



EUROOPA KESKPANK

EUROSÜSTEEM

Majandusülevaade

8 / 2018



Sisukord

Majandusareng	2
Ülevaade	2
1 Väliskeskkond	5
2 Finantsareng	12
3 Majandusaktiivsus	18
4 Hinnad ja kulud	23
5 Raha ja laenud	29
6 Eelarve areng	36
Infokastid	39
1 Arenevate turgude haavatavus võrreldes varasemate kriisidega	39
2 Likviidsuskeskkond ja rahapoliitilised operatsioonid 1. augustist kuni 30. oktoobrini 2018	47
3 2018. aasta majanduskasvu aeglustumise põhjused	53
4 Euroala tööhõive kasvu selgitavad tööjõustruktuuri muutused majanduse taastumise ajal	57
5 Tegeliku töötasu hälbe hiljutine muutumine euroalal	62
6 Hinnang 2019. aasta eelarvekavadele	67
Statistika	71

Majandusareng

Ülevaade

EKP nõukogu otsustas oma 13. detsembri rahapoliitika istungil lõpetada 2018. aasta detsembris netovaraostud, jätta baasintressimäärad muutmata ja tõhustada eelkommunikatsiooni reinvesteeringute kohta. Ehkki saadud andmed on oodatust nõrgemad, kajastades loimat välisnõudlust, aga ka mõningaid riigi- ja sektorispetsiifilisi tegureid, toetab sisenõudluse tugevus endiselt euroala majanduskasvu ja aegamisi tugevnevat inflatsioonisurvet. See toetab EKP nõukogu veendumust, et inflatsioonimäärade püsiv lähenemine seatud eesmärgile jätkub ja jääb püsima isegi pärast netovaraostude lõpetamist. Samal ajal püsib geopoliitiliste tegurite, proteksionismi ohu, arenevate turgude haavatavuse ja finantsturgude volatiilsusega seotud ebakindlus. Et toetada euroalasisese hinnasurve jätkuvat süvenemist ja koguinflatsiooni arengut keskmise aja jooksul, on seetõttu endiselt vaja märkimisväärseid rahapoliitilisi stiimuleid. EKP baasintressimääradega seotud eelkommunikatsioon, mida toetavad omandatud varade suuremahulised reinvesteeringud, tagab ka edaspidi küllaldaselt toetava rahapoliitilise kursi, mis on vajalik inflatsioonimäärade lähenemiseks seatud eesmärgile. EKP nõukogu on igal ajal valmis kõiki oma rahapoliitilisi instrumente vajadust mööda kohandama, et tagada inflatsioonimäära püsiv lähenemine seatud inflatsioonieesmärgile.

Majandus- ja rahapoliitiline hinnang EKP nõukogu 13. detsembri 2018. aasta istungi ajal

Ehkki üleilmne majandustegevus on püsinud kindel, on see muutunud ebaühtlasemaks ja näha võib märke hoo raugemisest. Maailma majandusaktiivsust pärsvivad majandustsükli lõppemine, poliitilise toetuse kahanemine arenenud majandusega riikides ning USA ja Hiina vaheliste kaubandustariifide mõju. Maailmakaubanduse kasv on mõnevõrra aeglustunud ja suurenenud on ebakindlus edasiste kaubandussuhete pärast. Rahastamistingimused on jäänud arenenud riikides soodsaks, aga mõningatel arenevatel turgudel on need muutunud karmimaks. Pilg tulevikku näitab, et üleilmne majandusaktiivsus peaks 2019. aastal pidurduma ja seejärel stabiliseeruma. Üleilmne inflatsioonisurve peaks vähehaaval suurenema sedamööda, kuidas kasutamata tootmisvõimsus kahaneb.

Alates EKP nõukogu 2018. aasta septembri istungist on pikaajalised riskivabad intressimäärad suurema geopoliitilise ebakindluse ja makromajandusliku väljavaate tajutava halvenemise tõttu langenud. Euroala riigivõlakirjade tulususe vahe on olnud üldiselt stabiilne, välja arvatud Itaalias, kus see on näidanud märkimisväärset volatiilsust. Ehkki ettevõtete tuluootused püsivad kindlad, on mõningane allapoole korrigeerimine lisaks riski ümberhindamisele toonud

kaasa euroala ettevõtete aktsia- ja võlakirjahindade alanemise. Väliskaubanduse osatähtsusega kaalutuna on euro valuutaturgudel ulatuslikult odavnenu.

Euroala SKP kvartaalne reaalkasv oli 2018. aasta esimeses ja teises kvartalis 0,4% ning kolmandas kvartalis 0,2%. Värskeimad andmed ja küsitlustulemused on osutunud oodatust nõrgemaks, kajastades välisnõudluse mõju vähenemist ning mõningaid riigi- ja sektoripõhiseid tegureid. Ehkki mõne sellise teguri mõju tõenäoliselt taandub, võib see siiski tähendada, et kasvutempo on edaspidi mõnevõrra aeglasem. Samal ajal ergutab euroala majanduskasvu endiselt sisenõudlus, mida hoogustab muu hulgas EKP rahapoliitika toetav kurss. Tööturu tugevus, mis kajastub tööhõive pidevas suurenemises ja palgakasvus, toetab taas eratarbimist. Ettevõtlusinvesteeringuid soodustavad sisenõudlus, head rahastamistingimused ja paranev bilanss. Eluasemetesse investeerimise tempo püsib hoogne. Lisaks peaks – ehkki aeglasemas tempos – jätkuma üleilmse majandusaktiivsuse kasv, mis elavdab euroala ekspordi.

Seda hinnangut kajastab üldjoontes ka eurosüsteemi ekspertide 2018. aasta detsembri makromajanduslik ettevaade euroala kohta. Ettevaate kohaselt hoogustub SKP aastane reaalkasv 2018. aastal 1,9%, 2019. ja 2020. aastal 1,7% ning 2021. aastal 1,5%. EKP ekspertide 2018. aasta septembri makromajandusliku ettevaatega võrreldes on SKP reaalkasvu 2018. ja 2019. aasta prognoosi mõnevõrra allapoole korrigeeritud. Siiski võib euroala majanduskasvu väljavaadet ohustavaid riske hinnata endiselt üldjoontes tasakaalustatuks. Paraku riskide tasakaal halveneb, sest geopoliitiliste teguritega seotud ebakindlus püsib ning jätkuvalt valitseb proteksionismi, areneva majandusega riikide haavatavuse ja finantsturgude volatiilsuse oht.

Eurostati kiirhinnangu kohaselt kahanes euroala aastane ÜTHI-inflatsioon 2018. aasta oktoobrikuiselt 2,2%lt novembris 2,0%ni. Nafta praeguste futuurihindade põhjal võib eeldada, et koguinflatsioon lähikuudel tõenäoliselt aeglustub. Alusinflatsiooni näitajad püsivad üldjoontes tagasihoidlikud, kuid euroalasisene kulusurve tugevneb ja laieneb tootmisvõimsuse kõrge rakendusastme ja tööturutingimuste pingestumise keskkonnas edasi, kiirendades palgakasvu. Alusinflatsioon peaks keskpika aja jooksul hoogustuma, saades toetust EKP rahapoliitilistest meetmetest, majanduse jätkuvast elavnemisest ja kiiremast palgakasvust.

Üldjoontes samasugune hinnang on esitatud ka eurosüsteemi ekspertide 2018. aasta detsembri makromajanduslikus ettevaates euroala kohta, milles eeldatakse, et aastane ÜTHI-inflatsioon on 2018. aastal 1,8%, 2019. aastal 1,6%, 2020. aastal 1,7% ja 2021. aastal 1,8%. EKP ekspertide 2018. aasta septembri makromajandusliku ettevaatega võrreldes on ÜTHI-inflatsiooni 2018. aasta prognoosi korrigeeritud mõnevõrra ülespoole ja 2019. aasta prognoosi veidi allapoole. ÜTHI-inflatsioon (v.a energia ja toiduained) kiireneb 2018. aastal 1,0%lt 2019. aastal tõenäoliselt 1,4%ni, 2020. aastal 1,6%ni ja 2021. aastal 1,8%ni.

2018. aasta oktoobris hoogustus laia rahapakkumise (M3) kasv, kuna varaostukava raames tehtavate igakuiste netovaraostude kahandamise tõttu

jätkus nihe stabiilsemate rahaloomeallikate poole. Erasektorile antavate laenude kasv jätkus ning oli peamiseks laia rahapakkumise kasvu taganttõukajaks, ehkki esineb mõningaid märke selle aeglustumisest, eriti mittefinantsettevõtetele väljastatud laenude puhul. Samal ajal on pankade rahastamise ja pangalaenude tingimused endiselt väga soodsad. Alates 2014. aasta juunist rakendatavate rahapoliitiliste meetmete mõju ülekandumine toetab endiselt märkimisväärselt ettevõtete ja kodumajapidamiste laenutingimusi, juurdepääsu rahastamisele (eriti väikeste ja keskmise suurusega ettevõtete jaoks) ning laenuvooge kogu euroalal.

Prognooside kohaselt on euroala valitsemissektori eelarvepuudujääk 2018. aastal märkimisväärselt vähenenud, kuid järgmisel aastal peaks see mõnevõrra kasvama. 2018. aasta languse tingisid esmajoones soodsad tsüklilised tingimused ja intressimaksete vähenemine. Euroala üldine eelarvepoliitiline hoiak peaks 2018. aastal olema valdavalt neutraalne, 2019. ja 2020. aastal lõdvenema ning 2021. aastal muutuma taas neutraalseks.

Rahapoliitilised otsused

Korraliste majandus- ja monetaaranalüüside põhjal tegi EKP nõukogu järgmised otsused. EKP nõukogu otsustas jätta EKP baasintressimäärad muutmata ja eeldab taas, et need püsivad praegusel tasemel veel vähemalt 2019. aasta suvelgi, aga igal juhul seni, kuni see on vajalik, et tagada inflatsioonimäärade püsiv lähenemine tasemele, mis on keskmise aja jooksul 2%st allpool, ent selle lähedal. Mittestandardsete rahapoliitiliste meetmetega seoses otsustas nõukogu lõpetada 2018. aasta detsembris varaostukava raames tehtavad netovaraostud. Samal ajal täiendas nõukogu eelkommunikatsiooni reinvesteeringute kohta. Selle kohaselt kavatses nõukogu jätkata varaostukava raames ostetud aegumistähtajani jõudnud väärtpaberitelt laekuvate põhiosa tagasimaksete täies ulatuses reinvesteermist pikema aja jooksul pärast kuupäeva, mil nõukogu hakkab tõstma EKP baasintressimäärasid, ning igal juhul seni, kuni see on vajalik soodsate likviidsustingimuste ja küllaldaselt toetava rahapoliitilise kursi säilitamiseks.

Ehkki üleilmne majandustegevus on püsinud kindel, on see muutunud ebaühtlasemaks ja näha võib märke hoo raugemisest. Maailma majandusaktiivsust pärsvivad majandustsükli lõppemine, poliitilise toetuse kahanemine arenenud majandusega riikides ning USA ja Hiina vaheliste kaubandustariifide mõju. Rahastamistingimused on jäänud arenenud riikides soodsaks, aga mõningatel arenevatel turgudel on need endiselt karmid. Maailmakaubanduse kasv on mõnevõrra aeglustunud ja suurenenud on ebakindlus edasiste kaubandussuhete pärast. Pilk tulevikku näitab, et üleilmne majandusaktiivsus peaks 2019. aastal pidurduma ning jääma sellele järgneva kahe aasta jooksul stabiilseks, kuna poliitiline toetus väheneb vähehaaval ja Hiina kasv aeglustub. Üleilmne inflatsioonisurve peaks aegamisi suurenema sedamööda, kuidas kasutamata tootmisvõimsus kahaneb. Üleilmse majandusaktiivsuse puhul on ülekaalus halvenemisriskid.

Üleilmne majandustegevus ja kaubandus

Ehkki üleilmne majandustegevus on püsinud kindel, on ilmnenas märgid selle hoo raugemisest. 2018. aasta teises kvartalis jätkus maailmamajanduse kasv muutumatus tempos, saades tuge majandusaktiivsuse taastumisest mitmes arenenud riigis, sealhulgas USAs, Ühendkuningriigis ja Jaapanis. USA kolmanda kvartali kasvumäär viitab endiselt püsivale aktiivsusele ning Ühendkuningriigis oli SKP kasv jõuline, peegeldades osalt valitsemissektori kulutuste suurenemist. Jaapanis aga aeglustus majanduskasv samal ajavahemikul; selle põhjuseks on peamiselt loodusõnnetustega seotud ajutised tegurid. Arenevates riikides on kasvupilt mitmekesisem. Kui Hiinas oli majandustegevus kolmandas kvartalis vastupidav, siis nendes arenevates riikides, mille finantsturud oli aasta algupoolel ebastabiilsuse kütkeis, pidurdus see märkimisväärselt.

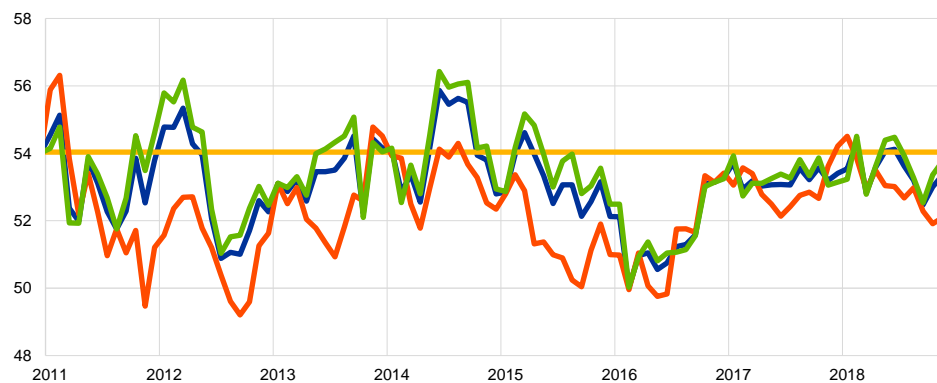
Küsitluspõhised andmed näitavad, et majandusaktiivsus hakkab lähiajal raugema. Üleilmne (v.a euroala) toodangut kajastav ostujuhtide liitindeks on alates 2018. aasta algusest sammhaaval vähenenud ja eelkõige on selle tinginud üleilmse tootmistegevuse kahanemine (joonis 1). Kuni novembrini olid teenuste sektori 2018. aasta tulemused hoolimata näitajate mõningasest volatiilsusest tootmissektori omadest paremad. Tarbijate kindlustunne on viimasel ajal varasemalt kõrgelt tasemelt allapoole nihkunud.

Joonis 1.

Üleilmne ostujuhtide liitindeks

(hajuvusindeksid)

- üleilmne toodang (v.a euroala)
- üleilmne toodang (v.a euroala) – pikaajaline keskmine
- üleilmne töötlev tööstus (v.a euroala)
- üleilmsed teenused (v.a euroala)



Allikad: Markit ja EKP arvutused.

Märkused. Viimased andmed pärinevad 2018. aasta novembrist. Pikaajaline keskmine näitaja kätkeb ajavahemikku 1999. aasta jaanuarist 2018. aasta novembrini.

Arenenud riikides püsivad rahastamistingimused soodsad, kuid areneva turumajandusega riikides on pilt suhteliselt vastuoluline.

Hiinas on rahastamistingimused leevenenud, kuna Hiina rahvapank on võtnud meetmeid vastukaaluks sisemajanduse tasakaalustamatuse ja suurenevate kaubanduspingete taustal halvenevale majandusaktiivsuse väljavaatele. Ent nendes arenevates riikides, mida suvine finantsturgude ebastabiilsus tabas kõige karmimalt – sealhulgas Argentinas ja Türgis –, on rahastamistingimused jäänud rangeks ja mõjutavalt väga ebasoodsalt nende majandusaktiivsuse väljavaadet. Üldiselt ei ole üleilmne riskitaluvus pärast suvekuid täielikult taastunud ning finantsinvestorid ei soosi niisuguseid arenevaid riike, kus on suur tasakaalustamatus, tugev vajadus välisrahastuse järele ja piiratud poliitiline toetus. Edaspidi võib tugevam dollar koos USA intressimäärade jätkuva tõusuga, mille tingib föderaalreservi rahapoliitika komitee poliitika samm-sammuline normaliseerimine, tuua kaasa veelgi karmimad rahastamistingimused kõikides arenevates riikides.

Lähiajal peaks praegune tsükliline tempo toetama üleilmset

majandusaktiivsust. Arenenud riigid saavad ikka veel kasu soodsast rahapoliitikast ja toetavatest rahastamistingimustest. Ka USA ulatuslikud protsüklilised eelarvepoliitilised stiimulid, sealhulgas madalamad maksud ja suurenenud kulutused, hoogustavad maailmamajanduse kasvu olukorras, kus arenenud riikide eelarvepoliitika on muutumas märgatavalt ekspansiivsemaks.

Kui vaadata veel kaugemale, siis 2019. aastal peaks majandusaktiivsus

väheneb ja olema sellele järgneva kahe aasta jooksul stabiilne. See kajastab majanduskasvu prognoositavat tsüklilist aeglustumist arenenud riikides ja Hiinas. Paljudes arenenud riikides on kogutoodangu lõhe juba kadunud. Arenevates riikides peaks kasutamata tootmisvõimsus keskmise aja jooksul kahanema. USA ja Hiina

vaheliste kaubanduspingete süvenemine pärsib ilmselt mõlema riigi majandusaktiivsust. Ehkki kaubanduspingete üleilmset mõju hinnatakse ikka veel suhteliselt väikeseks, võib suurenenud ebamäärasus tulevaste kaubandussuhete pärast kahjustada kindlustunnet ja investeerimist. Lisaks väheneb tõenäoliselt tasapisi poliitiline toetus. Põhiprognoosi järgi peaks USAs eelarvepoliitiliste meetmete mõju kasvule olema suurim 2019. aastal. Jaapanis peaksid eelarvepoliitilised meetmed aga juba selle aasta jooksul lõppema. Nagu nähtub praegustest finantsturuhindadest, on oodata USA rahapoliitika järkjärgulist karmistumist, millega peaks kaasnema ka üleilmsete rahastamistingimuste pisut rangemaks muutumine. Maailmamajanduse oodatavad suundumused kajastavad ühtlasi majanduse elavnemist mitmes arenevas riigis, eelkõige neis, mida mõjutasid hiljutised rahutused finantsturgudel. Kokkuvõttes peaks maailmamajanduse kasvukiirus peatuma 2007.–2008. aasta finantskriisi eelsest tasemest allpool.

Kui tulla riigiti täheldatavate muutuste juurde, siis USA majandusaktiivsus peaks lähiajal püsima kindel. Kasvu peaksid hoogustama stabiilsed tööturutingimused, ettevõtete korralikud kasumid ja endiselt head rahastamistingimused. Protsüklilised eelarvepoliitilised stiimulid on aluseks ka järgmise aasta soodsale kasvuväljavaatele, kuid kahepoolne kaubanduskonflikt Hiinaga pärsib arvatavasti mõnevõrra majandusaktiivsust ja investeerimist. Lisaks on vahevalimiste tulemusena jagunenud kontroll USA kongressis, mis suurendab seadusandliku ummikseisu tõenäosust.

Jaapanis on lähiajal oodata majandusaktiivsuse taastumist, kuid seejärel peaks majanduskasvu kiirus tasapisi vähenema. Majandusaktiivsust pidurdas 2018. aasta kolmandas kvartalis mitme loodusõnnetuse kahjulik mõju. Neljandas kvartalis peaks majanduskasv siiski taastuma. Toetav rahapoliitika tõukab majandusaktiivsust tagant ka edaspidi, kuid üha koormavamate tootmisvõimsuse piirangute tõttu on oodata kasvu aeglustumist. Pingelise tööturu tingimustes palgad pisut tõusevad ja see peaks suurendama kodumajapidamiste kulutusi.

Ühendkuningriigis on kasvuväljavaade tagasihoidlik, sest sisenõudlus jääb vaoshoituks. Kolmanda kvartali üllatavalt jõulist majandusaktiivsust toetas mitu üleminekutegurit. Siiski pidurdas suur ebakindlus ettevõtlusinvesteeringuid, mille kahanemine jätkus kolmandat kvartalit järjest. Lähiaja väljavaadet mõjutab endiselt märkimisväärne ebakindlus, mis on seotud parlamendis ees ootava hääletusega EList lahkumist käsitleva lepingu üle.

Kesk- ja Ida-Euroopa riikides peaks SKP kasv jääma lähiajal hoogsaks. Sellise aktiivsuse taga on ulatuslik investeerimine, mis on seotud ELi vahendite, suurte tarbimiskulutuste ja tööturu olukorra paranemisega. Keskmise aja jooksul peaks majandusaktiivsus langema oma potentsiaalse taseme ligidale.

Hiinas on majandusaktiivsus püsinud kindel tänu ulatuslikule tarbimisele, valitsuse toetavale poliitikale ja jõulisele ekspordile, kusjuures viimase võib osalt olla tinginud kõrgemate tariifide oodatavat kehtestamist ennetavad tellimused. Siiski peaks jahtuv eluasemeturg ja varasemate finantsvõimendust vähendavate meetmete viitajaga mõju lähiajal kasvu pärssima. Samuti peaks

majandusaktiivsust vähendama USA valitsuse kehtestatud uued kaubandustariifid. Kõigest hoolimata jääb nende üldine mõju Hiinas eelduste kohaselt suhteliselt väikeseks tänu hiljuti vastu võetud poliitilistele stiimulitele. Keskmise aja jooksul peaks struktuurireformide jätkamine tooma kaasa Hiina majanduse korrapärase soikumise ja teatava tasakaalustumise.

Suurte tooret eksportivate riikide majandusaktiivsus peaks kasvama. Venemaal jätkub eelduste kohaselt majanduse elavnemine, mis saab tuge varasemast naftahinna tõusust ning paranevast sisenõudlusest, mida omakorda tõukab tagant suurenev kasutatava tulu ja laenude maht. Naftahinna hiljutine kukkumine tähendab Venemaa majandusväljavaate jaoks mõningast halvenemiseriski. Keskmise aja jooksul peaks kasvu veidi soodustama valitsemissektori äsja avaldatud mitmeaastane kulukava. Brasiilias peaks majandusaktiivsus lähiajal suurenema, sest poliitilise ebakindluse mõju ja veokijuhtide streigist tingitud häired vaibuvad. Kaugemas tulevikus peaksid tööturu olukorra paranemine ja endiselt toetav rahapoliitika tarbimist edendama, sest inflatsioonisurve püsib väike.

Türgis leiab lähikuudel eelduste kohaselt aset keeruline muutus. Hoolimata liiri hiljutisest stabiliseerumisest on rahastamistingimused endiselt karmid. Koos kiire inflatsiooni ning protsüklilise raha- ja eelarvepoliitikaga on sellel majandusaktiivsusele eeldatavasti pidurdav mõju.

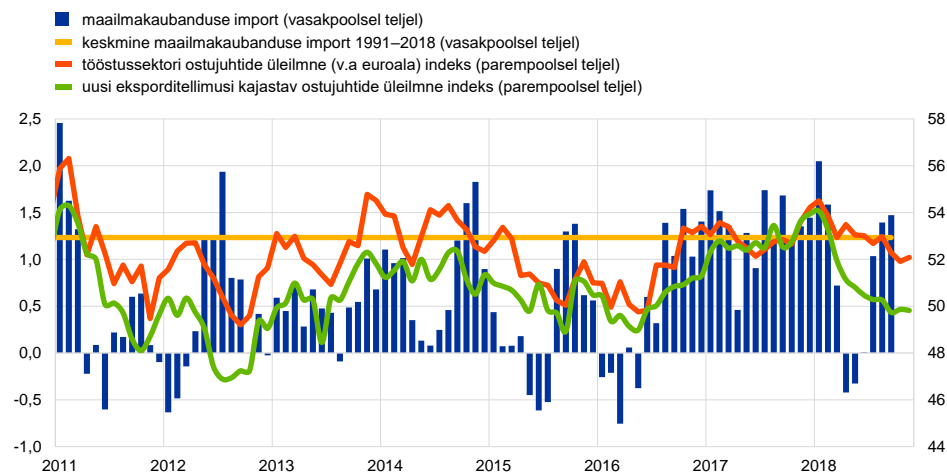
Pärast hoogsat edenemist 2017. aastal on maailmakaubanduse kasv 2018. aastal aeglustunud. Maailmakaubanduse impordimaht on sel aastal olnud suhteliselt volatiilne. 2018. aasta teises kvartalis kaubanduse kasv peatus, kuid kolmandas kvartalis kerkis see 1,5%, sest arenevad riigid impordisid rohkem. Järgnevate perioodide näitajad annavad vastuolulist teavet. Kui uusi eksporditellimusi kajastav ostujuhtide indeks viitab maailmakaubanduse ulatuslikumale loidusele (joonis 2), siis teised näitajad – näiteks üleilmse tööstustoodangu indeks või USA infotehnoloogiasektori aktiivsuse indeks Tech Pulse – annavad märku ühtlasest kasvust.

Kaubanduspinged USA ja Hiina vahel on süvenenud. USA valitsus teatas, et kehtestab lisatariifid 200 miljardi dollari väärtuses Hiinast USAsse imporditavatele kaupadele, ning Hiina on vastanud lisatariifide kehtestamisega 60 miljardi USA dollari väärtuses USAst Hiinasse imporditavatele kaupadele. Mõlemad tariifid kehtivad alates 24. septembrist 2018. Need sammud järgnesid varem nende riikide vahelises kaubanduses 50 miljardi USA dollari väärtuses kehtestatud impordimaksudele, USAsse sissetoodava terase ja alumiiniumi suhtes kehtestatud tariifidele ja Hiina vastusammuna määratud tariifidele. Uued meetmed pidurdavad tõenäoliselt USA ja Hiina majandusaktiivsust ja kaubandust, kuid nende üleilmne mõju peaks jääma suhteliselt piiratuks.

Joonis 2.

Maailmakaubandus ja küsitlused

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



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

Märkus. Viimased andmed maailmakaubanduse impordi kohta pärinevad 2018. aasta septembrist ja ostujuhtide indekseid kohta 2018. aasta novembrist.

Edaspidi jääb maailmakaubandus tõenäoliselt vaoshoituks. Kuigi

impordimaksude mõju on seni püsinud väike, peaks see järgmisel aastal USA ja Hiina vahelises kaubanduses suuremat rolli mängima. Aastatel 2020–2021 peaks maailmakaubandus kasvama üldjoontes kooskõlas majandusaktiivsusega.

Prognooside järgi aeglustub maailmamajanduse kasv järgmisel aastal ja jääb sellele järgneva kahe aasta jooksul stabiilseks. Eurosüsteemi ekspertide

2018. aasta detsembri makromajandusliku ettevaate kohaselt peaks maailma (v.a euroala) SKP reaalkasv olema sel aastal 3,8% ja langema 2019. aastal 3,5%ni. Aastatel 2020–2021 peaks see jääma enam-vähem samaks. Niisugune ettevaade kajastab lähiajal oodatavat majanduskasvu aeglustumist mõnes arenevas riigis, sest rahastamistingimused on karmistunud. Kaugemas tulevikus peaks kasv arenenud riikides pidurduma ja jääma potentsiaalse piirimaile. Samuti peaks Hiina majanduskasvu kiirus eeldatavasti vähehaaval raugema. Euroala välisnõudluse kasv peaks kukkuma selle aasta 4,3%lt 2019. aastal 3,1%ni ja hakkama seejärel keskmise aja jooksul vähehaaval suurenema. Võrreldes EKP ekspertide 2018. aasta septembri ettevaatega on üleilmset SKP kasvu 2018. ja 2019. aastaks veidi allapoole korrigeeritud. Selle põhjuseks on kehvem väljavaade mõnes arenevas riigis. Ka euroala välisnõudluse kasvu on 2019. ja 2020. aastaks allapoole korrigeeritud. See kajastab suuremate imporditariifide ja majandusaktiivsuse prognoositava vähenemise mõju.

Üleilmset majandusaktiivsust iseloomustavad halvenemiskid. Kui kaubandusvaidlused muutuvad veel tulisemaks, võib see maailmamajanduse kasvu märkimisväärselt aeglustada. Ehkki ajutine vaheerahu USA ja Hiina vahel oli rõõmustav märk, ei ole endiselt sugugi kindel, kas kõnelused leevendavad USA–Hiina kaubanduspingeid tuntuvalt või mitte. Muud halvenemiskid on seotud üleilmsete rahastamistingimuste oodatust kiirema karmistumisega, mis toob kaasa

ulatuslikuma pinge arenevatel turgudel, samuti Hiina reformidest tuleneva ning ka poliitilise ja geopoliitilise ebakindlusega, sealhulgas Brexitist tingitud riskidega.

Üleilmsed hinnamuutused

Ehkki naftahind on väga volatiilne, on see viimasel ajal kõvasti langenud.

Naftahinna volatiilsus kajastab suuresti turu pakkumispoolega seotud uudiseid, ehkki viimasel ajal on naftahinda pärssinud väiksema üleilmse nõudluse ootus. Brenti toornafta hind tipnes oktoobri alguses 86 USA dollariga barreli kohta, kui oodati Iraani naftaekspordi märgatavat kahanemist nii ähvardavate USA sanktsioonide tõttu kui ka seepärast, et OPEC ja Venemaa otsustasid hoida tootmismahu stabiilsena. Pärast seda on naftahinda kukutanud mitu soodsat pakkumispoole uudist, sealhulgas Saudi Araabia ja Venemaa avaldused piisava rakendamata pakkumisvõimsuse kohta ning teade, et USA on mitme Iraanist naftat importiva suurriigi puhul sanktsioonidest ajutiselt loobunud. Viimasel ajal on hinda langetanud ka väiksema üleilmse naftanõudluse ootus. Selline areng tähendab, et eurosüsteemi ekspertide 2018. aasta detsembri makromajandusliku ettevaate aluseks olev eeldatav naftahind 2019. aastaks oli ligikaudu 5,8% ja 2020. aastaks ligikaudu 3,2% madalam kui eelmises ettevaates. Pärast ettevaate koostamise kuupäeva on naftahind aga veelgi langenud ja 12. detsembril jõudis see 59 USA dollarini barreli kohta.

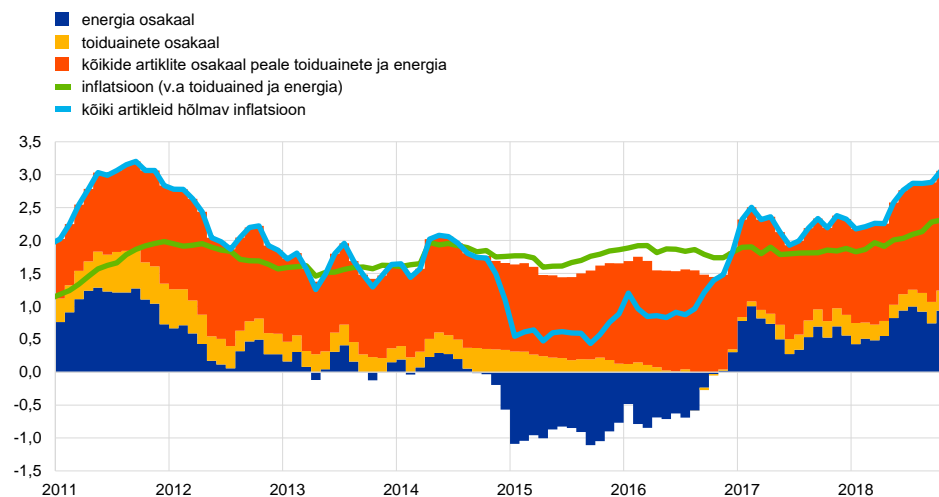
Viimasele odavnemisele eelnenud naftahinna kallinemine on avaldanud üleilmsele tarbijahindade inflatsioonile mõningast tõusurvet.

Majanduskoostöö ja Arengu Organisatsiooni (OECD) riikides kasvas tarbijahinnaindeksi (THI) aastane inflatsioon oktoobris 3,1%ni. Inflatsioon (v.a toiduained ja energia) püsis muutumatult 2,3% juures, nii et viimase aasta jooksul täheldatud väga tagasihoidlik tõususuundumus on peatunud (joonis 3). Samal ajal on palgasurve jäänud suhteliselt leebeks, ehkki tööturutingimused on arenenud riikides karmistunud.

Joonis 3.

OECD riikide tarbijahinnainflatsioon

(aastamuutus protsentides; osakaal protsendipunktides)



Allikad: OECD ja EKP arvutused.

Märkus. Viimased andmed pärinevad 2018. aasta oktoobrist.

Tulevikku vaadates püsib üleilmne inflatsioonisurve eeldatavasti mõõdukas.

Lähiajal peaksid euroala konkurentide ekspordihinnad hakkama tõusma, arvestades naftahinna varasemat kallinemist ja kiiremat inflatsiooni mitmes suvise finantsilise ebastabiilsuse mõjuvälja jäänud arenevas riigis. Naftahinna äsjane langus ja praegune naftafutuuride kõver näitab, et naftahind peaks keskmise aja jooksul vähehaaval alanema. Kaugema tuleviku seisukohalt tähendab see, et energiahindade osakaal inflatsioonis hakkab kahanema. Teisalt peaks vähenev kasutamata tootmisvõimsus maailma tasandil avaldama inflatsioonile teatavat tõususurvet.

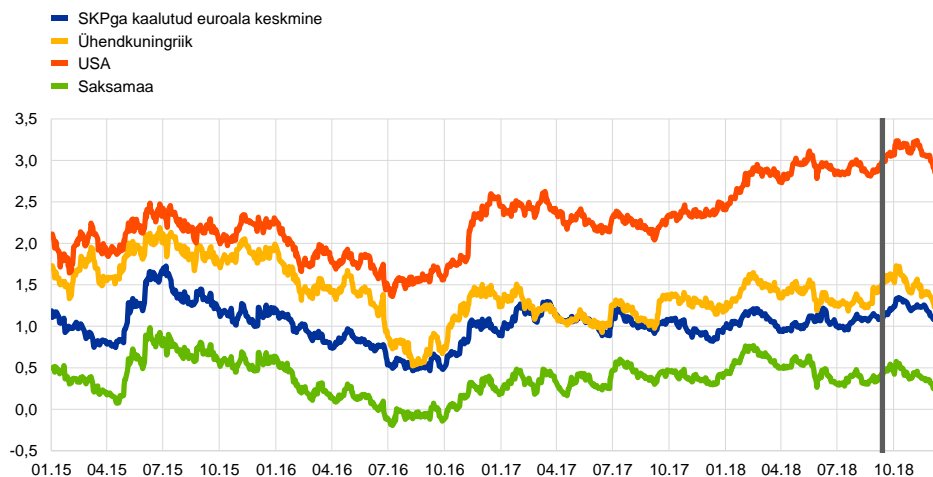
Alates EKP nõukogu 2018. aasta septembri istungist on üleilmsed pikaajalised riskivabad intressimäärad suurema geopoliitilise ebakindluse ja makromajandusliku väljavaate tajutava halvenemise tõttu langenud. Euroala riigivõlakirjade tulususe vahe on olnud üldiselt stabiilne, välja arvatud Itaalias, kus see on näidanud märkimisväärset volatiilsust. Ehkki ettevõtete tuluootused püsivad kindlad, on mõningane allapoole korrigeerimine lisaks riski ümberhindamisele toonud kaasa euroala ettevõtete aktsia- ja võlakirjahindade alanemise. Väliskaubanduse osatähtsusega kaalutuna on euro valuutaturgudel ulatuslikult odavnenud.

Pikaajaline tulusus on euroalal ja USAs vähenenud. Vaatlusalusel perioodil (13. septembrist kuni 12. detsembrini 2018) kukkus euroala kümneaastase tähtajaga riskivabade indeksipõhiste üleööintressi-vahetustehingute intressimäär kokkuvõttes 0,72%ni (langus 4 baaspunkti) ning SKPga kaalutud euroala kümneaastase tähtajaga riigivõlakirjade tulusus 1,09%ni (langus 1 baaspunkti). USAs (vt joonis 4) kahanes kümneaastase tähtajaga riigivõlakirjade tulusus 6 baaspunkti 2,91%ni, Ühendkuningriigis aga 22 baaspunkti 1,28%ni. Üleilmse pikaajalise tulususe perioodiseseid muutusi ja üldist langust põhjustasid suurem geopoliitiline ebakindlus ja mitu oodatust halvemat makromajanduslikku näitajat.

Joonis 4.

Kümneaastase tähtajaga riigivõlakirjade tulusus

(protsentides aasta kohta)



Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.

Märkused. Päevased andmed. Vertikaalne hall joon tähistab vaatlusperioodi algust 13. septembril 2018. Viimased andmed pärinevad 12. detsembrist 2018.

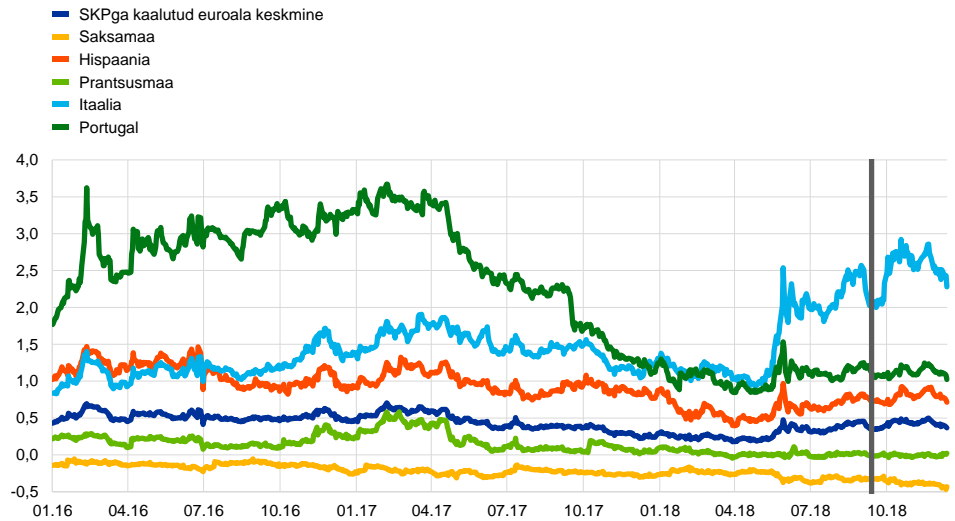
Euroala riigivõlakirjade tulususe ja riskivabade indeksipõhiste üleööintressi-vahetustehingute intressimäära vahe püsis septembriga võrreldes teatavast volatiilsusest hoolimata üldiselt muutumatu. Riigivõlakirjade turu tingimused olid vaatlusperioodil enamasti stabiilsed, välja arvatud Itaalia turul, kus kümneaastane vahe suurenes 26 baaspunkti ja oli poliitilise ebakindluse tõttu 2,28% (vt joonis 5). Kokkuvõttes on teiste euroala riikide võlakirjade vahe olnud alates 13. septembrist üldiselt ühesugune ja seega on kümneaastase tähtajaga riigivõlakirjade tulususe

vahe SKPga kaalutud keskmine jäänud stabiilseks. 5. detsembril oli see 37 baaspunkti.

Joonis 5.

Euroala riigivõlakirjade tulususe ja indeksipõhiste üleöintressi-vahetustehingute intressimäärade vahe

(protsentides aasta kohta)



Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.

Märkused. Vahe arvutamiseks lahutatakse riigivõlakirjade tulususest kümneaastase tähtajaga indeksipõhiste üleöintressi-vahetustehingute intressimäär. Vertikaalne hall joon tähistab vaatlusperioodi algust 13. septembril 2018. Viimased andmed pärinevad 12. detsembrist 2018.

Euroala pankadevahelise üleöoturu keskmine aastaintressimäär (EONIA) oli vaatlusperioodil keskmiselt –36 baaspunkti. Ülelikviidsus vähenes veidi, st

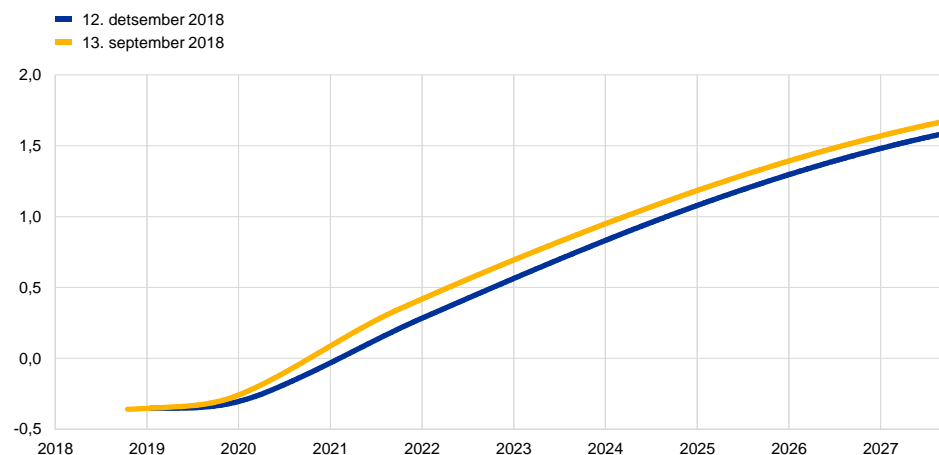
ligikaudu 13 miljardit eurot, jõudes umbes 1891 miljardi euroni. Ülelikviidsuse vähenemine tulenes autonoomsete netotegurite suurenemisest, esimese seeria suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide (TLTRO-I) tähtaja saabumisest ning teise seeria operatsioonide (TLTRO-II) alusel laenatud vahendite tagasimaksmisest enne tähtaega. Samal ajal tasakaalustasid eurosüsteemi varaostukava kohased ostud osaliselt ülelikviidsuse vähenemist. Lisateave likviidsustingimuste muutuste kohta on esitatud infokastis 2.

EONIA forvardkõver langes vaatlusperioodi jooksul mõnevõrra. Kõver püsib alla nulli enne 2021. aastat saabuvate tähtaegade puhul, kajastades turu ootusi, et negatiivne intressimäär jääb pikemalt püsima (vt joonis 6).

Joonis 6.

EONIA forvardmäärad

(protsentides aasta kohta)



Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.

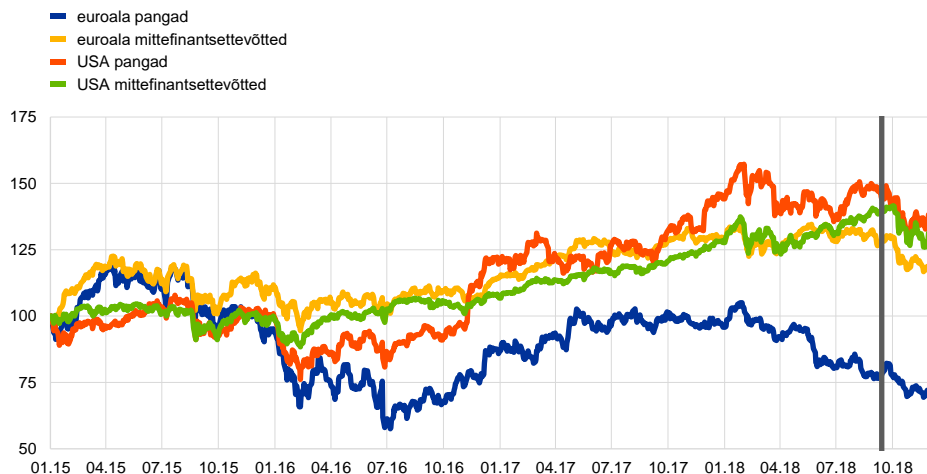
Euroala aktsiahindade üldindeksid langesid. Selle taga oli suurenev geopoliitiline ebakindlus ja USA turgude volatiilsuse mõningase mõju ülekandumine.

