44,0 miljardit eurot ehk rohkem kui valitsemissektori hoiused ja pangatähed kokku, aga see kasv tulenes eelkõige portfelli positsioonide kvartaalsest ümberhindamisest ning seega tasakaalustasid seda netovälisvarade muutused.

### **Likviidsust suurendavad tegurid kasvasid vaatlusperioodil, sest eurodes nomineeritud netovarade jätkuvat kahanemist korvas netovälisvarade suurenemine.**

Keskmiised eurodes nomineeritud netovarad vähenesid eelmise vaatlusperioodiga võrreldes 18,8 miljardit eurot, 470,3 miljardi euron. Selle tingis muudel kui rahapoliitilistel põhjustel eurosüsteemis hoitavate finantsvarade väärtuse langus. Samal ajal kasvas välismaiste ametlike institutsioonide poolt riikide keskpankades hoitavate kohustuste maht. Need institutsioonid suurendasid oma hoiuseid hoolimata sellest, et hoiustamise püsivõimaluse intressimäär a kärbiti veelgi. Tõenäoliselt oli selle taga muude atraktiivsete võimaluste vähesus turul. Netovälisvarad kasvasid 37,3 miljardi euro võrra 654,2 miljardi euron ja eelkõige tulenes see portfelli kvartaalsest ümberhindamisest.

### **Autonoomsete tegurite volatiilsus oli suur, jäädes eelmise vaatlusperioodiga võrreldes üldjoontes muutumatuks.**

Selle peamiseks põhjusteks olid valitsemissektori hoiuste mahu ulatuslik kõikumine ning teataval määral netovälisvarade ja eurodes nomineeritud netovarade kvartaalne ümberhindamine. Kui autonoomsete tegurite kasv jätkus, siis autonoomsete tegurite igapäevaste prognooside keskmine absoluutne viga kahanes vaatlusperioodil 0,8 miljardit eurot ja jõudis 5,2 miljardi euron.

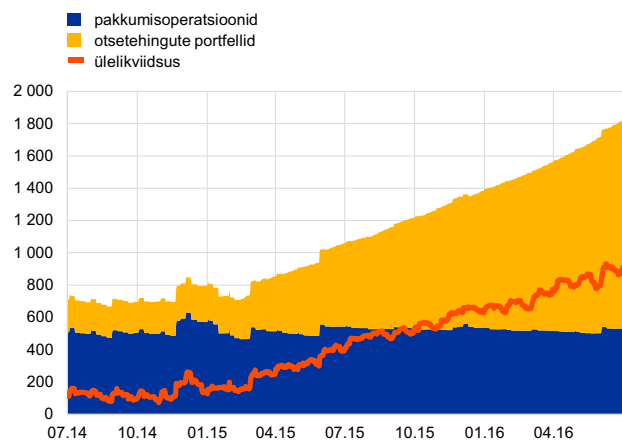
## **Rahapoliitiliste instrumentidega pakutud likviidsus**

**Keskmine avaturuoperatsioonide – st pakkumisoperatsioonide ja varaostukava – kaudu pakutud likviidsus suurenes 213,7 miljardit eurot ja ulatus 1685,9 miljardi euron (vt joonis).** Kogu see kasv tulenes EKP laiendatud varaostukavast.

## Joonis.

### Rahapoliitika instrumentide ja ülelikviidsuse muutused

(miljardites eurodes)



Allikas: EKP

### Keskmine pakkumisoperatsioonide kaudu pakutud likviidsus vähenes vaatlusperioodil pisut – 6,8 miljardit eurot – ja oli 515,0 miljardit eurot.

Suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide kaudu pakutud likviidsuse kasvu nullis täielikult tavapärase operatsioonide kaudu pakutava likviidsuse vähenemine. Täpsemalt öeldes kahanes põhiliste refinantseerimisoperatsioonide ja kolmekuuliste pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide kaudu pakutav likviidsus vastavalt 10,2 miljardi ja 13,5 miljardi euro võrra, samal ajal aga suurenes suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide jääk 16,9 miljardit eurot. See summa kajastab teise seeria suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide arveldamise ning esimese seeria suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide vabatahtlike tagasimaksete netomõju.

**Laiendatud varaostukava kaudu pakutav keskmine likviidsus kasvas peamiselt tänu avaliku sektori väärtpaberite ostukavale 220,6 miljardit eurot, küündides 1170,9 miljardi euroni.** Avaliku sektori väärtpaberite ostukava, kolmanda kaetud võlakirjade ostukava, varaga tagatud väärtpaberite ostukava ja ettevõtete sektori ostukava toel pakutud keskmine likviidsus suurenes vastavalt 209,6 miljardit, 18,4 miljardit, 0,8 miljardit ja 3,5 miljardit eurot. Väärtpaberituruprogrammi ja eelmise kahe kaetud võlakirjade ostukava alusel hoitavaid võlakirju lunastati kokku 11,6 miljardi euro väärtuses.

## Ülelikviidsus

**Ülalkirjeldatud muutuste tõttu kasvas ülelikviidsus vaatlusperioodil keskmiselt 149,2 miljardit eurot, jõudes 842,8 miljardi euroni (vt joonis).** Suurem osa sellest kasvust ilmnes kolmandal arvestusperioodil, kui ülelikviidsus suurenes 100,0 miljardit eurot. Selle taga oli ostude hoogustumine ja autonoomsete tegurite muutustest tulenev likviidsust suurendav mõju. Ülelikviidsuse suhteliselt väike kasv neljandal arvestusperioodil tulenes esmajoonel autonoomsete tegurite hulga ulatuslikumast suurenemisest, mis osaliselt tasakaalustas laiendatud varaostukava mahu kasvust tingitud suurema likviidsuse.

**See ülelikviidsuse kasv avaldus vaatlusperioodil eeskätt arvelduskontodel hoitavate vahendite keskmise mahu 79,2 miljardi euro suuruses kerkimises, mis kasvatas selle 641,9 miljardi euroni.** Hoiustamise püsivõimaluse keskmine kasutusmaht suurenes 71,6 miljardit eurot, ulatudes 316,6 miljardi euroni.

## Intressimäära muutused

### **Rahaturu üleööintressimäärad jäid vaatlusperioodil hoiustamise püsivõimaluse intressimäära lähedale.**

Tagamata intressimäärade turul oli EONIA (euroala pankadevahelise üleööturu keskmine intressimäär) keskmiselt  $-0,333\%$ , langedes allapoole eelmise vaatlusperioodi keskmist, mis oli  $-0,286\%$ . EONIA kõikus kitsas vahemikus, jõudes 26. mail rekordmadala  $-0,356\%$ ni. Ent kvartali lõpus ilmnis ka tavapärane tõus ja see näitaja oli  $-0,293\%$ . Peale selle alanesid GC Poolingu turul<sup>21</sup> keskmised repotehingute üleööintressimäärad tagatiste standardkorvi puhul  $-0,396\%$ ni ja tagatiste laiendatud korvi puhul  $-0,387\%$ ni, mis on eelmise vaatlusperioodiga võrreldes vastavalt  $0,064$  ja  $0,066$  baaspunkti allpool.

---

<sup>21</sup> GC Poolingu turg võimaldab kaubelda tagasiostulepingutega Eurexi platvormil tagatiste standardkorvide suhtes.

## 4. Üleilmsed tootmissuundumused Euroopa vaatenurgast. Euroala suuretevõtete seas korraldatud küsitluse järeldused

**Suure majanduslanguse järel on maailmakaubanduse kasv püsinud erakordselt aeglane, kerkides maailma SKP suhtes üksnes vaevumärgatavalt.**

Selline areng tähistab kindlat muutust võrreldes maailmakaubanduses eelmistel aastakümnetel täheldatud jõulise kasvuga. Viimastel aastatel pikka aega allapoole keskmist jäänud kaubanduskasvule on püütud leida erisuguseid selgitusi, mis on seotud lühiajaliste, tsükliliste ja pikaajaliste struktuursete teguritega (vt käesoleva majandusülevaate infokast 1).

**Tabel.**  
Küsitluse koondandmed

Sektoripõhine jagunemine	Arv	Osakaal	Osakaal EMP ettevõtlussektori lisandväärtuses
Tööstus (sealhulgas ehitus)	25	(57%)	51%
Teenused	19	(43%)	49%
			<b>Osakaal kogu EMP ettevõtlussektori majanduses</b>
Tööhõive (tuhandetes)	2193		1,6%
Tulu (mlrd eurodes)	607 785		2,1%

Allikad: Eurostat, kaubandusküsitlus ja EKP arvutused  
Märkus. Ärisektor ei hõlma põllumajandust, metsandust ja kalandust ega turuväliseid teenuseid (sh avalik sektor).

**Siinses infokastis antakse juhtivate euroala ettevõtete seas korraldatud eriküsitluse põhjal ülevaade hiljuti maailmakaubanduses ja tootmises toimunud muutuste põhjustest.**<sup>22</sup> Tabelis on kokku

võetud küsitluses osalenud 44 ettevõtte andmed. 25 vastust saadi tööstussektorist üldisemalt (sh ehitustööstus) ja 19 vastust teenindussektorist. Kokkuvõttes andsid need suured ja tihti hargmaised ettevõtted tööd ligikaudu 2,2 miljonile inimesele ja nende käive oli enam kui 600 miljardit eurot, st 1,6% Euroopa Majanduspiirkonna (EMP)<sup>23</sup> 2013. aasta tööhõivest ja ligikaudu 2,1% EMP 2013. aasta käibest.<sup>24</sup>

**Vastanud leidsid, et nende sektoreid praegu puudutavad üleilmsed põhiprobleemid on kiire tehnoloogiline areng, mure nõudluse pärast ja tööturu küsimused (vt joonis A).** Peaaegu pool vastanutest nimetas ühena kolmest üleilmsest põhiprobleemist, millega nende sektor praegu vastamisi seisab, kiire digiarengu toel saavutatud tehnoloogilisi edusamme. Ettevõtete sõnul on see mõjutanud kõiki nende tegevuse tahke, alustades sellest, kuidas klientideni jõutakse (e-kaubandus), ja lõpetades andmekaitseteemadega, mõjuga hindadele ja kuludele ning tagajärgedega, mida täiustatud tehnoloogia tootmis-/tegevuskohale ja logistikale kaasa toob. Nii maailma kui ka EMP nõudluse pärast muretses vaid kolmandik vastanutest. Sama palju oli neid, kes mainisid tööturuprobleeme (mure eeskätt Euroopa suhteliste tööjõukulude pärast, samuti seoses üldisemate tööjõupakkumise piirangutega ja vajadusega oskuste järele). Veerand ettevõtetest märkis, et nende üleilmsed põhiprobleemid seisnevad üleilmse tarbimise

<sup>22</sup> Küsitlus korraldati 2016. aasta kevadel.

<sup>23</sup> Euroopa Majanduspiirkonda kuuluvad Euroopa Liidu riigid ning Island, Liechtenstein ja Norra. Ehkki Šveits ei kuulu ei Euroopa Liitu ega EMPsse, kaasati ta küsitlusse, sest tal on juurdepääs ühtsele turule samadel tingimustel kui ELi ettevõtetel.

<sup>24</sup> Eurostati ettevõtluse struktuuristatistika (*structural business statistics*, SBS) põhjal, mis on EMP kohta olemas üksnes kuni 2013. aastani.

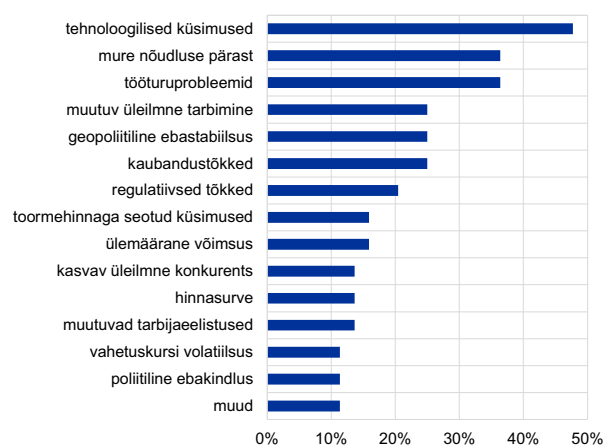
suundumuste muutumises ja geopoliitilises ebastabiilsuses (sh toormehinna arenguga seotud mured ja terrorismi võimalik mõju ettevõtete tegevusele).

**Peamiste murekohtade ja mastaabisäästu takistavate tegurite hulgest tõstsid eeskätt tootmisettevõtteid esile ka kaubandustõkkeid: sealhulgas kohapealse osaluse eeskirjad, tariifid ja tollimaksud ning vähem ametlike tõkete (nn varjatud proteksionismi) suurema leviku.** Eri geograafilistes jurisdiktsioonides tegutsevad ettevõtteid nimetasid raskusi, mida tekitab ettevõtete üha levinum nn topeltmaksustamine. Lisaks leidsid vastanud, et nende sektori praegused üleilmsed probleemid on maailma tooteturudel kasvav konkurents, muutuvad kliendieelistused ja toormehinna volatiilsus. Rahastamispiiranguid ja muret rahastamisvõimaluste olemasolu pärast mainiti väga vähe.

### Joonis A.

#### Praegused üleilmsed äritegevusega seotud põhiprobleemid

(protsent vastustest, reastatud sageduse põhjal)



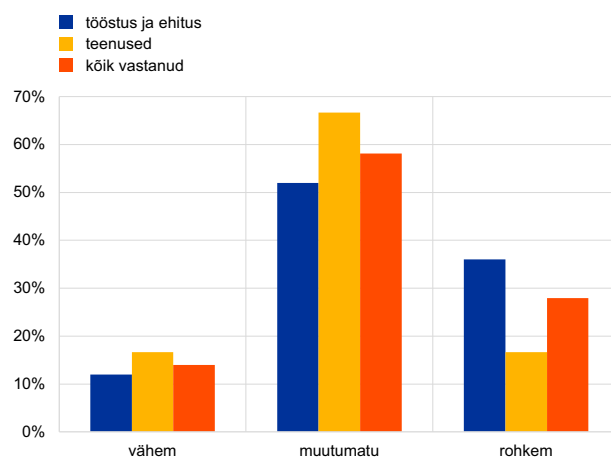
Allikad: kaubandusküsitlus ja EKP arvutused

Märkused. Vastused küsimusele „Millised on praegu kolm äritegevusega seotud üleilmselt põhiprobleemi teie sektoris? Palun märkige kuni kolm tegurit ja selgitage lühidalt, miks need on olulised.“

### Joonis B.

#### Muutused kohalikus tootmises viimase viie aasta jooksul

(protsent vastustest)



Allikad: kaubandusküsitlus ja EKP arvutused

Märkused. Vastused küsimusele „Kas tootmine/äritegevus kohalikel turgudel, kus kaupu ja teenuseid müüakse, on teie sektori ettevõtete hulgas viimase viie aasta jooksul sagenenud või harvenenud?“

**Küsitlusest ilmneb, et viimase viie aasta jooksul on pisut suurenenud tootmise paigutamine lõppturule lähemale (vt joonis B).** Kui enamiku ettevõtete sõnul ei ole viimase viie aasta jooksul üleilmses tootmises muutusi täheldatud, siis pisut üle veerandi vastanutest märkis, et on tootmise või teenuseosutamise ümber paigutanud. Peamiste EMPst äritegevuse välja viimise põhjustena nimetati nii muutuvaid üleilmseid nõudlusuundumusi kui ka suuri tööjõukulusid. Olulise mõjurina nimetati ka omamaise osaluse nõuet. Muud tegevuse ümberpaigutamist mõjutavad tegurid on seotud sooviga kaitsta ettevõtet vahetuskursi kõikumise, EMPs kehtivate tootmisvõimsuse piirangute, ülemäärase reguleerimise ning majandusliku ja poliitilise ebakindluse eest.

**Muutused üleilmsetes tootmissuundumustes vähendavad endiselt nõudlust EMP tööjõu järele.** Ettevõtteid, kes leidsid, et kaubanduse üleilmsed arengusuundumused on nende sektoris EMP tööjõuga seotud nõudlust vähendanud,

oli umbes kaks korda rohkem kui neid, kes märkisid nõudluse suurenemist. Langus oli eriti suur lihttöölise seas (nii tööstus- kui ka teenindussektoris). Mõnevõrra täheldati aga nõudluse suurenemist rohkem oskusi nõudvatel ametikohtadel, sh tootmistehnikud ja järelevalvatajad või teadus- ja arendustegevuse ning tootekujunduse valdkonnas töötavad inimesed.

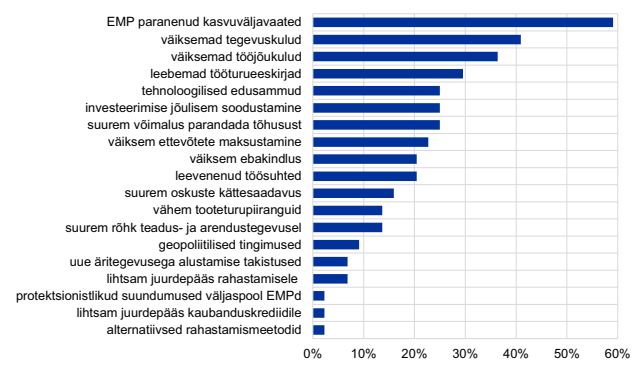
### Ümber paigutati harva, sest uusi turgusid teenindati tavaliselt uute tehastega.

Kui seda aga tehti, siis liiguti sageli kas EMP sees (umbes kolmandiku ümberpaigutunute sõnul eeskätt suuremate kuludega Lääne-Euroopa riikidest väiksemate kuludega Kesk- ja Ida-Euroopa riikidesse) või vähemal määral väljaspool EMPd asuvatesse riikidesse (umbes veerandi ümberpaigutunute teatel). Vaid mõni üksik vastanu märkis, et tõi oma tegevuse mujalt EMPsse tagasi. Tegevuse tagasitoomist EMPsse soodustasid vastanute hinnangul mõningate EMP riikide valitsuste ümberpaigutusmeetmed ning tendents tsentraliseerida – harilikult kulude kärpimise eesmärgil – halduslikke ja peakorterit täidetavaid ülesandeid.

### Joonis C.

Tegurid, mis soodustavad tõenäoliselt aktiivsemat tootmist EMPs

(protsent vastustest)



Allikad: kaubandusküsitlus ja EKP arvutused

Märkused. Vastused küsimusele „Milline loetletud teguritest innustaks teie sektori ettevõtteid keskmise aja jooksul kõige tõenäolisemalt tootmist/äritegevust EMPs suurendama?“ Vastajatel paluti nimetada kuni viis varianti.

### Vastanute hinnangul nõuaks tootmise suurendamine Euroopas paremaid kasvuväljavaateid, jõulisemaid kulukärpeid ja poliitilisi lisameetmeid (vt joonis C).

Joonisel C on kokku võetud vastused küsimusele, mille puhul vastanud pidid valima viis tegurit, mis innustaksid nende sektori ettevõtteid keskmise aja jooksul kõige tõenäolisemalt oma tootmist/äritegevust EMPs suurendama. Nii tööstus- kui ka teenindussektoris olid esikohale seatud tegurid samasugused. Üle poole kõigist ettevõtetest märkis, et Euroopas asuva tootmise suurenemist võiksid soodustada paremad majanduskasvu väljavaated. Paljud rõhutasid soovi kärpida kulusid veelgi, asetades suuremat rõhku tehnoloogilistele edusammudele ja tõhususe suurendamisele, sest neid peeti oluliseks konkurentsivõime taastamise ja kasumlikkuse toetamise teguriks kesise majanduskasvu tingimustes.

