



EUROOPA KESKPANK
EUROSÜSTEEM

Majandusülevaade

6 / 2017



Sisukord

Majandusareng	2
Ülevaade	2
1 Väliskeskond	5
2 Finantsareng	10
3 Majandusaktiivsus	15
4 Hinnad ja kulud	21
5 Raha ja laenud	26
6 Eelarve areng	33
Infokastid	35
1 Finanskriisijärgsete investeeringute dünaamika arenenud majandusega riikides	35
2 Likviidsuskeskkond ja rahapoliitilised operatsioonid 2017. aasta 3. maist 25. juulini	40
3 Hiljutised muutused euroala tööjõupakkumises	45
4 Töötuse vähenemise ajalooline vaatenurk	50
5 Struktuurireformide vajadus euroalal. Suurettevõtete seas korraldatud küsitluse järeldused	54
6 Baasefekti roll ÜTHI-inflatsiooni prognoositud kujunemises	59
7 Baasraha, lai rahapakkumine ja varaostukava	62
Statistika	66

Majandusareng

Ülevaade

EKP nõukogu avaldas oma 7. septembril 2017 toimunud rahapoliitika istungil arvamust, et ehkki püsiv majanduskasv annab kindluse, et inflatsioon läheneb tasahaaval tasemele, mis vastab nõukogu inflatsioonieesmärgile, ei ole see hoogsamas inflatsiooni kiirenemises veel piisavalt väljendunud. Majanduskasv kiirenes 2017. aasta esimesel poolel oodatust rohkem ning on kõigis riikides ja sektorites endiselt kindel ja laiaulatuslik. Samal ajal tekitab vahetuskursi hiljutine volatiilsus ebakindlust ja seda tuleks jälgida, arvestades selle võimalikku mõju hinnastabiilsuse keskmise aja väljavaatele. Alusinflatsiooni näitajad on viimastel kuudel veidi tõusnud, ent jäävad kokkuvõttes madalale tasemele. Seepärast on ka edaspidi vaja väga toetavat rahapoliitikat, et alusinflatsiooni surve suureneks vähehaaval ja toetaks keskmise aja jooksul koguinflatsiooni arengut. EKP nõukogu jättis oma rahapoliitika kursi seega samaks ja teeb sūgisel otsuse poliitikainstrumentide kohandamise kohta ka pärast aasta lõppu.

Majandus- ja rahapoliitiline hinnang EKP nõukogu 7. septembri 2017. aasta istungi ajal

Euroala majanduskasv jätkub ja muutub järjest vastupidavamaks, sest EKP rahapoliitilised meetmed toetavad sisenõudlust. Euroala SKP kvartaalne reaalkasv kiirenes 2017. aasta esimeses kvartalis 0,5% ja teises kvartalis 0,6%. SKP reaalkasvu toetab ennekõike sisenõudlus. Eratarbimist tõukavad tagant tööhõive kasv, millele tulevad kasuks ka varasemad tööturureformid, ja kodumajapidamiste jõukuse suurenemine. Investeeringute mahu taastumist edendavad ka edaspidi väga head rahastamistingimused ja ettevõtete suurem kasumlikkus. Küsitlused ja lühiajalised näitajad kinnitavad väljavaadet, et lähiajal kiire kasv jätkub.

Laiapõhjaline üleilmne taastumine hoogustab euroala ekspordi. Üleilmne majandusaktiivsus peaks mõõdukalt suurenema tänu arenenud majandusega riikide endiselt toetavale raha- ja eelarvepoliitikale ning majanduse elavnemisele toorainet ekspordivates areneva turumajandusega riikides. Maailmakaubandus, mis paranes aastavahetusel märkimisväärselt, on viimasel ajal aeglustunud, kuid ettevaatavad näitajad viitavad endiselt positiivsele väljavaatele. Kokkuvõttes leevendab laiapõhjaline üleilmne taastumine tugevama vahetuskursi võimalikku mõju ekspordile. Vahetuskurss on alates EKP nõukogu juunikuisest rahapoliitika istungist väliskaubanduse osatähtsusega kaalutuna ligikaudu 3,4% kallinenud.

EKP ekspertide 2017. aasta septembri makromajanduslikus ettevaates euroala kohta prognoositakse, et SKP reaalkasv on 2017. aastal 2,2%, 2018. aastal 1,8% ja 2019. aastal 1,7%. Võrreldes eurosüsteemi ekspertide 2017. aasta juuni makromajandusliku ettevaatega on 2017. aasta eeldatavaid kasvumäärasid ülespoole korrigeeritud ja need jäävad edaspidi üldjoontes muutumatuks. Euroala

majanduskasvu väljavaadet mõjutavad riskid on endiselt laias laastus tasakaalustatud. Ühest küljest suurendab praegune positiivne tsükliline tempo eeldatust kiirema majanduskasvu võimalusi. Teisest küljest esineb endiselt langusriske, mis on eelkõige seotud üleilmsete teguritega ja valuutaturgude muutustega.

Eurostati kiirhinnangu kohaselt oli euroala aastane ÜTHI-inflatsioon 2017. aasta juuli 1,3%ga võrreldes augustis 1,5%. See kajastas energiahindade ja – vähemal määral – töödeldud toiduainete hindade kiirenenud inflatsiooni. Naftafutuuride praeguste hindade põhjal võib aasta lõpu poole eeldada koguinflatsiooni aastamäära ajutist langust, mis kajastab peamiselt energiahindadega seotud baasefekti. Seejärel peaks määr taas tõusma.

Ehkki alusinflatsiooni näitajad on viimastel kuudel tasapisi ülespoole tiksunud, ei ilmuta nad veel veenvaid püsiva kasvu märke. Eurostati esialgse hinnangu kohaselt oli ÜTHI-inflatsioon, v.a energia ja toiduained, augustis (nagu ka juulis) 1,2%, kuid 0,4 protsendipunkti kõrgem kui 2016. aasta viimases kvartalis keskmiselt. Euroalasisene kulusurve, mis tuleneb eelkõige tööturgudelt, on endiselt tagasihoidlik. Keskmise aja jooksul peaks euroala alusinflatsioon vähehaaval kiirenema, saades toetust EKP rahapoliitilistest meetmetest, majanduse jätkuvast taastumisest, ning majandusliku loiduse ja palgatõusu järkjärgulisest taandumisest.

EKP ekspertide 2017. aasta septembri makromajanduslikus ettevaates euroala kohta prognoositakse, et aastane ÜTHI-inflatsioon on 2017. aastal 1,5%, 2018. aastal 1,2% ja 2019. aastal 1,5%. Võrreldes eurosüsteemi ekspertide 2017. aasta juuni makromajandusliku ettevaatega on ÜTHI-koguinflatsiooni prognoosi veidi allapoole korrigeeritud. See tuleneb peamiselt euro hiljutisest kallinemisest.

Tänu tsükliliste tingimuste paranemisele ja intressimaksete vähenemisele peaks euroala eelarvepuudujääk ettevaateperioodil (2017–2019) veelgi kahanema. EKP ekspertide 2017. aasta septembri makromajanduslikust ettevaatest selgub, et euroala valitsemissektori eelarvepuudujääk väheneb 2016. aasta 1,5%lt SKPst 2019. aastal eeldatavasti 0,9%ni SKPst. Struktuurne puudujääk aga ei vähene, ehkki kasvudünaamika on soodne.

Rahapakkumise kasv püsis mõningasest kuisest volatiilsusest hoolimata kindel. Erasektorile pakutavate laenude kasvu taastumine on jätkunud. Samal ajal aeglustus 2017. aasta teises kvartalis hinnangute kohaselt mõnevõrra mittefinantsettevõtetele pakutava välisrahastamise aastane koguvoog.

Viimastel aastatel kehtestatud rahapoliitiliste meetmete mõju edasikandumine toetab ka edaspidi märkimisväärselt laenuitingimusi. Euroala riigivõlakirjade tulusus on pärast EKP nõukogu 2017. aasta juunis peetud rahapoliitika istungit jäänud üldjoontes samaks. Ettevõtete võlakirjade tulususe vahe on võrreldes riskivaba intressimääraga pisut vähenenud ja jääb allapoole taset, mida täheldati 2016. aasta märtsi alguses, kui kuulutati välja ettevõtlussektori varaostukava.

Rahapoliitilised otsused

Majandusanalüüsi tulemusi ja monetaaranalüüsi põhjal saadud märguandeid arvesse võttes tegi EKP nõukogu järelduse, et endiselt on vaja väga toetavat rahapoliitilist kurssi, et tagada inflatsioonimäära jätkusuutlik naasmine tasemeni, mis on 2%st allpool, ent selle lähedal. EKP nõukogu otsustas jätta EKP baasintressimäärad muutmata ning eeldab, et need püsivad praegusel tasemel pikema aja vältel ja kindlasti kauem, kui tehakse eurosüsteemi netovaraoste. Mittestandardsete rahapoliitiliste meetmetega seoses kinnitas EKP nõukogu, et netovarasid kavatsetakse osta praeguses mahus ehk iga kuu 60 miljardi euro ulatuses kuni 2017. aasta detsembri lõpuni või vajaduse korral kauem, aga igal juhul seni, kuni inflatsiooni areng on EKP nõukogu hinnangul püsivalt kohandunud ja kooskõlas nõukogu inflatsioonieesmärgiga. Koos netovaraostude tegemisega reinvesteeritakse ostukava raames soetatud ja aegumistähtajani jõudnud väärtpaberitelt laekuvad põhiosa tagasimaksed. Lisaks kinnitas EKP nõukogu taas oma valmisolekut suurendada varaostukava mahtu ja/või pikendada selle kestust, kui väljavaade muutub vähem soodsaks või finantstingimused ei ole enam kooskõlas edasiste sammudega inflatsiooni arengu püsival kohandamisel. Tänavu sügisel teeb EKP nõukogu otsuse poliitikainstrumentide kohandamise kohta ka pärast aasta lõppu, võttes arvesse inflatsiooni eeldatavat arengut ja finantstingimusi, mis on vajalikud, et tagada inflatsioonimäära jätkusuutlik naasmine tasemeni, mis on 2%st allpool, ent selle lähedal.

Maailmamajandus jätkab kiiret kasvu. Andmed näitavad, et pärast aasta alguse hooajutist raugemist mõnes riigis on üleilmse SKP kasv taastunud. Edaspidi peaks üleilmne majandusaktiivsus mõõdukalt suurenema tänu arenenud majandusega riikide endiselt toetavale raha- ja eelarvepoliitikale ning majanduse elavnemisele toorainet eksportivates areneva turumajandusega riikides. Maailmakaubandus, mis paranes aastavahetusel märkimisväärselt, on viimasel ajal aeglustunud, kuid ettevaatavad näitajad viitavad endiselt positiivsetele väljavaadetele. Üleilmne inflatsioon peaks kiirenema, sest vaba tootmisvõimsus maailmas väheneb.

Üleilmne majandustegevus ja kaubandus

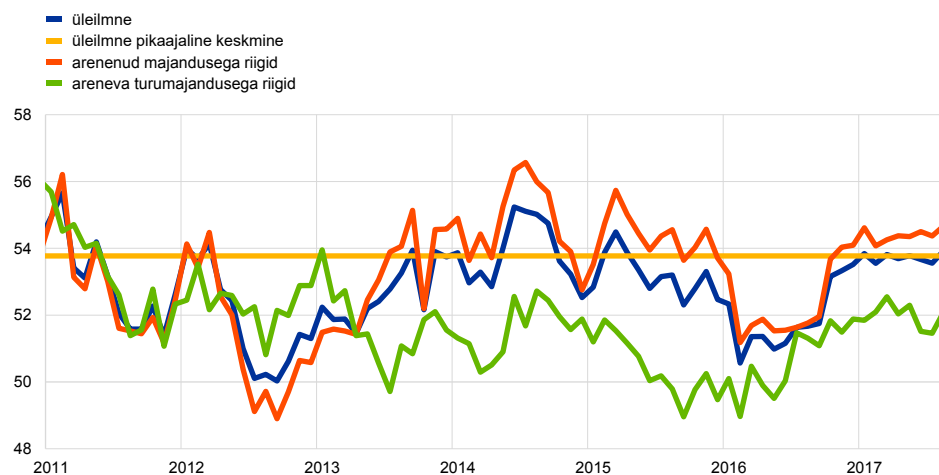
Maailmamajandus jätkas järjekindlat kasvu. Pärast esimese kvartali kasvu ajutist aeglustumist mõnes riigis osutavad viimased andmed ja küsitluspõhised näitajad üleilmse majanduskasvu elavnemisele. Arenenud majandusega riikidest taastus teises kvartalis SKP kasv USAs sedamööda, kuidas tarbimiskulutuste ja varude varasemad halvad näitajad hakkasid tööturu karmistumise ja kodumajapidamiste suure kindlustunde toel paranema. Jaapanis kasvas majandusaktiivsus teises kvartalis jõuliselt tänu soodsale väliskeskkonnale ja eelarvepoliitilistele toetusmeetmetele. Ühendkuningriigis aga jäi majandustegevus suhteliselt tagasihoidlikuks, sest kiirenev inflatsioon ja kahanevad reaalpalgad mõjutasid kodumajapidamiste tulusid. Mis puudutab areneva turumajandusega riike, siis Brasiilias ja Venemaal toetas majandustegevust sügavale majanduslangusele järgnenud hoogsam kasv ning Indias ja Hiinas jäi majanduskasv kindlaks.

Küsitlusandmete järgi on üleilmne kasv lähiajal stabiilne. Üleilmne (v.a euroala) ostujuhtide liitindeks kerkis augustis pisut üle oma pikaajalise keskmise näitaja. Küsitluse kohaselt on praegune kasv pärast 2015. aasta algust kiireim (vt joonis 1). Majanduskliima küsitluse näitajad on samuti viimastel kuudel paranenud.

Joonis 1.

Üleilmne ostujuhtide liitindeks

(hajuvusindeks)



Allikad: Haver Analytics, Markit ja EKP ekspertide arvutused.
Märkused. Viimased andmed pärinevad 2017. aasta augustist. Pikaajaline keskmine näitaja kätkeb ajavahemikku 1999. aasta jaanuarist 2017. aasta augustini.

Üleilmsed rahastamistingimused püsivad üldiselt toetavad. Arenenud majandusega riikides olid aktsiaturud viimastel nädalatel vähese volatiilsuse ja riskikartlikkuse tingimustes üldjoontes muutumatud. USAs ja Ühendkuningriigis on pikaajalised intressimäärad paari viimase kuu jooksul langenud. Jaapanis oli tulusus stabiilne, peegeldades Jaapani keskpanga tulukõvera kontrollikava. Parema üleilmse kasvu väljavaate ootused tulevad rahastamistingimustele kasuks ka areneva turumajandusega riikides, sest kapitalivood neisse kestavad. Hiinas on rahastamistingimused mõnevõrra leevenenud pärast seda, kui ametiasutused neid kõvasti karmistasid, et kärpida finantsüsteemis finantsvõimendust.

Arenenud majandusega riikide rahapoliitika kurss on endiselt toetav ja mõnes areneva turumajandusega riigis on keskpang oma intressimäära langetanud.

Kooskõlas turuootustega tõstis USA Föderaalreservi Süsteem oma juunikuisel kohtumisel intressimäärasid. Samuti anti teada kavatsusest alustada selle aasta jooksul oma bilansi normaliseerimist. Siiski võtavad turud endiselt arvesse USA rahapoliitika väga aeglast karmistumist, samal ajal kui teiste arenenud majandusega riikide keskpangad peaksid oma toetavat kurssi jätkama. Areneva turumajandusega riikidest alandasid mõned toorainet eksportivad riigid oma baasintressimäärasid, sest inflatsioonisurve taandus ja vahetuskursid tugevnesid.

Edaspidi peaks üleilmne majandusaktiivsus järk-järgult suurenema. Arenenud riikide väljavaade on mõõdukalt paranenud. Seda toetab endiselt soodne raha- ja eelarvepoliitika, sest tsükliline taastumine jätkub ja kogutoodangu lõhed vähenevad sammhaaval. Areneva turumajandusega riikides toetavad väljavaadet kindel kasv Hiinas ja Indias ning toorainet eksportivate riikide toibumine nende kaubandustingimustele väga ebasoodsat mõju avaldanud šokkidest. Sellegipoolest jääb üleilmse kasvu tempo allapoole kriisieelset määra. See on kooskõlas hinnangutega, mille kohaselt on kasvupotentsiaal enamikus arenenud ja arenevates riikides viimastel aastatel vähenenud. Üheks selle taga seisvaks teguriks on olnud

väikesed kapitali sissemaksed. Infokastis 1 kirjeldatakse tegureid, mis on põhjustanud tagasihoidliku investeerimise arenenud majandusega riikides.

USAs peaks aktiivsus suurenema. USA dollari hiljutine odavnemine ja üleilmse kasvu kiirenemine peaks süvendama netoekspordi mõju kasvule. Eluaseme- ja aktsiahindade tõus koos tarbijate tugeva kindlustunde ja karmide tööturutingimustega peaksid tarbimiskulutusi veelgi suurendama. Olukorras, kus ettevõtted on teada andnud, et nende tulu on paranenud ja kindlustunde on suur, peaks investeerimine ühtlaselt kasvama. Kuid turul valitsevad ootused napimate eelarvestiimulite suhtes annavad majandusaktiivsusele varem prognoositust vähem hoogu. Lisaks esineb lähiajal teatud ebakindlus selle suhtes, milline on orkaan Harvey mõju kannatada saanud piirkondade majandusaktiivsusele.

Ühendkuningriigis jääb SKP reaalkasv lähiajal eeldatavasti suhteliselt tagasihoidlikuks. Ehkki naelsterlingi odavnemine soodustab tõenäoliselt ekspordi, kahandab inflatsiooni kiirenemine kodumajapidamiste reaalselt tulu ja eratarbimist. Investeeringuid vähendab ka suurem ebakindlus Ühendkuningriigi tulevaste kaubanduskokkulepete suhtes.

Jaapanis jätkatakse toetava poliitikaga, et edendada majanduskasvu. Lähiajal peaks toetav rahapoliitika ja eelarvestiimulite programm sisenõudlust toetama ning eksport välisnõudluse suurenedes vähehaaval taastuma. Kaugemas tulevikus väheneb majandusaktiivsus ilmselt aga oma potentsiaalse tasemeni, sest eelarvepoliitilised meetmed kaovad ja majanduse loidus kahaneb. Lisaks on palgatõus töökohtade jõulisest kasvust hoolimata jäänud tagasihoidlikuks, pärssides eratarbimise väljavaateid.

Hiinas suureneb majandusaktiivsus endiselt kindlas tempos ning seda toetavad aktiivne tarbimine ja tugev eluasemeturg. Ehkki eelarvepoliitika peaks püsima toetav, eeldatakse, et võimude keskendumine ka finantsstabiilsust ohustavate riskide ohjamisele saab aluseks järkjärgulisele tasakaalustumisele, sest investeerimine aeglustub.

Kesk- ja Ida-Euroopa riigid saavad kasu jõulisest tarbimisest ja investeerimisest, kusjuures investeeringuid toetatakse Euroopa Liidu tõukefondidest. Kuigi prognoositakse, et inflatsioon kiireneb järk-järgult, kajastades energiahindade languse ajutist mõju, peaks reaalne kasutatav tulu SKP kasvu soodustama, arvestades et tööturg tugevneb veelgi ja palgad kasvavad.

Toorainet eksportivates suurriikides kestab sügavale majanduslangusele järgnenud toibumine. Venemaal aasta algusest saadik täheldatud majandusaktiivsuse taastumine ilmselt jätkub ning seda toetavad naftahind, kasulik väliskeskkond ja soodne rahapoliitika. Tarbimine peaks paranema mõõdukal sammul tänu reaalpalkade tõusule ja tarbijate kindlustunde suurenemisele (ehkki väga madalalt tasemelt). Kasvu pärssivad endiselt eelarvega seotud probleemid. Brasiilias peaksid ettevõtete kindlustunde stabiliseerumine, kaubandustingimuste paranemine ja rahastamistingimuste leevenemine majandusaktiivsust soodustama. Samal ajal mõjutavad sagedane poliitiline ebakindlus ja eelarve konsolideerimise vajadus pidevalt keskmise aja väljavaadet.

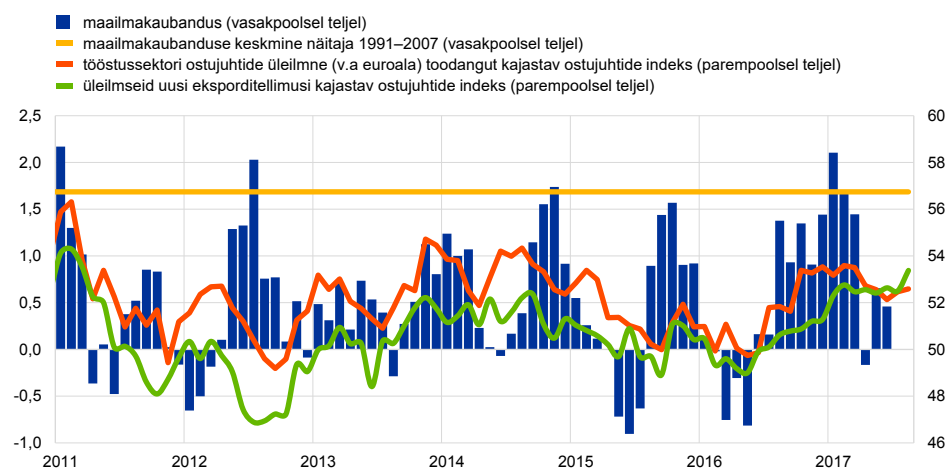
Maailmakaubanduse kasv aeglustus teises kvartalis, kuid ettevaatavad näitajad viitavad endiselt headele väljavaadetele.

Üleilmse kaubaimpordi kvartalimaht kerkis 2017. aasta teises kvartalis 0,5%, st aeglasemalt kui eelmises kvartalis (vt joonis 2). Kaubanduse panid soikuma esmajoones areneva turumajandusega riigid. Kuid ettevaatavad näitajad annavad märku maailmakaubanduse positiivsest lähiaja väljavaatest, sest uute eksporditellimuste üleilmne ostujuhtide indeks tõusis augustis. Kaugemas tulevikus peaks maailmakaubandus kasvama üldjoontes kooskõlas üleilmse aktiivsuse suurenemisega.

Joonis 2.

Maailmakaubandus

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



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

Märkus. Viimased andmed pärinevad 2017. aasta augustist (ostujuhtide indeksid) ja juunist (kaubandus).

Üldiselt peaks üleilmne kasv aastatel 2017–2019 prognoosi kohaselt

vähehaaval hoogustuma. EKP ekspertide 2017. aasta septembri

makromajandusliku ettevaate kohaselt peaks maailmajanduse (v.a euroala) SKP reaalkasv kiirenema, kerkides 2016. aasta 3,2%lt 2017. aastal 3,7%ni ja 2018.–2019. aastal 3,8%ni. Euroala välisnõudluse kasv peaks jõudma 2016. aasta 1,6%lt 2017. aastal 4,7%ni, 2018. aastal 3,4%ni ja 2019. aastal 3,5%ni. Võrreldes 2017. aasta juunikuise ettevaatega on üleilmse SKP kasv jäänud enam-vähem muutumatuks. USA väljavaateid on napimate eelarvestiimulite ootuste tõttu allapoole kohandatud, kuid seda tasakaalustavad mõne areneva turumajandusega riigi soodsamad väljavaated. Euroala välisnõudluse kasvu on 2017. aastaks ülespoole korrigeeritud, mis kajastab esimese kvartali paremaid impordiandmeid.

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

Positiivsest küljest esineb võimalus, et paranenud meeleolu – mida tõendavad küsitlused ja finantsturud – tekitab lähiajal tegevuse ja kaubanduse kiirema elavnemise. Peamised langusriskid on kaubanduspiirangute kasv; üleilmsete rahastamistingimuste ebahühtlane karmistumine, mis võib mõjutada eeskätt haavatavaid areneva turumajandusega riike; Hiina reformi- ja liberaliseerimisprotsessiga seotud võimalikud häired ning võimalik volatiilsus, mis tuleneb poliitilisest ja geopoliitilisest ebakindlusest – muu hulgas seoses

läbirääkimistega Ühendkuningriigi ja Euroopa Liidu edaspidiste suhete üle. USA eelarvepoliitilise väljavaate suhtes valitseb märkimisväärne ebakindlus.

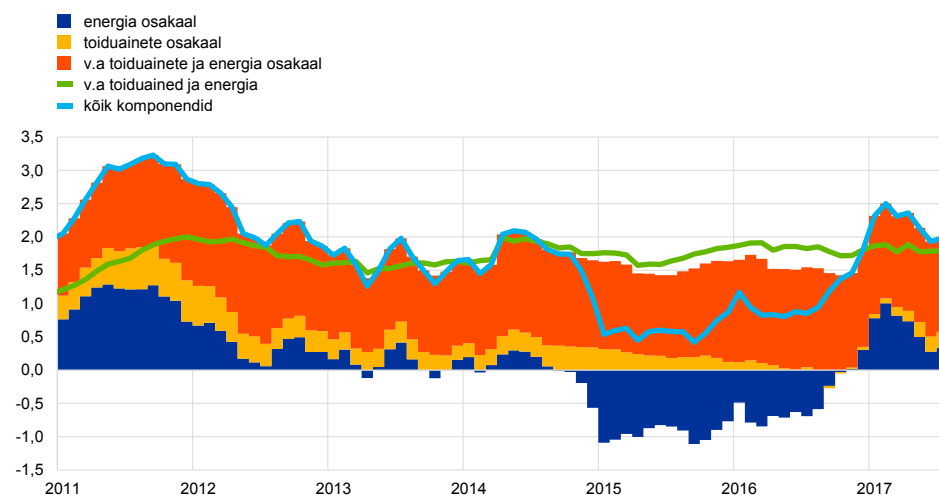
Üleilmsed hinnamuutused

Üleilmne tarbijahinnainflatsioon on ikka veel suhteliselt vaoshoitud. Aasta alguses aeglustus aastane tarbijahinnainflatsioon OECD piirkonnas energiahindade mõju kadumise tõttu, kuid kiirenes seejärel juulikuus pisut ja jõudis 2,0%ni (vt joonis 3). OECD riikide aastane inflatsioon (v.a toiduained ja energia) püsis juulis stabiilselt 1,8%.

Joonis 3.

OECD riikide tarbijahinnainflatsioon

(aastamuutus protsentides; osakaal protsendipunktides)



Allikas: OECD.

Märkus. Viimased andmed pärinevad 2017. aasta juulist.

Naftahind on viimastel nädalatel tõusnud. Brenti toornafta hind, mis kukkus suve esimestel nädalatel, on pärast seda uuesti kerkinud ja küündib ligikaudu 52 USA dollarini barreli kohta. Tõus kajastab naftaturu pisut kiirema tasakaalustumise ootusi. USA toornafta varud vähenesid rohkem, kui turg ootas, ja nõudlus nafta järele oli 2017. aasta teises kvartalis pisut suurem. Samal ajal tõstsid pakkumispääringud hindu, sest USA naftaplatvormide arvu kasv aeglustus ja oodati, et Saudi Araabia võib toornafta ekspordi kärpida. Seni ei ole USA Mehhiko lahte räsitud troopiline torm Harvey Brenti toornafta hinda ega futuuride noteeringuid mõjutanud.

Üleilmne inflatsioon peaks pärast lühiajalist väikest aeglustumist varsti tasahaaval kiirenema hakkama. Naftafutuuride kõver näitab naftahinna tagasihoidlikku tõusu kogu ettevaateperioodil, sealjuures aitavad inflatsiooni vähesel määral kiirendada energiahinnad. Samal ajal peaks aeglaselt kahanev kasutamata tootmisvõimsus maailma tasandil alusinflatsiooni hoogustama.

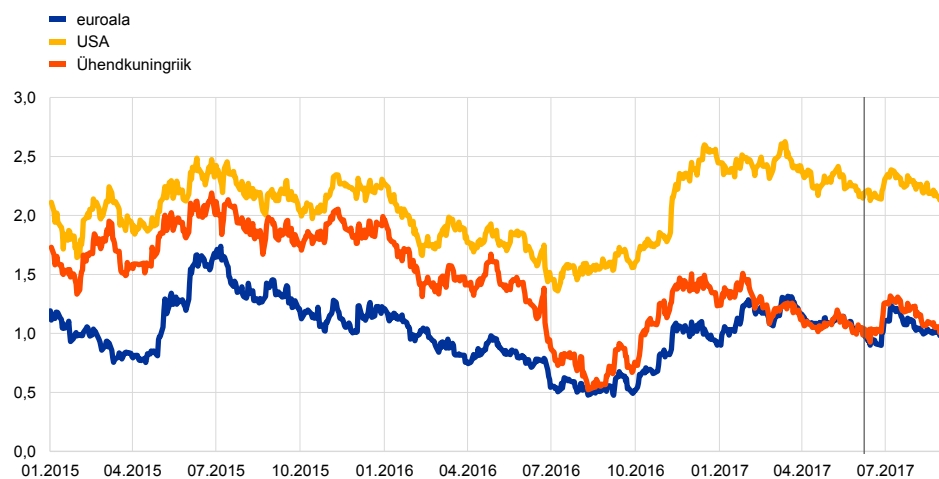
Euroala riigivõlakirjade tulusus on pärast EKP nõukogu 2017. aasta 8. juunil peetud rahapoliitika istungit jäänud üldjoontes samaks. Ettevõtete võlakirjade tulususe vahe on võrreldes riskivaba intressimääraga pisut vähenenud ja jääb allapoole taset, mida täheldati 2016. aasta märtsi alguses, kui kuulutati välja ettevõtlussektori varaostukava. Euroala mittefinantsettevõtete aktsiahinnad on langenud eelkõige tajutavate geopoliitiliste riskide süvenemise tõttu, ent neid toetavad endiselt kindlad tuluootused. Valuutaturgudel on euro märkimisväärselt kallinenud.

Euroala riigivõlakirjade pikaajaline tulusus on alates juuni algusest jäänud kokkuvõttes samaks. Vaatlusalusel perioodil (8. juunist kuni 6. septembrini 2017) suurenes euroala kümneaastase tähtajaga üleööturu vahetustehingute intressimäär ligikaudu 3 baaspunkti, 0,58%ni ja euroala kümneaastase tähtajaga riigivõlakirjade SKPga kaalutud tulusus ligikaudu ühe baaspunkti 0,99%ni (vt joonis 4). USAs langes pikaajaliste riigivõlakirjade tulusus 8 baaspunkti, 2,11%ni. Euroala pikaajaliste intressimäärade muutused on olnud alates juuni algusest üldiselt tagasihoidlikud ning volatiilsust võis täheldada vaid ühel korral, kui turuosalised korrigeerisid üsna järsult oma ootusi rahapoliitika tulevase kursi suhtes ja see põhjustas tulususe kasvu. Siiski taandus see kasv vaatlusperioodi lõpu poole, osaliselt tingituna geopoliitilistest pingetest ja mitte kõige parematest makromajanduslikest uudistest nii euroalal kui ka väljaspool seda.

Joonis 4.

Kümneaastase tähtajaga riigivõlakirjade tulusus euroalal, USAs ja Ühendkuningriigis

(protsentides aasta kohta)



Allikad: Bloomberg ja EKP.

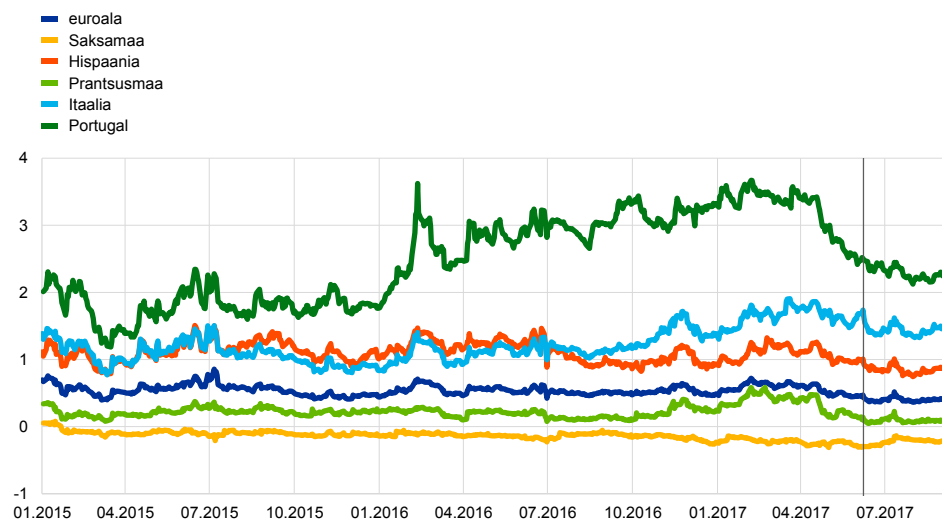
Märkused. Euroala puhul on esitatud kümneaastase tähtajaga riigivõlakirjade tulususe SKPga kaalutud keskmine. Vertikaalne hall joon tähistab vaatlusperioodi algust 8. juunil 2017. Viimased andmed pärinevad 6. septembrist 2017.

Tänu euroala paranenud makromajanduslikule väljavaatele vähenes mitmes riigis riigivõlakirjade tulususe vahe riskivabade üleööintressi vahetustehingute intressimäärade suhtes. Langus ulatus ühest baaspunkti Prantsusmaal kuni 19 baaspunkti Itaalias ja 20 baaspunkti Portugalis (vt joonis 5). Esialgu olid vähenemise põhjuseks Prantsusmaa presidendivalimiste tulemused aprillis, seejärel kajastas see peamiselt euroala makromajandusliku keskkonna paranemist.

Joonis 5.

Euroala riigivõlakirjade tulususe ja euroala üleööintressi vahetustehingute intressimäära vahe

(protsentides aasta kohta)



Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.

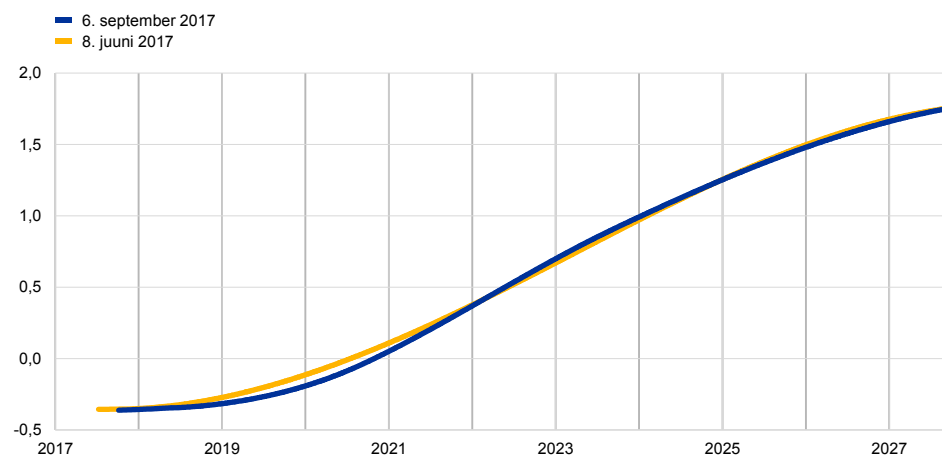
Märkused. Vahe arvutamiseks lahutatakse riigivõlakirjade tulususest üleööintressi vahetustehingute intressimäär. Euroala puhul on esitatud kümneaastase tähtajaga riigivõlakirjade tulususe SKPga kaalutud keskmine. Vertikaalne hall joon tähistab vaatlusperioodi algust 8. juunil 2017. Viimased andmed pärinevad 6. septembrist 2017.

Euroala pankadevahelise üleöoturu keskmise (EONIA) forvardkõver on lühikeste tähtaegade puhul liikunud veidi allapoole, ent jääb pikemate tähtaegade puhul laias laastus muutumatuks (vt joonis 6). Kõvera järkjärguline tõus tähendab, et turuosalised eeldavad EONIA negatiivse intressimäära püsimist veel pikema aja jooksul, kuni ligikaudu 2020. aasta keskpaigani.

Joonis 6.

EONIA forvardmäärad

(protsentides aasta kohta)



Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.

EONIA kõikus vaatlusperioodil ligikaudu –36 baaspunkti juures. Ülelikviidsus suurenes ligikaudu 100 miljardit eurot, umbes 1770 miljardi euroni. Seda kasvu saab

seostada jätkuvate laiendatud varaostukava alusel tehtud ostudega. Likviidsustingimusi käsitletakse lähemalt infokastis 2.

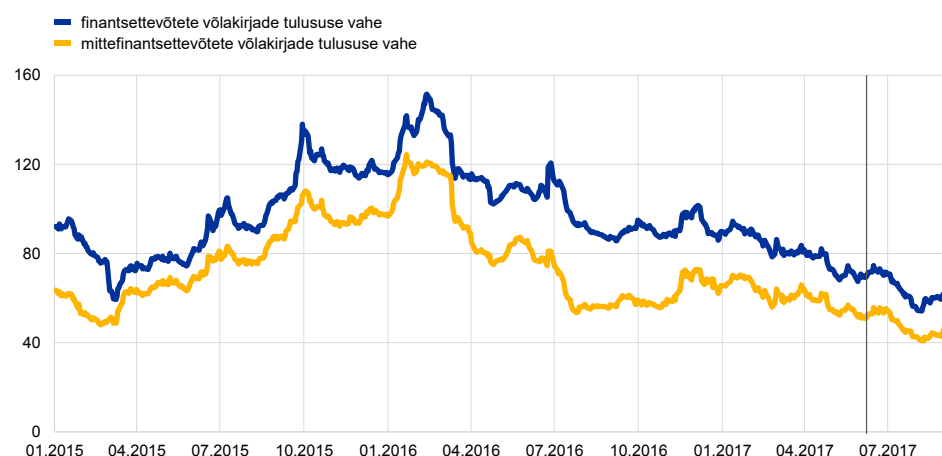
Mittefinantsettevõtete emiteeritud võlakirjade intressimäärade vahe vähenes vaatlusalusel perioodil vaid pisut (vt joonis 7).

6. septembril olid mittefinantsettevõtete emiteeritud investeerimisjärguga võlakirjade vahed (üle vastava AAA-reitinguga euroala keskmise tulususkõvera) keskmiselt 5 baaspunkti väiksemad kui juuni alguses ning ligikaudu 70 baaspunkti allpool taset, mida täheldati 2016. aasta märtsis enne teadaannet ettevõtlussektori varaostukava kohta ja kava algust. Ka investeerimisjärguta mittefinantsettevõtete ja finantssektori võla vahed vähenesid vaatlusperioodil – vastavalt 39 ja 6 baaspunkti. Ettevõtete võlakirjade tulususe väike vahe ja selle edasine kitsenemine on kooskõlas majanduse kindlama elavnemisega.

Joonis 7.

Euroala ettevõtete võlakirjade tulususe vahe

(baaspunktid)



Allikad: iBoxx indeksid ja EKP arvutused.

Märkused. Vertikaalne hall joon tähistab vaatlusperioodi algust 8. juunil 2017. Viimased andmed pärinevad 6. septembrist 2017.

Euroala aktsiahinnad on alates juuni algusest langenud (vt joonis 8). Euroala mittefinantsettevõtete aktsiahinnad olid vaatlusperioodi lõpus ligikaudu 3% madalamad, samal ajal kui finantsettevõtete aktsiahinnad langesid 2,5%. See langus kajastab eelkõige tajutava geopoliitilise riski suurenemist. Sellegipoolest on pankade aktsiahinnad kokkuvõttes endiselt ligikaudu 65% kõrgemad kui madal tase, mida täheldati pärast 2016. aasta juunis toimunud Ühendkuningriigi rahvahääletust Euroopa Liidu liikmesuse üle (mittefinantsettevõtete aktsiahinnad on üksnes 25% kõrgemad). Vastukaaluks euroala mittefinantsettevõtete aktsiahindade langusele olid USA mittefinantsettevõtete aktsiahinnad vaatlusperioodi lõpus 1,5% kõrgemad. Euroala mittefinantsettevõtete aktsiate hinnalanguse üks põhjuseid võib olla see, et euro vahetuskursi kallinemine on halvendanud turu ootusi nende ettevõtete lühiajalise tulu suhtes, kes sõltuvad suurel määral ekspordist. Pikemaajalised tuluootused on aga püsinud kindlad ja pakkunud pidevat tuge mittefinantsettevõtete aktsiahindadele. Augustikuisse geopoliitiliste pingete süvenemise tõttu paranesid turu ootused euroala aktsiahindade volatiilsuse suhtes, ent langesid siis tagasi madalale

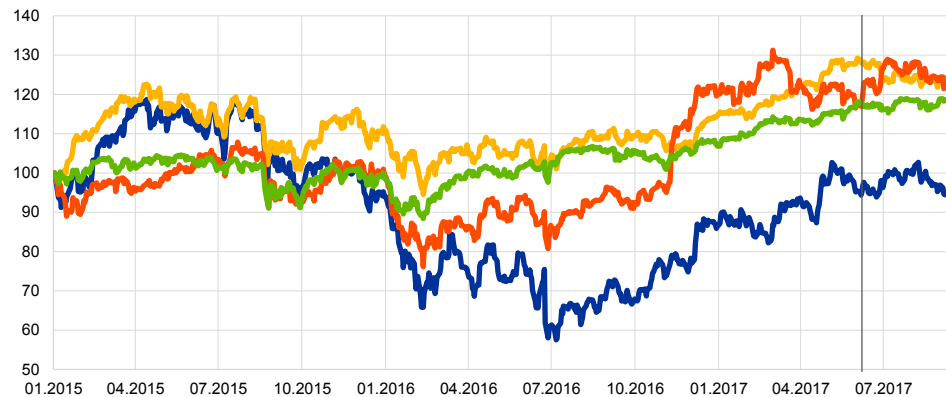
tasemele, mis on olnud valdav kogu 2017. aasta jooksul. Ka USAs on ootused aktsiahindade volatiilsuse suhtes kokkuvõttes halvenenud.

Joonis 8.

Euroala ja USA aktsiahindade indeksid

(Indeks: 1. jaanuar 2015 = 100)

- euroala pangad
- euroala mittefinantsettevõtted
- USA pangad
- USA mittefinantsettevõtted



Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.

