



EUROOPA KESKPANK

EUROSÜSTEEM

Majandusülevaade

4 / 2019



Sisukord

Majandusareng	2
Ülevaade	2
1 Väliskeskond	6
2 Finantsareng	14
3 Majandusaktiivsus	19
4 Hinnad ja kulud	24
5 Raha ja laenud	29
6 Eelarve areng	37
Infokastid	40
1 Euroala finantsvahendite netoväljavoolu aeglustumine 2018. aastal: välismaiste otseinvesteeringute ja portfelliinvesteeringute mahu vähenemine	40
2 Likviidsuskeskkond ja rahapoliitilised operatsioonid alates 30. jaanuarist kuni 16. aprillini 2019	46
3 Kerge tagasilöögi mõiste ja selle tunnusjooned euroalal	52
4 Kindlustunne ja investeerimine	57
5 Üürihinna inflatsioon euroalal pärast kriisi	61
Statistika	S1

Majandusareng

Ülevaade

Tuginedes euroala majandus- ja inflatsiooniväljavaate põhjalikule analüüsile ning arvestades ka ekspertide viimast makromajanduslikku ettevaadet, võttis EKP nõukogu 6. juuni rahapoliitika istungil vastu mitu rahapoliitilist otsust, mille eesmärk on toetada inflatsioonimäära jõudmist tasemele, mis on 2% allpool, kuid jääb selle lähedale. Kuigi esimese kvartali andmed olid oodatust mõnevõrra paremad, näitab kõige värskem teave, et euroala väljavaadet mõjutavad endiselt ebasoodsad üleilmsed tegurid. Geopoliitiliste tegurite, kasvava proteksionismiohu ja arenevate turgude haavatavusega seotud pikaajaline ebakindlus jätab majandusosaldule oma jälje. Samal ajal toetab tööhõive ja palkade edasine kasv taas euroala majanduse vastupidavust ja vähehaaval kiirenevat inflatsiooni. Seda kõike arvesse võttes otsustas EKP nõukogu jätta EKP baasintressimäärad muutmata ja kohandada oma EKP baasintressimäärade eelkommunikatsiooni, mis väljendab eeldust, et need püsivad senisel tasemel vähemalt 2020. aasta esimesel poolel 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. Samuti kordas EKP nõukogu oma eelkommunikatsiooni reinvesteeringute kohta. Lisaks tegi ta otsuse kvartaalsete suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide uue seeria (TLTRO III) tingimuste, eelkõige hinnakujundusparameetrite kohta. Veel leidis EKP nõukogu, et negatiivsete intressimäärade positiivset panust toetavasse rahapoliitikasse ja inflatsioonimäärade püsivasse lähenemisse vajalikule tasemele ei kahjusta praegusel hetkel nende võimalik kõrvalmõju pankade vahendustegevusele. EKP nõukogu jätkab siiski rahapoliitika pankadepõhise ülekandekanaliga ja leevendusmeetmete vajaduse hoolikat jälgimist.

Majandus- ja rahapoliitiline hinnang EKP nõukogu 6. juuni 2019. aasta istungi ajal

Maaailmamajanduse kasvuhoo jätkas 2019. aasta alguses aeglustumist, ehkki mõne suurema arenenud riigi andmed osutusid oodatust paremaks. Uuringupõhised näitajad osutavad sellele, et üleilmne tootmistugevus, mis stabiliseerus hiljuti madalal tasemel, on jätkuvalt loid, ja et pärast suhteliselt elujõulisust perioodi on ka teenustesektori aktiivsus viimasel ajal vähenenud. Maaailmamajanduse kasv peaks sel aastal prognooside järgi pidurduma, sest üleilmseid investeeringuid pärsib ulatuslik ja üha suurenev poliitikameetmetega seotud ja poliitiline ebakindlus, ning USA ja Hiina vahelised kaubanduspinged on uuesti süvenenud. Ehkki eelduste kohaselt nõrgestavad need ebasoodsad tegurid üleilmset majandusaktiivsust ja kaubandust sel aastalgi, võib seejärel mõningast tuge oodata hiljutistest poliitikameetmetest. Selle tulemusena peaks üleilmne kasv 2019. aastal küll aeglustuma, kuid keskmise aja jooksul stabiliseeruma. Maaailmakaubandus peaks käesoleval aastal veel tuntavamalt kahanema, aga kasvama keskmise aja jooksul kooskõlas majandusaktiivsusega.

Üleilmne inflatsioonisurve püsib eeldatavasti mõõdukas, kuid maailmamajanduse aktiivsust mõjutavad negatiivsed riskid on suurenenud.

Pikaajalised riskivabad intressimäärad on pärast EKP nõukogu 2019. aasta märtsi istungit langenud toetava rahapoliitika jätkumise ootuste ja kaubanduspingete taastekkimise tõttu. Mittefinantssektori aktsiahindu iseloomustab mõningasele volatiilsusele vaatamata väike tõus, mida toetavad madalad riskivabad intressimäärad ja paranevad tuluootused. Riskantsete varade hindu pärsib aga uuesti tekkinud kaubanduspingetega seotud ebakindlus. Väliskaubanduse osatähtsusega kaalutuna on euro valutavahetusturgudel üldiselt kallinenud.

Euroala SKP kvartaalne reaalkasv, mis aeglustus eelmise aasta teisel poolel euroala välisnõudluse vähenemise tõttu, kiirenes 2019. aasta esimeses kvartalis 0,4%ni. Samas osutavad laekuvad majandus- ja küsitlusandmed, et käesoleva aasta teises ja kolmandas kvartalis on kasv mõnevõrra aeglasem. See peegeldab rahvusvahelise kaubanduse kestvat nõrkust pikaajalise üleilmse ebakindluse tingimustes, mis mõjutab eelkõige euroala tootmissektorit. Seevastu euroala teenuste- ja ehitussektor ilmutavad vastupanuvõimet ning tööturg jätkab paranemist. Edaspidiseks võib prognoosida, et euroala majandus jätkab kasvamist soodsate rahastamistingimuste, euroala mõõdukalt ekspansiivse rahapoliitilise hoiaku, tööhõive ja palkade edasise kasvu ning pideva, ehkki mõnevõrra aeglasema üleilmse majandusaktiivsuse suurenemise toel.

Seda hinnangut kajastab üldjoontes ka eurosüsteemi ekspertide 2019. aasta juuni makromajanduslik ettevaade euroala kohta. Ettevaate kohaselt on SKP aastane reaalkasv 2019. aastal 1,2% ning 2020. ja 2021. aastal 1,4%. Võrreldes EKP ekspertide 2019. aasta märtsi makromajandusliku ettevaatega on SKP reaalkasvu prognoosi korrigeeritud 2019. aastaks 0,1% võrra ülespoole, kuid 2020. aasta puhul 0,2% ja 2021. aasta puhul 0,1% võrra allapoole. Euroala majanduskasvu väljavaadet ohustavad taas halvenemiskid, kuna geopolitiiliste tegurite, kasvava proteksionismiohu ja arenevate turgude haavatavusega seotud ebakindlus püsib.

Eurostati kiirhinnangu kohaselt oli euroala aastane ÜTHI-inflatsioon 2019. aasta aprillis 1,7% ja mais 1,2%. See peegeldab peamiselt aeglasemat energia- ja teenusehindade inflatsiooni. Nafta praeguste futuurihindade põhjal võib eeldada, et koguinflatsioon lähikuudel tõenäoliselt aeglustub, kuid hakkab aasta lõpu poole taas kiirenema. Alusinflatsiooni näitajad on jäänud üldjoontes tagasihoidlikuks, kuid tööjõukulude surve jätkab tootmisvõimsuse suure rakendatuse ja tööturutingimuste pingestumise keskkonnas tugevnemist ja laienemist. Alusinflatsioon peaks keskmise aja jooksul hoogustuma, saades toetust EKP rahapoliitilistest meetmetest, majanduse jätkuvast elavnemisest ja suuremast palgakasvust.

Üldjoontes samasugune hinnang on esitatud ka eurosüsteemi ekspertide 2019. aasta juuni makromajanduslikus ettevaates euroala kohta, milles eeldatakse, et aastane ÜTHI-inflatsioon on 2019. aastal 1,3%, 2020. aastal 1,4% ja 2021. aastal 1,6%. Võrreldes EKP ekspertide 2019. aasta märtsi makromajandusliku ettevaatega on ÜTHI-inflatsiooni prognoosi korrigeeritud 2019. aastaks 0,1% võrra ülespoole, kuid 2020. aastaks 0,1% võrra allapoole. Aastane ÜTHI-inflatsioon (v.a energia ja

toiduained) on eelduste kohaselt 2019. aastal 1,1%, 2020. aastal 1,4% ja 2021. aastal 1,6%.

[2019. aasta aprillis kiirenes laia rahapakkumise ja erasektorile antud laenude aastakasv](#). Laina rahapakkumise (M3) kasv oli 2019. aasta märtsis 4,6% ja aprillis 4,7%. Laina rahapakkumise püsiv kasv peegeldab pankade jätkuvat krediitloomet erasektorile ja M3 hoidmise väikeseid alternatiivkulusid. Lisaks pidas M3 kasv vastu varaostukava raames tehtavate netoostude automaatse mõju järkjärgulisele kadumisele. Samal ajal jäid laenuitingimused soodsaks; kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele antud laenude aastane kasvumäär tõusis 2019. aasta märtsikuiselt 3,6%lt aprillis 3,9%ni. EKP nõukogu otsustatud rahapoliitilised meetmed, sealhulgas TLTRO III, aitavad tagada pankade soodsaid laenuitingimusi ning soodustavad edasist juurdepääsu rahastamisele, eelkõige väikeste ja keskmise suurusega ettevõtete jaoks.

[Euroala eelarvepoliitiline hoiak on prognooside kohaselt edaspidigi mõõdukalt ekspansiivne, pakkudes majandusaktiivsusele tuge](#). See tuleneb valdavalt otseste maksude ja sotsiaalkindlustusmaksete kärbetest Saksamaal ja Prantsusmaal, aga ka suhteliselt jõudsast kulude kasvust mitmes teises riigis.

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 2020. aasta esimesel poolaastal, kuid 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 aegumistähtjani jõudnud väärtpaperitelt laekuvate põhiosa tagasimaksete täies ulatuses reinvesteeringut 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 kvartaalsete suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide uue seeria (TLTRO III) tingimuste kohta, et iga operatsiooni intressimäär kehtestatakse operatsiooni kogu kestuseks tasemel, mis on 10 baaspunkti võrra kõrgem kui eurosüsteemi põhiliste refinantseerimisoperatsioonide keskmine intressimäär. Pankade suhtes, kelle kvalifitseeruvad netolaenu ületavad võrdlusnäitajat, kohaldatakse madalamat TLTRO III intressimäära, mis võib olla sama madal kui operatsiooni ajal kehtiv hoiustamise püsivõimaluse keskmine intressimäär pluss 10 baaspunkti.

Need otsused võeti vastu selleks, et tagada küllaldane toetav rahapoliitiline kurss, mis on vajalik selleks, et inflatsioon püsiks tasemel, mis on keskmise aja jooksul 2%st allpool, ent selle lähedal. Otsustega tagatakse, et finantstingimused jäävad väga soodsaks, toetades euroala laienemist ja euroalasisese hinnasurve jätkuvat tugevnemist ning seega koguinflatsiooni arengut keskmise aja jooksul. Samas on EKP nõukogu valmis reageerima ebasoodsatele ettenägematutele asjaoludele ja kõiki oma rahapoliitilisi instrumente vajadust mööda kohandama, et tagada inflatsiooni püsiv liikumine EKP nõukogu eesmärgi poole.

Väliskeskond

Maailmamajanduse kasvuhoog aeglustus 2019. aasta alguses edasi, ehkki mõne suurema arenenud riigi andmed osutusid oodatust paremaks. See on kooskõlas küsitluspõhiste näitajatega, millest nähtub üleilmse tootmistegevuse kestev madalseis. Ka teenindussektoris, mis on olnud mõnda aega suhteliselt vastupidav, on aktiivsus viimasel ajal kahanenud. Maailmamajanduse kasv peaks sel aastal prognooside järgi pidurduma, sest üleilmseid investeeringuid pärsib ulatuslik ja üha suurenev poliitikameetmetega seotud ja poliitiline ebakindlus ning USA ja Hiina vahelised kaubanduspinged on uuesti süvenenud. Ehkki eelduste kohaselt nõrgestavad need ebasoodsad tegurid üleilmset majandusaktiivsust ja kaubandust sel aastalgi, võib seejärel mõningast tuge oodata hiljutistest poliitikameetmetest. 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 maailmamajanduse aktiivsust mõjutavad negatiivsed riskid on suurenenud.

Üleilmne majandustegevus ja kaubandus

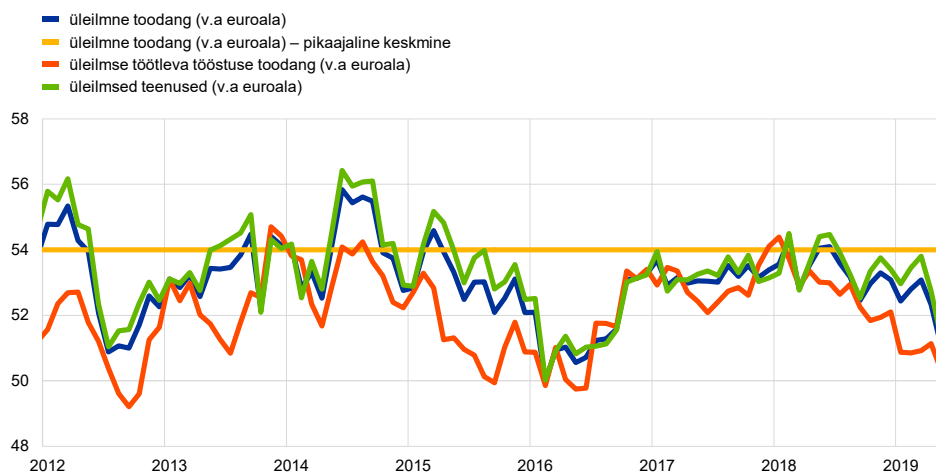
Maailmamajanduse kasvuhoog jätkas 2019. aasta alguses aeglustumist, ehkki mõne suurema arenenud riigi andmed osutusid oodatust paremaks. USAs, Jaapanis ja Ühendkuningriigis oli esimese kvartali majanduskasv oodatust kiirem. Paraku tingisid selle peamiselt ajutised tegurid. USAs ja Jaapanis toetas majandusaktiivsust netokaubanduse positiivne mõju, mis aga varjas kaupade ja teenuste reaalimpordi negatiivset kasvumäära. Kasvu soodustas ka varude kogumine, ehkki sisenõudlus oli tagasihoidlik. USAs oli vähene sisenõudlus seotud föderaalvalitsuse osalise tööseisakuga. Ühendkuningriigis kajastas oodatust parem tulemus suuresti valitsemissektori märkimisväärseid kulutusi ja ulatuslikku varude kogumist ettevõtetes enne riigi algset Euroopa Liidust väljaastumise (Brexit) tähtpäeva ehk 29. märtsi. Hiinas jätkus majanduse järkjärguline aeglustumine, mida tasakaalustasid ekspansiivsed poliitikameetmed.

Küsitluspõhised näitajad kinnitavad, et majanduse kasvuhoog pidurdub vähehaaval. Euroalaväline üleilmne toodangut kajastav ostujuhtide liitindeks langes 2019. aasta esimeses kvartalis ning seejärel ka aprillis ja mais. Peamiselt on see seotud arenenud riikide nõrgemate tulemustega. Samal ajal vaibus arenevate riikide majandusaktiivsus pisut vähem. Üleilmne teenindussektori aktiivsus, mis on viimastel kuudel üldiselt olnud vastupidavam, taandus mais koos üleilmse tootmistegevuse edasise soikumisega (vt joonis 1).