Vaatlusperioodil alanesid euroala pankade ja mittefinantsettevõtete aktsiahinnad vastavalt ligikaudu 13% ja 9% (vt joonis 7). Sarnase ulatusega langust võis täheldada ka USAs. Osaliselt oli euroala aktsiahindade odavnemine tingitud ettevõtete tuluootuste allapoole korrigeerimisest, arvestades makromajandusliku väljavaate tajutava halvenemist. Ent kokkuvõttes püsivad tuluootused euroala ettevõtete puhul üle keskmise ja toetavad nende aktsiahindasid. Euroala aktsiaturu volatiilsus kasvas vaatlusperioodil, sest euroala riigivõlakirjade turgudel esines endiselt pingeid, valitses geopoliitiline ebakindlus ja mõnevõrra avaldas mõju USA aktsiaturgude volatiilsus.

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 13. septembril 2018. Viimased andmed pärinevad 12. detsembrist 2018.

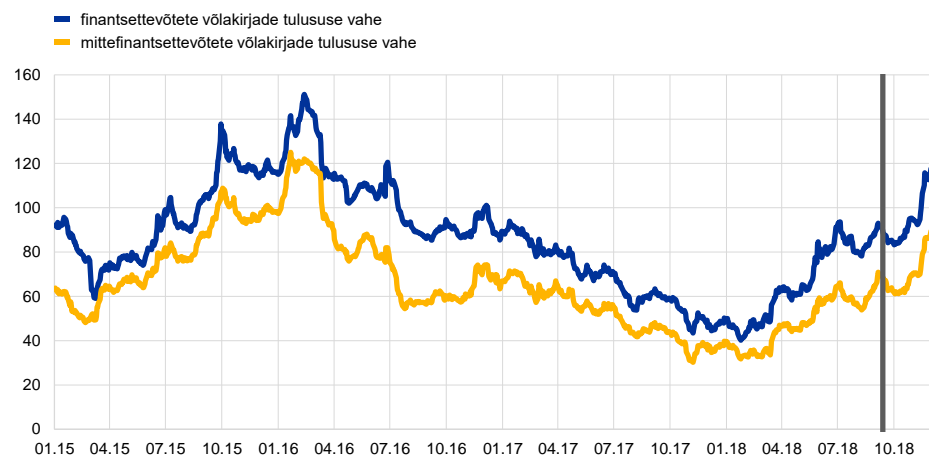
Vaatlusalusel perioodil suurenes euroala ettevõtete võlakirjade hinnavahe.

Alates septembrist on investeerimisjärgule vastavate mittefinantsettevõtete võlakirjade tulususe vahe riskivaba intressimäära suhtes kasvanud ligikaudu 30 baaspunkti ja on nüüd 96 baaspunkti (vt joonis 8). Finantssektori võlakirjade tulusus on samuti suurenenud, tuues kaasa ligikaudu 35 baaspunkti suuruse laienemise. Mudelipõhised hinnangud näitavad, et see suurenemine kajastab kõige tõenäolisemalt pigem riski ümberhindamist kui kohustuste täitmata jätmise tõenäosust. Kokkuvõttes jääb ettevõtete võlakirjade tulususe vahe allapoole taset, mida täheldati 2016. aasta märtsis enne ettevõtlussektori varaostukava väljakuulutamist ja kasutuselevõttu.

Joonis 8.

Euroala ettevõtete võlakirjade tulususe vahe

(baaspunktides)



Allikad: iBoxxi indeksid ja EKP arvutused.

Märkused. Vertikaalne hall joon tähistab vaatlusperioodi algust 13. septembril 2018. Viimased andmed pärinevad 12. detsembrist 2018.

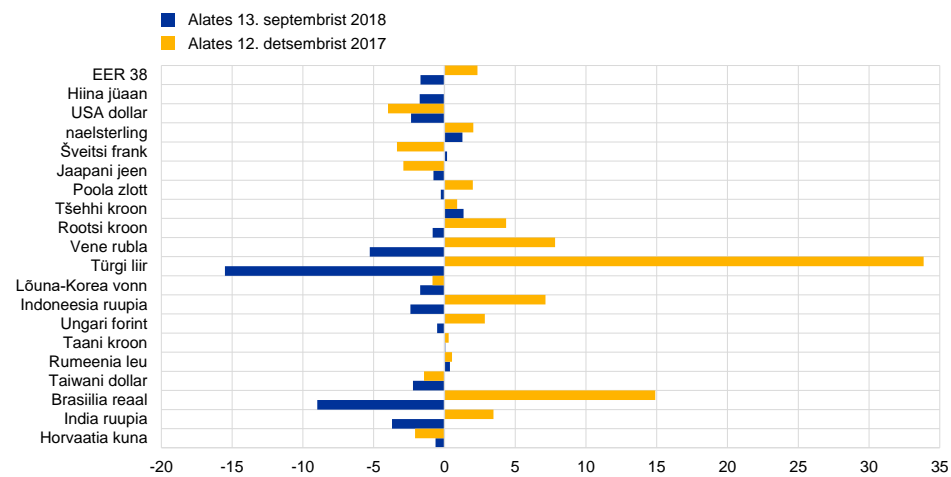
Valuutaturgudel nõrgenes euro märgatavalt, kaalutuna väliskaubanduse osatähtsusega (vt joonis 9).

Vaatlusperioodil alanes euro nominaalne efektiivne vahetuskurs 1,7%, mõõdetuna euroala 38 kõige olulisema kaubanduspartneri vääringu suhtes. Kui heita pilk kahepoolsetele vahetuskurssidele, siis nõrgenes euro enamiku vääringute suhtes. Eelkõige odavnes euro USA dollari suhtes (2,4%), kajastades osaliselt ootusi föderaalreservi ja EKP tulevase rahapoliitilise kursi suhtes. Samuti nõrgenes euro suurel määral enamiku arenevate riikide vääringute, sealhulgas Hiina jüaani (1,7%) ning esmajoonelises Türgi liiri (15,5%), Brasiilia reaali (9,0%) ja Vene rubla (5,3%) suhtes, mis korvasid jätkuvalt oma mõningasi varasemaid kahjusid.

Joonis 9.

Euro ja valitud vääringute vahetuskursi muutused

(muutus protsentides)



Allikas: EKP.

Märkused. EER 38 on euro nominaalne efektiivne vahetuskurss euroala 38 kõige olulisema kaubanduspartneri vääringu suhtes. Kõikide muudatuste arvutamiseks on kasutatud 12. detsembril 2018 kehtinud vahetuskursse.

3 Majandusaktiivsus

Euroala SKP reaalkasv aeglustus 2018. aasta kolmandas kvartalis veelgi, langedes peamiselt sektoripõhiste muutuste tõttu eelmise kvartaliga võrreldes 0,2%ni. Saabuvad andmed kinnitavad üldjoontes majanduskasvu edasist jätkumist, ehkki suuremate halvenemisiriskidega. Euroala SKP reaalkasvu toetab eeskätt eratarbimise ja investeerimise hoogustumine. Eurosüsteemi ekspertide 2018. aasta detsembri makromajanduslikus ettevaates euroala kohta nähakse ette, et SKP aastane reaalkasv kiireneb 2019. ja 2020. aastal 1,7% ning 2021. aastal 1,5%. Võrreldes 2018. aasta septembri ettevaatega on SKP reaalkasvu väljavaadet 2018. ja 2019. aastaks pisut allapoole korrigeeritud. Peamiselt põhjustasid seda kehvemad andmed 2018. aasta kolmandas kvartalis ja sellega kaasneva mõju kandumine 2019. aastasse.

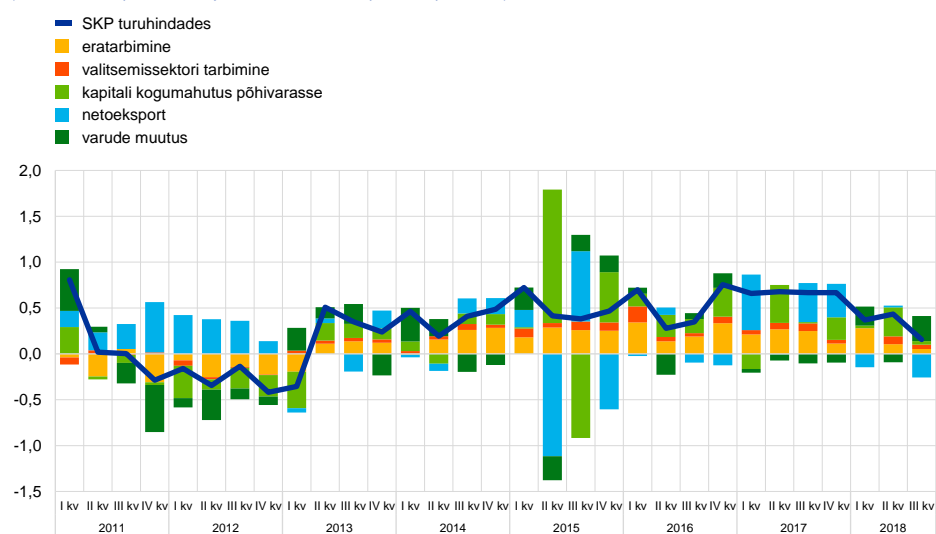
2018. aasta kolmandas kvartalis aeglustus euroala kasv peamiselt sektoripõhiste muutuste tõttu edasi, kuid jäi üldjoontes püsima, hoolimata väiksest tagasitõmbumisest mõnes euroala riigis. SKP kvartaalne reaalkasv

kerkis selle aasta kahes esimeses kvartalis 0,4% ja kolmandas kvartalis 0,2% (vt joonis 10). See kasvu raugemine kolmandas kvartalis näib olevat peamiselt seotud ajutiste kitsaskohtadega autotootmises (peamiselt Saksamaal). Üksikasjalikuma käsitluse kasvu aeglustumise kohta 2018. aastal leiab infokastist 3. Majanduskasvu toetas 2018. aasta kolmandas kvartalis taas sisenõudlus, ehkki see oli väiksem kui eelmistes kvartalites. Positiivset mõju avaldas ka varude muutus, ent netokaubanduse mõju oli negatiivne. Tootmise poolel toetas majandusaktiivsust kolmandas kvartalis jällegi peamiselt ehitus- ja teenindussektori hoogne kasv, samal ajal kui tööstussektoris (v.a ehitus) lisandväärtus mõnevõrra vähenes.

Joonis 10.

Euroala reaalne SKP ja selle komponendid

(kvartalimuutus protsentides ja kvartaalne osakaal protsendipunktides)



Allikas: Eurostat.

Märkus. Viimased andmed pärinevad 2018. aasta kolmandast kvartalist.

Tööhõive jätkas kolmandas kvartalis kasvumist, kerkides kvartali arvestuses 0,2% (vt joonis 11).

Tööhõive määr on praegu 2008. aasta esimeses kvartalis täheldatud kriisieelsest tippasemest 2,6% kõrgem. Kasvu täheldati enamikus euroala riikides ja ühtlaselt kõigis sektorites. Pärast viimast madalseisu 2013. aasta teises kvartalis küündib euroala kumulatiivne hõivekasv koos viimase tõusuga nüüd 9,6 miljonini. Ehkki oma ulatuselt sarnaneb see kasv tõusuga, mida täheldati viie kriisile eelnenud aasta jooksul, on selle põhjused erinevad, eeskätt eri vanuserühmade mõju poolest (vt infokast 4). Tööhõive kasvu jätkumine ja SKP kasvu langus 2018. aastal on toonud pärast 2017. aasta mõõdukat hoogustumist kaasa tootlikkuse kasvu aeglustumise.

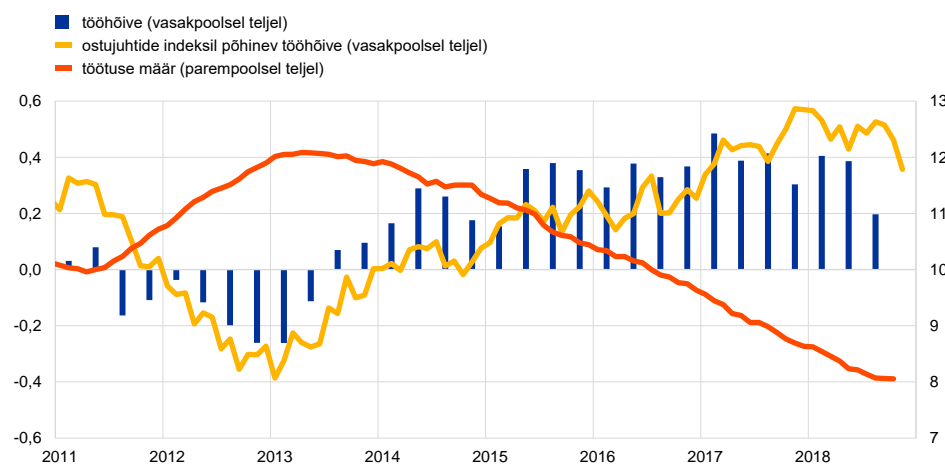
Lühiajalised tööturu näitajad on viimasel ajal olnud kehvemad, kuid osutavad siiski sellele, et 2018. aasta neljandas kvartalis kasvab tööhõive taas.

Euroala töötuse määr oli oktoobris 8,1%, st muutumatu võrreldes 2018. aasta kolmanda kvartaliga ja ikka veel madalaimal tasemel pärast 2008. aasta novembrit. Küsitlusnäitajad on erakordselt kõrgelt tasemelt mõnevõrra taandunud, kuid viitavad endiselt sellele, et tööhõive kasv jätkub 2018. aasta neljandas kvartalis. Ehkki töajapuuduse näitajad on mõnes sektoris ja riigis pisut alanenud, on need jäänud enneolematult kõrgeks.

Joonis 11.

Euroala tööhõive, ostujuhtide indeksil põhinev hõive ja töötuse määr

(kvartalimuutus protsentides; hajuvusindeks; protsent tööjõust)



Allikad: Eurostat, Markit ja EKP arvutused.

Märkused. Ostujuhtide indeksi puhul on esitatud kõrvalekaldeid 50st jagatuna 10ga. Viimased andmed tööhõive kohta pärinevad 2018. aasta kolmandast kvartalist, ostujuhtide indeksi kohta 2018. aasta novembrist ja töötuse määra kohta 2018. aasta oktoobrist.

Hoolimata lühiajalisest madalseisust mõjutavad eratarbimist taas tööturu kasv ja kodumajapidamiste bilansside tugevnemine.

Eratarbimine kasvas 2018. aasta kolmandas kvartalis kvartali arvestuses 0,1%; sellele eelnes mõnevõrra tugevam kasv 2018. aasta teises kvartalis. Jaemüügisektor 2018. aasta kolmandas kvartalis ei kasvanud. Lisaks oli uute sõiduautode registreerimine oktoobris enam kui 16% allpool kolmandas kvartalis täheldatud taset. Neid andmeid on praegu autotootmise ja -müügi kitsaskohtade tõttu aga keeruline tõlgendada. Ehkki toornafta hind jääb 2012. aasta tippasemest ikka veel kaugele, on see olnud viimasel ajal volatiilne,

tuues kaasa suurema ebakindluse kodumajapidamiste ostujõu suhtes. Pikema aja jooksul toetab kerkiv tööjõutulu endiselt tarbimiskulutuste tempokat kasvu. Lisaks on kodumajapidamiste bilansi paranemine edaspidigi tähtis stabiilset tarbimiskasvu mõjutav tegur, eeskätt seetõttu, et kodumajapidamiste krediitdivõimelisus mõjutab märgatavalt nende laenusaamisvõimalusi.

Eluasemeturu praegune taastumine peaks endiselt majanduskasvu soodustama, ehkki väiksemal kiirusel.

Eluasemeinvesteeringud suurenesid 2018. aasta kolmandas kvartalis 0,6%, andes märku, et taastumine jätkub paljudes euroala riikides ja ka euroalal tervikuna. Hiljutised lühiajalised näitajad ja küsitlusandmed osutavad, et taastumine jätkub, kuid aeglustub tempos. Ehitussektori toodangumaht kasvas 2018. aasta kolmandas kvartalis kvartali arvestuses 0,8%, jäädes alla teise kvartali 0,9%le. Euroopa Komisjoni näitajad ehitussektori viimase paari kuu kindlustunde kohta kajastavad positiivset, ehkki aeglustuvat kasvu 2018. aasta neljandas kvartalis. Elamuehitust puudutav ostujuhtide indeks oli septembrist kuni novembrini keskmiselt 50,1. Ka Euroopa Komisjoni küsitluse kohased kindlustunde näitajad langesid novembris mõnevõrra. Siiski püsivad nii ostujuhtide indeks kui ka Euroopa Komisjoni kindlustunde näitaja siiski selgelt oma pikaajalisest keskmisest kõrgemal.

Kvartaalsed ettevõtlusinvesteeringud (mis on esitatud mujal kui ehitussektoris tehtavate investeeringutena) kasvasid pärast 2018. aasta teise kvartali tugevat taastumist (1,7%) kolmandas kvartalis 0,4%.

Kasvuhoo taandumine oli täielikult tingitud masinate ja seadmete komponendi kvartalikasvu märkimisväärsest pidurdumisest 2018. aasta teise kvartali 2,5%lt kolmandas kvartalis 0,5%le. Seda selgitasid osaliselt üsna kehvad ekspordinäitajad, kuna see komponent on ülimalt kaubandusmahukas. Eri riikides on muutused ka mõnevõrra erinevad. Kui Prantsusmaal ja Hispaanias suurenes mujal kui ehitussektoris tehtavate investeeringute maht jõuliselt (eelmise kvartaliga võrreldes vastavalt 1,9% ja 1,5%), siis Saksamaal ja Madalmaades oli see kasv tagasihoidlikum (eelmise kvartaliga võrreldes vastavalt 0,6% ja 0,3%) ning Itaalias investeeringud hoopis kahanesid järsult (eelmise kvartaliga võrreldes –2,3%). Hoolimata nendest hiljutistest muutustest peaks ettevõtlusinvesteeringuid eelseisval perioodil endiselt toetama jätkusuutlik sisenõudlus, kasumlikkus ja soodsad rahastamistingimused. Siiski ohustavad majanduskasvu väljavaateid sellised tegurid nagu kaubanduspoliitikaga seotud ebakindlus ja nõrgenev maailmakaubandus.

Kui 2018. aasta teises kvartalis täheldati euroala kogu reaaleksporti taastumist, siis kolmandas kvartalis kahanes see kvartali arvestuses pisut.

Ekspordi vähenemise tingis kaupade eksport (–0,2%), samal ajal kui teenuste eksport kasvas pisut (0,2%). Kaubavahetuse andmed näitavad, et kaupade ekspordi vähenemine oli tingitud eeskätt euroalasisestest ekspordivoogudest. Euroalaväline eksport taastus, kuid jäi endiselt tagasihoidlikuks, eriti Ühendkuningriiki, Hiinasse ja Türgi. Euroala kogu reaaliimport kasvas 2018. aasta kolmandas kvartalis eelmisega võrreldes 0,6%. See tõi kaasa netokaubanduse 0,3% võrra negatiivsema osakaalu. Ettevaatavad näitajad kinnitavad kehvi ekspordinäitajaid lähitulevikus: näiteks osutavad küsitlustulemused väiksele ekspordilangusele, aga euroalavälisetele

tööstustellimustele tuginevate registreeritud andmete kohaselt ei ole see langus nii silmatorkav.

Viimased majandusnäitajad ja küsitlustulemused kinnitavad üldjoontes, et ehkki euroala majanduskasv on oodatust mõnevõrra väiksem, on see endiselt laiapõhjaline. Tööstustoodang, v.a ehitus, kasvas oktoobris pisut. Sektorite ja suuremate euroala riikide kaupa vaadeldes olid aga tulemused lahknevad. Euroopa Komisjoni majandusosaluse näitaja alanes oktoobris ja oli novembris üldjoontes stabiilne, kuid on oma pikaajalisest keskmisest endiselt kõvasti kõrgemal. Toodangut kajastav ostujuhtide liitindeks langes oktoobris ja novembris, kuid jäi siiski tasemele, mis viitab pidevale kasvule.

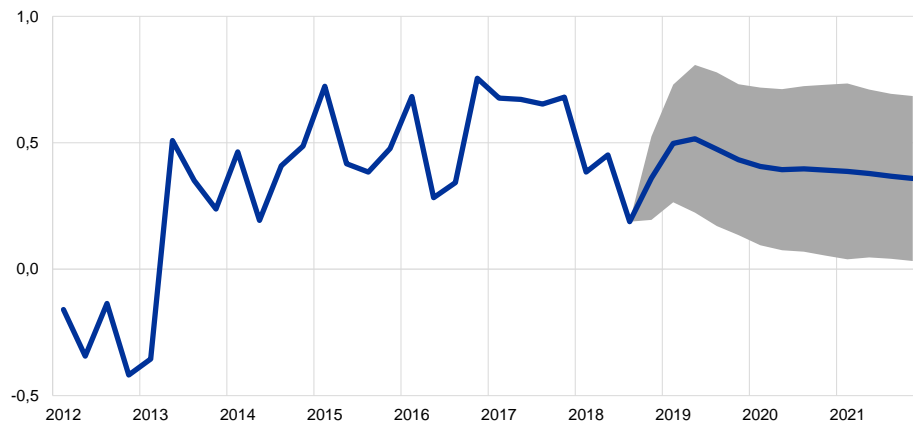
Eelduste kohaselt praegune ulatuslik majanduskasv jätkub. EKP rahapoliitika toetav kurss turgutab endiselt sisenõudlust. Edasine tööhõive kasv ja palgatõus peaksid eratarbimist soodustama. Samal ajal toetavad ettevõtlusinvesteeringuid sisenõudluse kindel suurenemine, soodsad rahastamistingimused ja paranev bilanss. Eluasemetesse investeerimise tempo püsib hoogne.

Eurosüsteemi ekspertide 2018. aasta detsembri makromajanduslikus ettevaates euroala kohta nähakse ette, et SKP aastane reaalkasv kiireneb 2019. ja 2020. aastal 1,7% ning 2021. aastal 1,5% (vt joonis 12). Võrreldes 2018. aasta septembri makromajandusliku ettevaatega on SKP reaalkasvu 2018. ja 2019. aastaks pisut allapoole korrigeeritud. See kajastab peamiselt kehvemaid andmeid 2018. aasta kolmanda kvartali kohta ja sellega kaasneva mõju kandumist 2019. aastasse. Ehkki pisut kõrgemad pikaajalised intressimäärad, madalamad aktsiahinnad ja väiksem välisõudluse kasv pidurdavad majandusaktiivsust, tasakaalustab seda mõju nii 2019. kui ka 2020. aastal üldjoontes madalama naftahinna soodne mõju, nõrgem euro efektiivne vahetuskurss ning mõningane eelarvepoliitika lõdvendamine. Euroala majanduskasvu väljavaadet ohustavaid riske võib hinnata endiselt üldjoontes tasakaalustatuks. Riskide tasakaal siiski halveneb, sest geopoliitiliste teguritega seotud ebakindlus püsib ning jätkuvalt valitseb protektsionismi, areneva majandusega riikide haavatavuse ja finantsturgude volatiilsuse oht.

Joonis 12.

Euroala reaalne SKP (sh prognoosid)

(kvartalimuutus protsentides)



Allikad: Eurostat ja eurosüsteemi ekspertide 2018. aasta detsembri makromajanduslik ettevaade euroala kohta, avaldatud 13. detsembril 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.

4 Hinnad ja kulud

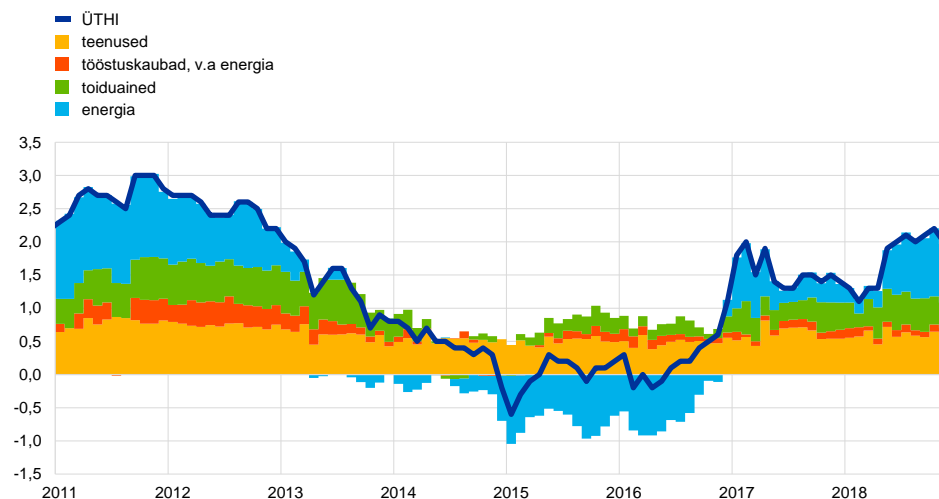
Eurostati kiirhinnangu kohaselt kahanes euroala aastane ÜTHI-inflatsioon 2018. aasta oktoobrikuiselt 2,2%lt novembris 2,0%ni. Ehkki alusinflatsiooni näitajad on püsinud stabiilsed, jätkas euroalasisene kulusurve tootmisvõimsuse kõrge rakendatuse ja tööturutingimuste pingestumise keskkonnas tugevnemist ja laienemist. Alusinflatsioon peaks keskmise aja jooksul järk-järgult kiirenema, saades toetust EKP rahapoliitilistest meetmetest, majanduse edasisest elavnemisest ja kiiremast palgakasvust. Samasugune hinnang on üldiselt esitatud ka eurosüsteemi ekspertide 2018. aasta detsembri makromajanduslikus ettevaates euroala kohta, milles eeldatakse, et aastane ÜTHI-inflatsioon on 2019. aastal 1,6%, 2020. aastal 1,7% ja 2021. aastal 1,8%. 2019. aasta puhul on näitajat korrigeeritud mõnevõrra allapoole, võrreldes EKP ekspertide 2018. aasta septembri makromajandusliku ettevaatega. Aastane ÜTHI-inflatsioon (v.a energia ja toiduained) on eelduste kohaselt 2019. aastal 1,4%, 2020. aastal 1,6% ja 2021. aastal 1,8%.

Novembris koguinflatsioon aeglustus. Eurostati kiirhinnangu kohaselt kahanes euroala aastane ÜTHI-inflatsioon 2018. aasta oktoobrikuiselt 2,2%lt novembris 2,0%ni (vt joonis 13). See kajastas kõigi peamiste alamkomponentide (energia, ÜTHI-inflatsioon, v.a energia ja toiduained) madalamat inflatsioonimäära. Energiahindade osakaal koguinflatsioonis langeb ka edaspidi märkimisväärselt, sest varasema kõrge naftahinna mõju kaob.

Joonis 13.

Eri komponentide osakaal euroala ÜTHI-koguinflatsioonis

(aastamuutus protsentides; osakaal protsendipunktides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

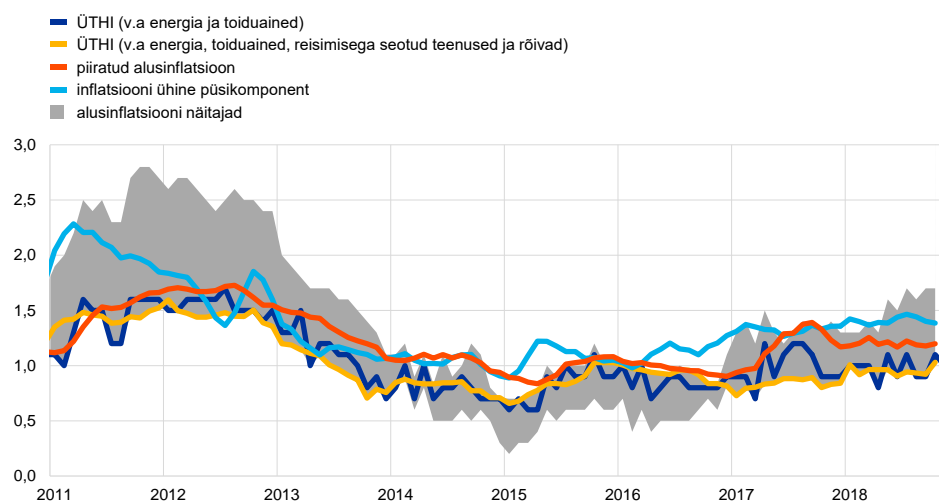
Märkus. Viimased andmed pärinevad 2018. aasta novembrist (kiirhinnangud).

Pärast varasemalt madalalt tasemelt kerkima hakkamist on alusinflatsiooni näitajad jätkanud viimasel ajal stabiilset liikumist. ÜTHI-inflatsioon (v.a energia ja toiduained) oli novembris 1,0%, st madalam kui oktoobrikuine 1,1%, püsid esega 1% juures – tase, mille ta saavutas pärast oma madalseisust tõusmist 2016. aasta keskel. Novembrikuine aeglustumine kajastas teenuste inflatsiooni langust 1,5%lt

1,3%le. Samal ajal püsis tööstuskaupade (v.a energia) inflatsioon muutumatuna 0,4% tasemel. Muud alusinflatsiooni näitajad, sealhulgas inflatsiooni ühine püsikomponent (*Persistent and Common Component of Inflation, PCCI*) ja piiratud alusinflatsioon (*Supercore*),¹ mis on olemas üksnes kuni oktoobrini, osutasid peaaesjalikult samuti sellele, et viimastel kuudel täheldatud ulatuslik stabiilne liikumine jätkub (vt joonis 14). Tulevikku vaadates peaksid alusinflatsiooni näitajad tasapisi paranema tänu töötaja kohta makstava hüvitise ja toodanguhinna edasisele kasvule ning varasema kõrge naftahinna kaudsele järeelmõjule.

Joonis 14. Alusinflatsiooni näitajad

(aastamuutus protsentides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Märkused. ÜTHI (v.a toiduained ja energia) viimased andmed pärinevad 2018. aasta novembrist (kiirhinnang) ja kõigi teiste näitajate omad 2018. aasta oktoobrist. Alusinflatsiooni näitajad on järgmised: ÜTHI (v.a energia); ÜTHI (v.a energia ja töötlemata toiduained); ÜTHI (v.a energia ja toiduained); ÜTHI (v.a energia, toiduained, reisimisega seotud teenused ja rõivad); 10% kohandatud keskvärtus; 30% kohandatud keskvärtus; ja ÜTHI kaalutud keskvärtus.

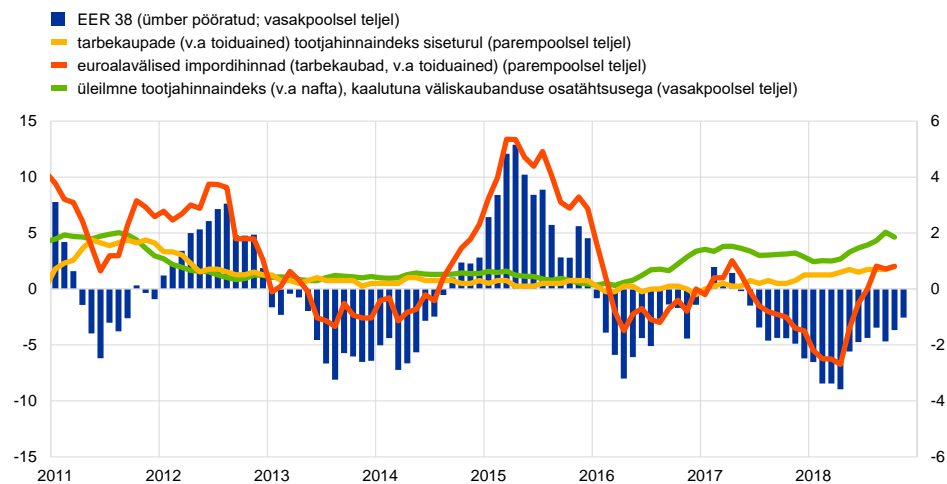
ÜTHI tööstuskaupade (v.a energia) hinnasurve püsis tarneahela hilisemates etappides üldjoontes muutumatuna. Hinnahela väga varajaste etappide kohta saadud hiljutised andmed on vastuolulised: naftahinna aastakasv euroalal aeglustus oktoobris pisut, aga seejärel novembris juba märkimisväärselt. Seevastu tooraine (v.a energia) tootjahindade ülemaailmne inflatsioon oli oktoobris 4,6%, st palju kõrgem kui käesoleva aasta alguse ajalooline keskmine 2,5%. Kuigi impordihinna inflatsioon on viimastel kuudel stabiliseerunud 0,8% juures, jäi see tarbekaupade (v.a toiduained) ja vahekaupade puhul selle aasta alguses täheldatud madalaimast tasemest tuntuvalt ülespoole (vt joonis 15). Euroala tarbekaupade (v.a toiduained) tootjahindade inflatsioonimäär kerkis oktoobris pisut, jõudes 0,8%ni, mis on kõrgemal kui eelmise kolme kuu 0,7% ja pikaajaline keskmine 0,6%. Kokkuvõttes jäi hinnasurve tarneahela hilisemates etappides üldjoontes muutumatuks.

¹ Lisateavet nende alusinflatsiooni näitajate kohta leiab EKP 2018. aasta kuubülletääni 4. väljaande artiklitest 2 ja 3 „Measures of underlying inflation for the euro area“.

Joonis 15.

Tootja- ja impordihinnad

(aastamuutus protsentides; osakaal protsendipunktides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

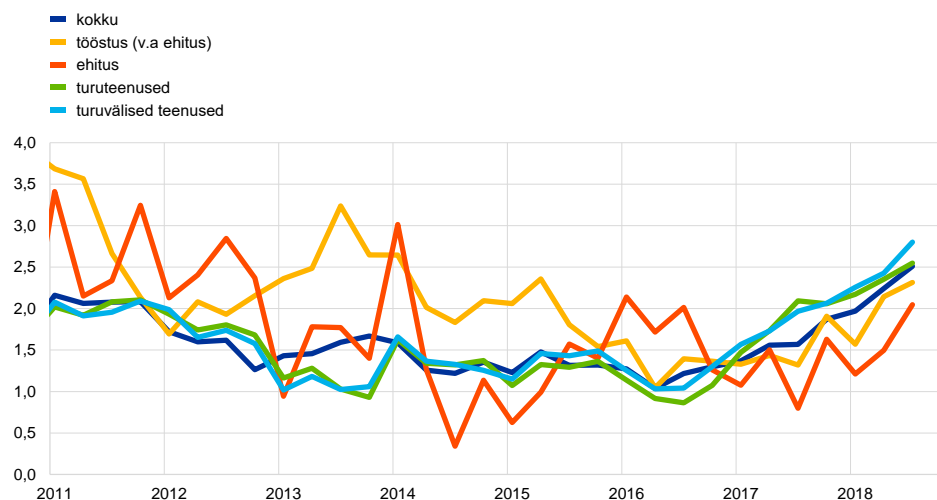
Märkused. Viimased andmed pärinevad EER 38 puhul 2018. aasta novembrist ja teiste kirjete puhul 2018. aasta oktoobrist. EER 38 on euro nominaalne efektiivne vahetuskurss euroala 38 kõige olulisema kaubanduspartneri vääringu suhtes. Tootjahinnaindeks mõõdab tehases hankimise tasandil müügihinna kuiseid muutusi.

Hiljutised palgatõusnäitajate muutused annavad märku kasvusuundumuse jätkumisest ja kinnitavad euroalasisese kulusurve järkjärgulist kasvu. Töötaja kohta makstava hüvitise aastakasv kerkis 2018. aasta teise kvartali 2,2%lt 2018. aasta kolmandas kvartalis 2,5%ni. Töötaja kohta makstava hüvitise kasv jääb nüüd 2016. aasta esimese poole näitajast kõvasti kõrgemale. Need muutused on kooskõlas üha pingelisema olukorraga tööturul. Lisaks hakkavad kaduma palgatõusu pidurdanud tegurid, sealhulgas varasem aeglane inflatsioon ja mõningates riikides kriisi ajal tehtud tööturureformide kestev mõju. Ehkki töötaja kohta makstava hüvitise kasvu hoogustumise algusjärgus oli tõukejõuks peamiselt töötasu hälbe, on viimastes kvartalites täheldatud tempo tõus tingitud kollektiivlepinguga määratud palkade aastakasvu kiirenemisest (vt siinse majandusülevaate infokast „Tegeliku töötasu hälbe hiljutine muutumine euroalal“). Koos palgatõusu levikuga eri sektoritesse (vt joonis 16) on see süvendanud kindlustunnet palgatõusu väljavaate suhtes.

Joonis 16.

Töötaja kohta makstava hüvitise kasv peamiste sektorite kaupa

(aastamuutus protsentides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

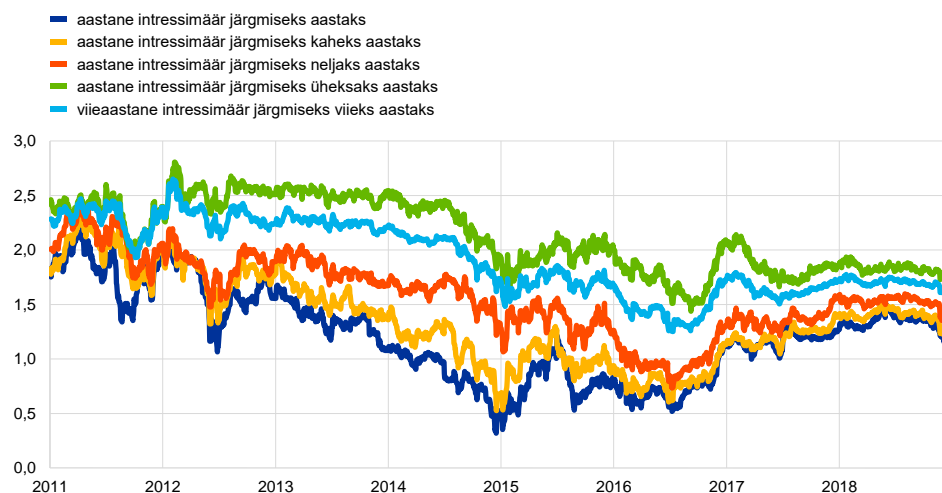
Märkused. Viimased andmed pärinevad 2018. aasta kolmandast kvartalist. Turuvälised teenused hõlmavad valitsemissektori ja kasumitaotluseta erainstitutsioonide tegevust üldiste avalike teenuste, hariduse ja tervishoiu vallas (Euroopa Liidu majanduse tegevusalade statistiline klassifikaatori NACE Rev. 2 rubriigid O–Q). Turuteenused hõlmavad kogu teenindussektori ülejäänud teenuseid (NACE Rev. 2 rubriigid G–N ja R–U).

Pikemaajaliste inflatsiooniootuste turupõhised näitajad on mõnevõrra langenud, kuid küsitluspõhised näitajad on jäänud samaks. 6. septembril 2018 oli inflatsiooniga seotud viieaastaste vahetustehingute intressimäär viieks aastaks 1,62%, st 7 baaspunkti madalam kui septembri kesksaiga tase (vt joonis 17). 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 sellele, et turud peavad praegu deflatsiooniriski väga tühiseks. EKP kutseliste prognoosijate 2018. aasta neljanda kvartali küsitluse järgi on pikemaajalise inflatsiooni ootus jäänud üldjoontes stabiilseks, st 1,9% tasemele.

Joonis 17.

Inflatsiooniootuste turupõhised näitajad

(aastamuutus protsentides)



Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.

Märkus: Viimased andmed pärinevad 2018. aasta 12. detsembrist.

Eurosüsteemi ekspertide 2018. aasta detsembri makromajanduslikus

ettevaates prognoositakse, et alusinflatsioon kiireneb ettevaateperioodil järk-

järgult. Novembri keskpaigas teada olnud andmete põhjal eeldatakse ettevaates, et ÜTHI-koguinflatsioon on 2019. aastal 1,6%, 2020. aastal 1,7% ja 2021. aastal 1,8%, mis tähendab, et võrreldes EKP ekspertide 2018. aasta septembri makromajandusliku ettevaatega on 2019. aasta näitajat 0,1% võrra allapoole korrigeeritud (vt joonis 18). Selline liikumine peegeldab ÜTHI energiakomponendi inflatsiooni langemist oma praeguselt kõrgelt tasemelt 2019. aasta jooksul järsult allapoole, sest naftahinna varasema suure tõusu mõju hääbub. Samal ajal peaks ÜTHI-inflatsioon, v.a energia ja toiduained, kiirenema kooskõlas positiivse toodangu lõhe eeldatava suurenemisega ja tööturutingimuste veelgi pingelisemaks muutumisega. ÜTHI-inflatsioon (v.a energia ja toiduained) kerkib 2019. aasta 1,4%lt 2020. aastal tõenäoliselt 1,6%ni ja 2021. aastal 1,8%ni.

Joonis 18.

Euroala ÜTHI-inflatsioon (sh prognoosid)

(aastamuutus protsentides)



Allikad: Eurostat ja eurosüsteemi ekspertide 2018. aasta detsembri makromajanduslik ettevaade euroala kohta, avaldatud 13. detsembril 2018 EKP veebilehel.

Märkused. Viimased andmed hõlmavad 2018. aasta kolmandat kvartalit (tegelikud andmed) ja 2021. aasta neljandat kvartalit (prognoos). 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 dokumendis „New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges“.

5 Raha ja laenud

2018. aasta oktoobris laia rahapakkumise kasv hoogustus, sest varaostukava raames tehtavate igakuiste netovaraostude kahanemise tõttu liigutakse endiselt stabiilsemate rahaloomeallikate poole. Erasektorile antavate laenude maht jätkab kasvumist ja on jäänud peamiseks laia rahapakkumise kasvu taganttõukajaks, ehkki esineb mõningaid märke aeglustumisest, eriti mittefinantsettevõtetele väljastatud laenude puhul. Samal ajal on pankade rahastamise ja pangalaenude tingimused endiselt väga soodsad. Lisaks hoogustus 2018. aasta kolmandas kvartalis märgatavalt mittefinantsettevõtete võlaväärtpaberite netoemiteerimine, millega lõigati kasu ikka veel suhteliselt headest võlakirjaturu tingimustest.

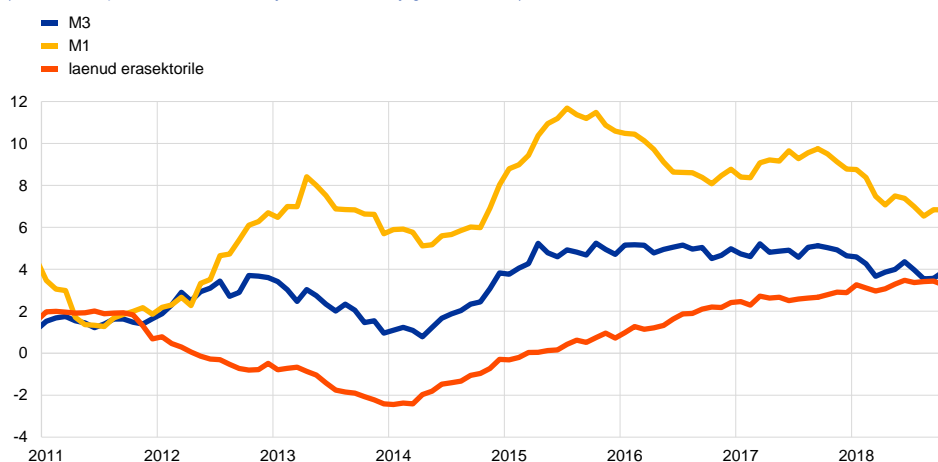
Oktoobris laia rahapakkumise kasv kiirenes, kuid jäi 2017. aasta lõpuni püsinud tasemest allapoole.

