EUROOPA KESKPANK

EUROSÜSTEEM

Majandusülevaade

2 / 2019

Sisukord

Majandusareng **2**

Ülevaade 2

1 Väliskeskkond 6

2 Finantsareng 13

3 Majandusaktiivsus 18

4 Hinnad ja kulud 23

5 Raha ja laenud 29

6 Eelarve areng 36

Infokastid **39**

1 Euroalaväliste arenenud riikide praegune majanduskasv: kuhu edasi? 39

2 Likviidsuskeskkond ja rahapoliitilised operatsioonid 31. oktoobrist 2018 kuni 29. jaanuarini 2019 44

3 Euroala hõivekasv ja SKP 50

4 Ühtlustatud tarbijahinnaindeksi uued elemendid: analüüsirühmad, vöötkoodilugejaga saadavad andmed ja veebikoorimine 53

5 Uus puhkusepakettide hinnaindeksi arvutamise meetod Saksamaal ja selle mõju ÜTHI inflatsioonimäärale 56

6 Intressimäära ja SKP kasvumäära vahe ja valitsemissektori võla dünaamika 60

7 Euroopa Komisjoni 2019. aasta hinnang makromajandusliku tasakaalustamatuse ja reformide edenemise kohta 65

Statistika **S1**

Majandusareng

Ülevaade

Tuginedes majandus- ja inflatsiooniväljavaate põhjalikule analüüsile, võttis EKP nõukogu 7. märtsi rahapoliitika istungil vastu mitu rahapoliitilist otsust. Kehvemad majandusandmed viitavad majanduskasvu märkimisväärsele aeglustumisele, mis jätkub ka käesoleval aastal, ehkki leidub märke, et mõni kasvu pärssiv eriomane sisetegur on hakanud taanduma. Näib, et geopoliitiliste tegurite, protektsionismiohu ja arenevate turgude haavatavusega seotud püsiv ebakindlus avaldab mõju majanduskliimale. Ka alusinflatsiooni näitajad on endiselt tagasihoidlikud. Loiuma majanduskasvu tõttu aeglustub inflatsiooni lähenemine EKP nõukogu seatud eesmärgile. Samal ajal soodustavad toetavad rahastamistingimused, soodne tööturudünaamika ja kiirem palgakasv endiselt euroala majanduskasvu ja vähehaaval tugevnevat inflatsioonisurvet. Seepärast otsustas EKP nõukogu kohandada oma eelkommunikatsiooni EKP baasintressimäärade kohta, väljendamaks eeldust, et EKP baasintressimäärad püsivad nüüdsel tasemel veel vähemalt 2019. aasta lõpuni ja igal juhul senikaua, kuni see on vajalik, et tagada inflatsioonimäärade püsiv lähenemine tasemele, mis on keskmise aja jooksul 2%st allpool, ent selle lähedal, ning kordamaks oma eelkommunikatsiooni reinvesteeringute kohta. Lisaks otsustas EKP nõukogu algatada suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide uue seeria (TLTRO-III) ning jätkata eurosüsteemi laenuoperatsioone piiramatu mahuga ja fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlustena vähemal kuni 2021. aasta märtsis algava arvestusperioodi lõpuni. Nende otsuste eesmärk on tagada inflatsiooni püsiv jäämine tasemele, mis on keskmise aja jooksul 2%st allpool, ent selle lähedal.

Majandus- ja rahapoliitiline hinnang EKP nõukogu 7. märtsi 2019. aasta istungi ajal

Maailmamajanduse kasvuhoog jätkas 2018. aasta lõpus vähenemist. See peaks aeglustuma ka 2019. aastal, kuid keskmise aja jooksul peaks see stabiliseeruma. Hoo vaibumine on olnud märgatavam töötleva tööstuse sektoris, mis on tinginud järsu languse maailmakaubanduses. Üleilmse kasvu ja maailmakaubanduse aeglustumist on süvendanud kaubandusvaidlustega seotud suurem üleilmne ebakindlus, möödunud suvel arenevates riikides ilmnenud finantsraskused ja märgid väiksemast kasvust Hiinas. Ehkki eelduste kohaselt nõrgestavad need ebasoodsad tegurid maailmamajandust ka sel aastal, võib mõningast tuge oodata hiljutistest majanduspoliitika meetmetest. Maailmakaubandus peaks käesoleval aastal veel tuntavamalt kahanema, aga kasvama keskmise aja jooksul kooskõlas majandusaktiivsusega. Üleilmne inflatsioonisurve püsib eeldatavasti mõõdukas, kuid üleilmset majandusaktiivsust mõjutavad negatiivsed riskid on suurenenud.

Pikaajalised riskivabad intressimäärad on alates EKP nõukogu 2018. aasta detsembri istungist makromajandusliku väljavaate halvenemise ja USA

rahapoliitika karmistamise tempo tajutava aeglustumise taustal langenud. Euroala riskivarade (nagu aktsiad ja ettevõtete võlakirjad) hinnad on taastunud tänu paranenud riskitaluvusele, mille on osaliselt tinginud suurem optimism üleilmsete kaubandusläbirääkimiste suhtes. Väliskaubanduse osatähtsusega kaalutuna on euro valuutaturgudel ulatuslikult odavnenud.

Euroala SKP kvartaalne reaalkasv jäi 2018. aasta neljandas kvartalis tagasihoidlikule 0,2% tasemele. Saadud andmete kohaselt on kasv lähitulevikus sama mõõdukas. Laekunud andmed on endiselt nigelad, eelkõige töötleva tööstuse sektoris, kajastades välisnõudluse aeglustumist, mida võimendavad veelgi mõningad riigi- ja sektoripõhised tegurid. Nende tegurite mõju näib olevat mõnevõrra pikemaajalisem, mis lubab arvata, et lähiaja kasvuväljavaade jääb varem eeldatust tagasihoidlikumaks. Edaspidi peaks nende ebasoodsate tegurite mõju aga taanduma. Euroala majandus jätkab kasvamist soodsate rahastamistingimuste, tööhõive ja palkade edasise kasvu ning pideva, ehkki mõnevõrra aeglasema üleilmse majandusaktiivsuse suurenemise toel.

Seda hinnangut kajastab üldjoontes ka EKP ekspertide 2019. aasta märtsi makromajanduslik ettevaade euroala kohta. Ettevaate kohaselt on SKP aastane reaalkasv 2019. aastal 1,1%, 2020. aastal 1,6% ning 2021. aastal 1,5%. Võrreldes eurosüsteemi ekspertide 2018. aasta detsembri makromajandusliku ettevaatega on SKP reaalkasvu väljavaadet 2019. aastaks suurel määral ja 2020. aastaks pisut allapoole korrigeeritud. Euroala majanduskasvu väljavaadet ohustavad endiselt halvenemisriskid, kuna geopoliitiliste tegurite, protektsionismiohu ja arenevate turgude haavatavusega seotud ebakindlus püsib.

Eurostati kiirhinnangu kohaselt kasvas euroala aastane ÜTHI-inflatsioon jaanuarikuiselt 1,4%lt veebruaris 1,5%ni. Nafta praeguste futuurihindade põhjal eeldatakse, et koguinflatsioon püsib tõenäoliselt praeguse taseme lähedal ja hakkab aasta lõpu poole aeglustuma. Alusinflatsiooni näitajad on jäänud üldjoontes tagasihoidlikuks, kuid tööjõukulude surve on tootmisvõimsuse suure rakendatuse ja tööturutingimuste pingestumise keskkonnas tugevnenud ja laienenud. Alusinflatsioon peaks keskmise aja jooksul järk-järgult hoogustuma, saades toetust EKP rahapoliitilistest meetmetest, majanduse jätkuvast elavnemisest ja kiiremast palgakasvust.

Seda hinnangut kajastab üldjoontes ka EKP ekspertide 2019. aasta märtsi makromajanduslik ettevaade euroala kohta, mille kohaselt on aastane ÜTHI-inflatsioon 2019. aastal 1,2%, 2020. aastal 1,5% ja 2021. aastal 1,6%. Võrreldes eurosüsteemi ekspertide 2018. aasta detsembri makromajandusliku ettevaatega on ÜTHI-inflatsiooni prognoosi kogu ettevaateperioodiks allapoole korrigeeritud, kajastades eelkõige tagasihoidlikumat majanduskasvu väljavaadet lähiajal. Aastane ÜTHI-inflatsioon (v.a energia ja toiduained) on eelduste kohaselt 2019. aastal 1,2%, 2020. aastal 1,4% ja 2021. aastal 1,6%.

2019. aasta jaanuaris aeglustusid nii rahapakkumise kasv kui ka laenudünaamika, ent pankade rahastamise ja pangalaenude tingimused püsisid soodsad. Laia rahapakkumise (M3) kasv aeglustus 2018. aasta detsembri 4,1%lt 2019. aasta jaanuaris 3,8%ni. M3 kasv saab endiselt tuge pankade krediidiloomest,

ehkki laenutegevus on viimasel ajal aeglustunud. Mittefinantsettevõtetele antavate laenude aastakasv alanes 2018. aasta detsembri 3,9%lt 2019. aasta jaanuaris 3,3%ni, kajastades baasefekti mõju, aga ka mõnes riigis täheldatud tavapärast hilinenud reaktsiooni majanduskasvu aeglustumisele. Kodumajapidamistele väljastatud laenude aastakasv püsis samal ajal muutumatult 3,2% tasemel. Ettevõtete ja kodumajapidamiste laenutingimused on endiselt soodsad, kuna alates 2014. aasta juunist võetud rahapoliitilised meetmed toetavad taas juurdepääsu rahastamisele, eelkõige väikeste ja keskmise suurusega ettevõtete jaoks. EKP nõukogu otsused ja eelkõige uus suunatud pikemaajaliste refinantseerimisopratsioonide seeria aitavad tagada, et pangalaenutingimused jäävad edaspidigi soodsaks.

Euroala eelarvepoliitiline hoiak oli 2018. aastal hinnangute kohaselt üldjoontes neutraalne, kuid peaks muutuma alates 2019. aastast mõõdukalt ekspansiivseks. See on eelkõige leeveneva eelarvepoliitika tulemus vähem soodsas makromajanduskeskkonnas.

Rahapoliitilised otsused

Korraliste majandus- ja monetaaranalüüside põhjal tegi EKP nõukogu järgmised otsused.

- Esiteks jäeti EKP baasintressimäärad muutmata. EKP nõukogu eeldab praegu, et need püsivad praegusel tasemel veel vähemalt 2019. aasta lõpuni ja igal juhul senikaua, kuni see on vajalik, et tagada inflatsioonimäärade püsiv lähenemine tasemele, mis on keskmise aja jooksul 2%st allpool, ent selle lähedal.

- Teiseks kavatseb nõukogu jätkata varaostukava raames ostetud aegumistähtajani jõudnud väärtpaberitelt laekuvate põhiosa tagasimaksete täies ulatuses reinvesteerimist pikema aja jooksul pärast kuupäeva, mil nõukogu hakkab tõstma EKP baasintressimäärasid, ja igal juhul senikaua, kuni see on vajalik soodsate likviidsustingimuste ja küllaldaselt toetava rahapoliitilise kursi säilitamiseks.

- Kolmandaks otsustas EKP nõukogu käivitada kvartaalsete suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide uue seeria (TLTRO-III) algusega 2019. aasta septembris ja kestusega kuni 2021. aasta märtsini. Iga operatsiooni tähtaeg on kaks aastat. Need uued operatsioonid aitavad säilitada soodsaid pangalaenutingimusi ja rahapoliitika mõju sujuvat ülekandumist. TLTRO-III raames on osalejatel õigus võtta laenu mahus, mis moodustab kuni 30% kõlblike laenude jäägist seisuga 28. veebruar 2019, ja intressimääraga, mis on indekseeritud põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimääraga asjaomase operatsiooni kestel. Nii nagu käimasolev TLTRO-II kava, hõlmab ka TLTRO-III stiimuleid soodsate laenutingimuste säilitamiseks. Üksikasjalikum teave TLTRO-III tingimuste kohta avaldatakse peatselt.

- Neljandaks otsustas EKP nõukogu teha eurosüsteemi laenuoperatsioone piiramatu mahuga ja fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlusena niikaua,

kui see on vajalik, ning vähemalt kuni 2021. aasta märtsis algava arvestusperioodi lõpuni.

EKP nõukogu otsuste eesmärk on tagada inflatsiooni püsiv kohandumine tasemele, mis on keskmise aja jooksul 2%st allpool, ent selle lähedal. Otsused toetavad euroalasisese hinnasurve jätkuvat tugevnemist ja koguinflatsiooni arengut keskmise aja jooksul. EKP nõukogu on igal ajal valmis kõiki oma rahapoliitilisi instrumente vajadust mööda kohandama, et tagada inflatsioonitaseme püsiv lähenemine seatud eesmärgile.

1 Väliskeskkond

Üleilmse kasvu hoog jätkas 2018. aasta lõpus raugemist ja küsitluste põhjal pidurdus see 2019. aasta alguses veelgi. Hoo vaibumine on olnud märgatavam töötleva tööstuse sektoris, mis on tinginud järsu languse maailmakaubanduses. Üleilmse kasvu ja maailmakaubanduse aeglustumist on süvendanud USA ja Hiina vahelise kaubandusvaidlusega seotud suurem üleilmne ebakindlus, möödunud suvel arenevates riikides ilmnenud finantsraskused ja hiljutised märgid väiksemast kasvust Hiinas. Ehkki eelduste kohaselt nõrgestavad need ebasoodsad tegurid maailmamajandust sel aastal, võib mõningast tuge oodata hiljutistest majanduspoliitika meetmetest. Selle tulemusena peaks üleilmne kasv 2019. aastal küll aeglustuma, kuid keskmise aja jooksul stabiliseeruma. Maailmakaubandus peaks käesoleval aastal veel tuntavamalt kahanema, aga kasvama keskmise aja jooksul kooskõlas majandusaktiivsusega. Üleilmne inflatsioonisurve püsib eeldatavasti mõõdukas, kuid üleilmset majandusaktiivsust mõjutavad halvenemisriskid on suurenenud.

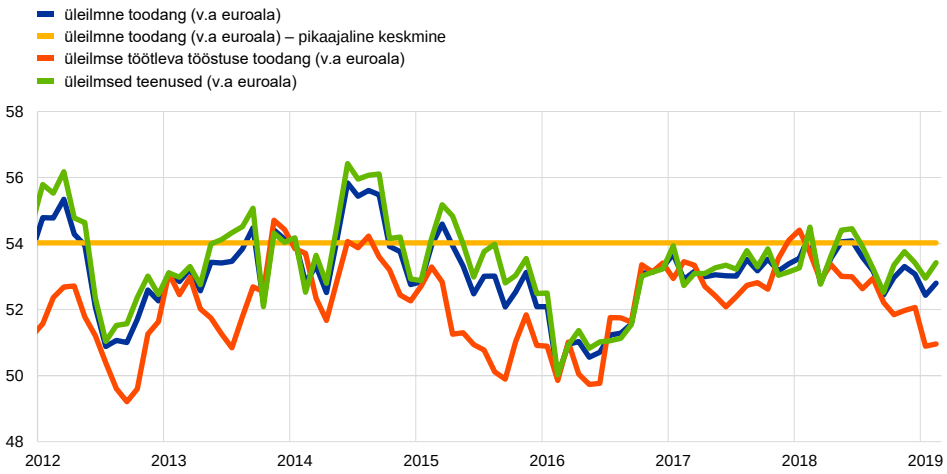
Üleilmne majandustegevus ja kaubandus

2018. aasta lõpus pidurdus üleilmse kasvu hoog veelgi. 2018. aasta neljandas kvartalis vähenes majandustegevus arenenud riikides. Langus tabas ka USAd ja Ühendkuningriiki. Ehkki Jaapanis kasv kõnealuses kvartalis tugevnes, järgnes see eelmise kvartali langusele, mille tingisid järjestikused looduskatastroofid. Kasv rauges 2018. aasta lõpus ka arenevates riikides, sealhulgas Hiinas.

Küsitluspõhised andmed näitavad, et 2019. aasta alguses on kasvutempo vähenemine jätkunud. Üleilmne (v.a euroala) toodangut kajastav ostujuhtide liitindeks on veelgi alanenud ja eelkõige on selle põhjuseks üleilmse tootmistegevuse kahanemine. Viimasel ajal on ka teenindussektori tegevus soiku jäänud, kuid väiksemal määral, ja langus on toimunud kõrgemalt tasemelt (vt joonis 1). Üleilmne tootmistegevus on aeglustunud olukorras, kus majandustsüklid peamistes arenenud riikides on lõppemas. Samal ajal on hoo raugemist tagant lükanud maailmamajandust pärssiv suurem ebakindlus, mis on seotud näiteks USA ja Hiina vahel kestva kaubandusvaidlusega, möödunud suvel arenevates riikides ilmnenud finantsraskustega ja hiljutised märgid väiksemast kasvust Hiinas. Üleilmse tootmistegevuse kahanemine pidurdab ka maailmakaubandust.

Joonis 1.
Üleilmne ostujuhtide liitindeks

(hajuvusindeksid)



Allikad: Markit ja EKP arvutused.
Märkused. Viimased andmed pärinevad 2019. aasta veebruarist. Pikaajaline keskmine näitaja kätkeb ajavahemikku 1999. aasta jaanuarist 2019. aasta jaanuarini.

Arenenud riikides püsivad rahastamistingimused üldiselt soodsad, kuid areneva turumajandusega riikides on pilt endiselt vastuoluline. USA intressimäärade edasise tõusu ootused turul on vähenenud, kuna USA riigivõlakirjade tulusus on veelgi kahanenud, osalt tähtajapreemiate muutuste tõttu. Ka Hiinas on rahastamistingimused leevenenud, sest poliitikakujundajad on kahaneva majandusaktiivsuse märkidele reageerides kehtestanud lõdvema rahapoliitika kursi. 2018. aasta lõpus leidis aset järsk kukkumine, mille tingis uuesti tekkinud kartus maailmamajanduse pärast, kuid aastavahetusest alates on üleilmsed aktsiahinnad taastunud. Üleilmne riskitaluvus aga ei ole täielikult oma endisele tasemele naasnud ja finantsturgude volatiilsus on ikka veel suur. Mõnes arenevas riigis, kes kannatasid möödunudsuvistes finantsturgude rahutustes kõige rohkem (sealhulgas Argentinas ja Türgis), on rahastamistingimused jäänud suhteliselt karmiks ja pärsivad ikka veel majandusaktiivsust.

Suurenevate raskuste tõttu peaks üleilmne kasv sel aastal vaibuma. Need raskused puudutavad üleilmset tootmistegevust ja kaubandust, mis väheneb suure ning üha süveneva poliitilise ja poliitikameetmetega seotud ebakindluse tingimustes. USA ulatuslikud protsüklilised eelarvepoliitilised stiimulid (muu hulgas maksukärped ja suuremad kulutused) edendavad endiselt USA ja üleilmset kasvu, kuid föderaalvalitsuse osaline tööseisak, mis lõppes jaanuari lõpus, peaks 2019. aasta esimese kvartali kasvu prognooside kohaselt pidurdama. Hiinas peaks sisenõudlus selle aasta esimeses pooles vähenema, sest hiljuti kehtestatud poliitikameetmed hakkavad ilmselt mõningase viivitusega mõjuma.

Kui heita pilk kaugemasse tulevikku, siis peaks üleilmne kasv keskmise aja jooksul stabiliseeruma. Ettevaateperioodil peaks maailmamajandust kujundama kolm põhitegurit. Esiteks aeglustub tsükliline tempo eeldatavasti peamistes arenenud riikides, kuna tootmisvõimsuse piirangud muutuvad üha pärssivamaks ning positiivse kogutoodangu lõhe ja töötuse madala määra juures väheneb järk-järgult

poliitikameetmete toetus. Teiseks peaks Hiinas jätkuma korrapärane üleminek väiksemale kasvule, mis sõltub vähem investeeringutest ja ekspordist. Kolmandaks peaks kasv prognooside kohaselt taastuma mitmes peamises arenevas riigis, kus on praegu või on hiljuti olnud sügav majandussurutis. Kokkuvõttes eeldatakse maailmamajanduse kasvukiiruse peatumist 2007.–2008. aasta finantskriisi eelsest tasemest allpool.

Kui võtta vaatluse alla üksikriikide areng, siis USAs on majandusaktiivsus püsinud suhteliselt kindel. Riigi tugev tööturg, soodsad rahastamistingimused ja eelarvepoliitilised stiimulid pakuvad kasvule endiselt tuge, kaaludes üles Hiinaga tekkinud kaubandusvaidluse kahjuliku mõju. Föderaalvalitsuse osalise tööseisaku ebasoodsad tagajärjed peaks jääma ajutisteks. Aastane tarbijahinna koguinflatsioon kukkus eeskätt langevate energiahindade tõttu detsembrikuiselt 1,9%lt jaanuaris 1,6%ni. Toiduaineid ja energiahindu arvestamata püsis tarbijahinnainflatsioon aga muutumatuna 2,2%.

Jaapanis soodustas 2018. aasta lõpus kasvu taastuv sisenõudlus. See taastumine järgnes kolmanda kvartali järsule langusele, mille põhjustasid järjestikused looduskatastroofid. Edaspidi peaks kasvu kiirendama nii riigi toetav rahapoliitika kurss, tugev tööturg kui ka jõuline nõudlus investeeringute järele (hoolimata nõrgenevast väliskeskkonnast). Lisaks peaks eelarvepoliitilised meetmed korvama selle aasta oktoobriks kavandatud tarbimismaksu tõusust tuleneva kahjuliku mõju. Tagasihoidlikuna püsiv palgakasv (hoolimata väga pingelisest tööturust) ja kesine inflatsioonioootus näitavad, et inflatsioon jääb keskmise aja jooksul allapoole Jaapani keskpanga 2% eesmärki.

Ühendkuningriigis jätkab suur poliitiline ebakindlus kasvu pärssimist. Isegi lühiajalist väljavaadet mõjutab märkimisväärne ebakindlus, mis tuleneb parlamendis eesootavast hääletusest EList lahkumise leppe üle. Keskmise aja jooksul peaks kasv jääma allapoole rahvahääletuse eelset kurssi.

Kesk- ja Ida-Euroopa riikides peaks kasv sel aastal mõnevõrra aeglustuma. Investeeringud kasvavad ELi vahendite toel taas jõuliselt, nagu ka tarbimiskulutused, mida soodustab kindel tööhõive. Siiski kammitseb kõnealuse piirkonna kasvuväljavaadet euroala majanduskasvu aeglustumine. Keskmise aja jooksul peaks kasvutase piirkonna riikides kukkuma tagasi potentsiaalse taseme juurde.

Hiina majanduskasv on viimastel kuudel hoogu kaotanud. Pealegi näitavad kuised andmed, et see suundumus jätkub tõenäoliselt ka 2019. aasta alguses. Et kaitsta majandust järsema languse eest, andsid Hiina ametiasutused teada mitmest eelarve- ja rahapoliitika meetmest, mis peaks sel aastal tagama majandusaktiivsuse sujuva vähenemise. Kaugemas tulevikus peaks struktuursete reformide edenemine kindlustama korrapärase ülemineku tagasihoidlikumale kasvule, mis sõltub investeeringutest ja ekspordist vähem.

Suurte tooret eksportivate riikide majandusaktiivsus peaks sammhaaval kasvama. Venemaa kasvuväljavaadet kujundab areng üleilmsetel naftaturgudel ja naftahinna varasem langus hakkab sel aastal ilmselt majandusaktiivsust pidurdama. Edaspidi peaks majandusaktiivsus Venemaal vähehaaval suurenema hoolimata

rahvusvaheliste sanktsioonidega kehtestatud piirangutest ning struktuursete reformide rakendamise ja möödunud aastal avalikustatud kulukohustustega seotud ebakindlusest. Brasiilias peaks kasv tänu toetavatele rahastamistingimustele ja vähenevale poliitilisele ebakindlusele samuti hoogustuma.

Türgis kahanes majandusaktiivsus 2018. aasta kolmandas kvartalis märgatavalt. Selle tingisid möödunud suve finantsilise ebastabiilsuse tagajärjed, kiire inflatsioon ning protsüklilised raha- ja eelarvepoliitilised meetmed. Pärast 2018. aasta lõpus aset leidnud hoogsat kohandumist peaks kasv selle aasta jooksul taastuma ja seejärel vähehaaval kiirenema.

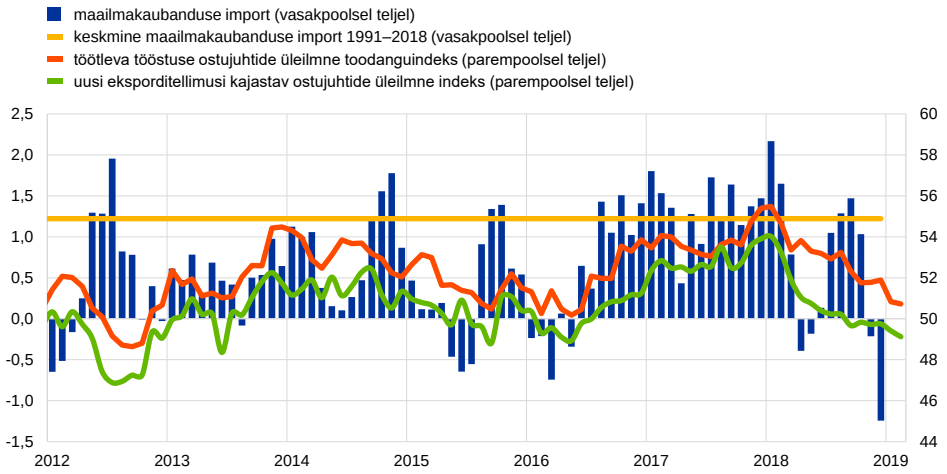
Maailmakaubanduse kasv möödunud aastal aeglustus ja seda saatis suur volatiilsus: 2018. aasta esimesel poolel olid tulemused head, kuid sellele järgnes suhteliselt järsk pidurdumine. Maailmakaubanduse kasvuhoo raugemine kajastab üleilmse tootmistegevuse vähenemist, suurenenud kaubanduspingeid ja viimasel ajal Aasias, eriti Hiinas, tuntavalt kahanenud kaubandust. Madalmaade majanduspoliitika analüüsi büroo andmetel vähenes maailmakaubanduse impordimaht detsembris kolme kuu võrdluses 1,2%, mis näitab, et maailmakaubanduse tempo on 2018. aasta neljandas kvartalis veelgi pidurdunud (vt joonis 2). Samuti nähtub saadud andmetest, et maailmakaubanduse kasv on jäänud loiuks ka 2019. aasta esimeses kvartalis.

2018. aasta detsembris USA ja Hiina vahel sõlmitud ajutine vaherahu peatas kaubanduspingete süvenemise. Hiinast USAsse imporditavatele kaupadele 200 miljardi USA dollari ulatuses määratud tariifid pidid 1. jaanuarist 2019 tõusma 10%lt 25%ni. Sõlmitud vaherahuga pandi see tõus ootele. Ehkki see oli rõõmustav märk, ei ole endiselt sugugi kindel, kas pooleliolevad kõnelused leevendavad kaubanduspingeid märgatavalt või mitte. Samas teatas president Trump hiljuti vaherahu pikendamisest, märkides, et kaubandusläbirääkimistel on saavutatud edu. Seega on tariifide tõus jäänud ootele. USA ja Hiina vaheline ametlik kaubandusleping sõlmitakse praeguste prognooside kohaselt märtsi lõpus. Riskid ei ole aga veel kadunud, sest kaubanduspinged võivad uuesti süveneda ja USA valitsus võib kehtestada uusi imporditariife teistele riikidele.

Joonis 2

Küsitlused ja üleilmne kaubavahetus

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



Allikad: Markit, Madalmaade majanduspoliitika analüüsi büroo ja EKP arvutused.
Märkus. Viimased andmed ostujuhtide indeksite kohta pärinevad 2019. aasta veebruarist ja maailmakaubanduse impordi kohta 2018. aasta detsembrist.

Pärast möödunud aasta tublit tulemust peaks maailmamajanduse kasv sel aastal aeglustuma ja seejärel keskmise aja jooksul stabiliseeruma. EKP ekspertide 2019. aasta märtsi makromajandusliku ettevaate kohaselt peaks üleilmne (v.a euroala) SKP reaalkasv vähenema 2018. aasta 3,7%lt sel aastal 3,5%ni. See kajastab raskusi, mis koormavad üleilmset kasvu aina rohkem, näiteks suure ja üha süveneva poliitilise ja poliitikameetmetega seotud ebakindluse tingimustes vähenenud üleilmset tootmistegevust. Aastatel 2020–2021 peaks kasv stabiliseeruma ligikaudu 3,6% juures, sest peamistes arenenud riikides kasv pidurdub, Hiina siirdub aeglasemale majanduskasvule ning mitmes peamises arenevas riigis oodatakse kasvu kiirenemist. Kuna üleilmset kasvu kahandavad tegurid pärsivad maailmakaubandust märkimisväärselt, peaks euroala välisnõudlus sel aastal järsult kahanema, kukkudes 2018. aasta 4,0%lt 2,2%ni. Keskmise aja jooksul peaks euroala välisnõudlus kasvama kooskõlas majandusaktiivsusega, sest oodata on süvenenud poliitilise ja poliitikameetmetega seotud ebakindluse mõju järkjärgulist hajumist. Võrreldes eurosüsteemi ekspertide 2018. aasta detsembri makromajandusliku ettevaatega on üleilmset SKP kasvu selleks aastaks veidi allapoole korrigeeritud. Seevastu euroala välisnõudluse kasvu on selleks aastaks tunduvalt ja järgmiseks aastaks pisut allapoole korrigeeritud. Need kohandused tulenevad 2018. aasta lõpus avaldatud pettumust valmistavatest andmetest ning impordinõudluse prognoositavast kahanemisest Hiinas ja teistes Aasia arenevates riikides, samuti euroalavälistes Euroopa riikides.

Üleilmset majandusaktiivsust mõjutavad halvenemisriskid on suurenenud. Hoolimata USA ja Hiina vahel sõlmitud ajutisest vaherahust püsivad üleilmsete kaubanduspingete süvenemisest tingitud erakordsed (normaaljaotuse servaalade) riskid suured. Hiina majanduse hüppelisemat langust võib poliitiliste stiimulite abil olla keerulisem ohjata ja see tekitab probleeme ka riigis kestva tasakaalustamise tingimustes. Teisalt võib leppeta Brexitil olla ülimalt kahjulik edasikanduv mõju, eriti Euroopas, ning suurem geopoliitiline ebakindlus võib pärssida üleilmset kasvu.

Kokkuvõttes võib kapitalivoogude pöördumine mõnda arenevat riiki endiselt haavata, kuid oht, et see tekitab tõsiseid raskusi paljudes sellistes riikides, on viimasel ajal taandunud.

Üleilmsed hinnamuutused

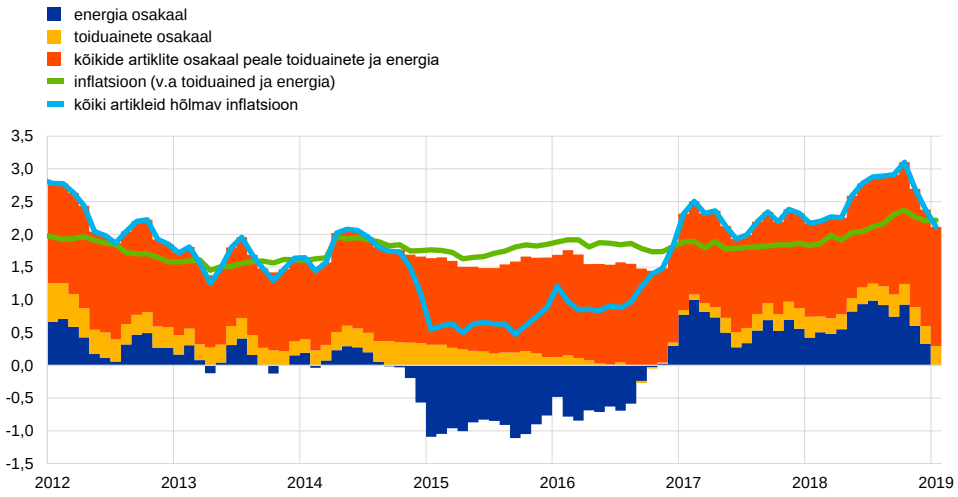
Naftahind on ikka veel väga volatiilne. 2018. aasta viimases kvartalis naftahind langes, kuna Saudi Araabia ja Venemaa kinnitasid, et nad tasakaalustavad selle mõju, mida naftapakkumisele avaldavad USA määratud sanktsioonid Iraanile. Seejärel langussurve süvenes, sest USA valitsus tegi ajutise erandi Iraani nafta põhiimportijatele ning olukorras, kus tekkis taas kartus maailmamajanduse pärast, püsis USA toornafta tootmise maht suur. Aastavahetusel naftahind mõnevõrra taastus, kuna jõustus OPEC+ leping tootmise kärpimise kohta, mida asus täitma ootamatult suur hulk liikmesriike. Edaspidi peaks naftahind ettevaateperioodi vältel jääma madalama kursi juurde enam-vähem püsima. Sel põhjusel oli EKP ekspertide 2019. aasta märtsi makromajandusliku ettevaate aluseks olnud eeldatav naftahind selleks aastaks ligikaudu 8,6% (ning 2020. aastaks 8,2% ja 2021. aastaks 8,0%) madalam kui eurosüsteemi ekspertide 2018. aasta detsembri makromajanduslikus ettevaates. Pärast märtsi ettevaate koostamise kuupäeva on naftahind aga veelgi tõusnud. 6. märtsil kerkis see pisut üle 65 USA dollari barreli kohta.

Üleilmne inflatsioonisurve püsib mõõdukas. Majanduskoostöö ja Arengu Organisatsiooni (OECD) kuuluvates riikides oli aastane tarbijahinna koguinflatsioon 2018. aasta detsembris keskmiselt 2,4%, mis on energiakomponendi osakaalu vähenemise mõjul väiksem näitaja kui eelnenud kuu 2,7% (vt joonis 3). Ka alusinflatsioon (v.a toiduained ja energia) kahanes eelmisel kuul pisut ja oli 2,2%. Pingelised tööturutingimused peamistes arenenud riikides on seni toonud kaasa vaid tagasihoidliku palgakasvu ja alusinflatsiooni tempo püsib vaoshoitud. Edaspidi peaks koguinflatsiooni pärssima naftahinna varasem langus.

Joonis 3

OECD riikide tarbijahinnainflatsioon

(aastamuutus protsentides; osakaal protsendipunktides)



Allikad: OECD ja EKP arvutused.
Märkus. Viimased andmed pärinevad 2019. aasta jaanuarist.

Tulevikus püsib üleilmne inflatsioonisurve eeldatavasti mõõdukas. Euroala konkurentide ekspordihindade kasv peaks sel aastal järsult aeglustuma ja püsima keskmise aja jooksul stabiilsena. See kajastab naftahinna positiivse mõju vähenemist. Eeldatavasti jõuab see lähiajal miinuspoolele, mis kaalub seega üles tõususurve, mida avaldab alusinflatsioonile üleilmse kasutamata tootmisvõimuse kahanemine.

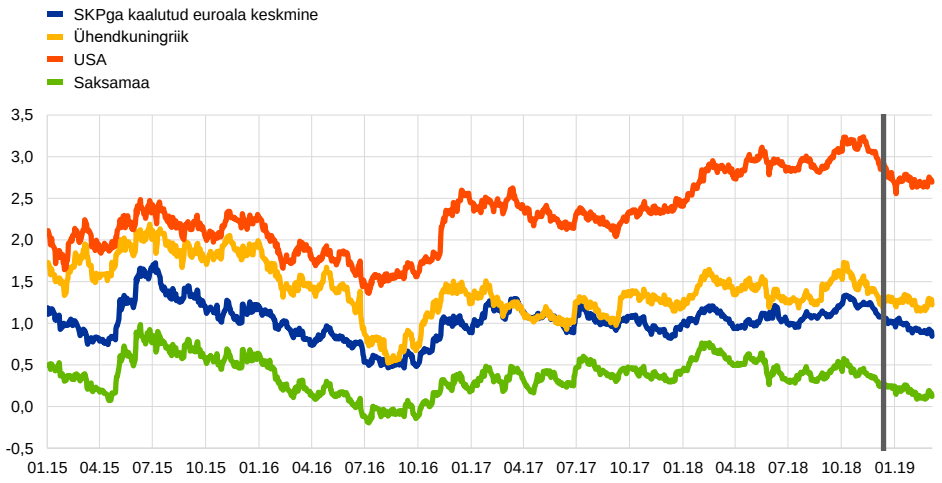
2 Finantsareng

Alates EKP nõukogu 2018. aasta detsembri istungist on üleilmsed pikaajalised riskivabad intressimäärad makromajandusliku väljavaate halvenemise ja USA rahapoliitika karmistumise tempo tajutava aeglustumise tõttu langenud. Euroala riskivarade (nagu aktsiad ja ettevõtete võlakirjad) hinnad on taastunud tänu paranenud riskitaluvusele, mille on osaliselt tinginud suurem optimism üleilmsete kaubandusläbirääkimiste suhtes. Väliskaubanduse osatähtsusega kaalutuna on euro valuutaturgudel ulatuslikult odavnenud.

Pikaajaline tulusus on nii euroalal kui ka USAs vähenenud. Vaatlusalusel perioodil (13. detsembrist 2018 kuni 6. märtsini 2019) kukkus euroala kümneaastase tähtajaga riskivabade üleööintressimäära vahetustehingute intressimäär 0,48%ni (vähenedes 23 baaspunkti) ning SKPga kaalutud euroala kümneaastase tähtajaga riigivõlakirjade tulusus (vt joonis 4) 0,84%ni (vähenedes 23 baaspunkti). USAs kahanes kümneaastase tähtajaga riigivõlakirjade tulusus sel ajavahemikul 22 baaspunkti, 2,71%ni, samal ajal kui Ühendkuningriigis vähenes sama näitaja 8 baaspunkti, 1,22%ni. Üleilmne pikaajaline tulusus langes pärast föderaalreservi teateid, mida turud tõlgendasid kui märguannat rahapoliitika karmistamise aeglasema kavandatava tempo kohta. Lisaks võimalikule mõju ülekandumisele USAst kajastas euroala võlakirjade tulusus ka makromajandusliku väljavaate halvenemist pärast arvukate eeldatavast kehvemate makromajanduslike andmete avaldamist, samuti euroala rahapoliitilise väljavaate teatavat ümberhindamist, millest andis märku tulukõvera lühemate tähtaegadega võlakirju kajastav osa.

Joonis 4.
Kümneaastase tähtajaga riigivõlakirjade tulusus

(protsenti aastas; päevased andmed)



Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.
Märkused. Vertikaalne hall joon tähistab vaatlusperioodi algust 13. detsembril 2018. Viimased andmed pärinevad 6. märtsist 2019.

