



EUROOPA KESKPANK

EUROSÜSTEEM

Majandusülevaade

2 / 2018



Sisukord

Majandusareng	2
Ülevaade	2
1 Väliskeskkond	5
2 Finantsareng	11
3 Majandusaktiivsus	16
4 Hinnad ja kulud	23
5 Raha ja laenud	28
6 Eelarve areng	34
Infokastid	36
1 Kas hiljutine naftahinna tõus jääb püsima?	36
2 Euroala riigivõlakirjaturu likviidsus alates avaliku sektori väärtpaperite ostukava algusest	41
3 Likviidsuskeskkond ja rahapoliitilised operatsioonid alates 1. novembrist 2017 kuni 30. jaanuarini 2018	45
4 Osalise tööajaga hõive viimased muutused	49
5 Euroala SKP esialgse kiirhinnangu usaldusväärsus	53
6 Sesoonsuse ja erindite mõju ÜTHI-inflatsioonile (v.a toiduained ja energia)	57
7 Eelarvepoliitika eelmistel majanduskasvu perioodidel	61
8 Euroopa Komisjoni 2018. aasta hinnang makromajandusliku tasakaalustamatuse ja reformide edenemise kohta	67
Statistika	72

Majandusareng

Ülevaade

EKP nõukogu jõudis oma 8. märtsi 2018. aasta rahapoliitika istungil järeldusele, et endiselt on vaja ulatuslikku rahapoliitilist stiimulit, et alusinflatsiooni surve saaks veelgi suurenda ja hoogustada koguinflatsiooni arengut keskmise aja jooksul. Alates jaanuaris toimunud viimasest rahapoliitika istungist kättesaadavaks saanud teave, sh EKP ekspertide uus makromajanduslik ettevaade, kinnitas euroala majanduse tugevat ja laiapõhjalist kasvutempot, nii et majanduskasv peaks prognoosi kohaselt olema lähiajal varem eeldatust mõnevõrra hoogsam. See kasvuväljavaade tugevdas EKP nõukogu kindlustunnet, et inflatsiooni areng läheneb nõukogu seatud eesmärgile hoida inflatsioon keskmise aja jooksul alla 2%, kuid selle lähedal. Samal ajal püsisid alusinflatsiooni näitajad tagasihoidlikud ega ole veel ilmutanud veenvaid püsiva kasvusuundumuse märke. Seepärast jälgib EKP nõukogu edaspidigi vahetuskursside ja finantstingimuste arengut, pidades silmas nende võimalikku mõju hinnastabiilsuse keskmise aja väljavaatele. Jätkuvad netovaraostud, soetatud varade suur maht ja eelolevad reinvesteeringud ning intressimäärasid käsitlev eelkommunikatsioon pakuvad pidevat rahapoliitilist tuge, mis on vajalik, et tagada inflatsioonimäärade püsiv lähenemine tasemele, mis on 2%st allpool, ent selle lähedal.

Majandus- ja rahapoliitiline hinnang EKP nõukogu 8. märtsi 2018. aasta istungi ajal

Maailmamajandus kasvas 2017. aasta teisel poolel veelgi tempokamalt ja annab lisahoogu euroala ekspordile. Edaspidigi peaks üleilmne majandusaktiivsus püsima suur, ehkki kasvukiirus hakkab vähehaaval aeglustuma. Maailmakaubanduse kasv peaks lähiajal püsima kindel, kuid üleilmne inflatsioon kiireneb eelduste kohaselt rahulikus tempos, sest vaba tootmisvõimsus maailmas väheneb.

Majanduskasvu jätkuva elavnemise taustal on alates 2017. aasta keskpaigast kasvanud euroala riigivõlakirjade tulusus. Ettevõtete võlakirjade tulususe vahe on aga püsinud üldjoontes stabiilne ning riigivõlakirjade tulususe ja indeksipõhiste üleööintressi-vahetustehingute intressimäära keskmine vahe on kokkuvõttes mõnevõrra vähenenud. Aktsiahinnad on suurenenud volatiilsuse keskkonnas langenud. Valuutaturgudel on euro nominaalne efektiivne vahetuskurss tugevnenud.

Euroala majanduskasv on eri riikides ja sektorites endiselt hoogne ja laiapõhjaline – SKP reaalkasv oli 2017. aasta neljandas kvartalis eelmisega võrreldes 0,6%. Eratarbimist toetavad tööhõive kasv, millele tulevad kasuks ka varasemad tööturureformid, ja kodumajapidamiste jõukuse suurenemine. Ettevõtlusinvesteeringud on jätkanud kasvu väga soodsate rahastamistingimuste, suureneva ettevõtete kasumlikkuse ja tugeva nõudluse toel ning

eluasemeinvesteeringud on viimastes kvartalites veelgi paranenud. Lisaks edendab maailmamajanduse ulatuslik kasv euroala eksporti.

See hinnang kajastub üldjoontes ka EKP ekspertide 2018. aasta märtsi makromajanduslikus ettevaates euroala kohta, milles nähakse ette, et SKP aastane reaalkasv kiireneb 2018. aastal 2,4%, 2019. aastal 1,9% ja 2020. aastal 1,7%. Võrreldes eurosüsteemi ekspertide 2017. aasta detsembri makromajandusliku ettevaatega on SKP kasvu väljavaadet 2018. aastaks ülespoole korrigeeritud ning seejärel püsib see muutumatu. Majanduse kasvuväljavaadet mõjutavaid riske hinnatakse üldjoontes tasakaalustatuks. Ühest küljest võib majandustsükli praegune hea seis tuua lähiajal kaasa suurema kasvu. Teisest küljest on langusriskid endiselt seotud eelkõige üleilmsete teguritega, sh laieneva proteksionismiga, ning valuuta- ja teiste finantsturgude arenguga.

Eurostati kiirhinnangu kohaselt kahanes euroala aastane ÜTHI-inflatsioon 2018. aasta jaanuarikuiselt 1,3%lt veebruaris 1,2%ni. Selles kajastus eelkõige töötlemata toiduainete hindade inflatsiooni negatiivne baasefekt. Koguinflatsiooni aastamäär jääb nafta praeguste futuurihindade järgi otsustades tõenäoliselt aasta lõpuni 1,5% lähedale. Alusinflatsiooni näitajad jäid tagasihoidlikuks, kuid peaksid keskmise aja jooksul vähehaaval tõusma, saades tuge EKP rahapoliitilistest meetmetest, majanduse jätkuvast taastumisest, majandusliku loiduse taandumisest ja palgakasvu hoogustumisest.

EKP ekspertide 2018. aasta märtsi makromajanduslikus ettevaates euroala kohta nähakse ette, et aastane ÜTHI-inflatsioon on 2018. ja 2019 aastal 1,4% ning 2020. aastal 1,7%. Võrreldes eurosüsteemi ekspertide 2017. aasta detsembri makromajandusliku ettevaatega on ÜTHI-koguinflatsiooni väljavaadet 2019. aastaks veidi allapoole korrigeeritud, kuid 2018. ja 2020. aasta väljavaade on jäänud samaks. ÜTHI-inflatsiooni (v.a energia) aeglustumine 2018. ja 2019. aastal peaks alusinflatsiooni hoogustumist üldjoontes tasakaalustama ning ÜTHI-inflatsioon (v.a energia ja toiduained) kerkib 2018. aasta 1,1%lt 2019. aastal 1,5%ni ja 2020. aastal 1,8%ni.

Ekspertide kõige hiljutisema ettevaate kohaselt peaks ka euroala eelarvepuudujääk ettevaateperioodil veelgi kahanema, esmajoones tänu soodsatele tsükliilistele tingimustele ja intressimaksete vähenemisele. Euroala üldine eelarvepoliitiline hoiak püsib aastatel 2018–2020 prognooside kohaselt laias laastus neutraalne. Kuigi euroala valitsemissektori võla suhe SKPsse kahaneb edasi, püsib see endiselt suur. Praeguse majanduskasvu elavnemise ajal tuleks taastada eelarvereservid.

Monetaaranalüüs näitas, et laia rahapakkumise kasv jätkus jõulisel sammul; selle aastane kasvumäär 2018. aasta jaanuaris eelmise kuuga võrreldes ei muutunud ja oli 4,6%, kajastades EKP rahapoliitiliste meetmete mõju ja likviidseimate hoiuste hoidmise väikeseid alternatiivkulusid. Seega oli laia rahapakkumise kasvu peamiseks edendajaks endiselt kitsas rahaagregaat M1. Samal ajal jätkus ka erasektorile pakutavate laenude kasvu taastumine. Rahapoliitiliste meetmete mõju ülekandumine pakkus endiselt tuge ettevõtete ja kodumajapidamiste laenuitingimustele, rahastamisvahendite kättesaadavusele – eriti

väikeste ja keskmise suurusega ettevõtjate jaoks – ning laenuvoogudele kogu euroalal.

Rahapoliitilised otsused

Tuginedes korralistele majandus- ja monetaaranalüüsidele, kinnitas EKP nõukogu vajadust väga toetava rahapoliitika kursi järele, et tagada inflatsioonimäärade püsiv naasmine tasemele, mis on 2%st allpool, ent selle lähedal. EKP nõukogu otsustas jätta EKP baasintressimäärad muutmata ning eeldab ka edaspidi, 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 30 miljardi euro ulatuses kuni 2018. aasta septembri lõpuni või vajaduse korral kauem, aga igal juhul seni, kuni inflatsiooni areng on EKP nõukogu hinnangul püsivalt kohandunud ja kooskõlas nõukogu inflatsioonieesmärgiga. Samuti kordas EKP nõukogu, et eurosüsteem reinvesteerib varaostukava raames soetatud aegumistähtajani jõudnud väärtpaberitelt laekuvad põhiosa tagasimaksud pikema aja vältel pärast tema netovaraostude lõppu ja igal juhul senikaua, kuni see on vajalik.

1 Väliskeskond

Maailmamajandus kasvas 2017. aasta teisel poolel senisest veel hoogsamalt. Ka edaspidi peaks üleilmne majandusaktiivsus püsima suur, ehkki kasvukiirus hakkab vähehaaval aeglustuma. Arenenud riikide väljavaade viitab jõulisele kasvule, mis saab tuge USA kaalukatest eelarvepoliitilistest stiimulitest. Arenevates riikides toetab väljavaadet tooret eksportivate riikide elavam tegevus. Maailmakaubanduse kasv peaks lähiajal püsima kindel, kuid üleilmne inflatsioon kiireneb eeldatavasti rahulikus tempos, sest vaba tootmisvõimsus maailmas väheneb.

Üleilmne majandustegevus ja kaubandus

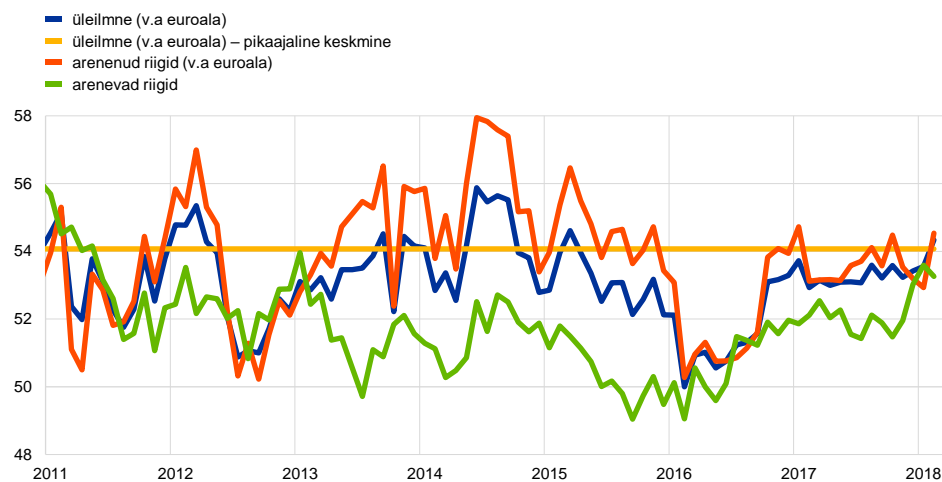
Maailmamajanduse kasv 2017. aasta teisel poolel kiirenes. Üldiselt üllatasid heast küljest nii arenenud riikide kui vähemal määral ka arenevate riikide kohta avaldatud andmed. Riikide olemasolevad SKP andmed osutavad üleilmse majandusaktiivsuse püsivale suurenemisele aasta viimases kvartalis. Eriti vastupidavaks osutus 2017. aasta teisel poolel USA SKP reaalkasv, mis vabanes orkaanide mõjust. Ka Jaapanis oli majandustegevus endiselt vilgas, lõigates kasu poliitilisest toest, hoogsast töökohtade loomisest ja välisnõudluse taastumisest. Seevastu Ühendkuningriigis püsis SKP reaalkasv 2017. aastal suhteliselt tagasihoidlik, vaatamata mõningasele kiirenemisele teisel poolaastal. Arenevate riikide majandusaktiivsust tõukas tagant kindel kasv Indias ja Hiinas. Brasillias ja Venemaal aga jätkus taastumine sügavast surutisest, ehkki väga aeglasel tempos.

Küsitluspõhiste andmete järgi on üleilmne kasv lähiajal stabiilne. Euroalaväline üleilmne toodangut kajastav ostujuhtide liitindeks püsis 2017. aasta viimases kvartalis eelmise kvartaliga võrreldes sarnasel tasemel – pisut kõrgemal kui aasta esimesel poolel ja pikaajase keskmise lähedal – ning paranes pisut jaanuaris ja veebruaris, mis näitab, et üleilmse majandusaktiivsuse jõuline kasv on jätkunud selgi aastal (joonis 1).

Joonis 1.

Üleilmne ostujuhtide liitindeks

(hajuvusindeks)



Allikad: Haver Analytics, Markit ja EKP ekspertide arvutused.

Märkused. Viimased andmed pärinevad 2018. aasta veebruarist. Pikaajaline keskmine näitaja kätkeb ajavahemikku 1999. aasta jaanuarist 2018. aasta veebruarini.

Üleilmsed rahastamistingimused küll toetavad endiselt üleilmset väljavaadet,

kuid on viimastel nädalatel karmistunud. Pärast ergast tegevust ja suurt hinnatõusu aktsiaturgudel tabas neid veebruari alguses järsk langus ning volatiilsus hoogustus. Finantsturu ebastabiilsuse keskmesse jäid endiselt aktsiaturud ja korrigeerimine oli küll ulatuslik, kuid mõjutas üksnes aasta algusest saadik teenitud tulu. Turu volatiilsuse taustal on USAs pikaajaline tulusus viimase kolme kuu jooksul stabiilselt kasvanud, ehkki investorid muutuvad üha närvilisemaks, arvestades inflatsiooniväljavaadet ja võimalikku oodatust kiiremat rahapoliitika karmistumist. Föderaalreservide futuuride kõver on pärast intressimäärade detsembrikuist tõstmist viimastel nädalatel ülespoole nihkunud. Turgudel oodatakse endiselt tingimuste järkjärgulist karmistumist ja arvestatakse nüüd järgmise baasintressimäärade tõstmisega 2018. aasta märtsis ning kokku kolme tõstmisega terve aasta jooksul kooskõlas föderaalreservi rahapoliitika komitee detsembrikuiste prognoosidega. Ka Ühendriikides on oodatav intressimäär pärast Inglismaa keskpanga veebruarikuise inflatsiooniaruande kokkuhoidlikku tooni kerkima hakanud. Samal ajal on Jaapani keskpanga kurss endiselt väga toetav ning hoiab kümneaastase tähtajaga võlakirjade tulusust nulli lähedal kooskõlas oma tulukõvera kontrollikavaga. Hiinas püüdis Hiina rahvapank 2017. aastal piirata finantsüsteemi finantsvõimendust ja ohjata finantsstabiilsusriske karmimate rahastamistingimustega, tõstes avaturuoperatsioonide intressimäärasid, et tugata pankadevahelisi intresse ülespoole. Teistes arenevates riikides, eelkõige Brasiilias ja Venemaal, on baasintressimäärasid veelgi langetatud, sest inflatsioonisurve on taandunud.

Tulevikus püsib üleilmse majandusaktiivsuse kasv eelduste kohaselt kiire,

kuid keskmise aja jooksul peaks see teatud määral aeglustuma. Arenenud riikide väljavaade viitab jõulisele kasvule. Seda toetavad nüüd veelgi eelarvepoliitilised lisamõjurid, mis tulenevad USA maksureformist ja USA kongressis saavutatud kulude suurendamise kokkuleppest. Kuid edaspidi peaks kasvu hoog

raugema, kuna majanduse elavnemine mõnes riigis lõpeb ja kogutoodangu lõhed muutuvad positiivsemaks. Arenevate riikide puhul toetab väljavaadet suurenev aktiivsus tooret eksportivates riikides, näiteks Brasiilias ja vähemal määral ka Venemaal. Indias püsib kasv jõuline, kuid Hiinas järgib aktiivsus endiselt pikaajalist aeglast kahanemissuundumust.

Maailmamajanduse kasvutempo peaks püsima allpool kriisieelset taset, mis on kooskõlas väiksema kasvupotentsiaaliga. EKP hinnangul on kasvupotentsiaal enamikus arenenud ja arenevates riikides viimastel aastatel vähenenud. Arenenud riikides avaldavad kasvupotentsiaalile ebasoodsat mõju kõik komponendid, kuid eriti suur osakaal on tööjõul ja kogutootlikkusel. Ka kapitali sissemaksed jäävad allapoole ajaloolist keskmist, sest kasvuväljavaate vähenenud ootused ja suurem ebakindlus on investeerimisotsuste tegemist edasi lükanud. Samamoodi on investeringud aeglustunud arenevates riikides, eriti tooret eksportivates riikides, kuid ka Hiinas vastusena tasakaalustamismeetmetele ja finantsvõimenduse ohjamise poliitikale. Siiski on arenevate riikide kasvupotentsiaali kahanemise põhjustanud peamiselt kogutootlikkus. Kokkuvõttes peaks potentsiaalne kogutoodangu kasv arenenud riikides püsima keskmise aja jooksul üldjoontes stabiilne, ehkki USAs kiireneb potentsiaalne kasv aastatel 2019 ja 2020 pisut. Arenevates riikides peaks see aga endiselt aeglustuma.

USAs jääb majandustegevus tänu suurele sisenõudlusele eeldatavasti jõuliseks. Kestev elavnemine peaks jätkuma investeerimise ja tarbimise jõudsa kasvu toel, sest ranged tööturutingimused toovad vähehaaval kaasa palkade kiirema tõusu ning endiselt soodsad rahastamistingimused edendavad jõukust. Sisenõudlust suurendavad veelgi möödunud aasta detsembris heakskiidetud maksureformi käsitlevad õigusaktid ja valitsemissektori kulumäära maksimumini tõstmine, milles lepiti kokku veebruaris.

Ühendkuningriigis jääb SKP reaalkasv eelduste kohaselt tagasihoidlikuks, kuid siiski hoogsaks. Majandusaktiivsus taastus 2017. aasta teisel poolel mõnevõrra pärast märkimisväärset vähenemist esimesel poolaastal. Edaspidi toetavad SKP reaalkasvu vastupidavust Ühendkuningriigis ekspordi suurem netokasv eelolevates kvartalites ja investeerimistempo mõningane kiirenemine.

Jaapanis peaks majanduskasv vähehaaval aeglustuma. Prognooside kohaselt püsib majandusaktiivsus lähiajal suhteliselt suur, lõigates kasu praegusest positiivsest suundumusest ja toetavast rahapoliitilisest kursist. Kaugemas tulevikus peaks kasv aga järk-järgult soikuma. Lisaks napimale eelarvepoliitilisele toele ja kiiresti kahanevale kasutamata tootmisvõimsusele kajastab aeglustumine ka 2020. aasta olümpiamängude tõttu tehtud taristuinvesteringute positiivse mõju vähenemist.

Hiinas suureneb majandustegevus endiselt kindlas tempos; seda soodustavad jõuline tarbimine ja endiselt kosuv eluasemeturg. Lähiaja väljavaates on peamiselt kohal ametiasutuste keskendumine stabiilsele kasvule ja finantsriskide maandamisele. Keskmise aja prognoosi kohaselt viiakse pooleliolevad struktuurireformid aegamööda ellu ja see toob kaasa kasvu korrapärase aeglustumise.

Kesk- ja Ida-Euroopa riikides püsib majandustegevus hoogne, kuid kasvab aeglasemas tempos kui 2017. aastal.

2017. aastal suurenes Kesk- ja Ida-Euroopa riikide majandusaktiivsus märgatavalt tänu taastunud investeringutele ja jõulisele eratarbimisele. See peaks edaspidigi tuginema ulatuslikule investeerimisele, mis on seotud ELi vahendite kasutuselevõtmise, suurte tarbimiskulutuste ja tööturu olukorra paranemisega.

Suurte tooret eksportivate riikide majandusaktiivsus kogub aegamisi hoogu.

Venemaal 2017. aasta esimesel poolel kindlalt kasvanud majandusaktiivsus tõmbus peamiste näitajate järgi aasta viimases kvartalis ajutiselt tagasi, sest tööstustoodang vähenes. Keskmise aja vältel peaks majandusaktiivsus suurenema tagasihoidlikult, sest eelarveprobleemid survestavad ettevõtluskeskkonda, põhivarainvesteeringuid tehakse vähe ja struktuurireformide puudumise tõttu napib kasvupotentsiaali. Brasiilia majandustegevus peaks edasi taastuma. Kindlustunde tugevnemine, tööturu olukorra paranemine ja endiselt toetav rahapoliitika edendavad eeldatavasti tarbimist, kuna inflatsioonisurve püsib väike. Riigi paremat majandusväljavaadet võivad esmajoones ohustada valimiste aastast johtuv poliitiline ebakindlus ja soodsate välisrahastamistingimuste võimalik kadumine.

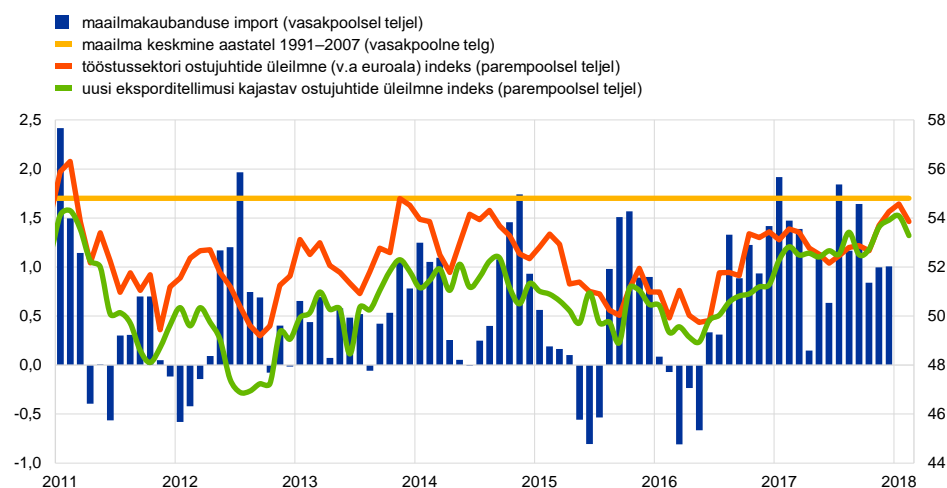
Maailmakaubanduse kasvuväljavaated peaks lähiajal püsima muutumatud.

Ehkki maailmakaubanduse impordikasv aeglustus pisut detsembris, selgub riikide olemasolevatest andmetest ja peamistest näitajatest, et kasv oli 2017/2018. aasta vahetusel hoogne. Kaubanduse impordimaht vähenes detsembris kolmanda kvartali 1,6%lt 1%ni (kolme kuu võrdluses, joonis 2). Kaubavahetus USAs hoogustus märgatavalt, kuid Aasias ning Kesk- ja Ida-Euroopas see aeglustus.

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 2018. aasta veebruarist (tööstussektori ostujuhtide üleilmne indeks ja uusi eksportitellimusi kajastav ostujuhtide üleilmne indeks) ning 2017. aasta detsembrist (kaubandus).

Keskmise aja kaubandust käsitlevates ettevaadetes lähtutakse eeldusest, et üleilmne import kasvab üldjoontes kooskõlas majandusaktiivsusega. Seda toetavad tõendid selle kohta, et nende pikemaajaliste struktuursete tegurite mõju,

mis tõukasid varem maailmakaubanduse kiiret kasvu tagant – sealhulgas kaubanduse liberaliseerimine, tariifide ja transpordikulude kärpimine ning üleilmsete väärtusahelate pikenemine –, on pärast finantskriisi taandunud. Mainitud pikemaajaliste teguritega seotud ebakindlus on ilmselgelt suur ja mõnel juhul napib ka andmeid. Kuid olemasolevad tõendid näitavad, et ettevaade, mille kohaselt import keskmise aja jooksul kooskõlas majandusaktiivsusega kasvab, on endiselt põhjendatud lähtekoht.

Kokkuvõttes peaks üleilmne kasv jääma ettevaateperioodil üldjoontes stabiilseks. EKP ekspertide 2018. aasta märtsi makromajandusliku ettevaate kohaselt peaks euroalavälise maailmamajanduse SKP reaalkasv kiirenema, kerkides 2017. aasta 3,8%lt 2018. aastal 4,1%ni ning langedes seejärel 2019. ja 2020. aastal vastavalt 3,9%ni ja 3,7%ni. Ettevaatest nähtub eeldatav majandusaktiivsuse raugemine kõikides arenenud riikides ja eelkõige USAs, mida osaliselt tasakaalustab arengudünaamika mõningane paranemine arenevates riikides. Euroala välisnõudluse kasv peaks ulatuma 2018. aastal 4,7%ni, 2019. aastal 4,1%ni ja 2020. aastal 3,6%ni. Võrreldes 2017. aasta detsembri ettevaatega on üleilmse SKP kasvu ülespoole korrigeeritud aastateks 2017–2019, kuid euroala välisnõudluse kasvu on korrigeeritud ülespoole kogu ettevaateperioodi ulatuses, mõlemal juhul peamiselt USA eelarvepoliitiliste lisastiimulite mõjul.

Üleilmse majandusaktiivsuse väljavaate tõusuriskid on lühiajalised ja keskmise aja vältel jäävad valitsema langusriskid. Tõusupoolelt võib maailmamajanduse ulatuslikum taastumine tuua lühikese aja jooksul kaasa jõulisema investeerimise ja kaubanduse ning USA eelarvepakett võib majandusaktiivsust praegu oodatust rohkem mõjutada. Kuid keskmise aja jooksul osutuvad neist teguritest tõenäoliselt kaalukamateks langusriskid, näiteks kaubandusproteksionismi süvenemine, finantsturu äkiline korrigeerimine – mis tooks kaasa üleilmsete rahastamistingimuste karmistumise –, Hiina reformide ja liberaliseerimisega seotud häired ning poliitiline ja geopoliitiline ebakindlus, mille tingivad eelkõige Brexitiga seotud riskid.

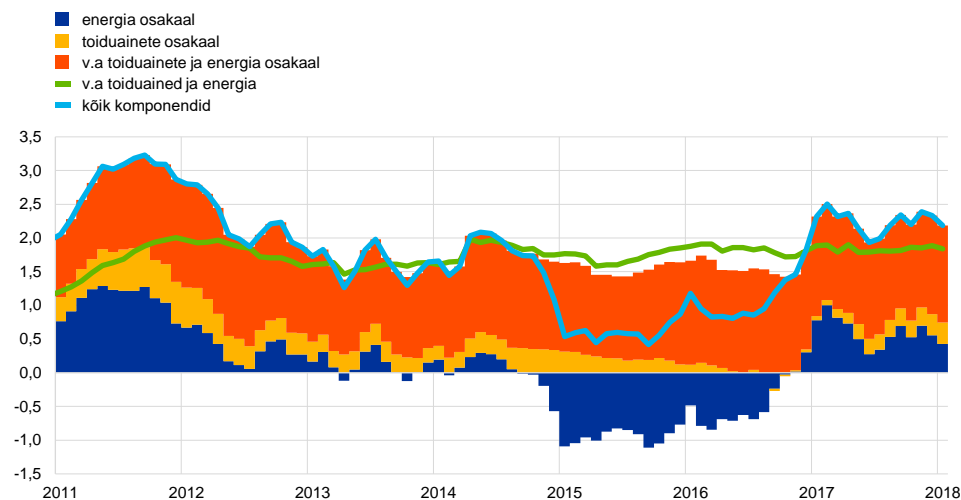
Üleilmsed hinnamuutused

Üleilmne tarbijahindade inflatsioon on viimasel ajal veidi pidurdunud ja palgamuutused on jäänud tagasihoidlikuks. Pärast mõningast tõusu novembris aeglustus aastane tarbijahinnainflatsioon OECD piirkonnas detsembris ja jaanuaris 2,2%ni. See tulenes energiahindade tõusu mõningasest aeglustumisest, ehkki see püsib endiselt 5% lähedal. Toiduainehindade inflatsioon jäi aga stabiilseks. OECD riikide aastane inflatsioon (v.a toiduained ja energia) aeglustus pisut, jõudes 1,8%ni (joonis 3). Kui vaadata palku, siis töötaja kohta makstav hüvitis püsib üldjoontes muutumatult väga madalal tasemel (kerkides aastases arvestuses 1,5%), kuigi OECD riikide tööpuudus kahanes kolmandas kvartalis veelgi (ja jäi alla 6%). Üksnes töötlevas tööstuses makstav tunnitasu näitab kiire kasvu suundumust, mis on tööturu olukorra pingestumisega paremas kooskõlas.

Joonis 3.

OECD riikide tarbijahinnainflatsioon

(aastamuutus protsentides; osakaal protsendipunktides)



Allikas: OECD.

Märkus. Viimased andmed pärinevad 2018. aasta jaanuarist.

Brenti toornafta hind on paaril viimasel nädalal mõnevõrra alanenud: kui 23. jaanuaril ulatus see 70 USA dollarini barreli eest, siis 22. veebruariks kukkus see 66 USA dollarini. Seda hiljutist langust toetas USA rekordiline toornafta tootmismahd, OPECi ja OPECi-väliste riikide vahel sõlmitud pakkumise piiramise kokkuleppe ulatuslik täitmine ning detsembris ja jaanuaris aset leidnud torujuhtmetehäirete lõpp – sealhulgas eelkõige Põhjamere torujuhtme täisvõimsuse taastumine. Naftafutuurid osutavad sellele, et naftahind hakkab praeguselt tasemelt allapoole langema, jõudes 2018. aastal ligikaudu 65 USA dollarini barreli eest ja 2019. aastal 61 USA dollarini barreli eest. Muu toorme (v.a energia) hinnad on viimaste nädalate kestel pisut tõusnud, kusjuures toiduainehinnad on kerkinud 3,5% ja metallihinnad 1,6%.

Edaspidi peaks üleilmne inflatsioon vähehaaval kiirenema. Lühikese aja jooksul hakkab inflatsioon naftahinna hiljutise tõusu toel eeldatavasti hoogustuma. Seejärel peaks tasapisi kahanev kasutamata tootmisvõimsus maailma tasandil alusinflatsiooni veelgi kiirendama. Kuid inflatsioonitempo suurenemist peaks ohjama energiahindade negatiivne osakaal inflatsioonis, nagu nähtub praegusest naftafutuuride kõverast, mis prognoosib keskmise aja jooksul naftahinna langust.

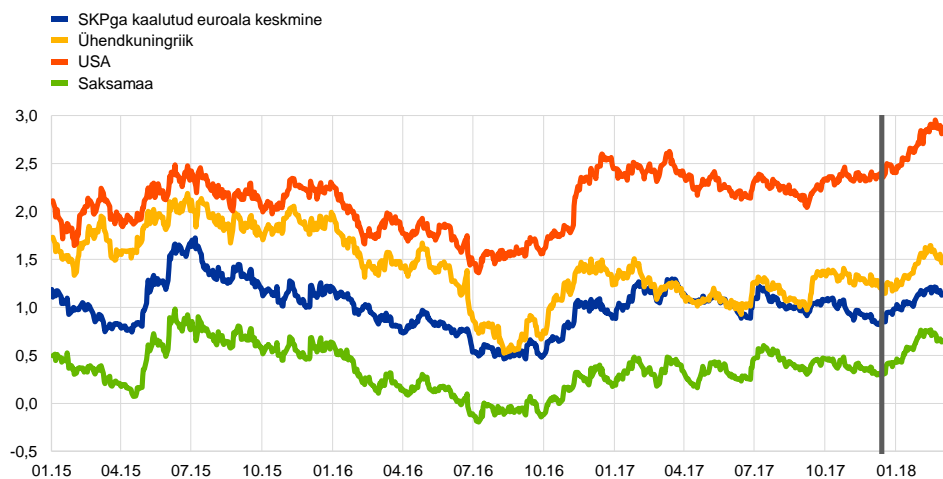
Pärast EKP nõukogu 2017. aasta detsembrikuist istungit on euroala riigivõlakirjade tulusus majanduskasvu jätkuva elavnemise taustal kasvanud. Et inflatsiooniootused on püsinud laias laastus stabiilsed, kerkisid vastavalt ka reaalinpressimäärad. Ehkki ettevõtete kasumiootused on paranenud, on aktsiahinnad suurenenud volatiilsuse keskkonnas langenud. Samal ajal on ettevõtete võlakirjade tulususe vahe püsinud üldjoontes muutumatu. Riigivõlakirjade keskmise tulususe ja indeksipõhiste üleööintressi-vahetustehingute intressimäärade vahe on üldiselt mõnevõrra vähenenud. Valuutaturgudel on euro nominaalne efektiivne vahetuskurss tugevnenud.

Alates detsembri keskpaigast on pikaajaliste riigivõlakirjade tulusus mõlemal pool Atlandi ookeani kasvanud. Vaatlusalusel perioodil (14. detsembrist 2017 kuni 7. märtsini 2018) suurenes euroala kümneaastase tähtajaga riigivõlakirjade SKPga kaalutud tulusus 28 baaspunkti ehk 1,13%ni (vt joonis 4). USA ja Ühendkuningriigis kerkis pikaajaliste riigivõlakirjade tulusus vastavalt 53 ja 33 baaspunkti, ulatudes 2,88% ja 1,50%ni. Euroala kümneaastase tähtajaga indeksipõhiste üleööintressi-vahetustehingute intressimäär tõusis peamiselt pikaajalise reaalinpressimäärade kasvu mõjul 31 baaspunkti ja küündis 0,90%ni. Üldiselt kajastuvad võlakirjaturu arengus mõlemal pool Atlandi ookeani paranevad turuootused majanduskasvu ja inflatsiooni suhtes ning korrigeeritud ootused kaasneva rahapoliitilise reaktsiooni suhtes.

Joonis 4.

Kümneaastase tähtajaga riigivõlakirjade tulusus

(protsentides aasta kohta)



Allikad: Bloomberg ja EKP.

Märkused. Vertikaalne hall joon tähistab vaatlusperioodi algust 14. detsembril 2017. Viimased andmed pärinevad 7. märtsist 2018.

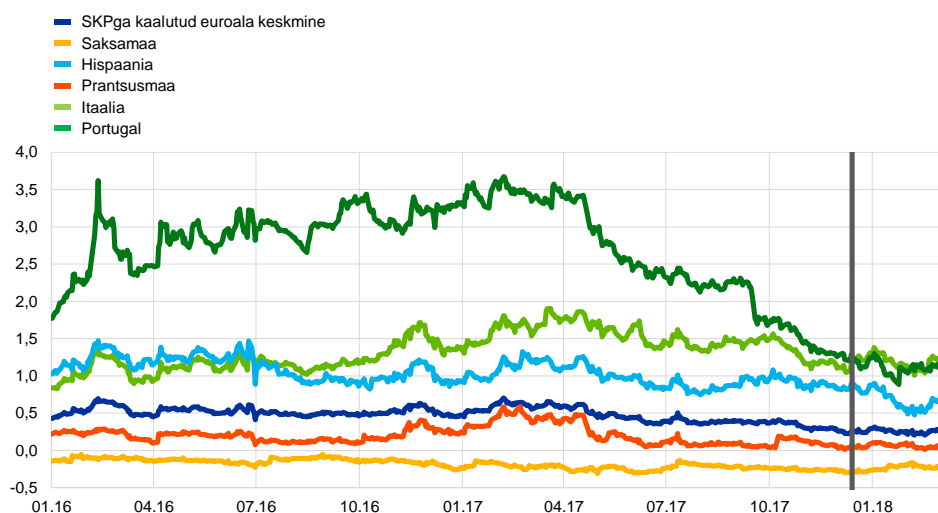
Riigivõlakirjade tulususe ja indeksipõhiste üleööintressi-vahetustehingute riskivaba intressimäärade vahe kokkuvõttes vähenes, kajastades soodsat makromajanduslikku väljavaadet. Kümneaastase tähtajaga võlakirjade tulususe vahe ulatus 31 baaspunkti Hispaanias ja 22 baaspunkti Portugalis 4 baaspunkti Itaalias (vt joonis 5). Itaalias kestis kuni jaanuarini ajutine suurem langus, mis pöördus seejärel märtsikuiste parlamendivalimiste eelsetel nädalatel vastupidiseks.

Saksamaal kasvas kümneaastase tähtajaga võlakirjade tulusus 5 baaspunkti rohkem kui indeksipõhiste üleööintressi-vahetustehingute intressimäär. See kahandas nende negatiivset vahet, andes muu hulgas tõenäoliselt märku sellest, et preemiad, mis lisatakse vähese pakkumise tõttu, on väiksemad.

Joonis 5.

Euroala riigivõlakirjade tulususe ja indeksipõhiste üleööintressi-vahetustehingute intressimäära vahe

(protsentides aasta kohta)



Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.

Märkused. Vahe arvutamiseks lahutatakse riigivõlakirjade tulususest kümneaastase tähtajaga indeksipõhiste üleööintressi-vahetustehingute intressimäär. Vertikaalne hall joon tähistab vaatlusperioodi algust 14. detsembril 2017. Viimased andmed pärinevad 7. märtsist 2018.

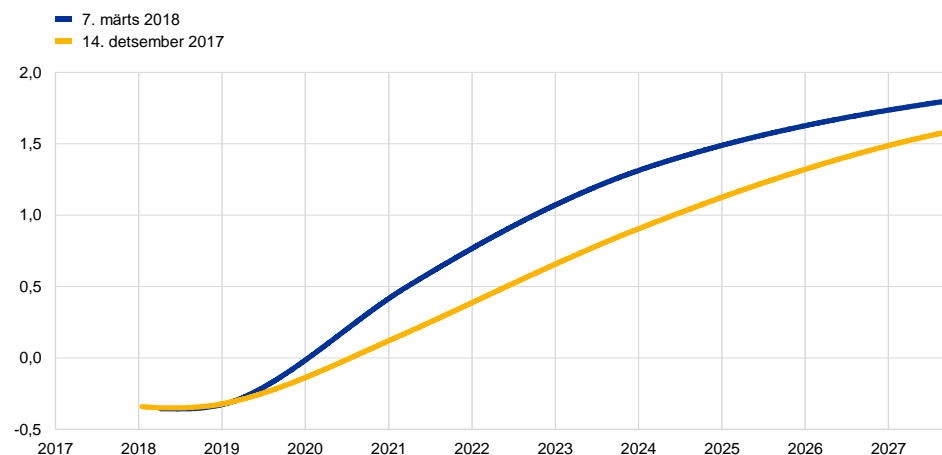
Euroala pankadevahelise üleöoturu keskmise aastaintressimäära (EONIA) forvardkõver muutus järsemaks.

EONIA forvardkõver liikus keskmiste ja pikkade tähtaegade puhul ülespoole (vt joonis 6). Kuni 2019. aasta alguseni ei muutu kõver eriti palju võrreldes olukorraga eelmise vaatlusperioodi lõpus. Selles kajastuvad laias laastus muutumatuna püsivad turuootused selle perioodi hoiustamise püsivõimaluse intressimäära suhtes.

Joonis 6.

EONIA forvardmäärad

(protsentides aasta kohta)



Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.

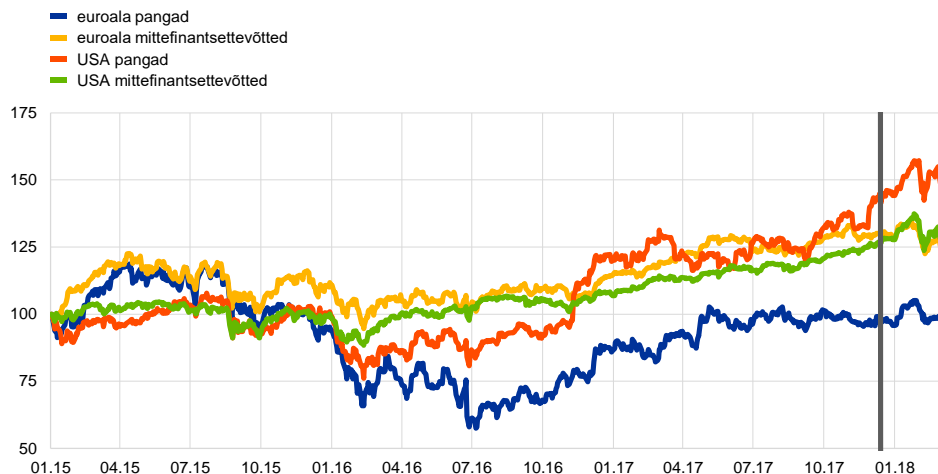
EONIA oli vaatlusperioodil keskmiselt –36 baaspunkti. Ülelikviidsus suurenes ligikaudu 5 miljardit eurot, jõudes umbes 1885 miljardi euroni. Autonoomsete netotegurite kasvu rohkem kui tasakaalustas eurosüsteemi varaostukava raames tehtud ostude kaudu pakutud likviidsus. Likviidsustingimusi käsitletakse lähemalt infokastis 3.

Aktsiaturu volatiilsus kasvas vaatlusperioodi lõpu poole. Ehkki aktsiahinnad tõusid 2017. aasta detsembri keskpaigast kuni 2018. aasta jaanuari lõpuni, täheldati veebruari alguses suhteliselt järsku hindade korrigeerimist ja volatiilsuse kasvu (vt joonis 7). Korrigeerimise vallandas üsna tõenäoliselt eeskätt USA turgudel tajutav inflatsiooni kiirenemine ja rahapoliitikaga seotud ootuste vastav kohandamine. Seejärel aktsiahindade alanemine küll osaliselt pöördus, kuid ebakindlus USA kaubanduspoliitikaga seotud avalduste järel põhjustas märtsi alguses aktsiaturgudel mõlemal pool Atlandi ookeani uue languse. Kokkuvõttes alanesid vaatlusperioodil euroala mittefinantsettevõtete aktsiahinnad 2,7%, samal ajal kui finantssektori aktsiad langesid vaid 1,5%. USAs kerkisid korrigeerimisest hoolimata nii finants- kui ka mittefinantsaktsiate indeksid, mis tõusid vastavalt 6,4% ja 3,1%. Üldiselt mõjutasid euroala aktsiaturgude arengut endiselt kindlad kasumiootused, kuigi kõrgemad riskivabad intressimäärad ja aktsiahinna riskipreemiate mõningane kasv mõjutasid aktsiahindu negatiivselt.

Joonis 7.

Euroala ja USA aktsiahindade indeksid

(indeks: 1. jaanuar 2015 = 100)



Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.

Märkused. Vertikaalne hall joon tähistab vaatlusperioodi algust 14. detsembril 2017. Viimased andmed pärinevad 7. märtsist 2018.