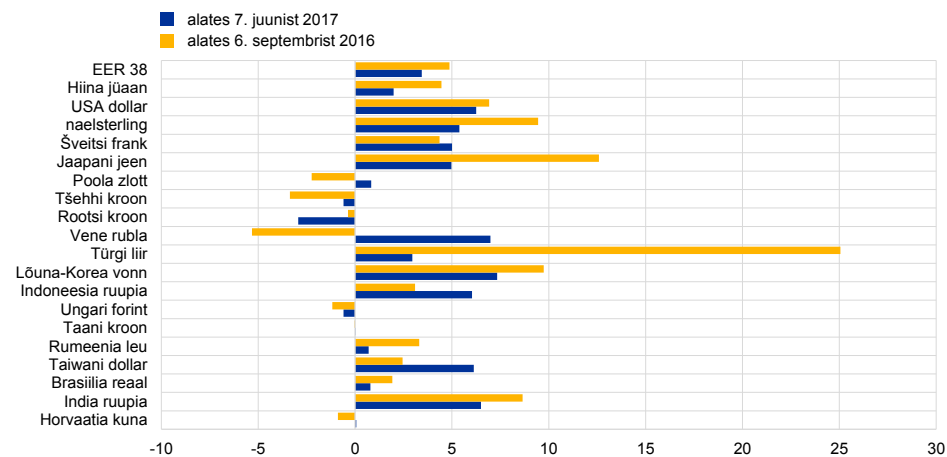
Märkused. Vertikaalne hall joon tähistab vaatlusperioodi algust 8. juunil 2017. Viimased andmed pärinevad 6. septembrist 2017.

Valuutaturgudel on euro alates juuni algusest väliskaubanduse osatähtsusega kaalutuna ligikaudu 3,7% kallinenud (vt joonis 9). Euro on kallinenud enamiku teiste suuremate vääringute suhtes sedamööda, kuidas euroala makromajanduslik väljavaade on paranenud. Kui heita pilk kahepoolsetele kurssidele, siis alates 8. juunist on euro tugevnenud USA dollari suhtes 6,3%, Jaapani jeeni suhtes 5,0%, naelsterlingi suhtes 5,4% ja Šveitsi frangi suhtes 5,0%. Euro on kallinenud ka enamiku arenevate riikide vääringute, sealhulgas Hiina jüaani (2,0%) ja teiste Aasia riikide vääringute suhtes, aga veidi odavnenu mõne euroalavälise ELi liikmesriigi vääringu suhtes. Euro kallinemine USA dollari suhtes on olnud tingitud kolmest peaaegu võrdse kaaluga asjaolust: euroala kasvuväljavaate paranemine, rahapoliitilise kursi karmistumine võrreldes USAGA ning üks välistegur, mis võib kajastada turu meeleolu paranemist euro ja USA dollari kursi suhtes.

Joonis 9.

Euro ja valitud vääringute vahetuskursi muutused

(protsentides)



Allikas: EKP.

Märkused. EER 38 on euro nominaalne efektiivne vahetuskursus euroala 38 kõige olulisema kaubanduspartneri vääringu suhtes. Kõikide muutuste arvutamiseks on kasutatud 6. juuni 2017 kehtinud vahetuskursuse.

6. septembril

Majandusaktiivsus

Euroala majanduskasv jätkub ja on muutunud järjest vastupidavamaks. SKP reaalkasvu toetab ennekõike sisenõudlus. Küsitlused ja lühiajalised näitajad kinnitavad väljavaadet, et lähiajal kiire kasv jätkub. Võrreldes eurosüsteemi ekspertide 2017. aasta juuni makromajandusliku ettevaatega on EKP ekspertide 2017. aasta septembri makromajanduslikku ettevaadet 2017. aasta kohta ülespoole korrigeeritud ja see jääb edaspidi üldjoontes muutumatuks. Euroala SKP aastane reaalkasv kiireneb 2017. aastal 2,2%, 2018. aastal 1,8% ja 2019. aastal 1,7%.

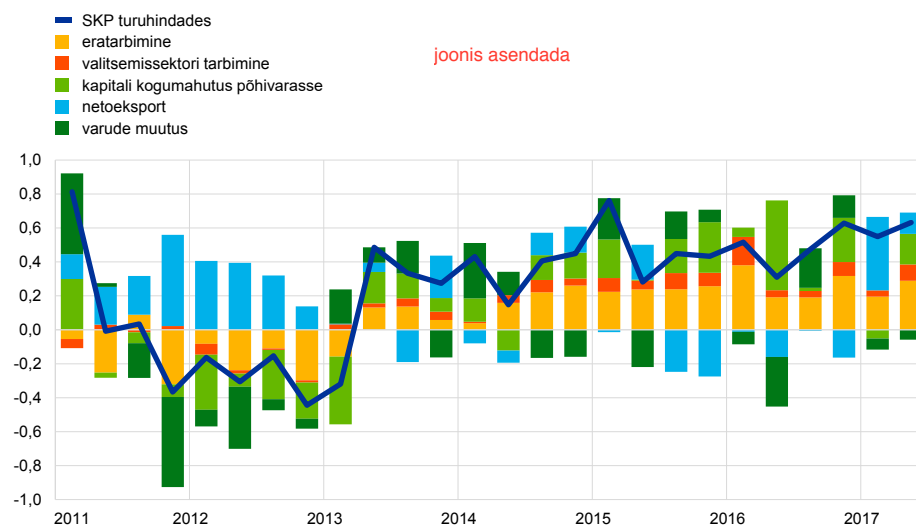
Euroala majanduskasv on hoogustunud ja seda toetab eeskätt sisenõudlus.

SKP kvartaalne reaalkasv kerkis 2017. aasta esimeses kvartalis 0,5% ja teises kvartalis 0,6% (vt joonis 10). Kasvu tõukas endiselt tagant sisenõudlus ja vähemal määral netoeksport, samal ajal kui varude muutus avaldas mõningast negatiivset mõju. Tootmise poolel oli majandustegevus laiapõhjaline ning lisaväärtuse kasv oli tööstussektoris (v.a ehitus), ehitus- ja teenindussektoris positiivne.

Joonis 10.

Euroala reaalne SKP ja selle komponendid

(kvartalimuutus protsentides ja kvartaalne osakaal protsendipunktides)



Allikas: Eurostat.

Märkus: Viimased andmed pärinevad 2017. aasta teisest kvartalist.

Euroala tööturgudel on taas märgata soodsaid muutusi. 2017. aasta esimeses kvartalis jätkas euroala tööhõive kasvamist, kerkides eelmise kvartaliga võrreldes 0,4% ja ületades sellega esimest korda 2008. aasta kriisieelse tippaseme (vt joonis 11). Taastumist jätkas ka töötundide koguarv, ehkki keskmine tundi arv töötaja kohta jäi üldjoontes stabiilseks hoolimata sellest, et nii täistööajaga kui ka osalise tööajaga töötajad töötasid keskmiselt rohkem tunde. Kogu seda tõusu tasakaalustas tööjõu struktuuri muutumine: osalise tööajaga töötajate osakaal suurenes.¹ Euroala töötus on pärast 2013. aasta teise kvartali 12,1% tiptaset

¹ Vt infokast „Factors behind developments in average hours worked per person employed since 2008“, EKP 2017. aasta majandusülevaade nr 3.

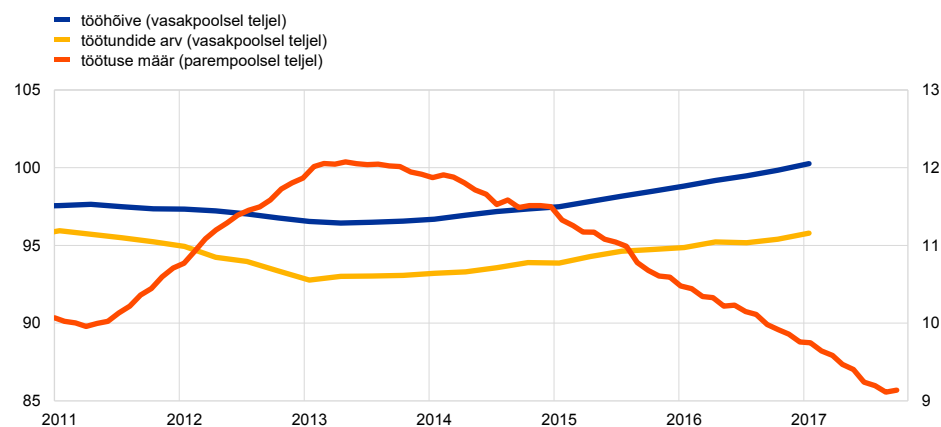
kindlalt vähenenud. 2017. aasta juulis oli töötuse määr 9,1%, st madalaimal tasemel pärast 2009. aasta veebruari. Kuni 2017. aasta augustikuuni olemasolevad küsitlustulemused kinnitavad, et tööturutingimused paranevad ka edaspidi, ja üha rohkem teatatakse tööjõupuudusest euroala suurtes riikides.

Euroala töötuse kiire kahanemine on suurema tööjõupakkumise toel väga julgustav. Kogu majanduskriisi ja majanduse taastumise vältel jätkunud suuremat tööjõupakkumist saab eeskätt selgitada vanemaaliste töötajate ja naiste tööjõu osalemise kõrgema määraga (vt käesoleva majandusülevaate infokast 3 „Hiljutised muutused euroala tööjõupakkumises“). Sellegipoolest osutavad töötuse üldisemad näitajad sellele, et paljudel euroala tööturgudel valitseb endiselt suur loidus. Euroala suurettevõtete seas korraldatud küsitluse (vt käesoleva majandusväljaande infokast 5 „Struktuurireformide vajadus euroalal. Suurettevõtete seas korraldatud küsitluse järeldused“) kohaselt parandaksid edasised struktuurireformid selle toimimist ja üldisemat kasvuväljavaadet.

Joonis 11.

Euroala tööturu areng

(vasakpoolsel teljel: indeks 2008. aasta I kv = 100; parempoolsel teljel: protsendipunktid)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Märkus. Viimased andmed tööhõive ja töötatud tundide kohta pärinevad 2017. aasta esimesest kvartalist ning töötuse määra kohta 2017. aasta juulist.

Tööturgude olukorra paranemine hoogustab endiselt sissetulekute kasvu ja tarbimiskulutusi. Eratarbimise kvartalikasv suurenes 2017. aasta esimese kvartali 0,4%ga võrreldes ja püsis teises kvartalis stabiilselt 0,5%. Kodumajapidamiste kulutustele on taas kasuks tulnud tööga seotud sissetulekute jõuline kasv, mis mõjutab koos pisut langeva säästumääraga kodumajapidamiste kasutatavat tulu kõige enam. Samuti toetavad kodumajapidamiste kulutuste kasvu endiselt EKP rahapoliitilised meetmed, mis on parandanud ka pangalaenuitingimusi. Tarbijate kindlustunne, mis tugevnes 2017. aasta augustis veelgi, on ikka veel väga suur ja oma pikaajalisest keskmisest tublisti kõrgemal, andes märku tarbimiskulutuste hoogsast alusdünaamikast lähiajal.

Euroala kinnisvaraturu areng annab kasvule järjest enam hoogu.

Eluasemeinvesteeringud suurenesid 2017. aasta teises kvartalis 1,3%, kajastades taastumise jätkumist euroalal ja mitmes euroala riigis. Mõnes riigis küll väga madalalt

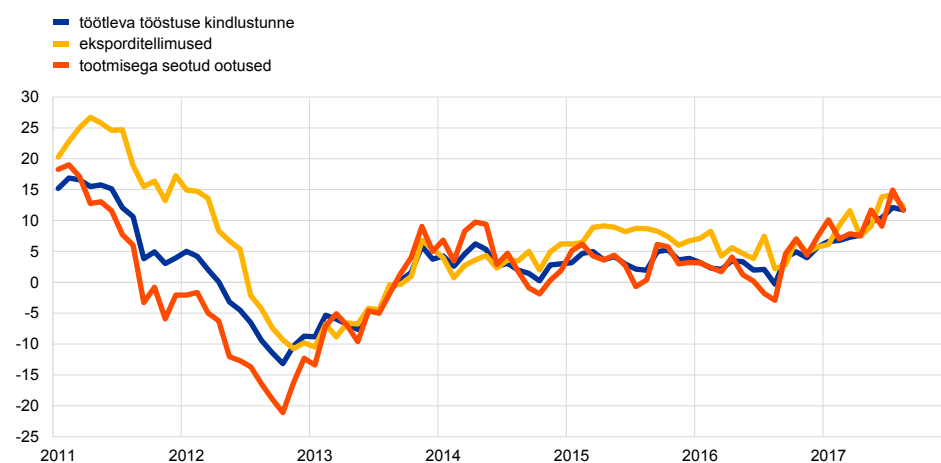
tasemelt alanud elavnemist on toetanud kodumajapidamiste kasutatava tulu jõuline suurenemine, paranenud tööturutingimused, soodsad rahastamistingimused ja üha sagedasem eluasemeinvesteeringute eelistamine intressi kandvate varade väikese tulususe toel. Peale selle on väga kiiresti paranenud ka ettevõtete kindlustunne ehitussektoris. Ka väljastatud ehituslubade arvu kasv, suurenev nõudlus eluasemelaenu järel ja pangalaenuitingimuste paranemine peaks ka edaspidi toetama euroalal laiapõhjalist eluasemeinvesteeringute kasvusuundumust.

Äriinvesteeringud hakkasid 2017. aasta teises kvartalis taastuma. Kasvu (kvartalis 1,0%) tõukasid tagant investeeringud intellektuaalomandi toodetesse ning masinatesse, seadmetesse ja relvasüsteemidesse (v.a veovahendid). Lisaks kajastavad euroala äriinvesteeringute suurenemist andmed kapitalikaupade sektori tööstustoodangu kohta, mille kvartalikasv oli 2017. aasta teises kvartalis 0,7%.

Joonis 12.

Muutused euroala kapitalikaupade sektoris

(indeks; kõrvalekalle pikaajalisest keskmisest)



Allikas: Euroopa Komisjon.

Märkus. Viimased andmed pärinevad 2017. aasta augustist.

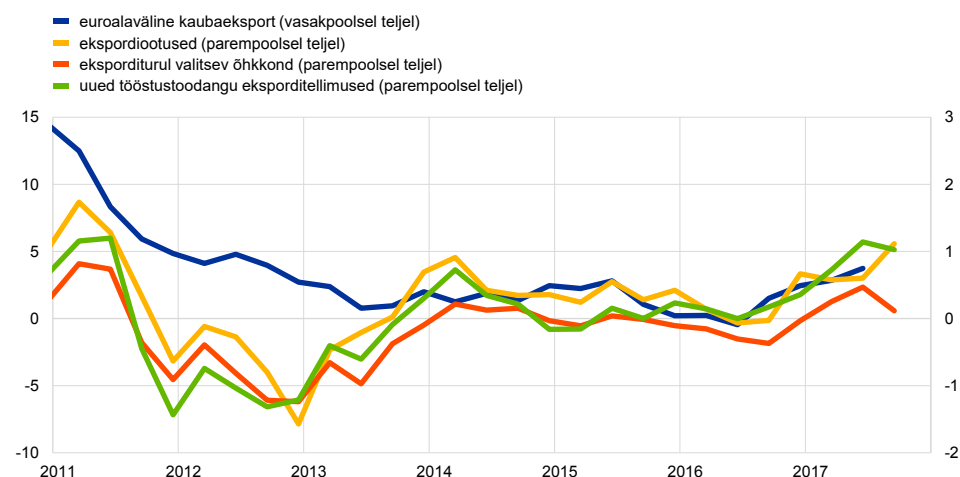
Äriinvesteeringute mahu taastumine peaks jätkuma. Investeeringute väljavaadet soosib mitu tegurit. Ettevõtete kindlustunne, tootmisega seotud ootused ja eksporditellimuste maht kapitalikaupade sektoris on väikesest augustikuisest kukumisest hoolimata endiselt kõrgel tasemel (vt joonis 12). Tootmisvõimsuse rakendusaste on ikka veel oma kriisieelsest tasemest kõrgem, rahastamistingimused on endiselt väga soodsad, ettevõtete jaotamata kasum võimalike investeeringukulude jaoks on jäänud suureks ning pärast mitu aastat väldanud tagasihoidlikke investeeringuid on vaja kapitalivarusid uuendada. Siiski eeldatakse, et ettevõtlusinvesteeringute väljavaateid pärsivad ka edaspidi teatud tegurid. Nende seas on ilmselt väiksema pikaajalise kasvupotentsiaali ootus võrreldes varasemaga, tooteturgudel valitsev jäikus ja õiguskeskkonna muudatuste elluviimise aeglane tempo. Pankade finantsvahendussuutlikkust ja seeläbi ettevõtete investeeringute rahastamist pidurdab ka tulevikus eeldatavasti pankade väike kasumlikkus ja viivislaenu endiselt suur maht mitme riigi pankade bilansis.

Euroala kaubanduse taastumine jätkub. Euroala kaupade ja teenuste ekspordi kvartalikasv oli 2017. aasta teises kvartalis 1,1% ning euroalavälise kaubanduse kasvuhuog on alates 2016. aasta suvest pidevalt suurenenud. Kuiste kaubandusandmete kohaselt mõjutas euroalavälisest kaupade ekspordist 2017. aasta esimesel poolel ennekõike eksport Hiinasse, ülejäänud Aiasse ja euroalavälistesse Euroopa Liidu liikmesriikidesse. See annab märku headest üldistest kasvuväljavaadetest, sest euroala välisnõudlus on muutunud järjest laiapõhjalisemaks. Lühiajalised näitajad, sealhulgas küsitlusandmed ja 2017. aasta teise poole andmeid mõjutavad uued eksporditellimused, viitavad tagasihoidlikule ekspordikasvu tempole, ehkki euro efektiivne vahetuskurss tugevnes hiljuti (vt joonis 13). Kaugemale vaadates peaks laiapõhjaline üleilmne taastumine euroala eksporditellimusi hoogustama. Kaubandust ähvardavad ohud on siiski suured ja on eeskätt seotud geopoliitiliste pingetega, mis võivad kaasa tuua üleilmse kasvu pidurdumise.

Joonis 13.

Euroalaväline kaubaeksport

(vasakpoolsel teljel: aastane muutus protsentides kolme kuu libiseva keskmisena; parempoolsel teljel: indeks)



Allikad: Eurostat, Markit ja Euroopa Komisjon.

Märkus. Viimased küsitlusandmed pärinevad 2017. aasta augustist ja ekspordandmed 2017. aasta teisest kvartalist.

Värskemate andmete kohaselt jätkus 2017. aasta kolmandas kvartalis

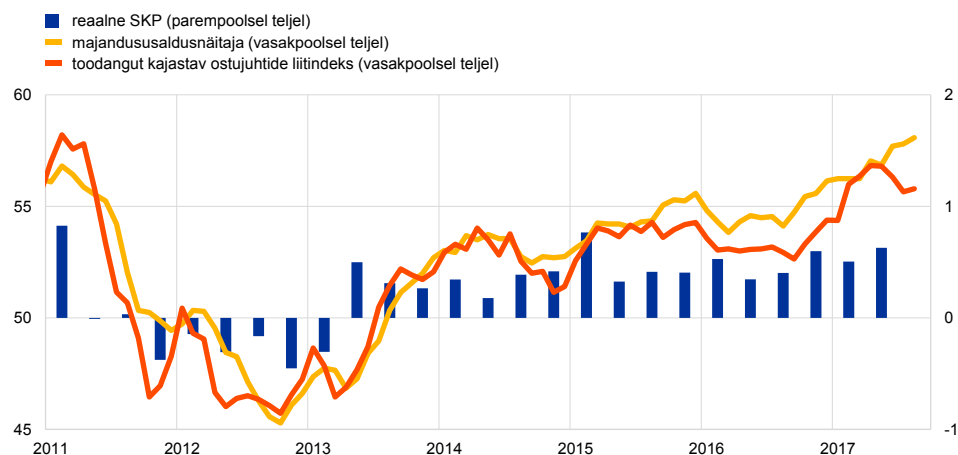
üldjoontes hoogne kasv.

Augustis püsis nii Euroopa Komisjoni majandusandlusnäitaja kui ka toodangu kasvu kajastav ostujuhtide liitindeks kõrge, olles endiselt kõvasti oma keskmisest tasemest ülalpool (vt joonis 14). Üldjoontes näitab see 2017. aasta kolmandas kvartalis jõulist kasvu.

Joonis 14.

Euroala reaalne SKP, toodangut kajastav ostujuhtide liitindeks ja majandusalusaldusnäitaja

(kvartalimuutus protsentides, normaliseerunud protsentuaalne erinevus ja hajuvusindeksid)



Allikad: Markit, Euroopa Komisjon ja Eurostat.

Märkus. Viimased andmed SKP reaalkasvu kohta pärinevad 2017. aasta teisest kvartalist ning majandusalusaldusnäitaja ja ostujuhtide indeksi kohta 2017. aasta augustist.

Praegune euroala majanduse elavnemine peaks jätkuma ja seda toetab EKP rahapoliitiliste meetmete mõju ülekandumine reaalmajandusse. Ülihead

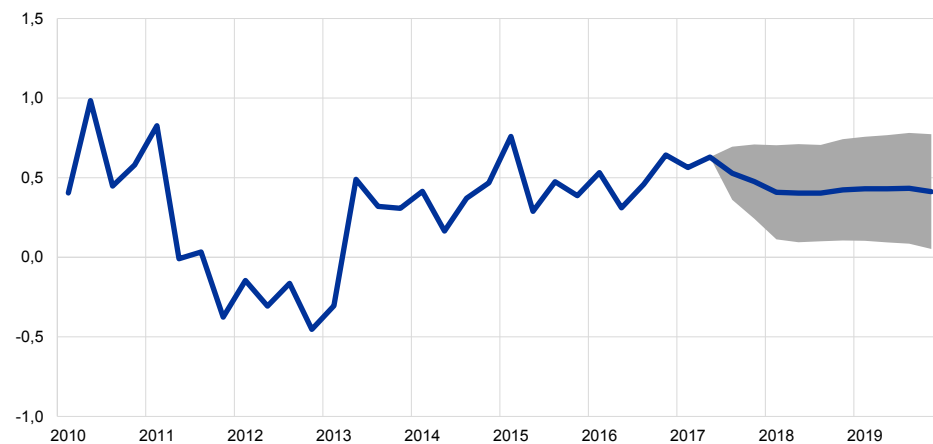
rahastamistingimused, madalad intressimäärad ja paranev olukord tööturul toetavad endiselt eratarbimist ja investeeringute taastumist tänu suurenevale kasumile ja väiksemale vajadusele finantsvõimenduse järele. Kasvu kiirendab ka väliskeskonna soodne mõju, sealhulgas üleilmse majandusaktiivsuse suurenemine ja sellest tulenev euroala välisnõudluse kasv.

EKP ekspertide 2017. aasta septembri makromajanduslikus ettevaates euroala kohta nähakse ette, et SKP aastane reaalkasv kiireneb 2017. aastal 2,2%, 2018. aastal 1,8% ja 2019. aastal 1,7% (vt joonis 15). Võrreldes eurosüsteemi ekspertide 2017. aasta juuni makromajandusliku ettevaatega on SKP reaalkasvu väljavaadet pisut ülespoole korrigeeritud ja seejärel jääb see üldjoontes muutumatuks. Ülespoole korrigeerimine 2017. aastal on peamiselt seotud SKP hiljutise jõulise kasvutempoga.

Joonis 15.

Euroala reaalne SKP (sh prognoosid)

(kvartalimuutus protsentides)



Allikad: Eurostat ja EKP ekspertide 2017. aasta septembri makromajanduslik ettevaade euroala kohta, avaldatud 7. septembril 2017 EKP veebilehel.

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

4 Hinnad ja kulud

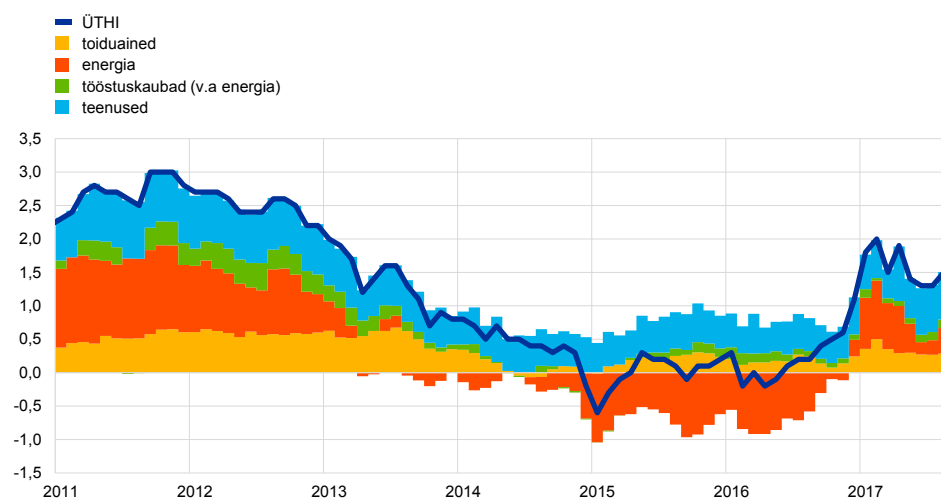
Eurostati kiirhinnangu kohaselt oli euroala aastane ÜTHI-inflatsioon 2017. aasta juuli 1,3%ga võrreldes augustis 1,5%. Naftafutuuride praeguste hindade põhjal võib aasta lõpupoole eeldada koguinflatsiooni aastamäärade ajutist langust, mis kajastab peamiselt energiahindadega seotud baasefekti. Samal ajal on alusinflatsiooni näitajad viimastel kuudel tasapisi ülespoole tiksunud, kuid veenvaid püsiva kasvu märke nad veel ei ilmuta. EKP ekspertide 2017. aasta septembri makromajanduslikus ettevaates euroala kohta prognoositakse, et aastane ÜTHI-inflatsioon on 2017. aastal 1,5%, 2018. aastal 1,2% ja 2019. aastal 1,5%.

Augustis koguinflatsioon hoogustus. Eurostati kiirhinnangu kohaselt kerkis juunis ja juulis 1,3% juures püsinud ÜTHI-koguinflatsioon augustis 1,5%ni (vt joonis 16). Selles kajastus energiahindade ja – vähemal määral – töödeldud toiduainete hindade kiirenenud inflatsioon. Energiahindade inflatsioon oli etteaimatav, sest see kajastab kasvava baasefekti mõju ja naftahinna hiljutise kallinemise tõususuurve.

Joonis 16.

Eri komponentide osakaal euroala ÜTHI-koguinflatsioonis

(aastamuutus protsentides; osakaal protsendipunktides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Märkus. Viimased andmed pärinevad 2017. aasta augustist (kiirhinnang).

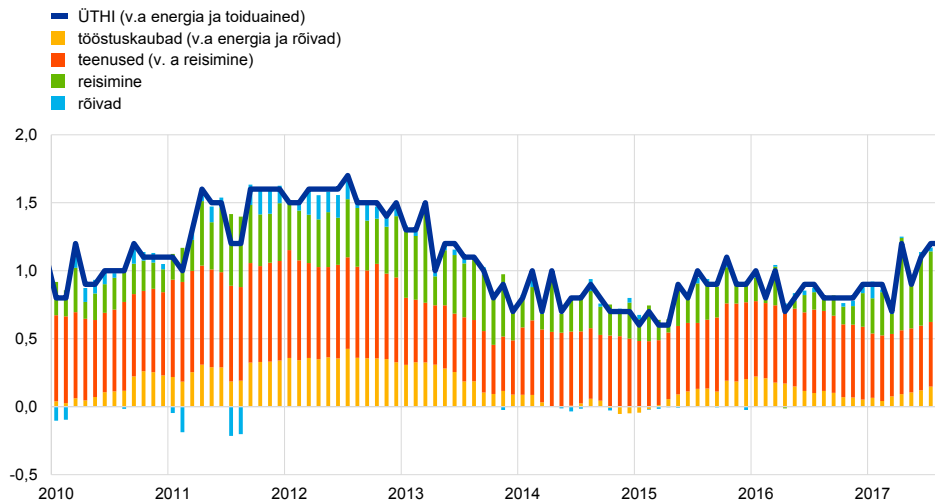
Alusinflatsiooni näitajad on eelmise aasta lõpuga võrreldes veidi ülespoole

liikunud. Eurostati kiirhinnangu kohaselt oli ÜTHI-inflatsioon, v.a energia ja toiduained, augustis (nagu ka juulis) 1,2%, kuid 0,4 protsendipunkti kõrgem kui eelmise aasta viimase kvartali keskmine (vt joonis 17). ÜTHI-inflatsioon, v.a energia ja toiduained ning sellised väga volatiilsed komponendid nagu reisimisega seotud teenused, rõivad ja jalatsid, kasvasid aga samal ajavahemikul vaid suhteliselt tagasihoidlikult.

Joonis 17.

ÜTHI, v.a energia ja toiduained

(aastamuutus protsentides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Märkus. ÜTHI (v.a toiduained ja energia) viimased andmed pärinevad 2017. aasta augustist (kiirhinnang) ja kõigi teiste näitajate omad 2017. aasta juulist.

Euro hiljutise kallinemisega kaasneb hinnatõusurve mõningane

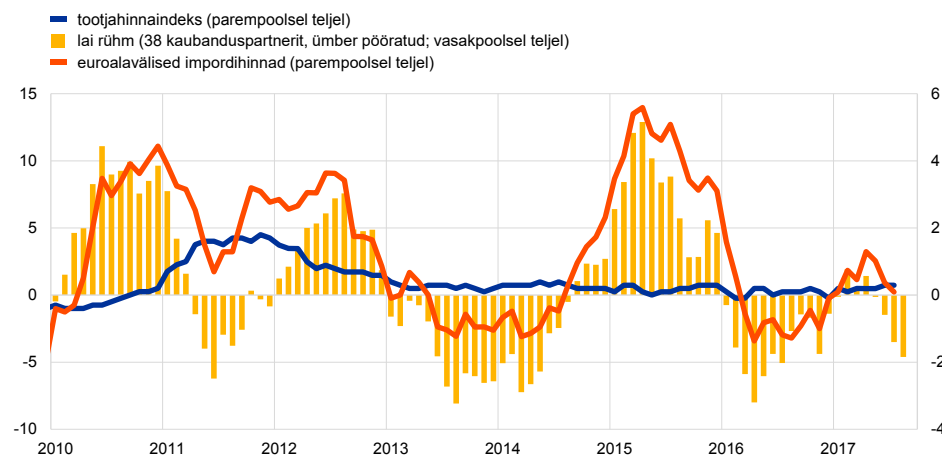
leevenemine tootmis- ja hinnakujundusahela varajastes etappides.

Viimastel kuudel ilmnenu euro nominaalse efektiivse vahetuskursi tugevnemine on hakanud avaldama impordihindade langussurvet. Tarbekaupade (v.a toiduained) impordihindade aastamuutus vähenes aprilli 1,3%lt juulis 0,1%ni (vt joonis 18). See langus vähendab tõusurvet, mis tuleneb 2016. aasta keskel alanud tooraine (v.a energia) tootjahindade ülemaailmse inflatsiooni jõulisest kiirenemisest. Hoolimata tugevast välissurve, mis võib nüüd mõnevõrra väheneda, on euroala tarbekaupade (v.a toiduained) tootjahinnad püsinud peaaegu stabiilsed, kasvades maikuu 0,2%lt juunis ja juulis vaid 0,3%ni. Euro hiljutise kallinemise mõju ülekandumine euroalal valitsevale survele on väga ebakindel ja sõltub ka kasumimarginaalide võimalikust korrigeerimisest.

Joonis 18.

Vahetuskursi muutused ning tarbekaupade (v.a toiduained) impordi- ja tootjahinnad

(aastamuutus protsentides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Märkus. Viimased andmed euro nominaalse efektiivse vahetuskursi kohta 38 peamise kaubanduspartneri suhtes pärinevad 2017. aasta augustist ning tootja- ja impordihindade kohta juulist.

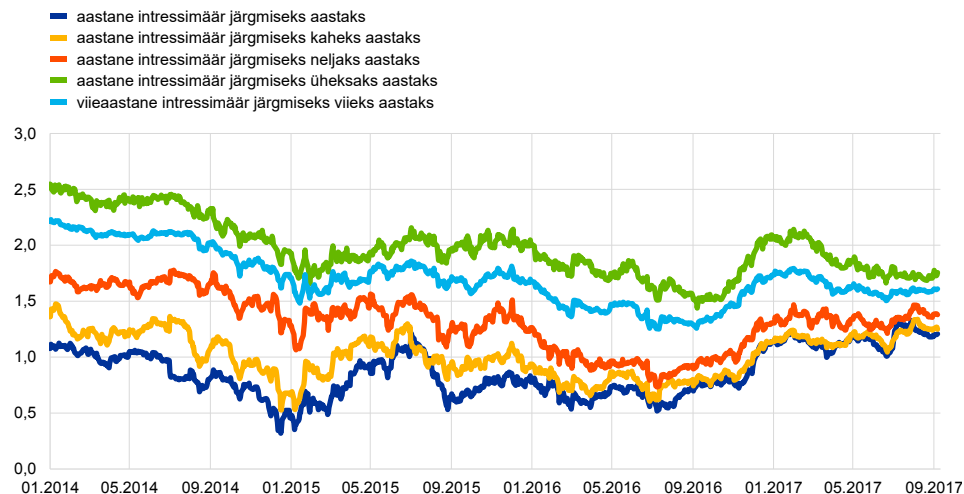
Palgakasv jääb tagasihoidlikuks. Kollektiivlepinguga määratud palga aastamuutus vähenes 1,6%lt 2017. aasta teiseks kvartaliks 1,4%ni, kuid volatiilseid ühekordseid makseid arvestamata jäi see varasemaga võrreldes samaks. Hüvitis töötaja kohta, mis püsis kuni 2017. aasta esimese kvartalini madalal tasemel, erineb hüvitisest tunni kohta. Selle põhjus on töötajate töötundide keskmise arvu vähenemine. Palgakasvu potentsiaalselt pidurdavate tegurite hulgas on ikka veel märkimisväärselt loiid tööturg, aeglane inflatsioon, kesine tootlikkuse kasv ja mõnes riigis kriisi ajal ellu viidud tööturureformide jätkuv mõju.

Pikaajaliste inflatsiooniootuste turu- ja küsitluspõhised näitajad on püsinud stabiilsed. 6. septembril 2017 oli viieaastaste forvardvõlakirjade inflatsioonimäär järgmiseks viieks aastaks 1,61%, mis on juuni alguses täheldatud tasemest pisut kõrgemal (vt joonis 19). Euroala pikemaajalised küsitluspõhised inflatsiooniootused on jäänud EKP kutseliste prognoosijate 2017. aasta kolmanda kvartali küsitluse järgi muutumatuks ja püsivad 1,8% juures.

Joonis 19.

Inflatsiooniootuste turupõhised näitajad

(aastamuutus protsentides)



Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.
Märkus. Viimased andmed pärinevad 6. septembrist 2017.

ÜTHI-inflatsiooni edasine kiirenemine euroalal peaks jääma varem oodatust mõnevõrra aeglasemaks. EKP ekspertide 2017. aasta septembri

makromajanduslikus ettevaates euroala kohta eeldatakse augusti keskpäigaks teada olnud teabe põhjal, et ÜTHI-inflatsioon on 2017. aastal 1,5%, 2018. aastal 1,2% ja 2019. aastal 1,5% (vt joonis 20).² Võrreldes eurosüsteemi ekspertide 2017. aasta juuni makromajandusliku ettevaatega on ÜTHI-koguinflatsiooni prognoosi veidi allapoole korrigeeritud. See tuleneb peamiselt euro hiljutisest kallinemisest. Baasefekti mõjul väheneb ÜTHI energiakomponendi inflatsiooni osatähtsus koguinflatsioonis 2017. aasta viimase kvartali ja 2018. aasta esimese kvartali vahelisel ajavahemikul märgatavalt (vt ka käesoleva majandusülevaate infokast „Baasefekti roll ÜTHI-inflatsiooni prognoositud kujunemises“). Naftahinna eeldatav, ehkki tagasihoidlik tõus ülejäänud ettevaateperioodil, millele viitab naftafutuuride kõver, annab märku ÜTHI energiakomponendi inflatsiooni mõningasest kiirenemisest 2019. aastal.

ÜTHI-inflatsioon (v.a energia ja toiduained) peaks keskmise aja jooksul vähehaaval hoogustuma. ÜTHI-inflatsioon (v.a energia ja toiduained) on eelduste

kohaselt 2017. aastal 1,1%, 2018. aastal 1,3% ja 2019. aastal 1,5%. Euro kallinemine avaldab ettevaateperioodi jooksul alusinflatsioonile langussurvet, kuid osaliselt tasakaalustavad seda euroala sisenõudluse paranenud väljavaated. Euroala kulude poolel on üheks alusinflatsiooni järkjärgulise kiirenemise taga olevaks oluliseks teguriks tööjõuturu loiduse eeldatav vähenemine ja suurenev tööjõupuudus mõnes euroala piirkonnas, mis eeldatavasti kiirendab palgakasvu. Peale selle võib eeldada, et viimasel ajal tempot lisanud koguinflatsioon kajastub aja jooksul suuremas nominaalses palgakasvus nendes euroala riikides, kus

² Vt EKP ekspertide 2017. aasta septembri makromajanduslik ettevaade euroala kohta, avaldatud 7. septembril 2017 EKP veebilehel.

palgakujunduse protsessid hõlmavad tagasiulatuvat indekseerimist või ootuste täitmist.

Joonis 20.

Euroala ÜTHI-inflatsioon (sh prognoosid)

(aastamuutus protsentides)



Allikad: Eurostat ja EKP ekspertide 2017. aasta septembri makromajanduslik ettevaade euroala kohta, avaldatud 7. septembril 2017 EKP veebilehel.

5 Raha ja laenud

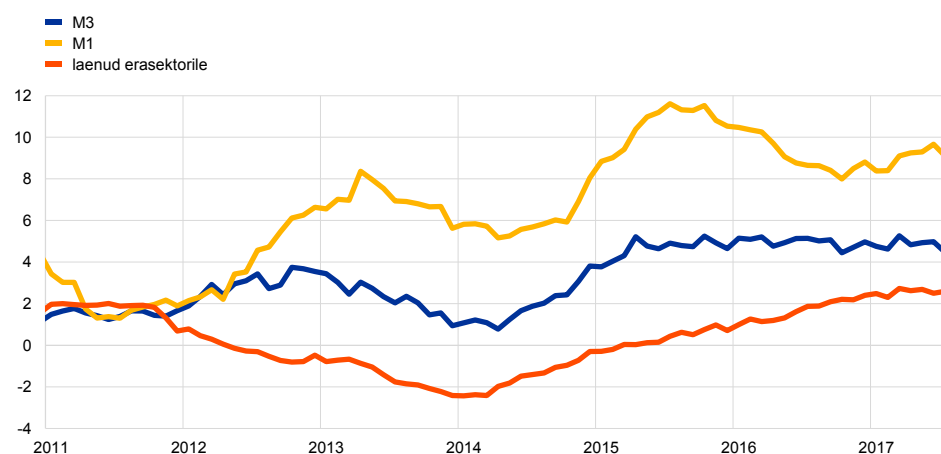
2017. aasta teises kvartalis kiirenes rahapakkumise kasv sama jõulisel sammul, nagu on täheldatud alates 2015. aasta keskpaigast. Juulis näitas kasv aeglustumise märke. Jätkus erasektorile pakutavate laenude kasvu taastumine ning mittefinantsettevõtetele pakutava välisrahastamise aastane koguvoog andis 2017. aasta teises kvartalis hinnangute kohaselt mõnevõrra järele.

Laia rahapakkumise kasv oli 2017. aasta teises kvartalis kindlalt 5%, mis on kooskõlas selle kiirusega alates 2015. aasta keskpaigast. Juulis kasv aeglustus. M3 aastakasv vähenes 2017. aasta juulis tõenäoliselt ajutiste tegurite tõttu 4,5%ni (vt joonis 21). Olukorras, kus intressimäärad on väga madalad, toetasid rahapakkumise kasvu endiselt likviidseimate komponentide hoidmise väikesed alternatiivkulud, samuti EKP rahapoliitiliste meetmete mõju. Küll aga vähenes likviidseimate komponentide osakaal M3 aastakasvus ja M1 aastakasv kukkus juulis 9,1%ni (2017. aasta teises kvartalis oli see 9,3% ja juunis 9,7%).

Joonis 21.

M3, M1 ja laenud erasektorile

(aastamuutus protsentides; sesoonse ja kalendrilise mõjuga kohandatud)



Allikas: EKP.
Märkused. Laene on kohandatud laenude müügi, väärtpaberistamise ja tingliku likviidsuse koondamisega. Viimased andmed pärinevad 2017. aasta juulist.

Üleõhhoised jäid endiselt M3 kasvu põhivedajaks. Nimelt püsis kodumajapidamiste ja mittefinantsettevõtete üleõhhoiuste aastakasvu määr 2017. aasta teises kvartalis kõrgel, kuid alanes juulis tõenäoliselt ajutiste tegurite tõttu. Juulis vähenes ka ringluses oleva sularaha mahu aastane kasv, mis näitab, et väga madalate või negatiivsete intressimäärade tingimustes ei kipu raha hoidev sektor hoiuseid sularahaga asendama. Muud lühiajalised hoiused (st M2 – M1) avaldasid teises kvartalis ja juulis M3-le ikka veel negatiivset mõju. Turukõlblike instrumentide (st M3 – M2), mis on M3 väike komponent, aastakasvumäär langes juulis suures ulatuses miinuspoolele, aidates kaasa M3 kasvu selleaegsele pidurdumisele. See muutus järgnes 2017. aasta teises kvartalis avaldunud positiivsele mõjule ja selle taga oli peamiselt rahaloomeasutuste lühiajaliste

võlaväärtpaberite emiteerimise edasine vähenemine. Rahaturufondide aktsiate ja osakute aastane kasvumäär püsis aga positiivne.