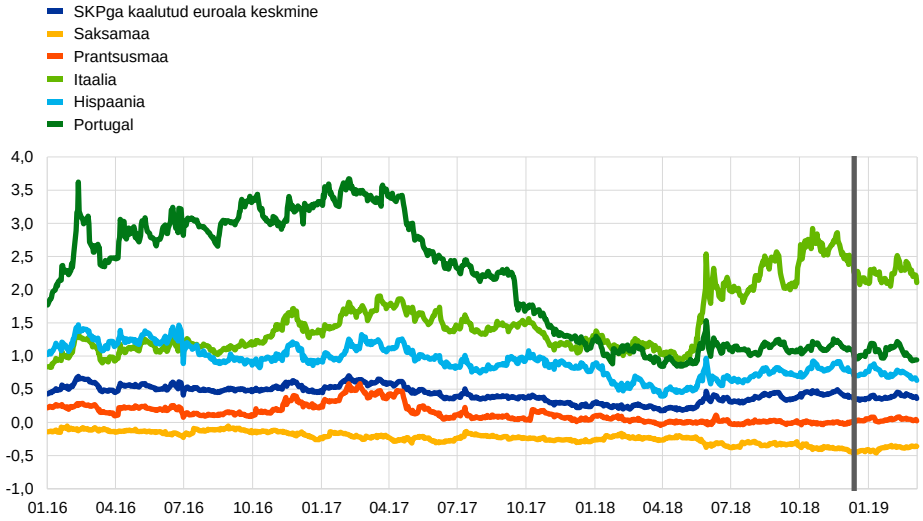
Euroala riigivõlakirjade tulususe ja riskivabade üleööintressimäära vahetustehingu intressimäära vahe püsis vaatlusperioodil üldiselt muutumatu. Riigivõlakirjade turu tingimused olid sel perioodil üldiselt stabiilsed, välja arvatud

Itaalia turul, kus kümneaastane vahe jäi volatiilseks (ehkki see taastus vaatlusperioodi lõpuks 2,11 baaspunktini, vt joonis 5). Seega püsis SKPga kaalutud euroala kümneaastase tähtajaga võlakirjade keskmise tulususe ja kümneaastase tähtajaga üleööintressimäära vahetustehingu intressimäära vahe vaatlusperioodil stabiilne ja oli 6. märtsil 0,36 protsendipunkti.

Joonis 5.

Euroala kümneaastase tähtajaga riigivõlakirjade tulususe ja üleööintressimäära vahetustehingu intressimäära vahe

(protsendipunkti aastas)



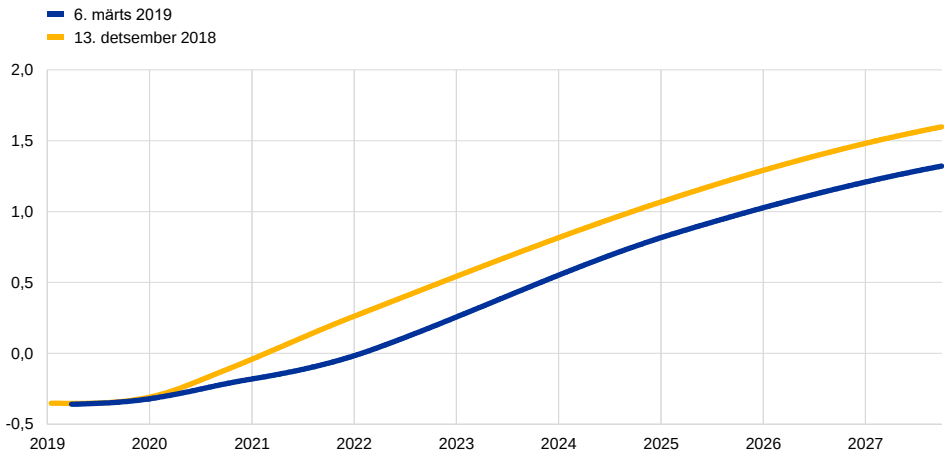
Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.
Märkused. Vahe arvutamiseks lahutatakse kümneaastase tähtajaga riigivõlakirjade tulususest kümneaastase tähtajaga üleööintressimäära vahetustehingu intressimäär. Vertikaalne hall joon tähistab vaatlusperioodi algust 13. detsembril 2018. Viimased andmed pärinevad 6. märtsist 2019.

Euroala pankadevahelise üleöölaenamise intressimäär (EONIA) oli vaatlusperioodil keskmiselt –0,37%. Ülelikviidsus püsis üldiselt muutumatult ligikaudu 1890 miljardit eurot. Lisateave likviidsustingimuste muutuste kohta on esitatud infokastis 2.

EONIA forvardkõver langes vaatlusperioodi jooksul mõnevõrra. See on nüüd alla nulli kõigi enne 2022. aastat saabuvate tähtaegade puhul, kajastades turu ootusi, et negatiivne intressimäär jääb pikemaks ajaks püsima (vt joonis 6).

Joonis 6.
EONIA forvardmäärad

(protsentides aasta kohta)

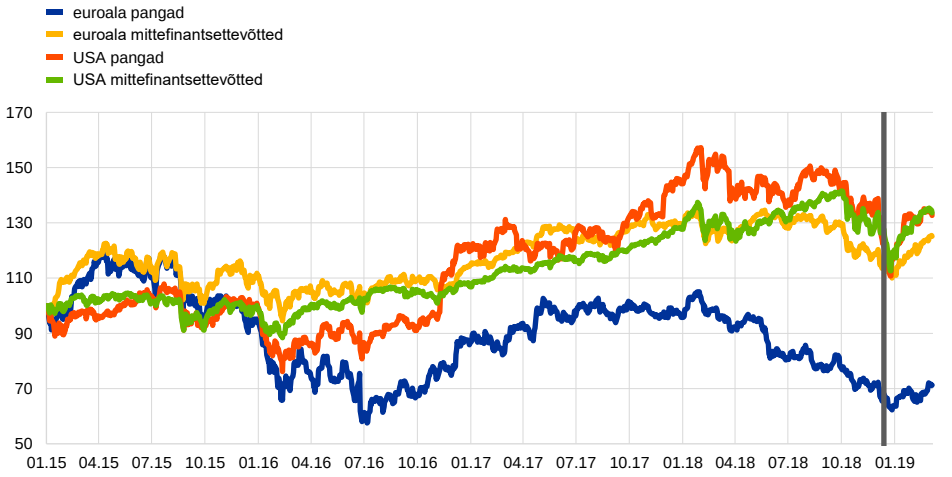


Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.

Euroala aktsiahindade laiad indeksid kasvasid vaatlusperioodil riskitundlikkuse üldise suurenemise tõttu. Euroala pankade ja mittefinantsettevõtete aktsiahinnad tõusid vaatlusperioodil ligikaudu 7% (sarnast tõusu täheldati USAs), mille puhul pöördus ümber suur protsentuaalne osa langusest, mida täheldati 2018. aasta neljandas kvartalis (vt joonis 7). See aktsiahindade taastumine kajastas suuremat optimismi maailmakaubanduse väljavaate suhtes. Seda toetasid ka föderaalreservi teated, mida turud tõlgendasid kui märguannet rahapoliitika karmistumise kavandatava tempo aeglustumise kohta. Samal ajal korrigeeriti ettevõtete lühi- ja pikemaajalisi tuluootusi vaatlusperioodil allapoole, mis kajastas euroala makromajandusliku väljavaate tajutavat halvenemist.

Joonis 7.
Euroala ja USA aktsiahindade indeksid

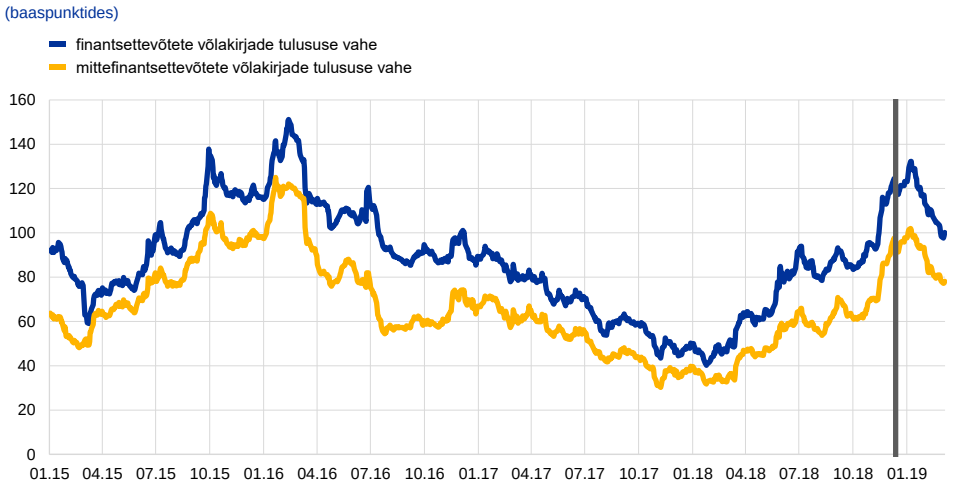
(indeks: 1. jaanuar 2015 = 100)



Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.
Märkused. Vertikaalne hall joon tähistab vaatlusperioodi algust 13. detsembril 2018. Viimased andmed pärinevad 6. märtsist 2019.

Euroala ettevõtete võlakirjade tulususe vahe vähenes vaatlusalusel perioodil, kajastades suurel määral riskitaluvuse paranemist. Alates detsembrist on investeerimisjärgule vastavate mittefinantsettevõtete võlakirjade tulususe ja riskivaba intressimäära vahe vähenenud ligikaudu 14 baaspunkti ja see on nüüd 78 baaspunkti (vt joonis 8). Finantssektori võlakirjade tulusus on samuti vähenenud, tuues kaasa asjaomase vahe ligikaudu 18 baaspunkti suuruse alanemise. Neist hiljutistest kahanemistest hoolimata on mõlemad vahed püsinud suuremad kui aasta tagasi.

Joonis 8.
Euroala ettevõtete võlakirjade tulususe vahe



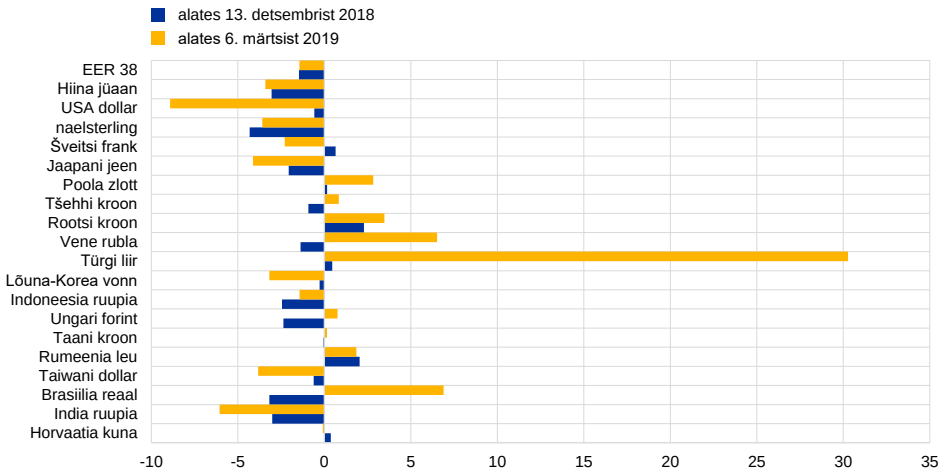
Allikad: iBoxxi indeksid ja EKP arvutused.
Märkused. Vertikaalne hall joon tähistab vaatlusperioodi algust 13. detsembril 2018. Viimased andmed pärinevad 6. märtsist 2019.

Valuutaturgudel odavnes euro vaatlusalusel perioodil ulatuslikult, kaalutuna väliskaubanduse osatähtsusega (vt joonis 9). Euro nominaalne efektiivne vahetuskurss alanes sel perioodil lausa 1,2%, mõõdetuna euroala 38 kõige olulisema kaubanduspartneri vääringu suhtes. Kui heita pilk kahepoolsetele vahetuskurssidele, siis nõrgenes euro enamiku vääringute suhtes. Eelkõige odavnes euro veidi USA dollari (0,6%) ning enamiku teiste peamiste valuutade, sealhulgas naelsterlingi (4,3%), Jaapani jeeni (2,1%) ja Hiina jüaani (3,1%) suhtes. Samuti nõrgenes euro enamiku arenevate turgude valuutade suhtes, kuid kallines samal ajal enamiku euroalaväliste ELi liikmesriikide valuutade suhtes.

Joonis 9.

Euro ja valitud vääringute vahetuskursi muutused

(muutus protsentides)



Allikas: EKP.
Märkused. EER 38 on euro efektiivne vahetuskurss euroala 38 kõige olulisema kaubanduspartneri vääringu suhtes. Kõikide muudatuste arvutamiseks on kasutatud 6. märtsil 2019 kehtinud vahetuskursse.

3 Majandusaktiivsus

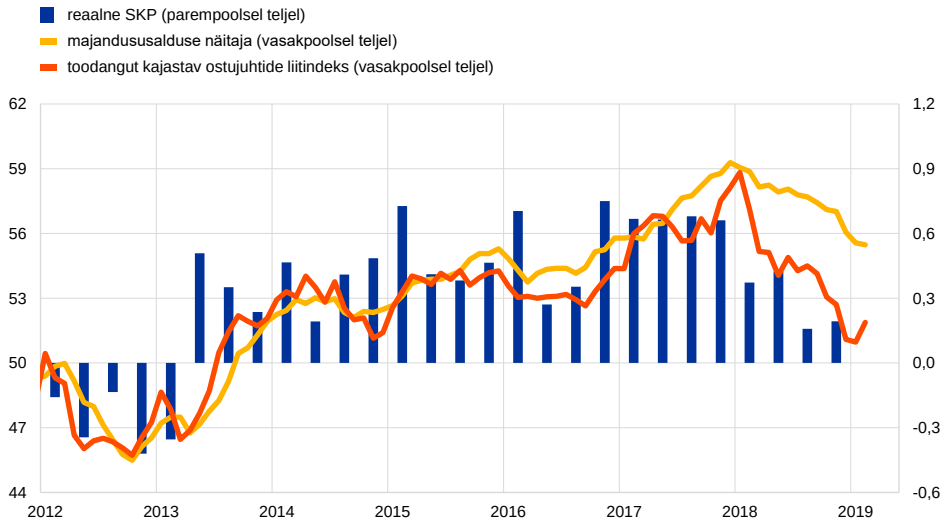
Euroala SKP reaalkasv jäi 2018. aasta neljandas kvartalis kvartali arvestuses tagasihoidlikule 0,2% tasemele ja selle põhjuseks oli langus tööstussektoris. Saadud andmete kohaselt on kasv lähitulevikus sama mõõdukas. Kaugemale vaadates oodatakse euroala majanduskasvu jätkumist soodsate rahastamistingimuste, tööhõive ja palkade edasise kasvu ning pideva, ehkki mõnevõrra aeglasema üleilmse majandusaktiivsuse suurenemise toel. EKP ekspertide 2019. aasta märtsi makromajanduslikus ettevaates euroala kohta nähakse ette, et SKP aastane reaalkasv kerkib 2019. aastal 1,1%, 2020. aastal 1,6% ja 2021. aastal 1,5%. Võrreldes eurosüsteemi ekspertide 2018. aasta detsembri makromajandusliku ettevaatega on SKP reaalkasvu väljavaadet 2019. aastaks suurel määral ja 2020. aastaks pisut allapoole korrigeeritud.

2018. aasta neljandas kvartalis iseloomustas euroala jätkuv aeglane kasv. Ehkki kasvu pidurdumine peegeldas peamiselt langust tööstussektoris, püsis see üldjoontes stabiilsena. SKP kvartaalne reaalkasv hoogustus eelmise aasta neljandas kvartalis 0,2%, tõustes eelmise kvartali tasemest pisut kõrgemale (vt joonis 10). Neljanda kvartali vaoshoitud kasvu põhjuseks oli järsk langus tööstussektoris, samal ajal kui teenuste sektori kasvutempo oli endiselt liikuvam. Sisenõudluse ja netokaubanduse mõju kasvule oli positiivne, kasvades vastavalt 0,4% ja 0,2%, ent varude muutus avaldas 0,4% languse tõttu kasvule pärssivat mõju. Kokkuvõttes pani neljanda kvartali toodangukasv 2018. aasta SKP aastakasvu kerkima 1,8%ni, mis jäi alla aasta varasemale 2,4%le.

Joonis 10.

Euroala reaalne SKP, majandususalduse näitaja ja toodangut kajastav ostujuhtide liitindeks

(kvartalikasv protsentides; hajuvusindeks)



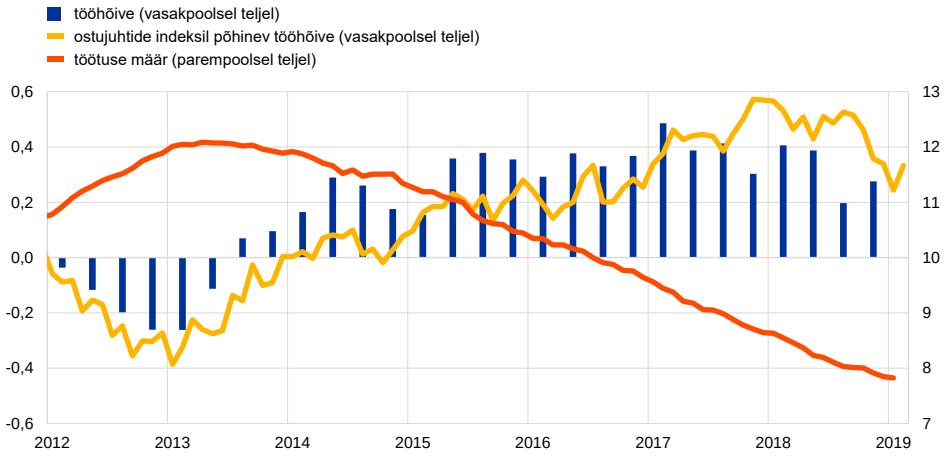
Allikad: Markit, Euroopa Komisjon ja Eurostat.
Märkused. Majandususalduse näitajat on standarditud ja vähendatud, et selle keskmine ja standardhälve oleksid samad mis ostujuhtide indeksil. Viimased andmed SKP reaalkasvu kohta pärinevad 2018. aasta neljandast kvartalist ning majandususalduse näitaja ja ostujuhtide indeksi kohta 2019. aasta veebruarist.

Tööhõive jätkas 2018. aasta neljandas kvartalis kasvamist, kerkides kvartali arvestuses 0,3% (vt joonis 11). Tööhõive suurenes enamikus euroala riikides ja ühtlaselt kõigis sektorites. Tööhõive määr on praegu 2008. aasta esimeses kvartalis täheldatud kriisieelsest tipptasemest pea 3,0% kõrgem. Viimast tõusu arvesse võttes on euroalal aset leidnud kumulatiivne hõivekasv – võrreldes hõive madalseisuga 2013. aasta teises kvartalis on hõivatuid 10 miljonit rohkem. Tööhõive kasvu jätkumine ja SKP kasvu langus 2018. aastal on toonud pärast 2017. aasta mõõdukat hoogustumist kaasa tootlikkuse kasvu aeglustumise. Empiiriliselt vaadelduna reageerib tööhõive toodangu langusele tavaliselt viitajaga. Selle üks põhjusi on see, et kui ettevõtted seisavad silmitsi nõudluse vähenemisega, ei ole pikemaajalisi töölepinguid võimalik kohe kohandada.

Hiljutised lühiajalised tööturu näitajad viitavad endiselt positiivsele, kuid aeglustuvale tööhõive kasvule 2019. aasta esimeses kvartalis. Euroala töötuse määr oli 2019. aasta jaanuaris 7,8%, st 2018. aasta detsembriga võrreldes muutumatu, ja ikka veel madalaimal tasemel pärast 2008. aasta oktoobrit. Küsitlusandmed osutavad tööhõive kasvu edasisele langusele 2019. aasta esimeses kvartalis.

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 kõrvalekalded 50st jagatuna 10ga. Viimased andmed tööhõive kohta pärinevad 2018. aasta neljandast kvartalist, ostujuhtide indeksi kohta 2019. aasta veebruarist ja töötuse määra kohta 2019. aasta jaanuarist.

Eratarbimise kasv kiirenes 2018. aasta neljandas kvartalis ja peaks eesseisvates kvartalites veelgi hoogustuma, sest ajutine pärssiv mõju peaks kodumajapidamiste tööjõutulu edasise kasvamise toel leevenema. Eratarbimine kasvas 2018. aasta neljandas kvartalis kvartali arvestuses 0,2%; sellele eelnes mõnevõrra rahulikum kasv kolmandas kvartalis. Kodumajapidamiste kulutuste vähenemine oli osaliselt märk ajutistest kitsakohtadest autotööstuses, mis mõjutasid kestvuskaupade tarbimist, ja energiahinna tõusu negatiivsest mõjust kodumajapidamiste ostujõule. Toornafta hind (eurodes) tõusis 2017. aasta neljandast kvartalist kuni 2018. aasta kolmanda kvartalini ning see kahandas tarbimise kasvu eeskätt kulukaupade (st toidu ja energia) puhul. Seejärel langes naftahind järsult (ja

taastus siis viimase kahe kuu jooksul mõnevõrra). See peaks kulukaupade tarbimist lähiajal turgutama. 2018. aasta neljandas kvartalis hoogustus jõulise palgatõusu keskkonnas ka tööhõive kasv. See viitab kodumajapidamiste reaalse kasutatava tulu kindlale kasvule ning suurendab tarbijate kindlustunnet ja kulutusi. Kuna rahastamistingimused on endiselt väga soodsad, kasvas kodumajapidamiste netovara 2018. aasta kolmandas kvartalis kiires tempos.

Viimaste näitajate järgi peaks ka eratarbimise kasv aasta jooksul mõnevõrra hoogustuma. Hiljutised andmed jaemüügi ja sõiduautode registreerimise kohta viitavad mõõdukale, kuid ühtlasele eratarbimise kasvule. Jaemüügimaht suurenes 2019. aasta jaanuaris pärast eelmise kuu langust 1,4% võrra. Selle tulemusel oli müüginäitaja 2018. aasta neljandas kvartalis oma keskmisest tasemest 1,5% kõrgem. Uute sõiduautode registreerimise näitaja tõusis 2019. aasta jaanuaris juba neljandat järjestikust kuud, kusjuures igakuine kasv on olnud 4,8%. See kinnitab varasemat ootust, et uute autode registreerimine normaliseerub pärast heitlikku arengut, mille vallandas ülemaailmse kergsõidukite ühtlustatud katsemenetluse (*Worldwide Harmonised Light Vehicle Test Procedure*, WLTP) kasutuselevõtt 1. septembril 2018. Lisaks paranes veebruaris teist kuud järjest tarbijate kindlustunne, tehes lõpu langussuundumusele, mida täheldati peaaegu kogu 2018. aasta jooksul. See värskeim positiivne muutus näitab kodumajapidamiste heatahtlikumat suhtumist oma varasemasse ja tulevasse finantsseisundisse, samuti üldisesse majandusolukorda ja tööpuudusse. Tarbijate kindlustunne on oma ajaloolisest keskmisest tasemest endiselt kõrgem ja on kooskõlas eratarbimise püsivalt stabiilse kasvuga.

Eluasemeturu praegune taastumine peaks ka edaspidi jätkuma, ehkki rahulikumas tempos kui 2018. aastal. Eluasemeinvesteeringud suurenesid 2018. aasta neljandas kvartalis 0,6%, andes märku, et taastumine jätkub paljudes euroala riikides ja ka euroalal tervikuna. Ehkki 2018. aastal oli kasv 2017. aasta hoogsast kasvust aeglasem, püsis see kindel ja tugev. Kooskõlas nende muutustega osutavad hiljutised lühiajalised näitajad ja küsitlusandmed, et taastumine jätkub, kuid aeglustuvas tempos. Ehitussektori kvartaalne toodangumaht taastus 2018. aasta kolmanda kvartali –0,8%ga võrreldes ja kasvas neljandas kvartalis 0,2%. Euroopa Komisjoni näitajad ehitussektori viimase paari kuu kindlustunde kohta kajastavad positiivset, ehkki aeglustuvat kasvu 2018. aasta neljandas kvartalis ja 2019. aasta alguses. Elamuehitust puudutav ostujuhtide indeks oli 2018. aasta viimases kvartalis keskmiselt 52,0, kuid langes 2019. aasta jaanuaris 50,6ni. Nii ostujuhtide indeks kui ka Euroopa Komisjoni kindlustunde näitaja püsivad siiski selgelt oma pikaajalisest keskmisest kõrgemal.

Euroala ettevõtlusinvesteeringud näivad olevat 2018. aasta teisel poolel kaotanud osa oma hoost, kuid alusnäitajad on endiselt toetavad. Üldiselt osutavad kättesaadavad andmed mõningate suuremate euroala riikide kohta, et 2018. aasta neljandas kvartalis ettevõtlusinvesteeringute kasv aeglustus. See väljendab osaliselt suuremat poliitilist ebakindlust ja finantsturgude volatiilsust mõningates euroala riikides. Näib, et ettevõtete kindlustunnet on halvendanud püsiv mure maailmakaubanduse muutuste, leppeta Brexiti võimalikkuse ja Hiina majanduse nõrkuse pärast. 2019. aasta jaanuaris ja veebruaris jätkasid halvenemist nii hinnang eksporditellimustele kui ka ootused kapitalikaupade sektori tootmise suhtes. Siiski

pakuvad alusnäitajad ettevõtlusinvesteeringute tegemisele tuge. Esiteks on tootmisvõimsuse rakendatus pikaajalisest keskmisest tublisti suurem ja suur osa tootmisettevõtetest märgib, et tootmist piiravaks teguriks on seadmete puudus. Teiseks toetavad EKP rahapoliitilised meetmed endiselt soodsaid rahastamistingimusi ja euroala ettevõtete juurdepääsu rahastamisele. Kolmandaks kasutasid ettevõtted hiljutisel majanduse elavnemise perioodil oma kasumit selleks, et luua märkimisväärne likviidsuse ülejääk.

Euroala kaubanduse kasvutempo oli 2018. aasta lõpus endiselt tagasihoidlik ja peaks lähiajal veelgi aeglustuma. Viimaste rahvamajanduse arvepidamise andmete kohaselt kasvas kogu euroala eksport 2018. aasta viimases kvartalis 0,9% ja import 0,5% võrreldes eelmise kvartaliga. Kaubanduse kohta laekuvad kuised andmed kinnitavad euroala kaubanduse kogumahu kesiseid näitajaid neljandas kvartalis. Nende taga on peamiselt euroalasisene kaubandus. 2018. aasta detsembris kahanes euroala nominaalne eksport eelnenud kuuga võrreldes 0,5% ja euroalasisene eksport vähenes veelgi rohkem (0,9%). Euroala nominaalne import kasvas eelmise kuuga võrreldes pisut ehk 0,4%. Eksporti on pärssinud ajutised tegurid, näiteks uued sõidukiheite katsetamise eeskirjad. Siiski võib üldist langust täheldada kõikides tootekategooriates. 2018. aasta viimasel paaril kuul täheldatud euroalavälise ekspordi kahanemist tõukavad endiselt tagant Ühendkuningriik, Türgi ja Hiina. Ettevaatavad näitajad osutavad euroalavälise ekspordi edasisele vähenemisele lähikuudel. 2019. aasta veebruaris oli euroalaväliste uute eksporditellimuste töötleva tööstuse ostujuhtide indeks madalaimal tasemel pärast 2012. aasta novembrit (46,4) ja Euroopa Komisjoni hinnang oli jaanuariga võrreldes negatiivsem.

Viimased küsitlustulemused valmistavad taas pettumust ja näitavad lühiajalises plaanis euroala kasvu aeglustumist. Euroopa Komisjoni majandususalduse näitaja jäi veebruaris laias laastus muutumatult oma pikaajalisest keskmisest kõrgemale. 2019. aasta keskmine on praegu 106,2, st väiksem kui 2018. aasta viimase kvartali keskmine 108,9. Ehkki see näitaja tööstus- ja ehitussektoris langes, tasakaalustas seda üldjoontes teenindus- ja jaemüügisektoris ning kodumajapidamiste seas valitsenud positiivne meeleolu. Toodangut kajastav ostujuhtide liitindeks suurenes veebruaris pisut, kuid 2019. aasta esimese kvartali kahe kuu keskmine oli eelmise kvartali omast madalam (vastavalt 51,4 ja 52,3).

Hoolimata praegusest aeglustumisest peaks kindel ja ulatuslik majanduskasv keskmise aja jooksul taas hoogustuma ja eelseisval perioodil jätkuma. EKP rahapoliitika toetav kurss suurendab endiselt sisenõudlust. Tööhõive ja palkade püsiv kasv peaks hoidma eratarbimise kõrgel tasemel. Samal ajal toetavad ettevõtlusinvesteeringuid sisenõudluse kindel suurenemine, soodsad rahastamistingimused ja paranev bilanss. Ka eluasemeinvesteeringud on endiselt mahukad.

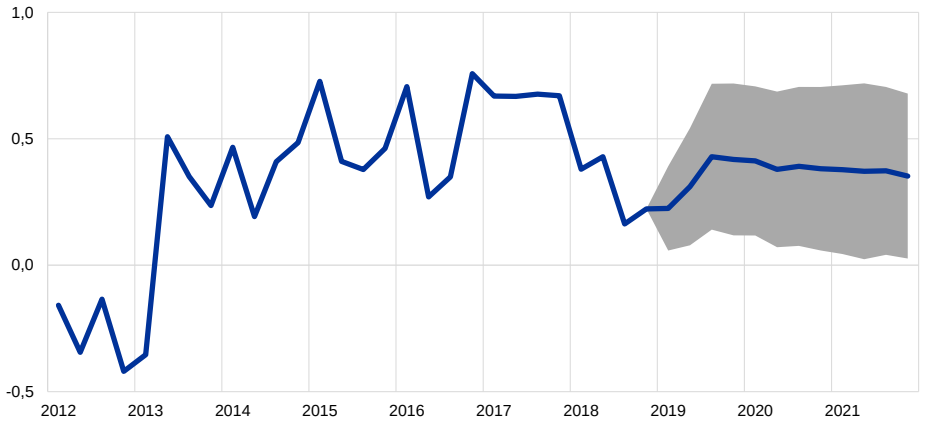
EKP ekspertide 2019. aasta märtsi makromajanduslikus ettevaates euroala kohta nähakse ette, et SKP aastane reaalkasv on 2019. aastal 1,1%, 2020. aastal 1,6% ja 2021. aastal 1,5% (vt joonis 12). Võrreldes eurosüsteemi ekspertide 2018. aasta detsembri makromajandusliku ettevaatega on SKP reaalkasvu väljavaadet 2019. aastaks suurel määral ja 2020. aastaks pisut allapoole

korrigeeritud. Euroala majanduse kasvuväljavaates on endiselt ülekaalus halvenemisriskid.

Joonis 12.

Euroala reaalne SKP (sh prognoosid)

(kvartalimuutus protsentides)



Allikad: Eurostat ja EKP ekspertide 2019. aasta märtsi makromajanduslik ettevaade euroala kohta, avaldatud 7. märtsil 2019 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

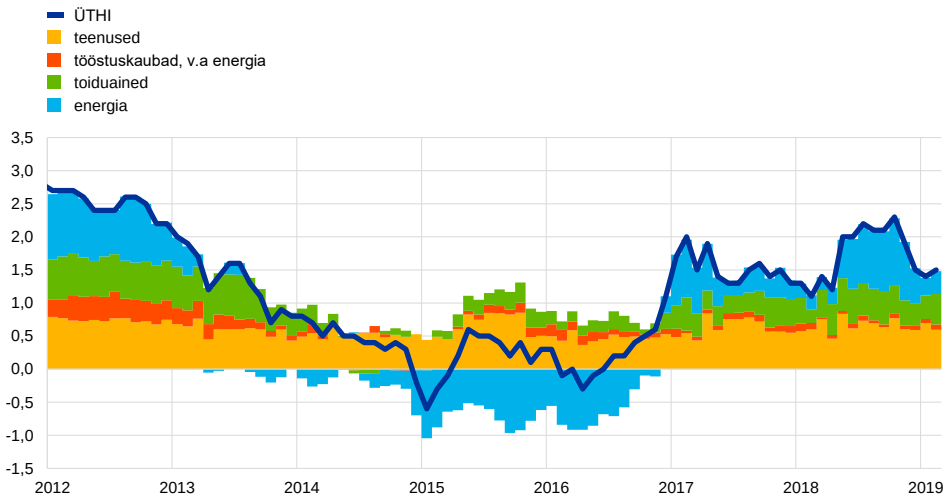
Eurostati kiirhinnangu kohaselt kasvas euroala aastane ÜTHI-inflatsioon 2019. aasta jaanuarikuiselt 1,4%lt veebruaris 1,5%ni. Ehkki alusinflatsiooni näitajad on püsinud stabiilsed, tugevnes ja laienes euroalasisene kulusurve tootmisvõimsuse suure rakendatuse ja tööturutingimuste pingestumise keskkonnas. Alusinflatsioon peaks keskmise aja jooksul järk-järgult hoogustuma, saades toetust EKP rahapoliitilistest meetmetest, majanduse jätkuvast elavnemisest ja kiiremast palgakasvust. Sama hinnang kajastub üldjoontes ka EKP ekspertide 2019. aasta märtsi makromajanduslikus ettevaates euroala kohta, kus prognoositakse, et aastane ÜTHI-inflatsioon on 2019. aastal 1,2%, 2020. aastal 1,5% ja 2021. aastal 1,6%. Seda on ettevaateperioodil allapoole korrigeeritud eeskätt veidi tagasihoidlikuma lähiaja kasvuväljavaate tõttu. Aastane ÜTHI-inflatsioon (v.a energia ja toiduained) on eelduste kohaselt 2019. aastal 1,2%, 2020. aastal 1,4% ja 2021. aastal 1,6%.

Koguinflatsioon kiirenes veebruaris jõulisema hinnatõusu tõttu volatiilsetes kategooriates. Eurostati kiirhinnangu kohaselt kiirenes euroala aastane ÜTHI-inflatsioon 2019. aasta jaanuarikuiselt 1,4%lt veebruaris 1,5%ni (vt joonis 13). See kajastas inflatsiooni hoogustumist volatiilsemates kategooriates – st energia ja toiduainete puhul –, samal ajal kui ÜTHI-inflatsioon, kust need kategooriad on välja jäetud, aeglustus. Energiakomponendi jõudsam inflatsioon peegeldas positiivset baasefekti ja naftahinna mõõdukat tõusu (eurodes). ÜTHI andmete juures tuleks alates 2019. aasta jaanuarist tähele panna kahte metoodilist muudatust, millega on korrigeeritud ajaloolisi andmeid (vt infokast 4 „Ühtlustatud tarbijahinnaindeksi uued elemendid: analüüsirühmad, vöötkoodilugejaga saadavad andmed ja veebikoorimine“ ja infokast 5 „Uus puhkusepakettide hinnaindeksi arvutamise meetod Saksamaal ja selle mõju ÜTHI inflatsioonimäärale“).

Joonis 13.

Eri komponentide osakaal euroala ÜTHI-koguinflatsioonis

(aastamuutus protsentides; osakaal protsendipunktides)

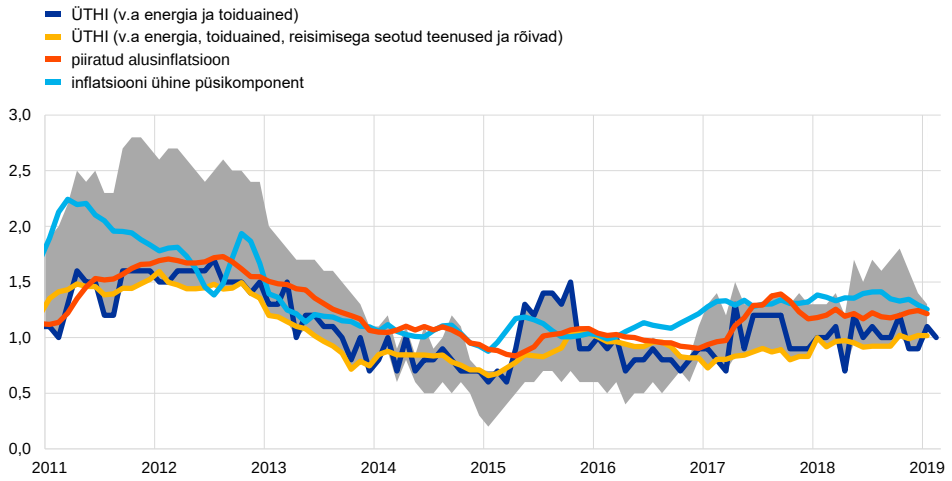


Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.
Märkused. Viimased andmed pärinevad 2019. aasta veebruarist (kiirhinnang). 2015. aasta kasvumäärad on metoodika muutumise tõttu moonutatud ja on kõrgemad (vt siinse EKP majandusülevaate infokast 5).

Pärast varasemalt madalalt tasemelt kerkima hakkamist on alusinflatsiooni näitajad jätkanud viimasel ajal stabiilset liikumist. ÜTHI-inflatsioon (v.a energia ja toiduained) alanes jaanuarikuiselt 1,1%lt veebruaris 1,0%ni. Seega püsis see 1% juures – tasemel, mille ta saavutas pärast oma madalseisust tõusmist 2016. aasta keskel. Veebruarikuine aeglustumine kajastas teenuste inflatsiooni langust 1,6%lt 1,3%le. Samal ajal püsis tööstuskaupade (v.a energia) inflatsioon muutumatuna 0,3% 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 jaanuarini, osutasid samuti sellele, et viimastel kuudel täheldatud ulatuslik stabiilne liikumine jätkub (vt joonis 14). Sellegipoolest on kõik statistilised ja mudelipõhised näitajad endiselt oma 2016. aasta madalaimast tasemest kõrgemal. Edaspidi peaksid alusinflatsiooni näitajad tasapisi paranema tänu palgakasvu edasisele elavnemisele ja euroalasisese tootjahinna inflatsiooni hoogustumisele.

Joonis 14.
Alusinflatsiooni näitajad

(aastamuutus protsentides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.
Märkused. ÜTHI (v.a toiduained ja energia) viimased andmed pärinevad 2019. aasta veebruarist (kiirhinnang) ja kõigi teiste näitajate omad 2019. aasta jaanuarist. 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 keskväärtus; 30% kohandatud keskväärtus ja ÜTHI kaalutud keskväärtus. ÜTHI (v.a energia ja toiduained) kasvumäärad on 2015. aasta puhul metoodika muutumise tõttu moonutatud ja on kõrgemad (vt siinse EKP majandusülevaate infokast 5).

Kui hinnakujundusahela hilisemates etappides täheldati tööstuskaupadele (v.a energia) avalduva hinnasurve süvenemist, siis varasematele etappidele olid omased märgid vastuolulisusest. Väga varajastes etappides on hinnatõususurve taastunud, sest naftahinna ja tööstustooraine hinna aastamuutus (eurodes) suurenes veebruaris märgatavalt. Seevastu tööstuskaupade (v.a energia) tootjahindade üleilmne inflatsioon jätkas jaanuaris mõningast aeglustumist. Eelmine varajaste etappide nõrk hinnasurve mõjutas impordihinda ja vahekaupade tootjahinna inflatsiooni, mille tõttu on mõlemad alates eelmise aasta augustist hoogu maha võtnud. Hilisemates etappides kerkis tarbekaupade (v.a toiduained) impordihinna

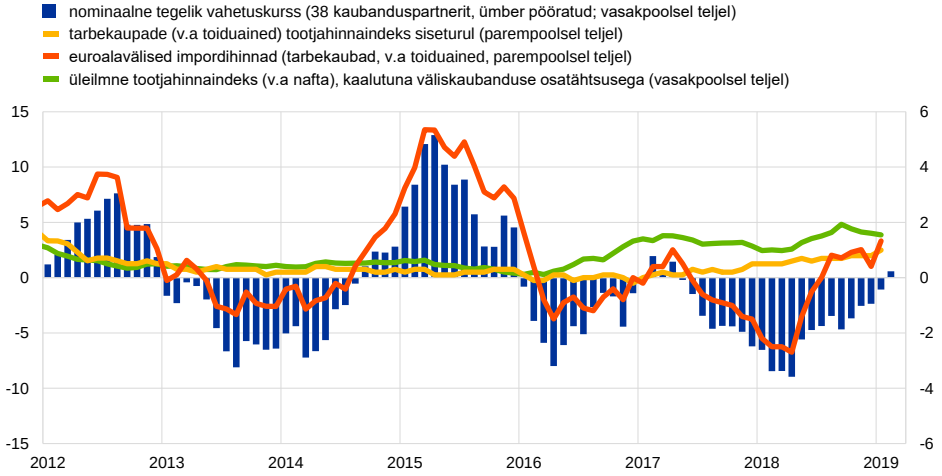
[1] Lisateavet nende alusinflatsiooni näitajate kohta leiab EKP majandusülevaate 4/2018 artiklitest 2 ja 3 „Measures of underlying inflation for the euro area“.

aastakasv detsembrikuiselt (allapoole korrigeeritud) 0,4%lt jaanuaris 1,3%ni. Lisaks kasvas euroala tootjahindade inflatsioonimäär nende kaupade puhul pärast kolme eelnenud kuu stabiilset 0,8% aastakasvu 2019. aasta jaanuaris 1,0%ni, jäädes taas oma pikaajalisest keskmisest kõrgemale (vt joonis 15). Tarbekaupade hinnasurve oli hinnakujundusahela hilisemates etappides üldjoontes muutumatu, kuid varasemate etappide madalseis võib neile veel osaliselt üle kanduda.