Mittefinantsettevõtete emiteeritud võlakirjade tulususe vahe püsis

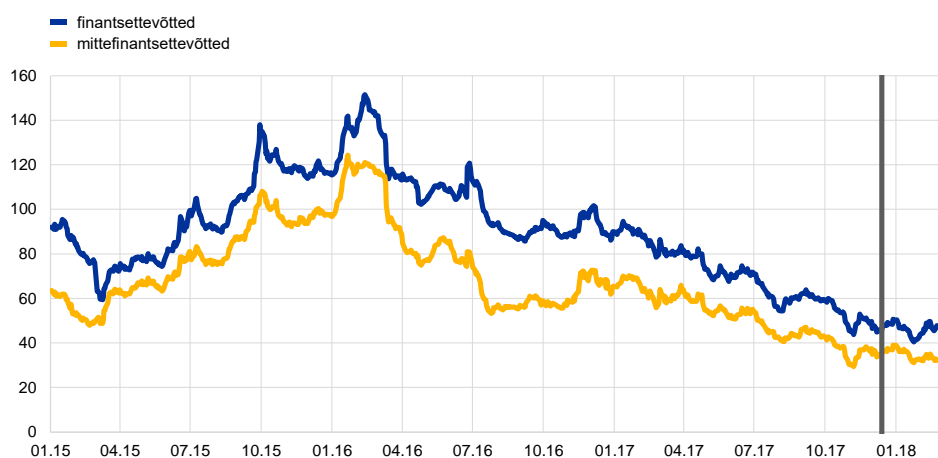
vaatlusalusel perioodil üldjoontes stabiilne. 7. märtsil 2018 oli

mittefinantsettevõtete emiteeritud investeerimisjärguga võlakirjade intressimäärade vahe (võrreldes vastava AAA-reitinguga euroala keskmise tulususkõveraga) laias laastus sama mis 2017. aasta detsembri keskpaigas ja ligikaudu 79 baaspunkti allpool taset, mida täheldati 2016. aasta märtsis enne ettevõtlussektori varaostukava teatavakstegemist (vt joonis 8). Vahe finantssektori võlaga suurenes õige pisut, kasvades vaatlusperioodil 4 baaspunkti. Ettevõtete võlakirjade tulususe väike vahe on kooskõlas majanduskasvu jätkuva elavnemisega.

Joonis 8.

Euroala ettevõtete võlakirjade tulususe vahe

(baaspunktides)



Allikad: iBoxxi indeksid ja EKP arvutused.

Märkused. Vertikaalne hall joon tähistab vaatlusperioodi algust 14. detsembril 2017. Viimased andmed pärinevad 7. märtsist 2018.

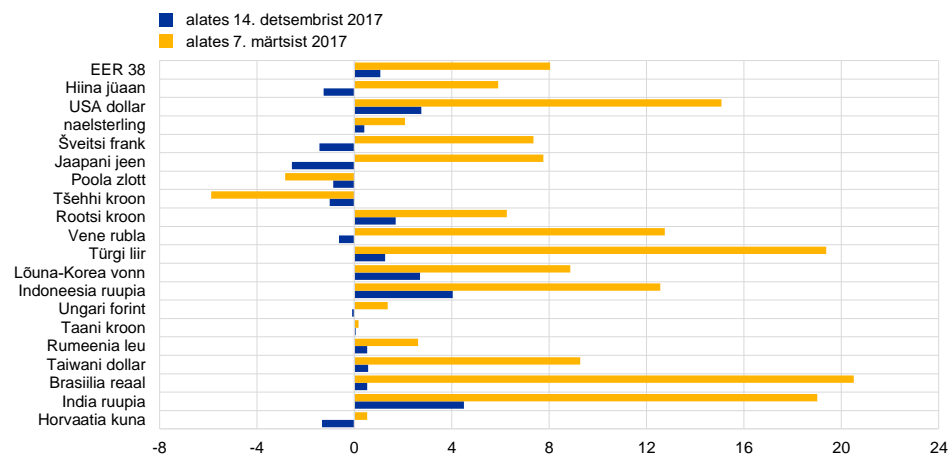
Valuutaturgudel on euro nominaalne efektiivne vahetuskurss alates

2017. aasta detsembri keskpaigast tugevnenud. Selles kajastub suuresti kallinemine USA dollari suhtes, mille taga on makromajanduslikud uudised (euro kallines vaatlusperioodil 2,8%, vt joonis 9), ja vähemal määral ka naelsterlingi suhtes. Eurot toetas ka tugevnemine enamiku areneva turumajandusega riikide vääringute suhtes, v.a Hiina jüaan, mille suhtes euro nõrgenes 1,3%. Euro odavnes ka euro enamiku teiste suuremate vääringute, sh Šveitsi frangi ja Jaapani jeeni suhtes, ning enamiku teiste euroalaväliste ELi liikmesriikide vääringute suhtes, mistõttu väliskaubanduse osatähtsusega kaalutuna pidurdus euro tugevnemine veelgi.

Joonis 9.

Euro ja valitud vääringute vahetuskursi muutused

(protsentides)



Allikas: EKP.

Märkused. EER 38 on euro nominaalne efektiivne vahetuskurss euroala 38 kõige olulisema kaubanduspartneri vääringute suhtes. Kõikide muutuste arvutamiseks on kasutatud 7. märtsil 2018 kehtinud vahetuskursse.

3

Majandusaktiivsus

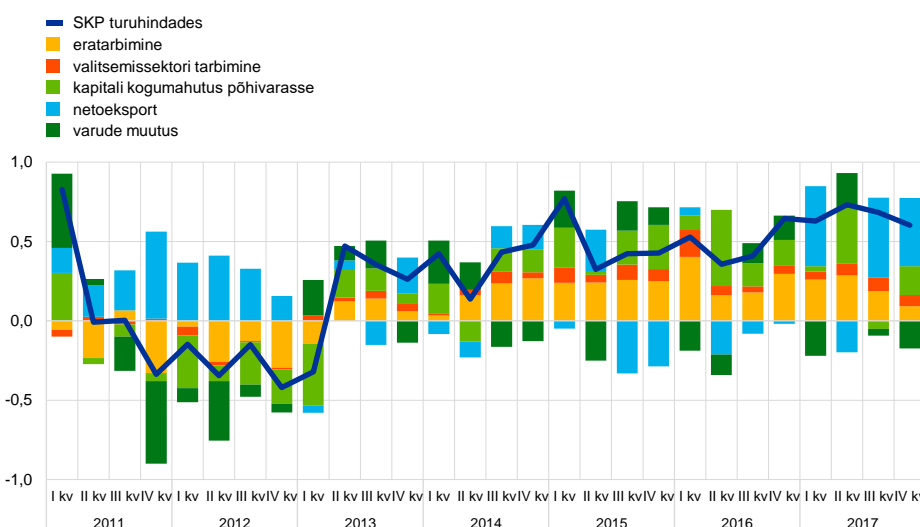
Euroala majanduskasv on eri riikides ja sektorites endiselt hoogne ja laiapõhjaline. SKP reaalkasvu toetab eratarbimise ja investeerimise kasv, samuti eksport, mida soodustab majanduse üleilmne taastumine. Värskeimad küsitlustulemused ja laekuvad andmed kinnitavad euroala majanduse kiire ja ulatusliku kasvu jätkumist; lähiajal peaks see võtma mõnevõrra hoogsama tempo, kui varem prognoositud. Eurosüsteemi ekspertide 2017. aasta detsembri makromajandusliku ettevaatega võrreldes korrigeeriti EKP ekspertide 2018. aasta märtsi makromajanduslikus ettevaates SKP kasvuväljavaadet 2018. aastaks ülespoole ning 2019.–2020. aasta puhul jäeti see muutumatuks. Euroala SKP reaalkasv on ettevaate kohaselt 2017. aastal 2,5%, 2018. aastal 2,4%, 2019. aastal 1,9% ja 2020. aastal 1,7%.

Majanduskasv jäi 2017. aasta neljandas kvartalis kiireks ja oli eri riikides laiapõhjaline. SKP reaalkasv hoogustus eelmise aasta neljandas kvartalis kvartali arvestuses 0,6% (vt joonis 10). SKP reaalkasvu toetasid netokaubandus ja sisenõudlus, eriti põhivarainvesteeringud, samal ajal kui varude muutus avaldas SKP reaalkasvule negatiivset mõju. Teist korda avaldatud SKP andmete kohaselt jäi 2017. aasta neljanda kvartali kvartaalne SKP reaalkasv muutumatuks. See kinnitab, et esialgne kiirhinnang on endiselt usaldusväärne näitaja (vt käesoleva majandusülevaate infokast „Euroala SKP esialgse kiirhinnangu usaldusväärsus“). Neljanda kvartali toodangukasv pani 2017. aasta SKP aastakasvu kerkima 2,3%ni (tööpäevade arvuga kohandatuna 2,5%). Majandusnäitajate kohaselt jätkus ulatuslik ja hoogne kasv ka selle aasta alguses.

Joonis 10.

Euroala reaalne SKP ja selle komponendid

(kvartalimuutus protsentides ja kvartaalne osakaal protsendipunktides)



Allikas: Eurostat.

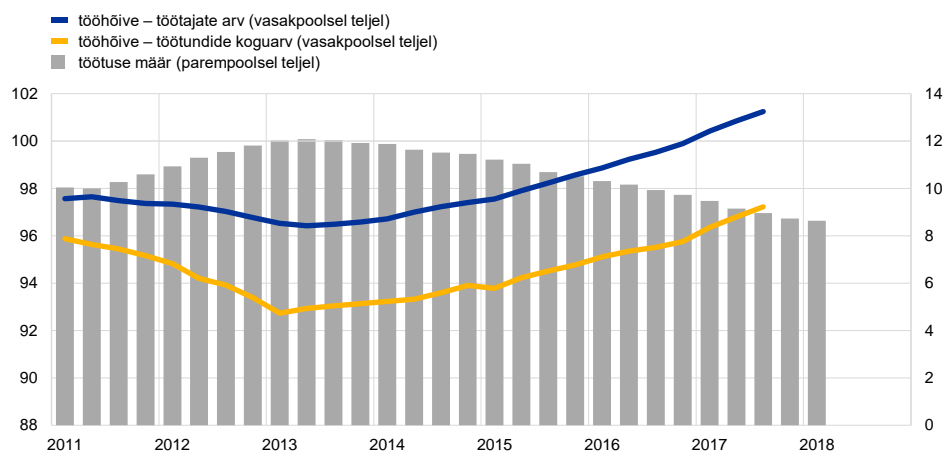
Märkus. Viimased andmed pärinevad 2017. aasta neljandast kvartalist.

Euroala tööturgudel on jälle märgata suuri muutusi. Tööhõive paranemine jätkus ja 2017. aasta kolmandas kvartalis kerkis see kvartali arvestuses 0,4%, mille tulemusena oli tööhõive aastakasv 1,7%. Tööhõive määr on praegu 2008. aasta

esimeses kvartalis täheldatud kriisieelsest tippasemest 1,2% kõrgem. Ka töötatud tundide koguarv jätkas taastumist, ehkki keskmine töötatud tundide arv töötaja kohta on pärast majanduse elavnemise algust püsinud üldjoontes muutumatu. Majanduse toibumise ajal on suurenenud hõive nii täistööajaga kui ka osalise tööajaga töötajate seas. Osalise tööajaga hõive puhul on kasvu täheldatud peamiselt vaeghõiveta osalise tööajaga töötajate puhul, samal ajal kui vaeghõivatud osalise tööajaga töötajate arv on viimasel ajal vähenenud (vt käesoleva majandusülevaate infokast „Hiljutised muutused osalise tööajaga hõives“). 2018. aasta jaanuaris oli euroala töötuse määr 8,6%, st madalaimal tasemel pärast 2008. aasta detsembrit (vt joonis 11). See langus puudutab kõiki vanuse- ja soorühmi. Pikaajaline töötus (st nende inimeste arv, kes on olnud töötud vähemalt 12 kuud, väljendatuna protsendina tööjõust) on samuti edasi kahanenud, kuid jääb oma kriisieelsest tasemest tunduvalt kõrgemale. Küsitlusandmete põhjal paranevad tööturutingimused eeloleval perioodil veelgi. Samal ajal on mõnes riigis ja sektoris üha rohkem märke tööjõupuudusest. Sissetulekute kasv jäi 2017. aasta kolmandas kvartalis endiselt kiireks.

Joonis 11. Euroala tööturu areng

(vasakpoolsel teljel: indeks: I kv 2008 = 100; parempoolsel teljel: protsentes)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

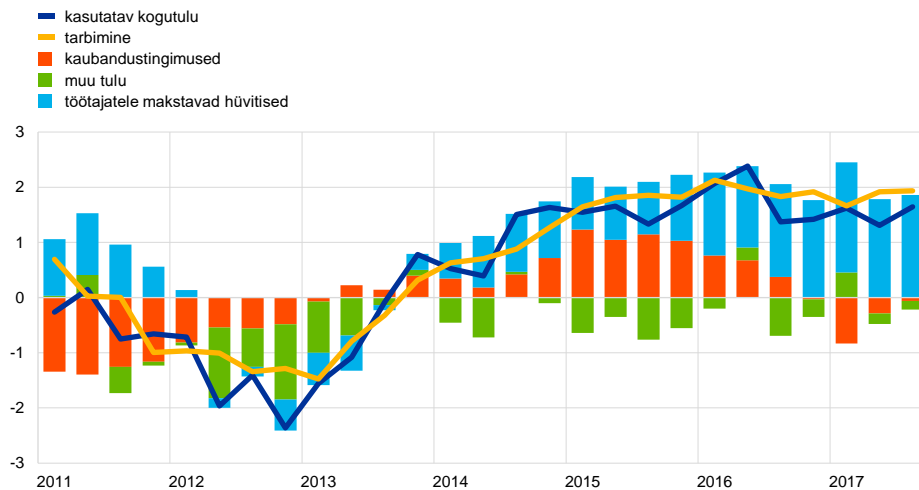
Märkus: Viimased andmed tööhõive ja töötatud tundide kohta pärinevad 2017. aasta kolmandast kvartalist ning töötuse määra kohta 2018. aasta jaanuarist.

Tööturu paranev olukord hoogustab endiselt sissetulekute kasvu ja eratarbimist. 2017. aasta neljandas kvartalis kasvas eratarbimine 0,1%, tuues kaasa 0,8% aastakasvu. Kodumajapidamiste säästmise ja kasutatava tulu suhe jäi 2017. aasta kolmandas kvartalis väikeseks ja jõudis madalaima näitajani pärast 1999. aastat. See soodustas taas eratarbimist. Kodumajapidamiste kulutusi toetavad endiselt ka EKP rahapoliitilised meetmed, mis on rahastamistingimusi leevendanud. Kasvav reaaltulu kiirendab jätkuvalt eratarbimise kasvu, mida mõjutav peamine komponent on jällegi töötajatele makstavad hüvitised (vt joonis 12).

Joonis 12.

Euroala reaalne kasutatav kogutulu ja tarbimine

(aastamuutus protsentides; osakaal protsendipunktides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Märkused. Muu tulu hõlmab tegevuse ülejääki, omanditulu, otseseid makse ja ülekandeid. Kõik tulukomponendid on ümber arvutatud SKP deflaatoriga. Komponentide osakaal kaubanduses on esitatud SKP ja tarbimise deflaatori erinevusena. Tarbimine ja kasutatav tulu on ümber arvutatud tarbimise deflaatoriga. Viimased andmed pärinevad 2017. aasta kolmandast kvartalist.

Ehitusinvesteeringute kasv kosus 2017. aastal kiiresti ja see taastumine peaks 2018. aastal jätkuma. Ehkki ehitussektori toodangu kasv tasakaalustus 2017. aasta neljandas kvartalis, suurenes see 2017. aastal kokkuvõttes 2,2%. Ehitustegevuse mahtu puudutavad küsitlusnäitajad viitavad edasisele jõudsale kasvule. 2017. aasta detsembris ja 2018. aasta jaanuaris ehitussektori kindlustunne paranes. Ostujuhtide indeks oli jaanuaris 57,0, st kõrgem kui detsembrikuine 53,3. See on kõige järsem tõus pärast 2011. aasta veebruari. Samal ajal kerkis Euroopa Komisjoni küsitluse kohane tööjõupuuduse näitaja ehitussektoris jaanuaris juba niigi kõrgelt tasemelt veelgi ülespoole.

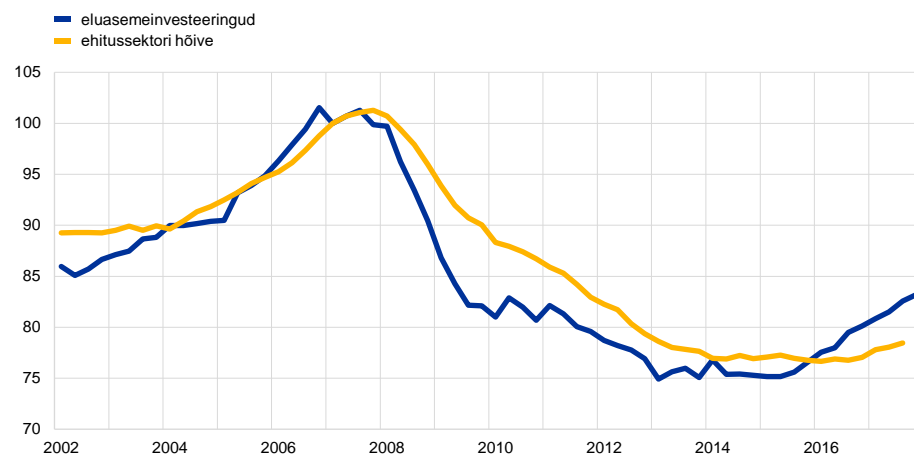
Tsükliliselt võttes on eluasemeinvesteeringud endiselt tagasihoidlikud.

Ehitussektori tööhõive ja elamuehitusse tehtavate reaalinvesteeringute maht kukkusid järsult oma kriisieelselt tippasemelt 2007. aasta kolmandas kvartalis (vt joonis 13). Kui elamuehituse investeeringute maht on mõnevõrra taastunud (10% pärast 2015. aasta teist kvartalit), siis ehitussektori tööhõive toibumine on olnud palju aeglasem (2% kasv). Eluasemeinvesteeringute mahu suhteliselt aeglane taastumine kajastab kriisieelset üleinvesteeringut mõnes euroala riigis, samuti kodumajapidamistele avalduva finantsvõimenduse vähendamise järelejäänud survet. Edaspidi peaksid eluasemeinvesteeringud SKP kasvu rohkem toetama.

Joonis 13.

Euroala ehitussektori hõive ja eluasemeinvesteeringud

(indeks: I kv 2007 = 100)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Märkus. Viimased andmed hõlmavad ehitussektori hõive puhul 2017. aasta kolmandat kvartalit ja eluasemeinvesteeringute puhul 2017. aasta neljandast kvartalit.

Ehitussektoriväliste investeeringute kasv kogus 2017. aasta neljandas kvartalis hoogu ja peaks eelduste kohaselt 2018. aasta alguses jätkuma.

Sektori arvepidamise andmed näitavad, et 2017. aasta kolmandas kvartalis suurenes tegevuse koguülejäak tunduvalt. See puudutab eeskätt immateriaalset vara, mis sõltub rohkem siserahastamisest. Euroopa Komisjoni küsitlus näitab ka, et kapitalikaupu tootvas sektoris küündis tajutav tootmisvõimsuse rakendusaste 2018. aasta esimeses kvartalis nii euroalal kui ka euroala suurimates riikides senise tipptaseme lähedale (vt joonis 14). Sama uuringu kohaselt kajastub see näitaja ka kapitalikaupu tootva sektori üha suuremates tootmispiirangutes, mis on seotud nii seadmete kui ka tööjõu puudumisega.

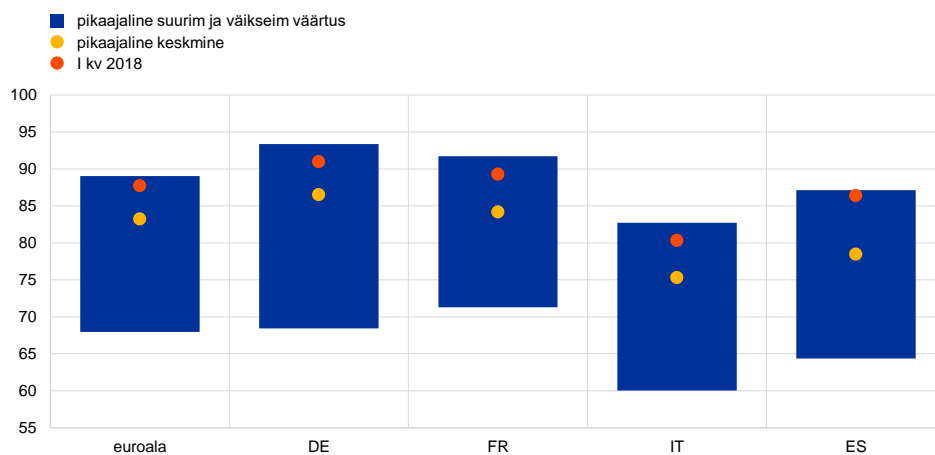
2018. aastal tervikuna peaksid äriinvesteeringud toodangu kasvu veelgi hoogustama.

Suur nõudlus ja tulude kasv peaksid aktsiaturgude hiljutisest volatiilsusest hoolimata edaspidigi äriinvesteeringuid soodustama. Kui heita lähem pilk aktsiahindade hiljutisele arengule euroala rahaloomeasutustes, siis näib hiljutine volatiilsus olevat seotud pigem kõrgemate eeldatavate intressimäärade ja riskipreemiatega, mitte tuluootuste allapoole korrigeerimisega. Arvestades, et suurt osa investeeringutest rahastatakse jaotamata kasumist, ei pruugi äriinvesteeringute otsene mõju olla eriti märkimisväärne.

Joonis 14.

Kaptaalikaupade sektori tootmisvõimsuse rakendusaste euroalal ja suurimates euroala riikides

(protsentides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Märkus. Sõna „pikaajaline“ tähendab ajavahemikku alates 1987. aastast.

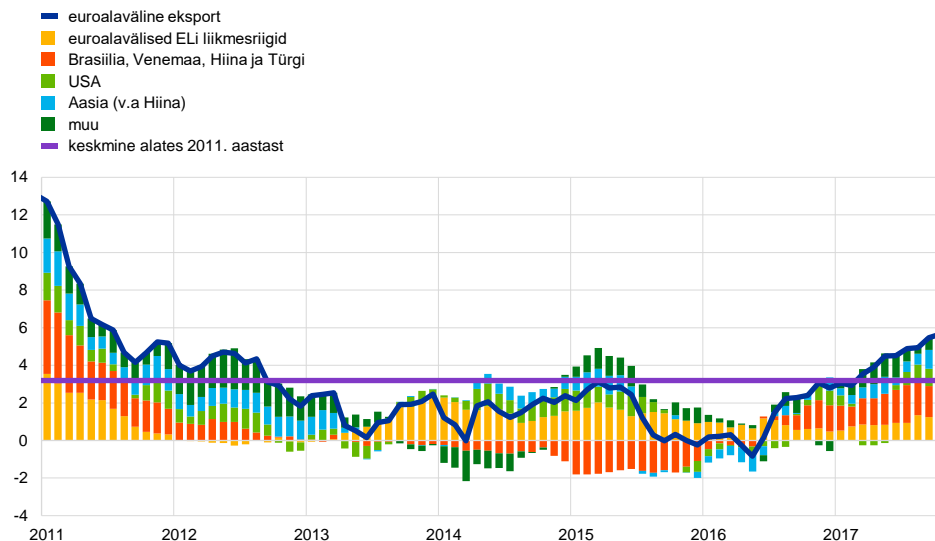
Euroala eksport jätkas positiivsel kursil ja hoogustus 2017. aasta neljandas kvartalis veelgi.

Euroala ekspordi detsembrinäitaja kinnitab, et eksport kasvab jõuliselt edasi. 2017. aasta viimases kvartalis suurenes see taas, jõudes aasta arvestuses 5,7%ni, st kõrgeima tasemeni pärast 2011. aasta kolmandat kvartalit. Euroalavälisest ekspordist toetas eeskätt kaupade eksport väljaspool Euroopa Liitu asuvatesse riikidesse, aga soodsat mõju avaldasid ka kõik teised piirkonnad (vt joonis 15). Euroalavälise ekspordi turuosad on euro hiljutisest kallinemisest hoolimata endiselt üldjoontes stabiilsed. Prognoosivad küsitlusnäitajad osutavad sellele, et lähiajal jätkab eksport hoogsat kasvu, ehkki endiselt kõrgele tasemele vaatamata on eksporditellimuste ning üleilmsete ja euroala uute tööstustoodangu eksporditellimuste arv veidi vähenenud.

Joonis 15.

Euroalaväline kaubaeksport

(aastane muutus protsentides ja osakaalud protsendipunktides)



Allikas: Eurostat.

Märkused. Viimased euroalavälise ekspordi andmed pärinevad 2017. aasta detsembrist. Euroopa Liidu sisene eksport on esindatud osakaaludega, mis on arvatud 2017. aasta novembri andmete põhjal. 2017. aasta detsembri koguekspordi mahu aluseks on väärtused ja tootjahindade andmed.

Kokkuvõttes kinnitavad värskemad majandusnäitajad euroala majanduse kiire kasvu jätkumist. Lähiajal peaks see võtma mõnevõrra hoogsama tempo, kui varem prognoositud. 2017. aasta neljandas kvartalis kasvas tööstustoodang (v.a ehitus) eelmise kvartaliga võrreldes 1,5%. Ka värskemate küsitlusandmete kohaselt on kasv lähiajal tempokas. Euroopa Komisjoni majandusosaluse näitaja ja ostujuhtide liitindeks olid 2018. aasta esimese kahe kuu jooksul üldjuhul kõrgemad kui 2017. aasta neljandas kvartalis, püüdes oma pikaajalisest keskmisest tasemest tublisti ülevalpool.

Praegune reibas ja laiapõhjaline majanduskasv peaks eelduste kohaselt jätkuma. EKP rahapoliitilised meetmed, mis on hõlbustanud finantsvõimenduse vähendamist, peaksid endiselt sisenõudlust soodustama.

Eratarbimist toetab tööhõive kasv, millele tulevad kasuks ka varasemad tööturureformid, ja kodumajapidamiste jõukuse suurenemine.

Ettevõtlusinvesteeringud kasvavad ka edaspidi väga soodsate rahastamistingimuste, suureneva ettevõtete kasumlikkuse ja tugeva nõudluse toel.

Eluasemeinvesteeringud on viimaste kvartalite jooksul veelgi hoogustunud. Lisaks edendab ulatuslik üleilmne laienemine euroala ekspordi.

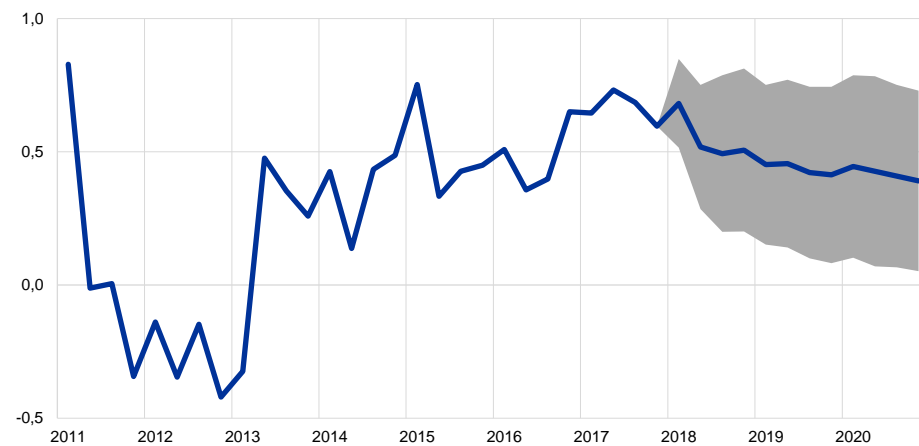
EKP ekspertide 2018. aasta märtsi makromajanduslikus ettevaates euroala kohta nähakse ette, et SKP aastane reaalkasv on 2017. aastal 2,5%, 2018. aastal 2,4%, 2019. aastal 1,9% ja 2020. aastal 1,7% (vt joonis 16).

Võrreldes 2017. aasta detsembri makromajandusliku ettevaatega on SKP reaalkasvu 2018. aastaks ülespoole korrigeeritud ning 2019.–2020. aasta puhul jääb see muutumatuks. Euroala majanduse kasvuväljavaadet mõjutavaid riske hinnatakse üldjoontes tasakaalustatuks.

Joonis 16.

Euroala reaalne SKP (sh prognoosid)

(kvartalimuutus protsentides)



Allikas: Eurostat ja EKP ekspertide 2018. aasta märtsi makromajanduslik ettevaade euroala kohta, avaldatud 8. märtsil 2018 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.

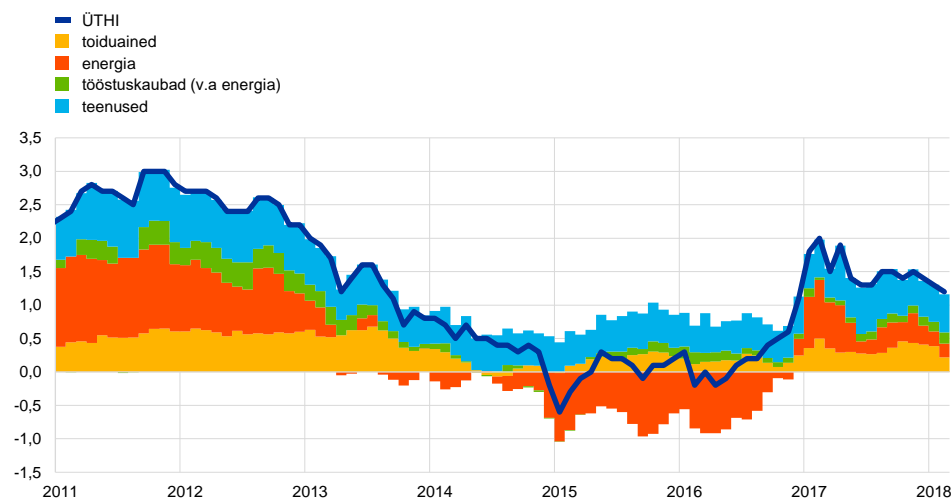
Eurostati kiirhinnangu kohaselt kahanes euroala aastane ÜTHI-inflatsioon 2018. aasta jaanuarikuiselt 1,3%lt veebruaris 1,2%ni. Koguinflatsiooni aastamäär jääb nafta praeguste futuurihindade järgi otsustades tõenäoliselt aasta lõpuni 1,5% lähedale. Alusinflatsiooni näitajad jäid tagasihoidlikuks, kuid peaksid keskmise aja jooksul vähehaaval tõusma, saades tuge EKP rahapoliitilistest meetmetest, majanduse jätkuvast taastumisest, majandusliku loiduse taandumisest ja palgakasvu hoogustumisest. Üldjoontes samasugune hinnang kajastub ka EKP ekspertide 2018. aasta märtsi makromajanduslikus ettevaates euroala kohta, kus prognoositakse, et aastane ÜTHI-inflatsioon on 2018. ja 2019. aastal 1,4% ning 2020. aastal 1,7% ning ÜTHI-inflatsioon, v.a energia ja toiduained, on vastavalt 1,1%, 1,5% ja 1,8%.

Koguinflatsioon aeglustus veebruaris veidi. Eurostati kiirhinnangu kohaselt kahanes euroala aastane ÜTHI-inflatsioon 2018. aasta jaanuarikuiselt 1,3%lt veebruaris 1,2%ni, jäädes 2017. aasta lõpu tasemest allapoole (vt joonis 17). Veebruarikuine langus kajastab peamiselt töötlemata toiduainete aeglasemat inflatsiooni, mille peamine põhjus oli baasefekt.

Joonis 17.

Eri komponentide osakaal euroala ÜTHI-koguinflatsioonis

(aastamuutus protsentides; osakaal protsendipunktides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Märkus. Viimased andmed pärinevad 2018. aasta veebruarist (kiirhinnang).

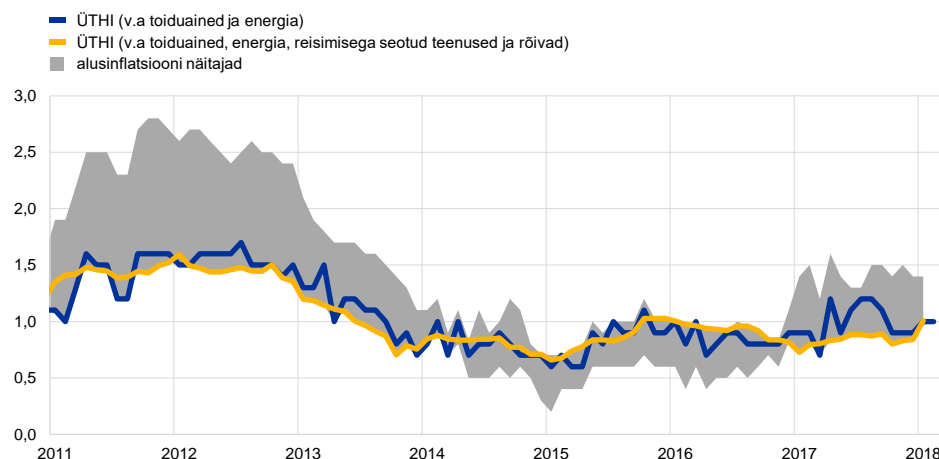
2017. aasta lõpus langenud alusinflatsiooni näitajad stabiliseerusid või tõusid pisut 2018. aasta alguses. ÜTHI-inflatsioon (v.a toiduained ja energia) oli 2018. aasta veebruaris 1,0% ehk samal tasemel nagu jaanuaris, kuid kõrgem kui 2017. aasta detsembri 0,9% (vt joonis 18). 2017. aasta lõpus aset leidnud aeglustumine kajastab osaliselt inflatsiooni suure languse mõju mitmes teenusekomponendis¹. Taastumist täheldati ka ÜTHI-inflatsioonis (v.a toiduained,

¹ Vt ka käsitlus käesoleva majandusülevaate infokastis „Sesoonsuse ja erindite mõju ÜTHI-inflatsioonile (v.a toiduained ja energia)“.

energia, reisimisega seotud teenused ja rõivad), mida tavaliselt mõjutab vastavalt kas kalendriline mõju või allahindluste ajastamine. Üldiselt võib siiski öelda, et alusinflatsiooni näitajad jäid tagasihoidlikuks ega ole veel ilmutanud veenvaid püsiva kasvu märke.

Joonis 18. Alusinflatsiooni näitajad

(aastamuutus protsentides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Märkused. Alusinflatsiooni näitajad on järgmised: ÜTHI (v.a energia); ÜTHI (v.a töötlemata toiduained ja energia); ÜTHI (v.a toiduained ja energia); ÜTHI (v.a toiduained, energia, reisimisega seotud teenused ja rõivad); 10% kohandatud keskväärus; 30% kohandatud keskväärus ja ÜTHI keskväärus. Viimased andmed pärinevad 2018. aasta veebruarist (ÜTHI, v.a toiduained ja energia, kiirhinnang) ja 2018. aasta jaanuarist (kõik muud näitajad).

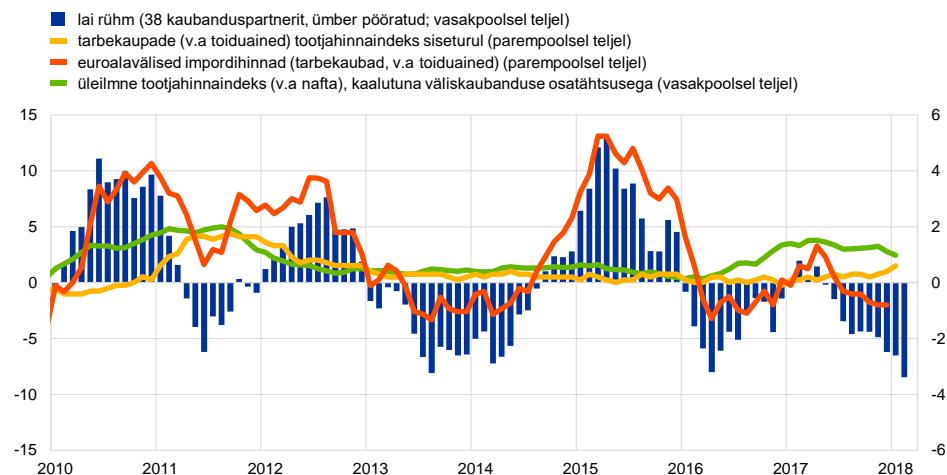
ÜTHI tööstuskaupade (v.a energia) hinnasurve püsib üldjoontes tagasihoidlik.

Tööstuskaupade (v.a energia) tootjahindade üleilmne inflatsioon aeglustus jaanuaris mõnevõrra veel, kuid jäi siiski kiireks. Nii nafta kui ka tooraine aastahindade hiljutised muutused näitavad samuti, et hinnasurve leevenemine hinnakujundusahela varajastes etappides jätkub (vt joonis 19). Euro kallinemisest tulenev hinnalangussurve avaldub seni siiski vaid peamiselt impordihinna aeglasemas inflatsioonis. Vahekaupade puhul kahanes impordihinna inflatsioon 2017. aasta novembri 3,1%ga võrreldes detsembris 2,1%ni, samal ajal kui tarbekaupade (v.a toiduained) impordihinna inflatsioon jäi novembriga võrreldes muutumatult – 0,8% tasemele. Näib, et siseturul ei mõjuta odavama imporditud tootmissisendiga seostatav kallinemine seni veel tootjahinnas toimuvaid muutusi. Tarbekaupade (v.a toiduained) tootjahindade inflatsioonimäär tõusis 2017. aasta detsembri 0,4%ga võrreldes 2018. aasta jaanuaris 0,6%ni, st kõrgeimale tasemele pärast 2012. aasta detsembrit. Sama kehtib tarbekaupade hinnataseme puhul: imporditud valmiskaupade aeglasemale hinnainflatsioonile vaatamata jätkas ÜTHI tööstuskaupade (v.a energia) inflatsioon kiirenemist. Eurostati kiirhinnangu kohaselt oli see 2017. aasta detsembris 0,5%, 2018. jaanuaris 0,6% ja veebruaris 0,7%.

Joonis 19.

Vahetuskursi muutused ning impordi- ja tootjahinnad

(aastamuutus protsentides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Märkused. Viimased andmed euro nominaalse efektiivse vahetuskursi kohta 38 peamise kaubanduspartneri suhtes pärinevad 2018. aasta veebruarist, tarbekaupade (v.a toiduained) tootjahinnaindeksi ja üleilmse tootjahinnaindeksi (v.a nafta) kohta 2018. aasta jaanuarist ning tarbekaupade (v.a toiduained) euroalavalise impordihinna puhul 2017. aasta detsembrist.

Hiljutised muutused kinnitavad palgakasvu ja euroalasisese kulusurve näitajate järkjärgulist kasvusuundumust. Töötaja kohta makstava hüvitise aastakasv suurenes 2016. aasta esimese kvartali madalalt 1,1% tasemelt 2017. aasta kolmandas kvartalis 1,6%². See näitas peamiselt töötasu hälbe suuremat osakaalu, sest see hälve reageerib tsüklilistele muutustele lühema viitajaga kui kollektiivlepinguga määratud palgad. Kollektiivlepinguga määratud palkade aastakasv suurenes 2017. aasta neljandas kvartalis kolmanda kvartali 1,5%ga võrreldes vaid pisut, st 1,6%ni, kuid euroala riikide hiljutised palgakokkulepped osutavad sellele, et kasv elavneb. Ehkki hiljutised palgakasvu muutused on kooskõlas tööturutingimuste paranemisega, võivad neid ikkagi pidurdada sellised tegurid nagu varasem aeglane inflatsioon, kesine tööviljakuse kasv ning teatud riikides kriisi ajal ellu viidud tööturureformide jätkuv mõju.

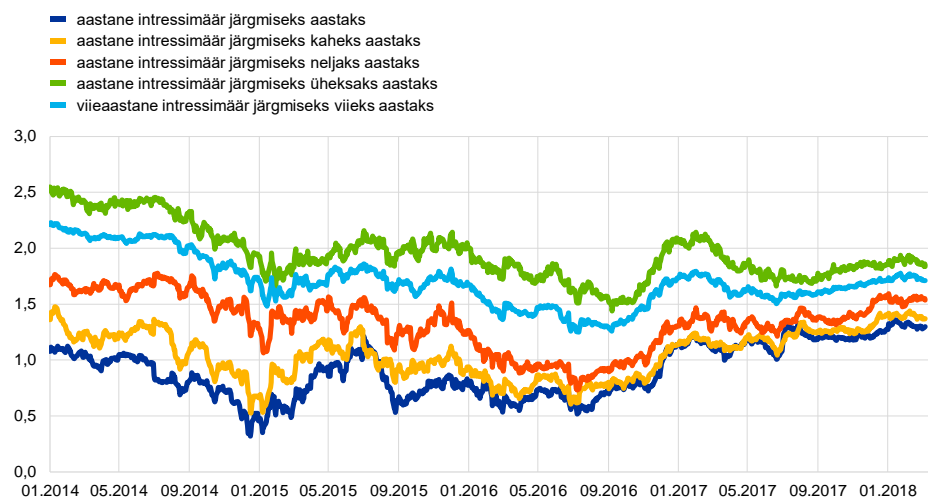
Pikemaajaliste inflatsiooniootuste turu- ja küsitluspõhised näitajad on püsinud stabiilsed. 7. märtsil 2018 oli inflatsiooniga seotud viieaastaste vahetustehingute intressimäär viieks aastaks 1,71%, mis oli detsembri keskpaigaga võrreldes üldjoontes muutumatu, kuid jaanuari lõpu tasemest pisut madalamal (vt joonis 20). Inflatsiooniootuste turupõhiste näitajate tulevikku suunatus näitab taas, et aeglane inflatsioon jääb pikaks ajaks püsima ja sellega kaasneb väga rahulik naasmine tasemeni, mis on 2%st allpool, ent selle lähedal. Negatiivse keskmise inflatsiooni järgmise viie aasta riskineutraalsuse tõenäosus, millele viitavad inflatsiooni optiooniturud, on kaduvväike ja osutab seega sellele, et turud peavad praegu deflatsiooniriski väga tühiseks. EKP kutseliste prognoosijate 2018. aasta esimese kvartali küsitluse järgi on pikemaajalise inflatsiooni ootus jäänud üldjoontes stabiilseks, st 1,85% tasemele.

² 7. märtsil 2018 korrigeeriti 2017. aasta kolmanda kvartali kasvumäära näitajat Eurostati teise hinnanguga euroala SKP kvartali reaalkasvu kohta 0,1 protsendipunkti võrra allapoole.

Joonis 20.

Inflatsiooniootuste turupõhised näitajad

(aastamuutus protsentides)



Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.
Märkus. Viimased andmed pärinevad 7. märtsist 2018.

EKP ekspertide 2018. aasta märtsi makromajandusliku ettevaate kohaselt peaks ÜTHI-inflatsioon kiirenema alles ettevaateperioodi lõpu poole. Veebruari keskpaigaks teada oleva info põhjal nähakse ettevaates ette, et aastane ÜTHI-inflatsioon on 2018. aastal 1,4%, 2019. aastal 1,4% ja 2020. aastal 1,7% (vt joonis 21), st 2019. aasta ettevaadet on võrreldes eurosüsteemi ekspertide 2017. aasta detsembri makromajandusliku ettevaatega korrigeeritud pisut allapoole.³ ÜTHI-inflatsiooni (v.a energia) 2018. ja 2019. aasta aeglustumine peaks alusinflatsiooni hoogustumist üldjoontes tasakaalustama ning ÜTHI-inflatsioon (v.a energia ja toiduained) kerkib 2018. aasta 1,1%lt 2019. aastal 1,5%ni ja 2020. aastal 1,8%ni. Alusinflatsiooni järkjärgulise kiirenemise taga olevateks olulisteks teguriteks on tingimuste edasine paranemine euroala tööjõuturul, tööturu suurenevad pinged ja suur tööjõupuudus mõnes euroala piirkonnas. Ehkki euro vahetuskursi hiljutine tugevnemine ilmselt pärsib inflatsiooni, peaks seda mõneti tasakaalustama praegune jõuline kasv euroalal, sest sellega kaasneb euroala ettevõtete suurem hinnakujundusvõime.