Joonis 1.

Üleilmne ostujuhtide liitindeks

(hajuvusindeksid)



Allikad: Markit ja EKP arvutused.

Märkused. Viimased andmed pärinevad 2019. aasta maist. Pikaajaline keskmine näitaja kätkeb ajavahemikku 1999. aasta jaanuarist 2019. aasta maini.

Üleilmsed rahastamistingimused on viimastel kuudel olnud

volatiilsed. Arenenud riikides püsivad need üldiselt samal tasemel, kus need olid EKP ekspertide 2019. aasta märtsi makromajandusliku ettevaate koostamise ajal. Sellise püsivuse taga aga peitub kaks selget muutust: vastusena USAs ja teistes peamistes arenenud riikides võetud rahapoliitilistele meetmetele leevenesid rahastamistingimused esialgu, kuid karmistusid taas pärast seda, kui USA ja Hiina andsid teada, et on kehtestanud teineteise kaupadele uued tariifid. Viimane muutus tingis ka rahastamistingimuste karmistumise Hiinas ja vähemal määral teistes arenevates riikides. Ka Türgis on rahastamistingimused muutunud viimastel nädalatel tunduvalt rangemaks, kuna liir on kahanevate välisvaluutareservide ja kasvava poliitilise ebakindluse taustal uuesti järsult odavnenud. Sarnast arengut on täheldatud üleilmsel aktsiaturul. Enne uudist uutest tariifidest olid üleilmsed aktsiahinnad tõusuteel. Pärast seda on maailma aktsiaturg suurenenud volatiilsuse tõttu languses.

Suurenevate raskuste tõttu peaks üleilmne kasv sel aastal kahanema. Need raskused puudutavad üleilmset tootmistegevust ja kaubandust, mis vähenevad suure ning üha süveneva poliitikameetmetega seotud ja poliitilise ebakindluse tingimustes. USA ulatuslikud protsüklilised eelarvepoliitilised stiimulid, sealhulgas madalamad maksud ja suuremad kulutused, hoogustavad USA majanduskasvu selgi aastal. Hiina vähenevat sisenõudlust tasakaalustavad poliitilised, eelkõige eelarvepoliitikaga seotud meetmed. Viimasel ajal peamistes arenenud riikides võetud rahapoliitilised meetmed on toetanud üleilmsete rahastamistingimuste leevendamist ja aidanud piirata poliitilise ebakindluse mõju. Siiski näib, et USA ja Hiina vahelise kaubanduskonflikti hiljutine süvenemine on nende tegurite kasulikkude mõju nõudlusele murendanud.

Kui heita pilk kaugemasse tulevikku, siis peaks üleilmne kasv keskmise aja jooksul stabiliseeruma suhteliselt madalal tasemel. Ettevaateperioodil peaksid maailmamajandust kujundama kolm põhitegurit. Esiteks aeglustub tsükliline tempo

eeldatavasti peamistes arenenud riikides, kuna tootmisvõimsuse piirangud muutuvad üha pärssivamaks ning positiivse kogutoodangu lõhe ja väikese töötuse juures võib järk-järgult väheneda poliitikameetmete toetus. Teiseks peaks Hiinas jätkuma korrapärase üleminek paremini tasakaalustatud, ehkki väiksemale kasvule, mis sõltub vähem investeringutest ja ekspordist. Kolmandaks peaks kasv prognooside kohaselt taastuma mitmes olulisemas areneva turumajandusega riigis, kus on praegu või on hiljuti olnud ulatuslik majanduslangus. Kokkuvõttes eeldatakse, et maailmamajanduse kasvukiirus peatub ja jääb 2007.–2008. aasta finantskriisi eelsest tasemest allapoole.

Kui võtta vaatluse alla üksikriikide areng, siis USAs on majandusaktiivsus püsinud kindel, hoolimata Hiinaga kestva kaubandusvaidluse põhjustatud raskustest ja mitte kuigi soodsast väliskeskonnast.

Endiselt toetavad majanduskasvu tugev tööturg, soodsad rahastamistingimused ja praegused eelarvepoliitilised stiimulid, ning föderaalvalitsuse osalisest tööseisakust tingitud kahjulik mõju sisenõudlusele on eeldatavasti ajutine. SKP aastane reaalkasv oli 2019. aasta esimeses kvartalis kokkuvõttes 3,1%, mis on kiirem kui möödunud aasta viimase kvartali 2,2%. Esimese kvartali üllatavalt head kasvunäitajad kajastasid siiski ka ajutisi tegureid, näiteks varude ja kahaneva impordi positiivset mõju. Samal ajal on sisenõudlus vähenenud, mis näitab, et majanduskasv on tagasihoidlik. Aastane tarbijahinna koguinflatsioon kiirenes märtsikuiselt 1,9%lt aprillis 2,0%ni eeskätt kerkivate energiahindade tõttu. Samuti kasvas tarbijahinnainflatsioon toiduainete ja energiahindu arvesse võtmata pisut, jõudes aprillis 2,1%ni. Majanduskasv peaks vähehaaval pöörduma tagasi oma potentsiaalse määra juurde, mis on napilt alla 2%, ja tarbijahinnainflatsioon peaks keskmise aja jooksul jääma veidi üle 2%.

Hiina majanduskasv on tasahaaval aeglustunud. 2019. aasta esimeses kvartalis SKP aastakasv stabiliseerus ja sai tuge netokaubanduse positiivsest mõjust, kuna import vähenes rohkem kui eksport. Kui vaadata selle kõikumise taha, siis viimased näitajad osutavad lähiajal ühtlasele kasvukiirusele. Hulk eelarve- ja rahapoliitika meetmeid, millest Hiina ametiasutused on hiljuti teatanud ja mida nad on rakendanud, peaks sisenõudlust tasakaalustama ning seega panema majandusaktiivsuse sel aastal sujuvalt vähenema. USAga kestva kaubanduskonflikti hiljutine süvenemine toob eeldatavasti kaasa kahjulikud tagajärjed kaubandusele, kuid nende mõju majanduskasvule piiratakse tõenäoliselt poliitikameetmetega. Kaugemas tulevikus peaks struktuursete reformide edenemine kindlustama korrapärase ülemineku tagasihoidlikumale kasvule, mis sõltub investeringutest ja ekspordist vähem.

Jaapanis püsib majanduskasvu hoog väike. 2019. aasta esimeses kvartalis oli kasv 0,5% (kvartali arvestuses), mis oli oodatust parem tänu mitmele üleminekutegurile. Muu hulgas avaldas suurt positiivset mõju netoeksport, sest impordi järsk vähenemine ületas ekspordi kahanemise. Edaspidi peaks majandusaktiivsuse tagasihoidlik kasv jätkuma. Tugev tööturg ja endiselt soodsad rahastamistingimused on küll veel toetavad, kuid kesise välisnõudluse tõttu (eelkõige Hiinast ja ülejäänud Aasiast) ähvardavad majandust raskused. Kodumajapidamiste ostude maht hakkab ilmselt enne 2019. aasta oktoobrisse kavandatud tarbimismaksu tõusu kasvama, mis omakorda võib majandusaktiivsust suvekuudel ajutiselt kasvatada. Lisaks peaksid nõudlust aasta lõpu poole kosutama eelarvepoliitilised meetmed, mille eesmärk on tasakaalustada kõrgema tarbimismaksu kahjulikku mõju.

Väga pingelisest tööturust hoolimata tagasihoidlikuna püsiv palgakasv ja endiselt kesine inflatsiooniootus näitavad, et inflatsioon jääb tublisti allapoole Jaapani keskpanga keskmise aja eesmärgi ehk 2%.

Ühendkuningriigis taastus majanduskasv 2019. aasta esimeses kvartalis tänu eelarvepoliitilistele stiimulitele ja ulatuslikule varude

kogumisele. Ühendkuningriigi Euroopa Liidust lahkumise kauaoodatud kuupäeva edasilükkamine viimasel hetkel ja ulatuslik varude kogumine koos eelarvepoliitilise toetuse ning oodatust paremate tarbimis- ja erainvesteeringute näitajatega tähendasid, et Ühendkuningriigi SKP kvartaalne reaalkasv, mis oli 2018. aasta viimases kvartalis kõigest 0,2%, kerkis 2019. aasta esimeses kvartalis 0,5%ni. Üldisele kasvule avaldas negatiivset mõju netokaubandus, kuna import kasvas viimase 40 aasta jooksul harva nähtud kiirusega (osalt varude kogumise tõttu), aga eksport püsis stabiilne. Teise kvartali alguse lühiajalised näitajad osutavad aga sellele, et jätkub üldine majanduskasvu raugemise suundumus, mis algas pärast ELi liikmesuse küsimuses korraldatud rahvahääletust. Aastane THI-inflatsioon kukkus 2019. aasta esimeses kvartalis 1,8%ni ehk veidi allapoole Inglismaa keskpanga 2,0% eesmärgi, kuna koguinflatsioonile avaldas mõju energiahindade järsk langus. Ulatuslikuma riigisisese kulusurve, mille tingis 2019. aasta alguses palkade kiirema kasvu tõttu suurenenud tööjõu ühikukulu, on suuresti korvanud impordihindade langus, kuna järk-järgult kahaneb naelsterlingi rahvahääletusele järgnenud odavnemise mõju. THI-inflatsioon taastus 2019. aasta aprillis veidi ja jõudis 2,1%ni peamiselt energia jaehindade tõusu, aga ka lennupiletihindade märkimisväärse kallinemise tõttu ülestõusmispühade ajal. Keskmise aja jooksul peaks kasv jääma allapoole rahvahääletusele eelnenud taset.

Kesk- ja Ida-Euroopa riikides peaks kasv sel aastal mõnevõrra

aeglustumama. Investeeringud kasvavad ELi vahendite toel ikka jõuliselt, nagu ka tarbimiskulutused, mida soodustab kindel tööhõive. Siiski kammitseb kõnealuse piirkonna kasvuväljavaadet euroala majanduskasvu aeglustumine. Keskmise aja vältel peaks nende riikide majanduskasvu kiirus kahanema ja jõudma potentsiaalsele aina lähemale.

Tooret eksportivate suurriikide majandusaktiivsuse väljavaated on endiselt vastuolulised.

Venemaa kasvuväljavaadet kujundavad muutused üleilmsetel naftaturgudel, eelarve- ja struktuuripoliitika elluviimine ning rahvusvahelised sanktsioonid, mille tingimustes majandus praegu peab toimima. Seetõttu peaks kasv keskmise aja jooksul mõnevõrra aeglustumama. Seevastu Brasiilias hakkab majanduskasv tänu toetavatele rahastamistingimustele eeldatavasti hoogustumama. Siiski kahandavad investeeringuid endiselt kehtivad eelarvepoliitilised piirangud ja praeguse reformikava elluviimisega seotud ebakindlus.

Türgis kahanes majandusaktiivsus 2018. aasta neljandas kvartalis

märkimisväärselt. Selle languse taga on möödunud suve finantsilise ebastabiilsuse tagajärjed, kiire inflatsioon ning protsüklilised raha- ja eelarvepoliitilised meetmed. 2019. aasta esimeses kvartalis pöördus majandus taas kasvule, saades tuge eelarvepoliitilistest kulutustest ja riigipankade ulatuslikumast laenuandmisest märtsikuistele kohalikele valimistele eelnenud ajal. Nende toetavate tegurite eeldatav

kadumine koos rahastamistingimuste hiljutise karmistumisega võib kahjustada majandusaktiivsuse selleks aastaks prognoositud järkjärgulist taastumist.

Maailmakaubanduse tempo pidurdus aastavahetusel oluliselt. See on aeglustunud üleilmsest majandusaktiivsusest tunduvalt rohkem. Põhjuseks on see, et suure ja üha süveneva poliitikameetmetega seotud ja geopoliitilise ebakindluse tingimustes vähenevad üleilmsed investeeringud ning pöördunud on üleilmne tehnoloogiatsükkel¹. Need kaks tegurit omakorda kahandasid töötleva tööstuse toodangut ja kaubandust. Maailmakaubanduse (v.a euroala) impordimaht vähenes märtsis kolme kuu võrdluses 0,6%, mis kinnitab, et kaubanduse kasvutempo oli esimeses kvartalis tagasihoidlik (vt joonis 2). Kuna küsitlusandmed näitavad üleilmse tootmistegevuse edasist kokkukuivamist, peaks maailmakaubanduse praegune madalseis lähiajal tõenäoliselt püsima jääma.

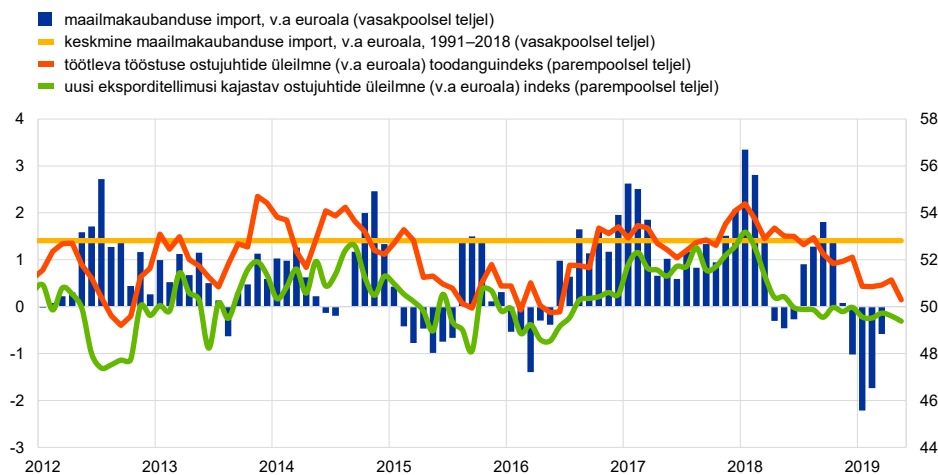
USA ja Hiina vahelisi kahepoolseid kaubanduskõnelusi tabas mai alguses tagasilöökk. USA valitsus teatas, et suurendab 200 miljardi USA dollari väärtuses Hiinast imporditavate kaupade tariifimäära 10%lt 25%ni. Tariifide tõus oli algset kavandatud 1. jaanuariks 2019, kuid seda lükati kaks korda edasi: kõigepealt kolmeks kuuks tänu kahe riigi vahel detsembri alguses sõlmitud ajutisele vaerahule ning uuesti veebruari lõpus, kui kahepoolsetel kaubanduskõnelustel tehti suuri edusamme. Hiina vastas samaga, tõstes 60 miljardi USA dollari väärtuses USAst imporditavate kaupade tariifimäära 5–10%lt 10–25%ni. Tariifide edasise tõstmise oht on suur, sest USA valitsus on ähvardanud kehtestada 25% lisatariifi kõikidele ülejäänud kaupadele, mida imporditakse Hiinast USAsse. Nende kahe riigi vahelise kaubanduskonflikti edasise süvenemise tõenäosus on suurendanud üleilmset ebakindlust ja kahandab investeeringuid. Samuti ei saa välistada võimalust, et USA valitsus määrab uued tariifid ka teistest riikidest imporditavatele kaupadele. Näiteks mai keskel teatas ta, et uute 25% tariifide kehtestamine peamiselt EList ja Jaapanist imporditavatele autodele ja autoosadele lükatakse kuni kuueks kuuks edasi, mis annab aega USA ja kõnealuste kaubanduspartnerite vaheliste kahepoolsete kaubanduslähbirääkimiste pidamiseks.

¹ Üleilmse tehnoloogiatsükli kohta vt täpsemalt EKP majandusülevaate nr 3/2019 infokast „What the maturing tech cycle signals for the global economy“.