Umbes kolmandik ettevõtetest rõhutas poliitiliste eelisvaldkondadena uusi poliitikameetmeid tegevuskulude, eeskätt tööjõukulude vähendamiseks, ning tööturueeskirjade liberaliseerimist.<sup>25</sup> Pisut enam kui viiendik ettevõtteid märkis vajadust jõulisemate investeeringumeetmete, ettevõtete maksustamise vähendamise ja tooteturupiirangute leevendamise järele. Viimaks peavad liikmesriikide poliitikakujundajad esmajoonel arvesse võtma kohaliku ärikeskkonna olusid, riigi positsiooni üleilmsetes väärtusahelates ja tema konkurentsieeliseid. Igatahes näitavad küsitluse tulemused, et äritegevuse ümberpaigutamise otsust võivad küsitletud ettevõtete arvates mõjutada suured tööjõu- ja tegevuskulud ning tööturu jõuline reguleerimine.

<sup>25</sup> Samasugust arvamust väljendati ka varasemas küsitluses euroala investeeringute suurendamise kohta. Vt EKP majandusülevaate 2015. aasta detsembri väljaande infokast „Mis on euroala investeerimisloiduse põhjus? Euroala suuretegevuste seas korraldatud küsitluse vastused“.

## 5. Mis on põhjustanud euroala SKP deflaatori ja ÜTHI (v.a energia ja toiduained) hiljutise vastassuunalise liikumise?

### **SKP deflaatorit võib pidada riigis täheldatavate hinnamuutuste põhjuste üldnäitajaks.**

SKP deflaator ja sageli kasutatav ÜTHI (v.a energia ja toiduained) on oma olemuselt ja eesmärgilt mõnevõrra erinevad.<sup>26</sup> Sellegipoolest on need kaks näitajat pikemaajalises plaanis tavaliselt suurel määral koos liikunud. Euroalal on nende keskmine aastane kasvumäär olnud viimased 15 aastat suhteliselt samas suurusjärgus. Lühikese ja keskmise tähtaja jooksul ei ole siiski harvad olnud ka nende kahe näitaja suuremad omavahelised kõrvalekalded ning viimasel kahel aastal on nende lahknevus kasvanud: SKP deflaatori aastakasv on olnud märgatavalt kiirem ja on hoogustunud alates 2014. aasta keskpaigast, ÜTHI-inflatsiooni (v.a energia ja toiduained) kasv on aga jäänud palju loiumaks (vt joonis A). Käesolevas infokastis analüüsitakse hiljutist vastassuunalist liikumist, keskendudes eeskätt teguritele, mis on kaasa toonud SKP deflaatori kasvumäära tõusu.

### **Euroala SKP deflaatori hiljutise kasvu kiirenemise peamine põhjus on kasumimarginaalide areng.**

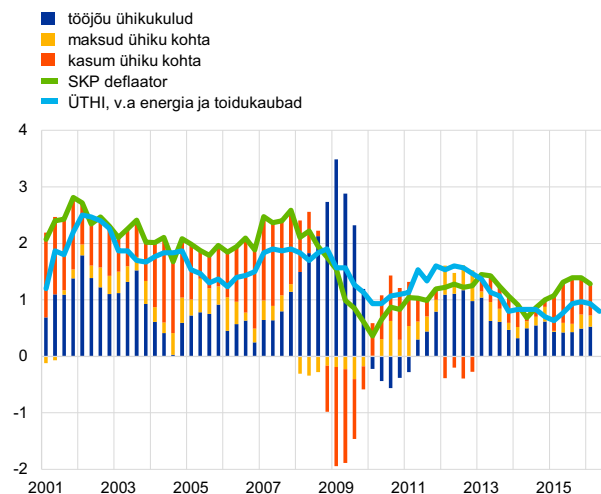
SKP deflaatori kasvu jaotus tulukomponentide kaupa näitab, et peaaegu kogu 2014. aastast saadik kestnud kasv on tingitud kasumi suuremast osakaalust (tegevuse koguülejääk) toodanguühiku kohta, mida nimetatakse käesolevas infokastis kasumimarginaaliks. Kokkuvõttes on tööjõu ühikukulu ja kaudsete maksude (ühiku kohta) mõju (millest on maha arvatud riigitoetused) jäänud üldjoontes samaks. Kasumimarginaalide areng toetab euroalal jõuliselt tsüklilisust ja selle hiljutine hoogustumine on kooskõlas SKP reaalkasvu jätkuva taastumisega (vt joonis B). Head mõju avaldab kasumimarginaalidele majandusaktiivsuse soodne areng, sest tulu ja nõudluse paranemine soodustab hinnatõusu ning sellega seonduv tööviljakuse suurenemine ja palga tavapäraselt hilinev reaktsioon majanduse elavnemisele pärsib tööjõu ühikukulusid. Kasumi kaudu avalduv majandustükli mõju peaks aga siiski olema tegur, mis mõjutab nii SKP deflaatori kui ka ÜTHI (v.a energia ja toiduained) arengut korraga. Seega on hiljutine vastassuunaline liikumine ilmselt märk teistest teguritest.

<sup>26</sup> Peamised olemuslikud erinevused kahe näitaja vahel tulenevad asjaolust, et ÜTHI (v.a energia ja toiduained) näitab kodumajapidamiste tarbitud kaupade ja teenuste hindu, samal ajal kui SKP deflaator on laiaulatuslikum ja hõlmab kõikide sisemajanduses toodetud lõpptoodete hindu. Kui vaadelda SKP deflaatorit kulude poole pealt, hõlmab see järelikult hindu, mis on seotud eratarbimise, valitsemissektori tarbimise, kapitali kogumahutuse ja ekspordiga (v.a impordi hind). Imporditud kaupade ja teenuste hinnad SKP deflaatoris ei kajastu, ent ÜTHIs (v.a energia ja toiduained) võetakse neid arvesse (erandiks on energia- ja toiduainete hinna otsene mõju). Teisalt sisaldab SKP deflaator eksporditud kaupade ja teenuste hindu, mis ÜTHIs (v.a energia ja toiduained) ilmselgelt ei kajastu.

## Joonis A.

### SKP deflaator ja ÜTHI (v.a energia ja toiduained)

(aastamuutus protsentides; osakaal protsendipunktides)

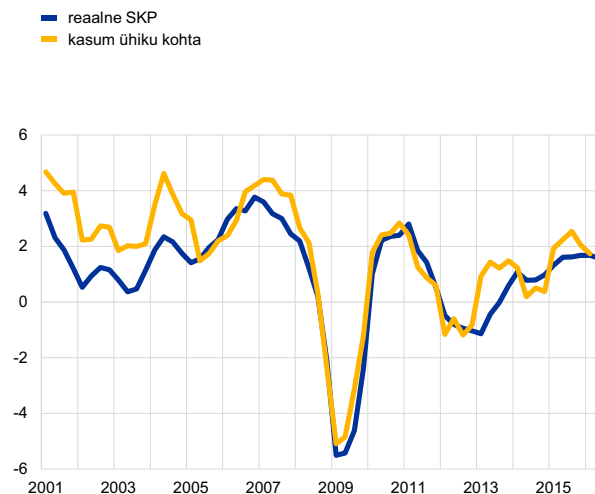


Allikad: Eurostat ja EKP arvutused

## Joonis B.

### Reaalne SKP ja kasum ühiku kohta

(aastamuutus protsentides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused

### SKP deflaatoriga hõlmatud kasumimarginaalid on väga tõenäoliselt hiljuti kajastanud ka muutusi kaubandustingimustes.

Sellele viitab SKP deflaatori tulude poole komponentide võrdlus kulude poole komponentidega, millest esimene sisaldab kasumimarginaali ning teine ekspordi ja impordi (suhtelist) hindu, st kaubandustingimusi. Nende tingimuste muutused võivad viimasel ajal olla tingitud eri teguritest. Esiteks võis euro efektiivse vahetuskursi nõrgenemine 2014. aasta keskpaigas avaldada positiivset mõju euroala eksportijate kasumimarginaalile, kui nad hinnastasid oma tooted turupõhiselt, st jätsid ekspordihinnad välisvaluutas muutumatuks. Teiseks võis nafta ja muu toorme hinna järsk langus 2014. aasta keskpaigas mõjutada soodsalt euroala tootjate kasumimarginaali, kui nad ei kandnud kaasnenud madalamat impordi- ja sisendihinda täielikult müügihinna üle. Sellisele mõjule viitab kasumimarginaali vastavate osakaalude ja kaubandustingimuste silmatorkav koosliikumine SKP deflaatori kasvumääraga viimasel paaril aastal (vt joonis C), enne mida mõjutas kasumimarginaalide muutuseid tsükliline areng, nagu on näha joonisel B.

### Hiljutist lõhet SKP deflaatori ja ÜTHI (v.a energia ja toiduained) kasvu vahel aitab selgitada sisendihindade mõju kasumimarginaalidele.

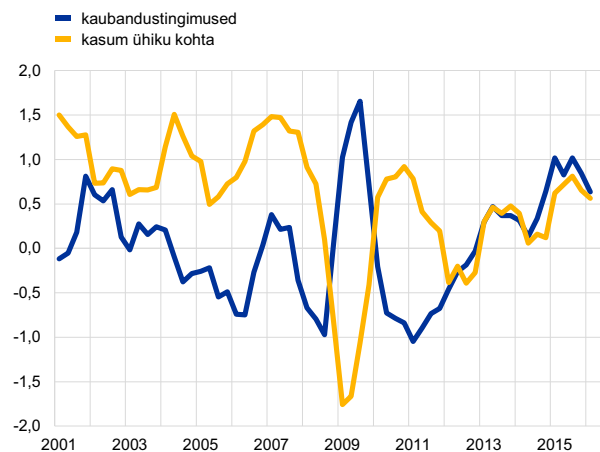
Naftahinna märkimisväärne langus vähendas tootmises sisendihinda ja vahetarbimist. Kuna vahetarbimine SKPs ei kajastu, ei saa naftahinna muutust otseselt SKP deflaatoriga seostada. Kui aga naftahinna langus kandub vähemalt osaliselt edasi lõplike tarbijahindadega mõõdetavatele müügihindadele, võib ÜTHI-inflatsioon (v.a energia ja toiduained) aeglustuda. Ent kui naftahinna languse mõju ei kanta müügihindadesse üle, püsib ÜTHI-inflatsioon (v.a energia ja toiduained) stabiilne, SKP deflaator aga kasvab kõrgemate kasumimarginaalide tõttu. Joonisel D on näha, et kahe näitaja kasvumäärade hiljutised suured erinevused langesid kokku järskude naftahinna muutustega ja see võib aidata selgitada vastassuunalist liikumist 2015. aastal.



### Joonis C.

#### Kasum ühiku kohta ja kaubandustingimused

(osakaal protsendipunktides)



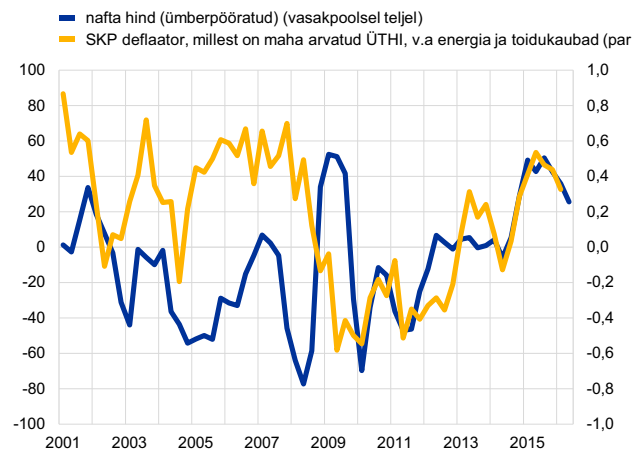
Allikad: Eurostat ja EKP arvutused

Märkus. Kaubandustingimused kajastavad ekspordi hinda impordihinna suhtes.

### Joonis D.

#### Erinevused SKP deflaatori ja ÜTHI (v.a energia ja toiduained) vahel ning naftahinna muutus

(aastamuutus protsentides; protsendipunktides)



Allikad: Bloomberg, Eurostat ja EKP arvutused

Märkus. Brenti toornafta hind USA dollarites.

### Edaspidi peaks osaliselt tänu naftahinna mõju eeldatavale kadumisele muutuma SKP deflaatori ja ÜTHI (v.a energia ja toiduained) areng taas samasuunaliseks.

Praegune futuuride kõver näitab, et naftahinna väga soodne mõju kasumimarginaalide arengule tõenäoliselt kaob ja hakkab lähiajal pidurdama SKP deflaatori kasvu, nagu on juba näha 2016. aasta esimese kvartali andmetest. Samal ajal peaks ÜTHI-inflatsioon (v.a energia ja toiduained) kõikide teiste võrdväärsete tegurite puhul eelduste kohaselt kiirenema, kuna naftahinna varasema languse pidurdav kaudne mõju taandub. Kui naftahinna mõju on kadunud, peaksid need kaks alusinflatsiooni näitajat hakkama taas üheskoos liikuma ja kasvama, sest ühise mõjurina mängib kaalukaimat rolli majanduse elavnemine.

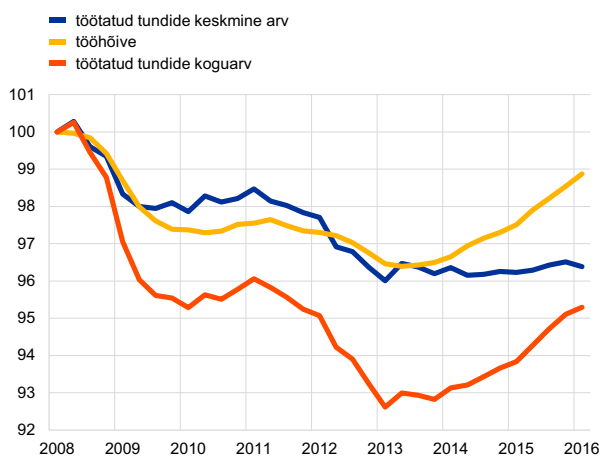
## 6. Tegurid, mis on mõjutanud muutusi töötatud tundide keskmises arvus töötaja kohta alates 2008. aastast

**Töötatud tundide keskmine arv ühe töötaja kohta, mis vähenes kriisi ajal järsult, on euroala majanduse elavnemise käigus jäänud üldjoontes muutumatuks.** Ettevõtete kasutatud tööjõusisendi kogumaht kahanes alates 2008. aasta esimesest kvartalist kuni 2013. aasta teise kvartalini märgatavalt, kusjuures töötatud tundide koguarv vähenes palju rohkem kui töötajate arv. Sellise olukorra põhjustas asjaolu, et töötatud tundide keskmine arv ühe isiku kohta vähenes ning jäi majanduse taastumise ajal muutumatuks (vt joonis A). Ehkki seda kriisi algusest saadik täheldatud langust on üldiselt peetud tsükliliseks nähtuseks, ei näita töötatud tundide keskmine arv töötaja kohta pärast 12 kvartali jooksul suurenenud aktiivsust mingeid märke tsüklilisest taastumisest. Selles infokastis uuritakse selle nähtuse põhjusi ja leitakse, et suurt rolli mängib osalise tööajaga hõive kasv.

### Joonis A.

Tööhõive euroalal, töötatud tundide koguarv ja töötatud tundide keskmine arv töötaja kohta

(indeks: 2008. aasta I kv = 100; kvartaliandmed; tööpäevade arvuga ja sesoonselt kohandatud)

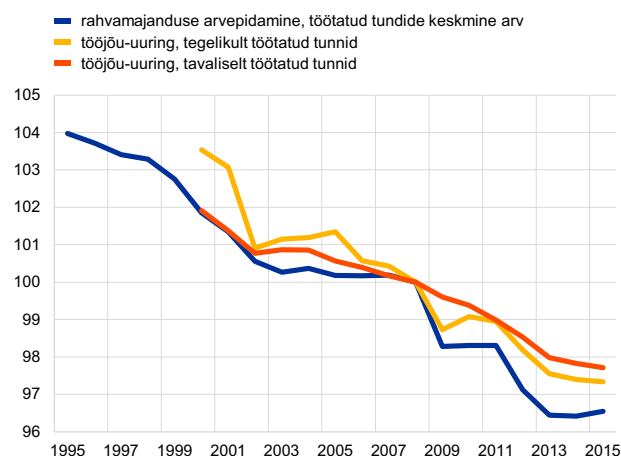


Allikad: Eurostat ja EKP arvutused

### Joonis B.

Eri näitajad, mis kajastavad töötatud tundide keskmist arvu töötaja kohta

(indeks: 2008 = 100; aastaandmed)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused

Märkused. ELi tööjõu-uuringus näitab töötatud tundide arv harilikult tunde, mille vältel töötaja tavaliselt nädalas töötab. Tegelikult töötatud tundide arv hõlmab kõiki töötaja töötunde vaatlusaluse nädala jooksul, sealhulgas ületunde, sõltumata sellest, kas nende eest maksti.

**Töötatud tundide arv vähenes juba enne kriisi.** Euroalal on nii rahvamajanduse arvepidamise järgi arvutatud kui ka tööjõu-uuringutes avaldatud töötatud tundide keskmine arv viimase kahe aastakümne jooksul märkimisväärselt kahanenud (vt joonis B). Varasemate andmete põhjal on töötatud tundide arv vähenenud palju

pikema aja jooksul.<sup>27</sup> Töötatud tundide keskmise arvu vähenemist on täheldatud kõikides euroala riikides ja paljudes sektorites.<sup>28</sup>

**Euroalal on tegelikult töötatud tundide keskmine arv nädalas alates 2008. aastast kahanenud umbes ühe tunni võrra ja peamiselt on selle põhjus sagedam osalise tööajaga töötamine.** Töötatud tundide keskmise arvu muutuste (Eurostati ELi tööjõu-uuringu järgi) jaotus näitab, et tegelikult töötatud tundide arvu hiljutist vähenemist on suurimal määral mõjutanud osalise tööajaga hõive kasv (vt joonis C). Osalise tööajaga töötajate ja töötajate koguarvu suhe suurenes euroalal 2008. aasta esimesest kvartalist kuni 2013. aasta teise kvartalini 19,0%lt 21,7%ni ning oli 2016. aasta esimeses kvartalis 22,2%. See kasv on põhjustanud enam kui poole töötatud tundide keskmise arvu vähenemisest. Kriisi alguses kahanes ka täistööajaga hõivatute töötatud tundide keskmine arv (seda võib selgitada ületunnitöö vähenemine ja/või lühendatud tööajaga töötamise kasv). See arv taastus pisut 2010. ja 2011. aastal, kuid jätkas seejärel kahanemist. Seegi on kiirendanud töötatud tundide keskmise arvu vähenemist töötaja kohta.

**Osalise tööajaga hõive kasv on tugevalt seotud teenindussektoris toimuvaga.** Üldjuhul on osalise tööajaga töötamine teenindussektoris valdavam kui tööstuses ja ehituses. Kui tööstus- ja ehitussektoris on osalise tööajaga töötajate ja kõikide töötajate suhtarv umbes 9%, siis nii turuväliste kui ka turuteenuste puhul on see kõvasti üle 20%. Alates 2008. aastast on osalise tööajaga töötamise suhtarv kasvanud kõikides sektorites. Tempokaim tõus on aga aset leidnud turuteenuste sektoris, mis on muu hulgas oma suure osakaalu tõttu mõjutanud majanduses osalise tööajaga hõive suhtarvu kasvu kõige enam. Seda mõju on võimendanud tööhõive struktuursed muutused, millega on kaasnenum nihe teenindussektori poole (vt joonis D). Ehkki alates 2008. aastast on osalise tööajaga töötamine saagenenud ka tööstuses ja ehituses, on see kasv olnud pigem tsükliline ning majanduse taastumise ajal on see pisut raugenud.