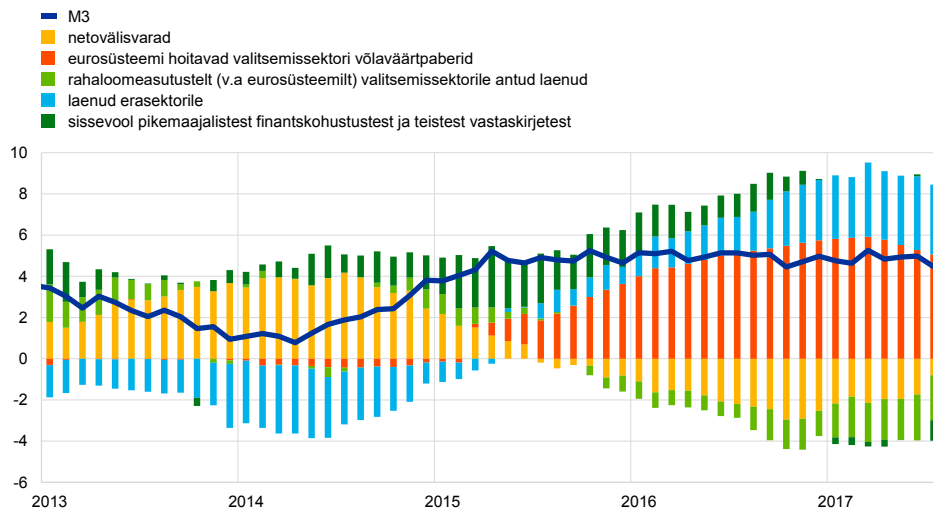
Laia rahapakkumist tõukasid jällegi tagant esmajoones riigisisesed rahaloomeallikad (vt joonis 22). Vastaskirjetest soodustasid M3 kasvu eurosüsteemipoolsed valitsemissektori võlaväärtpaberite ostud (vt joonise 22 punane osa), mida tehti peamiselt EKP avaliku sektori väärtpaperite ostukava raames.³ Ka erasektorile antud laenude jätkuv taastumine (vt joonise 22 sinine osa) aitas endiselt M3 kasvule kaasa. Siia alla kuuluvad nii rahaloomeasutuste poolt erasektorile väljastatud laenud kui ka rahaloomeasutustele kuuluvad euroala erasektori mitterahaloomeasutuste emiteeritud võlaväärtpaberid. Seega hõlmab see ka eurosüsteemi poolt ettevõtete sektori ostukava raames tehtud võlaväärtpaberite oste. Pikemaajalised finantskohustused ja teised vastaskirjed koos avaldasid teiste vastaskirjete (peamiselt repotehingute) tõttu M3 kasvule üldjoontes pisut negatiivset mõju (vt joonise 22 tulpade tumeroheline osa). Rahaloomeasutuste pikemaajaliste finantskohustuste (v.a kapital ja reservid) pidev kahanemine aitas aga M3 kasvu suurendada. Rahaloomeasutuste pikemaajaliste finantskohustuste aastamuutuse määr on olnud negatiivne alates 2012. aasta teisest kvartalist ja selle põhjuseks on osaliselt olnud EKP teise seeria suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide mõju, sest need võivad toimida pankade pikemaajalise turupõhise rahastamise alternatiivina. Ka asjaolu, et euroala rahaloomeasutused (v.a eurosüsteem) müüvad riigivõlakirju, kiirendas rahaloomeasutustelt (v.a eurosüsteemilt) valitsemissektorile antud laenude negatiivset aastakasvu ja pidurdas sel viisil M3 kasvu (vt joonise 22 heleroheline osa).

³ Vt ka käesoleva majandusülevaate infokast „Baasraha, lai rahapakkumine ja varaostukava“, milles kirjeldatakse baasraha muutusi viimaste aastate jooksul ja EKP erakorraliste meetmete mõju nendele.

Joonis 22.

M3 ja selle vastaskirjed

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



Allikas: EKP.

Märkused. Laenu erasektorile hõlmavad rahaloomeasutuste poolt erasektorile väljastatud laene ja rahaloomeasutustele kuuluvaid euroala erasektori mitterahaloomeasutuste emiteeritud võlaväärtpabereid. Seega sisaldab see võlaväärtpabereid, mille eurosüsteem on omandanud ettevõtete sektori ostukava raames. Viimased andmed pärinevad 2017. aasta juulist.

Rahaloomeasutuste netovälisvarad panid M3 aastakasvu taas aeglustuma.

Ehkki netovälisvarade aastavoog jäi 2017. aasta teises kvartalis ja juulis ikka negatiivseks, täheldati 2017. aasta juulis kuist sissevoolu. See aitas vähendada negatiivse aastavooga seotud langussurvet M3 kasvule (vt joonise 22 kollane osa). Aastavoog kajastas endiselt kapitali väljavoolu euroalalt, mida osaliselt selgitab tööik, et mitteresidendid müüsid avaliku sektori varaostukava raames euroala riigivõlakirju. Viimased muutused näitavad, et eurosüsteem ei ole avaliku sektori varaostukava alusel mitteresidentidelt suuremahulisi oste teinud.

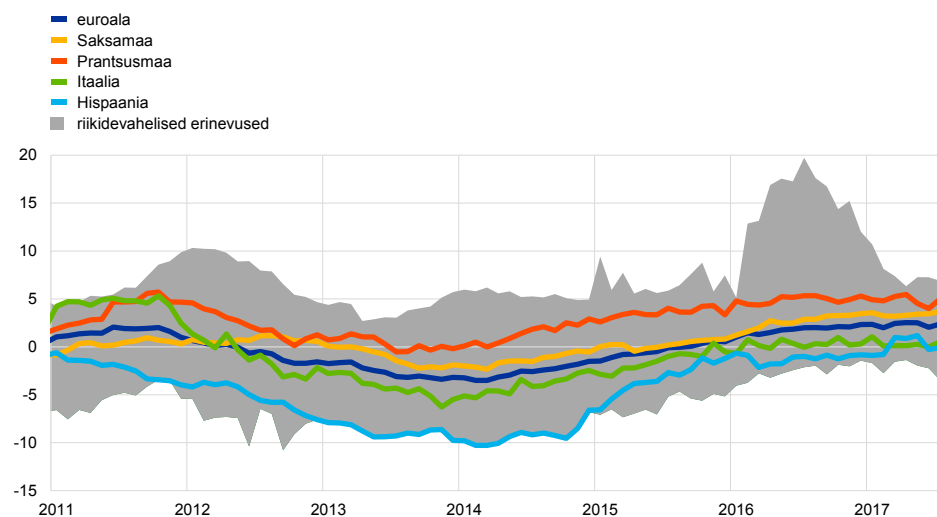
Alates 2014. aasta algusest on laenude kasv taastunud ning see jätkub.

Rahaloomeasutustelt erasektorile antud laenude aastakasv (mida on kohandatud laenude müügi, väärtpaperistamise ja tingliku likviidsuse koondamisega) jäi 2017. aasta teises kvartalis ja juulis enam-vähem stabiilseks (vt joonis 21). Mittefinantsettevõtetele väljastatud laenude aastakasv suurenes sektoriti mõlemal perioodil 2,4%ni pärast juunikuist ajutist kahanemist, mille põhjuseks oli mõnes riigis avaldunud erimõju (vt joonis 23). Mittefinantsettevõtetele antud laenude kasv on pärast 2014. aasta esimese kvartali madalseisu hästi taastunud. See suundumus on omane kõikidele suurematele riikidele, kuigi mõnes riigis on laenukasvumäär veel negatiivne. 2017. aasta teises kvartalis hoogustus ka kodumajapidamistele antud laenude aastakasv, mis püsis juulis 2,6% (vt joonis 24). 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 üldine paranemine. Ühtlasi on pangad teinud edusamme oma bilansside konsolideerimisel, ehkki viivislaenude maht on mõnes riigis ikka veel suur ja võib takistada pangalaenude väljastamist.

Joonis 23.

Rahaloomeasutuste laenud mittefinantsettevõtetele euroala valitud riikides

(aastamuutus protsentides)



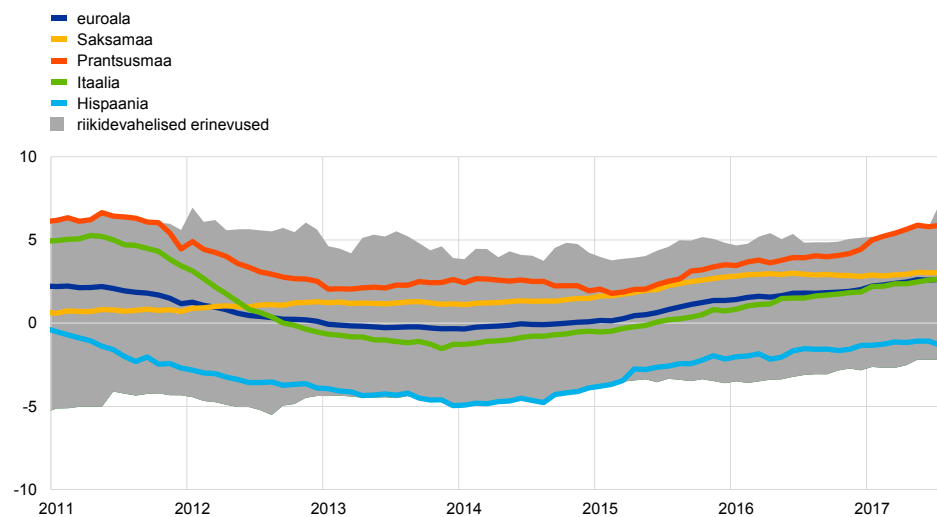
Allikas: EKP.

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 2017. aasta juulist.

Joonis 24.

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 2017. aasta juulist.

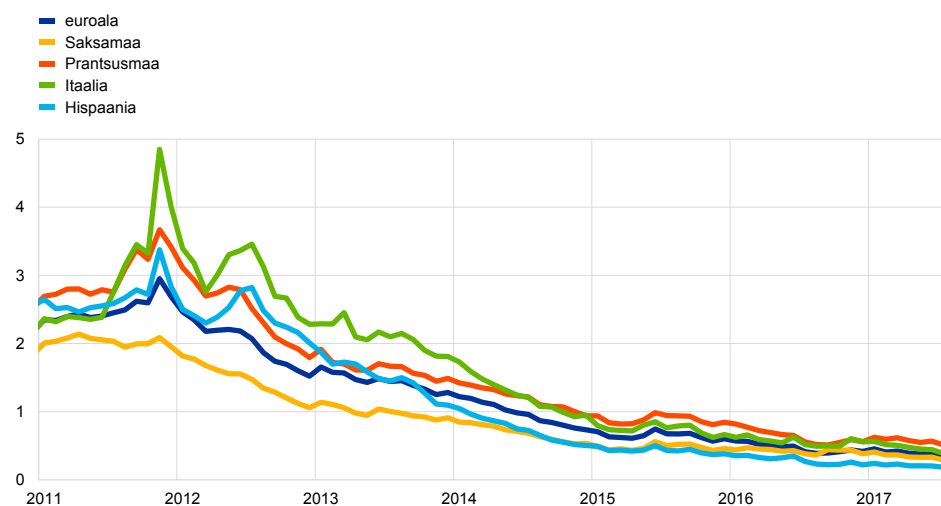
Pankade rahastamistingimused püsisid soodsad. Pärast üldist stabiliseerumist 2017. aasta teises kvartalis alanes pankade laenuvahenditega rahastamise koondkulu juulis uuele rekordmadalale tasemele (vt joonis 25). Sellele suundumusele andsid peamise tõuke muutused hoiuste kuludes, mis kahanesid pärast 2017. aasta teises kvartalis üldjoontes stabiilsena püsivust juulis pisut, jõudes uude madalseisu. Lisaks oli teises kvartalis üldiselt ühesugune ka pankade

võlakirjade tulusus, mis juunis korraks kasvas. Juulis tulusus vähenes. Niisugustele soodsatele tingimustele on kaasa aidanud EKP toetav rahapoliitika kurss, rahaloomeasutuste pikemaajaliste finantskohustuste täitmine, pankade bilansside tugevnemine ja vähenev killustumine finantsturgudel.

Joonis 25.

Pankade laenuvahenditega rahastamise koondkulu

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



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

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

Mittefinantsettevõtetele ja kodumajapidamistele antud pangalaenude intressimäärad püsisid 2017. aasta teises kvartalis ja juulis endiselt rekordmadalal tasemel või selle lähedal (vt joonised 26 ja 27). Nii

mittefinantsettevõtetele kui ka kodumajapidamistele antud laenude koondintresside määrad langesid alates 2014. aasta algusest kuni 2016. aasta lõpuni, kuid on pärast seda liikunud eri suundades. Eluasemelaeuude koondintressimäär tõusis pisut kuni 2017. aasta juulini. Mittefinantsettevõtetele antud laenude koondintressimäär alanes aga veelgi ja juulis langes see enneolematult madalale. Pärast seda, kui 2014. aasta juunis kuulutati välja EKP krediitdilevendusmeetmed, on pankadelt mittefinantsettevõtetele ja kodumajapidamistele antud laenude koondintresside määrad langenud üldiselt palju enam kui turuintressi viitemäärad, mis näitab, et rahapoliitika meetmete mõju ülekandumine pangalaenude intressidesse on paranenud. Pankade rahastamise koondkulude mainitud vähenemine on soodustanud ka laenude koondintressimäära langust. 2014. aasta maist kuni 2017. aasta juulini alanesis mittefinantsettevõtetele ja kodumajapidamistele antud laenude koondintressimäärad vastavalt 119 ja 103 baaspunkti.

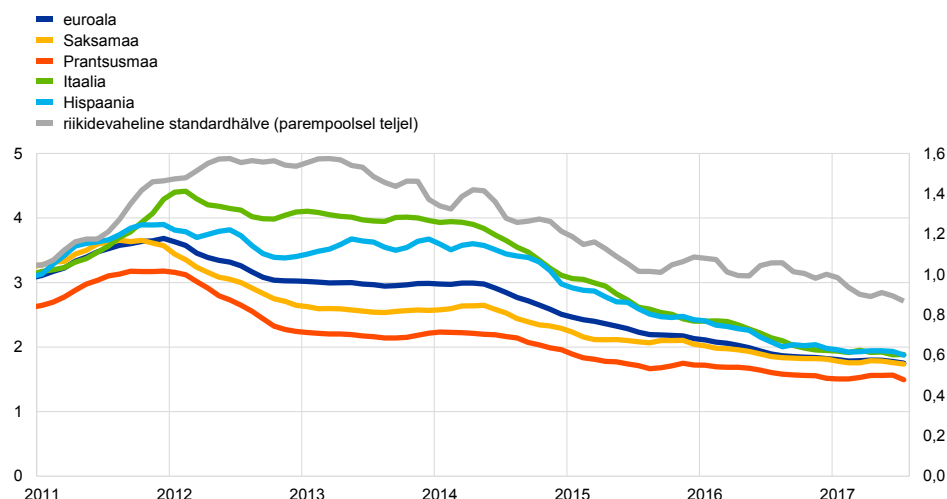
Mittefinantsettevõtetele antud pangalaenude intressimäärad on eriti ulatuslikult langenud haavatavates riikides. See on soodustanud rahapoliitika mõju ühtsemat ülekandumist nimetatud määradele eri riikides. Samal ajavahemikul vähenes euroalal tuntavalt väga väikestelt (kuni 0,25 miljoni euro suurustelt) laenudelt ja suurtelt (üle ühe miljoni euro suurustelt) laenudelt nõutavate intressimäärade vahe, mis püsis 2017. aasta juulis oma rekordmadala taseme lähedal. See näitab, et

väikesed ja keskmise suurusega ettevõtjad on madalamatest laenuintressimääradest lõiganud üldjuhul suuremat kasu kui suurettevõtjad.

Joonis 26.

Mittefinantsettevõtetele antud laenude koondintressid

(protsentides aasta kohta; kolme kuu libisevad keskmised)



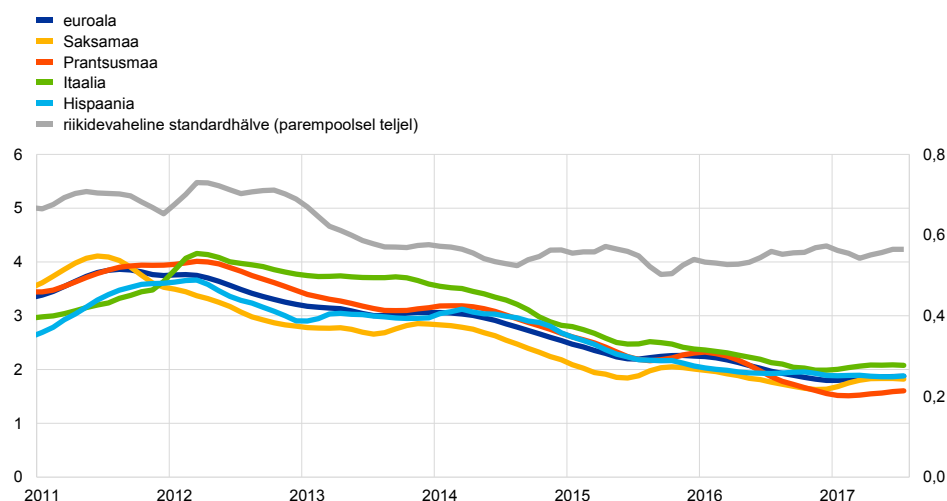
Allikas: EKP.

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

Joonis 27.

Eluasemelaenude koondintressid

(protsentides aasta kohta; kolme kuu libisevad keskmised)



Allikas: EKP.

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

Hinnangute kohaselt aeglustus 2017. aasta teises kvartalis euroala mittefinantsettevõtetele pakutava välisrahastamise aastane koguvoog veidi.

Aeglustumine kajastab nii pangalaenude dünaamika kui ka võlaväärtpaberite emiteerimise vähenemist, mis on osaliselt tingitud erakorralistest teguritest ja

pangalaenude puhul ka nende ajutisest laadist. Kokkuvõttes on alates 2014. aasta algusest täheldatud mittefinantsettevõtete välisrahastamise elavnemist toetanud majandusaktiivsuse kasv, laenuvahenditega rahastamise kulu edasine vähenemine, pangalaenuitingimuste leevenemine ning ühinemiste ja ülevõtmiste suurem arv. Samal ajal on mittefinantsettevõtete rekordiliselt suured sularahahoiused kahandanud vajadust välisrahastamise järele.

Mittefinantsettevõtete võlaväärtpaberite brutoemiteerimine hoogustus

2017. aasta juunis, kuid jäi juulis ja augustis tagasihoidlikuks. EKP värskemad andmed näitavad ulatuslikku emiteerimist juunis pärast selle aeglustumist aprillis ja mais. Sellegipoolest oli netoemiteerimine negatiivne, sest lühiajalisi võlakirju lunastati palju. Lisaks tuleb märkida, et turuandmed, mis osutavad vähesele emiteerimisele juulis ja augustis, kajastavad suures osas hooajalisi tegureid. Samal ajal oli mittefinantsettevõtete noteeritud aktsiate netoemiteerimine energilisem kui 2017. aasta esimestel kuudel, mil aktsiate tagasiostud pidurdasid seda märkimisväärselt.

Mittefinantsettevõtete rahastamiskulud on jäänud kasutoovaks.

Mittefinantsettevõtete välisrahastamise üldine nominaalkulu, mis hõlmab pangalaene, võlakirjade emissioone turul ja omakapitaliga rahastamist, on hinnangute kohaselt pisut vähenenud ning pärast mõõdukat kasvu 2017. aasta juunis ja juulis jõudis see augustis 4,4%ni. Niisugused muutused peegeldavad suuresti omakapitali kaudu rahastamise kulu dünaamikat. Rahastamiskulu ületab praegu 40 baaspunkti võrra oma 2016. aasta enneolematult madalat taset, kuid jääb kõvasti alla tasemele, milleni ta küündis 2014. aasta suvel (enne seda, kui turud hakkasid arvesse võtma siis veel eelseisva varaostukavaga seotud ootusi). Laenuvahenditega rahastamise kulu, mida väljendab pangalaenudega rahastamise kulu ja turupõhiste laenuvahenditega rahastamise kulu kaalutud keskmine, kõigub endiselt oma seni madalaima taseme ümber.

Eelarve areng

Tänu tsükliliste tingimuste paranemisele ja intressimaksete vähenemisele peaks euroala eelarvepuudujääk ettevaateperioodil (2017–2019) veelgi kahanema. Euroala üldine eelarvepoliitiline hoiak on 2017. aastal eelduste kohaselt mõõdukalt ekspansiivne ning 2018. ja 2019. aastal laias laastus neutraalne. Kuigi euroala valitsemissektori võla suhe SKPsse kahaneb edasi, on see endiselt suur. Uued konsolideerimismeetmed oleksid kasulikud eeskätt suure võlaga riikides, et panna valitsemissektori võla suhe SKPsse kindlalt vähenema.

Euroala valitsemissektori eelarvepuudujääk peaks ettevaateperioodil tasahaaval vähenema. EKP ekspertide 2017. aasta septembri makromajanduslikust ettevaatest⁴ selgub, et euroala valitsemissektori eelarvepuudujääk väheneb 2016. aasta 1,5%lt SKPst 2019. aastal eeldatavasti 0,9%ni SKPst (vt tabel). 2017. aasta juuni ettevaatega võrreldes veidi paremat eelarveväljavaadet toetavad peamiselt soodsad tsüklilised tingimused ja kahanevad intressimaksed.

Tabel.

Eelarve areng euroalal

(protsentides SKPst)

	2016	2017	2018	2019
a. Tulud kokku	46,2	46,0	45,9	45,8
b. Kulud kokku	47,7	47,3	46,9	46,6
millest:				
c. intressikulud	2,2	2,0	1,9	1,8
d. esmased kulud (b – c)	45,5	45,3	45,0	44,8
Eelarvetasakaal (a – b)	-1,5	-1,3	-1,0	-0,9
Esmane eelarvetasakaal (a – d)	0,7	0,7	0,9	0,9
Tsükliliselt kohandatud eelarvetasakaal	-1,5	-1,4	-1,3	-1,2
Struktuurne esmane tasakaal	0,7	0,6	0,6	0,6
Koguvõlg	89,1	87,5	86,0	84,2
Memokirje: reaalne SKP (muutus protsentides)	1,8	2,2	1,8	1,7

Allikad: Eurostat, EKP ja EKP ekspertide 2017. aasta septembri makromajanduslik ettevaade Märkused. Koondandmed euroala valitsemissektori kohta. Ümardamise tõttu ei pruugi näitajad täielikult ühtida. Kuna ettevaadetes võetakse tavaliselt arvesse kõige värskemaid kohandatud andmeid, võib esineda lahkevusi võrreldes Eurostati viimaste kinnitatud andmetega.

Euroala eelarvepoliitiline hoiak peaks 2017. aastal olema mõõdukalt ekspansiivne ning 2018. ja 2019. aastal üldjoontes neutraalne.⁵ 2017. aasta väljavaadet mõjutavad valitsemissektori investeeringute taastumine ja Saksamaal tehtav ühekordne makse tuumaenergia tootjatele.⁶ 2018. ja 2019. aastal peegeldab

⁴ Vt EKP ekspertide 2017. aasta septembri makromajanduslik ettevaade euroala kohta.

⁵ Eelarvepoliitiline hoiak peegeldab seda, millises suunas ja mahus mõjutavad eelarvepoliitilised meetmed majandust, kui jätta kõrvale riigi rahanduse automaatne reaktsioon majandustsüklile. Seda hinnatakse struktuurse esmase tasakaalu muutusena, mille puhul on tsükliliselt kohandatud esmase tasakaalu suhtarvust maha arvestatud ajutised meetmed, näiteks valitsuse toetus finantssektorile. Täpsema ülevaate saamiseks euroala eelarvepoliitilise hoiaku mõiste kohta vt 2016. aasta neljanda majandusülevaate artikkel „The euro area fiscal stance“.

⁶ Saksamaal tehtav ühekordne makse moodustab 0,2% Saksamaa SKPst.

eeldatavalt neutraalne eelarvepoliitika tulude ja valitsemissektori kulude tasakaalustavat koosmõju. Samal ajal tähendab üldjoontes neutraalne eelarvepoliitika seda, et riigid ei kasuta soodsat majanduse kasvuhoogu eelarvepuhvrile loomiseks täielikult ära.

Euroala valitsemissektori suur võlg peaks veelgi kahanema. Prognooside kohaselt peaks euroala võla ja SKP suhe, mis saavutas oma tippaseme 2014. aastal ja moodustas 2016. aastal 89,1% SKPst, jõudma 2019. aasta lõpuks 84,2%ni SKPst. Seda langust toetavad peamiselt esmase eelarveülejärgi kasv ning intressimäärade ja majanduskasvu soodne vahe, kusjuures viimane peegeldab suhteliselt stabiilset makromajanduslikku väljavaadet. Eelarvepositsioonivälised võlamuutused peaksid prognooside kohaselt avaldama mõningast negatiivset mõju alates 2018. aastast. Kuigi väljavaade on juunis esitatuga võrreldes laias laastus sama, eeldatakse, et eelkõige tänu soodsamale intressimäärade ja majanduskasvu vahele on võlg 2017. aastal mõnevõrra väiksem. Riigiti võttes peaks võlaväljavaade enamikus euroala riikides prognooside kohaselt paranema, ent mõne riigi valitsemissektori võla suhtarv hakkab ettevaateperioodil suurenema. Uued konsolideerimismeetmed oleksid kasulikud eeskätt suure võlaga riikides, et panna valitsemissektori võla suhe SKPsse kindlalt vähenema. See aitaks vähendada nende haavatavust olukorras, kus finantsturgude ebastabiilsus süveneb või intressimäärad taastuvad.

Kõikidel euroala riikidel tasub suurendada jõupingutusi majanduskasvu soodustava rahanduse saavutamiseks. Kulutuste suurendamine majanduskasvu enim soodustavates valdkondades (nt haridus ja taristu) või maksukoormuse ülekandmine vähem moonutavatele maksudele (nt tarbimis- või kinnisvaramaksud) võivad kiirendada majanduskasvu ja seeläbi aidata kaasa eelarvepuhvrile loomisele.⁷

Edasisele mõeldes on oluline, et oktoobri keskpaigaks esitatavad eelarvekavad vastaksid täielikult stabiilsuse ja kasvu pakti nõuetele. Kui eelarvekavadega seonduv protsess läbitakse täies ulatuses ja järjepidevalt, on see vajalik ja tõhus varajase hoiatamise ja korrigeerimise vahend. Kui euroala riigid on oma eelarvekavad esitanud, hindab komisjon, kas need on stabiilsuse ja kasvu pakti nõuetega täielikult kooskõlas. Mittevastavuse korral peab komisjon eelarvekavad asjaomastele riikidele tagasi saatma.

⁷ Vt EKP 2017. aasta viienda majandusülevaate artikkel „The composition of public finances in the euro area“.

Infokastid

1 Finanskriisijärgsete investeeringute dünaamika arenenud majandusega riikides

Selles infokastis püütakse erinevate riikide seisukohalt heita pisut valgust šokkidele, mis on mõjutanud investeerimist arenenud majandusega riikides pärast finantskriisi.

Sageli väidetakse, et praeguses majandustsüklis on üks põhilisi tegureid, mis maailma majanduse elavnemist takistab, investeerimistegevuse tagasihoidlik tempo eelkõige arenenud majandusega riikides. Selle põhjuseks on peetud finantsturgude halba seisu, avaliku sektori eelarvepiiranguid, suuremat poliitilist ebakindlust ja viletsaid majandusväljavaateid. Samal ajal näib vähene dünaamika ettevõtlussektoris olevat märgatavam kui majanduse varasematel taastumisperioodidel. Koos investeerimiskulude järsema kahanemisega pärast suurt majanduslangust on see toonud kaasa silmatorkavad investeerimismäärade vahed, st püsivalt negatiivse hälbe pikaajalistest keskmistest.

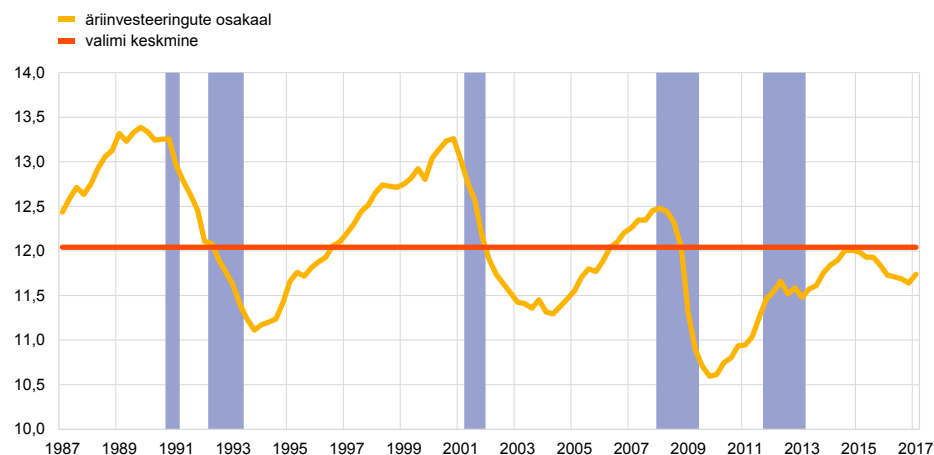
Äriinvesteeringute tavapärase areng, mille korral jõuavad need peatselt pärast majanduslangust madalseisu ja naasevad suhteliselt kiiresti majanduslanguse eelsele tasemele, ei ole pärast suurt majanduslangust teoks saanud samas ulatuses.⁸ Ehkki seda arengut võis näha nii 1990. aastate kui ka 2000. aastate alguse majandustsüklites, ei täheldata seda praeguses tsüklis: investeerimise esialgse elavnemise pärast madalseisu 2009. aasta esimeses kvartalis katkestas euroala teine, võlakriisiaegne majanduslangus. Taastumise peatumist kajastab joonis A, kus on kujutatud arenenud majandusega riikide investeeringute osakaal SKPs. See osakaal hakkas langema tasemelt, mis oli möödunud tsüklitega võrreldes suhteliselt madal (12,5%), ja jõudis 2009. aastal peaaegu 10,5%ni. Sellelt tasemelt hakkasid äriinvesteeringud püsivalt ja kiiresti taastuma, kuid selle seiskas euroala võlakriis. Seejärel kahanes investeeringute osakaal taas alates 2015. aasta teisest poolest kuni 2016. aasta lõpuni. Esmajoones tingisid selle toorainetootjad, näiteks Kanada, Austraalia ja vähemal määral USA, kes vähendasid oma investeeringuid osaliselt seetõttu, et toorainehinnad (eelkõige naftahind) kukkusid järsult väga madalale tasemele. Alles viimasel ajal, s.o 2017. aasta alguses, on investeerimine hakanud elavnema. Üldiselt jäi äriinvesteeringute osakaal SKPs aga arenenud majandusega riikides 2017. aasta esimeses kvartalis endiselt allapoole oma pikaajalist keskmist.

⁸ Siin kasutatav investeeringu mõiste tähendab äriinvesteeringuid (erasektori mitteelamuehitusse tehtavad investeeringud) ning hõlmab erasektori investeeringuid ehitistesse, seadmetesse (info-, tööstus- ja transpordiseadmed) ja intellektuaalomandiõigustesse. Mõiste võib riigiti pisut erineda.

Joonis A.

Investeeringute osakaal SKPs arenenud majandusega riikides

(protsentides, kvartalilandmed)



Allikas: Haver Analytici andmetel põhinevad EKP ekspertide arvutused.

Märkused. Arenenud majandusega riikide valimisse kuuluvad Austraalia, euroala, Jaapan, Kanada, Rootsi, Šveits, USA, Uus-Meremaa ja Ühendkuningriik. Koossummaks on riikide äriinvesteeringute osakaalude kaalutud keskmine, mille puhul on kasutatud SKP ostujõu pariteedi ajas muutuvaid osakaale. Varjutatud alad näitavad euroala (Majanduspoliitiliste Uuringute Keskus) ja USA (Riiklik Majandusuuringute Büroo) ühiseid majanduslanguse perioode. Viimased andmed pärinevad 2017. aasta esimesest kvartalist.

Makromajanduslikul tasemel on investeeringute võimalikeks soodustajateks üldiselt peetud nelja tegurit: nõudluseootusi, rahastamistingimusi, ebakindlust ja pakkumisšokke.⁹ Finantskriisist alates on need tegurid olnud investeeringute üle peetud aruteludes kesksel kohal nii teoreetilisest kui ka empiirilistest vaatenurgast. Äriinvesteeringuid kahjustavate teguritena nähakse karme rahastamistingimusi ja nõudlusest tulenevaid negatiivseid šokke.¹⁰ Eelkõige eeldatakse, et maailmamajanduse halvenevad väljavaated vähendavad investeeringute tootlust, mis pidurdab uue kapitali loomist ja vana kapitali asendamist. Ka ebakindlusest tulenevatel šokkidel võib olla püsivalt ebasoodne mõju äriinvesteeringutele.¹¹ Viimaks võivad tulevase kasumi ootusi kärpida ja investeeringuid vähendada ka ootamatud negatiivsed pakkumisšokid, näiteks töövõime kahanemine kõikides riikides.

Vaadeldud šokkidele järgnevate investeerimisviiside kohta annavad empiirilise kinnituse impulsi-reaktsiooni funktsioonid. Kasutatud mudeli põhjal saadud peamised järeldused olid järgmised: ebakindlusšokid avaldavad äriinvesteeringute osakaalule SKPs püsivalt küürukujulist negatiivset mõju,¹² oodatava nõudluse halvenemine ja suurenevad rahastamispiirangud vähendavad investeerimiskulusid

⁹ Kasutatud on Bayesi paneel-vektoraautoregressiivset mudelit, mis võimaldab võtta arvesse riikidevahelisi erinevusi, ning hinnatud on USA, Jaapanit, Kanadat ja Ühendkuningriiki. Muutujateks on ebakindlus, mille näitaja on kutseliste prognoosijate kasvuootuste hajuvus; rahastamistingimused, rahastamistingimuste indeksid, mis põhinevad lühi- ja pikaajalistel intressimääradel, ja aktsiahinnad; oodatav kasv; ning hinnamuutused. Struktuurne šokk tuvastatakse null-, märgi- ja suuruspiirangutega.

¹⁰ Kuna ebakindluse muutujad ja finantsmuutujad on tugevas korrelatsioonis, kasutatakse struktuurset oluliste šokkide tuvastamiseks suhtelisi suuruspiiranguid.

¹¹ Põhjalikum analüüsi äriinvesteeringutele avalduva mõju kohta USA-s vt N. Bloom, „The impact of uncertainty shocks“, *Econometrica*, 77. kd, 2009.

¹² See empiiriline tulemus on kooskõlas olemasolevate hinnangutega üksikute riikide kohta ja majandusteooriaga.

ning kerkiv tootlikkus kasvatab pidevalt äriinvesteeringuid. Kõikides riikides on investeeringute kõige suuremaks hoogustajaks olnud nõudlustegurid, mis on tinginud USAs, Ühendkuningriigis ja Jaapanis enam kui poole hälbest, ent Kanadas üksnes ligikaudu 40% (pärast 16 kvartalit). Tähtsusetl teisel kohal on pakkumisega seotud tegurid (USAs ja Ühendkuningriigis), ebakindlus (Kanadas) ning finantstegurid (Jaapanis).

Kui suure majanduslanguse ajal olid analüüsitud riikides äriinvesteeringute vähenemise taga selgelt eeskätt ebasoodsad nõudlustegurid, siis kriisijärgsel ajal on muutused riigiti erinevad (vt joonis B).¹³ 2012. aastaks saavutas USA

investeeringute osakaal uuesti oma tavapärase taseme ja jäi siis selle juurde kõikumama. Mudel näitab, et taastumisele aitasid kaasa negatiivse nõudluse taandumine, ebakindluse vähenemine ja soodsad rahastamistingimused.

2015. aastal aga vähenesid investeeringud uuesti, osalt naftahinna odavnemise ja selle tugeva mõju tõttu USA põlevkiviõlitööstusse tehtavatele investeeringutele.

Jaapanis kiirendasid elavnemist peamiselt soodsamad rahastamistingimused, mis olid seotud rahapoliitika leevenemisega, ning vähem negatiivsed nõudlusootused.

Kanadas aga taastus investeeringute osakaal pärast suurt majanduslangust kiiresti ja liikus tava-suundumusest kõrgemal tasemel kuni 2014. aasta teise pooleni. Mudeli järgi suurendasid äriinvesteeringuid head nõudlusväljavaated, vähene ebakindlus ja soodsad rahastamistingimused, mida toetas toorainehindade kindel areng.

2015. aasta toorainehindade langus tõi kaasa äriinvesteeringute järsu vähenemise, mida võimendas hiljem veelgi ebakindluse kasv ja karmimad rahastamistingimused.

Ühendkuningriigis aga jäi investeeringute osakaal enamjaolt allapoole oma pikaajalist taset. Mudel näitab, et nii negatiivsed nõudlus- kui ka pakkumisšokid nullisid täielikult pisut soodsamate rahastamistingimuste mõju ja väikese

ebakindlusega keskkonna pakutava toe. Viimasel ajal, st 2016. aasta teises pooles, on investeeringute osakaalu vähendanud ebakindlus, mis kasvas pärast

Ühendkuningriigi rahvahääletust Euroopa Liidu liikmesuse üle. 2017. aasta alguses püsis investeeringute osakaal USAs ja Ühendkuningriigis tavapärase taseme juures,

Jaapanis oli see tava-suundumusest kõrgemal ning Kanadas oli investeerimismäärade vahe negatiivne.

Analüüsi laiendamine euroalale kinnitab nõudlustegurite põhirolli äriinvesteeringute finantskriisijärgses vähenemises. Kuid erinevalt teistest

arenenud majandusega riikidest peatus võlakriisi süvenedes investeeringute osakaalu taastumine. See tekitas uusi ebasoodsaid ja püsivaid nõudlusšokke koos negatiivse majandusliku ebakindluse ja finantsšokkidega kuni 2015. aasta alguseni.

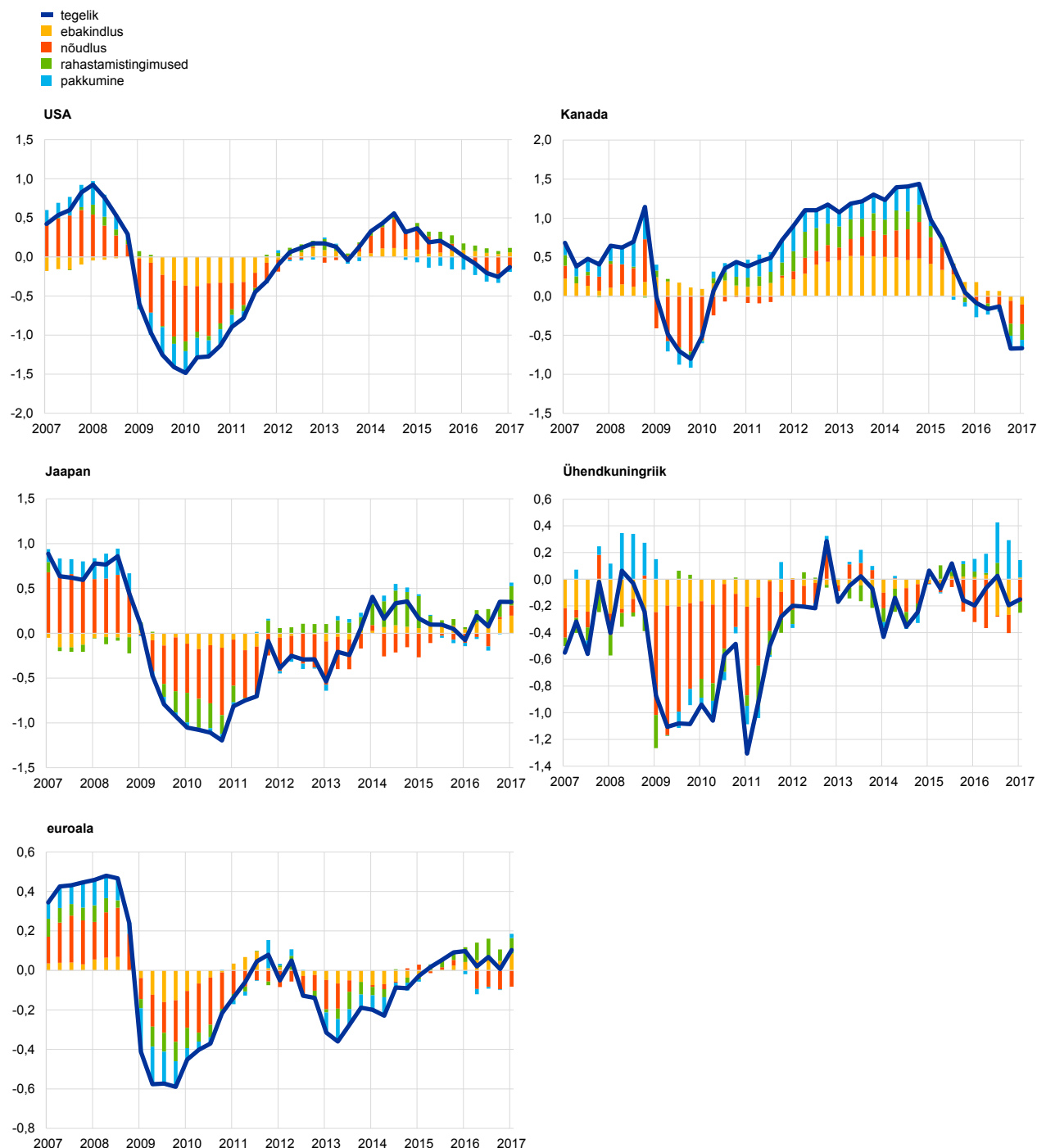
2017. aasta alguseks oli euroala investeeringute osakaal tänu soodsatele rahastamistingimustele ja vähenenud ebakindlusele tavapärasest tasemest pisut kõrgemal.