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 indekse kohta pärinevad 2019. aasta maist ja maailmakaubanduse impordi kohta 2019. aasta märtsist.

Maailmamajanduse kasv peaks sel aastal aeglustuma ja seejärel keskmise aja jooksul stabiliseeruma.

Eurosüsteemi ekspertide 2019. aasta juuni makromajandusliku ettevaate kohaselt peaks üleilmne (v.a euroala) SKP reaalkasv vähenema 2018. aasta 3,8%lt sel aastal 3,3%ni. See kajastab raskusi, mis koormavad suure ja üha süveneva poliitilise ja poliitikameetmetega seotud ebakindluse tingimustes üleilmset kasvu aina rohkem. 2020.–2021. aastal peaks üleilmne majandusaktiivsus stabiliseeruma 3,6% juures, sest peamistes arenenud riikides aset leidvat (tsükliilist) aeglustumist ja Hiina üleminekut tagasihoidlikumale majanduskasvule peaks tasakaalustama kasvu taastumine mitmes olulises arenevas riigis. Kuna kasvu kahandavad tegurid püsivad rohkem kaubandusmahukaid nõudluskomponente, näiteks investeeringuid, peaks euroala välisnõudluse kasv sel aastal kahanema ulatuslikumalt kui üleilmne majandusaktiivsus, kukkudes 2018. aasta 3,6%lt 1,7%ni. Üleilmne import peaks vähehaaval suurenema ja kasvama keskmise aja jooksul kooskõlas maailmamajanduse aktiivsusega. Võrreldes EKP ekspertide 2019. aasta märtsi makromajandusliku ettevaatega on üleilmset SKP kasvu selleks aastaks veidi allapoole korrigeeritud. Samal ajal on euroala välisnõudluse kasvu ettevaateperioodil hoopis rohkem vähendatud. Geograafilisest vaatenurgast kajastavad need kohandused Hiina ja ülejäänud Aasia kaubanduse oodatust halvemat väljavaadet, samuti mõne peamise kaubanduspartneri (sealhulgas Ühendkuningriigi ja teiste euroalaväliste Euroopa riikide) aeglasema impordikasvu väljavaadet.

Maailmamajanduse aktiivsust mõjutavad halvenemiskid on viimasel ajal suurenenud.

Kaubanduskonfliktide süvenemine võib tähendada ohtu maailmakaubandusele ja majanduskasvule. Lisaks võib ka leppeta Brexitil olla kahjulik edasikanduv mõju, eriti Euroopas. Hiina majanduse hüppelisemat langust võib tõhusate poliitiliste stiimulite abil olla keerulisem ohjata ja see võib tekitada probleeme riigis kestvale tasakaalustamisele. Finantsturgudel toimuv ümberhindamine võib tugevalt koormata haavatavaid areneva turumajandusega riike.

Maailmamajanduse aktiivsust ja kaubandust võib kahjustada ka geopoliitiliste pingete edasine süvenemine.

Üleilmsed hinnamuutused

Kuigi naftahind on aprillist saadik langenud, on see viimasel ajal olnud heitlik. Alates aprillist on naftahind kukkunud 13%. Viimasel ajal on see aga näidanud suuremat volatiilsust. Ehkki üleilmses naftapakkumises geopoliitiliste pingete tõttu (eriti Lähis-Idas) tekkida võivad häired on naftahinda kergitanud, on sellele viimasel ajal hakanud langussurvet avaldama mure USA ja Hiina vaheliste kaubanduspingete ning selle mõju pärast üleilmsele nõudlusele.

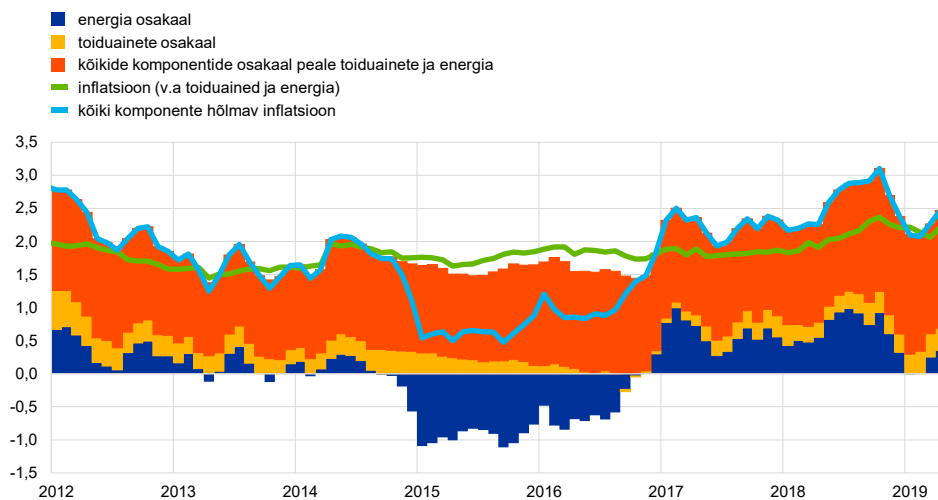
Eurosüsteemi ekspertide 2019. aasta juuni makromajandusliku ettevaate järgi peaks naftahind lähiajal tõusma, kuid kogu ettevaateperioodi jooksul alanema. Lühiajalise volatiilsuse taustal on naftahind endiselt tuge saanud pakkumisteguritest, eelkõige OPECi ja teiste suuremate naftatootjate vahelisest tootmise kärpimise kokkuleppest. Naftahinda võivad aga mõjutada ka väiksem üleilmne naftanõudlus ning oodatust suurem põlevkiviõli tootmine USAs. Sel põhjusel oli eurosüsteemi ekspertide 2019. aasta juuni makromajandusliku ettevaate aluseks olnud eeldatav naftahind käesolevaks aastaks ligikaudu 10,4%, 2020. aastaks 7,3% ja 2021. aastaks 3,4% kõrgem kui EKP ekspertide 2019. aasta märtsi ettevaates. Pärast juuni ettevaate koostamise kuupäeva on naftahind aga langenud. 5. juunil oli Brenti toornafta hind 61 USA dollarit barreli kohta.

Üleilmne inflatsioonisurve püsib mõõdukas. Majanduskoostöö ja Arengu Organisatsiooni (OECD) kuuluvates riikides oli aastane tarbijahinna koguinflatsioon 2019. aasta aprillis keskmiselt 2,5%, ületades eelnenud kuu 2,3%, sest energiakomponendi osakaal suurenes (vt joonis 3). Põhiinflatsioon (v.a toidukaubad ja energia) hoogustus veidi ja jõudis märtsikuiselt 2,1%lt aprillis 2,2%ni. Pingelised tööturutingimused peamistes arenenud riikides on seni toonud kaasa vaid tagasihoidliku palgakasvu, mis näitab, et alusinflatsiooni surve püsib vaoshoitud. Siiski peaks see ettevaateperioodi jooksul vaikselt taastuma, peegeldades majandusliku loiduse kadumist.

Joonis 3.

OECD riikide tarbijahinnainflatsioon

(aastamuutus protsentides; osakaal protsendipunktides)



Allikad: OECD ja EKP arvutused.

Märkus. Viimased andmed pärinevad 2019. aasta aprillist.

Tulevikus püsib üleilmne inflatsioonisurve eeldatavasti mõõdukas. Euroala konkurentide ekspordihindade tõus peaks sel aastal järsult pidurduma ja seejärel keskmise aja jooksul ühtlaselt taanduma. Selle põhjustab naftafutuuri kõvera allapoole liikumine, mis peaks üles kaaluma maailma kasutamata tootmisvõimsuse järkjärgulisest vähenemisest tuleneva tõususurve.

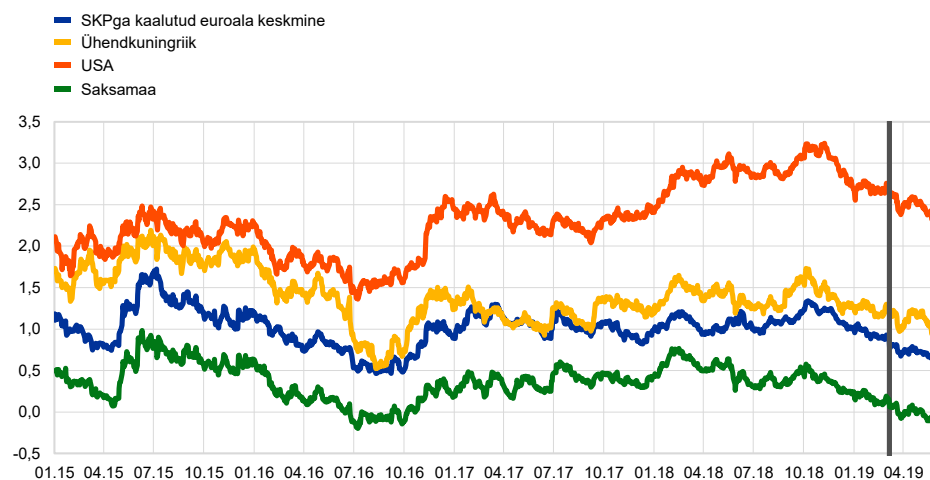
Alates EKP nõukogu 2019. aasta märtsi istungist on üleilmsed pikaajalised riskivabad intressimäärad langenud nii toetava rahapoliitika jätkumise ootuste kui ka kaubanduspingete taastekkimise tõttu. Mittefinantssektori aktsiahindu iseloomustab mõningasele volatiilsusele vaatamata väike tõus, mida toetavad madalad riskivabad intressimäärad ja paranevad tuluootused. Riskantsete varade hindu pärsib kaubanduspingetega seotud ebakindlus. Väliskaubanduse osatähtsusega kaalutuna on euro valuutavahetusturgudel kallinenud.

Nii euroalal kui ka USAs jätkas pikaajaline tulusus vaatlusperioodil vähenemist, mis oli saanud alguse 2018. aasta lõpul. Vaatlusalusel perioodil (7. märtsist kuni 5. juunini 2019) langes euroala kümneaastase tähtajaga riskivabade üleööintressimäära vahetustehingute intressimäär ligikaudu 0,11%ni, vähenedes 31 baaspunkti, ja SKPga kaalutud euroala kümneaastase tähtajaga riigivõlakirjade tulusus langes 0,50%ni, kahanedes 27 baaspunkti (vt joonis 4). Kümneaastase tähtajaga riigivõlakirjade tulusus vähenes ka USAs ja Ühendkuningriigis, kukkudes vastavalt 50 ja 32 baaspunkti. Üleilmse pikaajalise tulususe kahanemine tuleneb nii USA Föderaalreservi Süsteemi kui ka EKP edastatud sõnumitest, mis viitavad turuosaliste tõlgenduse järgi toetava rahapoliitika jätkumisele. Samuti peegeldab see kaubanduspingete uut süvenemist alates mai algusest.

Joonis 4.

Kümneaastase tähtajaga riigivõlakirjade tulusus

(protsentides aasta kohta)



Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.

Märkused. Päevased andmed. Vertikaalne hall joon tähistab vaatlusperioodi algust 7. märtsil 2019. Viimased andmed pärinevad 5. juunist 2019.

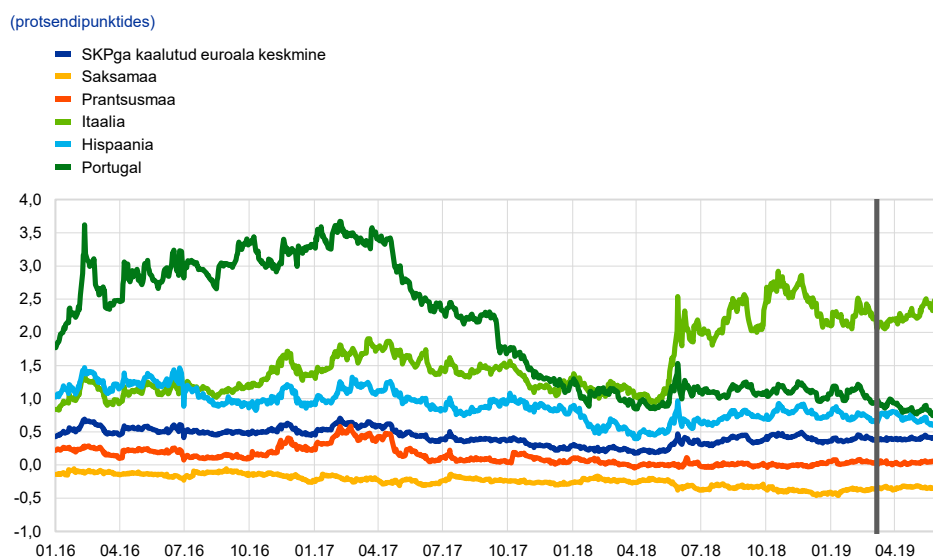
Euroala riigivõlakirjade tulususe ja riskivabade üleööintressimäära vahetustehingute intressimäära vahe oli vaatlusperioodil üldjoontes stabiilne.

Portugali riigivõlakirjade tulususe vahe vähenes 34 baaspunkti tänu riigi eelarveseisundi paranemisele ja sellele järgnenud Standard & Poor'si krediitireitingu tõstmisele (vt joonis 5). Hispaania riigivõlakirjade tulususe vahe, mida iseloomustas

aprillikuiste valimiste paiku mõningane volatiilsus, vähenes kokkuvõttes 12 baaspunkti. Seevastu Itaalia riigivõlakirjade tulususe vahe jätkas kõikumist ja oli 2018. aasta valimistele eelnenud perioodiga võrreldes suur. See kasvas vaatlusalusel perioodil 33 baaspunkti, ulatudes 2,38 protsendipunktini. Kokkuvõttes jäi SKPga kaalutud euroala kümneaastase tähtajaga võlakirjade keskmise tulususe ja kümneaastase tähtajaga üleööintressimäära vahetustehingute intressimäära vahe vaatlusperioodil üldjoontes stabiilseks ning oli 5. juunil 0,39 protsendipunkti.

Joonis 5.

Euroala kümneaastase tähtajaga riigivõlakirjade tulususe ja üleööintressimäära vahetustehingute intressimäära vahe



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 7. märtsil 2019. Viimased andmed pärinevad 5. juunist 2019.

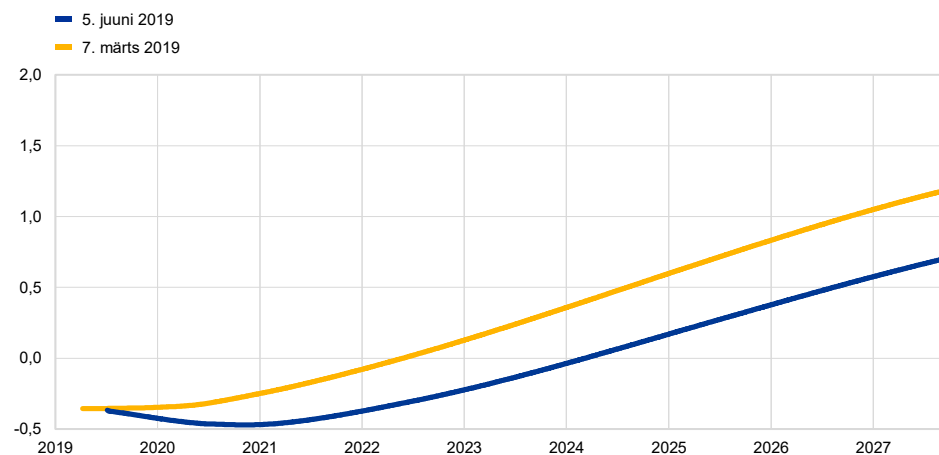
Euroala pankadevahelise üleöölaenamise intressimäär (EONIA) oli vaatlusperioodil keskmiselt -0,37%. Ülelikviidsus suurenes ligikaudu 6 miljardit eurot, ulatudes 1904 miljardi euroni. Lisateave likviidsuskeskkonna muutuste kohta on esitatud infokastis 2.