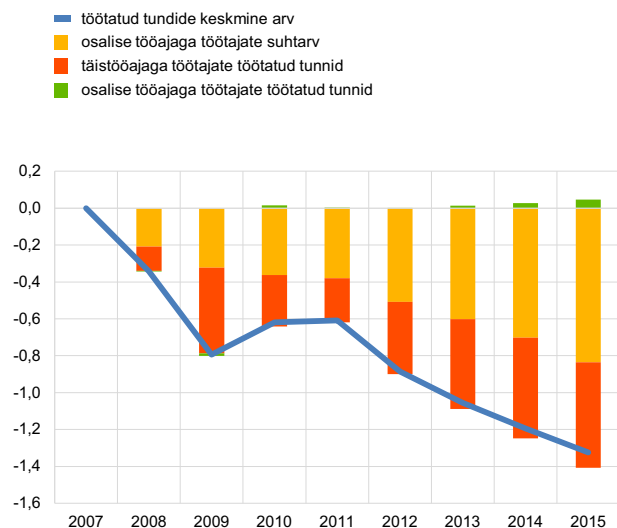
<sup>27</sup> Vt näiteks S. Lee, D. McCann ja J. C. Messenger, Working Time Around the World. Trends in working hours, laws and policies in a global comparative perspective, Rahvusvaheline Tööorganisatsioon, 2007; ning T. Boppart ja P. Krusell, [How much we work: The past, the present, and the future](#), 2016.

<sup>28</sup> Rahvamajanduse arvepidamise andmetel vähenes töötatud tundide keskmine arv 2008. aasta esimesest kvartalist kuni 2016. aasta esimese kvartalini euroala kõigis neljas suurimas riigis peale Hispaania. Sel ajavahemikul täheldati töötatud tundide keskmise arvu vähenemist euroalal kõikides NACE sektorites, välja arvatud info- ja kommunikatsioonisektor.

### Joonis C.

#### Töötatud tundide keskmise arvu kumulatiivsete muutuste jaotus euroalal

(nädalas tegelikult töötatud tundide keskmise arvu kumulatiivne muutus alates 2007. aastast; osalise tööajaga töötajate protsentuaalne osakaal; aastased näitajad)

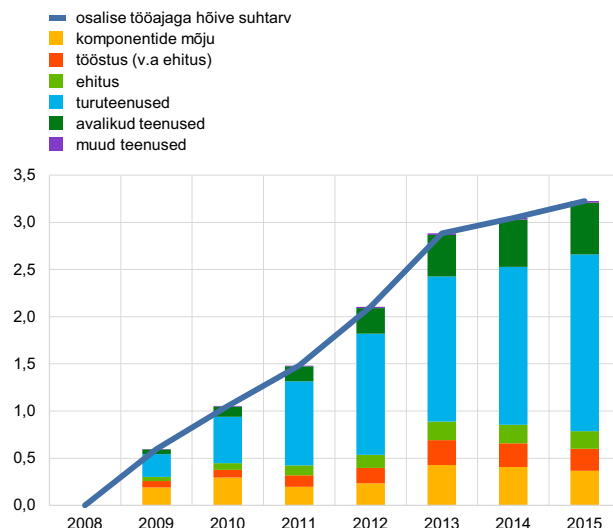


Allikad: Eurostat ja EKP arvutused  
Märkused. Täistööajaga töötajate ja osalise tööajaga töötajate töötatud tundide keskmine arv ning osalise tööajaga töötajate suhtarv pärineb ELi tööjõu-uuringust. Jaotuse tarbeks kasutatud töötajate arv on võetud rahvamajanduse arvepidamisest.

### Joonis D.

#### Osalise tööajaga hõive suhtarvu kumulatiivse muutuse jaotus euroalal, mis näitab muutusi sektorites, ja komponentide mõju

(osalise tööajaga töötajate suhtarvu kumulatiivne muutus alates 2008. aastast, protsendipunktid)



Allikad: Eurostat, Euroopa Komisjon ja EKP arvutused  
Märkus. Arvutuste tegemiseks kasutatud töötajate arv pärineb rahvamajanduse arvepidamisest ja osalise tööajaga töötajate suhtarv sektorite kaupa on võetud tööjõu-uuringust.

#### **Euroala tasandil on osalise tööajaga töötamise hoogustumist ilmselt suuresti tagant tõuganud tõik, et tööandjad eelistavad sedalaadi lepingu sõlmimist.**

Enam kui pool osalise tööajaga hõive kasvust, mis on aset leidnud alates 2008. aasta esimesest kvartalist, näib kajastavat vabatahtlikult tehtud otsuseid: töötajad kasutasid meeeldi ära uusi osalise tööajaga töötamise võimalusi. Kuid peaaegu pooles ulatuses on selle põhjustanud nn vaeghõive suurenemine<sup>29</sup>, sest töötajad olid sunnitud nõustuma osalise töötamisega, ehkki nad oleksid soovinud töötada rohkem. Osalise tööajaga töötamine on sagenenud samamoodi mõlema soo puhul, kuigi naiste seas on see endiselt hulga ulatuslikum. Vaeghõive on aga levinum osalise tööajaga töötavate meeste hulgas ja osalise tööajaga töötamise tõusuga kaasnes meeste vaeghõive märgatavam kasv. 2008. aasta esimesest kvartalist kuni 2016. aasta esimese kvartalini suurenes vaeghõivatuks liigitatud töötajate osakaal meeste puhul 23%lt 30%ni; naiste puhul jäi see enam-vähem samaks, püsides 20% juures.<sup>30</sup>

#### **Osalise tööajaga töötamise suhtarvu kasv ning sellega seonduv töötatud tundide keskmise arvu vähenemine näivad olevat vähemalt osaliselt struktuursed, mis tähendab, et töötatud tundide keskmine arv ei pruugi naasta kriisieelsele tasemele.** Osalise tööajaga töötamise hoogustumise on ilmselt

<sup>29</sup> "Osalise tööajaga vaeghõivatud" on mõiste, mida Eurostat kasutab selleks, et viidata osalise tööajaga töötajatele, kes soovivad lisatöötunde ja on valmis lisatööd tegema. Andmed osalise tööajaga kohta on isikud ise esitanud. Täpsemalt vt <http://ec.europa.eu/eurostat/documents/3433488/5579744/KS-SF-11-057-EN.PDF>.

<sup>30</sup> Need arvud näitavad vaeghõivatute ja osalise tööajaga töötajate suhtarvu.

põhjustanud vähemalt kaks struktuurset muutust: turuteenuste suurenev osakaal koos sellest tuleneva kasvava nõudlusega osalise tööajaga hõive järele ning osalise tööajaga tööjõu suurem pakkumine (mille põhjuseks on muu hulgas naiste ja üle 55aastaste ulatuslikum kaasatus). Kui pikaajaline suundumus ei pöördu ja tööhõive teenindussektoris suurenema ei hakka, siis on tõenäoline, et osalise tööajaga töötamise suhtarv kasvab edasi ja töötatud tundide keskmine arv jääb endiselt kriisieelsele tasemele alla.

# Statistika

## Sisukord

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

## Tabelites kasutatud tingmärgid

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

# 1. Väliskeskond

## 1.1. Peamised kaubanduspartnerid, SKP ja THI

	SKP <sup>1</sup> (muutus protsentides võrreldes eelmise perioodiga)						THI (aastamuutus protsentides)							
	G20 <sup>2</sup>	USA	Ühend- kuningriik	Jaa- pan	Hiina	Memokirje: euroala	OECD riigid		USA	Ühend- kuningriik (ÜTHI)	Jaa- pan	Hiina	Memokirje: euroala <sup>3</sup> (ÜTHI)	
							Kokku	V.a toiduained ja energia						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2013	3,1	1,7	1,9	1,4	7,7	-0,3	1,6	1,6	1,5	2,6	0,4	2,6	1,4	
2014	3,3	2,4	3,1	-0,1	7,3	1,1	1,7	1,8	1,6	1,5	2,7	2,0	0,4	
2015	3,2	2,6	2,2	0,6	6,9	2,0	0,6	1,7	0,1	0,0	0,8	1,4	0,0	
2015 III kv	0,8	0,5	0,4	0,5	1,8	0,4	0,5	1,7	0,1	0,0	0,2	1,7	0,1	
IV kv	0,7	0,2	0,7	-0,4	1,5	0,4	0,7	1,8	0,5	0,1	0,3	1,5	0,2	
2016 I kv	0,7	0,2	0,4	0,5	1,2	0,5	1,0	1,9	1,1	0,3	0,1	2,1	0,0	
II kv	.	0,3	0,6	0,0	1,8	0,3	0,8	1,8	1,1	0,3	-0,4	2,1	-0,1	
2016 märts	-	-	-	-	-	-	0,8	1,9	0,9	0,5	0,0	2,3	0,0	
apr	-	-	-	-	-	-	0,8	1,8	1,1	0,3	-0,3	2,3	-0,2	
mai	-	-	-	-	-	-	0,8	1,8	1,0	0,3	-0,5	2,0	-0,1	
juuni	-	-	-	-	-	-	0,9	1,9	1,0	0,5	-0,4	1,9	0,1	
juuli	-	-	-	-	-	-	0,8	1,8	0,8	0,6	-0,4	1,8	0,2	
aug <sup>4</sup>	-	-	-	-	-	-	.	.	.	.	.	.	0,2	

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

<sup>1</sup> Kvartaliandmed sesoonselt kohandatud; aastaandmed kohandamata.

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

<sup>3</sup> Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

<sup>4</sup> Euroala näitaja on hinnang, mis põhineb liikmesriikide esialgsetel andmetel, mis hõlmavad harilikult umbes 95% euroalast, samuti esmasel teabel energiahindade kohta.

## 1.2. Peamised kaubanduspartnerid, ostujuhtide indeks ja maailmakaubandus

	Ostujuhtide uuringud (hajuvusindeksid; sesoonselt kohandatud)									Kaupade import <sup>1</sup>		
	Ostujuhtide liitindeks						Üleilmne ostujuhtide indeks <sup>2</sup>			Üle- ilmne	Arenenud riigid	Arenuvad riigid
	Üle- ilmne <sup>2</sup>	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
2013	53,4	54,8	56,8	52,6	51,5	49,7	52,2	52,7	50,6	3,1	-0,2	5,6
2014	54,2	57,3	57,9	50,9	51,1	52,7	53,2	54,1	51,4	2,9	3,9	2,2
2015	53,3	55,8	56,3	51,4	50,4	53,8	51,8	53,9	50,3	0,8	3,9	-1,4
2015 III kv	53,0	55,4	55,2	51,9	49,0	53,9	50,3	54,0	48,8	0,8	0,4	1,1
IV kv	52,7	55,0	55,4	52,3	49,9	54,1	51,3	53,2	50,5	0,8	0,5	1,0
2016 I kv	51,2	51,5	54,2	51,2	50,3	53,2	50,7	51,3	49,4	-1,0	0,5	-2,1
II kv	50,8	51,5	52,4	49,0	50,5	53,1	49,7	51,1	48,8	-0,4	0,2	-1,0
2016 märts	51,0	51,3	53,6	49,9	51,3	53,1	51,0	51,1	49,3	-1,0	0,5	-2,1
apr	51,1	52,4	51,9	48,9	50,8	53,0	50,0	51,6	48,7	-1,0	0,8	-2,5
mai	50,5	50,9	53,0	49,2	50,5	53,1	49,5	50,9	48,4	-1,2	-0,5	-1,8
juuni	50,6	51,2	52,4	49,0	50,3	53,1	49,7	51,0	49,3	-0,4	0,2	-1,0
juuli	51,2	51,8	47,6	50,1	51,9	53,2	51,6	51,0	49,7	.	.	.
aug	51,3	51,5	53,6	49,8	51,8	52,9	51,8	51,1	50,3	.	.	.

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

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> V.a euroala.

## 2. Finantsareng

### 2.1. Rahaturu intressimäärad

(protsenti aastas, perioodi keskmised)

	Euroala <sup>1</sup>					USA	Jaapan
	Üleööhoiused (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
2013	0,09	0,13	0,22	0,34	0,54	0,27	0,15
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 veebr	-0,24	-0,25	-0,18	-0,12	-0,01	0,62	0,01
märts	-0,29	-0,31	-0,23	-0,13	-0,01	0,63	-0,01
apr	-0,34	-0,34	-0,25	-0,14	-0,01	0,63	-0,02
mai	-0,34	-0,35	-0,26	-0,14	-0,01	0,64	-0,03
juuni	-0,33	-0,36	-0,27	-0,16	-0,03	0,65	-0,03
juuli	-0,33	-0,37	-0,29	-0,19	-0,06	0,70	-0,03
aug	-0,34	-0,37	-0,30	-0,19	-0,05	0,81	-0,02

Allikas: EKP.

<sup>1</sup> 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 <sup>1,2</sup>					Euroala <sup>1,2</sup>	USA	Ühendkuningriik	Euroala <sup>1,2</sup>			
	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
2013	0,08	0,09	0,25	1,07	2,24	2,15	2,91	2,66	0,18	0,67	2,53	3,88
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 veebr	-0,50	-0,51	-0,54	-0,36	0,22	0,73	1,14	1,01	-0,54	-0,56	0,18	1,23
märts	-0,49	-0,49	-0,49	-0,30	0,26	0,75	1,18	1,03	-0,49	-0,47	0,25	1,21
apr	-0,54	-0,52	-0,50	-0,27	0,34	0,86	1,28	1,13	-0,50	-0,45	0,33	1,39
mai	-0,56	-0,54	-0,53	-0,33	0,22	0,76	1,17	1,03	-0,53	-0,48	0,19	1,19
juuni	-0,65	-0,65	-0,66	-0,52	-0,10	0,54	1,03	0,72	-0,66	-0,66	-0,12	0,60
juuli	-0,65	-0,64	-0,65	-0,55	-0,15	0,49	0,96	0,56	-0,65	-0,67	-0,19	0,55
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

Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule, vt üldmärkused.

<sup>2</sup> 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	Kommunaalteenuste sektor 10	Telekommunikatsiooni-sektor 11	Tervishoiu-sektor 12		
2013	281,9	2 794,0	586,3	195,0	468,2	312,8	151,5	402,7	274,1	230,6	253,4	629,4	1 643,8	13 577,9
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 veebr	304,3	2 862,6	559,2	245,9	569,1	250,5	144,0	449,9	352,5	245,7	332,8	732,6	1 904,4	16 347,0
märts	322,2	3 031,4	598,6	257,6	595,8	271,6	155,9	483,1	366,3	248,1	349,9	746,9	2 022,0	16 897,3
apr	323,4	3 031,2	623,9	254,7	597,3	273,2	153,6	491,4	364,9	252,3	337,0	772,7	2 075,5	16 543,5
mai	319,5	2 983,7	602,3	248,6	591,6	279,5	150,8	491,9	357,8	252,1	335,4	755,7	2 065,6	16 612,7
juuni	312,2	2 910,8	591,8	243,6	588,2	276,9	141,7	481,3	359,9	249,8	320,4	761,3	2 083,9	16 068,8
juuli	312,8	2 919,1	604,5	247,1	599,9	285,0	132,8	481,1	372,6	258,5	317,8	801,0	2 148,9	16 168,3
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

Allikas: EKP.



## 2. Finantsareng

### 2.4. Kodumajapidamiste laenude ja hoiuste intressimäärad rahaloomeasutustes (uued laenud ja hoiused)<sup>1, 2</sup> (protsenti aastas; perioodi keskmised, kui ei ole märgitud teisiti)

	Hoiused				Vaba tagasimaksega laenud ja arvelduskrediit	Pikenatud krediitkaardivõlg	Tarbijakrediit			Laenud füüsilisest isikust ettevõtjatele ja juriidilise isiku õigusteta ühendustele	Eluaseme ostmiseks antud laenud						
	Üleööhoiused	Kuni kolme kuulise etteteatamistähajaga lõpetatavad hoiused	Lepingulise tähtajaga hoiused				Intressimäära fikseerimise esialgne periood	Aastapõhine tasumäär protsentides <sup>3</sup>	Intressimäära fikseerimise esialgne periood				Laenukulude liitnaitaja				
			Kuni 2 aastat	Üle 2 aasta					Ujuva intressimääraga ja kuni 1 aasta		Üle 1 aasta	Ujuva intressimääraga 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		
2015	aug	0,14	0,67	0,67	1,00	6,83	17,03	5,30	6,28	6,62	2,60	2,12	2,35	2,30	2,33	2,60	2,26
	sept	0,14	0,67	0,67	1,08	6,85	17,06	5,22	6,18	6,55	2,68	2,07	2,36	2,29	2,38	2,61	2,25
	okt	0,14	0,66	0,64	0,99	6,71	16,98	5,22	6,03	6,43	2,64	2,06	2,32	2,30	2,41	2,58	2,26
	nov	0,14	0,65	0,64	0,96	6,68	16,91	5,23	6,22	6,60	2,68	2,04	2,31	2,32	2,45	2,62	2,27
	dets	0,13	0,64	0,64	0,98	6,61	16,95	4,84	5,94	6,25	2,53	1,99	2,27	2,27	2,41	2,55	2,22
2016	jaan	0,12	0,62	0,63	1,25	6,65	16,88	5,31	6,29	6,65	2,53	1,99	2,22	2,30	2,40	2,53	2,23
	veebr	0,12	0,60	0,60	0,89	6,66	16,89	5,01	6,13	6,46	2,61	1,99	2,19	2,23	2,33	2,48	2,19
	märts	0,11	0,58	0,59	0,87	6,63	16,88	5,14	5,97	6,34	2,53	1,90	2,09	2,10	2,24	2,38	2,11
	apr	0,11	0,57	0,58	0,85	6,54	16,82	5,20	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	2,02	2,06	2,12	2,37	2,02
	juuni	0,09	0,54	0,56	0,86	6,55	16,79	4,94	5,87	6,18	2,44	1,81	2,00	1,97	2,02	2,32	1,97
	juuli <sup>(1)</sup>	0,09	0,52	0,50	0,92	6,46	16,79	5,04	5,97	6,28	2,39	1,82	1,96	1,96	1,96	2,32	1,92

Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Andmed viitavad euroala muutvale koosseisule.

<sup>2</sup> Kaasa arvatud kodumajapidamisi teenindavad kasumitaotluseta institutsioonid.

<sup>3</sup> Ingl annual percentage rate of charge, APRC.

### 2.5. Mittefinantsettevõtete laenude ja hoiuste intressimäärad rahaloomeasutustes (uued laenud ja hoiused)<sup>1, 2</sup> (protsenti aastas; perioodi keskmised, kui ei ole märgitud teisiti)

	Hoiused			Vaba tagasimaksega laenud ja arvelduskrediit	Muud laenud suuruse ja intressimäära fikseerimise esialgse perioodi kaupa									Laenukulude liitnaitaja	
	Üleööhoiused	Lepingulise tähtajaga hoiused			Kuni 0,25 miljonit eurot			0,25–1 miljon eurot			Üle 1 miljoni euro				
		Kuni 2 aastat	Üle 2 aasta		Ujuva intressimääraga ja kuni 3 kuud	3 kuud – 1 aasta	Üle 1 aasta	Ujuva intressimääraga ja kuni 3 kuud	3 kuud – 1 aasta	Üle 1 aasta	Ujuva intressimääraga 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		
2015	aug	0,17	0,24	0,92	3,14	3,25	3,57	2,91	2,07	2,32	2,22	1,45	1,53	2,03	2,16
	sept	0,17	0,26	1,00	3,18	3,23	3,51	2,89	2,04	2,25	2,21	1,55	1,87	2,17	2,23
	okt	0,16	0,26	0,82	3,09	3,19	3,42	2,89	2,04	2,28	2,20	1,48	1,69	2,03	2,16
	nov	0,16	0,23	0,83	3,05	3,14	3,39	2,88	2,03	2,16	2,20	1,46	1,62	1,98	2,13
	dets	0,14	0,23	0,85	3,01	3,07	3,18	2,77	2,01	2,13	2,17	1,51	1,77	1,92	2,10
2016	jaan	0,13	0,27	0,77	2,97	3,23	3,25	2,78	2,00	2,22	2,17	1,43	1,67	2,07	2,10
	veebr	0,13	0,24	0,70	2,93	3,16	3,28	2,76	1,96	2,11	2,09	1,37	1,47	1,74	2,02
	märts	0,13	0,16	0,87	2,89	3,03	3,20	2,68	1,92	2,03	2,02	1,39	1,74	1,77	2,05
	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	1,90	1,85	1,34	1,60	1,64	1,90
	juuli <sup>(1)</sup>	0,09	0,17	0,42	2,71	2,72	3,07	2,48	1,86	1,91	1,82	1,28	1,58	1,69	1,87

Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Andmed viitavad euroala muutvale koosseisule.