Joonis 15.

Tootja- ja impordihinnad

(aastamuutus protsentides; osakaal protsendipunktides)



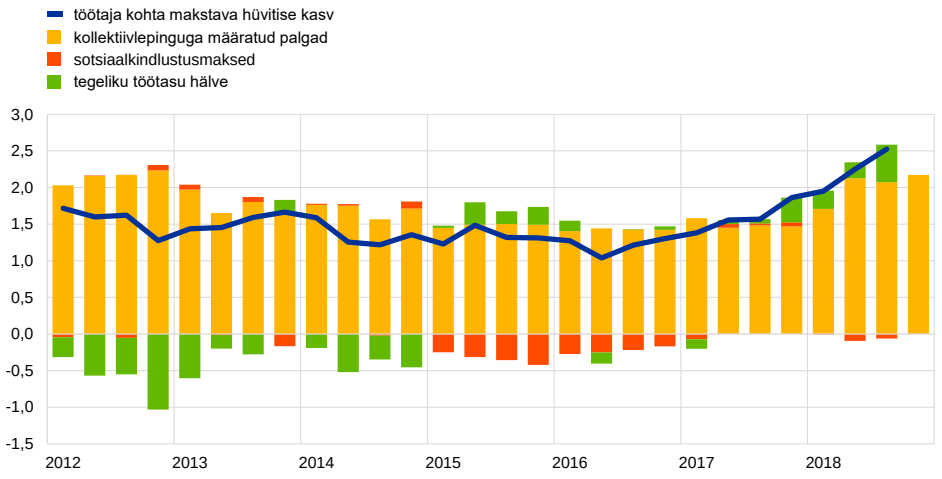
Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.
Märkused. Viimased andmed kaubanduspartnerite laia (38) rühma nominaalse efektiivse vahetuskursi kohta pärinevad 2019. aasta veebruarist, siseturu ja üleilmse tootjahinnaindeksi puhul 2019. aasta jaanuarist. Nominaalne tegelik vahetuskurss kehtib euroala 38 kõige olulisema kaubanduspartneri vääringu suhtes. Tootjahinnaindeks mõõdab tehasest hankimise tasandil müügihinna kuiseid muutusi.

Hiljutised palgatõusunäitajate 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. Kollektiivlepinguga määratud palkade kasv oli 2018. aasta neljandas kvartalis 2,2%, mis on kõrgem näitaja kui kolmanda kvartali 2,1% (vt joonis 16). Üldisemalt jäävad palgakasvu näitajad nüüd 2016. aasta esimese poole näitajast kõvasti kõrgemale. Need muutused on kooskõlas üha pingelisema olukorraga tööturul. Ehkki töötaja kohta makstava hüvitise kasvu hoogustumise algusjärgus oli tõukejõuks peamiselt tegeliku töötasu hälve, on viimastes kvartalites täheldatud tempo tõus tingitud kollektiivlepinguga määratud palkade aastakasvu kiirenemisest, mis suurendas kindlustunnet palgakasvu positiivse väljavaate suhtes.

Joonis 16.

Töötaja kohta makstava hüvitise komponentide osakaal

(aastamuutus protsentides; osakaal protsendipunktides)



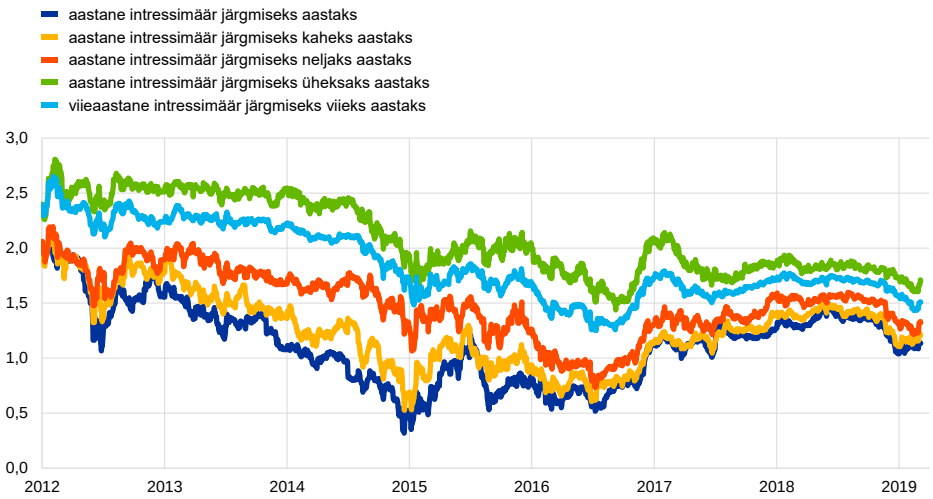
Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.
Märkused. Viimased andmed kätkevad töötaja kohta makstava hüvitise puhul 2018. aasta kolmandat kvartalit ja kollektiivlepinguga määratud palkade kasvu puhul 2018. aasta neljandat kvartalit.

Pikemaajaliste inflatsioonioootuste turu- ja küsitluspõhised näitajad on mõnevõrra langenud. 6. märtsil 2019 oli inflatsiooniga seotud viieaastaste vahetustehingute intressimäär viieks aastaks 1,51%, st 13 baaspunkti madalam kui detsembri keskpaiga tase (vt joonis 17). Inflatsioonioootuste turupõhiste näitajate tulevikku suunatus näitab taas, et aeglane inflatsioon jääb pikaks ajaks püsima ja sellega kaasneb rahulik naasmine tasemeni, mis on 2%st allpool, ent selle lähedal. Negatiivse keskmise inflatsiooni järgmise viie aasta riskineutraalsuse tõenäosus, millele viitavad inflatsiooni optsiooniturud, on kaduvväike ja osutab sellele, et turud peavad praegu deflatsiooniriski väga tühiseks. EKP kutseliste prognoosijate 2019. aasta esimese kvartali küsitluse järgi on pikemaajalise inflatsiooni ootus 1,8%, st see on pisut langenud võrreldes eelmise küsitluse 1,9%ga.

Joonis 17.

Inflatsioonioootuste turupõhised näitajad

(aastamuutus protsentides)



Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.
Märkus. Viimased andmed pärinevad 6. märtsist 2019.

EKP ekspertide 2019. aasta märtsi makromajanduslikus ettevaates prognoositakse, et alusinflatsioon kiireneb ettevaateperioodil järk-järgult. Veebruari keskpaigas teada olnud andmete põhjal eeldatakse ettevaates, et ÜTHI-koguinflatsioon on 2019. aastal keskmiselt 1,2%, 2020. aastal 1,5% ja 2021. aastal 1,6%. Eurosüsteemi ekspertide 2018. aasta detsembri makromajanduslikus ettevaates on need näitajad vastavalt 1,6%, 1,7% ja 1,8% (vt joonis 18). See viitab ÜTHI energiakomponendi inflatsiooni järsule aeglustamisele 2019. aastal, mis on peamiselt seotud naftahinna hüppelise langusega 2018. aasta lõpus ja negatiivse baasefektiga, mis tulenes selle varasemast tõusust 2018. aastal. Tulevikus peaks ÜTHI energiakomponendi hind kasvama tagasihoidlikumas tempos, mis on kooskõlas naftafutuuride suhteliselt lauge arengukõveraga. ÜTHI-inflatsioon (v.a energia ja toiduained) peaks liikuma järjest tõusvas joones. Seda toetab majanduse järkjärgulisem, kuid püsiv elavnemine, ja tööturutingimuste edasine karmistumine, mis toob kaasa kõrgema euroalasisese hinnasurve. ÜTHI-inflatsioon (v.a energia ja toiduained) kerkib 2019. aasta 1,2%lt 2020. aastal tõenäoliselt 1,4%ni ja 2021. aastal 1,6%ni, mis tähendab, et näitajaid korrigeeritakse ettevaateperioodi igal aastal 0,2% võrra allapoole.

Joonis 18.

Euroala ÜTHI-inflatsioon (sh prognoosid)

(aastamuutus protsentides)

Allikad: Eurostat ja EKP ekspertide 2019. aasta märtsi makromajanduslik ettevaade euroala kohta, avaldatud 7. märtsil 2019 EKP veebilehel.
Märkused. Viimased andmed pärinevad 2018. aasta neljandast kvartalist (tegelikud andmed) ja 2021. aasta neljandast kvartalist (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 erandjuhtude suhtes kohandamine) kirjeldatakse 2009. aasta detsembris avaldatud EKP väljaandes „New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges". Ettevaates sisalduvate andmete esitamise tähtaeg oli 21. veebruar 2019, st enne ÜTHI ajalooliste andmete korrigeerimist metoodiliste muutuste põhjal.

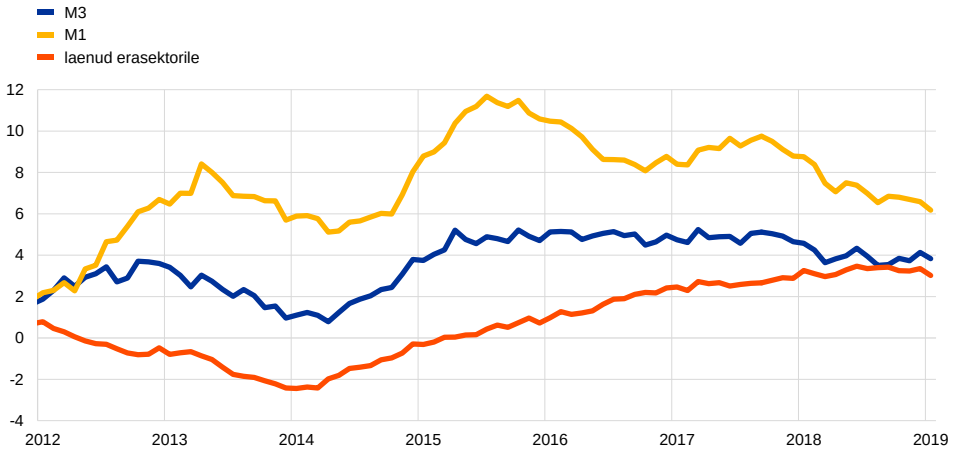
5 Raha ja laenud

2019. aasta jaanuaris aeglustusid nii rahapakkumise kasv kui ka laenudünaamika. Olukorras, kus varaostukava raames tehtavad igakuised netovaraostud järk-järgult lõpetatakse, on laia rahapakkumise kasv püsinud kindel. Samal ajal on pankade rahastamise ja pangalaenude tingimused endiselt soodsad. 2018. aasta neljandas kvartalis vähenes märgatavalt mittefinantsettevõtete võlaväärtpaberite netoemiteerimine ja jätkus 2017. aasta lõpus alanud võlakirjaturu tingimuste sammsammuline halvenemine.

Jaanuaris laia rahapakkumise kasv aeglustus ja kasvumäär püsis selle taseme lähedal, kuhu see on jäänud alates 2018. aasta märtsist. Rahaagregaadi M3 aastane kasvumäär langes 2018. aasta detsembri 4,1%lt 2019. aasta jaanuaris 3,8%ni (vt joonis 19). See näitab M3 kasvu vastupidavust olukorras, kus varaostukava raames tehtavate ostude automaatne panus on vähenemas. M3 kasv on rahunenud alates 2017. aasta lõpust, langedes kokku netovaraostude järkjärgulise lõpetamisega. See omakorda tähendab, et varaostukaval on olnud M3 kasvule väiksem positiivne mõju. Kitsas rahaagregaat M1, mis hõlmab M3 kõige likviidsemaid komponente, oli endiselt laia rahapakkumise kasvu suur edendaja, ehkki jaanuaris kukkus see 6,2%ni. 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, väärtpaberistamise ja tingliku likviidsuse koondamisega. Viimased andmed pärinevad 2019. aasta jaanuarist.

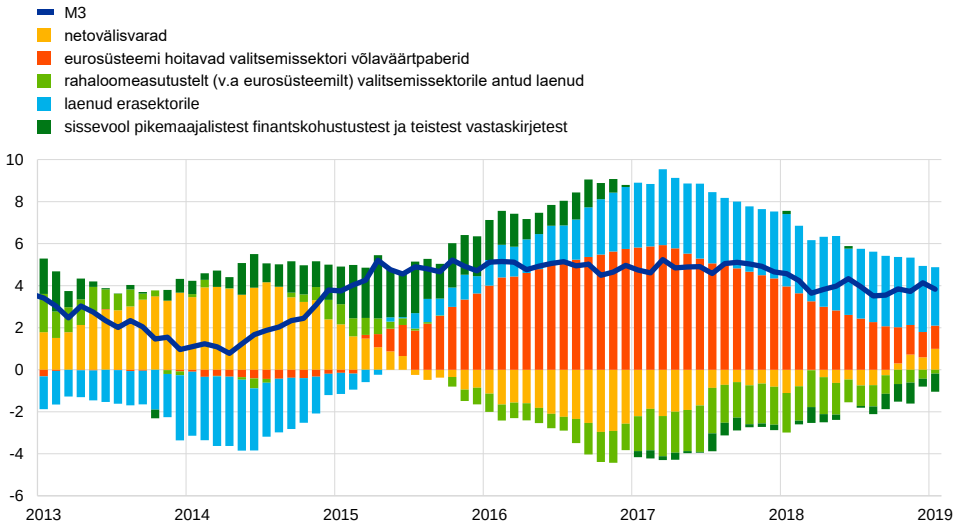
M3 kasvu põhivedajaks jäid endiselt üleööhoiused. Üleööhoiuste aastakasv alanes jaanuaris 6,4%ni. See kajastab mittefinantsettevõtete üleööhoiuste aastakasvu vähenemist. Samal ajal püsis kodumajapidamiste üleööhoiuste kasv stabiilne. Lisaks näitab ringluses oleva sularaha mahu stabiilne suurenemine, et olukorras, kus intressimäärad on kogu euroalal väga madalad või negatiivsed, ei asendata sularaha ulatuslikult hoiustega. Muud lühiajalised hoiused (st M2 – M1)

avaldasid M3 kasvule ikka veel negatiivset mõju, ehkki lühiajaliste hoiuste ja üleööhoiuste intressimäärade vahe on 2017. aasta lõpust saadik stabiliseerunud. Turukõlblikud instrumendid (st M3 – M2), mis kasvavad praegu oma vähese tulususe tõttu aeglases tempos, ei mõjutanud kokkuvõttes M3 kasvu.

Vastaskirjete poolelt vaadatuna hoogustasid laia rahapakkumise kasvu endiselt peamiselt erasektorile antud laenud (vt joonis 20). Kuna igakuine netosoetus varaostukava raames kahaneb, nagu eespool on märgitud, vähenes eurosüsteemile kuuluvate valitsemissektori võlaväärtpaberite soodne mõju M3 kasvule veelgi (vt joonise 20 tulpade punane osa). Seda on ulatuslikult tasakaalustanud erasektorile antud laenude osakaalu tagasihoidlik suurenemine alates 2017. aasta lõpust (vt joonise 20 tulpade sinine osa). Kuigi peamiseks rahaloomeallikaks on jäänud erasektori laenud, on varaostukava osakaalu vähenemist viimasel ajal asendanud välised rahavood (vt joonise 20 tulpade kollane osa) ja valitsemissektorile antud laenud (vt joonise 20 tulpade heleroheline osa). Netovälisvarade kasvav osakaal kajastab osaliselt seda, et investorid eelistavad euroala varasid, soovimata kanda suurema ebakindlusega seotud riski. Lisaks on M3 viimastel kuudel üha enam stabiliseerinud tõik, et kommertspangad ostavad valitsemissektori võlaväärtpabereid. Niisugused muutused näitavad püsivat nihet stabiilsemate rahaloomeallikate poole.

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 ettevõtlussektori ostukava raames tehtud mitterahaloomeasutuste võlaväärtpaberite oste. Viimased andmed pärinevad 2019. aasta jaanuarist.

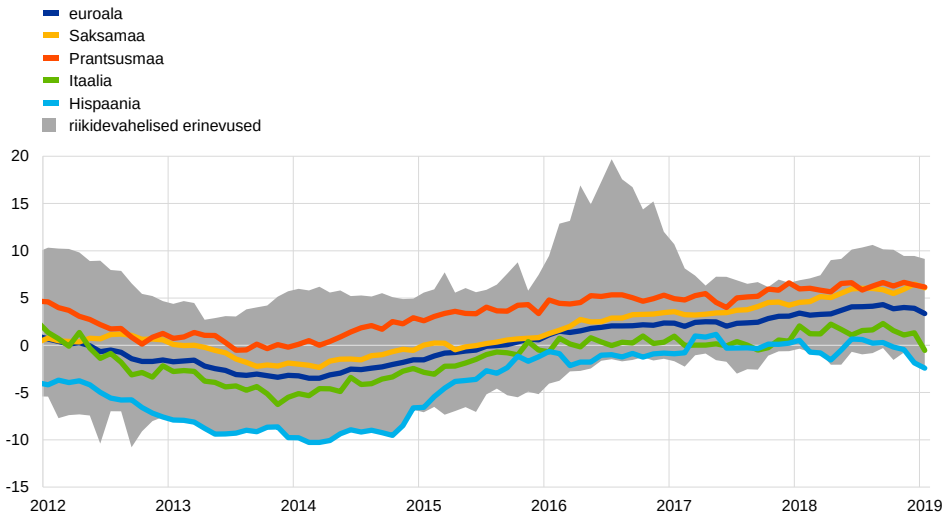
Laenudünaamika jaanuaris aeglustus. Rahaloomeasutustelt erasektorile antud laenude aastakasv (mida on kohandatud laenude müügi, väärtpaberistamise ja tingliku likviidsuse koondamisega) vähenes detsembri 3,4%ga võrreldes jaanuaris 3,0%ni (vt joonis 19). Selle tingis mittefinantsettevõtetele väljastatud laenude aastakasvu märkimisväärne kukkumine detsembrikuiselt 3,9%lt jaanuaris 3,3%ni. Ettevõtete laenude kasv, mis oli riigiti väga erinev, kattub varasema arenguga ja on

selgitatav reaalse SKP aeglustumisega alates 2018. aasta algusest (vt joonis 21). Samal ajal püsis kodumajapidamistele antud laenude aastakasv jaanuaris muutumatult 3,2%, ehkki oli riigiti samuti väga lahknev (vt joonis 22). Laenude andmist erasektorile toetasid endiselt 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, ehkki selliste laenude maht on mõnes riigis ikka veel suur.

Joonis 21.

Rahaloomeasutuste laenud mittefinantsettevõtetele euroala valitud riikides

(aastamuutus protsentides)

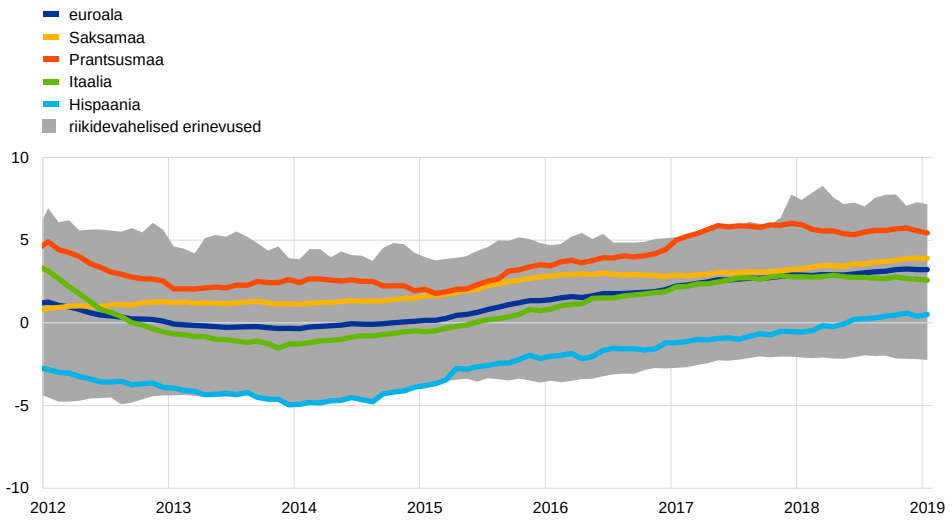


Allikas: EKP.
Märkused. Laene on kohandatud laenude müügi, väärtpaberistamise ja tingliku likviidsuse koondamisega. Riikidevahelised erinevused on arvutatud 12 euroala riigist koosneva püsivalimi miinimum- ja maksimumväärtuste alusel. Viimased andmed pärinevad 2019. aasta jaanuarist.

Joonis 22.

Rahaloomeasutuste laenud kodumajapidamistele euroala valitud riikides

(aastamuutus protsentides)



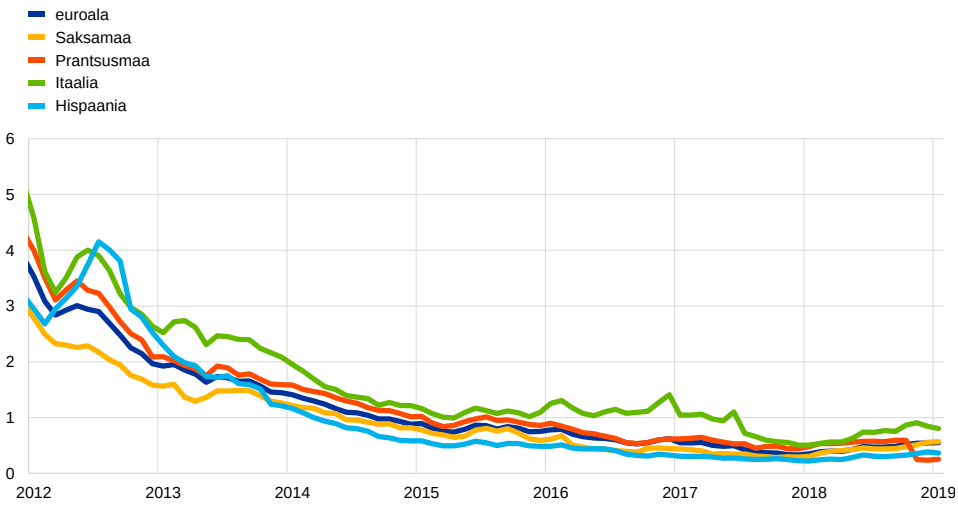
Allikas: EKP.
Märkused. Laene on kohandatud laenude müügi ja väärtpaberistamisega. Riikidevahelised erinevused on arvutatud 12 euroala riigist koosneva püsivalimi miinimum- ja maksimumväärtuste alusel. Viimased andmed pärinevad 2019. aasta jaanuarist.

Pankade rahastamistingimused püsisid varasemate aegadega võrreldes soodsad. Jaanuaris püsis euroala pankade laenuvahenditega rahastamise koondkulu stabiilne, olles 2018. aasta algusest saadik aina kasvanud (vt joonis 23). Kasvu peatumise põhjuseks oli asjaolu, et pankade võlakirjade tulusus ei ole euroalal muutunud. Erisused riikide vahel olid märkimisväärsed, kuna poliitiline ebakindlus oli suur ja pankade juurdepääs hulgirahastamisele ebavõrdne. Samal ajal püsisid hoiusepõhise rahastamise kulud muutumatuna. Võlaväärtpaberite emiteerimise kaudu rahastamise kulu suurenemine ei ole avaldanud üldisele pankade rahastamise koondkulule väga suurt mõju, sest sedalaadi rahastamise tähtsus pankade rahastamisstruktuuris on väike. Kokkuvõttes on pankade rahastamistingimused seega püsinud soodsad, peegeldades EKP toetavat rahapoliitika kurssi ja pankade bilansside tugevnemist. Lisaks aitab uus suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide seeria tagada, et pangalaenutingimused jäävad edaspidigi soodaks.

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 arvutatud uute üleööhoiuste, tähtajaliste hoiuste ja nõudmiseni hoiuste intresside keskmisena, mida on kaalutud nende vastavate jääkide summadega. Viimased andmed pärinevad 2019. aasta jaanuarist.

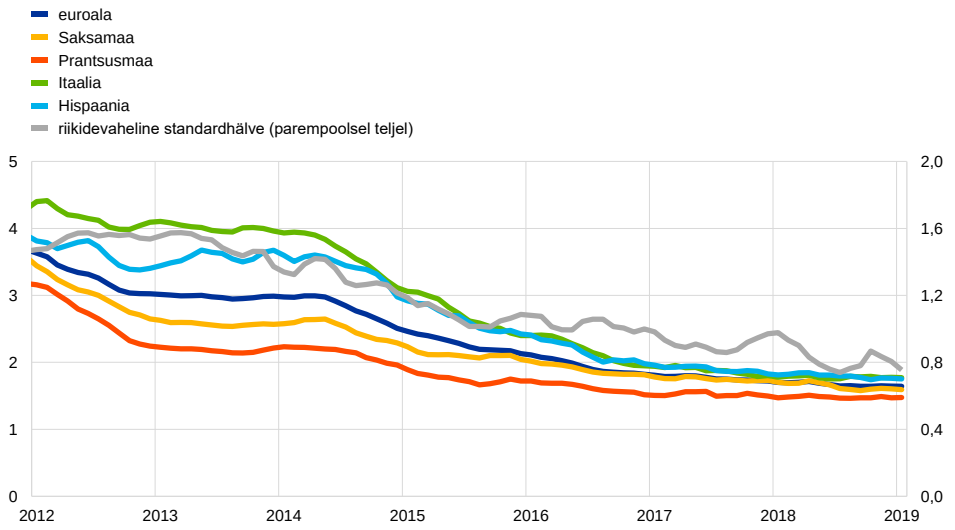
Mittefinantsettevõtetele ja kodumajapidamistele antud pangalaenude intressimäärad püsisid endiselt rekordmadala taseme lähedal.

Mittefinantsettevõtetele antud pangalaenude koondintressimäär (vt joonis 24) oli 2019. aasta jaanuaris üldjoontes stabiilselt 1,63%, mis on lähedal 2018. aasta maikuisele enneolematult madalale tasemele ehk 1,62%le. Eluasemelaenude koondintressimäär oli jaanuaris peaaegu stabiilselt 1,82%, mis on samuti lähedal 2016. aasta detsembris saavutatud rekordiliselt madalale tasemele (vt joonis 25). Pärast seda, kui 2014. aasta juunis kuulutati välja EKP krediidileevendusmeetmed, on pankadelt mittefinantsettevõtetele ja kodumajapidamistele antud laenude koondintressimäärad tähelepanuväärselt langenud, alanedes rohkem kui turuintressi viitemäärad, kuid riikidevahelised erisused on ikka suured. 2014. aasta maist kuni 2019. aasta jaanuarini on mittefinantsettevõtetele ja kodumajapidamistele antud laenude koondintressimäärad alanenud vastavalt 130 ja 110 baaspunkti. Mittefinants- ja väikeettevõtetele antud pangalaenude intressimäärade langemine (eeldades, et väga väikeseid ehk kuni 0,25 miljoni euro suuruseid laene antakse esmajoones väikeettevõtetele) on olnud eriti märgatav nendes euroala riikides, mida finantskriis mõjutas kõige rohkem. See näitab, et rahapoliitika mõju pangalaenude intressimääradele on euroala riikidesse ja eri suurusega ettevõtetesse ühtsemalt üle kandunud.

Joonis 24.

Mittefinantsettevõtetele antud laenude koondintressimäärad

(protsentides aasta kohta; kolme kuu libisevad keskmised)

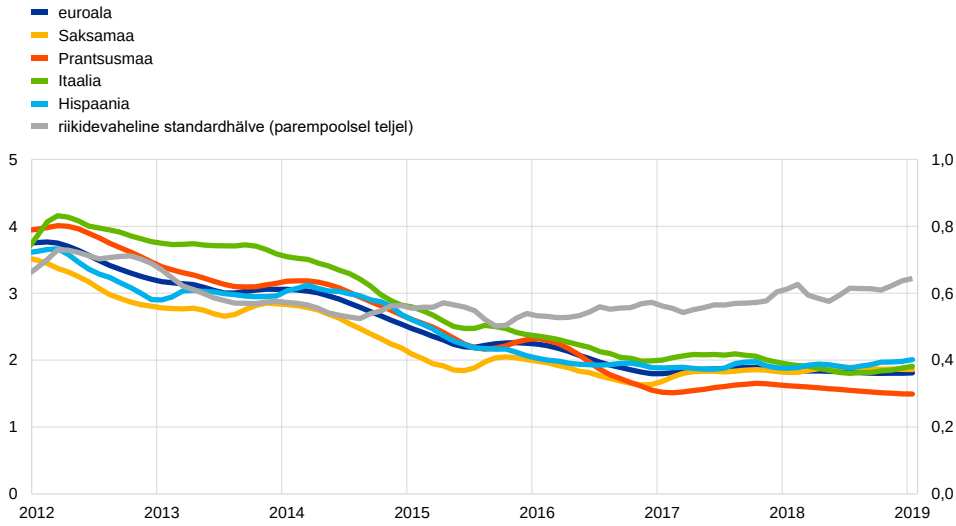


Allikas: EKP.
Märkused. Pangalaenude kogukulu näitaja on leitud lühi- ja pikaajaliste intressimäärade liitmisel, kasutades uute laenude mahu 24 kuu libisevat keskmist. Riikidevahelise standardhälbe leidmisel on lähtutud 12 euroala riigist koosnevast püsivalimist. Viimased andmed pärinevad 2019. aasta jaanuarist.

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 2019. aasta jaanuarist.

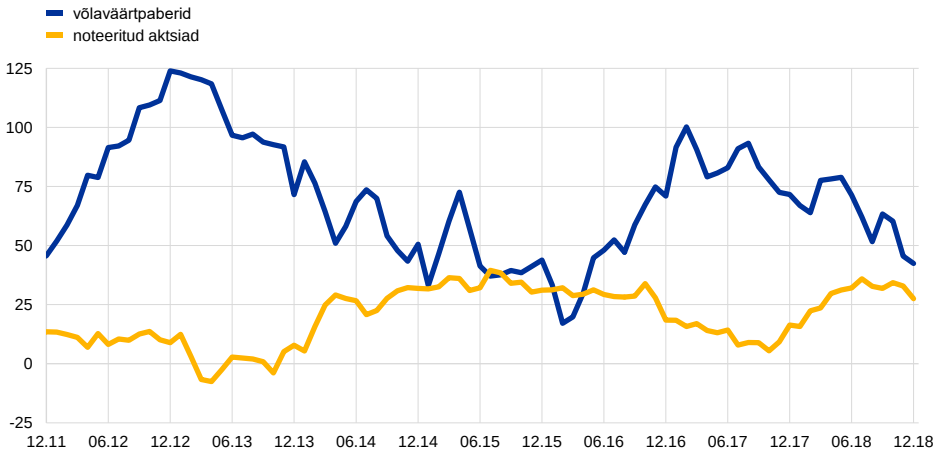
2018. aasta neljandas kvartalis stabiliseerus hinnangute kohaselt euroala mittefinantsettevõtetele pakutava välisrahastamise aastane koguvoog. Pangalaenudega rahastamise kasv oli kindel, saades tuge ikka veel soodsatest laenutingimustest ja pangalaenudega rahastamise suhtelise kulu edasisest vähenemisest. Seevastu väärtpaberite netoemiteerimine oli kvartali vältel negatiivne.

Selle põhjuseks oli muude tegurite kõrval majanduskasvu aeglustumine, väiksema väärtusega ühinemised ja ülevõtmised, turupõhise rahastamise kulu suurenemine ning ebakindlus. See areng muutub aga riigiti üha mitmekesisemaks.

2018. aasta neljandas kvartalis kandis mittefinantsettevõtete võlaväärtpaberite netoemiteerimine suurt miinusmärki, ent võlakirjaemissioonide kulud jätkasid sel ajal kasvamist. 2018. aasta viimase kvartali vähese netoemissiooni põhjuseks võib osalt pidada asjaomase aegrea hooajalist liikumist, kuid keskmise aja arvestuses jõudis netoemissiooni aastavoog 2018. aasta detsembris madalaima näitajani pärast 2016. aasta maid (vt joonis 26) ning järgib endiselt 2017. aasta alguses alanud langussuundumust. Turuandmed näitavad, et investeerimisjärgu emitentide võlaväärtpaberite netoemiteerimine on 2019. aasta esimestel kuudel kasvanud, kuid suure tulususega võlakirjade segmendis oli emiteerimine peaaegu nullilähedane. Noteeritud aktsiate netoemiteerimine oli 2018. aasta neljandas kvartalis samuti sisuliselt nullis.

Joonis 26.
Euroala mittefinantsettevõtete võlaväärtpaberite ja noteeritud aktsiate netoemiteerimine

(aastased vood miljardites eurodes)



Allikas: EKP.
Märkused. Kuunäitajad põhinevad 12 kuu pikkusel libiseval ajavahemikul. Viimased andmed pärinevad 2018. aasta detsembrist.

Mittefinantsettevõtete rahastamiskulud nihkusid 2018. aasta detsembris veelgi kõrgemale. Mittefinantsettevõtete välisrahastamise üldine nominaalkulu, mis hõlmab pangalaene, võlakirjaemissioone turul ja omakapitaliga rahastamist, oli novembris 4,7% ja tõusis detsembris 4,8%ni. Välisrahastamise praegune kulu on 2016. aasta augustis saavutatud madalseisust 57 baaspunkti suurem, kuid püsib palju madalamal tasemest, milleni see küündis 2014. aasta keskel, kui turul hakkasid ilmnema avaliku sektori väärtpaberite ostukava kehtestamise ootused.

6 Eelarve areng

Majandusaktiivsust toetavad euroala eelarvepoliitika mõõdukalt ekspansiivne kurss ja automaatsed tasakaalustusmehhanismid. Riigid, mille valitsussektori võlakoormus on suur, peavad aga jätkama eelarvepuhvrite moodustamist. Kõik riigid peaksid suurendama tehtavaid jõupingutusi, et saavutada riigirahandus, mis soodustaks majanduskasvu rohkem. Euroala majanduse vastupidavuse tagamiseks on edaspidigi äärmiselt tähtis rakendada kõikides riikides täielikult, läbipaistvalt ja järjepidevalt Euroopa Liidu eelarve ja majanduse juhtimise raamistikku.

Euroala valitsemissektori eelarvepuudujääk paranes eelmisel aastal, kuid 2019. aastal see tõenäoliselt halveneb ja püsib järgneval kahel aastal üldjoontes stabiilne.[2] 2018. aasta mittetäielike andmete alusel oli euroala valitsemissektori eelarvepuudujääk hinnanguliselt 0,5% SKPst. 2017. aastal oli see 1,0% SKPst. 2018. aasta languse tingisid esmajoones soodsad tsüklilised tingimused ja intressimaksete vähenemine. Sel aastal see paranemissuundumus tõenäoliselt pöördub märkimisväärselt halvema tsükliliselt kohandatud esmase eelarveseisundi tõttu. Eelduste kohaselt jääb suurem puudujääk püsima ka järgmisel kahel aastal (vt joonis 27).

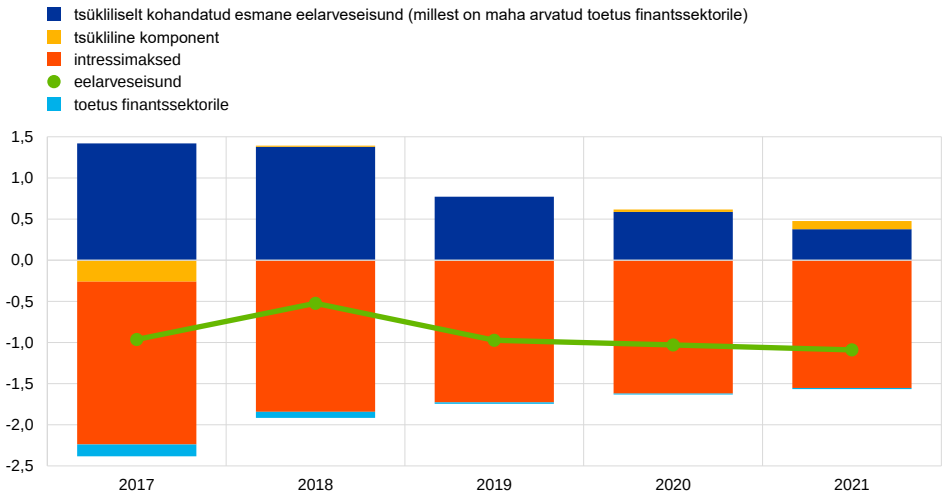
Euroala valitsemissektori eelarvepuudujäägi kahe järgneva aasta väljavaade on eurosüsteemi ekspertide 2018. aasta detsembri ettevaatega võrreldes halvenenud. Suurem puudujääk tuleneb osalt kehvemast esmasest eelarveseisundist, milles kajastub varem oodatust ekspansiivsem poliitika mitmes suures euroala riigis. Samuti on see tingitud tsüklilise komponendi vähenemisest, arvestades et makromajanduslikku väljavaadet on allapoole korrigeeritud.

[2] Vt EKP ekspertide 2019. aasta märtsi makromajanduslik ettevaade euroala kohta, avaldatud 7. märtsil 2019 EKP veebilehel.

Joonis 27.

Eelarveseisund ja selle komponendid

(protsentides SKPst)



Allikad: EKP ja EKP ekspertide 2019. aasta märtsi makromajanduslik ettevaade.
Märkus. Tegu on koondandmetega euroala valitsemissektori kohta.

Euroala eelarvepoliitiline hoiak oli 2018. aastal hinnangute kohaselt üldjoontes neutraalne, kuid peaks muutuma alates 2019. aastast mõõdukalt ekspansiivseks.[3] See tuleneb valdavalt otseste maksude ja sotsiaalkindlustusmaksete kärbetest Saksamaal ja Prantsusmaal, aga ka suhteliselt jõudsast kulude kasvust mitmes riigis.

Eelduste kohaselt jätkub euroala valitsemissektori võla ja SKP suhte vähenemine edaspidi aeglasemas tempos. EKP ekspertide 2019. aasta märtsi makromajanduslik ettevaade euroala kohta näitab, et euroala valitsemissektori võla suhe SKPsse kahaneb eeldatavasti 2017. aasta 86,8%lt SKPst[4] 2021. aastal 81,1%ni SKPst. Valitsemissektori võla eeldatavat vähenemist toetavad nii negatiivne intressimäärade / SKP kasvu vahe[5] kui ka püsiv esmane eelarveülejääk (vt joonis 28), ehkki nende mõju kahandab osaliselt ilmselt puudujäägi/võla korrigeerimine. Ettevaateperioodil peaks võla suhtarv kõigis euroala riikides langema või tõusma vaid aeglases tempos, kuid see ületab nii mitmeski riigis ka edaspidi kaugelt kontrollväärtust, mis on 60% SKPst. 2018. aasta detsembri ettevaatega võrreldes peaks euroala võla kahanemine SKP suhtes olema kogu ettevaateperioodil aeglasem. See on tingitud eeskätt 2019. aastal toimunud intressimäärade / SKP kasvu vahe suurenemisest, milles kajastub SKP kasvu prognoosi allapoole korrigeerimine, ja kehvemast esmasest eelarveseisundist.