M3 aastane kasvumäär tõusis 2018. aasta septembrikuiselt 3,5%lt oktoobris 3,9%ni (vt joonis 19). See muutus kajastab osalt suuri kuiseid vooge ja baasefekti. Alates 2017. aasta lõpust on M3 kasv järele andnud, kuna netovaraostude kahanemine (2017. aasta aprillis 80 miljardilt eurolt 60 miljardi euroni, 2018. aasta jaanuaris 30 miljardi euroni ja seejärel oktoobris 15 miljardi euroni) on vähendanud varaostukava soodsat mõju M3 kasvule.² Kitsas rahaagregaat M1, mis hõlmab M3 kõige likviidsemaid komponente, oli endiselt laia rahapakkumise kasvu suurim edendaja, püsidest oktoobris stabiilselt 6,8% juures. Olukorras, kus intressimäärad olid väga madalad, toetasid rahapakkumise kasvu endiselt püsiv majanduskasv ja likviidseimate komponentide hoidmise väikesed alternatiivkulud.

Joonis 19.

M3, M1 ja laenud erasektorile

(aastamuutus protsentides; sesoonse ja kalendrilise mõjuga kohandatud)



Allikas: EKP.
Märkused. Laene on kohandatud laenude müügi, väärtpaperistamise ja tingliku likviidsuse koondamisega. Viimased andmed pärinevad 2018. aasta oktoobrist.

² Vt nt EKP 2015. aasta seitsmenda majandusülevaate artikkel „The transmission of the ECB's recent non-standard monetary policy measures“.

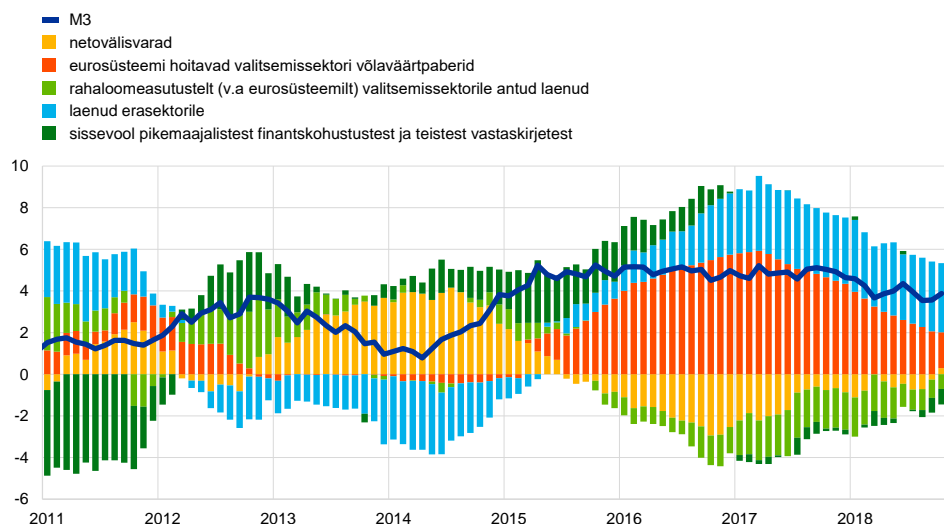
M3 kasvu põhivedajaks jäid endiselt üleõhoiused. Üleõhoiuste aastakasv püsis oktoobris 7,3% tasemel. See kajastab kodumajapidamiste üleõhoiuste stabiilset suurenemist ja samal ajal mittefinantsettevõtete üleõhoiuste aastakasvu aeglustumist. Ringluses oleva sularaha maht suurenes kindlalt ja puuduvad igasugused märgid sularaha ulatuslikust asendamisest hoiustega olukorras, kus intressimäärad on väga madalad või negatiivsed. Muud lühiajalised hoiused (st M2 – M1) avaldasid M3 kasvule ikka veel negatiivset mõju, ehkki lühiajaliste hoiuste ja üleõhoiuste intressimäärade vahe on 2017. aasta lõpust saadik stabiliseerunud. Ka M3s väikese komponendi moodustavad turukõlblikud instrumendid (st M3 – M2) mõjutasid M3 kasvu negatiivselt, kuna need ei ole praegu kuigi tulusad.

Laia rahapakkumise kasvu hoogustavad peamiselt erasektorile antud laenud (vt joonis 20). Vastaskirjetest vähenes eurosüsteemile kuuluvate valitsemissektori võlaväärtpaberite positiivne mõju M3 kasvule veelgi (vt joonise 20 tulpade punane osa), arvestades eespool mainitud tõika, et igakuine netosoetus varaostukava raames kahaneb. Seda on suuresti tasakaalustanud erasektorile antud laenude osakaalu tagasihoidlik suurenemine alates 2017. aasta lõpust (vt joonise 20 tulpade sinine osa). See näitab kestvat nihet stabiilsemate rahaloomeallikate poole, sest oktoobris edestasid erasektorile antud laenud M3 kasvu suurima tagantõukajana eurosüsteemi ostetud valitsemissektori võlaväärtpabereid. Samas pidurdas M3 kasvu euroala rahaloomeasutuste (v.a eurosüsteem) riigivõlakirjade müük (vt joonise 20 tulpade helerohe osa). Oktoobris jõudis esimest korda pärast 2015. aasta juunit plusspoolele netovälisvarade osakaal (vt joonise 20 tulpade kollane osa), mis kajastab muu hulgas investorite eelistust euroala varade kasuks.

Joonis 20.

M3 ja selle vastaskirjed

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



Allikas: EKP.

Märkused. Laenud erasektorile hõlmavad rahaloomeasutustelt erasektorile väljastatud laene ja rahaloomeasutustele kuuluvaid võlaväärtpabereid, mille on emiteerinud euroala erasektori mitterahaloomeasutused. Seega hõlmab see ka eurosüsteemi poolt ettevõttesektori ostukava raames tehtud mitterahaloomeasutuste võlaväärtpaberite oste. Viimased andmed pärinevad 2018. aasta oktoobrist.

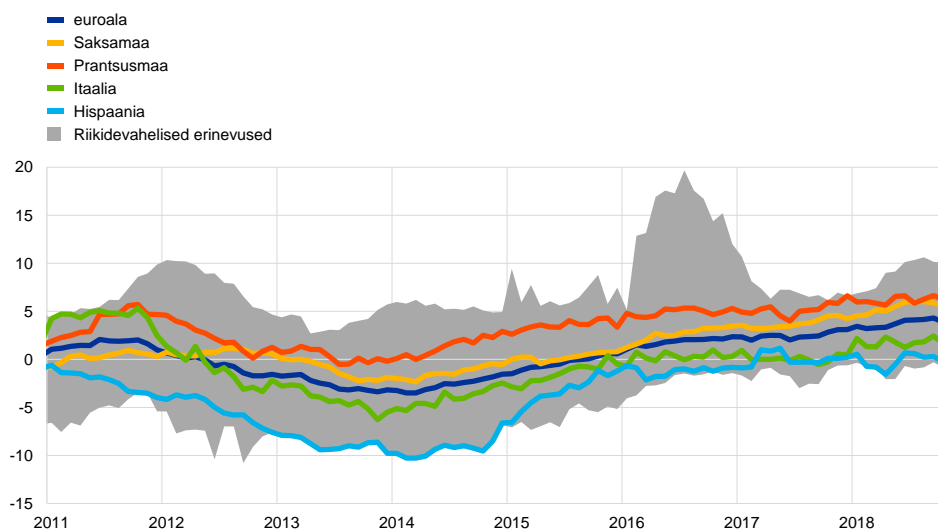
Oktoobris peatus erasektorile väljastatud laenude kasv, mis oli kiirenenud 2014. aasta algusest saadik.

Rahaloomeasutustelt erasektorile antud laenude aastakasv (mida on kohandatud laenude müügi, väärtpaberistamise ja tingliku likviidsuse koondamisega) vähenes oktoobris pisut ja oli 3,3% võrreldes septembri 3,4%ga (vt joonis 19). Sektoriti vaadates ilmneb, et mittefinantsettevõtetele antud laenude aastakasv kahanes septembrikuiselt 4,3%lt oktoobris 3,9%ni. See oli kooskõlas varasema suundumusega, mille kohaselt järgib kõnealune näitaja majandusaktiivsuse arengut mõningase viitajaga, ja jäi riigiti ebaühtlaseks (vt joonis 21). Kodumajapidamistele antud laenude aastakasv püsis oktoobris muutumatult 3,2% tasemel, ehkki erines riigiti märkimisväärselt (vt joonis 22). Laenude andmist erasektorile toetavad väga soodsad rahastamistingimused, ettevõtlusinvesteeringute jõuline suurenemine, tööturu olukorra paranemine, rahunenud eluasemeturg ning elamuehitusse tehtavate investeeringute ja eratarbimise kasv. Lisaks on pangad teinud edusamme oma bilansside konsolideerimisel, kasumlikkuse suurendamisel ja viivislaenude vähendamisel, kuigi selliste laenude maht on mõnes riigis ikka veel suur.

Joonis 21.

Rahaloomeasutuste laenud mittefinantsettevõtetele euroala valitud riikides

(aastamuutus protsentides)



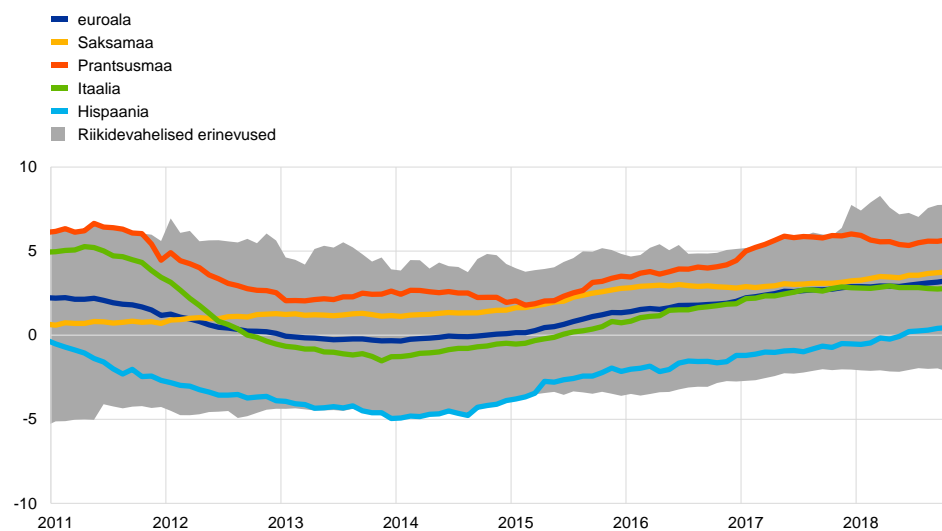
Allikas: EKP.

Märkused. Laene on kohandatud laenude müügi, väärtpaberistamise ja tingliku likviidsuse koondamisega. Riikidevahelised erinevused on arvatud 12 euroala riigist koosneva püsivalimi miinimum- ja maksimumväärtuste alusel. Viimased andmed pärinevad 2018. aasta oktoobrist.

Joonis 22.

Rahaloomeasutuste laenud kodumajapidamistele euroala valitud riikides

(aastamuutus protsentides)



Allikas: EKP.

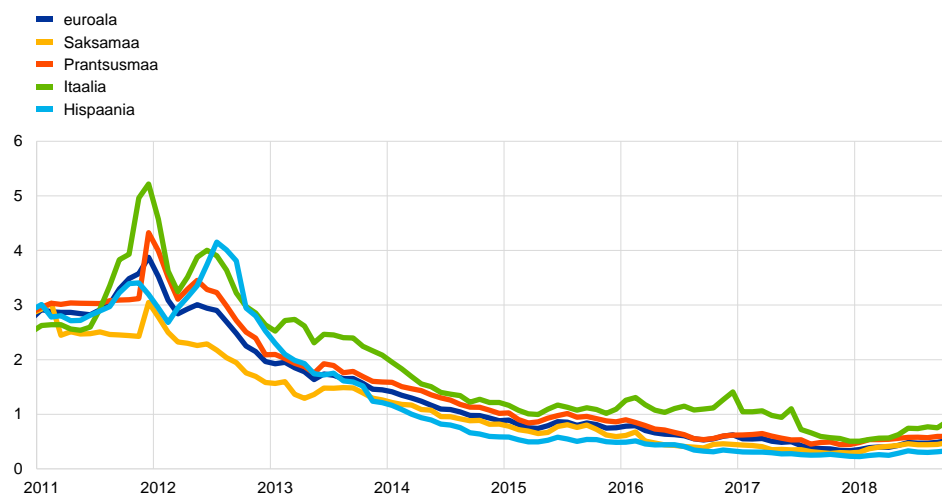
Märkused. Laene on kohandatud laenude müügi ja väärtpaperistamisega. Riikidevahelised erinevused on arvatatud 12 euroala riigist koosneva püsivalimi miinimum- ja maksimumväärtuste alusel. Viimased andmed pärinevad 2018. aasta oktoobrist.

Pankade rahastamistingimused muutusid mõnevõrra karmimaks, kuid püsisid ikka soodsad. Oktoobris kerkis mõnevõrra euroala pankade laenuvahenditega rahastamise koondkulu, jätkates 2018. aasta algusest täheldatavat suundumust (vt joonis 23). See kajastab pankade võlakirjade tulususe suurenemist, mille erinevus riigiti on suurema poliitilise ebakindluse tingimustes kasvanud. Samal ajal on hoiusepõhise rahastamise kulud püsinud enam-vähem muutumatuna. Võlaväärtpaperite emiteerimise kaudu rahastamise kulu suurenemine ei ole avaldanud üldisele pankade rahastamise koondkulule väga suurt mõju, kuna sedalaadi rahastamise osakaal pankade rahastamisstruktuuris on väike. Kokkuvõttes on pankade rahastamistingimused seega püsinud soodsad, peegeldades EKP toetavat rahapoliitika kurssi ja pankade bilansside tugevnemist.

Joonis 23.

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 oktoobrist.

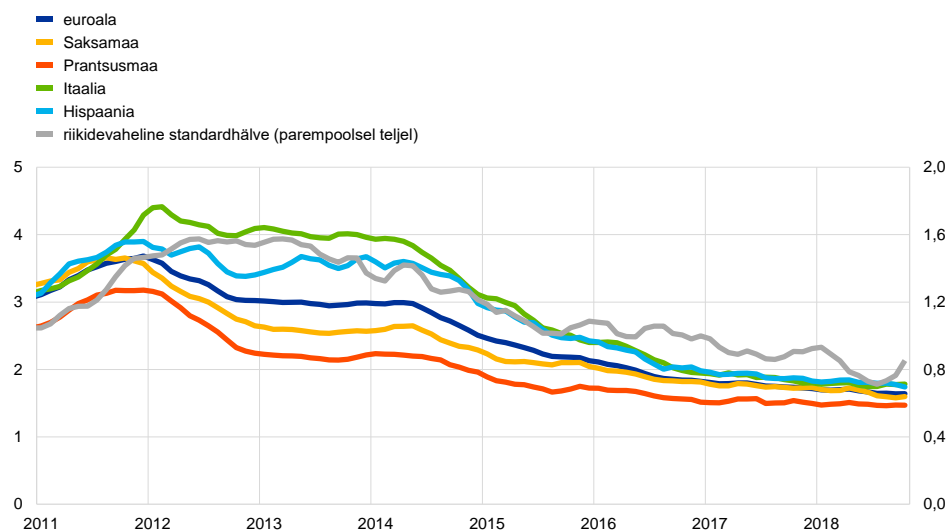
Mittefinantsettevõtetele ja kodumajapidamistele antud pangalaenude intressimäärad püsisid endiselt rekordmadala taseme lähedal.

Mittefinantsettevõtetele antud pangalaenude koondintressimäär (vt joonis 24) oli oktoobris üldjoontes stabiilselt 1,64%, mis on lähedal 2018. aasta maikuisele enneolematult madalale tasemele ehk 1,62%-le. Kodumajapidamistele antud eluasemelaenude koondintressimäär (vt joonis 25) oli enam-vähem muutumatult 1,80%, mis on 2016. aasta detsembris saavutatud 1,78%isest madalseisust vaid pisut kõrgemal. 2018. aasta oktoobris vähenes taas väga väikestelt (kuni 0,25 miljoni euro suuruselt ehk väikeettevõtetele antavate laenude lähtealusena kasutatavatelt) laenudelt ja suurtelt (üle ühe miljoni euro suuruselt ehk suurettevõtetele antavate laenude lähtealusena kasutatavatelt) laenudelt nõutavate intressimäärade vahe. Lisaks alanesid 2014. aasta maist kuni 2018. aasta oktoobrini mittefinantsettevõtetele ja kodumajapidamistele antud laenude koondintressimäärad vastavalt 130 ja 110 baaspunkti. Mittefinantsettevõtetele antud pangalaenude intressimäärad on eriti palju langenud nendes euroala riikides, mida finantskriis puudutas kõige ulatuslikumalt. Pärast seda, kui EKP andis 2014. aasta juunis teada krediitdilevendusmeetmetest, on rahapoliitika mõju ülekandumine seega üldiselt taastunud ning muutunud riikide ja eri suurusega ettevõtete vahel ühtsemaks.

Joonis 24.

Mittefinantsettevõtetele antud laenude koondintressimäärad

(protsentides aasta kohta; kolme kuu libisevad keskmised)



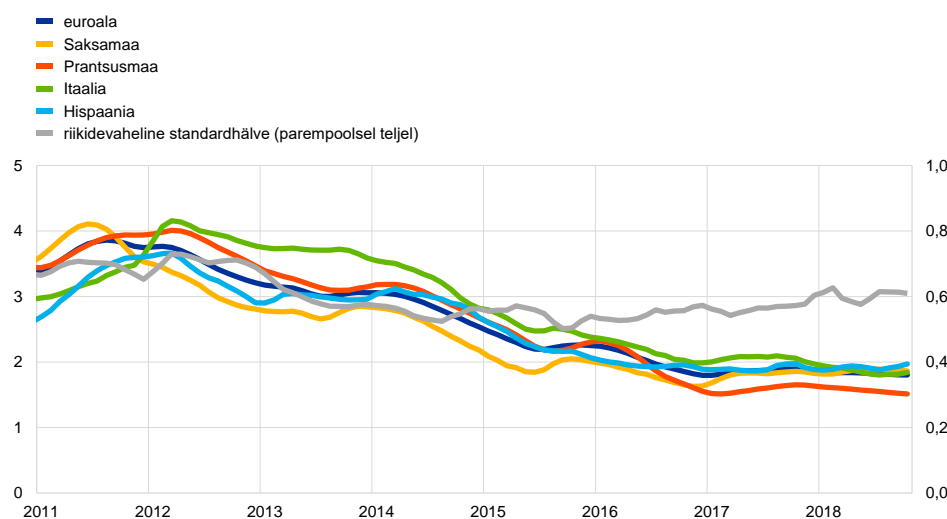
Allikas: EKP.

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 oktoobrist.

Joonis 25.

Eluasemelaenude 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 oktoobrist.

2018. aasta kolmandas kvartalis tugevnes euroala mittefinantsettevõtetele pakutava välisrahastamise aastane koguvoog hinnangute kohaselt veelgi.

Niisugune kõiki instrumente hõlmav areng näitab pankade laenuünaamika edasist paranemist, mida muu hulgas soodustab laenuitingimuste kestev leevenemine ja

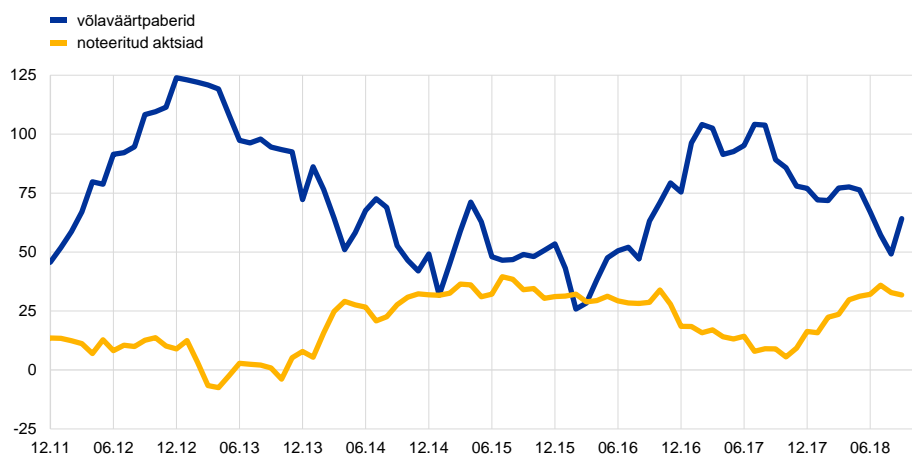
pangalaenudega rahastamise suhtelise kulu vähenemine. Üldiselt on mittefinantsettevõtete välisrahastamises alates 2014. aasta algusest täheldatud elavnemist toetanud kehtestatud rahapoliitiliste meetmete mõju ülekandumine, paremad laenuitingimused ning arvukamate ühinemiste ja ülevõtmistega seotud rahastamisvajadused. Samal ajal on mittefinantsettevõtete suur jaotamata kasum kahandanud vajadust välisrahastamise järele.

2018. aasta kolmandas kvartalis hoogustus märgatavalt mittefinantsettevõtete võlaväärtpaberite netoemiteerimine, millega lõigati kasu ikka veel suhteliselt headest võlakirjaturu tingimustest. Emiteerimine oli kvartali esimese kahe kuu jooksul peaaegu muutumatu ja kiirenes siis septembris. Võlaväärtpaberite netoemiteerimise aastavoog (vt joonis 26) hakkas augustikuiselt kahe aasta madalaimalt tasemelt septembris taastuma, noteeritud aktsiate netoemiteerimise aastavoog aga stabiliseerus 2015. ja 2016. aastal saavutatud kõrge taseme lähedal. Turuandmed näitavad, et võlaväärtpaberite netoemiteerimine on 2018. aasta oktoobris ja novembris vähenenud. Noteeritud aktsiate netoemiteerimine oli 2018. aasta kolmandas kvartalis väikese miinusega, ilmselt seetõttu, et omakapitali kaudu rahastamise kulu kasvas.

Joonis 26.

Euroala mittefinantsettevõtete võlaväärtpaberite ja noteeritud aktsiate netoemiteerimine

(aastased vood miljardites eurodes)



Allikas: EKP.

Märkused. Kuunäitajad põhinevad 12 kuu pikkusel ajavahemikul. Viimased andmed pärinevad 2018. aasta septembrist.

Mittefinantsettevõtete rahastamiskulud on pisut ülespoole kerkinud ja stabiliseerunud aasta alguses saavutatud taseme lähedal. Oktoobris oli mittefinantsettevõtete välisrahastamise üldine nominaalkulu, mis hõlmab

pangalaene, võlakirjaemissioone turul ja omakapitaliga rahastamist, 4,7% ehk vaid veidi rohkem kui septembris. Ka novembris jäid rahastamiskulud hinnangute kohaselt üldjoontes muutumatuks. Välisrahastamise praegune kulu on 2016. aasta augustis saavutatud madalseisust ligikaudu 48 baaspunkti suurem ning püsib palju madalamal tasemel, milleni see küündis 2014. aasta keskel, kui turul hakkasid ilmnema avaliku sektori väärtpaberite ostukava kehtestamise ootused.

6 Eelarve areng

Prognooside kohaselt on euroala valitsemissektori eelarvepuudujääk 2018. aastal märkimisväärselt vähenenud, kuid järgmisel aastal peaks see mõnevõrra kasvama. 2018. aasta languse tingisid esmajoones soodsad tsüklilised tingimused ja intressimaksete vähenemine. Euroala üldine eelarvepoliitiline hoiak peaks 2018. aastal olema valdavalt neutraalne, 2019. ja 2020. aastal lödvenema ning 2021. aastal muutuma taas neutraalseks. Selline kõikumine ei lase aga näha märkimisväärsed riikidevahelisi erinevusi. Näiteks mõnes riigis 2018. aastal laekunud suured erakorralised tulud on tasakaalustanud kokkuvõttes protsüklilist eelarvepoliitika leevenemist haavatavates riikides. Eeskätt suure võlaga riikides oleksid kasulikud hoopis uued konsolideerimismeetmed, et panna valitsemissektori võla suhe SKPsse kindlalt vähenema.

Prognooside kohaselt on euroala valitsemissektori eelarvepuudujääk 2018. aastal märkimisväärselt vähenenud, kuid järgmisel aastal peaks see mõnevõrra kasvama. Eurosüsteemi ekspertide 2018. aasta detsembri makromajanduslikus ettevaates³ prognoositakse, et euroala valitsemissektori eelarvepuudujääk väheneb 2017. aasta 1,0%lt SKPst⁴ 2021. aastal 0,6%ni SKPst, halvenedes korraks 2019. aastal. Eelarveväljavaate üldist paranemist toetavad eeskätt kahanevad intressimaksed ja soodsad tsüklilised tingimused. Osaliselt tasakaalustab seda tsükliliselt kohandatud esmase eelarveseisundi halvenemine alates 2019. aastast (vt joonis 27).

Euroala valitsemissektori eelarvepuudujäägi kahe järgneva aasta väljavaade on EKP ekspertide 2018. aasta septembri ettevaatega võrreldes halvenenud. Suurem puudujääk tuleneb osalt Itaalia prognoositava eelarveseisundi märkimisväärselt halvenemisest eelarvekavas kajastuva ekspansiivse eelarvepoliitika tõttu, mis oleks stabiilsuse ja kasvu pakti alusel võetud kohustuste rikkumine. Euroala jaoks kajastub see puudujäägi väljavaate halvenemine mõnevõrra suuremates esmastes kuludes ja väiksemas tsüklilises komponendis.

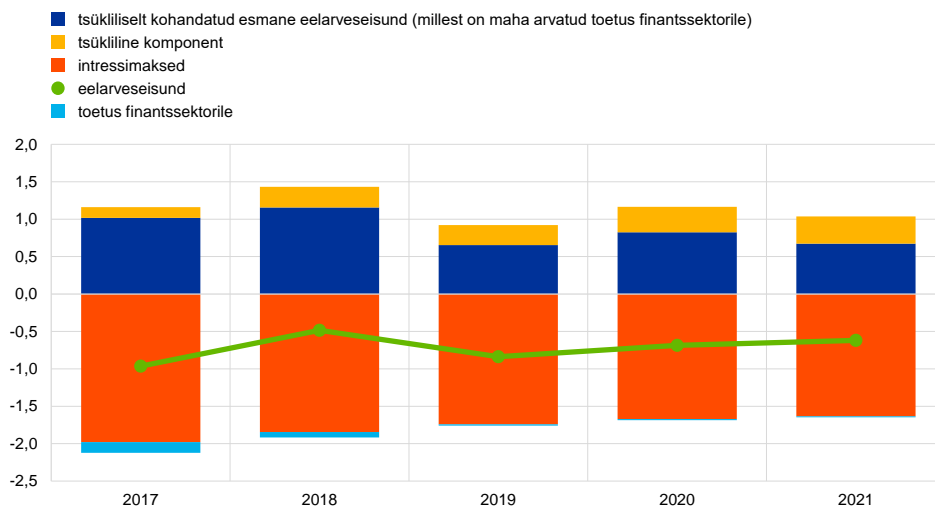
³ Vt [eurosüsteemi ekspertide 2018. aasta detsembri makromajanduslik ettevaade euroala kohta](#).

⁴ Kuna ettevaates võetakse tavaliselt arvesse kõige värskemaid kohandatud andmeid, võib esineda lahknevusi võrreldes Eurostati viimaste kinnitatud andmetega.

Joonis 27.

Eelarviseisund ja selle komponendid

(protsentides SKPst)



Allikad: EKP ja euroüsteemi ekspertide 2018. aasta detsembri makromajanduslik ettevaade.
Märkus. Tegu on koondandmetega euroala valitsemissektori kohta.

Euroala üldine eelarvepoliitiline hoiak peaks 2018. aastal olema valdavalt neutraalne, 2019. aastal lõdvenema ning seejärel muutuma 2021. aastal vähehaaval taas neutraalseks.⁵ Sellist arengut mõjutavad kaalutusõiguse alusel võetavad meetmed, mis on eeldatavasti ekspansiivsed nii 2018. kui ka järgmisel kahel aastal. Suured erakorralised tulud tänu otseste maksude jõudsale laekumisele mõnes riigis 2018. aastal on selle aga tõenäoliselt küllaga tasakaalustanud.

Eelduste kohaselt väheneb euroala valitsemissektori võla ja SKP suhe ka edaspidi. Euroüsteemi ekspertide 2018. aasta detsembri makromajanduslik ettevaade euroala kohta näitab, et euroala valitsemissektori võla suhe SKPsse kahaneb eeldatavasti 2017. aasta 86,8%lt SKPst⁶ 2021. aastal 79,0%ni SKPst.

Valitsemissektori võla eeldatavat vähenemist toetavad nii negatiivne intressimäärade ja SKP kasvu vahe kui ka esmane eelarveülejäak (vt joonis 28). Ilmselt kahandab osaliselt nende mõju puudujäägi/võla korrigeerimine. Ettevaateperioodil peaks võla suhtarv kõigis euroala riikides langema või üldjoontes stabiliseeruma, kuid see ületab nii mitmeski riigis ka edaspidi kaugelt kontrollväärtust, mis on 60% SKPst. 2018. aasta septembri ettevaatega võrreldes peaks euroala võla kahanemine SKP suhtes olema õige pisut aeglasem, sest esmane ülejäak väheneb.

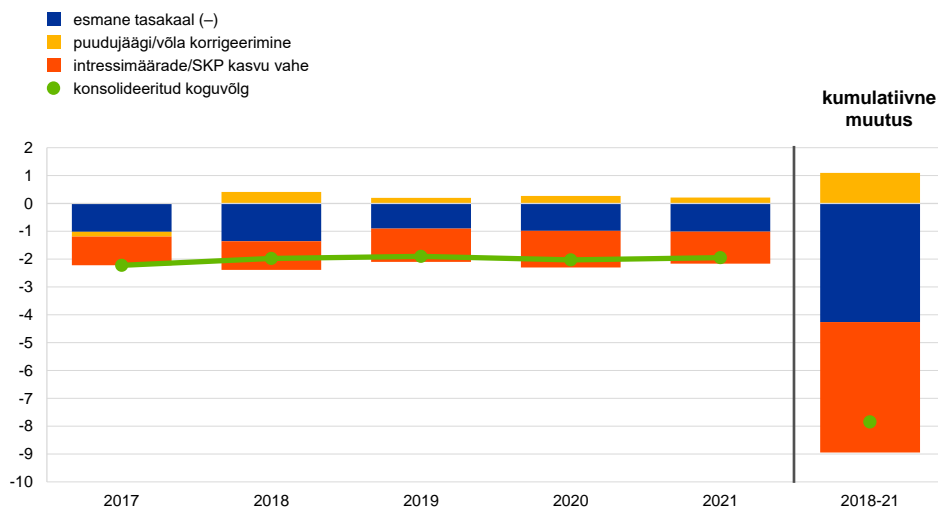
⁵ Eelarvepoliitiline hoiak peegeldab seda, millises suunas ja mahus mõjutavad eelarvepoliitilised meetmed majandust, kui jätta kõrvale riigi rahanduse automaatne reaktsioon majandustsüklile. Seda hinnatakse tsükliiselt kohandatud esmase tasakaalu suhtarvu muutusena, millest on maha arvestatud valitsuse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

⁶ Kuna ettevaates võetakse tavaliselt arvesse kõige värskemaid kohandatud andmeid, võib esineda lahknevusi võrreldes Eurostati viimaste kinnitatud andmetega.

Joonis 28.

Valitsemissektori võla muutumise põhjused

(protsendipunkti SKPst)



Allikad: EKP ja eurosüsteemi ekspertide 2018. aasta detsembri makromajanduslik ettevaade.
Märkus. Tegu on koondandmetega euroala valitsemissektori kohta.

Riigid peavad jätkama oma eelarvepoliitiliste meetmete rakendamist, järgides täiel määral stabiilsuse ja kasvu pakti nõudeid. Uued konsolideerimismeetmed, mis paneksid valitsemissektori võla suhte SKPsse kindlalt alanema, on olulised eeskätt suure võlakoormusega riikides, sest kõrge võlatase teeb nad haavatavaks juhul, kui majandust tabab tulevikus langus või finantsturgudel tekib taas ebastabiilsus. Selles valguses on mõtlemapanev, et just riikides, kes on šokkide suhtes kõige haavatavamad, on kõige rohkem probleeme stabiilsuse ja kasvu pakti nõuete järgmisega. Tegelikult ei täitnud Euroopa Komisjoni prognoosi kohaselt 2018. aastal stabiilsuse ja kasvu paktist tulenevaid kohustusi enamik riike, kes ei ole veel tugevat eelarveseisundit saavutanud, ning on oht, et nad ei tee seda ka 2019. aastal.⁷ Eriti teeb muret see, et kõige rohkem kaldub võetud kohustustest kõrvale silmatorkavalt kõrge võla suhtarvuga Itaalia.

⁷ Lisateabe saamiseks vt käesoleva majandusülevaate infokast „Hinnang 2019. aasta eelarvekavadele“.

Infokastid

1 Arenevate turgude haavatavus võrreldes varasemate kriisidega

Koostanud Livia Chițu ja Dominic Quint

Mõnes arenevas riigis on finantsturud olnud alates aprillist volatiilsed. Seepärast võetakse selles infokastis vaatluse alla arenevate riikide kõige nõrgemad kohad. Eeskätt hinnatakse nende riikide vastupidavust välistele šokkidele võrreldes varasemate kriiside ajaga.

Alates aprillist on paljude arenevate riikide finantsturud muutunud hooti volatiilseks, sest oodatakse USA rahapoliitika kiiremat karmistumist ja tugevamat USA dollarit, ning maailmakaubanduses valitsevad pinged kasvatavad ebakindlust. Suured raskused on seni piirdunud Argentina ja Türgiga, kuid rahastamistingimused on aasta jooksul karmistunud valdavas osas arenevatest riikidest. Rahavoogude andmed näitavad, et üleilmsed investorid on alates aprillist hakanud oma investeeringuid arenevates riikides kärpima. Samal ajal on nende riikide aktsiaturul aset leidnud järsk langus, millega on kaotatud 2017. aasta tõusuga kogutud tulu. Samuti on kasvanud riigivõlakirjade tulususe vahe. Siiski on erisused riigiti märkimisväärsed ja näib, et seni on investorid teinud riikide vahel vahet, lähtudes nende põhinäitajatest.

Niisugune areng on tekitanud muret arenevate riikide väljavaate pärast ja pannud küsima, kas nendes riikides võib korduda see, mida on kogetud varasemates kriisides, näiteks 1990. aastate lõpus tekkinud Aasia kriisi käigus. 1997. aasta juulis sai Tai bahti devalveerimisest alguse Aasia kriis, mille tagajärjeks oli riskide ümberhindamine ja kriisi kiire levik mitmesse teise Aasia riiki. Kapitali sissevool neisse riikidesse lõppes järsult ja saabus ränk majandussurutis, mida ilmestasid näiteks laiaulatuslikud maksebilansiprobleemid koos nõrga finantssektoriga. Ehkki Aasia kriisil oli mitu põhjust, oli paljude asjassepuutuvate riikide ühiseks tunnuseks sõltumine välisvaluutas nomineeritud lühiajalisest välisvõlast. Sellele lisandusid vääringu sidumine ankurvaluutaga ja raskustes finantssektor. Varem on arenevate riikide kriisidega üldjuhul kaasnenud USA dollari kallinemine, mille tulemusena tekkisid riikides suured kursivahest põhjustatud riskimaanduseta erisused USA dollarites väljendatud varade ja kohustuste vahel (vt joonis A).⁸ Praegune olukord, kus USA rahapoliitika üha normaliseerub ja dollar

⁸ Et tutvuda põhjalikuma käsitlusega nn pärispatust, st riikide võimetusest võtta välisriikidest laenu oma kohalikus vääringus, vt B. Eichengreen, R. Hausmann ja U. Panizza, „[Original Sin: The Pain, the Mystery and the Road to Redemption](#)“, Ameerika Riikide Arengupanga konverentsiks „Currency and Maturity Matchmaking: Redeeming Debt from Original Sin“ („Vääringu ja maksetähtpäeva paaripanek: võla vabastamine pärispatust“) valminud ettekanne, Washington, november 2002; ning B. Eichengreen, R. Hausmann ja U. Panizza, „[Currency Mismatches, Debt Intolerance and the Original Sin: Why They Are Not the Same and Why it Matters](#)“, S. Edwards (toim), *Capital Controls and Capital Flows in Emerging Economies: Policies, Practices and Consequences*, USA majandusuuringute büroo, University of Chicago Press, 2007, lk 121–170.

tugevneb, on süvendanud muret, et sarnaste raskuste korral võivad niisugused maksebilansiprobleemid mõnes arenevas riigis korduda.

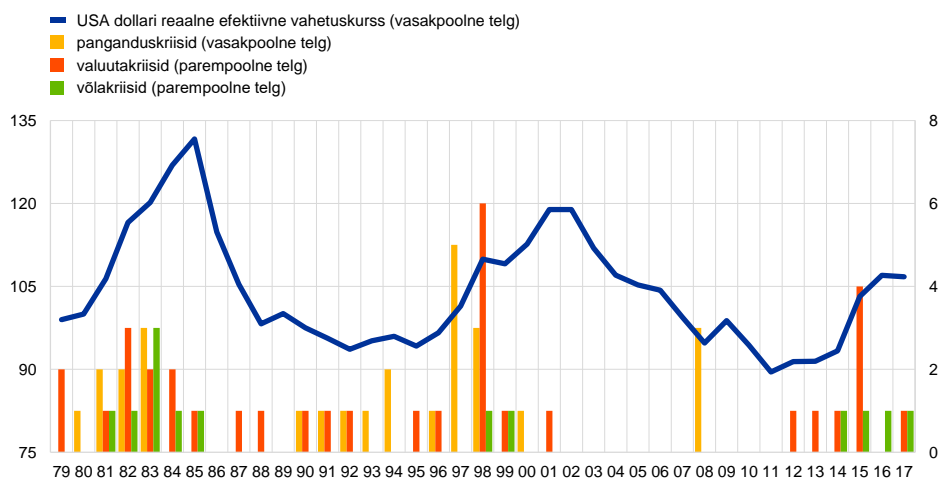
Arenevaid riike ähvardavad ohud on üleilmse väljavaate mõttes olulised.

Võrreldes kahe aastakümne taguse ajaga mängivad arenevad riigid maailmamajanduses kokkuvõttes palju väljapaistvamat rolli. Nende arvele jääb rohkem kui pool üleilmsest SKPst (ostujõu pariteedi järgi) ja kapitali koguvoost. Seetõttu võivad neis riikides aset leidvad muutused mõjutada märgatavalt teisi riike mitmesuguste mõjukanalite, sealhulgas kaubanduse, finantsvaldkonna ja kindlustunde kaudu.

Joonis A.

USA dollari tähtsus arenevates riikides

(vasakpoolne telg: indeks, 1980 = 100; parempoolne telg: kriiside arv)



Allikad: Laeven ja Valencia (2012), Standard and Poor's, Bloomberg, Haver Analytics ja EKP ekspertide arvutused.

Võrreldes kahekümne aasta taguse ajaga on paljud arenevad riigid vähendanud oma majanduse tundlikkust välismõju suhtes ja täiustanud poliitilist raamistikku.

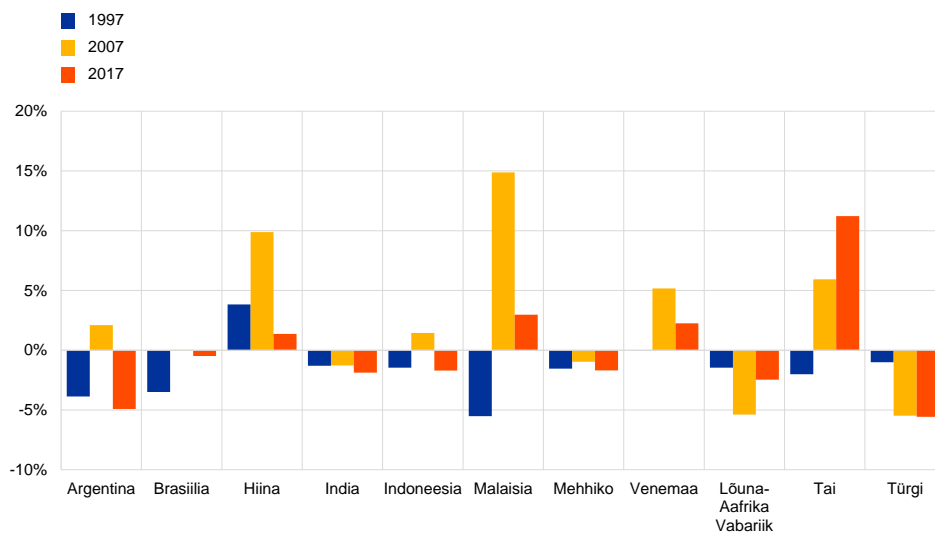
Mõnes arenevas riigis on paranenud jooksevkonto positsioonid ja on neidki, kus jooksevkonto on lausa ülejäägis. Eelkõige on mõningad naftat eksportivad riigid lõiganud kasu 2000. aastatel aset leidnud naftahinna tõusust. Pärast üleilmset finantskriisi on jooksevkonto positsioonid siiski uuesti mõnevõrra tõusnud ja ikka veel on puudujäägiga riike (vt joonis B). Edasiminekuks on toimunud ka poliitilistes raamistikes. Suur osa arenevatest riikidest on kehtestanud inflatsiooni juhtivad rahapoliitika raamistikud, mis aitavad kinnistada inflatsiooniootusi ja stabiliseerida majandustsükleid. Enamikus arenevates riikides kehtib nüüd ka pindlikum vahetuskursirežiim. Lisaks kogusid paljud arenevad riigid pärast Aasia kriisi reserve ja jätkasid seda ka üleilmse finantskriisi järel. Rahvusvahelise Valuutafondi riskiga kaalutud reservi piisavuse näitaja (mille puhul ei võrrelda reserve mitte ainult traditsiooniliste näitajatega, nagu import ja lühiajaline välisvõlg, vaid ka laia rahapakkumisega, et võtta arvesse kapitali väljavoolu ohtu) osutab sellele, et paljud arenevad riigid näivad olevat paremas seisus, tulemaks toime kapitali sissevoolu ootamatu lõppemise või ootamatu väljavoolu šokkidega (vt

joonis C).⁹ On aga ka riike, mille reservid jäävad allapoole eeldatavat kohustusliku reservi nõuet.

Joonis B.