<sup>2</sup> Vastavalt ESA 2010-le liigitati 2014. aasta detsembris mittefinantsettevõtete kontserniõde 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 <sup>1</sup>						
	Kokku	Rahaloomeasutused (sh euro-süsteem)	Mitterahaloomeasutused		Valitsemissektor			Kokku	Rahaloomeasutused (sh euro-süsteem)	Mitterahaloomeasutused		Valitsemissektor		
			Finantsettevõtted (v.a rahaloomeasutused)	Mittefinantsettevõtted	Keskvalitsus	Muu valitsemissektor	Finantsettevõtted (v.a rahaloomeasutused)			Mittefinantsettevõtted	Keskvalitsus	Muu valitsemissektor		
													Finantsvahendustevõtted	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
<b>Lühiajalised</b>														
2013	1 255	483	124	.	67	529	53	508	314	31	.	44	99	21
2014	1 318	543	129	.	59	538	50	410	219	34	.	38	93	25
2015	1 262	517	140	.	61	478	65	336	150	37	.	32	82	34
2016 jaan	1 284	524	142	.	68	483	67	329	141	35	.	33	87	33
veebr	1 302	536	142	.	71	487	66	318	144	32	.	30	81	31
märts	1 283	515	135	.	72	493	69	321	123	38	.	30	89	40
apr	1 285	519	126	.	78	495	68	352	155	36	.	33	82	46
mai	1 295	530	123	.	79	495	68	333	153	37	.	34	75	34
juuni	1 279	526	123	.	67	494	69	307	136	37	.	28	80	27
<b>Pikaajalised</b>														
2013	15 113	4 403	3 092	.	921	6 069	628	222	70	39	.	16	89	9
2014	15 132	4 046	3 164	.	995	6 285	642	220	65	44	.	16	85	10
2015	15 244	3 784	3 276	.	1 066	6 481	637	214	67	44	.	13	81	9
2016 jaan	15 218	3 753	3 256	.	1 053	6 521	634	207	75	25	.	7	93	8
veebr	15 155	3 751	3 175	.	1 047	6 549	633	209	66	42	.	4	88	10
märts	15 156	3 728	3 128	.	1 057	6 604	639	248	72	39	.	26	94	17
apr	15 120	3 724	3 142	.	1 073	6 548	633	219	61	35	.	25	91	7
mai	15 231	3 732	3 157	.	1 097	6 611	634	238	59	49	.	34	88	8
juuni	15 272	3 733	3 141	.	1 096	6 663	638	214	72	41	.	13	79	10

Allikas: EKP.

<sup>1</sup> 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	Rahaloomeasutused (sh euro-süsteem)	Mitterahaloomeasutused		Valitsemissektor			Kokku	Rahaloomeasutused	Finantsettevõtted (v.a rahaloomeasutused)	Mittefinantsettevõtted
			Finantsettevõtted, v.a rahaloomeasutused	Mittefinantsettevõtted	Keskvalitsus	Muu valitsemissektor					
							Finantsvahendustevõtted				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
<b>Bilansiline jääk</b>											
2013	16 367,8	4 886,3	3 215,9	.	987,4	6 598,1	680,0	5 649,0	569,1	742,5	4 337,4
2014	16 450,2	4 588,1	3 292,9	.	1 053,3	6 823,2	692,7	5 958,0	591,1	780,6	4 586,3
2015	16 505,9	4 301,4	3 416,2	.	1 127,2	6 959,3	701,9	6 744,7	586,1	911,6	5 247,0
2016 jaan	16 502,3	4 277,8	3 397,7	.	1 120,9	7 004,9	701,1	6 343,7	490,7	858,0	4 995,0
veebr	16 457,0	4 286,8	3 317,5	.	1 117,3	7 036,4	698,9	6 240,5	471,7	877,4	4 891,5
märts	16 438,9	4 243,5	3 263,2	.	1 128,3	7 096,7	707,2	6 419,6	483,4	902,0	5 034,2
apr	16 404,8	4 243,3	3 268,1	.	1 150,7	7 042,5	700,2	6 462,3	505,5	917,5	5 039,4
mai	16 525,9	4 262,2	3 279,1	.	1 176,3	7 106,6	701,6	6 552,4	491,5	923,2	5 137,7
juuni	16 550,7	4 258,9	3 264,4	.	1 163,6	7 156,4	707,3	6 204,6	395,0	861,7	4 948,0
<b>Kasvumäär</b>											
2013	-1,4	-8,9	-3,3	.	8,0	4,5	-1,1	0,7	7,2	-0,4	0,2
2014	-0,7	-7,9	0,4	.	5,1	3,1	1,1	1,5	7,2	1,2	0,7
2015	0,2	-6,9	5,1	.	5,3	1,8	0,6	1,1	4,5	1,5	0,6
2016 jaan	-0,3	-7,7	3,6	.	4,4	2,0	0,7	1,0	3,3	1,5	0,7
veebr	-0,7	-7,1	1,2	.	2,8	2,0	-0,4	1,0	3,3	1,2	0,7
märts	-0,9	-6,9	-0,9	.	3,3	2,2	0,2	0,9	3,3	1,5	0,6
apr	-0,9	-6,8	-0,3	.	4,0	1,7	-0,1	0,9	2,6	1,8	0,6
mai	-0,7	-5,9	-0,9	.	6,0	1,6	0,6	0,9	2,5	1,6	0,6
juuni	-0,2	-4,6	-1,8	.	6,0	2,2	2,7	0,9	2,7	1,6	0,6

Allikas: EKP.

## 2. Finantsareng

### 2.8. Efektiivsed vahetuskursid<sup>1</sup>

(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 <sup>2</sup>	Reaalne; kogumajanduse tööjõu ühikukulu alusel	Nominaalne	Reaalne; tarbija- hinnaindeksi alusel
	1	2	3	4	5	6	7	8
2013	101,2	98,2	96,7	91,1	101,0	99,1	111,9	95,5
2014	101,8	97,8	96,8	91,2	100,8	100,5	114,7	96,0
2015	92,4	88,4	89,1	83,4	89,5	91,5	106,5	87,8
2015 III kv	92,7	88,7	89,6	83,8	90,2	91,9	107,6	88,5
IV kv	92,4	88,3	89,3	83,9	88,8	91,4	107,7	88,3
2016 I kv	94,1	89,5	90,8	85,4	90,0	92,3	110,4	90,1
II kv	94,9	90,3	91,5	.	.	.	110,8	90,4
2016 märts	94,1	89,5	90,8	-	-	-	110,0	89,9
apr	94,8	90,1	91,4	-	-	-	110,6	90,2
mai	95,1	90,5	91,7	-	-	-	111,1	90,7
juuni	94,7	90,2	91,3	-	-	-	110,5	90,3
juuli	94,9	90,3	91,6	-	-	-	110,2	89,8
aug	95,2	90,6	92,0	-	-	-	110,6	90,1
<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga</i>								
2016 aug	0,3	0,3	0,4	-	-	-	0,4	0,3
<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise aastaga</i>								
2016 aug	2,3	1,8	2,4	-	-	-	2,4	1,3

Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Kaubanduspartnerite rühmade määratlus ja muu teave on esitatud statistikabülletääni üldmärkustes.

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

### 2.9. Kahepoolsed vahetuskursid

(perioodi keskmised; omavääringute ühikud euro kohta)

	Hiina 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
2013	8,165	7,579	25,980	7,458	296,873	129,663	4,197	0,849	4,4190	8,652	1,231	1,328
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
2015 III kv	7,008	7,578	27,075	7,462	312,095	135,863	4,188	0,717	4,4290	9,429	1,072	1,112
IV kv	7,000	7,623	27,057	7,460	312,652	132,952	4,264	0,722	4,4573	9,302	1,085	1,095
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
2016 märts	7,222	7,559	27,051	7,457	311,154	125,385	4,293	0,780	4,4666	9,285	1,092	1,110
apr	7,346	7,495	27,031	7,443	311,462	124,287	4,311	0,792	4,4724	9,203	1,093	1,134
mai	7,386	7,498	27,026	7,439	314,581	123,214	4,404	0,778	4,4991	9,295	1,106	1,131
juuni	7,402	7,520	27,061	7,437	313,984	118,453	4,400	0,790	4,5230	9,334	1,089	1,123
juuli	7,391	7,493	27,042	7,439	314,353	115,250	4,396	0,841	4,4856	9,474	1,087	1,107
aug	7,454	7,487	27,025	7,441	310,205	113,487	4,300	0,855	4,4591	9,491	1,088	1,121
<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga</i>												
2016 aug	0,8	-0,1	-0,1	0,0	-1,3	-1,5	-2,2	1,7	-0,6	0,2	0,1	1,3
<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise aastaga</i>												
2016 aug	5,5	-0,9	-0,1	-0,3	-0,5	-17,2	2,5	19,7	0,8	-0,3	1,0	0,7

Allikas: EKP.

## 2. Finantsareng

### 2.10. Euroala maksebilanss, finantskonto

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

	Kokku <sup>1</sup>			Otseinvesteeringud		Portfelliinvesteeringud		Netotuletis-instrumendid	Muud investeeringud		Reservvara	Memokirje: koguvälisvõlg
	Varad	Kohustused	Saldo	Varad	Kohustused	Varad	Kohustused		Varad	Kohustused		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<b>Bilansiline jääk (rahvusvaheline investeerimispositsioon)</b>												
2015 II kv	22 097,0	23 303,8	-1 206,8	9 376,5	7 521,5	7 195,1	10 684,5	-29,3	4 896,2	5 097,9	658,5	13 264,2
III kv	21 671,7	22 842,6	-1 170,9	9 391,6	7 625,3	6 854,1	10 158,7	-36,3	4 818,1	5 058,6	644,2	13 116,6
IV kv	22 191,1	23 156,8	-965,7	9 747,6	7 960,0	7 178,8	10 282,5	-28,3	4 648,8	4 914,3	644,2	12 962,3
2016 I kv	22 117,4	23 375,2	-1 257,7	9 683,3	8 217,7	7 097,5	10 059,8	-28,0	4 689,4	5 097,6	675,3	13 287,1
<i>bilansiline jääk protsendina SKPst</i>												
2016 I kv	210,1	222,1	-12,0	92,0	78,1	67,4	95,6	-0,3	44,6	48,4	6,4	126,2
<b>Tehingud</b>												
2015 III kv	90,0	32,3	57,7	114,0	124,4	25,5	-68,8	-1,2	-51,0	-23,3	2,7	-
IV kv	106,6	-64,0	170,6	181,3	142,0	105,4	-16,1	54,2	-238,9	-190,0	4,6	-
2016 I kv	433,4	384,6	48,9	165,7	122,1	135,0	-7,7	18,6	113,3	270,1	1,0	-
II kv	311,2	162,9	148,3	68,6	19,6	141,5	-6,2	-7,5	106,5	149,6	2,2	-
2016 jaan	234,1	250,5	-16,4	37,4	69,3	35,8	-51,2	14,8	147,1	232,3	-1,2	-
veebr	176,9	182,4	-5,5	84,3	39,3	47,2	13,1	6,8	37,5	130,0	1,1	-
märts	22,5	-48,3	70,8	44,0	13,5	51,9	30,4	-3,1	-71,3	-92,2	1,1	-
apr	185,4	142,6	42,8	19,8	11,9	73,3	-47,8	-6,1	100,0	178,5	-1,6	-
mai	142,0	96,3	45,7	59,7	21,1	30,5	22,9	-0,5	49,2	52,4	3,1	-
juuni	-16,3	-76,0	59,8	-10,9	-13,3	37,6	18,6	-0,9	-42,8	-81,3	0,7	-
<i>12 kuu kumulatiivsed tehingud</i>												
2016 juuni	941,3	515,8	425,5	529,6	408,2	407,4	-98,8	64,1	-70,2	206,4	10,4	-
<i>12 kuu kumulatiivsed tehingud protsendina SKPst</i>												
2016 juuni	8,9	4,9	4,0	5,0	3,8	3,8	-0,9	0,6	-0,7	1,9	0,1	-

Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Netotuletisinstrumendid kuuluvad koguvõlgu alla.

### 3. Majandusaktiivsus

#### 3.1. SKP ja kulukomponendid

(kvartaliandmed on sesoonselt kohandatud; aastaandmed on kohandamata)

	SKP											
	Kokku	Sisenõudlus								Väliskaubandusbilanss <sup>1</sup>		
		Kokku	Era- tarbimine	Valitsemis- sektori tarbimine	Kapitali kogumahutus põhivarasse				Varude muutus <sup>2</sup>	Kokku	Eksport <sup>1</sup>	Import <sup>1</sup>
					Ehitus kokku	Seadmed kokku	Intellektuaal- omanditooted					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
<b>Jooksevhinnad (mld eurodes)</b>												
2013	9 938,2	9 607,0	5 561,7	2 093,9	1 951,3	1 004,3	573,1	366,7	0,1	331,2	4 373,9	4 042,7
2014	10 127,6	9 768,4	5 634,1	2 124,5	1 991,7	1 007,4	595,7	376,3	18,1	359,2	4 533,1	4 173,9
2015	10 454,6	9 976,3	5 741,1	2 163,8	2 069,1	1 022,2	630,9	398,3	2,3	478,3	4 826,5	4 348,2
2015 III kv	2 619,3	2 498,2	1 440,8	542,4	516,9	254,2	156,7	101,4	-2,0	121,1	1 210,4	1 089,3
IV kv	2 643,3	2 521,8	1 447,0	546,1	526,8	257,9	162,9	100,6	1,9	121,5	1 214,6	1 093,0
2016 I kv	2 659,7	2 532,3	1 451,6	551,2	528,3	260,9	164,4	101,8	1,1	127,4	1 196,4	1 069,0
II kv	2 674,4	2 540,7	1 459,7	553,7	528,7	.	.	.	-1,3	133,8	1 209,9	1 076,1
<i>protsent SKPst</i>												
2015	100,0	95,4	54,9	20,7	19,8	9,8	6,0	3,8	0,0	4,6	-	-
<b>Ahelmeetodil arvatud maht (eelmise aasta hinnad)</b>												
<i>kvartaalne protsentuaalne muutus</i>												
2015 III kv	0,4	0,7	0,5	0,4	0,5	0,2	0,5	1,2	-	-	0,4	1,2
IV kv	0,4	0,7	0,3	0,6	1,4	1,3	3,2	-0,9	-	-	0,7	1,4
2016 I kv	0,5	0,4	0,6	0,6	0,4	0,7	1,1	0,7	-	-	0,0	-0,1
II kv	0,3	-0,1	0,2	0,1	0,0	.	.	.	-	-	1,1	0,4
<i>aastamuutus protsentides</i>												
2013	-0,3	-0,6	-0,6	0,2	-2,4	-3,6	-2,5	0,1	-	-	2,2	1,5
2014	1,1	1,1	0,8	0,6	1,5	-0,5	4,1	2,1	-	-	4,4	4,8
2015	2,0	1,9	1,8	1,4	3,1	1,0	5,1	4,6	-	-	6,3	6,3
2015 III kv	2,0	1,9	1,9	1,3	2,7	0,7	3,2	6,6	-	-	5,7	5,9
IV kv	2,0	2,3	1,7	1,9	3,7	1,8	6,1	4,1	-	-	4,8	5,8
2016 I kv	1,7	2,1	1,9	2,0	2,5	1,3	5,1	3,6	-	-	2,3	3,2
II kv	1,6	1,9	1,7	1,8	2,4	.	.	.	-	-	2,2	2,8
<i>SKP kvartaalse protsentuaalse muutuse komponendid protsendipunktides</i>												
2015 III kv	0,4	0,7	0,3	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,2	-0,3	-	-
IV kv	0,4	0,7	0,2	0,1	0,3	0,1	0,2	0,0	0,1	-0,3	-	-
2016 I kv	0,5	0,4	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	-0,1	0,1	-	-
II kv	0,3	-0,1	0,1	0,0	0,0	.	.	.	-0,2	0,4	-	-
<i>SKP protsentuaalse aastamuutuse komponendid protsendipunktides</i>												
2013	-0,3	-0,6	-0,3	0,0	-0,5	-0,4	-0,2	0,0	0,2	0,4	-	-
2014	1,1	1,1	0,4	0,1	0,3	-0,1	0,2	0,1	0,2	0,0	-	-
2015	2,0	1,8	1,0	0,3	0,6	0,1	0,3	0,2	-0,1	0,2	-	-
2015 III kv	2,0	1,9	1,0	0,3	0,5	0,1	0,2	0,2	0,0	0,1	-	-
IV kv	2,0	2,2	0,9	0,4	0,7	0,2	0,4	0,2	0,2	-0,2	-	-
2016 I kv	1,7	1,9	1,0	0,4	0,5	0,1	0,3	0,1	0,0	-0,3	-	-
II kv	1,6	1,8	0,9	0,4	0,5	.	.	.	0,0	-0,2	-	-

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

<sup>1</sup> Eksport ja import hõlmavad kaupu ja teenuseid ning sisaldavad piiriülest euroalalisest kaubandust.

<sup>2</sup> Sh väärisesemete soetamine miinus realiseerimine.