³ Vt EKP ekspertide 2018. aasta märtsi makromajanduslik ettevaade euroala kohta, avaldatud 8. märtsil 2018 EKP veebilehel.

Joonis 21.

Euroala ÜTHI-inflatsioon (sh prognoosid)

(aastamuutus protsentides)



Allikad: Eurostat ja EKP ekspertide 2018. aasta märtsi makromajanduslik ettevaade euroala kohta, avaldatud 8. märtsil 2018 EKP veebilehel.

5 Raha ja laenu

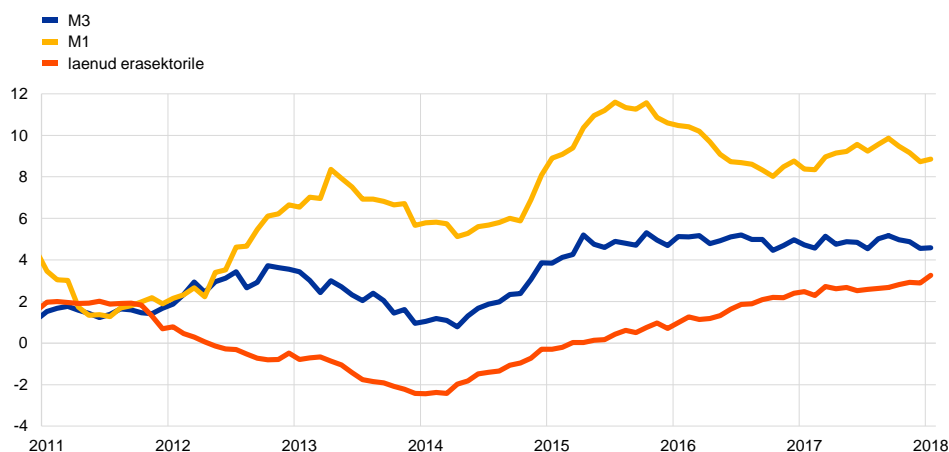
2018. aasta jaanuaris kiirenes laia rahapakkumise kasv edasi sama jõulisel sammul, nagu on täheldatud alates 2015. aasta keskpaigast. Samal ajal jätkus ka erasektorile pakutavate laenude kasvu taastumine. Hinnangute kohaselt kiirenes 2017. aasta neljandas kvartalis mittefinantsettevõtetele pakutava välisrahastamise aastane koguvoog.

Laia rahapakkumise kasv püsis 2018. aasta jaanuaris kindlalt 4,6%, järgides rahapakkumise kestvat kasvutempot alates 2015. aasta keskpaigast (vt joonis 22). Olukorras, kus intressimäärad on väga madalad, toetasid rahapakkumise kasvu likviidseimate komponentide hoidmise väikesed alternatiivkulud, samuti EKP rahapoliitiliste meetmete mõju. Laia rahapakkumise kasvu peamiseks edendajateks jäid endiselt kõige likviidsemad komponendid. M1 aastane kasvumäär kerkis pärast eelnevate kuude langust jaanuaris 8,9%ni (2017. aasta detsembris oli see 8,7%).

Joonis 22.

M3, M1 ja laenu erasektorile

(aastamuutus protsentides; sesoonse ja kalendrilise mõjuga kohandatud)



Allikas: EKP.

Märkused. Laene on kohandatud laenude müügi, väärtpaperistamise ja tingliku likviidsuse koondamisega. Viimased andmed pärinevad 2018. aasta jaanuarist.

M3 kasvu põhivedajaks jäid endiselt üleõhoiused. Eeskätt nii

kodumajapidamiste kui ka mittefinantsettevõtete üleõhoiuste aastakasv oli jaanuaris hoogne, ehkki jätkas aeglustumist. Seevastu suurenes jaanuaris järsult mitterahaloomeasutuste üleõhoiuste volatiilne aastakasv, mis toetas tol kuul M1 kasvu. Jaanuaris aeglustus veidi ringluses oleva sularaha mahu aastakasv, mis näitab endiselt, et väga madalate või negatiivsete intressimäärade tingimustes ei kipu raha hoidev sektor eriti hoiuseid sularahaga asendama. Muud lühiajalised hoiused (st M2 – M1) avaldasid M3-le ikka veel negatiivset mõju. M3s väikese komponendi moodustavate turukõlblike instrumentide (st M3 – M2) aastakasvumäär oli sel perioodil taas miinuspoolel. Selle tingis rahaturufondide aktsiate ja osakute väike negatiivne osakaal, mis näitab, et need instrumendid ei ole praegu kuigi atraktiivsed, ning rahaloomeasutuste lühiajaliste võlaväärtpaberite emiteerimise jätkuv kahanemine.

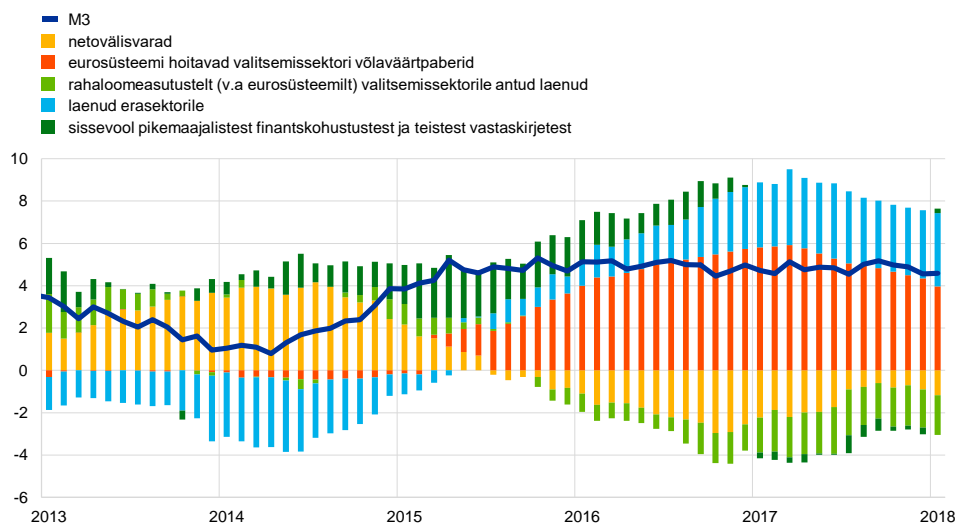
Laia rahapakkumise kasvu tõukasid endiselt tagant esmajoones riigisisesed rahaloomeallikad (vt joonis 23).

Kui heita pilt vastaskirjetele, siis korvas erasektorile antud laenude suurenemise ulatuslikum mõju M3 kasvule osaliselt varaostukava raames toimunud ostutehingute kahanemise, mille on tinginud tõik, et eurosüsteemi netosoetusi vähendati alates 2018. aasta jaanuarist 30 miljardi euro võrra kuus. M3 kasvu soodustasid endiselt eurosüsteemipoolsed valitsemissektori võlaväärtpaberite ostud (vt joonise 23 tulpade punane osa), mida tehti peamiselt EKP avaliku sektori väärtpaberite ostukava raames, aga ka erasektorile antud laenude jätkuv taastumine (vt joonise 23 tulpade sinine osa) pakkus M3 kasvule üha suuremat tuge. Viimane hõlmab nii rahaloomeasutustelt erasektorile väljastatud laene kui ka rahaloomeasutustele kuuluvaid euroala erasektori mitterahaloomeasutuste emiteeritud võlaväärtpabereid. Seega hõlmab see ka eurosüsteemi poolt ettevõtlussektori ostukava raames tehtud mitterahaloomeasutuste võlaväärtpaberite oste. Rahaloomeasutuste pikemaajaliste finantskohustuste (v.a kapital ja reservid) pidev kahanemine aitas M3 kasvu suurendada (sisaldub koos teiste vastaskirjetega joonise 23 tulpade tumerohelises osas). Asjaolu, et euroala rahaloomeasutused (v.a eurosüsteem) müüvad riigivõlakirju, suurendas rahaloomeasutustelt (v.a eurosüsteemilt) valitsemissektorile antud laenude negatiivset aastakasvu ja pidurdas sellega M3 kasvu (vt joonise 23 tulpade heleroheline osa). Viimaks aeglustasid M3 aastakasvu taas ka rahaloomeasutuste netovälisvarad (vt joonise 23 tulpade kollane osa).

Joonis 23.

M3 ja selle vastaskirjed

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



Allikas: EKP.

Märkused. Laenud erasektorile hõlmavad rahaloomeasutustelt erasektorile väljastatud laene ja rahaloomeasutustele kuuluvaid euroala erasektori mitterahaloomeasutuste emiteeritud võlaväärtpabereid. Seega sisaldab see võlaväärtpabereid, mille eurosüsteem on omandanud ettevõtlussektori ostukava raames. Viimased andmed pärinevad 2018. aasta jaanuarist.

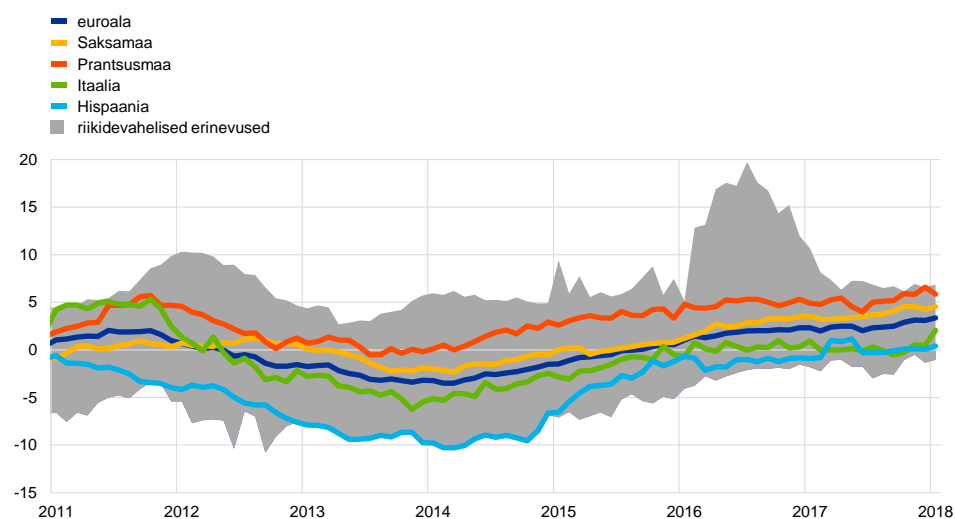
Erasektorile pakutavate laenude kasv on taastunud alates 2014. aasta algusest ja see jätkub. Rahaloomeasutustelt erasektorile antud laenude aastakasv (mida on kohandatud laenude müügi, väärtpaberistamise ja tingliku likviidsuse koondamisega) liikus jaanuaris taas ülespoole (vt joonis 22). Mittefinantsettevõtetele väljastatud laenude aastakasv kerkis kõikide sektorite arvestuses detsembrikuiselt 3,1%lt

jaanuaris 3,4%ni (vt joonis 24). Mittefinantsettevõtetele antud laenude kasv on pärast 2014. aasta esimese kvartali madalseisu hästi taastunud ja nende laenude riikidevahelised erinevused on üldiselt vähenenud. Kodumajapidamistele antud laenude aastakasv püsis jaanuaris muutumatult 2,9% (vt joonis 25). Neid suundumusi on soodustanud alates 2014. aasta suvest kogu euroalal täheldatud tuntav pangalaenude intressimäärade langus (suuresti tänu EKP erakorralistele rahapoliitika meetmetele) ning pangalaenude pakkumise ja nõudluse üldine paranemine. Ühtlasi on pangad teinud edusamme oma bilansside konsolideerimisel ja viivislaenude vähendamisel, ehkki viivislaenude maht on mõnes riigis ikka veel suur ja võib endiselt takistada finantsvahendustegevust.⁴

Joonis 24.

Rahaloomeasutuste laenud mittefinantsettevõtetele euroala valitud riikides

(aastamuutus protsentides)



Allikas: EKP.

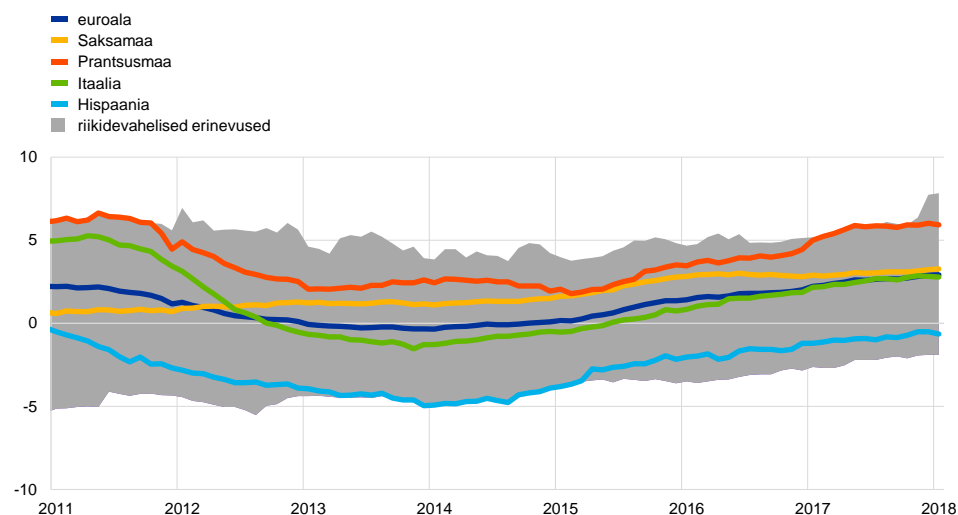
Märkused. Kohandatud laenude müügi, väärtpaperistamise ja tingliku likviidsuse koondamisega. Riikidevahelised erinevused on arvutatud 12 euroala riigist koosneva püsivalimi miinimum- ja maksimumväärtuste alusel. Viimased andmed pärinevad 2018. aasta jaanuarist.

⁴ Vt ka EKP 2017. aasta novembri finantsstabiilsuse ülevaate 3. peatükk.

Joonis 25.

Rahaloomeasutuste laenud kodumajapidamistele euroala valitud riikides

(aastamuutus protsentides)



Allikas: EKP.

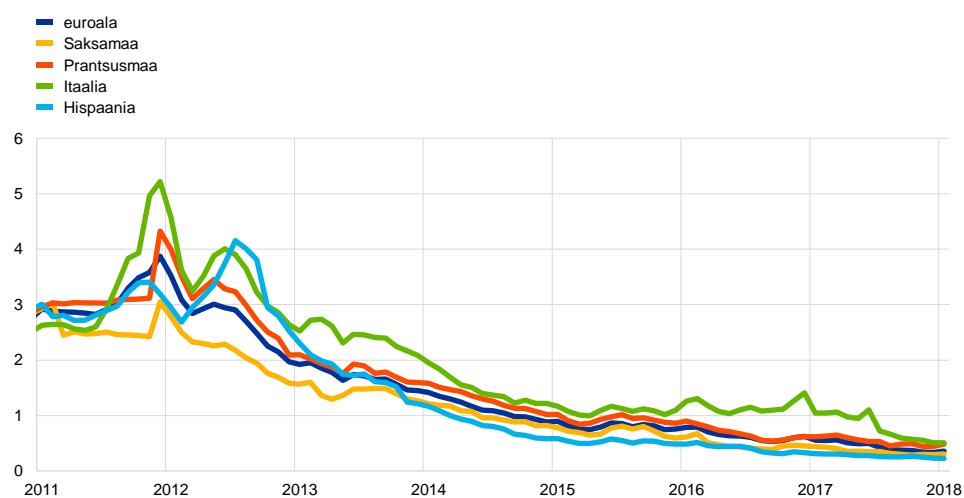
Märkused. Kohandatud laenude müügi, väärtpaperistamise ja tingliku likviidsuse koondamisega. Riikidevahelised erinevused on arvatud 12 euroala riigist koosneva püsivalimi miinimum- ja maksimumväärtuste alusel. Viimased andmed pärinevad 2018. aasta jaanuarist.

Pankade rahastamistingimused püsisid rekordiliselt soodsad. Pankade laenuvahenditega rahastamise koondkulu jäi jaanuaris üldjoontes muutumatult enneolematult madalale tasemele (vt joonis 26). Seda selgitavad hoiuste stabiilsed kulud, mida pankade võlakirjade tuluse jaanuarikuine kerge kasv ei mõjutanud. Pankade soodsatele rahastamistingimustele on kaasa aidanud EKP toetav rahapoliitika kurss, rahaloomeasutuste pikemaajaliste finantskohustuste täitmine, pankade bilansside tugevnemine ja vähenev killustumine finantsturgudel.

Joonis 26.

Pankade laenuvahenditega rahastamise koondkulu

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



Allikad: EKP, Markit iBoxx 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 2018. aasta jaanuarist.

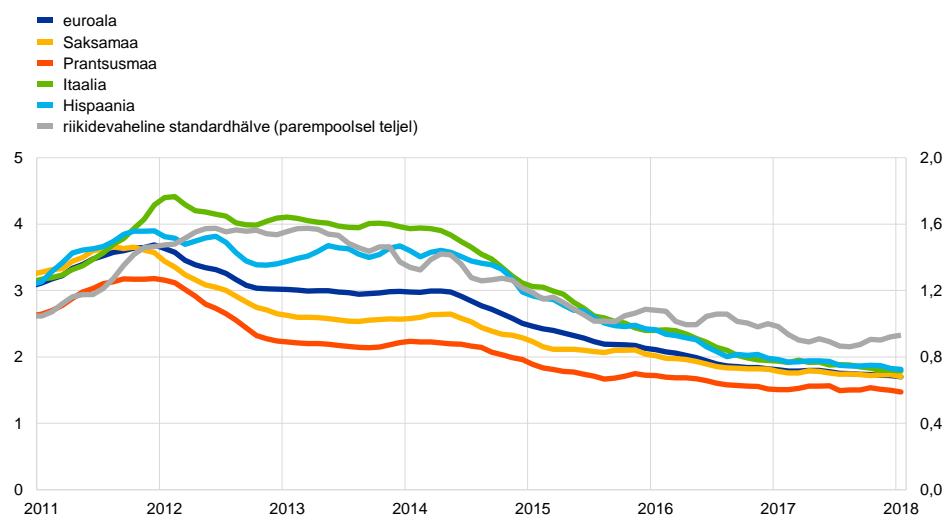
Mittefinantsettevõtetele antud pangalaenude intressid kukkusid uuele rekordmadalale tasemele.

Mittefinantsettevõtetele antud pangalaenude koondintressimäärad (vt joonis 27) langesid 2018. aasta jaanuaris veelgi ja jõudis 1,67% juures enneolematult madalale tasemele. Kodumajapidamistele antud pangalaenude koondintressimäärad (vt joonis 28) oli enam-vähem stabiilselt 1,84%, mis on pisut kõrgemal 2017. aasta detsembris saavutatud madalseisust ehk 1,78%st. Pärast seda, kui 2014. aasta juunis kuulutati välja EKP krediitdilevendusmeetmed, on pankadelt mittefinantsettevõtetele ja kodumajapidamistele antud laenude koondintressimäärad langenud üldiselt palju rohkem kui turuintressi viitemäärade. See näitab, et rahapoliitika meetmete mõju ülekandumine pangalaenude intressidesse on paranenud. Pankade rahastamise koondkulude vähenemine on soodustanud ka laenude koondintressimäärade langust. 2014. aasta maist kuni 2018. aasta jaanuarini on mittefinantsettevõtetele ja kodumajapidamistele antud laenude koondintressimäärad alanenud vastavalt 126 ja 108 baaspunkti. Mittefinantsettevõtetele antud pangalaenude intressimäärad on eriti ulatuslikult langenud haavatavates euroala riikides. See on soodustanud rahapoliitika mõju ühtsemat ülekandumist nimetatud määradele eri riikides. Samal ajavahemikul vähenes märgatavalt euroalal väga väikestelt (kuni 0,25 miljoni euro suuruselt) laenudelt ja suurtelt (üle ühe miljoni euro suuruselt) laenudelt nõutavate intressimäärade vahe. See näitab, et väikesed ja keskmise suurusega ettevõtjad on madalamatest laenuintressimääradest lõiganud üldjuhul suuremat kasu kui suurettevõtjad.

Joonis 27.

Mittefinantsettevõtetele antud laenude koondintressimäärad

(protsentides aasta kohta; kolme kuu libisevad keskmised)



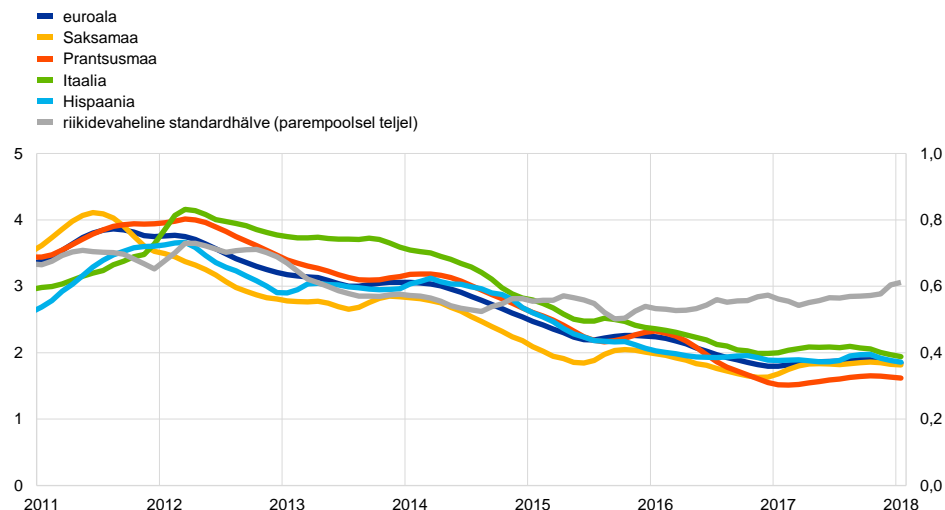
Allikas: EKP.

Märkused. Pangalaenude kogukulu näitaja on leitud lühi- ja pikaajaliste intressimäärade liitmisel, kasutades uute laenude mahu 24 kuu libisevat keskmist. Riikidevahelise standardhälbe leidmisel on lähtutud 12 euroala riigist koosnevast püsivalimist. Viimased andmed pärinevad 2018. aasta jaanuarist.

Joonis 28.

Eluasemelaenuude koondintressimäärad

(protsentides aasta kohta; kolme kuu libisevad keskmised)



Allikas: EKP.

Märkused. Pangalaenuude kogukulu näitaja on leitud lühi- ja pikaajaliste intressimäärade liitmisel, kasutades uute laenuude mahu 24 kuu libisevat keskmist. Riikidevahelise standardhälbe leidmisel on lähtutud 12 euroala riigist koosnevast püsivalimisest. Viimased andmed pärinevad 2018. aasta jaanuarist.

2017. aasta neljandas kvartalis kiirenes hinnangute kohaselt euroala mittefinantsettevõtetele pakutava välisrahastamise aastane koguvoog.

See kajastab pankade laenuandmisdünaamika ja baasefekti jätkuvat paranemist. Kokkuvõttes on mittefinantsettevõtete välisrahastamises alates 2014. aasta algusest täheldatud elavnemist toetanud majandusaktiivsuse kasv, laenuvahenditega rahastamise kulu edasine vähenemine, pangalaenuitingimuste leevenemine ning suurem ühinemiste ja ülevõtmiste arv. Samal ajal on mittefinantsettevõtete rekordiliselt suured ja ikka kasvavad sularahahoiused kahandanud vajadust välisrahastamise järele.

Mittefinantsettevõtete võlaväärtpaberite netoemiteerimine 2017. aasta neljandas kvartalis aeglustus.

Ehkki oktoobris ja novembris oli netoemiteerimine positiivse poole peal, muutus see detsembris negatiivseks. Kuid turuandmete põhjal suurenes emiteerimisaktiivsus jaanuaris taas ja püsis kindel ka veebruaris. Mittefinantsettevõtete noteeritud aktsiate netoemiteerimine jäi 2017. aasta neljandas kvartalis vaoshoituks.

Pärast jaanuari on mittefinantsettevõtete rahastamiskulud natuke suurenenud.

Mittefinantsettevõtete välisrahastamise üldine nominaalkulu, mis hõlmab pangalaene, võlakirjaemissioone turul ja omakapitaliga rahastamist ning mis oli juba mitu kuud püsinud stabiilsena, nihkus veebruaris ligikaudu 15 baaspunkti ülespoole, küündides 4,6%ni. Alates 2018. aasta jaanuarist aset leidnud tõusu peamiseks põhjuseks on nii turupõhiste laenuvahenditega rahastamise kui ka omakapitali kaudu rahastamise kulu suurenemine. Kuigi välisrahastamise praegune kulu on 2016. juulis saavutatud madalseisust ligikaudu 50 baaspunkti kõrgem, jääb see siiski alla tasemele, milleni see küündis 2014. aasta keskel, kui turul hakkasid ilmnema avaliku sektori väärtpaberite ostukava kehtestamise ootused.

EKP ekspertide 2018. aasta märtsi makromajandusliku ettevaate kohaselt peaks euroala eelarvepuudujääk ettevaateperioodi (2017–2020) jooksul veelgi kahanema. Eelarveväljavaate paranemist toetavad peamiselt soodsad tsüklilised tingimused ja vähenevad intressimaksud, samal ajal kui valitsuste rakendatavad eelarve konsolideerimise meetmed jäävad piiratuks. Euroala eelarvepoliitika tervikuna on aastatel 2018–2020 prognooside kohaselt üldjoontes neutraalne. Kuigi euroala valitsemissektori võla suhe SKPsse kahaneb edasi, püsib see endiselt suur. Eeskätt suure võlaga riikidel oleks kasu eelarvereservi taastamisest.

Euroala valitsemissektori eelarvepuudujääk peaks ettevaateperioodil

väheneda. EKP ekspertide 2018. aasta märtsi makromajandusliku ettevaate⁵ kohaselt peaks euroala valitsemissektori eelarvepuudujääk väheneda 2017. aasta 1%lt SKPst 2020. aastaks järk-järgult 0,3%ni SKPst (vt tabel 1). 2017. aasta detsembri prognoosidega võrreldes veidi paremat eelarveväljavaadet toetavad peamiselt soodsad tsüklilised tingimused ja kahanevad intressimaksud.

Tabel 1.

Eelarve areng euroalal

(protsendina SKPst)

	2017	2018	2019	2020
a. Tulud kokku	46,0	45,6	45,3	45,2
b. Kulud kokku	47,0	46,3	45,9	45,5
millest:				
c. intressikulud	2,0	1,9	1,8	1,7
d. esmased kulud (b – c)	45,0	44,5	44,1	43,8
Eelarveseisund (a – b)	–1,0	–0,7	–0,6	–0,3
Esmane eelarveseisund (a – d)	1,0	1,1	1,1	1,4
Tsükliliselt kohandatud eelarveseisund	–1,1	–1,0	–1,1	–0,9
Struktuurne esmane eelarveseisund	1,0	0,9	0,8	0,9
Koguvõlg	86,7	84,4	82,1	79,7
Memokirje: reaalne SKP (muutus protsentides)	2,4	2,3	1,9	1,7

Allikad: EKP ja EKP ekspertide 2018. aasta märtsi makromajanduslik ettevaade.

Märkused. Tegu on koondandmetega euroala valitsemissektori kohta. Ümardamise tõttu ei pruugi näitajad täielikult ühtida.

Euroala eelarvepoliitika seisund on prognooside kohaselt 2018.–2020. aastal üldjoontes neutraalne⁶. 2018. aastal peaksid töötajate tasutavate otseste maksude ja sotsiaalkindlustusmaksete kärpeid eelduste kohaselt enamjaolt tasakaalustama kaudsete maksude suurenemine ja valitsemissektori jooksvate kulude tagasihoidlik kasv. Neutraalset eelarvepoliitikat prognoositakse ka aastateks 2019–2020, sest

⁵ Vt EKP ekspertide 2018. aasta märtsi makromajanduslik ettevaade euroala kohta.

⁶ Eelarvepoliitika seisund 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 eelarvepoliitika seisundi mõiste kohta vt 2016. aasta neljanda majandusülevaate artikkel „The euro area fiscal stance“.

eeldatakse, et eelarve tulupoole ekspansiivseid meetmeid tasakaalustab täielikult valitsemissektori kulude edasine piiramine. See näitab, et euroala riigid ei kavatse majandusaktiivsuse kiiremat ja stabiilsemat kasvu eelarvereservide moodustamiseks ära kasutada. Nagu järeldatakse käesoleva majandusülevaate infokastis „Eelarvepoliitika eelmistel majanduskasvu perioodidel“, on eelarvepoliitika olnud majanduslikult headel aegadel finantskriisile eelnevas tõusufaasis üldiselt ebapiisavalt vastutsükiline.

Euroala valitsemissektori suur võlg peaks veelgi kahanema. Prognooside kohaselt peaks euroala keskmine võla ja SKP suhe, mis saavutas oma tipptaseme 2014. aastal ja moodustas 2017. aastal 86,7% SKPst, langema 2020. aasta lõpuks 79,7%ni SKPst. Euroala keskmise võlasuhte kahanemist toetavad esmase eelarveülejärgi pidev kasv ning soodsad intressimäärade ja majanduskasvu määrade erinevused, mis on tingitud üldiselt heast makromajanduslikust väljavaatest. Detsembri prognoosidega võrreldes on keskmise võlasuhte väljavaade paranenud. See kajastab kahanevat baasefekti alates 2017. aastast ning intressimäärade ja majanduskasvu määrade erinevuste veidi suuremat mõju. Euroala võla ja SKP keskmise suhte arengu varjus on siiski suured riikidevahelised erinevused. Kui enamikus euroala riikides on oodata võlasuhte alanemist, siis mõnes riigis hakkab see kasvama. Suure võlakoormusega riikides on kindlasti vaja võtta uusi stabiilsuse ja kasvu paktiga täielikult kooskõlas olevaid konsolideerimismeetmeid, et panna võlasuhte kindlalt alanema ja vähendada riigi rahanduse haavatavust olukorras, kus finantsturud muutuvad taas ebastabiilseks või intressimäärad taastuvad kiiresti. Seda järeldust toetab ka Euroopa Komisjoni hiljuti avaldatud analüüs „[Debt Sustainability Monitor 2017](#)“, milles komisjon toob esile mitme liikmesriigi rahanduse jätkusuutlikkuse riskid keskmise ja pika aja jooksul. Sellega seoses tuleb tõdeda, et pensionireformid ei ole kasulikud mitte üksnes riigi rahanduse pikaajalise jätkusuutlikkuse tagamise seisukohast, vaid võivad üldises plaanis aidata leevendada rahvastiku vananemise võimalikku ebasoodsat pikaajalist makromajanduslikku mõju, nagu järeldatakse käesoleva majandusülevaate artiklis „Rahvastiku vananemise ja pensionireformide majanduslik mõju“.

Infokastid

1 Kas hiljutine naftahinna tõus jääb püsima?

Koostanud: Irma Alonso Álvarez ja Frauke Skudelny

Naftahind tõusis 2017. aasta juuni lõpus kehtinud ligikaudu 45 USA dollarit barreli kohta 2018. aasta märtsi alguseks ligikaudu 65 USA dollarini barreli kohta (vt joonis A). Esmajoones tõukasid seda hinnatõusu tagant üleilmse nõudluse oodatust jõulisem kasv, Naftat Eksportivate Riikide Organisatsiooni (OPEC) ja mõne OPECi-välise riigi kehtestatud tootmismahu korrigeerimise strateegia (mida osaliselt tasakaalustas USA suurenev tootmine) ning geopoliitilised sündmused. Selles infokastis analüüsitakse neid tegureid struktuurse vektorautoregressiooni (SVAR) mudeli alusel ja hinnatakse nende püsijäämise tõenäosust.

Joonis A.

Brenti toornafta hind

(USA dollarit barreli kohta)



Allikas: Bloomberg.

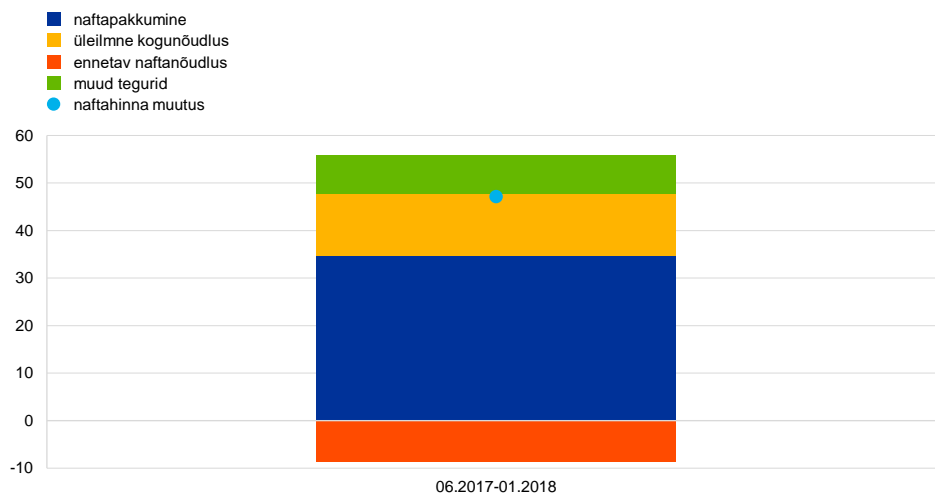
Alates 2017. aasta keskpaigast kestnud naftahinna tõusu üheks teguriks on olnud oodatust kiirem üleilmse nõudluse kasv. Lutz Kiliani ja Daniel Murphy välja töötatud mudeliga sarnasele SVAR-mudelile⁷ tuginedes on joonisel B esitatud naftapakkumise ning nafta kogu- ja ennetava nõudluse osakaal naftahinna muutuses alates 2017. aasta juunist. Tulemustest nähtub, et üleilmne kogunõudlus (kollane tulp) on vaatlusalusel perioodil naftahinna tõusu hoogustanud. EKP ekspertide ettevaates korrigeeriti üleilmse kasvu ootust 2017. aastaks tõepoolest ülespoole. Kuid kasutatud mudel näitab, et pakkumistegurid (nt OPECi ja OPECi-väliste riikide kokkulepe tootmismahu vähendamise kohta ning ootamatud tootmisseisakud) avaldasid 2017. aasta teise poole hinnadünaamikale suuremat mõju.

⁷ Vt L. Kiliani ja D. Murphy, „The role of inventories and speculative trading in the global market for crude oil“, Journal of Applied Econometrics, 29. kd, nr 3/2014, lk 454–478.

Joonis B.

Naftahinna mõjutajad

(protsendipunktides)



Allikad: Rahvusvaheline Energiaagentuur, USA energiatearv ja EKP ekspertide arvutused.

Teine ja isegi olulisem naftahinda kergitav tegur on OPECi ja mõne OPECi-välise riigi kehtestatud strateegia kärpida oma naftatootmismahu. 2016. aasta novembris leppisid OPEC ja paar OPECi-välist riiki kokku, et piiravad oma naftatootmist eesmärgiga peatada naftahinna kukkumine. Koostöödeklaratsioon hõlmas esialgu kuni 2017. aasta juunini kestvat ajavahemikku, kuid seejärel pikendati seda 2017. aasta mais kuni 2018. aasta märtsini ja 2017. aasta novembris 2018. aasta detsembrini. Selle strateegia edu sõltub peamiselt kahest asjaolust: kokkuleppe täitmisest ja USA naftatootjate reaktsioonist.

2017. aasta teisel poolel täideti kokkulepet suhteliselt aktiivselt. Joonisel C on näha naftatoodangu muutus OPECi riikides (tumesinised tulbad) ja kokkuleppe osalisteks olevates OPECi-välistes riikides (punased tulbad) koos kõigi kokkulepitud kärbetega. Kokkulepet täideti aktiivsemalt 2017. aasta teisel poolel, mis suurendas kokkuleppe usaldusväärset ja pani naftahinna ülespoole liikuma. Kuna OPEC ja OPECi-välised osalejad täitsid kokkulepet sel ajavahemikul ulatuslikumalt, vähenes tootmismahu võrreldes 2017. aasta jaanuarist juunini täheldatud tootmismahuga veel 0,4 miljoni barreli võrra päevas. Lisaks näitavad viimased muutused, et need riigid jätkavad tootmise vähendamise poliitikat kuni 2018. aasta lõpuni ja võib-olla kauemgi.

Samal ajal on naftatootmine USAs (helesinised tulbad joonisel C)

hoogustunud ja eriti tähelepanuväärne oli see tõus 2017. aasta teisel poolel.

See on osaliselt tasakaalustanud kokkuleppe aktiivsema täitmise mõju. Ka

teised riigid on oma tootmismahu alates 2016. aasta oktoobrist

suurendanud.⁸Rystad Energy andmetel investeringud USA põlevkiviõlitööstusesse

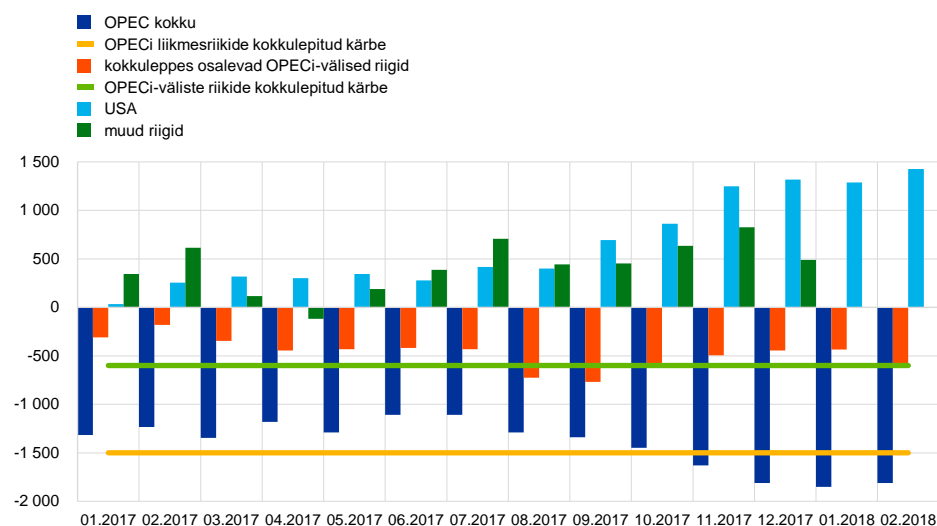
⁸ 2016. aasta novembris sõlmitud tootmise kärpimise kokkuleppes kasutatakse toornaftatoodangu korrigeerimise lähtealusena 2016. aasta oktoobri taset, välja arvatud Angola puhul, kus võrdlusaluseks on 2016. aasta september.

2017. aastal kasvasid ja eelolevatel aastatel peaksid need veelgi suurenema. Senikaua, kuni naftahind ei lange alla ligikaudu 50 USA dollari barreli kohta, jääb USA tootmismahu kasv tõenäoliselt püsima, sest põlevkiviõli on sellisel hinnatasemel kasumlik.⁹

Joonis C.

Naftatoodangu muutused võrreldes 2016. aasta oktoobriga

(tuhandetes barrelites päevas)



Allikad: Rahvusvaheline Energiaagentuur ja EKP ekspertide arvutused.
Märkused. Naftatoodangu muutuste arvutamisel on võrdlusajana kasutatud 2016. aasta oktoobrit, nagu on sätestatud 2016. aasta novembri kokkuleppes. „Muud riigid“ viitab üleilmsele toodangule, mille hulka ei kuulu USA ning OPECi ja kokkuleppega hõlmatud OPECi-väliste riikide toodang.

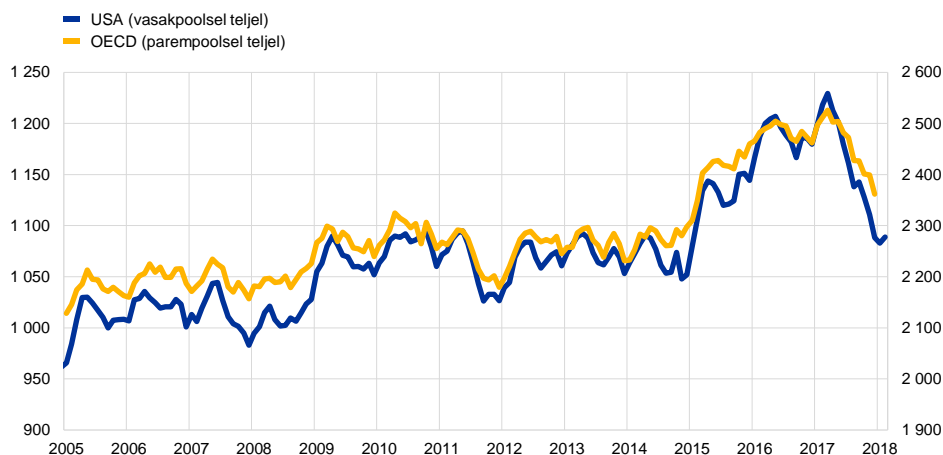
Varude kestev vähenemine (vt joonis D) näitab, et olukord naftaturul muutub pingelisemaks. See avaldab naftahinnale veelgi suuremat tõusurvet ja selgitab futuuride kõvera vastupidiseks pöördumist. Kui varud on väikesed, on otsest omandiõigusest tulenev preemia (st nafta varumisest saadav kasu) suur, mis tõstab hetkehinda futuurihinnaga võrreldes kõrgemaks, kui kõik muud tingimused jäävad samaks. See tähendab, et hinnapöörde stsenaariumi korral kipub futuuride kõver olema järsema kaldega juhul, kui varud on väikesed. Varude suure tähtsuse tõttu reageerivadki turud varusid puudutavate andmete ootamatutele muutustele nii jõuliselt, eriti USAs. Näiteks kui varud vähenevad rohkem, kui turgudel eeldatakse, siis hinnad tavaliselt tõusevad, sest oodatakse turu tasakaalustumist, nagu see juhtus 2017. aasta neljandas kvartalis.

⁹ Rystad Energy mikroandmete järgi on USA põlevkiviõli tootmise keskmine tasuvuspiir peaaegu 50 USA dollarit.

Joonis D.

Varud

(miljonites barrelites)



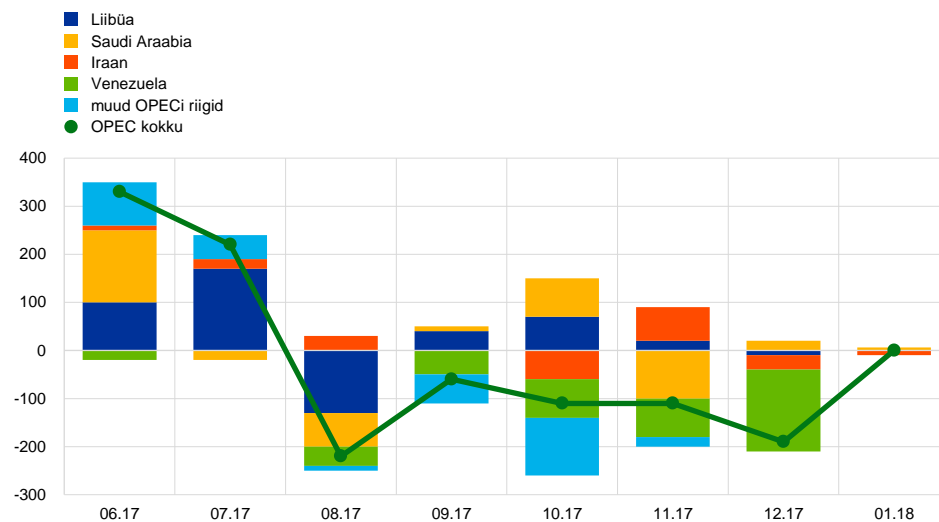
Allikad: Rahvusvaheline Energiaagentuur ja USA energiainfoamet.