EONIA forvardkõver pöördus vaatlusperioodi jooksul allapoole. Perioodi lõpuks oli see kõigi enne 2024. aastat saabuvate tähtaegade puhul alla nulli, kajastades turu ootusi, et negatiivsed intressimäärad jäävad pikemaks ajaks püsima (vt joonis 6).

Joonis 6.

EONIA forvardmäärad

(protsentides aasta kohta)



Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.

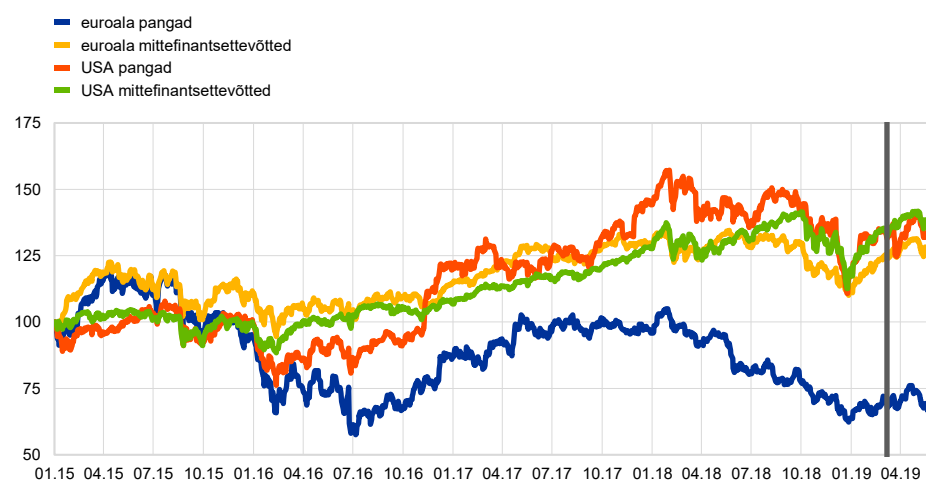
Mittefinantssektori aktsiahinnad on nii euroalal kui ka USAs veidi tõusnud.

Euroala mittefinantsettevõtete ja pankade aktsiahinnad kasvasid vaatlusperioodi esimesel poolel, sest valitses suurem optimism maailmakaubanduse väljavaadete suhtes ja riskivabad intressimäärad olid madalamad. Euroala mittefinantsettevõtete aktsiahindu toetasid ka paranevad tuluootused. Mai algul taastunud kaubanduspinged pöörasid kasvutendentsi siiski suure osas tagasi (vt joonis 7). Selle tulemusena tõusid euroala mittefinantsettevõtete aktsiahinnad kokkuvõttes 0,5%, samal ajal kui pankade aktsiahinnad langesid 6,8%. Sarnane areng ilmnes USAs, kus mittefinantsettevõtete aktsiahinnad tõusid 2,3%, pankade aktsiahinnad aga 0,9%.

Joonis 7.

Euroala ja USA aktsiahindade indeksid

(indeks: 1. jaanuar 2015 = 100)



Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.

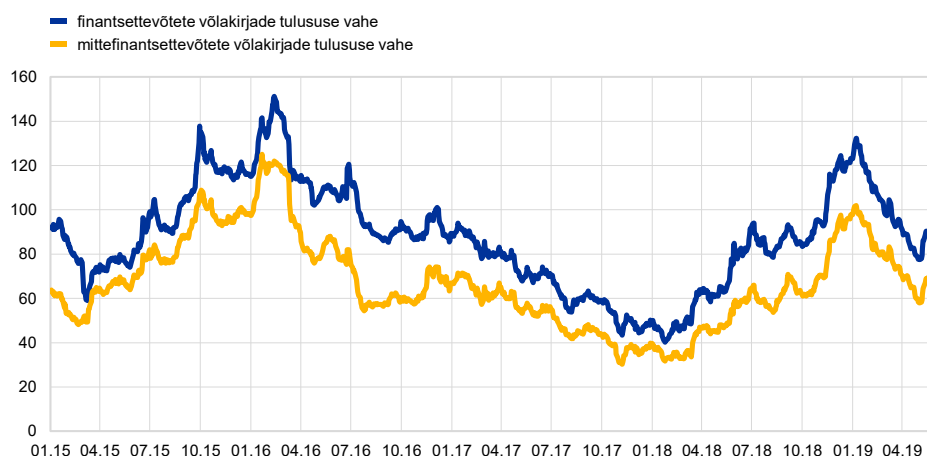
Märkused. Vertikaalne hall joon tähistab vaatlusperioodi algust 7. märtsil 2019. Viimased andmed pärinevad 5. juunist 2019.

Suurtest kõikumistest hoolimata jäi euroala ettevõtete võlakirjade tulususe vahe vaatlusperioodi lõpuks suuresti samaks. Esialgu jätkus euroala ettevõtete võlakirjade tulususe vahe langustendents, mis oli alanud käesoleva aasta alguses. See peatus mai alguses riskitaluvuse muutumise tõttu, mis tõi kaasa võlakirjade tulususe vahe järsu tõusu. Investeeringujärgule vastavate mittefinantsettevõtete võlakirjade tulususe ja riskivaba intressimäära vahe vähenes vaatlusperioodil kokkuvõttes ligikaudu 2 baaspunkti ja see on nüüd 79 baaspunkti (vt joonis 8). Ka finantssektori võlakirjade tulusus muutus vaatlusperioodi jooksul vähe; tulususe vahe riskivaba intressimääraga kahanes ligikaudu 3 baaspunkti. Kumbki vahe jäi märkimisväärselt allapoole 2018. aasta lõpus täheldatud taset.

Joonis 8.

Euroala ettevõtete võlakirjade tulususe vahe

(baaspunktides)



Allikad: iBoxxi indeksid ja EKP arvutused.

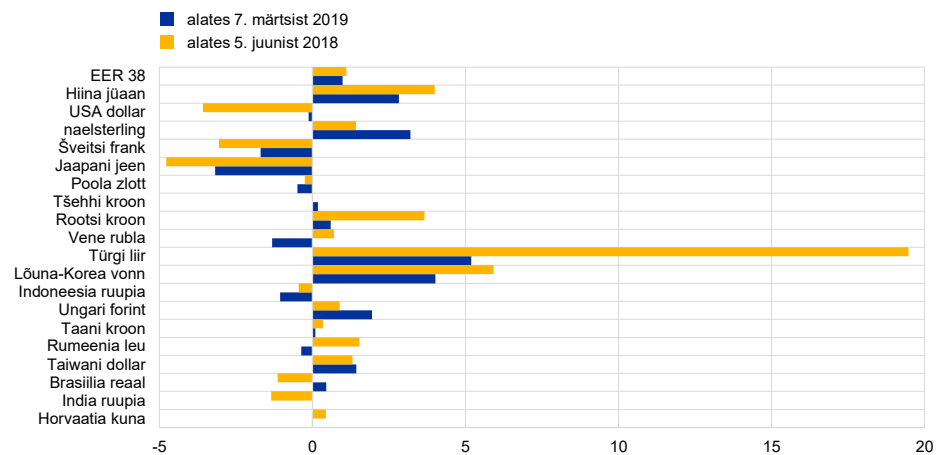
Märkused. Vertikaalne hall joon tähistab vaatlusperioodi algust 7. märtsil 2019. Viimased andmed pärinevad 5. juunist 2019.

Valuutavahetusturgudel on väliskaubanduse osatähtsusega kaalutud euro väärtus vaatlusperioodil kasvanud (vt joonis 9). Euro nominaalne efektiivne vahetuskurss tõusis 1,0%, mõõdetuna euroala 38 kõige olulisema kaubanduspartneri vääringu suhtes. Kui vaadelda kahepoolseid vahetuskursse, siis odavnes euro veidi USA dollari suhtes (0,1%) ning nõrgenes Jaapani jeeni (3,2%) ja Vene rubla suhtes (1,3%). Euro kallines Hiina jüaani (2,8%) ja naelsterlingi (3,2%) suhtes. Samuti kallines euro enamiku arenevate turgude vääringute suhtes.

Joonis 9.

Euro ja valitud väeringute vahetuskursi muutused

(muutus protsentides)



Allikas: EKP.

Märkused. EER 38 on euro nominaalne efektiivne vahetuskurss euroala 38 kõige olulisema kaubanduspartneri vääringu suhtes. Kõikide muudatuste arutamiseks on kasutatud 5. juunil 2019 kehtinud vahetuskursse.

Majandusaktiivsus

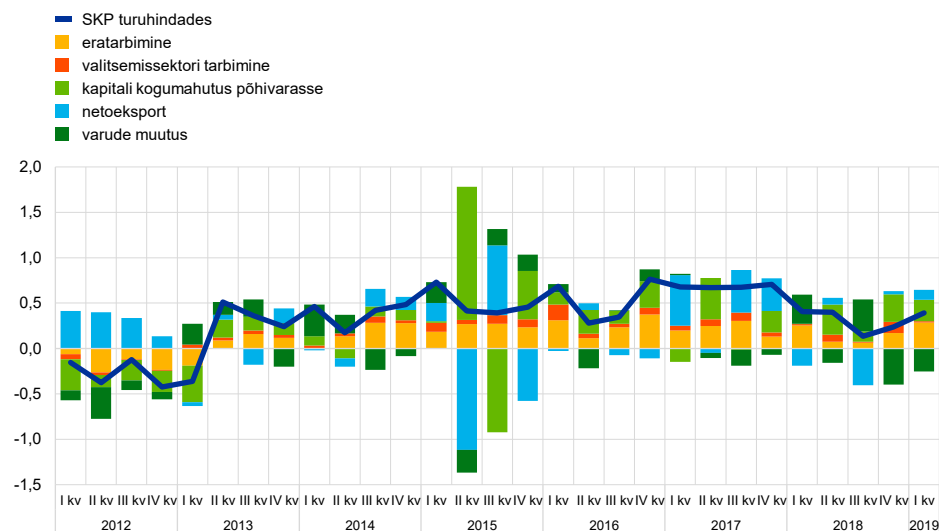
Euroala SKP reaalkasv, mis aeglustus 2018. aasta teisel poolel euroala välisõudluse vähenemise tõttu, kiirenes 2019. aasta esimeses kvartalis. Laekuvad andmed ja värskemad küsitlustulemused kinnitavad siiski, et lähiaja kasv jääb rahulikumaks, ehkki jätkub. Eurosüsteemi ekspertide 2019. aasta juuni makromajanduslikus ettevaates euroala kohta nähakse ette, et SKP aastane reaalkasv on 2019. aastal 1,2% ning 2020. ja 2021. aastal 1,4%. Võrreldes EKP ekspertide 2019. aasta märtsi makromajandusliku ettevaatega on SKP reaalkasvu prognoosi korrigeeritud 2019. aastaks 0,1% võrra ülespoole, kuid 2020. aasta puhul 0,2% ja 2021. aasta puhul 0,1% võrra allapoole.

Kasv kogus 2019. aasta esimeses kvartalis hoogu ja eeskätt olid selle taga ajutised tegurid. Kui 2018. aasta teisel poolel oli SKP keskmine reaalkasv 0,2%, siis 2019. aasta esimeses kvartalis oli see kvartali arvestuses 0,4% (vt infokast 3 kergete tagasilöökide analüüsi kohta euroalal). Sisenõudlus oli 2019. aasta esimeses kvartalis ikka veel hoogne. Kasvu mõjutasid eriti eratarbimine ja põhivarainvesteeringud, mis suurenesid vastavalt 0,3% ja 0,2% võrra. Varude muutused kahandasid esimeses kvartalis SKP reaalkasvu, ent netokaubandusel oli väike positiivne mõju (vt joonis 10). Mõnes riigis toetas toodangu kasvu ekspordi kasv, mis oli seotud Ühendkuningriigi erakordselt suure impordinõudlusega, sest Brexitit oodati esialgu määratud kuupäeval. Lisaks taastus Saksamaal jõudsalt eratarbimine, sest pärast 2018. aasta teisel poolel esinenud häireid autotootmises kasvas sõiduautode registreerimine järsult. Eratarbimist toetasid ka eelarvepoliitilised meetmed, mis jõustusid aasta esimeses kvartalis ja millel oli eeldatavasti suurim mõju. Pakkumispoolel soodustasid kasvu üldjoontes kõik lisandväärtusega komponendid. Kui vaadelda üldist kvartaalset arengut, siis 2018. aasta neljandas kvartalis vähenes tööstustoodang (v.a ehitus) 1,2% ja 2019. aasta esimeses kvartalis kerkis see 0,8%. Ehitussektoris kasvas tootmine kiiremas tempos, küündides 2,0%ni. Selle põhjuseks olid head ilmastikutingimused 2019. aasta esimestel kuudel.

Joonis 10.

Euroala reaalne SKP ja selle komponendid

(kvartalimuutus protsentides ja kvartaalne osakaal protsendipunktides)



Allikas: Eurostat.

Märkus. Viimased andmed pärinevad 2019. aasta esimesest kvartalist.

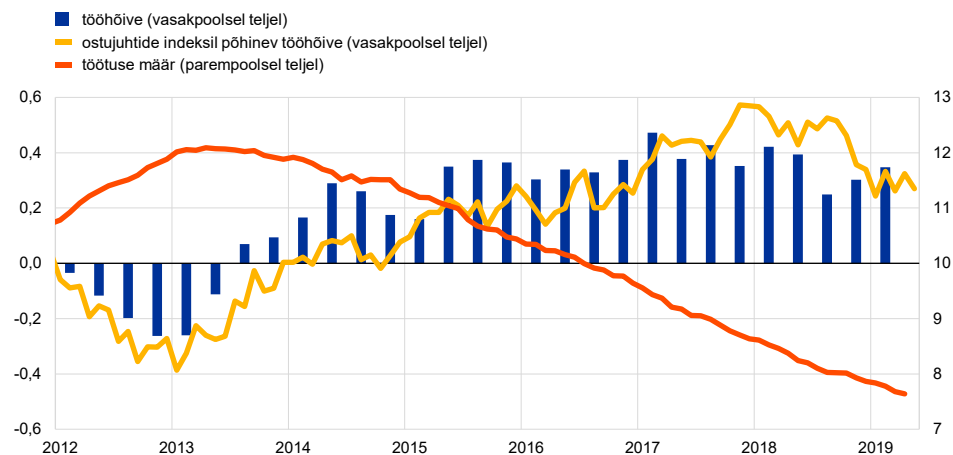
Euroala tööturg püsis elav. 2019. aasta esimeses kvartalis kasvas tööhõive tänu toodangu jõulisele kasvule 0,3%, jäädes samaks kui 2018. aasta viimases kvartalis. Ehkki võrreldes 2018. aasta esimese poolega aeglustus keskmine tööhõive kasv viimase kolme kvartali jooksul mõnevõrra, on see SKP kasvu muutustega võrreldes endiselt hoogne. 2019. aasta esimeses kvartalis vähenes pisut keskmine töötundide arv. Samal ajal jäi töövõljalikuse kvartalikasv töötaja kohta pärast 2018. aasta teise poolaasta väikest langust 2019. aasta esimeses kvartalis muutumatuks.

Hiljutised lühiajalised tööturunäitajad viitavad endiselt positiivsele tööhõive kasvule. Euroala töötuse määr oli märtsis 7,7% ja langes aprillis 7,6%ni. Lühiajalised küsitlusandmed näitasid mais rahunemist, kuid viitavad endiselt, et lähitulevikus luuakse töökohti veel juurde.