Jooksevkonto saldo

(protsendina SKPst)

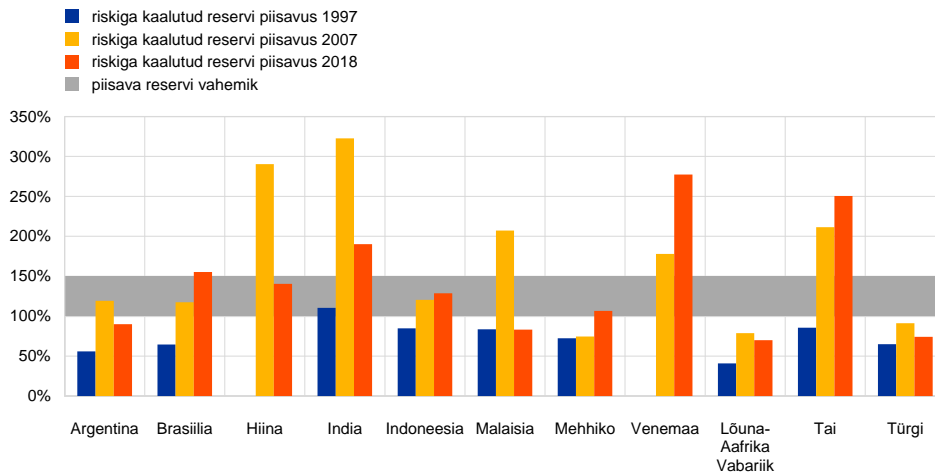


Allikad: IMF ja EKP ekspertide arvutused.
Märkus. Viimased andmed pärinevad 2017. aastast.

⁹ Tähelepanuta ei tohi siiski jätta reservide kogumise kulusid. Tavaliselt on need seotud reservide hoidmise kuludega, mis vähendavad likviidsust (ehk alternatiivkuludega), ning maailmamajandusele tekkivate kuludega, mille on tinginud üleilmse tasakaalustamatuse suurenemine, kuid empiiriliste tõendite kohaselt võib niisugune reservi kogumine kajastuda ka inflatsioonina ebaeetilise käitumise ohu ja ergutava mõju tõttu. Vt L. Chițu, „Reserve accumulation, inflation and moral hazard: Evidence from a natural experiment“, EKP teadustoimetis nr 1880, veebruar 2016.

Joonis C. Reservide piisavus

(protsentides)



Allikad: IMF ja EKP ekspertide arvutused.

Märkused. Reservi piisavus arvutatakse IMFi riskiga kaalutud meetodi alusel, st ekspordi (hõlmab reservide võimalikku kadu välisnõudluse vähenemise või kaubandustingimuste sokkide tõttu), lühi- ja pikaajaliste võlgade (intressimaksede ja krediidipikendusriski näitaja) ning laia rahapakkumise (kapitali väljavoolu ulatuse näitaja) funktsioonina. Näitaja mõõdab vahetuskursirežiimi ja kapitalikonto avatust. 100% ja 150% vahele jääv näitaja tähendab piisavat reservi. Kuna puudub teave lühiajaliste võlgade kohta järelejäänud tähtaja alusel, on Brasiilia, Indoneesia, Mehhiko, Türgi ja Malaisia 1997. aasta andmed tegelikud vastavalt 2001., 2001., 2001., 1999. ja 2001. aasta andmed.

Ehkki suurem osa arenevatest riikidest on võrreldes 1990. aastate lõpuga vähendanud oma sõltuvust välisvaluutas rahastamisest, on USA dollarites väljendatud kohustused arenevates riikides pärast majandussurutist kasvanud.

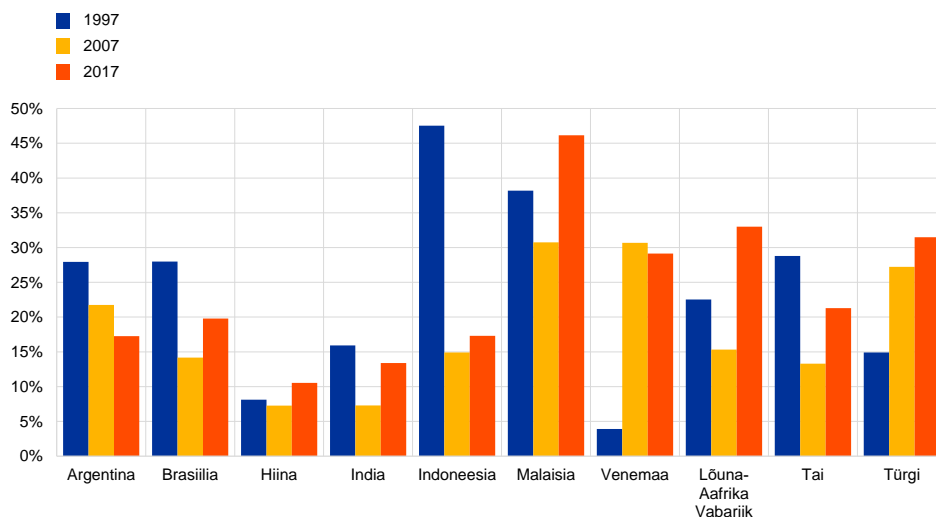
Arenevate riikide USA dollarites nomineeritud võlgade hulk on viimase kümne aastaga suurenenud, kuna ettevõtted on kasutanud ära soodsaid üleilmseid rahastamistingimusi (vt joonis D).¹⁰ Ilma riskimaanduseta positsioonide puhul tähendab see, et kui USA dollar jätkab tugevnemist, tekivad probleemid finantsstabiilsusega. Finantsturgudel on tõesti näha tõendeid, et viimasel ajal paistab USA dollarites väljendatud kohustuste kasv olevat seotud arenevate riikide rahastamistingimuste suurema tundlikkusega USA finantsarengu suhtes. 1990. aastate lõpus kandusid USA karmimad rahastamistingimused üldjuhul kindlalt edasi arenevatesse riikidesse. Aasia kriisi järel see tundlikkus vähenes, kuid on viimastel aastatel taas kasvanud (vt joonis E).

¹⁰ Vt A. S. Bénétix, P. R. Lane ja J. C. Shambaugh, „International Currency Exposures, Valuation Effects, and the Global Financial Crisis“, *Journal of International Economics*, 96. kd, lisa 1, juuli 2015, lk S98–S109.

Joonis D.

USA dollarites nomineeritud koguväliskohustused

(protsendina SKPst)

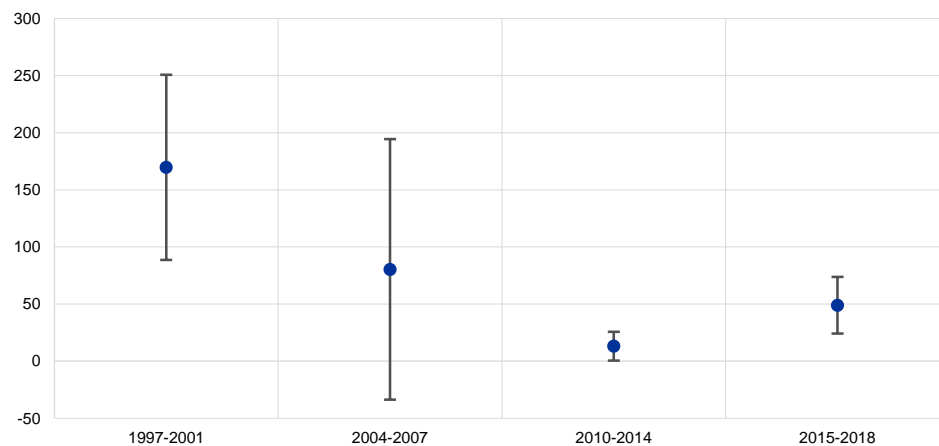


Allikad: Bénétrix, Lane ja Shambaugh (2015) ning EKP ekspertide arvutused.

Joonis E.

Arenevate riikide riigivõlakirjade tulususe vahe reaktsioon USA rahastamistingimuste karmistumisele

(baaspunktides)



Allikad: Bloomberg, Haver Analytics ja EKP ekspertide arvutused.

Märkused. Reaktsioon, mis esitatakse 22 tööpäeva möödudes baaspunktides ja 95%lises usaldusvahemikus, põhineb kohalikel ettevaadetest ning lähtub JP Morgani arenevate turgude võlakirjaindeksis (EMBI) kajastavate riigivõlakirjade tulususe üleilmse vahe fikseeritud mõjuga valimi regressioonist. Selgitavaks muutujaks on Bloombergi USA rahastamistingimuste indeks. Valimisse kuuluvad Argentina, Brasillia, Filipiinid, Hiina, Lõuna-Aafrika Vabariik, Mehhiko, Malaisia, Türgi ja Venemaa. Viimased andmed pärinevad 31. augustist 2018.

Samal ajal näib sisemajanduse tasakaalustamatus mõnes arenevas riigis olevat süvenenud. Seda näitab kohalikus valuutas toimuvate võlakirjaemissioonide kasvav arv ja ahenev poliitiline manööverdamisruum.

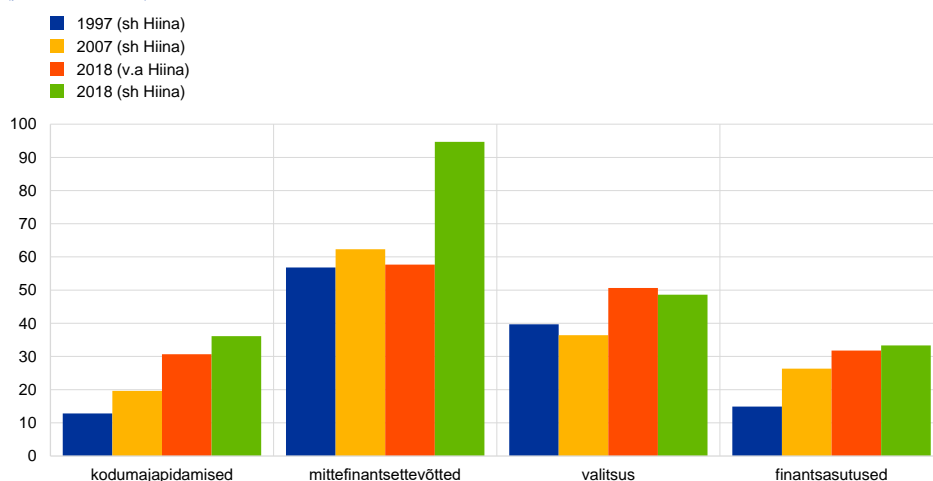
Ehkki tundlikkus välismõju suhtes võib olla kahanenud, võivad muud nõrgad kohad olla süvenenud. Seda kajastavad näiteks sagedasemad kohalikus valuutas toimuvad võlakirjaemissioonid, erasektori finantsvõimenduse kasv ja nigelamaks muutuv

eelarveseisund. Kahekümne aasta taguse ajaga võrreldes on võla ja SKP suhtarvud kõvasti kerkinud. Eriti kiiresti kasvas võlakoormus pärast üleilmset majandussurutist soodsate üleilmsete rahastamistingimuste tõttu. Suurima panuse kasvu andis Hiina ettevõtlussektor. Hiina laenude ja SKP suhtarv on tõusnud tasemeni, mis võib tekitada finantsstabiilsusprobleeme.¹¹ Lisaks ettevõtlussektorile on kasvanud arenevate riikide kodumajapidamiste finantsvõimendus, mis on 1990. aastate keskpaigaga võrreldes kolmekordistunud (vt joonis F).¹² Samuti on eelarve- ja rahapoliitiline manööverdamisruum väiksem, sest riigid olid majandussurutise ajal sunnitud eelarve- ja rahapoliitiliste stiimulitega sekkuma. Tooret eksportivate riikide eelarvepoliitiline manööverdamisruum vähenes tuntuvalt pärast toormehindade kukkumist 2014. aastal. Poliitiline manööverdamisruum võib olla veelgi kitsam neis arenevates riikides, kus on suur ja riskimaanduseta välisvaluutas nomineeritud võlg.¹³

Joonis F.

Arenevate riikide võlakoormus sektorite kaupa

(protsendina SKPst)



Allikad: Rahvusvaheline Finantsinstituut ja EKP arvutused.

Märkused. Arvud pärinevad asjaomase aasta esimesest kvartalist. Arenevate riikide andmekogum hõlmab 30 areneva turumajandusega riiki, mille hulka kuuluvad Araabia Ühendemiraadid, Argentina, Brasiilia, Colombia, Egiptus, Filipiinid, Ghana, Hiina, Hongkong, India, Indoneesia, Iisrael, Keenia, Liibanon, Lõuna-Aafrika Vabariik, Lõuna-Korea, Malaisia, Mehhiko, Nigeeria, Pakistan, Poola, Saudi Araabia, Singapur, Tai, Tšehhi, Tšiili, Türgi, Ukraina, Ungari ja Venemaa.

Et hinnata, kas arenevad riigid on rängale kriisile praegu vähem altid, arvutame välja tõenäosuse, et 2018. aastal tekib kriis, ja kõrvutame seda kriisi

¹¹ Vt näiteks I. Aldasoro, C. Borio ja M. Drehmann, „Early warning indicators of banking crises: expanding the family“, Rahvusvaheliste Arvelduste Panga kvartaliülevaade, märts 2018; ning A. Dieppe, R. Gilhooly, J. Han, I. Korhonen ja D. Lodge (toim), „The transition of China to sustainable growth – implications for the global economy and the euro area“, EKP üldtoimetis nr 206, jaanuar 2018.

¹² Mõnes riigis võib see kasv väidetavalt osaliselt näidata arenevat finantsüsteemi. Seda suhtarvu ei peeta paljudes arenenud riikides problemaatiliseks, ent arenevates riikides on võlakoormuse taluvus väiksem. Vt näiteks „Fiscal policy, public debt and monetary policy in emerging market economies“, Rahvusvaheliste Arvelduste Panga toimetised nr 67, oktoober 2012; ning C. Reinhart, K. Rogoff ja M. Savastano, „Debt Intolerance“, *Brookings Papers on Economic Activity*, 1. kd, 2003, lk 1–74.

¹³ Lisateabe ja empiiriliste tõendite kohta, sealhulgas nn Fischeri arusaama kohta kriisiaegsest optimaalsest rahapoliitikast dollaririikides vt näiteks L. Chitu, „Was Unofficial Dollarisation/Euroisation an Amplifier of the ‘Great Recession’ of 2007-2009 in Emerging Economies?“, *Comparative Economic Studies*, 55. kd, nr 2, juuni 2013, lk 233–265.

tekkimise tõenäosusega 1997. aastal. Kriisi tõenäosus kajastab ühe riigi üldist haavatavust, koondades areneva riigi põhinäitajad ühte mõõtmesse, mis hõlmab kõige asjakohasemaid makrofinantsnõrkusi ehk neid, mis aitavad prognoosida tõsisemaid süsteemseid kriise arenevates riikides ning mis on seotud tavapärase maksebilansiriskide ja riigisisese finantstasakaalustamatusega. Täpsemalt kasutatakse selles säästvas varajase hoiatamise mudelis parimaid erialakirjanduses leitavaid kriisi prognoosimise vahendeid, st viitväärtusi SKP kasvu, inflatsiooni, jooksevkonto ja SKP suhtarvu, erasektori laenu ja SKP suhtarvu ning reserve ja lühiajalise võla kohta. Kriisi tõenäosust ühe aasta pärast hinnatakse binaarse logistilise regressiooni mudeliga, milles sõltuvaks muutujaks on Laeveni ja Valencia (2012) määratletud väga ränk kriis (valuuta-, süsteemne pangandus- või võlakriis).¹⁴ Siiski on varajase hoiatamise mudelitel oma piirangud. Nende täpsus sõltub poliitika ja ootuste muutuste võimalikust mõjust. Lisaks sisaldavad varajase hoiatamise mudelid üksnes neid näitajaid, mis olid varasemate kriiside head prognoosivahendid, aga mitte uusi näitajaid, millest võiks olla kasu tulevaste kriiside prognoosimisel. Üheks niisuguseks uueks näitajaks võiks olla areneva riigi ettevõtlussektori finantsvõimendus.

Kokkuvõttes näitab mudel, et ehkki olukord on riigiti erinev, on arenevate riikide põhinäitajad 1990. aastate keskpaigaga võrreldes üldjoontes paranenud.

Oluline on asjaolu, et tugevamate põhinäitajatega arenevad riigid annavad suure panuse maailmamajandusse. Empiirilised tõendid viitavad sellele, et valdava osa arenevate riikide põhinäitajad on 1997. aastaga võrreldes teatud määral paranenud. Eelkõige kehtib see riikide kohta, mille osatähtsus maailmamajanduses on kasvuteel (vt joonis G). Üldiselt on kõige rohkem paranenud Aasia arenevate riikide põhinäitajad, mis näitab, et 1997. aasta kriisist on õppust võetud.¹⁵ Ent Argentina ja Türgi, mille finantsturud on viimasel ajal olnud ebastabiilsed, on mudeli järgi haavatavamad kui 1997. aastal. Lisaks toob Hiina näide esile vajaduse suhtuda mudeli tulemustesse ettevaatlikult. Mudeliga 2018. aastaks prognoositud kriisi tõenäosus on suhteliselt väike, sest Hiina jooksevkonto on kerges ülejäägis, sealne inflatsioon on aeglane, kasv suur, välisvaluutareservid ulatuslikud ja välisvõla tase madal. Teisalt on finantsvõimendus Hiinas viimase kümnendi jooksul kiiresti kerkinud. See on tegur, mida mudel ei pruugi piisavalt arvestada.¹⁶

¹⁴ Mudelis kasutatakse suhteliselt pikka, peaaegu 50aastast ajavahemikku, erialakirjanduses tunnustatud kriisi mõistet sõltuva muutujana (vt L. Laeven ja F. Valencia, „Systemic Banking Crises Database: An Update“, IMFi teadustoimetised, nr 12/163, juuni 2012) ja 50 süsteemset olulist riigist koosnevat laiaulatuslikku valimit. 2018. aasta kriisi tõenäosus põhineb 2017. aasta andmetel. Kriisijärgsete nihete leidmiseks jäetakse kriisiaastad välja. Optimaalne piir, mille järgi jaotatakse logistilise regressiooni mudeli abil saadud hinnanguline tõenäosus kriisiks ja kriisi puudumiseks, tuletatakse Youdeni indeksist J. Kuna mudeli suhteliste piirväärtuste kõvera alune pind on 0,8163 ja standardviga vaid 0,048, võib öelda, et see võimaldab teha prognoose.

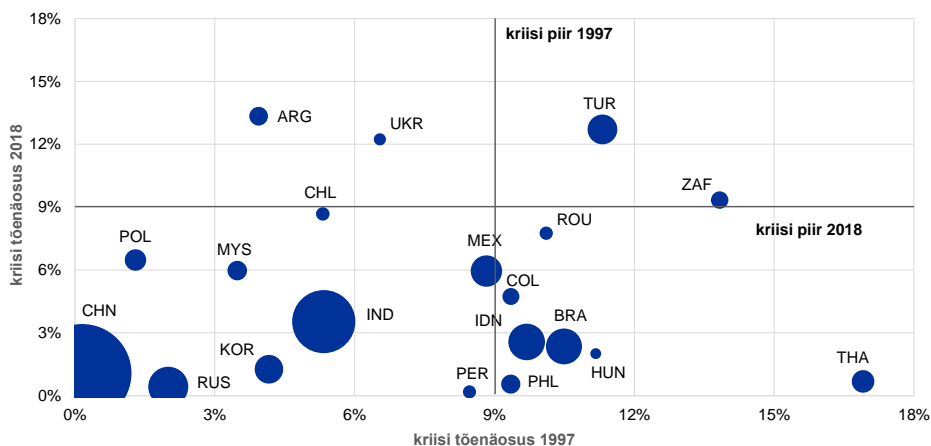
¹⁵ Varajase hoiatamise mudel ei anna märku 1997. aasta kriisist Lõuna-Koreas ja Malaisias. See kaldub toetama oletust, et kriis kandus neisse riikidesse arusaamatul/ebaolulisel põhjusel.

¹⁶ Hiina nõrkade külgede olulisust süvendab tõik, et kiiresti kasvava laenuandmisega on kaasnenud finantsüsteemi üha suurem keerukus ja finantsvõimendus. Lisateavet vt A. Dieppe, R. Gilhooly, J. Han, I. Korhonen ja D. Lodge (toim), *op. cit.*

Joonis G.

Kriisi tõenäosus arenevates riikides 2018. aastal võrreldes 1997. aastaga

(protsentides)



Allikas: EKP ekspertide hinnangud.

Märkused. 2018. või 1997. aasta kriisi (valuuta-, võla- või süsteemse panganduskriisi) tekkimise tõenäosust on hinnatud binaarse logistilise regressiooni mudeli abil, milles kriisi sõltuvat muutujat määratletakse Laeveni ja Valencia (2012) järgi. Kuna Hiina ja Lõuna-Korea puhul puuduvad varasemad andmed, et hinnata kriisi tõenäosust 1997. aastal, siis on joonisel toodud vastavalt 1998. ja 1999. aasta tõenäosus. Venemaa, Brasiilia ja Türgi varasem kriisitõenäosus on esitatud vastavalt 1998. ja 2001. aasta kohta, mis vastab nendes riikides kriiside tekkimise aastatele. Optimaalne piir kriisist teadaandmiseks tuletatakse Youdeni indeksist J. Riike tähistavate ringide suurus kajastab asjaomase riigi osatähtsust üleilmises SKPs 2017. aasta ostujõu pariteedi alusel.

Üldiselt võib öelda, et arenevatest riikidest suurema osa põhinäitajad paistavad praegu olevat üldjoontes tugevamad ja riigid on šokkidele vastupidamiseks paremas seisus kui kaksikümend aastat tagasi. Ent ohud pole kuskile kadunud. Arenevad riigid on küll oma välispositsioone parandanud, kuid tundub, et sisemajanduse riskid on kasvanud, eriti pärast üleilmset majandussurutist. Kui osa arenevaid riike seisab endiselt silmitsi tavapärase maksebilansiprobleemidega, võib teistel ees seista finantsiline ebastabiilsus, mille tingivad riigi liigse finantsvõimendusega finantssektor ja kahanev poliitiline manööverdamisruum.

2 Likviidsuskeskkond ja rahapoliitilised operatsioonid 1. augustist kuni 30. oktoobrini 2018

Koostanud M^a Carmen Castillo Lozoya ja Elvira Fioretto

Selles infokastis kirjeldatakse EKP rahapoliitilisi operatsioone 2018. aasta viiendal ja kuuendal arvestusperioodil, mis kestsid vastavalt 1. augustist 18. septembrini ja 19. septembrist 30. oktoobrini 2018. Kogu selle aja jooksul püsis põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäär muutumatult 0,00%, laenamise püsivõimaluse intressimäär 0,25% ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäär –0,40% juures. Samal ajal jätkas eurosüsteem oma varaostukava osana avaliku sektori väärtpaberite, kaetud võlakirjade ja varaga tagatud väärtpaberite ning ettevõtlussektori väärtpaberite ostmist sihttasemega keskmiselt 30 miljardit eurot kuus kuni septembri lõpuni ning 15 miljardit eurot kuus alates oktoobrist.

Likviidsusvajadus

Vaadeldaval perioodil oli pangandussüsteemi keskmine päevane likviidsusvajadus – mida määratletakse autonoomsete netotegurite ja kohustusliku reservi summana – 1459,8 miljardit eurot ehk 32,3 miljardit eurot rohkem kui eelmisel vaatlusperioodil (st 2018. aasta kolmandal ja neljandal arvestusperioodil). Likviidsusvajaduse selline kasv tulenes peamiselt autonoomsetest netoteguritest, mis kasvasid vaatlusperioodil keskmiselt 29,8 miljardit eurot, 1333,1 miljardi euron. Samal ajal suurenes kohustuslik reserv keskmiselt 2,5 miljardit eurot, ulatudes 126,7 miljardi euron.

Autonoomsete netotegurite kasv tulenes eelkõige likviidsust vähendavate tegurite suurenemisest, mille osaliselt tasakaalustas likviidsust lisavate tegurite kasv. Likviidsust vähendavate tegurite seas põhjustasid suurimaid muutuseid valitsussektori hoiused ja ringluses olevad pangatähed – nende maht kasvas vastavalt 20 miljardi euro võrra, 259,4 miljardi euron, ja 16,6 miljardi euro võrra, 1193,1 miljardi euron. Osa sellest kasvust tasakaalustas likviidsust lisavate tegurite, eelkõige eurodes nomineeritud netovarade suurenemine, mille maht kerkis keskmiselt 8,9 miljardit eurot, 200,1 miljardi euron. Eurosüsteemi eurodes nomineeritud kohustused euroalaväliste residentide vastu kahanesid keskmiselt 9,5 miljardit eurot, kajastades vähem nähtavat hooajalist mustrit kui eelmisel

vaatlusperioodil¹⁷ ja mõjutades seega positiivselt eurodes nomineeritud (likviidsust lisavaid) keskmisi netovarasid.

Autonoomsete tegurite päevane volatiilsus oli üldjoontes samasugune nagu eelmisel vaatlusperioodil. Autonoomsete tegurite päevane kõikumine tulenes peamiselt valitsussektori hoiustest ja eurodes nomineeritud netovaradest; seejuures suuremat volatiilsust täheldati 2018. aasta septembris lõppenud kvartali lõpu paiku ja teistel vaatlusperioodi kuulõpupäevadel.

Tabel A.

Eurosüsteemi likviidsuskeskkond

Kohustused – likviidsusvajadus (keskmine; miljardites eurodes)

	Jooksev vaatlusperiood 1. august – 30. oktoober 2018						Eelmine vaatlusperiood 3. mai – 31. juuli 2018	
	Viies ja kuues arvestusperiood		Viies arvestusperiood 1. august – 18. september		Kuues arvestusperiood 19. september – 30. oktoober		Kolmas ja neljas arvestusperiood	
Autonoomsed likviidsustegurid	2164,8	(+40,9)	2150,1	(–17,2)	2181,9	(+31,7)	2123,9	(+43,8)
Ringluses olevad pangatähed	1193,1	(+16,6)	1192,2	(+8,6)	1194,3	(+2,1)	1176,5	(+22,5)
Valitsussektori hoiused	259,4	(+20,0)	239,1	(–24,7)	283,1	(+44,1)	239,4	(+11,9)
Muud autonoomsed tegurid	712,2	(+4,3)	718,9	(–1,1)	704,4	(–14,5)	708,0	(+9,4)
Arvelduskontod	1358,0	(+26,2)	1348,7	(+42,0)	1369,0	(+20,3)	1331,9	(+27,3)
Rahapoliitika instrumendid	779,7	(–0,4)	797,9	(+21,4)	758,5	(–39,4)	780,1	(–20,4)
Kohustuslik reserv ¹	126,7	(+2,5)	126,7	(+2,0)	126,7	(–0,0)	124,2	(+0,0)
Hoiustamise püsivõimalus	653,0	(–2,9)	671,2	(+19,4)	631,8	(–39,4)	655,9	(–20,4)
Likviidsust vähendavad peenhäälestusoperatsioonid	0,0	(+0,0)	0,0	(+0,0)	0,0	(+0,0)	0,0	(+0,0)

¹⁷ Eurosüsteemi eurodes nomineeritud kohustused euroala residentide vastu koosnevad peamiselt eurodes nomineeritud hoiustest, mis paiknevad eurosüsteemis euroalaväliste keskpankade kontodel. Kvartali lõpu ja vähemal määral kuu lõpu näitajaid mõjutab tavaliselt just nende hoiuste kasv, sest kommertspangad on enne bilansiaruandluse kuupäevi vähem varmad tagatiseta või tagatisega turul sularaha aktsepteerima. 30. septembril 2018 suurenesid eurodes nomineeritud kohustused euroalaväliste residentide vastu 301,7 miljardi euroni võrreldes keskmiselt 264,7 miljardi euroga kuuendal arvestusperioodil. See tähendas vähem nähtavat mõju kui 30. juunil 2018 täheldatud, kui need kohustused suurenesid 348 miljardi euroni – võrreldes keskmiselt 281,4 miljardi euroga neljandal arvestusperioodil.

Varad – likviidsuse pakkumine (keskmine; miljardites eurodes)

	Jooksev vaatlusperiood 1. august – 30. oktoober 2018			Eelmine vaatlusperiood 3. mai – 31. juuli 2018
	Viies ja kuues arvestusperiood	Viies arvestusperiood 1. august – 18. september	Kuues arvestusperiood 19. september – 30. oktoober	Kolmas ja neljas arvestusperiood
Autonoomsed likviidsustegurid	831,9 (+10,9)	837,4 (+15,9)	825,5 (-11,9)	821,0 (-20,6)
Netovälisvarad	631,8 (+1,9)	637,5 (+2,4)	625,2 (-12,3)	629,8 (+1,0)
Netovarad eurodes	200,1 (+8,9)	199,9 (+13,6)	200,3 (+0,4)	191,2 (-21,6)
Rahapoliitika instrumendid	3344,1 (+53,0)	3332,7 (+27,9)	3357,6 (+24,9)	3291,1 (+71,3)
Avaturuoperatsioonid	3344,0 (+53,0)	3332,6 (+27,9)	3357,5 (+24,9)	3291,0 (+71,3)
Pakkumisoperatsioonid	739,1 (-14,0)	742,9 (-3,3)	734,7 (-8,2)	753,1 (-8,7)
Põhilised refinantseerimisoperatsioonid	4,8 (+2,9)	3,0 (+1,0)	6,9 (+3,9)	1,9 (+0,2)
Kolmekuulised pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid	4,6 (-2,8)	5,4 (-1,9)	3,7 (-1,7)	7,4 (-0,3)
Esimese seeria suunatud pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid	5,5 (-5,6)	8,9 (-0,6)	1,5 (-7,4)	11,1 (-1,9)
Teise seeria suunatud pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid	724,2 (-8,5)	725,6 (-1,8)	722,6 (-3,0)	732,7 (-6,6)
Otsetehingute portfellid	2604,9 (+67,0)	2589,7 (+31,2)	2622,8 (+33,1)	2537,9 (+79,9)
Kaetud võlakirjade esimene ostukava	4,5 (-0,2)	4,5 (-0,0)	4,5 (-0,0)	4,7 (-1,1)
Kaetud võlakirjade teine ostukava	4,0 (-0,2)	4,0 (-0,1)	4,0 (-0,0)	4,2 (-0,3)
Kaetud võlakirjade kolmas ostukava	258,4 (+3,8)	257,2 (+1,8)	259,9 (+2,7)	254,6 (+5,7)
Väärtpaberituruprogramm	74,2 (-9,3)	74,3 (-8,0)	74,0 (-0,3)	83,5 (-1,5)
Varaga tagatud väärtpaberite ostukava	27,3 (-0,2)	27,5 (-0,1)	27,1 (-0,4)	27,5 (+1,7)
Avaliku sektori väärtpaberite ostukava	2067,8 (+63,6)	2055,7 (+34,3)	2081,9 (+26,2)	2004,2 (+61,9)
Ettevõtlussektori varaostukava	168,7 (+9,5)	166,4 (+3,3)	171,4 (+5,0)	159,3 (+13,5)
Laenamise püsivõimalus	0,1 (-0,0)	0,1 (+0,0)	0,1 (-0,0)	0,1 (+0,0)

Likviidsusega seotud muu teave (keskmine; miljardites eurodes)

	Jooksev vaatlusperiood 1. august – 30. oktoober 2018			Eelmine vaatlusperiood 3. mai – 31. juuli 2018
	Viies ja kuues arvestusperiood	Viies arvestusperiood 1. august – 18. september	Kuues arvestusperiood 19. september – 30. oktoober	Kolmas ja neljas arvestusperiood
Kogu likviidsusvajadus	1459,8 (+32,3)	1439,5 (-31,4)	1483,4 (+43,9)	1427,5 (+64,5)
Autonoomsed tegurid ²	1333,1 (+29,8)	1312,8 (-33,5)	1356,7 (+43,9)	1303,3 (+64,4)
Ülelikviidsus	1884,3 (+20,8)	1893,1 (+59,4)	1874,0 (-19,0)	1863,5 (+6,8)

Intressimäära muutused (keskmine; protsentides)

	Jooksev vaatlusperiood 1. august – 30. oktoober 2018						Eelmine vaatlusperiood 3. mai – 31. juuli 2018	
	Viies ja kuues arvestusperiood		Viies arvestusperiood 1. august – 18. september		Kuuks arvestusperiood 19. september – 30. oktoober		Kolmas ja neljas arvestusperiood	
Põhilised refinantseerimisoperatsioonid	0,00	(+0,00)	0,00	(+0,00)	0,00	(+0,00)	0,00	(+0,00)
Laenamise püsivõimalus	0,25	(+0,00)	0,25	(+0,00)	0,25	(+0,00)	0,25	(+0,00)
Hoiustamise püsivõimalus	-0,40	(+0,00)	-0,40	(+0,00)	-0,40	(+0,00)	-0,40	(+0,00)
EONIA	-0,363	(+0,00)	-0,359	(+0,00)	-0,366	(-0,01)	-0,363	(+0,00)

Allikas: EKP.

Märkused. Kõik tabelis esitatud näitajad on ümardatud lähima 0,1 miljardi euroni. Sulgudes esitatud näitajad tähistavad muutust võrreldes eelmise vaatlus- või arvestusperioodiga.

1) Kohustuslik reserv on memokirje, mida eurosüsteemi bilanss ei kajasta ja mis tuleks kogukohustuste arvutamisel seega välja jätta.
2) Autonoomsete tegurite koguväärtus sisaldab ka arveldamisel olevaid kirjeid.

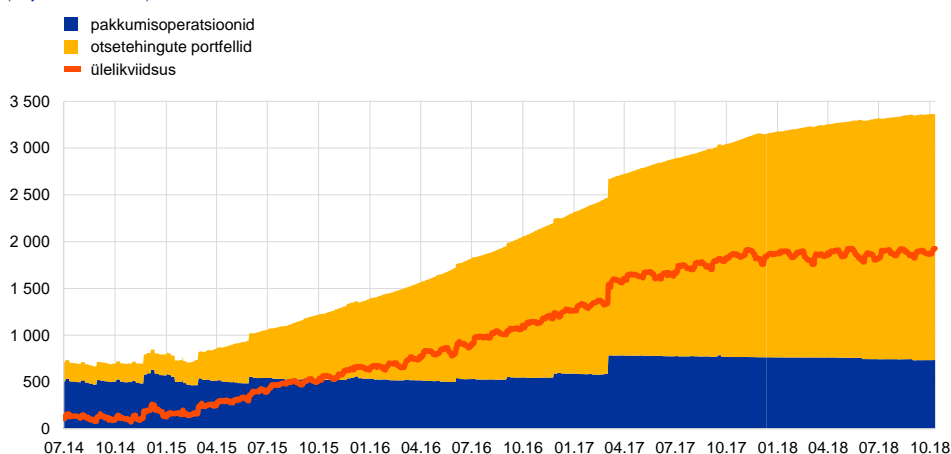
Rahapoliitiliste instrumentidega pakutud likviidsus

Keskmine avaturuoperatsioonide – nii pakkumisoperatsioonide kui ka varaostukava ostude – kaudu pakutud likviidsus suurenes 53 miljardit eurot ja ulatus 3344,1 miljardi euroni (vt joonis A). See kasv oli täielikult seostatav varaostukava netoostudega, samal ajal kui nõudlus pakkumisoperatsioonide järele vähenes veidi.

Joonis A.

Avaturuoperatsioonide muutused ja ülelikviidsus

(miljardites eurodes)



Allikas: EKP.

Keskmine pakkumisoperatsioonide kaudu pakutud likviidsus vähenes vaatlusperioodil pisut, st 14 miljardit eurot, ja oli 739,1 miljardit eurot. Kogu selle languse tingis suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide väiksem keskmine jääk, mis kahanes 14,1 miljardit eurot. Suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide vahendite saldo vähenemine oli suurel määral seotud

esimese seeria suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide tähtaegade saabumisega ning teise seeria pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide esimese ja teise operatsiooni vabatahtlike tagasimaksetega 2018. aasta septembris kogumahas 12,6 miljardit eurot. Põhiliste refinantseerimisoperatsioonide kaudu pakutav keskmine likviidsus suurenes 2,9 miljardit eurot, 4,8 miljardi euroni, mille tasakaalustas peaaegu täielikult kolmekuuliste pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide kaudu pakutud likviidsuse vähenemine keskmiselt 2,8 miljardit eurot, 4,6 miljardi euroni.

Eurosüsteemi rahapoliitiliste portfelli kaudu pakutav likviidsus kasvas 67 miljardit eurot ja küündis varaostukava raames tehtavate netoostude mõjul keskmiselt 2604,9 miljardi euroni. Avaliku sektori väärtpaperite ostukava, kolmanda kaetud võlakirjade ostukava ja ettevõtlussektori varaostukava toel pakutud likviidsus suurenes keskmiselt vastavalt 63,6 miljardit, 3,8 miljardit ja 9,5 miljardit eurot. Samal ajal vähenes varaga tagatud väärtpaperite ostukava veidi ehk keskmiselt 0,2 miljardit eurot. Selle languse põhjustasid väärtpaperite netotagasimaksed. Väärtpaperituruprogrammi ja eelmise kahe kaetud võlakirjade ostukava alusel hoitavaid võlakirju lunastati kokku 9,7 miljardi euro väärtuses.

Ülelikviidsus

Ülalkirjeldatud muutuste tõttu suurenes keskmine ülelikviidsus veidi võrreldes eelmise vaatlusperioodiga, s.o 20,8 miljardit eurot, küündides 1884,3 miljardi euroni (vt joonis A). See tõus kajastab likviidsust, mis saavutati varaostukava ostude kaudu, ja seda tasakaalustasid üksnes osaliselt suuremad autonoomsed netotegurid, eelkõige kuuendal arvestusperioodil. Tegelikult suurenes ülelikviidsus viiendal arvestusperioodil 59,4 miljardit eurot ja vähenes kuuendal arvestusperioodil taas 19 miljardit eurot. Selle pöörde tingisid osaliselt muutused autonoomsetes netotegurites, mis vähenesid viiendal arvestusperioodil 33,5 miljardit eurot enne uut tõusu kuuendal arvestusperioodil 43,9 miljardi euro võrra. Kui vaadelda ülelikviidsusega seotud varade jaotumist arvelduskontode ja hoiustamise püsivõimaluse vahel, siis suurenes arvelduskontodel hoitavate vahendite keskmine maht 26,2 miljardit eurot, 1358 miljardi euroni. Samal ajal vähenes hoiustamise püsivõimaluse keskmine kasutusmaht veel 2,9 miljardit eurot ja jõudis 653 miljardi euroni.

Intressimäära muutused

Tagamata ja tagatud rahaturu üleööintressimäärad jäid EKP hoiustamise püsivõimaluse intressimäära lähedale või tagatud rahaturu segmendis teatud tagatiste korvide puhul sellest veidi allapoole. Tagamata intressimäärade turul oli euroala pankadevahelise üleööturu keskmine intressimäär (EONIA) keskmiselt – 0,363%, mis ei muutunud võrreldes eelmise vaatlusperioodiga. EONIA kõikus 12. septembril ja 17. oktoobril täheldatud madalaima taseme ehk –0,371% ning 2018. augusti lõpus esinenud kõrgeima taseme ehk –0,342% vahel. Kui vaadata

tagatud intressimäärade turgu, siis vähenes GC Poolingu turu¹⁸ repotehingute keskmiste üleööintressimäärade vahe nii tagatiste standard- kui ka laiendatud korvi puhul märkimisväärselt, sest kauplemismaht oli väike. Eelmise perioodiga võrreldes tõusis keskmine repotehingute üleööintressimäär tagatiste standardkorvi puhul 22 baaspunkti ehk -0,419%ni ning vähenes tagatiste laiendatud korvi puhul 10 baaspunkti, jõudes -0,404% tasemele.

Septembris oli enamiku euroala riikide antud tagatistega seotud repotehingute intressimäärade kvartali lõpu langus veidi märgatavam kui märtsis ja juunis, ent siiski suhteliselt tagasihoidlik võrreldes 2017. aasta kvartali lõppudega. Kui juuni lõpus langesid GC repotehingute üleööintressimäärad Prantsusmaa tagatiste puhul vaid kaks baaspunkti ja Saksamaa tagatiste puhul üksnes viis baaspunkti, siis septembri lõpus vähenesid samad repotehingute intressimäärad vastavalt 11 ja 15 baaspunkti, -0,61% ja -0,65% tasemele. Seevastu Itaalia tagatistega seotud GC repotehingute intressimäär tõusis septembri lõpus kuus baaspunkti, -0,33%ni, mida võib võrrelda kolme baaspunkti suuruse tõusuga juuni lõpus. Kõikide euroala riikide repotehingute intressimäärad naasid varasemale tasemele kohe pärast kvartali lõppu. Kokkuvõttes toetas eurosüsteemi avaliku sektori varaostukava raames pakutav väärtpaberite laenamise püsivõimalus taas repoturgude sujuvat toimimist.

¹⁸ GC Poolingu turg võimaldab tagasiostulepingutega kaubelda Eurexi platvormil tagatiste standardkorvide suhtes.

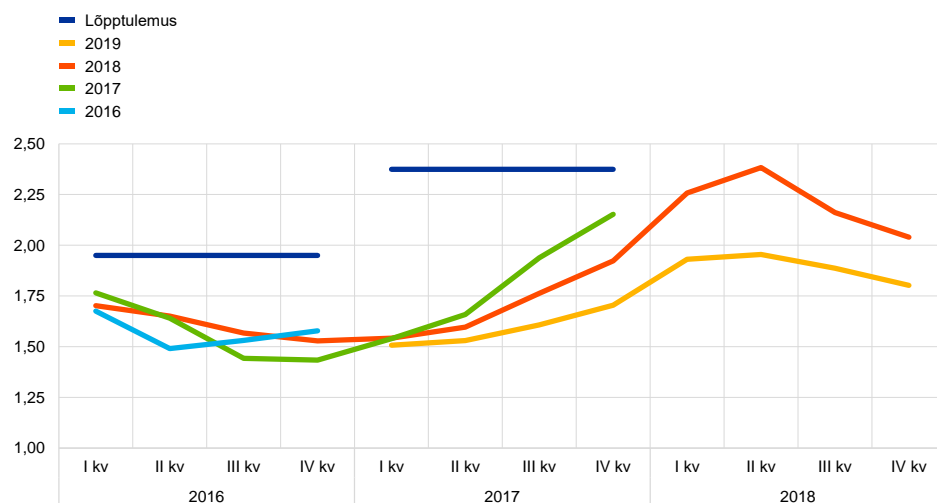
Koostanud Maarten Dossche ja Jaime Martinez-Martin

Majandusaktiivsuse kasv on euroalal alates 2017. aasta lõpust järsult aeglustunud. Euroala SKP kvartalikasv kahanes 2017. aasta neljanda kvartali 0,7%lt 2018. aasta kolmandas kvartalis 0,2%ni. Siinses infokastis hinnatakse aeglustumist põhjustavaid tegureid ja analüüsitakse, kas seda langust tuleks pidada üllatavaks või mitte. Eeskätt vaadeldakse, kas need tegurid on ajutised või püsivamat laadi, kas need on tekkinud euroala sees või sellest väljaspool ning kas aeglustumise taga on olnud nõudluse vähenemine või pakkumistingimuste karmistumine.

Joonis A.

Kutseliste prognoosijate SKP kasvu ootused

(aastamuutus protsentides)



Allikad: Eurostat ja EKP.

Märkused. Tumesinised jooned tähistavad SKP aastakasvu lõplikke prognoose. Ülejäänud jooned näitavad konkreetse aasta eri ajahetkede kasvuprognoose.