Kolmanda tegurina mõjutasid hinda 2017. aasta teisel poolel aset leidnud geopoliitilised sündmused ja tootmisseisakud, mis panid naftahinna kerkima.

Poliitiline segadus Venezuelas koos allakäiva naftavõrgustiku ja USA finantssanktsioonide kehtestamisega tõi 2017. aasta teisel poolel kaasa riigi naftatoodangu edasise vähenemise ligikaudu 0,4 miljoni barreli võrra päevas (vt joonis E). Ka Iraani mõjutasid detsembris poliitilised rahutused. Ehkki seekord olid need lühiajalised ja nende mõju tootmisele oli väike, suurenes kartus, et keskmise aja jooksul võib USA võtta Iraani suhtes karmima poliitilise hoiaku ja taaskehtestada sanktsioonid. Lisaks aeglustasid suvised hooldustööd naftatootmist Venemaal, Mehhikos ja Põhjameres. Detsembris vähendas torujuhtme plahvatus Liibüas ühe nädala vältel naftatootmist 0,1 miljoni barreli võrra päevas ning detsembri keskpaigast jaanuari keskpaigani kahandas naftapakkumist ligikaudu 0,25 miljoni barreli võrra päevas Põhjameres asuva Forties'i torujuhtme sulgemine hooldustöödeks. Need geopoliitilised tegurid ja tootmisseisakud, millest suurem osa on eeldatavasti ajutise loomuga, kajastuvad naftapakkumise soodsas mõjus naftahinna tõusule, nagu on näidatud joonisel B. Ebakindel geopoliitiline olukord Venezuelas ja Iraanis võib edaspidigi naftahinda mõjutada ning põhjustada lähiajal volatiilsuse mõningast suurenemist.

Joonis E. OPECi naftatoodang

(kuine muutus, tuhandetes barrelites päevas)



Allikad: Rahvusvaheline Energiaagentuur ja EKP ekspertide arvutused.

Kokkuvõttes võib öelda, et ehkki 2017. aasta keskpäigast kestnud naftahinna tõusu põhjustest mõni on olemuselt ajutine, peaks mõju, mida avaldavad teised tegurid – eelkõige põlevkiviõli tootmine ning OPECi ja OPECi-väliste tootjate vaheline turu pingestamise kokkulepe –, olema püsivam. Naftahind alanes pisut veebruaris, sest ajutised tegurid, näiteks torujuhtmete sulgemine ja Iraani poliitilised rahutused, taandusid. USA toornaftavarude ootamatu suurenemine ja USA eelolevateks aastateks prognoositud toornafta tootmismahu ülespoole korrigeerimine on tekitanud kahtlusi, et kas nõudlus suudab aina kasvava pakkumisega sammu pidada. Seda arvestades ei sõltu OPECi strateegia edu mitte üksnes selle osaliste panusest, mis osutus 2017. aasta teisel poolel päris suureks, vaid ka sellest, kui kiiresti reageerib sellele kokkuleppes mitteosalevate riikide naftatootmine. Eelkõige puudutab see USA-d, kus keskmine tasuvuspiir on ligikaudu 50 USA dollarit barreli kohta.

2 Euroala riigivõlakirjaturu likviidsus alates avaliku sektori väärtpaberite ostukava algusest

Koostanud: Linas Jurkšas, Daniel Kapp, Ken Nyholm ja Julian Von Landesberger

Euroala riigivõlakirjaturgude likviidsus on EKP rahapoliitika ülekandumise seisukohalt oluline. Eelkõige tugevdab suur likviidsus EKP rahapoliitiliste otsuste, tulukõvera, finantsvarade üldiste hindade, rahastamise kogukulude ja voo vahelist seost majanduses. Riigivõlakirjaturgude likviidsust tuleb jälgida hoolikamalt alates EKP avaliku sektori väärtpaberite ostukava rakendamisest, mille alusel on ostetud märkimisväärne osa pakutavatest euroala riigivõlakirjadest. Seda arvestades tutvustatakse selles infokastis mõnda turulikviidsuse näitajat, mida EKP korrapäraselt jälgib. Üldjoontes viitavad näitajad sellele, et riigivõlakirjaturgude likviidsustingimused ei ole alates avaliku sektori väärtpaberite ostukava algusest (9. märts 2015) halvenenud.

Likviidset turgu iseloomustatakse tavaliselt kui turgu, kus mõne tavatehingu tegemine avaldab hindadele vähest mõju. Teisisõnu on likviidset turul paljusid ostu- ja müügitehingute tellimusi sisaldavad tellimusraamatud, kuhu tuleb tellimusi pärast kauplemistehingute tegemist kiiresti juurde. Selle tulemusena on kauplemistehingule järgnevad hinnamuutused minimaalsed ja ajutised. Kui arvatakse, et tehtud kauplemistehing annab uut teavet kaubeldava vara alusväärtuse kohta, leiaks loomulikult aset samaväärne müügi- ja ostuhindade kohandamine, aga tellimusraamatus ei kohandataks hindu uuele tasemele.

Turulikviidsuse näitajad keskenduvad tavaliselt tehingukulude, turusügavuse ja/või vastupanuvõime ühele või mitmele tahule. Lihtsaim näitaja on noteeritud ostu-müügihinna vahe, mis annab teavet selle kohta, kui kulukaks võib tehing minna. Informatiivsemaid näitajaid on võimalik saada siis, kui vaadelda vahet puudutatvat teavet näiteks koos tellimusraamatus sisalduvate tehingute arvuga, mis annab aimu tehingumahu kohta, millega turg suudab teataval ajahetkel kaasa minna. Turusügavuse näitajad põhinevad tavaliselt teabel, mis on saadud määratud hinnaga tehingutellimuste tellimusraamatute põhjal¹⁰ ja mis kajastab kauplejatele kättesaadavaid mahu ja hinna graafikuid. Vastupanuvõime on turudünaamika toimimisviis, mis näitab näiteks seda, kui palju aega on vaja tellimusraamatu taastäitumiseks pärast kauplemistehingu tegemist, st see keskendub turulikviidsuse ajalisele mõõtmele.

Selles infokastis analüüsitakse euroala riigivõlakirjaturu likviidsust kolme näitaja põhjal. Nendeks on Amihudi näitaja, tellimusraamatu likviidsusnäitaja ja tehingupõhine likviidsusnäitaja. Ehkki need kolm näitajat põhinevad eri turuandmete kogumitel (vastavalt turul tehtud tegelikel tehingutel, määratud hinnaga tehingutellimuste raamatul ja noteeringutel), keskenduvad need peamiselt likviidsuse kulu ja sügavuse mõõtmele.

¹⁰ Määratud hinnaga tehingutellimused on kauplemissüsteem, kus turuosaliste esitatud müügi- ja ostupakkumised pannakse ootele ning täidetakse eelnevalt kindlaks määratud järjekorras.

Amihudi näitaja on üldkasutatav. Selle puhul võrreldakse hindade absoluutseid muutusi kauplemismahuga.¹¹ Näitaja määratakse konkreetse

võlakirja puhul kindlaks absoluutse hinnamuutuse ja kaubeldud mahu suhtarvuna teatava ajavahemiku jooksul. Amihudi näitaja kohaldamisel riigivõlakirjade suhtes põrgatakse kokku praktilise probleemiga: enamik kauplemistehinguid toimub börsivälisel turul, seega on tehingute hinna ja mahu andmeid keeruline saada, eriti päevasiseselt. Peale selle ei selgita see näitaja asjaolu, et võlakirjahinnad võivad mõistagi muutuda ka muudel põhjustel kui likviidsuse puudumine. Nende küsimuste lahendamiseks eeldatakse selles infokastis käsitletud variandi puhul, et igapäevane kauplemismaht (mille andmed on kättesaadavad) jaotub ühtlaselt päeva peale ning täheldatud absoluutset hinnamuutust korrigeeritakse, et kõrvaldada üldise turusuundumuse mõju. Kuna see näitaja keskendub kahele likviidsuse mõõtmele (kulud ja sügavus), on sellest sageli kasu selle kindlaksmääramisel, milline tegur tingib likviidsusmuutused konkreetsetel ajavahemikel. Euroala kogunäitaja arvutamiseks leitakse kõigepealt Amihudi näitajate väärtuste keskmine kõikide avaliku sektori väärtpaberite ostukava jaoks kõlblike riigivõlakirjade puhul asjaomases riigis ning kaalutakse seejärel riikide liitindikaatoreid vastavate SKP suurustega.

Tellimusraamatute likviidsusnäitaja põhineb ostu-müügihindade vahedel ja noteeritud kogustel, mis on saadud määratud hinnaga tehingutellimuste tellimusraamatust. Seega pole vajadust tegelikke tehinguid kajastavate andmete

järele. Samas sõltub see näitaja sellest, kui esinduslik on määratud hinnaga tehingutellimuste tellimusraamat turul. Näitaja arvutatakse konkreetse võlakirja jaoks viie parima noteeringu summamana nii tellimusraamatu ostu- kui ka müügipoolel ning jagatakse vastava noteeritud mahu summaga. Seda näitlikustab järgmine võrrand:

$$\text{Tellimuste nimekirja mittelikiidsuse punktisumma}_{t,\text{viis parimat}} = \frac{\text{VAHE}_{t,\text{viis parimat}}}{\text{KOGUS}_{t,\text{viis parimat}}} = \frac{\frac{1}{5} \sum_{j=1}^5 P_{t,\text{müük}(j)} - \frac{1}{5} \sum_{j=1}^5 P_{t,\text{ost}(j)}}{\sum_{j=1}^5 kv_{t,\text{müük}(j)} + \sum_{j=1}^5 kv_{t,\text{ost}(j)}}$$

kus „t“ on aeg, mille jooksul määratud hinnaga tehingute tellimusraamat arvutamise eesmärgil külmutatakse, „P“ on hind ning „müük“ ja „ost“ näitavad, kummal tellimusraamatu poolel hinda vaadeldakse. Muutuja „Q“ on kogus, millega saab asjaomase noteeritud hinnaga kaubelda, ja „j“ tähistab pakkumiste eelisjärjekorda määratud hinnaga tehingutellimuste tellimusraamatus (alates esimesest parimast müügi- ja ostuhinnast kuni viiendani koos kogustega). Näitaja arvutatakse teise kõige viimasena avaldatud kümneaastase tähtajaga riigivõlakirja kohta igas riigis ning tulemusi kaalutakse seejärel nende riikide SKP suurusega, et saada euroala koondnäitaja.

Tehingupõhine likviidsusnäitaja kasutab teavet, mis on saadud avaliku sektori väärtpaberite ostukava kohaste tehingute noteeringutest. Kui avaliku sektori väärtpaberite ostukava kauplemistehinguid tehakse börsivälisel turul, saadakse mitmelt vastaspoolelt kindlad hinna- ja mahunoteeringud. Nende noteeringute vahelised erinevused sisaldavad teavet turulikiidsuse määra kohta. Asjaomase võlakirja puhul määratakse see näitaja kindlaks kahe parima noteeringu vahena, mis

¹¹ Vt Y. Amihud, „Liquidity and stock returns: cross-section and time-series effects“, Journal of Financial Markets, kd 5(1), lk 31–56, 2002.

on jagatud võlakirja kestusega. Arvesse võetakse üksnes noteeringuid, mis lõppevad tegeliku tehinguga. Euroala näitaja arvutatakse mahuga kaalutud keskmisena kõikide kaubeldud riigivõlakirjade puhul.

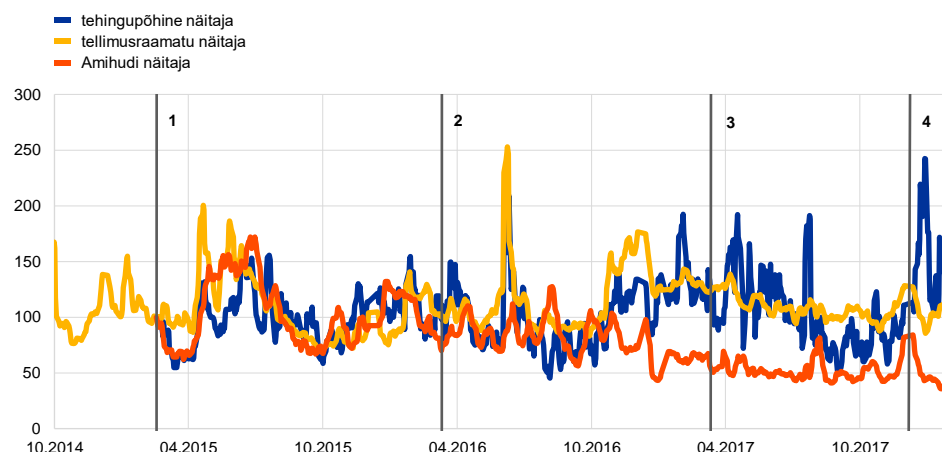
Need kolm näitajat kinnitavad, et olukord euroala riigivõlakirjaturu likviidsusega ei ole avaliku sektori väärtpaberite ostukava algusest saadik halvenenud (vt joonis A).

Ehkki kõik kolm näitajat on alates avaliku sektori väärtpaberite ostukava algusest kajastanud teatavat volatiilsust, ei ole nad tõususuundumust näidanud ning Amihudi näitaja kipub tegelikult lausa langema. See kinnitab, et hoolimata avaliku sektori väärtpaberite ostukava varade tekkest aja jooksul ei ole turulikviidsus halvenenud. Samamoodi ei ole näitajad kajastanud märkimisväärset reaktsiooni avaliku sektori väärtpaberite ostukava alusel tehtud igakuiste ostude summade muutustele. Üksnes tehingupõhine näitaja osutab suuremale volatiilsusele siis, kui igakuine netomaht vähenes – eelkõige pärast langust 2018. aasta alguses.

Joonis A.

Riigivõlakirja turu likviidsuse näitajad alates avaliku sektori väärtpaberite ostukava algusest

(indeks: 100 = 9. märts 2015)



Allikad: Bloomberg, EuroMTS Ltd ja EKP arvutused.

Märkused. Joonisel on esitatud näitajate keskmine liikumine viie päeva jooksul. Nende näitajate tõus (langus) tähendab likviidsusolukorra halvenemist (paranemist). Näitajad on normaliseeritud 100 juures 9. märtsi 2015. aasta seisuga, kui algasid avaliku sektori väärtpaberite ostukava alusel tehtavad ostud. Vertikaaljooned tähistavad avaliku sektori väärtpaberite ostukava alusel tehtud varaostude mahu järgmisi muutusi: 1) ostukava algus igakuise ostumahuga 60 miljardit eurot (9. märts 2015); 2) kuiste netoostude suurenemine 80 miljardi euroni (1. aprill 2016); 3) kuiste netoostude vähenemine 60 miljardi euroni (3. aprill 2017); ning 4) kuiste netoostude vähenemine 30 miljardi euroni (2. jaanuar 2018). Viimased andmed pärinevad 20. veebruarist 2018.

Need näitajad kipuvad kerkima poliitiliste ja majanduslike sündmuste korral, mis on seotud turulikviidsuse eeldatava halvenemisega. Näiteks täheldati tõusu Saksamaa turusegaduse ajal (mis algas 29. aprillil 2015) ning siis, kui tunti suuremat muret Hiina majanduskasvu võimaliku märkimisväärse aeglustumise pärast (2016. aasta esimeses kvartalis). Likviidsuse vähenemine kaasnes Ühendkuningriigi rahvahääletusega Euroopa Liidu liikmesuse üle (23. juuni 2016) ning USA (8. november 2016) ja Prantsusmaa (23. aprill 2017) presidendivalimistega (vt joonis A). Peale selle kahaneb likviidsus tavaliselt suvel ja aasta lõpu poole. Siiski on Amihudi näitaja puhul täheldatud tõusud neil perioodidel väiksemad kui tellimuste nimekirja näitaja puhul. Tehingupõhise näitaja muutused sarnanevad

tellimusraamatu näitaja muutustega, aga tunduvad kajastavat suhteliselt rohkem ka segavaid tegureid. See võib viidata asjaolule, et seirel tuleks keskenduda tellimusraamatu näitajale.¹²

¹² See võib olla põhjendatud mitme asjaolu tõttu. Esiteks ületab määratud hinnaga tehingutellimuste hulk kaugelt võlakirjaturgudel tehtud tehingute arvu, võimaldades tellimusraamatu näitajal reageerida turu muudatustele kiiremini ja sujuvamalt. Teiseks võidakse mahupõhiste näitajate puhul turusügavust alahinnata, sest kaubeldud kogus on tavaliselt väiksem kui suurim kogus, millega oleks võidud asjaomase hinna juures kaubelda.

Likviidsuskeskkond ja rahapoliitilised operatsioonid alates 1. novembrist 2017 kuni 30. jaanuarini 2018

Koostanud: Alaoíshe Luskin ja Olivier Vergote

Selles infokastis kirjeldatakse EKP rahapoliitilisi operatsioone 2017. aasta seitsmendal ja kaheksandal arvestusperioodil, mis keetsid vastavalt 1. novembrist 19. detsembrini 2017 ja 20. detsembrist 2017 kuni 30. jaanuarini 2018. Sel ajavahemikul püsis põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäär muutumatult 0,00%, laenamise püsivõimaluse intressimäär 0,25% ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäär –0,40%.

Sellel vaatlusalusel perioodil jätkas eurosüsteem oma varaostukava osana avaliku sektori väärtpaberite, kaetud võlakirjade, varaga tagatud väärtpaberite ja ettevõtlussektori väärtpaberite ostmist sihttasemega keskmiselt 60 miljardit eurot kuus kuni 2017. aasta detsembrini. Alates 2018. aasta jaanuarist vähendati ostutempot keskmiselt 30 miljardi euroni kuus ning see tempo jätkub kuni 2018. aasta septembrini või vajaduse korral kauem, kuni inflatsiooni areng on EKP nõukogu hinnangul püsivalt kohandunud ja kooskõlas nõukogu inflatsioonieesmärgiga.

Likviidsusvajadus

Vaadeldaval perioodil oli pangandussüsteemi keskmine päevane likviidsusvajadus – mida määratakse autonoomsete tegurite ja kohustusliku reservi summana – 1272,7 miljardit eurot, st 60,3 miljardit eurot suurem kui eelmisel vaatlusperioodil (2017. aasta viiendal ja kuuendal arvestusperioodil). Likviidsusvajaduse sellise kasvu tingis autonoomsete netotegurite keskmise taseme 59,3 miljardi eurone tõus vaatlusperioodil 1149,5 miljardi euroni, samal ajal kui kohustuslik reserv suurenes 1 miljard eurot, jõudes 123,3 miljardi euroni.

Autonoomsete netotegurite kasv, mis tähendab likviidsuse kahanemist, tulenes peamiselt likviidsust suurendavate tegurite vähenemisest. Esmajoones tingisid selle eurodes nomineeritud netovarad, mis vähenesid vaatlusalusel perioodil 54,4 miljardi euro võrra 251,8 miljardi euroni. Netovälisvarade keskmine maht kahanes samuti – eelmise vaatlusperioodiga võrreldes 2 miljardit eurot – ja ulatus 635,0 miljardi euroni.

Likviidsust vähendavad autonoomsed tegurid suurenesid vaatlusperioodil veidi, hoogustades autonoomsete netotegurite kasvu. Esmajoones tingisid selle ringluses olevad pangatähed, mille maht suurenes 9,3 miljardit eurot 1151,9 miljardi euroni, ning muud autonoomsed tegurid, mis kasvasid 5,3 miljardi euro võrra 695,6 miljardi euroni. Valitsemissektori hoiuste mahu vähenemine 11,8 miljardi euro võrra avaldas likviidsust vähendavatele autonoomsetele teguritele tasakaalustavat mõju.

Tabel A.

Eurosüsteemi likviidsuskeskkond

	1. novembrist 2017 kuni 30. jaanuarini 2018		26. juulist kuni 31. oktoobrini 2017		Kaheksas arvestusperiood		Seitsmes arvestusperiood	
Kohustused – likviidsusvajadus (keskmine; miljardites eurodes)								
Autonoomsed likviidsustegurid	2035,9	(+2,8)	2033,1	2040,8	(+9,1)	2031,7	(–15,0)	
Ringluses olevad pangatähed	1151,9	(+9,3)	1142,7	1158,2	(+11,6)	1146,6	(+3,8)	
Valitsemissektori hoiused	188,3	(–11,8)	200,1	188,1	(–0,4)	188,5	(–29,8)	
Muud autonoomsed tegurid	695,6	(+5,3)	690,3	694,5	(–2,1)	696,6	(+11,0)	
Arvelduskontod	1293,7	(+45,7)	1248,0	1275,2	(–34,5)	1309,7	(+56,4)	
Rahapoliitika instrumendid	808,8	(+56,9)	752,0	812,9	(+7,5)	805,4	(+35,0)	
Kohustuslik reserv	123,3	(+1,0)	122,2	123,8	(+0,9)	122,9	(+0,6)	
Hoiustamise püsivõimalus	685,6	(+55,8)	629,8	689,2	(+6,6)	682,5	(+34,4)	
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	886,8	(–56,4)	943,2	843,6	(–80,2)	923,8	(–13,2)	
Netovälisvarad	635,0	(–2,0)	637,0	635,7	(+1,2)	634,5	(–0,5)	
Netovarad eurodes	251,8	(–54,4)	306,1	207,9	(–81,4)	289,3	(–12,7)	
Rahapoliitika instrumendid	3128,8	(+160,9)	2968,0	3161,9	(+61,4)	3100,4	(+89,0)	
Avaturuoperatsioonid	3128,6	(+160,9)	2967,7	3161,7	(+61,5)	3100,2	(+89,0)	
Pakkumisoperatsioonid	765,2	(–7,8)	773,0	763,5	(–3,1)	766,7	(–5,3)	
Põhilised refinantseerimisoperatsioonid	2,9	(–3,2)	6,1	2,9	(–0,1)	3,0	(–3,8)	
Kolmekuulised pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid	7,8	(–0,6)	8,4	7,8	(–0,2)	7,9	(–0,4)	
Esimese seeria suunatud pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid	14,9	(–3,7)	18,6	13,4	(–2,7)	16,1	(–1,1)	
Teise seeria suunatud pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid	739,6	(–0,4)	740,0	739,5	(–0,1)	739,7	(–0,1)	
Otsetehingute portfellid	2363,4	(+168,7)	2194,7	2398,2	(+64,6)	2333,5	(+94,4)	
Kaetud võlakirjade esimene ostukava	6,1	(–1,1)	7,2	6,1	(–0,0)	6,1	(–0,9)	
Kaetud võlakirjade teine ostukava	4,8	(–0,1)	4,9	4,7	(–0,0)	4,8	(–0,1)	
Kaetud võlakirjade kolmas ostukava	240,5	(+10,7)	229,8	242,5	(+3,6)	238,8	(+6,1)	
Väärtpaperituruprogramm	89,0	(–2,1)	91,1	89,1	(+0,2)	88,9	(–1,6)	
Varaga tagatud väärtpaperite ostukava	25,1	(+0,5)	24,6	25,1	(+0,0)	25,1	(+0,5)	
Avaliku sektori väärtpaperite ostukava	1867,8	(+141,6)	1726,2	1897,3	(+54,7)	1842,6	(+79,3)	
Ettevõtlussektori varaostukava	130,1	(+19,3)	110,9	133,4	(+6,1)	127,3	(+11,0)	
Laenamise püsivõimalus	0,2	(–0,0)	0,3	0,2	(–0,1)	0,2	(+0,0)	
Likviidsusega seotud muu teave (keskmine; miljardites eurodes)								
Kogu likviidsusvajadus	1272,7	(+60,3)	1212,5	1321,3	(+90,2)	1231,1	(–1,2)	
Autonoomsed tegurid ¹	1149,5	(+59,3)	1090,2	1197,6	(+89,3)	1108,3	(–1,8)	
Ülelikviidsus	1855,8	(+100,6)	1755,3	1840,4	(–28,7)	1869,1	(+90,2)	
Intressimäära muutused (keskmine; protsentides)								
Põhilised refinantseerimisoperatsioonid	0,00	(+0,00)	0,00	0,00	(+0,00)	0,00	(+0,00)	
Laenamise püsivõimalus	0,25	(+0,00)	0,25	0,25	(+0,00)	0,25	(+0,00)	
Hoiustamise püsivõimalus	–0,40	(+0,00)	–0,40	–0,40	(+0,00)	–0,40	(+0,00)	
EONIA	–0,351	(+0,006)	–0,357	–0,359	(–0,014)	–0,345	(+0,014)	

Allikas: EKP.

Märkused. Kõik arvud tabelis on ümardatud. Seepärast ei pruugi arv, mis tähistab muutust võrreldes eelmise perioodiga, võrrelda mõnel juhul nende perioodide ümardatud arvude vahel (ja need võivad erineda üksteisest 0,1 miljardi euro võrra).

¹ Autonoomsete tegurite koguväärtus sisaldab ka arveldamisel olevaid kirjeid.

Autonoomsete tegurite päevane volatiilsus oli vaatlusalusel perioodil suur ja püsis üldjoontes sama mis eelmisel vaatlusperioodil. Selle peamine põhjus oli valitsemissektori hoiuste ja eurodes nomineeritud netovarade kõikumine.

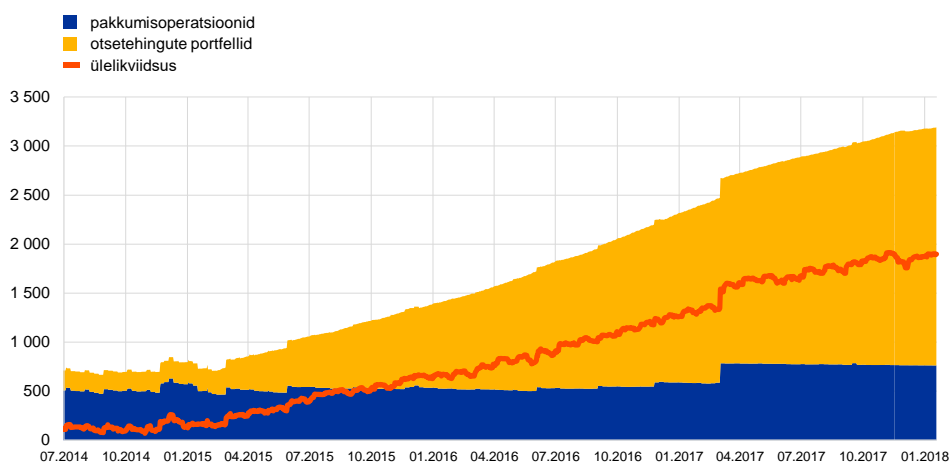
Rahapoliitiliste instrumentidega pakutud likviidsus

Keskmine avaturuoperatsioonide – st pakkumisoperatsioonide ja varaostukava ostude – kaudu pakutud likviidsus suurenes vaatlusperioodil 160,9 miljardit eurot ja ulatus 3128,6 miljardi euroni (vt joonis A). See kasv oli täielikult seostatav varaostukavaga, samal ajal kui nõudlus pakkumisoperatsioonide järele vähenes veel veidi.

Joonis A.

Avaturuoperatsioonide muutused ja ülelikviidsus

(miljardites eurodes)



Allikas: EKP.

Keskmine pakkumisoperatsioonide kaudu pakutud likviidsus vähenes vaatlusperioodil pisut, st 7,8 miljardi euro võrra, ja oli 765,2 miljardit eurot.

Selle languse tingis eelkõige suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide väiksem keskmine jääk, mis kahanes 4,1 miljardit eurot peamiselt seetõttu, et nende operatsioonide kaudu laenatud vahendeid maksti vabatahtlikult enne tähtaega tagasi. Põhiliste refinantseerimisoperatsioonide kaudu pakutav keskmine likviidsus vähenes 3,2 miljardit eurot ja kolmekuuliste pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide kaudu pakutud keskmine likviidsus 0,6 miljardit eurot.

Eurosüsteemi rahapoliitiliste portfelliidide kaudu pakutav likviidsus kasvas 168,7 miljardit eurot ja küündis varaostukava raames tehtud ostude mõjul keskmiselt 2363,4 miljardi euroni.

Avaliku sektori väärtpaberite ostukava, kolmanda kaetud võlakirjade ostukava, varaga tagatud väärtpaberite ostukava ja ettevõtlussektori varaostukava toel pakutud keskmine likviidsus suurenes keskmiselt vastavalt 141,6 miljardit, 10,7 miljardit, 0,5 miljardit ja 19,3 miljardit eurot. Likviidsus vähenes väärtpaberituruprogrammi ja eelmise kahe kaetud võlakirjade ostukava alusel hoitavate võlakirjade lunastamise toel kokku 3,3 miljardit eurot.

Ülelikviidsus

Ülalkirjeldatud muutuste tõttu kasvas vaatlusperioodi keskmine ülelikviidsus eelmise vaatlusperioodiga võrreldes 100,6 miljardit eurot, küündides 1855,8 miljardi euroni (vt joonis A).

Nagu eespool märgitud, kajastab kasv suurel määral varaostukava kaudu pakutud likviidsust, mille kuine sihttase oli 60 miljardit eurot kuni 2017. aasta detsembrini ja 30 miljardit eurot alates 2018. aasta jaanuarist. Seda tasakaalustas osaliselt likviidsusvajaduse suurenemine, mille tingisid eelkõige autonoomsed tegurid. Vaatlusaluse perioodi üksikasjalikum analüüs näitab, et pidurdav mõju, mida autonoomsed tegurid avaldavad ülelikviidsuse suurenemisele, ilmnes peamiselt kaheksandal arvestusperioodil. Eelkõige vähenes kaheksandal arvestusperioodil ülelikviidsus – 28,7 miljardit eurot –, sest varaostukava kaudu lisatud likviidsust tasakaalustasid väiksemat likviidsust pakkuvad autonoomsed tegurid, mis tulenesid eurodes nomineeritud varade väiksemast mahust, samuti pangandussektori suurem kogulikviidsusvajadus, mille tingis eelkõige ulatuslikum pangatähtede nõudlus. Seevastu seitsmendal arvestusperioodil kerkis ülelikviidsus 90,2 miljardit eurot. Selle taga olid varaostukava ostud ja likviidsust kahandavate autonoomsete tegurite mõningane vähenemine peamiselt valitsemissektori väiksemate hoiuste tõttu.

Ülelikviidsuse kasv kattus vaatlusperioodil arvelduskontodel hoitavate vahendite keskmise mahu 45,7 miljardi euro suuruse kasvuga 1293,7 miljardi euroni. Samal ajal suurenes hoiustamise püsivõimaluse keskmine kasutusmaht veel 55,8 miljardit eurot ja jõudis 685,6 miljardi euroni.

Intressimäära muutused

Rahaturu üleööintressimäärad jäid hoiustamise püsivõimaluse intressimäära lähedale, langedes tagatud segmentides teatud tagatiste korvide puhul isegi sellest allapoole. Tagamata intressimäärade turul oli euroala pankadevahelise üleööturu keskmine intressimäär (EONIA) keskmiselt –0,351% võrreldes keskmiselt –0,357%ga eelmisel vaatlusperioodil. 2017. aasta novembri viimasest päevast kuni 2018. aasta jaanuari alguseni kõikus EONIA vahemikus –0,241% kuni –0,370%.

Võrreldes eelmise vaatlusperioodiga alanesid GC Poolingu turu keskmised repotehingute üleööintressimäärad tagatud intressimäärade turul nii tagatiste standard- kui ka laiendatud korvi puhul. Tagatiste standardkorvi puhul oli repotehingute keskmine üleööintressimäär –0,447% ja see jõudis aasta lõpus –0,756%ni, samal ajal kui laiendatud korvi puhul oli keskmine repotehingute üleööintressimäär –0,415%.

2017. aasta lõpus oli põhiliste repotehingute intressimäärade langus väiksem kui 2016. aasta lõpus. See näitab, et turuosalisel on võtnud kasutusele tõhusamad tagatiste haldamise tavad. Lisaks viitab see muutus soodsale mõjule, mida on avaldanud avaliku sektori varaostukava raames toimuv väärtpaberite laenamise püsivõimalus.

Osalise tööajaga hõive viimased muutused

Koostanud: Katalin Bodnár

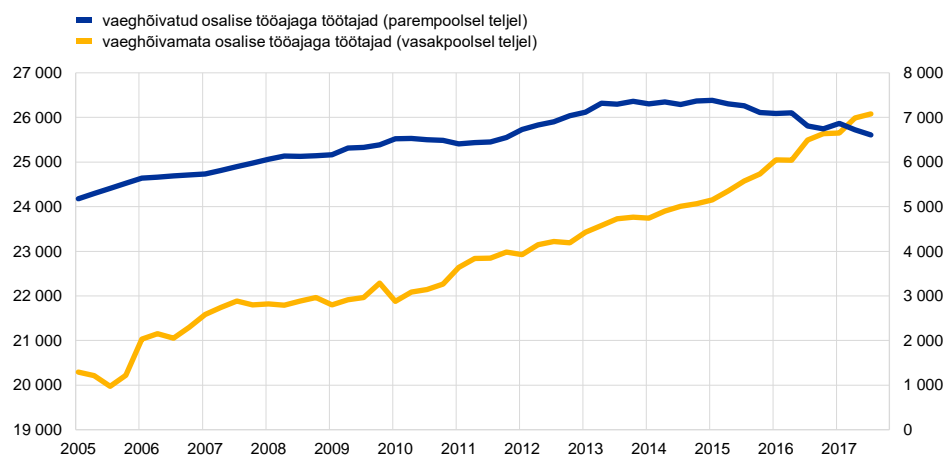
Euroalal on üha rohkem hakatud toetuma osalise tööajaga tööle. Osalise tööajaga töötajate osakaal koguhõives on praegu ligikaudu 22% ja osalise tööajaga töö on euroala tööturu taastumise ajal (mis algas 2013. aasta teises kvartalis) moodustanud umbes veerandi netohõive aastakasvust. Selles infokastis käsitletakse viimasel ajal toimunud muutusi ja nende omapära kahes peamises rühmas: vaeghõivatud ja vaeghõivamata osalise tööajaga töötajate seas.

Kriisi ajal vaeghõivatud osalise tööajaga töötajate arv kasvas, kuid viimasel ajal on see vähenenud. Euroopa Liidu tööjõu-uuringus on võimalik eristada osalise tööajaga töötajaid, kes soovivad töötada rohkem tunde, neist, kes seda ei soovi. Esimest rühma nimetatakse *vaeghõivatuteks*.¹³ Ehkki sellesse rühma kuuluvad inimesed käivad tööl, peetakse neid tavaliselt osaliselt töötuks või alakasutatuks, mis tähendab, et nad tahaksid töötada rohkem tunde, kui nende tööandja nõuab. Vaeghõive suurenes euroalal nii majandussurutise esimeses etapis kui ka võlakriisi järel. Viimasel ajal on vaeghõive kahanenud, kuid jääb ikka veel kriisieelsest tasemest kõrgemale (joonis A). Selle tsükliline muutumine sarnaneb tööpuuduse omaga.

Joonis A.

Vaeghõivatud ja vaeghõivamata osalise tööajaga töötajate arv euroalal

(tuhandetes)



Allikad: Eurostat ja EKP ekspertide arvutused.

Märkused. Korrigeeritud aegreas toimunud metodoloogiliste muutuste eeldatava mõjuga. 2005.–2008. aasta andmed põhinevad EKP ekspertide hinnangutel.

Vaeghõiveta osalise tööajaga töö hoogustus nii kriisi jooksul kui ka majanduse taastumise ajal. Teine rühm, st need osalise tööajaga töötajad, kes ei soovi rohkem

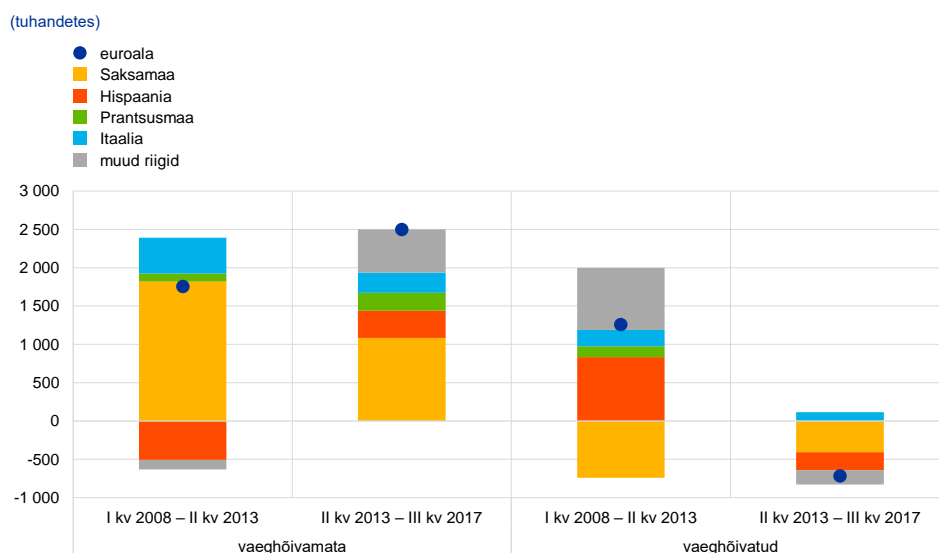
¹³ Vt veebisaidi „Eurostat Statistics Explained“ rubriik „Underemployment and potential additional labour force statistics“. Pealesunnitud osalise tööajaga hõive sarnaneb vaeghõivega, aga see on mõneti erinev: pealesunnitud osalise tööajaga töötajad on inimesed, kes töötavad osalise tööajaga üksnes seetõttu, et nad ei suuda leida täisajaga tööd. Vt ka Eurostati veebisait „EU labour force survey – methodology“.

töötunde töötada, töötavad osalise tööajaga ametikohtadel tavaliselt perekondlikel, tervisega seotud või muudel põhjustel (nt seetõttu, et nad on üliõpilased). See rühm moodustab suurima osa osalise tööajaga töötajatest: viiest euroala osalise tööajaga töötajast neli on oma töötundide arvuga rahul. Selles osalise tööajaga töö kategoorias ei ole viimastel aastatel täheldatud mingeid tsüklilisi muutusi, pigem on selle maht nii kriisi jooksul kui ka sellest taastumise ajal stabiilselt kasvanud (joonis A). Selline areng viitab sellele, et seda osalise tööajaga töö kategooriat mõjutavad eeskätt struktuursed tegurid.

Vaeghõivamata osalise tööajaga töötajate arv on kasvanud peamiselt Saksamaal, samal ajal kui euroala vaeghõive suurimad muutused tuleb kanda Hispaania arvele (joonis B). Nelja suurima euroala riigi seas on osalise tööajaga töö osakaal koguhõives suurim Saksamaal. Saksamaa on ka riik, kus kõige suurem osa osalise tööajaga töötajatest on oma töötundide hulgaga rahul ja kus hiljutist osalise tööajaga töötamise hoogustumist ei seostata vaeghõivega. Seevastu suurenes vaeghõive kriisi ajal eriti jõuliselt Hispaanias ja Itaalias. Hispaanias on vaeghõive kasvanud töötute, täisajaga töötajate ja vaeghõivamata osalise tööajaga töötajate arvelt.¹⁴ Vaeghõive märgatav kriisiaegne kasv kajastab arvatavasti muutusi osalise tööajaga töö reguleerimises ning kriisi mõju sissetulekutele ja jõukusele majanduslanguse ajal, mis omakorda toob kaasa tööjõupakkumise kasvu tundides. Itaalias võivad vaeghõivet olla mõjutanud valitsuse meetmed, mis on võetud töötundide vähenemise toetamiseks. Kuigi vaeghõive on viimasel ajal vähenenud, on selle määr nii Itaalias kui ka Hispaanias jäänud kriisieelsest tasemest kõrgemale, ent Saksamaal on see kriisieelsest tasemest tunduvalt madalamal.

Joonis B.

Euroala vaeghõivatud ja vaeghõivamata osalise tööajaga töötajate arvu muutumine kriisi vältel ja majanduse taastumise ajal riikide kaupa



Allikad: Eurostat ja EKP ekspertide arvutused.
Märkus. Korrigeeritud aegreas toimunud metodoloogiliste muutuste eeldatava mõjuga.

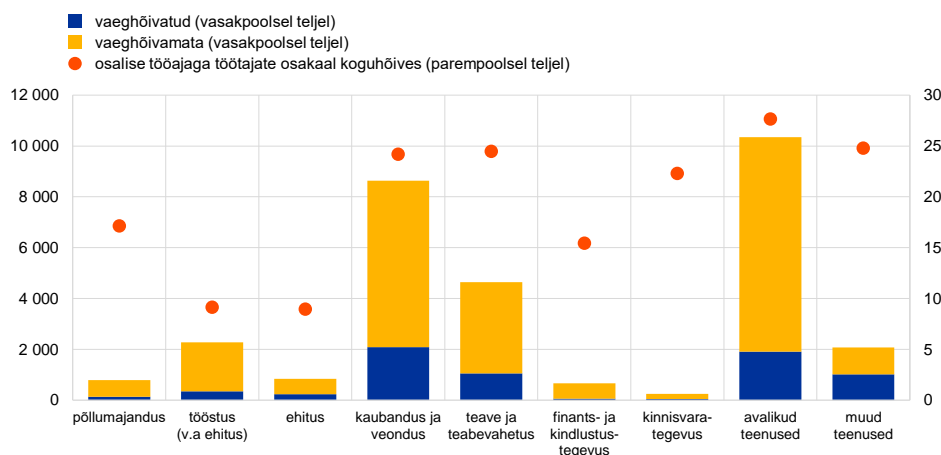
¹⁴ Vt ka Hispaania keskpanga majandusülevaate infokast „Alternative measures of unemployment for the Spanish Economy“, nr 2, 2017.

Mõlemad osalise tööajaga töö kategooriad on levinumad teenuste sektoris ja naiste seas. Euroala osalise tööajaga töötajad on koondunud kolme sektorisse: 1) avalike teenuste sektor, 2) kaubandus-, veendus-, majutus- ja toiduainesektor ning 3) info- ja kommunikatsioonitehnoloogia sektor. Nendesse sektoritesse on seega koondunud ka mõlemad osaajaga töö kategooriad (joonis C). Isikutunnuste põhjal on enamik osalise tööajaga töötajast parimas tööeas ja eakamad naised (joonis D). Osalise tööajaga töö jagunemine vaeghõivatud ja vaeghõivamata osalise tööajaga töötajate vahel on sektorite ja isikutunnuste järgi võttes mõnevõrra erinev. Osalise tööajaga koguhõives on vaeghõivatud osalise tööajaga töötajaid kõige rohkem muude teenuste sektoris (sh kunst, meelelahutus ja vaba aeg; muu teenustega seotud tegevus ning kodumajapidamiste ja eksterritoriaalsete organisatsioonide ja üksuste tegevus); järgnevad ehitus-, kaubandus- ja veendussektor ning info- ja kommunikatsioonitehnoloogia sektor. Vaeghõivatud osalise tööajaga töötajaid on palju ka parimas eas meeste ja noorte seas. Kokkuvõtteks töötavad vaeghõivatud osalise tööajaga töötajad tavaliselt mõnevõrra vähem tunde kui vaeghõivamata osalise tööajaga töötajad.

Joonis C.