---

3 Eelarvepoliitiline hoiak näitab, millises suunas ja mahus mõjutavad eelarvepoliitilised meetmed majandust, kui jätta kõrvale riigirahanduse automaatne reaktsioon majandustsüklile. Seda hinnatakse siin muutusena tsükliliselt kohandatud esmase eelarveseisundi suhtarvus, millest on maha arvestatud valitsuse toetus finantssektorile. Täpsema ülevaate saamiseks euroala eelarvepoliitilise hoiaku mõiste kohta vt EKP majandusülevaate 4/2016 artikkel „The euro area fiscal stance“.

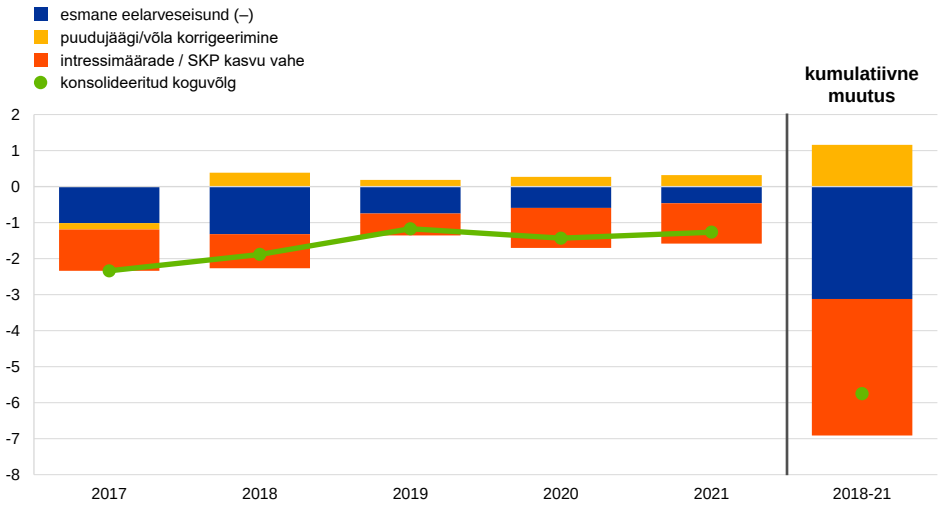
4 Kuna ettevaates võetakse tavaliselt arvesse kõige värskemaid kohandatud andmeid, võib esineda lahknevusi võrreldes Eurostati viimaste kinnitatud andmetega.

5 Täpsemalt vt käesoleva majandusülevaate infokast „Intressimäärade / SKP kasvu vahe ja valitsemissektori võla dünaamika“.

Joonis 28.

Valitsemissektori võla muutumise põhjused

(protsendipunktides SKPst)



Allikad: EKP ja EKP ekspertide 2019. aasta märtsi makromajanduslik ettevaade.
Märkus. Tegu on koondandmetega euroala valitsemissektori kohta.

Riigid peavad jätkama oma eelarvepoliitiliste meetmete rakendamist, järgides täiel määral stabiilsuse ja kasvu pakti nõudeid. See võib tähendada, et vajaduse korral lastakse toimida automaatsetel tasakaalustusmehhanismidel. Riigid, kus valitsemissektori võlakoormus on suur, peavad aga jätkama eelarvepuhvrite moodustamist. Kõik riigid peaksid suurendama tehtavaid jõupingutusi, et saavutada riigirahandus, mis soodustaks majanduskasvu rohkem.

Infokastid

1 Euroalaväliste arenenud riikide praegune majanduskasv: kuhu edasi?

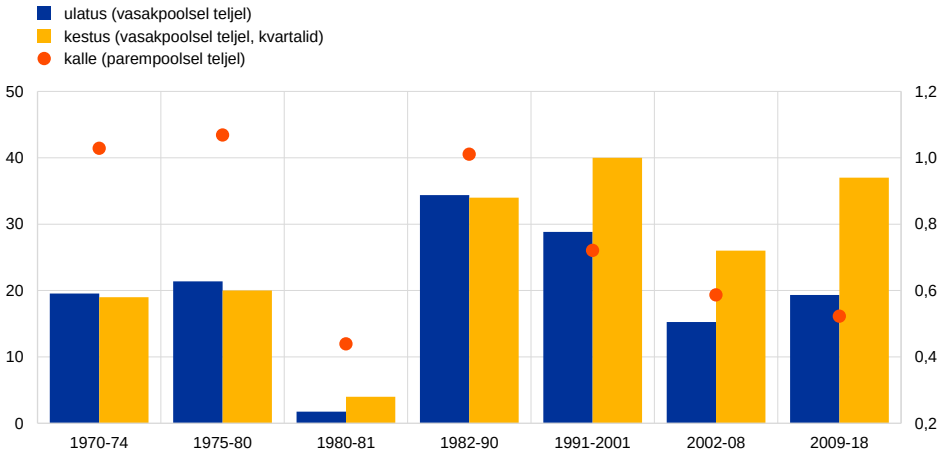
Koostanud Alina Bobasu, Mariarosaria Comunale, Ramon Gomez-Salvador ja Lucia Quaglietti

Selles infokastis vaadeldakse euroalaväliste arenenud suurriikide majandustsükli praegust etappi eesmärgiga hinnata tegureid, mis tingivad ülemineku aeglasemale kasvule.[6] Ehkki kasvu hoog euroalavälistes arenenud riikides on vähenenud, ei ole praegu näha erilisi märke tõsisest majanduslangusest või -surutisest ning meie põhistsenaariumiks jääb majanduse tagasihoidlik aeglustumine.

Varasemaga võrreldes on euroalaväliste arenenud riikide praegune majanduskasv olnud suhteliselt ebatavaline nii kestuse kui ka kiiruse poolest. Pärast üleilmset finantskriisi hakkas majandustegevus taastuma olukorras, kus kogutoodangu lõhe oli väga suur. Üleilmne kasv jätkub nüüd kümnendat aastat ja sellest on saamas läbi aegade pikim majanduskasv. Varasema ajaga võrreldes on see aga olnud üsna tagasihoidlik, sest SKP on alates 2009. aastast kasvanud kokku vähem kui 20%, mis jääb kaugelt alla eelmistel majanduskasvu perioodidel täheldatud tasemele (vt joonis A). Majanduse selline loiuvõitu elavnemine võib olla kooskõlas seisukohaga, et potentsiaalne kasv on viimase kümnendi jooksul vähenenud.

Joonis A.
Euroalaväliste arenenud riikide majanduskasvude ulatus, kestus ja kalle

(vasakpoolsel teljel: protsendid ja kvartalid; parempoolsel teljel: protsendid)



Allikas: EKP eksperdid.
Märkused. Arenenud riikide majandustsüklid on arvestatud valimis olevate riikide kaalutud keskmisena. Hõlmatud riigid on nimetatud selle infokasti esimeses allmärkuses. „Ulatus“ tähendab reaalse SKP protsentuaalset muutust madalseisust järgmise kasvu tipuni, „kestus“ tähendab kvartalite arvu madalseisust järgmise kasvu tipuni ning „kalle“ tähendab ulatuse ja kestuse suhet.

[6] Analüüsi aluseks on võetud järgmised euroalavälised riigid: Ameerika Ühendriigid (US), Jaapan (JP), Ühendkuningriik (UK), Kanada (CA), Šveits (CH), Rootsi (SE), Taani (DK), Norra (NO) ja Austraalia (AU).

Majandustsükli dünaamika põhjalikumaks analüüsiks on vaja täpsemalt kindlaks määrata selle eri etapid. Selles infokastis oleme ühendanud kaks meetodit. Kõigepealt tuvastame majandussurutise selle puhtalt formaalse määratluse järgi, mille kohaselt tähendab majandussurutis vähemalt kahe kvartali pikkust reaalse SKP taseme langust, mille saamiseks on rakendatud Bry-Boschani algoritmi.[7] Erialases kirjanduses nimetatakse seda majandustsükli klassikaliseks dateerimiseks.[8] Kui majanduslanguste kuupäevad on kindlaks määratud, kasutame tsüklilise majanduskasvu etappide eristamiseks SKP tsüklilist komponenti, mille leidmiseks eemaldame reaalse SKP tasemete trendi ja võtame aluseks SKP hinnangulise potentsiaalse kasvu.[9] Me jaotame SKP tsükli muutused nelja lisaetappi selle järgi, kas tegelik SKP kasvab potentsiaalsest kiiremini või aeglasemalt ning kas kogutoodangu lõhe on pluss- või miinuspoolel, lähtudes iga etapi kindlakstegemisel taas vähemalt kahe järjestikuse kvartali nõudest.[10,11] Joonisel B on toodud näide kõnealuse viie etapi kohta euroalaväliste arenenud riikide koondandmete alusel.

Teine samm võimaldab meil majanduskasvu eri etappe täpsemalt iseloomustada. Täpsemalt öeldes võimaldab see meil võtta arvesse potentsiaalse kasvu aeglustumisest tulenevaid tagajärgi. Ühendades esimese sammuga tuvastatud majandussurutised (joonisel B olev punane väli) teise sammuga kindlaks määratud tsükliliste lisaetappidega (helerohelised, tumerohelised, kollased ja oranžid väljad), eraldame nn rasked maandumised, st otsesed majandussurutised, ning nn kerged maandumised, st perioodid, mil majandusaktiivsus aeglustub võrreldes potentsiaalsega ja kogutoodangu lõhe jõuab aeg-ajalt miinuspoolele, kuid majandussurutist ei teki.[12]

---

7 Vt G. Bry ja C. Boschan, „Cyclical Analysis of Time Series: Selected Procedures and Computer Programs“, *NBER Books*, USA majandusuuringute büroo, 1971. See meetod annab tulemuseks head ligilähedased andmed ja seda on laialdaselt kasutatud majanduskasvu ja -surutise empiirilistes uuringutes. G7 ja ELi riikide kohta vt näiteks M. J. Artis, Z. G. Kontolemis ja D. R. Osborn „Business Cycles for G7 and European Countries“, *The Journal of Business*, 70. kd, nr 2, aprill 1997, lk 249–279; ning USA kohta J. H. Stock ja M. W. Watson, „Estimating turning points using large data sets“, *Journal of Econometrics,* 178. kd, 2. osa, jaanuar 2014, lk 368–381. Euroala ja USA tulemused on üldjoontes võrreldavad daatumitega, mille on avaldanud vastavalt majanduspoliitika uuringute keskus (CEPR) ja USA majandusuuringute büroo (NBER). Mõlemad asutused kasutavad põhjalikumaid meetodeid, mis ei hõlma mitte üksnes kvartaalset SKPd, vaid muude muutujate hulgas ka SKP olulisi komponente – tööhõivet ja tööstustegevuse aktiivsust. Majanduslangust määratletakse SKP taseme langusena kahe järjestikuse kvartali vältel.

8 Vt A. F. Burns ja W. C. Mitchell, „Measuring Business Cycles“ NBER Books, USA majandusuuringute büroo, detsember 1946.

9 Sarnase majandustsüklite dateerimismeetodi kohta vt EKP 2011. aasta mai *kuubülletääni* taustinfo „The measurement and prediction of the euro area business cycle“.

10 Selles infokastis esitatud analüüs ja sellest johtuv majandustsükli etappide dateerimine sõltub hinnangulisest potentsiaalsest SKPst. Siin kasutatakse IMFi ja EKP hinnanguid potentsiaalse kasvu kohta. Aastaandmeid on kvartaliandmete leidmiseks interpoleeritud kuupsplainiga. Hinnanguline potentsiaalne kasv 1980. aastale eelnenud perioodi kohta on saadud lihtsa trendide eemaldamise meetodiga.

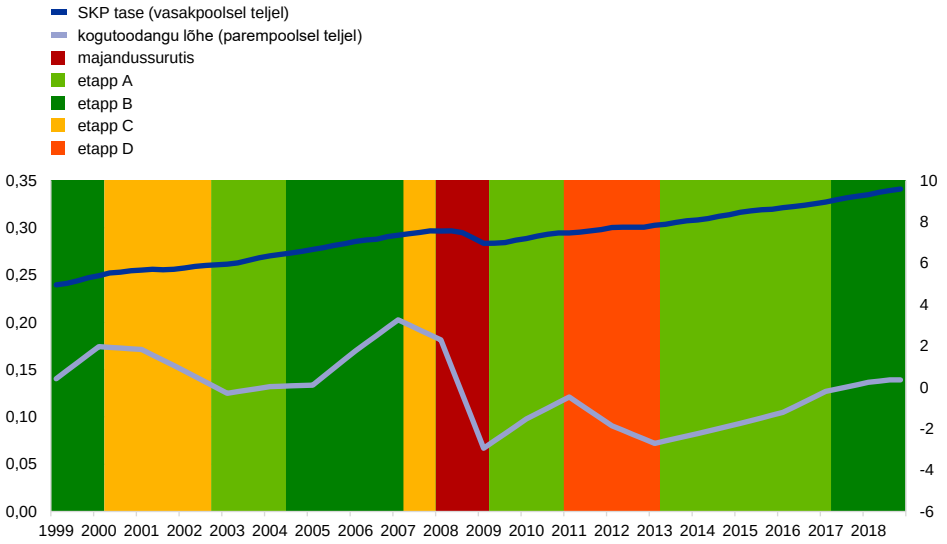
11 OECD ettevaatavate liitindikaatorite puhul järgitakse teist meetodit, milles keskendutakse majandusaktiivsuses aset leidvate pöördepunktide prognoosimisele.

12 Niisuguse kahesammulise meetodi tulemusena võivad majanduslanguse etapid järgida mis tahes tõusuetappi mainitud neljast, ehkki praktikas järgivad need enamasti etappi C ning vähemal määral etappe B ja D.

Joonis B.

Euroalaväliste arenenud riikide majandustsükkel

(vasakpoolsel teljel: indeks (logaritmidena); parempoolsel teljel: protsendid)



Allikas: EKP eksperdid.
Märkused. Joonisel on näidatud arenenud riikide majandustsükli viie etapi perioodid. Esimese sammuna tugineme majandustsüklite dateerimise klassikalisele meetodile, et eristada majanduskasve ja -surutisi, rakendades reaalse SKP tasemete (logaritmides) suhtes Bry-Boschani algoritmi. Teise sammuga jaotatakse reaalse SKP tsüklilise komponendi muutused nelja etappi. Etapp A tähendab perioode, mil kogutoodangu lõhe on küll negatiivne, kuid SKP kasvab potentsiaalsest kiiremini. Etapp B näitab juhte, mil kogutoodangu lõhe on positiivne ja SKP kasvab potentsiaalsest kiiremini. Etapis C seondub positiivne kogutoodangu lõhe potentsiaalsest aeglasemalt kasvava SKPga. Etapp D aga iseloomustab perioode, mil kogutoodangu lõhe on negatiivne ja SKP kasvab potentsiaalsest aeglasemalt. Viimased andmed pärinevad 2018. aasta neljandast kvartalist.

See metoodika näitab, et mitmes arenenud suurriigis on kogutoodangu lõhe praegu plusspoolel ja majandusaktiivsus kasvab endiselt potentsiaalsest kiiremini (vt joonis C). Meie hinnangul on USAs, Jaapanis, Kanadas, Šveitsis ja Taanis kogutoodangu lõhe positiivne ja majandusaktiivsuse kasv potentsiaalsest ikka veel kiirem. Rootsi aga võib olla juba liikunud etappi, kus majandusaktiivsus kasvab potentsiaalsest aeglasemalt. Seevastu Ühendkuningriigis, Norras ja Austraalias näib majanduse elavnemine pärast majandussurutist olevat püsima jäänud, kuid neis riikides on endiselt valdav mõningane kasutamata tootmisvõimsus.

Joonis C.

Valitud arenenud riikide majandustsüklite perioodid

(etapid)

Allikas: EKP ekspertide arvutused.
Märkused. Majandussurutiste tuvastamiseks kasutatakse Bry-Boschani algoritmi, mida rakendatakse reaalse SKP tasemete (logaritmides) suhtes. Etapp A tähendab perioode, mil kogutoodangu lõhe on küll negatiivne, kuid SKP kasvab potentsiaalsest kiiremini. Etapp B näitab juhte, mil kogutoodangu lõhe on positiivne ja SKP kasvab potentsiaalsest kiiremini. Etapis C seondub positiivne kogutoodangu lõhe potentsiaalsest aeglasemalt kasvava SKPga. Etapp D aga iseloomustab perioode, mil kogutoodangu lõhe on negatiivne ja SKP kasvab potentsiaalsest aeglasemalt. Viimased andmed pärinevad 2018. aasta neljandast kvartalist.

Varasemad kogemused näitavad, et riikide majandus võib toimida potentsiaalsest kõrgemal tasemel päris pikalt, kusjuures otsese majandussurutise asemel kogevad riigid suurema tõenäosusega nn pehmet maandumist. Joonisel C on näha, et riikides, kus kogutoodangu lõhe on positiivne, võib SKP potentsiaalsest kiiremini kasvada keskmiselt ligikaudu kaks kuni kolm aastat, enne kui majandustsükkel pöördub. Lisaks aeglustub majanduskasv enamasti järk-järgult ja toimub nn pehme maandumine. Ühest majandustsükli etapist teise ülemineku varasemast (tingimusteta) tõenäosusest võib järeldada, et pärast sellist perioodi, mil kogutoodangu lõhe on positiivne ja kasv potentsiaalsest kiirem (etapp B), tekib majanduslangus ligikaudu ühes kolmandikus riikides, kuid kaks kolmandikku neist liigub etappi, kus kasv on lihtsalt tagasihoidlikum, samal ajal kui majandustegevus aeglustub ja jääb potentsiaalsele kasvule alla.

Meie põhistsenaariumiks jääb majanduse tagasihoidlik aeglustumine arenenud riikides. Pärast seda, kui SKP kasv jõudis arenenud riikides 2017. aastal tippu, hakkas see 2018. aasta esimesel poolel aeglustuma. Küsitluspõhiste näitajate järgi on kasvuhoog aastavahetuse seisuga veelgi raugenud. Eriti märgatav näib olevat tootmistegevuse kahanemine, mida on ilmselt süvendanud üleilmseid investeeringuid ja majandusaktiivsust pärssiv suurenev ebakindlus. Värskeima IMFi maailmamajanduse väljavaate järgi aeglustub üldine kasv arenenud riikides 2018. aasta 2,3%lt 2019. aastal vähehaaval 2,0%ni ning seejärel 2020. aastal veel 1,7%ni, mis on üldjoontes kooskõlas EKP ekspertide 2019. aasta märtsi makromajandusliku ettevaatega.[13]

[13] Vt EKP ekspertide 2019. aasta märtsi makromajanduslik ettevaade euroala kohta, avaldatud 7. märtsil 2019 EKP veebilehel.

Kokkuvõttes võib öelda, et kuigi euroalavälistes arenenud riikides on kasv aeglustunud, ei paista erilisi märke järsust langusest või surutisest. Sellegipoolest on kasvu ohustavaid riske küllaga ja need on viimasel ajal suurenenud. Näiteks avaldaks kaubanduspingete süvenemine või leppeta Brexit arenenud riikide väljavaadetele kahjulikku mõju.

2 Likviidsuskeskkond ja rahapoliitilised operatsioonid 31. oktoobrist 2018 kuni 29. jaanuarini 2019

Koostanud Toshi Nakamura ja Pamina Karl

Selles infokastis kirjeldatakse EKP rahapoliitilisi operatsioone 2018. aasta seitsmendal ja kaheksandal arvestusperioodil, mis kestsid vastavalt 31. oktoobrist 18. detsembrini 2018 ja 19. detsembrist 2018 kuni 29. jaanuarini 2019. Kogu selle aja jooksul püsis põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäär muutumatult 0,00%, laenamise püsivõimaluse intressimäär 0,25% ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäär –0,40%. Samal ajal jätkas eurosüsteem oma varaostukava osana avaliku sektori väärtpaberite, pandikirjade, varaga tagatud väärtpaberite ja ettevõtlussektori väärtpaberite ostmist, võttes sihiks teha kuni 2018. aasta detsembri lõpuni netooste keskmiselt 15 miljardi euro eest kuus. Seejärel alustas eurosüsteem 1. jaanuaril 2019 reinvesteerimisetappi.

Likviidsusvajadus

Vaadeldaval perioodil oli pangandussüsteemi keskmine päevane likviidsusvajadus – mida määratletakse autonoomsete netotegurite ja kohustusliku reservi summana – 1511,5 miljardit eurot, st 51,8 miljardit eurot suurem kui eelmisel vaatlusperioodil (2018. aasta viiendal ja kuuendal arvestusperioodil). Likviidsusvajaduse selline kasv tulenes peamiselt autonoomsetest netoteguritest, mis kasvasid vaatlusperioodil keskmiselt 51,4 miljardit eurot ja küündisid 1384,5 miljardi euroni. Samal ajal suurenes kohustuslik reserv keskmiselt 0,4 miljardit eurot, ulatudes 127,1 miljardi euroni.

Autonoomsete netotegurite kasv tulenes likviidsust vähendavate tegurite suurenemisest ja likviidsust lisavate tegurite kahanemisest. Likviidsust vähendavatest teguritest kerkis ringluses olevate pangatähtede maht keskmiselt 16,8 miljardit eurot, 1210 miljardi euroni, ning muud autonoomsed tegurid kasvasid keskmiselt 18,5 miljardit eurot, 730,7 miljardi euroni, kusjuures osaliselt tasakaalustas seda valitsussektori hoiuste vähenemine 23,3 miljardi euro võrra, 236,1 miljardi euroni. Peamiselt tingisid autonoomsete netotegurite kasvu eurodes nomineeritud netovarad, mille maht kahanes keskmiselt 46,7 miljardit eurot, jõudes 153,5 miljardi euroni. Eurosüsteemi eurodes nomineeritud kohustused euroalaväliste residentide vastu suurenesid keskmiselt 50,5 miljardit eurot, kajastades hooajalist mustrit aasta lõpus märgatavamalt kui eelmisel vaatlusperioodil kvartali lõpus[14] ja mõjutades seega negatiivselt eurodes nomineeritud (likviidsust lisavaid) keskmisi netovarasid.

[14] Eurosüsteemi eurodes nomineeritud kohustused euroalaväliste 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. 31. detsembril 2018 olid eurodes nomineeritud kohustused euroalaväliste residentide vastu kerkinud 459,3 miljardi euroni võrreldes keskmiselt 315,3 miljardi euroga seitsmendal ja kaheksandal arvestusperioodil. See tähendas nähtavamat mõju kui 30. septembril 2018, mil need kohustused suurenesid 301,7 miljardi euroni, võrreldes keskmiselt 264,7 miljardi euroga viiendal ja kuuendal arvestusperioodil.

Tabel A.
Eurosüsteemi likviidsuskeskkond

Kohustused – likviidsusvajadus

(keskmine näitaja, miljardites eurodes)

	Jooksev vaatlusperiood 31. oktoober 2018–29. jaanuar 2019						Eelmine vaatlusperiood 1. august–30. oktoober 2018	
	Seitsmes ja kaheksas arvestusperiood		Seitsmes arvestusperiood 31. oktoober–18. detsember		Kaheksas arvestusperiood 19. detsember–29. jaanuar		Viies ja kuues arvestusperiood	
Autonoomsed likviidsustegurid	**2176,8**	**(+12,0)**	**2162,5**	**(–19,3)**	**2193,4**	**(+30,9)**	**2164,8**	**(+40,9)**
Ringluses olevad pangatähed	1210,0	(+16,8)	1202,4	(+8,1)	1218,8	(+16,4)	1193,1	(+16,6)
Valitsemissektori hoiused	236,1	(–23,3)	240,2	(–43,0)	231,3	(–8,9)	259,4	(+20,0)
Muud autonoomsed tegurid	730,7	(+18,5)	719,9	(+15,5)	743,3	(+23,4)	712,2	(+4,3)
Arvelduskontod	**1357,6**	**(–0,5)**	**1379,4**	**(+10,4)**	**1332,1**	**(–47,2)**	**1358,0**	**(+26,2)**
Rahapoliitika instrumendid	**764,9**	**(–14,8)**	**762,7**	**(+4,3)**	**767,4**	**(+4,6)**	**779,7**	**(–0,4)**
Kohustuslik reserv[1]	127,1	(+0,4)	126,8	(+0,1)	127,4	(+0,6)	126,7	(+2,5)
Hoiustamise püsivõimalus	637,8	(–15,2)	635,9	(+4,2)	640,0	(+4,0)	653,0	(–2,9)
Likviidsust vähendavad peenhäälestusoperatsioonid	0,0	(+0,0)	0,0	(+0,0)	0,0	(+0,0)	0,0	(+0,0)

Varad – likviidsuse pakkumine

(keskmine näitaja, miljardites eurodes)

	Jooksev vaatlusperiood 31. oktoober 2018–29. jaanuar 2019						Eelmine vaatlusperiood 1. august–30. oktoober 2018	
	Seitsmes ja kaheksas arvestusperiood		Seitsmes arvestusperiood 31. oktoober–18. detsember		Kaheksas arvestusperiood 19. detsember–29. jaanuar		Viies ja kuues arvestusperiood	
Autonoomsed likviidsustegurid	**792,7**	**(–39,2)**	**802,5**	**(–23,0)**	**781,3**	**(–21,2)**	**831,9**	**(+10,9)**
Netovälisvarad	639,2	(+7,4)	625,1	(–0,1)	655,8	(+30,7)	631,8	(+1,9)
Netovarad eurodes	153,5	(–46,7)	177,4	(–22,9)	125,5	(–51,9)	200,1	(+8,9)
Rahapoliitika instrumendid	**3379,8**	**(+35,7)**	**3375,6**	**(+18,1)**	**3384,7**	**(+9,1)**	**3344,1**	**(+53,0)**
Avaturuoperatsioonid	3379,7	(+35,7)	3375,5	(+18,0)	3384,6	(+9,1)	3344,0	(+53,0)
Pakkumisoperatsioonid	732,5	(–6,6)	733,2	(–1,5)	731,8	(–1,5)	739,1	(–14,0)
Põhilised refinantseerimisoperatsioonid	7,3	(+2,5)	6,8	(–0,1)	7,9	(+1,1)	4,8	(+2,9)
Kolmekuulised pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid	4,7	(+0,1)	4,4	(+0,7)	5,0	(+0,6)	4,6	(–2,8)
Esimese seeria suunatud pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid	0,0	(–5,5)	0,0	(–1,5)	0,0	(+0,0)	5,5	(–5,6)
Teise seeria suunatud pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid	720,5	(–3,7)	722,0	(–0,6)	718,8	(–3,1)	724,2	(–8,5)
Otsetehingute portfellid	2647,2	(+42,2)	2642,3	(+19,6)	2652,8	(+10,5)	2604,9	(+67,0)
Pandikirjade esimene ostukava	4,3	(–0,2)	4,3	(–0,1)	4,3	(–0,0)	4,5	(–0,2)
Pandikirjade teine ostukava	4,0	(–0,0)	4,0	(–0,0)	4,0	(–0,0)	4,0	(–0,2)
Pandikirjade kolmas ostukava	262,3	(+3,9)	262,1	(+2,2)	262,6	(+0,5)	258,4	(+3,8)
Väärtpaberituruprogramm	73,0	(–1,2)	73,0	(–1,0)	73,1	(+0,1)	74,2	(–9,3)
Varaga tagatud väärtpaberite ostukava	27,6	(+0,3)	27,7	(+0,6)	27,6	(–0,1)	27,3	(–0,2)
Avaliku sektori väärtpaberite ostukava	2098,7	(+30,9)	2095,0	(+13,0)	2103,1	(+8,2)	2067,8	(+63,6)
Ettevõtlussektori varaostukava	177,1	(+8,4)	176,3	(+4,9)	178,1	(+1,9)	168,7	(+9,5)
Laenamise püsivõimalus	0,1	(+0,0)	0,1	(+0,1)	0,1	(–0,0)	0,1	(–0,0)

Likviidsusega seotud muu teave

(keskmine näitaja, miljardites eurodes)

	Jooksev vaatlusperiood 31. oktoober 2018–29. jaanuar 2019						Eelmine vaatlusperiood 1. august–30. oktoober 2018	
	Seitsmes ja kaheksas arvestusperiood		Seitsmes arvestusperiood 31. oktoober–18. detsember		Kaheksas arvestusperiood 19. detsember–29. jaanuar		Viies ja kuues arvestusperiood	
Kogu likviidsusvajadus	1511,5	(+51,8)	1487,2	(+3,8)	1539,9	(+52,8)	1459,8	(+32,3)
Autonoomsed tegurid[2]	1384,5	(+51,4)	1360,4	(+3,6)	1412,6	(+52,2)	1333,1	(+29,8)
Ülelikviidsus	1868,2	(–16,1)	1888,4	(+14,3)	1844,6	(–43,7)	1884,3	(+20,8)

Intressimäära muutused

(keskmine näitaja, protsentides)

	Jooksev vaatlusperiood 31. oktoober 2018–29. jaanuar 2019						Eelmine vaatlusperiood 1. august–30. oktoober 2018	
	Seitsmes ja kaheksas arvestusperiood		Seitsmes arvestusperiood 31. oktoober–18. detsember		Kaheksas arvestusperiood 19. detsember–29. jaanuar		Viies ja kuues 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)	–0,360	(+0,01)	–0,366	(–0,01)	–0,362	(+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.

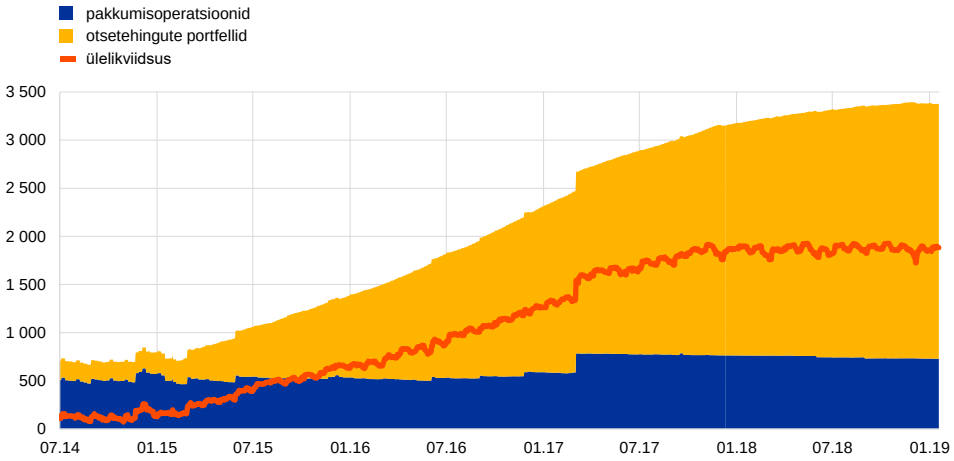
Rahapoliitiliste instrumentidega pakutud likviidsus

Keskmine avaturuoperatsioonide – nii pakkumisoperatsioonide kui ka varaostukava ostude – kaudu pakutud likviidsus suurenes 35,7 miljardit eurot ja ulatus 3379,8 miljardi euroni (vt joonis A). See kasv on 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 6,6 miljardit eurot, ja oli 732,5 miljardit eurot. Kogu selle languse tingis suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide väiksem keskmine jääk, mis kahanes 9,2 miljardit eurot. Keskmine põhiliste refinantseerimisoperatsioonide kaudu pakutav likviidsus suurenes 2,5 miljardit eurot,

ulatudes 7,3 miljardi euroni. See tasakaalustas osaliselt suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide vähenemist.

Eurosüsteemi rahapoliitiliste portfellide kaudu pakutav likviidsus kasvas 42,2 miljardit eurot ja küündis varaostukava raames kuni 2018. aasta detsembrini tehtud netoostude mõjul keskmiselt 2647,2 miljardi euroni. Siiski kahanesid kasvunäitajad võrreldes eelmise vaatlusperioodiga 24,8 miljardit eurot. Avaliku sektori väärtpaberite ostukava, kolmanda pandikirjade ostukava, ettevõtlussektori varaostukava ja varaga tagatud väärtpaberite ostukava toel pakutud likviidsus suurenes keskmiselt vastavalt 30,9 miljardit, 3,9 miljardit, 8,4 miljardit ja 0,3 miljardit eurot. Väärtpaberituruprogrammi ja eelmise kahe pandikirjade ostukava alusel hoitavaid võlakirju lunastati kokku 1,3 miljardi euro väärtuses.

Ülelikviidsus

Ülalkirjeldatud muutuste tõttu vähenes keskmine ülelikviidsus veidi võrreldes eelmise vaatlusperioodiga, s.o 16,1 miljardit eurot, küündides 1868,2 miljardi euroni (vt joonis A). Ülelikviidsuse vähenemine kajastab autonoomsete netotegurite suuremat ulatust eelkõige kaheksandal arvestusperioodil. Osalt tingisid selle aasta lõpus muutunud eurodes nomineeritud kohustused euroalaväliste residentide vastu, mida varaostukava raames tehtud ostude kaudu pakutav likviidsus tasakaalustas vaid osaliselt, kuna kõnealused ostud jäid detsembri lõpupoole ehk enne 1. jaanuaril alanud reinvesteerimisetapi algust harvemaks. Kui vaadelda ülelikviidsusega seotud varade jaotumist arvelduskontode ja hoiustamise püsivõimaluse vahel, siis kahanes arvelduskontodel hoitavate vahendite keskmine maht pisut, st 0,5 miljardit eurot, ulatudes 1357,6 miljardi euroni. Hoiustamise püsivõimaluse keskmine kasutusmaht vähenes 15,2 miljardit eurot ja jõudis 637,8 miljardi euroni.

Intressimäära muutused

Tagamata ja tagatud rahaturu üleööintressimäärad jäid EKP hoiustamise püsivõimaluse intressimäära lähedale. Tagamata intressimäärade turul oli euroala pankadevahelise üleööturu keskmine intressimäär (EONIA) keskmiselt –0,363%, püsides eelmise vaatlusperioodiga võrreldes peaaegu muutumatuna. EONIA kõikus 21. detsembril täheldatud madalaima taseme ehk –0,374% ning 27. detsembril esinenud kõrgeima taseme ehk −0,335% vahel. Kui vaadata tagatud intressimäärade turgu, siis vähenes GC Poolingu turu[15] repotehingute keskmiste üleööintressimäärade vahe nii tagatiste standard- kui ka laiendatud korvi puhul. Eelmise perioodiga võrreldes tõusis keskmine repotehingute üleööintressimäär tagatiste standardkorvi puhul kaks baaspunkti ehk −0,417%ni ning vähenes tagatiste laiendatud korvi puhul samuti kaks baaspunkti, jõudes −0,406% tasemele. 2018. aasta lõpus oli põhiliste repotehingute intressimäärade langus väiksem kui 2017. aasta lõpus. See näitab, et turuosalised on hakanud tagatisi tõhusamalt

[15] GC Poolingu turg võimaldab tagasiostulepingutega kaubelda Eurexi platvormil tagatiste standardkorvide suhtes.

haldama. Lisaks toetas eurosüsteemi avaliku sektori varaostukava raames pakutav väärtpaberite laenamise püsivõimalus taas repoturgude sujuvat toimimist.

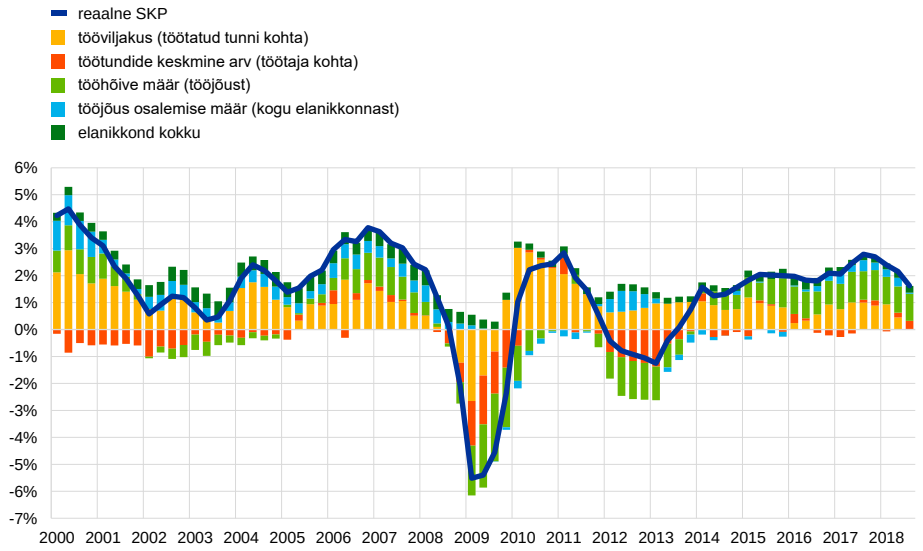
3 Euroala hõivekasv ja SKP

Koostanud Vasco Botelho ja António Dias da Silva

Selles infokastis analüüsitakse euroala tööturu muutusi seoses hiljutiste SKP kasvu muutustega. Tööturg jäi terve 2018. aasta vältel suhteliselt elavaks, ehkki SKP reaalkasv aeglustus. Kui eraldada SKPs tööviljakuse, tööturutulemuste ja demograafiliste suundumuste komponendid, siis ilmneb, et SKP reaalkasvule avaldab suuremat mõju tööhõive (vt joonis A). 2018. aasta esimeses kolmes kvartalis toetasid hõivekasv ja töötuse määra stabiilne alanemine majanduskasvu jõuliselt. Need muutused on teravas vastuolus suundumustega, mis valitsesid majanduskasvu taastumise alguses, ja näitavad, kui tugev oli euroala tööturg SKP aeglasema kasvu valguses 2018. aastal. Nimelt oli euroala töötuse kogumäär euroala riikides täheldatud suurtele lahknevustele vaatamata 2018. aasta detsembris madalaimal tasemel pärast 2008. aasta oktoobrit; seejuures oli tööhõive määr kõrgemgi kui 2008. aastal[16].

Joonis A.
SKP reaalkasvu komponendid

(protsentides; aastakasvumäär)



Allikad: Eurostat ja EKP ekspertide arvutused.
Märkused. Reaalses SKPs on eraldatud järgmised komponendid: tööviljakus (reaalne SKP / töötatud tundide koguarv), töötundide keskmine arv töötaja kohta, tööhõive määr (koguhõive / tööjõud), tööjõus osalemise määr (tööjõud / elanikkond) ja elanikkond kokku. Tööjõud on hõivatute ja töötute arvu summa.

Pärast euroala majanduskasvu taastuma hakkamist ilmnenud soodsaid tööturu arenguid kirjeldab ka lihtne staatiline hinnanguline seos hõive/töötuse ja SKP vahel (vt joonis B). Hõive ja SKP kasvu pikaajalise muutumatu seose põhjal oli hõive kasv 2018. aasta lõpus 0,4% võrra kõrgemal tasemel, kui eeldati. See hõive positiivne jääkliige, mida on täheldatud pärast majanduse elavnemise algust, kerkis 2018. aasta viimases kolmes kvartalis veelgi selgemalt esile, sest SKP aastanäitaja

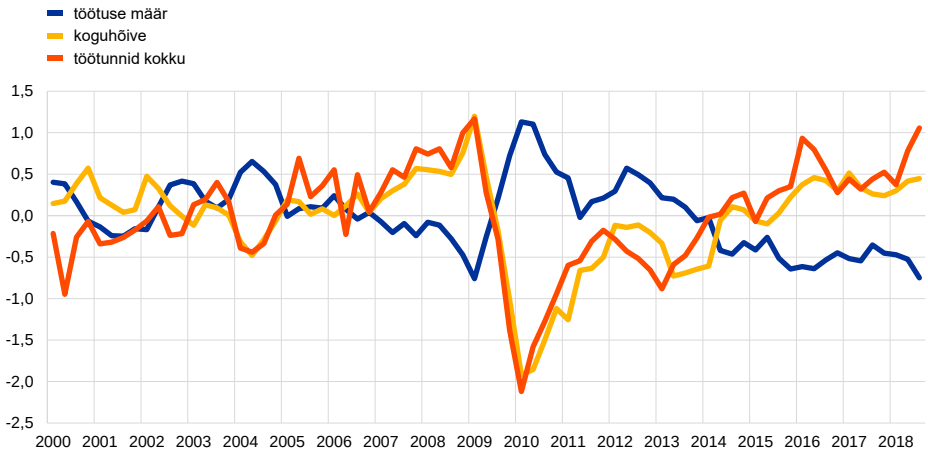
[16] Töötuse määra erinevused on endiselt suured: euroala riikide kõrgeim ja madalaim määr erinevad teineteisest 15% võrra. Tööhõive määr, mida siin määratletakse kui koguhõivet jagatuna 15–74aastaste elanike segmendiga, suurenes 2008. aasta kolmandast kvartalist kuni 2018. aasta kolmanda kvartalini 0,8% võrra, st 58,7%lt 59,5%le.

kahanemisega ei kaasnenud hõivekasvu proportsionaalset aeglustumist. Samuti on töötundide koguarvu kasvu jääkliige positiivne, mis tähendab, et töötundide koguarv on kasvanud rohkem, kui SKP kasvutempo põhjal oleks eeldatud. Samamoodi kajastuvad soodsad arengud ka töötuse määra dünaamikas, mis on allpool oodatud taset. See langeb kokku Okuni seadust kirjeldava staatilise mudeli hinnangutega. Tööturu olukorra paranemine on kõikides riikides ulatuslik[17]. Seejuures kirjeldab Okuni seadus järjekindlalt oodatust soodsamaid tööturu arenguid. Selle põhjuseks võivad olla struktuurireformid, mis aitasid luua hiljutise majanduse elavnemise ajal rohkem töökohti[18].