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 kõrvalekalde 50st jagatuna 10ga. Viimased andmed tööhõive kohta pärinevad 2019. aasta esimesest kvartalist, ostujuhtide indeksi kohta 2019. aasta maist ja töötuse määra kohta 2019. aasta aprillist.

Eratarbimise muutusi tõukasid endiselt tagant eeskätt tööturu taastumine ja kodumajapidamiste bilansi tugevnemine. Eratarbimine kasvas 2019. aasta esimeses kvartalis kvartali arvestuses 0,5%; sellele eelnes mõnevõrra aeglasem kasv 2018. aasta viimases kvartalis. Sõiduautode registreerimine kerkis aprillis kuises arvestuses 4,7%, muutes esimeses kvartalis täheldatud elavnemise kindlamaks ja küündides üldjoontes aastataguse tasemeni. Sõiduautode registreerimise normaliseerumine on kooskõlas kodumajapidamiste teatatud kavatsusega teha saabuval aastal suuri oste. Pikemat ajaplaani vaadeldes toetab suurenev tööjõutulu endiselt tarbimiskulutuste kasvu ja see avaldub ka tarbijate keskmisest paremas kindlustundes. Lisaks on kodumajapidamiste bilansi edasine paranemine edaspidigi tähtis stabiilset tarbimiskasvu mõjutav tegur, sest kodumajapidamiste krediitdivõimelisus mõjutab märgatavalt nende laenusaaamisvõimalusi.

Eluasemeturu jätkuv taastumine peaks üldist SKP reaalkasvu taas märkimisväärselt soodustama. Eluasemeinvesteeringud suurenesid 2019. aasta esimeses kvartalis 1,1%, andes märku taastumise jätkumisest paljudes euroala riikides ja ka euroalal tervikuna. Hiljutised lühiajalised näitajad ja küsitlusandmed osutavad, et taastumise tempo on rõõmustav, kuid aeglustub. Ehitussektori toodang kasvas 2019. aasta esimeses kvartalis neljandat kvartalit järjest, suurenedes 2,0%, nagu kogu ehitussektor. Lisaks on ostujuhtide indeksi ehitustoodangu näitaja aprilli seisuga kasvanud kaks ja pool aastat järjest. Samasugust tendentsi täheldati indeksi eluasemekomponendi puhul. Samal ajal halvenes mais Euroopa Komisjoni ehitussektori kindlustunde näitaja. Nii ostujuhtide indeks kui ka kindlustunde näitaja püsivad tublisti oma pikaajalisest keskmisest kõrgemal.

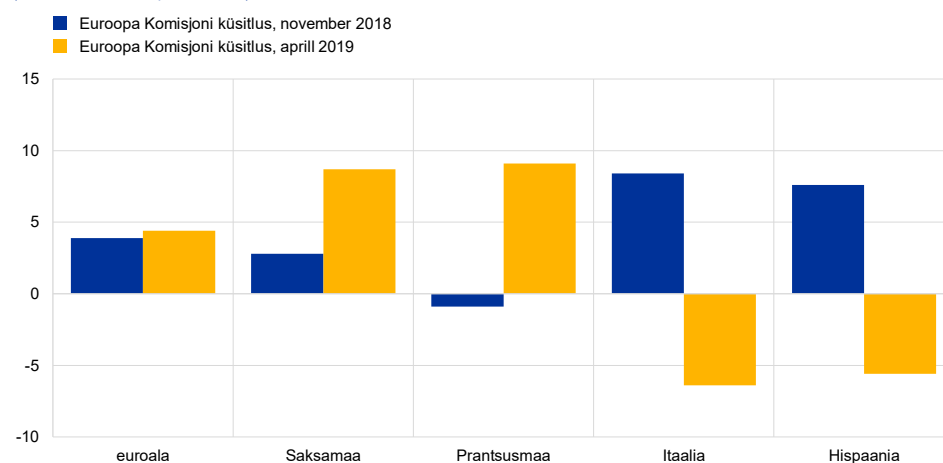
Äriinvesteeringute mahu kasvamine peaks jätkuma, ehkki vaiksemas tempos, ja sellega käsikäes kahaneb välisnõudlus. Seda arusaama toetavad Euroopa Komisjoni viimase tööstusinvesteeringute küsitluse järgi euroala investeeringute aastakasvu ootused 2019. aastaks, mis on jäänud võrreldes varasema, 2018. aasta

novembris tehtud uuringuga üldjoontes muutumatuks, st 4,4% tasemele (vt joonis 12). Küsitlusandmete põhjal peaks investeringuid endiselt soodustama sisenõudluse kasv, tootmisvõimsuse suur rakendus ja soodsad rahastamistingimused. Pisut vähem rõõmustav on see, et investeerimisusaldust on viimastes kvartalites halvendanud geopoliitilised tegurid, kaubandusvaidlused, Brexit ja Hiina haavatavus (vt infokast 4 „Kindlustunne ja investeerimine“).

Joonis 12.

Tööstussektori reaalinvesteeringute plaanid 2019. aastaks

(maht; aastamuutus protsentides)



Allikas: Euroopa Komisjoni küsitlus tööstusinvesteeringute kohta.

Euroala kaubanduse kasv oli endiselt loid, ehkki näha on esimesi stabiliseerumismärke.

Viimaste rahvamajanduse arvepidamise andmete kohaselt kasvas euroala kogueksport reaalhindades 2019. aasta esimeses kvartalis 0,6% ja import kerkis kvartali arvestuses 0,4%. Kõige värskemad kuised andmed kaubanduse kohta kinnitavad kesiseid tulemusi: euroalaväline nominaalne eksport kahanes märtsis pisut (kui esimeses kvartalis arvestuses -0,2%). Euroalaväline nominaalne import toibus aga mõnevõrra pärast veebruarikuist langust (kui esimeses kvartalis arvestuses 0,7%). Hiinasse eksporditavate kaupade maht taastus märtsis ja eksport Ühendkuningriiki üllatas veebruaris positiivselt, sest õhus oli ootust; seevastu eksport USAsse vähenes talvel. Eksporditellimustele tuginevad viimased küsitlusandmed annavad vastuolulist teavet.

Hoolimata euroala SKP positiivsest reaalkasvust 2019. aasta esimeses kvartalis osutavad värskemad majandus- ja küsitlusandmed mõnevõrra väiksemale kasvule käesoleva aasta teises ja kolmandas kvartalis.

Riigi- ja sektoripõhiste tegurite mõju näib küll olevat mõnevõrra hajunud, kuid euroala kasvuväljavaadet halvendab endiselt suurem üleilmne ebakindlus. Euroopa Komisjoni majandusandlusnäitaja oli aprillis ja mais keskmiselt 104,5, st allpool oma 2019. aasta esimese kvartali kvartaalset keskmist (106). Värskeim toodangut kajastav ostujuhtide liitindeks oli samal ajal keskmiselt 51,6, jäädes esimese kvartali keskmisega võrreldes üldjoontes muutumatuks. Ehkki majandusandlusnäitaja püsib oma pikaajalisest keskmisest kõrgemal, on ostujuhtide indeks sellest pisut allpool ja langusele suhteliselt lähedal.

Euroala majanduskasv peaks lähiajal jätkuma mõõdukas tempos. EKP rahapoliitilised meetmed toetavad endiselt soodsaid laenuintresse ja euroala majanduskasvu. Eratarbimist tõukavad tagant elujõuline tööturg, kestev tööhõive kasv ja kodumajapidamiste kindlustunne. Eluasemeinvesteeringuid tehakse endiselt jõudsas tempos ning äriinvesteeringuid toetavad head rahastamistingimused ja suur sisenõudlus. Siiski kahjustavad euroala majanduskasvu lühiajalisi väljavaateid üleilmsed raskused, sest suureneva proteksionismi ja geopoliitiliste tegurite oht on viimasel ajal kasvanud. Seega varitsevad euroala majanduskasvu ikka veel halvenemisiriskid.

Eurosüsteemi ekspertide 2019. aasta juuni makromajanduslikus ettevaates euroala kohta nähakse ette, et SKP aastane reaalkasv on 2019. aastal 1,2% ning 2020. ja 2021. aastal 1,4% (vt joonis 13). Võrreldes EKP ekspertide 2019. aasta märtsi makromajandusliku ettevaatega on SKP reaalkasvu prognoosi korrigeeritud 2019. aastaks 0,1% võrra ülespoole, kuid 2020. aasta puhul 0,2% ja 2021. aasta puhul 0,1% võrra allapoole.

Joonis 13.

Euroala reaalne SKP (sh prognoosid)

(kvartalimuutus protsentides)



Allikad: Eurostat ja eurosüsteemi ekspertide 2019. aasta juuni makromajanduslik ettevaade euroala kohta, avaldatud 6. juunil 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 erandjuhtude suhtes kohandamine) kirjeldatakse 2009. aasta detsembris avaldatud EKP väljaandes „New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges“.

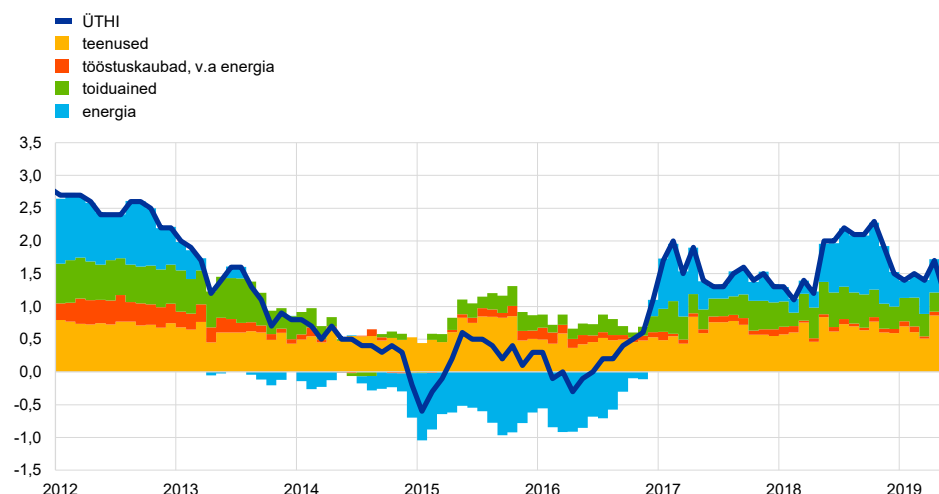
Eurostati kiirhinnangu kohaselt langes euroala aastane ÜTHI-inflatsioon 2019. aasta aprillikuiselt 1,7%lt mais 1,2%ni. Arvestamata ajutistest teguritest tingitud hiljutist kõikumist on alusinflatsiooni näitajad jäänud üldjoontes tagasihoidlikuks, kuid tööjõukulude surve jätkab tootmisvõimsuse suure rakendatuse ja tööturutingimuste pingestumise keskkonnas tugevnemist ja laienemist. Alusinflatsioon peaks keskmise aja jooksul tasapisi hoogustuma, saades toetust EKP rahapoliitilistest meetmetest, majanduse jätkuvast elavnemisest ja jõulisemast palgakasvust. Seda hinnangut kajastab üldjoontes ka eurosüsteemi ekspertide 2019. aasta juuni makromajanduslik ettevaade euroala kohta, mille kohaselt on aastane ÜTHI-inflatsioon 2019. aastal 1,3%, 2020. aastal 1,4% ja 2021. aastal 1,6%. Võrreldes EKP ekspertide 2019. aasta märtsi makromajandusliku ettevaatega on ÜTHI-inflatsiooni prognoosi korrigeeritud 2019. aastaks 0,1% võrra ülespoole, kuid 2020. aastaks 0,1% võrra allapoole. Aastane ÜTHI-inflatsioon (v.a energia ja toiduained) on eelduste kohaselt 2019. aastal 1,1%, 2020. aastal 1,4% ja 2021. aastal 1,6%.

Koguinflatsioon aeglustus mais volatiilsemate kategooriate madalama aastase inflatsioonimäära tõttu. Eurostati kiirhinnangu kohaselt aeglustus euroala aastane ÜTHI-inflatsioon 2019. aasta aprilli 1,7%lt mais 1,2%ni (vt joonis 14). Aprillikuine tõus ja seejärel mais toimunud langus peegeldasid suuresti ülestõusmispühade hilisemale ajale sattumist ja mõju, mida see avaldab teatavate reisimisega seotud teenuste hinna aastakasvumääradele. Seda mõju on näha eeskätt ÜTHI teenustekomponendi inflatsiooni puhul, mis kasvas märtsi 1,1%lt aprillis 1,9%ni ja langes siis mais taas 1,1%ni. ÜTHI energiahindade inflatsioon alanes mais aprillikuiselt 5,8%lt 3,8%ni.

Joonis 14.

Eri komponentide osakaal euroala ÜTHI-koguinflatsioonis

(aastamuutus protsentides; osakaal protsendipunktides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Märkused. Viimased andmed pärinevad 2019. aasta maist (kiirhinnang). 2015. aasta kasvumäärad on meetodika muutumise tõttu moonutatud ja on kõrgemad (vt EKP majandusülevaade 2/2019 infokast 5).

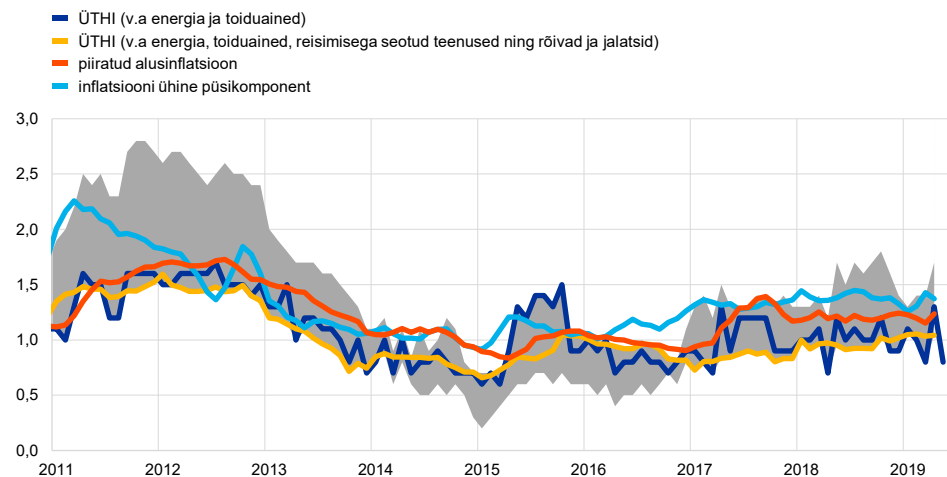
Alusinflatsiooni näitajad jäid üldjoontes tagasihoidlikuks. ÜTHI-inflatsioon, v.a energia ja toiduained, oli märtsis 0,8%, aprillis 1,3% ja mais taas 0,8% (vt joonis 15).

Nagu ÜTHI-koguinflatsioonimäära puhul, peegeldas ka alusinflatsiooni näitaja aprillikuine tõus ja seejärel maikuine langus ülestõusmispühade hilisemale ajale sattumise mõju. See ajutine tõusumõju aprilli inflatsioonimäärade kajastub ka kohandatud keskvärtuse näitajates, mida on samuti arvesse võetud, ning tõenäoliselt ei mõjuta mai andmed viimastel kuudel alusinflatsiooni näitaja puhul täheldatud ulatuslikku stabiilset liikumist. Nimelt jäid viimaste olemasolevate andmete põhjal aprillis muutumatuks kõik näitajad, mis aitavad sellist ajutist mõju eristada, näiteks ÜTHI (v.a energia, toiduained, reisimisega seotud teenused ning rõivad ja jalatsid), inflatsiooni ühine püsikomponent (*persistent and common component of inflation*, PCCI) ja piiratud alusinflatsioon (*supercore*).² Tulevikku vaadates peaksid alusinflatsiooni näitajad prognooside kohaselt tasapisi paranema hakkama, eeskätt tänu jõulisele palgakasvule ja tootjate toodanguhinna inflatsiooni kiirenemisele.