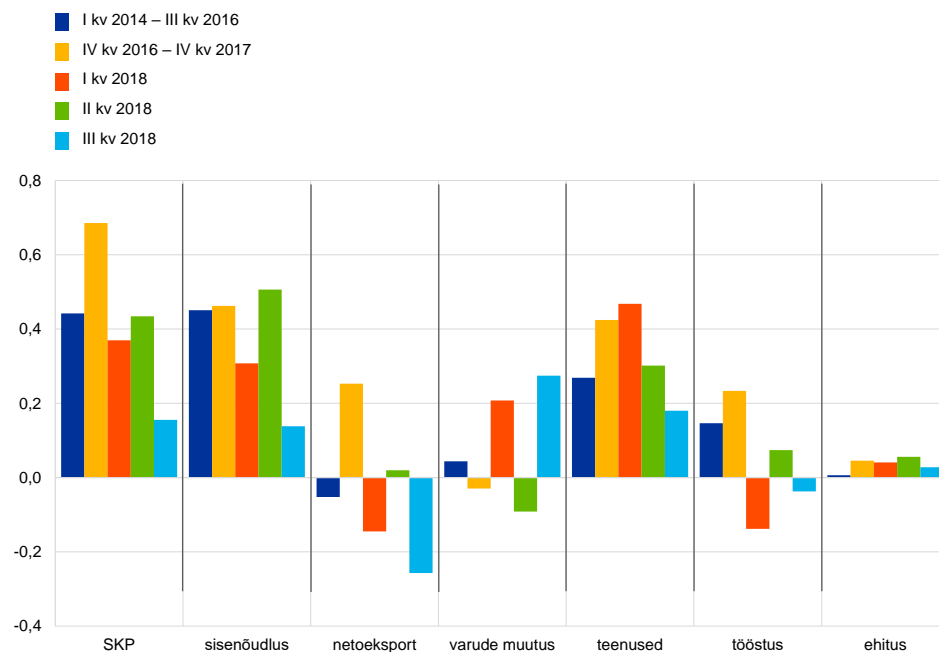
Hiljutine toodangukasv valmistas võrreldes 2017. aasta lõpu kasvuprognoosidega pettumuse, kuid võrreldes varasemate ootustega mitte.

Kasvu hoogustumine 2017. aastal oli soodne muutus, mis üllatas enamikku kutselisi prognoosijaid (vt joonis A). See tõus, mida lükkas tagant eeskätt netoeksport, langes kokku maailmakaubanduse kasvu tipnemisega 5,2% tasemel. Seevastu sisenõudluse kasv oli võrreldav majanduskasvu esimeses etapis, aastatel 2014–2016 täheldatud tasemega (vt joonis B). 2018. aasta algusest peale on 2018. ja 2019. aasta kasvuprognoose tasahaaval allapoole korrigeeritud, kuid SKP aastakasv peaks 2018. aastal olema ikkagi hoogsam, kui 2017. aasta alguses prognoositi.

Joonis B.

SKP kasv: kulude ja toodangu jaotus

(kvartalimuutus protsentides; osakaal protsendipunktides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Märkus. Näitajad, mis hõlmavad ajavahemikke 2014. aasta esimesest kvartalist kuni 2016. aasta kolmanda kvartalini ja 2016. aasta neljandast kvartalist kuni 2017. aasta neljanda kvartalini, väljendavad vastavate kvartaliandmete keskmist.

2018. aasta languse taga olid peamiselt välised tegurid, ennekõike

välisnõudluse vähenemine.

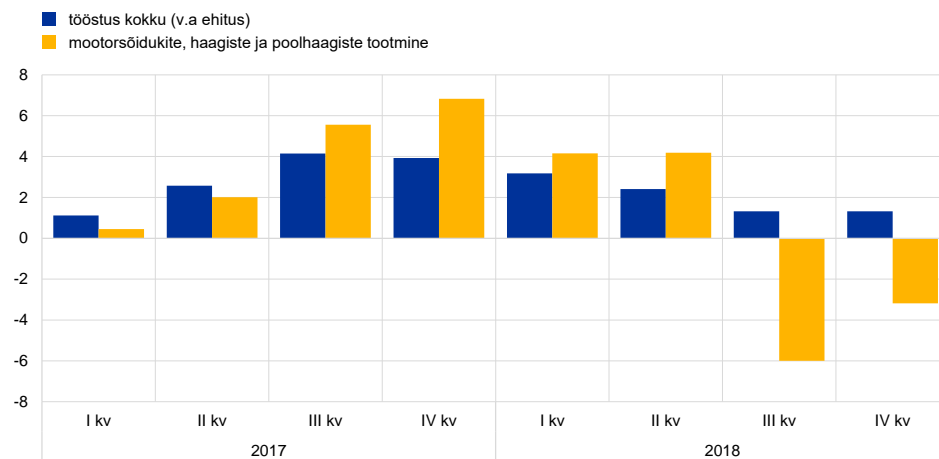
Nii nagu 2017. aasta kasvu hoogustumise puhul juhtus, põhjustas ka 2018. aasta tempo raugemise netoeksport (vt joonis B).

Kaubandusdünaamika on normaliseerunud, sest üleilmne kasv on taandunud oma potentsiaalse taseme lähedale. Netoeksporti vähenemine on kõige rohkem mõjutanud tööstussektorit kui kaubeldavate toodete põhilist tootjat. Sisenõudluse kasv on aga endiselt üldjoontes kooskõlas keskmise osakaaluga, mida on täheldatud majanduskasvu algusest peale. Ehkki 2018. aasta kolmandas kvartalis avaldas ajutine tõrge autotootmises eratarbimisele negatiivset mõju, näitab sisenõudluse stabiilsus tööhõive, tööjõutulu ja tarbimise mõjusat vastastikseost. Olemasolevate andmete kohaselt ei ole hiljutine kasvuhoo raugemine seda seost veel mõjutanud.

Joonis C.

Tööstustoodang

(aastamuutus protsentides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Märkus. 2018. aasta neljanda kvartali andmete aluseks on üksnes 2018. aasta oktoobrikuu näitajad.

Kasvuprognosi on halvendanud ka mitu ajutist tegurit. 2018. aasta esimesel poolel mõjutasid mitme riigi toodangut ilmastikutingimused, haigused ja kollektiivsed aktsioonid.¹⁹ Kolmandas kvartalis oli tugevalt häiritud ka autotootmine, sest 1. septembril hakkasid kehtima uued sõidukite heitenormid (vt joonis C). Tootmine aeglustus, sest autotootjad püüdsid vältida katsetamata automodelite kogunemist lattu, ning see mõjutas ebasoodsalt suure autotööstusega riike (näiteks Saksamaa). Saksamaa majanduskasv kolmandas kvartalis isegi kahanes ja see vähendas euroala kvartalikasvu vähemalt 0,1% võrra. Siiski peaks see mõju olema vaid ajutine. Kui lattu jäänud autode katsetamine on tehtud, peaks autotööstuse olukord neljandas kvartalis järk-järgult taastuma ja mõju toodangule peaks kaduma. Värskemad andmed viitavadki sellele, et autotööstuse olukord on hakanud juba normaliseeruma.²⁰

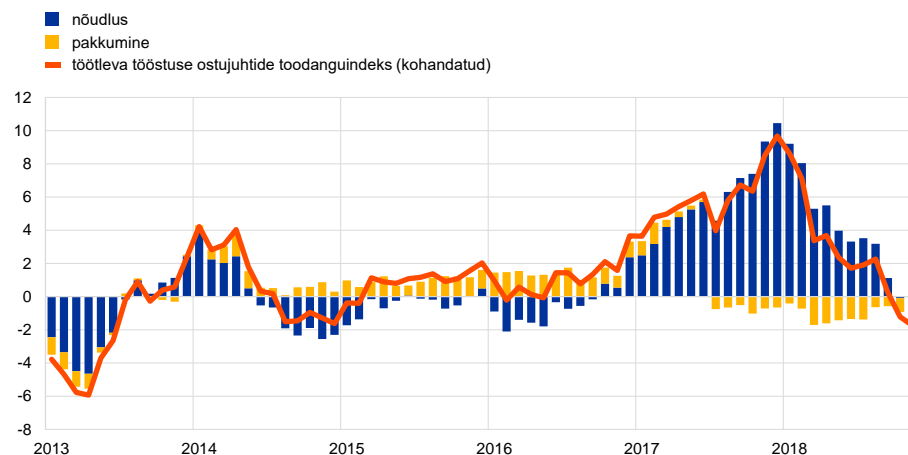
¹⁹ Vt EKP *majandusülevaate 4/2018* infokast „Euroala toodangu kasvu hiljutine aeglustumine peegeldab nii tsüklilisi kui ka ajutisi tegureid“.

²⁰ Saksa autotootjate ühingu kuni novembrini 2018 kogutud andmete põhjal.

Joonis D.

Töötleva tööstuse ostujuhtide toodanguindeksi jaotus

(hajuvusindeks; osakaal)



Allikad: Markit ja EKP arvutused.

Märkused. Euroala töötleva tööstuse ostujuhtide indeksi ajalooline jaotus, milleks kasutatakse märgipiirangutega struktuurse vektorautoregressiooni (SVAR) mudelit koos töötleva tööstuse ostujuhtide indeksi andmetega toodangu ja tootmisvõimsuse rakendatuse kohta. Mudelis kasutatakse märgipiiranguid, et tuvastada nõudlus- ja pakkumissõkide. Nõudlusõkide panevad töötleva tööstuse ostujuhtide toodanguindeksi ja tootmisvõimsuse rakendatuse liikuma ühes ja samas suunas, pakkumissõkide üksteisele vastassuunas.

Nõudluse vähenemisest hoolimata viitab tootmisvõimsuse praegune kõrge rakendus sellele, et töötleva tööstuse tarnetingimused on endiselt karmid.

Töötleva tööstuse ostujuhtide toodanguindeksi mudelipõhise jaotuse järgi on majandusaktiivsuse hiljutine raugemine peamiselt seotud nõudluse kahanemisega (vt joonis D).²¹ Samal ajal on pakkumispõhised muutunud alates 2017. aasta keskepaigast järjest siduvamaks. Tootmisvõimsuse rakendus on toodangukasvu aeglustumise tõttu vaid pisut langenud. Seda on selgelt näha töötleva tööstuse sektoris – eeskätt Saksamaal ja vähemal määral ka Prantsusmaal.

Kokkuvõttes võib öelda, et hiljutine kasvutempo aeglustumine ei ole veel majanduse praeguse elavnemise põhinäitajaid kahtluse alla seadnud. Hoo raugemine on järgnenud 2017. aasta ootamatult jõulisele välisnõudlusele, millele lisandus mitu ajutist tegurit. Kasvu järkjärgulist aeglustumist võib pidada isegi tavapäraseks, sest majanduse elavnemise tempo muutub rahulikumaks. Samal ajal on väliste muutustega seotud ebakindlus ilmselgelt suurendanud euroala majandusväljavaateid ohustavaid riske. Seetõttu on selle võimaliku mõju sisenõudlusele ja majanduse elavnemise põhinäitajatele vaja hoolikalt jälgida.

²¹ Selles kontekstis käsitletakse hiljutist ajutist häiret autotootmises samuti nõudluse vähenemisena.

4 Euroala tööhõive kasvu selgitavad tööjõustruktuuri muutused majanduse taastumise ajal

Koostanud Katalin Bodnár

2018. aasta kolmandas kvartalis oli tööga hõivatud inimeste koguarv euroalal 9,6 miljoni võrra suurem kui 2013. aasta teises kvartalis (mil see langes kriisiaja madalaimale tasemele). Majanduse taastumise vältel on tööhõive kasv ületanud kriisiaegse languse. Selle tulemusena on euroala tööhõive praegu oma kõigi aegade kõrgeimal tasemel ehk 158,3 miljoni inimese juures.²² Selles infokastis kirjeldatakse majanduse taastumise ajal aset leidnud tööhõive netokasvu ja võrreldakse seda 1999. aasta esimesest kvartalist kuni 2008. aasta esimese kvartalini kestnud perioodiga (st alates euro kasutuselevõtmisest kuni kriisi alguseni), mida iseloomustas samuti hõive pidev kasv kogu euroalal.

Majanduse viimase taastumise ajal on eri riikide osa tööhõive kasvus olnud kriisieelsel perioodil täheldatust mõneti erinev. Euroala hõivatud isikute arvu 9,6 miljoni suurune kasv sarnaneb kriisile eelnenud viiel aastal täheldatud kasvuga – toona oli see 10 miljonit.²³ Peamine erinevus on see, et praeguses hõivekasvus on Saksamaal palju suurem osatähtsus kui enne kriisi, samal ajal kui teiste suurte euroala riikide – eriti Hispaania – suhteline osakaal on vähenenud (vt joonis A). See peegeldab suuresti nimetatud kahel perioodil neis riikides täheldatud majanduskasvu suhtelist tugevust. Sellega seoses tuleb märkida, et kui enne kriisi oli sisserändajate peamine sihtriik euroalal Hispaania, siis majanduse taastumise jooksul on suurim sisserändevool olnud Saksamaal. Hiljutise elavnemise ajal on euroala tööhõive kasvu panustanud endisest rohkem ka Leedu, Austria, Portugal ja Slovakkia.

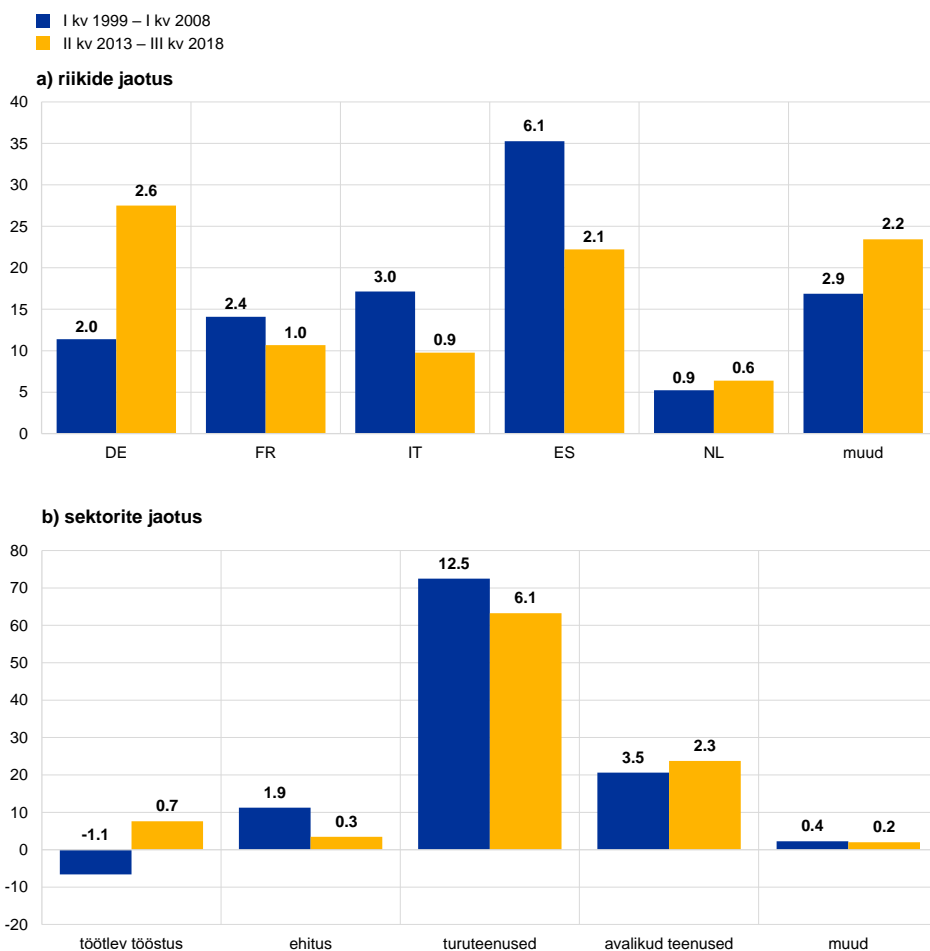
²² Siin esitatud andmed põhinevad liikmesriikide rahvamajanduse arvepidamise andmetel. Nende abil saab vaadelda euroala tööhõive suundumusi riikide ja sektorite kaupa. Tööhõive üksikasjalikuks analüüsiks isikutunnuste ja lepinguliikide alusel on kasutatud ELi tööjõu-uuringu andmeid. Ehkki nende kahe statistiliste andmete rühma dünaamika on sarnane, on nende alusel leitud tööhõive tase ja kumulatiivne kasvumäär metodoloogilistel põhjustel mõnevõrra erinevad. Näiteks tuginevad tööjõu-uuringu näitajad residentidele, andmed ei hõlma kõiki elanikkonnarühmi ning tööhõive andmed kajastavad vanuserühmi 15–64 aastat või 15–74 aastat. Seevastu rahvamajanduse arvepidamise andmed põhinevad riigi territooriumil, nad sisaldavad hinnangulisi andmeid hõive kohta varimajanduses ning tööhõiveandmed kajastavad inimesi igas vanuses. Täpsem selgitus on [siin](#). Tööjõu-uuringu andmete kohaselt kasvas tööga hõivatute arv ajavahemikul 2013. aasta esimesest kvartalist (selle andmekogumi kohaselt madalaim tase) kuni 2018. aasta teise kvartalini (selle statistika viimane kättesaadav andmepunkt) 8,9 miljoni inimese võrra.

²³ Vt EKP presidendi Mario Draghi Euroopa panganduskongressil Maini-äärses Frankfurtis 16. novembril 2018 peetud kõne „[The outlook for the euro area economy](#)“.

Joonis A.

Tööhõive kumulatiivse kasvu jaotus riikide ja sektorite kaupa kriisieelsel perioodil ja majanduse taastumise ajal

(y-telg: tööhõive kumulatiivse kasvu osakaal protsentides; andmesildid: tööhõive kumulatiivne kasv miljonites)



Allikad: Eurostat ja liikmesriikide rahvamajanduse arvepidamise andmed.

Tööhõive kasvu vedasid mõlemal perioodil turuteenused, ehkki nende osakaal tööhõive kogukasvust on olnud hiljutise taastumise ajal väiksem. Mõlemal perioodil langes lõviosa turuteenuste valdkonna hõivekasvust kutse- ja haldusteenuste ning kaubandus- ja transpordisektori arvele. Ehitussektori osa on olnud viimaste taastumise ajal väiksem kui enne kriisi. Seevastu kriisieelsel perioodil langenud töötleva tööstuse hõive osakaal on alates 2013. aasta teisest kvartalist mõnevõrra kasvanud. Nii nagu kriisi eel, on ka majanduse hiljutise taastumise ajal tulnud ligikaudu üks viendik tööhõive kumulatiivsest kasvust avalikust sektorist.

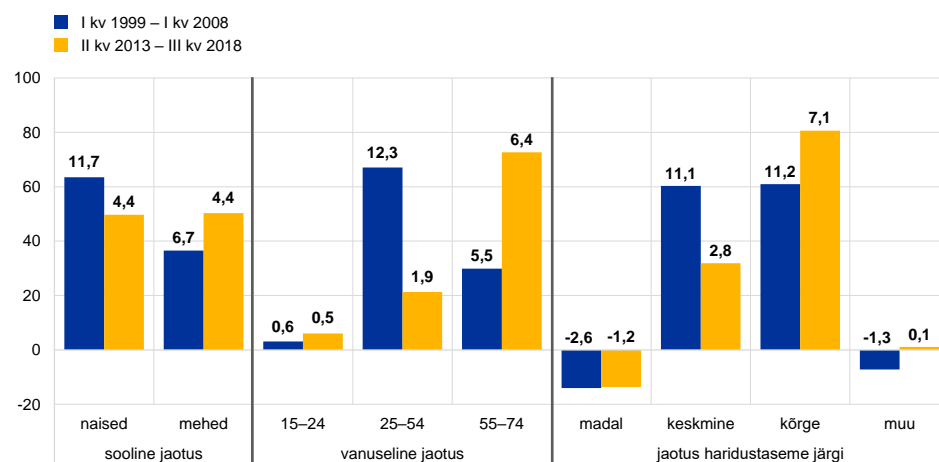
Majanduse viimaste taastumise ajal on tööhõive kasv jagunenud meeste ja naiste vahel küllaltki võrdseks (vt joonis B). Enne kriisi kasvas naiste tööhõive väga jõudsalt. See oli kooskõlas naiste tööjõus osalemise määra kerkimisega ja kajastas nende haridustaseme tõusu, tööturureforme ja teenuste kasvavat olulisust majanduses. Viimasel ajal ei ole aga naiste tööjõus osalemise määr enam nii kiiresti tõusnud, sest varasemat kasvu soodustanud tegurid on hakanud stabiliseeruma.

Seda kajastab ka naiste osakaal tööhõive kasvus. Meeste tööhõive aga kriisi ajal vähenes ja ehkki see on paranenud, ei ole see veel kriisieelsele tasemele jõudnud. Kooskõlas nende suundumustega on naiste osakaal hõivatute hulgas jäänud viimasel ajal püsima 46,3% juurde (võrreldes 1999. aasta esimese kvartali 42,6%ga on see tõusnud ja küündib pisut kõrgemale kui 2013. aasta teises kvartalis täheldatud 45,9%).

Joonis B.

Tööhõive kumulatiivse kasvu jaotus isikutunnuste põhjal enne kriisi ja majanduse taastumise ajal

(y-telg: tööhõive kumulatiivse kasvu osakaal protsentides; andmesildid: tööhõive kumulatiivne kasv miljonites)



Allikad: Eurostat ja tööjõu-uuring.

Märkused. Haridustaseme puhul tähistab „madal“ madalamat haridustaset kui põhiharidus ning põhi- ja keskharidust; „keskmine“ tähistab keskharidust ja keskhariduse järgset kolmandast tasemest madalamat haridust; „kõrge“ tähistab kolmanda taseme haridust; „muu“ tähistab küsimusele vastamata jätmist. „Muu“ negatiivne väärtus kriisieelsel ajal kajastab tõenäoliselt paremat vastatavust kättesoleval perioodil.

Tööhõive kumulatiivse kasvu vanuselises jaotuses on toimunud muutus: vanemate töötajate osakaal on majanduse hiljutise taastumise ajal olnud märgatavalt suurem (vt joonis B). Enne kriisi langes rohkem kui kaks kolmandikku tööhõive kasvust parimas tööeas elanikkonna (st 25–54aastased) arvele, ent majanduse viimase taastumise ajal on selle rühma osa moodustanud hõivekasvust vaid ligikaudu viiendiku. Kolm neljandikku tööhõive kumulatiivsest kasvust on äsjase taastumise ajal jäänud hoopis 55–74aastaste kanda; enne kriisi moodustas see rühm vähem kui ühe kolmandiku. Noorte (st 15–24aastaste) osakaal on viimase taastumise ajal, nagu ka enne kriisi, olnud väike.

Tööhõive kasvu vanuselise jaotuse muutusi selgitavad tõenäoliselt eeskätt demograafilised tegurid ja pensionireformid. Need suundumused kajastavad paljuski muutusi tööjõupakkumises. Vanemaealiste arv on kasvanud sedamööda, kuidas beebibuumi põlvkond jõuab 55–74aastaste vanuserühma. Alla 55aastaste arv on aga pidevalt vähenenud.²⁴ Samal ajal on märkimisväärselt tõusnud ka vanemate

²⁴ Vt EKP 2017. aasta kuuenda majandusülevaate infokast „Hiljutised muutused euroala tööjõupakkumises“.

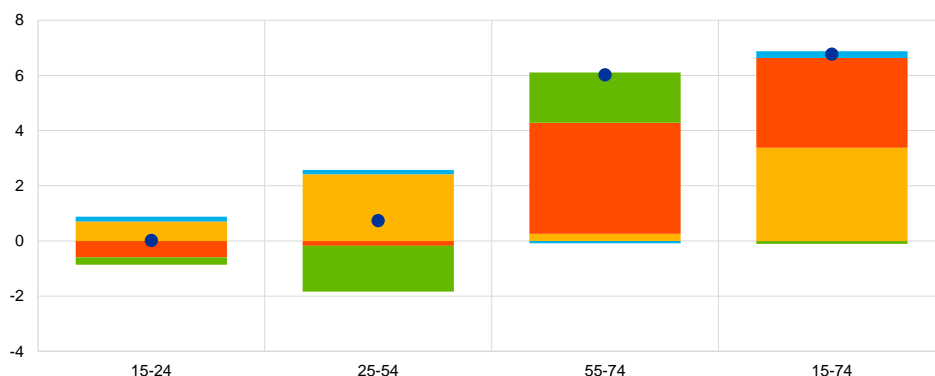
inimeste töäjõus osalemise määr.²⁵ Majanduse viimase taastumise ajal on 55–74aastaste tööhõive kasvust ligikaudu ühe kolmandiku tinginud nende inimeste suurem arvukus ja kaks kolmandiku nende kõrgem töäjõus osalemise määr (vt joonis C). 55–74aastaste vanuserühma töäjõus osalemise kõrgema määra üks põhjus on nende haridustaseme tõus, mis on positiivses korrelatsioonis töäjõus osalemise määraga. Siiski seletab see vaid väikest osa osalemismäära üldisest kasvust. On tõenäolisem, et aktiivsema osalemise peamine tegur on olnud asjaolu, et seadusjärgne ja tegelik pensioniiga on kogu euroalal tõusnud.²⁶

Joonis C.

Tööhõive kumulatiivse kasvu jaotus vanuserühmade kaupa majanduse taastumise ajal

(muutus protsentides; osakaal protsendipunktides)

- kumulatiivne muutus 2012–2017
- tööhõive ja töäjõu suhtarvu muutus
- töäjõus osalemise määra muutus
- muutus elanikkonnas
- ülejäänud



Allikad: Eurostat, töäjõu-uuring ja EKP arvutused.
Märkus. Andmed põhinevad aastastel näitajatel.

Majanduse hiljutise taastumise ajal on tööhõive kasvu taga olnud valdavalt kolmanda taseme haridusega inimesed. Nimelt langeb majanduse praeguse taastumise ajal pea 80% kogu hõivekasvust kolmanda taseme hariduse omandanud inimeste arvele (enne kriisi 60%). Samal ajal on keskmise haridustasemega inimeste panus märgatavalt kahanenud. Nagu ka kriisieelsel perioodil, on madala haridustasemega inimeste tööhõive majanduse viimase taastumise ajal vähenenud. Need muutused on seotud ka muutustega elanikkonnas, sest madala haridustasemega inimeste arv väheneb ja kolmanda taseme haridusega inimeste arv suureneb.

Euroala tööhõive kasvu on majanduse hiljutise taastumise ajal vedanud täistööajaga ja enamasti tähtajatud lepingud – ligi 80% kogukasvust tuleneb

²⁵ Selle vanuserühma töäjõus osalemise määr on aja jooksul pidevalt kasvanud: 1999. aasta esimeses kvartalis oli see 22,4%, 2013. aasta teises kvartalis 33,6% ja 2018. aasta teises kvartalis 39%. Vt ka EKP 2018. aasta majandusülevaate esimese väljaande artikkel „Labour supply and employment growth“.

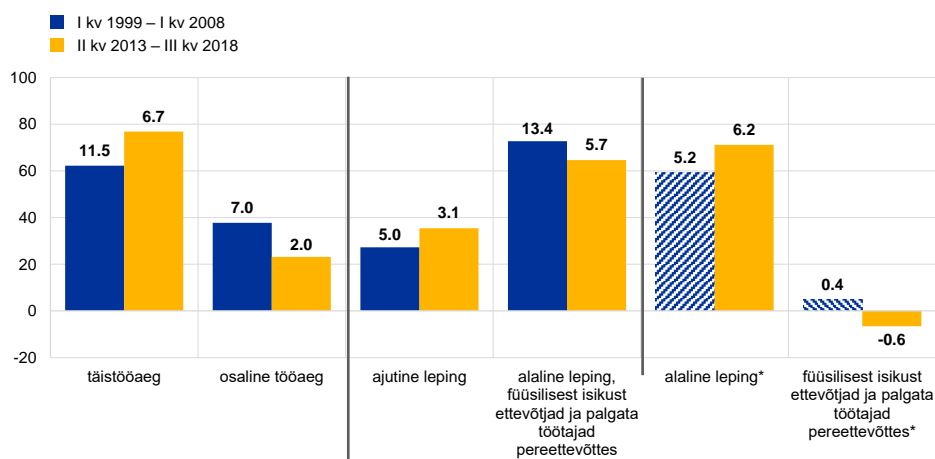
²⁶ Lihtne osakaalude muutuste (*shift-share*) analüüs näitab, et kõnealune osalemismäär oleks märgatavalt tõusnud ka siis, kui tunnused oleksid haridustaseme poolest jäänud samaks.

täistööajaga hõive suurenemisest. Sellest hoolimata püsib täistööajaga hõive madalamal tasemel kui enne kriisi, mille ajal see langes järsult. Osalise tööajaga hõive kasvas kogu kriisi vältel ja see kasv on jätkunud ka majanduse taastumise ajal, kuid selle panus tööhõive kasvu on viimasel ajal vähenenud ja selle osakaal koguhõives on jäänud tagasihoidlikumaks. Seda võib selgitada osalise tööajaga vaeghõivatud töötajate (st inimesed, kes sooviksid töötundide arvu suurendada) arvu vähenemine, samal ajal kui vaeghõivamata töötajate (st inimesed, kes on oma osalise töötaja tundidega rahul) panus tööhõive kasvu on jäänud samasuguseks nagu kriisi eel.²⁷ Ehkki tööhõive kasv tuleneb endiselt valdavalt tähtajatutest ametikohtadest, moodustab nüüd suurema osakaalu tööhõive kasvus ajutine hõive. Samal ajal on füüsilisest isikust ettevõtjate osa kahanemas (vt joonis D).

Joonis D.

Tööhõive kumulatiivse kasvu jaotus lepingutunnuste põhjal enne kriisi ja majanduse taastumise ajal

(y-telg: tööhõive kumulatiivse kasvu osakaal protsentides; andmesildid: tööhõive kumulatiivne kasv miljonites)



Allikad: Eurostat, tööjõu-uuring ja EKP arvutused.

Märkus. Andmeid on korrigeerinud EKP eksperdid tasemenihetega.

* Tähtajatute lepingute, füüsilisest isikust ettevõtjate ja pereettevõttes palgata töötajate kohta on eraldi andmed olnud kättesaadavad alles alates 2005. aastast.

²⁷ Vt EKP 2018. aasta teise majandusülevaate infokast „Osalise tööajaga hõive viimased muutused“.

5 Tegeliku töötasu hälbe hiljutine muutumine euroalal

Koostanud Gerrit Koester ja Justine Guillochon

Tegelike palkade ja kollektiivlepinguga määratud palkade muutuste nihet mõõdetakse tegeliku töötasu hälbega. See moodustab olulise osa töötajatele makstava hüvitise makromajanduslikust analüüsist, sest peaks olema tihedalt seotud tööturu tsükliliste muutustega. Tööturutingimuste pingestumisel võivad tööandjad olla sunnitud pakkuma kollektiivlepingutes kokkulepitud palgamääradest kõrgemaid määrasid, edutama töötajaid kollektiivselt kokkulepitud palgamäärade piires kõrgemale astmele või lihtsalt maksma kokkulepitud palkadele juurde lisatasusid, et töötajaid premeerida ja tööl hoida. Arvestades viimasel ajal pikalt kestnud töötuse vähenemist ja üha arvukamaid märke tööjõupuudusest, võetakse selles infokastis vaatluse alla, kui olulisel kohal on tegeliku töötasu hälve töötajatele makstavate hüvitiste hiljutistes muutustes.

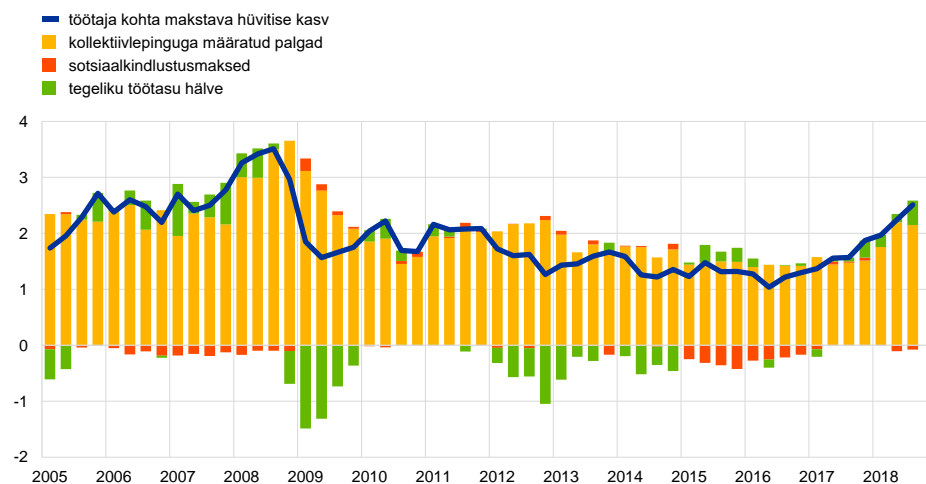
Tegeliku töötasu hälvet ei saa koondina vaadelda ning siin on see tuletatud kui ühele töötajale makstava brutopalgaga ja kollektiivlepinguga määratud palga kasvumäärade vahe. See tähendab, et töötaja kohta makstava hüvitise kaudu mõõdetava kogupalga kasv jaguneb kollektiivlepinguga määratud palkade kasvuks, tegeliku töötasu hälbeks ja sotsiaalkindlustusmaksete muutuste osakaaluks; sealjuures viimast määratletakse kui töötaja kohta makstava hüvitise aastakasvu ja töötaja kohta makstava brutopalgaga aastakasvu vahet. Sel moel arvutatav tegeliku töötasu hälve kajastab vältimatult ka riigi töötajaskonna struktuuri nihkeid ulatuses, milles ettevõtted on seotud kollektiivlepingutega, ja keskmises töötatud tundide arvus töötaja kohta – seega näitab see rohkem kui lihtsalt tööturumuutuste mõju palgamaksetele.

Palgakasvu hoogustumise algetapis oli palkade kiirema tõusu taga peamiselt tegeliku töötasu hälve, kuid nüüd saab kasv tuge ka kollektiivlepinguga määratud palkadest. 2016. aasta teisest kvartalist kuni 2017. aasta neljanda kvartalini muutus tegeliku töötasu hälve 0,4% võrra. Sellel muutusel oli suurim ühekordne mõju töötaja kohta makstava hüvitise kasvule, mis kerkis 1,0%lt 1,8%ni (vt joonis A). Samal ajal oli kollektiivlepinguga määratud palkade tõus suuresti olematu. See hakkas kiirenema alles 2018. aastal, mil see kerkis 2017. aasta viimase kvartali 1,5%lt 2018. aasta kolmandas kvartalis 2,1%ni. Seega on ühe töötaja kohta makstava hüvitise kasvu hiljutine hoogustumine 2017. aasta neljanda kvartali 1,9%lt 2018. aasta kolmandas kvartalis 2,5%ni saanud suurt tuge ka kollektiivlepinguga määratud palkadelt.

Joonis A.

Töötaja kohta makstava hüvitise kasvu jagunemine

(aastamuutus protsentides; osakaal protsendipunktides)



Allikad: Eurostat, EKP ja EKP arvutused.

Märkus. Viimased andmed pärinevad 2018. aasta kolmandast kvartalist.

Töötatud tundide muutustel ei ole tegeliku töötasu hälbe viimases arengus

otsustavat tähtsust.

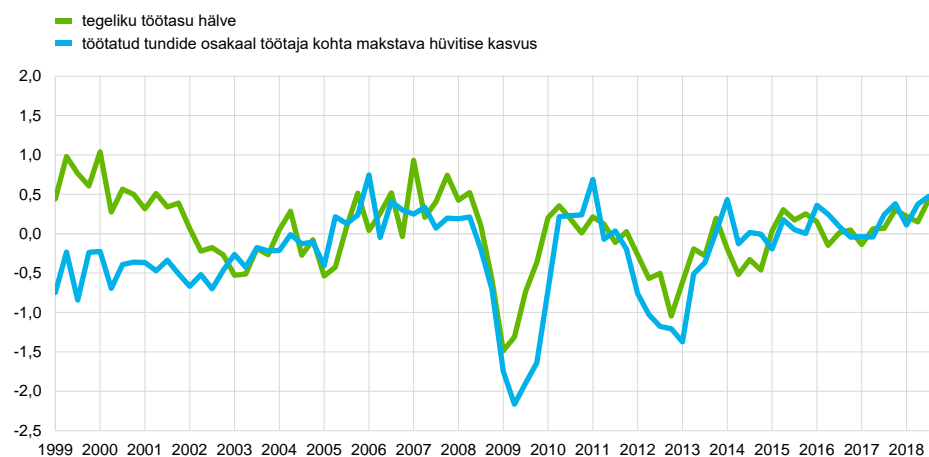
Eeldusel, et enamasti on kollektiivlepinguga määratud palkade kasv kaudselt seotud tunnitasega, võivad siin arvatud tegeliku töötasu hälvet mõjutada töötaja töötatud tundide keskmise arvu muutused, mis võivad olla tingitud näiteks ületunnitööst või osalise ja täistööajaga töötamise vaheldumisest.²⁸ Kui võrrelda töötaja kohta töötatud tündide arvu osakaalu muutust töötaja kohta makstava hüvitise kasvus ning tegeliku töötasu hälvet, siis ilmneb, et töötaja töötatud tundide märgatav vähenemine aastatel 2008–2009 ja 2012–2013 kajastus ootuspäraselt selles, et tegeliku töötasu hälbe osakaal palkade kogukasvus oli tugevalt negatiivne. Alates 2014. aastast on töötatud tundide muutused töötaja kohta olnud aga vähe seotud tegeliku töötasu hälbe muutustega üksikutes kvartalites, mis näitab, et töötatud tundide muutustel on tegeliku töötasu koguhälbe arengus väike tähtsus.

²⁸ Tegeliku töötasu hälbe hindamisel tuleb arvestada mitut asjaolu. Näiteks arvutatakse euroala kollektiivlepingutega määratud palkade andmed, mis on vajalikud tegeliku töötasu hälbe leidmiseks, riikide ühtlustamata andmete alusel. See võib mõjutada ka arvatud tegeliku töötasu hälbe usaldusväärsust. Samuti arvutatakse tegeliku töötasu hälbe brutopalkade aastakasvu ja kollektiivlepinguga määratud palkade aastakasvu vahena, mitte kollektiivlepinguga määratud palkade osakaaluna palkade kogukasvus. Selle põhjuseks on tõik, et erinevalt hüvitise andmetest ei ole kollektiivlepinguga määratud palgad üldjuhul tasemete kaupa kättesaadavad.

Joonis B.

Tegeliku töötasu hälve ja töötatud tundide osakaal töötaja kohta makstava hüvitise kasvus

(osakaal protsendipunktides)



Allikad: Eurostat, EKP ja EKP arvutused.

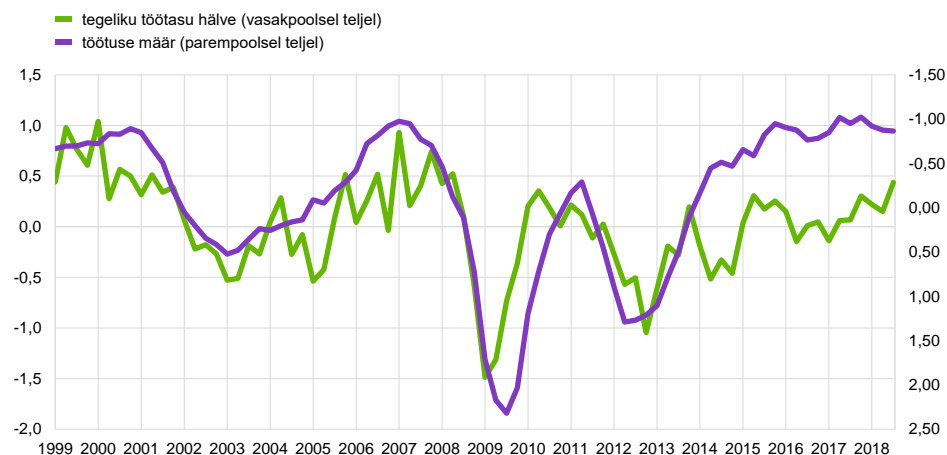
Märkus. Viimased andmed pärinevad 2018. aasta kolmandast kvartalist.

Tegeliku töötasu hälve reageerib tsükliliste tööturutingimuste muutustele üldjuhul suhteliselt kiiresti. Nagu on näha joonisel C, kulub tegeliku töötasu hälbel tavaliselt väga väike viitaeg, et reageerida tsükliliste tööturutingimuste muutustele, mida mõõdetakse töötuse määra muutusena. Tegeliku töötasu hälbe vahetu reaktsioon majandustsüklile seisneb preemiate ja eritasude maksmisses ajal, kui majandustsüklit iseloomustavad tootlikkuse ja kasumlikkuse kasv. Siiski tuleb märkida, et tegeliku töötasu hälbe ja tööturu tsükliliste muutuste tavapärased seosed olid palju vähem märgatavad siis, kui palgakasv oli tagasihoidlik, st 2013. aastast 2016. aastani. Sel ajal rakendati kasvupiiranguid nähtavasti ka palga paindlike osade, näiteks preemiate suhtes.

Joonis C.

Tegeliku töötasu hälve majandussükli vältel

(vasakpoolsel teljel: osakaal protsendipunktides; parempoolsel teljel: protsendipunktid)



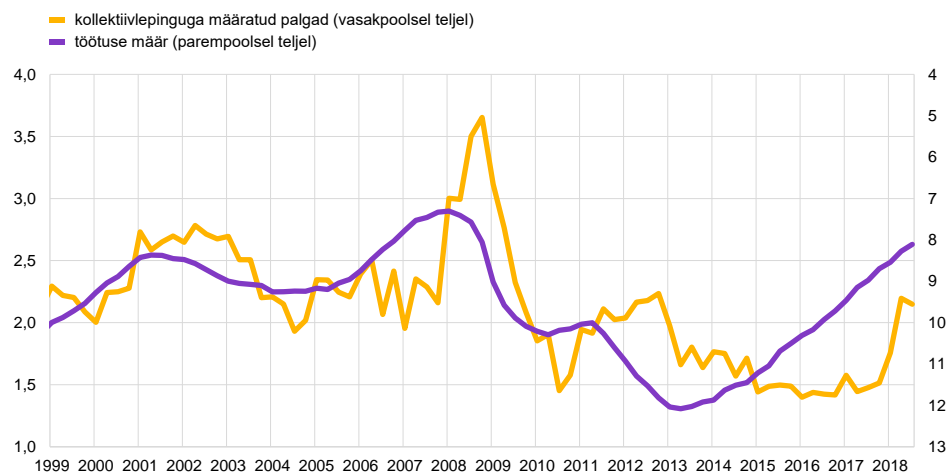
Allikad: Eurostat, EKP ja EKP arvutused.
Märkused. Viimased andmed pärinevad 2018. aasta kolmandast kvartalist. Töötuse määra aegrida kajastab töötuse määra muutust aastases arvestuses. Parempoolne telg on ümber pööratud.

Kollektiivlepinguga määratud palkade kasv on tavaliselt püsivam kui tegeliku töötasu hälve. Seetõttu ei reageeri see töötuse määra muutustele nii vahetult, kuid sõltub rohkem selle suurusest (vt joonis D). Õigupoolest näib, et kui töötus annab tööturu olukorra ja seega palgaläbirääkimiste kohta mingi märguande, reageerivad kollektiivlepinguga määratud palgad üksnes töötuse määra ühes suunas toimuvatele kumulatiivsetele muutustele ning kajastavad seepärast tööturu tsüklilist arengut pikema viitajaga. See viitaeg ja kollektiivlepinguga määratud palkade kasvu kindlam püsivus on kooskõlas suurtes euroala riikides peetavate kollektiivsete palgaläbirääkimistega, mille käigus määratakse palgad kindlaks sageli pikemaks ajaks kui üks aasta. Lisaks näitab sektorite palgaläbirääkimiste graafikute kõrvutamine, et üldjuhul ei peeta kõikide lepingute üle läbirääkimisi samal aastal ning seetõttu võib tsükliliste muutuste täielik kajastumine kollektiivlepinguga määratud palkade kogukasvus võtta aega.