Joonis B.

Okuni seadust kirjeldava staatilise mudeli jääkliikmed

(protsendipunktides)



Allikad: Eurostat ja EKP ekspertide arvutused.
Märkused. Hinnangud tuginevad andmetele, mis pärinevad 1998. aasta esimesest kvartalist kuni 2018. aasta kolmanda kvartalini. Okuni seaduse staatilise mudeli jääkliikmed on seotud töötuse määra aastamuutustega, koguhõive aastakasvumäära ja töötatud tundide aastakasvumäära samaaegse aastase SKP reaalkasvu määraga.

Praegused tööturu tulemused sõltuvad siiski sellest, mis laadi on reaalse SKP aeglustumist mõjutavad šokid. Okuni seaduse staatiline mudel väljendab SKP kasvu ja tööturunäitajate dünaamika pikaajalist seost, kuid eirab nii lühi- kui ka pikaajalise dünaamika mõju tööturu kohandumisele majandustsükli kõikumistega. Kui kasutada SKP reaalkasvu ja tööturunäitajate dünaamika ajalise muutuse hindamiseks dünaamilist spetsifikatsiooni, näitaks see, et tööturunäitajate dünaamika ei sõltu mitte ainult SKP reaalkasvu praegustest muutustest, vaid ka SKP varasemast arengust[19]. Kuna Okuni seadust kirjeldava mudeli elastsused on alla ühe, võib SKP reaalkasvu kõikumine viidata sellele, et koguhõive, töötuse määra ja töötundide koguarvu reaktsioon on mõnevõrra pikemaajalisem ja leebem. Lisaks võib praeguseid paremaid

[17] 2018. aasta kolmandas kvartalis olid eranditeks Itaalia, kus hõive jääkliige oli negatiivne, töötatud tundide koguarvu jääkliige positiivne ja töötuse määra jääkliige negatiivne; Eesti, kus hõive ja töötatud tundide koguarvu jääkliikmed olid negatiivsed, kuid töötuse määra jääkliige positiivne; ja Malta, kus hõive, töötatud tundide koguarvu ja töötuse määra jääkliikmed olid positiivsed.

[18] Vt näiteks *EKP majandusülevaate 6/2016* artikli „The employment-GDP relationship since the crisis“ infokast „Recent employment dynamics and structural reforms“ ja *EKP üldtoimetise* artikli „Structural policies in the euro area“ infokast „Labour and product market regulation, worker flows and output responsiveness“, nr 210, juuni 2018.

[19] Vt EKP *majandusülevaate 6/2016* artikli „The employment-GDP relationship since the crisis“ infokast „A quantitative investigation of the euro area employment-GDP relationship“.

tööturunäitajaid ja nende edasist arengut mõjutada ka majandust tabavate šokkide konkreetne tüüp.

Kokkuvõttes toovad need tulemused esile tööturu jõulise dünaamika alates majanduskasvu taastumise algusest ja kinnitavad tööturu hiljutist jõulist elavnemist vaatamata SKP reaalkasvu äsjasele aeglustumisele 2018. aastal. Ehkki SKP reaalkasv kahanes 2018. aastal 0,7% võrra, alanes hõive kasv vaid 0,2% võrra. Okuni seadust kirjeldava staatilise mudeli jääkliikmed muutusi töötuse puhul veelgi negatiivsemaks, aga muutusid positiivsemaks hõive ja töötatud tundide koguarvu puhul. Tööturule on aga iseloomulik ka pikaajaline reaktsioon SKP muutustele ja see on tulevikus üks võimalikest teguritest, mis hakkab tööturu arengut järgmistes kvartalites mõjutama.

4 Ühtlustatud tarbijahinnaindeksi uued elemendid: analüüsirühmad, vöötkoodilugejaga saadavad andmed ja veebikoorimine

Koostanud Martin Eiglsperger

EKP kasutab euroala inflatsiooni põhjalikumaks analüüsiks selliseid näitajaid nagu toiduainete, tööstuskaupade, teenuste ja energia ühtlustatud tarbijahinnaindeksid (ÜTHId). 2019. aasta jaanuari ÜTHIde avaldamisel võeti nimetatud analüüsirühmade – spetsiaalsete koondandmete – aluseks toodete täpsem liigitus. Selle tulemusena on nüüd kaupade ja teenuste ning töötlemata ja töödeldud toiduainete eristamine samuti täpsem. Selleks tuletati spetsiaalsed koondandmed ÜTHI üldklassifikaatorist, milleks on Euroopa individuaalse tarbimise klassifikaator eesmärgi järgi (ECOICOP) ja mille jaotus on seni kasutatud toodete liigitusest üksikasjalikum. Teiseks hiljutiseks edasiarenduseks on kaubanduskeskuste vöötkoodilugejatega saadud andmete ulatuslikum kasutamine. Laialdasemalt rakendatakse ka veebikoorimist ehk massandmete automatiseeritud kogumist veebisaitidelt. Kokkuvõttes kajastatakse nende muutuste abil paremini tarbijahindade tegelikku arengut majanduses, eriti kuna nimetatud muudatustega hõlmatakse suurem hulk müügihindu.

EKP kasutab inflatsiooni jälgimiseks ja analüüsimiseks ÜTHIt, mis jaguneb töötlemata toiduainete, töödeldud toiduainete, tööstuskaupade, teenuste ja energia indeksiteks. Nendel spetsiaalsetel koondandmetel on sageli kindlad eripärad – näiteks töötlemata toiduainete ja energia ÜTHId on volatiilsemad. Alusinflatsiooni mõne näitaja tuletamisel jäetakse osa spetsiaalsetest koondandmetest välja.[20] Üldiselt kasutatakse spetsiaalseid koondandmeid selleks, et analüüsida ja mõista inflatsiooni mõjutavaid tegureid paremini.

Euroopa Liidu liikmesriikide statistikaametid on tarbimiseesmärgi järgset ÜTHI klassifikaatorit veelgi täpsustanud. Kõige põhjalikumas variandis hõlmab ECOICOP umbes 300 alamkategooriat, mille üheks näiteks on mobiiltelefoniseadmed (varem oli kõige täpsem jaotus selline, kus kõik telefoni- ja faksiseadmed olid rühmitatud ühte kategooriasse). Eraldi on liigitatud ka kategooria „Telefoni- või faksiseadmete remont“. Statistikaametid pakuvad oma riigi ÜTHIde jaotust kooskõlas ECOICOPga erinevate ajavahemike ulatuses. Kui Prantsusmaal ja Leedus on kogu aegrida tagasiulatuvalt välja arvutatud, siis Iirimaal ja Soomes on andmed avaldatud alles alates 2017. aastast.

Tarbimiseesmärgi järgi esitatud toodete täpsemal klassifikaatoril põhinevate analüüsirühmade hinnaindeksid võeti kasutusele koos euroala 2019. aasta jaanuari ÜTHI avaldamisega. Euroopa Liidu statistikaamet Eurostat on need uued spetsiaalsed koondandmed tagasiulatuvalt välja arvutanud nii euroala, kogu Euroopa Liidu kui ka iga liikmesriigi kohta kuni 2017. aasta jaanuarini. Vanad ÜTHI spetsiaalsed koondandmed on asendatud. Kuni 2016. aasta detsembrini jääb ÜTHI spetsiaalsete koondandmete aluseks üldisem jaotus, mis tähendab, et vastavates

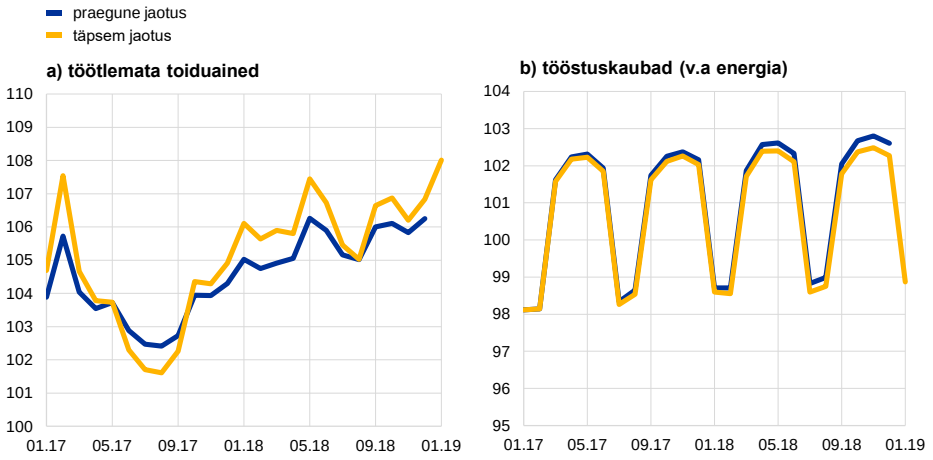
[20] Vt EKP majandusülevaate 4/2018 artikkel „Measures of underlying inflation in the euro area“.

aegridades tekib aegrea katkestus. Joonisel A on näha, kuidas mõjutab toodete täpsem jaotus töötlemata toiduainete ja tööstuskaupade (v.a energia) ÜTHIsid. Peale töötlemata ja töödeldud toiduaineteks liigitamise on üksikasjalikumate andmete mõju spetsiaalsetele koondandmetele suhteliselt väike. Sellegipoolest võib see teatud määral mõjutada ÜTHI spetsiaalsete koondandmete prognoosi ja sesoonset kohandamist.

Joonis A.

Euroala töötlemata toiduainete ja tööstuskaupade (v.a energia) ÜTHIde täpsem liigitus.

(indeks: 2015 = 100)



Allikas: Eurostat.

See, et toiduainete, kaupade, teenuste ja energia ÜTHId tuletatakse täpsemast tarbimiseesmärgi järgsest toodete klassifikaatorist, on oluline täiustus. See võimaldab tuvastada paremini inflatsiooni mõjutajaid, näiteks teenindussektori palkade kasvu. Täpsem jaotus peaks tulema kasuks ka inflatsiooni ökonomeetrilise mudeli koostamisele analüüsirühmade kaupa.

2019. aasta jaanuari ÜTHIde avaldamisega on veebikoorimisega saadud andmete kasutamine muutunud veelgi ulatuslikumaks. Kaubanduskeskuste vöötkoodilugejatega saadavaid andmeid kasutab juba mitu statistikaametit. Tavaliselt koguvad füüsiliste kaupluste hindu hinnajälgijad, kes keskenduvad enimmüüdavate tootevariantide hindadele ja käivad poes vähemalt korra kuus, heitlikumate hindade puhul sagedamini. Kuigi paljudes ELi liikmesriikides on poodidest kogutavad hinnad ÜTHI andmete valimis endiselt kesksel kohal, on mitu statistikaametit hakanud kasutama vöötkoodilugejaga ja veebikoorimisega saadavaid andmeid või nende kasutust intensiivistanud.

Niisugused uued andmekogumisviisid pakuvad märkimisväärselt rohkem hinnaandmeid, kajastades toodete varieeruvust, ning hõlmavad kuises valimis suuremat ostupäevade arvu. Erinevalt tavalisest küsitluspõhisest hinnaandmete kogumisest füüsilistes kauplustes lähtutakse vöötkoodilugeja andmete abil indeksi arvutamisel käibest toodete vöötkoodide (ülemaailmne kaubaartikli kood (GTIN)) või muude tunnuskoodide alusel. Hindade tuletamiseks jagatakse koodi alusel tuvastatud

toote käive selle müüdud kogusega. Vöötkoodilugeja andmetega tagatakse, et pikemas ajavaates hõlmatakse palju rohkem tooteid. Võrreldes mingil kindlal ajahetkel kogutud hindadega kirjeldavad vöötkoodilugeja andmete põhjal tuletatud hinnad rohkem kuu keskmist hinda.

Uued andmekogumisviisid nõuavad uusi statistilisi meetodeid. Märkimisväärselt suurema hulga andmete tõttu peavad statistikaametid töötlema andmeid automatiseeritult. Tootepõhiste hinnaindeksite koostamine vöötkoodilugeja andmete põhjal on mitmel põhjusel keerukas, eriti kui tegu on alandatud hindadega ja allahindluse tõttu suurenenud ostumahuga. Allahindlusjärgne väike käive tähendab, et kui rakendatakse kindlakskujunenud hinnaindeksite valemeid, kipuvad müügimahuga kaalutud hinnaindeksid allapoole hälbima.[21] Enamasti arvutavad vöötkoodilugeja andmeid kasutavad statistikaametid hälbeta indekseid, võtmata arvesse samaaegsest käibest tuletatud indeksite kaalu. Statistikaalaste teadusuuringute tegijad töötavad praegu välja meetodeid, mis võimaldavad arvestada käivet kulude kaalu abil, vältides samas allapoole nihet.[22]

Vöötkoodilugeja andmete kasutamisel võivad indeksite koostamisel probleeme tekitada ka uuesti turule toodud tooted. Ehkki nende toodete põhitunnused on samad, võivad nende koodid olla muutunud ja hinnad kõrgemad. Kui hinnaindekseid koostataks tootekoodide alusel, jääks niisugune hinnatõus kajastumata. Seetõttu tuleb välja töötada meetodid, millega tuvastatakse toote uuesti turule toomine ka juhul, kui tootekood on muutunud.

Vöötkoodilugejaga ja veebikoorimisega saadavad andmed mõjutavad ÜTHIt peamiselt kolmel viisil: tootevariantide hulk on suurem, andmeid dokumenteeritakse sagedamini ja aruandluskuu hõlmatus on parem. Tavaliselt kajastavad vöötkoodilugeja andmed kahte kuni kolme nädalat kuus. ÜTHI kiirhinnang võib hõlmata sellest väiksemat ajavahemikku. Seetõttu võivad kiirhinnangud vöötkoodilugeja andmete kasutamise korral mõnikord suuremas ulatuses ja/või sagedamini muutuda. Üldiselt tähendab suurem andmehulk seda, et kaubanduskeskuste ja veebijaemüüjate hinnakujundus mõjutab igakuiseid hinnaindekseid rohkem. Näiteks kajastavad need uued meetodid paremini nädalavahetusi, samuti lihavõttepühadele ja jõuludele eelnevaid ostupäevi.

Vöötkoodilugeja andmed näitavad paremini allahindlusega seotud järske hinnamuutusi. Jõuluaegsetel müügihindadel võib olla oma mõju, eriti kui vöötkoodilugeja andmeid võetakse arvesse esimest korda, kuna ÜTHI valem nõuab ahelmeetodi rakendamist kogu detsembri jooksul. Üldiselt hõlmatakse vöötkoodilugeja andmete kasutamisega müügihindu ulatuslikumalt nii aja kui ka toodete mõttes, mis tähendab, et nendel andmetel põhinevad hinnaindeksid võivad olla palju volatiilsemad.

---

21 Vt näiteks J. de Haan ja H. van der Grient, „Eliminating chain drift in price indexes based on scanner data“, *Journal of Econometrics*, 161. kd, nr 1, märts 2011, lk 36–46.

22 Vt näiteks A. Chessa, J. Verburg ja L. Willenborg, „A Comparison of Price Index Methods for Scanner Data“, esitatud Ottawa rühma 15. kohtumisel, 10–12. mai 2017, Eltville am Rhein, Saksamaa.

5 Uus puhkusepakettide hinnaindeksi arvutamise meetod Saksamaal ja selle mõju ÜTHI inflatsioonimäärale

Koostanud Martin Eiglsperger

Ühtlustatud tarbijahinnaindekseid (ÜTHIsid) ajakohastatakse korrapäraselt, et võtta arvesse tarbimise osakaalude ja bilansikirjete muutusi ning vahel ka metoodilisi täiustusi. Ühe sellise täiustuse tingis Saksamaal puhkusepakettide hinnaindeksi arvutamisel tehtud muudatus, mis võeti kasutusele 2019. aasta jaanuari kohta avaldatud ÜTHIs. See on toonud kaasa aastamuutuse määra korrigeerimise nii Saksamaal kui ka tervel euroalal.

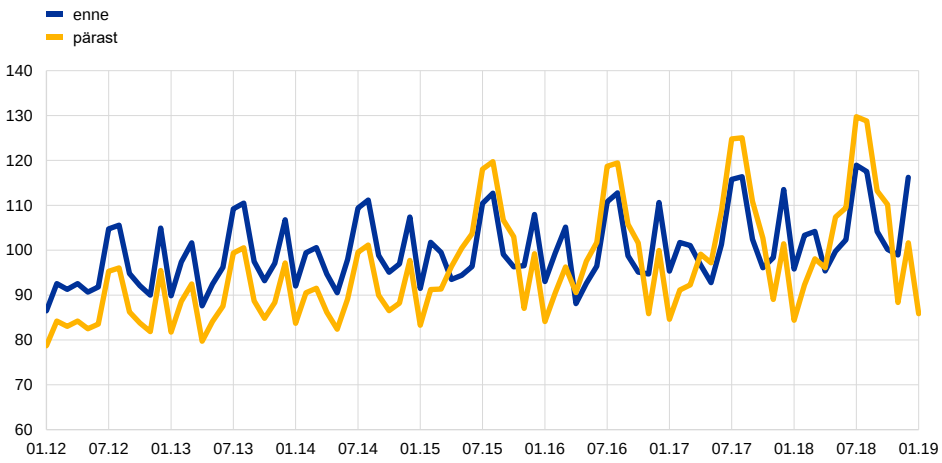
Saksamaa puhkusepakettide hinnaindeks kajastab hooajalisi eripärasid nüüd palju selgemalt. Kui varasema meetodi puhul kasutati hooajalisi osakaalusid, st hinnaindeksi erinevaid osakaalusid puhkusepakettide jaoks aasta eri perioodidel, siis uue meetodi juures kasutatakse aastast osakaalu, mis on terve aasta vältel muutumatu. See tähendab, et hooaja alguse ja lõpu osakaalude vaheldumine puhkusepakettide hinnaindeksit enam ei mõjuta. Muutumatu osakaalu kohaldamine tähendab aga seda, et hooajavälistel perioodidel, kui hooajaliste reiside hindu ei ole võimalik jälgida, tuleb puuduvaid hinnamuutusi prognoosida. Näiteks suvel on vaja arvesse võtta prognoose selle kohta, kuidas muutuvad tavaliselt talvel tehtavate reiside hinnad, ja talvel tuleb kasutada prognoose, mis puudutavad suvel toimuvaid hinnamuutusi. Prognoosimisel arvutatakse muutused välja kaudselt ning puhkusereiside hinnamuutusi hooajavälistel perioodil prognoositakse teiste, reaalselt sellel hooajal toimunud reiside hinnadünaamika alusel. Kui varasema meetodi puhul vaadeldi talve- ja suvereise eraldi, siis uus ühisvalim hõlmab ka sihtkohti, kuhu reisitakse terve kalendriaasta vältel. Nii tehakse kindlaks hinnamuutuste omavaheline suhe ja tänu sellele on hooajalisi reise võimalik võrrelda.

Selline metoodika muutmine on tõstnud selgemalt esile puhkusepakettide hinnaindeksi hooajalisuse Saksamaal ja ka euroalal. Jooniselt A on näha, et euroala indeksis on varasemast suuremad hooajalised erinevused ja suvekuudel on väärtused kõrgemad kui talvekuudel. Ehkki uus indeks varieerub hooajalistel tipp- ja mõõnaaegadel rohkem, on selle struktuur siiski vähem heitlik.

Joonis A.

Puhkusepakettide hinnaindeks euroalal enne ja pärast korrigeerimist

(indeks: 2015 = 100)



Allikas: Eurostat.

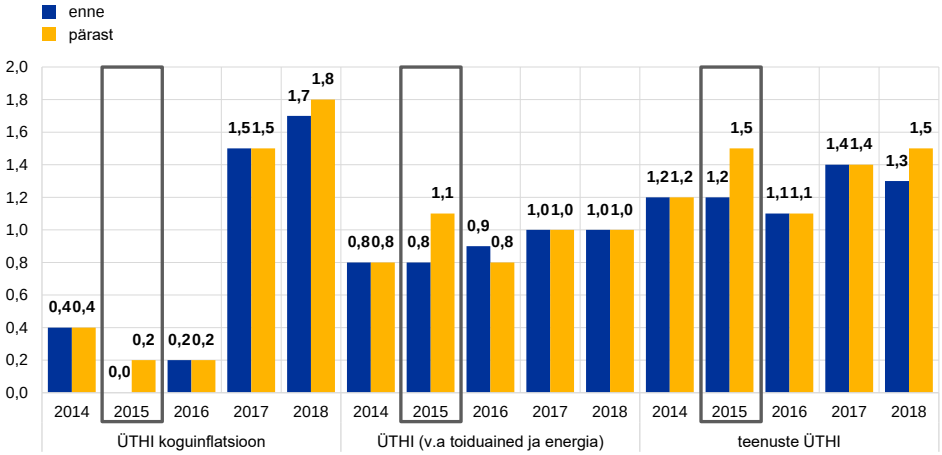
Korrigeeritud andmetel oli märkimisväärne mõju euroala ÜTHI mitme koondnäitaja aastamuutuse määrale juba meetodi esimesel kasutamisaastal. Hiljem on see mõju olnud tagasihoidlikum (vt joonis B). Uue meetodi järgi kogutud andmeid kasutatakse indeksis alates 2015. aastast. 2014. aasta ja sellele eelnevate aastate indeks tugineb endiselt varasemale puhkusepakettidega seotud meetodile. 2015. aasta muutuse määra arvutamisel kasutati indeksi väärtusi, mille aluseks on erinevad meetodid, ja seetõttu on see moonutatud.[23] Alates 2016. aastast põhineb aastakasvumäär täielikult uuel meetodil ja on seega moonutamata. Aastate 2016–2018 aastakasvumäära mõju on suhteliselt mõõdukas.

[23] Vt Eurostat, „Improved calculation of HICP special aggregates and German package holidays methodological change“, veebruar 2019, lk 2.

Joonis B.

Saksamaa puhkusepakettide hinnaindeksi arvutamise metoodika muutmise mõju euroala ÜTHI koondnäitajatele

(aastane inflatsioonimäär)



Allikas: Eurostat.
Märkus. Üksikasjalikuma toodete liigituse kasutuselevõtmine mõjutab pärast korrigeerimist ka 2017. ja 2018. aasta teenuste ÜTHI aastast kasvumäära. Vt käesoleva majandusülevaate taustinfo „Ühtlustatud tarbijahinnaindeksi uued elemendid: analüüsirühmad, vöötkoodilugejaga saadavad andmed ja veebikoorimine".

Varasemaid inflatsioonimuutusi hinnates peavad kasutajad olema tähelepanelikud aastakasvumäära moonutuste suhtes, eriti 2015. aasta puhul. See on nii eeskätt näiteks euroala ÜTHI-inflatsiooni (v.a toiduained ja energia) puhul, mis on alusinflatsiooni näitaja (vt joonis C). Aegrea korrigeerimine moonutab pilti mitu järjestikust aastat madalal tasemel olnud alusinflatsioonist. Analüüsi tegemiseks on kasutajatel võimalik protsentuaalsete aastamuutuste aegridu korrigeerida eri viisidel.[24] Lihtne meetod, kuidas tuletada aastane inflatsioonimäär, mis ei sisalda eri meetoditega saadud andmeid, on kasutada kuni 2015. aasta detsembrini kehtinud aastamuutuse määrasid, mis põhinesid metoodika muutmise eelsetel indeksil, ning aastakasvumäärasid, mis on tuletatud alates 2016. aasta jaanuarist uue meetodiga arvutatud indeksist.[25]

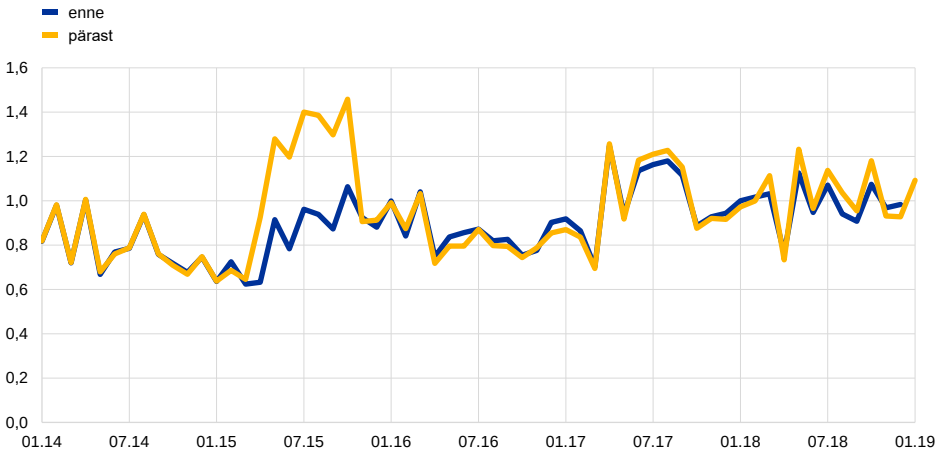
[24] Moonutuste mõju saaks paremini leevendada sellise aegridade analüüsimeetodi kasutamisega nagu sesoonne kohandamine.

[25] Selle meetodiga ei saa aga tuletada ÜTHI aegrida. ÜTHI on Laspeyrese tüüpi valemile tuginev hinnaindeks (vt Eurostat „Harmonised Index of Consumer Prices (HICP), Methodological Manual", november 2018, lk 170), mis tähendab, et aastaseid kulutuste osakaalusid kohaldatakse pigem komponentindeksite kui nende kasvumäärade suhtes.

Joonis C.

Euroala ÜTHI-inflatsioon, v.a toiduained ja energia, enne ja pärast korrigeerimist

(aastamuutuse määr)



Allikas: Eurostat.

6 Intressimäära ja SKP kasvumäära vahe ja valitsemissektori võla dünaamika

Koostanud Cristina Checherita-Westphal

Võladünaamika ja riigivõla jätkusuutlikkuse analüüsimisel on põhimuutuja valitsemissektori võla eest tasutava keskmise intressimäära ja majanduse nominaalse kasvumäära vahe. Valitsemissektori võla muutus kahe aasta jooksul on võrdne võlakoormuselt makstava intressi, esmase puudujäägi (tulusid ületavad kulutused, välja arvatud intressimaksed) ja muude teguritega (puudujäägi/võla korrigeerimine). SKP suhtarvude jaoks määratakse võla muutus kindlaks peamiselt esmase eelarvepositsiooni ning intressimäära ja SKP kasvumäära vahe alusel. Kui intressimäära ja SKP kasvumäära vahe ($i - g$) on rangelt positiivne, tuleb esmase eelarveülejäägiga stabiliseerida või vähendada valitsemissektori võla ja SKP suhtarvu. Mida suurem on esialgne võlg, seda suurem peab olema esmane ülejääk. Seevastu valitsemissektori võla ($i < g$) näitaja püsivalt negatiivne väärtus $i - g$ näib tähendavat, et võla suhtarve võiks vähendada isegi esmase eelarvepuudujäägi korral (vahest tingitud võlamõjust allapoole).[26]

Viimasel ajal on $i - g$ muutunud negatiivseks enamikus arenenud riikides, sealhulgas euroala riikides. Euroopa Komisjoni 2018. aasta sügisprognoosi kohaselt oli $i - g$ kõigis euroala riikides, v.a Itaalias, 2017. aastal negatiivne. 2020. aastaks peaks vahe 12 euroala riigis prognoosi kohaselt suurenema, kuid püsima negatiivne kõigis riikides peale Itaalia.

2019. aastal Ameerika majandusassotsiatsioonis (AEA) peetud kõnes taaselustas Olivier Blanchard arutelu selle üle, milline on eelarvepoliitika roll püsivalt negatiivse intressimäärade ja SKP kasvumäära vahe tingimustes.[27] USAd näiteks tuues väidab Blanchard, et valitsemissektori võlaga seotud kulud võivad olla väiksemad, kui poliitikaaruteludes üldiselt eeldatakse. Selle põhjuseks on asjaolu, et (USA) ohutu intressimäär (võlakirjade marginaalsete intressimäärade lähendväärtus) on alla SKP nominaalset kasvumäära ning see on pigem ajalooline norm kui erand. Negatiivse $i - g$ vahe korral ei pruugi valitsemissektori võlaga kaasneda eelarvekulu. Kaasneda võivad küll sotsiaalsed kulud, ent ka need võivad olla tavapäraselt eeldatavast väiksemad. Sellest väitest võiks järeldada, et USA suudab hoida (pikendada) suuri/suuremaid võlgu ilma märkimisväärsete kuludeta. Autor rõhutab siiski, et loengu eesmärk ei ole propageerida suurt võlga kui sellist, vaid ergutada senisest põhjalikumat arutelu võlapoliitika ja sobivate võlareeglite üle.

---

26 $\Delta b_t = \left(\frac{i_t - g_t}{1+g_t}\right) b_{t-1} - pb_t + dda_t \quad (eq.1)$

1. võrrand (võla kuhjumise tüüpvõrrand) pakub lihtsat arvestusraamistikku, mille abil saab jagada valitsemissektori koguvõla ja SKP suhtarvus toimunud muutuse (Δb_t) selle põhiteguriteks, mis on: i) nn lumepalliefekt, st valitsemissektori võla keskmise nominaalse intressimäära (i_t) ja SKP nominaalse kasvumäära (g_t) vahe mõju ning eelmise perioodi võla ja SKP suhtarvu (b_{t-1}) korrutis; ii) esmase eelarvepositsiooni (-ülejäägi) suhtarv (pb_t); ning iii) puudujäägi/võla korrigeerimine osakaaluna SKPst (dda_t) või võlakoormuse muutuse ja eelarvepositsiooni vaheline erinevus, mis hõlmab tegureid, mis mõjutavad võlga, kuid ei kajastu eelarvepositsioonis (nt finantsvarade omandamine või müük).

27 Olivier Blanchard, „Public Debt and Low Interest Rates“, 2019 AEA Presidential Address. Atlanta, 5. jaanuar 2019. Loengus esitles Olivier Blanchard sisuliselt oma hiljutist akadeemilist kirjutist „Public Debt and Low Interest Rates“.

Valitsemissektori võla intressimäära ja SKP kasvumäära vahe märgi ja suuruse kohta ei saa teoreetiliste mudelite põhjal selgeid järeldusi teha. Üldiselt põhinevad mudelid eeldusel, et kehtib perioodidevaheline eelarvepiirang, st tulevase esmase ülejäägi nüüdisväärtus peaks võrduma praeguse võlatasemega (ei toimu plahvatuslikku võla suurenemist). Samal ajal kui tavapärase kasvuteooria kohaselt on $i - g$ eelduste kohaselt valitsemissektori võla näitaja väärtus positiivne riikides, kus majandus toimib stabiilselt (mööda tasakaalustatud kasvurada), sealhulgas arvatud ohutu intressimääraga, võib mittediversifitseeritava määramatusega kattuvate põlvkondade mudelites või ratsionaalsete mullidega mudelites koos eksisteerida valitsemissektori võla näitaja negatiivne väärtus $i - g$ ja dünaamiliselt tõhus majandus.[28] Peale selle tuleb tähele panna, et niisugused mudelid analüüsivad nn riskivaba intressimäära, samal ajal kui riigi maksejõuetusriski või kohustuste täitmatajätmise võimaluse arvesse võtmine suurendaks valitsemissektori võlaga seotud kulu.[29]

Empiiriliselt on eespool kirjeldatud asjaomane intressimäära ja SKP kasvumäära vahe valitsemissektori võla dünaamikas olnud arenenud küpse majandusega riikide jaoks pikema aja jooksul positiivne. $i - g$ väärtus on küpse majandusega riikides püsinud pikema aja jooksul ühe protsendipunkti lähedal.[30] Positiivne väärtus on tavaline ka suurimates euroala riikides (vt joonis A). Negatiivset $i - g$ väärtust on seevastu täheldatud kas arenenud riikides ülekuumenemise ajal või arenevates riikides üldisemalt. Empiirilise erialakirjanduse[31] kohaselt on arenevate riikide näitaja püsivalt negatiivse väärtuse mõistatuslikkuse taga peamiselt finantsrepressioon, sealhulgas hüperinflatsiooni perioodidel, ning teatud määral ka sissetulekute järelejõudmise mõju. Viimaks tuleb märkida, et võladünaamikas mängib olulist osa ka esmane eelarvepositsioon. Isegi negatiivse väärtuse $i - g$ korral ei laseks piisavalt suur esmane puudujääk võla suhtarvul stabiliseeruda. Sellest lähtuvalt on esmane ülejääk enamikus euroala riikides aidanud neil võla suhtarvu vähendada.[32]

Samal ajal kui intressimäär on olnud alates 1980. aastatest selges langussuundumuses, on seda teatud määral olnud ka SKP kasv. Eriti alates 1980. aastatest on reaalintressimäärad arenenud riikides langenud ja pärast üleilmset finantskriisi kukkusid need erakordselt madalale tasemele. Seda arengut on sageli

---

28 O. Blanchard ja S. Fischer, *Lectures on Macroeconomics*, The MIT Press, Cambridge, 1989, ja Blanchard (2019), *op. cit.*

29 Selle kirjanduse kokkuvõtet vt P. D'Erasmo, E. Mendoza ja J. Zhang, „What is a Sustainable Public Debt?", *Handbook of Macroeconomics*, kd 2B, 2016, lk 2557–2588.

30 Vt J. Escolano, „A Practical Guide to Public Debt Dynamics, Fiscal Sustainability, and Cyclical Adjustment of Budgetary Aggregates", *IMF Technical Notes and Manuals*, Washington DC, 2010. Mõjukas OECD artiklis valitsemissektori võla jätkusuutlikkuse näitajate kohta (Blanchard jt, 1991) jõutakse järeldusele, et ehkki näitaja negatiivse väärtuse konfiguratsioon „heidetakse kergekäeliselt kõrvale kas teoreetiliste või empiiriliste põhjendustega, on see endiselt teoreetiline kuriioosum [...]. Siiski valitseb üldine üksmeel, et kasvumäära ületava intressimäära tingimus tõenäoliselt kehtib – kui mitte alati, siis vähemalt keskmises ja pikas ajaplaanis" (lk 15). Vt O. Blanchard, J.–C. Chouraqui, R. Hagemann ja N. Sartor, „The Sustainability of Fiscal Policy: New Answers to an Old Question", *Economic Studies* nr 15, OECD, Pariis, 1990.

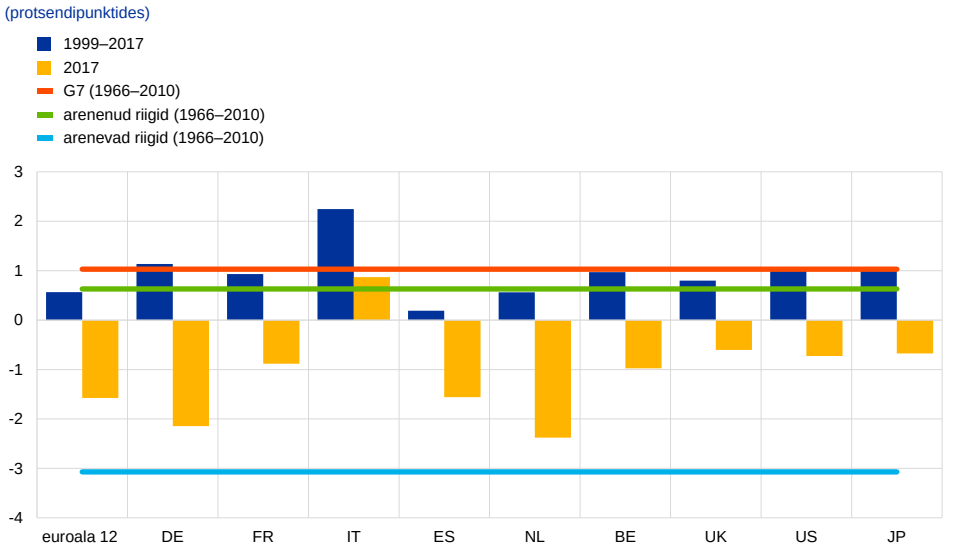
31 Vt nt J. Escolano, A. Shabunina ja J. Woo, „The Puzzle of Persistently Negative Interest-Rate–Growth Differentials: Financial Repression or Income Catch-Up?", *Fiscal Studies* kd 38(2), 2017, lk 179–217.

32 Euroopa Komisjoni 2018. aasta sügisprognoosi kohaselt peaks euroala esmane eelarvepositsioon 2018. aastal olema ülejäägis (+1,2% SKPst), kuid USAs ja Jaapanis puudujäägis (vastavalt –2,1% ja –1,5% SKPst). Prognoosi kohaselt oli 2018. aastal kõigi euroala riikide esmane eelarvepositsioon ülejäägis peale Prantsusmaa, Hispaania ja Läti.

seostatud hinnangulise loomuliku ehk neutraalse intressimäära langusega, millel on omakorda paljudes uuringutes nähtud seost kogutoodangu potentsiaalse kasvu vähenemisega.[33] Seetõttu jääb endiselt lahtiseks küsimus nende kahe muutuja vahelise erinevuse suundumuste kohta ja eeskätt valitsemissektori laenude suhtes kehtiva vahe kohta.

Joonis A.

Valitsemissektori võla intressimäärade / SKP kasvu vahe $(i - g)$



Allikad: 1999.–2017. aasta andmete (tulbad) puhul Euroopa Komisjoni 2018. aasta sügisprognoos (AMECO) ning 1966.–2010. aasta andmete (jooned) puhul Escolano jt (2017).
Märkused. Joonisel on kujutatud valitsemissektori võlalt makstava keskmise nominaalse intressimäära (i) ja SKP nominaalse kasvumäära (g) vahet. Aasta arvestuses on i määratletud ajal t tehtava koguintressimakse ja ajal t–1 eksisteeriva võlakoormuse suhtarvuna, mida on väljendatud seejärel joonisel näidatud ajavahemike keskmistena. Üldiselt hõlmavad AMECO aegread valitsemissektori võlga vastavalt ESA 2010 määratlusele (USA puhul föderaalvalitsuse võlga). Horisontaalsed jooned näitavad, milline oli aastate 1966–2010 keskmine $i - g$ (osa valimis olevate riikide andmed ei ole kogu perioodiks kättesaadavad, nagu on selgitanud Escolano jt (2017)). Esitatud on kuue suurima majandusega euroala riigi andmed. Euroala 12 riigi hulka kuuluvad Belgia, Saksamaa, Iirimaa (välja arvatud 2015. ja 2016. aasta äärmuslikud erindid), Kreeka, Hispaania, Prantsusmaa, Itaalia, Luksemburg, Madalmaad, Austria, Portugal ja Soome. Joonisel kajastatud 12 euroala riigi väärtused on $i - g$ aritmeetilised keskmised. Muud riikide rühmad ühtivad Escolano jt (2017) kirjeldatutega ning on üldjoontes kooskõlas IMFi arenenud ja arenevate riikide määratlustega.