Euroala vaeghõivatud ja vaeghõivamata osalise tööajaga töötajate arv ja osalise tööajaga töötajate osakaal koguhõives sektorite kaupa 2016. aastal

(vasakpoolsel teljel: tuhandetes; parempoolsel teljel: protsentides)

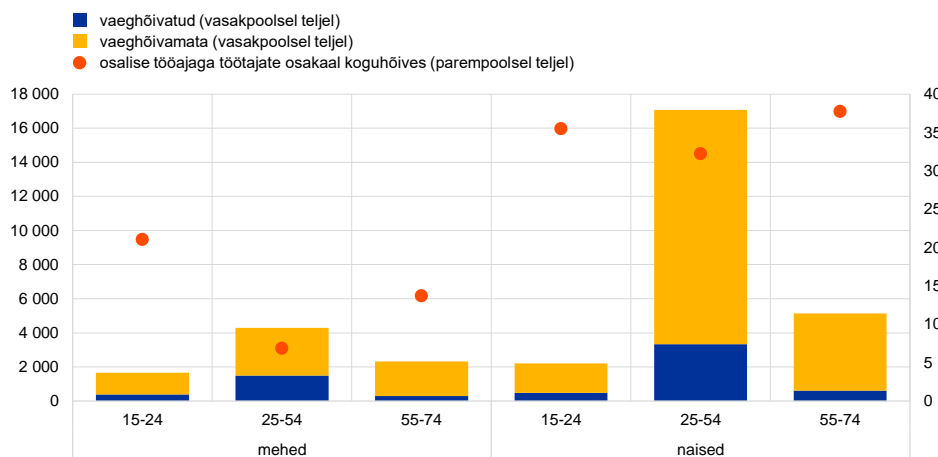


Allikad: Eurostat ja EKP ekspertide arvutused.

Joonis D.

Euroala vaeghõivatud ja vaeghõivamata osalise tööajaga töötajate arv ja osalise tööajaga töötajate osakaal koguhõives soo ja vanuse järgi 2017. aasta kolmandas kvartalis

(vasakpoolsel teljel: tuhandetes; parempoolsel teljel: protsentsides)



Allikad: Eurostat ja EKP ekspertide arvutused.

Oluline on küsimus, mil määral kujutavad vaeghõivatud osalise tööajaga töötajad endast majanduses ebakindla töö tegijaid ja/või reservvõimsust.

Empiirilistes uuringutes on leitud, et vaeghõivatud töötajatel on sageli väiksem töökohakindlus, kesisem rahulolu tööga¹⁵ ja madalam palk¹⁶ kui vaeghõivamata töötajatel. Vaeghõivega osalise tööajaga tööd võib seega pidada mõningatel juhtudel ebakindlaks. Samuti on vastuseta küsimus, kui palju on vaeghõivatud osalise tööajaga töötajatel tegelikult võimalik rohkem töötunde teha ja mil määral saab neid seega pidada alakasutatud töötajateks.¹⁷ Samal ajal võib vaeghõiveta osalise tööajaga tööd pidada paljude inimeste jaoks võimaluseks tööturule siseneda või seal püsida ning see võib sageli anda töörahulolu.¹⁸ Selle kategooria osalise tööajaga töötajad ei näi kujutavat endast reservvõimsust või ebakindla töö tegijaid. Kõik see tähendab, et vaeghõivega osalise tööajaga töö hiljutine vähenemine ja vaeghõiveta osalise tööajaga tööd jätkuv suurenemine võib parandada üleüldist heaolu.

¹⁵ Vt näiteks M. Vaalavuo „Part-time work: A divided Europe“, Evidence in focus, Euroopa Komisjon, 2016; ning M. Kauhanen ja J. Nätti „Involuntary temporary and part-time work, job quality and well-being at work“, teadustoimetis nr 272, Palkansaajien tutkimuslaitos, Helsingi, 2011.

¹⁶ M. Veliziotis, M. Matsaganis ja A. Karakitsios „Involuntary part-time employment: perspectives from two European labour markets“, tödokument nr 15/02, ImPRovE, jaanuar 2015.

¹⁷ Vt nt M. Weale „Slack and the labour market“, Thames Valley kaudanduskojas peetud ettekanne, 20. märts 2014.

¹⁸ D. Gallie jt „Quality of work and job satisfaction: comparing female part-time work in four European countries“, International Review of Sociology, kd 26, nr 3, 2016, lk 457–481.

Koostanud: Magnus Forsells ja Stanimira Kosekova

Õigeaegne ja usaldusväärne statistika on majandusanalüüsiks hädavajalik.

Selles infokastis vaadeldakse ja hinnatakse, kui usaldusväärne on 2016. aasta alguses kasutusele võetud Eurostati esialgne kiirhinnang euroala SKP kvartalikasvu kohta. Euroala ühtne rahapoliitika sõltub õigeaegsetest, usaldusväärsetest ja võrreldavatest näitajatest, mis kajastavad majandusarengut korrektselt. Rahvamajanduse arvepidamise andmed annavad majandusest põhjaliku ja järjepideva pildi ning moodustavad rahapoliitika analüüsi alustala. SKP esialgse kiirhinnangu kasutuselevõtt oli teretulnud muutus, sest see näitab jätkuvat püüet parandada Euroopa statistilist keskkonda. Seejuures on oluline, et andmete varasem avaldamine saavutatakse ideaaljuhul ilma järeleandmisteta andmete usaldusvääruses, mida määratletakse siin kui algse hinnangu lähedust järgmiste hinnangutega. Teave usaldusväärse kohta võib aidata esialgsete hinnangute tõlgendamisel ümbritsevat ebakindlust arvesse võtta või ära arvata, kuidas hinnanguid tulevikus korrigeeritakse. Kui majandusnäitajad annavad majandusarengu kohta eksitavaid märke ja neid näitajaid korrigeeritakse hiljem läbivaatamise käigus, võib see majandusanalüüsile kahjulikult mõjuda.

Esialgse kiirhinnangu kasutuselevõtmine tõi euroala esimeste SKP andmete avaldamise iga vaatlusaluse perioodi kohta ligikaudu 15 päeva ettepoole, nii et esialgseid hinnanguid ei koostatud mitte 45, vaid 30 päeva pärast vaatlusaluse kvartali lõppu.

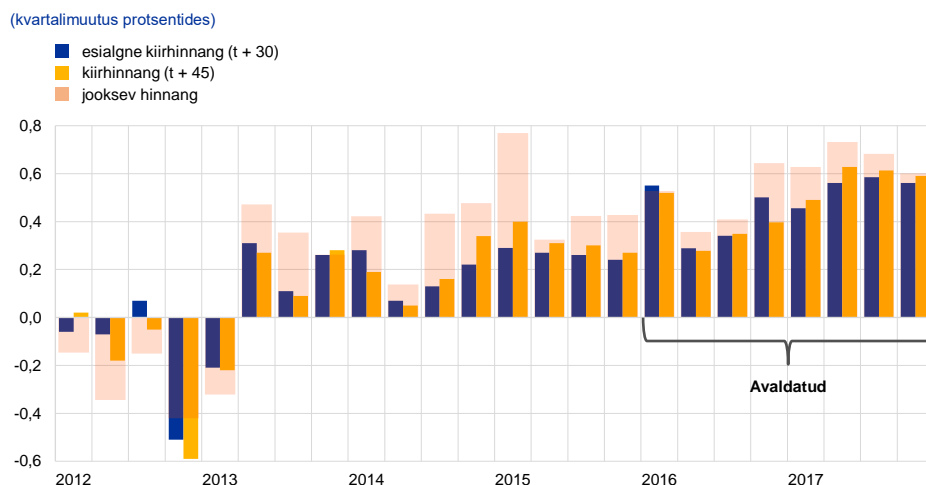
Koostöös Euroopa Liidu liikmesriikidega võttis Eurostat euroala ja ELi SKP esialgse kiirhinnangu kasutusele 29. aprillil 2016 pärast teostatavusuuringu tegemist.¹⁹ Enamikus riikides tuginevad 30 päeva pärast antud hinnangud üldjoontes samadele meetoditele, mida kasutatakse 45 päeva pärast antud hinnangute puhul. Kuna aga andmeallikate kättesaadavus on piiratud, on tavaline, et kvartali kolmandat kuud hinnatakse täielikult või osaliselt statistiliste modelleerimismeetodite abil, milles kasutatakse olemasolevaid kuiseid andmeid (nt lühiajaline statistika, ettevõtlusuuringud, hinnastatistika ja lähteandmete esialgsed hinnangud).²⁰ Euroala esialgne kiirhinnang tugineb 1) kuue riigi (Belgia, Hispaania, Prantsusmaa, Läti, Leedu ja Austria, kes annavad umbes 40% euroala SKPst) hinnangutele, mis on avalikult kättesaadavad 30 päeva pärast; ja 2) teiste riikide hinnangutele, mis esitatakse Eurostatile konfidentsiaalselt Euroopa koondnäitajate arutamiseks. Neli euroala riiki (Iirimaa, Luksemburg, Malta ja Sloveenia, kes annavad kokku peaaegu 4% euroala SKPst) ei esita hinnanguid ei 30 ega 45 päeva pärast, vaid avaldavad oma rahvamajanduse arvepidamise andmed 60 või rohkem päeva pärast vaatlusaluse kvartali lõppu. Nende riikide andmete kaasamine hilisemas etapis ja kohandatud andmete hõlmamine riikide puhul, kes on juba esitanud esialgsed

¹⁹ Vt ka [Eurostati veebileht](#) ja EKP 2016. aasta majandusülevaate 4. väljaande infokast „Esimesed kogemused euroala SKP kvartaalse kiirhinnangu varasema avaldamisega“.

²⁰ Täppishinnangute andmise meetodid on riigiti erinevad, kuid need võivad hõlmata autoregressiivset jaotatud viitajaga mudelit, dünaamilist faktormudelit, ajalist komponentideks jaotamise mudelit, prognoosimudeleid või mitme muutujaga mudeleid, mida on kirjeldatud Eurostati väljaannetes „[Euro area and European Union GDP flash estimates at 30 days](#)“ ja „[Overview of GDP flash estimation methods](#)“.

riiklikud hinnangud, võib mõjutada vaatlusaluse kvartali lõplikku hinnangut ja seetõttu tuua kaasa selle korrigeerimise. Korrigeerimine võib kajastada ka muutusi euroala koosseisus ja/või meetodilisi täiustusi (nt üleminek Euroopa rahvamajanduse ja regionaalse arvepidamise süsteemile (ESA 2010) 2014. aasta septembris).

Joonis A. Euroala SKP hinnangud



Allikas: Eurostat.

Märkused. Eurostati esimene kiirhinnang avaldati 29. aprillil 2016 sama aasta esimese kvartali kohta. Varasemate perioodide esialgsed kiirhinnangud pärinevad Eurostati väljaandest „Euro area and European Union GDP flash estimates at 30 days“. Siinse analüüsi huvides kasutatakse hinnanguid, milles on antud kaks kohta pärast koma. Jooksev hinnang tähendab EKP statistika andmeaida värskemaid andmeid 7. märtsi 2018. aasta seisuga. Kiirhinnangud tuginevad euroala koosseisule asjakohasel hetkel, jooksev hinnang aga euroala praegusele koosseisule.

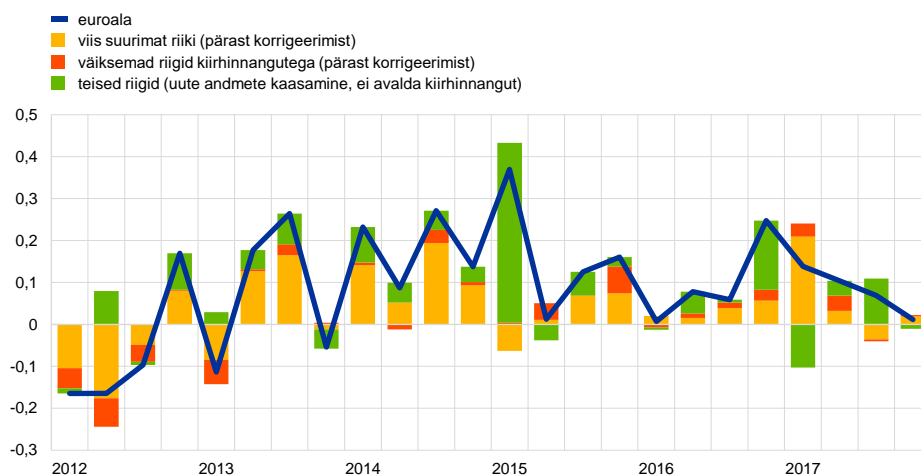
Esialgne kiirhinnang (30 päeva pärast) on andnud häid tulemusi võrreldes kiirhinnanguga (45 päeva pärast). Kui vaadelda ajavahemikku 2012. aasta esimesest kvartalist kuni 2017. aasta neljanda kvartalini, siis keskmiselt võttes esialgne kiirhinnang ja kiirhinnang üksteisest ei erine (vt joonis A). Isegi kui vaadata üksikuid kvartaleid, ei leidu mingeid tõendeid, nagu oleks kahe hinnangu vahel märkimisväärne lahknevus. See tähendab, et varasemale avaldamispäevale vaatamata on esimese hinnangu usaldusväärsus püsima jäänud. Loomulikult on nii esialgset kiirhinnangut kui ka kiirhinnangut vaja lõpuks võrrelda värskemate olemasolevate SKP andmetega. Selleski on mõlemad tulemused head: kumbki hinnang on värskematest andmetest keskmiselt 0,1 protsendi võrra allpool. Nagu võib oletada, põhineb see võrdlus valdavalt viiel suurimal riigil, sest need annavad rohkem kui 80% euroala SKPst (vt joonis B). Aga ka väiksematel riikidel on siin oma osa kas 1) enda kiirhinnangu korrigeerimise tõttu või 2) seepärast, et euroala koondnäitajasse kaasatakse riigid, kes esitavad andmed alles 60 või rohkem päeva pärast vaatlusaluse kvartali lõppu. Tegelikult mõjutasid neli väiksemat riiki, kes ei esita hinnanguid 30 või 45 päeva pärast vaatlusalust perioodi, korrigeerimist euroala

tasandil küllalt märkimisväärselt, eeskätt 2015. aasta esimese kvartali, 2016. aasta neljanda kvartali ja 2017. aasta kolmanda kvartali puhul.²¹

Joonis B.

Osakaal kiirhinnangu (t + 45) ja viimaste olemasolevate andmete vahelistes erinevustes

(protsendipunktides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Märkus. SKP osakaalu poolest on viis suurimat riiki Saksamaa, Hispaania, Prantsusmaa, Itaalia ja Madalmaad.

Euroala statistika on aastate jooksul paranenud, kuid esineb veel mitu

probleemi. 30 päeva pärast antava SKP esialgse kiirhinnangu kasutuselevõtt on üks viimaste aastate olulisemaid täiustusi rahvamajanduse arvepidamise andmetes. See toob esimese hinnangu andmise aja ettepoole, ilma et andmete usaldusväärsus kahaneks. EKP kasutab selliseid hinnanguid korrapäraselt oma analüüsidest ja makromajanduslikes ettevaadetes, mis saavad sellisest andmete varasemast avaldamisest kasu. Eeldatavasti hakkavad teised euroala riigid lähiaastatel SKP esialgseid kiirhinnanguid avaldama,²² kuid nende riikide arv, kes avaldavad riiklike hinnanguid või üksikasjalikke tarbimiskomponentide jaotusi 30 päeva pärast, ei pruugi lühikeses ajaplaanis olla piisav, et toetada makromajandusliku arengu põhjalikumalt analüüsi euroala tasandil nii kiiresti pärast vaatlusaluse kvartali lõppu. Pealegi ei ole koos esialgsete kiirhinnangutega kasutatav majandusstatistika euroala tasandil ikka veel nii täielik ja õigeaegne kui mitmes üksikus euroala riigis ja euroalavälistes suuremates kaubanduspartnerites (näiteks USAs). Seetõttu on oluline, et euroala ja riigipõhise asjakohase statistika arendamine jätkuaks ning seataks esikohale. Samuti tuleb parandada esialgsete kiirhinnangute aluseks olevate lähteandmete (nt lühiajaline statistika teenuste kohta) kvaliteeti²³. Need täiustused

²¹ Nende kvartalite andmete korrigeerimine oli suuresti tingitud liirima andmete kaasamisest euroala koondnäitajasse. Rahvusvaheliste ettevõtete tuntav mõju liirimaal ja viis, kuidas nende varasid intellektuaalomandi toodetena (immateriaalse varana) kajastatakse, on põhjustanud viimastel aastatel SKP kasvumäära järjest suurema heitlikkuse.

²² [Istati andmete avaldamise ajakava](#) kohaselt avaldab Itaalia oma esimese esialgse SKP kiirhinnangu 2. mail 2018.

²³ Vt ka [EKP arvamuse](#) seoses ettepanekuga, mis käsitleb Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrust Euroopa ettevõtlusstatistika kohta, millega muudetakse määrust (EÜ) nr 184/2005 ja tunnustatakse kehtetuks kümme ettevõtlusstatistika valdkonna õigusakti (CON/2018/1), 2.1.2018.

suurendavad kokkuvõttes esialgsete kiirhinnangute usaldusväärset ja muudavad need kasutoovamaks, lihtsustades veelgi üksikasjalikuma majandusanalüüsi koostamist.

6 Sesoonsuse ja erindite mõju ÜTHI-inflatsioonile (v.a toiduained ja energia)

Koostanud: Eliza Lis ja Mario Porqueddu

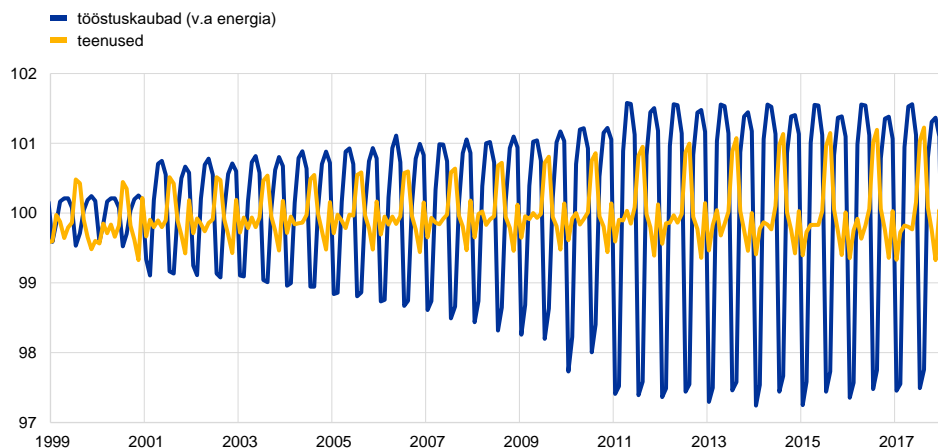
Hinnamuutuste puhul aitavad alusinflatsiooni näitajad vaadata lühiajalisest volatiilsusest kaugemale. Üks näide sellest on ülimalt heitliku toiduainete ja energia komponendi väljaarvamine ÜTHIst. Ent isegi ilma selle komponendita võib ÜTHI-inflatsioonis täheldada lühiajalist volatiilsust. Selles infokastis käsitletakse sellise volatiilsuse kahte võimalikku allikat – sesoonsuse muutusi ja eriomaseid hinnamuutusi (edaspidi „erindid“) – ning hinnatakse, mil määral võivad need selgitada euroala ÜTHI-inflatsiooni (v.a toiduained ja energia) arengus täheldatud hiljutist lühiajalist volatiilsust.

Euroala ÜTHI (v.a toiduained ja energia) sesoonne kõikumine on aja jooksul muutunud üha silmatorkavamaks. Sesoonne kõikumine iseenesest ei mõjuta aastast inflatsioonimäära kuidagi, küll aga teevad seda sesoonse teguri muutused. Süvenev sesoonsus on olulisel määral tingitud metodoloogilistest muutustest, ehkki osaliselt näib see kajastavat ka üldisemat arengut.²⁴ Suuremat sesoonsust on näha nii tööstuskaupade (v.a energia) ÜTHIs kui ka teenuste ÜTHIs (vt joonis A).

Joonis A.

Euroala tööstuskaupade (v.a energia) ja teenuste ÜTHI sesoonne tegur

(indeks: sesoonsusel pole ÜTHI-le mõju = 100)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Märkused. Sesoonne tegur arvutatakse sesoonselt kohandamata aegrea ja sesoonselt kohandatud aegrea suhtena. Arv üle (alla) 100 tähistab sesoonsuse positiivset (negatiivset) mõju euroala tööstuskaupade (v.a energia) ja teenuste ÜTHI-le.

Sesoonsuse mõju tööstuskaupade (v.a energia) ÜTHI-le ja teenuste ÜTHI-le on seotud peamiselt vastavalt rõivahindade ja reisimisega seotud teenuste hindadega. Rõivaste hooajaline allahindlus toimub tavaliselt kahel talvekuul, st jaanuaris ja veebruaris, ning kahel suvekuul, st juulis ja augustis (vt joonis B).²⁵

²⁴ Sesoonsuse määratlus on esitatud EKP majandusülevaate nr 3/2016 infokastis „Harmonised Index of Consumer Prices – Easter effects and improved seasonal adjustment“.

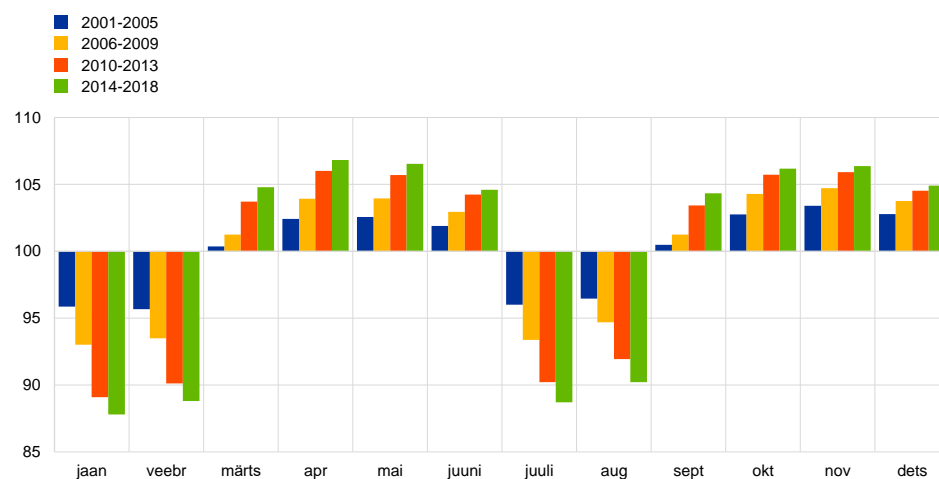
²⁵ Rõivahindade suurt hooajalisust mõjutavad Itaalia ja Hispaania, samal ajal kui Saksamaal ja Prantsusmaal avalduvad sesoonsed eripärad vähem.

Allahindluste perioodi varasem (hilisem) algus võib seega viidata tugevamale (nõrgemale) kuisele hinnamuutusele eelmise aastaga võrreldes ja seega aastase inflatsioonimäära jõulisele, kuid ajutisele langusele (tõusule). Sesoonsuse mõju rõivahindadele on pärast 2001. aastat muutunud märgatavalt tugevamaks. Eelkõige on selle põhjuseks tõhusam hinnaandmete kogumine, talve- ja suveriiete hinnamuutuste andmekogumismeetodite täiustamine ja alates 2010. aastast kasutusele võetud hooajatoodete käsitlemist puudutavad õigusaktid.²⁶ Reisimisega seotud teenuste hindade hooajalisus (paketireisid, majutus ja lennutransport) on seotud märgatavate hinnamuutustega peamiselt suve- ja talvekuudel (vt joonis C).²⁷ Arvestades rõivaste ja reisimisega seotud teenuste suhteliselt suurt, umbes 12% osakaalu ÜTHIs (v.a toiduained ja energia), võivad kõrvalekalded tavapärasest sesoonest seaduspärast avaldada aastasele inflatsioonile tugevat mõju.

Joonis B.

Euroala rõivaste ÜTHI sesoonne tegur

(indeks: sesoonsusel pole ÜTHI-le mõju = 100, keskmised)



Allikad: Eurostat ja EKP ekspertide arvutused.

Märkused. Rõivahindade puhul viidatakse ÜTHI rõivahinna indeksile. Ajavahemik 2014–2018 hõlmab andmeid kuni 2018. aasta jaanuarini (k.a). Sesoonne tegur arvutatakse sesoone kohandamata aegrea ja sesoone kohandatud aegrea suhtena. Autorid kasutavad aegrea sesooneks kohandamiseks X12-regArima meetodit.

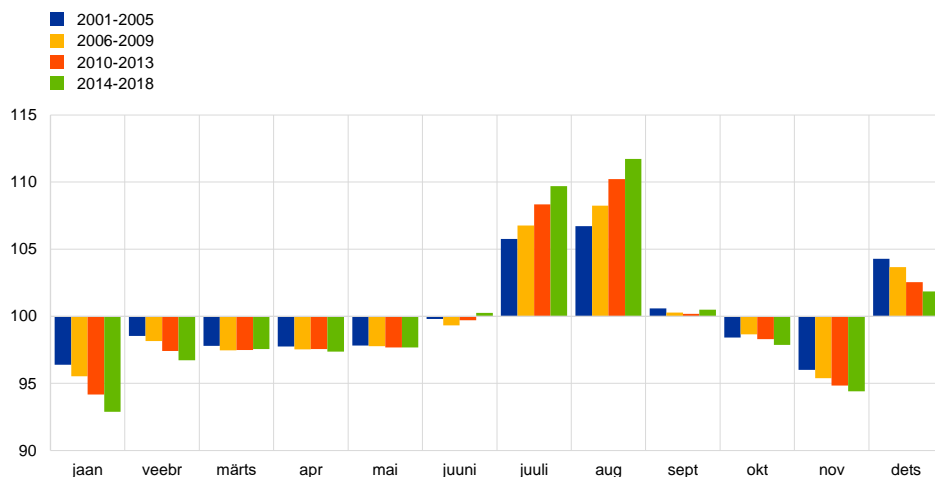
²⁶ Vt EKP 2011. aasta aprilli kuubülletääni infokast „Methodological changes in the compilation of the HICP and their impact on recent data“.

²⁷ Reisimisega seotud teenuste sesoonsus on Prantsusmaal ülekaalus suvekuudel ja Saksamaal terve aasta jooksul; viimase puhul näitab see peamiselt paketireiside selgelt hooajalist eripära. Suvepuhkuste perioodide täpne ajastamine võib aasta-aastalt muutuda. Sesoonne tegur selle muutuse mõju iseenesest ei hõlma.

Joonis C.

Euroala ÜTHI reisimisega seotud kirjete sesoonne tegur

(indeks: sesoonsusel pole ÜTHI-le mõju = 100, keskmised)



Allikad: Eurostat ja EKP ekspertide arvutused.

Märkused. Reisimisega seotud kirjed hõlmavad paketireise, majutusteenuseid ja lennutransporti. Ajavahemik 2014–2018 hõlmab andmeid kuni 2018. aasta jaanuarini (k.a). Sesoonne tegur arvutatakse sesoonselt kohandamata aegrea ja sesoonselt kohandatud aegrea suhtena. Autorid kasutavad aegrea sesoonseks kohandamiseks X12-regArima meetodit.

ÜTHI-inflatsiooni (v.a toiduained ja energia) arengut mõjutavad ka erandid.

Erandid on ebatavalised hinnamuutused, mis on kuu keskmisest muutusest statistiliselt olulisel määral kõrgemal või madalamal (pärast sesoonset ja kalendrilist kohandamist) ja mis on tavaliselt seotud kindlate sündmustega.²⁸ Selliste sündmuste eredamateks näideteks on käibemaksumäära või mõne haldusmeetmete muutused, aga ka selliste rahvusvaheliste ürituste nagu maailmanäituse (Expo) või olümpiamängude korraldamine. Joonisel D on esitatud sellisel viisil kindlaks määratud erandite mõju jagunemine²⁹. 2017. aastal oli erandite osakaal ÜTHI-inflatsioonis (v.a toiduained ja energia) ligikaudu –0,1 protsendipunkti, mis on aastate 2001–2017 tugevaim negatiivne netoosakaal valimis. See tulenes sotsiaalkindlustusmaksete vähenemisest Saksamaal 2017. aasta jaanuaris, ülikoolide õppemaksuvabastuse laiendamisest Itaalias 2017. aasta oktoobris ja transpordikindlustusmaksete vähendamisest Saksamaal 2017. aasta oktoobris.

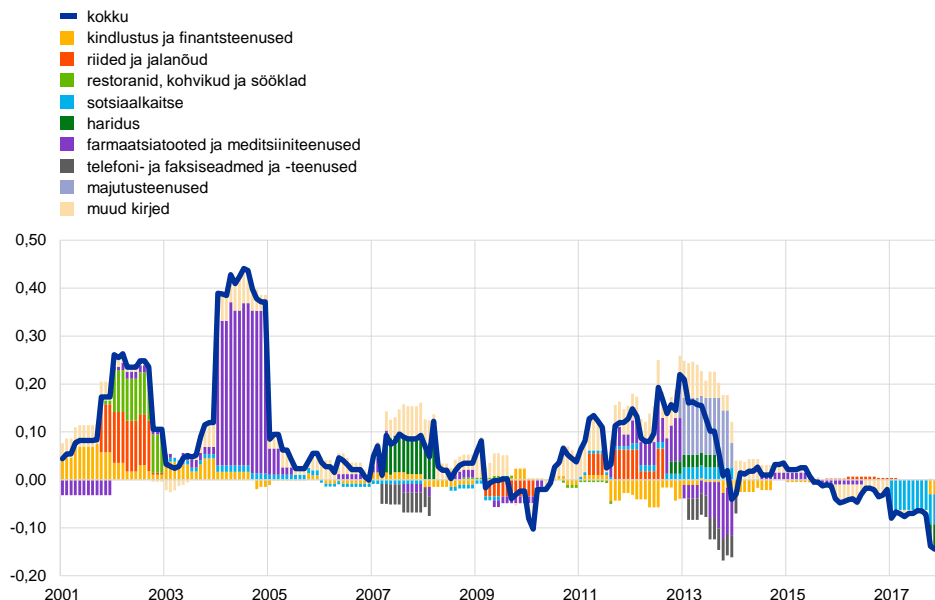
²⁸ Käesoleva infokasti jaoks tuvastati erandid autoregressiivse integreeritud libiseva keskmise (ARIMA) mudeli abil (vastavalt X13-regArimale). Näidatud on üksnes tasemenihkega erandite mõju, sest on teatav tõenäosus, et tuvastatud aditiivsed erandid ei pruugi olla sesoonsetest muutustest piisavalt selgelt eristatavad. Kirjete puhul, mida sesoonsus ei mõjuta, on erandid tuvastatud kuiste muutustena, mis erinevad keskmisest kolme standardhälbe võrra, st on lähedal regArima meetodis kohaldatavale kriitilisele väärtusele.

²⁹ Erandid tuvastatakse euroala ÜTHI (v.a toiduained ja energia) kõigi 72 kirje puhul eraldi. Nende erandite koondnäitaja võib erineda näitajast, mida kajastab euroala ÜTHI (v.a toiduained ja energia) ja teenuste ja tööstuskaupade (v.a energia) komponentide sesoonne ja kalendriline kohandamine EKP poolt. Selle põhjuseks on suurem tõenäosus, et erandid on hindade puhul rohkem liigendatud.

Joonis D.

Erindite osakaal ÜHTI aastases inflatsioonis (v.a toiduained ja energia)

(protsendipunktides)



Allikad: Eurostat ja EKP ekspertide arvutused.

Erindite mõju aastasele inflatsioonimäärale on tavaliselt lühiajaline.

Ebatavaliste hinnamuutuste mõju võrreldes eelmise kuuga mõjutab inflatsioonimäärasid ühe aasta vältel, välja arvatud siis, kui mõju on eelneva(te)l kuu(de)l suhteliselt kiiresti tasandunud; sellisel juhul võivad ilmnedavad vastassuunalised erandid. Üheks näiteks on väga leebed, ilma lumeta talved suusakuurortide piirkondades. See tingib väiksema nõudluse majutusteenuste järele ja aeglasema hinnatõusu kui tavaolukorras. Enamiku joonisel D käsitletud kirjete hinnakujunduse sagedus on tavaliselt väike, eriti reguleeritud hindade puhul, ning seetõttu kujutab erindi hind endast enamasti inflatsiooni mõjutavat tõelist tasemenihet, mis kaob alles ühe aasta pärast.

Kasvav sesoonsus ja erandid suurendavad inflatsiooniüllatuste võimalikkust.

Sesoonses seaduspäras ja erindites esinevate ebatavaliste muutuste tuvastamine ja hindamine on lühiajaliste prognooside tegemiseks olulised, et eristada ajutisi šokke tsüklilistest kõikumistest ning keskmise ja pika aja suundumustest. Praktikas võetakse erindeid nende ootamatu ja ühekordse olemuse tõttu sageli automaatselt arvesse siis, kui ajakohastatakse inflatsiooni lühiajalise prognoosimise mudelit – siis jäetakse järgmiste kuude kuine profiil varasema prognoosiga võrreldes muutumatuks. Sellisel juhul tekib oht jätta tähelepanuta võimalus, et erind on esimene märk suundumuse muutumisest või et see taandub väga kiiresti vastupidises suunas liikumise kaudu.

Eelarvepoliitika eelmistel majanduskasvu perioodidel

Koostanud: Maria Grazia Attinasi, Alessandra Anna Palazzo ja Beatrice Pierluigi

Euroala ja enamiku selle liikmesriikide majandusaktiivsus on jõudnud taas kriisieelse tasemeni ja suureneb üha. Viimase nelja aasta jooksul, mida iseloomustab majandusaktiivsuse järkjärguline muutumine laiapõhjalisemaks ja stabiilsemaks, on kogu euroala eelarvepoliitika olnud üldiselt neutraalne. Teisisõnu ei ole valitsuste valitud poliitika euroalal tervikuna majandusele märkimisväärselt hoogu juurde andnud, aga ei ole ka majanduskasvu pidurdanud. Nüüd, kui majandusaktiivsus muutub üha kindlamaks ja jõulisemaks, võib euroala jaoks olla sobivam senisest vastutsüklilisem poliitika. Erialakirjanduses³⁰ vastutsüklilise eelarvepoliitika toetuseks esitatud argumendid põhinevad esmajoones vajadusel parandada majanduslikult headel aegadel eelarveseisundit ja kasutada sellest tekkivat eelarvepoliitilist manööverdamisruumi majanduse toetamiseks majanduslanguste ajal, kahjustamata seejuures võla jätkusuutlikkust. Kuna euroalal on vastutsüklilisuse tagamisel tähtis osa automaatsetel stabilisaatoritel, nõuab see, et riigid viiksid poliitikat ellu kooskõlas oma kohustustega stabiilsuse ja kasvu pakti raames. See võimaldab riikidel taastada eelarvereserve, vähendada valitsemissektori võla suhet SKPsse ja tagada eelarvepoliitika jätkusuutlikkus.

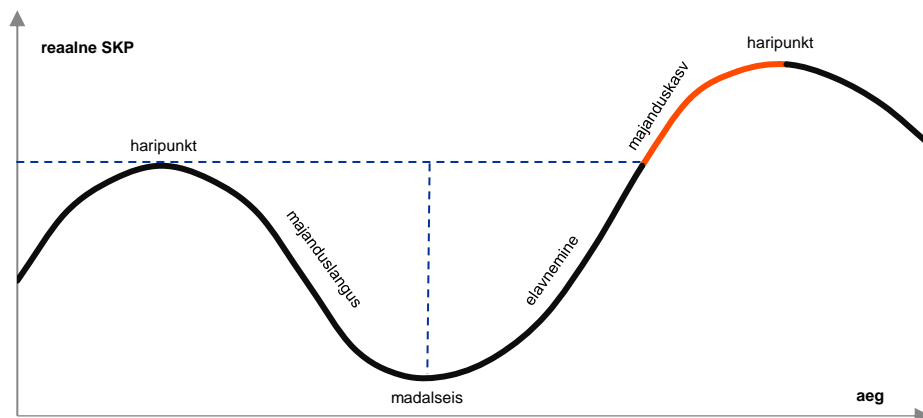
Eelneva taustal vaadeldakse selles infokastis eelarvepoliitikat eelmistel majanduskasvu perioodidel ja seda, mil määral on majanduslikult häid aegu kasutatud eelarvereservide kasvatamiseks. Siinses infokastis mõeldakse majanduskasvu perioodi all ajavahemikku, mis algab pärast SKP taseme naasmist majanduslanguse eelsesse haripunkti ja kestab kuni järgmise haripunkti saavutamiseni³¹. Tsükli seda osa eristatakse elavnemise etapist, kus SKP naaseb tsükli madalseisust eelmisse haripunkti (vt joonis A). Teine majanduskasvu iseloomustamise võimalus on teha kindlaks perioodid, mil SKP lõhe on positiivne, st SKP tegelik kasv ületab selle potentsiaalset kasvu.

³⁰ Vt muu hulgas John B. Taylor, „Reassessing Discretionary Fiscal Policy“, The Journal of Economic Perspectives, 14. aastakäik, nr 3, 2000, lk 21–36, ja hiljutisem käsitlus „Now is the time: Fiscal policies for sustainable growth“, Fiscal Monitor, IMF, Washington, aprill 2015.

³¹ Tsükliite haripunktide ja madalseisude kindlaksmääramiseks kasutatakse Bry-Boschani reaalse SKP kvartaalse sageduse meetodit. Lisateavet vt Harding ja Pagan, „Dissecting the cycle: a methodological investigation“, Journal of Monetary Economics, 49. aastakäik, nr 2, 2002, lk 365–381.

Joonis A.

Majandus-tsükli stiliseeritud esitus



Märkused. Punasega tähistatud majanduskasvu segment näitab ajavahemikku, mis algab siis, kui reaalne SKP jõuab tagasi oma eelmise haripunkti, ja jätkab kasvamisest, kuni saavutatakse järgmine haripunkt. Majanduslangust määratletakse kui vähemalt kahe järjestikuse kvartali pikkust perioodi, kus SKP kasv on negatiivne.

1996.–2007. aastal valitses euroalal pikk majanduskasvu periood (vt tabel A).

Sellel ajal kasvas euroala reaalne SKP keskmiselt 2,4% aastas. Viiest suurimast riigist kestis majanduskasvu periood pikalt Prantsusmaal, Hispaanias ja Madalmaades, kusjuures Hispaanias ja Madalmaades oli keskmine SKP kasv märkimisväärselt suurem kui Prantsusmaal. Saksamaal ja Itaalias katkes väga pikk majanduskasvu periood 2000. aastate algul, kuid jätkus taas 2000. aastate keskpaigast kuni 2007. aastani. Euroala viie suurima riigi seas registreeriti Itaalias majanduslangusele eelnenud majanduskasvu perioodil kõige väiksem keskmine reaalse SKP kasv. Kui rääkida hilisematest aastatest, siis oli Saksamaa ainuke riik, kus vahetult pärast 2008.–2009. aasta finants- ja majanduskriisi lühiajalist majanduskasvu täheldati.

Tabel A.

Eelarvepoliitika seisund ja eelarve areng majanduskasvu perioodidel

Majanduskasvu perioodid	Aasta keskmine eelarvepoliitika seisund	Tsükliliselt kohandatud esmane eelarvepositsioon		Valitsemissektori koguvõlg		Esmase eelarvepositsioon	Reaalse SKP kasv	SKP lõhe	
		algus	lõpp	algus	lõpp				
euroala	(% SKPst)						(%)		
I kv 1996 – I kv 2008	0,0	-0,5	0,7	70,8	64,9	1,4	2,4	0,6	
Saksamaa									
I kv 1996 – II kv 2001	0,6	0,4	3,3	54,8	58,9	1,3	1,9	0,0	
II kv 2005 – I kv 2008	0,6	0,0	1,8	64,8	63,7	1,1	2,6	-0,1	
I kv 2011 – III kv 2012	1,5	-0,6	1,2	80,9	79,8	1,9	2,5	0,5	
Prantsusmaa									
I kv 1996 – I kv 2008	-0,1	-0,7	-1,7	55,8	64,3	0,2	2,3	0,8	
Itaalia									
I kv 1996 – I kv 2001	0,0	3,9	4,0	116,9	105,1	5,0	2,0	0,3	
IV kv 2003 – I kv 2008	0,1	1,5	1,9	100,5	99,8	1,4	1,5	1,4	
Hispaania									
I kv 1996 – II kv 2008	0,2	-0,8	1,9	61,7	35,6	2,0	3,8	1,7	
Madalmaad									
I kv 1996 – II kv 2008	0,3	-2,8	0,8	73,6	42,7	2,4	3,0	0,0	

Allikad: Euroopa Komisjon, Eurostat ja EKP arvutused.
Märkused. Majanduskasvu perioodid on need kvartalid, kus reaalne SKP on naasnud majanduslanguse eelsesse haripunkti ja jätkab kasvamist, kuni saavutab järgmise haripunkti. Aasta keskmine eelarvepoliitika seisund on arvatud tsükliliselt kohandatud esmase eelarvepositsiooni keskmise aastamuutusena. Kuna tsükliliselt kohandatud esmase eelarvepositsiooni andmed on olemas alates 1995. aastast ja andmed eelarvepoliitika seisundi kohta on seega olemas alates 1996. aastast, loetakse esimese majanduskasvu perioodi alguseks 1996. aasta esimest kvartalit. Tegelikult jõudis euroala reaalne SKP kriisieelsesse haripunkti 1994. aasta teises kvartalis. Kui majanduskasvu periood lõppes kolmandas kvartalis või hiljem, viitavad arv näitajad aasta lõpu andmetele. Saksamaa ja euroala puhul on 1995. aasta tsükliliselt kohandatud esmast eelarvepositsiooni korrigeeritud: Saksamaa puhul on maha arvatud Treuhandanstalt (endise Saksa Demokraatliku Vabariigi ettevõtete erastamiseks loodud usaldusühingu) föderaalsesse eelarvesse lisamise suur ühekordne mõju.

Finantskriisile eelnenud ajal oli euroala eelarvepoliitika keskmiselt

neutraalne³². Riigiti oli eelarvepoliitika seisund, mida mõeldakse tsükliliselt kohandatud esmase eelarvepositsiooni muutusena, Hispaanias, Itaalias ja Prantsusmaal üldjoontes neutraalne, Madalmaades veidi piirav ja Saksamaal vastutsükliline (vt tabel A)³³. SKP kiire kasvu taustal vähenes valitsemissektori võla suhe SKPsse märkimisväärselt Hispaanias ja Madalmaades. Seevastu Prantsusmaal võlasuhe tõusis, muu hulgas püsivalt negatiivse tsükliliselt kohandatud esmase eelarvepositsiooni tõttu kogu majanduskasvu perioodi vältel. Tuleb märkida, et Itaalias tekkis 1996.–2000. aasta majanduskasvu ajal üsna suur esmane eelarveülejäak, mille tulemusena vähenes märkimisväärselt valitsemissektori võla suhe SKPsse. See ei kordunud aga järgmisel majanduskasvu perioodil 2003–2007, kui reaalse SKP keskmine kasv oli veidi tagasihoidlikum ja esmane eelarveülejäak märksa väiksem. Saksamaa eristub riigina, kus majanduskasvu etappide ajal on vastutsüklilisus alati suurim.

Lihtne eelarve reaktsioonifunktsioonil põhinev meetod võimaldab välja selgitada, millised peamised tegurid valitsuste valitud poliitikat juhivad.

Selletemalise erialakirjanduse³⁴ kohaselt võivad poliitikakujundajad eelarvepoliitika seisundi valimisel lähtuda 1) võlatasemest, sest suure võlasuhte tõttu võib olla vaja jätkusuutlikkuse tagamiseks eelarvet konsolideerida; 2) esmase eelarvepositsiooni algväärtusest, sest mida suurem on esmase eelarveülejäagi algväärtus, seda väiksem on vajadus eelarvereservi järele; 3) valimistega seotud kaalutlustest, sest eelarvepoliitikat võidakse kasutada valimistel toetuse saamiseks; ja 4) majandustsüklilist, sest valitsused võivad majanduslikult headel aegadel luua eelarvereserve, et tulla toime järgmise majanduslanguse tagajärgedega.