Joonis D.

Kollektiivlepinguga määratud palkade kasvu ja töötuse määra muutused

(vasakpoolsel teljel: aastane muutus protsentides; parempoolsel teljel: protsent)



Allikad: Eurostat, EKP ja EKP arvutused.

Märkused. Viimased andmed pärinevad 2018. aasta kolmandast kvartalist. Parempoolne telg on ümber pööratud.

Kollektiivlepinguga määratud palkade kasvu suurem püsivus toetab veendumust, et hiljutine palgatõus jääb pidama.

Kollektiivlepinguga määratud palkade kasv kajastab lähiajaks kehtestatud tasu muutusi ja on seega aluseks tasustamise tegelikele muutustele. Selle tulemusena on palgakasvu väljavaade kindlam kui siis, kui tõusu tõukaks tagant vaid tegeliku töötasu hälve, mis reageerib tööturu muutustele kiiremini. Ehkki üldiselt ei ole võimatu, et tegeliku töötasu hälve võib ootamatute ebasoodsate makromajanduslike muutuste tõttu langeda koguni miinuspoolele, peaks nende mõju siiski olema ebatavaliselt suur, et kaaluda üles kollektiivlepinguga määratud palkade hiljutise ulatuslikuma kasvu positiivne mõju. Piilk tulevikku näitab, et hiljutised palgakokkulepped ning palgakasvu levik kõikides riikides ja sektorites toetavad palgakasvu edasise kiirenemise ootust.

Koostanud Stephan Haroutunian, Sebastian Hauptmeier ja Nadine Leiner-Killinger

21. novembril 2018 avaldas Euroopa Komisjon oma arvamused euroala riikide 2019. aasta eelarvekavade kohta koos kogu euroala eelarveseisundi analüüsiga.

Iga arvamus sisaldab hinnangut, kas kava vastab stabiilsuse ja kasvu paktile. Eelarvekavade läbivaatamine on oluline, sest selle käigus hinnatakse, kas riigid on oma kavades arvesse võtnud 2018. aasta Euroopa poolaasta raames neile antud eelarvepoliitilisi soovitusi, mille võttis vastu majandus- ja rahandusküsimuste nõukogu 13. juulil 2018.²⁹ Soovitustes tehakse muu hulgas ettepanek, et valitsemissektori võla ja SKP suure suhtarvuga riigid peaksid püüdlema võlakoormuse piisavalt kiire vähendamise poole. See suurendaks nende vastupidavust tulevase majanduslanguse korral.³⁰

Komisjoni arvamustest selgub, et eelarve areng euroala riikides on väga ebahühtlane.

Ühest küljest nähtub komisjoni 2018. aasta sügise majandusprognoosist, et komisjoni hinnangul on kümne riigi (mis on enneolematult suur arv) eelarvekavad vastavuses stabiilsuse ja kasvu pakti nõuetega.³¹ Need riigid on Saksamaa, Iirimaa, Kreeka, Küpros, Leedu, Luksemburg, Malta, Madalmaad, Austria ja Soome (kõigi suhtes kohaldatakse stabiilsuse ja kasvu pakti ennetuslikku osa; vt joonis A). Eelduste kohaselt saavutavad need riigid 2019. aastal oma keskmise perioodi eelarve-eesmärkides kajastuva tugeva eelarvepositsiooni.³² Samuti vastavad veel kolme riigi eelarvekavad komisjoni hinnangul üldjoontes stabiilsuse ja kasvu pakti nõuetele.³³ Need riigid on Eesti, Läti ja Slovakkia. Teisest küljest esineb suurim stabiilsuse ja kasvu pakti nõuetele mittevastavuse oht nende riikide eelarvekavades, kes on kõige kaugemal tugeva eelarvepositsioonini saavutamisest. Komisjoni majandusprognoosi kohaselt on nende riikide struktuurse kohandamise meetmed stabiilsuse ja kasvu pakti alusel võetud kohustuste täitmiseks tõenäoliselt suuresti ebapiisavad (vt joonis B). See kehtib eelkõige enamiku nende riikide kohta, kelle valitsemissektori võla suhtarv 2019. aastal on eelduste kohaselt kõrge ehk üle 90% SKPst (vt joonis A).³⁴ Täpsemalt valitseb

²⁹ Lisateabe saamiseks vt 2018. aasta Euroopa poolaasta raames antud riigipõhised eelarvepoliitilised soovitused. Täpsemat taust- ja lisateavet leiab EKP 2018. aasta neljanda majandusülevaate infokastist „2018. aasta Euroopa poolaasta raames riikidele antud eelarvepoliitilised soovitused“, juuni 2018.

³⁰ Eelarvekavade läbivaatamise kaasati ka Kreeka, kes osales selles esimest korda pärast majanduse ja rahanduse kohandamise programmi lõpetamist augustis.

³¹ Riike, mille eelarvekavad vastavad täielikult stabiilsuse ja kasvu pakti nõuetele, on sel aastal nelja võrra rohkem kui möödunud aastal.

³² Kreekal ei ole veel keskpika perioodi eelarve-eesmärki, kuid komisjoni hinnangul ületab riigi eelarveülejäak uut kehtestatavat sihttasat. Komisjoni stabiilsuse ja kasvu pakti käsiraamatu kohaselt peetakse keskpika perioodi eelarve-eesmärgi täitnuks riike, mille struktuurne tasakaal kaldub keskpika perioodi eelarve-eesmärgist kõrvale lubatud kõikumisvahemikus, mis on 0,25% SKPst.

³³ Riikide puhul, mille suhtes kohaldatakse stabiilsuse ja kasvu pakti ennetuslikku osa, loetakse eelarvekava üldjoontes nõuetelevastavaks, kui komisjoni prognoosi kohaselt võib kavaga kaasneda mõningane kõrvalekalle keskpika perioodi eelarve-eesmärgist või selle saavutamiseks kehtestatud kohandamiskavast, kuid nõuetega võrreldes ei tähenda puudujääk sellest märkimisväärset kõrvalekallet. Ennetusliku osa alusel loetakse kõrvalekalle eelarve-eesmärgist märkimisväärseks, kui see ületab ühel aastal 0,5% SKPst või kahel järjestikusel aastal keskmiselt 0,25% SKPst.

³⁴ Eelduste kohaselt ei vähenda need riigid, v.a Sloveenia, 2019. aastal oma valitsemissektori võlga nii, et see läheneks kooskõlas stabiilsuse ja kasvu pakti võlareeglita kontrollväärtusele 60% SKPst.

komisjoni hinnangul stabiilsuse ja kasvu pakti nõuetele mittevastavuse oht viie riigi eelarvekava puhul.³⁵ See puudutab Hispaaniat, kelle suhtes kohaldatakse praegu stabiilsuse ja kasvu pakti paranduslikku osa ja kelle ülemäärase eelarvepuudujäägi kõrvaldamise tähtaeg on 2018. aastal, samuti Belgia, Prantsusmaad, Portugali ja Sloveeniat, kellest kõigi suhtes kohaldatakse pakti ennetuslikku osa. Sloveenia esitas oma eelarvekava eeldusel, et poliitikat ei muudeta, sest seal valiti hiljuti uus valitsus. Eurogrühm kutsus asjaomaseid riike üles kaaluma õigel ajal vajalikke lisameetmeid komisjoni tuvastatud riskide kõrvaldamiseks ja tagama, et nende 2019. aasta eelarve vastaks stabiilsuse ja kasvu pakti sätetele.

Itaalia puhul andis Euroopa Komisjon esimest korda hinnangu, et riigi eelarvekava jätab stabiilsuse ja kasvu pakti nõuded olulisel määral täitmata.³⁶

Kui ilmneb oht, et stabiilsuse ja kasvu pakti sätted jäetakse olulisel määral täitmata, st kui eelarvekavas ette nähtud struktuurse kohandamise meetmete puhul jäävad nõuded ilmselgelt täitmata, võib komisjon paluda asjaomasel liikmesriigil esitada ajakohastatud eelarvekava. Itaaliale esitatigi selline nõue 23. oktoobril. 13. novembril esitasid Itaalia ametiasutused läbivaadatud eelarvekava, kus ei ole eelarvepuudujäägi eesmärke muudetud, mistõttu komisjon kinnitas 21. novembril oma hinnangut, et kava ei täida olulisel määral pakti nõudeid. Samal ajal andis komisjon Itaalia 2019. aasta eelarveplaanidele hinnangu, et asjaomased tegurid, mida komisjon analüüsis Euroopa Liidu toimimise lepingu artikli 126 lõike 3 alusel koostatud ja 2018. aasta mais avaldatud ettekandes, on oluliselt muutunud. Seetõttu avaldas komisjon 21. novembril vastavalt Euroopa Liidu toimimise lepingu artikli 126 lõikele 3 uue ettekande, mis põhineb 2017. aastal esitatud andmetel. Selles ettekandes tegi komisjon järelduse, et võlakriteeriumit ei saa pidada täidetuks, mistõttu tuleb algatada võlapõhine ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlus. Eurogrühm toetas oma 3. detsembri avalduses komisjoni hinnangut ja soovitas Itaaliale võtta stabiilsuse ja kasvu pakti järgimiseks vajalikud meetmed. 19. detsembril saatis komisjon Itaalia ametiasutustele kirja, võttes arvesse Itaalia valitsuse 18. detsembri kirjas esitatud eelarvemeetmeid, ning märkis, et kui Itaalia parlament võtab need vastu enne aasta lõppu, annaks see Euroopa Komisjonile võimaluse loobuda soovitusel algatada praeguses etapis ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlus.³⁷

Suure valitsemissektori võlaga riikide jätkuv võimetus moodustada eelarvereserve valmistab muret, sest see suurendab riski, et need riigid on sunnitud tulevase majanduslanguse korral oma eelarvepoliitikat karmistama.

Üks viimase kriisi peamisi õppetunde on see, et tugev eelarvepositsioon tagab riikidele eelarvepoliitilise manööverdamisruumi, mida neil võib vaja minna ettenägematute šokkidega toimetulekuks. Kuna eurogrühma möödunud aasta

³⁵ Riikide puhul, mille suhtes kohaldatakse stabiilsuse ja kasvu pakti ennetuslikku osa, annab komisjon hinnangu, et eelarvekavaga kaasneb stabiilsuse ja kasvu pakti nõuetele mittevastavuse oht, kui komisjon prognoosib 2019. aastaks märkimisväärset kõrvalekallet keskpika perioodi eelarveeesmärgist või selle saavutamiseks kehtestatud kohandamiskavast ja/või võla vähendamise sihttaseme kohaldamisel selle saavutamata jätmist.

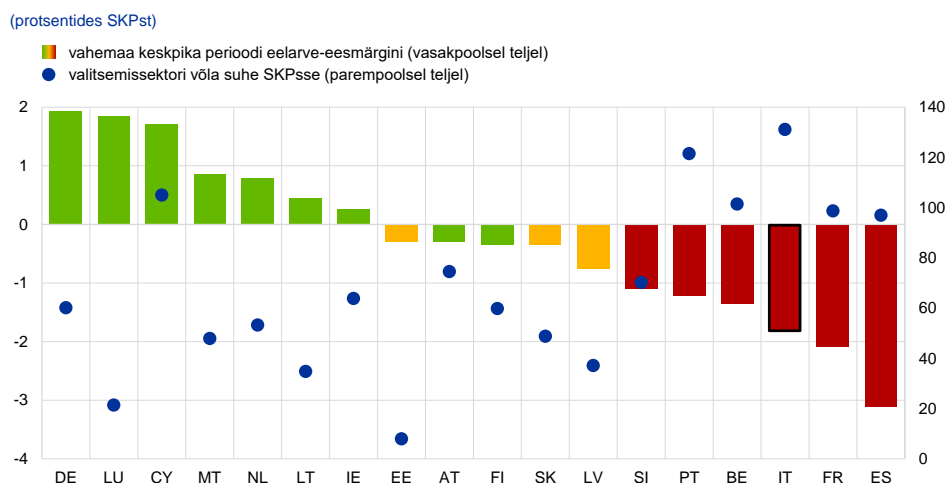
³⁶ Siia kuuluvad juhtumid, kus prognoositakse, et struktuurse eelarvetasakaalu paranemine on palju väiksem kui näitaja, mis on nõutav riigi keskpika perioodi eelarve-eesmärgi saavutamiseks, st rohkem kui 0,5 protsendipunkti SKPst. See on piirväärtus, mille saavutamata jätmisel tuleb stabiilsuse ja kasvu pakti ennetusliku osa raames algatada olulise kõrvalekalde menetlus.

³⁷ Lisateavet leiab [komisjoni pressiteatest](#).

avalduse põhjal ei võetud järelmeetmeid, kordas eurorühm veel kord, et paljude liikmesriikide suurte võlgade vähendamise aeglane tempo on endiselt murettekitav ja sellega tuleks otsustavalt tegelda. Samuti rõhutas eurorühm, et praegustes majandustingimustes oleks tungivalt vaja taastada eelarvereservid, eriti liikmesriikides, kes ei ole saavutanud keskpika perioodi eelarve-eesmärke.

Joonis A.

Valitsemissektori võlg ning erinevused struktuurses eelarvetasakaalus ja keskpika perioodi eelarve-eesmärkides 2018. aastal



Allikad: Euroopa Komisjoni 2018. aasta sūgise majandusprognoos ja EKP arvutused.

Märkused. Joonisel on kujutatud riikide struktuurse eelarvetasakaalu kõrvalekallet keskpika perioodi eelarve-eesmärkidest 2018. aastal. Rohelised (oranžid) tulbad tähistavad riike, kelle 2019. aasta eelarvekava sai Euroopa Komisjoni hinnangu, et see vastab (ūldjoontes) stabiilsuse ja kasvu pakti nõuetele. Punased tulbad tähistavad riike, kelle 2019. aasta eelarvekava puhul esineb Euroopa Komisjoni hinnangul stabiilsuse ja kasvu pakti nõuetele mittevastavuse oht. Itaaliat tähistab mustas raamis punane tulp ja see kajastab komisjoni hinnangul tõsist ohtu, et eelarvekava jätab stabiilsuse ja kasvu pakti nõuded olulisel määral täitmata. Jooniselt puudub Kreeka, kellel puudub praegu keskpika perioodi eelarve-eesmärk. Komisjoni hinnangul on Kreeka 2019. aasta eelarvekava stabiilsuse ja kasvu pakti nõuetele vastavuses.

Tuleb kõrvaldada põhjused, miks mõni riik ei tee piisavaid edusamme tugeva eelarvepositsiooni saavutamiseks.

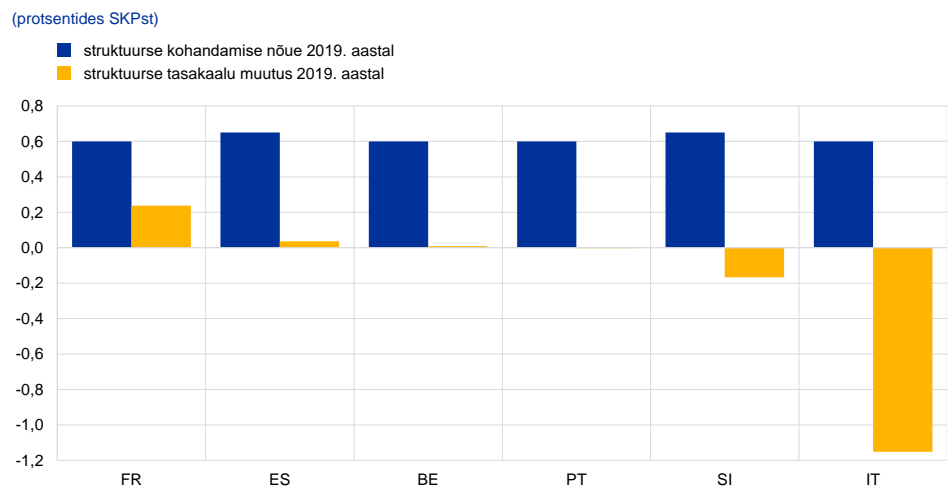
Esiteks nõuab see stabiilsuse ja kasvu pakti parandusliku osa raames nn nominaalsete strateegiate läbivaatamist. Nende strateegiate puhul ei täida riigid, kelle suhtes kohaldatakse ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlust, struktuurse kohandamise nõudeid, kuigi nad järgivad valitsemissektori nominaalse eelarvepuudujäägi eesmärke. Seetõttu lõpetasid paljud riigid pärast kriisi ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse endiselt suure struktuurse puudujäägiga, mis muudab nad majanduslanguse ajal haavatavaks. Teiseks tuleb läbi vaadata stabiilsuse ja kasvu pakti ennetusliku osa raames rakendatav paindlikkuse põhimõte.³⁸ Vastavalt ECOFINi nõukogu poolt 2016. aasta alguses kinnitatud ühisele seisukohale paindlikkuse kohta võib eelarve kohandamise nõudeid majanduslõõli jooksul muuta vastavalt maatriksile, mille kohaselt võib majanduslikult headel (halbadel) aegadel ja/või suurema (väiksema) valitsemissektori võla puhul nõuda liikmesriikidelt tugevamaid (nõrgemaid)

³⁸ 2018. aasta mais avaldas komisjon analüüsi stabiilsuse ja kasvu pakti raames 2015. aastal rakendatud paindlikkuse kohta. Analüüsis, mis keskendub pigem reeglite koostamisele kui elluviimisele, leitakse, et eelarvepoliitiliste meetmete ulatuse muutmine vastavalt nõuete maatriksile ei aeglusta eelarve vajaliku kohandamise tavapärasest tempot ja toetab seega tugeva eelarvepositsiooni saavutamist keskmise aja jooksul, takistamata võla vähendamist. Siiski täheldatakse analüüsis, et liikmesriikide tegelikud eelarvepoliitilised meetmed on olnud nõutavaga võrreldes ebapiisavad.

eelarvepoliitilisi meetmeid. Samuti võimaldab see vähendada struktuurse kohandamise ulatust, kui tehakse uusi struktuurireforme ja investeeringuid. Nii Euroopa Kontrollikoja 2018. aasta eriaruandes stabiilsuse ja kasvu pakti ennetusliku osa kohta kui ka Euroopa Eelarvenõukogu 2018. aasta aruandes rõhutatakse, et paindlikkuse eri vormide kumulatiivse mõju tõttu ei ole tagatud, et liikmesriigid – eriti suure võlakoormusega riigid – lähenevad oma keskpika perioodi eelarveeesmärkidele mõistliku aja jooksul. See võib asetada nad järgmise majanduslanguse ajal ebakindlasse olukorda.

Joonis B.

Struktuurse eelarvetasakaalu soovituslik ja prognoositud kohandamine 2019. aastal – eelarvekavad, kus valitseb stabiilsuse ja kasvu paktile mittevastavuse oht ja selle olulisel määral täitmata jätmise oht



Allikad: Euroopa Komisjoni 2018. aasta sügise majandusprognoos ja riigipõhised eelarvepoliitilised soovitusel, mis võeti vastu majandus- ja rahandusküsimuste nõukogus 13. juulil 2018.

Majandus- ja rahaliidu edasiseks süvendamiseks on tulevikus kindlasti vaja täielikult toimivat ELi eelarveraamistikku. Peatselt hakatakse läbi vaatama määrusi, mis sisalduvad majanduse juhtimist käsitlevas kuue seadusandliku akti paketi ja kahe seadusandliku akti paketi, mida rakendati reeglite tugevdamiseks vastavalt 2011. ja 2013. aastal. See võimaldab kindlaks teha puudujäägid praegustes reeglites ja need kõrvaldada.

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 protsents võrreldes eelmise perioodiga)						THI (aastamuutus protsentsides)							
	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	1,2	6,9	2,1	0,7	1,7	0,1	0,0	0,8	1,4	0,0	
2016	3,2	1,6	1,8	0,6	6,7	1,9	1,6	1,8	1,3	0,7	-0,1	2,0	0,2	
2017	3,7	2,2	1,7	1,9	6,9	2,4	2,3	1,8	2,1	2,7	0,5	1,6	1,5	
2017 IV kv	0,9	0,6	0,4	0,4	1,5	0,7	2,3	1,9	2,1	3,0	0,6	1,8	1,4	
2018 I kv	0,9	0,5	0,1	-0,3	1,5	0,4	2,2	1,9	2,2	2,7	1,3	2,2	1,3	
II kv	1,0	1,0	0,4	0,7	1,7	0,4	2,5	2,0	2,7	2,4	0,7	1,8	1,7	
III kv	.	0,9	0,6	-0,6	1,6	0,2	2,9	2,2	2,6	.	1,1	2,3	2,1	
2018 juuni	-	-	-	-	-	-	2,8	2,0	2,9	2,4	0,7	1,9	2,0	
juuli	-	-	-	-	-	-	2,9	2,1	2,9	2,5	0,9	2,1	2,1	
aug	-	-	-	-	-	-	2,9	2,1	2,7	2,7	1,3	2,3	2,0	
sept	-	-	-	-	-	-	2,9	2,3	2,3	2,4	1,2	2,5	2,1	
okt	-	-	-	-	-	-	.	.	2,5	2,4	1,4	2,5	2,2	
nov ³	-	-	-	-	-	-	.	.	.	.	.	.	2,0

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 muutuvale 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	Arenuvad riigid
	Üle- ilmne ²	USA	Ühend- kuningriik	Jaa- pan	Hiina	Memokirje: euroala	Töötlev tööstus	Teenused	Uued ekspordi- tellimused			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2015	53,1	55,8	56,2	51,4	50,4	53,8	51,8	53,7	50,4	1,1	3,6	-0,6
2016	51,6	52,4	53,4	50,5	51,4	53,3	51,8	52,0	50,2	1,1	1,2	1,1
2017	53,3	54,3	54,7	52,5	51,8	56,4	53,9	53,8	52,8	5,6	3,1	7,3
2017 IV kv	53,4	54,6	55,2	52,6	51,9	57,2	53,5	53,4	52,2	1,6	1,5	1,7
2018 I kv	53,6	54,6	53,4	52,1	53,0	57,0	53,8	53,5	52,4	1,2	0,6	1,6
II kv	53,9	55,9	54,3	52,3	52,5	54,7	53,2	54,2	50,3	-0,2	-0,9	0,2
III kv	53,1	54,8	53,9	51,5	52,1	54,3	52,6	53,2	49,8	2,0	0,7	2,8
2018 juuni	54,1	56,2	55,2	52,1	53,0	54,9	53,0	54,5	50,0	-0,2	-0,9	0,2
juuli	53,6	55,7	53,5	51,8	52,3	54,3	52,7	53,9	49,9	1,2	-0,5	2,2
aug	53,2	54,7	54,2	52,0	52,0	54,5	53,0	53,3	49,9	1,7	0,1	2,7
sept	52,5	53,9	54,1	50,7	52,1	54,1	52,3	52,5	49,6	2,0	0,7	2,8
okt	53,0	54,9	52,1	52,5	50,5	53,1	51,9	53,4	50,0	.	.	.
nov	53,3	54,7	50,7	52,4	51,9	52,7	52,1	53,7	49,9	.	.	.

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

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

² V.a euroala.

2. Finantsareng

2.1. Rahaturu intressimäärad

(protsent aastas, perioodi keskmised)

	Euroala ¹					USA	Jaapan
	Üleööhoiused (EONIA)	1kuulised hoiused (EURIBOR)	3kuulised hoiused (EURIBOR)	6kuulised hoiused (EURIBOR)	12kuulised hoiused (EURIBOR)	3kuulised hoiused (LIBOR)	3kuulised hoiused (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
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
2018 mai	-0,36	-0,37	-0,33	-0,27	-0,19	2,34	-0,03
juuni	-0,36	-0,37	-0,32	-0,27	-0,18	2,33	-0,04
juuli	-0,36	-0,37	-0,32	-0,27	-0,18	2,34	-0,04
aug	-0,36	-0,37	-0,32	-0,27	-0,17	2,32	-0,04
sept	-0,36	-0,37	-0,32	-0,27	-0,17	2,35	-0,04
okt	-0,37	-0,37	-0,32	-0,26	-0,15	2,46	-0,08
nov	-0,36	-0,37	-0,32	-0,26	-0,15	2,65	-0,10

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule, vt üldmärkused.

2.2. Tulukõverad

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

	Hetkeintressimäärad					Intressimäärade vahed			Forvardtehingute lähiaja intressimäärad			
	Euroala ^{1,2}					Euroala ^{1,2}	USA	Ühendkuningriik	Euroala ^{1,2}			
	3 kuud	1 aasta	2 aastat	5 aastat	10 aastat	10 aastat – 1 aasta	10 aastat – 1 aasta	10 aastat – 1 aasta	1 aasta	2 aastat	5 aastat	10 aastat
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
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
2018 mai	-0,63	-0,72	-0,69	-0,25	0,40	1,12	0,63	0,73	-0,76	-0,52	0,57	1,34
juuni	-0,62	-0,71	-0,68	-0,26	0,38	1,09	0,54	0,60	-0,75	-0,52	0,53	1,31
juuli	-0,62	-0,65	-0,59	-0,16	0,46	1,11	0,54	0,60	-0,64	-0,39	0,61	1,36
aug	-0,63	-0,67	-0,63	-0,23	0,37	1,04	0,41	0,71	-0,68	-0,46	0,50	1,28
sept	-0,62	-0,63	-0,55	-0,09	0,51	1,14	0,49	0,77	-0,59	-0,31	0,68	1,36
okt	-0,75	-0,73	-0,63	-0,17	0,43	1,17	0,48	0,67	-0,66	-0,37	0,60	1,31
nov	-0,67	-0,70	-0,64	-0,23	0,37	1,06	0,30	0,57	-0,68	-0,45	0,50	1,28

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule, vt üldmärkused.

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

2.3. Aktsiaturgude indeksid

(indeksimäärad punktides; perioodi keskmised)

	Dow Jonesi EURO STOXX indeksid												USA	Jaapan
	Võrdlusindeks		Peamiste tööstusharude indeksid										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Üldindeks	50	Põhitoorainete sektor	Teenuste sektor	Tarbekaupade sektor	Nafta ja gaasi sektor	Finantssektor	Tööstussektor	Tehnoloogia-sektor	Kommunaalteenuste sektor	Telekommunikatsioonisektor	Tervishoiusektor		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
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
2018 mai	392,3	3 537,1	806,4	272,3	735,3	351,0	182,5	653,1	527,3	287,9	302,6	819,1	2 701,5	22 590,1
juuni	383,4	3 442,8	797,5	273,1	719,5	346,7	169,0	647,2	543,6	279,9	290,9	828,1	2 754,4	22 562,9
juuli	383,8	3 460,9	793,5	273,8	711,4	353,1	169,4	647,6	536,6	287,9	291,0	838,8	2 793,6	22 309,1
aug	382,5	3 436,8	785,2	273,0	711,6	357,5	167,9	653,3	529,4	282,1	288,7	834,2	2 857,8	22 494,1
sept	376,4	3 365,2	779,9	265,1	692,5	356,4	168,0	649,7	511,7	278,1	274,6	807,2	2 901,5	23 159,3
okt	359,0	3 244,5	733,7	253,2	657,3	349,6	160,1	607,6	483,0	269,0	277,7	783,7	2 785,5	22 690,8
nov	351,3	3 186,4	692,3	258,1	649,3	328,6	157,2	589,4	459,6	277,1	293,9	757,5	2 723,2	21 967,9

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 krediitkaardi-võlg	Tarbijakrediit			Laenu-d füüsilisest isikust ettevõtjatele ja juriidilise isiku õigusteta ühendustele	Eluaseme ostmiseks antud laenud					
	Üleöö-hoiused	Kuni kolme-kuulise etteteata-mistäh-ajaga lõpetatavad hoiused	Lepingulise tähtajaga hoiused				Intressimäär fikseerimise esialgne periood	Aasta-põhine tasumäär protsen-tides ³	Intressimäär fikseerimise esialgne periood				Aasta-põhine tasu-määr protsen-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 nov	0,04	0,44	0,33	0,75	6,21	16,83	4,73	5,69	6,14	2,38	1,67	1,92	1,95	1,94	2,16	1,87
dets	0,04	0,44	0,34	0,73	6,09	16,86	4,47	5,39	5,80	2,31	1,68	1,86	1,92	1,87	2,15	1,83
2018 jaan	0,04	0,44	0,36	0,69	6,16	16,92	5,02	5,83	6,28	2,30	1,67	1,87	1,91	1,90	2,14	1,84
veebr	0,04	0,44	0,34	0,69	6,19	16,88	4,72	5,70	6,19	2,37	1,64	1,88	1,93	1,91	2,14	1,84
märts	0,04	0,45	0,35	0,67	6,14	16,89	4,71	5,57	6,05	2,34	1,63	1,84	1,95	1,91	2,14	1,84
apr	0,04	0,45	0,34	0,61	6,12	16,87	4,95	5,67	6,15	2,36	1,62	1,85	1,96	1,90	2,13	1,83
mai	0,04	0,46	0,34	0,57	6,10	16,89	4,83	5,88	6,39	2,39	1,58	1,85	1,97	1,90	2,13	1,83
juuni	0,03	0,46	0,33	0,63	6,04	16,84	4,47	5,64	6,10	2,31	1,60	1,81	1,97	1,88	2,12	1,82
juuli	0,03	0,45	0,33	0,63	6,01	16,80	4,85	5,75	6,22	2,40	1,63	1,83	1,93	1,85	2,12	1,81
aug	0,03	0,45	0,30	0,63	6,02	16,78	5,44	5,88	6,41	2,39	1,63	1,83	1,92	1,85	2,12	1,81
sept	0,03	0,45	0,30	0,69	6,05	16,71	5,30	5,74	6,27	2,37	1,60	1,82	1,91	1,85	2,09	1,79
okt ⁽⁴⁾	0,03	0,45	0,29	0,73	5,98	16,74	5,04	5,72	6,19	2,44	1,59	1,80	1,91	1,87	2,09	1,80

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutvale koosseisule.

² Kaasa arvatud kodumajapidamisi teenindavad kasumitaotluseta institutsioonid.

³ Ingl annual percentage rate of charge, APRC.

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

	Hoiused			Vaba tagasimaksega laenud ja arvelduskrediit	Muud laenud suuruse ja intressimäär fikseerimise esialgse perioodi kaupa									Laenu-kulude liitnaitaja
	Üleöö-hoiused	Lepingulise tähtajaga hoiused			Kuni 0,25 miljonit eurot			0,25–1 miljon eurot			Üle 1 miljoni euro			
		Kuni 2 aastat	Üle 2 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 nov	0,04	0,08	0,30	2,36	2,43	2,61	2,37	1,71	1,62	1,72	1,23	1,33	1,57	1,71
dets	0,04	0,06	0,32	2,35	2,40	2,46	2,31	1,70	1,67	1,71	1,34	1,28	1,53	1,71
2018 jaan	0,04	0,05	0,39	2,35	2,39	2,52	2,33	1,65	1,61	1,72	1,12	1,37	1,60	1,67
veebr	0,04	0,09	0,43	2,37	2,37	2,48	2,33	1,66	1,62	1,74	1,18	1,34	1,64	1,70
märts	0,04	0,08	0,40	2,33	2,39	2,53	2,34	1,67	1,61	1,70	1,26	1,39	1,66	1,73
apr	0,04	0,06	0,31	2,32	2,36	2,42	2,33	1,67	1,61	1,74	1,23	1,29	1,65	1,70
mai	0,03	0,08	0,43	2,28	2,31	2,47	2,37	1,65	1,61	1,74	1,08	1,22	1,65	1,62
juuni	0,04	0,07	0,74	2,29	2,27	2,44	2,31	1,64	1,56	1,70	1,21	1,33	1,70	1,68
juuli	0,03	0,08	0,38	2,27	2,16	2,41	2,28	1,67	1,59	1,68	1,14	1,30	1,66	1,63
aug	0,03	0,08	0,60	2,25	2,21	2,42	2,35	1,66	1,63	1,74	1,10	1,27	1,69	1,64
sept	0,03	0,09	0,44	2,22	2,21	2,34	2,32	1,65	1,55	1,69	1,12	1,40	1,68	1,65
okt ⁽⁴⁾	0,03	0,08	0,52	2,22	2,14	2,42	2,33	1,65	1,62	1,71	1,23	1,10	1,66	1,64

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutvale koosseisule.

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

2. Finantsareng

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

	Bilansiline jääk							Emissiooni kogusumma ¹						
	Kokku	Rahaloome- asutused (sh euro- süsteem)	Mitterahaloomeasutused		Valitsemissektor		Kokku	Rahaloome- asutused (sh euro- süsteem)	Mitterahaloomeasutused		Valitsemissektor			
			Finantsettevõtted (v.a rahaloome- asutused)	Mitte- finantsette- võtted	Kesk- valitsus	Muu valitsemis- sektor			Finantsettevõtted (v.a rahaloome- asutused)	Mitte- finants- ette- võtted	Kesk- valitsus	Muu valit- semis- sektor		
													Finants- vahendus- ettevõtted	Finants- vahendus- ettevõtted
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Lühiajalised														
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	1 241	519	156	.	70	438	57	368	167	55	.	37	79	31
2018 mai	1 318	539	170	.	99	445	66	387	182	42	.	44	79	41
juuni	1 307	523	177	.	90	457	59	388	157	71	.	43	82	36
juuli	1 310	526	175	.	96	453	60	434	191	75	.	48	79	42
aug	1 306	525	174	.	95	447	65	405	201	58	.	31	82	33
sept	1 282	531	166	.	89	444	52	364	156	66	.	42	72	28
okt	1 271	524	163	.	92	439	53	402	175	66	.	47	77	38
Pikaajalised														
2015	15 250	3 786	3 244	.	1 102	6 481	637	215	68	45	.	14	80	9
2016	15 393	3 695	3 217	.	1 197	6 643	641	220	62	53	.	19	78	8
2017	15 362	3 560	3 081	.	1 258	6 821	642	247	66	74	.	17	83	7
2018 mai	15 534	3 586	3 127	.	1 273	6 927	621	202	49	53	.	17	80	3
juuni	15 540	3 572	3 137	.	1 266	6 944	620	229	64	71	.	14	72	7
juuli	15 555	3 570	3 133	.	1 275	6 956	621	220	54	55	.	17	87	8
aug	15 563	3 578	3 141	.	1 258	6 964	622	131	50	38	.	2	38	3
sept	15 688	3 616	3 159	.	1 283	7 007	623	253	79	56	.	31	82	4
okt	15 741	3 673	3 178	.	1 282	6 980	628	210	60	57	.	14	69	9

Allikas: EKP.

¹ Võrdluse huvides viitavad aastaandmed keskmisele kuunäitajale aasta jooksul.

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

	Võlaväärtpaberid							Noteeritud aktsiad			
	Kokku	Rahaloome- asutused (sh euro- süsteem)	Mitterahaloomeasutused		Valitsemissektor		Kokku	Raha- loome- asutused	Finantsette- võtted (v.a rahaloome- asutused)	Mittefinants- ettevõtted	
			Finantsettevõtted, v.a rahaloomeasutused	Mittefinants- ettevõtted	Kesk- valitsus	Muu valitsemis- sektor					
											Finants- vahendus- ettevõtted
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
Bilansiline jääk											
2015	16 518,8	4 303,2	3 390,4	.	1 163,8	6 958,9	702,4	6 814,4	584,3	968,3	5 261,9
2016	16 633,9	4 213,3	3 353,0	.	1 255,9	7 108,1	703,5	7 089,5	537,6	1 080,2	5 471,6
2017	16 603,0	4 079,8	3 236,7	.	1 327,9	7 258,9	699,8	7 954,8	612,5	1 249,5	6 092,8
2018 mai	16 852,5	4 125,8	3 296,4	.	1 371,9	7 371,5	686,8	8 028,1	531,2	1 289,8	6 207,1
juuni	16 846,6	4 095,3	3 313,6	.	1 356,4	7 401,4	679,8	7 959,8	543,5	1 267,0	6 149,3
juuli	16 865,3	4 096,0	3 308,3	.	1 370,9	7 409,1	681,0	8 168,6	576,1	1 293,7	6 298,8
aug	16 869,4	4 102,6	3 315,0	.	1 353,3	7 411,0	687,5	8 020,0	521,1	1 282,6	6 216,3
sept	16 969,9	4 147,0	3 324,9	.	1 372,3	7 451,0	674,8	7 955,8	543,5	1 294,0	6 118,3
okt	17 011,9	4 197,0	3 340,7	.	1 373,6	7 419,1	681,5	7 548,9	515,4	1 202,0	5 831,6
Kasvumäär											
2015	0,2	-7,0	5,5	.	4,9	1,8	0,6	1,1	4,2	1,8	0,6
2016	0,4	-3,0	-1,1	.	6,5	2,2	-0,1	0,5	1,2	0,9	0,4
2017	1,3	-0,5	-0,1	.	6,2	2,2	0,5	1,1	6,1	2,8	0,3
2018 mai	1,1	-0,1	0,4	.	5,9	1,6	-1,9	1,4	1,6	5,4	0,5
juuni	1,2	-0,6	1,9	.	5,2	1,8	-4,0	1,3	1,6	5,0	0,5
juuli	1,2	-0,8	0,6	.	4,4	2,4	-2,5	1,2	0,4	4,8	0,6
aug	1,3	-0,2	0,9	.	3,8	2,2	-2,6	1,2	0,5	4,7	0,5
sept	1,7	0,9	0,9	.	4,9	2,4	-3,7	1,1	0,5	3,9	0,5
okt	1,8	0,9	1,6	.	4,5	2,4	-3,1	1,0	0,5	3,1	0,6

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	82,9	81,6	88,4	105,7	87,0
2016	94,4	89,5	90,9	85,0	79,8	89,3	109,7	88,9
2017	96,6	91,4	92,0	85,9	79,7	90,0	112,0	90,0
2017 IV kv	98,6	93,2	93,6	87,5	80,3	91,4	115,0	92,0
2018 I kv	99,6	94,0	94,4	88,1	81,3	91,9	117,0	93,4
II kv	98,4	93,1	93,2	87,2	80,4	91,0	117,0	93,4
III kv	99,2	93,7	93,4	-	-	-	119,2	94,8
2018 juuni	99,9	92,6	92,4	-	-	-	116,7	93,0
juuli	99,2	93,8	93,5	-	-	-	118,2	94,2
aug	99,0	93,4	93,2	-	-	-	119,0	94,6
sept	99,5	94,0	93,6	-	-	-	120,4	95,6
okt	98,9	93,4	92,9	-	-	-	119,0	94,4
nov	98,3	92,9	92,3	-	-	-	117,9	93,5
<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga</i>								
2018 nov	-0,6	-0,6	-0,7	-	-	-	-0,9	-1,0
<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise aastaga</i>								
2018 nov	-0,2	-0,2	-1,2	-	-	-	2,6	1,6

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 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
2018 I kv	7,815	7,438	25,402	7,447	311,027	133,166	4,179	0,883	4,6553	9,971	1,165	1,229
II kv	7,602	7,398	25,599	7,448	317,199	130,045	4,262	0,876	4,6532	10,330	1,174	1,191
III kv	7,915	7,417	25,718	7,455	324,107	129,606	4,303	0,892	4,6471	10,405	1,144	1,163
2018 juuni	7,551	7,382	25,778	7,449	322,697	128,529	4,304	0,879	4,6623	10,279	1,156	1,168
juuli	7,850	7,397	25,850	7,452	324,597	130,232	4,324	0,887	4,6504	10,308	1,162	1,169
aug	7,909	7,426	25,681	7,456	323,021	128,200	4,286	0,897	4,6439	10,467	1,141	1,155
sept	7,993	7,429	25,614	7,458	324,818	130,535	4,301	0,893	4,6471	10,443	1,129	1,166
okt	7,948	7,425	25,819	7,460	323,843	129,617	4,305	0,883	4,6658	10,384	1,141	1,148
nov	7,888	7,428	25,935	7,461	322,330	128,789	4,302	0,881	4,6610	10,292	1,138	1,137
<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga</i>												
2018 nov	-0,8	0,0	0,4	0,0	-0,5	-0,6	-0,1	-0,2	-0,1	-0,9	-0,3	-1,0
<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise aastaga</i>												
2018 nov	1,5	-1,6	1,6	0,3	3,3	-2,7	1,8	-0,8	0,6	4,5	-2,3	-3,2

Allikas: EKP.

2. Finantsareng

2.10. Euroala maksebilanss, finantskonto

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

	Kokku ¹			Otseinvesteeringud		Portfelliinvesteeringud		Neto- tuletis- instru- mendid	Muud investeeringud		Reservvara	Memokirje: koguvälisvõlg
	Varad	Kohus- tused	Saldo	Varad	Kohus- tused	Varad	Kohus- tused		Varad	Kohus- tused		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Bilansiline jääk (rahvusvaheline investeerimispositsioon)												
2017 III kv	24 839,7	25 633,3	-793,6	10 775,6	8 756,8	8 386,5	10 955,4	-62,2	5 065,0	5 921,1	674,8	14 129,9
IV kv	24 835,5	25 544,2	-708,7	10 671,6	8 769,0	8 550,7	10 950,1	-55,6	4 999,1	5 825,1	669,7	13 898,7
2018 I kv	24 850,9	25 602,9	-752,0	10 593,7	8 682,3	8 529,5	10 919,5	-77,1	5 131,4	6 001,1	673,4	14 118,9
II kv	25 408,4	25 943,9	-535,5	10 732,7	8 687,8	8 742,0	10 994,5	-84,8	5 328,5	6 261,6	690,0	14 295,2
<i>bilansiline jääk protsendina SKPst</i>												
2018 II kv	222,8	227,5	-4,7	94,1	76,2	76,7	96,4	-0,7	46,7	54,9	6,1	125,4
Tehingud												
2017 IV kv	81,9	-37,3	119,3	33,9	45,5	86,2	18,8	4,5	-44,4	-101,7	1,9	-
2018 I kv	453,5	328,1	125,4	63,0	-60,4	194,7	176,7	-4,5	188,9	211,8	11,4	-
II kv	98,7	14,8	83,8	-59,6	-122,8	-1,9	-42,4	40,5	113,0	180,0	6,6	-
III kv	89,2	-17,2	106,4	-19,4	5,7	45,2	-55,4	21,2	41,0	32,5	1,2	-
2018 apr	104,8	113,2	-8,4	21,9	-21,2	8,3	-22,5	12,1	66,2	156,9	-3,6	-
mai	133,1	103,3	29,8	-23,6	-16,4	-2,9	-53,1	15,5	141,6	172,7	2,3	-
juuni	-139,2	-201,7	62,5	-57,9	-85,2	-7,3	33,1	12,9	-94,8	-149,6	7,9	-
juuli	104,3	95,9	8,4	-1,0	16,9	42,9	8,5	5,7	61,1	70,5	-4,3	-
aug	19,8	-10,3	30,1	10,3	7,5	20,7	-53,4	7,8	-22,3	35,7	3,3	-
sept	-34,9	-102,8	67,9	-28,7	-18,6	-18,5	-10,5	7,7	2,2	-73,6	2,3	-
<i>12 kuu kumulatiivsed tehingud</i>												
2018 sept	723,3	288,4	434,9	17,9	-131,9	324,2	97,7	61,7	298,5	322,6	21,0	-
<i>12 kuu kumulatiivsed tehingud protsendina SKPst</i>												
2018 sept	6,3	2,5	3,8	0,2	-1,1	2,8	0,9	0,5	2,6	2,8	0,2	-

Allikas: EKP.