### 3. Majandusaktiivsus

#### 3.2. Lisandväärtus tegevusala järgi

(kvartaliandmed on sesoonselt kohandatud; aastaandmed on kohandamata)

	Kogulisandväärtus (baashinnad)											Tootemaksud miinus tootmis-subsidiidid
	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 sotsiaaltoetused	Kunst, meelelahutus ja muu teenindus	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<b>Jooksevhinnad (mld eurodes)</b>												
2013	8 933,9	156,5	1 736,6	459,1	1 680,3	409,1	445,7	1 035,5	945,7	1 748,8	316,5	1 004,3
2014	9 094,9	150,3	1 768,0	462,7	1 719,1	415,3	459,4	1 047,2	971,2	1 778,7	323,0	1 032,7
2015	9 383,2	149,7	1 868,4	470,4	1 781,2	429,1	455,6	1 068,8	1 011,8	1 817,9	330,3	1 071,4
2015 III kv	2 348,6	37,4	466,5	117,2	446,8	107,4	113,4	268,3	253,7	455,0	82,8	270,7
IV kv	2 370,7	38,4	470,2	119,2	450,2	109,0	112,6	270,4	257,9	459,2	83,6	272,6
2016 I kv	2 386,9	36,8	473,4	121,1	454,1	109,8	113,0	271,4	260,1	462,5	84,6	272,8
II kv	2 400,0	36,9	472,7	121,6	457,4	110,6	111,8	273,9	264,3	465,9	85,0	274,4
<i>protsent lisandväärtusest</i>												
2015	100,0	1,6	19,9	5,0	19,0	4,6	4,9	11,4	10,8	19,4	3,5	-
<b>Ahemeetodil arvatud maht (eelmise aasta hinnad)</b>												
<i>kvartaalne protsentuaalne muutus</i>												
2015 III kv	0,4	0,5	0,7	-0,1	0,4	0,8	-0,5	0,5	0,4	0,2	0,6	0,2
IV kv	0,3	0,7	0,1	1,0	0,4	0,0	0,2	0,3	0,6	0,3	0,6	1,3
2016 I kv	0,6	-0,4	0,2	1,0	0,8	0,9	0,8	0,1	1,0	0,5	0,8	0,1
II kv	0,3	0,3	0,5	-0,3	0,4	0,1	-0,5	0,3	0,8	0,2	0,2	0,1
<i>aastamuutus protsentides</i>												
2013	-0,2	3,1	-0,9	-3,5	-0,5	1,5	0,1	1,4	0,3	0,1	-1,0	-1,1
2014	1,1	1,2	2,0	-0,8	1,4	3,2	-1,2	0,9	1,7	0,5	0,9	0,8
2015	1,9	0,2	3,8	0,4	2,2	2,9	0,1	1,0	2,7	1,1	0,9	2,8
2015 III kv	1,9	-0,6	3,8	0,3	2,0	2,8	-0,5	1,0	2,6	1,1	0,8	3,0
IV kv	1,9	1,0	3,5	1,2	1,9	2,0	-0,2	1,2	2,6	1,1	1,3	3,1
2016 I kv	1,6	0,1	1,4	1,5	2,0	2,4	0,6	0,9	2,7	1,1	1,8	2,8
II kv	1,6	1,1	1,5	1,6	2,0	1,9	0,0	1,2	2,9	1,3	2,1	1,7
<i>lisandväärtuse kvartaalse protsentuaalse muutuse komponendid protsendipunktides</i>												
2015 III kv	0,4	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	-
IV kv	0,3	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	-
2016 I kv	0,6	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	-
II kv	0,3	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	-
<i>lisandväärtuse protsentuaalse aastamuutuse komponendid protsendipunktides</i>												
2013	-0,2	0,1	-0,2	-0,2	-0,1	0,1	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	-
2014	1,1	0,0	0,4	0,0	0,3	0,1	-0,1	0,1	0,2	0,1	0,0	-
2015	1,9	0,0	0,7	0,0	0,4	0,1	0,0	0,1	0,3	0,2	0,0	-
2015 III kv	1,9	0,0	0,7	0,0	0,4	0,1	0,0	0,1	0,3	0,2	0,0	-
IV kv	1,9	0,0	0,7	0,1	0,4	0,1	0,0	0,1	0,3	0,2	0,0	-
2016 I kv	1,6	0,0	0,3	0,1	0,4	0,1	0,0	0,1	0,3	0,2	0,1	-
II kv	1,6	0,0	0,3	0,1	0,4	0,1	0,0	0,1	0,3	0,2	0,1	-

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

### 3. Majandusaktiivsus

#### 3.3. Tööhõive<sup>1</sup>

(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
<b>Hõivatud isikud</b>													
<i>protsent hõivatute koguarvust</i>													
2013	100,0	85,0	15,0	3,4	15,3	6,2	24,7	2,7	2,7	1,0	12,9	24,0	7,0
2014	100,0	85,0	15,0	3,4	15,2	6,1	24,8	2,7	2,7	1,0	13,0	24,1	7,1
2015	100,0	85,2	14,8	3,4	15,0	6,0	24,8	2,7	2,6	1,0	13,3	24,0	7,1
<i>aastane muutus protsentides</i>													
2013	-0,6	-0,6	-0,7	-1,6	-1,2	-4,0	-0,8	0,3	-1,0	-1,5	0,4	0,2	-0,1
2014	0,6	0,7	0,0	0,4	-0,2	-1,8	0,8	0,8	-0,9	0,9	2,0	0,8	1,1
2015	1,1	1,2	0,1	0,1	0,3	-0,1	1,4	1,1	-0,2	1,6	2,9	0,9	0,8
2015 II kv	1,0	1,1	0,4	0,5	0,1	0,6	1,1	0,9	0,2	1,9	2,8	0,8	0,6
III kv	1,1	1,3	0,0	0,2	0,4	-0,5	1,4	1,5	-0,2	1,7	3,0	1,0	0,6
IV kv	1,3	1,5	-0,1	0,2	0,4	-0,3	1,7	1,5	0,0	1,4	3,0	1,0	1,4
2016 I kv	1,4	1,7	-0,2	0,1	0,7	-0,4	1,7	2,6	0,4	1,8	3,1	1,1	1,9
<b>Töötatud tunnid</b>													
<i>protsent töötatud tundide koguarvust</i>													
2013	100,0	80,1	19,9	4,4	15,7	6,9	25,7	2,9	2,8	1,0	12,5	21,8	6,3
2014	100,0	80,3	19,7	4,3	15,7	6,7	25,8	2,9	2,7	1,0	12,7	21,9	6,3
2015	100,0	80,5	19,5	4,3	15,6	6,7	25,7	2,9	2,7	1,0	12,9	21,9	6,3
<i>aastane muutus protsentides</i>													
2013	-1,4	-1,4	-1,7	-1,4	-1,5	-5,4	-1,6	-0,1	-1,5	-2,8	-0,8	-0,3	-1,4
2014	0,5	0,8	-0,4	-1,0	0,2	-1,6	0,6	0,9	-1,1	0,5	2,0	1,0	0,4
2015	1,3	1,5	0,4	1,0	0,8	0,6	1,1	2,1	-0,2	1,9	3,1	1,1	1,0
2015 II kv	1,1	1,3	0,4	0,9	0,9	1,1	0,7	2,0	0,1	2,4	3,1	1,0	0,7
III kv	1,4	1,6	0,4	0,9	1,0	0,2	1,0	3,0	-0,3	2,9	3,6	1,3	0,9
IV kv	1,5	1,8	0,5	1,5	1,1	0,8	1,7	2,3	0,4	1,0	3,2	1,0	1,5
2016 I kv	1,6	1,8	0,4	1,7	0,9	0,3	1,8	3,1	0,7	1,4	3,8	0,9	1,1
<b>Töötatud tundide arv hõivatu kohta</b>													
<i>aastane muutus protsentides</i>													
2013	-0,8	-0,7	-1,0	0,2	-0,2	-1,5	-0,8	-0,4	-0,6	-1,3	-1,1	-0,6	-1,3
2014	-0,1	0,1	-0,5	-1,4	0,4	0,1	-0,1	0,1	-0,2	-0,4	0,0	0,2	-0,7
2015	0,2	0,3	0,2	0,9	0,5	0,7	-0,2	1,0	0,0	0,4	0,2	0,2	0,2
2015 II kv	0,1	0,2	-0,1	0,4	0,7	0,4	-0,4	1,1	-0,1	0,5	0,2	0,2	0,1
III kv	0,3	0,3	0,4	0,7	0,6	0,7	-0,4	1,4	-0,2	1,2	0,6	0,3	0,3
IV kv	0,3	0,3	0,6	1,3	0,7	1,1	0,0	0,8	0,4	-0,4	0,2	-0,1	0,1
2016 I kv	0,2	0,1	0,7	1,6	0,2	0,7	0,1	0,5	0,3	-0,5	0,6	-0,2	-0,8

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

<sup>1</sup> Tööhõive andmed põhinevad ESA 2010-I.

### 3. Majandusaktiivsus

#### 3.4. Töäjõud, tööpuudus ja vabad töökohad

(sesoonselt kohandatud, kui ei ole märgitud teisiti)

	Töäjõud, miljonites <sup>1</sup>	Vaeghõive, protsentides töäjõust <sup>1</sup>	Tööpuudus											Vabade töökohade määr <sup>2</sup>
			Kokku		Pikaajaline tööpuudus, protsentides töäjõust <sup>1</sup>	Vanuse alusel				Soo alusel				
			Miljonites	Protsentides töäjõust		Täiskasvanud		Noored		Mehed		Naised		
						Miljonites	Protsentides töäjõust	Miljonites	Protsentides töäjõust	Miljonites	Protsentides töäjõust	Miljonites	Protsentides töäjõust	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Protsent kogusummast 2013. aastal			100,0		81,3		18,7		53,6		46,4			
2013	159,334	4,6	19,227	12,0	5,9	15,629	10,7	3,599	24,4	10,305	11,9	8,922	12,1	1,4
2014	160,308	4,6	18,641	11,6	6,1	15,221	10,4	3,420	23,7	9,936	11,5	8,705	11,8	1,5
2015	160,553	4,6	17,451	10,9	5,6	14,301	9,8	3,150	22,3	9,259	10,7	8,192	11,0	1,6
2015 III kv	160,589	4,4	17,212	10,7	5,3	14,094	9,6	3,118	22,2	9,138	10,6	8,074	10,9	1,5
IV kv	161,081	4,5	16,917	10,5	5,4	13,836	9,4	3,080	22,0	8,948	10,3	7,969	10,7	1,6
2016 I kv	161,003	4,5	16,645	10,3	5,2	13,624	9,2	3,020	21,6	8,733	10,1	7,912	10,6	1,7
II kv	.	.	16,356	10,1	.	13,375	9,1	2,980	21,1	8,503	9,8	7,853	10,5	.
2016 veebr	-	-	16,702	10,4	-	13,664	9,3	3,038	21,7	8,767	10,1	7,936	10,6	-
märts	-	-	16,482	10,2	-	13,496	9,2	2,986	21,3	8,631	9,9	7,851	10,5	-
apr	-	-	16,392	10,1	-	13,407	9,1	2,985	21,1	8,531	9,8	7,861	10,5	-
mai	-	-	16,326	10,1	-	13,342	9,0	2,983	21,1	8,478	9,8	7,848	10,5	-
juuni	-	-	16,350	10,1	-	13,377	9,1	2,973	21,1	8,500	9,8	7,850	10,5	-
juuli	-	-	16,307	10,1	-	13,339	9,0	2,969	21,1	8,466	9,7	7,841	10,5	-

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

<sup>1</sup> Sesoonselt kohandamata.

<sup>2</sup> Vabade töökohade määr võrdub vabade töökohade arvu ning hõivatud töökohade arvu ja vabade töökohade 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	Vahekaubad	Kapitalikaubad	Tarbekaubad	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													
2013	-0,6	-0,6	-0,9	-0,5	-0,4	-0,8	-2,3	-0,3	-0,6	-0,6	-0,5	-0,8	-4,4
2014	0,9	1,8	1,3	1,8	2,6	-5,4	1,8	3,2	1,5	0,7	2,4	-0,1	3,8
2015	2,1	2,3	1,0	3,6	2,3	0,7	-0,8	3,5	2,7	1,7	3,6	2,2	8,8
2015 III kv	2,5	2,8	1,0	4,4	3,1	0,9	-1,1	2,9	3,3	2,6	4,1	2,5	9,4
IV kv	1,8	2,3	1,6	3,4	1,9	-1,9	0,7	2,5	2,5	1,2	3,4	1,8	10,0
2016 I kv	1,2	1,9	1,8	2,9	1,0	-3,5	2,7	0,5	2,1	1,8	2,6	0,9	9,5
II kv	0,8	1,0	0,9	1,2	0,9	-0,8	-0,1	-3,4	1,5	0,7	2,2	1,8	8,5
2016 veebr	0,6	1,7	2,3	2,5	0,7	-6,7	3,7	0,8	2,6	2,6	3,1	1,1	10,4
märts	-0,2	-0,2	0,6	0,9	-3,2	-0,4	-0,2	-0,7	1,6	1,5	1,5	1,9	7,7
apr	1,9	2,0	1,4	3,0	1,5	2,0	-0,9	-2,7	1,3	0,3	2,1	2,1	8,5
mai	0,3	0,3	0,8	-0,4	0,3	-1,2	-0,4	-2,3	1,5	0,8	1,8	3,5	10,4
juuni	0,4	0,7	0,4	1,1	0,9	-3,5	0,6	-5,3	1,7	0,9	2,8	-0,1	6,9
juuli	.	.	.	.	.	.	.	.	2,9	1,8	3,2	2,2	.
protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga (sesoonselt kohandatud)													
2016 veebr	-1,3	-1,2	0,0	-1,8	-2,1	-1,8	-0,6	-0,6	0,3	0,4	0,3	-0,1	-0,5
märts	-0,9	-1,4	-1,0	-1,2	-3,0	3,2	-1,6	-0,5	-0,6	-1,2	-0,7	-0,3	-1,5
apr	1,2	1,3	0,4	2,0	2,7	0,2	-0,1	0,0	0,2	0,0	0,7	0,6	0,9
mai	-1,2	-1,1	-0,3	-2,3	-0,6	-2,6	0,0	-0,1	0,4	0,6	-0,1	1,2	0,4
juuni	0,6	0,8	-0,2	1,3	0,8	-0,6	0,0	-0,5	-0,1	-0,1	0,7	-3,2	-1,0
juuli	.	.	.	.	.	.	.	.	1,1	1,1	0,4	1,8	.

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	80,8	-12,8	-13,6	-8,7	6,9	-	51,0	52,4	52,9	52,7
2013	93,5	-9,0	78,7	-18,8	-27,8	-12,2	-5,3	87,2	49,6	50,6	49,3	49,7
2014	101,5	-3,8	80,5	-10,2	-26,4	-3,1	4,9	87,7	51,8	53,3	52,5	52,7
2015	104,2	-3,1	81,4	-6,2	-22,5	1,6	9,3	88,4	52,2	53,4	54,0	53,8
2015 III kv	104,5	-2,9	81,4	-7,0	-22,5	3,0	10,8	88,5	52,3	53,6	54,0	53,9
IV kv	106,2	-2,4	81,8	-6,4	-18,4	5,1	12,7	88,7	52,8	54,0	54,2	54,1
2016 I kv	104,0	-3,8	81,7	-8,3	-18,9	1,9	10,8	88,8	51,7	52,9	53,3	53,2
II kv	104,3	-3,4	81,5	-7,8	-18,4	1,8	11,3	89,0	52,0	53,0	53,1	53,1
2016 märts	103,0	-4,1	-	-9,7	-20,4	1,8	9,8	-	51,6	53,1	53,1	53,1
apr	104,0	-3,6	81,5	-9,3	-19,2	1,3	11,6	89,0	51,7	52,6	53,1	53,0
mai	104,6	-3,7	-	-7,0	-17,7	3,3	11,3	-	51,5	52,4	53,3	53,1
juuni	104,4	-2,8	-	-7,2	-18,2	0,8	10,9	-	52,8	53,9	52,8	53,1
juuli	104,5	-2,6	81,6	-7,9	-16,3	1,7	11,2	89,0	52,0	53,9	52,9	53,2
aug	103,5	-4,4	-	-8,5	-16,1	-1,0	10,0	-	51,7	53,3	52,8	52,9

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

#### 3.7. Kodumajapidamiste ja mittefinantsettevõtete koondkontod (jooksev hinnad, kui ei ole märgitud teisiti; sesoonselt kohandamata)

	Kodumajapidamised							Mittefinantsettevõtted					
	Säästumaar (bruto) <sup>1</sup>	Võla suhtarv	Reaalne kasutatav kogutulu	Finantsinvesteeringud	Mittefinantsinvesteeringud (bruto)	Netoväärtus <sup>2</sup>	Eluasemevara	Kasumiosa <sup>3</sup>	Säästumaar (neto)	Võla suhtarv <sup>4</sup>	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
2012	12,3	96,8	-1,7	1,7	-5,3	-0,1	-3,0	30,9	1,3	132,0	1,6	-6,5	1,3
2013	12,5	95,4	-0,5	1,2	-4,5	0,6	-1,9	32,6	4,0	130,0	2,4	-0,8	1,1
2014	12,5	94,7	0,7	1,9	1,8	2,7	1,1	32,8	4,8	131,1	1,7	3,5	0,9
2015 II kv	12,5	94,2	1,8	1,9	0,2	2,9	1,7	33,5	5,5	134,7	2,5	5,4	1,4
III kv	12,4	94,2	1,6	2,0	1,6	2,7	2,2	33,6	5,7	133,4	2,8	2,1	1,7
IV kv	12,5	94,0	2,3	2,2	3,8	3,5	2,9	33,9	5,8	133,3	3,5	7,2	2,0
2016 I kv	12,5	93,3	2,0	2,0	4,5	2,4	3,7	33,6	5,6	133,1	3,5	5,2	2,0

Allikad: EKP ja Eurostat.

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

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

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

<sup>4</sup> Põhineb laenude, võlaväärtpaberite, 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 <sup>1</sup>	
	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	
2015 III kv	896,3	815,5	80,8	523,9	436,9	191,7	177,8	155,6	144,0	25,1	56,9	9,9	4,6
IV kv	898,8	815,7	83,1	525,3	433,5	195,2	182,0	152,5	143,2	25,8	57,1	15,7	9,3
2016 I kv	881,7	794,3	87,4	516,0	424,0	193,8	176,7	147,5	137,7	24,4	55,9	10,2	11,1
II kv	867,9	771,3	96,5	513,9	416,5	186,9	168,7	141,7	132,0	25,3	54,1	7,3	6,0
2016 jaan	294,6	266,0	28,6	172,1	141,9	64,3	59,8	50,3	46,3	8,0	18,1	2,7	4,9
veebr	293,6	267,2	26,4	170,6	142,1	65,5	59,4	49,4	46,7	8,1	19,0	3,8	2,5
märts	293,5	261,1	32,4	173,3	139,9	64,1	57,6	47,8	44,8	8,3	18,8	3,6	3,7
apr	293,6	257,1	36,5	172,8	139,4	62,3	55,9	50,0	43,4	8,5	18,4	2,1	1,9
mai	289,1	257,3	31,8	170,5	139,4	62,7	56,2	47,1	44,0	8,7	17,6	1,9	1,9
juuni	285,1	256,9	28,2	170,6	137,6	61,9	56,6	44,6	44,5	8,1	18,2	3,2	2,2
<i>12 kuu kumulatiivsed tehingud</i>													
2016 juuni	3 544,7	3 196,9	347,8	2 079,2	1 710,8	767,7	705,2	597,2	556,8	100,6	224,0	43,0	31,1
<i>12 kuu kumulatiivsed tehingud protsendina SKPst</i>													
2016 juuni	33,5	30,2	3,3	19,6	16,1	7,2	6,7	5,6	5,3	0,9	2,1	0,4	0,3

<sup>1</sup> Kapitalikonto ei ole sesoonselt kohandatud.

#### 3.9. Euroala väliskaubandus<sup>1</sup>, maksumus ja maht tootegruppide kaupa<sup>2</sup>

(sesoonselt kohandatud, kui ei ole märgitud teisiti)

	Kokku (sesoonselt kohandamata)		Eksport (FOB)					Import (CIF)					
	Eksport	Import	Kokku			Memokirje: töötlev tööstus	Kokku			Memokirjed:			
			Vahekaubad	Kapitali-kaubad	Tarbe-kaubad		Vahekaubad	Kapitali-kaubad	Tarbe-kaubad	Töötlev tööstus	Nafta		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
<i>Maksumus (mld eurodes; veergude 1 ja 2 aastane protsentuaalne muutus)</i>													
2015 III kv	4,4	0,8	502,5	232,6	104,7	152,9	423,5	444,5	252,4	70,7	112,6	317,7	50,3
IV kv	3,6	2,2	509,1	236,7	105,6	153,7	426,3	443,3	246,8	73,1	114,3	324,4	44,6
2016 I kv	-1,1	-2,6	502,5	233,5	104,0	151,1	422,0	437,4	240,9	71,3	116,4	325,8	37,3
II kv	-0,4	-4,2	501,3	.	.	.	431,1	428,0	.	.	.	322,0	.
2016 jaan	-2,1	-0,9	167,4	78,1	34,2	50,6	141,1	147,0	81,5	23,3	38,9	109,6	12,6
veebr	1,2	2,0	167,0	78,1	34,0	50,3	140,1	147,0	80,4	24,0	39,0	110,0	12,1
märts	-2,2	-8,1	168,1	77,3	35,8	50,1	140,8	143,4	79,0	23,9	38,5	106,1	12,6
apr	-0,9	-5,3	168,7	77,7	35,7	51,0	146,1	143,4	78,1	23,9	38,4	109,1	13,3
mai	2,0	-2,2	165,8	75,8	34,7	50,6	140,9	141,2	77,9	22,6	38,0	105,7	14,2
juuni	-2,2	-5,0	166,7	.	.	.	144,1	143,3	.	.	.	107,2	.
<i>Mahuindeksid (2000 = 100; veergude 1 ja 2 aastane protsentuaalne muutus)</i>													
2015 III kv	1,2	2,9	116,2	111,5	118,6	122,6	116,9	105,9	105,3	106,1	106,4	107,9	98,6
IV kv	0,9	4,9	118,3	115,2	119,1	122,5	117,4	107,3	107,3	107,2	107,7	110,1	101,3
2016 I kv	-1,1	2,4	118,4	116,0	117,3	121,7	117,0	109,7	110,8	105,4	109,6	111,1	110,6
II kv	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2015 dets	0,8	4,4	119,0	116,2	118,4	123,6	116,6	107,7	108,3	102,0	109,3	108,9	106,8
2016 jaan	-3,7	1,2	117,9	115,8	115,6	121,8	116,8	109,8	111,2	104,1	108,9	111,5	110,8
veebr	1,2	7,0	118,2	116,6	115,2	121,7	116,7	110,7	111,5	106,4	109,8	112,3	114,2
märts	-0,9	-0,7	119,1	115,7	121,1	121,4	117,5	108,6	109,6	105,8	110,0	109,4	106,7
apr	1,4	3,0	119,4	115,5	121,2	124,1	121,9	107,8	106,8	105,9	109,6	112,6	104,7
mai	4,9	6,8	117,1	112,6	117,3	122,5	117,5	106,0	105,9	100,2	110,0	109,9	100,9

Allikad: EKP ja Eurostat.