¹³ Erisugused ebakindluse (majanduspoliitiline ebakindlus) näitajad, nõudlus- ja finantstegurid (sealhulgas küsitlus- ja aktiivsusanitajad) ning hinnananitajad (tootjahinnad) mõjutavad tulemusi vähe.

Joonis B.

Investeeringute ja SKP suhtarvu komponentide ajalooline jaotus

(protsent ja osakaal; hälve tavaasuundumusest; kvartaliandmed)



Allikas: EKP ekspertide arvutused.

Märkus. Viimased andmed pärinevad 2017. aasta esimesest kvartalist.

Kui vaadata tulevikku, siis viimastel kuudel täheldatud ettevõtete kindlustunde üldine paranemine koos maailmamajanduse soodsama väljavaatega peaks toetama äriinvesteeringute taaselavnemist arenenud majandusega riikides. Lisaks on alates 2017. aasta algusest vähenenud ebakindluse näitajad, näiteks

kutseliste prognoosijate kasvuootuste hajuvus. Samuti peaks toorainehindade stabiliseerumine taastama toorainetootjate tehtavad investeeringud.

Likviidsuskeskkond ja rahapoliitilised operatsioonid 2017. aasta 3. maist 25. juulini

Selles infokastis kirjeldatakse EKP rahapoliitilisi operatsioone 2017. aasta kolmanda ja neljanda arvestusperioodi jooksul, mis keetsid vastavalt 3. maist 13. juunini ja 14. juunist 25. juulini 2017. Sel ajavahemikul püsis põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäär muutumatult 0,00%, laenamise püsivõimaluse intressimäär 0,25% ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäär – 0,40%.

Samal ajal jätkas eurosüsteem oma laiendatud varaostukava osana avaliku sektori väärtpaberite, kaetud võlakirjade ja varaga tagatud väärtpaberite ning ettevõtlussektori väärtpaberite ostmist sihttasemega keskmiselt 60 miljardit eurot kuus.

Likviidsusvajadus

Vaadeldaval perioodil oli pangandussüsteemi keskmine päevane likviidsusvajadus – mida määratletakse autonoomsete tegurite ja kohustusliku reservi summana – 1168,7 miljardit eurot ehk 82,5 miljardit eurot suurem kui eelmisel vaatlusperioodil (st 2017. aasta esimesel ja teisel arvestusperioodil).

Likviidsusvajaduse sellise kasvu tingis peaaegu eranditult autonoomsete netotegurite keskmise taseme 80,6 miljardi eurone kasv vaatlusperioodil rekordilise 1046,3 miljardi euroni, samal ajal kui kohustuslik reserv suurenes üksnes veidi, st 2 miljardit eurot, jõudes 122,5 miljardi euroni.

Autonoomsete tegurite kogumahu kasv tulenes eelkõige likviidsust vähendavate tegurite suurenemisest.

Esmajoones tingis selle valitsemissektori hoiuste keskmine kasv vaatlusalusel perioodil 25,6 miljardi euro võrra, 196,7 miljardi euroni. Ka muude autonoomsete tegurite maht kasvas, kerkides 22,5 miljardit eurot ja jõudes keskmiselt 720,5 miljardi euroni. Nõudlus pangatähtede järele kasvas keskmiselt 16,6 miljardi euro võrra, ulatudes 1131,2 miljardi euroni, mis kajastab suurel määral hooajalist lisanõudlust suveperioodil.

Samuti vähenesid likviidsust suurendavad autonoomsed tegurid vaatlusperioodil seetõttu, et eurodes nomineeritud netovarad jätkasid kahanemist ja netovälisvaradki vähenesid pisut.

Keskmine eurodes nomineeritud netovarade maht kukkus eelmise vaatlusperioodiga võrreldes 15,4 miljardit eurot ja jõudis 332,4 miljardi euroni. Selle tingis peamiselt muudel kui rahapoliitilistel põhjustel eurosüsteemis hoitavate finantsvarade vähenemine. Samuti kasvas välismaiste ametlike institutsioonide poolt riikide keskpankades hoitavate kohustuste maht, leevendades veelgi selle autonoomse teguri likviidsust lisavat netomõju. Netovälisvarade keskmine maht kahanes väga vähe ehk 0,5 miljardit eurot, jõudes 670 miljardi euroni.

Tabel A.

Euroüsteemi likviidsuskeskkond

	3. mai kuni 25. juuli 2017		25. jaanuar kuni 2. mai 2017		Neljas arvestusperiood		Kolmas arvestusperiood	
Kohustused – likviidsusvajadus (keskmine; miljardites eurodes)								
Autonoomsed likviidsustegurid	2048,3	(+64,6)	1983,7	2071,6	(+46,6)	2025,0	(+10,2)	
Ringluses olevad pangatähed	1131,2	(+16,6)	1114,6	1136,3	(+10,3)	1126,0	(+7,7)	
Valitsemissektori hoiused	196,7	(+25,6)	171,1	229,8	(+66,2)	163,6	(-18,3)	
Muud autonoomsed tegurid	720,5	(+22,5)	698,0	705,5	(-29,9)	735,4	(+20,8)	
Arvelduskontod	1174,0	(+153,0)	1021,0	1169,2	(-9,5)	1178,7	(+97,6)	
Rahapolitika instrumendid	717,0	(+81,9)	635,1	717,9	(+1,9)	716,0	(+45,4)	
Kohustuslik reserv	122,5	(+2,0)	120,5	122,6	(+0,3)	122,3	(+1,7)	
Hoiustamise püsivõimalus	594,5	(+79,9)	514,6	595,3	(+1,6)	593,7	(+43,8)	
Likviidsust vähendavad peenhäälestusoperatsioonid	0,0	(+0,0)	0,0	0,0	(+0,0)	0,0	(+0,0)	
Varad – likviidsuse pakkumine (keskmine; miljardites eurodes)								
Autonoomsed likviidsustegurid	1002,4	(-15,9)	1018,3	983,3	(-38,2)	1021,5	(+6,7)	
Netovälisvarad	670,0	(-0,5)	670,5	656,9	(-26,2)	683,1	(+4,5)	
Netovarad eurodes	332,4	(-15,4)	347,8	326,4	(-11,9)	338,4	(+2,2)	
Rahapolitika instrumendid	2814,7	(+313,4)	2501,3	2853,1	(+76,8)	2776,3	(+144,8)	
Avaturuoperatsioonid	2814,5	(+313,5)	2501,0	2852,9	(+76,8)	2776,1	(+144,9)	
Pakkumisoperatsioonid	779,0	(+124,4)	654,6	776,8	(-4,3)	781,1	(+55,2)	
Põhilised refinantseerimisoperatsioonid	11,5	(-12,2)	23,8	9,4	(-4,3)	13,7	(-4,8)	
Kolmekuulised pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid	6,1	(-2,1)	8,2	6,7	(+1,2)	5,5	(-1,9)	
Esimese seeria suunatud pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid	21,1	(-11,4)	32,5	20,5	(-1,2)	21,7	(-4,8)	
Teise seeria suunatud pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid	740,2	(+150,1)	590,1	740,2	(+0,0)	740,2	(+66,7)	
Otsetehingute portfellid	2035,5	(+189,1)	1846,4	2076,1	(+81,1)	1995,0	(+89,7)	
Kaetud võlakirjade esimene ostukava	8,0	(-2,3)	10,3	7,7	(-0,6)	8,3	(-1,3)	
Kaetud võlakirjade teine ostukava	5,5	(-0,9)	6,4	5,3	(-0,4)	5,7	(-0,3)	
Kaetud võlakirjade kolmas ostukava	221,3	(+8,1)	213,3	223,3	(+3,9)	219,4	(+4,1)	
Väärtpaberituruprogramm	98,3	(-1,2)	99,5	98,2	(-0,2)	98,4	(-0,8)	
Varaga tagatud väärtpaberite ostukava	24,0	(+0,2)	23,8	24,2	(+0,5)	23,7	(-0,4)	
Avaliku sektori väärtpaberite ostukava	1585,6	(+163,6)	1422,0	1619,7	(+68,1)	1551,5	(+78,0)	
Ettevõtlussektori varaostukava	92,8	(+21,7)	71,1	97,7	(+9,8)	87,9	(+10,4)	
Laenamise püsivõimalus	0,2	(-0,1)	0,3	0,2	(+0,0)	0,2	(-0,1)	
Likviidsusega seotud muu teave (keskmine; miljardites eurodes)								
Kogu likviidsusvajadus	1168,7	(+82,5)	1086,2	1211,3	(+85,0)	1126,2	(+5,1)	
Autonoomsed tegurid ¹	1046,3	(+80,6)	965,7	1088,6	(+84,7)	1003,9	(+3,5)	
Ülelikviidsus	1645,8	(+231,0)	1414,8	1641,6	(-8,3)	1649,9	(+139,8)	
Intressimäär muutused (keskmine; protsentides)								
Põhilised refinantseerimisoperatsioonid	0,00	(+0,00)	0,00	0,00	(+0,00)	0,00	(+0,00)	
Laenamise püsivõimalus	0,25	(+0,00)	0,25	0,25	(+0,00)	0,25	(+0,00)	
Hoiustamise püsivõimalus	-0,40	(+0,00)	-0,40	-0,40	(+0,00)	-0,40	(+0,00)	
EONIA	-0,358	(-0,004)	-0,354	-0,359	(-0,002)	-0,357	(-0,002)	

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.

¹ Autonoomsete tegurite koguväärtus sisaldab ka arveldamisel olevaid kirjeid.

Autonoomsete tegurite volatiilsus oli suur ja püsis üldjoontes sama mis

eelmisel vaatlusperioodil. Selle peamine põhjus oli nii valitsemissektori hoiuste kui ka eurodes nomineeritud netovarade kõikumine.

Avaturuoperatsioonide kaudu tagatud likviidsus

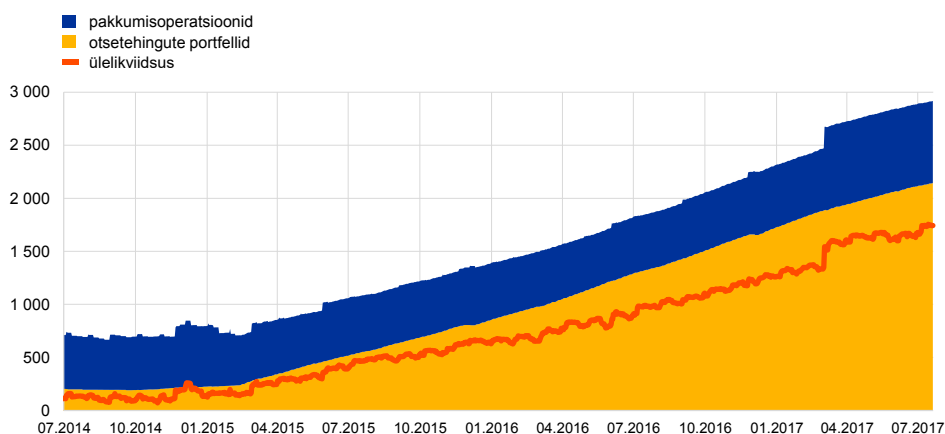
Keskmine avaturuoperatsioonide – st pakkumisoperatsioonide ja varaostukava otseostude – kaudu pakutud likviidsus suurenes 313,5 miljardit eurot ja ulatus 2814,5 miljardi euronni (vt joonis A). Kasvu taga olid peamiselt

EKP varaostukava ja teise seeria neljas suunatud pikemaajaline refinantseerimisoperatsioon, mis arveldati 29. märtsil 2017. aastal 233,4 miljardi euro suuruses summas.

Joonis A.

Avaturuoperatsioonide muutused ja ülelikviidsus

(miljardites eurodes)



Allikas: EKP.

Keskmine pakkumisoperatsioonide kaudu pakutud likviidsus suurenes

124,4 miljardit eurot ja oli 779 miljardit eurot. See kasv kajastab suurel määral teise seeria neljanda suunatud pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooni kaudu tagatud likviidsust, mis avaldub erinevalt eelmisest vaatlusperioodist täielikult jooksva vaatlusperioodi keskmistes likviidsustingimustes. Suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide keskmine jääk suurenes 138,7 miljardit eurot. See summa kajastab teise seeria neljanda suunatud pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooni arveldamise ning esimese seeria suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide vabatahtlike ennetähtaegsete tagasimaksete netomõju. Põhiliste refinantseerimisoperatsioonide ja kolmekuuliste pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide kaudu pakutud likviidsuse maht kahanes vastavalt 12,2 miljardit ja 2,1 miljardit eurot.

Eurosüsteemi rahapoliitiliste otsetehingute portfellide kaudu pakutav likviidsus kasvas 189,1 miljardit eurot ja küündis keskmiselt 2035,5 miljardi euronni, sest varaostukava raames jätkati ostude tegemist. Avaliku sektori väärtpaberite ostukava, kolmanda kaetud võlakirjade ostukava, varaga tagatud

väärtpaberite ostukava ja ettevõtlussektori varaostukava toel pakutud keskmine likviidsus suurenes keskmiselt vastavalt 163,6 miljardit, 8,1 miljardit, 0,2 miljardit ja 21,7 miljardit eurot. Väärtpaberituruprogrammi ja eelmise kahe kaetud võlakirjade ostukava alusel hoitavaid võlakirju lunastati kokku 4,4 miljardi euro väärtuses.

Ülelikviidsus

Ülalkirjeldatud muutuste tõttu kasvas vaatlusperioodi keskmine ülelikviidsus eelmise vaatlusperioodiga võrreldes 231 miljardit eurot, 1645,8 miljardi euroni (vt joonis). Nagu eespool märgitud, kajastab see kasv suurel määral varaostukava kaudu pakutud likviidsust (60 miljardit eurot kuus), samuti teise seeria neljanda suunatud pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooni kaudu jaotatud summat, mis oli 233,4 miljardit eurot. Seda tasakaalustas mõnevõrra autonoomsetest teguritest tuleneva likviidsusvajaduse suurenemine. Üksnes vaatlusperioodile keskendudes näitab üksikasjalikum analüüs, et ülelikviidsus kasvas kolmandal arvestusperioodil, kerkides 139,8 miljardit eurot. Selle tingis likviidsus, mida saadi tänu teise seeria neljandale suunatud pikemaajalisele refinantseerimisoperatsioonile ja varaostukava ostudele. Neljandal arvestusperioodil kahanes aga ülelikviidsus pisut, st 8,3 miljardit eurot, sest nagu eespool öeldud, nullis varaostukava ostude kaudu tagatud likviidsuse autonoomsete tegurite suurem likviidsust vähendav mõju ning põhiliste refinantseerimisoperatsioonide ja kolmekuuliste pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide kasutamise vähenemine.

Ülelikviidsuse kasv kattus vaatlusperioodil arvelduskontodel hoitavate vahendite keskmise mahu 153 miljardi euro suuruse kasvuga, 1174 miljardi euroni. Samal ajal suurenes hoiustamise püsivõimaluse keskmine kasutusmaht 79,9 miljardit eurot ja jõudis 594,5 miljardi euroni.

Intressimäära muutused

Rahaturu üleööintressimäärad jäid hoiustamise püsivõimaluse intressimäära lähedale, kusjuures tagatud segmentides langesid tagatiste teatud korvide intressimäärad sellest allapoole. Tagamata intressimäärade turul oli EONIA (euroala pankadevahelise üleöoturu keskmine intressimäär) keskmiselt $-0,358\%$, langedes veidi allapoole eelmise vaatlusperioodi keskmist, mis oli $-0,354\%$. EONIA kõikus suhteliselt kitsas vahemikus, nii et kõrgeim näitaja oli 2017. aasta juuni alguses enne nelipühade teist püha $-0,331\%$ ja vahetult pärast seda seni madalaim, $-0,373\%$. Peale selle alanesid tagatud intressimäärade turul pisut GC Poolingu turu keskmised repotehingute üleööintressimäärad. Tagatiste standardkorvi puhul olid need $-0,433\%$ (eelmise vaatlusperioodiga võrreldes 0,001 protsendipunkti madalam) ja laiendatud korvi puhul $-0,401\%$ (eelmise vaatlusperioodiga võrreldes 0,002 protsendipunkti kõrgem).

2017. aasta juunikuine põhiliste repotehingute intressimäärade kvartali lõpu langus oli võrreldes 2016. aasta lõpus ja 2017. aasta märtsis täheldatud kvartali lõpu langusega suhteliselt tasane. See näitab, et turuosalisel on võtnud kasutusele

tõhusamad tagatiste haldamise tavad. Lisaks viitab see muutus ka soodsale mõjule, mida on avaldanud avaliku sektori väärtpaberite ostukava raames toimunud väärtpaberite laenamisele pakutav rahaline tagatise püsivõimalus.

3

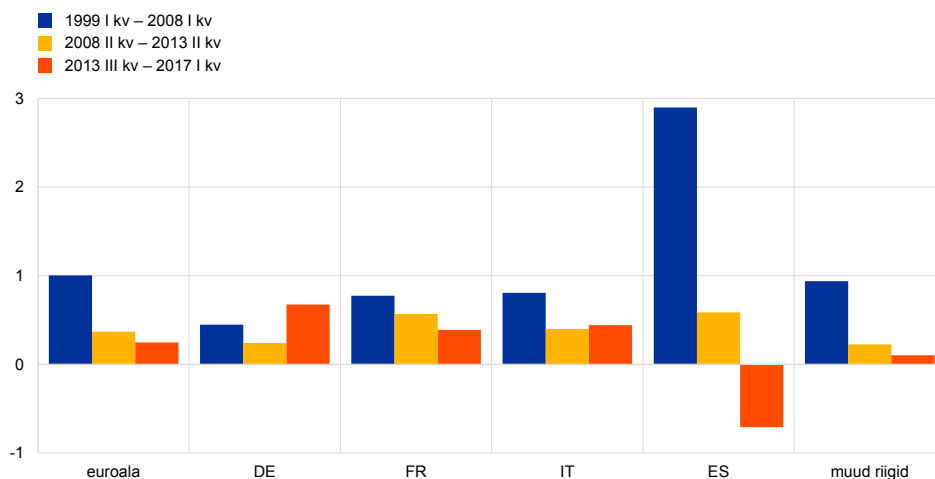
Hiljutised muutused euroala töajõupakkumises

Muutused töajõupakkumises mõjutavad märgatavalt nii majanduse taastumist kui ka pikemaajalist majanduskasvu. Struktuurireformide kaudu võib töajõupakkumine potentsiaalset majanduskasvu suuresti hoogustada, samal ajal kui tsüklilisest vaatenurgast on sellel otsene mõju tööhõivele ja töötusele. Sealjuures ei ole oluline mitte üksnes töajõu maht, vaid ka selle struktuur. Töajõupakkumine on euroalal pikka aega suurenenud ning ehkki see kasv on jätkunud ka hiljutise majanduse taastumise vältel, on see kriisieelse ja -aegse perioodiga võrreldes aeglustunud (vt joonis A). Selles infokastis vaadatakse tegureid, mis mõjutavad töajõupakkumise kasvu majanduse taastumise käigus ja selle kasvu pidurdumist, samuti muutusi töajõu struktuuris.

Joonis A.

Töajõu keskmine kasvumäär euroalal ja suurimates euroala riikides

(aastane keskmine kasvumäär, protsentides)



Allikad: Eurostat, rahvamajanduse arvepidamise andmed ja lühiajaline statistika.

Märkus. Töajõud on hõivatute arvu (mida mõõdetakse rahvamajanduse arvepidamise alusel) ja töötute arvu summa.

Ehkki töajõupakkumine euroalal jätkab suurenemist, on selle kasvutempo viimasel aastakümnel rahunenud.

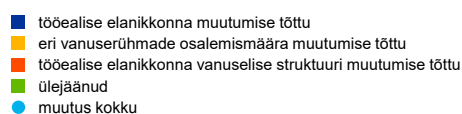
Vahetult pärast suurt majanduslangust taandus töajõupakkumise keskmine kasvumäär kriisieelse perioodiga võrreldes kõigis suuremates euroala riikides. See aeglustumine jätkus majanduse taastumise perioodil (2013. aasta kolmandast kvartalist kuni 2017. aasta esimese kvartalini). Suur erand on Saksamaa, kus töajõupakkumise kasv on kiirenenud ja ületab nüüdseks kriisieelset taset. Töajõuturu areng pidurdus kõige järsemalt Hispaanias, kus selle põhjuseks on eeskätt muutuva rändevoo mõju. Enne kriisi täheldati suurt rände netosissevoolu Hispaaniasse, ent pärast Hispaania töötuse määra märgatavat tõusu muutus see vastupidiseks. Sellel oli suur negatiivne mõju nii Hispaania tööelisele elanikkonnale kui ka töajõupakkumisele ning see kajastus ka euroala töajõupakkumise arengus. Siiski on sisseränne majanduse taastumise ajal märgatavalt suurendanud ~~euroala riikide~~ tööelise elanikkonda kogu euroalal, kajastades eelkõige töötajate sissevoolu Euroopa Liidu uutest liikmesriikidest. See omakorda mõjutas tõenäoliselt olulisel määral ka ~~euroala~~ töajõudu, eeskätt Saksamaal ja Itaalias, kuid ka mõnes väiksemas euroala riigis.

Alates majanduse taastumise algusest on tööjõu suurenemist tagant lükanud peamiselt tööjõus osalemise määra tõus (vt joonis B). Tööjõus toimunud muutused on ühelt poolt seotud tööealise elanikkonna (15–64aastased) muutumisega ja teiselt poolt tööjõus osalemise määraga. Tööjõupakkumise kasvu aeglustumine võrreldes kriisieelse ajaga näitab nii tööealise elanikkonna kasvu kui ka tööjõus osalemise määra tõusu pidurdumist, ehkki mõlema komponendi mõju jäi majanduse taastumise ajal siiski positiivseks. Tööjõu kasvu on kõige rohkem siiski panustanud tööjõus osalemise määra tõus.

Joonis B.

Tööjõu kumulatiivse muutuse jaotus alates 2013. aasta teisest kvartalist

(protsendipunktides)



Allikad: Eurostat, tööjõu-uuring.

Märkused. Vanuserühm 15–64 aastat; sesoonselt kohandamata andmed. Tööjõu muutust võib jaotada ka tööealise elanikkonna muutumise ja tööjõus osalemise määra muutumise alusel. Viimane omakorda võib jaguneda muutusteks, mis on tingitud elanikkonna vanuserühmade suhtelise suuruse muutumisest, ja eri vanuserühmade osalemismäära muutusteks. Tuginesime arvutustes viie aasta kaupa liigitatud vanuserühmadele. Ülejäänud muutused hõlmavad teisi tööjõustruktuuri muutusi, näiteks soo alusel.

Euroala tööjõud vananeb ja üha rohkem inimesi jääb majanduslikult aktiivseks ka hilisemas elus.

15–64aastaste tööealiste seas on 50–64aastaste osakaal kerkinud majanduse taastumise ajal pärast pikemaajalist tõususuundumust 30%lt 32%le.¹⁴ Kuna nimetatud vanuserühmas on traditsiooniliselt olnud suhteliselt madal tööjõus osalemise määr, peaks selle kasvav osakaal elanikkonnas alandama üldist tööjõus osalemise määra. Igal juhul on 50–64aastaste tööjõus osalemise määr viimase nelja aasta jooksul tõusnud (ajavahemikul 2013. aasta teisest kvartalist 2017. aasta esimese kvartalini kerkis see 50–54aastaste seas 0,7 protsendipunkti, 55–59aastaste seas 3,8 protsendipunkti ja 60–64aastaste seas 7,6 protsendipunkti) ning selle põhjuseks on paljudes riikides tõstetud pensioniiga, aga ka teised tegurid, sealhulgas elanikkonna kasvav haridustase (mida käsitletakse allpool). See tõstab üldist osaluse määra, tasakaalustades elanikkonna vanuselise struktuuri muutumise muidu negatiivset mõju (vt punane tulp joonisel B). Peale selle on osalemismäära

¹⁴ Vanemates põlvkondades täheldatud tõususuundumus annab tunnistust sellest, et sõjajärgne beebibuumi põlvkond on jõudnud nendesse vanuserühmadesse ja nooremate põlvkondade osakaal on vähenenud. Vt Eurostati veebisaidi Statistics Explained rubriik „Population structure and ageing“, juuni 2017, kättesaadav veebilehel <http://ec.europa.eu/eurostat>.

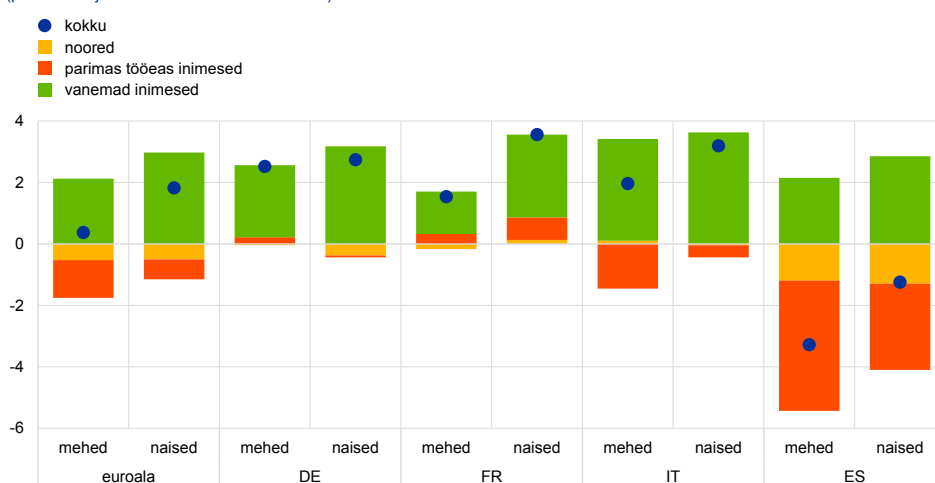
üldist tõusu mõjutanud 15–24aastaste osakaalu vähenemine elanikkonnas, sest selle vanuserühma osalemismäär on tavaliselt suhteliselt madal. Seda positiivset tööjõustruktuuri positiivset muutust on osaliselt siiski tasakaalustanud selle rühma osaluse määra langus pärast 2008. aastat.

Pikaajalises plaanis on tööjõu suurenemist majanduse taastumise ajal mõjutanud naiste osalus. Ehkki vanemate vanuserühmade osakaalu suurenemine on iseloomulik mõlemale sugupoolele, on naiste osalemismäär tõus olnud majanduse taastumise ajal kiirem ja parimas eas tööjõu osakaalu vähenemine on olnud tagasihoidlikum (vt joonis C). Naiste kerkiv tööjõus osalemise määr ja viis, kuidas naiste osalemine erineb meeste omast, on suuresti seotud naiste ja meeste haridustaseme erineva arenguga. Kolmanda taseme haridusega naiste osakaal tööealises elanikkonnas on suurem kui meeste sellekohane näitaja¹⁵, lisaks on see viimase aastakümne jooksul ka hüppelisemalt tõusnud nii parimas tööeas kui ka vanemaerialiste kategoorias ja on seetõttu naiste tööjõus osalemise määra kerkimise peamine põhjus.¹⁶

Joonis C.

Euroala ja suurimate euroala riikide tööjõu kumulatiivse muutuse jagunemine soo ja vanuse kaupa majanduse taastumise ajal (2013. aasta teisest kvartalist 2017. aasta esimese kvartalini)

(protsent tööjõust 2013. aasta teisest kvartalini)



Allikas: tööjõu-uuring.

Märkus. Noored: 15–24aastased; parimas tööeas inimesed: 25–54aastased; vanemad inimesed: 55–64aastased; sesoonselt kohandamata andmed.

Parimas tööeas meeste ja naiste tööjõus osalemise määr erinevas arengus on oma osa ka tsüklilisel mõjul. Parimas eas meeste tööjõus osalemise määr on langenud alates kriisi puhkemisest. Tõenäoliselt on see tingitud tööhõive tsüklilisest langusest nendes sektorites ja nendel ametikohtadel, kus traditsiooniliselt on

¹⁵ Tööealises elanikkonnas on kolmanda taseme haridusega naiste osakaal väiksem üksnes vanemate meeste vanuserühmas (55–64), kuid lõhe meestega on viimase aastakümne jooksul märgatavalt ahenenud.

¹⁶ Vt O. Thévenon, *Drivers of Female Labour Force Participation in the OECD*, OECD Social, Employment and Migration Working Papers nr 145, OECD, 2013, kättesaadav veebilehel <http://www.oecd-ilibrary.org>.

varasemate taastumiste ajal

ülekaalus mehed (st ehitus ja madalat kvalifikatsiooni nõudev füüsiline töö).¹⁷ Langusmäär hiljutine pidurdumine majanduse taastumise ajal näitab tööturu olukorra paranemist meeste ülekaaluga sektorites. Samal ajal võis naiste tööjõus osalemise määra mõjutada majandustsükli ajal ka nn lisanduva töötaja mõju, st naiste puhul ilmnev tendents tulla tööturule siis, kui meessoost partner kaotab töö või lahkub tööturult. Kui arvestada kriisi tõsiseid tagajärgi sissetulekule (ja jõukusele), võib nn lisanduva töötaja mõju olla muutunud eriti oluliseks, ja seega tõstis see kriisi ajal tõenäoliselt mitmes euroala riigis naiste tööjõus osalemise määra.¹⁸ Viimasel ajal on parimas eas naiste tööjõus osalemise määr kerkinud aeglasemas tempos kui **varasema taastumise ajal**. See võib taas kajastada tõsiasja, et meeste tööhõive suurenedes on naistel väiksem vajadus tulla tööturule üksnes selleks, et säilitada perekonna sissetulek.

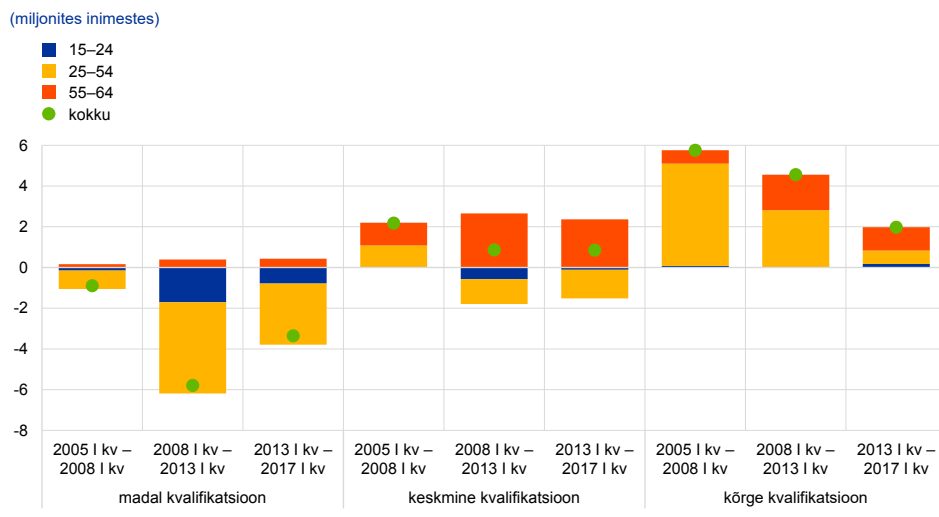
Tööjõu jagunemine kvalifikatsiooni alusel on samuti muutumas ja selle põhjuseks on struktuursed tegurid. Majanduse taastumise perioodil on tööjõupakkumise suurenemisele kõige tugevamat mõju avaldanud kõrge kvalifikatsiooniga töötajad. Juba pikemat aega on tööjõupakkumises täheldatud selget nihet kõrge kvalifikatsiooniga töötajate osakaalu suurenemise poole, samal ajal kui põhihariduse või madalama haridustasemega töötajate arv on alates 2013. aasta teisest kvartalist peale vähenenud. Keskmise kvalifikatsiooniga töötajate arv on kasvanud üksnes mõõdukalt – põhjuseks on selle kvalifikatsiooniga vanemaalaste vanuserühmade osakaalu suurenemine tööjõupakkumises ning parimas tööeas töötajate arvu vähenemine (vt joonis D). Kõikide nende muutuste põhjuseks on eeskätt hariduslikud muutused elanikkonna struktuuris.

¹⁷ Vt S. Black, J. Furman, E. Rackstraw ja N. Rao, [The long-term decline in US prime-age male labour force participation](#), VOX, CEPR's Policy Portal, Centre for Economic Policy Research, 2016, kättesaadav veebilehel <http://voxeu.org>, kus selgitatakse parimas tööeas meeste osaluse kahanemist USA-s. Sarnased tegurid võivad avalduda ka euroalal. Suurimatest euroala riikidest on parimas eas meeste tööjõus osalemise määr kriisi jooksul kõige rohkem langenud Itaalias, kuid mõningast vähenemist on täheldatud ka Saksamaal ja Prantsusmaal (viimase puhul isegi juba enne kriisi).

¹⁸ Nn lisanduva töötaja mõju käsitluse Euroopa riikides leiab siit: A. Riedl ja F. Schoiswohl, „Is there an added worker effect? – European labor supply during the crisis“, Focus on European Economic Integration, neljas kvartal, nr 15, Austria keskpang, 2015.

Joonis D.

Euroala töajajõus täheldatud muutuste struktuur kriisi eel ja ajal ning majanduse taastumise vältel vanuse ja haridustaseme alusel.



Allikas: töajajõu-uuring.

Märkused. 15–64aastaste vanuserühm. Madal kvalifikatsioon: madalam haridustase kui põhiharidus, põhi- ja kesklaridus (astmed 0–2); keskmine kvalifikatsioon: kesklaridus ja kesklariduse järgne kolmandast tasemest madalam haridus (astmed 3 ja 4); kõrge kvalifikatsioon: kolmanda taseme haridus. Seseonselt kohandamata andmed.

Kokkuvõtteks võib öelda, et vaatamata mõõdukamaks muutunud kasvutempole on töajajõupakkumine majanduse taastumise ajal edasi suurenenud ja selle peamine tõukejõud on olemasolevad struktuursed tegurid.

Üks olulisemaid tegureid, mis hiljutist kasvu selgitab, on vanemate põlvkondade töajajõus osalemise määra tõus, kuid soodsat mõju on avaldanud ka naiste töajajõus osalemise määra kerkimine. Seevastu töajajõu vanuselise struktuuri muutumine ja nii parimas tööeas meeste kui ka noorte osaluse vähenemine on mõjutanud töajajõupakkumist ebasoodsas suunas. Veel on töajajõu suurenemist tagant tõuganud kõrge kvalifikatsiooniga töajajõud, samal ajal on aga madala kvalifikatsiooniga töajajõud osakaal töajajõupakkumises kahanenud. Need muutused järgivad pikemaajalist suundumust, kuid majandustsüklil on töajajõupakkumisele olnud väiksem mõju. Töajajõu muutuvat struktuuri kajastab ka vanemate vanuserühmade, naiste ja kõrge kvalifikatsiooniga töajajõud üha suurenev osakaal. Samal ajal saaks töajajõupoliitika abil töajajõupakkumist parandada ja seda näitab ka osalemismäärade erinev tase euroalal. Töajajõupoliitika meetmetega võiks muu hulgas keskenduda töajajõu korralduse paindlikumaks muutmisele, kodumajapidamiste teiste palgasaajate osalust soodustavatele maksusüsteemidele, kvaliteetse ja tasukohase lapsehoiuvõimaluse kättesaadavusele ning töajajõu vajadusi arvestavale koolitus- ja ümberõppepoliitikale.

Töötuse vähenemise ajalooline vaatenurk

Käesolevas infokastis käsitletakse töötuse kiire vähenemiseni viinud makromajanduslikke ja struktuurseid tingimusi ajaloolisest vaatenurgast.

Uuritav valim hõlmab kõiki OECD riike viimase 35 aasta vältel. Ajalooliste kogemuste ja euroala praeguse töökoharohke taastumisperioodi erijoonte võrdlemine võib anda teadmisi, millest võib olla abi töötuse tulevaste muutuste analüüsimisel.

Nii nagu olemasolevas erialakirjanduses, käsitletakse ka siinses infokastis selliseid töötuse kiire vähenemise episoodi, mis vastavad kolmele tingimusele:

1) töötuse määr alaneb kolme aasta jooksul pärast töötuse määra tipptaseme saavutamist vähemalt 3 protsendipunkti; 2) töötus väheneb kolme aasta jooksul vähemalt 25% töötuse algsest määrast; 3) viie aasta pärast on töötuse määr madalam kui hetkel, mil see alanema hakkas.¹⁹

Neid kolme tingimust kohaldati Euroopa Liidus (EL) ja teistes OECD riikides aastate 1980–2015 puhul. Leiti 25 episoodi, mille ajal vähenes töötus kiiresti.

Nende 25 episoodi puhul oli töötuse algne määr keskmiselt 13,4%; kolme aasta pärast oli see vähenenud 4,5 protsendipunkti, moodustades 35% töötuse algsest määrast; ning viie aasta pärast oli töötuse määr peaaegu poole väiksem (vt tabel). Euroala riikides jäi nende episoodide algusaeg valdavalt 1990. aastate keskpaika.²⁰ 1990. aastate esimesel poolel saavutas töötuse määr enneolematult kõrge taseme ja Euroopas valitses majanduskasv, ilma et töökohtade arv oleks suurenenud (ingl *jobless growth*). 1990. aastate teisest poolest kuni 2000. aastate alguseni leidsid aset töö- ja tooteturgede mahukaimad reformid. Reformimistempo hoogustumist ei vallandanud mitte üksnes töötuse kõrge määr, vaid suure tõenäosusega ka euro kasutuselevõtt ja Euroopa Liidu lõimimisprotsess.²¹

Praegu näib, et ülalnimetatud kriteeriumitele vastab viis euroala riiki (vt tabel).

²² Need on Iirimaa, Hispaania, Küpros, Portugal ja Slovakkia. Teised suure töötusega riigid, kus võib praegu märgata töötuse määra langemist, on Kreeka, Itaalia ja Sloveenia. Need riigid ei vasta aga veel kõigile kolmele kriteeriumile. Itaalia ja Sloveenia ei täida ühtegi kolmest kriteeriumist, Kreekat võib aga pidada piiripealseks juhtumiks, sest täitmata on vaid teine kriteerium (st langus peab kolme aasta pärast moodustama vähemalt 25% töötuse algsest määrast).

¹⁹ C. Freund ja B. Rijkers kasutasid samalaadset meetodit oma artiklis „Episodes of unemployment reduction in rich, middle-income and transition economies“, *Journal of Comparative Economics*, 42(4). kd, detsember 2014, lk 907–923.

²⁰ Euroala riigid, kus töötus alates 1990. aastate keskpaigast vähenes, olid Iirimaa (1993–1998), Madalmaad (1995–2000), Soome (1995–2000) ja Hispaania (1996–2001).

²¹ Vt näiteks A. Dias da Silva; A. Givone ja D. Sondermann, „When do countries implement structural reforms?“, EKP teadustoimetis nr 2078, juuni 2017.

²² Kuna praegused töötuse vähenemise episoodid said alguse 2013. aastal, on kolmanda kriteeriumi täitmise hindamiseks kasutatud 2017. ja 2018. aasta puhul Euroopa Komisjoni 2017. aasta juuni ettevaateid.

Tabel. Käimasolevad töötuse kiire vähenemise episoodid

lisada: (protsentides) lisada: (protsendipunktides) lisada: (protsentides) lisada: (protsendipunktides)

	Episoodi algus	Töötuse algne määr	Töötuse määra vähenemine kolme aasta pärast	Töötuse määra vähenemine kolme aasta pärast	Töötuse määra vähenemine viie aasta pärast
Ajalooline keskmine	–	13,4	4,5	35%	6,2
Iirimaa	2012	14,7	5,3	36%	8,3
<i>eelmine episood</i>	1993	15,6	3,9	25%	8,1
Hispaania	2013	26,1	6,5	25%	10,2
<i>eelmine episood</i>	1996	19,9	6,3	32%	9,3
Küpros	2014	16,1	4,4	27%	5,5*
Portugal	2013	16,4	5,2	32%	7,2
<i>eelmine episood</i>	1985	9,8	3,1	32%	4,2
Slovakkia	2013	14,2	4,5	32%	6,6
<i>eelmine episood</i>	2004	18,3	7,1	39%	6,2
Memokirjed					
Kreeka	2013	27,5	3,9	14%	–5,9
Itaalia	2014	12,7	1,2	9%	1,4*
Sloveenia	2013	10,1	2,1	21%	3,8
euroala	2013	12,0	2,1	17%	3,2

Allikas: Euroopa Komisjoni andmetel põhinevad EKP ekspertide arvutused. Märkused. *Andmed kuni nelja aasta kohta alates töötuse vähenemise algusest. Ajalooline keskmine tähendab 41 Euroopa Liidu ja OECD riigis ajavahemikul 1980–2010 täheldatud 25 juhtumi keskmist.

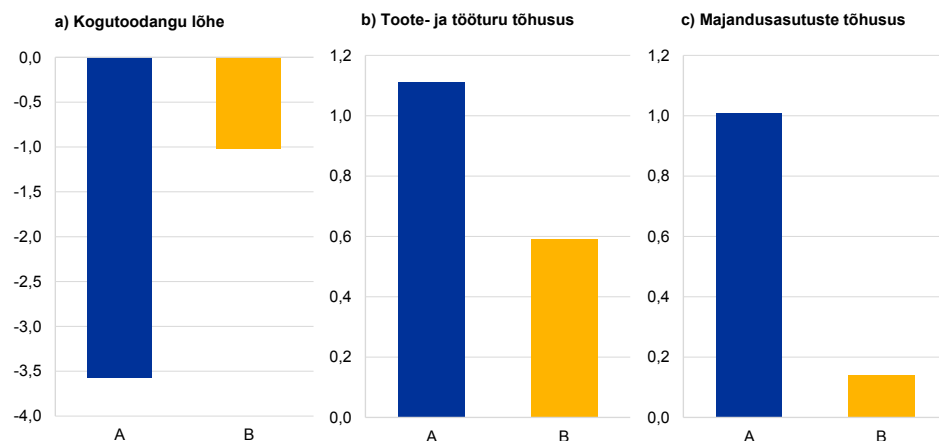
Töötuse kiire vähenemise episoodide alguses valitsenud makromajanduslikud ja struktuursed tingimused erinesid märgatavalt tingimustest, mis valitsesid siis, kui sellist töötuse vähenemist ei esinenud. Joonisel A võrreldakse töötuse kiire vähenemisega 25 episoodi makromajanduslikke ja struktuurseid erijooni nendega, mida täheldati riikides, kus selliseid töötuse vähenemise episoodide ei esinenud, ehkki viimati nimetatud riikide rühmas oli töötuse määr vähemalt sama kõrge kui esimese rühma keskmine töötuse määr episoodi alguses.