Empiirilises erialakirjanduses[34] on tuvastatud mitu tegurit, mis intressimäära ja SKP kasvumäära vahe dünaamikat mõjutavad. On leitud, et loomuliku intressimäära langemisel, aga ka SKP potentsiaalse kasvumäära vähenemisel on oluline tegur rahvastiku vananemine.[35] Peale selle on kirjanduses nimetatud üleilmset säästude üleküllust (mida väljendab arenevate riikide jooksevkonto ülejääk) ja Euroopa rahaliidu loomise[36] ühekordset mõju kui olulisi tegureid, mis on aidanud kaasa $i - g$ vähenemisele arenenud riikides. Oluline osa näib olevat ka tsüklilistel tingimustel ja majanduspoliitikal. Nimetatud vahe võib kiiresti kasvada majanduslanguse ajal, eelkõige suure võlakoormusega riikides. Üldisemas plaanis on

33 Vt C. Brand, M. Bielecki ja A. Penalver, „The natural rate of interest: estimates, drivers, and challenges to monetary policy“, EKP üldtoimetis nr 217, Frankfurt, 2018.

34 Vt näiteks Escolano jt, *op. cit.* ning D. Turner ja F. Spinelli, „Explaining the interest-rate-growth differential underlying government debt dynamics“, *OECD Economics Department Working Papers* nr 919, OECD, Pariis, 2011.

35 Vt EKP majandusülevaate 2/2018 artikkel „The economic impact of population ageing and pension reforms“.

36 Kuigi intressimäärade erinevuse kahanemine majandus- ja rahaliidu alguses põhjustas mõnes euroala osas *i – g* vähenemist, vallandasid finantskriis ja riikide võlakriisid mõneks ajaks selle vahe järsu suunamuutuse.

leitud, et nõrgem eelarvepositsioon (suurem võlg ja puudujääk) on seotud kõrgema $i - g$-ga. Tabelis A on esitatud 12 euroala riigi $i - g$ ajaloolised keskmised, võttes arvesse valitsemissektori võla suuri suhtarve ja positsiooni majandustsüklis. Keskmiselt on vahe suurem siis, kui valitsemissektori võlg on suur (ajavahemiku 1999–2017 puhul 1,7 protsendipunkti, kui võlg oli suurem kui 90% või sellega võrdne, ning 0,0 protsendipunkti, kui võlg jäi alla 90%; sarnaseid tulemusi on täheldatud pikema aja jooksul alates 1985. aastast). Seda seletab osaliselt positsioon majandustsüklis: majanduslikult raskel ajal on $i - g$ palju kõrgem kui majanduslikult tavapärasel või heal ajal (3,0 *vs.* –0,5 aastatel 1999–2017). Sellest hoolimata on majanduslikult raskel ajal suure võlakoormusega riikide intressimäära ja SKP kasvumäära vahe suurem (3,8 *vs.* 2,5).[37]

Tabel A.

Ajaloolised keskmised intressimäärade / SKP kasvu vahed $(i - g)$, milles on arvesse võetud valitsemissektori võlga ja majandustsükli mõju

(protsendipunktides, 12 euroala riiki)

	Üldine	Väiksem valitsemissektori võlg (< 90% SKPst)	Suur valitsemissektori võlg (≥ 90% SKPst)
1985–2017	0,9	0,4	1,9
1999–2017	0,6	0,0	1,7
	Üldine	**Majanduslikult tavapärased ja head ajad (kogutoodangu lõhe ≥ –1,5)**	**Majanduslikult rasked ajad (kogutoodangu lõhe < –1,5)**
1985–2017	0,9	0,1	2,9
1999–2017	0,6	-0,5	3,0
	Üldine	**Majanduslikult raske aeg ja väiksem valitsemissektori võlg (kogutoodangu lõhe < –1,5 ja võlg < 90%)**	**Majanduslikult raske aeg ja suur valitsemissektori võlg (kogutoodangu lõhe < –1,5 ja võlg ≥ 90%)**
1985–2017	2,9	2,4	3,7
1999–2017	3,0	2,5	3,8

Allikad: Euroopa Komisjoni AMECO andmebaas; vajaduse korral on 1985.–2017. aasta andmed ekstrapoleeritud muude allikatega. Märkused. Esitatud intressimäära ja SKP kasvumäära vahed on 12 euroala riigi asjaomaste ajavahemike aritmeetilised keskmised (vt joonis A). Võlakoormus on suur, kui valitsemissektori võla ja SKP suhtarv on vähemalt 90%. –1,5% kogutoodangu lõhe on piir, mis eraldab Euroopa Komisjoni paindlikkusmaatriksis (2015) majanduslikult raskeid aegu tavapärastest aegadest. Tulemused on sarnased 24 arenenud riigi valimis, kuhu kuuluvad 19 euroala riiki ning Taani, Rootsi, Ühendkuningriik, USA ja Jaapan.

Praeguseid väikeseid valitsemissektori võla intressimäära ja SKP kasvumäära vahesid euroalal ei tohiks võtta stiimulina suurendada võlga, eriti seal, kus eelarveruum on kitsas. Valitsemissektori suure võlakoormusega kaasnevad märkimisväärsed majanduslikud probleemid.[38] Ehkki avaliku sektori tõhusad kulutused ja investeeringud võivad suurendada riigi keskmise aja kasvupotentsiaali ja leevendada majanduslanguse negatiivset tsüklilist mõju,[39] on need kanalid, eelkõige võime teha rasketel aegadel vastutsüklilist eelarvepoliitikat, paljude riikide praeguse

[37] Pärast kogutoodangu lõhe, kogutootlikkuse kasvu, vanadussõltuvusmäära, rahvastiku kasvu, lühiajalise intressimäära, USA $i - g$ ning riigi ja aasta fikseeritud mõju arvesse võtmist leiti 12 euroala riigi empiirilise analüüsi käigus, et valitsemissektori võlg ja puudujääk (samaaegne, üheaastase viitajaga, viie aasta keskmine) on olulised $i - g$ mõjutavad tegurid.

[38] Suure võlakoormusega riikidega seotud riskide ülevaate kohta vt EKP majandusülevaate 3/2016 artikkel „Government debt reduction strategies in the euro area“.

[39] Täpsemalt vt EKP majandusülevaate 5/2017 artikkel „The composition of public finances in the euro area“.

kõrge võlataseme tõttu piiratud. Riigipõhised ning üleilmsed majanduslikud ja poliitilised riskid eeldavad meetmeid, mis vähendaksid riikide haavatavust.

7 Euroopa Komisjoni 2019. aasta hinnang makromajandusliku tasakaalustamatuse ja reformide edenemise kohta

Koostanud Nick Ligthart

27. veebruaril 2019 avaldas Euroopa Komisjon oma iga-aastase hinnangu makromajandusliku tasakaalustamatuse ja struktuurireformide edenemise kohta, lähtudes juulis 2018 vastu võetud riigipõhistest soovitustest. See hinnang on oluline osa Euroopa poolaasta raamistikust, millega koordineeritakse majandus- ja eelarvepoliitikat kogu ELis. Makromajanduslikku tasakaalustamatuse hindamiseks on seetõttu loodud makromajandusliku tasakaalustamatuse menetlus. Selle eesmärk on ära hoida kahjuliku tasakaalustamatuse teke ja kui tasakaalustamatus on juba muutunud ülemääraseks, siis kõrvaldada see tegusalt.[40]

Makromajanduslik tasakaalustamatus

Komisjoni hinnangul on tasakaalustamatusega riikide arv kasvanud 2018. aasta 11-lt 13ni (vt tabel A). Sel aastal on tuvastatud ülemäärane tasakaalustamatus kolmes riigis: Itaalias, Küprosel ja Kreekas. Itaalia ja Küpros olid selles kategoorias juba eelmisel aastal, aga sel aastal lisati analüüsi esimest korda ka Kreeka pärast tema finantsabiprogrammi lõppu 2018. aasta suvel. Kreeka peamised probleemid on suur valitsemissektori võlg, negatiivne rahvusvaheline netoinvesteerimispositsioon, väga suur viivislaenude osakaal, endiselt kõrge töötuse määr ja väike kasvupotentsiaal. Küpros on endiselt silmitsi probleemidega, mis on seotud nii suure viivislaenude osakaalu kui ka era- ja valitsemissektori ning välisvõlaga. Itaalia puhul leiab komisjon, et varasemate aastate edu varjutavad nüüd eelarve jätkusuutlikkuse riskid, samuti reformide suuresti seiskunud elluviimine ja neist taganemine. Lisaks liigitas komisjon selle aasta hinnangus ümber kaks riiki. Horvaatia viidi ülemäärase tasakaalustamatuse kategooriast üle tasakaalustamatuse kategooriasse, sest muude tegurite hulgas on kahanenud riigi era- ja valitsemissektori ning välisvõlg. Samuti liigitati ümber Rumeenia – riik tõsteti puuduva tasakaalustamatuse kategooriast üle tasakaalustamatuse kategooriasse. Selle põhjuseks on muu hulgas vähenenud konkurentsivõime ja jooksevkonto tasakaalustamatuse suurenemine.

[40] Tasakaalustamatuse kindlakstegemiseks kasutab komisjon standarditud tulemustabelit, et valida välja riigid, kus on vaja teha põhjalik analüüs. Sellel põhjalikul analüüsil on kolm võimalikku tulemust: riigis puudub tasakaalustamatus, esineb tasakaalustamatus või esineb ülemäärane tasakaalustamatus. Kui komisjon teeb kindlaks tasakaalustamatuse, saab asjaomane riik soovitused, kuidas see kõrvaldada. Kui tasakaalustamatust hinnatakse nii tõsiseks, et seda peetakse ülemääraseks, võib komisjon võtta lisameetmeid, soovitades nõukogul algatada ülemäärase tasakaalustamatuse menetlus.

Tabel A.

Euroopa Komisjoni järeldused 2019. aasta makromajandusliku tasakaalustamatuse menetluse alusel

Tasakaalustamatus puudub			Tasakaalustamatus		Ülemäärane tasakaalustamatus	Ülemäärane tasakaalustamatus ja algatatud on paranduslik osa (ülemäärase tasakaalustamatuse menetlus)
BE	LT	PL	BG	**HR**	**GR**	
CZ	LU	SI	DE	NL	IT	
DK	HU	SK	IE	PT	CY	
EE	MT	FI	ES	**RO**		
LV	AT	UK	FR	SE		

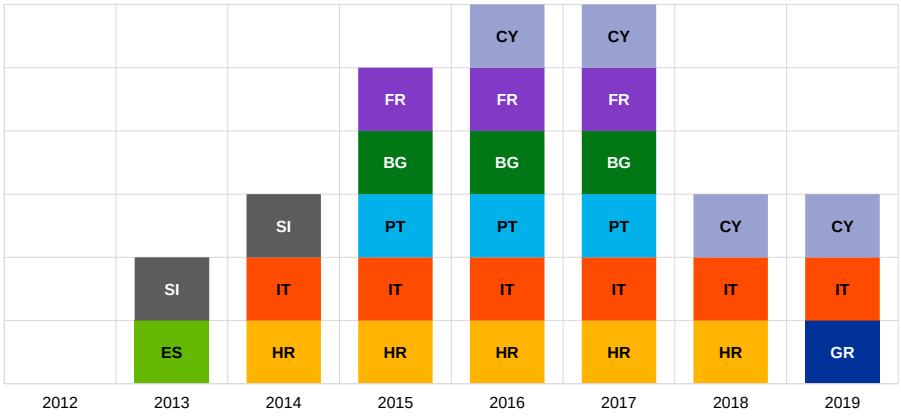
Allikas: Euroopa Komisjon.
Märkus. 2019. aastal muutus sinisega tähistatud kolme riigi (Horvaatia, Rumeenia ja Kreeka) makromajandusliku tasakaalustamatuse menetluse liigitus. Kõigi rühma „tasakaalustamatus puudub" kuuluvate riikide puhul oli komisjon andnud juba menetluse esimeses etapis (häiremehhanismi aruandes) hinnangu, et tasakaalustamatust ei esine. Seetõttu ei tehtud nendest ühegi kohta põhjalikku analüüsi.

Hoolimata ülemäärase tasakaalustamatuse püsimisest mõnes liikmesriigis ei ole makromajandusliku tasakaalustamatuse menetlust alates selle sisseseadmisest 2012. aastal kunagi algatatud. Makromajandusliku tasakaalustamatuse menetluse paranduslik osa raames võib nõukogu nõuda ülemäärase tasakaalustamatusega liikmesriigilt parandusmeetmete kava esitamist ja määrata lõpuks vajaduse korral ka trahve. Kui ülemäärase tasakaalustamatuse menetlust ei algatata korduvalt, on oht, et see õõnestab kogu menetluse usaldusväärsust ja tõhusust. Jooniselt A on näha, et veerand ELi liikmesriikidest on kogenud mitu aastat järjest kestnud ülemäärast tasakaalustamatust. Ehkki mõni riik on suutnud aja jooksul tasakaalustamatust vähendada, näitab mitu aastat kestnud ülemäärane tasakaalustamatus mõnes teises riigis, et tasakaalustamatust aitaks paremini kõrvaldada makromajandusliku tasakaalustamatuse menetlus. Kõigi olemasolevate vahendite rakendamine – sealhulgas ülemäärase tasakaalustamatusega riikide puhul menetluse paranduslik osa algatamine – võiks suurendada menetluse tulemuslikkust ja usaldusväärsust. Seda on selgesõnaliselt nõudnud ka viis juhti oma 2015. aasta aruandes[41] ja hiljuti ka Euroopa Kontrollikoda[42].

[41] J.-C. Juncker jt, „Euroopa majandus- ja rahaliidu loomise lõpuleviimine", juuni 2015.

[42] Euroopa Kontrollikoda, „Makromajandusliku tasakaalustamatuse menetluse audit", eriaruanne nr 3, 2018.

Joonis A.
Ülemäärase tasakaalustamatusega ELi liikmesriigid



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

Püsiv makromajanduslik tasakaalustamatus, olgu see ülemäärane või mitte, muudab liikmesriigid haavatavaks negatiivsete makromajanduslike šokkide suhtes ning suurendab sageli sotsiaalselt ja majanduslikult kuluka majandussurutise tõenäosust. Kuigi ELi majandus on viimase seitsme aasta jooksul kasvanud, ohustavad majandusaktiivsust halvenemisriskid, mida põhjustavad geopoliitiliste teguritega seotud ebakindlus, protektsionismioht ja makromajanduslik tasakaalustamatus. Seetõttu tuleb riikidel kindlasti ette võtta kaugeleulatuvaid reforme, et tugevdada oma majanduse vastupanuvõimet negatiivsetele šokkidele.

Mõnes liikmesriigis on nii valitsemis- kui ka erasektori võlg endiselt enneolematult suur ning see muudab majanduslanguse või negatiivsete šokkidega toimetuleku raskemaks. Viimaste aastate kiirem majanduskasv on aidanud vähendada võla ja SKP suhtarvu, kuid mitmel puhul püsib võlatase endiselt väga kõrge. Ettevõtted on suutnud võlga kiiremini kahandada kui kodumajapidamised. Samal ajal kajastub suur valitsemis- ja erasektori võlakoormus nii mõneski riigis suures välisvõlas, mis toob esile vajaduse tagada piisav jooksevkonto ülejääk.

Et toetada tasakaalustamist ja vältida uut kulukonkurentsivõime tasakaalustamatust kogu ELis, tuleb mõnes riigis hoolikalt jälgida tööjõu ühikukulude kiirenevat kasvu. Eelkõige jooksevkonto ülejäägiga riikides, kus komisjoni hinnangul on vähene sisenõudlus ja tööjõupuudus, võiks euroala keskmisest hoogsam tööjõu ühikukulu kasv soodustada tasakaalustamist euroala riikide seas. Samal ajal tuleks hoolikalt jälgida suhteliselt suure tööpuudusega haavatavamate riikide kulukonkurentsivõime suhtelist halvenemist, et vältida viimastel aastatel saavutatud positiivse kohandumise tagasipööramist.

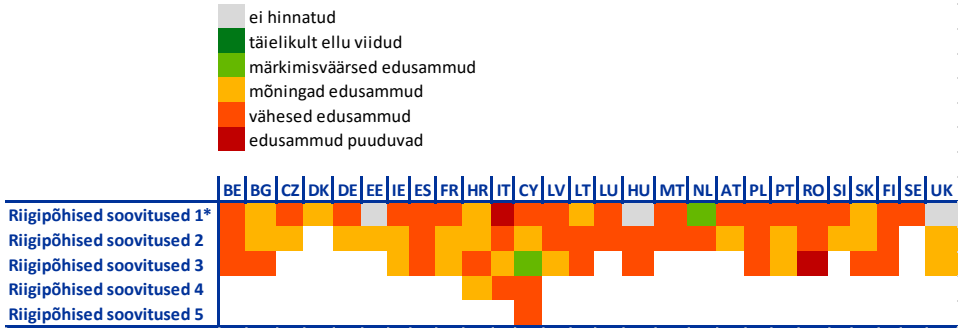
Reformide edenemine

Tasakaalustamatuse kõrvaldamisel on endiselt keskne koht reformidel. Komisjon hindab soovitatud reformide edenemist igal aastal. Eeskätt on komisjon analüüsinud nõukogus 2018. aasta juulis vastu võetud riigipõhiste soovituste rakendamist. Igas riigipõhises soovituses antakse liikmesriigile suuniseid mingis kindlas poliitikavaldkonnas.

Komisjoni hinnangus leitakse taas, et soovitatud reformide vallas on tehtud vähe edusamme. Edenemist hinnatakse viie kategooria alusel: „edusammud puuduvad“, „vähesed edusammud“, „mõningad edusammud“, „märkimisväärsed edusammud“ ja „täielikult ellu viidud“.[43] Tabelis B on kokkuvõte tänavustest hinnangutest. Ükski 73 riigipõhisest soovitusest ei ole täielikult ellu viidud ja märkimisväärseid edusamme on tehtud vaid kahel juhul. Komisjon leidis suure enamuse (üle 90%) riigipõhiste soovituste puhul, et liikmesriigid olid parimal juhul teinud mõningaid või väheseid edusamme. Kahel juhul puudusid edusammud täiesti. Komisjoni metoodika kohaselt tähendab kategooria „edusammud puuduvad“ seda, et liikmesriik ei ole riigipõhiste soovituste täitmise meetmetest isegi usutavalt teatanud. Muret tekitab kõige rohkem see, et ehkki ülemäärase tasakaalustamatusega riigid on väga haavatavad, ei teinud nad möödunud aastal reformide rakendamisel ELi keskmisest kuigi palju suuremaid edusamme. Sama kehtib riikide kohta, kus esineb tasakaalustamatus. Kokkuvõttes edenesid reformid tänavu sama kehvalt kui möödunud aastal.[44]

Tabel B.

Euroopa Komisjoni hinnang 2018. aasta riigipõhiste soovituste elluviimise kohta



Allikas: Euroopa Komisjon.
Märkused. * Riigipõhiste soovituste 1 hinnang ei hõlma stabiilsuse ja kasvu pakti täitmist; seda hindab Euroopa Komisjon hiljem 2019. aasta kevadel. Ei hinnatud: kasutatakse juhul, kui riigipõhised soovitused 1 puudutavad peamiselt või eranditult stabiilsuse ja kasvu pakti.

---

43 „Täielikult ellu viidud“ tähendab, et liikmesriik on võtnud riigipõhiste soovituste nõuetekohaseks täitmiseks kõik vajalikud meetmed; „märkimisväärsed edusammud“ tähendab, et liikmesriik on vastu võtnud meetmed, mis vastavad üldiselt riigipõhistele soovitustele, ja on enamiku meetmetest ka ellu viinud; „mõningad edusammud“ tähendab, et liikmesriik on võtnud vastu meetmed, millega täidetakse riigipõhiseid soovitusi osaliselt, ja/või on võtnud vastu meetmed soovituste täitmiseks, kuid selleks tuleb teha rohkem tööd, kuna ainult mõni vastuvõetud meetmetest on ellu viidud; „vähesed edusammud“ tähendab, et liikmesriik on teatanud mõningatest meetmetest, kuid nendega täidetakse riigipõhiseid soovitusi vähesel määral ja/või liikmesriik on esitanud muid kui seadusandlikke akte, kuid ei ole võtnud soovituste täitmiseks vajalikke järelmeetmeid; „edusammud puuduvad“ tähendab, et liikmesriik ei ole riigipõhiste soovituste täitmise meetmetest usutavalt teatanud ega neid vastu võtnud.

44 Vt EKP majandusülevaate 2/2018 infokast „Euroopa Komisjoni 2018. aasta hinnang makromajandusliku tasakaalustamatuse ja reformide edenemise kohta“.

Reformide edenemine on olnud ebaühtlane ning eriti puudulik tooteturgude ja riigirahanduse valdkonnas. Pisut rohkem on ära tehtud finantssektori ja tööturu vallas. Ometi on komisjon tuvastanud isegi juhtumid, kus reformidest on taganetud: need puudutavad näiteks riigirahanduse (sealhulgas pensionide) pikaajalist jätkusuutlikkust.

Väga olulised on edasised investeerimiskeskkonna parandamise reformid, et toetada sihtotstarbelisi investeeringuid, mis suurendavad tootlikkust, potentsiaalset kasvu ja vastupanuvõimet. Komisjon leiab, et suurimad investeerimistõkked on institutsioonide kehv töökvaliteet ja koormavad eeskirjad. Investeerimist soodustava keskkonna loomine aitab tugevdada tootlikkusse ja kasvu tehtavaid investeeringuid, mis on praeguses majandustsükli punktis väga oluline. Investeeringud peavad omakorda olema sihtotstarbelised, et need oleksid võimalikult tõhusad. Ehkki enamikus ELi riikides on vaja investeerida haridusse, teadus- ja arendustegevusse ning innovatsiooni, on oluline, et investeeringud juhitaks sektoritesse, kus need suurendaksid tootlikkuse kasvu ja konkurentsivõimet kõige rohkem. Sel eesmärgil on komisjon astunud kindla sammu, lisades riikide aruannetele uue lisa. Selles määratakse kindlaks riigipõhised investeeringuvajadused ja kitsaskohad ning püütakse ELi vahendite kasutamist Euroopa poolaasta analüüsiga paremini ühildada.

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
.	andmed pole veel saadaval
...	null või mittearvestatav
(t)	tinglik

1. Väliskeskkond

1.1. Peamised kaubanduspartnerid, SKP ja THI

	SKP[1] (muutus protsentides võrreldes eelmise perioodiga)						THI (aastamuutus protsentides)						
	G20	USA	Ühend-kuningriik	Jaa-pan	Hiina	Memokirje: euroala	OECD riigid		USA	Ühend-kuningriik (ÜTHI)	Jaa-pan	Hiina	Memokirje: euroala[2] (ÜTHI)
							Kokku	V.a toiduained ja energia					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2016	3,2	1,6	1,8	0,6	6,7	2,0	4,5	1,8	1,3	0,7	-0,1	2,0	0,2
2017	3,8	2,2	1,8	1,9	6,8	2,4	9,1	1,8	2,1	2,7	0,5	1,6	1,5
2018	.	3,0	1,4	0,7	6,6	.	10,4	2,1	2,4	2,5	1,0	2,1	1,8
2018 I kv	0,9	0,5	0,1	-0,2	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	0,6	1,7	0,4	2,6	2,0	2,7	2,4	0,7	1,8	1,7
III kv	0,8	0,8	0,6	-0,7	1,6	0,2	2,9	2,2	2,6	2,5	1,1	2,3	2,1
IV kv	.	0,6	0,2	0,3	1,5	0,2	2,7	2,3	2,2	2,3	0,8	2,2	1,9
2018 sept	-	-	-	-	-	-	2,9	2,3	2,3	2,4	1,2	2,5	2,1
okt	-	-	-	-	-	-	3,1	2,3	2,5	2,4	1,4	2,5	2,3
nov	-	-	-	-	-	-	2,7	2,2	2,2	2,3	0,8	2,2	1,9
dets	-	-	-	-	-	-	2,4	2,2	1,9	2,1	0,3	1,9	1,5
2019 jaan	-	-	-	-	-	-	.	.	1,6	1,8	0,2	1,7	1,4
veebr[3]	-	-	-	-	-	-	.	.	.	.	.	.	1,5

Allikad: Eurostat (veerg 3, 6, 10, 13); BIS (veerg 9, 11, 12); OECD (veerg 1, 2, 4, 5, 7, 8).
1 Kvartaliandmed sesoonselt kohandatud; aastaandmed kohandamata.
2 Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.
3 Euroala näitaja on hinnang, mis põhineb liikmesriikide esialgsetel 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[2]	USA	Ühend-kuningriik	Jaa-pan	Hiina	Memokirje: euroala	Töötlev tööstus	Teenused	Uued ekspordi-tellimused	Üle-ilmne	Arenenud riigid	Arenevad riigid
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2016	51,6	52,4	53,4	50,5	51,4	53,3	51,7	52,0	50,1	1,2	1,4	1,0
2017	53,2	54,3	54,7	52,5	51,8	56,4	53,8	53,8	52,8	5,6	3,1	7,3
2018	53,4	55,0	53,3	52,1	52,3	54,6	53,1	53,8	50,9	4,1	2,9	4,9
2018 I kv	53,5	54,6	53,4	52,1	53,0	57,0	53,7	53,5	52,3	1,3	0,6	1,7
II kv	53,9	55,9	54,3	52,3	52,5	54,7	53,1	54,2	50,3	0,0	-0,8	0,4
III kv	53,1	54,8	53,9	51,5	52,1	54,3	52,6	53,2	49,8	2,0	0,8	2,7
IV kv	53,1	54,7	51,4	52,3	51,5	52,3	52,0	53,5	49,9	-1,6	1,2	-3,3
2018 sept	52,4	53,9	54,1	50,7	52,1	54,1	52,2	52,5	49,5	2,0	0,8	2,7
okt	53,0	54,9	52,1	52,5	50,5	53,1	51,8	53,3	50,0	1,6	1,5	1,6
nov	53,3	54,7	50,8	52,4	51,9	52,7	52,0	53,8	49,8	0,2	1,3	-0,5
dets	53,1	54,4	51,4	52,0	52,2	51,1	52,1	53,4	50,0	-1,6	1,2	-3,3
2019 jaan	52,4	54,4	50,3	50,9	50,9	51,0	50,9	53,0	49,6	.	.	.
veebr	52,8	55,5	51,5	50,7	50,7	51,9	51,0	53,4	49,6	.	.	.

Allikad: Markit (veerud 1–9); Madalmaade majanduspoliitika analüüsi büroo ja EKP arvutused (veerud 10–12).
1 Üleilmsed ja arenenud riikide andmed ei hõlma euroala. Aasta- ja kvartaliandmed on muutused protsentides võrreldes eelmise perioodiga; kuuandmed on muutused protsentides võrreldes eelmise kolme kuuga. Kõik andmed on sesoonselt kohandatud.
2 V.a euroala.

2. Finantsareng

2.1. Rahaturu intressimäärad
(protsenti aastas, perioodi keskmised)

	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
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	-0,36	-0,37	-0,32	-0,27	-0,17	2,31	-0,05
2018 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
dets	-0,36	-0,37	-0,31	-0,24	-0,13	2,79	-0,10
2019 jaan	-0,37	-0,37	-0,31	-0,24	-0,12	2,77	-0,08
veebr	-0,37	-0,37	-0,31	-0,23	-0,11	2,68	-0,08

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
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	-0,80	-0,75	-0,66	-0,26	0,32	1,07	0,08	0,51	-0,67	-0,45	0,44	1,17
2018 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
dets	-0,80	-0,75	-0,66	-0,26	0,32	1,07	0,08	0,51	-0,67	-0,45	0,44	1,17
2019 jaan	-0,58	-0,60	-0,58	-0,32	0,19	0,79	0,08	0,45	-0,61	-0,50	0,24	1,00
veebr	-0,57	-0,57	-0,54	-0,28	0,23	0,80	0,17	0,49	-0,56	-0,44	0,27	1,06

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											
	Üldindeks	50	Põhitooraineteksektor	Teenustesektor	Tarbekaupadesektor	Nafta ja gaasisektor	Finantssektor	Tööstussektor	Tehnoloogiasektor	Kommunaalteenustesektor	Telekommunikatsioonisektor	Tervishoiusektor	Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
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	375,5	3 386,6	766,3	264,9	697,3	336,0	173,1	629,5	502,5	278,8	292,9	800,5	2 746,2	22 310,7
2018 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
dets	335,2	3 057,8	646,7	247,8	624,8	311,8	146,9	556,0	441,5	283,5	296,3	719,4	2 567,3	21 032,4
2019 jaan	340,5	3 088,7	662,2	252,1	630,4	315,4	150,2	570,3	448,1	293,2	288,0	718,3	2 607,4	20 460,5
veebr	355,0	3 223,1	699,4	266,4	667,5	329,9	152,9	598,9	480,6	301,7	285,8	743,0	2 754,9	21 123,6

Allikas: EKP.

2. Finantsareng

2.4. Kodumajapidamiste laenude ja hoiuste intressimäärad rahaloomeasutustes (uued laenud ja hoiused)[1, 2]

(protsenti aastas; perioodi keskmised, kui ei ole märgitud teisiti)

	Hoiused				Vaba tagasimaksega laenud ja arvelduskrediit	Pikendatud krediitkaardivõlg	Tarbijakrediit			Laenud füüsilisest isikust ettevõtjatele ja juriidilise isiku õigusteta ühendustele	Eluaseme ostmiseks antud laenud					
	Üleöö-hoiused	Kuni kolmekuulise etteteatamistähtajaga lõpetatavad hoiused	Lepingulise tähtajaga hoiused				Intressimäära fikseerimise esialgne periood		Aastapõhine tasumäär protsentides[3]		Intressimäära fikseerimise esialgne periood				Aastapõhine tasumäär protsentides[3]	Laenukulude liitnäitaja
			Kuni 2 aastat	Üle 2 aasta			Ujuva intressimääraga ja kuni 1 aasta	Üle 1 aasta			Ujuva intressimääraga ja kuni 1 aasta	1–5 aastat	5–10 aastat	Üle 10 aasta		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2018 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	1,85	1,95	1,91	2,15	1,84
apr	0,04	0,45	0,34	0,61	6,12	16,87	4,94	5,67	6,14	2,37	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	4,82	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	6,05	16,84	4,50	5,64	6,11	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	4,84	5,75	6,22	2,41	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	5,42	5,88	6,41	2,39	1,63	1,82	1,92	1,85	2,12	1,81
sept	0,03	0,45	0,30	0,69	6,05	16,71	5,28	5,74	6,27	2,38	1,60	1,81	1,91	1,85	2,09	1,79
okt	0,03	0,45	0,29	0,73	5,98	16,73	5,04	5,71	6,23	2,46	1,60	1,80	1,91	1,86	2,09	1,80
nov	0,03	0,44	0,29	0,72	5,94	16,54	4,92	5,68	6,18	2,38	1,61	1,85	1,94	1,88	2,11	1,81
dets	0,03	0,43	0,30	0,77	5,87	16,55	4,91	5,47	5,98	2,30	1,61	1,80	1,91	1,84	2,10	1,80
2019 jaan[(t)]	0,03	0,42	0,33	0,74	5,92	16,63	5,30	5,82	6,33	2,37	1,61	1,81	1,89	1,86	2,09	1,82

Allikas: EKP.
1 Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.
2 Kaasa arvatud kodumajapidamisi teenindavad kasumitaotluseta institutsioonid.
3 Ingl *annual percentage rate of charge*, APRC.

2.5. Mittefinantsettevõtete laenude ja hoiuste intressimäärad rahaloomeasutustes (uued laenud ja hoiused)[1, 2]

(protsenti aastas; perioodi keskmised, kui ei ole märgitud teisiti)

	Hoiused			Vaba tagasimaksega laenud ja arvelduskrediit	Muud laenud suuruse ja intressimäära fikseerimise esialgse perioodi kaupa									Laenukulude liitnäitaja
	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 intressimääraga ja kuni 3 kuud	3 kuud – 1 aasta	Üle 1 aasta	Ujuva intressimääraga ja kuni 3 kuud	3 kuud – 1 aasta	Üle 1 aasta	Ujuva intressimääraga ja kuni 3 kuud	3 kuud – 1 aasta	Üle 1 aasta	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2018 veebr	0,04	0,09	0,43	2,36	2,37	2,49	2,33	1,66	1,63	1,74	1,18	1,35	1,64	1,71
märts	0,04	0,08	0,40	2,33	2,41	2,53	2,34	1,67	1,61	1,70	1,26	1,39	1,66	1,73
apr	0,04	0,06	0,32	2,32	2,37	2,42	2,33	1,67	1,61	1,74	1,23	1,29	1,65	1,71
mai	0,03	0,08	0,43	2,28	2,31	2,47	2,38	1,65	1,61	1,74	1,07	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	1,71	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	1,64
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	0,08	0,44	2,22	2,21	2,34	2,32	1,65	1,55	1,69	1,12	1,40	1,69	1,65
okt	0,03	0,08	0,52	2,22	2,14	2,42	2,34	1,65	1,60	1,70	1,23	1,10	1,66	1,64
nov	0,03	0,07	0,63	2,19	2,20	2,40	2,34	1,66	1,60	1,69	1,20	1,35	1,69	1,66
dets	0,03	0,07	0,53	2,18	2,21	2,28	2,26	1,61	1,59	1,69	1,21	1,39	1,59	1,64
2019 jaan[(t)]	0,03	0,07	0,56	2,22	2,15	2,39	2,32	1,68	1,61	1,73	1,13	1,30	1,61	1,63

Allikas: EKP.
1 Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.
2 Vastavalt ESA 2010-le liigitati 2014. aasta detsembris mittefinantsettevõtete kontsernide valdusettevõtted mittefinantsettevõtete sektorist ümber finantsettevõtete sektorisse.

2. Finantsareng

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

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

	Bilansiline jääk							Emissiooni kogusumma[1]						
	Kokku	Rahaloome-asutused (sh euro-süsteem)	Mitterahaloomeasutused			Valitsemissektor		Kokku	Raha-loome-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-ettevõtted	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 juuli	1 313	526	178	.	96	453	60	436	191	77	.	48	79	42
aug	1 311	525	178	.	95	447	65	408	201	61	.	31	82	33
sept	1 295	531	179	.	89	444	52	378	164	73	.	42	72	28
okt	1 280	525	171	.	92	439	54	411	184	66	.	46	77	38
nov	1 270	518	166	.	89	445	52	353	154	57	.	36	74	31
dets	1 200	499	159	.	72	424	47	267	109	53	.	36	44	26
Pikaajalised														
2015	15 250	3 786	3 270	.	1 075	6 481	637	216	68	46	.	14	80	9
2016	15 380	3 695	3 234	.	1 126	6 684	641	220	62	54	.	18	78	8
2017	15 362	3 560	3 109	.	1 185	6 865	642	247	66	74	.	17	83	7
2018 juuli	15 555	3 570	3 158	.	1 203	7 003	621	220	54	55	.	16	87	8
aug	15 564	3 578	3 167	.	1 186	7 010	622	131	50	38	.	2	38	3
sept	15 683	3 616	3 183	.	1 206	7 055	623	254	79	60	.	29	82	4
okt	15 719	3 672	3 188	.	1 205	7 026	628	215	60	61	.	14	69	10
nov	15 802	3 697	3 215	.	1 208	7 054	629	223	67	70	.	8	72	7
dets	15 747	3 694	3 194	.	1 212	7 020	626	175	60	74	.	14	24	3

Allikas: EKP.

[1] Võrdluse huvides viitavad aastaandmed keskmisele kuunäitajale aasta jooksul.

2.7. Võlaväärtpaberite ja noteeritud aktsiate kasvumäärad ja bilansiline jääk

(mld eurodes; muutused protsentides)

	Võlaväärtpaberid							Noteeritud aktsiad			
	Kokku	Rahaloome-asutused (sh euro-süsteem)	Mitterahaloomeasutused			Valitsemissektor		Kokku	Raha-loome-asutused	Finantsette-võtted (v.a rahaloome-asutused)	Mittefinants-ettevõtted
			Finantsettevõtted, v.a rahaloomeasutused		Mittefinants-ettevõtted	Kesk-valitsus	Muu valitsemis-sektor				
				Finants-vahendus-ettevõtted							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bilansiline jääk											
2015	16 518,8	4 303,2	3 417,2	.	1 137,0	6 958,9	702,4	6 814,4	584,3	968,3	5 261,9
2016	16 621,2	4 213,3	3 369,3	.	1 185,3	7 149,9	703,5	7 089,5	537,6	1 080,2	5 471,6
2017	16 602,8	4 079,7	3 264,5	.	1 255,2	7 303,6	699,8	7 954,7	612,5	1 249,4	6 092,8
2018 juuli	16 867,9	4 095,9	3 335,9	.	1 299,3	7 455,8	681,0	8 168,5	576,1	1 293,6	6 298,8
aug	16 874,8	4 102,8	3 345,2	.	1 281,6	7 457,7	687,5	8 019,9	521,1	1 282,5	6 216,3
sept	16 978,4	4 147,2	3 361,8	.	1 295,4	7 499,3	674,8	7 955,7	543,5	1 293,9	6 118,4
okt	16 999,6	4 197,4	3 358,4	.	1 296,9	7 464,9	682,0	7 546,6	515,4	1 201,8	5 829,4
nov	17 072,6	4 214,6	3 381,3	.	1 296,7	7 499,0	681,0	7 475,0	512,1	1 179,2	5 783,6
dets	16 947,3	4 192,7	3 353,5	.	1 283,7	7 444,7	672,7	7 030,7	465,1	1 099,0	5 466,6
Kasvumäär											
2015	0,2	-7,0	5,8	.	4,1	1,8	0,6	1,1	4,2	1,8	0,6
2016	0,3	-3,0	-1,2	.	6,5	2,2	-0,1	0,5	1,2	0,9	0,4
2017	1,3	-0,5	-0,2	.	6,1	2,2	0,5	1,1	6,1	2,8	0,3
2018 juuli	1,2	-0,8	0,6	.	5,0	2,4	-2,5	1,2	0,4	4,8	0,6
aug	1,4	-0,2	1,2	.	4,2	2,2	-2,6	1,2	0,5	4,7	0,5
sept	1,8	0,9	1,3	.	5,1	2,4	-3,7	1,1	0,5	3,9	0,5
okt	1,9	0,9	2,0	.	4,9	2,4	-3,1	1,0	0,5	3,1	0,6
nov	2,0	1,3	2,5	.	3,7	2,4	-3,6	0,9	0,4	2,9	0,5
dets	1,7	1,7	1,6	.	3,4	1,9	-4,3	0,8	-0,1	2,8	0,4

Allikas: EKP.