Eelarve reaktsioonifunktsiooni hinnangud on kooskõlas tabelis A esitatud kirjeldavate tõenditega.

Joonisel B on näha, millist suhtelist mõju avaldavad prognoositavale eelarvepoliitika seisundile statistiliselt olulised selgitavad muutujad,

³² Eelarvepoliitika seisund näitab valitsuse poliitika mõju eelarvepositsioonile. Selle mõju mõõtmiseks kasutatakse peamise näitajana tsükliliselt kohandatud esmast eelarvepositsiooni (s.o valitsemissektori eelarvepositsioon ilma intressimaksете ja tsüklilise komponendita). Tegemist ei pruugi siiski olla valitsuse pingutuste täiusliku näitajaga, arvestades SKP lõhe mõõtmisega seotud ebakindlust ja asjaolu, et seda näitajat võivad mõjutada tegurid, mis ei ole valitsuse kontrolli all. Sellisteks teguriteks on näiteks valitsuse tulud ja sotsiaalmaksud; need olenevad alustest, mis muutuvad sageli SKPst mõnevõrra erinevalt, nii et standardne maksuelastsus ei kehti. Viimasel ajal on eelarve kohandamise hindamise meetodeid täiendatud alt üles suunatud analüüsiga, mis võimaldab valitsemissektori tulu- ja kulumeetmeid kvantitatiivselt täpsemalt mõõta. Vt lisateave artiklis „The assessment of fiscal effort“ EKP 2014. aasta oktoobri kuubülletäänis.

³³ Üldiselt loetakse neutraalseks eelarvepoliitika seisundit vahemikus –0,2% ja 0,2% SKPst. Selles infokastis tehtud analüüsis kasutatakse tagantjärele esitatud andmeid. Tuleb märkida, et võrreldes reaalaajaliste andmetega osutavad tagantjärele esitatud andmed euroala riikide tsükliliselt kohandatud eelarvepositsiooni halvenemisele, sest 1996.–2007. aasta majanduskasvu aegset potentsiaalset SKPd on hiljem allapoole korrigeeritud. See tähendab, et reaalaajalised andmed oleksid näidanud tegelikust vastutsüklilisemat kurssi.

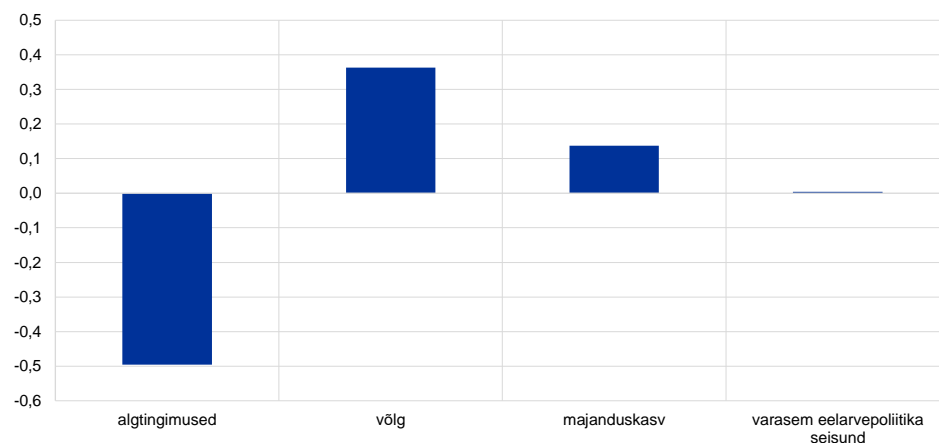
³⁴ Vt A. Turrini, „Fiscal policy and the cycle in the Euro Area: The role of government revenue and expenditure“, Economic Papers nr 323, 2008; C. Checherita-Westphal ja V. Žďárek, „Fiscal reaction function and fiscal fatigue: evidence for the euro area“, EKP teadustoimetis nr 2036, 2017; ning R. Golinelli, I. Mammi, S. Momigliano ja P. Rizza, „The Cyclical Policy of Fiscal Policy in the Euro Area over the Crisis“ väljaandes „Proceedings of the 19th Workshop on Public Finance“, Itaalia keskpang, 2017, mimeoväljaanne.

mis on saadud eelarve reaktsioonifunktsiooni hinnangute põhjal³⁵. Need kinnitavad erialakirjanduses esitatud järeldusi, nimelt et üldist eelarvepoliitika seisundit on positiivselt mõjutanud (st karmima eelarvepoliitika mõttes) võlatase, negatiivselt (st leebema eelarvepoliitika mõttes) aga esmase eelarvepositsiooni algväärtus. Lisaks selgub jooniselt B, et käesolevas infokastis käsitletud majanduskasvu perioodidel kipub eelarvepoliitika olema suhteliselt karmim.

Joonis B.

Mõju eelarvepoliitika seisundile (1996–2017)

(protsendipunktides)



Märkused. Tulbad näitavad eelarve reaktsioonifunktsiooni hinnangute puhul arvesse võetud selgitavate muutujate suhtelist mõju eelarvepoliitika seisundile (st tsükliliselt kohandatud esmase eelarvepositsiooni muutusele). Iga muutuja puhul on suhteline mõju arvutatud hinnangulise koeffitsiendi ja muutuja keskmise väärtuse korrutisena ning see näitab eelarvepoliitika seisundi eeldatava väärtuse osakaalu. Koeffitsientide hinnangud on saadud eelarve reaktsioonifunktsiooni paneelidmete modelleerimise fikseeritud efektidel põhinevate tehnikate abil (vt joonealune märkus 35). Edasine stabiilsuse kontroll hõlmab hindamist dünaamilise üldistatud momentide meetodi abil, et võtta arvesse potentsiaalselt sisetekkelisust, mis on tingitud viitajaga sõltuva muutuja lisamisest selgitavatele tunnustele. Kasutatud instrumendid on sisemuutujate viitväärtused. Tulemused on eri spetsifikatsioonide puhul muutumatud. Vaatlused = 100. Algtingimusteks on tsükliliselt kohandatud esmase eelarvepositsiooni viitväärtus ja konstant.

Finantskriisile eelnenud majanduskasvu etapis valitsenud kergelt vastutsükliline või üldjoontes neutraalne eelarvepoliitika ei olnud küllaldane, et järgnenud majanduslanguse ajaks piisavaid reserve koguda. ELi

eelarvejuhtimise raamistiku kohaselt peavad kõik ELi liikmesriigid saavutama jätkusuutliku võlataseme, tagades samal ajal, et nende eelarves on piisavalt manööverdamisruumi ja kindlusvaru puhuks, kui negatiivsete šokkide tõttu rikutaks ELi finantseeskirju³⁶. 2008.–2009. aasta finants- ja majanduskriisile eelnenud väga pikaajalise majanduskasvu ajal ei õnnestunud euroalal piisavaid eelarvereserve moodustada. Nimelt registreeriti euroalal püsivalt negatiivne tsükliliselt kohandatud

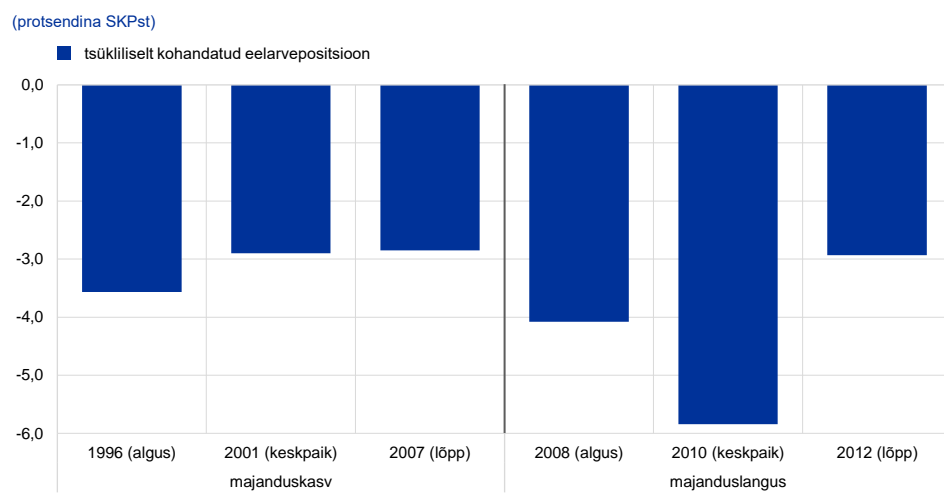
³⁵ Eelarve reaktsioonifunktsioonil põhineva meetodi kohaselt hinnatakse eelarvepoliitika seisundit (st tsükliliselt kohandatud esmase eelarvepositsiooni muutust) järgmise alusel: 1) eelarvepoliitika seisundi viitväärtus, 2) tsükliliselt kohandatud esmase eelarvepositsiooni viitväärtus, 3) võlataseme viitväärtus ja 4) fiktiivne muutuja, mis on majanduskasvu aastatel (nagu eespool joonisel A näidatud) 1, muudel juhtudel aga 0. Seda seost hinnatakse euroala viie suurima riigi valimi põhjal aastatel 1996–2017. Hindamiseks kasutatakse paneelidmete fikseeritud efektidel ja instrumentaalmuutuja meetodil põhinevaid tehnikaid, et võtta arvesse võimalikke sisetekkelisi probleeme. Edasine stabiilsuse kontroll hõlmab hindamist dünaamilise üldistatud momentide meetodi abil.

³⁶ Alates 2005. aastast rakendatakse nõuet, et riigid läheneksid oma keskpika perioodi eelarveeesmärgile, st saavutaksid eelarve, mis on struktuurselt tasakaalus või tasakaalu lähedal. Kuna see analüüs algab enne struktuurse tasakaalu nõude kehtestamist, kasutatakse riikide poolt eelarvereservide loomise lähendnäitajana tsükliliselt kohandatud eelarvepositsiooni iga majanduskasvu perioodi lõpul.

eelarvepositsioon (s.o valitsemissektori eelarvepositsioon ilma tsüklilise komponendita, vt joonis C). Kriisi alguseks oli tsükliliselt kohandatud eelarvepositsioon euroalal –2,8%. Euroopa Komisjoni andmete kohaselt halvenes 2008.–2010. aastal tsükliliselt kohandatud eelarvepositsioon veel ligi 3% võrra SKPst (ulatudes 2010. aastal –5,8%ni) ja valitsemissektori võla suhe SKPsse suurenes peaaegu 20% võrra SKPst. Seda kogemust ja W-kujulise majanduslanguse ajal kogunenud võlga arvesse võttes näib, et euroala riikidel tasuks praeguseid soodsaid majandustingimusi ära kasutada, et taastada kooskõlas stabiilsuse ja kasvu paktiga piisavad eelarvereservid. Selles kontekstis väärib meenutamist eurorühma 2017. aasta novembrikuine tähelepanek, et 2018. aastaks prognoositud vähene struktuurne eelarve kohandamine mõningates liikmesriikides on muret tekitav, eriti kui sellega kaasnevad suured jätkusuutlikkusega seotud riskid³⁷. Eurorühm palus kõikidel liikmesriikidel, mille puhul komisjon tuvastas stabiilsuse ja kasvu pakti nõuetele mittevastavuse ohu, kaaluda õigel ajal vajalikke lisameetmeid, et tagada 2018. aasta eelarve vastavus.

Joonis C.

Tsükliliselt kohandatud eelarvepositsioon euroalal eelmistel majanduskasvu ja -languse perioodidel



Allikas: Euroopa Komisjon.
Märkused. Majanduskasvu ja -languse määratlus on antud joonise A märkuses. Keskpaik viitab aastale majanduskasvu ja -languse perioodi keskel.

³⁷ Vt EKP majandusülevaate nr 8/2017 infokast „Hinnang 2018. aasta eelarvekvade läbivaatamisele“.

8 Euroopa Komisjoni 2018. aasta hinnang makromajandusliku tasakaalustamatuse ja reformide edenemise kohta

Koostanud: Nico Zorell

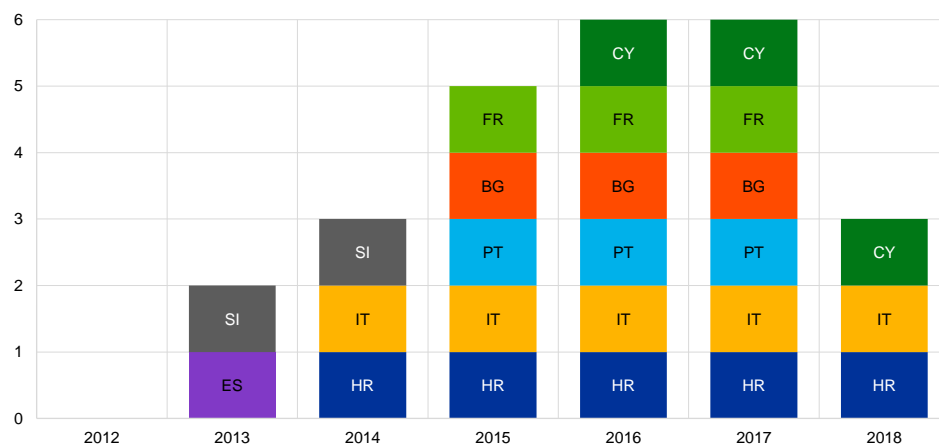
Euroopa Komisjoni 2018. aasta hinnang makromajandusliku tasakaalustamatuse ja reformide edenemise kohta kinnitab, et majanduskasvu ja vastupanuvõime kestlikumaks edendamiseks tuleb paljudes ELi liikmesriikides teha suuremaid jõupingutusi.

Komisjoni hinnang, mis avaldati 7. märtsil 2018, on Euroopa poolaasta ja selle raames toimuva makromajandusliku tasakaalustamatuse menetluse lahutamatu osa. Euroopa poolaasta annab raamistiku majandus- ja eelarvepoliitika koordineerimiseks kogu ELis. Selles raamistikus toimuva makromajandusliku tasakaalustamatuse menetluse eesmärk on ennetada ELi liikmesriikides kahjuliku makromajandusliku tasakaalustamatuse teket ja vähendada seda tasakaalustamatust, kui see leitakse olevat ülemäärane. Euroopa Komisjon teeb standarditud tulemustabeli alusel igal sügisel sõelumise ja seejärel analüüsib valitud riike põhjalikult. Kui tuvastatakse tasakaalustamatus, antakse asjaomasele liikmesriigile makromajandusliku tasakaalustamatuse menetluse ennetava osa raames poliitikasoovitused. Kui leitakse, et tasakaalustamatus on liiga suur, võib komisjon võtta lisameetmeid, algatades ülemäärase tasakaalustamatuse menetluse ja esitades sellekohase soovitus Euroopa Liidu Nõukogule. Menetluse parandusliku osa raames peab asjaomane liikmesriik esitama parandusmeetmete kava; samuti võidakse kohaldada rahalisi sanktsioone.

Komisjoni 2018. aasta hinnang osutab, et makromajanduslik tasakaalustamatus ELi liikmesriikides väheneb järk-järgult. Esimest korda pärast makromajandusliku tasakaalustamatuse menetluse kehtestamist 2011. aastal on kahanenud nende riikide arv, kus komisjon tuvastas ülemäärase tasakaalustamatuse. Selles rühmas on nüüd ainult kolm liikmesriiki: Horvaatia, Itaalia ja Küpros (vt joonis A). Viimase kolme aasta jooksul kuulusid sellesse rühma veel Bulgaaria, Prantsusmaa ja Portugal, kuid pärast olukorra paranemist leiab komisjon nüüd, et neis riikides esineb küll tasakaalustamatus, kuid see ei ole ülemäärane (vt tabel A). Tasakaalustamatus esineb endiselt Saksamaal, Iirimaa, Hispaanias, Madalmaades ja Rootsis, ehkki viimasel ajal on neis riikides tehtud edusamme tasakaalustamatuse vähendamiseks. Sloveenia puhul jõudis komisjon järeldusele, et eelmisel aastal tuvastatud tasakaalustamatust enam ei ole. Kokkuvõttes ei leidnud komisjon tõendeid makromajandusliku tasakaalustamatuse kohta 16 liikmesriigis – ei Sloveenias ega nendes riikides, mida ei valitud makromajandusliku tasakaalustamatuse menetluse raames põhjalikuks analüüsiks välja.

Joonis A.

ELi liikmesriigid, kus esineb ülemäärane makromajanduslik tasakaalustamatus



Allikas: Euroopa Komisjon.

Märkused. Joonisel on esitatud riigid, kus Euroopa Komisjoni hinnangu kohaselt esines märkitud aastatel ülemäärane tasakaalustamatus. Riik, mille suhtes kohaldatakse makromajanduslikku kohandamisprogrammi, kuulub programmi lõppedes automaatselt makromajandusliku tasakaalustamatusse menetluse alla. 2012. aastal ei tuvastatud ülemäära tasakaalustamatust mitte üheski riigis.

Tabel A.

Komisjoni järeldused 2018. aasta makromajandusliku tasakaalustamatusse menetluse kohta

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

Allikas: Euroopa Komisjon.

Märkused. Neli esile tõstetud riiki on need, mille puhul Euroopa Komisjon muutis 2018. aastal makromajandusliku tasakaalustamatusse menetluse kohast klassifikatsiooni („ülemäärase tasakaalustamatus“ asemel „tasakaalustamatus“ või „tasakaalustamatus“ asemel „tasakaalustamatusse puudumine“). Kreeka ei kuulu praegu makromajandusliku tasakaalustamatusse menetluse alla, sest tema suhtes kohaldatakse makromajanduslikku kohandamisprogrammi.

Makromajandusliku tasakaalustamatusse hiljutine vähenemine on olnud osaliselt tsüklilise iseloomuga ja tingitud ELi jätkuvast majanduskasvust.

Kiirem majanduskasv on tasakaalustamatusse kõrvaldamist toetanud nii otseselt kui ka kaudselt. Otseselt on see vähendanud ettevõtete ja kodumajapidamiste finantsvõimendust ning tööpuudust. Kaudselt on see kahandanud varade tasakaalustamatust, mida tavaliselt väljendatakse suhtena riigi SKPsse. Selle tulemusena on avaliku sektori võlg, erasektori võlg ja välisvõlg enamikus ELi liikmesriikides edasi kahanenud. Lisaks võib täheldada üldise töötuse (ja eelkõige

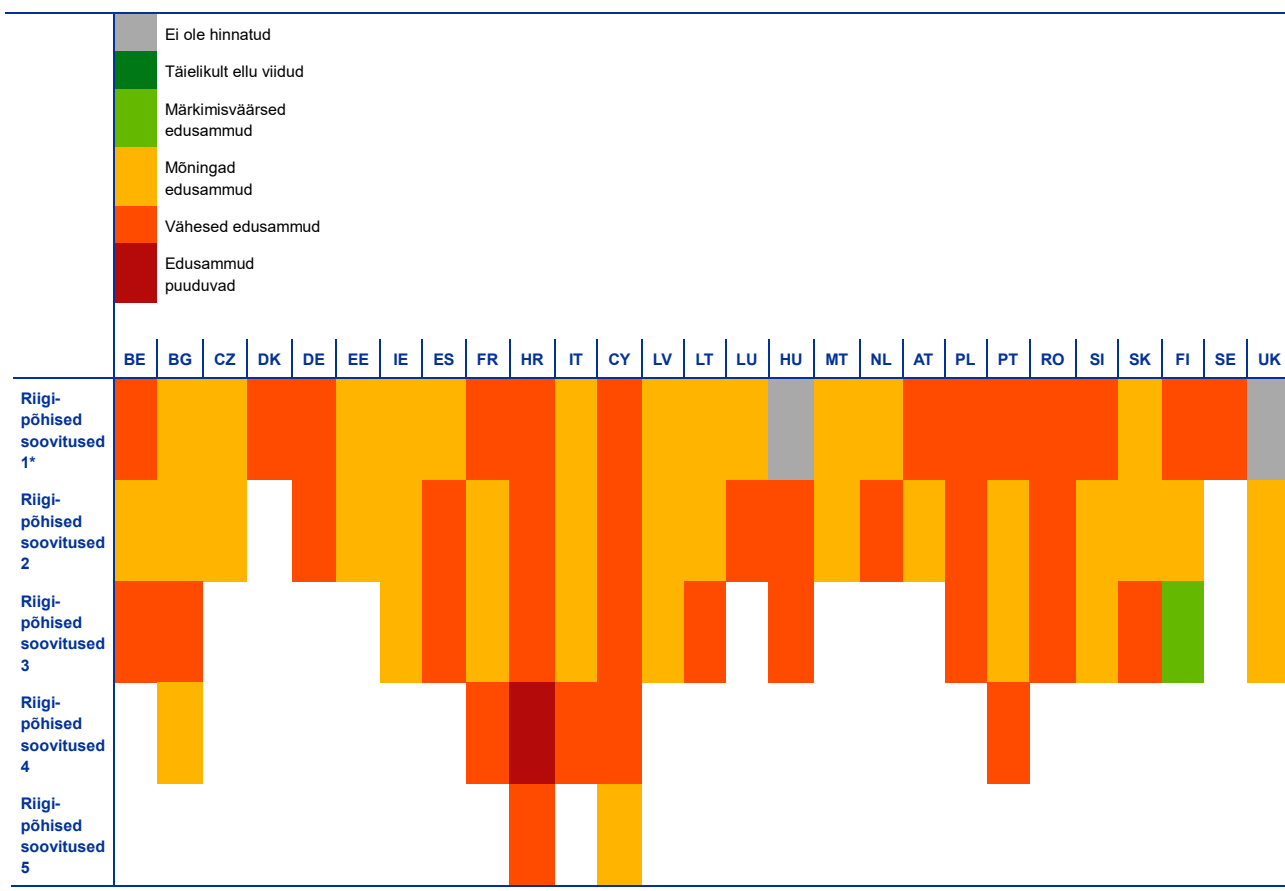
noorte töötuse) edasist vähenemist, millele on mõnes riigis kaasa aidanud varasematel aastatel ellu viidud tööturureformid.

Neist edusammudest hoolimata on komisjon sõnaselgelt hoiatanud riskide eest, mis tulenevad suurest varade tasakaalustamatusest. Nimelt on avaliku sektori võlg, erasektori võlg ja välisvõlg paljudes liikmesriikides kriisieelsest tasemest tunduvalt suurem, põhjustades haavatavust edaspidiste kahjulike šokkide suhtes. See nõuab nende riikide jätkuvat hoolikat järelevalvet makromajandusliku tasakaalustamatuse menetluse raames ka siis, kui komisjoni hinnangu kohaselt seal ülemäärast tasakaalustamatust enam ei esine.

Et suurendada kestlikumalt majanduskasvu ja vastupanuvõimet, on vaja viia ellu struktuurireforme. Ent viimasel aastal on reformide elluviimise tempo olnud paljudes ELi liikmesriikides suhteliselt aeglane. See järeldus tuleneb komisjoni iga-aastasest ülevaatest riigipõhiste soovitude rakendamise kohta. Riigipõhised soovitud sisaldavad üksikute liikmesriikide jaoks kohandatud poliitilisi suuniseid ligikaudu 12–18 kuu pikkuseks perioodiks selle kohta, kuidas kiirendada majanduskasvu ja suurendada vastupanuvõimet ning säilitada samal ajal riigi rahanduse usaldusväärsus. Praegu kehtivad riigipõhised soovitud võttis ELi nõukogu vastu 2017. aasta juulis. Sarnaselt eelmise aastaga on komisjon jõudnud järeldusele, et valdava osa riigipõhiste reformisoovitude – enam kui 90% – täitmisel on näha vaid mõningaid või väheseid edusamme. Ainult üks soovitus (ligikaudu 80st) on märkimisväärsel määral ellu viidud ja ühtegi soovitud ei ole täielikult täidetud (vt tabel B). Kuigi need kuus riiki, kus möödunud aastal tuvastati ülemäärane tasakaalustamatus, on palju haavatavamad, ei olnud reformide elluviimise määr nendes riikides üldiselt kuigi palju kõrgem kui ELi liikmesriikides keskmiselt. See kehtib üldjuhul ka nende kolme riigi kohta, mille puhul komisjon muutis oma 2018. aasta hinnangus makromajandusliku tasakaalustamatuse menetluse kohast klassifikatsiooni („ülemäärane tasakaalustamatuse“ asemel „tasakaalustamatus“).

Tabel B.

Komisjoni hinnang 2017. aasta riigipõhiste soovitude elluviimise kohta



Allikas: Euroopa Komisjon.

Märkused. * Riigipõhiste soovitude 1 hinnang ei hõlma stabiilsuse ja kasvu pakti täitmist; seda hindab Euroopa Komisjon 2018. aasta kevadel.

Ei ole hinnatud: kasutatakse juhul, kui riigipõhised soovitusd 1 puudutavad peamiselt või eranditult stabiilsuse ja kasvu pakti. Kreekale ei ole riigipõhiseid soovitusi antud, sest tema suhtes kohaldatakse makromajandusliku kohandamisprogrammi.

Kõikide makromajandusliku tasakaalustamatuse menetluse – sealhulgas selle parandusliku osa – raames olemas olevate vahendite täielik ja tõhus kasutamine võib aidata reformitempot kiirendada, arvestades praeguseid soodsaid majandustingimusi. Ehkki komisjon tuvastas 2018. aasta hindamise käigus kolmes riigis ülemäärase tasakaalustamatuse, ei ole ta teinud ettepanekut alustada ülemäärase tasakaalustamatuse menetlust (st rakendada menetluse paranduslikku osa). Riigipõhiste soovitude aeglane täitmine näitab, kui raske on hoogustada reformide elluviimist makromajandusliku tasakaalustamatuse menetluse ennetusliku osa abil. Menetluse paranduslik osa hõlmab hästi piiritletud protsessi, mis pakub paremat tuge makromajanduse seisukohast kõige vajalikumate reformide elluviimiseks. See on eriti vajalik kõige haavatavamatele liikmesriikidele, et aidata suurendada nende vastupanuvõimet ning edendada majandus- ja rahaliidu toimimist. Üldiselt on makromajandusliku tasakaalustamatuse menetlus seni osutunud edukamaks pigem tasakaalustamatuse tuvastamisel kui selle kõrvaldamisel. Kõigi olemasolevate vahendite rakendamine – sealhulgas ülemäärase tasakaalustamatusega riikide puhul menetluse parandusliku osa alustamine – võib menetluse tulemuslikkust suurendada. Seda on selgesõnaliselt

nõudnud viis juhti oma 2015. aasta aruandes³⁸ ja hiljuti ka Euroopa Kontrollikoda³⁹. Lisaks võiks riikide suurem vastutus Euroopa poolaasta raames esitatud reformikavade eest aidata suurendada makromajandusliku tasakaalustamatuse menetluse tulemuslikkust.

³⁸ J.-C. Juncker jt, „Euroopa majandus- ja rahaliidu loomise lõpuleviimine“, juuni 2015.

³⁹ Euroopa Kontrollikoda, „Makromajandusliku tasakaalustamatuse menetluse audit“, eriaruanne nr 3, 2018.

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	USA	Ühend- kuningriik	Jaa- pan	Hiina	Memokirje: euroala	OECD riigid		USA	Ühend- kuningriik (ÜTHI)	Jaa- pan	Hiina	Memokirje: euroala ² (ÜTHI)
							Kokku	V.a toiduained ja energia					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2015	3,5	2,9	2,3	1,4	6,9	2,1	0,6	1,7	0,1	0,0	0,8	1,4	0,0
2016	3,2	1,5	1,9	0,9	6,7	1,8	1,1	1,8	1,3	0,7	-0,1	2,0	0,2
2017	.	2,3	1,7	1,6	6,9	2,3	2,3	1,8	2,1	2,7	0,5	1,6	1,5
2017 I kv	0,9	0,3	0,2	0,3	1,4	0,6	2,4	1,8	2,5	2,1	0,3	1,4	1,8
II kv	1,0	0,8	0,3	0,6	1,9	0,7	2,1	1,8	1,9	2,7	0,4	1,4	1,5
III kv	1,0	0,8	0,5	0,6	1,8	0,7	2,2	1,8	2,0	2,8	0,6	1,6	1,4
IV kv	.	0,6	0,4	0,1	1,6	0,6	2,3	1,9	2,1	3,0	0,6	1,8	1,4
2017 sept	-	-	-	-	-	-	2,3	1,8	2,2	3,0	0,7	1,6	1,5
okt	-	-	-	-	-	-	2,2	1,9	2,0	3,0	0,2	1,9	1,4
nov	-	-	-	-	-	-	2,4	1,8	2,2	3,1	0,6	1,7	1,5
dets	-	-	-	-	-	-	2,3	1,9	2,1	3,0	1,0	1,8	1,4
2018 jaan	-	-	-	-	-	-	.	.	2,1	3,0	1,4	1,5	1,3
veebr ³	-	-	-	-	-	-	.	.	.	.	.	.	1,2

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 Andmed viitavad euroala muutuval koosseisule.

³ 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	Arenevad 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	
2015	53,1	55,8	56,2	51,4	50,4	53,8	51,8	53,7	50,4	1,1	3,6	-0,5
2016	51,6	52,4	53,4	50,5	51,4	53,3	51,8	52,0	50,2	1,0	1,1	1,0
2017	53,3	54,3	54,7	52,5	51,8	56,4	53,9	53,8	52,8	5,2	3,1	6,6
2017 I kv	53,3	54,3	54,6	52,5	52,3	55,6	53,4	53,2	51,9	1,9	1,1	2,3
II kv	53,1	53,6	54,8	53,0	51,3	56,6	52,5	53,2	51,6	0,3	1,6	-0,6
III kv	53,3	54,9	54,1	51,8	51,9	56,0	52,7	53,5	51,9	1,6	1,0	2,0
IV kv	53,4	54,6	55,2	52,6	51,9	57,2	53,5	53,4	52,1	1,4	1,6	1,3
2017 sept	53,2	54,8	54,1	51,7	51,4	56,7	52,9	53,3	51,5	1,6	1,0	2,0
okt	53,6	55,2	55,8	53,4	51,0	56,0	52,7	53,9	51,7	0,8	0,3	1,1
nov	53,2	54,5	55,0	52,2	51,6	57,5	53,7	53,1	52,2	1,2	0,8	1,5
dets	53,4	54,1	54,9	52,2	53,0	58,1	54,3	53,1	52,5	1,4	1,6	1,3
2018 jaan	53,6	53,8	53,4	52,8	53,7	58,8	54,6	53,2	53,2	.	.	.
veebr	54,3	55,8	54,5	52,2	53,3	57,1	53,9	54,5	52,5	.	.	.

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

¹ Üleilmsed 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)

	Euroola ¹					USA	Jaapan
	Üleöhoiused (EONIA) 1	1kuulised hoiused (EURIBOR) 2	3kuulised hoiused (EURIBOR) 3	6kuulised hoiused (EURIBOR) 4	12kuulised hoiused (EURIBOR) 5	3kuulised hoiused (LIBOR) 6	3kuulised hoiused (LIBOR) 7
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	-0,35	-0,37	-0,33	-0,26	-0,15	1,26	-0,02
2017 aug	-0,36	-0,37	-0,33	-0,27	-0,16	1,31	-0,03
sept	-0,36	-0,37	-0,33	-0,27	-0,17	1,32	-0,03
okt	-0,36	-0,37	-0,33	-0,27	-0,18	1,36	-0,04
nov	-0,35	-0,37	-0,33	-0,27	-0,19	1,43	-0,03
dets	-0,34	-0,37	-0,33	-0,27	-0,19	1,60	-0,02
2018 jaan	-0,36	-0,37	-0,33	-0,27	-0,19	1,73	-0,03
veebr	-0,36	-0,37	-0,33	-0,27	-0,19	1,87	-0,06

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroola muutvale koosseisule, vt üldmärkused.

2.2. Tulukõverad

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

	Hetkeintressimäärad					Intressimäärade vahed			Forvardtehingute lähiaja intressimäärad			
	Euroola ^{1,2}					Euroola ^{1,2}	USA	Ühendkuningriik	Euroola ^{1,2}			
	3 kuud 1	1 aasta 2	2 aastat 3	5 aastat 4	10 aastat 5	10 aastat – 1 aasta 6	10 aastat – 1 aasta 7	10 aastat – 1 aasta 8	1 aasta 9	2 aastat 10	5 aastat 11	10 aastat 12
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	-0,78	-0,74	-0,64	-0,17	0,52	1,26	0,67	0,83	-0,66	-0,39	0,66	1,56
2017 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
sept	-0,76	-0,75	-0,70	-0,26	0,52	1,27	1,04	0,98	-0,73	-0,54	0,65	1,68
okt	-0,79	-0,79	-0,74	-0,32	0,44	1,23	0,95	0,87	-0,78	-0,60	0,55	1,61
nov	-0,78	-0,76	-0,70	-0,28	0,44	1,20	0,79	0,88	-0,73	-0,52	0,56	1,52
dets	-0,78	-0,74	-0,64	-0,17	0,52	1,26	0,67	0,83	-0,66	-0,39	0,66	1,56
2018 jaan	-0,63	-0,64	-0,52	0,05	0,71	1,35	0,81	1,07	-0,59	-0,21	0,96	1,60
veebr	-0,66	-0,68	-0,57	0,01	0,71	1,39	0,80	0,81	-0,64	-0,26	0,96	1,65

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroola muutvale koosseisule, vt üldmärkused.

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

2.3. Aktsiaturgude indeksid

(indeksimäärad punktides; perioodi keskmised)

	Dow Jonesi EURO STOXX indeksid												USA	Jaapan
	Võrdlusindeks		Peamiste tööstusharude indeksid										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Üldindeks 1	50 2	Põhitoorainete sektor 3	Teenuste sektor 4	Tarbekaupade sektor 5	Nafta ja gaasi sektor 6	Finantssektor 7	Tööstussektor 8	Tehnoloogia-sektor 9	Kommunaalteenuste sektor 10	Telekommunikatsiooni-sektor 11	Tervis-hoiu-sektor 12		
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	376,9	3 491,0	757,3	268,6	690,4	307,9	182,3	605,5	468,4	272,7	339,2	876,3	2 449,1	20 209,0
2017 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
sept	380,7	3 507,1	750,1	261,2	701,2	298,1	185,9	615,8	480,3	288,2	331,8	883,8	2 492,8	19 924,4
okt	391,7	3 614,7	791,0	267,8	724,9	306,3	190,2	636,2	501,1	290,1	330,9	895,9	2 557,0	21 267,5
nov	391,7	3 601,4	802,3	269,2	727,7	315,4	188,3	640,6	508,6	294,8	317,3	854,9	2 593,6	22 525,1
dets	389,7	3 564,7	796,2	274,9	719,0	313,5	189,1	641,2	491,3	291,3	316,1	839,7	2 664,3	22 769,9
2018 jaan	398,4	3 612,2	822,3	276,1	731,7	323,4	196,3	661,2	504,6	284,9	312,6	848,1	2 789,8	23 712,2
veebr	380,6	3 426,7	783,7	264,7	703,6	306,9	190,1	629,7	488,3	263,2	291,3	792,0	2 705,2	21 991,7

Allikas: EKP.

2. Finantsareng

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

	Hoiused				Vaba tagasimaksega laenud ja arvelduskrediit	Piken-datud krediit-kaardivõlg	Tarbijakrediit			Laenud füüsilisest isikust ettevõtjatele ja juriidilise isiku õigusteta ühendustele	Eluaseme ostmiseks antud laenud					
	Üleöö-hoiused	Kuni kolme-kuulise etteteatamistäh-ajaga lõpetatavad hoiused	Lepingulise tähtajaga hoiused				Intressimäära fikseerimise esialgne periood	Aasta-põhine tasumäär protsen-tides ³	Intressimäära fikseerimise esialgne periood				Aasta-põhine tasu-määr prot-sen-tides ³	Laenu-kulude liitnaitaja		
			Kuni 2 aas-tat	Üle 2 aas-ta					Ujuva intres-simää-raga ja kuni 1 aasta		Üle 1 aas-ta	Ujuva intres-simää-raga ja kuni 1 aasta			1–5 aastat	5–10 aastat	Üle 10 aasta
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2017 veebr	0,07	0,48	0,40	0,77	6,38	16,69	5,09	5,72	6,17	2,42	1,77	1,89	1,84	1,81	2,29	1,85
märts	0,06	0,47	0,40	0,74	6,38	16,70	4,99	5,62	6,08	2,41	1,74	1,88	1,85	1,81	2,25	1,85
apr	0,06	0,47	0,39	0,73	6,33	16,70	4,83	5,58	5,96	2,39	1,73	1,89	1,91	1,85	2,26	1,87
mai	0,06	0,46	0,39	0,81	6,32	16,70	5,09	5,78	6,22	2,46	1,73	1,90	1,90	1,87	2,23	1,87
juuni	0,05	0,46	0,38	0,77	6,30	16,82	4,68	5,74	6,19	2,43	1,69	1,89	1,91	1,89	2,22	1,87
juuli	0,05	0,45	0,38	0,76	6,26	16,81	4,95	5,84	6,28	2,38	1,75	1,91	1,90	1,90	2,22	1,88
aug	0,05	0,44	0,35	0,75	6,23	16,80	5,33	5,89	6,34	2,38	1,75	2,00	1,92	1,94	2,21	1,91
sept	0,05	0,45	0,35	0,74	6,27	16,80	5,07	5,71	6,21	2,37	1,70	1,93	1,96	1,96	2,20	1,89
okt	0,05	0,44	0,35	0,75	6,23	16,80	4,92	5,68	6,15	2,43	1,68	1,91	1,93	1,96	2,18	1,88
nov	0,05	0,45	0,33	0,75	6,21	16,80	4,73	5,69	6,14	2,38	1,67	1,92	1,95	1,94	2,17	1,87
dets	0,05	0,44	0,33	0,73	6,09	16,84	4,47	5,39	5,80	2,31	1,69	1,86	1,92	1,87	2,15	1,83
2018 jaan ⁽¹⁾	0,04	0,44	0,35	0,72	6,15	16,88	5,07	6,02	6,45	2,30	1,67	1,87	1,92	1,90	2,14	1,84

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale 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 laenud suuruse ja intressimäära fikseerimise esialgse perioodi kaupa									Laenukulu-de liitnaitaja
	Üleöö-hoiused	Lepingulise täht-ajaga hoiused			Kuni 0,25 miljonit eurot			0,25–1 miljon eurot			Üle 1 miljoni euro			
		Kuni 2 aastat	Üle 2 aasta		Ujuva intressi-määraga ja kuni 3 kuud	3 kuud – 1 aasta	Üle 1 aasta	Ujuva intressi-määraga ja kuni 3 kuud	3 kuud – 1 aasta	Üle 1 aasta	Ujuva intressi-määraga ja kuni 3 kuud	3 kuud – 1 aasta	Üle 1 aasta	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2017 veebr	0,06	0,10	0,53	2,63	2,57	2,79	2,36	1,77	1,76	1,71	1,18	1,32	1,53	1,76
märts	0,06	0,08	0,58	2,58	2,51	2,79	2,36	1,76	1,79	1,72	1,30	1,63	1,57	1,82
apr	0,05	0,10	0,40	2,55	2,54	2,68	2,35	1,79	1,78	1,71	1,34	1,50	1,64	1,81
mai	0,05	0,10	0,43	2,51	2,49	2,77	2,38	1,76	1,73	1,72	1,20	1,47	1,63	1,76
juuni	0,05	0,06	0,43	2,50	2,46	2,68	2,34	1,74	1,71	1,67	1,27	1,42	1,55	1,76
juuli	0,05	0,11	0,35	2,45	2,45	2,76	2,36	1,74	1,75	1,72	1,23	1,33	1,66	1,74
aug	0,04	0,10	0,36	2,43	2,49	2,71	2,41	1,74	1,78	1,78	1,24	1,44	1,58	1,75
sept	0,04	0,07	0,44	2,42	2,44	2,73	2,39	1,71	1,68	1,73	1,19	1,46	1,58	1,73
okt	0,04	0,11	0,40	2,39	2,39	2,69	2,36	1,70	1,66	1,70	1,23	1,35	1,60	1,73
nov	0,04	0,08	0,30	2,36	2,43	2,60	2,35	1,70	1,61	1,69	1,23	1,32	1,56	1,72
dets	0,04	0,06	0,32	2,35	2,40	2,45	2,29	1,70	1,66	1,66	1,34	1,27	1,52	1,71
2018 jaan ⁽¹⁾	0,04	0,06	0,47	2,35	2,39	2,51	2,33	1,65	1,61	1,73	1,11	1,38	1,61	1,67

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.