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

<sup>2</sup> Kaubagrupid vastavalt üldiste majanduskategoriate liigitusele.

## 4. Hinnad ja kulud

### 4.1. Ühtlustatud tarbijahinnaindeks<sup>1</sup>

(aastane muutus protsentides, kui ei ole märgitud teisiti)

	Kokku					Kokku (sesoonselt kohandatud; muutus protsentides võrreldes eelmise perioodiga) <sup>2</sup>						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
		1	2										
Protsent kogusummast 2016. aastal	100,0	100,0	70,7	55,8	44,2	100,0	12,1	7,4	26,5	9,7	44,2	86,5	13,5
2013	99,5	1,4	1,1	1,3	1,4	-	-	-	-	-	-	1,2	2,1
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
2015 III kv	100,0	0,1	0,9	-0,8	1,2	0,0	0,1	0,3	0,2	-2,5	0,3	0,0	0,9
IV kv	100,2	0,2	1,0	-0,6	1,2	-0,1	0,1	1,0	0,1	-3,0	0,2	0,1	0,7
2016 I kv	99,2	0,0	1,0	-0,8	1,1	-0,4	0,1	-0,8	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	0,1
2016 märts	100,1	0,0	1,0	-1,1	1,4	0,3	0,0	0,6	0,0	1,0	0,3	-0,1	0,4
apr	100,2	-0,2	0,7	-1,1	0,9	0,0	0,2	0,2	0,0	0,1	-0,1	-0,3	0,1
mai	100,5	-0,1	0,8	-0,9	1,0	0,3	0,0	0,4	0,0	1,7	0,2	-0,1	0,1
juuni	100,7	0,1	0,9	-0,7	1,1	0,2	0,1	-0,2	0,0	1,7	0,1	0,1	0,3
juuli	100,1	0,2	0,9	-0,6	1,2	0,0	0,0	0,9	0,0	-1,0	0,2	0,1	0,4
aug <sup>3</sup>	100,2	0,2	0,8	.	1,1	0,0	0,1	0,6	0,0	-1,1	0,0	.	.

	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 2016. aastal	19,5	12,1	7,4	36,3	26,5	9,7	10,7	6,4	7,1	3,2	15,2	8,0
2013	2,7	2,2	3,5	0,6	0,6	0,6	1,7	1,4	2,4	-4,2	2,3	0,7
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
2015 III kv	1,2	0,6	2,1	-1,8	0,4	-7,2	1,1	0,9	1,4	-0,4	1,7	1,0
IV kv	1,4	0,7	2,6	-1,7	0,5	-7,2	1,2	1,0	1,1	-0,1	1,5	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
2016 märts	0,8	0,4	1,3	-2,1	0,5	-8,7	1,1	1,0	0,7	0,1	2,1	1,3
apr	0,8	0,5	1,2	-2,1	0,5	-8,7	1,1	1,0	0,5	0,1	0,9	1,2
mai	0,9	0,6	1,5	-1,9	0,5	-8,1	1,1	1,0	0,5	0,0	1,4	1,1
juuni	0,9	0,5	1,5	-1,6	0,4	-6,4	1,0	1,0	0,8	-0,1	1,6	1,3
juuli	1,4	0,5	2,9	-1,7	0,4	-6,7	1,0	1,0	1,0	0,0	1,5	1,4
aug <sup>3</sup>	1,3	0,5	2,5	.	0,3	-5,7	.	.	.	.	.	.

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused

<sup>1</sup> Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

<sup>2</sup> 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>).

<sup>3</sup> Hinnang põhineb liikmesriikide esialgsel andmetel, mis hõlmavad harilikult umbes 95% euroalast, 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 <sup>1</sup>	Ärikinnisva- ra hindade eksperi- mentaalne näitaja <sup>1</sup>
	Kokku (indeks: 2010 = 100)	Kokku		Tööstus, v.a ehitus ja energia						Energia			
		Töötlev tööstus	Kokku	Vahe- kaubad	Kapitali- kaubad	Tarbekaubad							
						Kokku	Toiduained, joogid, tubaka- tooted	Muud kaubad (v.a toiduained)					
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			
2013	108,5	-0,2	-0,1	0,4	-0,6	0,6	1,7	2,6	0,3	-1,6	0,3	-1,9	-1,0
2014	106,9	-1,5	-0,9	-0,3	-1,1	0,4	0,1	-0,2	0,3	-4,4	0,3	0,2	1,0
2015	104,0	-2,7	-2,3	-0,5	-1,3	0,7	-0,6	-1,0	0,2	-8,1	0,2	1,6	3,5
2015 III kv	104,0	-2,6	-2,6	-0,5	-1,1	0,6	-0,6	-1,1	0,1	-8,3	0,3	1,6	3,2
IV kv	102,7	-3,1	-2,5	-0,7	-2,0	0,6	-0,2	-0,3	0,2	-9,3	-0,3	2,2	4,7
2016 I kv	100,6	-3,7	-2,7	-0,9	-2,2	0,4	-0,4	-0,6	-0,1	-11,1	-0,2	2,9	.
II kv	100,9	-3,8	-2,8	-1,1	-2,8	0,4	-0,5	-0,8	0,1	-10,6	.	.	.
2016 veebr	100,3	-4,1	-3,0	-0,8	-2,2	0,4	-0,4	-0,5	-0,1	-12,4	-	-	-
märts	100,6	-4,1	-3,1	-1,2	-2,7	0,4	-0,6	-1,0	-0,1	-11,8	-	-	-
apr	100,2	-4,4	-3,2	-1,2	-2,9	0,4	-0,7	-1,1	0,1	-12,5	-	-	-
mai	100,9	-3,8	-2,9	-1,2	-2,8	0,4	-0,5	-0,9	0,1	-10,8	-	-	-
juuni	101,6	-3,1	-2,3	-1,0	-2,6	0,4	-0,4	-0,6	0,0	-8,6	-	-	-
juuli	101,7	-2,8	-2,1	-0,8	-2,3	0,5	-0,2	-0,3	0,0	-8,4	-	-	-

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

<sup>1</sup> 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 (sesoonselt kohanda- tud; indeks 2010 = 100)	Kokku	Sisenõudlus				Eksport <sup>1</sup>		Import <sup>1</sup>	Impordiga kaalutud <sup>2</sup>			Kasutusega kaalutud <sup>2</sup>		
			Kokku	Era- tarbi- mine	Valitsemis- sektori tarbimine	Kapitali- koguma- hutus põhi- varasse				Kokku	Toidu- ained	Muud kaubad (v.a toidu- ained)	Kokku	Toidu- ained	Muud kaubad (v.a toidu- ained)
Protsent kogu- summast									100,0	45,4	54,6	100,0	50,4	49,6	
2013	103,7	1,3	1,0	1,1	1,3	0,4	-0,5	-1,3	81,7	-9,9	-13,6	-6,1	-9,0	-11,2	-6,3
2014	104,6	0,8	0,6	0,5	0,9	0,6	-0,8	-1,5	74,5	-3,4	2,0	-8,5	-0,4	4,6	-6,4
2015	105,8	1,2	0,2	0,1	0,4	0,7	0,2	-2,0	48,3	0,0	4,2	-4,5	2,9	7,0	-2,6
2015 III kv	105,9	1,2	0,1	0,2	0,4	0,7	0,1	-2,3	46,1	-2,5	4,2	-9,3	0,0	5,9	-7,8
IV kv	106,4	1,3	0,4	0,3	0,5	0,9	-0,1	-2,3	40,7	-7,4	-1,8	-13,4	-8,2	-4,8	-12,9
2016 I kv	106,5	1,2	0,4	0,3	0,7	0,8	-1,5	-3,3	32,5	-12,3	-8,4	-16,5	-12,9	-11,1	-15,6
II kv	106,8	1,1	0,4	0,2	0,9	0,7	-2,2	-4,1	42,0	-8,9	-5,7	-12,4	-12,4	-12,6	-12,2
2016 märts	-	-	-	-	-	-	-	-	36,5	-11,0	-8,4	-13,9	-12,5	-11,7	-13,7
apr	-	-	-	-	-	-	-	-	38,2	-11,6	-10,2	-13,2	-14,5	-15,3	-13,4
mai	-	-	-	-	-	-	-	-	42,7	-9,1	-4,9	-13,7	-12,7	-12,1	-13,5
juuni	-	-	-	-	-	-	-	-	44,9	-5,9	-2,0	-10,3	-10,1	-10,4	-9,6
juuli	-	-	-	-	-	-	-	-	42,6	-3,1	-4,8	-1,2	-8,0	-12,3	-1,4
aug	-	-	-	-	-	-	-	-	42,3	0,3	-1,9	2,9	-5,2	-10,4	2,8

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

<sup>1</sup> Eksporti ja impordi deflaatorid viitavad kaupadele ja teenustele ning sisaldavad piiriülest kaubavahetust euroalal.

<sup>2</sup> 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 arvamuskuistlused (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	4,8	-	-	-2,0	34,0	57,7	56,7	-	49,9
2013	-0,4	1,6	-1,4	-17,3	29,7	48,5	53,8	49,4	47,8
2014	-0,9	-1,5	0,9	-17,2	14,2	49,6	53,5	49,7	48,2
2015	-2,7	1,3	2,7	-13,3	-1,1	48,9	53,5	49,6	49,0
2015 III kv	-2,0	1,1	2,5	-12,5	-0,2	49,5	53,6	49,9	49,9
IV kv	-2,1	1,9	3,8	-8,7	-0,8	45,6	53,6	49,2	49,6
2016 I kv	-4,8	0,7	3,7	-9,3	-1,7	41,5	52,5	47,7	49,0
II kv	-1,0	1,9	4,7	-8,2	-2,2	47,5	54,4	48,5	49,0
2016 märts	-4,6	0,4	3,8	-9,6	-2,9	41,6	52,5	47,1	49,1
apr	-2,8	1,6	4,2	-8,9	-2,9	45,2	52,7	47,4	48,7
mai	-0,7	2,1	6,0	-8,0	-2,3	47,7	55,6	48,8	49,5
juuni	0,6	2,0	3,8	-7,7	-1,3	49,6	54,8	49,3	49,0
juuli	0,2	0,7	4,8	-5,2	-0,5	51,0	54,7	49,9	49,8
aug	-0,8	1,3	4,2	-7,6	-0,8	51,0	53,2	48,9	49,5

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 <sup>1</sup>
			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	
2013	101,4	1,4	1,5	1,1	1,2	1,9	1,8
2014	102,7	1,3	1,3	1,2	1,4	1,2	1,7
2015	104,3	1,6	1,8	0,7	1,6	1,5	1,5
2015 III kv	101,1	1,2	1,5	0,3	1,3	1,0	1,6
IV kv	110,3	1,3	1,5	0,7	1,1	1,6	1,5
2016 I kv	99,1	1,7	1,8	1,5	1,8	1,6	1,4
II kv	.	.	.	.	.	.	1,4

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

<sup>1</sup> 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
<b>Tööjõu ühikukulu</b>												
2013	103,8	1,2	-2,2	2,2	0,9	0,6	-0,4	0,7	-2,8	1,4	1,7	2,8
2014	104,6	0,8	-0,8	-0,1	0,6	0,4	-0,3	1,9	1,1	1,7	1,4	0,8
2015	104,9	0,3	0,9	-1,7	0,5	0,6	0,6	0,4	3,5	1,8	0,9	1,2
2015 II kv	104,8	0,4	1,3	-1,0	1,1	0,2	0,9	0,1	3,3	1,3	0,8	1,5
III kv	105,0	0,4	1,4	-1,8	0,5	0,7	1,2	0,9	3,7	2,1	0,9	1,3
IV kv	105,4	0,6	0,9	-1,8	-0,4	1,6	1,7	0,9	4,0	1,8	1,2	1,2
2016 I kv	105,4	0,9	1,6	0,6	-0,3	1,1	0,1	1,6	2,5	1,8	1,2	1,1
<b>Hüvitis töötaja kohta</b>												
2013	105,2	1,6	2,5	2,6	1,3	0,9	0,8	1,7	0,1	1,3	1,6	1,9
2014	106,5	1,3	0,1	2,1	1,6	1,0	2,0	1,6	1,1	1,4	1,1	0,6
2015	107,9	1,3	0,9	1,7	1,0	1,4	2,4	0,7	2,9	1,6	1,1	1,3
2015 II kv	107,8	1,4	0,4	2,1	0,8	1,5	2,8	0,6	2,1	1,4	1,0	1,5
III kv	108,1	1,3	0,5	1,5	1,3	1,4	2,5	0,6	2,9	1,8	1,0	1,5
IV kv	108,5	1,3	1,8	1,3	1,1	1,8	2,1	0,7	3,8	1,4	1,3	1,1
2016 I kv	108,8	1,2	1,7	1,3	1,6	1,4	-0,1	1,9	1,5	1,5	1,2	1,0
<b>Tööviljakus hõivatu kohta</b>												
2013	101,4	0,4	4,8	0,4	0,4	0,3	1,2	1,1	2,9	-0,1	-0,1	-0,8
2014	101,9	0,5	0,8	2,2	1,0	0,6	2,3	-0,3	0,0	-0,3	-0,3	-0,2
2015	102,9	1,0	0,1	3,5	0,5	0,8	1,8	0,2	-0,5	-0,2	0,2	0,1
2015 II kv	102,8	1,0	-0,9	3,1	-0,3	1,3	1,9	0,5	-1,1	0,1	0,2	0,0
III kv	102,9	0,9	-0,9	3,4	0,8	0,7	1,2	-0,3	-0,7	-0,3	0,1	0,2
IV kv	103,0	0,7	0,9	3,1	1,5	0,2	0,4	-0,1	-0,2	-0,4	0,0	-0,1
2016 I kv	103,2	0,3	0,1	0,7	1,9	0,4	-0,2	0,2	-0,9	-0,4	0,1	-0,1
<b>Hüvitis töötatud tunni kohta</b>												
2013	107,2	2,3	2,3	2,8	2,8	1,9	0,9	2,3	1,5	2,5	2,0	3,2
2014	108,5	1,2	1,3	1,6	1,4	1,1	1,8	1,6	0,8	1,2	0,8	1,3
2015	109,6	1,0	0,4	1,2	0,3	1,4	1,2	0,9	2,5	1,3	0,9	1,0
2015 II kv	109,4	1,1	0,0	1,4	0,3	1,6	1,5	0,7	1,1	1,1	0,8	1,5
III kv	109,6	1,0	0,1	0,9	0,6	1,5	1,2	1,0	2,4	1,4	0,7	1,0
IV kv	110,0	1,0	0,7	0,4	0,3	1,6	1,2	0,6	3,9	1,1	1,4	1,0
2016 I kv	110,4	1,1	0,0	1,1	1,5	1,2	-0,5	1,6	1,7	0,7	1,4	1,9
<b>Tööviljakus tunnis</b>												
2013	103,5	1,2	4,5	0,6	2,0	1,1	1,6	1,6	4,3	1,1	0,5	0,5
2014	104,0	0,5	2,3	1,8	0,9	0,8	2,2	-0,2	0,4	-0,3	-0,5	0,4
2015	104,8	0,8	-0,8	3,0	-0,2	1,0	0,8	0,2	-0,9	-0,4	0,0	-0,1
2015 II kv	104,8	0,8	-1,3	2,4	-0,8	1,7	0,8	0,6	-1,6	-0,2	0,1	0,0
III kv	104,7	0,6	-1,6	2,8	0,1	1,0	-0,2	-0,1	-1,9	-0,9	-0,2	-0,1
IV kv	104,7	0,4	-0,4	2,3	0,4	0,2	-0,3	-0,6	0,2	-0,5	0,1	-0,2
2016 I kv	105,0	0,1	-1,5	0,5	1,2	0,2	-0,7	-0,1	-0,5	-1,0	0,2	0,8

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

## 5. Rahapakkumine ja laenumaht

### 5.1. Rahaagregaadid<sup>1</sup>

(mld eurodes, aastased kasvumäärad; sesoonselt kohandatud; bilansiline 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	10	9		8
	Ringlu- ses olev sularaha	Üleöö- housed	Hoiused lepingulise tähtajaga kuni kaks aastat	Kuni kolme- kuulise etteteatamis- tähtajaga lõpetatavad housed	6								
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11			
<b>Bilansiline jääk</b>													
2013	909,7	4 476,3	5 386,1	1 683,3	2 142,8	3 826,1	9 212,1	121,4	418,1	86,5	626,0	9 838,1	
2014	968,5	4 981,3	5 949,9	1 598,5	2 148,8	3 747,2	9 697,1	123,9	423,4	106,2	653,4	10 350,5	
2015	1 034,5	5 569,7	6 604,1	1 448,1	2 160,6	3 608,7	10 212,8	77,1	474,2	72,9	624,3	10 837,1	
2015 III kv	1 028,2	5 434,8	6 463,0	1 449,3	2 164,4	3 613,7	10 076,7	98,4	452,8	75,0	626,2	10 703,0	
IV kv	1 034,5	5 569,7	6 604,1	1 448,1	2 160,6	3 608,7	10 212,8	77,1	474,2	72,9	624,3	10 837,1	
2016 I kv	1 051,5	5 715,1	6 766,6	1 426,9	2 163,7	3 590,6	10 357,2	88,7	463,3	89,9	642,0	10 999,1	
II kv	1 053,4	5 812,9	6 866,3	1 417,3	2 173,6	3 591,0	10 457,2	83,3	481,5	92,7	657,6	11 114,8	
2016 veebr	1 046,9	5 669,4	6 716,2	1 430,2	2 165,1	3 595,2	10 311,4	92,6	468,1	88,9	649,5	10 960,9	
märts	1 051,5	5 715,1	6 766,6	1 426,9	2 163,7	3 590,6	10 357,2	88,7	463,3	89,9	642,0	10 999,1	
apr	1 047,5	5 747,8	6 795,4	1 408,6	2 162,6	3 571,2	10 366,6	88,4	470,4	98,4	657,2	11 023,7	
mai	1 051,2	5 789,7	6 840,9	1 407,5	2 172,2	3 579,7	10 420,6	88,3	474,7	88,6	651,5	11 072,1	
juuni	1 053,4	5 812,9	6 866,3	1 417,3	2 173,6	3 591,0	10 457,2	83,3	481,5	92,7	657,6	11 114,8	
juuli <sup>(1)</sup>	1 056,2	5 869,8	6 926,0	1 406,7	2 174,6	3 581,3	10 507,3	82,4	486,6	98,1	667,1	11 174,4	
<b>Tehingud</b>													
2013	45,6	250,4	295,9	-114,4	45,5	-68,9	227,0	-11,6	-48,7	-63,3	-123,6	103,4	
2014	58,2	379,4	437,5	-90,9	3,2	-87,7	349,8	1,0	10,8	12,5	24,4	374,2	
2015	64,8	556,1	620,9	-143,2	12,0	-131,2	489,7	-47,8	48,9	-26,0	-24,9	464,8	
2015 III kv	14,3	130,7	145,0	-35,3	3,1	-32,3	112,7	10,2	18,3	-18,5	10,0	122,7	
IV kv	6,3	128,1	134,4	-3,4	-4,0	-7,4	127,0	-21,5	21,4	-2,5	-2,6	124,4	
2016 I kv	17,2	155,9	173,1	-17,0	3,3	-13,7	159,4	12,1	-10,9	14,9	16,1	175,4	
II kv	1,8	92,9	94,7	-12,2	10,1	-2,1	92,6	-2,5	17,7	1,6	16,8	109,3	
2016 veebr	2,4	43,1	45,5	-18,2	8,3	-10,0	35,5	6,4	-6,1	9,1	9,5	45,0	
märts	4,7	55,2	59,9	-1,2	-1,3	-2,5	57,4	-3,4	-5,4	1,3	-7,5	49,9	
apr	-4,0	31,7	27,7	-18,5	-1,0	-19,5	8,2	2,8	6,8	8,7	18,4	26,6	
mai	3,7	37,3	40,9	-2,9	9,5	6,6	47,6	-0,3	4,3	-9,4	-5,3	42,2	
juuni	2,2	23,9	26,1	9,1	1,6	10,8	36,8	-5,0	6,5	2,2	3,7	40,6	
juuli <sup>(1)</sup>	2,9	56,3	59,2	-9,9	1,0	-9,0	50,2	-0,9	5,1	4,9	9,1	59,3	
<b>Kasvumäärad</b>													
2013	5,3	5,9	5,8	-6,4	2,2	-1,8	2,5	-9,2	-10,4	-38,0	-16,1	1,0	
2014	6,4	8,4	8,1	-5,4	0,1	-2,3	3,8	0,8	2,6	18,4	3,9	3,8	
2015	6,7	11,1	10,4	-9,0	0,6	-3,5	5,0	-38,3	11,5	-25,4	-3,8	4,5	
2015 III kv	8,3	11,9	11,3	-11,4	0,5	-4,7	5,0	-23,0	9,0	-1,0	0,6	4,7	
IV kv	6,7	11,1	10,4	-9,0	0,6	-3,5	5,0	-38,3	11,5	-25,4	-3,8	4,5	
2016 I kv	5,9	11,0	10,2	-6,8	0,6	-2,4	5,5	-27,8	7,6	-1,9	-0,6	5,1	
II kv	3,9	9,6	8,7	-4,6	0,6	-1,5	4,9	-2,1	10,7	-4,0	6,5	5,0	
2016 veebr	5,7	11,1	10,2	-7,4	0,9	-2,6	5,4	-27,1	7,6	-10,2	-1,8	5,0	
märts	5,9	11,0	10,2	-6,8	0,6	-2,4	5,5	-27,8	7,6	-1,9	-0,6	5,1	
apr	4,6	10,7	9,7	-7,3	0,4	-2,8	5,1	-27,3	6,1	-4,0	-1,8	4,6	
mai	4,5	10,0	9,1	-5,8	0,7	-2,0	5,1	-15,1	8,5	-1,8	3,0	4,9	
juuni	3,9	9,6	8,7	-4,6	0,6	-1,5	4,9	-2,1	10,7	-4,0	6,5	5,0	
juuli <sup>(1)</sup>	3,5	9,3	8,4	-4,4	0,6	-1,4	4,8	-16,9	8,1	14,8	4,9	4,8	

Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Andmed viitavad euroala muutvale koosseisule.

## 5. Rahapakkumine ja laenumaht

### 5.2. Hoiused M3s<sup>1</sup>

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

	Mittefinantsettevõtted <sup>2</sup>					Kodumajapidamised <sup>3</sup>					Finantsettevõtted (v.a rahaloomeasutused, kindlustusseltsid ja pensionifondid) <sup>2</sup>	Kindlustusseltsid ja pensionifondid	Muu valitsemis-sektor <sup>4</sup>	
	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				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
<b>Bilansiline jääk</b>														
2013	1 710,5	1 186,7	397,8	109,8	16,2	5 413,6	2 539,7	874,7	1 994,5	4,7	804,8	194,9	300,1	
2014	1 842,1	1 346,8	365,3	111,6	18,4	5 556,8	2 751,5	809,6	1 992,7	3,0	897,6	222,8	333,1	
2015	1 927,1	1 480,8	321,8	116,5	8,0	5 750,9	3 060,9	694,3	1 993,1	2,6	990,4	224,5	362,5	
2015 III kv	1 910,3	1 460,7	324,0	115,8	9,9	5 695,3	2 987,9	707,4	1 997,0	3,0	966,9	218,1	356,2	
IV kv	1 927,1	1 480,8	321,8	116,5	8,0	5 750,9	3 060,9	694,3	1 993,1	2,6	990,4	224,5	362,5	
2016 I kv	1 986,2	1 534,8	325,6	115,9	9,9	5 832,8	3 140,3	694,3	1 995,5	2,6	980,4	220,2	374,8	
II kv	2 011,3	1 572,0	313,8	117,1	8,4	5 909,0	3 213,9	690,7	2 001,6	2,8	980,6	210,3	375,9	
2016 veebr	1 976,7	1 530,6	320,7	116,0	9,4	5 795,2	3 102,9	693,4	1 996,0	2,9	979,7	232,1	373,5	
märts	1 986,2	1 534,8	325,6	115,9	9,9	5 832,8	3 140,3	694,3	1 995,5	2,6	980,4	220,2	374,8	
apr	2 009,0	1 561,8	322,9	115,7	8,6	5 849,1	3 158,9	692,9	1 994,0	3,3	958,0	213,8	377,5	
mai	2 010,9	1 567,7	318,9	116,4	7,9	5 878,4	3 184,6	691,1	1 999,0	3,7	975,7	214,7	378,0	
juuni	2 011,3	1 572,0	313,8	117,1	8,4	5 909,0	3 213,9	690,7	2 001,6	2,8	980,6	210,3	375,9	
juuli <sup>4)</sup>	2 032,6	1 593,6	312,5	118,0	8,5	5 931,0	3 240,8	685,5	2 001,8	2,8	969,3	215,5	385,1	
<b>Tehingud</b>														
2013	98,2	90,1	-6,9	9,1	5,9	107,9	182,4	-100,1	31,9	-6,2	-15,1	-13,3	-7,8	
2014	69,2	91,2	-25,9	1,5	2,4	140,7	210,0	-65,7	-1,8	-1,7	53,6	7,5	21,7	
2015	81,4	120,8	-33,6	4,9	-10,7	194,5	302,4	-108,2	0,7	-0,4	75,2	-1,9	27,9	
2015 III kv	44,4	42,7	0,4	3,1	-1,8	48,3	77,7	-27,7	-1,9	0,2	12,7	-10,1	13,4	
IV kv	13,9	17,9	-2,7	0,7	-2,0	56,1	71,9	-11,4	-3,9	-0,5	19,1	4,0	6,1	
2016 I kv	64,6	58,2	4,9	-0,5	2,0	84,2	80,7	1,0	2,5	0,1	-3,8	-4,1	13,3	
II kv	23,4	35,9	-12,1	1,1	-1,5	75,3	72,6	-3,9	6,4	0,2	-1,2	-10,1	0,9	
2016 veebr	10,6	9,4	1,0	0,4	-0,2	30,6	25,4	-1,0	6,8	-0,6	-6,8	7,8	-2,7	
märts	13,7	7,6	5,6	0,0	0,5	39,4	38,7	1,4	-0,4	-0,3	6,9	-11,4	0,9	
apr	22,5	26,8	-2,7	-0,2	-1,4	16,0	18,3	-1,4	-1,5	0,7	-19,7	-6,4	2,6	
mai	-0,3	4,4	-4,6	0,6	-0,7	28,7	25,2	-2,0	5,1	0,4	14,1	0,7	0,4	
juuni	1,2	4,7	-4,8	0,8	0,5	30,6	29,2	-0,5	2,7	-0,9	4,3	-4,3	-2,1	
juuli <sup>4)</sup>	21,8	22,0	-1,2	1,0	0,1	22,0	26,9	-5,2	0,2	0,0	-11,7	5,2	9,2	
<b>Kasvumäärad</b>														
2013	6,1	8,2	-1,7	8,9	56,4	2,0	7,7	-10,3	1,6	-56,7	-1,9	-6,4	-2,5	
2014	4,0	7,6	-6,5	1,4	14,4	2,6	8,3	-7,5	-0,1	-36,9	6,4	4,0	7,3	
2015	4,4	8,9	-9,4	4,4	-57,5	3,5	11,0	-13,4	0,0	-14,2	8,2	-0,8	8,3	
2015 III kv	4,0	9,2	-12,3	2,4	-31,4	3,0	11,1	-15,5	0,0	-37,7	14,1	-4,9	5,8	
IV kv	4,4	8,9	-9,4	4,4	-57,5	3,5	11,0	-13,4	0,0	-14,2	8,2	-0,8	8,3	
2016 I kv	7,4	11,0	-4,2	3,8	-30,3	4,3	10,7	-8,7	0,2	-30,7	4,2	-3,2	9,8	
II kv	7,8	10,9	-2,9	3,8	-27,8	4,7	10,4	-5,7	0,2	-0,8	2,8	-8,8	9,8	
2016 veebr	6,4	10,3	-7,4	4,6	-28,2	4,0	10,5	-10,0	0,4	-26,4	7,0	1,8	7,8	
märts	7,4	11,0	-4,2	3,8	-30,3	4,3	10,7	-8,7	0,2	-30,7	4,2	-3,2	9,8	
apr	8,5	12,1	-3,3	2,4	-20,8	4,3	10,5	-8,1	0,0	-6,6	0,7	-7,3	9,3	
mai	7,9	11,0	-2,5	3,4	-32,8	4,6	10,7	-7,0	0,1	-5,6	2,2	-7,2	8,9	
juuni	7,8	10,9	-2,9	3,8	-27,8	4,7	10,4	-5,7	0,2	-0,8	2,8	-8,8	9,8	
juuli <sup>4)</sup>	7,3	10,3	-3,3	3,7	-29,7	4,8	10,1	-4,7	0,3	-10,9	0,4	-8,0	10,8	

Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

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

<sup>3</sup> Kaasa arvatud kodumajapidamisi teinidavad kasumitaotluseta institutsioonid.

<sup>4</sup> Tähebtab valitsemissektorit, v.a keskvalitsust.



## 5. Rahapakkumine ja laenumaht

### 5.3. Laenuid euroala residentidele<sup>1</sup>

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

	Laenuid valitsemissektorile			Laenuid muudele euroala residentidele								Võlaväärt- paberid	Omandi- väärtpaberid ja investee- rimisfondide (v.a rahaturu- fondide) osakud		
	Kokku	Laenuid	Võlaväärt- paberid	Kokku	Laenuid				Finantsette- võtetele (v.a rahaloomeasutused, kindlustusseltsid ja pensioni- fondid) <sup>3</sup>	Kindlustus- seltsidele ja pensionif- ondidele	10			11	12
					Kokku	Kohan- datud laenuid <sup>2</sup>	Mitte- finantsette- võtetele <sup>3</sup>	Kodumaja- pidamistele <sup>4</sup>							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12			
<b>Bilansiline jääk</b>															
2013	3 404,9	1 096,7	2 308,2	12 709,1	10 544,4	10 973,3	4 353,6	5 222,8	869,2	98,7	1 364,7	800,0			
2014	3 608,3	1 132,4	2 473,8	12 590,7	10 538,6	10 817,3	4 300,6	5 200,4	908,6	129,0	1 277,4	774,8			
2015	3 896,5	1 110,1	2 784,1	12 678,6	10 589,3	10 890,0	4 272,8	5 307,3	885,7	123,6	1 301,7	787,6			
2015 III kv	3 819,0	1 127,6	2 689,0	12 661,3	10 573,0	10 860,7	4 284,4	5 277,6	889,7	121,3	1 310,9	777,4			
IV kv	3 896,5	1 110,1	2 784,1	12 678,6	10 589,3	10 890,0	4 272,8	5 307,3	885,7	123,6	1 301,7	787,6			
2016 I kv	4 051,5	1 117,6	2 920,9	12 704,5	10 640,8	10 907,4	4 287,3	5 338,5	906,5	108,6	1 312,3	751,4			
II kv	4 194,6	1 112,4	3 069,0	12 739,4	10 640,9	10 944,8	4 300,5	5 349,8	887,2	103,4	1 347,3	751,2			
2016 veebr	4 007,1	1 117,3	2 887,4	12 726,8	10 657,0	10 921,4	4 301,9	5 330,2	898,6	126,4	1 308,9	760,9			
märts	4 051,5	1 117,6	2 920,9	12 704,5	10 640,8	10 907,4	4 287,3	5 338,5	906,5	108,6	1 312,3	751,4			
apr	4 096,3	1 125,7	2 957,4	12 704,2	10 638,3	10 905,7	4 290,1	5 343,7	890,9	113,6	1 317,9	747,9			
mai	4 146,7	1 127,2	3 006,5	12 742,1	10 655,6	10 930,4	4 307,7	5 346,8	889,8	111,2	1 330,5	756,1			
juuni	4 194,6	1 112,4	3 069,0	12 739,4	10 640,9	10 944,8	4 300,5	5 349,8	887,2	103,4	1 347,3	751,2			
juuli <sup>6)</sup>	4 257,6	1 109,1	3 135,4	12 797,5	10 668,7	10 975,1	4 304,9	5 356,1	897,3	110,3	1 365,5	763,3			
<b>Tehingud</b>															
2013	-25,0	-73,5	48,5	-305,7	-248,1	-271,7	-132,9	-4,0	-120,9	9,7	-72,7	15,1			
2014	72,0	15,9	56,1	-103,8	-50,1	-36,1	-60,9	-15,2	14,3	11,7	-90,0	36,2			
2015	284,5	-20,7	305,0	78,9	50,2	64,7	-17,3	98,1	-25,0	-5,6	24,5	4,3			
2015 III kv	112,6	-10,2	122,7	58,7	-4,1	21,2	-4,3	24,7	-10,0	-14,4	64,4	-1,6			
IV kv	73,5	-16,3	89,8	6,7	22,3	30,6	-1,6	22,7	-1,2	2,4	-22,4	6,8			
2016 I kv	125,8	5,4	120,4	64,7	81,4	50,9	35,8	36,1	24,4	-14,9	14,2	-30,9			
II kv	123,8	-10,6	134,4	59,7	21,9	57,6	23,6	16,7	-13,2	-5,2	35,8	2,0			
2016 veebr	36,2	0,0	36,1	45,0	44,7	31,0	15,6	18,4	9,9	0,8	3,9	-3,6			
märts	28,5	0,3	28,3	-5,1	2,3	0,9	-2,0	11,2	10,8	-17,7	3,3	-10,7			
apr	46,8	3,3	43,5	12,6	10,7	10,5	9,0	6,0	-9,4	5,0	5,2	-3,3			
mai	39,8	1,3	38,5	32,1	13,0	18,2	13,7	3,4	-1,7	-2,4	11,1	8,0			
juuni	37,2	-15,2	52,4	15,1	-1,7	28,9	0,9	7,2	-2,1	-7,8	19,6	-2,7			
juuli <sup>6)</sup>	54,4	-3,3	57,7	61,8	35,1	37,4	10,5	7,0	10,9	6,8	16,2	10,6			
<b>Kasvumäärad</b>															
2013	-0,7	-6,3	2,2	-2,3	-2,3	-2,4	-2,9	-0,1	-12,3	10,9	-5,1	1,9			
2014	2,1	1,4	2,4	-0,8	-0,5	-0,3	-1,4	-0,3	1,5	11,9	-6,6	4,5			
2015	7,9	-1,8	12,3	0,6	0,5	0,6	-0,4	1,9	-2,7	-4,3	1,9	0,5			
2015 III kv	7,2	0,5	10,2	0,6	0,5	0,4	-0,3	1,6	-2,0	-1,4	1,0	1,9			
IV kv	7,9	-1,8	12,3	0,6	0,5	0,6	-0,4	1,9	-2,7	-4,3	1,9	0,5			
2016 I kv	10,1	-2,8	16,1	1,1	1,1	1,0	0,8	2,2	-1,1	-19,2	3,3	-2,5			
II kv	11,7	-2,8	18,2	1,5	1,2	1,5	1,3	1,9	0,0	-23,6	7,3	-3,0			
2016 veebr	10,1	-2,4	15,8	1,2	1,2	1,1	0,7	2,2	-1,3	-7,0	3,1	-1,6			
märts	10,1	-2,8	16,1	1,1	1,1	1,0	0,8	2,2	-1,1	-19,2	3,3	-2,5			
apr	10,3	-2,6	16,2	1,2	1,1	1,0	0,9	2,2	-2,0	-16,5	4,1	-2,5			
mai	11,1	-1,9	16,9	1,3	1,1	1,2	1,2	2,1	-1,1	-21,1	5,1	-2,4			
juuni	11,7	-2,8	18,2	1,5	1,2	1,5	1,3	1,9	0,0	-23,6	7,3	-3,0			
juuli <sup>6)</sup>	12,3	-2,7	18,8	1,4	1,3	1,7	1,3	2,0	0,2	-16,1	4,7	-2,7			

Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

<sup>2</sup> Laenuid, mida on kohandatud müügi ja väärtpaberistamisega, millega lõpetati nende kajastamine rahaloomeasutuste statistilises bilansis, ning rahaloomeasutuste pakutavate tingliku likviidsuse koondamise teenustest tulenevate positsioonidega.

<sup>3</sup> 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.

<sup>4</sup> Kaasa arvatud kodumajapidamisi teenindavad kasumitaotluseta institutsioonid.