Joonis 15.

Alusinflatsiooni näitajad

(aastamuutus protsentides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Märkused. ÜTHI (v.a toiduained ja energia) viimased andmed pärinevad 2019. aasta maist (kiirhinnang) ja kõigi teiste näitajate omad 2019. aasta aprillist. Alusinflatsiooni näitajad on järgmised: ÜTHI (v.a energia); ÜTHI (v.a energia ja töötlemata toiduained); ÜTHI (v.a energia ja toiduained); ÜTHI (v.a energia, toiduained, reisimisega seotud teenused ja rõivad); 10% kohandatud keskvärtus; 30% kohandatud keskvärtus; ja ÜTHI kaalutud keskvärtus. ÜTHI (v.a energia ja toiduained) kasvumäärad on 2015. aasta puhul meetoodika muutumise tõttu moonutatud ja on kõrgemad (vt EKP *majandusülevaate 2/2019* infokast 5).

Tööstuskaupade (v.a energia) tarneahela hilisemates etappides jäi hinnasurve ajaloolisest keskmisest palju tugevamaks, kuid leevenes pisut varasemates etappides. Tarbekaupade (v.a toiduainete) euroalasisese müügi puhul kahanes tootjahinnainflatsioon pisut, langedes märtsi 1,0%lt aprillis 0,9%ni, kuid jäädes oma ajaloolisest keskmisest 0,55% tasemest tunduvalt kõrgemale. Tootjahinnainflatsiooni väljatulek 2016. aasta detsembrikuisest –0,2% madalseisust on olnud töötleva tööstuse alamsektorites ulatuslik ja kajastab teatavat elavnemist. Asjaomane impordihindade inflatsioonimäär jätkas kindlat tõusu ja oli võrreldes detsembris täheldatud 0,3% madalseisuga märtsis 1,5%. Selle põhjuseks oli suuresti euroala efektiivse vahetuskursi hiljutine odavnemine. See võib olla tasakaalustanud mõnevõrra nõrgemat üleilmset hinnasurvet, sest üleilmse tootjahinnaindeksi (v.a

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

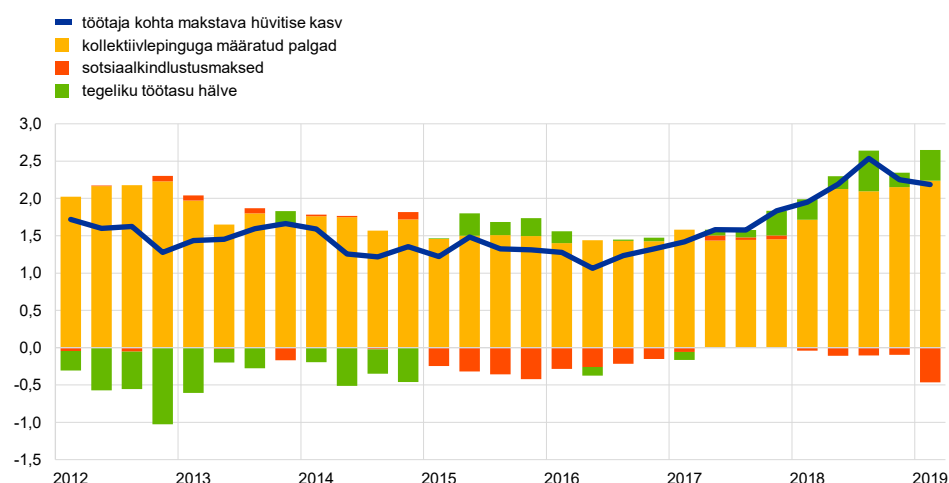
energia) inflatsioon aeglustus veelgi, langedes 2018. aasta septembri 4,8% tiptasemelt märtsis 3,3%ni.

Palgakasv püsis hoogne ja see näitab siseturu kuluriskide suurenemist. Töötaja kohta makstava hüvitise aastakasv oli 2019. aasta esimeses kvartalis 2,2%, st sama kui 2018. aasta neljandas kvartalis, jäädes pikaajalisest keskmisest kõrgemale (vt joonis 16). Ka kollektiivlepinguga määratud palkade aastane kasvumäär oli nii 2018. aasta neljandas kvartalis kui ka 2019. aasta esimeses kvartalis ühtemoodi 2,2%. Erinevalt tegeliku töötasu hälbest oli kollektiivlepinguga määratud palkade kasv püsivam ja reageeris töötuse määra kumulatiivsetele muutustele tasahaaval. Kollektiivlepinguga määratud palkade edasine kasvuväljavaade sõltub suuresti mõningatest pikemaajalistest kokkulepetest (mõnel juhul kuni 2020. aastani) ja peaks toetama töötaja kohta makstava hüvitise tempokat kasvu terve 2019. aasta vältel.

Joonis 16.

Töötaja kohta makstava hüvitise komponentide osakaal

(aastamuutus protsentides; osakaal protsendipunktides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Märkus. Viimased andmed pärinevad 2019. aasta esimesest kvartalist.

Pikemaajaliste inflatsiooniootuste turupõhised näitajad on mõnevõrra langenud, aga küsitluspõhised näitajad on jäänud stabiilseks.

5. juunil 2019 oli inflatsiooniga seotud viieaastaste vahetustehingute intressimäär viieks aastaks 1,29%, mis on 8 baaspunkti madalam kui EKP nõukogu aprillikuise istungi ajal (vt joonis 17). Inflatsiooniootuste turupõhiste näitajate tulevikku suunatus näitab taas, et aeglane inflatsioon jääb pikaks ajaks püsima ja sellega kaasneb vaid väga rahulik naasmine tasemeni, mis on 2% lähedal, ent sellest allpool. Negatiivse keskmise inflatsiooni järgmise viie aasta riskineutraalsuse tõenäosus, millele viitavad inflatsiooni optsooniturud, on kaduvväike, ja osutab sellele, et turud peavad praegu deflatsiooniriski väga tühiseks. Küsitlusandmete põhjal püsisid pikemaajalised inflatsiooniootused muutumatult 2% tasemest allpool, kuid siiski selle lähedal. EKP kutseliste prognoosijate küsitluses 2019. aasta teise kvartali kohta jäid pikemaajalised inflatsiooniootused 1,8% tasemele, aprillikuises Consensus Economicsi küsitluses ja Euro Zone Barometri küsitluses 1,9% tasemele.

Joonis 17.

Inflatsiooniootuste näitajad

(aastamuutus protsentides)



Allikad: EKP kutseliste prognoosijate küsitlus, Consensus Economics, Thomson Reuters ja EKP arvutused.

Märkused. Pikemaajaline vaade tähendab EKP kutseliste prognoosijate küsitluse puhul kalendriaastat, mis saabub küsitluse kuupäevast nelja kuni viie aasta pärast, Consensus Economicsi küsitluse puhul järgmise viie kuni kümne aasta pikkuse perioodi keskmist. Viimased EKP kutseliste prognoosijate küsitluse andmed on pärit 2019. aasta teisest kvartalist, Consensus Economicsi puhul 2019. aasta aprillist ja inflatsiooniga seotud vahetustehingute puhul 5. juunist 2019.

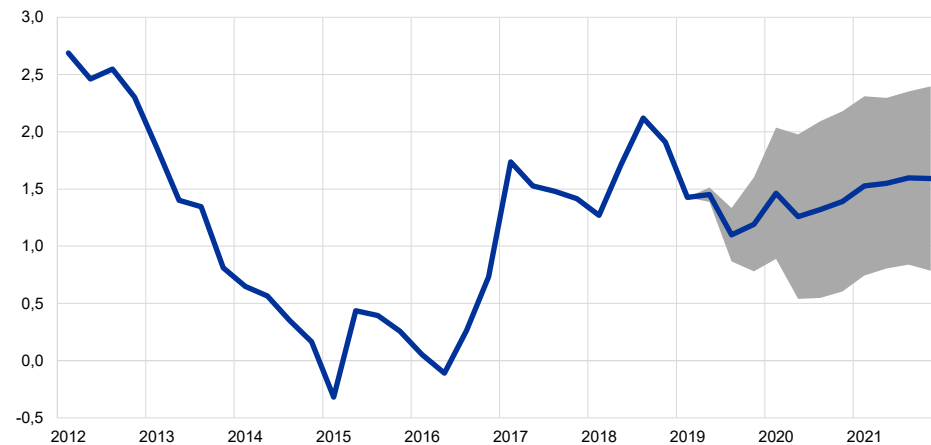
Eurosüsteemi ekspertide 2019. aasta juuni makromajanduslikus ettevaates prognoositakse, et alusinflatsioon kiireneb järk-järgult.

Mai keskpaigas teada olnud andmete põhjal eeldatakse ettevaates, et ÜTHI-koguinflatsioon 2019. aastal keskmiselt 1,3%, 2020. aastal 1,4% ja 2021. aastal 1,6%. Eurosüsteemi ekspertide 2019. aasta märtsi makromajanduslikus ettevaates on need näitajad vastavalt 1,2%, 1,5% ja 1,6% (vt joonis 18). Nende kohanduste põhjuseks on suuresti energiakomponent, mida on korrigeeritud 2019. aasta naftahinna jõulisema kasvu tõttu tublisti ülespoole ja 2020. aasta naftafutuuride hinna järsema languse tõttu allapoole. ÜTHI-inflatsioon (v.a energia ja toiduained) peaks liikuma järjest tõusvas joones. Seda toetab majanduse järkjärgulisem, kuid jätkuv elavnemine, ja tööturutingimuste edasine karmistumine, mis toob kaasa tugevama euroalasisese hinnasurve. ÜTHI-inflatsioon (v.a energia ja toiduained) kerkib 2019. aasta 1,1%lt 2020. aastal tõenäoliselt 1,4%ni ja 2021. aastal 1,6%ni. Tegemist on väikese allapoole korrigeerimisega 2019. aasta puhul, mis peegeldab praeguse seisuga oodatust kehvemaid andmeid sel aastal.

Joonis 18.

Euroala ÜTHI-inflatsioon (sh prognoosid)

(aastamuutus protsentides)



Allikad: Eurostat ja eurosüsteemi ekspertide 2019. aasta juuni makromajanduslik ettevaade euroala kohta, mis avaldati EKP veebilehel 6. juunil 2019.

Märkused. Viimased näitajad on 2019. aasta esimese kvartali kohta (andmed) ja 2021. aasta neljanda kvartali kohta (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 22. mai 2019.

5 Raha ja laenu

2019. aasta aprillis kiirenes laia rahapakkumise ja erasektorile antud laenude aastakasv. M3 kasv pidas varaostukava raames tehtavate netoostude automaatse mõju järkjärgulise kadumise taustal vastu. Samal ajal jäid pankade rahastamise ja pangalaenu tingimused endiselt soodsaks muu hulgas tänu märtsis ja juunis avalikustatud rahapoliitika meetmetele. Mittefinantsettevõtete võlaväärtpaberite netoemiteerimine vähenes 2018. aasta neljandas kvartalis, kuid taastus 2019. aasta esimeses kvartalis, sest võlakirjaturu tingimused paranesid ja turupõhiste laenuvahenditega rahastamise kulud kahanesid kuni aprillini.

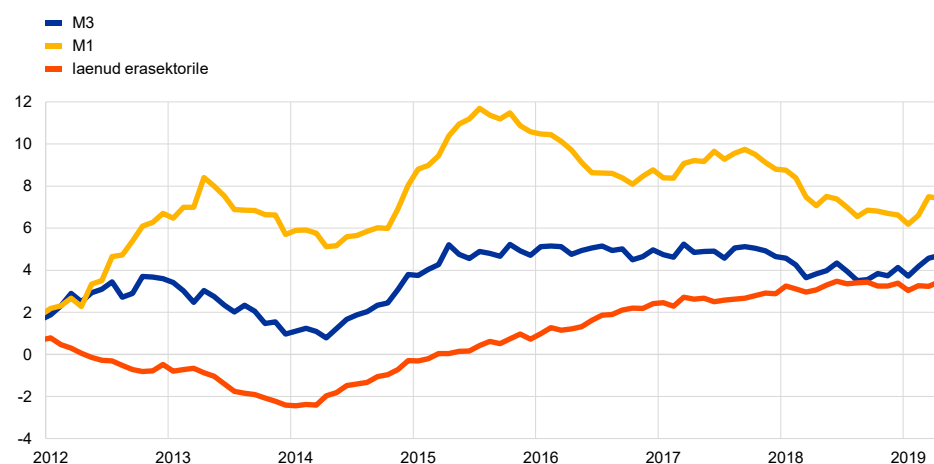
Aprillis laia rahapakkumise kasv kiirenes ja jõudis määrani, mida täheldati

2017. aasta lõpus. M3 aastane kasvumäär tõusis väiksemate alternatiivkulude toel 2019. aasta märtsikuiselt 4,6%lt aprillis 4,7%ni (vt joonis 19). Seega pidas M3 kasv varaostukava raames tehtavate netoostude automaatse mõju järkjärgulise kadumise taustal vastu, mis näitab, et selle mõju positiivne kaal oli väiksem. M3 kasv aeglustus 2017. aasta lõpust kuni 2018. aasta augustini (mil see saavutas oma viimase madalseisu) sedamööda, kuidas netovaraoste vähendati. Kitsas rahaagregaat M1, mis hõlmab M3 kõige likviidsemad komponendid, oli endiselt laia rahapakkumise kasvu peamine edendaja. M1 aastane kasvumäär oli aprillis enam-vähem stabiilselt 7,4% (märtsis oli see 7,5%), mis kinnitab, et 2017. aasta lõpust täheldatud langussuundumus on peatunud. Kuna reaalne M1 on SKP reaalkasvu prognoosiv näitaja, on selline areng kooskõlas majandusaktiivsuse edasise stabiliseerumisega.³

Joonis 19.

M3, M1 ja laenu erasektorile

(aastamuutus protsentides; sesoonse ja kalendrilise mõjuga kohandatud)



Allikas: EKP.

Märkused. Laene on kohandatud laenude müügi, väärtpaperistamise ja tingliku likviidsuse koondamisega. Viimased andmed pärinevad 2019. aasta aprillist.

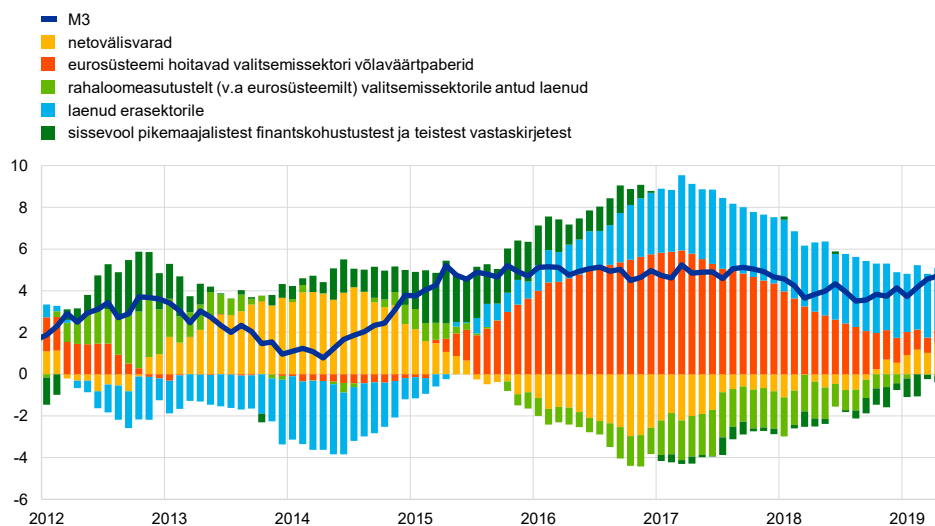
³ Vt EKP majandusülevaate 3/2019 neljas infokast „The predictive power of real M1 for real economic activity in the euro area“.