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)	Mitterahaloomeasutused	Keskvalitsus	Muu valitsemissektor			Finantsettevõtted (v.a rahaloomeasutused)	Mitterahaloomeasutused	Keskvalitsus	Muu valitsemissektor		
													Finantsvahendustevõtted	Finantsvahendustevõtted
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Lühiajalised														
2014	1 320	543	131	.	59	538	50	410	219	34	.	38	93	25
2015	1 269	517	147	.	62	478	65	347	161	37	.	33	82	34
2016	1 241	518	136	.	59	466	62	349	161	45	.	31	79	33
2017 juuli	1 296	515	152	.	87	477	66	386	177	57	.	44	77	32
aug	1 302	516	155	.	85	474	72	359	169	57	.	29	80	25
sept	1 314	530	161	.	81	478	65	378	162	69	.	37	82	29
okt	1 287	529	156	.	84	457	62	372	175	45	.	41	74	36
nov	1 276	527	148	.	80	460	61	344	159	38	.	34	87	25
dets	1 222	519	138	.	70	439	57	285	137	33	.	30	55	29
Pikaajalised														
2014	15 129	4 048	3 161	.	993	6 285	643	226	65	49	.	16	86	10
2015	15 247	3 785	3 288	.	1 056	6 481	637	217	68	47	.	13	81	9
2016	15 399	3 695	3 235	.	1 185	6 643	641	220	62	53	.	18	79	8
2017 juuli	15 400	3 616	3 237	.	1 152	6 762	633	269	74	93	.	22	76	4
aug	15 326	3 590	3 178	.	1 148	6 776	634	127	29	35	.	3	54	5
sept	15 364	3 568	3 181	.	1 176	6 804	634	233	56	64	.	17	90	5
okt	15 338	3 579	3 160	.	1 182	6 777	640	242	76	50	.	21	85	10
nov	15 369	3 595	3 125	.	1 187	6 819	643	222	55	56	.	23	79	8
dets	15 343	3 560	3 135	.	1 187	6 819	642	198	52	72	.	14	54	6

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)	Mitterahaloomeasutused	
			Finantsettevõtted, v.a rahaloomeasutused	Mitterahaloomeasutused	Keskvalitsus	Muu valitsemissektor					
											Finantsvahendustevõtted
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
Bilansiline jääk											
2014	16 449,3	4 590,6	3 291,5	.	1 051,5	6 822,7	693,0	6 016,3	591,3	850,5	4 574,6
2015	16 516,5	4 301,8	3 435,1	.	1 117,9	6 959,2	702,4	6 814,3	584,3	985,2	5 244,9
2016	16 639,8	4 213,3	3 371,1	.	1 243,8	7 108,1	703,5	7 089,5	537,6	1 097,8	5 454,1
2017 juuli	16 696,1	4 130,2	3 389,2	.	1 239,2	7 238,8	698,8	7 718,2	663,1	1 197,5	5 857,6
aug	16 627,8	4 105,8	3 333,3	.	1 233,0	7 250,5	705,2	7 638,4	630,8	1 174,6	5 832,9
sept	16 678,6	4 098,0	3 341,8	.	1 257,2	7 282,0	699,6	7 937,7	657,7	1 237,3	6 042,6
okt	16 625,6	4 108,4	3 315,2	.	1 265,8	7 233,9	702,3	8 168,2	649,6	1 301,3	6 217,3
nov	16 644,9	4 121,8	3 272,5	.	1 267,3	7 279,9	703,5	8 010,7	638,4	1 257,5	6 114,8
dets	16 565,9	4 078,8	3 273,3	.	1 256,4	7 257,5	699,8	7 959,5	628,5	1 251,2	6 079,8
Kasvumäär											
2014	-0,6	-8,0	1,1	.	5,3	3,2	1,1	1,5	7,2	1,9	0,7
2015	0,3	-7,0	5,7	.	4,7	1,8	0,6	1,1	4,2	1,6	0,6
2016	0,3	-3,0	-1,7	.	7,5	2,1	-0,1	0,5	1,2	0,9	0,4
2017 juuli	1,8	-1,1	3,6	.	9,5	1,8	-0,9	0,8	6,1	1,4	0,1
aug	1,6	-1,5	2,2	.	9,2	2,0	-0,3	0,8	6,1	1,4	0,2
sept	1,4	-1,5	1,3	.	7,7	2,3	-0,4	0,9	6,1	2,0	0,2
okt	1,0	-1,0	-0,5	.	7,3	1,9	-0,4	0,9	6,0	2,8	0,1
nov	1,1	-0,8	-0,2	.	6,6	1,8	0,4	1,0	6,1	2,8	0,1
dets	1,2	-0,6	0,0	.	6,4	2,1	0,5	1,1	6,1	2,8	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
2015	91,7	87,6	88,6	82,8	80,7	88,3	105,7	86,9
2016	94,4	89,5	90,8	84,9	80,0	89,5	109,7	89,2
2017	96,6	91,4	92,0	.	.	.	112,0	90,5
2017 I kv	93,8	89,1	89,6	83,4	79,5	88,3	108,6	88,1
II kv	95,3	90,3	91,0	84,7	79,1	89,3	110,1	89,0
III kv	98,6	93,2	93,8	87,7	81,3	92,1	114,5	92,3
IV kv	98,6	93,1	93,5	.	.	.	115,0	92,5
2017 sept	99,0	93,6	94,0	-	-	-	115,0	92,7
okt	98,6	93,1	93,6	-	-	-	114,8	92,4
nov	98,5	93,0	93,4	-	-	-	115,0	92,5
dets	98,8	93,3	93,6	-	-	-	115,3	92,6
2018 jaan	99,4	93,9	93,9	-	-	-	116,1	93,2
veebr	99,6	93,9	93,9	-	-	-	117,3	94,1
<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga</i>								
2018 veebr	0,2	0,1	0,0	-	-	-	1,0	0,9
<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise aastaga</i>								
2018 veebr	6,6	5,7	5,1	-	-	-	8,5	7,2

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
2015	6,973	7,614	27,279	7,459	309,996	134,314	4,184	0,726	4,4454	9,353	1,068	1,110
2016	7,352	7,533	27,034	7,445	311,438	120,197	4,363	0,819	4,4904	9,469	1,090	1,107
2017	7,629	7,464	26,326	7,439	309,193	126,711	4,257	0,877	4,5688	9,635	1,112	1,130
2017 I kv	7,335	7,467	27,021	7,435	309,095	121,014	4,321	0,860	4,5217	9,506	1,069	1,065
II kv	7,560	7,430	26,535	7,438	309,764	122,584	4,215	0,861	4,5532	9,692	1,084	1,102
III kv	7,834	7,426	26,085	7,438	306,418	130,349	4,258	0,898	4,5822	9,557	1,131	1,175
IV kv	7,789	7,533	25,650	7,443	311,597	132,897	4,232	0,887	4,6189	9,793	1,162	1,177
2017 sept	7,826	7,464	26,075	7,440	308,368	131,924	4,269	0,895	4,5992	9,533	1,147	1,191
okt	7,789	7,509	25,766	7,443	309,951	132,763	4,263	0,891	4,5895	9,614	1,155	1,176
nov	7,772	7,551	25,538	7,442	311,891	132,392	4,227	0,888	4,6347	9,848	1,164	1,174
dets	7,807	7,539	25,645	7,443	313,163	133,638	4,203	0,883	4,6348	9,937	1,169	1,184
2018 jaan	7,840	7,436	25,452	7,445	309,269	135,255	4,163	0,883	4,6491	9,820	1,172	1,220
veebr	7,807	7,440	25,320	7,446	311,735	133,293	4,165	0,884	4,6559	9,938	1,154	1,235
<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga</i>												
2018 veebr	-0,4	0,1	-0,5	0,0	0,8	-1,5	0,1	0,1	0,1	1,2	-1,5	1,2
<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise aastaga</i>												
2018 veebr	6,7	-0,1	-6,3	0,1	1,0	10,9	-3,3	3,7	3,2	4,9	8,3	16,0

Allikas: EKP.

2. Finantsareng

2.10. Euroala maksebilanss, finantskonto

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

	Kokku 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 IV kv	23 995,3	24 798,1	-802,8	10 690,9	8 633,5	7 864,0	10 583,9	-56,3	4 789,0	5 580,6	707,6	13 795,5
2017 I kv	25 224,7	25 780,6	-555,9	11 113,0	8 955,8	8 256,5	10 868,6	-61,5	5 190,3	5 956,2	726,6	14 252,2
II kv	24 681,2	25 242,2	-560,9	10 845,7	8 841,2	8 198,2	10 636,9	-46,7	5 001,4	5 764,1	682,7	13 826,2
III kv	24 507,7	25 014,4	-506,8	10 552,7	8 562,7	8 354,3	10 665,4	-58,8	4 984,6	5 786,3	674,8	13 700,9
<i>bilansiline jääk protsendina SKPst</i>												
2017 III kv	221,5	226,1	-4,6	95,4	77,4	75,5	96,4	-0,5	45,1	52,3	6,1	123,8
Tehingud												
2017 I kv	655,0	585,6	69,4	204,8	206,7	174,8	75,5	23,2	254,6	303,4	-2,3	-
II kv	195,6	133,2	62,4	27,2	18,4	171,4	145,4	-2,3	0,9	-30,6	-1,6	-
III kv	91,2	-71,1	162,2	-139,9	-155,8	190,9	42,5	-10,7	50,2	42,2	0,5	-
IV kv	38,0	-80,5	118,5	-2,8	19,5	85,2	-26,1	-1,1	-45,3	-73,9	2,0	-
2017 juuli	-2,1	-58,8	56,7	-163,0	-168,4	68,4	39,7	-2,7	100,4	69,9	-5,2	-
aug	61,8	24,3	37,5	9,6	17,2	73,9	-16,1	-5,1	-15,9	23,2	-0,7	-
sept	31,4	-36,6	68,0	13,5	-4,5	48,7	18,9	-2,9	-34,2	-50,9	6,4	-
okt	183,2	145,9	37,3	33,2	4,9	22,9	-23,8	-0,2	130,0	164,7	-2,7	-
nov	58,5	22,9	35,6	-0,4	16,8	50,9	18,1	0,5	1,1	-12,0	6,3	-
dets	-203,6	-249,2	45,6	-35,6	-2,1	11,5	-20,5	-1,4	-176,4	-226,6	-1,6	-
<i>12 kuu kumulatiivsed tehingud</i>												
2017 dets	979,8	567,3	412,6	89,4	88,8	622,3	237,4	9,0	260,4	241,1	-1,3	-
<i>12 kuu kumulatiivsed tehingud protsendina SKPst</i>												
2017 dets	8,8	5,1	3,7	0,8	0,8	5,6	2,1	0,1	2,3	2,2	0,0	-

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	Eksport ¹	Import ¹
					Ehitus kokku	Seadmed kokku	Intellektuaal- omanditooted					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
<i>Jooksevhinnad (mld eurodes)</i>												
2015	10 515,6	10 030,7	5 753,8	2 169,4	2 078,3	1 016,3	638,3	418,0	29,3	484,9	4 847,0	4 362,1
2016	10 789,7	10 312,7	5 891,5	2 220,1	2 190,4	1 052,1	674,9	457,8	10,7	477,0	4 937,2	4 460,2
2017	11 165,5	10 674,8	6 073,2	2 272,4	2 298,0	1 112,1	712,7	467,8	31,2	490,6	5 276,5	4 785,9
2017 I kv	2 748,2	2 632,1	1 504,4	562,3	560,7	273,2	172,2	113,9	4,8	116,2	1 296,8	1 180,6
II kv	2 781,3	2 662,8	1 515,3	565,9	572,1	275,9	175,2	119,7	9,4	118,5	1 308,9	1 190,3
III kv	2 809,6	2 677,0	1 522,2	570,1	572,8	279,8	179,6	111,9	12,0	132,6	1 325,4	1 192,9
IV kv	2 834,0	2 693,5	1 531,8	574,0	580,5	283,9	182,1	113,0	7,2	140,6	1 357,0	1 216,5
<i>protsent SKPst</i>												
2017	100,0	95,6	54,4	20,4	20,6	10,0	6,4	4,2	0,3	4,4	-	-
<i>Ahelmeetodil arvatud maht (eelmise aasta hinnad)</i>												
<i>kvartaalne protsentuaalne muutus</i>												
2017 I kv	0,6	0,1	0,5	0,2	0,2	1,4	0,7	-3,5	-	-	1,3	0,2
II kv	0,7	1,0	0,5	0,4	1,7	0,5	1,6	4,9	-	-	1,2	1,8
III kv	0,7	0,2	0,3	0,4	-0,2	0,9	2,4	-6,7	-	-	1,6	0,6
IV kv	0,6	0,2	0,2	0,3	0,9	0,7	1,3	0,6	-	-	1,9	1,1
<i>aastamuutus protsentides</i>												
2015	2,1	2,0	1,8	1,3	3,3	0,5	5,4	7,2	-	-	6,4	6,7
2016	1,8	2,4	2,0	1,8	4,6	2,5	5,5	8,4	-	-	3,4	4,8
2017	2,3	2,0	1,6	1,2	3,5	3,3	5,2	1,4	-	-	4,9	4,4
2017 I kv	2,1	1,9	1,6	1,0	4,1	3,3	3,6	7,0	-	-	4,7	4,7
II kv	2,4	2,3	1,9	1,1	3,4	4,0	4,3	1,1	-	-	4,5	4,5
III kv	2,7	2,0	1,9	1,3	2,4	3,3	5,8	-4,3	-	-	5,8	4,4
IV kv	2,7	1,5	1,5	1,4	2,5	3,6	6,2	-5,0	-	-	6,1	3,7
<i>SKP kvartaalse protsentuaalse muutuse komponendid protsendipunktides</i>												
2017 I kv	0,6	0,1	0,3	0,1	0,0	0,1	0,0	-0,2	-0,2	0,5	-	-
II kv	0,7	0,9	0,3	0,1	0,4	0,0	0,1	0,2	0,2	-0,2	-	-
III kv	0,7	0,2	0,2	0,1	-0,1	0,1	0,2	-0,3	0,0	0,5	-	-
IV kv	0,6	0,2	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,0	-0,2	0,4	-	-
<i>SKP protsentuaalse aastamuutuse komponendid protsendipunktides</i>												
2015	2,1	2,0	1,0	0,3	0,6	0,0	0,3	0,3	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	-	-
2017	2,3	1,9	0,9	0,2	0,7	0,3	0,3	0,1	0,1	0,4	-	-
2017 I kv	2,1	1,8	0,9	0,2	0,8	0,3	0,2	0,3	-0,1	0,2	-	-
II kv	2,4	2,2	1,0	0,2	0,7	0,4	0,3	0,0	0,3	0,2	-	-
III kv	2,7	1,9	1,0	0,3	0,5	0,3	0,4	-0,2	0,1	0,8	-	-
IV kv	2,7	1,4	0,8	0,3	0,5	0,3	0,4	-0,2	-0,2	1,3	-	-

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

¹ Eksport 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-subsiidiumid
	Kokku	Põllumajandus, metsandus ja kalandus	Töötlev tööstus, energia ja kommunaalteenused	Ehitus	Kaubandus, transport, majutus ja toitlustus	Teave ja teabevahetus	Finants- ja kindlustustegevus	Kinnisvara-alane tegevus	Kutsealased teenused, äritegevus, abiteenused	Avalik haldus, haridus, tervishoid ja sotsiaaltoetused	Kunst, meelelahutus ja muu teenindus	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>Jooksevhinnad (mld eurodes)</i>												
2015	9 443,4	153,9	1 900,3	468,6	1 782,2	433,1	464,0	1 073,1	1 026,1	1 811,6	330,4	1 072,2
2016	9 680,3	151,6	1 936,9	489,1	1 830,9	451,3	454,0	1 100,6	1 071,0	1 857,5	337,5	1 109,4
2017	10 010,5	164,4	2 001,8	513,5	1 906,9	467,5	451,8	1 132,1	1 121,5	1 905,6	345,3	1 155,0
2017 I kv	2 464,5	40,5	490,8	125,8	469,1	115,1	112,7	279,7	275,0	470,6	85,2	283,7
II kv	2 493,8	40,8	498,2	127,9	476,1	116,7	112,7	282,0	278,9	474,5	86,0	287,5
III kv	2 519,6	41,3	504,6	129,5	479,6	117,8	113,6	284,6	283,0	478,8	86,9	290,1
IV kv	2 540,6	41,9	510,9	131,5	483,5	118,6	112,9	286,0	285,9	482,1	87,4	293,4
<i>protsent lisandväärtusest</i>												
2017	100,0	1,6	20,0	5,1	19,0	4,7	4,5	11,3	11,2	19,0	3,4	-
<i>Ahelmeetodil arvatud maht (eelmise aasta hinnad)</i>												
<i>kvartaalne protsentuaalne muutus</i>												
2017 I kv	0,7	1,6	0,0	1,3	1,3	1,2	-0,1	0,5	1,5	0,2	0,1	0,4
II kv	0,7	0,0	1,1	0,9	0,7	0,9	0,6	0,2	1,0	0,5	0,4	0,9
III kv	0,7	0,2	1,5	0,4	0,4	1,3	0,1	0,5	0,8	0,5	0,7	0,3
IV kv	0,6	0,3	1,2	1,1	0,6	0,7	0,2	0,3	0,8	0,3	0,2	0,4
<i>aastamuutus protsentides</i>												
2015	1,9	3,1	3,9	0,4	1,8	3,3	-0,3	0,7	2,9	0,9	1,1	3,3
2016	1,7	-1,2	1,9	1,7	2,0	2,9	0,2	1,0	2,8	1,3	1,2	2,8
2017	2,3	1,0	2,8	2,6	2,9	4,4	0,1	1,4	3,5	1,3	1,0	2,6
2017 I kv	2,0	0,5	1,8	2,4	2,8	4,9	-0,5	1,2	3,5	1,1	0,8	2,6
II kv	2,4	0,4	3,0	3,1	3,3	5,1	0,1	1,2	3,1	1,3	0,8	3,0
III kv	2,7	0,9	3,9	3,0	3,3	4,5	0,3	1,6	4,0	1,5	1,3	2,6
IV kv	2,7	2,1	3,8	3,7	3,1	4,2	0,9	1,6	4,0	1,4	1,4	2,0
<i>lisandväärtuse kvartaalse protsentuaalse muutuse komponendid protsendipunktides</i>												
2017 I kv	0,7	0,0	0,0	0,1	0,2	0,1	0,0	0,1	0,2	0,0	0,0	-
II kv	0,7	0,0	0,2	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	-
III kv	0,7	0,0	0,3	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	-
IV 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>												
2015	1,9	0,1	0,8	0,0	0,3	0,2	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	-
2017	2,3	0,0	0,6	0,1	0,5	0,2	0,0	0,2	0,4	0,3	0,0	-
2017 I kv	2,0	0,0	0,4	0,1	0,5	0,2	0,0	0,1	0,4	0,2	0,0	-
II kv	2,4	0,0	0,6	0,2	0,6	0,2	0,0	0,1	0,3	0,2	0,0	-
III kv	2,7	0,0	0,8	0,2	0,6	0,2	0,0	0,2	0,4	0,3	0,0	-
IV kv	2,7	0,0	0,8	0,2	0,6	0,2	0,0	0,2	0,4	0,3	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	85,0	15,0	3,4	15,0	6,1	24,7	2,7	2,7	1,0	13,1	24,3	7,1
2015	100,0	85,2	14,8	3,3	14,9	6,0	24,8	2,7	2,6	1,0	13,3	24,3	7,1
2016	100,0	85,5	14,5	3,2	14,8	5,9	24,9	2,8	2,6	1,0	13,5	24,3	7,0
<i>aastane muutus protsentides</i>													
2014	0,6	0,7	0,1	0,1	-0,4	-1,3	0,7	0,7	-0,9	0,2	2,3	1,0	0,7
2015	1,0	1,2	-0,3	-1,2	0,2	0,0	1,3	1,4	-0,2	1,4	2,8	1,0	0,5
2016	1,3	1,6	-0,3	-0,5	0,6	-0,2	1,7	2,4	0,0	1,9	2,8	1,3	1,1
2016 IV kv	1,3	1,6	-0,1	0,1	0,6	0,4	1,7	2,6	0,0	2,6	2,8	1,3	0,5
2017 I kv	1,6	1,8	0,2	1,0	0,8	1,5	1,7	3,2	-0,5	1,9	3,2	1,2	1,1
II kv	1,6	2,0	-0,3	0,6	1,1	1,5	1,8	3,4	-0,8	2,0	3,3	1,1	1,8
III kv	1,7	2,0	-0,1	-0,2	1,3	2,2	2,0	3,1	-0,9	2,0	3,2	1,1	2,0
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	12,8	22,0	6,3
2015	100,0	80,5	19,5	4,3	15,5	6,8	25,6	2,9	2,7	1,0	13,0	22,0	6,3
2016	100,0	80,8	19,2	4,2	15,4	6,7	25,7	2,9	2,7	1,0	13,2	22,0	6,2
<i>aastane muutus protsentides</i>													
2014	0,6	0,8	-0,4	-0,3	-0,1	-0,9	0,4	0,6	-1,0	0,0	2,4	1,2	0,1
2015	1,1	1,4	-0,2	-0,3	0,6	0,6	0,9	2,4	-0,1	1,8	2,9	1,0	0,8
2016	1,2	1,6	-0,1	-0,4	0,7	-0,1	1,6	1,9	0,6	2,1	2,8	1,0	0,9
2016 IV kv	1,0	1,4	-0,3	-1,1	0,8	0,0	1,3	2,0	0,2	2,4	2,5	0,9	0,1
2017 I kv	1,3	1,7	-0,4	-0,6	1,0	1,6	1,3	2,9	-0,2	2,3	2,9	0,9	1,1
II kv	1,5	1,9	-0,2	-0,5	1,4	1,7	1,7	3,1	-1,4	1,8	2,8	1,0	1,7
III kv	1,8	2,2	0,0	-0,2	1,7	2,4	2,0	2,5	-0,8	2,0	3,1	1,0	2,3
Töötatud tundide arv hõivatu kohta													
<i>aastane muutus protsentides</i>													
2014	0,0	0,1	-0,5	-0,4	0,3	0,4	-0,3	-0,1	-0,1	-0,3	0,1	0,3	-0,5
2015	0,1	0,1	0,1	0,9	0,3	0,5	-0,4	1,0	0,1	0,3	0,1	0,0	0,3
2016	-0,1	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,2	-0,2	-0,4	0,6	0,2	0,0	-0,2	-0,1
2016 IV kv	-0,3	-0,2	-0,2	-1,1	0,2	-0,4	-0,4	-0,6	0,1	-0,1	-0,2	-0,4	-0,3
2017 I kv	-0,3	-0,1	-0,6	-1,6	0,2	0,1	-0,4	-0,3	0,2	0,4	-0,3	-0,3	0,0
II kv	-0,1	-0,1	0,1	-1,1	0,3	0,2	0,0	-0,4	-0,6	-0,2	-0,4	-0,1	-0,1
III kv	0,1	0,2	0,1	0,0	0,5	0,2	0,1	-0,6	0,2	0,0	-0,1	-0,1	0,3

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

¹ Tööhõive andmed põhinevad ESA 2010-l.

3. Majandusaktiivsus

3.4. Tööjõud, tööpuudus ja vabad töökohad

(sesoonselt kohandatud, kui ei ole märgitud teisiti)

	Tööjõud, miljonites ¹	Vaeghõive, protsentides tööjõust ¹	Tööpuudus											Vabade töökohtade määr ²
			Kokku		Pikaajaline tööpuudus, protsentides tööjõust ¹	Vanuse alusel				Soo alusel				
			Miljonites	Protsentides tööjõust		Täiskasvanud		Noored		Mehed		Naised		
						Miljonites	Protsentides tööjõust	Miljonites	Protsentides tööjõust	Miljonites	Protsentides tööjõust	Miljonites	Protsentides tööjõust	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Protsent kogusummast 2016. aastal			100,0		81,7		18,3		52,2		47,8			
2015	160,600	4,6	17,472	10,9	5,6	14,305	9,8	3,167	22,3	9,263	10,7	8,208	11,1	1,5
2016	161,877	4,3	16,252	10,0	5,0	13,290	9,0	2,962	20,9	8,483	9,7	7,770	10,4	1,7
2017	.	.	14,773	9,1	.	12,096	8,1	2,677	18,8	7,648	8,7	7,125	9,5	1,9
2017 I kv	161,635	4,3	15,384	9,5	4,8	12,611	8,5	2,773	19,6	7,960	9,1	7,424	9,9	1,9
II kv	162,214	4,2	14,862	9,1	4,5	12,159	8,2	2,703	19,1	7,688	8,8	7,174	9,6	1,9
III kv	163,330	4,0	14,602	9,0	4,2	11,957	8,0	2,645	18,6	7,574	8,6	7,028	9,3	1,9
IV kv	.	.	14,243	8,7	.	11,657	7,8	2,585	18,1	7,368	8,4	6,875	9,1	2,0
2017 aug	-	-	14,607	9,0	-	11,961	8,0	2,646	18,5	7,590	8,7	7,017	9,3	-
sept	-	-	14,487	8,9	-	11,846	8,0	2,641	18,5	7,502	8,5	6,985	9,3	-
okt	-	-	14,364	8,8	-	11,743	7,9	2,621	18,3	7,431	8,5	6,933	9,2	-
nov	-	-	14,243	8,7	-	11,662	7,8	2,581	18,1	7,362	8,4	6,881	9,1	-
dets	-	-	14,121	8,6	-	11,567	7,8	2,554	17,9	7,311	8,3	6,810	9,0	-
2018 jaan	-	-	14,111	8,6	-	11,577	7,8	2,535	17,7	7,312	8,3	6,799	9,0	-

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

¹ Sesoonselt kohandamata.

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

3.5. Lühiajaline ettevõtlusstatistika

	Tööstustoodang						Ehitus- sektori toodang	EKP näitaja tööstuse uute tellimuste kohta	Jaemüük				Uute sõiduautode 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 ¹	100,0	86,0	33,6	29,2	22,5	14,7	100,0	100,0	100,0	40,4	52,5	7,1	100,0
aastane protsentuaalne muutus													
2015	2,1	2,4	1,0	3,6	2,6	0,8	-0,9	3,6	3,0	1,7	4,0	2,4	8,8
2016	1,5	1,6	1,9	1,7	1,2	0,2	2,2	0,3	1,6	1,0	2,2	1,4	7,2
2017	3,0	3,2	4,1	3,6	1,6	0,8	2,6	7,7	2,4	1,5	3,3	1,0	5,6
2017 I kv	1,3	1,2	2,2	1,3	-0,5	1,9	1,9	5,5	2,1	1,3	2,7	1,9	4,8
II kv	2,7	2,8	3,8	2,4	1,7	1,6	3,6	6,7	2,7	2,4	3,3	1,6	6,0
III kv	3,7	4,0	4,9	4,7	2,0	0,6	3,0	9,1	2,6	1,4	4,1	0,4	5,5
IV kv	4,2	5,0	5,5	5,9	3,1	-1,0	1,9	9,6	2,0	0,9	3,0	0,1	6,3
2017 aug	3,9	4,3	5,3	5,1	2,6	0,7	2,1	9,0	1,8	0,9	3,3	-0,3	6,9
sept	3,4	3,9	4,6	4,5	2,3	-1,0	3,6	10,7	3,9	2,3	5,7	0,5	5,3
okt	3,9	4,6	5,3	3,5	5,3	-2,0	2,3	8,8	0,3	-0,3	0,5	-0,2	5,9
nov	3,7	4,5	4,7	6,7	0,4	-1,9	2,9	10,6	3,7	1,8	5,6	0,4	8,7
dets	5,2	5,9	6,6	7,6	3,6	0,6	0,5	9,3	2,1	1,2	3,0	0,1	4,4
2018 jaan	.	.	.	.	.	.	.	.	2,3	0,8	3,8	0,2	6,4
protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga (sesoonselt kohandatud)													
2017 aug	1,5	1,7	1,2	3,4	0,3	0,8	-0,1	3,0	-0,2	-0,2	0,1	-0,9	2,9
sept	-0,5	-0,5	-0,4	-1,6	0,2	-1,0	0,3	1,1	1,0	1,2	0,8	-0,1	1,5
okt	0,4	0,3	0,3	-0,2	0,2	0,1	-0,4	0,3	-1,1	-1,5	-1,3	-0,4	-3,1
nov	1,3	1,5	1,1	3,5	0,2	0,8	0,2	1,7	2,0	1,2	2,8	0,8	5,2
dets	0,4	0,2	1,4	-1,1	0,9	1,3	0,1	2,0	-1,0	-0,4	-1,4	-0,5	0,4
2018 jaan	.	.	.	.	.	.	.	.	-0,1	-0,2	-0,3	0,1	0,1

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

¹ Jaemüügi puhul 2015. aastal.

3. Majandusaktiivsus

3.6. Arvamusküsitlused

(sesoonselt kohandatud)

	Euroopa Komisjoni ettevõtlus- ja tarbijauringud (protsentide saldo, kui ei ole märgitud teisiti)							Ostujuhtide uuringud (hajuvusindeksid)				
	Majanduses valitseva meeleolu näitaja (pikaajaline keskmine = 100)	Töötlev tööstus		Tarbijate kindlustunde näitaja	Ehitussektori kindlustunde näitaja	Jae- müügi- sektori kindlustunde näitaja	Teenindussektor		Töötleva tööstuse ostujuhtide indeks	Töötleva tööstuse tootang	Teenindussektori äritegevus	Tootanguliitideks
		Tööstussektori kindlustunde näitaja	Tootmisvõimsuse rakenduste protsentides				Teenindussektori kindlustunde näitaja	Tootmisvõimsuse rakenduste protsentides				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1999-2014	99,6	-6,0	80,7	-12,7	-14,5	-8,3	6,8	-	51,1	52,4	52,9	52,7
2015	103,6	-3,1	81,4	-6,2	-22,5	1,6	9,2	88,4	52,2	53,4	54,0	53,8
2016	104,3	-2,6	81,9	-7,7	-16,5	1,5	11,1	89,1	52,5	53,6	53,1	53,3
2017	110,7	4,5	83,3	-2,5	-4,0	3,3	14,6	89,8	57,4	58,5	55,6	56,4
2017 I kv	107,5	1,1	82,6	-5,5	-10,7	2,0	13,2	89,4	55,6	56,9	55,1	55,6
II kv	109,5	3,3	82,9	-2,8	-4,9	3,2	13,4	89,8	57,0	58,3	56,0	56,6
III kv	111,5	5,4	83,5	-1,5	-2,1	2,9	14,9	89,9	57,4	58,0	55,3	56,0
IV kv	114,3	8,3	84,1	-0,2	1,8	5,3	16,9	89,9	59,7	60,7	56,0	57,2
2017 sept	112,5	6,7	-	-1,2	-1,5	3,0	15,4	-	58,1	59,2	55,8	56,7
okt	113,5	8,0	83,8	-1,1	0,5	5,5	16,2	89,6	58,5	58,8	55,0	56,0
nov	114,0	8,1	-	0,0	1,7	4,3	16,4	-	60,1	61,0	56,2	57,5
dets	115,3	8,8	-	0,5	3,1	6,0	18,0	-	60,6	62,2	56,6	58,1
2018 jaan	114,9	9,0	84,4	1,4	4,7	5,2	16,8	90,2	59,6	61,1	58,0	58,8
veebr	114,1	8,0	-	0,1	4,2	4,3	17,5	-	58,6	59,6	56,2	57,1

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

3.7. Kodumajapidamiste ja mittefinantsettevõtete koondkontod

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

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

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	
2017 I kv	959,3	868,2	91,1	558,6	479,3	206,1	188,4	167,6	143,9	27,0	56,6	7,4	17,7
II kv	965,0	884,1	80,9	559,9	477,3	207,8	190,4	170,8	146,1	26,4	70,3	7,0	17,2
III kv	991,0	866,9	124,2	575,7	477,1	210,8	184,6	177,9	139,2	26,7	65,9	6,5	8,4
IV kv	982,7	887,5	95,2	582,8	495,1	211,5	191,9	161,4	135,6	26,9	64,8	11,6	7,7
2017 juuli	326,1	288,1	38,0	188,0	159,0	69,8	61,5	59,4	44,9	8,9	22,7	2,5	2,7
aug	333,0	289,5	43,5	191,6	159,5	70,2	61,2	62,1	48,3	9,1	20,6	1,9	2,6
sept	331,9	289,3	42,7	196,0	158,7	70,8	61,9	56,4	46,1	8,7	22,6	2,1	3,1
okt	317,4	287,0	30,3	187,7	161,4	69,2	62,3	52,1	42,5	8,3	20,8	3,0	1,6
nov	329,4	294,5	35,0	195,5	165,0	70,0	64,6	55,3	42,7	8,7	22,1	2,8	1,8
dets	335,9	306,0	29,9	199,7	168,7	72,3	65,0	54,1	50,4	9,8	21,8	5,9	4,4
<i>12 kuu kumulatiivsed tehingud</i>													
2017 dets	3 898,0	3 506,6	391,4	2 277,0	1 928,9	836,2	755,3	677,7	564,9	107,0	257,6	32,6	51,0
<i>12 kuu kumulatiivsed tehingud protsendina SKPst</i>													
2017 dets	34,9	31,4	3,5	20,4	17,3	7,5	6,8	6,1	5,1	1,0	2,3	0,3	0,5

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	
Maksumus (mld eurodes; veergude 1 ja 2 aastane protsentuaalne muutus)													
2017 I kv	11,0	13,9	539,5	258,7	110,1	161,2	449,2	486,0	279,1	78,5	120,4	344,4	59,8
II kv	5,4	9,9	544,7	257,0	112,6	162,7	455,6	486,7	275,3	80,6	123,3	353,1	52,2
III kv	6,0	7,8	547,0	256,8	114,1	164,3	459,5	484,8	272,7	80,3	122,8	354,2	48,3
IV kv	6,2	7,2	562,9	.	.	.	471,6	498,0	.	.	.	357,3	.
2017 juuli	5,9	9,1	178,7	83,9	36,8	53,8	149,7	161,2	90,5	26,5	40,9	117,6	15,8
aug	6,9	9,0	183,3	86,1	38,1	55,5	154,2	162,4	91,4	27,0	41,1	119,4	16,0
sept	5,2	5,5	185,1	86,9	39,2	55,0	155,6	161,2	90,8	26,8	40,8	117,2	16,5
okt	9,1	10,4	181,6	86,6	36,5	54,1	152,0	162,4	92,2	26,5	41,3	118,7	17,6
nov	8,5	8,6	189,0	90,2	38,6	56,4	158,2	167,0	94,8	26,9	42,2	119,6	19,5
dets	1,0	2,5	192,3	.	.	.	161,4	168,5	.	.	.	119,0	.
Mahuindeksid (2000 = 100; veergude 1 ja 2 aastane protsentuaalne muutus)													
2017 I kv	6,5	3,2	121,0	121,4	118,8	124,4	120,5	110,3	111,3	108,3	110,2	112,3	109,4
II kv	1,6	2,2	122,5	121,3	121,7	125,5	122,1	112,6	112,7	111,9	114,1	115,8	104,5
III kv	3,8	3,4	124,1	122,1	124,5	128,1	124,2	114,4	114,1	114,7	114,4	117,7	100,2
IV kv	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2017 juuni	1,8	1,8	122,9	120,8	122,1	125,3	122,5	112,5	112,2	109,9	114,8	115,1	106,3
juuli	3,4	3,8	121,2	119,5	119,5	125,6	120,8	113,6	113,5	111,6	113,8	116,1	101,8
aug	4,9	5,1	124,9	122,5	125,5	129,9	125,1	115,5	115,3	117,3	114,7	119,6	100,6
sept	3,2	1,4	126,2	124,2	128,5	128,8	126,6	114,1	113,4	115,2	114,8	117,4	98,3
okt	7,2	7,3	123,5	123,1	120,4	126,4	123,4	114,4	114,4	113,7	115,5	118,8	102,5
nov	7,0	3,7	128,1	127,2	125,7	132,9	128,2	114,9	114,1	113,1	117,1	118,0	104,8

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 üldistele 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 kohand- damata)	Teenused	ÜTHI kokku, v.a reguleeritud hinnad	Reguleeri- tud hinnad
		Kokku (v.a toiduained ja energia)											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Protsent kogusummast 2018. aastal	100,0	100,0	70,7	55,6	44,4	100,0	12,1	7,5	26,3	9,7	44,4	86,6	13,4
2015	100,0	0,0	0,8	-0,8	1,2	-	-	-	-	-	-	-0,1	1,0
2016	100,2	0,2	0,9	-0,4	1,1	-	-	-	-	-	-	0,2	0,3
2017	101,8	1,5	1,0	1,7	1,4	-	-	-	-	-	-	1,6	1,0
2017 I kv	101,0	1,8	0,8	2,3	1,1	0,7	0,3	2,0	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	0,5	1,6	1,3
III kv	101,8	1,4	1,2	1,4	1,5	0,2	0,7	0,4	0,2	-0,9	0,3	1,5	1,1
IV kv	102,4	1,4	0,9	1,6	1,2	0,4	0,5	1,1	0,1	2,6	0,0	1,5	1,2
2017 sept	102,1	1,5	1,1	1,6	1,5	0,1	0,1	0,1	0,0	1,0	0,1	1,6	1,0
okt	102,2	1,4	0,9	1,5	1,2	0,1	0,1	0,8	0,0	0,7	-0,1	1,4	1,1
nov	102,3	1,5	0,9	1,8	1,2	0,2	0,2	0,0	0,1	1,5	0,1	1,6	1,2
dets	102,7	1,4	0,9	1,5	1,2	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	1,4	1,2
2018 jaan	101,8	1,3	1,0	1,4	1,2	0,3	0,3	0,1	0,1	1,8	0,1	1,2	1,8
veebr ³	102,0	1,2	1,0	.	1,3	0,1	0,0	-0,3	0,1	-0,3	0,2	.	.

	Kaubad						Teenused						
	Toiduained (sh alkohoolsed joogid ja tubakatooted)			Tööstuskaubad			Elamumajandus	Trans- port	Side	Vaba aja ja isikli- ku tegevusega seotud teenused	Muud teenused		
	Kokku	Töödeldud toiduained	Töötlemata toiduained	Kokku	Tööstus- kaubad, v.a energia	Energia	Üür	Üür	Üür	Üür	Üür		
												14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
Protsent kogusum- mast 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	
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	
2017	1,8	1,6	2,2	1,6	0,4	4,9	1,3	1,2	2,1	-1,5	2,1	0,7	
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	
III kv	1,6	2,0	0,9	1,3	0,5	3,4	1,3	1,2	2,3	-1,8	2,4	0,8	
IV kv	2,2	2,1	2,3	1,3	0,4	3,5	1,2	1,2	1,7	-1,7	2,0	0,4	
2017 sept	1,9	2,0	1,5	1,4	0,5	3,9	1,3	1,2	2,1	-1,8	2,4	0,9	
okt	2,3	2,1	2,8	1,1	0,4	3,0	1,3	1,2	1,5	-1,8	2,1	0,4	
nov	2,2	2,1	2,4	1,6	0,4	4,7	1,3	1,2	1,7	-1,6	2,0	0,4	
dets	2,1	2,2	1,9	1,2	0,5	2,9	1,2	1,2	1,9	-1,7	1,9	0,4	
2018 jaan	1,9	2,5	1,1	1,0	0,6	2,2	1,3	1,2	1,5	-1,0	1,6	1,2	
veebr ³	1,1	2,4	-0,9	.	0,7	2,1	.	.	.	.	.	.

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

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

³ Hinnang, mis põhineb liikmesriikide esialgsel andmel, 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 2015. aastal	100,0	100,0	77,2	72,1	28,9	20,7	22,5	16,5	5,9	27,9			
2015	100,0	-2,8	-2,4	-0,5	-1,3	0,7	-0,6	-0,9	0,2	-8,6	0,4	1,6	3,2
2016	97,7	-2,3	-1,5	-0,6	-1,7	0,4	0,0	0,0	0,1	-7,1	0,6	3,2	5,3
2017	100,7	3,1	3,1	2,2	3,2	0,9	1,9	2,8	0,2	5,9	.	.	.
2017 I kv	100,7	4,2	4,1	2,0	3,1	0,8	1,7	2,5	0,1	10,7	2,0	3,8	3,5
II kv	100,2	3,4	3,1	2,4	3,5	0,9	2,3	3,4	0,2	6,2	2,0	3,9	5,2
III kv	100,4	2,4	2,7	2,2	3,0	1,0	2,2	3,1	0,3	3,2	2,1	4,3	5,4
IV kv	101,6	2,5	2,6	2,1	3,3	0,9	1,6	2,0	0,3	3,6	.	.	.
2017 aug	100,4	2,6	2,7	2,2	3,0	1,0	2,2	3,2	0,3	3,4	-	-	-
sept	100,8	2,9	3,0	2,3	3,2	1,0	2,2	3,0	0,3	4,4	-	-	-
okt	101,2	2,5	2,6	2,3	3,5	0,9	1,8	2,4	0,2	3,1	-	-	-
nov	101,8	2,8	3,0	2,1	3,2	1,0	1,6	2,1	0,3	5,1	-	-	-
dets	101,9	2,2	2,2	1,9	3,0	0,9	1,4	1,7	0,4	2,7	-	-	-
2018 jaan	102,3	1,5	2,0	1,9	2,8	1,1	1,2	1,3	0,6	0,5	-	-	-

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- soonset kohand- atud; indeks 2010 = 100)	Kokku	Sisenõudlus			Eksport ¹		Import ¹	Impordiga kaalutud ²			Kasutusega kaalutud ²			
			Kok- ku	Eratarbi- mine	Valitse- sektori tarbimine				Kapitali koguma- hutus põhi- varasse	Kokku	Toidu- ained	Muud kaubad (v.a toidu- ained)	Kokku	Toidu- ained	Muud kaubad (v.a toidu- ained)
Protsent kogu- summast								100,0	45,4	54,6	100,0	50,4	49,6		
2015	106,0	1,4	0,4	0,3	0,5	0,8	0,3	-2,0	47,1	0,0	4,2	-4,5	2,9	7,0	-2,7
2016	106,8	0,8	0,4	0,4	0,6	0,8	-1,5	-2,5	39,9	-3,5	-3,9	-3,2	-7,3	-10,3	-2,9
2017	108,0	1,1	1,5	1,4	1,1	1,4	1,9	2,8	48,1	5,9	-3,3	16,3	5,5	-3,1	17,2
2017 I kv	107,4	0,8	1,5	1,6	1,0	1,3	2,5	4,5	50,8	18,3	5,9	33,2	13,0	0,1	32,4
II kv	107,9	1,2	1,5	1,4	1,1	1,4	2,4	3,2	45,6	6,8	-2,7	18,2	6,7	-2,4	19,9
III kv	108,3	1,3	1,6	1,3	1,2	1,5	1,5	2,0	44,0	1,7	-7,4	11,9	2,4	-5,7	13,0
IV kv	108,6	1,2	1,5	1,3	1,2	1,5	1,2	1,7	52,2	-2,4	-8,9	4,4	0,1	-4,7	5,9
2017 sept	-	-	-	-	-	-	-	-	46,3	3,1	-7,2	14,7	4,1	-4,8	15,8
okt	-	-	-	-	-	-	-	-	49,0	2,6	-6,1	12,0	5,2	-1,2	13,2
nov	-	-	-	-	-	-	-	-	53,3	-2,6	-8,3	3,2	0,3	-3,5	4,8
dets	-	-	-	-	-	-	-	-	54,2	-6,6	-12,2	-1,2	-4,7	-9,2	0,4
2018 jaan	-	-	-	-	-	-	-	-	56,6	-7,9	-15,3	-0,5	-6,3	-12,7	1,2
veebr	-	-	-	-	-	-	-	-	53,0	.	.	.	.	.	.