¹ Netotuletisinstrumentid kuuluvad koguvarede 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	10 534,2	10 060,1	5 743,1	2 172,5	2 110,8	1 014,6	640,4	449,7	33,6	474,1	4 865,1	4 391,1
2016	10 827,5	10 349,6	5 877,4	2 223,3	2 210,9	1 053,2	679,3	472,3	38,1	477,9	4 941,4	4 463,5
2017	11 205,8	10 683,0	6 058,2	2 279,5	2 302,9	1 121,6	716,3	459,2	42,4	522,8	5 293,6	4 770,8
2017 IV kv	2 844,2	2 703,4	1 531,0	576,1	588,3	287,3	185,4	114,2	7,9	140,8	1 361,4	1 220,6
2018 I kv	2 865,1	2 725,0	1 543,6	578,1	592,1	291,4	184,2	115,0	11,2	140,0	1 356,6	1 216,6
II kv	2 889,6	2 757,0	1 553,2	585,2	603,8	297,8	188,7	115,9	14,8	132,6	1 378,0	1 245,3
III kv	2 905,1	2 784,5	1 561,7	587,6	610,2	300,5	191,2	117,1	24,9	120,7	1 387,6	1 266,9
<i>protsent SKPst</i>												
2017	100,0	95,3	54,1	20,3	20,6	10,0	6,4	4,1	0,4	4,7	-	-
<i>Ahelmeetodil arvatud maht (eelmise aasta hinnad)</i>												
<i>kvartaalne protsentuaalne muutus</i>												
2017 IV kv	0,7	0,3	0,2	0,2	1,2	0,1	2,6	1,8	-	-	2,2	1,6
2018 I kv	0,4	0,5	0,5	0,0	0,1	0,6	-0,7	0,2	-	-	-0,7	-0,5
II kv	0,4	0,4	0,2	0,4	1,5	1,3	2,5	0,5	-	-	1,0	1,1
III kv	0,2	0,4	0,1	0,2	0,2	0,0	0,5	0,2	-	-	-0,1	0,5
<i>aastamuutus protsentides</i>												
2015	2,1	2,4	1,8	1,3	4,9	0,4	5,6	15,6	-	-	6,5	7,6
2016	1,9	2,4	2,0	1,8	4,0	2,7	5,8	4,3	-	-	3,0	4,2
2017	2,4	1,7	1,6	1,2	2,6	3,9	5,0	-3,6	-	-	5,2	3,9
2017 IV kv	2,7	1,3	1,6	1,2	2,5	3,9	6,9	-6,8	-	-	6,4	3,7
2018 I kv	2,4	1,9	1,7	1,0	3,5	3,4	5,5	0,4	-	-	3,8	2,7
II kv	2,2	1,6	1,4	1,1	3,0	4,1	6,4	-4,7	-	-	3,8	2,7
III kv	1,6	1,7	1,0	0,9	3,1	2,0	4,9	2,9	-	-	2,4	2,8
<i>SKP kvartaalse protsentuaalse muutuse komponendid protsendipunktides</i>												
2017 IV kv	0,7	0,3	0,1	0,0	0,2	0,0	0,2	0,1	-0,1	0,4	-	-
2018 I kv	0,4	0,5	0,3	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,2	-0,1	-	-
II kv	0,4	0,4	0,1	0,1	0,3	0,1	0,2	0,0	-0,1	0,0	-	-
III kv	0,2	0,4	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	-0,3	-	-
<i>SKP protsentuaalse aastamuutuse komponendid protsendipunktides</i>												
2015	2,1	2,3	1,0	0,3	1,0	0,0	0,3	0,6	0,0	-0,2	-	-
2016	1,9	2,3	1,1	0,4	0,8	0,3	0,4	0,2	0,1	-0,4	-	-
2017	2,4	1,6	0,9	0,2	0,5	0,4	0,3	-0,2	0,0	0,8	-	-
2017 IV kv	2,7	1,3	0,8	0,2	0,5	0,4	0,4	-0,3	-0,3	1,4	-	-
2018 I kv	2,4	1,8	0,9	0,2	0,7	0,3	0,3	0,0	-0,1	0,6	-	-
II kv	2,2	1,5	0,8	0,2	0,6	0,4	0,4	-0,2	-0,1	0,7	-	-
III kv	1,6	1,7	0,6	0,2	0,6	0,2	0,3	0,1	0,3	0,0	-	-

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

¹ Eksport ja import hõlmavad kaupu ja teenuseid ning sisaldavad piiriülest euroalalisest 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-subsidiumid
	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
Jooksevhinnad (mld eurodes)												
2015	9 461,6	159,5	1 901,3	468,0	1 784,9	433,5	470,2	1 078,0	1 031,0	1 805,1	330,2	1 072,6
2016	9 715,8	158,6	1 962,6	486,8	1 836,0	452,7	464,1	1 098,7	1 069,3	1 849,8	337,2	1 111,7
2017	10 048,5	171,3	2 032,8	512,8	1 916,8	469,4	455,8	1 129,7	1 118,5	1 897,1	344,2	1 157,3
2017 IV kv	2 551,4	43,7	520,0	131,5	486,3	119,0	114,0	285,3	284,8	479,7	86,9	292,8
2018 I kv	2 568,5	43,1	518,5	134,3	489,9	120,9	114,4	287,5	289,1	483,1	87,6	296,6
II kv	2 589,5	42,9	521,1	137,1	494,2	122,4	114,2	289,5	292,0	488,3	87,7	300,1
III kv	2 603,6	43,7	523,1	139,4	496,4	123,5	114,5	291,3	293,3	490,5	88,0	301,5
<i>protsent lisandväärtusest</i>												
2017	100,0	1,7	20,2	5,1	19,1	4,7	4,5	11,2	11,1	18,9	3,4	-
Ahelmeetodil arvatud maht (eelmise aasta hinnad)												
<i>kvartaalne protsentuaalne muutus</i>												
2017 IV kv	0,7	0,8	1,2	1,2	0,7	0,3	0,3	0,3	0,8	0,3	0,2	0,6
2018 I kv	0,4	0,7	-0,7	0,8	0,8	1,7	-0,4	0,6	1,0	0,3	0,1	0,3
II kv	0,4	-0,5	0,4	1,1	0,5	1,4	0,6	0,0	0,7	0,2	-0,1	0,6
III kv	0,2	-0,3	-0,2	0,6	0,2	0,9	0,3	0,4	0,0	0,2	0,0	0,1
<i>aastamuutus protsentides</i>												
2015	1,9	-0,2	3,6	0,8	2,2	3,6	0,0	0,7	3,0	0,8	1,2	3,5
2016	1,9	-1,4	3,4	1,5	1,7	3,9	0,6	0,3	2,5	1,3	0,9	2,7
2017	2,4	0,8	3,1	3,2	3,1	4,3	-0,6	1,1	4,0	1,1	0,9	2,4
2017 IV kv	2,8	2,5	3,9	4,3	3,4	3,7	0,0	1,3	4,4	1,2	1,0	2,1
2018 I kv	2,5	1,8	3,1	3,8	2,9	4,8	0,0	1,5	3,4	1,4	1,2	1,6
II kv	2,2	1,3	2,4	3,7	2,6	5,1	0,5	1,2	3,2	1,2	0,6	1,8
III kv	1,6	0,7	0,8	3,7	2,2	4,4	0,9	1,3	2,5	1,0	0,3	1,6
<i>lisandväärtuse kvartaalse protsentuaalse muutuse komponendid protsendipunktides</i>												
2017 IV kv	0,7	0,0	0,3	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	-
2018 I kv	0,4	0,0	-0,1	0,0	0,2	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	-
II kv	0,4	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	-
III kv	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
<i>lisandväärtuse protsentuaalse aastamuutuse komponendid protsendipunktides</i>												
2015	1,9	0,0	0,7	0,0	0,4	0,2	0,0	0,1	0,3	0,2	0,0	-
2016	1,9	0,0	0,7	0,1	0,3	0,2	0,0	0,0	0,3	0,2	0,0	-
2017	2,4	0,0	0,6	0,2	0,6	0,2	0,0	0,1	0,4	0,2	0,0	-
2017 IV kv	2,8	0,0	0,8	0,2	0,6	0,2	0,0	0,2	0,5	0,2	0,0	-
2018 I kv	2,5	0,0	0,6	0,2	0,5	0,2	0,0	0,2	0,4	0,3	0,0	-
II kv	2,2	0,0	0,5	0,2	0,5	0,2	0,0	0,1	0,4	0,2	0,0	-
III kv	1,6	0,0	0,2	0,2	0,4	0,2	0,0	0,1	0,3	0,2	0,0	-

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

3. Majandusaktiivsus

3.3. Tööhõive¹

(kvartaliandmed on sesoonselt kohandatud; aastaandmed on kohandamata)

	Kokku	Tööhõivevorm		Majandustegevus									
		Töötajad	Füüsilisest isikust ettevõtjad	Põllumajandus, metsandus ja kalandus	Töötlev tööstus, energia ja kommunaalteenused	Ehitus	Kaubandus, transport, majutus ja toitlustus	Teave ja teabevahetus	Finants- ja kindlustustegevus	Kinnisvaraalaane tegevus	Kutsealased teenused, äritegevus, abiteenused	Avalik haldus, haridus, tervishoid ja sotsiaalkaolekanne	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>													
2015	100,0	85,2	14,8	3,3	14,9	6,0	24,9	2,7	2,6	1,0	13,3	24,3	7,0
2016	100,0	85,5	14,5	3,2	14,8	6,0	24,9	2,8	2,6	1,0	13,5	24,2	7,0
2017	100,0	85,8	14,2	3,2	14,7	6,0	24,9	2,8	2,5	1,0	13,7	24,2	7,0
<i>aastamuutus protsentides</i>													
2015	1,0	1,3	-0,3	-1,1	0,1	0,1	1,4	1,5	-0,4	1,1	2,8	1,1	0,6
2016	1,4	1,7	-0,3	-0,4	0,8	0,4	1,7	3,0	-0,2	1,9	2,7	1,4	0,7
2017	1,6	2,0	-0,5	-0,6	1,2	1,8	1,7	3,1	-1,2	1,5	3,1	1,3	1,4
2017 IV kv	1,6	2,0	-0,7	-1,3	1,4	2,5	1,5	3,0	-1,6	1,7	3,4	1,3	1,1
2018 I kv	1,5	1,9	-0,8	-0,9	1,6	2,1	1,5	2,6	-1,0	1,6	3,1	1,2	0,5
II kv	1,5	1,8	-0,4	-0,5	1,6	2,6	1,3	2,6	-0,9	1,6	3,0	1,2	0,8
III kv	1,3	1,6	-0,3	0,2	1,2	2,5	1,4	3,2	-1,2	1,0	2,5	1,1	-0,8
Töötatud tunnid													
<i>protsent töötatud tundide koguarvust</i>													
2015	100,0	80,3	19,7	4,4	15,4	6,7	25,7	2,9	2,7	1,0	13,0	21,9	6,2
2016	100,0	80,6	19,4	4,3	15,3	6,7	25,8	3,0	2,6	1,0	13,2	21,9	6,2
2017	100,0	81,0	19,0	4,2	15,3	6,7	25,8	3,0	2,6	1,0	13,4	21,8	6,2
<i>aastamuutus protsentides</i>													
2015	1,2	1,4	0,1	-0,4	0,5	0,6	1,1	2,7	-0,2	1,4	3,0	1,2	1,1
2016	1,5	1,9	-0,3	-0,3	0,9	0,7	1,7	2,8	0,2	2,3	2,9	1,4	0,8
2017	1,4	1,9	-0,8	-1,0	1,2	1,9	1,4	3,0	-1,7	2,1	3,0	1,1	0,8
2017 IV kv	1,8	2,4	-0,6	-0,7	2,0	3,6	1,5	3,1	-1,8	3,6	3,7	1,4	0,7
2018 I kv	1,4	2,0	-0,9	-1,1	1,7	2,4	1,2	2,3	-1,0	3,0	3,2	1,2	0,2
II kv	1,7	2,2	-0,5	0,3	1,8	2,7	1,1	3,0	-0,5	1,5	3,6	1,4	0,7
III kv	1,6	2,1	-0,2	0,4	1,7	3,3	1,3	3,6	-0,9	1,3	3,1	1,2	0,2
Töötatud tundide arv hõivatu kohta													
<i>aastamuutus protsentides</i>													
2015	0,1	0,2	0,4	0,7	0,4	0,5	-0,3	1,1	0,1	0,3	0,2	0,1	0,5
2016	0,1	0,2	0,0	0,2	0,1	0,3	0,0	-0,1	0,4	0,4	0,1	0,1	0,1
2017	-0,2	-0,1	-0,3	-0,4	0,0	0,1	-0,3	-0,1	-0,5	0,6	-0,1	-0,2	-0,6
2017 IV kv	0,2	0,4	0,1	0,6	0,7	1,1	0,0	0,0	-0,3	1,9	0,2	0,1	-0,5
2018 I kv	-0,1	0,1	-0,2	-0,2	0,1	0,3	-0,3	-0,2	0,0	1,3	0,1	-0,1	-0,3
II kv	0,2	0,4	-0,1	0,7	0,3	0,1	-0,2	0,4	0,4	-0,1	0,6	0,2	-0,1
III kv	0,3	0,5	0,1	0,1	0,4	0,8	0,0	0,4	0,3	0,3	0,6	0,1	1,0

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

¹ Tööhõive andmed põhinevad ESA 2010-l.

3. Majandusaktiivsus

3.4. Tööjõud, tööpuudus ja vabad töökohad

(sesoonselt kohandatud, kui ei ole märgitud teisiti)

	Tööjõud, 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	160,730	4,6	17,470	10,9	5,6	14,305	9,8	3,165	22,3	9,262	10,7	8,208	11,1	1,5
2016	162,029	4,3	16,252	10,0	5,0	13,289	9,0	2,963	20,9	8,482	9,7	7,770	10,4	1,7
2017	162,659	4,1	14,763	9,1	4,4	12,095	8,1	2,668	18,8	7,637	8,7	7,126	9,5	1,9
2017 IV kv	163,133	3,9	14,184	8,7	4,2	11,637	7,8	2,547	17,9	7,318	8,3	6,866	9,1	2,0
2018 I kv	162,591	4,0	13,932	8,5	4,2	11,429	7,7	2,503	17,6	7,190	8,2	6,742	8,9	2,1
II kv	163,179	3,9	13,506	8,3	3,9	11,062	7,4	2,444	17,1	6,966	7,9	6,540	8,7	2,1
III kv	.	.	13,198	8,1	.	10,752	7,2	2,446	17,0	6,819	7,8	6,378	8,5	.
2018 mai	-	-	13,443	8,2	-	11,014	7,4	2,429	17,0	6,930	7,9	6,513	8,6	-
juuni	-	-	13,408	8,2	-	10,970	7,4	2,438	17,1	6,912	7,9	6,496	8,6	-
juuli	-	-	13,269	8,1	-	10,846	7,3	2,423	17,0	6,851	7,8	6,417	8,5	-
aug	-	-	13,164	8,1	-	10,722	7,2	2,443	17,0	6,800	7,8	6,364	8,4	-
sept	-	-	13,160	8,1	-	10,689	7,2	2,471	17,1	6,806	7,8	6,354	8,4	-
okt	-	-	13,172	8,1	-	10,669	7,2	2,503	17,3	6,796	7,7	6,375	8,4	-

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

¹ Sesoonselt kohandamata.

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

3.5. Lühiajaline ettevõtlusstatistika

	Tööstustoodang						Ehitus- sektori toodang	EKP näitaja tööstuse uute tellimuste kohta	Jaemüük				Uute sõidautode registreerimine
	Kokku (v.a ehitus)		Tööstuse põhirühmad						Kokku	Toiduained, joogid, tubakatooted	Muud kaubad (v.a toiduained)	Kütus	
	Töötlev tööstus	Vahekaubad	Kapitalikaubad	Tarbekaubad	Energia								
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Protsent kogusummast 2015. aastal	100,0	88,7	32,1	34,5	21,8	11,6	100,0	100,0	100,0	40,4	52,5	7,1	100,0
aastane protsentuaalne muutus													
2015	2,6	2,9	1,4	7,0	2,3	0,5	-0,6	3,4	2,9	1,6	4,0	2,7	8,8
2016	1,6	1,8	1,8	1,9	1,7	0,5	3,1	0,5	1,6	1,0	2,1	1,4	7,2
2017	2,9	3,2	3,7	3,9	1,5	1,1	2,9	7,9	2,3	1,4	3,3	0,9	5,6
2017 IV kv	4,2	4,8	5,3	6,1	2,1	-0,3	2,9	9,5	2,0	0,8	3,0	0,1	6,3
2018 I kv	3,1	3,4	3,1	4,3	2,4	0,6	2,6	6,5	1,6	1,6	1,9	0,2	5,3
II kv	2,4	2,8	1,9	4,5	2,1	-1,9	2,7	3,8	1,7	1,2	2,3	0,9	3,2
III kv	0,8	0,9	-0,2	2,0	1,3	-1,0	3,5	1,9	1,2	1,0	1,4	0,2	3,4
2018 mai	2,9	3,2	2,7	4,2	3,1	-1,5	2,2	4,5	1,6	2,1	1,5	0,4	2,8
juuni	2,5	3,1	2,0	4,9	2,1	-2,7	3,4	3,0	1,6	1,9	1,5	1,2	3,9
juuli	0,5	0,6	0,1	1,8	-0,3	-1,2	2,2	2,1	1,0	1,0	1,0	-0,3	7,7
aug	1,2	1,5	-0,2	1,9	3,5	-0,7	2,2	2,4	2,2	1,8	2,7	-0,1	30,9
sept	0,8	0,9	-0,4	2,2	0,9	-1,0	4,6	1,2	0,3	0,2	0,4	1,2	-21,2
okt	1,2	1,5	-0,4	3,7	1,0	-3,1	.	.	1,7	2,3	1,7	1,5	-11,8
protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga (sesoonselt kohandatud)													
2018 mai	1,3	1,3	1,3	0,7	2,5	-0,1	0,4	1,8	0,3	1,4	-0,8	0,4	1,9
juuni	-0,7	-0,7	-0,4	-2,1	-1,0	0,5	0,7	-1,8	0,4	0,4	0,1	1,1	-0,2
juuli	-0,6	-0,7	-0,8	1,3	-1,2	0,7	0,0	-1,0	-0,6	-1,0	-0,1	-1,2	2,1
aug	1,2	1,2	0,5	2,0	1,9	1,7	-0,6	2,7	0,4	0,4	0,6	-0,7	21,5
sept	-0,6	-0,4	-0,3	-0,3	-1,0	-1,9	2,0	-0,5	-0,5	-0,2	-0,7	0,8	-37,2
okt	0,2	0,2	0,2	1,0	-0,2	-1,7	.	.	0,3	0,6	-0,1	1,0	9,1

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

3. Majandusaktiivsus

3.6. Arvamusküsitlused

(sesoonselt kohandatud)

	Euroopa Komisjoni ettevõtlus- ja tarbijauuringud (protsentide saldo, kui ei ole märgitud teisiti)							Ostujuhtide uuringud (hajuvusindeksid)				
	Majanduses valitseva meeleolu näitaja (pikaajaline keskmine = 100)	Töötlev tööstus		Tarbijate kindlustunde näitaja	Ehitussektori kindlustunde näitaja	Jae-müügi-sektori kindlustunde näitaja	Teenindussektor		Töötleva tööstuse ostujuhtide indeks	Töötleva tööstuse toodang	Teenindussektori äritegevus	Toodangu liitindeks
		Tööstus-sektori kindlustunde näitaja	Tootmis-võimsuse rakendus-aste prot-sentides				Teenin-dussektori kindlustun-de näitaja	Tootmis-võimsuse rakendus-aste prot-sentides				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1999-2014	99,8	-5,8	80,7	-12,7	-14,5	-9,5	6,9	-	51,1	52,4	52,9	52,7
2015	103,8	-2,8	81,3	-6,2	-22,4	1,0	8,7	88,5	52,2	53,4	54,0	53,8
2016	104,2	-2,6	81,8	-7,7	-16,4	0,3	10,6	89,0	52,5	53,6	53,1	53,3
2017	110,8	5,0	83,3	-2,5	-4,0	2,1	14,1	89,9	57,4	58,5	55,6	56,4
2017 IV kv	114,3	8,9	84,2	-0,2	1,7	3,9	16,1	90,1	59,7	60,7	56,0	57,2
2018 I kv	114,0	8,5	84,4	0,5	4,7	2,8	16,3	90,3	58,2	58,9	56,4	57,0
II kv	112,5	7,0	84,2	0,0	5,8	0,3	14,5	90,4	55,6	55,1	54,5	54,7
III kv	111,5	5,4	84,0	-1,8	6,7	1,5	14,8	90,4	54,3	54,0	54,4	54,3
2018 juuni	112,3	6,9	-	-0,6	5,6	0,7	14,4	-	54,9	54,2	55,2	54,9
juuli	112,1	5,8	84,2	-0,5	5,4	0,3	15,3	90,6	55,1	54,4	54,2	54,3
aug	111,6	5,6	-	-1,9	6,4	1,9	14,4	-	54,6	54,7	54,4	54,5
sept	110,9	4,7	-	-2,9	8,3	2,4	14,7	-	53,2	52,7	54,7	54,1
okt	109,7	3,0	83,9	-2,7	7,9	-0,8	13,3	90,1	52,0	51,3	53,7	53,1
nov	109,5	3,4	-	-3,9	7,9	-0,6	13,3	-	51,8	50,7	53,4	52,7

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

3.7. Kodumajapidamiste ja mittefinantsettevõtete koondkontod

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

	Kodumajapidamised							Mittefinantsettevõtted					
	Säästu-määr (bruto) ¹	Võla suht-arv	Reaalne kasutatav kogutulu	Finants-investeeringud	Mittefinants-investeeringud (bruto)	Neto-väär-tus ²	Elu-ase-me-vara	Kasumi-osa ³	Säästu-määr (neto)	Võla suhtarv ⁴	Finants-investeeringud	Mittefinants-investeeringud (bruto)	Finant-seeri-mine
	Kohandatud kasutatava kogutulu protsent		Aastane muutus protsentides					Netolisandväärtu-se protsent	Protsent SKPst	Aastane muutus protsentides			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2015	12,5	93,9	1,7	2,1	1,2	3,0	1,8	33,9	6,2	138,4	5,1	7,7	2,9
2016	12,4	94,1	1,8	2,1	6,2	3,4	2,7	34,3	6,8	139,0	4,8	6,1	3,0
2017	11,9	93,9	1,3	1,9	7,0	4,3	4,6	34,8	8,4	136,7	3,5	5,3	1,8
2017 III kv	11,9	93,9	1,5	1,9	7,1	4,1	3,9	34,4	7,3	136,9	4,0	3,0	2,3
IV kv	11,9	93,9	1,5	1,9	7,1	4,3	4,6	34,8	8,4	136,7	3,5	1,0	1,8
2018 I kv	11,9	93,6	1,7	1,9	5,8	4,0	5,1	35,0	8,5	136,2	3,0	-1,3	1,4
II kv	12,0	93,7	1,8	1,9	8,1	4,0	4,9	35,2	8,5	136,5	3,2	1,3	1,5

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 arutamisel kasutatakse ettevõtlustulu, mis on laias laastus samaväärne ettevõtete raamatupidamises kajastatava jooksva kasumiga.

⁴ Põhineb laenu, võlaväärtpaberite, kaubanduskrediidi ja pensioniskeemi kohustuste bilansilisel jäägil.

3. Majandusaktiivsus

3.8. Euroala maksebilanss, jooksev- ja kapitalikontod

(mild 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 IV kv	1 001,8	905,8	96,0	583,3	494,3	218,8	187,8	170,5	160,7	29,3	63,1	12,1	10,5
2018 I kv	994,7	888,8	105,8	577,4	491,6	216,9	187,4	172,3	150,9	28,1	58,9	9,0	6,4
II kv	1 019,4	925,4	94,0	583,9	505,1	218,1	189,8	190,1	166,5	27,2	63,9	8,0	6,6
III kv	997,5	936,6	60,9	583,0	526,1	219,6	191,7	166,8	150,2	28,0	68,6	7,6	5,5
2018 apr	337,9	302,7	35,2	192,0	165,7	72,5	63,3	64,2	52,5	9,1	21,2	2,4	2,3
mai	334,8	304,0	30,7	193,0	168,0	72,5	63,2	60,2	52,8	9,2	20,0	2,6	2,3
juuni	346,7	318,7	28,0	198,9	171,4	73,1	63,3	65,8	61,3	8,9	22,7	3,1	2,1
juuli	329,0	309,4	19,6	192,2	173,4	73,2	62,9	54,6	50,2	9,0	23,0	2,7	1,7
aug	333,8	309,6	24,3	195,8	174,0	72,9	64,1	55,7	48,8	9,4	22,7	2,7	1,7
sept	334,6	317,6	17,0	195,0	178,6	73,4	64,8	56,5	51,3	9,6	22,9	2,2	2,2
<i>12 kuu kumulatiivsed tehingud</i>													
2018 sept	4 013,3	3 656,7	356,7	2 327,5	2 017,1	873,4	756,7	699,7	628,3	112,6	254,5	36,7	29,1
<i>12 kuu kumulatiivsed tehingud protsendina SKPst</i>													
2018 sept	34,9	31,8	3,1	20,2	17,5	7,6	6,6	6,1	5,5	1,0	2,2	0,3	0,3

¹ Kapitalikonto ei ole sesoonselt kohandatud.

3.9. Euroala väliskaubandus¹, maksumus ja maht tootegruppide kaupa²

(sesoonselt kohandatud, kui ei ole märgitud teisiti)

	Kokku (sesoonselt kohandamata)		Eksport (FOB)					Import (CIF)					
	Eksport	Import	Kokku			Memokirjed: töötlev tööstus	Kokku			Memokirjed: Töötlev tööstus	Nafta		
			Vahekaubad	Kapitali-kaubad	Tarbe-kaubad		Vahekaubad	Kapitali-kaubad	Tarbe-kaubad				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
<i>Maksumus (mild eurodes; veergude 1 ja 2 aastane protsentuaalne muutus)</i>													
2017 IV kv	6,2	8,1	562,0	268,4	116,1	166,8	471,7	502,3	286,1	81,8	125,6	363,0	58,8
2018 I kv	2,0	2,3	560,7	270,3	113,7	167,7	469,5	504,5	291,5	81,6	123,6	358,1	65,1
II kv	4,3	5,8	565,6	270,9	117,2	166,5	473,3	514,8	300,7	79,4	126,6	363,3	65,6
III kv	4,6	9,6	572,2	.	.	.	475,7	529,6	.	.	.	368,9	.
2018 apr	8,1	8,5	187,2	88,9	39,4	55,2	156,5	169,5	98,3	26,0	42,5	119,8	21,1
mai	-0,9	0,7	187,6	90,3	38,2	54,7	157,3	171,0	99,2	26,7	42,0	122,1	21,4
juuni	6,0	8,8	190,8	91,7	39,7	56,5	159,5	174,3	103,2	26,7	42,1	121,4	23,0
juuli	9,3	13,8	189,2	91,6	38,6	55,2	155,9	176,8	103,4	28,5	42,1	124,0	22,7
aug	5,7	8,7	193,0	93,6	38,7	56,6	161,4	176,2	103,1	28,1	42,0	122,9	23,0
sept	-0,9	6,4	190,0	.	.	.	158,4	176,6	.	.	.	122,0	.
<i>Mahuindeksid (2000 = 100; veergude 1 ja 2 aastane protsentuaalne muutus)</i>													
2017 IV kv	4,6	4,6	126,6	125,8	125,6	130,4	127,0	115,0	115,0	114,3	115,8	119,3	105,9
2018 I kv	2,2	2,5	125,8	125,5	123,2	131,4	126,1	114,5	114,8	113,8	115,2	117,7	110,2
II kv	3,0	2,5	125,6	124,2	126,4	129,3	126,2	115,1	115,3	111,4	118,0	119,0	101,6
III kv	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2018 märts	-2,7	-0,8	125,8	123,4	123,8	133,5	126,2	115,0	114,6	116,2	117,1	118,5	106,3
apr	8,0	7,9	125,6	123,3	127,6	129,7	125,7	115,0	115,5	109,1	119,0	118,1	104,4
mai	-2,0	-1,8	124,9	124,5	123,6	126,7	125,8	115,5	114,8	113,6	118,2	120,9	99,1
juuni	3,5	1,9	126,3	124,9	128,0	131,4	127,1	114,8	115,6	111,6	116,8	118,1	101,4
juuli	6,3	6,5	124,7	124,5	124,1	127,3	123,7	115,9	115,4	118,3	115,7	120,1	100,0
aug	1,9	0,0	126,9	126,9	123,8	130,1	127,7	115,0	115,0	115,7	114,1	118,4	102,3

Allikad: EKP ja Eurostat.

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

² Kaubagrupid vastavalt üldiste majanduskategooriate liigitusele.

4. Hinnad ja kulud

4.1. Ühtlustatud tarbijahinnaindeks¹

(aastane muutus protsentides, kui ei ole märgitud teisiti)

	Kokku					Kokku (sesoonselt kohandatud; muutus protsentides võrreldes eelmise perioodiga) ²						Memokirje: reguleeritud hinnad	
	Indeks: 2015 = 100	Kokku		Kaubad	Teenused	Kokku	Töödeldud toiduained	Töötlemata toiduained	Tööstuskaubad, v.a energia	Energia (sesoonselt kohandamata)	Teenused	ÜTHI kokku, v.a reguleeritud hinnad	Reguleeritud hinnad
		1	2											Kokku (v.a toiduained ja energia)	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 IV kv	102,4	1,4	0,9	1,6	1,2	0,5	0,6	1,1	0,1	2,6	0,1	1,5	1,2
2018 I kv	102,3	1,3	1,0	1,2	1,3	0,5	0,7	0,1	0,1	1,9	0,5	1,2	1,9
II kv	103,7	1,7	0,9	2,0	1,3	0,5	0,8	0,8	0,1	1,9	0,4	1,7	1,6
III kv	103,9	2,1	1,0	2,7	1,3	0,6	0,3	0,8	0,1	2,7	0,3	2,0	2,4
2018 juuni	104,0	2,0	0,9	2,5	1,3	0,2	0,2	0,2	0,1	0,9	0,0	2,0	1,6
juuli	103,6	2,1	1,1	2,8	1,4	0,2	0,1	0,0	0,1	0,7	0,2	2,1	2,4
aug	103,8	2,0	0,9	2,6	1,3	0,1	0,1	0,4	0,0	0,5	0,0	2,0	2,3
sept	104,3	2,1	0,9	2,7	1,3	0,2	0,0	0,8	0,0	1,2	0,1	2,0	2,4
okt	104,5	2,2	1,1	2,8	1,5	0,2	0,1	-0,3	0,1	1,8	0,1	2,1	2,8
nov ³	104,3	2,0	1,0	.	1,3	0,0	0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,1	.	.

	Kaubad						Teenused						
	Toiduained (sh alkohoolsed joogid ja tubakatooted)			Tööstuskaubad			Elamumajandus		Transport	Side	Vaba aja ja isikliku tegevusega seotud teenused	Muud teenused	
	Kokku	Töödeldud toiduained	Töötlemata toiduained	Kokku	Tööstuskaubad, v.a energia	Energia	Üür						
14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25		
Protsent kogusummast 2018. aastal	19,6	12,1	7,5	36,0	26,3	9,7	10,6	6,4	7,3	3,2	15,3	8,1	
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 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	
2018 I kv	1,7	2,6	0,3	0,9	0,5	2,1	1,3	1,3	1,7	-1,0	1,8	1,2	
II kv	2,6	2,7	2,3	1,7	0,3	5,5	1,2	1,2	1,3	-0,7	1,8	1,3	
III kv	2,5	2,3	2,8	2,8	0,4	9,4	1,1	1,1	1,4	-0,8	1,9	1,3	
2018 juuni	2,7	2,6	2,9	2,4	0,4	8,0	1,1	1,0	1,5	-0,8	1,7	1,3	
juuli	2,5	2,4	2,6	2,9	0,5	9,5	1,1	1,1	1,3	-0,6	2,1	1,4	
aug	2,4	2,4	2,5	2,7	0,3	9,2	1,1	1,1	1,6	-0,8	1,8	1,2	
sept	2,6	2,2	3,2	2,8	0,3	9,5	1,1	1,1	1,3	-1,2	1,9	1,3	
okt	2,2	2,2	2,1	3,1	0,4	10,7	1,2	1,1	1,8	-1,5	2,0	1,7	
nov ³	2,0	2,0	1,8	.	0,4	9,1	.	.	.	.	.	.

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

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

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

4. Hinnad ja kulud

4.2. Tööstustoodangu, ehituse ja kinnisvara hinnad

(aastane muutus protsentides, kui ei ole märgitud teisiti)

	Tööstustoodangu tootjahinnad (v.a ehitus) ¹									Ehitus	Elamu- kinnisvara hinnad ²	Ärikinnis- vara hindade eksperi- mentaalne näitaja ²	
	Kokku (indeks: 2015 = 100)	Tööstus, v.a ehitus ja energia						Energia					
		Kokku	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 kogusummast 2015. aastal	100,0	100,0	77,3	72,1	28,9	20,7	22,5	16,5	5,9	27,9			
2015	100,0	-2,6	-2,3	-0,5	-1,2	0,6	-0,6	-1,0	0,2	-8,6	0,3	1,7	2,3
2016	97,9	-2,1	-1,4	-0,5	-1,6	0,5	0,0	0,0	0,0	-6,9	0,5	3,4	5,0
2017	100,8	3,0	3,0	2,1	3,2	0,9	1,9	2,8	0,2	5,7	2,1	3,7	5,1
2017 IV kv	101,7	2,5	2,5	2,0	3,2	1,0	1,5	2,0	0,3	3,6	2,4	3,9	6,6
2018 I kv	102,4	1,7	1,6	1,5	2,4	0,9	0,8	1,0	0,5	2,0	2,3	4,3	4,5
II kv	103,1	2,8	2,6	1,4	2,5	1,0	0,3	0,1	0,6	6,7	2,3	4,2	2,3
III kv	104,9	4,3	3,2	1,5	3,1	1,1	0,1	-0,3	0,7	12,4	.	.	.
2018 mai	103,3	3,0	2,8	1,4	2,5	1,0	0,3	0,1	0,7	7,5	-	-	-
juuni	103,7	3,6	3,3	1,5	3,1	1,0	0,2	-0,2	0,6	9,3	-	-	-
juuli	104,4	4,2	3,3	1,6	3,2	1,0	0,1	-0,2	0,7	12,0	-	-	-
aug	104,8	4,3	3,3	1,6	3,3	1,1	0,1	-0,3	0,7	12,3	-	-	-
sept	105,4	4,6	3,0	1,5	2,8	1,1	0,0	-0,4	0,7	12,9	-	-	-
okt	106,2	4,9	3,2	1,5	2,6	1,2	0,2	-0,3	0,8	14,6	-	-	-

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- soonsetl kohand- atud; indeks 2010 = 100)	Kokku	Sisenõudlus			Ekspordit ¹		Importit ¹	Impordiga kaalutud ²			Kasutusega kaalutud ²			
			Kok- ku	Eratarbi- mine	Valit- semis- sektori tarbi- mine				Kapitali- kogumahu- tus põhivarasse	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	0,7	0,4	-1,9	47,1	-0,3	3,7	-4,5	-0,3	1,7	-2,9
2016	106,9	0,8	0,5	0,4	0,5	0,7	-1,4	-2,5	39,9	-2,0	-1,4	-2,8	-3,1	-3,7	-2,3
2017	108,0	1,1	1,5	1,4	1,4	1,5	1,9	2,9	48,1	5,8	-3,5	16,6	6,7	-1,6	17,8
2017 IV kv	108,5	1,3	1,5	1,4	1,6	1,6	1,2	1,8	52,2	-3,5	-11,4	4,9	-1,8	-8,7	6,8
2018 I kv	108,9	1,4	1,4	1,2	1,5	1,7	0,4	0,3	54,6	-8,9	-14,6	-3,2	-7,6	-12,9	-1,4
II kv	109,4	1,4	1,8	1,4	1,9	1,9	1,1	2,0	62,6	2,1	-6,0	10,3	1,9	-6,3	11,7
III kv	109,8	1,4	2,2	1,8	1,9	2,2	2,3	4,0	64,8	2,0	-3,4	7,1	3,1	-2,2	8,8
2018 juuni	-	-	-	-	-	-	-	-	64,4	6,1	-4,7	17,4	5,7	-5,0	18,7
juuli	-	-	-	-	-	-	-	-	63,7	2,1	-6,3	10,5	2,4	-5,9	12,2
aug	-	-	-	-	-	-	-	-	63,3	3,1	-0,8	6,7	4,6	0,7	8,7
sept	-	-	-	-	-	-	-	-	67,6	0,8	-3,0	4,2	2,3	-1,0	5,7
okt	-	-	-	-	-	-	-	-	70,1	2,6	-0,9	5,7	2,9	-0,4	6,4
nov	-	-	-	-	-	-	-	-	57,4	1,8	-0,8	4,1	1,7	-1,1	4,8

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

¹ Ekspordit ja impordit deflaatorid viitavad kaupadele ja teenustele ning sisaldavad piiriülest kaubavahetust euroalal.

² Impordiga kaalutud: kaalutud aastate 2009–2011 keskmise impordit 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	-	-	-3,1	33,5	57,2	56,5	-	49,8
2015	-3,1	3,1	2,3	-13,2	-0,2	48,9	53,5	49,6	50,2
2016	-1,0	2,2	4,1	-7,2	0,2	49,8	53,9	49,3	49,0
2017	8,7	5,0	6,7	2,6	12,3	64,6	56,3	55,1	50,2
2017 IV kv	10,9	7,1	8,2	8,2	13,8	67,9	56,9	56,3	50,8
2018 I kv	12,5	6,7	8,9	10,9	17,4	68,4	57,2	57,9	51,4
II kv	9,8	6,7	9,0	12,2	18,5	65,6	57,6	56,5	50,6
III kv	10,6	7,3	8,9	12,5	21,0	65,2	58,4	55,5	50,0
2018 juuni	10,1	6,8	9,0	12,5	21,1	67,6	58,6	55,7	51,1
juuli	9,6	6,8	9,0	12,3	20,7	66,6	57,9	55,6	50,3
aug	10,5	7,8	9,3	13,2	19,6	65,3	58,1	55,1	50,3
sept	11,6	7,3	8,3	12,0	22,6	63,6	59,1	55,7	49,5
okt	9,7	8,9	8,5	12,9	24,4	65,1	58,5	54,8	49,5
nov	11,3	7,2	9,7	12,3	23,8	63,6	58,9	54,7	49,4

Allikad: Euroopa Komisjoni majanduse ja rahapoliitika peadirektoraat ja Markit.