Üldjuhul saab töötuse kiire vähenemise episood alguse siis, kui riigis valitseb märgatav majanduslik loidus. Joonise A punktist a ilmneb, et kiiresti väheneva töötusega riikides on suurem negatiivne kogutoodangu lõhe kui riikides, kus töötuse määr püsib kõrge.

Töötuse kiire vähenemise episoodide iseloomustab struktuuride ja asutuste tõhus toimimine. Kui võrrelda kiiresti väheneva töötusega riikide rühma selliste riikide rühmaga, kus niisugust langust ei ole, siis tooteturu tõhususe ja majandusasutuste üldise tõhususe mõõtmise põhjal on viimases rühmas palju nõrgemad struktuurid/majandusasutused (vt joonise A punktid b ja c). Selle alusel näib töötuse vähenemise episoodi edukuse tagavat see, kui struktuursed tingimused, sh toote- ja tööturgu reguleerivad õigusaktid ja asutuste üldine kvaliteet, on usaldusväärsemad.

Joonis A.

Suure töötusega riikide makromajanduslike ja struktuursete erijoonte võrdlus kiiresti väheneva töötusega riikide (A) ja ilma kiire vähenemiseta riikide (B) vahel



Allikas: Eurostati andmetele tuginevad EKP ekspertide arvutused.

Märkused.

A tähendab episoodi, kus keskmine töötuse määr ületas 13% ja sellele järgnes töötuse kiire vähenemine.

B tähendab episoodi, kus keskmine töötuse määr ületas 13% ja sellele ei järgnenud töötuse kiiret vähenemist.

13% künnis on seotud keskmise töötuse määraga töötuse kiire vähenemise episoodide alguses (vt tabel).

Seniste töötuse vähenemise episoodide olulisimate makromajanduslike ja struktuursete muutujate areng võib anda edaspidi rohkem teavet töötuse vähenemise seaduspärade kohta.

Joonisel B on esitatud muutused töötuse määras, SKP kasvus, töötaja kohta makstavas hüvitis ja reformidega seotud hoiakus²³ riikides, kus on esinenud töötuse kiiret vähenemist võrreldes valimi keskmisega.²⁴ Joonise B kohaselt väheneb reaalne töötaja kohta makstav hüvitis enne töötuse kiire vähenemise episoodi algust märkimisväärselt ja ei kasva peaaegu üldse enne, kui episoodi algusest on möödas kolm aastat. SKP kasv väheneb kaks aastat enne episoodi algust tublisti. Kui töötuse kiire vähenemise episood on alanud, kasvab SKP viie aasta vältel palju tempokamalt. Lisaks majandustsükli mõjule seostatakse edasise töötuse määra alanemisega ka reformipüüdluste elavdamist. See ilmneb jooniselt B, kus reformide elluviimise tiptase saavutatakse enne töötuse vähenemise episoodi algust.

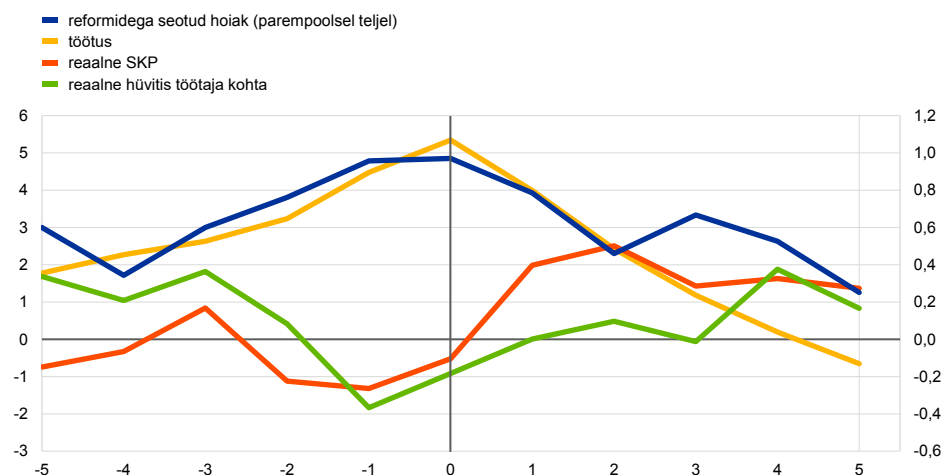
²³ Reformidega seotud hoiaku arutamisel võetakse aluseks muutused OECD näitajates, mis hõlmavad töökaitsset ja võrgutööstust (energia, transport ja side) reguleerivaid õigusakte, ning Fraser Institute'i arvatud palgaläbirääkimiste tsentraliseerituse määra näitajat. Nende aegriidade muutusi kasutatakse lähteandmetena töö- ja tooteturureformide puhul, mis võivad tõenäoliselt mõjutada tööjõunõudlust ja -pakkumist ning seeläbi töötuse määra. Tähelepanu keskmises on suhteliselt suured reformid: sellised, mis ületavad iga andmerea kõikidel vaatluskordadel näitaja muutuse standardhälvet kahekordselt. Reformidega seotud hoiaku näitaja väärtuseks määratakse 0, kui suuri reforme ei viida üldse ellu; 1, kui ellu viiakse üks suur reform; 2, kui suuri reforme viiakse ellu kahes valdkonnas; ja 3, kui suuri reforme viiakse korraga ellu kolme näitaja puhul.

²⁴ Kõiki muutujaid on kovariantsete šokkide ja ajaliste suundumuste suhtes kohandatud.

Joonis B.

Makromajanduslike muutujate areng ja reformidega seotud hoiak enne ja pärast töötuse kiire vähenemise episoodi

(reformidega seotud hoiak (indeks 0–3, kohandatud); töötuse määr (protsendina tööjõust, kohandatud); reaalne SKP (aastamuutus protsentides, kohandatud); reaalne hüvitis töötaja kohta (aastamuutus protsentides, kohandatud))



Allikas: Euroopa Komisjoni ja OECD andmetel põhinevad EKP ekspertide arvutused.

Märkused. 0 tähistab töötuse vähenemise episoodi algust. Iga muutujat on kohandatud valimi keskmisega kõikide aastate vaatlusandmete alusel. Töötuse määra väljendatakse protsendina tööjõust. SKP kasv ja reaalne hüvitis töötaja kohta esitatakse aastaste kasvumääradena. Reformidega seotud hoiakut mõõdetakse indeksina vahemikus 0 (reformi ei olnud) kuni 3, ning seda on kohandatud valimi keskmisega kõikide aastate vaatlusandmete alusel. Pärast 2013. aastat puuduvad andmed struktuursete näitajate kohta.

Kokkuvõttes näitab ülalpool esitatud varasemate töötuse vähenemise episoodide statistiline ja dünaamiline analüüs, et struktuurset tegurit on töötuse eduka vähenemise seisukohast kõige olulisemad. Pikad ja püsivad töötuse vähenemise episoodid leidsid aset toetavate tsükliliste tingimuste ja vastutustundliku palgapoliitika tingimustes ning pärast ulatuslike toote- ja tööturereformide elluviimist.

5 Struktuurireformide vajadus euroalal. Suurettevõtete seas korraldatud küsitluse järeldused

Selles taustinfos tehakse kokkuvõtte euroala juhtivate ettevõtete seas korraldatud EKP eriküsitlusest euroala struktuurireformide kohta.²⁵ Viimastel aastatel on poliitikakujundajad korduvalt rõhutanud, kui tähtsad on struktuurireformid euroala majanduse potentsiaalse kasvu kiirendamisel ja vastupanuvõime tugevdamisel.²⁶ Seni on aga vähe uuritud, mida ärikogukond selle teema kohta arvab. Küsitlusel oli kolm eesmärki: 1) koguda teavet hiljuti euroalal ellu viidud reformide mõju kohta ja vaadelda neid ettevõtluse vaatenurgast; 2) mõista peamisi takistusi, mida reformide elluviimisel tajutakse, ja 3) saada teavet reformimise eelisvaldkondade kohta, et euroala ärikeskkonda ja tööturгу veelgi täiustada ning Euroopa ühtne turg lõplikult välja arendada.

Vastused saadi umbes 55 euroala juhtivalt ettevõttelt ja mittefinantsettevõttelt, kes tegutsevad väga erinevates sektorites. Vastajad olid tavaliselt oma sektori juhtivate ettevõtete esindajad. Üheskoos moodustas nende 55 ettevõtte tööhõive ligikaudu 1% euroala tööhõive koondnäitajast. Sektorite kaupa vaadelduna tegutsesid umbes 30 vastajat peamiselt tööstussektoris laiemalt (sh ehitussektor) ja 25 ettevõtet olid teenusepakkujad. Ligikaudu kaks kolmandikku ettevõtetest pakkusid peamiselt ettevõtetevahelisi tooteid ja teenuseid, ülejäänud kolmandik pakkus aga tarbijatele mõeldud tooteid ja teenuseid.

Valdav osa ettevõteteid märkis, et hiljutised struktuurireformid on nende äritegevusele hästi mõjunud. Positiivne hinnang oli peamiselt seotud tööturureformide mõjuga. Vastajad tõstsid eeskätt esile Hispaanias 2012. aastal ellu viidud reforme²⁷, mis on suurendanud tööturu paindlikkust.

60% vastanutest iseloomustas reformide tempot 2013.–2016. aastal (vt joonis A) sõnadega „aeglane ja ebaühtlane“. Pisut enam kui veerand eri sektoritesse kuuluvatest vastajatest leidis, et reforme viiakse ellu „aeglaselt, kuid põhjalikult“. Märkimisväärse erandi moodustasid Hispaanias aktiivselt tegutsevad ettevõtted, kes näisid olevat selles vallas positiivsemalt meelestatud. Üldiselt pidas vaid mõni üksik ettevõtte (peamiselt teenustesektoris) reformide elluviimist „kiireks“ ja mitte ükski vastaja ei kasutanud hiljutiste reformide iseloomustamiseks vastusevarianti „kiire ja põhjalik“.

²⁵ Küsitlus saadeti osalejatele 2017. aasta kevadel.

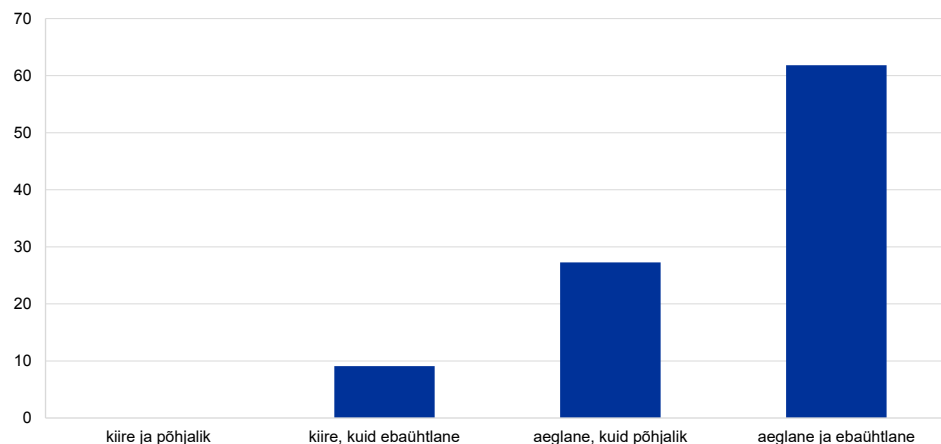
²⁶ Vt nt M. Draghi, *Structural Reforms, Inflation and Monetary Policy*, sissejuhatav kõne EKP keskpanganduse foorumil, Sintra, 22. mai 2015; P. Praet, *The euro area economy, monetary policy and structural reforms*, märkused vaatlejaterühma ümarlaul, New York, 18. november 2016.

²⁷ Hispaania puhul leidis ligikaudu kolmandik vastajatest, et alates 2008. aastast ellu viidud reformidel on olnud soodne mõju investeeeringutele (eriti teadus- ja arendustegevusele eraldatud investeeeringute kogumahu suurendamise ja seeläbi innovatsiooni parema toetamise kaudu). Samal ajal leidis enam kui 40% vastanutest, et reformid on toetanud tootlikkuse kasvu, ning peaaegu 40% märkis, et reformid on aidanud palkamisriskide (ja -kulude) vähendamise ning palkade paindlikkuse suurendamise kaudu kaasa tööhõive jõulisemale kasvule.

Joonis A.

Reformide elluviimise tempo (2013–2016)

(vastajate protsent)



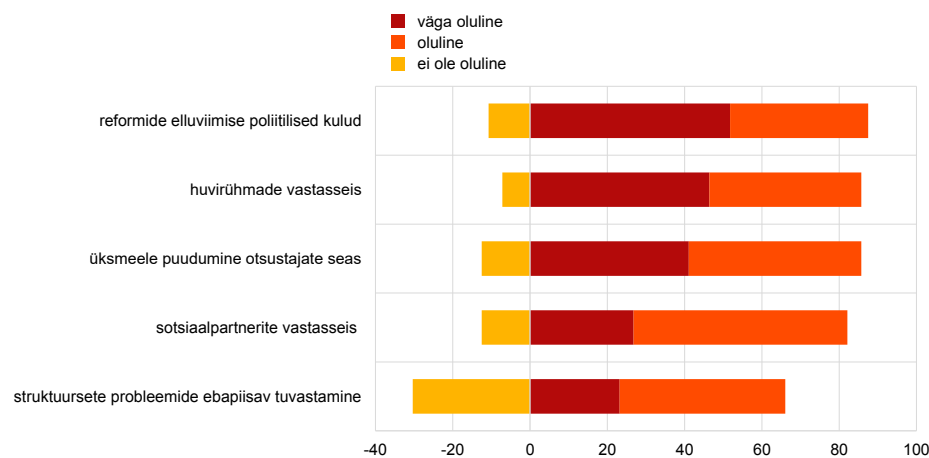
Allikad: EKP küsitlus struktuurireformide kohta ja EKP ekspertide arvutused.

Märkus. Vastused küsimusele „Kuidas hindate struktuurireformide elluviimise tempot euroala riikides viimase kolme aasta jooksul?“

Joonis B.

Reformimise takistused

(vastajate protsent)



Allikad: EKP küsitlus struktuurireformide kohta ja EKP ekspertide arvutused.

Märkused. Vastused küsimusele „Millised on teie arvates kõige olulisemad takistused struktuurireformide elluviimisele euroalal?“ Negatiivne protsent näitab vastajaid, kes andsid hinnangu „ei ole oluline“.

Edasiste reformipüüdluste takistustena (vt joonis B) nimetati peamiselt poliitilisi piiranguid ja huvirühmade vastasseisu.

Mõned küsitluses osalejad pidasid reformipüüdluste tempo pidurdumise põhjuseks reformivajaduste ebaselgust. Seevastu ligikaudu 85% ettevõtetest arvas, et reformide elluviimist pärsivad eeskätt poliitilised kaalutlused. Ka huvirühmade vastasseisu ja otsustajate seas puuduvat üksmeelt peeti olulisteks reformipüüdlusi takistavateks teguriteks (vähemalt 40% leidis, et need põhjused on väga olulised takistused).

Kui ettevõtjatele esitati küsimus praeguste reformivajaduste kohta, tõstsid nad järjekindlalt esile tööturureforme, pidades seda kõige pakilisemaks lisasamme nõudvaks valdkonnaks. Samuti peeti oluliseks tooteturgude ja laiema

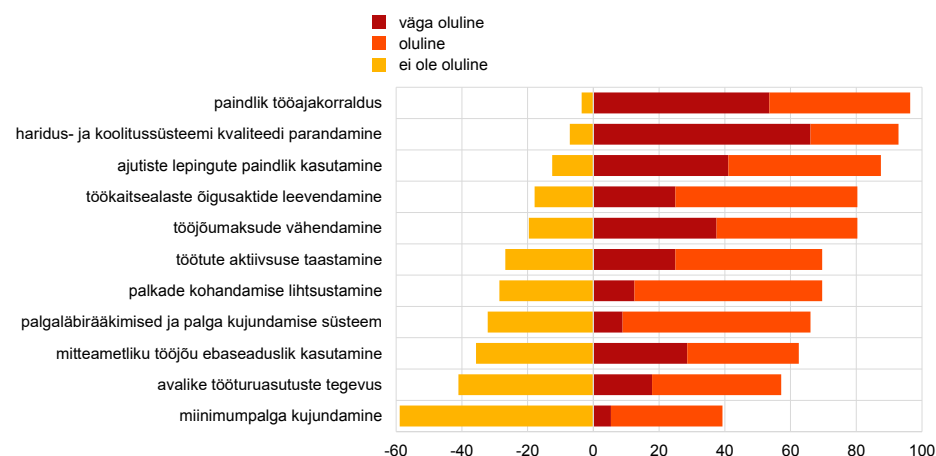
ärikeskkonna reforme. Need tulemused kajastavad nii püsivalt kõrgemaid hinnanguid tööturumuutujatele, millele anti kolme valdkonna (Euroopa ühtse turu elluviimine, riigi tasandil ärikeskkonnad ja tööturud) reformivajadusi puudutavates standardküsimustes hinnang „oluline“ või „väga oluline“, kui ka vastuseid avatumale küsimusele, kus vastajail paluti täpsustada, millised on nende arvates kõige pakilisemad reformid.²⁸

Tööturu puhul (vt joonis C) leiti, et esimesele kohale tuleks seada reformid, mille eesmärk on suurendada veelgi tööjõu paindlikkust. Kolm eelisvaldkonda, mis olid vähemalt 80% ettevõtete jaoks nelja kõige olulisema eelisvaldkonna hulgas, olid pingutused paindlikuma tööajakorralduse nimel, ajutiste lepingute lihtsam kasutamine ja leebemad töökaitsealased õigusaktid. Lisaks arvas 50% vastajatest, et tööjõu paindlikkuse suurendamise reformid avaldavad tõenäoliselt juba ainuüksi äritulemustele kõige tugevamat mõju, kui võtta arvesse nende olulisust konkurentsivõime suurendamisel ja ka seda, et see võimaldaks ettevõtetel paremini reageerida üha volatiilsemale nõudlusele ja nõudlusuundumuste muutumisele.

Joonis C.

Euroala tööturu reformivajadused

(vastajate protsent; vastused on järjestatud üldise hinnangu järgi)



Allikad: EKP küsitlus struktuurireformide kohta ja EKP ekspertide arvutused.

Märkused. Vastused küsimusele „Kuidas hindate oma sektori tööturu reformivajadusi euroala riikides?“ Negatiivne protsent näitab vastajaid, kes andsid hinnangu „ei ole oluline“.

Lisaks tõstis enam kui 90% ettevõtetest esile reforme, mis parandavad haridus- ja koolitussüsteemide kvaliteeti. Seda peeti eriti vajalikuks, sest

liigutakse teadmispõhiste oskuste ja digiteerimise poole ning valitseb pikaajaline struktuurne insenerioskuste nappus. Lisareforme vajavate oluliste valdkondadena nimetati sageli ka edasisi pingutusi tööjõumaksude ja sotsiaalmaksete vähendamise nimel, harvem mainiti uusi reforme palgaläbirääkimissüsteemide ja palgakujundusraamistike (sh miinimumpalkade) vallas.

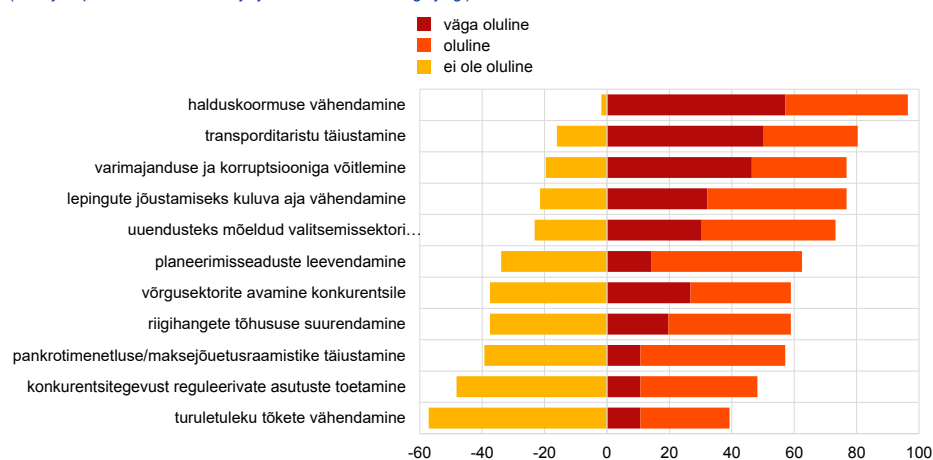
²⁸ Nagu on kirjeldatud eelmistes majandusülevaadetes, on need tulemused kooskõlas teiste küsitluste omadega, mida EKP on suurettevõtjate seas korraldanud. Vt eeskätt infokastid „Mis on euroala investeerimisloiduse põhjus? Euroala suurettevõtete küsitluse vastused“ (2015. aasta kaheksas majandusülevaade) ja „Üleilmsed tootmissuundumused Euroopa vaatenurgast. Euroala suurettevõtete seas korraldatud küsitluse järeldused“ (2016. aasta kuues majandusülevaade).

Mis puudutab võimalikke reformimise eelisvaldkondi üldisema ärikeskkonna toetamisel (vt joonis D), siis rõhutas enam kui 90% ettevõtetest ka püüdlusi vähendada halduskoormust. Peaaegu 60% ettevõtetest osutas selgelt, et edasine töö selles vallas on väga oluline. Küsitletud leidsid, et reformid aitaksid tõenäoliselt vähendada tarnijate halduskulusid, kulutada ressursse muule kui vastavuskontrollile ja kiirendada uute kaupluste avamist.²⁹ Oluliseks peeti ka võrkudega seotud piiranguid. Ligikaudu 80% ettevõtetest tõstis esile vajadust täiustada veelgi transporditaristut³⁰ ja 60% nimetas konkurentsi puudumist võrgusektoris.

Joonis D.

Euroala ärikeskkonna reformivajadused

(vastajate protsent; vastused on järjestatud üldise hinnangu järgi)



Allikad: EKP küsitlus struktuurireformide kohta ja EKP ekspertide arvutused.

Märkused. Vastused küsimusele „Kuidas hindate struktuurireformide vajadust, mis on seotud riigi tasandil ärikeskkonnaga euroalal teie sektoris?“ Negatiivne protsent näitab vastajaid, kes andsid hinnangu „ei ole oluline“.

Veel tõsteti esile reformivajadusi, mis on seotud ühtse turu lõpliku väljaarendamisega (vt joonis E).

Ligikaudu 80% vastajatest pidas tarvilikuks edasisi reforme, millega kahandada euroala riikide litsentsimiseeskirjade keerukust ja ebaühtlust, ning 75% arvates on veel vaja rohkem reforme, et vähendada haldusmenetlusi, mis takistavad ettevõtete tegutsemist teistes euroala riikides. Ettevõtted märkisid, et isegi praegu on piiriülene äritegevus ühtsel turul väga keeruline.

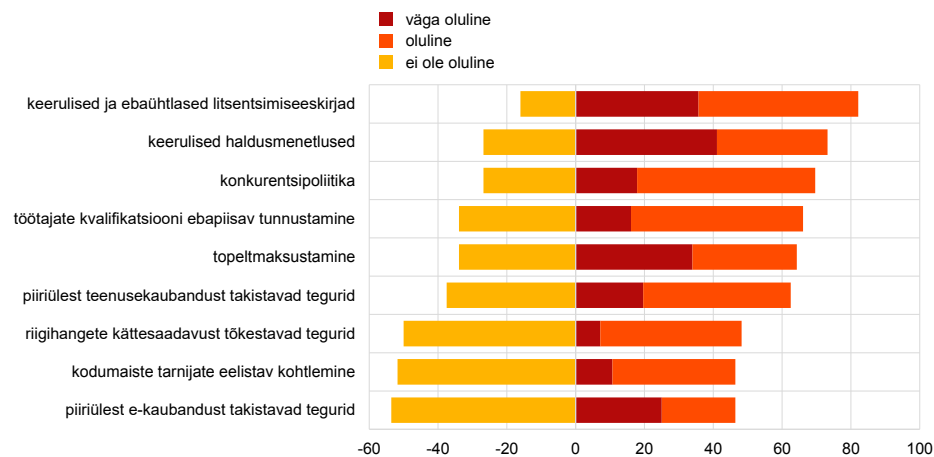
²⁹ Üks vastajaist, kes jäi selgelt vähemusse, väitis, et tema arvates on halduskoormus võrreldes 2008. aastaga suurenenud. Teised seevastu leidsid, et ebaproportsionaalne reguleerimine ja aruandlusnõuded võivad takistada nõuete järgimist ja järelevalveasutuste tehtavat kontrolli.

³⁰ Ettevõtjad väitsid, et transporditaristu täiustamine aitaks vähendada tarneahela kulusid, turgutaks investeeringuid ja tööhõivet ning tooks kaasa suurema tegevusmahu.

Joonis E.

Reformivajadus seoses ühtse turu lõpliku väljaarendamisega

(vastajate protsent; vastused on järjestatud üldise hinnangu järgi)



Allikad: EKP küsitlus struktuurireformide kohta ja EKP ekspertide arvutused.

Märkused. Vastused küsimusele „Milline järgmistest Euroopa ühtse turu lõpliku väljaarendamisega seotud reformivajadustest tekitab teie arvates teie sektoris probleeme euroala piiriülese äritegevuse seisukohast?“ Negatiivne protsent näitab vastajaid, kes andsid hinnangu „ei ole oluline“.

Esile tõsteti ka maksupoliitika vähest ühtlustamist. Mitu ettevõtet mainis vajadust ühtlustada kõigis Euroopa Liidu riikides maksupoliitikat, eeskätt ettevõtte tulumaksu, kohalike maksude ja sotsiaalmaksude vallas. Samuti pakuti välja Euroopa ühtsem lähenemisviisi, et heakskiidetud hinnakujundus jõuaks kõigi Euroopa maksuhalduriteni.

EKP struktuurireforme käsitleva 2017. aasta küsitluse tulemused näitavad suurt üksmeelt selles, et riikide tööturul on vajalikud edasised reformid, toovad esile mõningad olulised valdkonnad, kus võiks teha lisareforme, et parandada riikide ärikeskkonda, ning kajastavad valdkondi, kus ettevõtted näevad endiselt vajadust pingutada rohkem selle nimel, et toetada Euroopa Liidu sisest ühtlustamist. Poliitika vaatenurgast näib, et küsitluse tulemused, sh järeldused reformide elluviimise peamiste takistuste kohta, rõhutavad vajadust reformiprotsesse ka edaspidi riiklikult ja riikide vahel kooskõlastada ning nende suhtes järelevalvet teha. Arvestades, et struktuurireformide elluviimisega on väga suures ulatuses võimalik toetada euroala majanduse kasvupotentsiaali, näib suurem tähelepanu edasistele reformidele olevat õigustatud.

Baasefekti roll ÜTHI-inflatsiooni prognoositud kujunemises

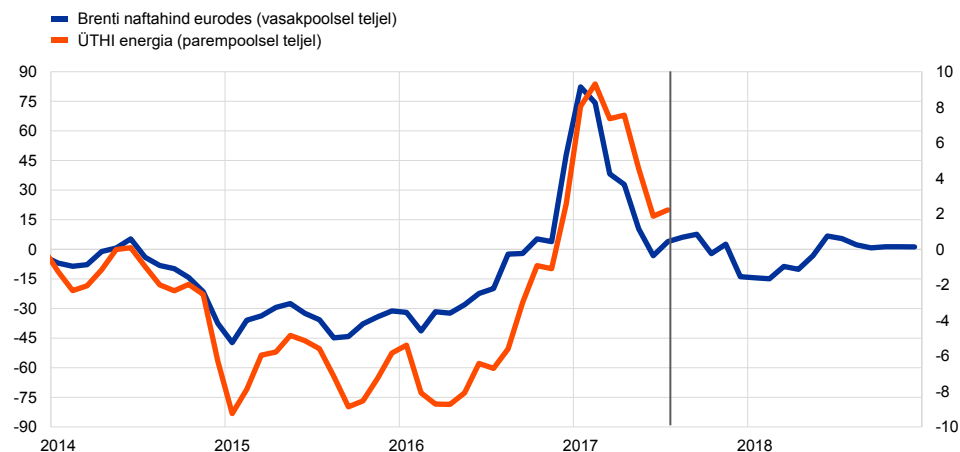
Baasefekt avaldab ÜTHI-koguinflatsiooni prognoositavale arengule eelseisvates kvartalites tugevat mõju. EKP ekspertide 2017. aasta septembri makromajanduslikus ettevaates euroala kohta prognoositakse eelseisvateks kvartaliteks koguinflatsiooni V-kujulist liikumist, sealhulgas 0,9%list madalseisu 2018. aasta esimeses kvartalis.³¹ Selles arengus kajastub eeskätt baasefekti mõju energia- ja töötlemata toiduainete hindade – ÜTHI-inflatsiooni kõige volatiilsemate komponentide – aastamuutusele.

Naftahinna aastamuutuse märkimisväärne kõikumine kajastub ühe aasta pärast energiahindade inflatsioonis eeldusel, et naftafutuuri hindade senine kurss jätkub. Naftahind tõusis 2016. aasta algusest 2017. aasta veebruarini ja langes siis kuni 2017. aasta juunini. Nende liikumisega kaasnes naftahinna aastamuutuse määra märkimisväärne tõus ja langus, kusjuures mõlema suuna muutused kajastusid ÜTHI energiainflatsiooni arengus (vt joonis A). See tähendab, et kui naftahind järgib naftafutuuri hindade sujuvat ja mõõdukat kasvu, peegeldavad naftahinna ja energiainflatsiooni aastamuutused edaspidi peamiselt naftahinna varasemat kõikumist. Seega mõjutab nafta- (ja seega energia)hindade aastakasvu kõverat baasefekt, st hinnaindeksi ebatüüpiline kuine liikumine 12 kuud tagasi.

Joonis A.

Nafta- ja energiahinnad

(aastamuutus protsentides)



Allikas: Bloomberg ja EKP arvutused.

Märkus. Vertikaaljoon eraldab aastamuutusi, mis on arvatud hetkehindade põhjal, ja aastamuutusi, mis on arvatud futuuride hindade põhjal 14. augusti 2017. aasta seisuga (EKP ekspertide 2017. aasta septembri makromajandusliku ettevaate eelduste jaoks vajalike andmete esitamise kuupäev).

Ka töötlemata toiduainete hindade inflatsioonis ilmnis 2017. aasta esimestel kuudel lühiajaline hüppeline kasv. See kajastas ilmastikutingimustest tulenenud

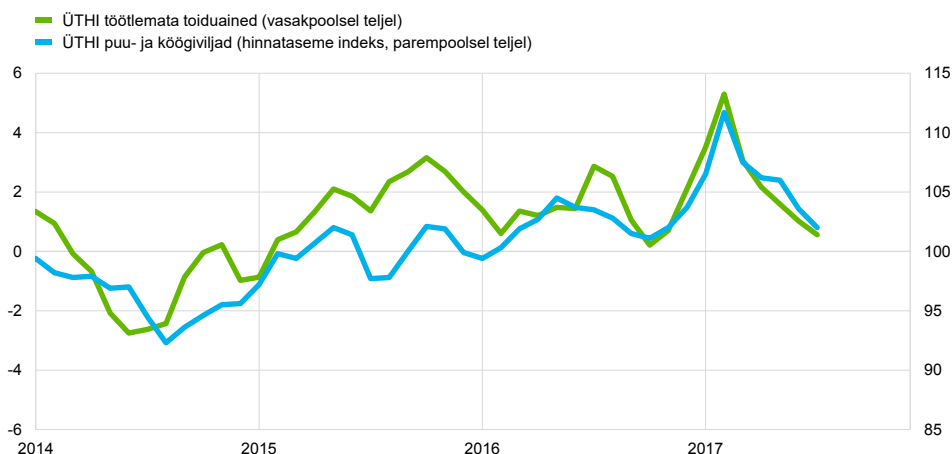
³¹ Vt EKP ekspertide 2017. aasta septembri makromajanduslik ettevaate euroala kohta, avaldatud 7. septembril 2017 EKP veebilehel.

mõju puu- ja köögiviljade hindadele, mis seetõttu aastavahetuse ajal kerkisid; need hinnad moodustavad umbes 40% töötlemata toiduainete komponendist (vt joonis B). Nende hindade ulatuslike muutuste tõttu mõjutab ka töötlemata toiduainete hindade inflatsiooni negatiivne baasefekt, eelkõige 2018. aasta veebruaris.

Joonis B.

Töötlemata toiduainete hindade inflatsioon

(aastamuutus protsentides; indeks: 2015 = 100)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

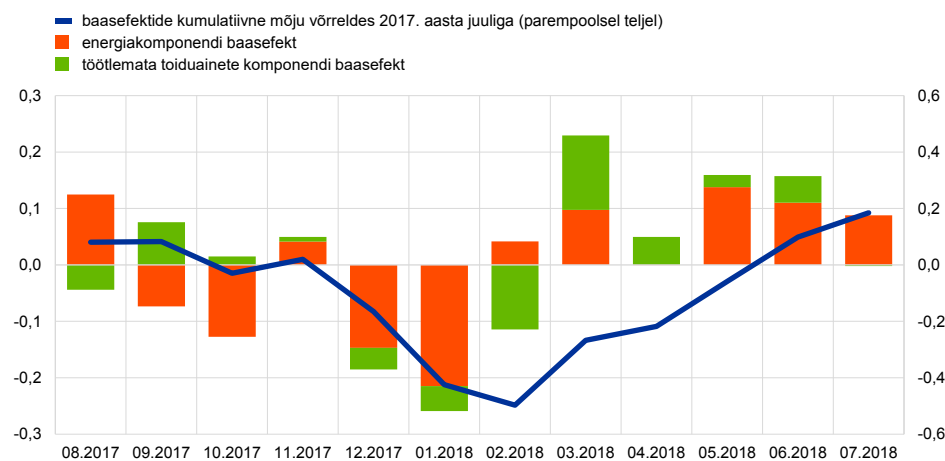
Energia- ja töötlemata toiduainete hindadest kui ÜTHI komponentidest tuleneva baasefeki ühismõjul koguinflatsioon 2018. aasta esimeses kvartalis aeglustub, kuid hakkab järgmises kvartalis taas kiirenema. Baasefeki mõõtmine on mõnevõrra ebakindel, sest ebatüüpilise kuise muutuse mõju arutamiseks ei ole ühtainsat viisi. EKP kuubületäänides avaldatud varasemates analüüsid on selle mõju arutamiseks tegelik kuine muutus lahutatud tüüpilisest muutusest (st hinnangulisest hooajalisest mõjust ja nn suundumusest, mida väljendatakse keskmise kuise muutusena alates 1990. aastate keskpaigast).³² Joonisel C on näidatud energia ja töötlemata toiduainete hindadest tuleneva baasefeki eeldatav osatähtsus aastase ÜTHI-inflatsioonimäära kuistes muutustes ülejäänud 2017. aasta jooksul ja 2018. aasta esimesel poolel. Eelduste kohaselt on energiahindade komponendist tulenev baasefekt kuni 2018. aasta jaanuarini peamiselt negatiivne ja seejärel positiivne, ent töötlemata toiduainete komponendist tulenev baasefekt on 2017. aasta detsembrist kuni 2018. aasta veebruarini negatiivne ja alates 2018. aasta märtsist positiivne. Mõlema baasefeki kumulatiivne mõju ÜTHI-koguinflatsioonile on alati esitatud konkreetse vaatluskuu suhtes. Võrreldes näiteks aastase inflatsioonimääraga 2017. aasta juulis moodustab nende baasefektide kumulatiivne negatiivne mõju ÜTHI-koguinflatsioonile 2018. aasta veebruaris pool protsendipunkti. Kuna aga järgmistel kuudel on baasefekt positiivne, muutub kumulatiivne mõju ÜTHI-koguinflatsioonile negatiivsest positiivseks ja on 2018. aasta juuliks ligikaudu 0,2 protsendipunkti (vt joonis C).

³² Vt nt EKP 2014. aasta veebruari kuubületääni taustinfo „Base effects from the volatile components of the HICP and their impact on HICP inflation in 2014“.

Joonis C.

Energia- ja töötlemata toiduainete hindadest tuleneva baasefekti osatähtsus ÜTHI-inflatsiooni muutustes

(osakaal protsendipunktides)



Allikas: EKP arvutused.

Lisaks baasefektile võivad aastase ÜTHI-inflatsiooni edaspidist kujunemist tugevalt mõjutada ka ootamatud hinnamuutused. Hinnates baasefekti mõju energiahindade ja töötlemata toiduainete hindade edaspidisele inflatsioonile ning tulevasele ÜTHI-koguinflatsioonile, tuleb arvestada sedagi, et tulevased aastased inflatsioonimäärad sõltuvad loomulikult ka energia- ja töötlemata toiduainete hindade tegelikest kuistest muutustest vahepealsel ajal.

Baasraha, lai rahapakkumine ja varaostukava

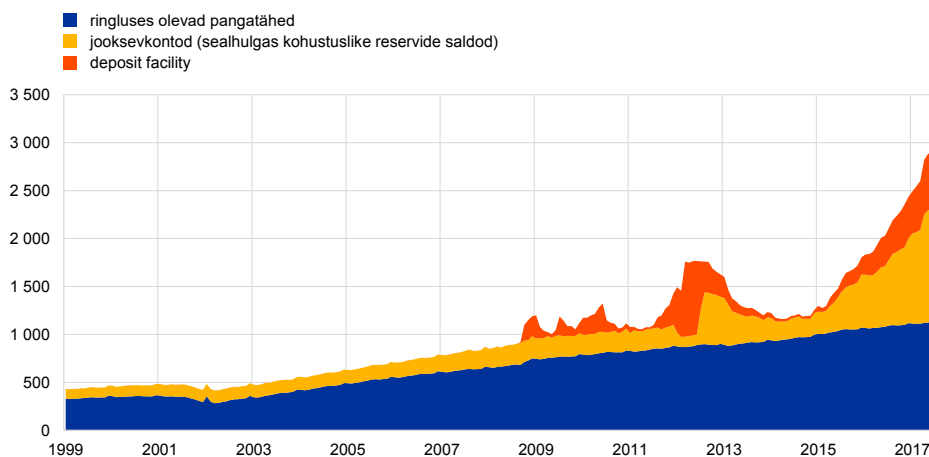
Varaostukavast tingitud märkimisväärne baasraha kasv on pälvinud üha suuremat avalikkuse tähelepanu. Selles infokastis antakse ülevaade viimastest muutustest baasrahas³³ ja arutletakse selle üle, millises ulatuses on need muutused mõjutanud laia rahapakkumist³⁴.

Kriisieelsel ajal kajastas baasraha areng üldjuhul muutusi ringluses olevas sularahas ja keskpanga kohustuslikes reservides (vt joonis A). Ajal, kui pankadevahelised turud toimivad tavapäraselt, tagab eurosüsteem keskpangale eurodes nende reservide olemasolu, mida on vaja kogu pangandussüsteemil ning millega seejärel pankade vahel kaubeldakse. Sel viisil jaotatakse reserve pangandussüsteemis vajadust mööda ümber. Seega rahuldab eurosüsteem väga vähese ülereeserviga tulemuslikult kogu nõudluse keskpanga reservide järele. Seetõttu kajastas baasraha kriisieelne areng euroalal suuresti muutusi ringluses olevas sularahas ja vajalikes keskpanga reservides.

Joonis A.

Baasraha

(varud miljardites eurodes)



Allikas: EKP.

Märkus. Viimased andmed pärinevad 2017. aasta augustist.

Enne finantskriisi järgisid baasraha ja laia rahapakkumise muutused sarnast suundumust (vt joonis B). Baasraha kasv euroalal peegeldas laia rahapakkumise kasvu, sest keskpanga reservide tollane kasutamine lähtus nõudlusest, st selle määrasid ringluses olev sularaha ja pankade reservivajaduse muutused, mis

³³ Baasraha hulka kuuluvad ringluses olevad pangatähed, hoiused, mida krediidiasutused peavad hoidma oma eurosüsteemi jooksevkontodel, et täita kohustusliku reservi nõuet (keskpanga kohustuslikud reservid), ning krediidiasutuste eurosüsteemis olevad üllikviidsed hoiused, mis ületavad keskpankade kohustuslike reserve (keskpankade ülereeservid ja hoiustamise püsivõimaluse kasutamine).

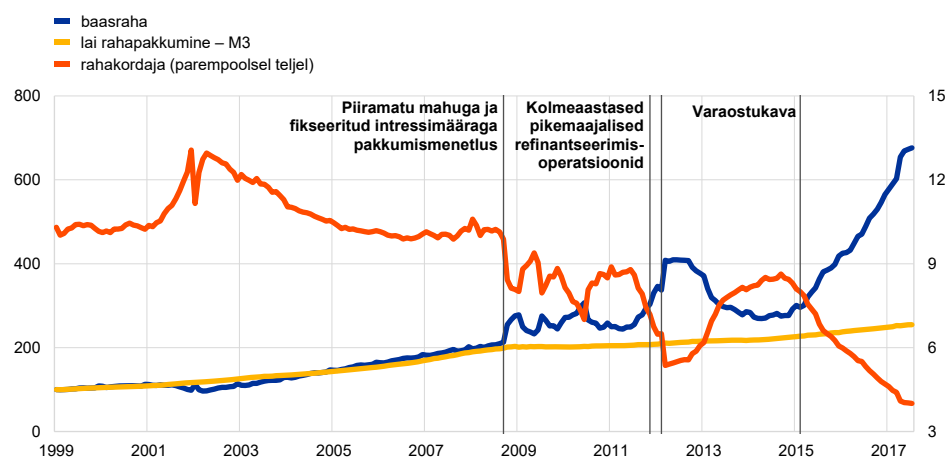
³⁴ Lai rahapakkumise agregaat ehk M3 sisaldab raha hoidvale sektorile (st euroala residentidest mitterahaloomesutused, v.a keskvalitsus) kuuluvaid kohalike rahaloomeasutuste üllikviidseid kohustusi: ringluses olevat sularaha, üleõhoiuseid, kuni kaheaastase tähtajaga hoiuseid, kuni kolmekuulise etteteatamistähtajaga lõpetatavaid hoiuseid, repotehinguid, rahaturufondide osakuid ning rahaloomeasutuste kuni kaheaastase tähtajaga võlaväärtpabereid. Monetaaranalüüsi seisukohast on lai rahapakkumine oluline, sest see on seotud koguressurssidega, mis on majanduses saadaval kaupade, teenuste ja mitterahaliste varade ostmiseks ning investeerimiskuludeks.

omakorda sõltusid pankade lühiajaliste kohustuste (kuni kaheaastase järelejäänud tähtajaga hoiused ja võlaväärtpaberid) muutustest. Selle tulemusena oli rahakordaja (laia rahapakkumise ja baasraha suhtarv) suhteliselt stabiilne.