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

¹ Eksporti ja impordi deflaatorid viitavad kaupadele ja teenustele ning sisaldavad piiriülest 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		
1999-2014	4,4	-	-	-3,0	33,5	57,2	56,5	-	49,8	
2015	-2,7	1,3	2,7	-13,3	-0,2	48,9	53,5	49,6	49,0	
2016	-0,3	1,7	4,4	-7,2	0,2	49,8	53,9	49,3	49,6	
2017	9,1	5,5	6,9	2,6	12,3	64,6	56,3	55,1	51,6	
2017 I kv	9,0	5,4	6,4	-3,5	12,9	67,8	56,7	55,0	51,4	
II kv	7,9	4,2	5,9	2,0	12,3	62,5	55,9	54,6	51,5	
III kv	8,7	4,8	6,8	3,5	10,4	60,4	55,7	54,4	51,4	
IV kv	10,9	7,6	8,4	8,3	13,8	67,9	56,9	56,3	52,1	
2017 sept	10,5	6,1	8,0	4,5	11,4	64,0	56,3	55,2	51,8	
okt	8,7	8,4	8,6	8,1	13,0	66,4	56,7	55,8	52,1	
nov	11,1	7,5	8,2	8,2	14,7	69,4	56,9	56,8	52,1	
dets	13,0	6,8	8,3	8,6	13,6	67,9	57,1	56,3	52,0	
2018 jaan	12,4	7,5	9,8	10,8	17,3	70,7	58,4	58,1	53,6	
veebr	12,6	7,0	9,5	10,1	18,3	68,7	56,9	58,4	52,9	

Allikad: Euroopa Komisjoni majanduse ja rahapoliitika peadirektooraat 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 kogusummast 2012. aastal	100,0	100,0	74,6	25,4	69,3	30,7	
2015	104,3	1,6	1,9	0,7	1,6	1,6	1,5
2016	105,8	1,5	1,5	1,6	1,4	1,5	1,4
2017	.	.	.	.	.	.	1,5
2017 I kv	100,5	1,4	1,3	1,6	1,3	1,7	1,6
II kv	111,2	1,8	2,1	0,8	1,9	1,4	1,5
III kv	104,2	1,6	1,7	1,6	2,0	0,9	1,5
IV kv	.	.	.	.	.	.	1,6

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	0,7	-1,4	-1,0	1,3	0,3	-1,4	3,0	1,7	1,3	1,6	1,6
2015	104,8	0,4	-3,4	-1,8	0,5	1,0	0,9	0,7	2,1	1,6	1,3	1,4
2016	105,6	0,8	2,2	0,0	-0,5	1,1	0,1	2,0	4,3	0,8	1,2	1,3
2016 IV kv	106,0	0,8	3,8	-0,5	-0,4	1,0	-0,6	2,4	4,9	1,0	1,2	1,4
2017 I kv	106,3	0,9	0,8	0,4	0,0	0,4	-1,0	1,8	4,2	1,8	1,6	1,8
II kv	106,3	0,8	0,7	-0,4	-0,2	0,0	0,1	0,7	5,9	2,4	1,7	2,3
III kv	106,5	0,7	-0,1	-1,0	-0,2	0,5	1,1	0,0	4,0	2,0	1,3	1,9
Hüvitis töötaja kohta												
2014	106,6	1,4	0,2	2,1	1,6	1,2	2,2	2,0	1,9	1,7	1,1	1,0
2015	108,1	1,4	0,8	1,9	0,9	1,5	2,8	0,7	1,4	1,6	1,2	1,9
2016	109,5	1,2	1,5	1,3	1,4	1,4	0,6	2,2	3,4	0,8	1,2	1,5
2016 IV kv	110,2	1,4	1,5	1,4	0,9	1,6	0,6	2,2	3,4	0,9	1,5	1,9
2017 I kv	110,6	1,4	0,2	1,4	0,9	1,4	0,6	1,8	3,5	2,1	1,6	1,5
II kv	111,0	1,6	0,6	1,5	1,4	1,4	1,6	1,6	5,1	2,2	1,8	1,4
III kv	111,5	1,6	1,0	1,5	0,6	1,8	2,4	1,2	3,5	2,8	1,7	1,2
Tööviljakus hüvitu kohta												
2014	102,1	0,7	1,7	3,1	0,3	0,9	3,6	-0,9	0,2	0,4	-0,5	-0,6
2015	103,2	1,0	4,4	3,7	0,4	0,5	1,9	0,0	-0,7	0,1	-0,1	0,5
2016	103,7	0,5	-0,8	1,3	1,9	0,3	0,6	0,2	-0,9	0,0	0,0	0,1
2016 IV kv	103,9	0,6	-2,2	2,0	1,3	0,5	1,2	-0,3	-1,4	-0,1	0,2	0,5
2017 I kv	104,1	0,5	-0,5	0,9	0,9	1,1	1,7	-0,1	-0,6	0,3	-0,1	-0,3
II kv	104,4	0,8	-0,2	1,9	1,6	1,5	1,6	0,9	-0,8	-0,1	0,1	-0,9
III kv	104,7	1,0	1,1	2,6	0,7	1,3	1,3	1,2	-0,5	0,7	0,4	-0,7
Hüvitis töötatud tunni kohta												
2014	108,5	1,3	1,1	1,7	1,1	1,4	2,0	2,0	1,7	1,3	0,8	1,4
2015	109,9	1,3	0,7	1,5	0,3	1,6	1,8	0,7	0,6	1,2	1,3	1,8
2016	111,4	1,3	0,9	1,2	1,4	1,4	1,0	1,7	3,5	0,7	1,5	1,6
2016 IV kv	112,2	1,6	2,2	1,3	1,2	1,8	1,1	2,2	4,3	1,0	1,8	2,3
2017 I kv	112,4	1,5	0,7	1,2	0,6	1,6	0,8	1,5	3,5	2,0	1,9	1,5
II kv	112,8	1,6	1,8	1,1	1,1	1,6	1,9	2,3	5,5	2,3	2,0	1,2
III kv	113,2	1,4	0,1	1,0	0,0	1,6	2,6	1,0	3,6	2,7	1,8	0,5
Tööviljakus tunnis												
2014	104,2	0,8	2,0	2,8	-0,1	1,3	3,7	-0,9	0,5	0,3	-0,8	-0,1
2015	105,2	1,0	3,4	3,3	-0,2	0,9	0,9	-0,1	-1,0	0,0	0,0	0,2
2016	105,8	0,6	-0,8	1,2	1,7	0,4	1,0	-0,4	-1,1	0,0	0,3	0,3
2016 IV kv	106,2	0,9	-1,1	1,8	1,7	0,9	1,8	-0,4	-1,3	0,1	0,6	0,9
2017 I kv	106,2	0,7	1,0	0,8	0,8	1,5	2,0	-0,3	-1,1	0,6	0,2	-0,3
II kv	106,5	0,9	0,9	1,6	1,4	1,5	1,9	1,5	-0,7	0,3	0,3	-0,9
III kv	106,8	0,9	1,1	2,1	0,6	1,2	1,9	1,0	-0,4	0,8	0,5	-1,0

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

5. Rahapakkumine ja laenumaht

5.1. Rahaagregaadid¹

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

	M3											12
	M2					M3 – M2						
	M1		M2 – M1			Repo- tehingud	Rahaturu- fondide osakud	Võlaväärt- paberid tähtajaga kuni kaks aastat	11			
	Ringlu- ses olev sularaha	Üleöö- hoiused	Hoiused lepingulise tähtajaga kuni kaks aastat	Kuni kolme- kuulise etteteatamis- tähtajaga lõpetatavad hoiused	6					7	8		9	10
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11		
Bilansiline jääk												
2015	1 037,7	5 575,8	6 613,5	1 444,1	2 159,7	3 603,8	10 217,2	74,5	485,1	75,6	635,2	10 852,4
2016	1 075,1	6 084,2	7 159,3	1 328,6	2 221,2	3 549,9	10 709,1	70,4	523,2	95,7	689,2	11 398,3
2017	1 112,0	6 636,5	7 748,5	1 193,1	2 261,2	3 454,3	11 202,8	75,8	509,4	75,8	660,9	11 863,8
2017 I kv	1 087,2	6 248,3	7 335,4	1 304,7	2 225,7	3 530,4	10 865,8	74,4	531,6	100,2	706,2	11 572,0
II kv	1 094,9	6 383,7	7 478,6	1 258,1	2 237,4	3 495,6	10 974,2	68,2	513,7	80,1	662,1	11 636,3
III kv	1 103,9	6 532,5	7 636,4	1 222,3	2 251,4	3 473,7	11 110,0	66,6	530,6	80,1	677,4	11 787,4
IV kv	1 112,0	6 636,5	7 748,5	1 193,1	2 261,2	3 454,3	11 202,8	75,8	509,4	75,8	660,9	11 863,8
2017 aug	1 099,5	6 486,7	7 586,2	1 238,7	2 248,0	3 486,7	11 072,8	70,5	521,0	76,8	668,3	11 741,1
sept	1 103,9	6 532,5	7 636,4	1 222,3	2 251,4	3 473,7	11 110,0	66,6	530,6	80,1	677,4	11 787,4
okt	1 110,0	6 549,2	7 659,2	1 216,5	2 258,6	3 475,1	11 134,3	68,9	528,1	68,4	665,4	11 799,8
nov	1 110,2	6 614,7	7 724,8	1 200,4	2 258,9	3 459,3	11 184,2	78,4	518,8	77,4	674,6	11 858,8
dets	1 112,0	6 636,5	7 748,5	1 193,1	2 261,2	3 454,3	11 202,8	75,8	509,4	75,8	660,9	11 863,8
2018 jaan ⁽¹⁾	1 114,5	6 683,1	7 797,6	1 199,4	2 263,7	3 463,2	11 260,8	72,3	513,3	58,7	644,3	11 905,1
Tehingud												
2015	66,5	566,9	633,3	-134,5	12,3	-122,2	511,2	-47,4	49,7	-27,2	-25,0	486,1
2016	37,5	541,9	579,5	-105,8	16,0	-89,7	489,7	-4,2	38,0	16,1	49,8	539,6
2017	37,1	586,7	623,8	-112,2	36,3	-75,9	547,9	6,8	-13,7	-22,8	-29,6	518,3
2017 I kv	12,1	166,9	178,9	-21,6	4,4	-17,2	161,7	4,1	8,5	4,0	16,5	178,2
II kv	7,8	154,9	162,7	-36,8	11,3	-25,5	137,2	-5,6	-17,5	-20,8	-44,0	93,2
III kv	9,1	157,6	166,7	-32,7	10,8	-21,9	144,8	-1,1	16,8	2,7	18,4	163,2
IV kv	8,2	107,3	115,5	-21,1	9,8	-11,3	104,2	9,5	-21,4	-8,6	-20,6	83,6
2017 aug	4,6	62,6	67,2	-6,1	5,0	-1,1	66,1	4,5	2,8	-2,0	5,3	71,4
sept	4,4	45,0	49,4	-16,5	3,4	-13,1	36,3	-3,9	9,7	5,5	11,3	47,6
okt	6,2	13,6	19,8	-6,9	7,2	0,3	20,1	2,2	-2,6	-11,8	-12,2	7,8
nov	0,1	69,3	69,4	-8,0	0,4	-7,6	61,9	9,8	-9,4	5,0	5,5	67,3
dets	1,9	24,3	26,2	-6,2	2,3	-4,0	22,2	-2,5	-9,5	-1,8	-13,8	8,4
2018 jaan ⁽¹⁾	2,4	53,7	56,1	8,9	4,2	13,0	69,2	-3,1	3,9	-16,0	-15,2	53,9
Kasvumäärad												
2015	6,8	11,3	10,6	-8,5	0,6	-3,3	5,3	-38,9	11,4	-25,4	-3,8	4,7
2016	3,6	9,7	8,8	-7,4	0,7	-2,5	4,8	-5,7	7,8	21,0	7,8	5,0
2017	3,4	9,7	8,7	-8,5	1,6	-2,1	5,1	9,8	-2,6	-24,0	-4,3	4,6
2017 I kv	3,7	9,9	9,0	-7,6	0,7	-2,6	5,0	-14,5	12,9	3,9	7,9	5,1
II kv	3,8	10,6	9,6	-9,4	1,0	-3,1	5,2	-18,6	5,0	-16,4	-1,0	4,8
III kv	3,5	11,0	9,9	-10,5	1,4	-3,2	5,4	-13,2	5,6	-12,0	1,1	5,2
IV kv	3,4	9,7	8,7	-8,5	1,6	-2,1	5,1	9,8	-2,6	-24,0	-4,3	4,6
2017 aug	3,5	10,7	9,6	-9,2	1,2	-2,8	5,4	-11,3	6,2	-24,9	-0,6	5,0
sept	3,5	11,0	9,9	-10,5	1,4	-3,2	5,4	-13,2	5,6	-12,0	1,1	5,2
okt	3,5	10,5	9,5	-9,8	1,7	-2,7	5,4	-6,1	3,5	-24,4	-1,2	5,0
nov	3,3	10,2	9,2	-9,4	1,7	-2,5	5,3	10,0	1,4	-23,2	-1,2	4,9
dets	3,4	9,7	8,7	-8,5	1,6	-2,1	5,1	9,8	-2,6	-24,0	-4,3	4,6
2018 jaan ⁽¹⁾	3,1	9,9	8,9	-7,9	1,7	-1,9	5,3	-4,7	-1,2	-37,8	-6,6	4,6

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	Üleöhoiused	Lepingulise tähtajaga kuni kaks aastat	Kuni kolme kuulise ette-teatamis-tähtajaga lõpetatavad hoiused	Repo-tehingud	Kokku	Üleöhoiused	Lepingulise tähtajaga kuni kaks aastat	Kuni kolme kuulise ette-teatamis-tähtajaga lõpetatavad hoiused	Repo-tehingud				11	12	13
Bilansiine jääk															
2015	1 953,2	1 503,9	323,6	117,4	8,3	5 750,7	3 060,7	695,0	1 992,3	2,7	957,9	226,6	365,5		
2016	2 082,3	1 617,4	296,2	160,3	8,4	6 051,6	3 401,2	643,8	2 004,7	1,9	989,1	198,2	383,2		
2017	2 243,2	1 786,8	287,1	159,8	9,5	6 302,0	3 699,1	560,2	2 042,0	0,6	1 011,1	200,4	409,9		
2017 I kv	2 160,4	1 694,9	301,4	157,6	6,5	6 136,0	3 498,1	620,5	2 014,8	2,6	972,9	191,5	392,2		
II kv	2 189,9	1 732,0	293,5	158,0	6,4	6 187,6	3 560,6	599,2	2 025,5	2,3	970,3	196,5	403,1		
III kv	2 219,8	1 770,4	285,9	158,3	5,3	6 255,7	3 635,2	582,0	2 036,6	2,0	977,1	201,0	419,2		
IV kv	2 243,2	1 786,8	287,1	159,8	9,5	6 302,0	3 699,1	560,2	2 042,0	0,6	1 011,1	200,4	409,9		
2017 aug	2 207,1	1 756,5	286,8	158,2	5,7	6 231,9	3 607,2	588,4	2 034,3	2,0	988,4	199,3	417,0		
sept	2 219,8	1 770,4	285,9	158,3	5,3	6 255,7	3 635,2	582,0	2 036,6	2,0	977,1	201,0	419,2		
okt	2 231,4	1 786,0	280,5	159,3	5,5	6 293,9	3 675,1	574,4	2 042,2	2,2	946,0	202,7	419,3		
nov	2 247,7	1 797,9	282,2	159,6	7,9	6 295,3	3 683,7	567,1	2 042,5	2,0	989,3	208,1	412,1		
dets	2 243,2	1 786,8	287,1	159,8	9,5	6 302,0	3 699,1	560,2	2 042,0	0,6	1 011,1	200,4	409,9		
2018 jaan ⁽¹⁾	2 283,7	1 823,3	291,4	158,5	10,5	6 329,7	3 726,1	554,6	2 047,3	1,7	988,5	202,1	414,7		
Tehingud															
2015	85,1	124,3	-32,9	4,9	-11,2	194,7	303,8	-109,8	1,2	-0,4	88,3	-0,5	29,6		
2016	128,0	151,8	-24,2	0,2	0,2	299,9	333,6	-46,5	13,7	-0,8	30,9	-29,6	18,8		
2017	178,8	180,3	-2,6	-0,1	1,1	254,0	304,1	-82,2	33,4	-1,3	53,8	4,1	27,0		
2017 I kv	81,1	79,0	6,5	-2,6	-1,9	84,6	97,4	-23,6	10,0	0,7	-14,6	-6,4	9,0		
II kv	39,1	43,1	-4,8	0,7	0,0	54,8	65,7	-20,4	9,9	-0,3	14,0	5,3	10,7		
III kv	35,2	41,8	-5,8	0,3	-1,1	66,4	75,6	-16,8	8,0	-0,3	12,1	4,8	16,2		
IV kv	23,5	16,3	1,5	1,5	4,2	48,2	65,4	-21,4	5,5	-1,3	42,3	0,4	-8,9		
2017 aug	14,4	16,3	-2,3	0,8	-0,4	27,1	28,9	-4,7	3,0	0,0	12,2	4,6	7,7		
sept	12,1	13,2	-0,7	0,1	-0,5	23,8	28,0	-6,4	2,2	-0,1	-11,7	1,7	2,1		
okt	9,7	14,3	-5,9	1,0	0,3	37,6	39,4	-7,7	5,6	0,2	-32,8	1,7	0,0		
nov	18,0	13,1	2,1	0,3	2,4	2,3	9,3	-7,1	0,3	-0,2	52,2	5,6	-6,5		
dets	-4,2	-11,1	5,3	0,1	1,5	8,3	16,7	-6,7	-0,4	-1,4	22,9	-6,8	-2,3		
2018 jaan ⁽¹⁾	44,6	39,5	5,3	-1,3	1,1	30,7	28,0	-5,1	6,8	1,0	-18,4	1,9	4,8		
Kasvumäärad															
2015	4,6	9,0	-9,2	4,4	-57,6	3,5	11,0	-13,6	0,1	-13,2	10,2	-0,2	8,8		
2016	6,7	10,1	-7,5	0,2	2,1	5,2	10,9	-6,7	0,6	-29,9	3,1	-13,0	5,2		
2017	8,6	11,2	-0,9	0,0	13,8	4,2	8,9	-12,8	1,7	-65,9	5,6	2,1	7,0		
2017 I kv	7,8	11,5	-5,4	-1,4	-32,6	5,3	11,4	-10,1	1,0	1,6	1,4	-13,0	4,1		
II kv	8,1	11,5	-4,3	-1,6	-21,4	4,8	10,7	-12,4	1,3	-25,3	3,2	-6,2	6,1		
III kv	8,1	12,2	-7,3	-1,8	-42,3	4,6	9,9	-12,6	1,6	-25,3	5,7	-2,0	9,0		
IV kv	8,6	11,2	-0,9	0,0	13,8	4,2	8,9	-12,8	1,7	-65,9	5,6	2,1	7,0		
2017 aug	8,2	11,7	-5,1	-1,3	-32,2	4,5	9,9	-12,4	1,5	-28,8	6,3	-5,9	8,7		
sept	8,1	12,2	-7,3	-1,8	-42,3	4,6	9,9	-12,6	1,6	-25,3	5,7	-2,0	9,0		
okt	8,4	12,2	-7,1	-1,1	-20,0	4,8	10,1	-12,9	1,8	-21,3	4,2	-1,5	7,3		
nov	8,5	11,9	-5,7	-0,1	-4,9	4,4	9,4	-12,9	1,7	-17,5	6,2	1,1	7,6		
dets	8,6	11,2	-0,9	0,0	13,8	4,2	8,9	-12,8	1,7	-65,9	5,6	2,1	7,0		
2018 jaan ⁽¹⁾	8,5	10,8	-0,8	0,2	48,5	4,1	8,6	-12,6	1,7	-37,1	7,6	4,2	5,9		

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

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

Need ettevõtted on hõlmatud rahaloomeasutuste bilansistatistikas koos muude finantsettevõtete kui rahaloomeasutused ning kindlustusseltsid ja pensionifondid.

³ Kaasa arvatud kodumajapidamisi teenindavad kasumitaotluseta institutsioonid.

⁴ Tähebtab valitsemissektorit, v.a keskvalitsust.

5. Rahapakkumine ja laenumaht

5.3. Laenuid euroala residentidele¹

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

	Laenuid valitsemissektorile			Laenuid muudele euroala residentidele							Võla- väärt- paberid	Omandi- väärtpaberid ja investee- rimisfondide (v.a raha- turufondide) osakud
	Kokku	Laenuid	Võla- väärt- paberid	Kokku	Laenuid				Kindlustus- selsidele ja pensionifondidele			
					Kokku	Mitte- finants- ette- võtetele ³	Kodumaja- pidamistele ⁴	Finantsette- võtetele (v.a rahaloome- asutused, kindlustusseltsid ja pensionifondid) ³				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Bilansiine jääk												
2015	3 901,3	1 113,5	2 785,4	12 599,8	10 509,6	10 805,0	4 290,2	5 308,7	787,1	123,8	1 307,8	782,4
2016	4 393,6	1 083,3	3 297,1	12 840,2	10 670,8	10 978,6	4 313,6	5 409,8	834,6	112,7	1 385,4	784,0
2017	4 631,1	1 032,5	3 584,7	13 114,3	10 872,9	11 170,0	4 325,0	5 597,9	841,1	108,8	1 439,9	801,5
2017 I kv	4 434,5	1 071,6	3 348,8	12 968,5	10 752,7	11 046,5	4 332,8	5 456,8	850,3	112,9	1 423,2	792,6
II kv	4 463,9	1 064,5	3 385,2	12 966,1	10 731,8	11 049,2	4 301,9	5 485,1	832,1	112,7	1 437,8	796,5
III kv	4 548,3	1 050,5	3 483,7	13 018,5	10 785,6	11 103,7	4 306,3	5 522,6	844,7	111,9	1 438,8	794,1
IV kv	4 631,1	1 032,5	3 584,7	13 114,3	10 872,9	11 170,0	4 325,0	5 597,9	841,1	108,8	1 439,9	801,5
2017 aug	4 541,5	1 057,1	3 470,0	12 993,7	10 762,9	11 085,5	4 306,1	5 506,8	835,3	114,7	1 440,5	790,4
sept	4 548,3	1 050,5	3 483,7	13 018,5	10 785,6	11 103,7	4 306,3	5 522,6	844,7	111,9	1 438,8	794,1
okt	4 559,0	1 044,7	3 500,5	13 063,2	10 830,3	11 147,3	4 331,9	5 534,6	851,6	112,1	1 432,6	800,4
nov	4 581,9	1 041,6	3 526,4	13 091,1	10 858,4	11 170,0	4 344,6	5 550,7	848,1	115,0	1 426,9	805,8
dets	4 631,1	1 032,5	3 584,7	13 114,3	10 872,9	11 170,0	4 325,0	5 597,9	841,1	108,8	1 439,9	801,5
2018 jaan ⁽¹⁾	4 596,9	1 030,7	3 552,0	13 183,6	10 930,9	11 226,8	4 352,6	5 604,1	861,6	112,6	1 450,1	802,6
Tehingud												
2015	295,3	-21,0	316,0	82,9	55,9	76,0	-15,0	98,5	-22,0	-5,7	25,6	1,5
2016	488,3	-34,6	522,8	316,5	233,7	258,3	81,6	119,6	43,6	-11,1	78,8	4,1
2017	290,1	-43,4	332,9	367,0	278,1	316,1	80,0	179,6	22,1	-3,6	64,0	25,0
2017 I kv	77,4	-11,1	88,0	143,3	96,4	86,4	26,4	49,2	20,6	0,2	36,7	10,1
II kv	34,6	-5,2	39,8	58,5	27,2	49,6	0,1	37,6	-10,5	0,0	19,4	12,0
III kv	88,7	-10,8	99,6	77,1	78,8	86,8	22,1	42,6	14,8	-0,7	2,1	-3,8
IV kv	89,4	-16,3	105,5	88,1	75,7	93,4	31,3	50,2	-2,8	-3,0	5,8	6,7
2017 aug	39,3	-1,3	40,5	17,7	33,3	22,4	4,6	23,5	4,6	0,6	-14,4	-1,2
sept	16,6	-3,5	20,4	25,4	27,4	27,3	5,9	17,5	6,7	-2,8	-1,5	-0,5
okt	4,2	-5,7	9,9	38,3	44,4	44,8	26,2	12,6	5,3	0,2	-8,8	2,7
nov	20,8	-1,4	22,2	43,9	35,5	32,9	16,0	18,4	-1,8	2,9	0,3	8,1
dets	64,4	-9,1	73,4	6,0	-4,2	15,7	-10,9	19,1	-6,2	-6,2	14,2	-4,1
2018 jaan ⁽¹⁾	-30,0	-1,0	-29,3	77,8	66,9	65,5	32,4	7,5	23,2	3,9	11,1	-0,3
Kasvumäärad												
2015	8,2	-1,8	12,8	0,7	0,5	0,7	-0,3	1,9	-2,7	-4,4	2,0	0,2
2016	12,5	-3,1	18,7	2,5	2,2	2,4	1,9	2,3	5,5	-9,0	6,0	0,5
2017	6,7	-4,0	10,2	2,9	2,6	2,9	1,9	3,3	2,7	-3,2	4,6	3,2
2017 I kv	10,9	-4,2	16,8	3,1	2,4	2,7	1,7	2,5	4,8	3,6	8,2	4,7
II kv	8,2	-3,8	12,6	3,1	2,4	2,5	1,2	3,0	3,7	8,4	7,2	6,4
III kv	8,4	-4,0	12,8	2,8	2,5	2,7	1,5	3,1	3,6	2,0	5,6	2,6
IV kv	6,7	-4,0	10,2	2,9	2,6	2,9	1,9	3,3	2,7	-3,2	4,6	3,2
2017 aug	8,4	-3,9	12,9	2,8	2,4	2,6	1,4	3,1	3,5	4,0	6,0	2,6
sept	8,4	-4,0	12,8	2,8	2,5	2,7	1,5	3,1	3,6	2,0	5,6	2,6
okt	7,4	-4,2	11,5	2,8	2,6	2,8	1,7	3,2	3,6	-1,6	4,4	2,8
nov	6,8	-3,8	10,5	2,8	2,6	2,9	1,8	3,2	3,2	0,1	3,9	4,4
dets	6,7	-4,0	10,2	2,9	2,6	2,9	1,9	3,3	2,7	-3,2	4,6	3,2
2018 jaan ⁽¹⁾	5,4	-4,4	8,7	3,1	3,0	3,3	2,2	3,2	5,5	-1,0	4,5	2,5

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 kasumitaoluseta 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	Kohandatud laenud ⁴	Kuni 1 aasta	1–5 aastat	Üle 5 aasta	Kokku	Kohandatud laenud ⁴	Tarbimis-laenud	Eluaseme-laenud	Muud laenud
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Bilansiline jääk										
2015	4 290,2	4 272,8	1 043,1	761,8	2 485,2	5 308,7	5 641,5	595,4	3 949,4	763,9
2016	4 313,6	4 313,1	1 002,2	797,7	2 513,6	5 409,8	5 726,5	615,3	4 046,2	748,4
2017	4 325,0	4 365,0	979,3	819,0	2 526,7	5 597,9	5 865,6	650,2	4 222,1	725,6
2017 I kv	4 332,8	4 333,9	1 006,0	802,5	2 524,3	5 456,8	5 767,9	626,6	4 085,7	744,5
II kv	4 301,9	4 316,1	990,8	798,6	2 512,5	5 485,1	5 797,7	635,0	4 112,9	737,1
III kv	4 306,3	4 327,6	978,2	812,4	2 515,8	5 522,6	5 827,3	644,4	4 148,7	729,5
IV kv	4 325,0	4 365,0	979,3	819,0	2 526,7	5 597,9	5 865,6	650,2	4 222,1	725,6
2017 aug	4 306,1	4 327,9	982,7	804,8	2 518,6	5 506,8	5 818,9	642,6	4 132,0	732,2
sept	4 306,3	4 327,6	978,2	812,4	2 515,8	5 522,6	5 827,3	644,4	4 148,7	729,5
okt	4 331,9	4 352,6	992,4	816,9	2 522,7	5 534,6	5 840,4	647,4	4 156,5	730,7
nov	4 344,6	4 365,8	987,9	822,7	2 534,0	5 550,7	5 853,1	652,0	4 167,2	731,5
dets	4 325,0	4 365,0	979,3	819,0	2 526,7	5 597,9	5 865,6	650,2	4 222,1	725,6
2018 jaan ⁽⁴⁾	4 352,6	4 386,4	997,0	823,7	2 531,9	5 604,1	5 879,7	655,8	4 222,9	725,3
Tehingud										
2015	-15,0	22,8	-62,1	31,9	15,2	98,5	76,9	21,8	80,2	-3,5
2016	81,6	98,8	-17,3	44,2	54,7	119,6	114,4	23,6	105,2	-9,2
2017	80,0	131,7	3,2	34,8	41,9	179,6	166,3	43,7	140,1	-4,1
2017 I kv	26,4	31,4	6,2	6,3	14,0	49,2	43,5	11,2	38,9	-0,8
II kv	0,1	11,3	-1,8	2,3	-0,4	37,6	40,2	10,3	27,9	-0,6
III kv	22,1	34,6	-6,3	17,1	11,4	42,6	34,8	10,7	36,6	-4,7
IV kv	31,3	54,4	5,2	9,2	17,0	50,2	47,8	11,5	36,7	1,9
2017 aug	4,6	5,3	-1,8	3,3	3,2	23,5	12,0	3,5	20,4	-0,3
sept	5,9	8,9	-3,3	8,1	1,2	17,5	10,1	2,4	16,9	-1,7
okt	26,2	26,9	14,0	4,7	7,4	12,6	14,0	3,4	7,6	1,6
nov	16,0	17,6	-2,5	6,8	11,7	18,4	16,6	5,8	11,4	1,1
dets	-10,9	9,9	-6,4	-2,4	-2,1	19,1	17,2	2,3	17,6	-0,8
2018 jaan ⁽⁴⁾	32,4	24,4	19,9	6,0	6,6	7,5	17,0	5,7	1,4	0,4
Kasvumäärad										
2015	-0,3	0,5	-5,6	4,4	0,6	1,9	1,4	3,9	2,1	-0,5
2016	1,9	2,3	-1,7	5,8	2,2	2,3	2,0	4,0	2,7	-1,2
2017	1,9	3,1	0,3	4,4	1,7	3,3	2,9	7,1	3,5	-0,6
2017 I kv	1,7	2,4	-2,7	4,9	2,6	2,5	2,4	4,5	2,9	-1,2
II kv	1,2	2,0	-2,5	3,8	2,0	3,0	2,6	6,0	3,3	-1,1
III kv	1,5	2,5	-1,2	4,2	1,7	3,1	2,7	6,8	3,4	-1,3
IV kv	1,9	3,1	0,3	4,4	1,7	3,3	2,9	7,1	3,5	-0,6
2017 aug	1,4	2,4	-1,8	3,8	1,9	3,1	2,7	6,7	3,3	-1,3
sept	1,5	2,5	-1,2	4,2	1,7	3,1	2,7	6,8	3,4	-1,3
okt	1,7	2,9	-0,7	4,6	1,9	3,2	2,7	6,7	3,4	-0,9
nov	1,8	3,1	-1,0	4,7	2,0	3,2	2,8	7,2	3,3	-0,8
dets	1,9	3,1	0,3	4,4	1,7	3,3	2,9	7,1	3,5	-0,6
2018 jaan ⁽⁴⁾	2,2	3,4	1,1	4,9	1,8	3,2	2,9	7,3	3,3	-0,6

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 kasumitaoluseta institutsioonid.

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

5. Rahapakkumine ja laenumaht

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

(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	Pöördrepotehingud kesksetele osalejatele ³
1	2	3	4	5	6	7	8		9	10
Bilansiline jääk										
2015	284,7	6 999,1	2 119,4	80,0	2 255,8	2 543,9	1 350,6	284,5	205,9	135,6
2016	314,2	6 920,0	2 054,1	70,9	2 146,7	2 648,4	1 136,9	261,9	205,9	121,6
2017	356,2	6 748,1	1 968,7	59,7	2 016,1	2 703,6	933,1	289,6	143,9	93,6
2017 I kv	308,2	6 881,6	2 031,7	69,3	2 106,5	2 674,2	1 103,9	254,9	183,1	111,8
II kv	305,7	6 767,1	2 002,0	66,8	2 066,4	2 631,9	1 031,3	247,7	154,2	109,7
III kv	365,3	6 701,0	1 977,0	61,5	2 016,2	2 646,3	1 023,9	263,0	140,6	85,4
IV kv	356,2	6 748,1	1 968,7	59,7	2 016,1	2 703,6	933,1	289,6	143,9	93,6
2017 aug	348,5	6 727,5	1 982,2	62,5	2 036,3	2 646,5	1 030,6	251,2	124,4	69,0
sept	365,3	6 701,0	1 977,0	61,5	2 016,2	2 646,3	1 023,9	263,0	140,6	85,4
okt	341,8	6 689,9	1 952,8	60,8	2 012,7	2 663,5	965,6	243,5	158,3	109,5
nov	308,9	6 666,4	1 934,5	60,1	2 016,2	2 655,6	951,8	209,3	167,6	132,7
dets	356,2	6 748,1	1 968,7	59,7	2 016,1	2 703,6	933,1	289,6	143,9	93,6
2018 jaan ⁽¹⁾	316,2	6 729,8	1 957,7	60,4	2 019,5	2 692,2	817,4	353,3	132,3	85,8
Tehingud										
2015	8,9	-216,1	-106,3	-13,5	-215,4	119,0	-86,0	-13,3	21,4	-4,0
2016	26,7	-114,4	-70,2	-9,1	-110,4	75,4	-276,2	-76,8	12,8	-12,0
2017	45,6	-72,5	-78,0	-8,7	-71,8	86,0	-103,1	-62,6	-60,8	-27,3
2017 I kv	-7,5	-11,9	-16,3	-1,5	-27,3	33,3	-33,6	-28,2	-21,6	-9,1
II kv	-2,6	-8,1	-22,1	-2,4	-3,2	19,6	-13,7	3,1	-28,9	-2,1
III kv	64,9	-20,3	-22,1	-2,9	-30,0	34,6	23,0	19,0	-13,6	-24,3
IV kv	-9,2	-32,2	-17,5	-1,8	-11,3	-1,6	-78,8	-56,5	3,3	8,2
2017 aug	23,6	-2,9	-7,8	-0,8	-9,2	14,9	-12,1	47,2	-3,7	-7,5
sept	22,3	-12,6	-5,4	-1,0	-22,0	15,9	5,1	10,3	16,2	16,5
okt	-23,3	-28,3	-25,1	-0,7	-9,5	6,9	-66,5	-19,8	17,7	24,1
nov	-33,0	-3,4	2,3	-0,7	-7,2	2,2	0,0	-33,8	9,3	23,2
dets	47,2	-0,5	5,2	-0,5	5,5	-10,6	-12,4	-2,8	-23,7	-39,1
2018 jaan ⁽¹⁾	-39,8	10,5	-9,1	-0,7	17,2	3,0	-29,4	6,3	-11,6	-7,8
Kasvumäärad										
2015	3,5	-3,0	-4,8	-14,4	-8,8	4,8	-	-	11,6	-2,9
2016	9,4	-1,6	-3,3	-11,5	-4,9	2,9	-	-	6,3	-9,0
2017	14,4	-1,1	-3,8	-12,4	-3,4	3,3	-	-	-29,6	-22,6
2017 I kv	-4,3	-1,1	-3,9	-10,1	-4,5	4,4	-	-	-20,8	-25,3
II kv	-7,7	-1,1	-3,9	-10,9	-3,7	3,6	-	-	-30,7	-22,6
III kv	22,0	-0,7	-3,9	-12,5	-3,4	4,3	-	-	-31,2	-33,4
IV kv	14,4	-1,1	-3,8	-12,4	-3,4	3,3	-	-	-29,6	-22,6
2017 aug	9,0	-0,8	-4,1	-11,8	-2,9	3,9	-	-	-38,2	-48,0
sept	22,0	-0,7	-3,9	-12,5	-3,4	4,3	-	-	-31,2	-33,4
okt	8,6	-1,3	-5,0	-12,6	-3,7	3,9	-	-	-17,4	-17,6
nov	4,0	-1,2	-4,4	-12,7	-3,8	3,6	-	-	-13,1	10,0
dets	14,4	-1,1	-3,8	-12,4	-3,4	3,3	-	-	-29,6	-22,6
2018 jaan ⁽¹⁾	5,0	-0,8	-3,8	-12,4	-2,4	3,3	-	-	-25,0	-19,3

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

² Hõlmab keskvalitsuse hoiuseid rahaloomeasutuste sektoris ja rahaloomeasutuste sektori emiteeritud väärtpabereid.

³ Sesoonse mõjuga kohandamata.

6. Eelarve areng

6.1. Puudujääk/ülejäak

(protsendina SKPst; vood ühe aasta jooksul)

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

Allikad: aastaandmed – EKP; kvartaliandmed – Eurostat.

6.2. Tulud ja kulud

(protsendina SKPst; vood ühe aasta jooksul)

	Tulud						Kulud						
	Kokku	Jooksvad tulud			Kapitali- tulud	Kokku	Jooksvad kulud				Kapitali- kulutused		
		Otsesed maksud	Kaudsed maksud	Sotsiaalkind- lustusmaksed (netosumma)			Töötajate hüvitised	Vahe- tarbimine	Intress	Sotsiaal- toetused			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2013	46,7	46,2	12,6	13,0	15,5	0,5	49,8	45,6	10,4	5,3	2,8	23,0	4,2
2014	46,7	46,2	12,5	13,1	15,4	0,5	49,2	45,3	10,3	5,3	2,6	23,0	3,9
2015	46,2	45,7	12,5	13,0	15,2	0,5	48,3	44,4	10,1	5,2	2,4	22,7	3,9
2016	46,1	45,6	12,6	13,0	15,3	0,5	47,6	44,1	10,0	5,2	2,2	22,7	3,5
2016 IV kv	46,1	45,6	12,6	13,0	15,3	0,4	47,6	44,1	10,0	5,2	2,2	22,7	3,5
2017 I kv	46,1	45,6	12,6	13,0	15,3	0,5	47,4	43,9	9,9	5,1	2,2	22,7	3,5
II kv	46,1	45,7	12,7	13,0	15,3	0,4	47,4	43,8	9,9	5,1	2,1	22,7	3,5
III kv	46,1	45,7	12,8	12,9	15,3	0,4	47,1	43,5	9,9	5,1	2,0	22,6	3,6

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- resi- dendist võla- usald- ajad	1 aasta	Üle 1 aasta	1 aasta	1-5 aastat	Üle 5 aasta	Euro või osaleva riigi vääring	Muud vääringud
					Raha- loome- asu- tused	6								
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2013	91,3	2,6	17,5	71,2	45,4	26,4	45,9	10,4	81,0	19,4	32,1	39,9	89,3	2,1
2014	91,8	2,7	17,1	72,0	44,1	25,8	47,7	10,0	81,9	18,8	31,8	41,2	89,7	2,1
2015	89,9	2,8	16,1	71,0	44,3	27,3	45,6	9,3	80,7	17,6	31,2	41,1	87,9	2,1
2016	88,9	2,7	15,4	70,8	46,2	30,7	42,7	8,9	80,0	17,1	29,8	41,9	86,9	2,1
2016 IV kv	88,9	2,7	15,4	70,8	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2017 I kv	89,2	2,6	15,1	71,4	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
II kv	89,0	2,7	14,8	71,5	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
III kv	88,1	2,8	14,6	70,8	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

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 (+)	Eelarvepositsiooniväline võlamuutus								Intressi ja majanduskasvu vahe	Memokirje: laenuvajadus
			Kokku	Tehingud peamiste finantsvaradega					Ümberhindamis- mõju ja muud mahu muutused	Muud		
				Kokku	Sularaha ja hoiused	Laenud	Võlaväärt- paberid	Aktisia- ja inves- teerimisfondide osakud				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2013	1,9	0,2	-0,3	-0,8	-0,5	-0,4	-0,2	0,4	0,2	0,3	1,9	2,6
2014	0,5	-0,1	-0,1	-0,3	0,2	-0,2	-0,3	0,0	0,1	0,2	0,6	2,4
2015	-1,9	-0,3	-0,9	-0,5	0,2	-0,2	-0,3	-0,1	-0,1	-0,3	-0,8	1,3
2016	-1,0	-0,6	-0,3	0,3	0,3	-0,1	0,0	0,1	-0,3	-0,3	-0,1	1,6
2016 IV kv	-1,0	-0,6	-0,3	0,3	0,3	-0,1	0,0	0,1	-0,3	-0,3	-0,1	1,6
2017 I kv	-1,7	-0,8	-0,5	-0,1	0,0	-0,1	0,0	0,2	-0,3	-0,2	-0,3	1,0
II kv	-1,7	-0,9	-0,6	-0,3	-0,2	-0,1	-0,1	0,1	-0,2	-0,1	-0,2	0,8
III kv	-1,6	-1,1	0,2	0,7	0,8	-0,1	-0,1	0,1	-0,1	-0,4	-0,6	1,2

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	Emiteeri- mine	Tagasi- ostmine		
												Tähtaeg kuni 1 aasta	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
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	14,1	12,4	4,6	1,7	0,4	6,9	2,6	1,2	-0,1	3,0	2,9	0,2	1,2
2017	13,3	11,6	4,3	1,7	0,4	7,1	2,4	1,1	-0,2	2,8	2,3	0,3	1,1
2016 IV kv	14,1	12,4	4,6	1,7	0,4	6,9	2,6	1,2	-0,1	3,0	2,9	0,2	1,2
2017 I kv	14,3	12,6	4,3	1,7	0,4	6,9	2,6	1,2	-0,2	3,0	2,9	0,2	1,1
II kv	14,3	12,6	4,4	1,7	0,4	7,0	2,5	1,2	-0,2	2,9	2,6	0,2	1,2
III kv	13,4	11,7	3,9	1,7	0,4	7,1	2,5	1,1	-0,2	2,9	2,5	0,2	1,1
2017 aug	13,7	12,0	4,3	1,7	0,4	7,1	2,5	1,1	-0,2	2,9	2,5	0,2	1,2
sept	13,4	11,7	3,9	1,7	0,4	7,1	2,5	1,1	-0,2	2,9	2,5	0,2	1,1
okt	13,3	11,6	3,8	1,7	0,4	7,2	2,5	1,1	-0,2	2,8	2,4	0,2	1,2
nov	13,3	11,6	4,0	1,7	0,4	7,2	2,4	1,1	-0,2	2,8	2,4	0,2	1,2
dets	13,3	11,6	4,3	1,7	0,4	7,1	2,4	1,1	-0,2	2,8	2,3	0,3	1,1
2018 jaan	13,1	11,4	4,3	1,7	0,4	7,2	2,4	1,1	-0,2	2,8	2,3	0,4	1,2

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	Irish 4	Kreeka 5	Hispaania 6	Prantsusmaa 7	Itaalia 8	Küpros 9	
Valitsemissektori eelarve puudujääk (-) / ülejääk (+)										
2013	-3,1	-0,1	-0,2	-6,1	-13,2	-7,0	-4,1	-2,9	-5,1	
2014	-3,1	0,3	0,7	-3,6	-3,6	-6,0	-3,9	-3,0	-8,8	
2015	-2,5	0,6	0,1	-1,9	-5,7	-5,3	-3,6	-2,6	-1,2	
2016	-2,5	0,8	-0,3	-0,7	0,5	-4,5	-3,4	-2,5	0,5	
2016 IV kv	-2,5	0,8	-0,3	-0,7	0,5	-4,5	-3,4	-2,5	0,5	
2017 I kv	-2,0	1,0	-0,5	-0,5	1,0	-4,2	-3,4	-2,4	0,5	
II kv	-1,5	0,9	-0,7	-0,6	1,0	-3,6	-3,2	-2,4	0,9	
III kv	-1,1	1,4	-0,7	-0,5	1,2	-3,1	-3,1	-2,3	1,9	
Valitsemissektori võlg										
2013	105,5	77,4	10,2	119,4	177,4	95,5	92,4	129,0	102,6	
2014	106,8	74,6	10,7	104,5	179,0	100,4	95,0	131,8	107,5	
2015	106,0	70,9	10,0	76,9	176,8	99,4	95,8	131,5	107,5	
2016	105,7	68,1	9,4	72,8	180,8	99,0	96,5	132,0	107,1	
2016 IV kv	105,7	68,1	9,4	72,8	180,8	99,0	96,5	132,0	107,1	
2017 I kv	107,4	66,5	9,2	74,5	177,7	100,0	98,8	134,0	106,2	
II kv	106,1	65,9	8,9	74,0	176,1	99,8	99,3	134,7	106,1	
III kv	107,0	65,1	8,9	72,1	177,4	98,7	98,4	134,1	103,2	
	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	-2,4	-2,4	-2,0	-4,8	-14,7	-2,7	-2,6
2014	-1,2	-0,6	1,3	-1,8	-2,3	-2,7	-7,2	-5,3	-2,7	-3,2
2015	-1,2	-0,2	1,4	-1,1	-2,1	-1,0	-4,4	-2,9	-2,7	-2,7
2016	0,0	0,3	1,6	1,1	0,4	-1,6	-2,0	-1,9	-2,2	-1,7
2016 IV kv	0,0	0,3	1,6	1,1	0,4	-1,6	-2,0	-1,9	-2,2	-1,7
2017 I kv	0,0	0,7	0,7	2,2	1,0	-1,2	-1,6	-1,4	-2,0	-1,4
II kv	0,4	0,8	0,7	2,1	1,1	-1,3	-1,3	-1,2	-1,6	-0,7
III kv	0,5	1,0	0,9	3,3	1,2	-1,2	-0,1	-0,8	-1,6	-0,8
Valitsemissektori võlg										
2013	39,0	38,8	23,7	68,4	67,8	81,0	129,0	70,4	54,7	56,5
2014	40,9	40,5	22,7	63,8	68,0	83,8	130,6	80,3	53,5	60,2
2015	36,9	42,6	22,0	60,3	64,6	84,3	128,8	82,6	52,3	63,6
2016	40,6	40,1	20,8	57,6	61,8	83,6	130,1	78,5	51,8	63,1
2016 IV kv	40,5	40,1	20,8	57,7	61,8	83,6	130,1	78,5	51,8	63,1
2017 I kv	39,4	39,2	23,9	58,2	59,6	81,7	130,5	80,2	53,3	62,7
II kv	40,0	41,7	23,4	56,5	58,7	81,3	132,1	79,8	51,7	61,7
III kv	38,3	39,4	23,4	54,9	57,0	80,4	130,8	78,4	51,3	60,4

Allikas: Eurostat.

© Euroopa Keskpank, 2018

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

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

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

Käesolevas väljaandes sisalduvad statistilised andmed on esitatud seisuga 7. märts 2018.

ISSN 2363-3476 (elektroniline versioon)
ELi kataloogi nr QB-BP-18-002-ET-N