Üleõhoiused, mis on M1 põhikomponent, kasvasid aasta jooksul endiselt jõudsas tempos. Üleõhoiuste aastakasv püsis aprillis muutumatuna 7,8%. See kajastab kodumajapidamiste üleõhoiuste aastakasvumäära stabiilset tõusu. Mittefinantsettevõtete üleõhoiuste aastakasv samal ajal aeglustus. Hoolimata mõningasest lühiajalisest volatiilsusest jätkas ka ringluses oleva sularaha maht oma pikaajalist kasvusuundumust, näidates, et olukorras, kus intressimäärad on kogu euroalal väga madalad või negatiivsed, ei asendata sularaha ulatuslikult hoiustega. Esimest korda pärast 2013. aasta lõppu muutus muude lühiajaliste hoiuste (st M2 – M1) osakaal positiivseks, liikudes edasi viimaste kvartalite tõusuteel ja saades tuge M3 hoidmise väiksematest alternatiivkuludest. Turukõlblikud instrumendid (st M3 – M2) aeglustasid taas M3 kasvu, kuna nende tulusus on suhteliselt väike.

Vastaskirjete poolt vaadatuna on varaostukava automaatset mõju M3 kasvule suuresti tasakaalustanud erasektorile antud laenude positiivne mõju ja viimasel ajal ka raha sissevool väljastpoolt (vt joonis 20). Eurosüsteemile kuuluvate valitsemissektori võlaväärtpaberite soodne mõju M3 kasvule (mis kajastab varaostukava automaatset mõju M3 kasvule) vähenes veelgi (vt joonise 20 tulpade punane osa). Kuigi peamiseks rahaloomeallikaks on jäänud laenud erasektorile (vt joonise 20 tulpade sinine osa), on varaostukava osakaalu vähenemist viimastel kuudel asendanud välised rahavood (vt joonise 20 tulpade kollane osa). Netovälisvarade kasvav osakaal näitab välisinvestorite suuremat huvi euroala varade vastu.

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 aprillist.

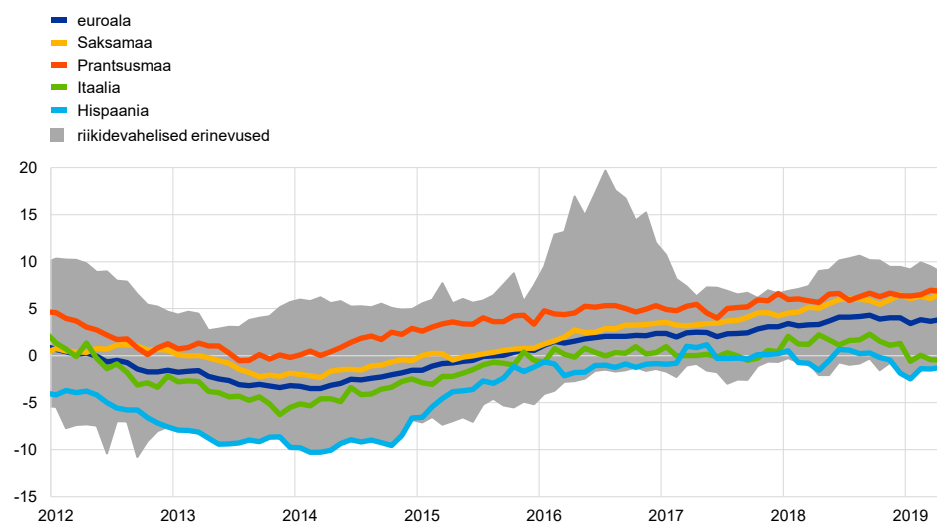
Laenukasv on üldjoontes liikunud koos majandusaktiivsuse vähenemisega, kuid aprillis see mõnevõrra kiirenes. Rahaloomeasutustelt erasektorile antud laenude aastakasv (mida on kohandatud laenude müügi, väärtpaperistamise ja

tingliku likviidsuse koondamisega) kerkis märtsikuiselt 3,2%lt aprillis 3,4%ni (vt joonis 19). Selle peamine põhjus oli mittefinantsettevõtetele väljastatud laenude aastakasvu suurenemine märtsikuiselt 3,6%lt aprillis 3,9%ni. Arvestamata lühiajalist volatiilsust on mittefinantsettevõtete laenude kasv veidi aeglustunud, jäädes siiski suhteliselt lähedale 2018. aasta septembris saavutatud rekordilisele 4,3%le. See vastab selle näitaja viitajaga tsüklilisele muutumisele reaalmajanduse aktiivsuse suhtes ja 2018. aasta vältel täheldatud kogunõudluse vähenemisele. Aeglustumise taga oli suures osas laenuõudluse kahanemine, kuna ettevõtete rahastamisvajadused on väiksemad. Seevastu pangalaenu ja võlakirjaturu tingimused on jäänud soodsaks (vt allpool), mis näitab, et pakkumistegurid ei mõjuta laenuünaamikat tänu piisavalt toetavale rahapoliitikale. Ettevõtete laenu kasvu iseloomustasid riigiti suured erisused (vt joonis 21). Kodumajapidamistele antud laenu aastakasv kiirenes aprillis pisut, jõudes märtsikuu 3,3%lt 3,4%ni, kuid siingi on iseloomulik riigiti erinev areng (vt joonis 22). Kodumajapidamistele antud laenu üldist järkjärgulist kasvu tõukasid endiselt tagant nii tarbimis- kui ka eluasemelaenu. Viimane neist kasvas netoarvestuses tagasihoidlikult, võrreldes kogu euroala hõlmavate näitajate ajaloolise trendiga. Ka eluasemelaenu kasv ja eluasemehindade muutused on riigiti ebaühtlased.

Joonis 21.

Rahaloomeasutuste laenu mittefinantsettevõtetele euroala valitud riikides

(aastamuutus protsentides)



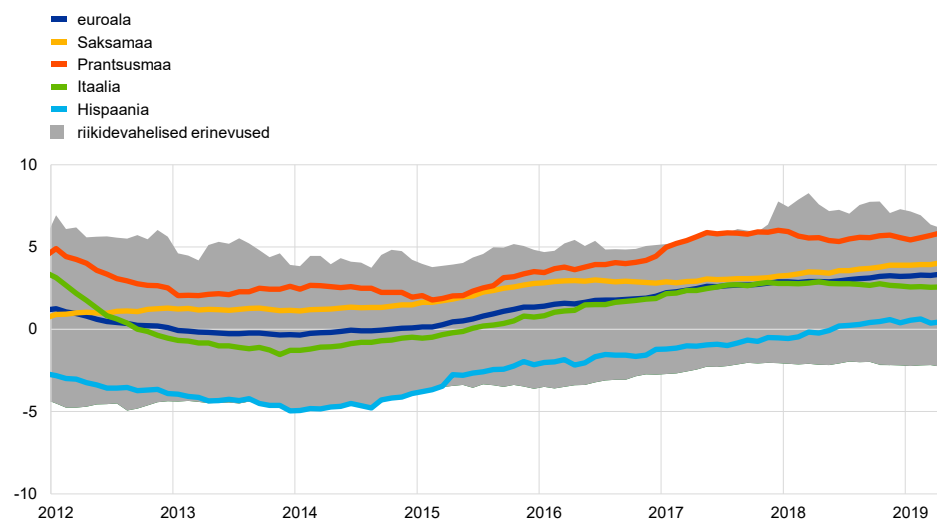
Allikas: EKP.

Märkused. Laenu on kohandatud laenu müügi, väärtpaperistamise ja tingliku likviidsuse koondamisega. Riikidevahelised erinevused on arvatud 12 euroala riigist koosneva püsivalimi miinimum- ja maksimumväärtuste alusel. Viimased andmed pärinevad 2019. aasta aprillist.

Joonis 22.

Rahaloomeasutuste laenud kodumajapidamistele euroala valitud riikides

(aastamuutus protsentides)



Allikas: EKP.

Märkused. Laene on kohandatud laenude müügi ja väärtpaperistamisega. Riikidevahelised erinevused on arvatud 12 euroala riigist koosneva püsivalimi miinimum- ja maksimumväärtuste alusel. Viimased andmed pärinevad 2019. aasta aprillist.

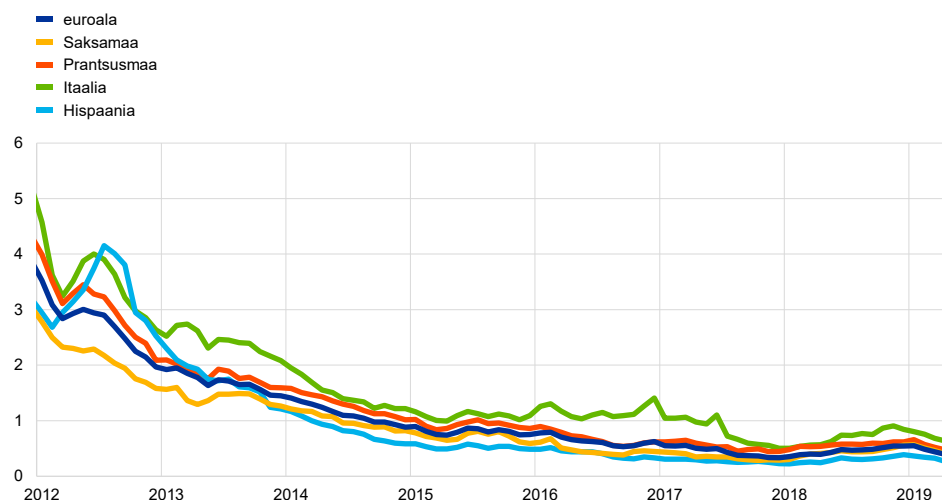
Pankade laenuvahenditega rahastamise tingimused on veelgi paranenud.

Aprillis kukkus euroala pankade laenuvahenditega rahastamise koondkulu taas, jõudes 2019. aasta jaanuaris saavutatud viimasest kõrgpunktist tagasi 2018. aasta veebruari tasemele (vt joonis 23). Selle peamiseks põhjuseks oli pankade võlakirjade tulususe märkimisväärne vähenemine. Võrreldes hoiustega olid pankade võlakirjad siiski endiselt kallim rahastamisallikas, moodustades pankade kogu laenuvahenditega rahastamise mahust vaid väikese osa. Lisaks püsisid euroala pankade hoiuste intressimäärad aprillis enam-vähem stabiilsed. Pankade laenuvahenditega rahastamise kulude paranemine oli suurtes euroala riikides üldine. Kui hoiuste intressimäärad jäid neis riikides üldjoontes muutumatuks, siis pankade võlakirjade tulusus kahanes aprillis tunduvalt. Peale selle teatasid euroala pangad EKP pankade laenugevuse küsitlusele vastates, et 2019. aasta esimeses kvartalis paranes rahastamisvõimaluste kättesaadavus esmajoonel tänu võlaväärtpaperite kaudu rahastamise kättesaadavusele. Samal ajal püsisid pankade rahastamiskulud suurtes euroala riikides erinevad. Aprillis vähenesid mõnevõrra euroala pankade laenude ja hoiuste keskmiste intressimäärade marginaalid uutele klientidele. Koos sellega jätkub tasumata laenude intressimäärade puhul laenude ja hoiuste keskmiste intressimäärade marginaalide kahanemine riikides, kus sõlmitakse eelkõige fikseeritud intressimääraga lepinguid. See näitab, et vanu laenulepinguid on vähehaaval hakatud uute, madalamate intressimäärade alusel ümber hindama. Laenude ja hoiuste keskmiste intressimäärade marginaali vähenemine iseenesest pärsib panga tulusust, kuid selle korvavad madalate või isegi negatiivsete intressimäärade positiivne mõju laenude kvaliteedile (mis vähendab eraldiste kulusid) ja antavate laenude maht. Kokkuvõttes on euroala pankade rahastamistingimused püsinud soodsad, peegeldades EKP toetavat rahapoliitika kurssi ja pankade bilansi tugevnemist. Samal ajal püsib euroala pankade tulusus väike, ehkki pangad on teinud edusamme oma bilansi konsolideerimisel näiteks viivislaenude vähendamise abil.

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 üleõhhoiuste, tähtjaliste hoiuste ja nõudmiseni hoiuste intresside keskmisena, mida on kaalutud nende vastavate jääkide summadega. Viimased andmed pärinevad 2019. aasta aprillist.

Mittefinantsettevõtetele ja kodumajapidamistele antud pangalaenu

intressimäärad püsisid endiselt rekordmadalal tasemel. 2019. aasta aprillis

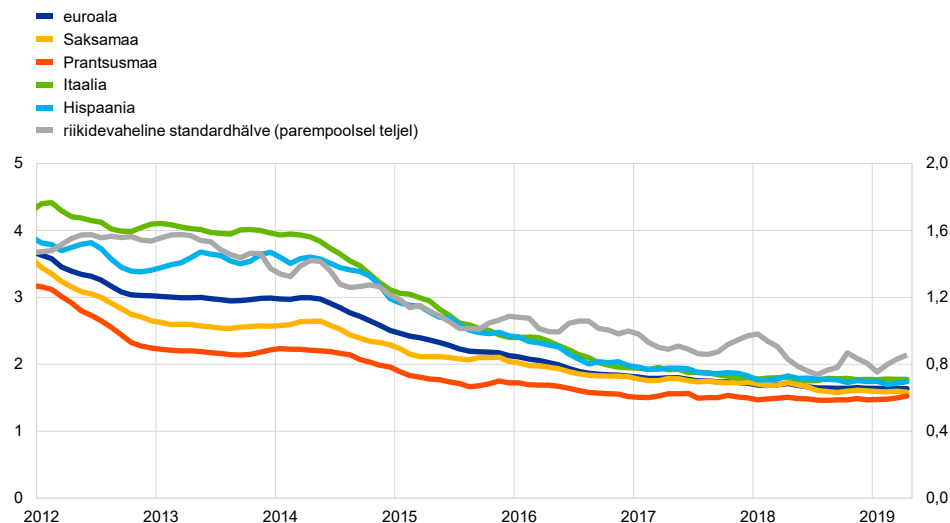
kukkus mittefinantsettevõtetele antud pangalaenu koordintressimäär (vt joonis 24) 1,62%ni, jõudes 2018. aasta maikuisse rekordmadala tasemeni.

Mittefinantsettevõtetele antud pangalaenu intressimäärasid langetasid soodsamad pankade rahastamiskulud ja ikka veel suur konkurentsisurve. Laenu intressimäärasid aitas madalal tasemel hoida ka mittefinantsettevõtete üldiselt kaasnev vähene krediidirisk, mida näitab kohustuste eeldatava täitmatajätmise väike sagedus. Eluasemelaenu koordintressimäär langes aprillis 1,75%ni ja saavutas sellega enneolematult madala taseme (vt joonis 25). Euroala kodumajapidamistele antud pangalaenu intressimäärasid alandasid konkurentsisurve ja soodsamad pankade rahastamiskulud. Pärast seda, kui 2014. aasta juunis kuulutati välja EKP krediidleevendusmeetmed, on pankadelt mittefinantsettevõtetele ja kodumajapidamistele antud laenu koordintressimäärad märgatavalt langenud. 2014. aasta maist kuni 2019. aasta aprillini on mittefinantsettevõtetele antud laenu koordintressimäär kahanenud ligikaudu 130 baaspunkti ja kodumajapidamistele antud laenu koordintressimäär 115 baaspunkti. Mittefinants- ja väikeettevõtetele antud pangalaenu intressimäärade langemine (eeldades, et väga väikesteid ehk kuni 0,25 miljoni euro suuruseid laenu antakse esmajoones väikeettevõtetele) on olnud eriti märgatav nendes euroala riikides, mida finantskriis mõjutas rohkem. See näitab, et rahapoliitika mõju pangalaenu intressimääradele on euroala riikidesse ja eri suurusega ettevõtetesse ühtsemalt üle kandunud.