2. Finantsareng

2.8. Efektiivsed vahetuskursid[1]
(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; töötleva tööstuse tööjõu ühikukulu alusel[2]	Reaalne; kogumajanduse tööjõu ühikukulu alusel	Nominaalne	Reaalne; tarbija-hinnaindeksi alusel
	1	2	3	4	5	6	7	8
2016	94,4	89,4	90,9	85,1	79,4	89,1	109,7	88,7
2017	96,6	91,3	92,0	86,0	78,8	89,9	112,0	89,9
2018	98,9	93,3	93,5	.	.	.	117,9	93,7
2018 I kv	99,6	93,9	94,4	88,2	80,1	91,8	117,0	93,3
II kv	98,4	92,9	93,2	87,3	78,8	90,6	117,0	93,2
III kv	99,2	93,5	93,5	87,8	79,5	91,4	119,2	94,6
IV kv	98,5	92,8	93,0	.	.	.	118,4	93,6
2018 sept	99,5	93,7	93,7	-	-	-	120,4	95,4
okt	98,9	93,2	93,3	-	-	-	119,0	94,2
nov	98,3	92,7	92,8	-	-	-	117,9	93,4
dets	98,4	92,6	93,0	-	-	-	118,0	93,2
2019 jaan	97,8	92,0	92,5	-	-	-	117,3	92,5
veebr	97,4	91,5	92,2	-	-	-	116,6	91,8
protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga								
2019 veebr	-0,4	-0,5	-0,4	-	-	-	-0,6	-0,8
protsentuaalne muutus võrreldes eelmise aastaga								
2019 veebr	-2,2	-2,4	-2,4	-	-	-	-0,6	-1,8

Allikas: EKP.
[1] Kaubanduspartnerite rühmade määratlus ja muu teave on esitatud statistikabülletääni üldmärkustes.
[2] Töötleva tööstuse tööjõu ühikukuluga kohandatud aegread on olemas ainult 18 kaubanduspartnerist koosneva rühma kohta.

2.9. Kahepoolsed vahetuskursid
(perioodi keskmised; omavääringute ühikud euro kohta)

	Hiina jüaan	Horvaatia kuna	Tšehhi kroon	Taani kroon	Ungari forint	Jaapani jeen	Poola zlott	Inglise nael	Rumeenia leu	Rootsi kroon	Šveitsi frank	USA dollar
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
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
2018	7,808	7,418	25,647	7,453	318,890	130,396	4,261	0,885	4,6540	10,258	1,155	1,181
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
IV kv	7,895	7,420	25,864	7,462	322,995	128,816	4,299	0,887	4,6605	10,320	1,137	1,141
2018 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
dets	7,840	7,404	25,835	7,465	322,738	127,878	4,290	0,898	4,6536	10,277	1,129	1,138
2019 jaan	7,750	7,429	25,650	7,466	319,800	124,341	4,292	0,886	4,7062	10,269	1,130	1,142
veebr	7,649	7,415	25,726	7,463	317,908	125,280	4,318	0,873	4,7486	10,499	1,137	1,135
protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga												
2019 veebr	-1,3	-0,2	0,3	0,0	-0,6	0,8	0,6	-1,5	0,9	2,2	0,6	-0,6
protsentuaalne muutus võrreldes eelmise aastaga												
2019 veebr	-2,0	-0,3	1,6	0,2	2,0	-6,0	3,7	-1,3	2,0	5,6	-1,5	-8,1

Allikas: EKP.

2. Finantsareng

2.10. Euroala maksebilanss, finantskonto

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

	Kokku[1]			Otseinvesteeringud		Portfelliinvesteeringud		Neto-tuletis-instru-mendid	Muud investeeringud		Reservvara	Memokirje: koguvälisvõlg
	Varad	Kohus-tused	Saldo	Varad	Kohus-tused	Varad	Kohus-tused		Varad	Kohus-tused		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Bilansiline jääk (rahvusvaheline investeerimispositsioon)												
2017 IV kv	24 840,3	25 526,8	-686,5	10 675,3	8 735,2	8 550,4	10 967,5	-55,7	5 000,6	5 824,1	669,7	13 890,4
2018 I kv	24 898,2	25 761,3	-863,1	10 643,9	8 825,8	8 532,1	10 933,7	-75,8	5 124,8	6 001,8	673,2	14 134,5
II kv	25 526,6	26 196,4	-669,8	10 828,6	8 922,0	8 743,6	11 010,0	-83,1	5 347,4	6 264,4	690,0	14 369,5
III kv	25 832,2	26 425,6	-593,5	10 939,9	9 011,5	8 883,2	11 099,3	-61,4	5 396,5	6 314,8	673,9	14 450,1
bilansiline jääk protsendina SKPst												
2018 III kv	224,8	230,0	-5,2	95,2	78,4	77,3	96,6	-0,5	47,0	55,0	5,9	125,8
Tehingud												
2018 I kv	440,6	319,3	121,3	62,7	-77,8	192,3	196,5	3,1	171,1	200,7	11,4	-
II kv	167,7	105,1	62,6	-2,2	-29,7	-1,9	-41,4	38,0	127,3	176,2	6,6	-
III kv	174,1	81,3	92,8	49,1	28,9	41,0	6,3	33,3	49,5	46,1	1,2	-
IV kv	-309,8	-428,1	118,2	-108,2	-219,7	-124,6	-123,0	17,9	-100,6	-85,3	5,7	-
2018 juuli	143,0	140,1	2,9	43,1	36,9	20,9	13,4	12,8	70,6	89,8	-4,4	-
aug	31,6	1,5	30,1	-2,4	8,8	29,0	-42,3	14,1	-12,4	35,1	3,3	-
sept	-0,5	-60,4	59,9	8,4	-16,8	-8,8	35,2	6,4	-8,7	-78,7	2,2	-
okt	91,7	74,3	17,4	68,3	-2,7	-30,8	-17,5	1,7	53,2	94,5	-0,7	-
nov	-101,6	-126,4	24,8	-105,9	-97,4	-45,3	-34,0	9,9	36,5	5,0	3,2	-
dets	-299,9	-376,0	76,0	-70,6	-119,7	-48,5	-71,5	6,3	-190,3	-184,8	3,2	-
12 kuu kumulatiivsed tehingud												
2018 dets	472,6	77,6	395,0	1,3	-298,3	106,8	38,3	92,4	247,3	337,6	24,8	-
12 kuu kumulatiivsed tehingud protsendina SKPst												
2018 dets	4,1	0,7	3,4	0,0	-2,6	0,9	0,3	0,8	2,2	2,9	0,2	-

Allikas: EKP.

[1] Netotuletisinstrumendid kuuluvad koguvarade alla.

3. Majandusaktiivsus

3.1. SKP ja kulukomponendid

(kvartaliandmed on sesoonselt kohandatud; aastaandmed on kohandamata)

	SKP											
	Kokku	Sisenõudlus								Väliskaubandusbilanss[1]		
		Kokku	Era-tarbimine	Valitsemis-sektori tarbimine	Kapitali kogumahutus põhivarasse				Varude muutus[2]	Kokku	Eksport[1]	Import[1]
						Ehitus kokku	Seadmed kokku	Intellektuaal-omanditooted				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Jooksevhinnad (mld eurodes)											
2015	10 534,3	10 060,1	5 743,1	2 172,5	2 110,8	1 014,6	640,4	449,7	33,6	474,3	4 866,6	4 392,3
2016	10 827,7	10 349,6	5 877,4	2 223,3	2 210,8	1 053,2	679,3	472,3	38,2	478,0	4 942,9	4 464,9
2017	11 206,0	10 682,9	6 058,2	2 279,5	2 302,8	1 121,6	716,3	459,2	42,4	523,0	5 295,5	4 772,5
2017 IV kv	2 844,1	2 702,4	1 530,7	576,0	588,2	287,1	185,4	114,3	7,5	141,7	1 361,5	1 219,8
2018 I kv	2 865,2	2 725,4	1 543,7	578,3	592,1	291,3	184,1	115,3	11,3	139,8	1 357,4	1 217,7
II kv	2 889,4	2 757,3	1 553,4	585,7	604,4	297,9	188,8	116,4	13,8	132,1	1 379,2	1 247,1
III kv	2 904,4	2 788,1	1 562,3	587,7	615,0	302,0	192,9	118,8	23,1	116,2	1 392,3	1 276,0
	protsent SKPst											
2017	100,0	95,3	54,1	20,3	20,5	10,0	6,4	4,1	0,4	4,7	-	-
	Ahelmeetodil arvutatud maht (eelmise aasta hinnad)											
	kvartaalne protsentuaalne muutus											
2018 I kv	0,4	0,5	0,5	0,0	0,1	0,6	-0,8	0,4	-	-	-0,7	-0,6
II kv	0,4	0,5	0,2	0,4	1,6	1,3	2,4	0,7	-	-	1,2	1,3
III kv	0,2	0,6	0,1	0,3	0,7	0,2	1,3	1,1	-	-	0,1	1,0
IV kv	0,2	.	.	.	.	.	.	.	-	-	.	.
	aastamuutus protsentides											
2015	2,1	2,4	1,8	1,3	4,9	0,4	5,6	15,6	-	-	6,6	7,7
2016	2,0	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
2018 I kv	2,4	1,8	1,7	1,0	3,4	3,4	5,4	0,6	-	-	3,8	2,7
II kv	2,2	1,5	1,4	1,1	2,9	4,0	6,1	-4,3	-	-	4,0	2,7
III kv	1,6	1,9	1,0	0,9	3,7	2,2	5,8	4,2	-	-	2,8	3,6
IV kv	1,2	.	.	.	.	.	.	.	-	-	.	.
	SKP kvartaalse protsentuaalse muutuse komponendid protsendipunktides											
2018 I kv	0,4	0,5	0,3	0,0	0,0	0,1	-0,1	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	0,5	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,3	-0,4	-	-
IV kv	0,2	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-
	SKP protsentuaalse aastamuutuse komponendid protsendipunktides											
2015	2,1	2,3	1,0	0,3	1,0	0,0	0,3	0,6	0,0	-0,2	-	-
2016	2,0	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	-	-
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	0,7	0,2	0,6	0,4	0,4	-0,2	-0,1	0,7	-	-
III kv	1,6	1,8	0,6	0,2	0,8	0,2	0,4	0,2	0,3	-0,2	-	-
IV kv	1,2	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

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

[2] Sh väärisesemete soetamine miinus realiseerimine.

3. Majandusaktiivsus

3.2. Lisandväärtus tegevusala järgi

(kvartaliandmed on sesoonselt kohandatud; aastaandmed on kohandamata)

	Kogulisandväärtus (baashinnad)											Toote-maksud miinus tootmis-sub-siidiumid
	Kokku	Põllu-majandus, metsan-dus ja kalandus	Töötlev tööstus, energia ja kommunaal-teenused	Ehitus	Kaubandus, transport, majutus ja toitlustus	Teave ja teabe-vahetus	Finants- ja kindlustus-tegevus	Kinnis-vara-alane tegevus	Kutse-alased teenused, äritegevus, abitee-nused	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
Jooksevhinnad (mld eurodes)												
2015	9 461,6	159,5	1 901,2	468,0	1 784,9	433,4	470,2	1 078,0	1 031,0	1 805,1	330,3	1 072,6
2016	9 715,8	158,6	1 962,6	486,8	1 836,0	452,7	464,1	1 098,7	1 069,2	1 849,8	337,4	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	344,4	1 157,3
2017 IV kv	2 551,4	43,7	519,9	131,5	486,4	119,1	114,0	285,3	284,9	479,7	86,9	292,8
2018 I kv	2 568,6	43,1	518,5	134,3	490,0	120,9	114,3	287,5	289,3	483,2	87,7	296,5
II kv	2 589,8	42,9	520,7	137,1	494,1	122,7	114,2	289,5	292,5	488,4	87,8	299,8
III kv	2 603,3	43,4	521,9	139,6	495,8	123,8	115,0	291,2	294,2	490,0	88,2	301,9
protsent lisandväärtusest												
2017	100,0	1,7	20,2	5,1	19,1	4,7	4,5	11,2	11,1	18,9	3,4	-
Ahelmeetodil arvutatud maht (eelmise aasta hinnad)												
kvartaalne protsentuaalne muutus												
2017 IV kv	0,7	0,8	1,3	1,2	0,7	0,3	0,3	0,2	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	1,1	0,3	0,1	0,3
II kv	0,4	-0,5	0,3	1,2	0,5	1,3	0,6	0,1	0,7	0,2	0,0	0,6
III kv	0,2	-0,6	0,0	0,6	0,1	0,8	0,4	0,3	0,0	0,2	0,2	0,1
aastamuutus protsentides												
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	1,0	2,7
2017	2,4	0,7	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	3,5	1,4	1,2	1,6
II kv	2,2	1,3	2,4	3,8	2,6	5,1	0,5	1,2	3,3	1,2	0,7	1,8
III kv	1,6	0,4	0,9	3,8	2,1	4,3	1,0	1,2	2,6	1,0	0,5	1,5
lisandväärtuse kvartaalse protsentuaalse muutuse komponendid protsendipunktides												
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	-
lisandväärtuse protsentuaalse aastamuutuse komponendid protsendipunktides												
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. Tööhõive[1]

(kvartaliandmed on sesoonselt kohandatud; aastaandmed on kohandamata)

	Kokku	Tööhõivevorm		Majandustegevus									
		Tööta-jad	Füüsi-lisest isikust ettevõtjad	Põllu-majandus, metsandus ja kalandus	Töötlev tööstus, energia ja kommu-naal-teenused	Ehitus	Kau-bandus, transport, majutus ja toitlus-tus	Teave ja teabe-vahetus	Finants- ja kindlustus-tegevus	Kinnis-varaalane tegevus	Kutsealased teenused, äritegevus, abiteenused	Avalik hal-dus, haridus, tervishoid ja sotsiaal-hoolekanne	Kunst, meele-lahutus ja muu teenin-dus
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Hõivatud isikud													
protsent hõivatute koguarvust													
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
2018	100,0	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
aastamuutus protsentides													
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
2018	1,4	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2018 I kv	1,5	1,9	-0,8	-0,8	1,6	2,1	1,5	2,6	-0,9	1,5	3,1	1,2	0,5
II kv	1,5	1,8	-0,4	-0,4	1,6	2,6	1,3	2,6	-0,8	1,5	3,0	1,2	0,8
III kv	1,3	1,6	-0,3	0,3	1,2	2,5	1,3	3,4	-1,2	0,9	2,5	1,1	-0,8
IV kv	1,3	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Töötatud tunnid													
protsent töötatud tundide koguarvust													
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
aastamuutus protsentides													
2015	1,2	1,4	0,1	-0,5	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	-0,6	2,0	3,6	1,5	3,1	-1,8	3,5	3,7	1,3	0,7
2018 I kv	1,4	2,0	-0,9	-1,0	1,7	2,4	1,2	2,3	-1,0	2,9	3,2	1,2	0,2
II kv	1,7	2,2	-0,5	0,4	1,8	2,7	1,1	3,0	-0,4	1,4	3,6	1,4	0,7
III kv	1,6	2,0	-0,2	0,5	1,7	3,4	1,3	3,7	-1,0	1,2	3,2	1,1	0,2
Töötatud tundide arv hõivatu kohta													
aastamuutus protsentides													
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	0,5	-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	0,8	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	0,2	0,4	0,8	0,0	0,3	0,2	0,3	0,7	0,0	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				
						Täiskasvanud		Noored		Mehed		Naised		
			Miljonites	Protsentides tööjõust		Miljonites	Protsentides tööjõust	Miljonites	Protsentides tööjõust	Miljonites	Protsentides tööjõust	Miljonites	Protsentides tööjõust	Protsentides kõikidest töökohtadest
	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		
2016	162,028	4,3	16,254	10,0	5,0	13,291	9,0	2,963	20,9	8,482	9,7	7,772	10,4	1,7
2017	162,659	4,1	14,765	9,1	4,4	12,098	8,1	2,667	18,8	7,639	8,7	7,126	9,5	1,9
2018	.	.	13,393	8,2	.	10,957	7,3	2,436	17,0	6,902	7,9	6,491	8,6	2,1
2018 I kv	162,591	4,0	13,941	8,5	4,2	11,436	7,7	2,505	17,6	7,193	8,2	6,748	8,9	2,1
II kv	163,180	3,9	13,495	8,3	3,9	11,061	7,4	2,433	17,0	6,954	7,9	6,541	8,7	2,1
III kv	163,709	3,6	13,156	8,1	3,6	10,750	7,2	2,407	16,8	6,800	7,7	6,356	8,4	2,1
IV kv	.	.	12,979	7,9	.	10,581	7,1	2,398	16,6	6,659	7,6	6,320	8,3	2,3
2018 aug	-	-	13,121	8,0	-	10,717	7,2	2,404	16,8	6,782	7,7	6,338	8,4	-
sept	-	-	13,108	8,0	-	10,695	7,2	2,414	16,8	6,779	7,7	6,329	8,4	-
okt	-	-	13,102	8,0	-	10,672	7,1	2,430	16,9	6,739	7,7	6,363	8,4	-
nov	-	-	12,965	7,9	-	10,583	7,1	2,382	16,5	6,661	7,6	6,304	8,3	-
dets	-	-	12,871	7,8	-	10,489	7,0	2,382	16,5	6,578	7,5	6,292	8,3	-
2019 jaan	-	-	12,848	7,8	-	10,465	7,0	2,383	16,5	6,568	7,5	6,279	8,2	-

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						Ehitussektori toodang	EKP näitaja tööstuse uute tellimuste kohta	Jaemüük				Uute sõiduautode registreerimine
	Kokku (v.a ehitus)		Tööstuse põhirühmad										
		Töötlev tööstus	Vahekaubad	Kapitalikaubad	Tarbekaubad	Energia			Kokku	Toiduained, joogid, tubakatooted	Muud kaubad (v.a toiduained)	Kütus	
	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													
2016	1,6	1,8	1,8	1,9	1,7	0,5	3,1	0,6	1,6	1,0	2,1	1,4	7,2
2017	3,0	3,2	3,4	3,9	1,5	1,1	3,0	7,9	2,3	1,4	3,3	0,9	5,7
2018	1,0	1,3	0,6	2,1	1,3	-1,5	2,2	2,5	1,5	1,3	1,8	0,6	0,8
2018 I kv	3,1	3,4	3,1	4,4	2,4	0,6	2,5	6,6	1,7	1,6	1,8	0,1	5,3
II kv	2,4	2,8	1,8	4,6	2,0	-1,9	2,7	3,8	1,7	1,2	2,3	0,8	3,2
III kv	0,7	0,9	-0,2	1,9	1,0	-1,2	2,2	1,5	1,2	1,0	1,4	-0,1	3,4
IV kv	-1,9	-1,7	-2,3	-2,0	-0,3	-3,6	1,4	-1,7	1,5	1,3	1,7	1,4	-9,4
2018 aug	1,1	1,4	-0,2	1,8	3,1	-1,0	0,9	2,4	2,3	1,8	2,7	-0,3	30,9
sept	0,6	0,9	-0,4	2,2	0,6	-1,4	3,6	0,4	0,3	0,1	0,5	0,7	-21,2
okt	1,3	1,6	0,0	3,7	0,8	-2,6	0,8	-0,2	2,5	2,4	3,0	1,1	-11,8
nov	-3,0	-2,9	-3,1	-4,4	0,4	-4,0	1,1	1,0	1,9	0,8	2,4	1,7	-8,9
dets	-4,2	-4,0	-4,0	-5,5	-2,2	-4,2	0,7	-5,7	0,3	0,7	-0,1	1,4	-7,5
2019 jaan	.	.	.	.	.	.	.	.	2,2	2,2	1,7	4,3	-2,5
protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga (sesoonselt kohandatud)													
2018 aug	1,2	1,2	0,4	1,9	2,0	1,5	0,7	2,8	0,4	0,4	0,6	-0,5	21,9
sept	-0,7	-0,4	-0,4	-0,5	-1,0	-2,0	2,0	-1,1	-0,4	-0,4	-0,6	0,8	-37,1
okt	0,1	0,1	0,1	0,4	-0,2	-1,0	-1,4	0,1	0,7	0,7	0,6	0,5	9,1
nov	-1,7	-1,7	-1,2	-2,7	-0,5	0,2	0,3	2,2	0,8	-0,3	1,5	0,4	6,7
dets	-0,9	-1,0	0,0	-1,5	-1,5	-0,4	-0,4	-4,3	-1,4	-0,1	-2,4	0,1	2,5
2019 jaan	.	.	.	.	.	.	.	.	1,3	0,6	1,7	1,6	4,8

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

3. Majandusaktiivsus

3.6. Arvamusküsitlused
(sesoonselt kohandatud)

	Euroopa Komisjoni ettevõtlus- ja tarbijauuringud (protsentide saldo, kui ei ole märgitud teisiti)								Ostujuhtide uuringud (hajuvusindeksid)			
	Majanduses valitseva meeleolu näitaja (pikaajaline keskmine = 100)	Töötlev tööstus		Tarbijate kindlustunde näitaja	Ehitussektori kindlustunde näitaja	Jaemüügisektori kindlustunde näitaja	Teenindussektor		Töötleva tööstuse ostujuhtide indeks	Töötleva tööstuse toodang	Teenindussektori äritegevus	Toodangu liitindeks
		Tööstussektori kindlustunde näitaja	Tootmisvõimsuse rakendusaste protsentides				Teenindussektori kindlustunde näitaja	Tootmisvõimsuse rakendusaste protsentides				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1999-2015	99,2	-5,3	80,7	-12,3	-15,0	-8,7	7,2	-	51,2	52,5	53,0	52,8
2016	104,1	-1,8	81,7	-8,6	-16,4	0,6	11,3	88,9	52,5	53,6	53,1	53,3
2017	110,1	5,5	83,2	-6,0	-4,2	2,3	14,6	89,8	57,4	58,5	55,6	56,4
2018	111,2	6,6	83,8	-5,5	6,1	1,3	15,2	90,3	54,9	54,7	54,5	54,6
2018 I kv	113,2	8,9	84,1	-4,2	4,5	3,0	16,8	90,3	58,2	58,9	56,4	57,0
II kv	111,8	7,8	83,9	-5,2	5,5	0,5	15,1	90,4	55,6	55,1	54,5	54,7
III kv	110,9	5,9	83,7	-5,6	6,6	1,9	15,3	90,3	54,3	54,0	54,4	54,3
IV kv	108,9	3,6	83,6	-6,9	7,9	-0,3	13,4	90,4	51,7	51,0	52,8	52,3
2018 sept	110,4	5,5	-	-6,2	8,3	2,7	15,2	-	53,2	52,7	54,7	54,1
okt	109,7	4,2	83,6	-5,9	8,0	-0,5	14,0	90,1	52,0	51,3	53,7	53,1
nov	109,5	4,4	-	-6,6	8,3	-0,2	14,0	-	51,8	50,7	53,4	52,7
dets	107,4	2,3	-	-8,3	7,3	-0,1	12,2	-	51,4	51,0	51,2	51,1
2019 jaan	106,3	0,6	83,6	-7,9	8,4	-2,1	11,0	90,7	50,5	50,5	51,2	51,0
veebr	106,1	-0,4	-	-7,4	6,4	-1,6	12,1	-	49,3	49,4	52,8	51,9

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

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

	Kodumajapidamised							Mittefinantsettevõtted					
	Säästumäär (bruto)[1]	Võla suhtarv	Reaalne kasutatav kogutulu	Finantsinvesteeringud	Mittefinantsinvesteeringud (bruto)	Netoväärtus[2]	Eluasemevara	Kasumiosa[3]	Säästumäär (neto)	Võla suhtarv[4]	Finantsinvesteeringud	Mittefinantsinvesteeringud (bruto)	Finantseerimine
	Kohandatud kasutatava kogutulu protsent		Aastane muutus protsentides					Netolisandväärtuse protsent		Protsent SKPst	Aastane muutus protsentides		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2015	12,4	94,0	1,6	2,0	1,2	3,2	2,0	34,7	6,2	138,8	5,0	7,8	2,9
2016	12,3	94,2	1,8	2,0	6,2	3,4	2,8	35,2	7,7	139,0	4,9	6,2	2,9
2017	11,8	94,1	1,2	1,9	6,9	4,0	4,1	34,7	6,9	137,0	3,4	5,0	2,0
2017 IV kv	11,8	94,1	1,5	1,9	6,4	4,0	4,1	34,7	6,9	137,0	3,4	1,4	2,0
2018 I kv	11,8	93,8	1,8	1,9	5,7	3,6	4,5	34,8	7,0	136,8	3,0	0,0	1,6
II kv	12,0	93,8	1,9	1,9	8,4	3,8	4,6	34,9	6,9	137,6	3,1	1,0	1,7
III kv	12,1	93,7	1,4	1,9	8,5	3,8	5,1	34,5	6,9	137,0	2,8	8,1	1,7

Allikad: EKP ja Eurostat.

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

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

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

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

3. Majandusaktiivsus

3.8. Euroala maksebilanss, jooksev- ja kapitalikontod
(mld eurodes; sesoonselt kohandatud, kui ei ole märgitud teisiti; tehingud)

	Jooksevkonto											Kapitalikonto[1]	
	Kokku			Kaubad		Teenused		Esmane tulu		Teisene tulu			
	Kreedit	Deebet	Neto-summa	Kreedit	Deebet	Kreedit	Deebet	Kreedit	Deebet	Kreedit	Deebet	Kreedit	Deebet
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2018 I kv	993,0	888,1	104,9	577,5	492,1	218,8	189,0	168,5	147,9	28,3	59,1	9,0	6,4
II kv	1 020,4	924,3	96,1	585,2	505,2	220,9	191,8	186,2	163,5	28,1	63,8	8,1	6,4
III kv	1 029,7	953,5	76,2	591,8	523,0	228,7	200,1	180,5	161,5	28,8	68,8	8,2	5,9
IV kv	1 003,8	938,5	65,3	586,2	531,1	225,6	191,9	163,3	146,0	28,7	69,5	18,8	11,3
2018 juuli	338,8	316,5	22,3	194,8	173,2	76,2	66,7	58,6	53,3	9,2	23,3	2,9	1,9
aug	348,1	315,4	32,8	199,6	173,6	76,7	66,4	61,8	53,2	10,1	22,2	3,0	1,8
sept	342,8	321,6	21,2	197,3	176,2	75,9	67,0	60,1	55,1	9,5	23,3	2,3	2,2
okt	334,9	308,4	26,5	198,8	179,2	72,5	61,3	54,1	45,7	9,5	22,2	3,3	2,2
nov	340,0	317,4	22,6	196,5	176,9	76,9	65,0	57,0	51,1	9,6	24,3	4,1	3,1
dets	328,9	312,7	16,2	190,8	175,0	76,2	65,6	52,3	49,1	9,6	22,9	11,4	6,0
12 kuu kumulatiivsed tehingud													
2018 dets	4 046,9	3 704,3	342,6	2 340,7	2 051,5	894,0	772,8	698,4	618,9	113,8	261,1	44,1	30,0
12 kuu kumulatiivsed tehingud protsendina SKPst													
2018 dets	35,2	32,2	3,0	20,3	17,8	7,8	6,7	6,1	5,4	1,0	2,3	0,4	0,3

[1] Kapitalikonto ei ole sesoonselt kohandatud.

3.9. Euroala väliskaubandus[1], maksumus ja maht tootegruppide kaupa[2]
(sesoonselt kohandatud, kui ei ole märgitud teisiti)

	Kokku (sesoonselt kohandamata)		Eksport (FOB)					Import (CIF)					
	Eksport	Import	Kokku				Memokirje:	Kokku				Memokirjed:	
				Vahekaubad	Kapitali-kaubad	Tarbe-kaubad	töötlev tööstus		Vahekaubad	Kapitali-kaubad	Tarbe-kaubad	Töötlev tööstus	Nafta
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Maksumus (mld eurodes; veergude 1 ja 2 aastane protsentuaalne muutus)													
2018 I kv	2,1	2,1	561,2	270,5	114,0	167,9	470,2	504,5	291,8	81,0	123,7	357,8	65,2
II kv	4,3	5,8	566,0	271,3	117,7	166,5	473,8	515,1	300,8	79,8	126,9	364,1	65,6
III kv	4,7	10,0	572,4	277,7	117,0	167,2	476,7	530,9	310,1	86,2	126,6	372,4	68,4
IV kv	3,7	7,0	578,7	.	.	.	480,8	533,5	.	.	.	374,7	.
2018 juuli	9,4	14,0	189,2	91,7	38,9	55,2	155,9	177,0	103,7	28,7	42,3	124,4	22,7
aug	5,5	8,7	192,7	93,5	38,9	56,5	161,0	176,3	102,8	28,3	42,2	123,4	23,0
sept	-0,6	7,4	190,5	92,5	39,2	55,5	159,9	177,6	103,6	29,2	42,2	124,6	22,7
okt	11,1	14,2	194,1	93,6	40,1	56,3	160,6	180,4	105,7	29,1	43,9	126,4	24,2
nov	2,2	4,6	192,4	92,7	40,7	55,8	161,4	176,6	101,7	28,6	43,4	125,3	21,2
dets	-2,5	1,9	192,2	.	.	.	158,7	176,6	.	.	.	123,0	.
Mahuindeksid (2000 = 100; veergude 1 ja 2 aastane protsentuaalne muutus)													
2018 I kv	2,2	2,4	125,8	125,5	123,5	131,5	126,2	114,4	114,9	113,0	115,2	117,6	110,3
II kv	3,0	2,5	125,6	124,4	126,8	129,2	126,3	115,2	115,3	112,0	118,3	119,3	101,7
III kv	0,9	1,6	125,2	125,4	124,5	127,9	125,5	115,2	114,8	118,0	115,1	119,5	99,4
IV kv	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2018 juuni	3,5	2,0	126,3	125,2	128,4	131,3	127,1	114,9	115,6	112,3	117,3	118,5	101,5
juuli	6,3	6,6	124,7	124,5	124,9	127,1	123,6	116,0	115,7	119,0	116,3	120,5	100,3
aug	1,6	0,1	126,6	126,8	124,4	129,9	127,3	115,1	114,9	117,2	114,6	119,1	102,4
sept	-4,7	-1,8	124,4	124,9	124,2	126,7	125,7	114,5	114,0	117,7	114,4	119,0	95,6
okt	6,9	4,5	126,8	126,2	127,8	128,7	126,7	116,1	115,6	118,4	119,2	121,1	98,1
nov	-1,6	-1,5	125,3	124,6	128,9	126,8	126,3	113,9	112,7	113,6	117,0	118,4	94,8

Allikad: EKP ja Eurostat.
[1] EKP maksebilansi kaupade (tabel 3.8) ja Eurostati kaubavahetuse (tabel 3.9) andmete erinevused tulenevad eelkõige erinevatest määratlustest.
[2] Kaubagrupid vastavalt üldiste majanduskategooriate liigitusele.

4. Hinnad ja kulud

4.1. Ühtlustatud tarbijahinnaindeks[1]

(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	Kokku (v.a toiduained ja energia)	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	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Protsent kogusummast 2019. aastal	100,0	100,0	70,9	55,5	44,5	100,0	14,5	4,5	26,4	10,1	44,5	83,6	16,4
2016	100,2	0,2	0,8	-0,4	1,1	-	-	-	-	-	-	0,2	0,3
2017	101,8	1,5	1,0	1,6	1,4	-	-	-	-	-	-	1,6	1,2
2018	103,6	1,8	1,0	2,0	1,5	-	-	-	-	-	-	1,7	2,1
2018 I kv	102,1	1,3	1,0	1,1	1,4	0,5	0,5	0,2	0,1	1,9	0,5	1,2	1,8
II kv	103,8	1,7	1,0	2,0	1,4	0,6	0,7	0,9	0,0	1,9	0,5	1,7	1,7
III kv	104,1	2,1	1,0	2,6	1,5	0,5	0,4	0,5	0,1	2,7	0,3	2,1	2,3
IV kv	104,3	1,9	1,0	2,3	1,5	0,3	0,2	0,4	0,1	1,6	0,2	1,8	2,6
2018 sept	104,4	2,1	1,0	2,6	1,4	0,2	0,1	1,3	0,0	1,3	0,1	2,0	2,3
okt	104,7	2,3	1,2	2,7	1,7	0,2	0,1	-0,3	0,0	1,8	0,1	2,2	2,7
nov	104,1	1,9	0,9	2,4	1,4	0,0	0,1	-0,5	0,0	0,0	0,0	1,8	2,7
dets	104,1	1,5	0,9	1,7	1,3	-0,3	0,0	0,3	0,0	-3,3	0,0	1,3	2,5
2019 jaan	103,0	1,4	1,1	1,2	1,6	0,0	0,3	0,1	0,0	-0,9	0,1	1,2	2,3
veebr[3]	103,3	1,5	1,0	.	1,3	0,2	0,2	0,7	0,0	0,6	0,0	.	.

	Kaubad						Teenused					
	Toiduained (sh alkoholsed 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 2019. aastal	19,0	14,5	4,5	36,5	26,4	10,1	11,0	6,5	7,2	2,6	15,3	8,4
2016	0,9	0,6	1,4	-1,1	0,4	-5,1	1,1	1,1	0,8	0,0	1,3	1,2
2017	1,8	1,5	2,4	1,5	0,3	4,9	1,3	1,2	2,1	-1,1	2,1	0,8
2018	2,2	2,1	2,3	1,9	0,3	6,4	1,2	1,2	1,5	-0,1	2,0	1,4
2018 I kv	1,7	2,2	0,2	0,8	0,3	2,2	1,3	1,3	1,7	-0,2	1,9	1,2
II kv	2,6	2,3	3,3	1,6	0,2	5,6	1,2	1,2	1,3	0,1	1,9	1,3
III kv	2,5	2,1	3,8	2,7	0,2	9,5	1,1	1,1	1,4	0,2	2,2	1,3
IV kv	2,0	1,9	2,0	2,4	0,2	8,4	1,2	1,1	1,5	-0,3	1,9	1,7
2018 sept	2,6	2,1	4,3	2,6	0,2	9,6	1,1	1,1	1,3	0,0	2,0	1,3
okt	2,2	2,1	2,4	3,0	0,2	10,8	1,2	1,1	1,8	-0,2	2,5	1,7
nov	1,9	2,0	1,8	2,6	0,2	9,1	1,2	1,1	1,6	-0,5	1,5	1,7
dets	1,8	1,7	1,8	1,6	0,2	5,5	1,2	1,1	1,2	-0,3	1,6	1,7
2019 jaan	1,8	1,8	1,8	0,9	0,3	2,7	1,2	1,1	1,6	-0,4	2,2	1,5
veebr[3]	2,4	2,2	2,9	.	0,3	3,5	.	.	.	.	.	.

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[2]	Elamu-kinnisvara hinnad[3]	Ärikinnis-vara hindade eksperi-mentaalne näitaja[3]
	Kokku (indeks: 2015 = 100)	Kokku		Tööstus, v.a ehitus ja energia						Energia			
			Töötlev tööstus	Kokku	Vahe-kaubad	Kapitali-kaubad	Tarbekaubad						
							Kokku	Toiduained, joogid, tubaka-tooted	Muud kaubad (v.a toidu-ained)				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Protsent kogusummast 2015. aastal	100,0	100,0	77,3	72,1	28,9	20,7	22,5	16,5	5,9	27,9			
2016	97,9	-2,1	-1,4	-0,5	-1,6	0,5	0,0	0,0	0,0	-6,9	0,6	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	2,2	3,7	5,1
2018	104,0	3,2	2,5	1,5	2,7	1,0	0,4	0,2	0,7	8,1	.	.	.
2018 I kv	102,4	1,7	1,6	1,5	2,4	0,9	0,8	1,0	0,5	2,0	2,4	4,3	4,7
II kv	103,1	2,8	2,6	1,4	2,5	1,0	0,3	0,1	0,6	6,7	2,4	4,2	4,2
III kv	104,9	4,3	3,2	1,5	3,1	1,1	0,1	-0,3	0,7	12,5	2,7	4,3	.
IV kv	105,7	4,0	2,3	1,4	2,5	1,1	0,3	-0,2	0,8	11,1	.	.	.
2018 aug	104,8	4,3	3,3	1,6	3,3	1,1	0,1	-0,3	0,7	12,4	-	-	-
sept	105,4	4,6	3,0	1,5	2,9	1,1	0,0	-0,4	0,7	13,0	-	-	-
okt	106,2	4,9	3,2	1,5	2,7	1,2	0,2	-0,3	0,8	14,6	-	-	-
nov	105,9	4,0	2,3	1,5	2,6	1,2	0,2	-0,2	0,8	11,0	-	-	-
dets	105,1	3,0	1,5	1,3	2,2	1,1	0,4	0,0	0,8	7,7	-	-	-
2019 jaan	105,5	3,0	1,0	1,2	1,7	1,4	0,5	0,0	1,0	7,3	-	-	-

Allikad: Eurostat, EKP arvutused ning MSCI andmetel ja riikide allikatel põhinevad EKP arvutused (veerg 13).
1 Üksnes siseturu müük.
2 Eluasemete sisendhinnad.
3 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 (sesoonselt kohanda-tud; indeks 2010 = 100)	Kok-ku	Sisenõudlus				Eksport[1]	Import[1]		Impordiga kaalutud[2]			Kasutusega kaalutud[2]		
			Kokku	Eratarbi-mine	Valit-semis-sektori tarbimine	Kapitali kogu-mahutus põhi-varasse				Kokku	Toidu-ained	Muud kaubad (v.a toidu-ained)	Kokku	Toidu-ained	Muud kaubad (v.a toidu-ained)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Protsent kogu-summast										100,0	45,4	54,6	100,0	50,4	49,6
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
2018	.	.	.	.	.	.	.	.	60,4	-0,9	-6,3	4,3	-0,2	-5,5	5,7
2018 I kv	108,9	1,4	1,5	1,2	1,5	1,8	0,4	0,4	54,6	-8,9	-14,6	-3,2	-7,6	-12,9	-1,4
II kv	109,4	1,4	1,8	1,5	2,0	1,9	1,0	2,0	62,6	2,1	-6,0	10,3	1,9	-6,3	11,7
III kv	109,8	1,4	2,1	1,8	1,9	2,5	2,2	3,9	64,8	2,0	-3,4	7,1	3,1	-2,2	8,8
IV kv	.	.	.	.	.	.	.	.	59,5	2,0	0,1	3,6	2,3	0,2	4,4
2018 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	-0,9	4,1	1,7	-1,2	4,8
dets	-	-	-	-	-	-	-	-	49,8	1,5	2,0	1,1	2,2	2,4	2,1
2019 jaan	-	-	-	-	-	-	-	-	51,9	1,3	4,0	-1,1	1,5	3,8	-0,7
veebr	-	-	-	-	-	-	-	-	56,5	2,2	4,4	0,3	2,7	4,7	0,7

Allikad: Eurostat, EKP arvutused ja Thomson Reuters (veerg 9).
1 Ekspordi ja impordi deflaatorid viitavad kaupadele ja teenustele ning sisaldavad piiriülest kaubavahetust euroalal.
2 Impordiga kaalutud: kaalutud aastate 2009–2011 keskmise impordi struktuuriga; kasutusega kaalutud: kaalutud aastate 2009–2011 keskmise sisenõudluse struktuuriga.