## 5. Rahapakkumine ja laenumaht

### 5.4. Rahaloomeasutuste laenu euroala mittefinantsettevõtetele ja kodumajapidamistele<sup>1</sup>

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

	Mittefinantsettevõtted <sup>2</sup>					Kodumajapidamised <sup>3</sup>				
	Kokku		Kuni 1 aasta	1–5 aastat	Üle 5 aasta	Kokku		Tarbimis-laenu	Eluaseme-laenu	Muud laenu
		Kohandatud laenu <sup>4</sup>					Kohandatud laenu <sup>4</sup>			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>Bilansiline jääk</b>										
2013	4 353,6	4 450,2	1 065,7	740,9	2 547,0	5 222,8	5 547,8	573,6	3 853,7	795,5
2014	4 300,6	4 255,9	1 109,9	720,6	2 470,2	5 200,4	5 546,2	563,3	3 861,1	776,0
2015	4 272,8	4 256,8	1 038,1	758,3	2 476,4	5 307,3	5 640,8	595,6	3 948,0	763,6
2015 III kv	4 284,4	4 251,9	1 067,7	745,9	2 470,7	5 277,6	5 611,7	582,4	3 926,5	768,7
IV kv	4 272,8	4 256,8	1 038,1	758,3	2 476,4	5 307,3	5 640,8	595,6	3 948,0	763,6
2016 I kv	4 287,3	4 262,0	1 044,6	768,2	2 474,5	5 338,5	5 658,6	603,4	3 972,9	762,2
II kv	4 300,5	4 279,9	1 041,8	774,4	2 484,3	5 349,8	5 684,2	604,2	3 987,0	758,6
2016 veebr	4 301,9	4 272,8	1 049,5	774,5	2 477,9	5 330,2	5 652,5	601,4	3 966,8	761,9
märts	4 287,3	4 262,0	1 044,6	768,2	2 474,5	5 338,5	5 658,6	603,4	3 972,9	762,2
apr	4 290,1	4 264,4	1 043,5	772,7	2 473,9	5 343,7	5 665,2	604,6	3 979,9	759,2
mai	4 307,7	4 279,9	1 051,4	771,7	2 484,7	5 346,8	5 673,0	601,8	3 986,1	758,9
juuni	4 300,5	4 279,9	1 041,8	774,4	2 484,3	5 349,8	5 684,2	604,2	3 987,0	758,6
juuli <sup>(6)</sup>	4 304,9	4 286,6	1 034,4	780,7	2 489,8	5 356,1	5 691,9	604,4	3 995,2	756,5
<b>Tehingud</b>										
2013	-132,9	-145,5	-44,3	-44,6	-44,0	-4,0	-17,0	-18,2	27,4	-13,2
2014	-60,9	-68,3	-14,2	2,3	-49,0	-15,2	5,5	-3,0	-3,4	-8,8
2015	-17,3	16,7	-65,6	32,7	15,6	98,1	76,3	21,7	80,0	-3,6
2015 III kv	-4,3	3,2	-17,5	4,0	9,2	24,7	24,8	5,2	19,8	-0,3
IV kv	-1,6	15,9	-22,8	13,5	7,7	22,7	19,2	5,1	20,0	-2,4
2016 I kv	35,8	28,7	15,3	13,0	7,4	36,1	22,8	9,1	27,0	0,1
II kv	23,6	25,2	1,3	8,4	13,9	16,7	31,2	1,0	16,1	-0,4
2016 veebr	15,6	16,7	1,7	10,5	3,5	18,4	8,3	5,1	13,3	0,0
märts	-2,0	-1,7	0,2	-3,8	1,5	11,2	8,1	2,7	7,4	1,0
apr	9,0	7,9	1,0	5,0	3,0	6,0	7,0	1,1	7,1	-2,1
mai	13,7	9,8	5,9	-0,8	8,6	3,4	7,8	-3,1	6,4	0,1
juuni	0,9	7,6	-5,6	4,3	2,3	7,2	16,4	3,0	2,6	1,6
juuli <sup>(6)</sup>	10,5	11,8	-4,4	7,8	7,0	7,0	9,0	0,2	8,4	-1,6
<b>Kasvumäärad</b>										
2013	-2,9	-3,2	-4,0	-5,6	-1,7	-0,1	-0,3	-3,0	0,7	-1,6
2014	-1,4	-1,5	-1,3	0,3	-1,9	-0,3	0,1	-0,5	-0,1	-1,1
2015	-0,4	0,4	-5,9	4,5	0,6	1,9	1,4	3,8	2,1	-0,5
2015 III kv	-0,3	0,0	-4,4	3,6	0,3	1,6	1,1	2,6	1,8	-0,4
IV kv	-0,4	0,4	-5,9	4,5	0,6	1,9	1,4	3,8	2,1	-0,5
2016 I kv	0,8	1,1	-2,4	5,2	0,8	2,2	1,6	5,0	2,3	-0,4
II kv	1,3	1,7	-2,2	5,3	1,6	1,9	1,8	3,5	2,1	-0,4
2016 veebr	0,7	1,3	-3,0	6,2	0,7	2,2	1,5	5,0	2,3	-0,3
märts	0,8	1,1	-2,4	5,2	0,8	2,2	1,6	5,0	2,3	-0,4
apr	0,9	1,3	-2,6	5,7	1,1	2,2	1,5	5,3	2,3	-0,7
mai	1,2	1,6	-2,0	4,9	1,4	2,1	1,6	4,5	2,3	-0,7
juuni	1,3	1,7	-2,2	5,3	1,6	1,9	1,8	3,5	2,1	-0,4
juuli <sup>(6)</sup>	1,3	1,9	-2,8	6,3	1,7	2,0	1,8	3,3	2,3	-0,5

Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

<sup>2</sup> 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.

<sup>3</sup> Kaasa arvatud kodumajapidamisi teenindavad kasumitaotluseta institutsioonid.

<sup>4</sup> Laenu, mida on kohandatud müügi ja väärtpaberistamisega, 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 puhul<sup>1</sup>

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

	Rahaloomeasutuste kohustused						Rahaloomeasutuste varad			
	Keskvalitsuse varad <sup>2</sup>	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 <sup>3</sup>	Pöörd-repotehingud kesksetele osalejatele <sup>3</sup>
<b>Bilansiline jääk</b>										
2013	261,7	7 311,0	2 371,2	91,5	2 507,2	2 341,1	1 146,5	150,2	183,8	121,9
2014	264,6	7 188,1	2 248,9	92,2	2 381,1	2 465,9	1 379,3	225,0	184,5	139,7
2015	278,6	7 066,2	2 184,2	79,8	2 253,1	2 549,1	1 326,6	280,1	205,9	135,6
2015 III kv	287,6	7 100,9	2 223,8	83,7	2 263,6	2 529,9	1 357,4	253,8	213,6	140,8
2015 IV kv	278,6	7 066,2	2 184,2	79,8	2 253,1	2 549,1	1 326,6	280,1	205,9	135,6
2016 I kv	318,8	7 027,2	2 182,9	76,8	2 174,7	2 592,7	1 281,5	307,7	247,1	152,1
2016 II kv	323,5	7 075,8	2 162,4	74,6	2 176,2	2 662,5	1 285,8	294,4	238,0	144,0
2016 veebr	294,6	7 073,7	2 185,8	77,6	2 193,4	2 616,9	1 290,0	305,4	246,6	142,5
2016 märts	318,8	7 027,2	2 182,9	76,8	2 174,7	2 592,7	1 281,5	307,7	247,1	152,1
2016 apr	316,8	7 049,7	2 184,2	75,4	2 173,2	2 616,9	1 275,6	314,3	237,0	140,0
2016 mai	292,1	7 057,4	2 182,6	75,3	2 186,0	2 613,5	1 239,4	293,4	226,9	138,6
2016 juuni	323,5	7 075,8	2 162,4	74,6	2 176,2	2 662,5	1 285,8	294,4	238,0	144,0
2016 juuli <sup>(1)</sup>	331,2	7 053,8	2 154,4	73,9	2 148,7	2 676,8	1 216,4	288,0	212,9	128,2
<b>Tehingud</b>										
2013	-44,9	-80,8	-19,0	-14,3	-137,3	89,8	362,0	-53,6	32,2	43,7
2014	-5,7	-161,1	-122,3	2,0	-151,2	110,3	238,5	0,8	0,7	17,8
2015	7,8	-218,1	-104,0	-13,5	-202,9	102,2	-97,6	-11,5	21,4	-4,0
2015 III kv	22,0	-37,5	6,1	-3,1	-57,8	17,3	-65,2	1,0	-16,3	-8,3
2015 IV kv	-11,7	-58,1	-47,5	-3,9	-42,5	35,7	-36,7	11,1	-7,7	-5,2
2016 I kv	40,1	-62,4	1,4	-2,9	-49,9	-10,9	-70,4	33,0	41,3	17,3
2016 II kv	4,3	-6,4	-23,3	-1,6	-11,1	29,7	-60,6	-15,7	-9,2	-8,1
2016 veebr	-11,4	-13,6	11,9	-1,0	-30,8	6,4	-73,6	12,4	31,6	0,9
2016 märts	23,9	-14,7	-1,2	-0,8	3,4	-16,2	27,4	8,3	0,7	9,5
2016 apr	-2,2	11,4	1,3	-0,9	-3,8	14,7	-23,0	-0,6	-10,1	-12,0
2016 mai	-24,9	5,9	-2,7	-0,1	2,3	6,4	-26,4	-22,2	-10,2	-1,5
2016 juuni	31,4	-23,7	-21,9	-0,6	-9,7	8,5	-11,2	7,1	11,1	5,4
2016 juuli <sup>(1)</sup>	7,7	-27,3	-8,0	-0,7	-21,9	3,2	-73,5	-3,0	-25,1	-15,8
<b>Kasvumäärad</b>										
2013	-14,7	-1,1	-0,8	-13,5	-5,1	3,8	-	-	10,3	23,3
2014	-2,3	-2,2	-5,2	2,2	-6,0	4,6	-	-	0,4	14,6
2015	3,2	-3,0	-4,6	-14,4	-8,3	4,1	-	-	11,6	-2,9
2015 III kv	11,8	-3,3	-3,7	-9,1	-9,3	3,1	-	-	30,5	15,7
2015 IV kv	3,2	-3,0	-4,6	-14,4	-8,3	4,1	-	-	11,6	-2,9
2016 I kv	11,4	-3,3	-3,3	-15,2	-8,4	1,8	-	-	3,7	-5,9
2016 II kv	20,6	-2,3	-2,9	-13,3	-6,9	2,8	-	-	3,5	-2,9
2016 veebr	10,0	-3,4	-3,5	-15,4	-9,4	3,0	-	-	7,3	-3,2
2016 märts	11,4	-3,3	-3,3	-15,2	-8,4	1,8	-	-	3,7	-5,9
2016 apr	17,4	-2,7	-2,6	-14,6	-7,8	2,4	-	-	11,0	3,2
2016 mai	6,1	-2,5	-2,5	-13,6	-6,9	2,1	-	-	0,5	-2,9
2016 juuni	20,6	-2,3	-2,9	-13,3	-6,9	2,8	-	-	3,5	-2,9
2016 juuli <sup>(1)</sup>	29,2	-2,6	-3,6	-13,1	-7,0	2,6	-	-	1,8	-10,6

Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

<sup>2</sup> Hõlmab keskvalitsuse hoiuseid rahaloomeasutuste sektoris ja rahaloomeasutuste sektori emiteeritud väärt-pabereid.

<sup>3</sup> Sesoonse 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	-3,7	-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	-0,1	0,1
2015	-2,1	-1,9	-0,2	0,1	-0,1	0,3
2015 II kv	-2,4	.	.	.	.	0,1
III kv	-2,2	.	.	.	.	0,3
IV kv	-2,1	.	.	.	.	0,3
2016 I kv	-1,9	.	.	.	.	0,4

Allikad: aastaandmed – EKP; kvartaliandmed – Eurostat.

### 6.2. Tulud ja kulud

(protsendina SKPst; vood ühe aasta jooksul)

	Tulud						Kulud						
	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	5,4	3,0	22,6	4,5
2013	46,6	46,1	12,5	12,9	15,5	0,5	49,6	45,5	10,4	5,4	2,8	23,0	4,1
2014	46,8	46,3	12,5	13,1	15,5	0,5	49,3	45,4	10,3	5,3	2,7	23,1	4,0
2015	46,6	46,1	12,6	13,1	15,4	0,5	48,6	44,7	10,2	5,2	2,4	23,0	3,9
2015 II kv	46,6	46,1	12,5	13,1	15,4	0,5	49,1	45,2	10,3	5,3	2,5	23,1	3,9
III kv	46,6	46,1	12,5	13,1	15,4	0,5	48,7	45,0	10,2	5,3	2,5	23,1	3,8
IV kv	46,6	46,1	12,6	13,2	15,4	0,5	48,7	44,8	10,1	5,3	2,4	23,0	3,9
2016 I kv	46,5	46,0	12,6	13,2	15,4	0,5	48,5	44,6	10,1	5,3	2,4	23,0	3,9

Allikad: aastaandmed – EKP; kvartaliandmed – 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- resid- endist võla- usald- ajad	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	89,3	3,0	17,4	68,9	45,5	26,2	43,9	11,3	78,0	19,7	31,6	38,0	87,2	2,2
2013	91,1	2,6	17,2	71,3	46,0	26,2	45,1	10,4	80,7	19,4	32,2	39,5	89,0	2,1
2014	92,0	2,8	16,9	72,4	45,1	26,0	46,9	10,0	82,0	19,0	32,0	41,0	89,9	2,1
2015	90,7	2,8	16,1	71,7	45,7	27,5	45,0	9,4	81,3	17,8	31,8	41,1	88,6	2,1
2015 II kv	92,4	2,8	16,3	73,3	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
III kv	91,7	2,8	16,2	72,8	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
IV kv	90,7	2,8	16,1	71,8	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2016 I kv	91,7	2,7	16,2	72,7	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Allikad: aastaandmed – EKP; kvartaliandmed – Eurostat.

## 6. Eelarve areng

### 6.4. Valitsemissektori võla ja SKP suhte aastane muutus ja selle põhjused<sup>1</sup>

(protsendina SKPst; vood ühe aasta jooksul)

	Võla ja SKP suhte muutus <sup>2</sup>	Esmane 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	Laenu	Võlaväärt- paberid			Aktisia- ja inves- teerimisfondide 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	1,8	0,2	-0,3	-0,7	-0,4	-0,4	-0,1	0,3	-0,1	0,4	1,9	2,7
2014	0,9	-0,1	0,0	-0,2	0,2	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,2	1,0	2,6
2015	-1,4	-0,3	-0,8	-0,4	0,0	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	-0,3	-0,2	1,4
2015 II kv	-0,6	-0,1	-1,0	-1,0	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2	0,1	0,0	0,5	1,4
III kv	-0,6	-0,3	-0,4	-0,4	0,2	-0,3	-0,2	-0,2	0,1	-0,2	0,1	1,6
IV kv	-1,4	-0,3	-0,8	-0,5	0,1	-0,2	-0,2	-0,1	0,0	-0,3	-0,3	1,3
2016 I kv	-1,4	-0,4	-0,5	-0,1	0,3	-0,3	-0,2	0,1	-0,1	-0,3	-0,4	1,5

Allikad: aastaandmed – EKP; kvartaliandmed – Eurostat.

<sup>1</sup> Finantskriisiga seotud valitsustevahelised laenud on konsolideeritud, v.a kvartaliandmed eelarvepositsioonivälise võlamuutuse kohta.

<sup>2</sup> Arvutatud valitsemissektori võla ja SKP suhte erinevusena vaatlusperioodi lõpus ja aasta varem.

### 6.5. Riigivõlakirjad<sup>1</sup>

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

	Võla teenindamine eeloleva aasta jooksul <sup>2</sup>					Keskmine järelejäänud tähtaeg aastates <sup>3</sup>	Keskmine nominaaltulustus <sup>4</sup>						
	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	Null- kupon- giga	Fikseeritud intressimääraga	Emiteeri- mine	Tagasi- ostmine	
													Tähtaeg kuni 1 aasta
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2013	16,5	14,4	5,0	2,1	0,5	6,3	3,5	1,7	1,3	3,7	2,8	1,2	1,8
2014	15,9	13,9	5,1	2,0	0,5	6,4	3,1	1,5	0,5	3,5	2,7	0,8	1,6
2015	14,9	12,9	4,3	2,0	0,5	6,6	2,9	1,2	0,1	3,3	3,0	0,4	1,2
2015 II kv	15,0	13,0	4,8	2,0	0,5	6,6	3,0	1,3	0,2	3,4	2,9	0,5	1,5
III kv	15,1	13,1	4,3	2,0	0,5	6,6	2,9	1,2	0,1	3,3	3,0	0,4	1,4
IV kv	14,9	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	15,6	13,7	4,8	1,9	0,5	6,6	2,8	1,2	0,0	3,2	2,8	0,3	1,1
2016 veebr	15,4	13,5	4,9	1,9	0,5	6,6	2,8	1,2	0,0	3,2	3,0	0,3	1,2
märts	15,6	13,7	4,8	1,9	0,5	6,6	2,8	1,2	0,0	3,2	2,8	0,3	1,1
apr	15,1	13,2	4,3	1,9	0,5	6,7	2,7	1,2	0,0	3,2	2,9	0,3	1,3
mai	15,2	13,3	4,5	1,9	0,5	6,7	2,7	1,1	-0,1	3,2	2,9	0,4	1,2
juuni	15,4	13,6	5,0	1,8	0,5	6,7	2,7	1,1	-0,1	3,1	2,9	0,3	1,1
juuli	15,1	13,3	4,6	1,8	0,5	6,8	2,7	1,1	-0,1	3,1	2,9	0,3	1,2

Allikas: EKP

<sup>1</sup> Nimiväärtuses, ei ole valitsemissektori siseselt konsolideeritud.

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

<sup>3</sup> Järelejäänud tähtaeg perioodi lõpus.

<sup>4</sup> 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	Iirimaa <sup>1</sup> 4	Kreeka 5	Hispaania 6	Prantsusmaa 7	Itaalia 8	Küpros 9	
Valitsemissektori eelarve puudujääk (-) / ülejääk (+)										
2012	-4,2	-0,1	-0,3	-8,0	-8,8	-10,4	-4,8	-2,9	-5,8	
2013	-3,0	-0,1	-0,2	-5,7	-13,0	-6,9	-4,0	-2,9	-4,9	
2014	-3,1	0,3	0,8	-3,8	-3,6	-5,9	-4,0	-3,0	-8,9	
2015	-2,6	0,7	0,4	-2,3	-7,2	-5,1	-3,5	-2,6	-1,0	
2015 II kv	-3,1	0,4	0,6	-2,3	-4,7	-5,4	-4,1	-2,9	-0,4	
III kv	-2,9	0,8	0,7	-1,6	-4,4	-5,3	-3,9	-2,7	-0,9	
IV kv	-2,6	0,6	0,4	-1,8	-7,2	-5,1	-3,6	-2,6	-1,0	
2016 I kv	-2,7	0,7	1,0	-1,5	-5,7	-5,1	-3,3	-2,5	-0,1	
Valitsemissektori võlg										
2012	104,1	79,6	9,5	120,1	159,6	85,4	89,6	123,3	79,3	
2013	105,2	77,2	9,9	120,0	177,7	93,7	92,4	129,0	102,5	
2014	106,5	74,7	10,4	107,5	180,1	99,3	95,4	132,5	108,2	
2015	106,0	71,2	9,7	93,8	176,9	99,2	95,8	132,7	108,9	
2015 II kv	109,5	72,6	9,9	91,1	169,4	99,8	97,7	136,0	110,7	
III kv	109,1	72,0	9,8	85,9	171,8	99,7	97,1	134,6	110,2	
IV kv	106,1	71,2	9,7	78,7	176,9	99,2	96,2	132,7	108,9	
2016 I kv	109,2	71,1	9,6	80,4	176,3	100,5	97,5	135,4	109,3	
	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	-3,5	-3,9	-2,2	-5,7	-4,1	-4,3	-2,2
2013	-0,9	-2,6	0,8	-2,6	-2,4	-1,3	-4,8	-15,0	-2,7	-2,6
2014	-1,6	-0,7	1,7	-2,0	-2,4	-2,7	-7,2	-5,0	-2,7	-3,2
2015	-1,3	-0,2	1,2	-1,5	-1,8	-1,2	-4,4	-2,9	-3,0	-2,7
2015 II kv	-2,1	0,4	1,3	-2,0	-2,1	-2,2	-6,4	-4,5	-2,9	-3,1
III kv	-2,1	0,1	1,2	-1,7	-2,1	-2,5	-3,1	-4,1	-2,6	-2,9
IV kv	-1,3	-0,2	1,2	-1,5	-1,9	-1,2	-4,4	-2,9	-3,0	-2,7
2016 I kv	-0,8	-0,1	1,0	-0,1	-1,6	-1,2	-3,8	-2,8	-2,8	-2,3
Valitsemissektori võlg										
2012	41,4	39,8	22,0	67,5	66,4	81,6	126,2	53,9	52,4	52,9
2013	39,1	38,8	23,3	68,6	67,9	80,8	129,0	71,0	55,0	55,5
2014	40,8	40,7	22,9	67,1	68,2	84,3	130,2	81,0	53,9	59,3
2015	36,4	42,7	21,4	63,9	65,1	86,2	129,0	83,2	52,9	63,1
2015 II kv	35,3	37,6	21,8	67,2	67,0	86,3	128,4	81,0	54,7	62,0
III kv	36,4	38,2	21,5	66,0	66,2	86,3	130,2	84,4	53,9	60,6
IV kv	36,4	42,8	21,5	63,8	65,1	86,2	129,0	83,2	52,9	62,6
2016 I kv	38,5	40,1	21,8	65,3	64,8	86,9	128,9	83,6	52,2	63,6

Allikas: Eurostat.

<sup>1</sup> Võimalikud erinevused kvartaalsete ja aastaste suhtarvude vahel on tingitud reaalaajalistest andmetest.

Vt täpsemalt Eurostati selgitusest ([http://ec.europa.eu/eurostat/documents/24987/6390465/Irish\\_GDP\\_communication.pdf](http://ec.europa.eu/eurostat/documents/24987/6390465/Irish_GDP_communication.pdf)).

© Euroopa Keskpank, 2016

Postiaadress 60640 Frankfurt am Main, Saksamaa  
Telefon +49 691 3440  
Koduleht [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

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

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

Käesolevas väljaandes sisalduvad statistilised andmed on esitatud seisuga 7. september 2016.

ISSN 2363-3476 (elektroniline versioon)