4.5. Tööjõukulu indeksid

(aastane muutus protsentides, kui ei ole märgitud teisiti)

	Kokku (indeks: 2012 = 100)	Kokku	Komponentide järgi		Tegevuse järgi		Memokirje: kollektiivlepinguga määratud palga näitaja ¹
			Palk	Tööandja poolt tasutud sotsiaal- kindlustusmaksed	Ettevõtlussektor	Peamiselt muud sektorid kui ettevõtlussektor	
	1	2	3	4	5	6	7
Protsent kogusummast 2012. aastal	100,0	100,0	74,6	25,4	69,3	30,7	
2015	104,1	1,6	1,9	0,7	1,5	1,6	1,5
2016	105,5	1,4	1,4	1,1	1,3	1,6	1,4
2017	107,4	1,8	1,8	1,7	1,9	1,5	1,5
2017 IV kv	114,0	1,5	1,6	1,4	1,8	1,0	1,5
2018 I kv	102,6	2,1	1,8	2,8	2,3	1,5	1,8
II kv	113,7	2,2	1,9	2,9	2,5	1,6	2,2
III kv	.	.	.	.	.	.	2,1

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												
2015	104,6	0,4	0,4	-1,5	0,6	0,4	0,7	0,5	2,4	1,3	1,4	1,2
2016	105,3	0,6	1,3	-1,3	0,6	1,3	-0,7	1,4	3,8	0,6	1,4	1,5
2017	106,1	0,8	0,2	-0,4	-0,1	0,3	0,8	-0,5	4,4	2,2	1,6	1,8
2017 IV kv	106,5	0,8	-1,4	-0,6	-0,1	-0,1	1,6	-1,4	4,4	2,3	1,7	1,7
2018 I kv	107,0	1,1	0,2	0,0	-0,4	0,6	0,6	0,8	3,3	2,4	1,7	1,6
II kv	107,6	1,6	0,8	1,3	0,4	0,8	0,2	0,6	3,1	2,8	2,1	2,5
III kv	108,4	2,2	1,3	2,8	0,8	1,5	1,0	0,5	3,4	3,2	2,4	2,7
Hüvitis töötaja kohta												
2015	108,0	1,4	1,3	2,0	1,2	1,3	2,7	0,8	2,0	1,6	1,1	1,8
2016	109,3	1,2	0,2	1,3	1,8	1,3	0,2	2,2	2,2	0,4	1,3	1,7
2017	111,1	1,6	1,6	1,5	1,2	1,6	1,9	0,0	4,0	3,1	1,5	1,3
2017 IV kv	112,1	1,9	2,3	1,9	1,6	1,8	2,3	0,1	4,1	3,3	1,6	1,6
2018 I kv	112,6	2,0	3,0	1,6	1,2	2,0	2,8	1,8	3,2	2,7	1,9	2,2
II kv	113,3	2,2	2,6	2,1	1,5	2,1	2,7	1,9	2,6	3,0	2,2	2,4
III kv	114,1	2,5	1,8	2,3	2,0	2,3	2,1	2,7	3,7	3,2	2,3	3,8
Tööviljakus hüvitu kohta												
2015	103,3	1,0	0,9	3,5	0,7	0,9	2,0	0,3	-0,4	0,2	-0,3	0,6
2016	103,9	0,6	-1,0	2,6	1,1	0,0	0,9	0,7	-1,5	-0,2	-0,1	0,3
2017	104,7	0,8	1,3	1,9	1,3	1,4	1,1	0,6	-0,4	0,8	-0,2	-0,5
2017 IV kv	105,3	1,1	3,8	2,5	1,7	1,9	0,7	1,6	-0,3	1,0	-0,1	-0,1
2018 I kv	105,3	0,9	2,8	1,5	1,6	1,4	2,2	1,0	-0,1	0,3	0,2	0,7
II kv	105,3	0,6	1,7	0,8	1,1	1,3	2,5	1,3	-0,4	0,2	0,0	-0,1
III kv	105,3	0,3	0,5	-0,5	1,2	0,8	1,1	2,1	0,2	0,0	-0,1	1,1
Hüvitis töötatud tunni kohta												
2015	109,7	1,2	1,4	1,6	0,7	1,3	1,5	0,7	1,4	1,1	1,2	1,5
2016	110,8	1,0	-0,4	1,2	1,7	0,9	0,2	1,8	1,9	0,0	1,3	1,5
2017	112,6	1,7	1,3	1,5	1,0	1,9	1,8	0,5	3,3	2,8	1,6	1,7
2017 IV kv	113,2	1,5	1,5	1,1	0,6	1,6	2,1	0,3	2,0	2,8	1,4	1,8
2018 I kv	113,8	1,9	2,9	1,4	0,3	2,2	2,9	1,9	1,9	2,3	1,9	2,0
II kv	114,3	1,9	1,0	1,9	0,9	2,0	2,0	1,5	2,1	2,3	1,9	1,9
III kv	114,8	2,0	1,9	1,7	1,2	2,2	1,8	2,4	2,5	2,5	2,1	2,0
Tööviljakus tunnis												
2015	105,2	0,9	0,2	3,1	0,2	1,1	0,9	0,2	-0,7	0,0	-0,4	0,1
2016	105,7	0,5	-1,2	2,5	0,8	0,0	1,0	0,3	-2,0	-0,4	-0,2	0,2
2017	106,8	1,0	1,7	1,9	1,2	1,7	1,2	1,1	-0,9	0,9	0,0	0,1
2017 IV kv	107,1	0,9	3,2	1,9	0,7	1,9	0,7	1,9	-2,1	0,7	-0,2	0,4
2018 I kv	107,2	0,9	3,0	1,4	1,3	1,7	2,4	1,0	-1,4	0,2	0,3	1,0
II kv	107,0	0,5	1,0	0,6	1,0	1,5	2,0	0,9	-0,3	-0,4	-0,2	-0,1
III kv	106,7	0,0	0,4	-0,9	0,4	0,9	0,8	1,8	0,0	-0,6	-0,2	0,1

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

5. Rahapakkumine ja laenumaht

5.1. Rahaagregaadid¹

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

	M3											12
	M2					M3 – M2						
	M1		M2 – M1			6	7	8	M3 – M2			
	Ringluses olev sularaha	Üleööhoiused	Hoiused lepingulise tähtajaga kuni kaks aastat	Kuni kolme-kuulise etteteatamis-tähtajaga lõpetatavad hoiused	Repo-tehingud				Rahaturufondide osakud	Võlaväärt-paberid tähtajaga kuni kaks aastat		
1	2	3	4	5				9	10	11		
Bilansiline jääk												
2015	1 037,3	5 574,7	6 612,0	1 445,6	2 159,4	3 605,0	10 217,0	73,7	486,7	74,7	635,1	10 852,1
2016	1 075,3	6 082,8	7 158,1	1 329,3	2 221,0	3 550,3	10 708,4	69,6	524,4	91,9	685,9	11 394,3
2017	1 111,6	6 637,2	7 748,8	1 196,9	2 260,8	3 457,7	11 206,5	74,7	510,6	75,9	661,2	11 867,8
2017 IV kv	1 111,6	6 637,2	7 748,8	1 196,9	2 260,8	3 457,7	11 206,5	74,7	510,6	75,9	661,2	11 867,8
2018 I kv	1 116,9	6 744,0	7 860,9	1 170,3	2 259,8	3 430,1	11 291,1	71,4	509,4	65,7	646,5	11 937,5
II kv	1 133,6	6 892,4	8 025,9	1 178,1	2 270,8	3 448,8	11 474,8	73,7	507,4	70,8	652,0	12 126,7
III kv	1 150,5	7 010,1	8 160,6	1 126,6	2 285,0	3 411,6	11 572,2	71,4	495,4	65,0	631,9	12 204,1
2018 mai	1 128,6	6 844,3	7 972,9	1 164,7	2 266,4	3 431,1	11 404,0	71,9	506,0	66,7	644,5	12 048,5
juuni	1 133,6	6 892,4	8 025,9	1 178,1	2 270,8	3 448,8	11 474,8	73,7	507,4	70,8	652,0	12 126,7
juuli	1 137,3	6 916,3	8 053,5	1 155,9	2 277,2	3 433,0	11 486,5	68,5	508,4	65,5	642,5	12 129,0
aug	1 143,8	6 951,5	8 095,3	1 140,1	2 281,1	3 421,2	11 516,5	71,8	501,7	69,2	642,7	12 159,2
sept	1 150,5	7 010,1	8 160,6	1 126,6	2 285,0	3 411,6	11 572,2	71,4	495,4	65,0	631,9	12 204,1
okt ⁽¹⁾	1 154,4	7 047,2	8 201,6	1 143,7	2 285,3	3 429,0	11 630,6	72,0	501,8	67,3	641,2	12 271,8
Tehingud												
2015	66,5	565,9	632,4	-132,2	12,3	-119,9	512,5	-47,2	49,6	-27,0	-24,5	488,0
2016	38,1	541,7	579,8	-107,3	16,1	-91,2	488,5	-4,3	37,5	18,1	51,4	539,9
2017	36,4	590,8	627,1	-109,3	36,2	-73,1	554,0	6,6	-13,8	-19,1	-26,3	527,7
2017 IV kv	7,7	119,4	127,0	-18,8	9,5	-9,3	117,8	7,6	-19,1	-8,3	-19,9	97,9
2018 I kv	5,3	103,6	108,9	-25,0	7,6	-17,3	91,5	-3,1	-1,1	-9,2	-13,4	78,2
II kv	16,6	137,8	154,4	4,5	10,2	14,7	169,1	-0,9	-1,6	3,3	0,8	169,9
III kv	16,0	115,9	131,9	-51,7	14,2	-37,6	94,3	-2,4	-12,2	-5,4	-19,9	74,4
2018 mai	5,7	66,0	71,7	-1,6	2,0	0,4	72,0	-5,0	-4,9	-7,2	-17,1	54,9
juuni	4,9	47,3	52,3	13,7	3,9	17,6	69,9	1,9	1,7	3,9	7,5	77,4
juuli	2,7	24,8	27,5	-21,2	6,4	-14,8	12,7	-5,1	0,8	-5,1	-9,4	3,2
aug	6,5	33,7	40,3	-16,4	3,9	-12,5	27,7	3,2	-6,7	3,4	-0,1	27,7
sept	6,8	57,4	64,2	-14,1	3,9	-10,2	53,9	-0,5	-6,2	-3,8	-10,5	43,5
okt ⁽¹⁾	3,9	33,8	37,7	12,3	3,1	15,4	53,1	0,4	6,4	1,1	7,8	60,9
Kasvumäärad												
2015	6,9	11,3	10,6	-8,4	0,6	-3,2	5,3	-39,0	11,3	-25,6	-3,7	4,7
2016	3,7	9,7	8,8	-7,5	0,7	-2,5	4,8	-5,8	7,7	24,1	8,1	5,0
2017	3,4	9,7	8,8	-8,3	1,6	-2,1	5,2	9,5	-2,6	-20,9	-3,8	4,6
2017 IV kv	3,4	9,7	8,8	-8,3	1,6	-2,1	5,2	9,5	-2,6	-20,9	-3,8	4,6
2018 I kv	2,5	8,4	7,5	-8,8	1,7	-2,2	4,4	-1,6	-4,7	-25,7	-7,0	3,7
II kv	3,5	8,1	7,4	-5,6	1,7	-0,9	4,7	5,3	-1,1	-13,6	-2,0	4,4
III kv	4,1	7,3	6,8	-7,5	1,8	-1,4	4,3	2,0	-6,4	-23,3	-7,7	3,6
2018 mai	3,3	8,2	7,5	-7,5	1,7	-1,6	4,6	-3,4	-3,0	-21,2	-5,3	4,0
juuni	3,5	8,1	7,4	-5,6	1,7	-0,9	4,7	5,3	-1,1	-13,6	-2,0	4,4
juuli	3,6	7,6	7,0	-6,5	1,9	-1,1	4,4	-1,8	-1,3	-19,3	-3,6	4,0
aug	3,9	7,0	6,5	-7,6	1,8	-1,5	4,0	-2,5	-3,3	-10,6	-4,1	3,5
sept	4,1	7,3	6,8	-7,5	1,8	-1,4	4,3	2,0	-6,4	-23,3	-7,7	3,6
okt ⁽¹⁾	4,1	7,3	6,8	-6,0	1,7	-1,0	4,4	-0,6	-4,3	-12,0	-4,8	3,9

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

5. Rahapakkumine ja laenumaht

5.2. Hoiused M3s¹

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

	Mittefinantsettevõtted ²					Kodumajapidamised ³					Finantsettevõtted (v.a rahaloomeasutused, kindlustusseltsid ja pensionifondid) ²	Kindlustusseltsid ja pensionifondid	Muu valitsemis-sektor ⁴	
	Kokku	Üleöö-hoiused	Lepin-gulise tähtajaga kuni kaks aastat	Kuni kolme-kuulise ette-teatamis-tähtajaga lõpe-tatavad hoiused	Repo-tehingud	Kokku	Üleöö-hoiused	Lepin-gulise tähtajaga kuni kaks aastat	Kuni kolme-kuulise ette-teatamis-tähtajaga lõpe-tatavad hoiused	Repo-tehingud				11	12	13
Bilansiine jääk														
2015	1 960,9	1 512,5	323,5	116,9	8,1	5 753,0	3 061,3	695,3	1 993,5	2,9	946,9	226,7	365,9	
2016	2 093,3	1 630,4	295,1	159,6	8,2	6 055,5	3 402,3	644,9	2 006,3	2,1	970,6	199,5	383,8	
2017	2 255,6	1 801,7	285,8	159,1	9,1	6 304,9	3 698,7	561,9	2 043,6	0,7	993,9	204,0	411,1	
2017 IV kv	2 255,6	1 801,7	285,8	159,1	9,1	6 304,9	3 698,7	561,9	2 043,6	0,7	993,9	204,0	411,1	
2018 I kv	2 260,5	1 821,6	274,0	157,2	7,6	6 376,4	3 787,5	543,5	2 043,8	1,6	983,2	210,4	415,1	
II kv	2 296,8	1 855,2	277,8	156,7	7,0	6 462,3	3 870,1	535,2	2 055,9	1,1	1 010,5	219,8	425,6	
III kv	2 323,7	1 891,5	268,0	157,4	6,8	6 538,7	3 945,4	524,6	2 067,6	1,1	982,2	211,8	436,8	
2018 mai	2 293,2	1 858,0	271,7	156,6	6,9	6 435,0	3 844,6	537,1	2 052,0	1,3	984,9	214,6	419,6	
juuni	2 296,8	1 855,2	277,8	156,7	7,0	6 462,3	3 870,1	535,2	2 055,9	1,1	1 010,5	219,8	425,6	
juuli	2 296,6	1 860,7	272,0	156,6	7,4	6 490,0	3 894,7	532,0	2 061,5	1,8	989,9	216,0	425,2	
aug	2 305,8	1 872,8	268,8	157,5	6,7	6 515,4	3 921,6	528,2	2 063,8	1,8	974,8	214,3	434,2	
sept	2 323,7	1 891,5	268,0	157,4	6,8	6 538,7	3 945,4	524,6	2 067,6	1,1	982,2	211,8	436,8	
okt ⁽¹⁾	2 316,7	1 892,0	274,7	144,0	5,9	6 587,1	3 984,0	521,6	2 080,4	1,1	992,6	208,3	443,6	
Tehingud														
2015	90,3	127,8	-31,4	4,9	-11,1	196,1	304,7	-109,6	1,4	-0,4	83,4	-1,1	30,1	
2016	131,8	156,6	-25,2	0,3	0,1	300,4	333,9	-46,5	13,9	-0,9	23,3	-28,4	19,1	
2017	179,1	181,3	-3,1	-0,1	1,0	254,8	304,4	-81,6	33,4	-1,3	56,3	6,4	27,6	
2017 IV kv	37,6	32,5	0,4	0,9	3,8	53,0	67,4	-20,4	7,2	-1,2	29,0	2,8	-4,7	
2018 I kv	7,8	22,1	-10,9	-2,0	-1,4	73,7	81,9	-18,1	9,0	0,9	-8,8	6,7	3,8	
II kv	28,8	29,0	1,0	-0,7	-0,7	83,6	81,7	-9,1	11,6	-0,5	20,1	9,0	10,0	
III kv	26,4	36,0	-10,0	0,6	-0,2	76,3	75,4	-10,7	11,6	0,0	-29,8	-8,1	11,1	
2018 mai	17,7	19,5	-1,5	0,6	-0,8	26,4	28,5	-3,8	2,0	-0,3	12,8	3,3	1,0	
juuni	2,8	-3,4	6,1	0,0	0,1	27,3	25,5	-1,5	3,6	-0,2	25,6	5,3	5,8	
juuli	0,9	6,2	-5,5	-0,1	0,4	28,1	24,8	-3,1	5,6	0,8	-20,2	-3,7	-0,3	
aug	8,4	11,6	-3,5	0,9	-0,7	25,0	26,7	-3,9	2,3	0,0	-16,2	-1,8	9,0	
sept	17,2	18,2	-1,0	-0,1	0,1	23,2	23,9	-3,7	3,8	-0,8	6,5	-2,6	2,4	
okt ⁽¹⁾	3,2	1,3	4,3	-1,4	-0,9	38,3	37,2	-4,0	5,0	0,1	6,2	-3,8	5,7	
Kasvumäärad														
2015	4,8	9,2	-8,8	4,4	-58,0	3,5	11,1	-13,6	0,1	-12,2	9,7	-0,5	9,0	
2016	6,8	10,4	-7,9	0,3	1,4	5,2	10,9	-6,7	0,7	-29,3	2,4	-12,5	5,2	
2017	8,6	11,2	-1,1	-0,1	12,5	4,2	9,0	-12,7	1,7	-65,5	5,9	3,2	7,2	
2017 IV kv	8,6	11,2	-1,1	-0,1	12,5	4,2	9,0	-12,7	1,7	-65,5	5,9	3,2	7,2	
2018 I kv	5,3	8,0	-7,8	-0,2	19,2	4,0	8,3	-12,5	1,7	-42,0	4,4	10,4	5,5	
II kv	4,8	7,1	-5,5	-1,2	7,0	4,4	8,6	-10,9	1,8	-53,9	5,8	12,8	5,8	
III kv	4,5	6,8	-6,8	-0,7	27,4	4,6	8,4	-10,0	1,9	-45,8	1,0	5,2	4,9	
2018 mai	5,6	8,5	-7,7	-0,9	7,7	4,2	8,5	-11,6	1,7	-48,4	3,8	10,8	4,6	
juuni	4,8	7,1	-5,5	-1,2	7,0	4,4	8,6	-10,9	1,8	-53,9	5,8	12,8	5,8	
juuli	4,5	6,8	-6,5	-1,0	20,4	4,6	8,7	-10,4	1,9	-13,6	2,0	11,6	3,8	
aug	4,2	6,5	-7,2	-0,7	13,8	4,6	8,6	-10,4	1,9	-10,7	-1,7	8,1	4,7	
sept	4,5	6,8	-6,8	-0,7	27,4	4,6	8,4	-10,0	1,9	-45,8	1,0	5,2	4,9	
okt ⁽¹⁾	4,1	6,0	-4,0	-2,0	5,7	4,7	8,4	-9,6	2,0	-45,3	3,0	2,8	5,9	

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutvale koosseisule.

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

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

³ Kaasa arvatud kodumajapidamisi teenindavad kasumitaotluseta institutsioonid.

⁴ Täheb valitsemissektorit, v.a keskvalitsust.

5. Rahapakkumine ja laenumaht

5.3. Laenud euroala residentidele¹

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

	Laenud valitsemissektorile			Laenud muudele euroala residentidele								Võlaväärt-paberid	Omandi-väärt-paberid ja investee-rimisfondide (v.a raha-turufondide) osakud
	Kokku	Laenud	Võla-väärt-paberid	Kokku	Laenud					Kindlustus-seltsidele ja pensioni-fondidele			
					Kokku	Mitte-finants-ette-võtetele ³	Kodumaja-pidamistele ⁴	Finantsette-võtetele (v.a rahaloome-asutused, kindlustusseltsid ja pensioni-fondid) ³					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
Bilansiine jääk													
2015	3 898,4	1 114,1	2 781,8	12 601,6	10 510,6	10 806,0	4 287,1	5 309,7	789,3	124,5	1 309,5	781,5	
2016	4 389,4	1 084,1	3 292,1	12 881,0	10 710,9	10 981,6	4 311,4	5 449,4	836,5	113,5	1 387,5	782,6	
2017	4 625,9	1 033,3	3 578,7	13 116,7	10 874,3	11 170,8	4 326,4	5 599,1	839,2	109,6	1 442,5	799,8	
2017 IV kv	4 625,9	1 033,3	3 578,7	13 116,7	10 874,3	11 170,8	4 326,4	5 599,1	839,2	109,6	1 442,5	799,8	
2018 I kv	4 605,0	1 023,1	3 568,0	13 196,5	10 941,2	11 233,7	4 343,7	5 633,0	851,7	112,8	1 467,8	787,5	
II kv	4 600,8	1 017,7	3 568,8	13 278,0	10 990,7	11 328,2	4 358,0	5 659,7	853,2	119,8	1 498,5	788,8	
III kv	4 627,4	1 003,5	3 609,9	13 363,1	11 064,6	11 398,2	4 396,9	5 701,3	841,9	124,4	1 513,8	784,8	
2018 mai	4 582,2	1 023,9	3 544,1	13 297,0	11 007,6	11 301,8	4 380,9	5 649,9	857,1	119,7	1 489,9	799,5	
juuni	4 600,8	1 017,7	3 568,8	13 278,0	10 990,7	11 328,2	4 358,0	5 659,7	853,2	119,8	1 498,5	788,8	
juuli	4 621,6	1 010,4	3 596,8	13 325,6	11 023,4	11 351,6	4 381,8	5 674,6	846,6	120,4	1 512,1	790,1	
aug	4 612,1	1 004,0	3 593,9	13 352,8	11 054,9	11 383,1	4 394,3	5 693,2	847,2	120,2	1 515,4	782,6	
sept	4 627,4	1 003,5	3 609,9	13 363,1	11 064,6	11 398,2	4 396,9	5 701,3	841,9	124,4	1 513,8	784,8	
okt ⁽¹⁾	4 609,1	1 000,6	3 594,5	13 393,6	11 089,9	11 422,6	4 403,4	5 715,9	849,7	120,8	1 524,5	779,2	
Tehingud													
2015	294,1	-21,2	315,0	84,9	57,9	77,4	-11,4	97,2	-22,3	-5,6	25,8	1,1	
2016	486,0	-34,4	520,3	319,4	235,7	259,6	82,5	121,1	43,2	-11,0	80,1	3,6	
2017	289,6	-43,0	332,0	361,8	273,3	315,2	83,0	173,5	20,3	-3,6	64,6	23,9	
2017 IV kv	87,7	-14,0	101,5	90,3	76,1	93,8	31,8	48,1	-2,0	-1,8	9,4	4,8	
2018 I kv	-30,6	-9,7	-20,8	112,6	94,6	94,5	38,2	39,4	13,8	3,2	27,9	-9,8	
II kv	32,3	-6,0	37,9	87,5	55,9	104,2	17,0	35,2	-3,2	6,9	31,1	0,5	
III kv	50,3	-16,1	66,7	103,7	91,2	88,3	48,9	49,9	-12,1	4,5	16,7	-4,2	
2018 mai	24,1	1,2	22,5	49,4	42,3	45,3	23,7	9,9	6,6	2,0	6,4	0,7	
juuni	9,2	-6,2	15,5	-9,6	-8,7	35,5	-20,8	13,7	-1,8	0,2	9,2	-10,0	
juuli	29,0	-5,8	34,8	49,9	37,6	28,4	26,0	17,0	-5,9	0,5	13,4	-1,1	
aug	14,6	-6,5	21,2	30,0	31,1	30,4	13,6	18,0	-0,3	-0,2	4,3	-5,4	
sept	6,7	-3,7	10,7	23,8	22,5	29,4	9,4	14,9	-6,0	4,2	-1,0	2,3	
okt ⁽¹⁾	-12,6	-3,3	-9,3	32,4	21,6	20,4	4,8	15,3	5,2	-3,7	12,1	-1,3	
Kasvumäärad													
2015	8,2	-1,9	12,7	0,7	0,6	0,7	-0,3	1,9	-2,7	-4,3	2,0	0,1	
2016	12,4	-3,1	18,7	2,5	2,3	2,4	1,9	2,3	5,5	-8,9	6,1	0,5	
2017	6,6	-4,0	10,2	2,8	2,6	2,9	1,9	3,2	2,5	-3,2	4,7	3,1	
2017 IV kv	6,6	-4,0	10,2	2,8	2,6	2,9	1,9	3,2	2,5	-3,2	4,7	3,1	
2018 I kv	3,9	-3,9	6,4	2,6	2,6	3,0	2,3	3,0	1,9	-0,4	4,0	0,0	
II kv	3,9	-3,9	6,4	2,8	2,9	3,5	2,5	3,0	3,0	6,8	4,9	-1,3	
III kv	3,1	-4,4	5,3	3,0	2,9	3,4	3,2	3,1	-0,4	11,6	5,9	-1,1	
2018 mai	3,4	-3,6	5,6	3,2	3,0	3,3	2,8	3,1	3,6	8,0	4,6	2,0	
juuni	3,9	-3,9	6,4	2,8	2,9	3,5	2,5	3,0	3,0	6,8	4,9	-1,3	
juuli	3,8	-3,9	6,2	3,0	3,0	3,4	3,0	3,3	1,3	5,5	4,9	-1,1	
aug	3,3	-4,4	5,6	3,0	3,0	3,4	3,1	3,2	0,8	4,6	6,1	-1,8	
sept	3,1	-4,4	5,3	3,0	2,9	3,4	3,2	3,1	-0,4	11,6	5,9	-1,1	
okt ⁽¹⁾	2,6	-4,2	4,7	3,0	2,8	3,3	2,8	3,2	-0,5	7,3	7,2	-1,5	

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutvale koosseisule.

² Laenud, 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 finantsettevõtetelega kui rahaloomeasutused ning kindlustusseltsid ja pensionifondid.

⁴ Kaasa arvatud kodumajapidamisi teenindavad kasumitaotluseta institutsioonid.

5. Rahapakkumine ja laenumaht

5.4. Rahaloomeasutuste laenu euroala mittefinantsettevõtetele ja kodumajapidamistele¹

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

	Mittefinantsettevõtted ²					Kodumajapidamised ³				
	Kokku		Kuni 1 aasta	1–5 aastat	Üle 5 aasta	Kokku		Tarbimis-laenu	Eluaseme-laenu	Muud laenu
		Kohandatud laenu ⁴					Kohandatud laenu ⁴			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Bilansiine jääk										
2015	4 287,1	4 266,9	1 051,8	760,7	2 474,6	5 309,7	5 643,5	595,3	3 949,1	765,3
2016	4 311,4	4 308,9	1 012,5	796,5	2 502,4	5 449,4	5 728,6	615,9	4 082,8	750,6
2017	4 326,4	4 364,4	987,7	820,3	2 518,5	5 599,1	5 865,6	654,4	4 216,5	728,1
2017 IV kv	4 326,4	4 364,4	987,7	820,3	2 518,5	5 599,1	5 865,6	654,4	4 216,5	728,1
2018 I kv	4 343,7	4 381,1	997,8	820,6	2 525,4	5 633,0	5 904,6	663,6	4 243,6	725,8
II kv	4 358,0	4 424,9	986,0	828,0	2 544,0	5 659,7	5 940,5	670,1	4 272,9	716,7
III kv	4 396,9	4 464,4	1 000,2	836,9	2 559,9	5 701,3	5 978,6	678,3	4 310,4	712,7
2018 mai	4 380,9	4 413,0	1 007,1	824,6	2 549,3	5 649,9	5 927,8	668,9	4 259,6	721,5
juuni	4 358,0	4 424,9	986,0	828,0	2 544,0	5 659,7	5 940,5	670,1	4 272,9	716,7
juuli	4 381,8	4 441,9	997,6	833,2	2 551,0	5 674,6	5 954,4	673,9	4 285,4	715,3
aug	4 394,3	4 453,8	1 001,0	835,0	2 558,4	5 693,2	5 972,2	677,6	4 300,2	715,4
sept	4 396,9	4 464,4	1 000,2	836,9	2 559,9	5 701,3	5 978,6	678,3	4 310,4	712,7
okt ⁽¹⁾	4 403,4	4 468,8	985,0	844,0	2 574,5	5 715,9	5 996,1	681,5	4 323,5	710,8
Tehingud										
2015	-11,4	24,0	-50,5	32,0	7,0	97,2	75,3	21,2	80,1	-4,1
2016	82,5	100,2	-15,4	44,0	54,0	121,1	113,7	24,1	105,3	-8,3
2017	83,0	132,9	0,8	37,2	45,0	173,5	165,8	45,1	134,2	-5,8
2017 IV kv	31,8	51,8	10,8	10,8	10,2	48,1	44,5	12,3	36,8	-1,0
2018 I kv	38,2	38,7	16,7	5,6	15,8	39,4	45,6	11,2	27,5	0,7
II kv	17,0	48,0	-12,2	10,2	19,0	35,2	44,8	10,5	29,1	-4,5
III kv	48,9	48,1	16,5	10,3	22,1	49,9	48,5	10,5	40,5	-1,1
2018 mai	23,7	21,0	4,4	4,9	14,5	9,9	14,8	3,8	6,3	-0,2
juuni	-20,8	13,3	-19,7	3,5	-4,5	13,7	16,2	2,6	13,9	-2,9
juuli	26,0	18,4	12,7	6,0	7,3	17,0	16,5	4,3	13,3	-0,7
aug	13,6	12,4	3,5	1,9	8,2	18,0	17,3	4,1	13,9	0,0
sept	9,4	17,2	0,3	2,4	6,7	14,9	14,8	2,1	13,3	-0,5
okt ⁽¹⁾	4,8	3,0	-17,1	7,1	14,8	15,3	18,6	3,6	11,9	-0,1
Kasvumäärad										
2015	-0,3	0,6	-4,5	4,4	0,3	1,9	1,4	3,7	2,1	-0,5
2016	1,9	2,4	-1,5	5,8	2,2	2,3	2,0	4,1	2,7	-1,1
2017	1,9	3,1	0,1	4,7	1,8	3,2	2,9	7,3	3,3	-0,8
2017 IV kv	1,9	3,1	0,1	4,7	1,8	3,2	2,9	7,3	3,3	-0,8
2018 I kv	2,3	3,3	2,7	4,4	1,4	3,0	2,9	7,2	3,0	-0,4
II kv	2,5	4,1	1,3	5,4	2,1	3,0	3,0	7,2	3,1	-1,1
III kv	3,2	4,3	3,3	4,6	2,7	3,1	3,2	6,9	3,2	-0,8
2018 mai	2,8	3,7	3,5	4,7	1,9	3,1	2,9	7,2	3,1	-0,5
juuni	2,5	4,1	1,3	5,4	2,1	3,0	3,0	7,2	3,1	-1,1
juuli	3,0	4,1	2,7	5,5	2,3	3,3	3,0	7,2	3,4	-0,8
aug	3,1	4,2	3,0	5,3	2,4	3,2	3,1	7,2	3,2	-0,8
sept	3,2	4,3	3,3	4,6	2,7	3,1	3,2	6,9	3,2	-0,8
okt ⁽¹⁾	2,8	3,9	0,6	4,9	2,9	3,2	3,2	7,1	3,3	-0,7

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

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

³ Kaasa arvatud kodumajapidamisi teenindavad kasumitaotluseta institutsioonid.

⁴ Laenu, mida on kohandatud müügi ja väärtpaberistamisega, millega lõpetati nende kajastamine rahaloomeasutuste statistilises bilansis, ning rahaloomeasutuste pakutavate tingliku likviidsuse koondamise teenustest 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	Võlaväärt-paberid tähtajaga üle kahe aasta	Kapital ja reservid		Kokku	Repotehingud kesksete osalejatega ³	Pöörd-repotehingud kesksetele osalejatele ³
1	2	3	4	5	6	7	8		9	10
Bilansiline jääk										
2015	282,8	6 999,2	2 119,1	80,0	2 255,2	2 544,9	1 352,2	281,9	205,9	135,6
2016	307,7	6 956,9	2 090,5	70,9	2 145,9	2 649,7	1 135,0	253,6	205,9	121,6
2017	343,4	6 767,3	1 968,3	59,7	2 013,0	2 726,2	935,9	299,9	143,5	92,5
2017 IV kv	343,4	6 767,3	1 968,3	59,7	2 013,0	2 726,2	935,9	299,9	143,5	92,5
2018 I kv	340,8	6 745,7	1 952,7	59,4	2 015,0	2 718,5	906,6	315,9	135,9	86,2
II kv	330,4	6 705,8	1 950,6	58,4	2 022,9	2 674,0	862,1	422,1	174,1	183,8
III kv	403,4	6 693,5	1 934,7	56,9	2 048,5	2 653,4	885,5	425,1	177,3	183,0
2018 mai	336,1	6 750,6	1 950,8	58,8	2 029,4	2 711,6	860,4	395,6	177,3	186,6
juuni	330,4	6 705,8	1 950,6	58,4	2 022,9	2 674,0	862,1	422,1	174,1	183,8
juuli	354,8	6 695,1	1 951,4	57,7	2 018,6	2 667,3	847,8	384,0	184,1	192,4
aug	391,6	6 676,5	1 942,9	57,3	2 016,2	2 660,2	851,0	411,3	181,4	189,0
sept	403,4	6 693,5	1 934,7	56,9	2 048,5	2 653,4	885,5	425,1	177,3	183,0
okt ⁽¹⁾	398,2	6 794,6	1 936,6	56,6	2 109,9	2 691,5	996,2	465,7	167,1	174,4
Tehingud										
2015	6,2	-216,1	-106,4	-13,4	-210,8	114,6	-87,2	-13,7	21,4	-4,0
2016	22,0	-122,7	-69,6	-9,1	-118,5	74,5	-274,8	-91,4	12,8	-12,0
2017	39,4	-82,2	-84,8	-8,6	-73,0	84,2	-98,2	-68,3	-60,9	-27,6
2017 IV kv	-11,8	-31,9	-17,5	-1,8	-14,0	1,5	-62,8	-60,9	3,2	7,9
2018 I kv	-2,7	7,7	-15,2	-1,4	10,6	13,8	55,6	-54,4	-7,6	-6,3
II kv	-10,4	-16,8	-5,3	-1,1	-18,0	7,6	-62,5	85,4	16,4	19,4
III kv	76,4	32,6	-16,0	-1,5	21,9	28,3	39,6	-10,2	3,2	-0,8
2018 mai	-13,4	-12,1	-6,5	-0,4	-5,4	0,2	-41,7	-2,3	30,3	34,7
juuni	-5,7	-10,3	-0,4	-0,4	-6,6	-3,0	20,5	41,2	-3,2	-2,8
juuli	24,3	11,6	1,4	-0,7	-0,4	11,2	0,1	-39,9	10,0	8,6
aug	36,7	-6,6	-9,0	-0,4	-5,8	8,6	-5,7	18,9	-2,6	-3,5
sept	15,4	27,7	-8,4	-0,5	28,1	8,5	45,2	10,8	-4,1	-6,0
okt ⁽¹⁾	-5,5	13,6	0,5	-0,3	9,9	3,5	18,0	31,3	-10,2	-8,6
Kasvumäärad										
2015	2,5	-3,0	-4,8	-14,4	-8,6	4,6	-	-	11,6	-2,9
2016	7,8	-1,7	-3,3	-11,4	-5,3	2,9	-	-	6,3	-9,0
2017	12,7	-1,2	-4,1	-12,4	-3,5	3,2	-	-	-29,7	-22,7
2017 IV kv	12,7	-1,2	-4,1	-12,4	-3,5	3,2	-	-	-29,7	-22,7
2018 I kv	12,0	-0,9	-4,1	-12,5	-1,5	2,5	-	-	-25,6	-22,2
II kv	6,7	-1,1	-3,2	-10,8	-2,6	2,0	-	-	-3,6	-18,0
III kv	14,5	-0,1	-2,7	-9,3	0,0	1,9	-	-	7,7	4,9
2018 mai	6,2	-1,0	-3,6	-10,3	-2,4	2,4	-	-	-6,8	-12,4
juuni	6,7	-1,1	-3,2	-10,8	-2,6	2,0	-	-	-3,6	-18,0
juuli	10,3	-0,8	-2,5	-10,4	-2,7	2,3	-	-	22,7	23,3
aug	16,4	-0,8	-2,7	-9,9	-2,6	2,1	-	-	24,6	34,2
sept	14,5	-0,1	-2,7	-9,3	0,0	1,9	-	-	7,7	4,9
okt ⁽¹⁾	18,3	0,4	-1,7	-8,8	0,8	1,9	-	-	-9,9	-22,0

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

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

³ Seseonse mõjuga kohandamata.

6. Eelarve areng

6.1. Puudujääk/ülejäak

(protsendina SKPst; vood ühe aasta jooksul)

	Puudujääk (-) / ülejäak (+)					Memokirje: esmane puudujääk (-) / ülejäak (+)
	Kokku	Keskvalitsus	Liikmesriigi valitsus	Kohalik omavalitsus	Sotsiaalkindlustusfondid	
	1	2	3	4	5	6
2014	-2,5	-2,1	-0,2	0,0	-0,1	0,1
2015	-2,0	-1,9	-0,2	0,1	-0,1	0,3
2016	-1,6	-1,7	-0,1	0,2	0,0	0,6
2017	-1,0	-1,3	0,0	0,2	0,1	1,0
2017 III kv	-1,1	.	.	.	.	1,0
IV kv	-1,0	.	.	.	.	1,0
2018 I kv	-0,8	.	.	.	.	1,2
II kv	-0,5	.	.	.	.	1,4

Allikad: aastaandmed – EKP; kvartaliandmed – Eurostat.

6.2. Tulud ja kulud

(protsendina SKPst; vood ühe aasta jooksul)

	Tulud						Kulud						Kapitali- kulutused							
	Kokku	Jooksvad tulud				Kapitali- tulud	Kokku	Jooksvad kulud				Kapitali- kulutused								
	1	Otsesed maksud	Kaudsed maksud	Sotsiaalkind- lustusmaksed (netosumma)	2	3	4	5	6	7	8	Töötajate hüvitised	Vahe- tarbimine	Intriss	Sotsiaal- toetused	9	10	11	12	13
2014	46,7	46,2	12,5	13,1	15,4	0,5	49,1	45,2	10,2	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	10,0	5,2	2,3	22,7	3,9							
2016	46,0	45,5	12,6	12,9	15,2	0,5	47,5	44,0	9,9	5,2	2,1	22,7	3,6							
2017	46,1	45,7	12,8	12,9	15,2	0,4	47,0	43,3	9,8	5,1	2,0	22,5	3,8							
2017 III kv	46,1	45,7	12,7	12,9	15,3	0,4	47,1	43,4	9,9	5,1	2,0	22,5	3,7							
IV kv	46,1	45,7	12,8	12,9	15,2	0,4	47,0	43,3	9,8	5,1	2,0	22,5	3,8							
2018 I kv	46,1	45,7	12,9	12,9	15,2	0,4	46,9	43,1	9,8	5,1	1,9	22,4	3,8							
II kv	46,1	45,7	12,9	12,9	15,2	0,4	46,6	42,9	9,8	5,1	1,9	22,3	3,7							

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	Residendid võla- usaldajad	Mitte- resi- dendid võla- usaldajad	Raha- loome- asu- tused	Kuni 1 aasta	Üle 1 aasta	Kuni 1 aasta	1–5 aastat	Üle 5 aasta	Euro või osaleva riigi vääring	Muud vääringud
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2014	91,8	2,7	17,1	71,9	43,9	25,8	47,9	9,8	82,0	18,8	31,8	41,1	89,7	2,1
2015	89,9	2,8	16,2	70,9	44,1	27,3	45,7	9,1	80,8	17,5	31,2	41,2	87,8	2,1
2016	89,1	2,7	15,4	71,0	46,6	30,5	42,5	8,8	80,3	17,1	29,9	42,1	87,0	2,1
2017	86,8	2,6	14,2	70,0	47,3	31,9	39,5	8,0	78,8	15,9	28,8	42,2	85,0	1,8
2017 III kv	88,2	2,8	14,6	70,9	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
IV kv	86,8	2,6	14,2	70,0	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2018 I kv	86,9	2,6	14,0	70,3	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
II kv	86,3	2,6	13,7	70,0	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

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	Laenu	Võlaväärt- paberid	Aktisia- ja inves- teerimisfondide osakud				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2014	0,2	-0,1	-0,2	-0,4	0,2	-0,4	-0,3	0,0	0,1	0,2	0,5	2,3
2015	-1,9	-0,3	-0,8	-0,5	0,2	-0,3	-0,3	-0,1	0,0	-0,4	-0,8	1,2
2016	-0,8	-0,6	0,1	0,2	0,3	-0,1	0,0	0,1	0,0	-0,1	-0,3	1,6
2017	-2,2	-1,0	-0,2	0,3	0,5	0,0	-0,2	0,1	-0,1	-0,3	-1,0	0,9
2017 III kv	-1,6	-1,0	0,0	0,6	0,8	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,4	-0,7	1,2
IV kv	-2,2	-1,0	-0,2	0,4	0,5	0,0	-0,2	0,1	-0,1	-0,4	-1,0	0,9
2018 I kv	-2,4	-1,2	-0,1	0,5	0,5	0,0	-0,1	0,1	-0,1	-0,4	-1,1	0,8
II kv	-2,9	-1,4	-0,2	0,3	0,2	-0,1	-0,1	0,2	-0,1	-0,4	-1,3	0,5

Allikad: aastaandmed – EKP; kvartaliandmed – Eurostat.

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

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

6.5. Riigivõlakirjad¹

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

	Võla teenindamine eeloleva aasta jooksul ²					Keskmine järelejäänud tähtaeg aastates ³	Keskmine nominaaltulustus ⁴						
	Kokku	Põhisumma	Intress		Kokku		Bilansiline jääk				Tehingud		
			Tähtaeg kuni 3 kuud	Tähtaeg kuni 3 kuud			Ujuva intres- simääraga	Null- kupon- giga	Fikseeritud intressimääraga	Tähtaeg kuni 1 aasta	Emiteeri- mine	Tagasi- ostmine	
	1	2	3	4	5		6	7	8	9	10	11	12	13
2015	14,6	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	12,9	11,2	4,2	1,7	0,4	7,1	2,4	1,1	-0,2	2,8	2,3	0,3	1,1
2017 III kv	13,0	11,3	3,7	1,7	0,4	7,1	2,5	1,1	-0,2	2,9	2,5	0,2	1,1
IV kv	12,9	11,2	4,2	1,7	0,4	7,1	2,4	1,1	-0,2	2,8	2,3	0,3	1,1
2018 I kv	12,9	11,3	4,2	1,6	0,4	7,2	2,4	1,1	-0,2	2,8	2,5	0,4	1,1
II kv	12,8	11,2	3,6	1,6	0,4	7,3	2,4	1,1	-0,2	2,8	2,5	0,4	0,9
2018 mai	12,8	11,2	3,7	1,6	0,4	7,3	2,4	1,1	-0,2	2,8	2,5	0,4	1,0
juuni	12,8	11,2	3,6	1,6	0,4	7,3	2,4	1,1	-0,2	2,8	2,5	0,4	0,9
juuli	12,8	11,3	3,7	1,6	0,4	7,3	2,3	1,1	-0,2	2,7	2,4	0,4	1,0
aug	12,8	11,2	3,8	1,6	0,4	7,2	2,3	1,1	-0,2	2,7	2,5	0,4	1,0
sept	13,1	11,5	3,8	1,6	0,4	7,3	2,3	1,1	-0,1	2,7	2,6	0,4	0,9
okt	13,2	11,7	3,5	1,6	0,4	7,3	2,3	1,1	-0,1	2,7	2,5	0,5	1,0

Allikas: EKP

¹ Nimiväärtuses, ei ole valitsemissektori siseselt konsolideeritud.

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

³ Järelejäänud tähtaeg perioodi lõpus.

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

6. Eelarve areng

6.6. Eelarve areng euroala riikides

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

	Belgia 1	Saksamaa 2	Eesti 3	Iirimaa 4	Kreeka 5	Hispaania 6	Prantsusmaa 7	Itaalia 8	Küpros 9	
Valitsemissektori eelarve puudujääk (-) / ülejääk (+)										
2014	-3,1	0,6	0,7	-3,6	-3,6	-6,0	-3,9	-3,0	-9,0	
2015	-2,5	0,8	0,1	-1,9	-5,6	-5,3	-3,6	-2,6	-1,3	
2016	-2,4	0,9	-0,3	-0,5	0,5	-4,5	-3,5	-2,5	0,3	
2017	-0,9	1,0	-0,4	-0,2	0,8	-3,1	-2,7	-2,4	1,8	
2017 III kv	-1,1	1,1	-0,7	-0,6	1,0	-3,1	-3,0	-2,5	1,5	
IV kv	-0,9	1,0	-0,4	-0,2	0,8	-3,1	-2,7	-2,4	1,8	
2018 I kv	-0,9	1,3	-0,6	-0,4	1,1	-3,0	-2,7	-2,2	2,5	
II kv	-0,3	1,9	-0,2	-0,5	0,9	-2,7	-2,7	-1,8	3,0	
Valitsemissektori võlg										
2014	107,6	74,5	10,5	104,1	178,9	100,4	94,9	131,8	108,0	
2015	106,5	70,8	9,9	76,8	175,9	99,3	95,6	131,6	108,0	
2016	106,1	67,9	9,2	73,4	178,5	99,0	98,2	131,4	105,5	
2017	103,4	63,9	8,7	68,4	176,1	98,1	98,5	131,2	96,1	
2017 III kv	107,6	64,8	8,6	72,9	177,4	98,4	99,9	133,6	101,3	
IV kv	103,8	63,9	8,7	68,4	178,6	98,1	98,5	131,2	96,1	
2018 I kv	106,8	62,7	8,5	69,3	180,3	98,7	99,4	132,9	93,4	
II kv	106,3	61,5	8,3	69,1	179,7	98,1	99,1	133,1	104,0	
	Läti 10	Leedu 11	Luksemburg 12	Malta 13	Madalmaad 14	Austria 15	Portugal 16	Sloveenia 17	Slovakkia 18	Soome 19
Valitsemissektori eelarve puudujääk (-) / ülejääk (+)										
2014	-1,5	-0,6	1,3	-1,7	-2,2	-2,7	-7,2	-5,5	-2,7	-3,2
2015	-1,4	-0,3	1,3	-1,0	-2,0	-1,0	-4,4	-2,8	-2,6	-2,8
2016	0,1	0,3	1,6	0,9	0,0	-1,6	-2,0	-1,9	-2,2	-1,7
2017	-0,6	0,5	1,4	3,5	1,2	-0,8	-3,0	0,1	-0,8	-0,7
2017 III kv	0,1	0,9	1,9	2,9	1,0	-1,2	-2,4	-0,5	-1,5	-1,4
IV kv	-0,6	0,5	1,4	3,5	1,2	-0,8	-3,0	0,1	-0,8	-0,7
2018 I kv	0,0	0,4	1,5	3,1	1,6	-0,7	-0,7	0,5	-0,7	-0,7
II kv	0,2	0,7	1,6	3,9	1,9	0,1	-0,9	0,6	-0,6	-1,1
Valitsemissektori võlg										
2014	40,9	40,5	22,7	63,7	67,9	84,0	130,6	80,4	53,5	60,2
2015	36,8	42,6	22,2	58,6	64,6	84,8	128,8	82,6	52,2	63,6
2016	40,3	39,9	20,7	56,3	61,9	83,0	129,2	78,7	51,8	63,0
2017	40,0	39,4	23,0	50,9	57,0	78,3	124,8	74,1	50,9	61,3
2017 III kv	38,0	39,2	23,5	53,5	57,0	79,8	129,5	79,0	51,3	60,7
IV kv	40,0	39,4	23,0	50,9	57,0	78,3	124,8	74,1	50,9	61,3
2018 I kv	35,5	36,0	22,2	50,5	55,1	77,2	125,4	75,5	50,8	60,0
II kv	36,9	35,0	22,0	49,6	54,0	76,5	124,9	72,8	51,8	59,5

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 mitteäriühistel 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 12. detsember 2018.

ISSN 2363-3476 (elektroniline versioon)
ELi kataloogi nr QB-BP-17-008-ET-N