Joonis B.

Baasraha ja rahakordaja

(vasakul pool: indeks: 1999 = 100; paremal pool: rahakordaja)



Allikas: EKP.

Märkused. Rahakordaja on laia rahapakkumise ja baasraha suhtarv. Viimased andmed pärinevad 2017. aasta juulist.

Pärast finantskriisi on eurosüsteemi rahapoliitilised operatsioonid baasraha üha enam mõjutanud.

Kooskõlas kõikide suuremate keskpankade reaktsiooniga finantskriisile on eurosüsteemi rahapoliitiliste operatsioonide maht alates 2007. aastast märgatavalt suurenenud ning eriti hoogne on kasv olnud pärast 2008. aasta septembrit. Olukorras, kus rahaturud ei toiminud ja pankade bilansid olid likviidsuskriisis, pakkus eurosüsteem piiramatult mahuga ja fikseeritud intressimääraga pakkumismenetluste kaudu igale osalisele keskpanga reserve paindlikult ja ulatuses, mis ületas tublisti pangandussüsteemi kogunõudlust. Lisaks hakati 2009. aastal ellu viima esimest kaetud võlakirjade otseostukava. Selle tõttu tekkinud keskpankade ülelikviidsust kajastas baasraha silmatorkav kasv (vt joonis A). Rahapoliitiliste operatsioonide maht suurenes uuesti järsult 2011. aasta teisel poolel. Selle põhjuseks olid esmajoones 2011. aasta detsembris ja 2012. aasta veebruaris toimunud kaks kolmeaastase tähtajaga pikemaajalist refinantseerimisoperatsiooni ning vähemal määral teise kaetud võlakirjade ostukava raames toimunud väärtpaperite otseostud. Nende operatsioonide tulemusel suurenesid ülereservid ja seega ka baasraha olulisel määral veelgi.

Pärast erakorraliste meetmete võtmist ei peegelda lai rahapakkumine enam vahetult baasraha muutusi.

Alates 2008. aastast on baasraha ja laia rahapakkumise suundumused hakanud lahknema, sest erakorralistest meetmetest tingitud baasraha suurenemine ei ole toetanud rahaliste hoiuste samasugust kasvusuundumust väljaspool pangandussektorit. Olukorras, kus finantsturg on märkimisväärselt killustunud, valitseb majanduslik ebakindlus ja laenuõudlus on vähene, ei ole üllatav, et keskpanga reservide hoiuste suurenemisega pankades (sageli selleks, et kindlustada likviidsus) ei kaasnenud automaatselt mittefinantsteenuseid pakkuvale erasektorile antavate laenude ja seega ka laia

rahapakkumise kasvu ning nende tase jäi tagasihoidlikuks.³⁵ Samal ajal oli baasraha suurenemisel oluline roll vara kiirmüükide vältimises ja selliste laenude kärpimises, mis oleksid võinud tuua reaalmajandusele tõsiseid tagajärgi. Baasraha ja laia rahapakkumise vahelise nõrga seose tõttu hakkas rahakordaja kohe pärast finantskriisi algust langema ja langes 2012. aasta lõpuni.

2013. aastal ei eelistanud pangad enam keskpanga likviidsust ja baasraha taastus kriisieelset suundumust järginud tasemel. Killustatuse vähenemine ja rahastamistingimuste paranemine euroala finantsturgudel alates 2012. aasta keskpaigast kahandas pankade motivatsiooni hoida suurt hulka likviidseid vahendeid. Seega kasutasid pangad 2013. aastal EKP pakutud võimalust maksta pikaajaliste refinantseerimisoperatsioonide käigus saadu vabatahtlikult enne tähtaega tagasi, mis tõi kaasa baasraha taastumise selle taseme lähedal, mida võis eeldada kriisieelse suundumuse ekstrapoleerimisel. Baasraha vähenemine ning laia rahapakkumise püsimine samal tasemel tänu rahaliste varade teatavale taastumisele tähendas rahakordaja suurenemist.

Laiendatud varaostukava tähistas uut baasraha mahu kasvu etappi, mille tingis pakkumine. Varaostukava väljakuulutamise tähendas, et olukord muutus selgelt erinevaks varasemast praktikast, mille puhul pangad väljendasid oma nõudlust keskpanga likviidsuse järele ja see rahuldati paindlikult. Varaostukava raames pakub eurosüsteem keskpanga reserve varade ostmisel. Kuna pangad on peale keskvalitsuse tavaliselt ainsad, kelle hoiusekontod asuvad keskpangas, siis arveldatakse ostutehingud alati nende kaudu olenemata sellest, kes on lõppmüüja. Seetõttu töid varaostukava raames tehtud ostutehingud kaasa baasraha automaatselt ja otsese suurenemise.

Varaostukava on aidanud suuresti kaasa laia rahapakkumise jõulisele arengule, mida on täheldatud alates 2015. aastast, ja sealjuures on tähtsal kohal olnud kaudne mõju.³⁶ Seni on avaliku sektori väärtpaberite ostukava (suurim varaostukava raames rakendatud ostukava) alusel riigivõlakirju müünud peamiselt mitteresidentid ja pangad ning kohaliku raha hoidva sektori müük on jäänud tagasihoidlikuks, mis näitab, et varaostukava otsene mõju laiale rahapakkumisele on

³⁵ Lõpuks määrab laia rahapakkumise üldise saldo majanduses ka hulk teisi tegureid, sealhulgas majandusaktiivsus ja pankade laenugevus, see, kas pangad eelistavad kasutada oma tegevuse rahastamiseks jaehoiuseid või väärtpaberite emissiooni, ning see, milline on residentidest pankade või mitteresidentide sektori poolt tegelikult müüdüd väärtpaberite osakaal. Lisaks sõltub pangalaenude kasv mitmest laenuõudlust määravast asjaolust ja muudest laenuvõtmisega seotud teguritest. Nõudlusega seotud tegurid hõlmavad kogunenud võlga, laenukulud ja tuluväljavaateid. Laenuvõtmisega seotud teguriteks on riskiga kohandatud laenuvõtt, panga kapitalipositsioon, panga riskimeelsus, rahastamiskulu ja likviidsusrisk.

³⁶ Laia rahapakkumise viimase aja kasvule on kasu toonud ka EKP muud erakorralised rahapoliitilised meetmed, näiteks negatiivsed intressimäärad, mis panid rahainstrumentide hoidmise alternatiivkulud langema rekordiliselt madalale tasemele, ning suunatud pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid, mis pakkusid kaalukat alternatiivi pikaajalisele turupõhisele rahastamisele. Suunatud pikemaajalistel refinantseerimisoperatsioonidel on olnud oma osa ka laia rahapakkumise viimastes muutustes, sest need on soodustanud ettevõtetele ja kodumajapidamistele antavate laenude kasvu.

väike.³⁷ Suur osa varaostukava mõjust laiale rahapakkumisele on ilmnenu kaudselt. Esmajoones tuleneb kaudne mõju portfelli ümberstruktureerimisest, mille varaostukava peaks esile kutsuma. Lisaks on pangad suurendanud kohalikele ettevõtetele ja kodumajapidamistele antavaid laene, mis näitab, et euroala raha hoidva sektori hoiused on kasvanud. Mõni pank on kasutanud enda käsutuses olevat suuremat likviidsust selleks, et vähendada oma kulukamaid kohustusi. Varaostukava kaudne toime laiale rahapakkumisele tuleneb ka arvukatest kanalitest, mille kaudu varaostukava on mõjutanud finantsturge ja majandusaktiivsust. Varaostukava on toonud kaasa rahastamistingimuste ulatusliku leevenemise ning soodsa jõukusefekti, mis toetavad tuntavalt laenu tegevuse ja majanduskasvu taastumist. Rahakordaja on varaostukava rakendamise algusest peale vähenenud. See kajastab automaatselt tööka, et varaostukaval on baasrahale proportsionaalselt parem mõju kui laiale rahapakkumisele. Kui baasraha on vahetus seoses ostutehingutega, siis lai rahapakkumine on peamiselt kaudsete mõjude meelevallas, nagu eespool märgitud.

³⁷ Varaostukaval on laiale rahapakkumisele otsene mõju üksnes siis, kui ostutehinguid tehakse euroala raha hoidvas sektoris. Lisateabe saamiseks vt EKP 2015. aasta seitsmenda majandusülevaate artikkel „The transmission of the ECB’s recent non-standard monetary policy measures“. Lähemat teavet avaliku sektori väärtpaperite ostukava raames tehtud ostutehingute kohta sektorite kaupa leiab EKP 2017. aasta neljanda majandusülevaate infokastist „Millised sektorid müüsid eurosüsteemi ostetud valitsemissektori väärtpabereid?“

Statistika

Sisukord

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

Lisateave

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

Tabelites kasutatud tingmärgid

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

1. Väliskeskond

1.1. Peamised kaubanduspartnerid, SKP ja THI

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

Allikad: Eurostat (veerg 3, 6, 10, 13); BIS (veerg 9, 11, 12); OECD (veerg 1, 2, 4, 5, 7, 8).

¹ Kvartaliandmed sesoonselt kohandatud; aastaandmed kohandamata.

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

³ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

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

1.2. Peamised kaubanduspartnerid, ostujuhtide indeks ja maailmakaubandus

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

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

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

² V.a euroala.

2. Finantsareng

2.1. Rahaturu intressimäärad

(protsenti aastas, perioodi keskmised)

	Euroala ¹					USA	Jaapan
	Üleööhoiused (EONIA)	1kuulised hoiused (EURIBOR)	3kuulised hoiused (EURIBOR)	6kuulised hoiused (EURIBOR)	12kuulised hoiused (EURIBOR)	3kuulised hoiused (LIBOR)	3kuulised hoiused (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2014	0,09	0,13	0,21	0,31	0,48	0,23	0,13
2015	-0,11	-0,07	-0,02	0,05	0,17	0,32	0,09
2016	-0,32	-0,34	-0,26	-0,17	-0,03	0,74	-0,02
2017 veebr	-0,35	-0,37	-0,33	-0,24	-0,11	1,04	-0,01
märts	-0,35	-0,37	-0,33	-0,24	-0,11	1,13	0,00
apr	-0,36	-0,37	-0,33	-0,25	-0,12	1,16	0,02
mai	-0,36	-0,37	-0,33	-0,25	-0,13	1,19	-0,01
juuni	-0,36	-0,37	-0,33	-0,27	-0,15	1,26	-0,01
juuli	-0,36	-0,37	-0,33	-0,27	-0,15	1,31	-0,01
aug	-0,36	-0,37	-0,33	-0,27	-0,16	1,31	-0,03

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule, vt üldmärksused.

2.2. Tulukõverad

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

	Hetkeintressimäärad					Intressimäärade vahed			Forvardtehingute lähiaja intressimäärad			
	Euroala ^{1,2}					Euroala ^{1,2}	USA	Ühendkuningriik	Euroala ^{1,2}			
	3 kuud	1 aasta	2 aastat	5 aastat	10 aastat	10 aastat – 1 aasta	10 aastat – 1 aasta	10 aastat – 1 aasta	1 aasta	2 aastat	5 aastat	10 aastat
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2014	-0,02	-0,09	-0,12	0,07	0,65	0,74	1,95	1,45	-0,15	-0,11	0,58	1,77
2015	-0,45	-0,40	-0,35	0,02	0,77	1,17	1,66	1,68	-0,35	-0,22	0,82	1,98
2016	-0,93	-0,82	-0,80	-0,47	0,26	1,08	1,63	1,17	-0,78	-0,75	0,35	1,35
2017 veebr	-0,87	-0,88	-0,90	-0,54	0,25	1,13	1,56	1,05	-0,92	-0,86	0,34	1,46
märts	-0,75	-0,74	-0,73	-0,36	0,38	1,12	1,36	1,01	-0,75	-0,64	0,47	1,52
apr	-0,78	-0,77	-0,73	-0,35	0,38	1,15	1,21	1,03	-0,75	-0,61	0,48	1,50
mai	-0,73	-0,74	-0,74	-0,39	0,36	1,10	1,05	0,88	-0,76	-0,67	0,43	1,54
juuni	-0,69	-0,65	-0,59	-0,17	0,54	1,19	1,07	0,93	-0,60	-0,41	0,65	1,63
juuli	-0,71	-0,71	-0,67	-0,21	0,58	1,29	1,07	0,93	-0,70	-0,51	0,72	1,75
aug	-0,78	-0,77	-0,73	-0,35	0,38	1,15	0,89	0,92	-0,75	-0,62	0,48	1,52

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule, vt üldmärksused.

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

2.3. Aktsiaturgude indeksid

(indeksimäärad punktides; perioodi keskmised)

	Dow Jones EURO STOXX indeksid												USA	Jaapan
	Võrdlusindeks		Peamiste tööstusharude indeksid										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Üldindeks	50	Põhitoorainete sektor	Teenuste sektor	Tarbe-kaupade sektor	Nafta ja gaasi sektor	Finantssektor	Tööstussektor	Tehnoloogia-sektor	Kommu-naal-teenuste sektor	Telekommu-nikatsiooni-sektor	Tervis-hoiu-sektor		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2014	318,7	3 145,3	644,3	216,6	510,6	335,5	180,0	452,9	310,8	279,2	306,7	668,1	1 931,4	15 460,4
2015	356,2	3 444,1	717,4	261,9	628,2	299,9	189,8	500,6	373,2	278,0	377,7	821,3	2 061,1	19 203,8
2016	321,6	3 003,7	620,7	250,9	600,1	278,9	148,7	496,0	375,8	248,6	326,9	770,9	2 094,7	16 920,5
2017 veebr	353,2	3 293,1	728,9	257,0	644,9	312,5	166,6	563,0	431,7	239,1	334,6	839,5	2 329,9	19 188,7
märts	365,7	3 427,1	740,4	261,7	671,6	314,2	174,7	578,4	450,3	252,1	349,6	870,0	2 366,8	19 340,2
apr	373,9	3 491,8	753,7	271,1	683,6	319,4	178,0	598,4	459,3	260,7	349,8	893,3	2 359,3	18 736,4
mai	387,1	3 601,9	765,9	281,9	707,5	318,8	186,4	616,2	477,1	272,5	363,8	935,1	2 395,3	19 726,8
juuni	383,6	3 547,8	767,8	283,0	698,8	299,9	182,4	617,2	475,2	283,6	355,4	927,3	2 434,0	20 045,6
juuli	377,8	3 483,9	745,3	270,9	685,3	289,5	187,7	606,5	465,2	273,5	339,7	891,3	2 454,1	20 044,9
aug	375,1	3 451,3	727,5	266,5	681,4	288,8	187,3	596,2	467,4	284,4	340,3	861,1	2 456,2	19 670,2

Allikas: EKP.

2. Finantsareng

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

	Hoiused				Vaba tagasimaksega laenud ja arvelduskrediit	Pikendatud krediitkaardivõlg	Tarbijakrediit			Laenu füüsilisest isikust ettevõtjatele ja juriidilise isiku õigusteta ühendustele	Eluaseme ostmiseks antud laenu				Laenukulude liitnaitaja		
	Üleööhoiused	Kuni kolme kuulise etteteatamistajaga lõpetatavad hoiused	Lepingulise tähtajaga hoiused				Intressimäära fikseerimise esialgne periood	Aastapõhine tasumäär protsentides ³	Intressimäära fikseerimise esialgne periood								
			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		
2016	aug	0,08	0,51	0,52	0,83	6,48	16,78	5,43	6,01	6,37	2,40	1,86	1,95	1,86	1,88	2,31	1,90
	sept	0,08	0,50	0,50	0,79	6,50	16,78	5,16	5,75	6,14	2,35	1,80	1,98	1,85	1,85	2,28	1,86
	okt	0,08	0,49	0,44	0,75	6,42	16,78	5,16	5,69	6,11	2,43	1,78	1,90	1,80	1,81	2,25	1,81
	nov	0,08	0,49	0,43	0,78	6,39	16,71	4,91	5,74	6,12	2,43	1,76	1,91	1,76	1,79	2,24	1,79
	dets	0,08	0,49	0,43	0,76	6,33	16,68	4,78	5,48	5,87	2,31	1,77	1,90	1,80	1,75	2,24	1,78
2017	jaan	0,07	0,48	0,42	0,75	6,34	16,62	5,05	5,87	6,24	2,27	1,76	1,88	1,80	1,76	2,28	1,81
	veebr	0,07	0,48	0,40	0,76	6,38	16,68	5,09	5,72	6,17	2,39	1,77	1,89	1,84	1,81	2,29	1,85
	märts	0,06	0,48	0,40	0,74	6,39	16,69	4,99	5,62	6,08	2,39	1,74	1,88	1,85	1,82	2,25	1,85
	apr	0,06	0,47	0,40	0,74	6,34	16,70	4,83	5,58	5,96	2,36	1,73	1,89	1,91	1,85	2,26	1,87
	mai	0,06	0,47	0,39	0,83	6,33	16,70	5,08	5,78	6,22	2,44	1,73	1,90	1,90	1,87	2,23	1,87
	juuni	0,06	0,47	0,38	0,79	6,31	16,83	4,68	5,74	6,20	2,41	1,69	1,89	1,91	1,89	2,21	1,87
	juuli ⁽⁴⁾	0,05	0,46	0,38	0,76	6,28	16,81	4,95	5,84	6,28	2,36	1,75	1,91	1,90	1,90	2,21	1,88

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutvale koosseisule.

² Kaasa arvatud kodumajapidamisi teenindavad kasumitaotluseta institutsioonid.

³ Ingl annual percentage rate of charge, APRC.

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

	Hoiused			Vaba tagasimaksega laenud ja arvelduskrediit	Muud laenu 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		
2016	aug	0,09	0,16	0,47	2,74	2,69	3,02	2,46	1,87	1,95	1,80	1,22	1,48	1,54	1,83
	sept	0,09	0,12	0,47	2,73	2,65	2,96	2,42	1,83	1,86	1,73	1,28	1,61	1,63	1,86
	okt	0,08	0,15	0,49	2,68	2,63	3,04	2,37	1,81	1,84	1,72	1,28	1,40	1,63	1,83
	nov	0,07	0,12	0,42	2,65	2,60	2,91	2,38	1,82	1,82	1,68	1,29	1,43	1,52	1,82
	dets	0,07	0,12	0,59	2,64	2,58	2,84	2,30	1,83	1,84	1,68	1,33	1,46	1,62	1,81
2017	jaan	0,06	0,12	0,51	2,64	2,68	2,80	2,30	1,81	1,86	1,73	1,22	1,37	1,62	1,79
	veebr	0,06	0,10	0,53	2,64	2,58	2,78	2,35	1,77	1,76	1,71	1,18	1,31	1,53	1,76
	märts	0,06	0,08	0,58	2,58	2,52	2,79	2,35	1,76	1,79	1,72	1,31	1,63	1,58	1,82
	apr	0,06	0,10	0,40	2,56	2,55	2,69	2,35	1,79	1,78	1,70	1,34	1,50	1,64	1,81
	mai	0,05	0,10	0,43	2,52	2,49	2,77	2,37	1,76	1,73	1,71	1,20	1,47	1,63	1,76
	juuni	0,05	0,06	0,43	2,51	2,46	2,68	2,34	1,74	1,71	1,67	1,26	1,43	1,55	1,76
	juuli ⁽⁴⁾	0,05	0,11	0,35	2,45	2,45	2,76	2,36	1,75	1,74	1,71	1,23	1,33	1,65	1,74

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutvale koosseisule.

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

2. Finantsareng

2.6. Euroala residentide emiteeritud võlaväärtpaberid emitendi sektori ja algse tähtaja kaupa (mld eurodes; kuu jooksul tehtud tehingud ja bilansiline jääk perioodi lõpu seisuga; nimiväärtused)

	Bilansiline jääk							Emissiooni kogusumma ¹						
	Kokku	Rahaloomeasutused (sh euro-süsteem)	Mitterahaloomeasutused		Valitsemissektor			Kokku	Rahaloomeasutused (sh euro-süsteem)	Mitterahaloomeasutused		Valitsemissektor		
			Finantsettevõtted (v.a rahaloomeasutused)	Mittefinants-ettevõtted	Keskvalitsus	Muu valitsemissektor	Finantsettevõtted (v.a rahaloomeasutused)			Mittefinants-ettevõtted	Keskvalitsus	Muu valitsemissektor		
													Finantsvahendus-ettevõtted	Finantsvahendus-ettevõtted
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Lühiajalised														
2014	1 322	544	132	.	59	538	50	410	219	34	.	38	93	25
2015	1 269	517	147	.	62	478	65	347	161	37	.	33	82	34
2016	1 242	520	135	.	59	466	62	351	161	46	.	32	79	33
2017 jaan	1 276	536	135	.	73	469	63	420	203	49	.	39	88	41
veebr	1 303	550	141	.	79	466	66	348	168	49	.	31	72	29
märts	1 315	547	131	.	82	480	74	389	171	52	.	43	90	33
apr	1 302	525	136	.	91	479	72	357	155	47	.	43	75	36
mai	1 301	522	138	.	93	481	68	358	173	43	.	37	84	21
juuni	1 284	508	140	.	80	484	72	341	145	50	.	33	81	33
Pikaajalised														
2014	15 143	4 055	3 165	.	995	6 285	643	220	65	43	.	16	85	10
2015	15 250	3 784	3 288	.	1 059	6 482	637	215	68	45	.	13	81	9
2016	15 281	3 641	3 217	.	1 140	6 643	641	210	59	48	.	17	78	8
2017 jaan	15 340	3 645	3 227	.	1 142	6 688	638	317	103	82	.	15	108	9
veebr	15 370	3 667	3 232	.	1 145	6 686	641	246	80	54	.	12	89	12
märts	15 404	3 648	3 221	.	1 155	6 735	644	298	65	103	.	24	97	9
apr	15 378	3 633	3 240	.	1 155	6 717	632	252	54	94	.	13	87	5
mai	15 449	3 635	3 242	.	1 158	6 780	634	259	63	73	.	18	101	4
juuni	15 442	3 627	3 229	.	1 158	6 791	637	213	60	36	.	23	84	9

Allikas: EKP.

¹ Võrdluse huvides viitavad aastaandmed keskmisele kuunäitajale aasta jooksul.

2.7. Võlaväärtpaberite ja noteeritud aktsiate kasvumäärad ja bilansiline jääk (mld eurodes; muutused protsentides)

	Võlaväärtpaberid							Noteeritud aktsiad			
	Kokku	Rahaloomeasutused (sh euro-süsteem)	Mitterahaloomeasutused		Valitsemissektor			Kokku	Rahaloomeasutused	Finantsettevõtted (v.a rahaloomeasutused)	Mittefinants-ettevõtted
			Finantsettevõtted, v.a rahaloomeasutused	Mittefinants-ettevõtted	Keskvalitsus	Muu valitsemissektor					
							Finantsvahendus-ettevõtted				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
Bilansiline jääk											
2014	16 464,5	4 598,5	3 296,2	.	1 053,6	6 823,2	693,0	5 958,1	591,3	782,2	4 584,6
2015	16 518,9	4 301,6	3 434,4	.	1 120,3	6 960,1	702,4	6 745,0	586,4	907,6	5 251,0
2016	16 523,6	4 160,2	3 352,2	.	1 199,2	7 108,5	703,4	7 029,3	538,8	1 020,0	5 470,5
2017 jaan	16 616,6	4 181,7	3 362,4	.	1 214,7	7 156,9	700,9	7 015,4	542,5	1 018,4	5 454,5
veebr	16 672,8	4 217,3	3 373,1	.	1 223,9	7 151,8	706,8	7 201,4	539,1	1 028,8	5 633,4
märts	16 718,9	4 195,5	3 352,3	.	1 237,6	7 216,0	717,4	7 509,3	610,0	1 058,8	5 840,5
apr	16 680,0	4 158,0	3 376,5	.	1 245,7	7 195,8	704,0	7 689,7	636,9	1 077,2	5 975,6
mai	16 749,9	4 156,2	3 379,9	.	1 250,7	7 261,0	702,1	7 781,6	631,3	1 070,8	6 079,5
juuni	16 725,9	4 134,5	3 369,4	.	1 237,5	7 275,3	709,2	7 630,9	640,5	1 067,8	5 922,7
Kasvumäär											
2014	-0,8	-8,1	0,1	.	5,0	3,1	1,1	1,6	7,2	2,0	0,7
2015	0,2	-7,0	5,5	.	4,5	1,8	0,6	1,1	4,5	1,5	0,6
2016	0,2	-3,1	-1,8	.	7,2	2,1	-0,1	0,5	1,2	1,0	0,4
2017 jaan	0,8	-2,1	-0,6	.	9,1	2,2	-0,2	0,6	1,5	1,1	0,4
veebr	1,3	-1,7	1,6	.	10,0	1,6	0,8	0,7	4,1	1,3	0,3
märts	1,6	-1,4	2,6	.	9,7	1,7	0,8	0,8	5,8	0,9	0,3
apr	1,8	-2,0	3,8	.	8,7	2,2	0,2	0,8	5,8	1,1	0,3
mai	1,9	-1,9	4,1	.	8,6	2,2	0,1	0,8	5,8	1,2	0,3
juuni	1,9	-2,1	5,6	.	8,5	1,7	0,4	0,7	4,8	1,2	0,3

Allikas: EKP.

2. Finantsareng

2.8. Efektiivsed vahetuskursid¹

(perioodi keskmised; indeks 1999 I kv = 100)

	EER 19						EER 38	
	Nominaalne	Reaalne; tarbijahinna- indeksi alusel	Reaalne; tootja- hinnaindeksi alusel	Reaalne; SKP deflaatoriga kohandatud	Reaalne; tööt- leva tööstuse tööjõu ühikukulu alusel ²	Reaalne; kogumajanduse tööjõu ühikukulu alusel	Nominaalne	Reaalne; tarbija- hinnaindeksi alusel
	1	2	3	4	5	6	7	8
2014	101,4	97,2	96,4	90,6	96,4	98,5	114,3	95,4
2015	91,7	87,6	88,6	82,3	80,9	88,0	105,7	87,0
2016	94,4	89,5	90,8	84,5	79,9	89,1	109,7	89,3
2016 III kv	94,8	90,0	91,3	84,9	79,9	89,3	110,0	89,5
IV kv	94,5	89,6	90,5	84,3	79,7	88,9	109,4	88,9
2017 I kv	93,8	89,0	89,6	82,9	79,0	88,0	108,6	88,1
II kv	95,3	90,3	91,0	.	.	.	110,2	89,1
2017 märts	94,0	89,2	89,8	-	-	-	108,6	88,0
apr	93,7	89,0	89,6	-	-	-	108,3	87,7
mai	95,6	90,5	91,4	-	-	-	110,5	89,3
juuni	96,3	91,3	91,9	-	-	-	111,5	90,1
juuli	97,6	92,4	93,0	-	-	-	113,4	91,6
aug	99,0	93,8	94,2	-	-	-	115,1	93,0
<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga</i>								
2017 aug	1,5	1,5	1,3	-	-	-	1,5	1,5
<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise aastaga</i>								
2017 aug	4,4	4,2	3,1	-	-	-	4,6	3,8

Allikas: EKP.

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

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

2.9. Kahepoolsed vahetuskursid

(perioodi keskmised; omavääringute ühikud euro kohta)

	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
2014	8,186	7,634	27,536	7,455	308,706	140,306	4,184	0,806	44,437	9,099	1,215	1,329
2015	6,973	7,614	27,279	7,459	309,996	134,314	4,184	0,726	44,454	9,353	1,068	1,110
2016	7,352	7,533	27,034	7,445	311,438	120,197	4,363	0,819	44,904	9,469	1,090	1,107
2016 III kv	7,443	7,493	27,029	7,442	311,016	114,292	4,338	0,850	44,646	9,511	1,089	1,117
IV kv	7,369	7,523	27,029	7,439	309,342	117,918	4,378	0,869	45,069	9,757	1,080	1,079
2017 I kv	7,335	7,467	27,021	7,435	309,095	121,014	4,321	0,860	45,217	9,506	1,069	1,065
II kv	7,560	7,430	26,535	7,438	309,764	122,584	4,215	0,861	45,532	9,692	1,084	1,102
2017 märts	7,369	7,423	27,021	7,436	309,714	120,676	4,287	0,866	45,476	9,528	1,071	1,068
apr	7,389	7,450	26,823	7,438	311,566	118,294	4,237	0,848	45,291	9,594	1,073	1,072
mai	7,613	7,432	26,572	7,440	309,768	124,093	4,200	0,856	45,539	9,710	1,090	1,106
juuni	7,646	7,410	26,264	7,438	308,285	124,585	4,211	0,877	45,721	9,754	1,087	1,123
juuli	7,796	7,412	26,079	7,437	306,715	129,482	4,236	0,886	45,689	9,589	1,106	1,151
aug	7,876	7,405	26,101	7,438	304,366	129,703	4,267	0,911	45,789	9,548	1,140	1,181
<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga</i>												
2017 aug	1,0	-0,1	0,1	0,0	-0,8	0,2	0,7	2,8	0,2	-0,4	3,1	2,6
<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise aastaga</i>												
2017 aug	5,7	-1,1	-3,4	0,0	-1,9	14,3	-0,8	6,5	2,7	0,6	4,7	5,3

Allikas: EKP.

2. Finantsareng

2.10. Euroala maksebilanss, finantskonto

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

	Kokku ¹			Otseinvesteeringud		Portfelliinvesteeringud		Neto- tuletis- instru- mendid	Muud investeeringud		Reservvara	Memokirje: koguvälisvõlg
	Varad	Kohus- tused	Saldo	Varad	Kohus- tused	Varad	Kohus- tused		Varad	Kohus- tused		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Bilansiline jääk (rahvusvaheline investeerimispositsioon)												
2016 II kv	22 882,6	23 691,0	-808,5	9 940,6	8 276,0	7 430,2	9 989,1	-65,1	4 855,0	5 425,9	721,8	13 618,7
III kv	23 116,4	23 859,3	-743,0	9 911,5	8 142,6	7 690,0	10 166,4	-62,1	4 849,9	5 550,4	727,0	13 617,3
IV kv	23 598,0	24 253,6	-655,5	10 246,5	8 382,5	7 883,9	10 324,0	-53,8	4 813,8	5 547,1	707,7	13 616,0
2017 I kv	24 733,9	25 094,7	-360,8	10 613,8	8 559,8	8 223,2	10 601,2	-51,3	5 221,6	5 933,7	726,6	13 959,6
<i>bilansiline jääk protsendina SKPst</i>												
2017 I kv	228,6	231,9	-3,3	98,1	79,1	76,0	98,0	-0,5	48,3	54,8	6,7	129,0
Tehingud												
2016 III kv	218,8	87,7	131,0	55,8	-79,4	127,5	14,8	23,9	3,8	152,4	7,7	-
IV kv	95,4	11,7	83,7	120,1	102,9	14,6	-78,2	15,2	-59,1	-13,0	4,6	-
2017 I kv	566,7	513,6	53,1	147,2	110,5	167,7	91,2	15,5	238,8	311,9	-2,5	-
II kv	184,8	66,8	118,0	11,2	27,6	196,5	122,8	-4,4	-16,8	-83,6	-1,7	-
2017 jaan	350,2	362,6	-12,5	52,5	64,8	43,0	31,4	2,2	257,6	266,4	-5,1	-
veebr	219,7	197,7	22,0	85,4	53,0	82,5	26,9	8,1	41,7	117,8	2,0	-
märts	-3,2	-46,7	43,5	9,3	-7,3	42,2	32,9	5,2	-60,5	-72,3	0,6	-
apr	150,2	135,3	14,9	28,0	7,7	44,0	-5,8	1,0	81,7	133,3	-4,5	-
mai	97,8	89,3	8,5	22,9	15,2	79,1	94,5	3,1	-8,7	-20,4	1,4	-
juuni	-63,1	-157,7	94,6	-39,7	4,7	73,4	34,0	-8,5	-89,8	-196,5	1,4	-
<i>12 kuu kumulatiivsed tehingud</i>												
2017 juuni	1 065,7	679,8	385,9	334,3	161,6	506,3	150,5	50,2	166,8	367,8	8,1	-
<i>12 kuu kumulatiivsed tehingud protsendina SKPst</i>												
2017 juuni	9,8	6,3	3,6	3,1	1,5	4,7	1,4	0,5	1,5	3,4	0,1	-

Allikas: EKP.

¹ Netotuletisinstrumendid kuuluvad koguvarade alla.

3. Majandusaktiivsus

3.1. SKP ja kulukomponendid

(kvartaliandmed on sesoonselt kohandatud; aastaandmed on kohandamata)

	SKP											
	Kokku	Sisenõudlus								Väliskaubandusbilanss ¹		
		Kokku	Era- tarbimine	Valitsemis- sektori tarbimine	Kapitali kogumahutus põhivarasse			Varude muutus ²	Kokku	Ekspord ¹	Import ¹	
	Ehitus kokku				Seadmed kokku	Intellektuaal- omanditooted						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
<i>Jooksevhinnad (mld eurodes)</i>												
2014	10 153,7	9 781,8	5 633,1	2 128,2	1 993,7	1 003,8	600,7	384,2	26,7	371,9	4 539,6	4 167,8
2015	10 498,2	10 009,4	5 745,1	2 167,6	2 070,3	1 016,3	635,9	413,0	26,4	488,8	4 856,5	4 367,7
2016	10 772,9	10 287,6	5 882,4	2 217,8	2 179,6	1 051,3	669,1	454,2	7,7	485,4	4 944,1	4 458,7
2016 III kv	2 695,7	2 577,0	1 471,7	555,6	546,7	262,8	167,1	115,6	2,9	118,8	1 235,7	1 117,0
IV kv	2 722,1	2 609,4	1 487,3	558,8	556,1	267,1	169,8	118,0	7,2	112,6	1 266,9	1 154,3
2017 I kv	2 740,2	2 623,9	1 501,2	561,8	556,4	271,8	170,0	113,4	4,5	116,2	1 299,8	1 183,6
II kv	2 768,0	2 643,1	1 511,6	565,2	562,8	275,5	171,1	114,9	3,5	124,9	1 309,5	1 184,6
<i>protsent SKPst</i>												
2016	100,0	95,5	54,6	20,6	20,2	9,8	6,2	4,2	0,1	4,5	-	-
<i>Ahelmeetodil arvatud maht (eelmise aasta hinnad)</i>												
<i>kvartaalne protsentuaalne muutus</i>												
2016 III kv	0,5	0,5	0,3	0,2	0,1	0,5	-0,3	-0,2	-	-	0,4	0,5
IV kv	0,6	0,8	0,6	0,4	1,3	1,6	1,3	0,6	-	-	1,5	2,0
2017 I kv	0,5	0,1	0,4	0,2	-0,3	1,6	1,0	-6,2	-	-	1,3	0,4
II kv	0,6	0,5	0,5	0,5	0,9	0,8	0,9	1,1	-	-	1,1	0,9
<i>aastamuutus protsentides</i>												
2014	1,3	1,3	0,8	0,7	1,7	-0,7	4,7	3,5	-	-	4,6	4,7
2015	2,0	1,9	1,7	1,3	3,1	0,7	5,1	6,4	-	-	6,6	6,8
2016	1,8	2,3	2,1	1,7	4,4	2,3	5,0	8,9	-	-	3,2	4,6
2016 III kv	1,7	2,3	1,9	1,6	4,6	2,5	4,8	9,4	-	-	3,0	4,3
IV kv	1,9	2,4	2,0	1,6	4,4	2,4	2,6	12,1	-	-	3,6	4,7
2017 I kv	2,0	1,9	1,6	1,0	3,8	3,3	3,2	6,0	-	-	4,5	4,7
II kv	2,3	2,0	1,8	1,2	2,0	4,5	2,9	-4,8	-	-	4,4	3,9
<i>SKP kvartaalse protsentuaalse muutuse komponendid protsendipunktides</i>												
2016 III kv	0,5	0,5	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	-	-
IV kv	0,6	0,8	0,3	0,1	0,3	0,2	0,1	0,0	0,1	-0,2	-	-
2017 I kv	0,5	0,1	0,2	0,0	-0,1	0,2	0,1	-0,3	-0,1	0,4	-	-
II kv	0,6	0,5	0,3	0,1	0,2	0,1	0,1	0,0	-0,1	0,1	-	-
<i>SKP protsentuaalse aastamuutuse komponendid protsendipunktides</i>												
2014	1,3	1,2	0,5	0,2	0,3	-0,1	0,3	0,1	0,3	0,1	-	-
2015	2,0	1,9	1,0	0,3	0,6	0,1	0,3	0,2	0,0	0,1	-	-
2016	1,8	2,2	1,1	0,4	0,9	0,2	0,3	0,3	-0,1	-0,4	-	-
2016 III kv	1,7	2,2	1,0	0,3	0,9	0,2	0,3	0,4	-0,1	-0,4	-	-
IV kv	1,9	2,3	1,1	0,3	0,9	0,2	0,2	0,5	0,0	-0,3	-	-
2017 I kv	2,0	1,8	0,9	0,2	0,8	0,3	0,2	0,2	0,0	0,1	-	-
II kv	2,3	1,9	1,0	0,3	0,4	0,4	0,2	-0,2	0,2	0,4	-	-

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

¹ Ekspord ja import hõlmavad kaupu ja teenuseid ning sisaldavad piiriülest euroalasest kaubandust.

² Sh väärisesemete soetamine miinus realiseerimine.