4. Hinnad ja kulud

4.4. Hindadega seotud arvamusküsitlused
(sesoonselt kohandatud)

	Euroopa Komisjoni ettevõtlus- ja tarbijauuringud (protsentuaalsed erinevused)					Ostujuhtide uuringud (hajuvusindeksid)			
	Müügihinna ootused (järgmiseks kolmeks kuuks)				Tarbijahindade suundumused viimase 12 kuu jooksul	Sisendihinnad		Müügihinnad	
	Töötlev tööstus	Jaekaubandus	Teenused	Ehitus		Töötlev tööstus	Teenused	Töötlev tööstus	Teenused
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1999-2015	4,2	-	-	-3,6	31,7	56,7	56,3	-	49,7
2016	-0,4	2,3	4,4	-7,1	0,3	49,8	53,9	49,3	49,6
2017	9,2	5,1	6,9	2,5	12,3	64,6	56,3	55,1	51,6
2018	11,5	7,4	9,4	12,1	20,0	65,4	57,9	56,1	52,7
2018 I kv	12,5	6,7	9,1	10,8	17,2	68,4	57,2	57,9	52,9
II kv	10,3	6,9	9,4	12,1	18,4	65,6	57,6	56,5	52,3
III kv	11,1	7,5	9,0	12,4	20,8	65,2	58,4	55,5	52,8
IV kv	11,9	8,5	10,0	13,0	23,5	62,6	58,4	54,5	52,7
2018 sept	11,9	7,4	8,4	12,0	22,4	63,6	59,1	55,7	52,8
okt	10,4	9,0	8,8	13,0	24,1	65,1	58,5	54,8	52,8
nov	12,2	7,4	10,1	12,4	23,6	63,6	58,9	54,7	52,8
dets	13,0	9,2	11,1	13,6	22,7	59,1	57,9	54,1	52,5
2019 jaan	10,7	8,8	11,5	12,9	18,9	55,7	58,3	53,8	53,2
veebr	8,9	8,1	9,2	12,3	20,0	53,9	58,1	52,7	52,7

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 sotsiaalkindlustusmaksed	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	
2016	105,5	1,4	1,4	1,1	1,3	1,5	1,4
2017	107,5	1,8	1,8	1,8	1,9	1,6	1,5
2018	.	.	.	.	.	.	2,0
2018 I kv	102,6	2,0	1,8	2,8	2,3	1,5	1,7
II kv	113,9	2,3	2,0	3,0	2,5	1,7	2,1
III kv	106,4	2,5	2,4	3,0	2,7	2,2	2,1
IV kv	.	.	.	.	.	.	2,2

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									
			Põllumajandus, metsandus ja kalandus	Töötlev tööstus, energia ja kommunaalteenused	Ehitus	Kaubandus, transport, majutus ja toitlustus	Teave ja teabevahetus	Finants- ja kindlustustegevus	Kinnisvaraalane tegevus	Kutsealased teenused, äritegevus, abiteenused	Avalik haldus, haridus, tervishoid ja sotsiaalhoolekanne	Kunst, meelelahutus ja muu teenindus
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Tööjõu ühikukulu												
2015	104,6	0,4	0,4	-1,4	0,6	0,4	0,7	0,5	2,4	1,3	1,4	1,1
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	0,3	-0,4	-0,1	0,3	0,8	-0,5	4,4	2,2	1,6	1,8
2017 IV kv	106,4	0,8	-1,3	-0,6	-0,1	-0,1	1,7	-1,4	4,4	2,3	1,7	1,7
2018 I kv	107,0	1,1	0,4	0,0	-0,5	0,6	0,6	0,8	3,3	2,2	1,7	1,6
II kv	107,6	1,6	1,0	1,3	0,3	0,9	0,4	0,6	3,1	2,5	2,2	2,5
III kv	108,4	2,2	1,9	2,6	1,1	1,7	1,4	0,2	3,6	3,0	2,4	2,6
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	2,4	1,9	1,6	1,8	2,4	0,1	4,1	3,3	1,6	1,6
2018 I kv	112,6	1,9	3,0	1,6	1,2	2,0	2,8	1,7	3,3	2,5	1,9	2,2
II kv	113,3	2,2	2,6	2,1	1,5	2,2	2,9	1,9	2,8	2,8	2,3	2,4
III kv	114,1	2,5	1,9	2,3	2,4	2,4	2,4	2,4	3,9	3,0	2,3	4,0
Tööviljakus hõivatu kohta												
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
2018	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2018 I kv	105,3	0,9	2,7	1,5	1,7	1,4	2,2	0,9	0,0	0,3	0,2	0,7
II kv	105,3	0,6	1,6	0,8	1,2	1,3	2,4	1,3	-0,3	0,3	0,0	-0,1
III kv	105,3	0,3	0,0	-0,3	1,3	0,7	0,9	2,2	0,3	0,1	-0,1	1,3
IV kv	105,2	-0,1	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
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	1,6	1,1	0,6	1,6	2,1	0,3	2,1	2,7	1,4	1,8
2018 I kv	113,8	1,8	2,9	1,4	0,3	2,2	2,9	1,8	2,0	2,2	1,9	2,0
II kv	114,3	1,9	1,1	1,8	0,9	2,1	2,2	1,5	2,3	2,1	2,0	1,9
III kv	114,8	2,0	1,9	1,7	1,5	2,2	2,1	2,2	2,7	2,3	2,2	2,2
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	1,3	1,7	1,2	1,1	-0,9	0,9	0,0	0,1
2017 IV kv	107,1	0,9	3,1	1,9	0,7	1,9	0,7	1,8	-2,1	0,7	-0,2	0,4
2018 I kv	107,2	0,9	2,8	1,4	1,3	1,7	2,4	1,0	-1,4	0,2	0,3	1,0
II kv	107,0	0,4	0,9	0,5	1,0	1,5	2,0	0,9	-0,2	-0,3	-0,2	0,0
III kv	106,7	0,0	-0,1	-0,7	0,4	0,8	0,6	2,0	0,0	-0,6	-0,2	0,3

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

5. Rahapakkumine ja laenumaht

5.1. Rahaagregaadid[1]

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

	M3											
	M2							M3 – M2				
	M1			M2 – M1								
	Ringluses olev sularaha	Üleöö-hoised		Hoised lepingulise tähtajaga kuni kaks aastat	Kuni kolmekuulise etteteatamistähtajaga lõpetatavad hoised			Repo-tehingud	Rahaturufondide osakud	Võlaväärtpaberid tähtajaga kuni kaks aastat		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Bilansiline jääk											
2016	1 075,3	6 082,8	7 158,1	1 330,6	2 221,0	3 551,5	10 709,7	69,6	523,1	86,6	679,2	11 388,9
2017	1 111,6	6 637,8	7 749,4	1 197,0	2 261,2	3 458,2	11 207,7	74,7	512,0	71,6	658,4	11 866,0
2018	1 162,6	7 118,6	8 281,2	1 128,3	2 294,2	3 422,5	11 703,7	74,6	523,3	71,6	669,5	12 373,2
2018 I kv	1 116,9	6 743,6	7 860,5	1 170,4	2 260,2	3 430,6	11 291,1	71,4	511,4	61,5	644,3	11 935,4
II kv	1 133,6	6 892,3	8 025,8	1 178,1	2 270,8	3 448,9	11 474,7	73,7	507,8	65,5	647,1	12 121,8
III kv	1 150,6	7 010,0	8 160,5	1 126,6	2 285,0	3 411,5	11 572,1	71,4	495,4	60,5	627,4	12 199,4
IV kv	1 162,6	7 118,6	8 281,2	1 128,3	2 294,2	3 422,5	11 703,7	74,6	523,3	71,6	669,5	12 373,2
2018 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	63,5	637,0	12 153,5
sept	1 150,6	7 010,0	8 160,5	1 126,6	2 285,0	3 411,5	11 572,1	71,4	495,4	60,5	627,4	12 199,4
okt	1 154,4	7 044,8	8 199,3	1 137,8	2 290,3	3 428,1	11 627,3	72,0	505,7	60,9	638,6	12 266,0
nov	1 158,2	7 091,6	8 249,7	1 125,8	2 295,1	3 420,9	11 670,6	73,8	503,5	58,2	635,4	12 306,1
dets	1 162,6	7 118,6	8 281,2	1 128,3	2 294,2	3 422,5	11 703,7	74,6	523,3	71,6	669,5	12 373,2
2019 jaan(t)	1 167,5	7 127,1	8 294,6	1 124,2	2 298,5	3 422,7	11 717,3	75,8	516,6	64,7	657,1	12 374,3
	Tehingud											
2016	38,1	541,7	579,8	-106,1	16,1	-90,0	489,8	-4,3	34,3	18,3	48,3	538,0
2017	36,4	591,8	628,1	-110,5	34,3	-76,2	551,9	6,6	-10,9	-18,4	-22,7	529,2
2018	50,0	461,3	511,3	-71,5	45,0	-26,5	484,8	-3,4	11,3	-1,7	6,2	491,0
2018 I kv	5,3	102,5	107,8	-24,9	7,6	-17,3	90,5	-3,1	-0,6	-9,1	-12,8	77,7
II kv	16,6	137,7	154,3	4,8	9,8	14,6	169,0	-0,9	-3,2	2,3	-1,8	167,1
III kv	16,0	116,1	132,1	-51,8	14,1	-37,6	94,5	-2,4	-12,6	-4,7	-19,7	74,8
IV kv	12,1	105,0	117,1	0,4	13,4	13,8	130,9	3,0	27,7	9,8	40,5	171,4
2018 aug	6,5	33,8	40,3	-16,6	3,9	-12,7	27,6	3,2	-6,7	2,3	-1,2	26,4
sept	6,8	57,4	64,2	-14,1	3,9	-10,3	53,9	-0,5	-6,2	-2,6	-9,3	44,6
okt	3,9	31,4	35,2	9,2	5,5	14,7	49,9	0,4	10,3	-0,9	9,8	59,7
nov	3,8	47,7	51,5	-11,8	4,8	-7,0	44,5	1,8	-2,2	-2,7	-3,2	41,3
dets	4,5	25,9	30,4	3,0	3,1	6,1	36,5	0,9	19,6	13,5	33,9	70,3
2019 jaan(t)	4,9	11,9	16,8	-4,1	5,1	1,0	17,8	1,2	-7,6	-6,6	-13,0	4,8
	Kasvumäärad											
2016	3,7	9,7	8,8	-7,4	0,7	-2,5	4,8	-5,8	7,0	26,1	7,6	5,0
2017	3,4	9,8	8,8	-8,4	1,5	-2,1	5,2	9,5	-2,1	-21,4	-3,3	4,7
2018	4,5	6,9	6,6	-6,0	2,0	-0,8	4,3	-4,5	2,2	-2,3	0,9	4,1
2018 I kv	2,5	8,4	7,5	-8,9	1,6	-2,2	4,3	-1,6	-4,7	-27,2	-7,1	3,6
II kv	3,5	8,1	7,4	-5,5	1,7	-0,9	4,7	5,3	-1,4	-16,3	-2,4	4,3
III kv	4,1	7,3	6,8	-7,4	1,8	-1,4	4,3	2,0	-6,7	-26,0	-8,1	3,5
IV kv	4,5	6,9	6,6	-6,0	2,0	-0,8	4,3	-4,5	2,2	-2,3	0,9	4,1
2018 aug	3,9	7,0	6,5	-7,6	1,8	-1,5	4,0	-2,5	-3,6	-14,9	-4,7	3,5
sept	4,1	7,3	6,8	-7,4	1,8	-1,4	4,3	2,0	-6,7	-26,0	-8,1	3,5
okt	4,1	7,3	6,8	-6,2	1,8	-1,0	4,4	-0,6	-3,8	-17,4	-5,0	3,8
nov	4,3	7,1	6,7	-6,7	2,0	-1,0	4,3	-8,1	-3,1	-22,4	-5,8	3,7
dets	4,5	6,9	6,6	-6,0	2,0	-0,8	4,3	-4,5	2,2	-2,3	0,9	4,1
2019 jaan(t)	4,7	6,4	6,2	-6,2	2,0	-0,8	4,0	-2,8	-0,1	9,1	0,4	3,8

Allikas: EKP.

[1] Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

5. Rahapakkumine ja laenumaht

5.2. Hoiused M3s[1]

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

	Mittefinantsettevõtted[2]					Kodumajapidamised[3]					Finantsettevõtted (v.a rahaloomeasutused, kindlustusseltsid ja pensionifondid)[2]	Kindlustusseltsid ja pensionifondid	Muu valitsemissektor[4]
	Kokku	Üleöö-hoiused	Lepingulise tähtajaga kuni kaks aastat	Kuni kolmekuulise eteteatamistähtajaga lõpetatavad hoiused	Repo-tehingud	Kokku	Üleöö-hoiused	Lepingulise tähtajaga kuni kaks aastat	Kuni kolmekuulise eteteatamistähtajaga lõpetatavad hoiused	Repo-tehingud			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Bilansiline jääk													
2016	2 093,2	1 630,3	295,1	159,6	8,2	6 055,5	3 402,3	644,9	2 006,3	2,1	972,0	199,5	383,8
2017	2 255,7	1 801,7	285,8	159,1	9,1	6 305,6	3 698,9	561,9	2 044,1	0,7	994,3	204,0	411,1
2018	2 335,9	1 901,4	280,8	145,9	7,8	6 645,6	4 039,2	517,3	2 088,0	1,2	1 002,7	200,3	431,2
2018 I kv	2 260,5	1 821,6	274,0	157,2	7,6	6 376,3	3 787,0	543,5	2 044,2	1,6	983,2	210,6	415,1
II kv	2 296,8	1 855,2	277,9	156,7	7,0	6 462,2	3 870,0	535,2	2 055,9	1,1	1 010,3	220,0	425,6
III kv	2 323,5	1 891,3	268,0	157,3	6,8	6 538,7	3 945,5	524,6	2 067,6	1,1	982,2	211,8	436,8
IV kv	2 335,9	1 901,4	280,8	145,9	7,8	6 645,6	4 039,2	517,3	2 088,0	1,2	1 002,7	200,3	431,2
2018 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	214,4	434,2
sept	2 323,5	1 891,3	268,0	157,3	6,8	6 538,7	3 945,5	524,6	2 067,6	1,1	982,2	211,8	436,8
okt	2 316,3	1 892,2	271,1	147,1	5,9	6 587,5	3 984,3	520,9	2 081,1	1,1	992,6	208,3	440,2
nov	2 322,4	1 892,2	275,6	146,5	8,1	6 610,7	4 005,1	517,9	2 086,6	1,2	1 001,0	208,3	443,8
dets	2 335,9	1 901,4	280,8	145,9	7,8	6 645,6	4 039,2	517,3	2 088,0	1,2	1 002,7	200,3	431,2
2019 jaan[(t)]	2 324,7	1 899,7	271,7	145,6	7,8	6 680,5	4 068,5	517,4	2 093,0	1,7	976,3	203,7	440,4
Tehingud													
2016	131,8	156,6	-25,2	0,3	0,1	300,7	334,2	-46,5	13,9	-0,9	24,2	-28,4	19,1
2017	178,8	181,5	-3,1	-0,6	1,0	255,3	304,9	-81,6	33,4	-1,3	54,9	6,2	26,9
2018	89,1	100,2	-7,1	-2,8	-1,3	330,1	327,5	-45,0	47,2	0,5	-1,5	-4,5	18,2
2018 I kv	8,1	22,3	-10,8	-2,0	-1,4	73,0	81,2	-18,1	9,0	0,9	-9,4	6,8	3,6
II kv	28,9	29,1	1,1	-0,7	-0,7	83,6	81,7	-8,8	11,2	-0,5	19,9	9,1	9,9
III kv	26,4	36,1	-10,0	0,6	-0,2	76,5	75,5	-10,7	11,6	0,0	-29,6	-8,2	11,0
IV kv	25,7	12,7	12,7	-0,7	1,0	97,1	89,0	-7,5	15,4	0,1	17,5	-12,2	-6,4
2018 aug	8,4	11,6	-3,5	0,9	-0,7	25,0	26,6	-3,9	2,3	0,0	-16,1	-1,9	9,0
sept	17,0	18,0	-1,0	-0,2	0,1	23,3	24,0	-3,7	3,8	-0,8	6,6	-2,6	2,4
okt	3,0	1,6	2,2	0,0	-0,9	38,5	37,5	-4,1	5,0	0,1	6,3	-3,8	2,4
nov	7,2	0,3	4,9	-0,2	2,2	23,1	20,9	-2,9	5,2	0,0	8,8	-0,4	3,8
dets	15,5	10,8	5,6	-0,6	-0,3	35,4	30,6	-0,5	5,2	0,0	2,5	-7,9	-12,6
2019 jaan[(t)]	-6,5	2,0	-8,8	0,4	0,0	35,0	29,3	0,1	5,1	0,5	-26,7	3,2	9,1
Kasvumäärad													
2016	6,8	10,4	-7,9	0,3	1,4	5,2	10,9	-6,7	0,7	-29,3	2,5	-12,5	5,2
2017	8,6	11,2	-1,1	-0,4	12,5	4,2	9,0	-12,7	1,7	-65,5	5,8	3,1	7,0
2018	4,0	5,6	-2,5	-1,8	-14,5	5,2	8,8	-8,0	2,3	65,1	-0,2	-2,2	4,4
2018 I kv	5,3	8,1	-7,7	-0,5	19,2	4,0	8,3	-12,5	1,7	-42,0	4,2	10,4	5,3
II kv	4,9	7,1	-5,4	-1,1	7,0	4,4	8,6	-10,8	1,7	-53,9	5,8	12,8	5,7
III kv	4,6	6,8	-6,8	-0,6	27,4	4,6	8,4	-9,9	1,9	-45,8	1,0	5,2	4,8
IV kv	4,0	5,6	-2,5	-1,8	-14,5	5,2	8,8	-8,0	2,3	65,1	-0,2	-2,2	4,4
2018 aug	4,3	6,5	-7,2	-0,6	13,8	4,6	8,6	-10,4	1,9	-10,7	-1,8	8,1	4,6
sept	4,6	6,8	-6,8	-0,6	27,4	4,6	8,4	-9,9	1,9	-45,8	1,0	5,2	4,8
okt	4,2	6,0	-4,7	-1,0	5,7	4,7	8,4	-9,5	2,0	-45,2	3,0	2,8	5,1
nov	3,8	5,4	-3,4	-1,2	0,5	4,9	8,6	-9,0	2,1	-42,4	0,3	1,6	6,9
dets	4,0	5,6	-2,5	-1,8	-14,5	5,2	8,8	-8,0	2,3	65,1	-0,2	-2,2	4,4
2019 jaan[(t)]	2,5	4,4	-7,0	-0,5	-21,6	5,3	8,8	-7,1	2,3	-6,2	-1,6	-1,4	5,9

Allikas: EKP.

1 Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

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

3 Kaasa arvatud kodumajapidamisi teenindavad kasumitaotluseta institutsioonid.

4 Tähendab valitsemissektorit, v.a keskvalitsust.

5. Rahapakkumine ja laenumaht

5.3. Laenud euroala residentidele[1]

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

	Laenud valitsemissektorile			Laenud muudele euroala residentidele								
	Kokku	Laenud	Võlaväärtpaberid	Kokku	Laenud						Võlaväärtpaberid	Omandiväärtpaberid ja investeerimisfondide (v.a rahaturufondide) osakud
					Kokku		Mittefinantsettevõtetele[3]	Kodumajapidamistele[4]	Finantsettevõtetele (v.a rahaloomeasutused, kindlustusseltsid ja pensionifondid)[3]	Kindlustusseltsidele ja pensionifondidele		
						Kohandatud laenud[2]						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Bilansiline jääk												
2016	4 389,3	1 084,0	3 292,1	12 881,4	10 711,1	10 982,1	4 311,4	5 449,3	836,7	113,5	1 387,4	782,9
2017	4 625,9	1 033,3	3 578,7	13 116,4	10 874,1	11 171,2	4 326,5	5 598,8	839,2	109,6	1 442,4	799,8
2018	4 686,9	1 007,4	3 668,1	13 418,6	11 127,4	11 481,7	4 409,2	5 741,5	848,8	127,9	1 520,1	771,0
2018 I kv	4 605,0	1 023,1	3 568,0	13 195,9	10 941,2	11 233,7	4 343,8	5 633,0	851,7	112,8	1 467,4	787,4
II kv	4 602,9	1 017,7	3 571,0	13 276,2	10 990,8	11 328,3	4 358,1	5 659,7	853,2	119,8	1 496,6	788,7
III kv	4 627,4	1 003,5	3 609,9	13 363,0	11 064,5	11 398,1	4 396,8	5 701,3	841,9	124,4	1 513,8	784,8
IV kv	4 686,9	1 007,4	3 668,1	13 418,6	11 127,4	11 481,7	4 409,2	5 741,5	848,8	127,9	1 520,1	771,0
2018 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	1 515,3	782,6
sept	4 627,4	1 003,5	3 609,9	13 363,0	11 064,5	11 398,1	4 396,8	5 701,3	841,9	124,4	1 513,8	784,8
okt	4 612,0	1 000,6	3 597,4	13 394,2	11 090,4	11 423,6	4 404,2	5 716,2	849,3	120,8	1 524,7	779,1
nov	4 612,6	1 003,4	3 594,3	13 411,9	11 112,4	11 446,1	4 421,2	5 731,8	838,7	120,7	1 516,8	782,8
dets	4 686,9	1 007,4	3 668,1	13 418,6	11 127,4	11 481,7	4 409,2	5 741,5	848,8	127,9	1 520,1	771,0
2019 jaan(t)	4 685,7	1 006,7	3 667,6	13 453,2	11 157,5	11 499,9	4 409,3	5 758,5	862,1	127,7	1 523,5	772,2
Tehingud												
2016	485,9	-34,5	520,3	319,7	235,8	259,9	82,5	121,1	43,2	-11,0	80,3	3,6
2017	289,7	-43,3	332,3	361,8	273,9	314,8	82,8	173,6	21,1	-3,5	64,3	23,6
2018	92,1	-28,5	120,7	373,0	304,8	373,4	122,4	167,3	-3,1	18,1	89,5	-21,2
2018 I kv	-31,0	-10,1	-20,8	115,7	98,1	94,4	41,3	40,1	13,6	3,2	27,5	-9,9
II kv	34,7	-6,0	40,3	85,6	55,5	103,7	17,1	34,9	-3,4	6,9	29,7	0,4
III kv	48,0	-16,2	64,5	105,2	90,9	87,1	48,6	49,8	-12,1	4,5	18,6	-4,2
IV kv	40,5	3,8	36,7	66,5	60,3	88,2	15,4	42,6	-1,2	3,4	13,7	-7,5
2018 aug	14,4	-6,6	21,1	29,9	31,1	30,5	13,6	18,0	-0,2	-0,2	4,3	-5,5
sept	6,7	-3,7	10,7	23,8	22,5	28,6	9,3	14,9	-6,0	4,2	-0,9	2,3
okt	-9,5	-3,3	-6,3	33,3	22,0	20,7	5,6	15,5	4,7	-3,7	12,6	-1,3
nov	-7,9	2,8	-11,7	26,6	29,9	32,1	22,6	18,4	-11,0	0,0	-6,4	3,2
dets	57,9	4,2	54,7	6,6	8,4	35,5	-12,7	8,7	5,1	7,2	7,6	-9,3
2019 jaan(t)	-10,9	-0,8	-10,1	33,0	34,5	20,8	3,0	18,2	13,6	-0,2	0,3	-1,8
Kasvumäärad												
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	-3,1	4,6	3,0
2018	2,0	-2,8	3,4	2,9	2,8	3,4	2,8	3,0	-0,4	16,5	6,2	-2,7
2018 I kv	3,9	-4,0	6,5	2,6	2,6	3,0	2,3	3,0	2,0	-0,3	3,9	-0,1
II kv	4,0	-3,9	6,5	2,8	2,9	3,5	2,6	3,0	3,0	6,9	4,8	-1,4
III kv	3,1	-4,4	5,3	3,0	3,0	3,4	3,2	3,1	-0,4	11,7	5,9	-1,1
IV kv	2,0	-2,8	3,4	2,9	2,8	3,4	2,8	3,0	-0,4	16,5	6,2	-2,7
2018 aug	3,3	-4,5	5,6	3,0	3,0	3,4	3,1	3,2	0,8	4,7	6,1	-1,8
sept	3,1	-4,4	5,3	3,0	3,0	3,4	3,2	3,1	-0,4	11,7	5,9	-1,1
okt	2,7	-4,3	4,8	3,0	2,8	3,3	2,8	3,2	-0,5	7,4	7,2	-1,5
nov	2,1	-3,9	3,8	2,9	2,8	3,2	3,0	3,2	-1,8	5,2	6,6	-1,8
dets	2,0	-2,8	3,4	2,9	2,8	3,4	2,8	3,0	-0,4	16,5	6,2	-2,7
2019 jaan(t)	2,4	-2,8	3,9	2,5	2,5	3,0	2,2	3,2	-1,6	13,0	5,3	-2,7

Allikas: EKP.

1 Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

2 Laenud, mida on kohandatud müügi ja väärtpaberistamisega, 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 finantsettevõtetega kui rahaloomeasutused ning kindlustusseltsid ja pensionifondid.

4 Kaasa arvatud kodumajapidamisi teenindavad kasumitaotluseta institutsioonid.

5. Rahapakkumine ja laenumaht

5.4. Rahaloomeasutuste laenud euroala mittefinantsettevõtetele ja kodumajapidamistele[1]

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

	Mittefinantsettevõtted[2]					Kodumajapidamised[3]				
	Kokku		Kuni 1 aasta	1–5 aastat	Üle 5 aasta	Kokku		Tarbimis-laenud	Eluaseme-laenud	Muud laenud
		Kohandatud laenud[4]					Kohandatud laenud[4]			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Bilansiline jääk										
2016	4 311,4	4 309,1	1 013,3	795,7	2 502,4	5 449,3	5 728,7	615,9	4 084,1	749,3
2017	4 326,5	4 364,8	987,7	820,4	2 518,4	5 598,8	5 865,5	654,0	4 217,0	727,9
2018	4 409,2	4 491,1	995,7	844,6	2 568,9	5 741,5	6 023,4	683,7	4 353,9	703,9
2018 I kv	4 343,8	4 381,2	997,8	820,8	2 525,2	5 633,0	5 904,5	663,3	4 243,8	725,9
II kv	4 358,1	4 425,0	986,0	828,3	2 543,8	5 659,7	5 940,5	669,8	4 273,2	716,6
III kv	4 396,8	4 464,3	1 000,1	836,2	2 560,5	5 701,3	5 978,6	678,3	4 311,6	711,4
IV kv	4 409,2	4 491,1	995,7	844,6	2 568,9	5 741,5	6 023,4	683,7	4 353,9	703,9
2018 aug	4 394,3	4 453,8	1 001,3	835,0	2 558,0	5 693,2	5 972,2	677,3	4 300,9	715,0
sept	4 396,8	4 464,3	1 000,1	836,2	2 560,5	5 701,3	5 978,6	678,3	4 311,6	711,4
okt	4 404,2	4 469,7	985,0	844,1	2 575,0	5 716,2	5 996,5	681,7	4 324,0	710,4
nov	4 421,2	4 486,5	989,2	850,9	2 581,0	5 731,8	6 010,7	685,6	4 336,4	709,8
dets	4 409,2	4 491,1	995,7	844,6	2 568,9	5 741,5	6 023,4	683,7	4 353,9	703,9
2019 jaan[(t)]	4 409,3	4 489,3	980,1	846,7	2 582,5	5 758,5	6 037,0	687,5	4 367,5	703,5
Tehingud										
2016	82,5	100,4	-14,7	43,2	54,0	121,1	113,8	24,1	105,4	-8,4
2017	82,8	131,8	-0,3	38,0	45,0	173,6	165,5	45,1	134,3	-5,8
2018	122,4	170,3	19,0	33,1	70,3	167,3	188,8	40,1	136,5	-9,2
2018 I kv	41,3	39,0	17,6	6,1	17,6	40,1	45,5	11,3	27,7	1,1
II kv	17,1	48,2	-12,2	10,3	19,0	34,9	44,3	10,5	29,0	-4,6
III kv	48,6	47,8	16,4	9,5	22,6	49,8	47,7	10,3	40,4	-0,9
IV kv	15,4	35,4	-2,9	7,2	11,1	42,6	51,3	8,1	39,4	-4,9
2018 aug	13,6	12,5	3,8	1,7	8,1	18,0	17,2	4,0	14,0	0,0
sept	9,3	17,1	-0,1	2,3	7,0	14,9	14,0	1,9	13,2	-0,2
okt	5,6	3,3	-16,9	8,0	14,5	15,5	19,1	3,7	12,1	-0,3
nov	22,6	22,7	5,7	8,3	8,6	18,4	18,2	4,2	14,1	0,0
dets	-12,7	9,4	8,3	-9,1	-11,9	8,7	13,9	0,2	13,1	-4,6
2019 jaan[(t)]	3,0	-0,8	-13,6	2,3	14,2	18,2	15,1	4,1	14,1	0,0
Kasvumäärad										
2016	1,9	2,4	-1,4	5,7	2,2	2,3	2,0	4,1	2,7	-1,1
2017	1,9	3,1	0,0	4,8	1,8	3,2	2,9	7,3	3,3	-0,8
2018	2,8	3,9	1,9	4,1	2,8	3,0	3,2	6,2	3,2	-1,3
2018 I kv	2,3	3,3	2,6	4,6	1,5	3,0	2,9	7,2	3,0	-0,4
II kv	2,6	4,1	1,4	5,5	2,2	3,0	3,0	7,2	3,1	-1,1
III kv	3,2	4,3	3,3	4,5	2,8	3,1	3,1	6,9	3,2	-0,8
IV kv	2,8	3,9	1,9	4,1	2,8	3,0	3,2	6,2	3,2	-1,3
2018 aug	3,1	4,1	3,1	5,3	2,5	3,2	3,1	7,2	3,2	-0,8
sept	3,2	4,3	3,3	4,5	2,8	3,1	3,1	6,9	3,2	-0,8
okt	2,8	3,9	0,7	5,0	3,0	3,2	3,2	7,1	3,3	-0,7
nov	3,0	4,0	1,3	5,2	3,0	3,2	3,3	6,7	3,3	-0,8
dets	2,8	3,9	1,9	4,1	2,8	3,0	3,2	6,2	3,2	-1,3
2019 jaan[(t)]	2,2	3,3	-0,4	3,5	2,8	3,2	3,2	6,1	3,5	-1,3

Allikas: EKP.

1 Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

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

3 Kaasa arvatud kodumajapidamisi teenindavad kasumitaotluseta institutsioonid.

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

5. Rahapakkumine ja laenumaht

5.5. M3 muud vastaskirjed (v.a laenud) euroala residentide puhul[1]

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

	Rahaloomeasutuste kohustused						Rahaloomeasutuste varad			
	Kesk-valitsuse 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										
2016	307,7	6 955,9	2 089,5	70,9	2 145,9	2 649,6	1 124,8	257,0	205,9	121,6
2017	343,4	6 768,4	1 968,3	59,7	2 014,1	2 726,2	935,6	300,1	143,5	92,5
2018	378,7	6 816,6	1 941,4	56,0	2 096,0	2 723,3	1 026,7	436,2	187,0	194,9
2018 I kv	340,8	6 744,7	1 952,7	59,4	2 014,7	2 717,9	903,8	316,2	135,9	86,2
II kv	330,4	6 708,6	1 950,7	58,4	2 025,6	2 673,9	858,9	422,8	174,1	183,8
III kv	403,3	6 693,6	1 934,8	56,9	2 048,5	2 653,5	881,2	424,7	177,3	183,0
IV kv	378,7	6 816,6	1 941,4	56,0	2 096,0	2 723,3	1 026,7	436,2	187,0	194,9
2018 aug	391,6	6 676,1	1 942,9	57,3	2 016,1	2 659,9	845,8	410,5	181,4	189,0
sept	403,3	6 693,6	1 934,8	56,9	2 048,5	2 653,5	881,2	424,7	177,3	183,0
okt	398,1	6 795,5	1 936,3	56,6	2 104,4	2 698,2	993,4	460,0	167,1	174,3
nov	390,3	6 782,9	1 929,9	55,8	2 098,7	2 698,5	1 036,3	418,5	196,1	204,4
dets	378,7	6 816,6	1 941,4	56,0	2 096,0	2 723,3	1 026,7	436,2	187,0	194,9
2019 jaan[(t)]	377,2	6 859,1	1 939,8	55,6	2 112,5	2 751,2	1 066,7	405,1	199,2	208,4
Tehingud										
2016	22,0	-122,9	-71,3	-8,6	-118,7	75,7	-278,3	-90,2	12,8	-12,0
2017	39,2	-74,9	-83,7	-6,6	-72,0	87,4	-92,3	-65,6	-60,9	-27,6
2018	39,0	47,1	-38,6	-4,9	16,9	73,7	70,1	41,8	21,8	24,2
2018 I kv	-2,7	8,0	-17,1	-1,4	9,3	17,2	53,2	-55,0	-7,6	-6,3
II kv	-10,4	-10,0	-4,8	-1,1	-15,0	11,0	-62,2	88,6	16,4	19,4
III kv	76,3	29,8	-16,2	-1,5	19,2	28,4	38,8	-11,2	3,2	-0,8
IV kv	-24,1	19,3	-0,4	-0,9	3,4	17,2	40,2	19,4	9,7	11,9
2018 aug	36,8	-6,6	-9,1	-0,4	-5,8	8,6	-6,7	18,9	-2,6	-3,5
sept	15,3	28,0	-8,4	-0,5	28,1	8,8	46,2	11,1	-4,1	-6,0
okt	-5,5	14,2	0,0	-0,2	4,5	10,0	19,6	25,1	-10,2	-8,7
nov	-7,9	-6,6	-6,1	-0,9	-2,3	2,7	45,1	-37,0	29,0	30,0
dets	-10,8	11,6	5,7	0,2	1,3	4,5	-24,5	31,2	-9,1	-9,5
2019 jaan[(t)]	-1,5	15,4	-5,8	-0,4	16,5	5,1	24,6	-27,9	12,2	13,6
Kasvumäärad										
2016	7,8	-1,7	-3,4	-10,9	-5,3	2,9	-	-	6,3	-9,0
2017	12,6	-1,1	-4,0	-9,7	-3,4	3,3	-	-	-29,7	-22,7
2018	11,3	0,7	-2,0	-8,1	0,8	2,8	-	-	11,0	2,2
2018 I kv	11,9	-0,6	-4,1	-9,8	-1,5	3,2	-	-	-25,6	-22,2
II kv	6,6	-0,9	-3,2	-10,8	-2,5	2,4	-	-	-3,6	-18,0
III kv	14,4	0,0	-2,8	-9,3	0,0	2,3	-	-	7,7	4,9
IV kv	11,3	0,7	-2,0	-8,1	0,8	2,8	-	-	11,0	2,2
2018 aug	16,3	-0,7	-2,7	-9,9	-2,6	2,5	-	-	24,6	34,2
sept	14,4	0,0	-2,8	-9,3	0,0	2,3	-	-	7,7	4,9
okt	18,1	0,6	-1,8	-8,7	0,6	2,5	-	-	-9,9	-22,0
nov	24,7	0,5	-2,2	-9,1	0,8	2,5	-	-	-0,1	-24,6
dets	11,3	0,7	-2,0	-8,1	0,8	2,8	-	-	11,0	2,2
2019 jaan[(t)]	18,9	0,8	-1,9	-7,7	0,8	2,9	-	-	28,2	22,7

Allikas: EKP.

1 Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

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

3 Sesoonse mõjuga kohandamata.

6. Eelarve areng

6.1. Puudujääk/ülejääk
(protsendina SKPst; vood ühe aasta jooksul)

	Puudujääk (–) / ülejääk (+)					Memokirje: esmane puudujääk (–) / ülejääk (+)
	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 IV kv	-1,0	.	.	.	.	1,0
2018 I kv	-0,8	.	.	.	.	1,2
II kv	-0,5	.	.	.	.	1,4
III kv	-0,4	.	.	.	.	1,5

Allikad: aastaandmed – EKP; kvartaliandmed – Eurostat.

6.2. Tulud ja kulud
(protsendina SKPst; vood ühe aasta jooksul)

	Tulud						Kulud						
	Kokku	Jooksvad tulud				Kapitalitulud	Kokku	Jooksvad kulud					Kapitalikulutused
			Otsesed maksud	Kaudsed maksud	Sotsiaalkindlustusmaksed (netosumma)				Töötajate hüvitised	Vahetarbimine	Intress	Sotsiaaltoetused	
	1	2	3	4	5	6	7	8	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 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	3,7
II kv	46,1	45,7	12,9	12,9	15,2	0,4	46,6	43,0	9,8	5,1	1,9	22,3	3,7
III kv	46,2	45,8	12,9	12,9	15,2	0,4	46,6	43,0	9,8	5,1	1,9	22,3	3,6

Allikad: aastaandmed – EKP; kvartaliandmed – Eurostat.

6.3. Valitsemissektori võla suhe SKPsse
(protsendina SKPst; bilansiline jääk perioodi lõpus)

	Kokku	Finantsinstrument			Võlausaldaja			Esialgne tähtaeg		Järelejäänud tähtaeg			Vääring	
		Sularaha ja hoised	Laenud	Võlaväärtpaberid	Residendist võlausaldajad	Rahaloomeasutused	Mitteresidendist võlausaldajad	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 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	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
III kv	86,1	2,6	13,5	70,0	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Allikad: aastaandmed – EKP; kvartaliandmed – Eurostat.

6. Eelarve areng

6.4. Valitsemissektori võla ja SKP suhte aastane muutus ja selle põhjused[1]

(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					Ümberhindamismõju ja muud mahu muutused	Muud		
				Kokku	Sularaha ja hoiused	Laenud	Võlaväärtpaberid	Aktsia- ja investeerimisfondide 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 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	-0,3	-1,3	0,5
III kv	-2,1	-1,5	0,5	0,8	0,6	0,0	0,0	0,2	-0,1	-0,2	-1,1	1,0

Allikad: aastaandmed – EKP; kvartaliandmed – Eurostat.

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

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

6.5. Riigivõlakirjad[1]

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

	Võla teenindamine eeloleva aasta jooksul[2]					Keskmine järelejäänud tähtaeg aastates[3]	Keskmine nominaaltulusus[4]						
	Kokku	Põhisumma		Intress			Bilansiline jääk					Tehingud	
			Tähtaeg kuni 3 kuud		Tähtaeg kuni 3 kuud		Kokku	Ujuva intressimääraga	Nullkupongiga	Fikseeritud intressimääraga	Tähtaeg kuni 1 aasta	Emiteerimine	Tagasiostmine
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
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
2018	13,0	11,4	3,9	1,5	0,4	7,3	2,3	1,1	-0,1	2,7	2,5	0,4	0,9
2017 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
III kv	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
2018 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	13,3	11,8	3,6	1,6	0,4	7,3	2,3	1,1	-0,1	2,7	2,5	0,4	1,0
nov	13,4	11,9	3,7	1,6	0,4	7,3	2,3	1,1	-0,1	2,7	2,5	0,5	1,0
dets	13,0	11,4	3,9	1,5	0,4	7,3	2,3	1,1	-0,1	2,7	2,5	0,4	0,9
2019 jaan	13,3	11,7	4,1	1,5	0,4	7,3	2,3	1,1	-0,1	2,7	2,5	0,4	0,9

Allikas: EKP

[1] Nimiväärtuses, ei ole valitsemissektori siseselt konsolideeritud.

[2] V.a tulevased maksed võlaväärtpaberitelt, 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 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	-0,3	1,1	-2,9	-2,7	-2,2	2,5
II kv	-0,3	1,9	-0,2	-0,3	0,9	-2,7	-2,8	-1,9	3,0
III kv	-0,1	1,9	0,0	-0,1	0,8	-2,7	-2,7	-1,8	-4,0
					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 IV kv	103,4	63,9	8,7	68,4	176,1	98,1	98,5	131,2	96,1
2018 I kv	106,4	62,7	8,5	69,3	177,9	98,7	99,4	132,8	93,4
II kv	105,9	61,5	8,3	69,2	177,4	98,1	99,1	133,1	104,0
III kv	105,4	61,0	8,0	68,8	182,2	98,3	99,5	133,0	110,9

	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 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	1,4	3,1	1,6	-0,6	-0,7	0,5	-0,7	-0,7
II kv	0,3	0,7	1,5	3,9	1,9	0,2	-1,0	0,6	-0,7	-0,9
III kv	0,0	0,6	1,9	3,6	2,1	0,1	0,0	0,7	-0,7	-0,8
					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 IV kv	40,0	39,4	23,0	50,2	57,0	78,3	124,8	74,1	50,9	61,3
2018 I kv	35,5	36,0	22,2	49,8	55,1	77,2	125,4	75,5	50,9	59,9
II kv	36,9	35,0	22,0	49,0	54,0	76,5	125,0	72,7	51,9	59,6
III kv	37,1	35,0	21,7	45,9	52,9	75,6	125,0	71,0	51,5	58,8

Allikas: Eurostat.

© Euroopa Keskpank, 2019

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

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

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

Käesolevas väljaandes sisalduvad statistilised andmed on esitatud seisuga 6. märts 2019.

Erialaterminid on avaldatud EKP sõnastikus (ainult inglise keeles).

ISSN 2363-3476 (elektrooniline versioon)
ELi kataloogi nr QB-BP-19-002-ET-N