3. Majandusaktiivsus

3.2. Lisandväärtus tegevusala järgi

(kvartaliandmed on sesoonselt kohandatud; aastaandmed on kohandamata)

	Kogulisandväärtus (baashinnad)											Tootemaksud miinus tootmis-subsidiidumid
	Kokku	Põllumajandus, metsandus ja kalandus	Töötlev tööstus, energia ja kommunaalteenused	Ehitus	Kaubandus, transport, majutus ja toitlustus	Teave ja teabevahetus	Finants- ja kindlustustegevus	Kinnisvara-alane tegevus	Kutsealased teenused, äritegevus, abiteenused	Avalik haldus, haridus, tervishoid ja sotsiaalkaare	Kunst, meelelahutus ja muu teenindus	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>Jooksevhinnad (mld eurodes)</i>												
2014	9 119,2	150,0	1 781,2	462,2	1 718,4	417,5	459,4	1 049,8	981,1	1 777,5	322,1	1 034,5
2015	9 426,7	151,1	1 899,9	468,6	1 777,2	430,6	464,6	1 068,4	1 026,3	1 811,3	328,8	1 071,5
2016	9 665,1	149,7	1 935,5	488,3	1 829,4	448,1	453,1	1 095,3	1 070,5	1 858,2	337,0	1 107,9
2016 III kv	2 417,9	37,4	482,3	122,4	457,4	112,8	112,8	274,4	268,3	465,8	84,3	277,9
IV kv	2 440,7	38,6	489,8	123,6	462,8	113,8	111,8	276,5	270,5	468,6	84,8	281,3
2017 I kv	2 457,6	39,1	489,8	125,7	467,7	114,1	112,1	278,6	274,9	470,6	85,1	282,6
II kv	2 482,7	39,4	496,9	127,6	473,7	115,1	112,1	280,8	278,3	473,0	85,7	285,3
<i>protsent lisandväärtusest</i>												
2016	100,0	1,5	20,0	5,1	18,9	4,6	4,7	11,3	11,1	19,2	3,5	-
<i>Ahelmeetodil arvatud maht (eelmise aasta hinnad)</i>												
<i>kvartaalne protsentuaalne muutus</i>												
2016 III kv	0,5	-0,3	0,8	0,5	0,5	2,0	-0,3	0,2	0,2	0,3	0,2	0,7
IV kv	0,6	-0,4	1,2	0,4	0,8	0,8	-0,4	0,3	0,7	0,4	0,2	0,9
2017 I kv	0,6	1,6	-0,1	1,5	0,9	1,1	0,0	0,5	1,3	0,2	0,3	0,5
II kv	0,6	-0,9	1,1	1,0	0,7	1,0	0,1	0,3	0,8	0,2	0,3	0,8
<i>aastamuutus protsentides</i>												
2014	1,4	1,4	2,7	-0,9	1,6	3,9	-1,4	0,4	2,7	0,5	0,1	1,2
2015	1,9	3,0	4,2	0,2	1,6	3,0	0,1	0,5	3,0	0,9	0,3	3,2
2016	1,7	-1,3	1,8	1,7	2,3	3,0	-0,1	0,9	2,9	1,2	1,0	2,8
2016 III kv	1,6	-1,5	1,4	2,2	2,2	3,5	0,1	0,9	2,7	1,3	1,0	2,8
IV kv	1,9	-2,7	2,5	1,8	2,6	3,8	-0,8	1,1	2,8	1,5	1,1	2,2
2017 I kv	1,9	0,3	1,6	2,6	2,6	4,5	-1,0	1,3	3,4	1,2	1,0	2,5
II kv	2,2	-0,1	3,0	3,5	2,9	5,0	-0,6	1,2	2,9	1,1	1,0	2,9
<i>lisandväärtuse kvartaalse protsentuaalse muutuse komponendid protsendipunktides</i>												
2016 III kv	0,5	0,0	0,2	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	-
IV kv	0,6	0,0	0,2	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	-
2017 I kv	0,6	0,0	0,0	0,1	0,2	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	-
II kv	0,6	0,0	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	-
<i>lisandväärtuse protsentuaalse aastamuutuse komponendid protsendipunktides</i>												
2014	1,4	0,0	0,5	0,0	0,3	0,2	-0,1	0,0	0,3	0,1	0,0	-
2015	1,9	0,0	0,8	0,0	0,3	0,1	0,0	0,1	0,3	0,2	0,0	-
2016	1,7	0,0	0,4	0,1	0,4	0,1	0,0	0,1	0,3	0,2	0,0	-
2016 III kv	1,6	0,0	0,3	0,1	0,4	0,2	0,0	0,1	0,3	0,2	0,0	-
IV kv	1,9	0,0	0,5	0,1	0,5	0,2	0,0	0,1	0,3	0,3	0,0	-
2017 I kv	1,9	0,0	0,3	0,1	0,5	0,2	0,0	0,1	0,4	0,2	0,0	-
II kv	2,2	0,0	0,6	0,2	0,6	0,2	0,0	0,1	0,3	0,2	0,0	-

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

3. Majandusaktiivsus

3.3. Tööhõive¹

(kvartaliandmed on sesoonselt kohandatud; aastaandmed on kohandamata)

	Kokku	Tööhõivevorm		Majandustegevus									
		Töötajad	Füüsilisest isikust ettevõtjad	Põllumajandus, metsandus ja kalandus	Töötlev tööstus, energia ja kommunaalteenused	Ehitus	Kaubandus, transport, majutus ja toitlustus	Teave ja teabevahetus	Finants- ja kindlustustegevus	Kinnisvaraalaane tegevus	Kutsealased teenused, äritegevus, abiteenused	Avalik haldus, haridus, tervishoid ja sotsiaalkoolekanne	Kunst, meelelahutus ja muu teenindus
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Hõivatud isikud													
<i>protsent hõivatute koguarvust</i>													
2014	100,0	85,1	14,9	3,4	15,1	6,1	24,7	2,7	2,7	1,0	13,0	24,3	7,1
2015	100,0	85,3	14,7	3,3	14,9	6,0	24,8	2,7	2,6	1,0	13,3	24,2	7,1
2016	100,0	85,5	14,5	3,2	14,8	5,9	24,9	2,7	2,6	1,0	13,5	24,2	7,1
<i>aastane muutus protsentides</i>													
2014	0,5	0,6	0,0	0,0	-0,4	-1,6	0,7	0,5	-0,9	0,2	2,2	1,0	0,5
2015	1,0	1,2	-0,4	-1,2	0,2	0,0	1,1	1,3	-0,2	1,8	3,0	0,9	0,8
2016	1,4	1,6	-0,2	-0,6	0,6	0,1	1,9	2,3	0,1	1,6	2,9	1,2	0,9
2016 II kv	1,4	1,6	-0,2	-0,8	0,6	-0,2	2,0	2,0	0,1	1,0	2,8	1,3	1,0
III kv	1,3	1,6	0,0	-0,3	0,6	0,0	1,9	2,2	0,2	1,9	2,7	1,3	0,6
IV kv	1,4	1,6	0,2	0,2	0,7	0,5	1,8	2,7	0,3	1,9	2,6	1,2	0,5
2017 I kv	1,5	1,7	0,2	0,9	0,7	1,3	1,7	2,6	-0,2	1,7	3,0	1,2	0,9
Töötatud tunnid													
<i>protsent töötatud tundide koguarvust</i>													
2014	100,0	80,3	19,7	4,4	15,6	6,8	25,6	2,9	2,7	1,0	12,7	22,0	6,3
2015	100,0	80,6	19,4	4,3	15,5	6,8	25,6	2,9	2,7	1,0	13,0	22,0	6,3
2016	100,0	80,7	19,3	4,2	15,4	6,7	25,8	2,9	2,6	1,0	13,2	21,9	6,3
<i>aastane muutus protsentides</i>													
2014	0,6	0,8	-0,5	-0,4	0,0	-1,3	0,3	0,5	-1,0	0,0	2,3	1,3	0,2
2015	1,1	1,4	-0,3	-0,3	0,6	0,7	0,8	2,4	0,0	2,3	3,1	0,9	0,8
2016	0,8	1,0	-0,1	-0,4	0,3	-0,5	1,5	1,1	-1,3	1,4	2,5	0,2	0,6
2016 II kv	1,0	1,1	0,7	-0,1	0,4	-0,5	1,9	1,1	-0,9	1,6	2,9	0,2	0,7
III kv	0,6	0,8	-0,3	-0,6	0,0	-0,7	1,6	0,6	-1,6	1,2	1,8	0,1	0,0
IV kv	0,7	0,9	-0,2	-0,7	0,5	-0,7	1,5	1,4	-1,4	1,6	2,2	0,1	0,2
2017 I kv	1,0	1,2	0,1	-0,4	0,6	0,5	1,2	2,1	-0,9	1,7	2,6	0,4	0,9
Töötatud tundide arv hõivatu kohta													
<i>aastane muutus protsentides</i>													
2014	0,0	0,2	-0,5	-0,4	0,4	0,3	-0,3	0,0	-0,1	-0,2	0,1	0,3	-0,3
2015	0,1	0,2	0,1	0,9	0,4	0,7	-0,3	1,1	0,2	0,5	0,1	0,0	0,0
2016	-0,6	-0,6	0,1	0,2	-0,4	-0,6	-0,3	-1,1	-1,4	-0,2	-0,3	-1,0	-0,2
2016 II kv	-0,4	-0,6	0,9	0,7	-0,1	-0,3	-0,2	-0,8	-1,0	0,6	0,1	-1,1	-0,3
III kv	-0,7	-0,8	-0,3	-0,3	-0,6	-0,7	-0,3	-1,5	-1,8	-0,7	-0,8	-1,2	-0,6
IV kv	-0,7	-0,6	-0,4	-0,9	-0,2	-1,3	-0,4	-1,3	-1,6	-0,4	-0,5	-1,1	-0,3
2017 I kv	-0,5	-0,5	-0,1	-1,3	-0,1	-0,7	-0,4	-0,5	-0,7	0,1	-0,3	-0,8	0,0

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

¹ Tööhõive andmed põhinevad ESA 2010-l.

3. Majandusaktiivsus

3.4. Tööjõud, tööpuudus ja vabad töökohad

(sesoonselt kohandatud, kui ei ole märgitud teisiti)

	Tööjõud, miljoonites ¹	Vaeghõive, protsentides tööjõust ¹	Tööpuudus											Vabade töökohtade määr ²
			Kokku		Pikaajaline tööpuudus, protsentides tööjõust ¹	Vanuse alusel				Soo alusel				
			Miljoonites	Protsentides tööjõust		Täiskasvanud		Noored		Mehed		Naised		
						Miljoonites	Protsentides tööjõust	Miljoonites	Protsentides tööjõust	Miljoonites	Protsentides tööjõust	Miljoonites	Protsentides tööjõust	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Protsent kogusummast 2016. aastal			100,0			81,8		18,2		52,2		47,8		
2014	160 334	4,6	18 637	11,6	6,1	15 216	10,4	3 421	23,7	9 933	11,5	8 704	11,8	1,4
2015	160 600	4,6	17 446	10,9	5,6	14 295	9,8	3 151	22,3	9 254	10,7	8 192	11,0	1,5
2016	161 882	4,3	16 228	10,0	5,0	13 279	9,0	2 950	20,9	8 474	9,7	7 755	10,4	1,7
2016 III kv	162 280	4,1	16 072	9,9	4,8	13 162	8,9	2 910	20,6	8 376	9,6	7 696	10,3	1,6
IV kv	162 306	4,2	15 755	9,7	4,9	12 873	8,7	2 882	20,4	8 243	9,4	7 512	10,0	1,7
2017 I kv	161 634	4,3	15 380	9,5	4,8	12 632	8,5	2 748	19,6	7 970	9,1	7 410	9,9	1,9
II kv	.	.	14 896	9,2	.	12 213	8,2	2 682	19,2	7 705	8,8	7 190	9,6	1,9
2017 veebr	-	-	15 350	9,5	-	12 620	8,5	2 729	19,5	7 944	9,1	7 406	9,9	-
märts	-	-	15 249	9,4	-	12 537	8,5	2 713	19,3	7 902	9,1	7 348	9,8	-
apr	-	-	14 985	9,2	-	12 293	8,3	2 692	19,2	7 741	8,9	7 244	9,7	-
mai	-	-	14 915	9,2	-	12 221	8,2	2 694	19,3	7 714	8,8	7 201	9,6	-
juuni	-	-	14 787	9,1	-	12 126	8,2	2 661	19,0	7 661	8,8	7 126	9,5	-
juuli	-	-	14 860	9,1	-	12 190	8,2	2 670	19,1	7 681	8,8	7 179	9,6	-

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

¹ Sesoonselt kohandamata.

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

3.5. Lühiajaline ettevõtlusstatistika

	Tööstustoodang						Ehitus- sektori toodang	EKP näitaja tööstuse uute tellimuste kohta	Jaemüük				Uute sõidautode registreerimine
	Kokku (v.a ehitus)		Tööstuse põhirühmad						Kokku	Toiduained, joogid, tubakatooted	Muud kaubad (v.a toiduained)	Kütus	
	Töötlev tööstus	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													
2014	0,8	1,7	1,1	1,8	2,6	-5,3	2,0	3,1	1,5	0,7	2,4	0,0	3,8
2015	2,1	2,3	1,0	3,6	2,5	0,8	-0,9	3,6	2,6	1,7	3,2	2,3	8,8
2016	1,4	1,5	1,8	1,7	1,1	0,1	2,2	0,2	1,4	1,3	1,5	1,8	7,2
2016 III kv	1,0	1,3	1,7	0,8	1,3	-0,5	3,6	-0,2	0,9	1,3	0,5	2,5	6,4
IV kv	2,3	1,8	2,4	1,7	1,2	5,4	2,3	3,3	2,3	1,7	3,0	1,4	4,1
2017 I kv	1,4	1,3	2,2	1,4	-0,6	2,0	1,8	5,7	2,1	1,4	2,9	1,4	4,8
II kv	2,5	2,7	3,6	2,4	1,7	1,6	3,3	6,7	2,8	2,7	3,2	1,3	6,0
2017 veebr	1,4	1,2	2,1	1,6	-1,6	2,4	5,4	6,6	2,1	1,1	3,1	1,3	4,8
märts	2,2	3,2	3,8	3,6	2,1	-4,9	4,1	7,5	2,9	1,6	4,3	1,2	5,5
apr	1,2	1,5	3,1	0,3	0,8	-0,9	3,3	6,6	2,7	3,4	2,6	-0,1	4,3
mai	3,9	4,3	3,9	5,4	3,1	1,0	2,7	7,3	2,6	2,1	3,5	-0,1	7,1
juuni	2,6	2,4	3,8	1,6	1,1	5,1	3,4	6,1	3,3	2,7	3,6	4,2	6,5
juuli	.	.	.	.	.	.	.	.	2,6	1,5	3,9	0,8	.
protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga (sesoonselt kohandatud)													
2017 veebr	-0,2	0,5	1,2	1,1	-1,2	-5,7	5,5	2,2	0,6	0,2	0,9	-0,3	0,8
märts	0,4	0,8	0,7	0,9	1,9	-2,9	-0,9	1,0	0,3	0,2	0,6	0,6	-0,6
apr	0,4	0,0	0,2	-1,1	0,2	3,8	0,3	-1,2	0,0	1,2	-0,8	-0,6	0,2
mai	1,2	1,3	0,5	2,2	1,2	0,2	-0,2	1,1	0,3	-0,6	0,8	1,2	3,0
juuni	-0,6	-0,9	-0,3	-1,9	-0,5	1,8	-0,5	0,5	0,6	0,6	0,5	0,9	-1,9
juuli	.	.	.	.	.	.	.	.	-0,3	-0,5	0,1	-0,9	.

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 tarbijauringud (protsentide saldo, kui ei ole märgitud teisiti)							Ostujuhtide uuringud (hajuvusindeksid)				
	Majanduse 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 tootang	Teenindussektori äritegevus	Tootangu liitindeks
		Tööstuse sektori kindlustunde näitaja	Tootmisvõimsuse rakenduste protsentides				Teenindussektori kindlustunde näitaja	Tootmisvõimsuse rakenduste protsentides				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1999-2013	100,0	-6,1	80,7	-12,8	-13,6	-8,7	7,0	-	51,0	52,4	52,9	52,7
2014	101,4	-3,8	80,5	-10,1	-26,6	-3,1	4,7	87,7	51,8	53,3	52,5	52,7
2015	104,2	-3,1	81,4	-6,2	-22,4	1,6	9,2	88,4	52,2	53,4	54,0	53,8
2016	104,8	-2,6	81,9	-7,7	-16,6	1,5	11,2	89,1	52,5	53,6	53,1	53,3
2016 III kv	104,2	-2,9	82,0	-8,3	-16,0	0,3	10,3	89,3	52,1	53,7	52,6	52,9
IV kv	106,9	-0,6	82,4	-6,5	-13,1	1,8	12,4	89,4	54,0	54,9	53,5	53,8
2017 I kv	108,0	1,1	82,6	-5,5	-11,0	2,0	13,2	89,4	55,6	56,9	55,1	55,6
II kv	110,0	3,3	82,9	-2,7	-5,0	3,2	13,4	89,8	57,0	58,3	56,0	56,6
2017 märts	108,0	1,3	-	-5,1	-9,9	1,8	12,8	-	56,2	57,5	56,0	56,4
apr	109,7	2,6	82,6	-3,6	-6,0	3,1	14,2	89,4	56,7	57,9	56,4	56,8
mai	109,3	2,8	-	-3,3	-5,6	2,0	12,8	-	57,0	58,3	56,3	56,8
juuni	111,1	4,5	-	-1,3	-3,5	4,4	13,3	-	57,4	58,7	55,4	56,3
juuli	111,3	4,5	83,2	-1,7	-1,8	3,9	14,2	90,2	56,6	56,5	55,4	55,7
aug	111,9	5,1	-	-1,5	-3,3	1,6	14,9	-	57,4	58,3	54,7	55,7

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					
	Säästmäär (bruto) ¹	Võla suhtarv	Reaalne kasutatav kogutulu	Finantsinvesteeringud	Mittefinantsinvesteeringud (bruto)	Netoväärvus ²	Eluasemevara	Kasumiosa ³	Säästmäär (neto)	Võla suhtarv ⁴	Finantsinvesteeringud	Mittefinantsinvesteeringud (bruto)	Finantseerimine
	Kohandatud kasutatava kogutulu protsent		Aastane muutus protsentides					Netolisandväärtuse protsent	Protsent SKPst	Aastane muutus protsentides			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2014	12,7	94,6	0,9	1,8	1,4	2,7	1,0	32,8	4,9	131,1	2,7	7,3	1,5
2015	12,4	93,9	1,6	2,1	2,8	3,4	2,5	34,0	6,3	133,3	3,9	3,5	2,2
2016	12,2	93,5	1,9	1,9	4,7	4,4	4,5	33,5	7,7	132,9	3,2	4,7	1,5
2016 II kv	12,4	93,5	2,4	2,3	5,9	3,2	3,7	33,6	7,2	133,4	3,6	3,3	2,0
III kv	12,4	93,5	1,6	2,3	4,9	4,4	4,1	33,6	7,6	132,0	3,4	2,9	1,7
IV kv	12,2	93,5	1,3	1,9	4,3	4,4	4,5	33,5	7,7	132,9	3,2	9,1	1,5
2017 I kv	12,2	93,1	1,7	2,0	9,4	4,8	4,8	33,5	7,2	132,7	3,7	12,0	2,0

Allikad: EKP ja Eurostat.

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

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

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

⁴ Põhineb laenude, 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 ¹	
	Kokku			Kaubad		Teenused		Esmane tulu		Teisene tulu		Kreedit	Deebet
	Kreedit	Deebet	Neto-summa	Kreedit	Deebet	Kreedit	Deebet	Kreedit	Deebet	Kreedit	Deebet		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2016 III kv	907,1	812,1	95,0	526,6	433,6	197,6	177,9	155,8	133,3	27,2	67,5	6,6	5,5
IV kv	940,1	864,1	76,0	545,1	456,5	199,6	205,0	167,2	138,5	28,2	64,0	9,6	10,0
2017 I kv	958,3	867,5	90,8	559,0	478,2	208,0	187,8	163,4	146,8	27,8	54,7	6,7	22,3
II kv	945,5	870,8	74,6	555,9	477,3	203,5	191,5	160,9	135,0	25,2	67,0	5,6	4,6
2017 jaan	317,9	295,1	22,8	183,2	159,4	68,7	66,2	57,4	48,2	8,6	21,3	2,3	10,9
veebr	319,2	284,9	34,3	187,2	159,1	69,9	61,7	53,2	50,4	8,9	13,7	2,4	5,3
märts	321,2	287,4	33,8	188,6	159,6	69,4	59,8	52,9	48,3	10,3	19,7	2,0	6,1
apr	312,4	289,4	23,0	182,0	157,5	68,1	61,0	54,0	44,0	8,2	26,9	1,6	2,0
mai	321,2	290,7	30,5	188,8	162,2	67,3	64,6	56,0	44,7	9,1	19,2	1,6	1,3
juuni	311,9	290,7	21,2	185,0	157,6	68,0	65,9	50,9	46,3	7,9	20,9	2,4	1,3
<i>12 kuu kumulatiivsed tehingud</i>													
2017 juuni	3 751,0	3 414,6	336,5	2 186,6	1 845,6	808,6	762,2	647,4	553,6	108,4	253,2	28,5	42,4
<i>12 kuu kumulatiivsed tehingud protsendina SKPst</i>													
2017 juuni	34,7	31,6	3,1	20,2	17,1	7,5	7,1	6,0	5,1	1,0	2,3	0,3	0,4

¹ Kapitalikonto ei ole sesoonselt kohandatud.

3.9. Euroala väliskaubandus¹, maksumus ja maht tootegruppide kaupa²

(sesoonselt kohandatud, kui ei ole märgitud teisiti)

	Kokku (sesoonselt kohandamata)		Eksport (FOB)					Import (CIF)					
	Eksport	Import	Kokku			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>													
2016 III kv	-0,2	-1,7	508,9	237,4	103,4	154,3	426,3	443,7	244,8	72,8	117,6	328,1	43,9
IV kv	2,3	2,4	525,8	244,9	108,8	157,5	439,9	461,2	256,9	74,9	119,5	335,3	50,1
2017 I kv	10,9	13,8	539,7	256,9	108,9	160,8	449,4	485,0	279,1	77,3	119,8	343,6	59,9
II kv	5,2	9,4	544,6	.	.	.	454,1	484,5	.	.	.	349,4	.
2017 jaan	12,8	17,7	177,6	84,9	35,1	53,3	146,3	162,5	93,2	26,4	39,9	114,7	20,7
veebr	5,1	7,0	179,0	85,6	36,4	52,7	149,9	160,8	92,8	25,7	39,3	113,9	20,7
märts	14,6	16,8	183,1	86,5	37,5	54,8	153,2	161,6	93,1	25,3	40,7	115,0	18,5
apr	-1,6	4,2	179,9	85,4	36,2	53,6	149,6	161,1	91,5	25,6	40,0	116,0	17,7
mai	13,6	17,9	184,1	86,6	38,0	55,1	154,5	165,1	93,5	26,1	42,0	119,3	17,5
juuni	3,9	6,2	180,6	.	.	.	150,0	158,3	.	.	.	114,1	.
<i>Mahuindeksid (2000 = 100; veergude 1 ja 2 aastane protsentuaalne muutus)</i>													
2016 III kv	0,6	1,8	118,2	116,2	113,5	124,1	117,3	109,3	108,4	107,0	112,1	112,3	101,0
IV kv	1,5	0,8	120,5	118,2	118,6	124,9	120,0	109,8	108,9	107,0	111,9	112,4	104,6
2017 I kv	6,4	3,3	121,1	121,0	117,8	124,2	120,4	110,3	111,4	107,2	109,8	112,3	110,0
II kv	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2016 dets	4,8	-0,1	122,3	119,2	125,7	124,2	122,6	108,8	107,5	105,3	111,4	111,0	102,9
2017 jaan	9,0	6,9	119,9	119,9	114,2	124,4	118,1	110,5	111,4	109,9	108,2	112,2	112,4
veebr	1,0	-3,3	120,6	121,1	117,8	122,5	120,8	109,8	111,0	106,6	108,5	111,9	113,3
märts	9,2	6,2	122,7	121,9	121,2	125,7	122,5	110,7	111,7	105,1	112,8	112,7	104,2
apr	-6,2	-4,8	120,9	120,8	117,1	123,6	119,9	110,9	110,7	106,3	111,0	113,9	101,3
mai	8,7	9,6	123,5	122,5	122,8	126,6	123,5	114,7	114,6	110,5	116,3	117,6	104,5

Allikad: EKP ja Eurostat.

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

² Kaubagrupid vastavalt üldiste majanduskategoriate liigitusele.

4. Hinnad ja kulud

4.1. Ühtlustatud tarbijahinnaindeks¹

(aastane muutus protsentides, kui ei ole märgitud teisiti)

	Kokku					Kokku (sesoonselt kohandatud; muutus protsentides võrreldes eelmise perioodiga) ²							Memokirje: reguleeritud hinnad	
	Indeks: 2015 = 100	Kokku		Kau- bad	Teenused	Kokku	Töödeldud toiduained	Töötlemata toiduained	Tööstus- kaubad, v.a energia	Energia (se- soon- selt kohan- damata)	Teenused	ÜTHI kokku, v.a reguleeritud hinnad	Reguleeri- tud hinnad	
		2	Kokku (v.a toiduained ja energia)											3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Protsent kogu- summast 2017. aastal	100,0	100,0	70,9	55,4	44,6	100,0	12,1	7,5	26,3	9,5	44,6	86,8	13,2	
2014	100,0	0,4	0,8	-0,2	1,2	-	-	-	-	-	-	0,2	1,9	
2015	100,0	0,0	0,8	-0,8	1,2	-	-	-	-	-	-	-0,1	0,9	
2016	100,2	0,2	0,9	-0,4	1,1	-	-	-	-	-	-	0,2	0,2	
2016 III kv	100,3	0,3	0,8	-0,4	1,1	0,3	0,1	1,1	0,0	0,3	0,4	0,3	0,3	
IV kv	101,0	0,7	0,8	0,4	1,1	0,4	0,3	-0,1	0,1	2,4	0,3	0,8	0,3	
2017 I kv	101,0	1,8	0,8	2,3	1,1	0,6	0,3	1,9	0,1	3,3	0,3	2,0	0,5	
II kv	102,0	1,5	1,1	1,5	1,6	0,1	0,7	-1,2	0,1	-1,4	0,6	1,6	1,3	
2017 märts	101,7	1,5	0,7	2,0	1,0	-0,1	0,1	-1,6	0,1	-0,8	0,0	1,7	0,7	
apr	102,0	1,9	1,2	1,9	1,8	0,2	0,2	-0,5	0,0	0,3	0,5	2,0	1,3	
mai	101,9	1,4	0,9	1,5	1,3	-0,1	0,4	-0,1	0,0	-1,2	-0,1	1,4	1,2	
juuni	102,0	1,3	1,1	1,0	1,6	0,0	0,2	-0,5	0,1	-0,9	0,3	1,3	1,3	
juuli	101,4	1,3	1,2	1,1	1,6	0,1	0,2	0,2	0,1	-0,7	0,2	1,3	1,1	
aug ³	101,7	1,5	1,2	.	1,6	0,2	0,2	0,6	0,0	0,7	0,1	.	.	

	Kaubad						Teenused						
	Toiduained (sh alkohoolsed joogid ja tubakatooted)			Tööstuskaubad			Elamumajandus	Transport	Side	Vaba aja ja isikli- ku tegevusega seotud teenused	Muud tee- nused		
	Kokku	Töödeldud toiduained	Töötlemata toiduained	Kokku	Tööstus- kaubad, v.a energia	Energia	Üür						
14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25		
Protsent kogu- summast 2017. aastal	19,6	12,1	7,5	35,8	26,3	9,5	10,7	6,5	7,3	3,2	15,1	8,2	
2014	0,5	1,2	-0,8	-0,5	0,1	-1,9	1,7	1,4	1,7	-2,8	1,5	1,3	
2015	1,0	0,6	1,6	-1,8	0,3	-6,8	1,2	1,1	1,3	-0,8	1,5	1,2	
2016	0,9	0,6	1,4	-1,1	0,4	-5,1	1,1	1,1	0,8	0,0	1,4	1,2	
2016 III kv	1,1	0,5	2,1	-1,3	0,3	-5,1	1,1	1,0	0,9	0,0	1,5	1,3	
IV kv	0,8	0,6	1,0	0,2	0,3	0,2	1,2	1,2	1,2	-0,1	1,3	1,2	
2017 I kv	2,0	0,9	4,0	2,4	0,3	8,2	1,3	1,2	1,7	-1,1	1,4	0,7	
II kv	1,5	1,4	1,6	1,5	0,3	4,6	1,3	1,3	2,6	-1,4	2,3	0,8	
2017 märts	1,8	1,0	3,1	2,1	0,3	7,4	1,3	1,2	1,9	-1,2	0,9	0,8	
apr	1,5	1,1	2,2	2,2	0,3	7,6	1,3	1,3	3,3	-1,2	2,8	0,8	
mai	1,5	1,5	1,6	1,4	0,3	4,5	1,3	1,3	2,1	-1,4	1,8	0,8	
juuni	1,4	1,6	1,0	0,8	0,4	1,9	1,3	1,3	2,4	-1,6	2,4	0,9	
juuli	1,4	1,9	0,6	0,9	0,5	2,2	1,3	1,2	2,2	-1,8	2,5	0,8	
aug ³	1,4	2,0	0,6	.	0,5	4,0	.	.	.	.	.	.

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused

¹ Andmed viitavad euroala muutuvalale koosseisule.

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

³ Hinnang, mis põhineb liikmesriikide esialgsetel andmetel, samuti esmasel teabel energiahindade kohta.

4. Hinnad ja kulud

4.2. Tööstustoodangu, ehituse ja kinnisvara hinnad

(aastane muutus protsentides, kui ei ole märgitud teisiti)

	Tööstustoodangu tootjahinnad (v.a ehitus) ¹										Ehitus	Elamu- kinnisvara hinnad ²	Ärikinnisva- ra hindade eksperi- mentaalne näitaja ²
	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 toidu- ained)					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Protsent kogu- summast 2010. aastal	100,0	100,0	78,1	72,1	29,4	20,1	22,6	13,8	8,9	27,9			
2014	106,9	-1,5	-0,9	-0,3	-1,1	0,4	0,1	-0,1	0,3	-4,3	0,3	0,3	1,0
2015	104,0	-2,7	-2,4	-0,5	-1,3	0,7	-0,6	-0,9	0,2	-8,2	0,2	1,6	2,9
2016	101,6	-2,3	-1,5	-0,5	-1,7	0,4	0,0	0,0	0,1	-6,9	0,4	3,2	5,2
2016 III kv	101,9	-2,0	-1,3	-0,6	-1,8	0,4	0,0	0,0	0,1	-5,9	0,4	3,3	7,1
IV kv	103,1	0,4	1,0	0,4	0,0	0,5	0,8	1,3	0,1	0,4	1,1	3,7	5,1
2017 I kv	104,7	4,1	4,0	2,1	3,1	0,8	1,7	2,6	0,2	9,9	1,9	3,9	.
II kv	104,2	3,3	3,1	2,4	3,5	0,9	2,4	3,5	0,2	5,7	.	.	.
2017 veebr	104,8	4,5	4,4	2,1	3,4	0,8	1,7	2,6	0,1	11,4	.	.	.
märts	104,5	3,9	4,0	2,5	3,9	0,9	2,0	3,0	0,2	8,1	.	.	.
apr	104,5	4,3	3,9	2,6	4,0	0,9	2,3	3,5	0,2	9,0	.	.	.
mai	104,2	3,4	3,1	2,4	3,6	0,9	2,3	3,5	0,2	5,8	.	.	.
juuni	104,0	2,4	2,1	2,2	3,0	0,9	2,4	3,4	0,3	2,5	.	.	.
juuli	104,0	2,0	2,3	2,1	2,7	0,9	2,1	3,2	0,3	2,0	.	.	.

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

¹ Üksnes siseturu müük.

² Eksperimentaalsed andmed, mis põhinevad ühtlustamata allikatel (vt täpsemalt https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_statistics/governance_and_quality_framework/html/experimental-data.en.html).

4.3. Toormehinnad ja sisemajanduse koguprodukti deflaatorid

(aastane muutus protsentides, kui ei ole märgitud teisiti)

	SKP deflaatorid								Naftahind (eurot barrel)	Toorme (v.a energia) hinnad (eurodes)					
	Kokku (se- soonselt kohanda- datud; indeks 2010 = 100)	Kokku	Sisenõudlus				Eksport ¹	Import ¹		Impordiga kaalutud ²			Kasutusega kaalutud ²		
			Kok- ku	Era- tarbi- mine	Valitsemis- sektori tarbimine	Kapitali ko- gumahutus põhivarasse				Kokku	Toidu- ained	Muud kaubad (v.a toidu- ained)	Kokku	Toidu- ained	Muud kaubad (v.a toidu- ained)
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
Protsent kogu- summast									100,0	45,4	54,6	100,0	50,4	49,6	
2014	104,5	0,9	0,6	0,5	0,8	0,7	-0,7	-1,5	74,1	-3,4	2,0	-8,5	-0,4	4,6	-6,4
2015	105,9	1,3	0,4	0,2	0,6	0,7	0,4	-1,9	47,1	0,0	4,2	-4,5	2,9	7,0	-2,7
2016	106,8	0,8	0,4	0,3	0,6	0,8	-1,4	-2,4	39,9	-3,5	-3,9	-3,2	-7,3	-10,3	-2,9
2016 III kv	106,8	0,6	0,4	0,3	0,6	0,8	-1,5	-2,2	41,0	-0,5	-2,1	1,4	-5,8	-10,6	1,3
IV kv	107,1	0,7	0,8	0,7	0,6	1,0	0,0	0,1	46,5	9,1	1,1	18,6	3,3	-6,7	18,5
2017 I kv	107,3	0,7	1,4	1,5	1,0	1,3	2,7	4,6	50,8	18,3	5,9	33,2	13,0	0,1	32,4
II kv	107,7	1,0	1,3	1,4	1,0	1,4	2,5	3,3	45,6	6,8	-2,7	18,2	6,7	-2,4	19,9
2017 märts	-	-	-	-	-	-	-	-	48,7	14,6	2,7	28,5	10,5	-2,2	29,3
apr	-	-	-	-	-	-	-	-	49,6	11,4	1,2	23,2	9,9	-0,5	24,8
mai	-	-	-	-	-	-	-	-	46,0	7,0	-2,1	17,7	6,9	-1,8	19,7
juuni	-	-	-	-	-	-	-	-	41,7	2,3	-7,1	13,7	3,2	-4,8	15,1
juuli	-	-	-	-	-	-	-	-	42,2	1,0	-6,0	8,9	2,0	-3,9	10,1
aug	-	-	-	-	-	-	-	-	43,5	1,1	-8,7	12,1	1,2	-7,6	13,0

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

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

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

4. Hinnad ja kulud

4.4. Hindadega seotud arvamusküsitlused (sesoonselt kohandatud)

	Euroopa Komisjoni ettevõtlus- ja tarbijauuringud (protsentuaalsed erinevused)					Ostujuhtide uuringud (hajuvusindeksid)				
	Müügihinna ootused (järgmiseks kolmeks kuuks)				Tarbijahindade suundumused viimase 12 kuu jooksul	Sisendihinnad		Müügihinnad		
	Töötlev tööstus	Jaekaubandus	Teenused	Ehitus		Töötlev tööstus	Teenused	Töötlev tööstus	Teenused	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
1999-2013	4,7	-	-	-2,0	34,7	57,7	56,7	-	49,9	
2014	-0,9	-1,5	0,9	-17,4	15,1	49,6	53,5	49,7	48,2	
2015	-2,8	1,3	2,7	-13,2	-0,2	48,9	53,5	49,6	49,0	
2016	-0,4	1,7	4,4	-7,3	0,2	49,8	53,9	49,3	49,6	
2016 III kv	-0,2	1,0	4,5	-6,6	0,6	51,4	54,0	49,6	49,8	
IV kv	4,6	3,1	4,9	-5,4	2,4	58,6	54,9	51,6	50,5	
2017 I kv	9,0	5,5	6,4	-3,7	12,9	67,8	56,7	55,0	51,4	
II kv	7,8	4,2	5,9	1,8	12,3	62,5	55,9	54,6	51,5	
2017 märts	9,6	5,1	6,1	-2,9	15,6	68,1	56,8	55,6	52,2	
apr	8,2	5,5	6,7	2,3	13,5	67,1	56,5	55,4	51,7	
mai	8,2	3,6	5,1	-0,5	11,8	62,0	55,9	54,1	51,7	
juuni	7,1	3,4	5,8	3,6	11,7	58,4	55,3	54,3	50,9	
juuli	7,5	4,4	6,2	5,3	10,1	57,8	55,2	53,7	51,0	
aug	8,3	4,0	6,3	0,0	9,9	59,4	55,6	54,3	51,3	

Allikad: Euroopa Komisjoni majanduse ja rahapoliitika peadirektoraat ja Markit.

4.5. Tööjõukulu indeksid

(aastane muutus protsentides, kui ei ole märgitud teisiti)

	Kokku (indeks: 2012 = 100)	Kokku	Komponentide järgi		Tegevuse järgi		Memokirje: kollektiivlepinguga määratud palga näitaja ¹
			Palk	Tööandja poolt tasutud sotsiaal- kindlustusmaksed	Ettevõtlussektor	Peamiselt muud sektorid kui ettevõtlussektor	
	1	2	3	4	5	6	7
Protsent kogusummas 2012. aastal	100,0	100,0	74,6	25,4	69,3	30,7	
2014	102,6	1,2	1,3	1,2	1,3	1,2	1,7
2015	104,2	1,6	1,9	0,4	1,6	1,6	1,5
2016	105,7	1,4	1,4	1,4	1,3	1,6	1,4
2016 III kv	102,5	1,4	1,5	1,1	1,2	1,8	1,5
IV kv	112,1	1,4	1,6	1,4	1,5	1,4	1,4
2017 I kv	100,4	1,5	1,4	1,5	1,3	1,7	1,6
II kv	.	.	.	.	.	.	1,4

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

¹ Eksperimentaalsed andmed, mis põhinevad ühtlustamata allikatel (vt täpsemalt https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_statistics/governance_and_quality_framework/html/experimental-data.en.html).

4. Hinnad ja kulud

4.6. Tööjõu ühikukulu, hüvitis tööjõusisendi kohta ja tööviljakus

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

	Kokku (indeks: 2010 = 100)	Kokku	Majandustegevus									
			Põlluma- jandus, metsan- dus ja kalandus	Töötlev töö- sus, energia ja kommunaal- teenused	Ehitus	Kau- bandus, transport, majutus ja toitlustus	Teave ja teabe- vahetus	Finants- ja kindlustus- tegevus	Kinnisvara- alane tegevus	Kutse- alased teenused, äritege- vus, abi- teenused	Avalik hal- dus, haridus, tervishoid ja sotsiaal- hoolekanne	Kunst, meele- lahutus ja muu teenindus
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Tööjõu ühikukulu												
2014	104,4	0,6	-1,2	-0,9	1,1	0,3	-1,1	2,4	1,7	1,1	1,6	1,5
2015	104,6	0,2	-3,3	-2,3	0,5	0,8	0,7	0,7	2,5	1,6	1,2	1,4
2016	105,5	0,8	1,6	0,0	-0,4	0,7	0,3	1,3	4,0	1,2	1,4	2,0
2016 II kv	105,3	0,7	1,0	-0,1	-0,8	1,4	0,8	1,2	3,6	0,2	1,2	1,4
III kv	105,6	0,8	1,9	0,4	-0,6	1,0	-0,6	1,5	4,2	0,4	1,4	1,8
IV kv	105,9	0,9	3,7	-0,3	0,1	0,9	-0,2	2,3	4,7	0,6	1,3	1,7
2017 I kv	106,2	1,0	0,9	0,7	0,3	0,6	-0,6	2,1	3,7	1,5	1,5	1,8
Hüvitis töötaja kohta												
2014	106,6	1,4	0,2	2,1	1,9	1,2	2,3	1,8	1,9	1,7	1,1	1,2
2015	107,9	1,2	0,8	1,6	0,7	1,3	2,4	1,0	1,2	1,5	1,2	0,9
2016	109,3	1,2	0,8	1,1	1,2	1,2	1,1	1,1	3,3	1,3	1,4	2,1
2016 II kv	109,0	1,0	1,1	0,9	0,9	1,5	1,0	1,0	3,5	0,7	1,1	1,5
III kv	109,5	1,2	0,6	1,2	1,6	1,3	0,7	1,4	3,1	0,4	1,4	2,2
IV kv	110,0	1,4	0,7	1,5	1,4	1,7	0,9	1,2	3,8	0,7	1,6	2,3
2017 I kv	110,5	1,5	0,3	1,7	1,7	1,5	1,2	1,2	3,3	2,0	1,5	1,8
Tööviljakus hüvitu kohta												
2014	102,1	0,8	1,4	3,0	0,8	1,0	3,4	-0,6	0,1	0,5	-0,4	-0,4
2015	103,2	1,0	4,3	4,0	0,2	0,5	1,7	0,3	-1,3	-0,1	0,0	-0,4
2016	103,6	0,4	-0,8	1,1	1,6	0,5	0,7	-0,2	-0,7	0,0	0,0	0,1
2016 II kv	103,5	0,3	0,1	1,0	1,8	0,1	0,3	-0,2	-0,1	0,5	-0,1	0,1
III kv	103,7	0,4	-1,3	0,8	2,2	0,3	1,3	-0,1	-1,0	0,0	0,1	0,4
IV kv	103,9	0,6	-2,9	1,8	1,2	0,7	1,1	-1,1	-0,8	0,1	0,3	0,6
2017 I kv	104,1	0,5	-0,6	0,9	1,3	0,9	1,9	-0,9	-0,4	0,4	0,0	0,1
Hüvitis töötatud tunni kohta												
2014	108,5	1,3	1,1	1,6	1,4	1,4	2,2	1,8	1,7	1,2	0,8	1,2
2015	109,7	1,1	0,9	1,1	0,1	1,3	1,2	0,9	0,8	1,2	1,2	0,9
2016	111,7	1,9	0,0	1,4	2,1	1,6	2,3	2,9	3,7	1,7	2,4	3,0
2016 II kv	111,1	1,6	-0,1	1,0	1,7	1,8	2,1	2,6	3,5	1,1	2,2	2,7
III kv	111,8	2,0	0,4	1,8	2,7	1,6	2,3	3,5	4,4	1,3	2,4	3,5
IV kv	112,6	2,1	1,0	1,7	2,5	2,1	2,4	3,1	4,3	1,1	2,5	3,3
2017 I kv	113,0	2,0	0,7	1,8	2,9	1,9	1,7	2,0	3,9	2,1	2,4	2,4
Tööviljakus tunnis												
2014	104,2	0,8	1,9	2,6	0,4	1,3	3,4	-0,5	0,4	0,4	-0,7	-0,1
2015	105,2	0,9	3,4	3,5	-0,6	0,8	0,7	0,0	-1,7	-0,1	0,0	-0,5
2016	106,2	1,0	-0,9	1,5	2,2	0,8	1,9	1,2	-0,5	0,3	1,1	0,4
2016 II kv	105,6	0,7	-0,6	1,1	2,1	0,3	1,1	0,8	-0,6	0,4	1,0	0,4
III kv	106,2	1,2	-1,0	1,4	2,9	0,6	2,9	1,7	-0,3	0,8	1,2	1,0
IV kv	106,6	1,2	-2,0	2,0	2,5	1,1	2,4	0,6	-0,5	0,6	1,4	0,9
2017 I kv	106,8	1,0	0,7	1,0	2,1	1,3	2,4	-0,2	-0,5	0,8	0,8	0,1

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

5. Rahapakkumine ja laenumaht

5.1. Rahaagregaadid¹

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

	M3											12
	M2					M3 – M2						
	M1		3	M2 – M1		6	7	8	9	10	11	
	Ringluses olev sularaha	Üleööhoiused		Hoiused lepingulise tähtajaga kuni kaks aastat	Kuni kolme kuulise etteteatamis-tähtajaga lõpetatavad hoiused								Repo-tehingud	Rahaturufondide osakud	Võlaväärt-paberid tähtajaga kuni kaks aastat
1	2	4	5									
Bilansiine jääk												
2014	969,5	4 970,5	5 939,9	1 581,7	2 147,6	3 729,4	9 669,3	121,5	430,3	109,2	661,0	10 330,3
2015	1 036,5	5 566,3	6 602,8	1 439,2	2 159,8	3 599,1	10 201,8	74,6	485,5	75,4	635,5	10 837,3
2016	1 073,1	6 117,1	7 190,2	1 320,3	2 175,8	3 496,1	10 686,3	70,4	523,7	95,8	689,9	11 376,2
2016 III kv	1 066,6	5 946,7	7 013,3	1 393,3	2 172,6	3 565,8	10 579,2	80,5	504,0	92,3	676,8	11 255,9
IV kv	1 073,1	6 117,1	7 190,2	1 320,3	2 175,8	3 496,1	10 686,3	70,4	523,7	95,8	689,9	11 376,2
2017 I kv	1 088,6	6 303,7	7 392,2	1 306,0	2 180,0	3 486,0	10 878,2	73,5	533,5	102,4	709,5	11 587,7
II kv	1 095,0	6 435,6	7 530,5	1 259,1	2 195,1	3 454,2	10 984,8	68,3	515,1	80,5	663,9	11 648,7
2017 veebr	1 086,1	6 208,5	7 294,6	1 325,0	2 178,0	3 503,0	10 797,6	66,7	514,0	96,6	677,4	11 475,0
märts	1 088,6	6 303,7	7 392,2	1 306,0	2 180,0	3 486,0	10 878,2	73,5	533,5	102,4	709,5	11 587,7
apr	1 092,3	6 345,9	7 438,2	1 279,4	2 183,0	3 462,4	10 900,6	72,3	518,6	81,0	671,9	11 572,5
mai	1 092,4	6 379,6	7 472,0	1 263,9	2 190,4	3 454,4	10 926,4	72,5	518,4	81,8	672,8	11 599,2
juuni	1 095,0	6 435,6	7 530,5	1 259,1	2 195,1	3 454,2	10 984,8	68,3	515,1	80,5	663,9	11 648,7
juuli ⁽¹⁾	1 093,9	6 459,6	7 553,5	1 244,7	2 200,8	3 445,6	10 999,1	66,7	512,7	75,7	655,1	11 654,1
Tehingud												
2014	59,0	374,9	433,9	-91,8	3,7	-88,1	345,8	3,6	11,9	13,0	28,5	374,3
2015	65,9	562,6	628,5	-135,4	12,3	-123,0	505,5	-48,0	49,8	-26,6	-24,8	480,7
2016	36,7	544,5	581,3	-109,2	15,9	-93,3	488,0	-4,3	38,1	16,4	50,2	538,2
2016 III kv	12,0	127,9	139,9	-15,7	2,3	-13,5	126,5	-3,7	13,1	-3,2	6,3	132,7
IV kv	6,5	156,1	162,6	-66,7	3,2	-63,5	99,1	-10,4	19,7	4,2	13,5	112,6
2017 I kv	15,5	189,1	204,5	-11,7	4,1	-7,6	197,0	3,1	9,9	6,0	19,1	216,0
II kv	6,4	151,4	157,9	-37,2	14,7	-22,5	135,4	-4,7	-18,1	-20,1	-43,0	92,4
2017 veebr	4,3	50,0	54,3	-5,3	-0,2	-5,4	48,9	-8,5	-5,4	2,0	-11,9	37,0
märts	2,4	97,4	99,8	-18,2	2,0	-16,2	83,6	6,9	19,5	6,1	32,4	116,1
apr	3,7	46,8	50,5	-25,1	3,1	-22,0	28,5	-1,1	-14,9	-21,5	-37,5	-9,0
mai	0,1	44,9	45,0	-8,5	6,9	-1,5	43,5	0,5	-0,1	0,0	0,4	43,9
juuni	2,6	59,8	62,4	-3,7	4,7	1,1	63,4	-4,1	-3,2	1,3	-5,9	57,5
juuli ⁽¹⁾	-1,1	30,2	29,1	-12,3	2,5	-9,8	19,3	-1,4	-2,4	-3,0	-6,8	12,5
Kasvumäärad												
2014	6,5	8,4	8,0	-5,4	0,2	-2,3	3,7	2,9	2,9	19,2	4,6	3,8
2015	6,8	11,3	10,5	-8,6	0,6	-3,3	5,2	-39,1	11,4	-25,0	-3,7	4,6
2016	3,5	9,8	8,8	-7,6	0,7	-2,6	4,8	-5,8	7,8	21,6	7,9	5,0
2016 III kv	3,7	9,3	8,4	-3,3	0,5	-1,0	5,0	-12,8	7,7	13,7	5,4	5,1
IV kv	3,5	9,8	8,8	-7,6	0,7	-2,6	4,8	-5,8	7,8	21,6	7,9	5,0
2017 I kv	3,7	10,1	9,1	-7,5	0,8	-2,5	5,1	-14,4	12,9	4,2	8,0	5,3
II kv	3,8	10,7	9,7	-9,4	1,1	-3,0	5,3	-18,6	5,0	-13,9	-0,6	5,0
2017 veebr	3,9	9,2	8,4	-6,3	0,7	-2,1	4,7	-24,4	7,2	7,0	2,9	4,6
märts	3,7	10,1	9,1	-7,5	0,8	-2,5	5,1	-14,4	12,9	4,2	8,0	5,3
apr	4,2	10,2	9,3	-8,7	0,9	-2,9	5,1	-17,8	7,9	-16,0	1,1	4,8
mai	3,9	10,3	9,3	-8,7	1,0	-2,8	5,1	-17,0	7,1	-9,4	1,6	4,9
juuni	3,8	10,7	9,7	-9,4	1,1	-3,0	5,3	-18,6	5,0	-13,9	-0,6	5,0
juuli ⁽¹⁾	3,4	10,1	9,1	-10,0	1,2	-3,2	4,9	-18,5	3,6	-21,5	-2,8	4,5

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

5. Rahapakkumine ja laenumaht

5.2. Hoiused M3s¹

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

	Mittefinantsettevõtted ²					Kodumajapidamised ³					Finantsettevõtted (v.a rahaloomeasutused, kindlustusseltsid ja pensionifondid) ²	Kindlustusseltsid ja pensionifondid	Muu valitsemis-sektor ⁴		
	Kokku	Üleööhoiused	Lepingulise tähtajaga kuni kaks aastat	Kuni kolme kuulise ette-teatamis-tähtajaga lõpetatavad hoiused	Repo-tehingud	Kokku	Üleööhoiused	Lepingulise tähtajaga kuni kaks aastat	Kuni kolme kuulise ette-teatamis-tähtajaga lõpetatavad hoiused	Repo-tehingud				11	12	13
Bilansiine jääk															
2014	1 863,4	1 366,3	365,1	112,6	19,4	5 555,6	2 749,5	812,1	1 991,1	2,8	847,2	222,2	332,9		
2015	1 950,8	1 503,1	321,8	117,5	8,4	5 748,9	3 059,7	695,1	1 991,7	2,4	949,7	225,8	364,7		
2016	2 077,2	1 656,4	293,9	118,3	8,6	6 049,8	3 399,6	643,6	2 004,8	1,7	979,5	196,6	380,6		
2016 III kv	2 069,0	1 622,9	317,7	119,3	9,1	5 977,7	3 301,8	672,0	2 001,3	2,6	953,9	206,2	386,3		
IV kv	2 077,2	1 656,4	293,9	118,3	8,6	6 049,8	3 399,6	643,6	2 004,8	1,7	979,5	196,6	380,6		
2017 I kv	2 170,9	1 743,5	303,6	117,4	6,4	6 139,8	3 503,3	620,0	2 013,7	2,7	972,5	190,9	389,1		
II kv	2 196,1	1 775,3	295,4	118,9	6,5	6 188,7	3 560,9	599,1	2 026,4	2,3	975,1	198,0	400,2		
2017 veebr	2 142,7	1 717,1	301,5	117,3	6,8	6 111,5	3 469,4	627,2	2 012,0	2,8	937,2	195,5	391,2		
märts	2 170,9	1 743,5	303,6	117,4	6,4	6 139,8	3 503,3	620,0	2 013,7	2,7	972,5	190,9	389,1		
apr	2 164,8	1 746,1	294,8	117,1	6,8	6 156,5	3 524,2	611,5	2 017,6	3,2	962,0	199,7	397,6		
mai	2 172,7	1 753,3	294,5	118,8	6,2	6 173,6	3 542,3	605,5	2 023,2	2,7	966,6	195,8	397,7		
juuni	2 196,1	1 775,3	295,4	118,9	6,5	6 188,7	3 560,9	599,1	2 026,4	2,3	975,1	198,0	400,2		
juuli ⁽⁴⁾	2 177,8	1 761,9	290,6	119,1	6,2	6 200,4	3 573,4	593,1	2 031,8	2,0	992,3	193,7	407,6		
Tehingud															
2014	68,7	91,1	-26,7	1,5	2,8	140,7	208,8	-65,0	-1,4	-1,7	52,7	7,3	21,0		
2015	83,9	123,7	-33,5	4,9	-11,2	193,6	303,0	-109,9	0,9	-0,4	84,0	-0,1	30,3		
2016	128,7	152,9	-24,7	0,2	0,2	300,8	334,9	-46,8	13,4	-0,8	28,6	-28,2	17,1		
2016 III kv	35,2	29,9	3,9	0,7	0,7	73,8	87,7	-16,6	3,2	-0,5	-0,2	-4,2	6,2		
IV kv	4,2	28,2	-22,3	-1,2	-0,5	70,6	92,6	-24,5	3,4	-0,9	21,2	-8,9	-4,9		
2017 I kv	96,5	88,5	11,1	-1,0	-2,2	90,1	104,1	-23,9	8,8	1,1	-5,4	-5,2	8,6		
II kv	34,9	37,8	-5,1	1,9	0,2	52,1	60,8	-20,0	11,8	-0,5	19,1	7,5	10,8		
2017 veebr	19,9	17,8	2,3	0,0	-0,2	22,7	30,3	-9,3	1,5	0,1	-6,2	0,9	-1,2		
märts	30,0	27,6	2,7	0,0	-0,4	28,8	34,2	-7,1	1,7	-0,1	36,3	-4,4	-2,5		
apr	-2,6	4,4	-7,2	-0,3	0,5	17,9	21,8	-8,3	4,0	0,5	-8,8	9,0	8,2		
mai	11,9	10,2	0,6	1,7	-0,6	18,4	19,6	-5,6	5,0	-0,6	17,1	-3,7	0,1		
juuni	25,5	23,2	1,5	0,5	0,4	15,7	19,5	-6,2	2,8	-0,4	10,8	2,2	2,5		
juuli ⁽⁴⁾	-14,7	-10,7	-4,0	0,2	-0,3	9,5	13,1	-5,7	2,4	-0,2	20,7	-4,0	7,5		
Kasvumäärad															
2014	4,0	7,6	-6,6	1,3	15,9	2,6	8,2	-7,4	-0,1	-37,8	6,6	3,9	7,0		
2015	4,5	9,0	-9,4	4,4	-57,4	3,5	11,0	-13,6	0,0	-15,1	9,7	0,0	9,1		
2016	6,6	10,2	-7,7	0,2	2,2	5,2	10,9	-6,8	0,7	-31,2	3,0	-12,5	4,7		
2016 III kv	7,5	9,9	-1,3	1,8	-8,5	5,1	10,6	-4,9	0,4	-18,2	0,9	-5,7	7,7		
IV kv	6,6	10,2	-7,7	0,2	2,2	5,2	10,9	-6,8	0,7	-31,2	3,0	-12,5	4,7		
2017 I kv	8,1	11,8	-5,0	-0,3	-32,6	5,3	11,5	-10,1	1,0	2,1	1,6	-12,3	3,6		
II kv	8,4	11,6	-3,9	0,3	-21,3	4,9	10,7	-12,4	1,4	-25,5	3,6	-5,1	5,4		
2017 veebr	7,5	10,9	-4,8	-0,4	-26,7	5,4	11,5	-9,0	0,9	-4,8	-2,2	-14,8	5,1		
märts	8,1	11,8	-5,0	-0,3	-32,6	5,3	11,5	-10,1	1,0	2,1	1,6	-12,3	3,6		
apr	7,0	10,6	-6,9	-0,5	-20,0	5,2	11,4	-11,1	1,2	-9,9	1,3	-6,6	5,4		
mai	7,5	10,8	-5,7	0,5	-22,4	5,1	11,2	-11,7	1,3	-24,0	2,8	-8,0	4,9		
juuni	8,4	11,6	-3,9	0,3	-21,3	4,9	10,7	-12,4	1,4	-25,5	3,6	-5,1	5,4		
juuli ⁽⁴⁾	6,8	9,7	-5,2	1,0	-25,1	4,5	10,1	-12,6	1,4	-30,3	5,9	-8,8	5,8		

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

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

³ Kaasa arvatud kodumajapidamisi teenindavad kasumitaotluseta institutsioonid.

⁴ Tähebtab valitsemissektorit, v.a keskvalitsust.

5. Rahapakkumine ja laenumaht

5.3. Laenuid euroala residentidele¹

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

	Laenuid valitsemissektorile			Laenuid muudele euroala residentidele								Võlaväärt-paberid	Omandi-väärt-paberid ja investee-rimisfondide (v.a rahaturu-fondide) osakud
	Kokku	Laenuid	Võlaväärt-paberid	Kokku	Laenuid				Kindlustus-seltsidele ja pensioni-fondidele				
					Kokku	Mitte-finantsette-võtetele ³	Kodumaja-pidamistele ⁴	Finantsette-võtetele (v.a rahaloome-asutused, kindlustusseltsid ja pensioni-fondid) ³					
										Kohan-datud laenuid ²			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
Bilansiline jääk													
2014	3 615,6	1 135,0	2 478,5	12 506,8	10 454,5	10 725,2	4 317,2	5 200,2	808,1	129,0	1 280,0	772,4	
2015	3 904,2	1 112,3	2 789,5	12 599,4	10 512,0	10 805,8	4 291,4	5 306,9	790,1	123,5	1 305,1	782,3	
2016	4 397,8	1 081,9	3 302,7	12 838,1	10 671,8	10 978,5	4 313,5	5 407,7	838,2	112,5	1 382,1	784,2	
2016 III kv	4 272,2	1 105,2	3 153,7	12 768,5	10 623,5	10 926,2	4 303,6	5 378,2	832,6	109,1	1 364,5	780,5	
IV kv	4 397,8	1 081,9	3 302,7	12 838,1	10 671,8	10 978,5	4 313,5	5 407,7	838,2	112,5	1 382,1	784,2	
2017 I kv	4 439,1	1 070,3	3 354,7	12 971,0	10 755,0	11 046,5	4 334,2	5 456,5	851,5	112,9	1 423,8	792,2	
II kv	4 457,9	1 065,2	3 378,5	12 967,2	10 725,8	11 041,7	4 300,9	5 486,2	826,2	112,5	1 439,9	801,6	
2017 veebr	4 400,1	1 073,1	3 313,2	12 908,2	10 717,7	11 013,6	4 334,6	5 441,6	830,0	111,6	1 397,5	793,0	
märts	4 439,1	1 070,3	3 354,7	12 971,0	10 755,0	11 046,5	4 334,2	5 456,5	851,5	112,9	1 423,8	792,2	
apr	4 465,9	1 072,2	3 379,5	12 953,3	10 741,3	11 044,1	4 337,2	5 465,7	823,9	114,4	1 423,4	788,7	
mai	4 477,8	1 066,3	3 397,1	12 975,4	10 746,2	11 058,1	4 341,5	5 473,0	820,6	111,0	1 439,9	789,4	
juuni	4 457,9	1 065,2	3 378,5	12 967,2	10 725,8	11 041,7	4 300,9	5 486,2	826,2	112,5	1 439,9	801,6	
juuli ⁽⁴⁾	4 492,3	1 058,3	3 419,6	12 988,5	10 735,2	11 070,9	4 304,7	5 484,6	831,6	114,4	1 456,7	796,6	
Tehingud													
2014	73,8	16,4	57,4	-99,9	-47,1	-32,6	-60,6	-14,9	16,7	11,7	-89,8	37,0	
2015	296,1	-21,1	316,9	84,9	58,2	76,2	-13,7	98,1	-20,5	-5,7	25,1	1,5	
2016	489,5	-34,8	524,2	316,8	234,4	258,3	81,2	120,2	44,1	-11,1	78,1	4,3	
2016 III kv	78,1	-7,3	85,2	113,1	70,3	72,5	4,0	33,7	27,5	5,2	20,7	22,1	
IV kv	161,4	-20,2	181,7	79,6	62,6	69,2	22,1	36,1	1,1	3,3	15,3	1,6	
2017 I kv	77,9	-10,9	88,3	149,0	98,9	87,5	29,6	51,2	17,6	0,5	40,6	9,5	
II kv	21,6	-3,2	24,7	55,5	18,8	42,0	-2,3	39,0	-17,6	-0,3	20,8	16,0	
2017 veebr	8,0	-13,0	20,9	24,5	20,0	15,3	3,8	20,1	-0,9	-3,0	0,2	4,4	
märts	47,6	-3,2	50,8	73,1	48,4	45,8	7,1	17,1	22,8	1,3	25,3	-0,6	
apr	24,2	1,8	22,3	-7,9	-4,7	6,6	7,1	12,0	-25,4	1,6	-0,4	-2,7	
mai	13,7	-3,4	17,0	31,1	14,3	22,9	9,0	9,1	-0,5	-3,3	16,9	0,0	
juuni	-16,3	-1,6	-14,5	32,3	9,2	12,5	-18,3	17,9	8,2	1,5	4,3	18,7	
juuli ⁽⁴⁾	34,5	-6,4	40,8	34,6	22,6	44,7	11,8	0,3	8,5	2,0	17,4	-5,5	
Kasvumäärad													
2014	2,1	1,5	2,4	-0,8	-0,4	-0,3	-1,4	-0,3	1,8	11,9	-6,6	4,6	
2015	8,2	-1,9	12,8	0,7	0,6	0,7	-0,3	1,9	-2,5	-4,4	2,0	0,2	
2016	12,5	-3,1	18,8	2,5	2,2	2,4	1,9	2,3	5,6	-9,0	6,0	0,6	
2016 III kv	10,8	-2,5	16,3	2,0	1,9	2,1	1,4	2,1	5,4	-10,7	3,5	0,8	
IV kv	12,5	-3,1	18,8	2,5	2,2	2,4	1,9	2,3	5,6	-9,0	6,0	0,6	
2017 I kv	10,9	-4,2	16,8	3,1	2,4	2,7	1,8	2,5	4,9	3,6	8,2	4,6	
II kv	8,1	-3,7	12,5	3,1	2,4	2,5	1,2	3,0	3,6	8,3	7,2	6,5	
2017 veebr	10,7	-3,9	16,3	2,6	2,0	2,3	1,5	2,4	4,2	-11,5	6,3	3,7	
märts	10,9	-4,2	16,8	3,1	2,4	2,7	1,8	2,5	4,9	3,6	8,2	4,6	
apr	10,3	-4,4	15,9	2,9	2,2	2,6	1,7	2,6	2,5	1,5	7,6	4,5	
mai	9,5	-4,8	14,9	2,9	2,2	2,7	1,6	2,8	2,1	0,2	8,1	3,9	
juuni	8,1	-3,7	12,5	3,1	2,4	2,5	1,2	3,0	3,6	8,3	7,2	6,5	
juuli ⁽⁴⁾	7,7	-4,0	11,9	3,0	2,2	2,6	1,2	2,9	3,3	3,8	7,4	5,5	

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

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

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

⁴ Kaasa arvatud kodumajapidamisi teenindavad kasumitaotluseta institutsioonid.

5. Rahapakkumine ja laenumaht

5.4. Rahaloomeasutuste laenud euroala mittefinantsettevõtetele ja kodumajapidamistele¹

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

	Mittefinantsettevõtted ²					Kodumajapidamised ³				
	Kokku		Kuni 1 aasta	1–5 aastat	Üle 5 aasta	Kokku		Tarbimis-laenu	Eluaseme-laenu	Muud laenu
		Kohandatud laenu ⁴					Kohandatud laenu ⁴			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Bilansiline jääk										
2014	4 317,2	4 270,2	1 112,3	724,9	2 480,0	5 200,2	5 545,5	562,9	3 860,9	776,4
2015	4 291,4	4 273,3	1 041,1	762,2	2 488,2	5 306,9	5 640,0	595,2	3 948,4	763,3
2016	4 313,5	4 312,8	998,3	798,3	2 516,8	5 407,7	5 724,3	615,0	4 044,9	747,7
2016 III kv	4 303,6	4 295,8	1 011,5	789,1	2 503,1	5 378,2	5 700,0	607,3	4 018,2	752,6
IV kv	4 313,5	4 312,8	998,3	798,3	2 516,8	5 407,7	5 724,3	615,0	4 044,9	747,7
2017 I kv	4 334,2	4 332,9	1 004,3	803,0	2 526,9	5 456,5	5 768,2	626,5	4 085,6	744,4
II kv	4 300,9	4 313,5	988,8	797,4	2 514,7	5 486,2	5 798,4	634,8	4 114,0	737,3
2017 veebr	4 334,6	4 327,5	1 011,4	798,9	2 524,3	5 441,6	5 754,9	622,7	4 072,4	746,5
märts	4 334,2	4 332,9	1 004,3	803,0	2 526,9	5 456,5	5 768,2	626,5	4 085,6	744,4
apr	4 337,2	4 339,5	998,2	805,3	2 533,7	5 465,7	5 776,2	628,5	4 096,4	740,8
mai	4 341,5	4 344,3	1 001,2	804,7	2 535,6	5 473,0	5 792,3	635,2	4 096,7	741,1
juuni	4 300,9	4 313,5	988,8	797,4	2 514,7	5 486,2	5 798,4	634,8	4 114,0	737,3
juuli ⁵	4 304,7	4 327,7	985,2	801,7	2 517,8	5 484,6	5 808,5	639,0	4 111,9	733,7
Tehingud										
2014	-60,6	-67,1	-14,1	2,6	-49,0	-14,9	5,6	-3,0	-3,2	-8,7
2015	-13,7	22,9	-64,2	32,0	18,5	98,1	76,4	21,8	80,0	-3,6
2016	81,2	98,7	-18,1	44,3	55,0	120,2	113,8	23,4	106,0	-9,2
2016 III kv	4,0	12,3	-23,7	13,5	14,2	33,7	27,9	5,0	32,5	-3,8
IV kv	22,1	32,5	-9,5	9,0	22,5	36,1	31,4	9,2	31,5	-4,5
2017 I kv	29,6	32,3	9,3	6,8	13,5	51,2	46,2	11,3	40,1	-0,1
II kv	-2,3	9,7	-2,1	0,6	-0,8	39,0	40,5	10,2	29,0	-0,3
2017 veebr	3,8	5,3	-2,7	-1,1	7,6	20,1	12,5	2,1	18,6	-0,7
märts	7,1	14,6	-4,6	5,9	5,8	17,1	14,9	4,3	13,9	-1,1
apr	7,1	9,9	-4,0	3,6	7,5	12,0	11,4	2,3	10,8	-1,1
mai	9,0	8,6	6,7	1,0	1,3	9,1	18,0	7,1	1,1	0,9
juuni	-18,3	-8,9	-4,8	-3,9	-9,6	17,9	11,1	0,8	17,1	-0,1
juuli ⁵	11,8	23,6	-0,3	5,9	6,1	0,3	12,6	4,6	-1,9	-2,4
Kasvumäärad										
2014	-1,4	-1,5	-1,3	0,4	-1,9	-0,3	0,1	-0,5	-0,1	-1,1
2015	-0,3	0,5	-5,8	4,4	0,7	1,9	1,4	3,8	2,1	-0,5
2016	1,9	2,3	-1,8	5,8	2,2	2,3	2,0	3,9	2,7	-1,2
2016 III kv	1,4	2,0	-3,0	6,5	1,8	2,1	1,8	3,3	2,4	-0,9
IV kv	1,9	2,3	-1,8	5,8	2,2	2,3	2,0	3,9	2,7	-1,2
2017 I kv	1,8	2,4	-2,7	5,0	2,6	2,5	2,4	4,5	3,0	-1,2
II kv	1,2	2,0	-2,5	3,8	2,0	3,0	2,6	5,9	3,3	-1,2
2017 veebr	1,5	2,0	-2,2	3,9	2,3	2,4	2,3	4,2	2,8	-1,0
märts	1,8	2,4	-2,7	5,0	2,6	2,5	2,4	4,5	3,0	-1,2
apr	1,7	2,5	-3,0	5,0	2,6	2,6	2,5	4,6	3,0	-1,1
mai	1,6	2,5	-2,5	5,0	2,4	2,8	2,6	6,3	2,9	-1,0
juuni	1,2	2,0	-2,5	3,8	2,0	3,0	2,6	5,9	3,3	-1,2
juuli ⁵	1,2	2,4	-2,0	3,7	1,8	2,9	2,6	6,6	3,1	-1,3

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

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

³ Kaasa arvatud kodumajapidamisi teenindavad kasumitaotluseta institutsioonid.

⁴ Laenu, mida on kohandatud müügi ja väärtpaberistamisega, millega lõpetati nende kajastamine rahaloomeasutuste statistilises bilansis, ning rahaloomeasutuste pakutavate tingliku likviidsuse koondamise teenustest tulevate positsioonidega.

5. Rahapakkumine ja laenumaht

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

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

	Rahaloomeasutuste kohustused						Rahaloomeasutuste varad			
	Keskvalitsuse varad ²	Pikemaajalised finantskohustused muude euroala residentide ees					Netovälisvarad	Muud		
		Kokku	Hoiused lepingulise tähtajaga üle kahe aasta	Üle kolme-kuulise ette-teatamisega lõpetatavad hoiused	Võlaväärtpaberid tähtajaga üle kahe aasta	Kapital ja reservid		Kokku	Repotehingud kesksete osalejatega ³	Pöörd-repotehingud kesksetele osalejatele ³
Bilansiline jääk										
2014	269,4	7 131,5	2 186,6	92,2	2 391,5	2 461,1	1 389,0	219,7	184,5	139,7
2015	284,8	6 996,9	2 119,7	79,8	2 254,0	2 543,5	1 353,7	261,7	205,9	135,6
2016	318,8	6 921,4	2 054,4	70,6	2 144,3	2 652,0	1 142,6	237,9	205,9	121,6
2016 III kv	310,1	6 966,7	2 068,5	72,4	2 130,8	2 695,0	1 210,7	281,3	209,2	129,1
IV kv	318,8	6 921,4	2 054,4	70,6	2 144,3	2 652,0	1 142,6	237,9	205,9	121,6
2017 I kv	304,1	6 880,5	2 033,2	69,2	2 100,3	2 677,8	1 110,1	252,1	182,2	111,8
II kv	296,6	6 772,2	2 003,4	67,0	2 066,1	2 635,7	1 031,1	261,2	154,2	109,7
2017 veebr	295,7	6 920,3	2 028,4	69,6	2 125,3	2 697,0	1 126,4	256,4	171,3	104,4
märts	304,1	6 880,5	2 033,2	69,2	2 100,3	2 677,8	1 110,1	252,1	182,2	111,8
apr	335,9	6 848,5	2 023,4	69,3	2 082,5	2 673,3	1 095,2	242,4	175,4	103,7
mai	310,5	6 832,0	2 015,7	67,0	2 080,9	2 668,4	1 044,0	244,5	162,4	104,3
juuni	296,6	6 772,2	2 003,4	67,0	2 066,1	2 635,7	1 031,1	261,2	154,2	109,7
juuli ⁴⁾	322,4	6 724,8	1 989,9	63,5	2 058,1	2 613,3	1 058,6	161,8	128,1	76,4
Tehingud										
2014	-4,0	-171,0	-120,8	2,0	-160,1	107,9	238,7	-13,2	0,7	17,8
2015	9,2	-213,6	-106,2	-13,5	-216,1	122,2	-85,3	-19,3	21,4	-4,0
2016	31,0	-107,8	-73,3	-9,1	-111,0	85,5	-273,7	-71,2	12,8	-12,0
2016 III kv	-9,2	-45,0	-25,8	-2,0	-41,7	24,6	-97,7	-15,0	-19,2	-13,7
IV kv	6,6	-12,5	-21,6	-2,6	-11,9	23,6	-41,9	-92,4	-0,2	-7,5
2017 I kv	-16,2	-14,8	-15,0	-1,4	-31,4	33,1	-32,8	-9,1	-22,6	-9,1
II kv	-7,6	-11,1	-22,3	-2,1	3,4	9,9	-20,7	17,3	-28,0	-2,1
2017 veebr	-8,2	13,5	-10,9	-0,2	-5,6	30,2	-34,0	43,8	-5,1	-2,0
märts	8,4	-7,1	5,8	-0,4	-20,9	8,4	-5,2	1,9	10,8	7,5
apr	31,8	-18,4	-8,2	0,2	-6,0	-4,3	-3,8	-8,1	-6,8	-8,2
mai	-25,4	14,9	-5,6	-2,3	14,3	8,4	-27,9	16,4	-13,0	0,6
juuni	-14,0	-7,6	-8,4	0,0	-4,9	5,7	11,0	9,0	-8,2	5,4
juuli ⁴⁾	25,8	-24,7	-11,5	-1,1	5,5	-17,7	46,9	-102,4	-26,0	-33,3
Kasvumäärad										
2014	-1,6	-2,3	-5,1	2,2	-6,3	4,5	-	-	0,4	14,6
2015	3,6	-3,0	-4,8	-14,5	-8,8	4,9	-	-	11,6	-2,9
2016	10,9	-1,5	-3,5	-11,5	-5,0	3,3	-	-	6,3	-9,0
2016 III kv	5,3	-2,1	-4,3	-12,2	-6,2	3,8	-	-	1,5	-8,2
IV kv	10,9	-1,5	-3,5	-11,5	-5,0	3,3	-	-	6,3	-9,0
2017 I kv	-4,6	-1,1	-4,0	-10,1	-4,6	4,5	-	-	-21,2	-25,3
II kv	-8,2	-1,2	-4,0	-10,8	-3,7	3,5	-	-	-30,7	-22,6
2017 veebr	-1,7	-1,0	-4,4	-10,5	-3,4	3,9	-	-	-25,7	-25,7
märts	-4,6	-1,1	-4,0	-10,1	-4,6	4,5	-	-	-21,2	-25,3
apr	5,5	-1,5	-4,4	-9,0	-4,6	3,8	-	-	-20,9	-24,8
mai	3,2	-1,3	-4,4	-11,6	-3,9	3,8	-	-	-23,5	-23,6
juuni	-8,2	-1,2	-4,0	-10,8	-3,7	3,5	-	-	-30,7	-22,6
juuli ⁴⁾	-2,4	-1,2	-4,2	-11,4	-2,7	2,5	-	-	-35,6	-39,5

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

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

³ Seseonse mõjuga kohandamata.

6. Eelarve areng

6.1. Puudujääk/ülejäak

(protsendina SKPst; vood ühe aasta jooksul)

	Puudujääk (-) / ülejäak (+)					Memokirje: esmane puudujääk (-) / ülejäak (+)
	Kokku	Keskvalitsus	Liikmesriigi valitsus	Kohalik omavalitsus	Sotsiaalkindlustusfondid	
	1	2	3	4	5	6
2013	-3,0	-2,6	-0,2	-0,1	-0,1	-0,2
2014	-2,6	-2,2	-0,2	0,0	-0,2	0,1
2015	-2,1	-1,9	-0,2	0,1	-0,1	0,3
2016	-1,5	-1,7	0,0	0,2	0,0	0,7
2016 II kv	-1,8	.	.	.	.	0,5
III kv	-1,8	.	.	.	.	0,5
IV kv	-1,5	.	.	.	.	0,7
2017 I kv	-1,3	.	.	.	.	0,9

Allikad: aastaandmed – EKP; kvartaliandmed – Eurostat.

6.2. Tulud ja kulud

(protsendina SKPst; vood ühe aasta jooksul)

	Tulud						Kulud						Kapitali- kulutused
	Kokku	Jooksvad tulud				Kapitali- tulud	Kokku	Jooksvad kulud				Kapitali- kulutused	
		Otsesed maksud	Kaudsed maksud	Sotsiaalkind- lustusmaksed (netosumma)				Töötajate hüvitised	Vahe- tarbimine	Intress	Sotsiaal- toetused		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2013	46,7	46,2	12,6	13,0	15,5	0,5	49,7	45,6	10,4	5,3	2,8	23,0	4,1
2014	46,7	46,3	12,5	13,1	15,5	0,5	49,3	45,3	10,3	5,3	2,7	23,0	4,0
2015	46,4	45,9	12,6	13,1	15,3	0,5	48,5	44,6	10,1	5,2	2,4	22,8	3,9
2016	46,3	45,8	12,6	13,0	15,4	0,5	47,8	44,3	10,0	5,2	2,2	22,8	3,5
2016 II kv	46,3	45,8	12,5	13,1	15,3	0,5	48,1	44,2	10,0	5,2	2,3	22,8	3,8
III kv	46,3	45,8	12,6	13,1	15,4	0,5	48,1	44,3	10,0	5,2	2,2	22,8	3,8
IV kv	46,3	45,8	12,6	13,0	15,4	0,5	47,8	44,3	10,0	5,2	2,2	22,8	3,5
2017 I kv	46,3	45,8	12,7	13,0	15,3	0,4	47,6	44,1	10,0	5,1	2,2	22,8	3,5

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- dendist võla- usaldajad	Kuni 1 aasta	Üle 1 aasta	Kuni 1 aasta	1–5 aastat	Üle 5 aasta	Euro või osaleva riigi vääring	Muud vääringud	
														Raha- loome- asu- tused
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2013	91,4	2,6	17,5	71,2	46,4	26,3	45,0	10,4	81,0	19,4	32,1	39,9	89,3	2,1
2014	92,0	2,7	17,1	72,1	45,2	26,0	46,8	10,0	82,0	18,8	31,9	41,2	89,9	2,1
2015	90,3	2,8	16,2	71,3	45,5	27,5	44,7	9,3	81,0	17,7	31,1	41,5	88,2	2,1
2016	89,2	2,7	15,5	71,0	47,8	30,3	41,5	9,0	80,3	17,3	29,5	42,5	87,2	2,1
2016 II kv	91,2	2,7	16,0	72,5	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
III kv	90,0	2,7	15,6	71,7	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
IV kv	89,2	2,7	15,4	71,1	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2017 I kv	89,5	2,7	15,1	71,7	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Allikad: aastaandmed – EKP; kvartaliandmed – Eurostat.

6. Eelarve areng

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

(protsendina SKPst; vood ühe aasta jooksul)

	Võla ja SKP suhte muutus ²	Esmane puudujääk (-) / ülejääk (+)	Eelarvepositsioonivälise võlamuutuse põhjused								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
2013	1,9	0,2	-0,2	-0,8	-0,5	-0,4	-0,2	0,4	0,2	0,4	1,9	2,6
2014	0,6	-0,1	-0,1	-0,3	0,2	-0,2	-0,3	0,0	0,0	0,2	0,8	2,5
2015	-1,7	-0,3	-0,9	-0,5	0,2	-0,2	-0,3	-0,1	-0,1	-0,3	-0,5	1,3
2016	-1,0	-0,7	-0,3	0,2	0,2	-0,1	0,0	0,1	-0,3	-0,2	-0,1	1,5
2016 II kv	-0,9	-0,5	0,1	0,4	0,8	-0,2	-0,2	0,0	-0,1	-0,2	-0,5	2,0
III kv	-1,4	-0,5	-0,5	-0,2	0,2	-0,1	-0,3	0,0	-0,2	-0,1	-0,4	1,4
IV kv	-1,0	-0,7	-0,3	0,3	0,2	0,0	0,0	0,1	-0,3	-0,3	-0,1	1,5
2017 I kv	-1,6	-0,9	-0,5	-0,1	-0,1	-0,2	0,0	0,1	-0,2	-0,2	-0,2	1,0

Allikad: aastaandmed – EKP; kvartaliandmed – Eurostat.

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

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

6.5. Riigivõlakirjad¹

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

	Võla teenindamine eeloleva aasta jooksul ²					Keskmine järelejäanud tähtaeg aastates ³	Keskmine nominaaltulustus ⁴						
	Kokku	Põhisumma	Intress		Kokku		Bilansiline jääk				Tehingud		
			Tähtaeg kuni 3 kuud	Tähtaeg kuni 3 kuud			Ujuva intres- simääruga	Null- kupon- giga	Fikseeritud intressimääruga	Tähtaeg kuni 1 aasta	Emiteeri- mine	Tagasi- ostmine	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2014	15,9	13,8	5,1	2,0	0,5	6,4	3,1	1,6	0,4	3,5	2,8	0,8	1,6
2015	14,7	12,8	4,3	1,9	0,5	6,6	2,9	1,4	0,1	3,3	3,0	0,4	1,2
2016	14,7	12,9	4,8	1,7	0,4	6,7	2,6	1,2	-0,1	3,0	2,9	0,2	1,2
2016 II kv	15,4	13,6	4,8	1,8	0,5	6,7	2,7	1,3	-0,1	3,1	2,9	0,3	1,1
III kv	15,0	13,2	4,0	1,8	0,4	6,8	2,6	1,3	-0,1	3,1	2,8	0,2	1,2
IV kv	14,7	12,9	4,8	1,7	0,4	6,9	2,6	1,2	-0,1	3,0	2,9	0,2	1,2
2016 I kv	14,6	12,8	4,6	1,7	0,4	6,9	2,6	1,2	-0,2	3,0	2,9	0,2	1,1
2017 veebr	14,4	12,7	4,3	1,7	0,4	6,9	2,6	1,2	-0,2	3,0	2,9	0,2	1,3
märts	14,6	12,8	4,6	1,7	0,4	6,9	2,6	1,2	-0,2	3,0	2,9	0,2	1,1
apr	14,2	12,5	4,6	1,7	0,4	7,0	2,6	1,2	-0,2	3,0	2,7	0,2	1,2
mai	14,3	12,6	4,6	1,7	0,4	7,0	2,5	1,2	-0,2	2,9	2,6	0,1	1,2
juuni	13,8	12,1	4,3	1,7	0,4	7,1	2,5	1,2	-0,2	2,9	2,6	0,2	1,2
juuli	13,5	11,8	4,3	1,7	0,4	7,1	2,5	1,2	-0,2	2,9	2,6	0,2	1,3

Allikas: EKP

¹ Nimiväärtuses, ei ole valitsemissektori siseselt konsolideeritud.

² V.a tulevased maksed võlaväärtpaberitelt, mis ei kuulu veel tasumisele, ning ennetähtaegsed tagasiostud.

³ Järelejäanud tähtaeg perioodi lõpus.

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

6. Eelarve areng

6.6. Eelarve areng euroala riikides

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

	Belgia 1	Saksamaa 2	Eesti 3	Iirimaa 4	Kreeka 5	Hispaania 6	Prantsusmaa 7	Itaalia 8	Küpros 9
Valitsemissektori eelarve puudujääk (-) / ülejääk (+)									
2013	-3,1	-0,2	-0,2	-5,7	-13,1	-7,0	-4,0	-2,9	-5,1
2014	-3,1	0,3	0,7	-3,7	-3,7	-6,0	-3,9	-3,0	-8,8
2015	-2,5	0,7	0,1	-2,0	-5,9	-5,1	-3,6	-2,7	-1,2
2016	-2,6	0,8	0,3	-0,6	0,7	-4,5	-3,4	-2,4	0,4
2016 II kv	-2,6	0,7	0,8	-1,5	-3,7	-5,3	-3,2	-2,4	-1,3
III kv	-3,0	0,5	0,5	-1,6	-1,8	-4,8	-3,3	-2,4	-1,0
IV kv	-2,6	0,8	0,3	-0,7	0,7	-4,5	-3,4	-2,4	0,4
2017 I kv	-2,3	1,0	0,0	-0,5	1,3	-4,2	-3,4	-2,3	0,7
Valitsemissektori võlg									
2013	105,6	77,5	10,2	119,5	177,4	95,5	92,3	129,0	102,2
2014	106,7	74,9	10,7	105,3	179,7	100,4	94,9	131,8	107,1
2015	106,0	71,2	10,1	78,7	177,4	99,8	95,6	132,1	107,5
2016	105,9	68,3	9,5	75,4	179,0	99,4	96,0	132,6	107,8
2016 II kv	109,7	70,2	9,7	74,9	179,7	101,1	97,9	135,4	107,5
III kv	108,7	69,4	9,6	75,1	176,3	100,4	97,2	132,7	110,6
IV kv	106,0	68,3	9,5	72,8	179,0	99,4	96,3	132,6	107,8
2017 I kv	107,7	66,9	9,2	74,3	176,2	100,4	98,7	134,7	107,0

	Läti 10	Leedu 11	Luksemburg 12	Malta 13	Madalmaad 14	Austria 15	Portugal 16	Sloveenia 17	Slovakkia 18	Soome 19
Valitsemissektori eelarve puudujääk (-) / ülejääk (+)										
2013	-1,0	-2,6	1,0	-2,6	-2,4	-1,4	-4,8	-15,1	-2,7	-2,6
2014	-1,6	-0,7	1,4	-2,0	-2,3	-2,7	-7,2	-5,4	-2,7	-3,2
2015	-1,3	-0,2	1,4	-1,3	-2,1	-1,1	-4,4	-2,9	-2,7	-2,7
2016	0,0	0,3	1,6	1,0	0,4	-1,6	-2,0	-1,8	-1,7	-1,9
2016 II kv	-0,4	0,4	1,4	0,4	-1,0	-0,9	-3,5	-1,8	-2,3	-2,4
III kv	0,2	0,2	1,5	0,8	-0,4	-0,6	-3,7	-1,7	-2,0	-2,2
IV kv	0,0	0,3	1,6	1,0	0,4	-1,6	-2,0	-1,8	-1,7	-1,9
2017 I kv	-0,1	0,7	1,3	2,1	1,0	-1,2	-1,7	-1,4	-1,5	-1,6
Valitsemissektori võlg										
2013	39,0	38,7	23,4	68,7	67,7	81,3	129,0	71,0	54,7	56,5
2014	40,9	40,5	22,4	64,3	67,9	84,4	130,6	80,9	53,6	60,2
2015	36,5	42,7	21,6	60,6	65,2	85,5	129,0	83,1	52,5	63,7
2016	40,1	40,2	20,0	58,3	62,3	84,6	130,4	79,7	51,9	63,6
2016 II kv	38,9	40,1	21,4	61,0	63,2	86,2	131,6	82,5	52,9	61,7
III kv	37,9	41,3	20,9	59,8	61,5	83,7	133,1	82,8	52,7	61,7
IV kv	40,1	40,2	20,0	58,3	61,8	84,6	130,3	79,7	51,9	63,1
2017 I kv	39,0	39,3	23,0	59,0	59,6	82,6	130,5	81,4	53,5	62,6

Allikas: Eurostat.

© Euroopa Keskpank, 2017

Postiaadress 60640 Frankfurt am Main, Saksamaa
Telefon +49 691 3440
Koduleht 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 mitteäriilistel eesmärkidel on lubatud, kui viidatakse algallikale.

Käesolevas väljaandes sisalduvad statistilised andmed on esitatud seisuga 6. september 2017.

ISSN 2363-3476 (elektroniline versioon)

ELi kataloogi nr QB-BP-17-006-ET-N