Joonis 24.

Mittefinantsettevõtetele antud laenude koondintressimäärad

(protsentides aasta kohta; kolme kuu libisevad keskmised)



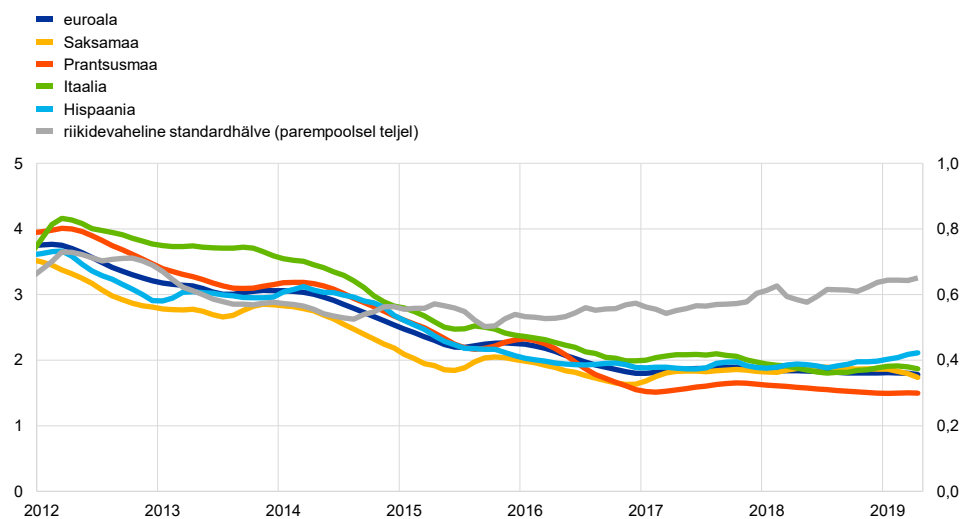
Allikas: EKP.

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 aprillist.

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 aprillist.

Hinnangute kohaselt aeglustus euroala mittefinantsettevõtetele pakutava välisrahastamise aastane koguvoog 2019. aasta esimeses kvartalis. See

kajastas nii pangalaenude vähenemist kui ka noteeritud aktsiate endiselt kasinat emiteerimist, samal ajal kui võlaväärtpaberite netoemiteerimine oli suhteliselt korralik. Võrreldes kasvu eelmise aeglustumisega 2015.–2016. aastal on

mittefinantsettevõtete laenuvahenditega rahastamise vood (rahaloomeasutuste väljastatud laenude, võlaväärtpaberite emiteerimise ja mitterahaloomeasutuste laenude põhjal) ikkagi suuremad. See vastab laenuvahenditega rahastamise soodsatele tingimustele ning ettevõtete tugevamale bilansile. Kuna mittefinantsettevõtete välisrahastamine reageerib majandusaktiivsusele tavaliselt viivitusega, on mittefinantsettevõtetele pakutava välisrahastamise hiljutine vähenemine üldiselt kooskõlas 2018. aastal kahanenud majandusaktiivsusega ja sellest tulenevalt ettevõtete väiksemate rahastamisvajadustega.

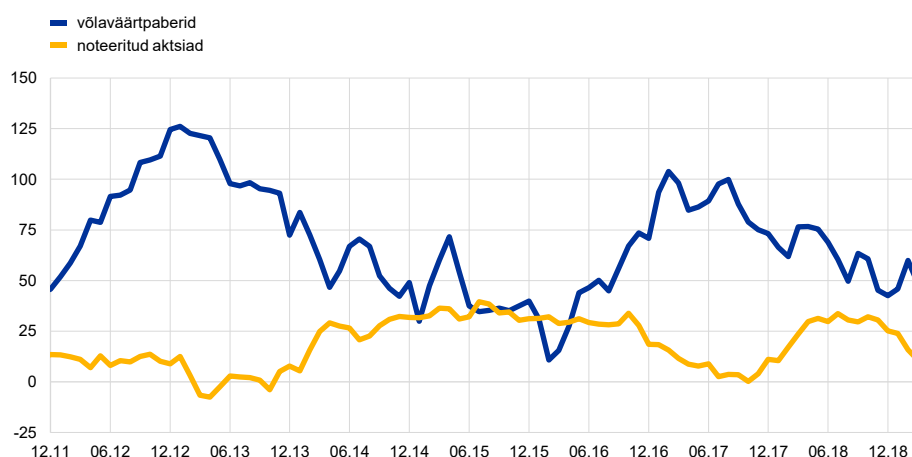
2019. aasta esimeses kvartalis liikus mittefinantsettevõtete võlaväärtpaberite netoemiteerimine 2018. aasta viimase kvartali negatiivselt tasemelt jõuliselt ülespoole.

Mittefinantsettevõtete 2019. aasta esimeses kvartalis emiteeritud võlaväärtpaberite positiivse netovoo tingis suure tõenäosusega esmajoones 2018. aasta viimase kvartali emissioonide edasilükkamine majandusväljavaate halvenemise ning mittefinantsettevõtete emiteeritud võlakirjade hinnavahede kasvamise tõttu, kuna riskikartlikkus turul laienes. Mittefinantsettevõtete võlaväärtpaberite netoemiteerimine taastus tänu 2018. aasta lõpus alanud turupõhiste laenuvahenditega rahastamise kulu kiirele kukkumisele. Veidi pikemat ajavahemikku vaadeldes on näha, et netoemissiooni aastavoog 2019. aasta märtsis ületas 2018. aasta detsembri aastavoogu, kui asjaomane näitaja oli väikseim pärast 2016. aasta maid (vt joonis 26), ning jätkas 2019. aasta alguses alanud järkjärgulist stabiliseerumist. Turuandmed näitavad, et nii investimisjärgu kui ka suure tulususega võlaväärtpaberite emitentide netoemissioone oli 2019. aasta aprillis ja mais hulga vähem kui 2019. aasta esimeses kvartalis. 2018. aasta novembris alanud mitme negatiivse kuise netovoo tulemusena vähenes noteeritud aktsiate netoemiteerimine 2019. aasta esimeses kvartalis veelgi.

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 2019. aasta märtsist.

Mittefinantsettevõtete rahastamiskulud vähenesid 2019. aasta aprillis võrreldes 2018. aasta lõpu tasemega taas ja on väiksemad kui kunagi varem.

Mittefinantsettevõtete välisrahastamise üldine nominaalkulu, mis hõlmab pangalaene, võlakirjaemissioone turul ja omakapitaliga rahastamist, oli aprillis 4,4%. See on seitse baaspunkti väiksem kui 2019. aasta märtsis, mis tähendab rekordmadalat taset. Ehkki rahastamiskulu suurenes mais hinnangute kohaselt pisut, püsib see palju madalamal tasemest, milleni see küündis 2014. aasta keskel, kui turul hakati ootama avaliku sektori väärtpaberite ostukava kehtestamist.

Värskeimas küsitluses, milles uuriti ettevõtete juurdepääsu rahastamisele, väljendasid euroala VKEd taas toetust soodsatele rahastamistingimustele, aga ka mõningast muret oma ettevõtluskeskkonnas toimunud muutuste pärast.

Vähem oli neid VKEsid, kes märkisid, et hoolimata pankade kiiduväärt laenuandmisvalmidusest on välise rahastamisallikate kättesaadavus paranenud. Lisaks tajub üha suurem osa VKEdest enamikus euroala riikides, et makromajanduslik väljavaade takistab nende juurdepääsu välisrahastamisele. Sellegipoolest hindasid nad sarnaselt eelmise küsitlusega rahastamise kättesaadavust enda jaoks kõige väiksemaks probleemiks, ehkki riigiti esineb endiselt märkimisväärsed erisusi. Raskustes olevate VKEde osakaal euroalal püsib üldjoontes ligikaudu 3% juures; see jääb kaugele 2012. aasta teisel poolel saavutatud rekordist, mil see näitaja ületas 14%. Üldiselt on pisut vähem neid VKEsid, kes teatasid muutumatu kasumi juures käibekasvust, ehkki nende arv jääb ikka märkimisväärselt. Kasumile võivad olla mõju avaldanud konkurents, klientide leidmise raskused ning tööjõu- ja muude (materjali-, energia- ja intressi-) kulude suurenemine.

Euroala eelarvepoliitiline hoiak on prognooside kohaselt edaspidigi mõõdukalt ekspansiivne ja toetab nõnda majandusaktiivsust. Riigid, mille valitsemissektori võlakoormus on suur, peavad aga jätkama eelarvepuhvrte moodustamist. Kõik riigid peaksid suurendama jõupingutusi, et saavutada riigirahandus, mis soodustaks majanduskasvu rohkem. Euroala majanduse vastupidavuse tagamiseks on edaspidigi ülimalt 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 stabiilne.⁴

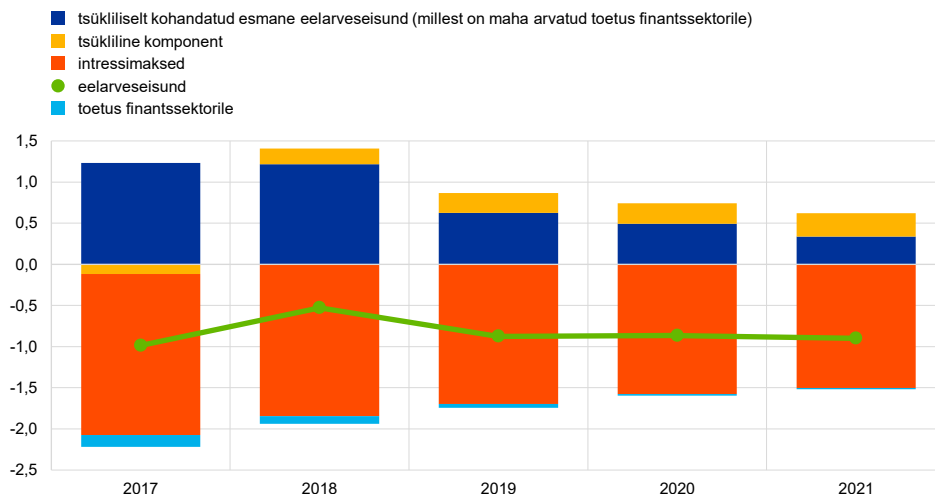
Euroala valitsemissektori eelarvepuudujääk moodustas 2017. aastal 1,0% ja 2018. aastal 0,5% SKPst. 2018. aasta paranemine tulenes peamiselt soodsatest tsüklilistest tingimustest ja intressimaksete vähenemisest. Sel aastal paranemissuundumus tõenäoliselt pöördub märkimisväärselt halvema tsüklilisel kohandatud esmase eelarveseisundi tõttu. Eelduste kohaselt jääb suurem puudujääk püsima ka järgmisel kahel aastal (vt joonis 27).

Euroala valitsemissektori eelarvepuudujäägi väljavaade kogu ettevaateperioodiks on EKP ekspertide 2019. aasta märtsi ettevaatega võrreldes veidi paranenud. Väiksem puudujääk kajastab peamiselt tsükliliselt kohandatud esmase eelarveseisundi tagasihoidlikumat halvenemist.

Joonis 27.

Eelarveseisund ja selle komponendid

(protsentides SKPst)



Allikad: EKP ja eurosüsteemi ekspertide 2019. aasta juuni makromajanduslik ettevaade.
Märkus. Tegemine on koondandmetega euroala valitsemissektori kohta.

⁴ Vt eurosüsteemi ekspertide 2019. aasta juuni makromajanduslik ettevaade euroala kohta 6. juunil 2019 EKP veebilehel.

Euroala eelarvepoliitiline hoiak oli 2018. aastal hinnangute kohaselt üldjoontes neutraalne, kuid peaks alates 2019. aastast olema mõõdukalt ekspansiivne.⁵

See tuleneb valdavalt otseste maksude ja sotsiaalkindlustusmaksete kärbetest Saksamaal ja Prantsusmaal, aga ka suhteliselt jõudsast kulude kasvust mitmes teises riigis.

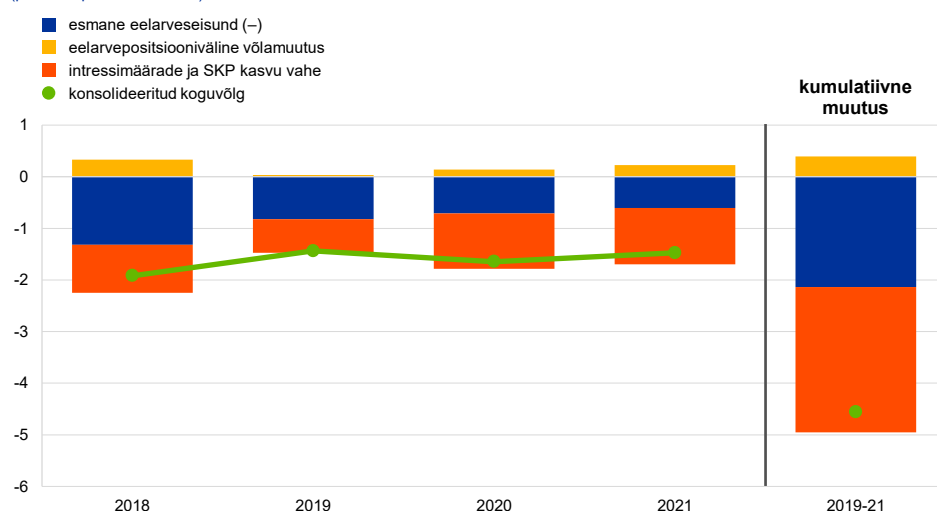
Eelduste kohaselt jätkub euroala valitsemissektori võla ja SKP suhte vähenemine edaspidi aeglasemas tempos. Eurosüsteemi ekspertide 2019. aasta

juuni makromajanduslik ettevaade euroala kohta näitab, et euroala valitsemissektori võla suhe SKPsse kahaneb eeldatavasti 2018. aasta 85,1%lt SKPst⁶ 2021. aastal 80,6%ni SKPst. Valitsemissektori võla suhtarvu eeldatavat vähenemist toetavad nii negatiivne intressimäärade ja SKP kasvu vahe⁷ kui ka püsiv esmane eelarveülejäak (vt joonis 28), ehkki nende mõju kahandavad osaliselt ilmselt eelarvepositsioonivälised võlamuutused. Ettevaateperioodil peaks võla suhtarv kõigis euroala riikides langema või tõusma vaid aeglasemas tempos, kuid see ületab nii mitmeski riigis ka edaspidi kaugelt kontrollväärtust, mis on 60% SKPst. 2019. aasta märtsi ettevaatega võrreldes peaks euroala võla kahanemine SKP suhtes olema mõnevõrra märgatavam, kujuures 2021. aastaks prognoositud suhet on 0,5% võrra allapoole korrigeeritud. See on peamiselt tingitud veidi parematest esmase ülejäagi prognoosidest, millele lisandub eelarvepositsioonivälise võlamuutuse mõningane allapoole korrigeerimine.

Joonis 28.

Valitsemissektori võla muutumise põhjused

(protsendipunktid SKPst)



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

⁵ Eelarvepoliitiline hoiak näitab, millises suunas ja mahus mõjutavad eelarvepoliitilised meetmed majandust, kui jätta kõrvale riigirahanduse automaatne reaktsioon majandustsüklile. Seda hinnatakse muutusena tsükliliselt kohandatud esmases eelarveseisundis, 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“.

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

⁷ Lisateabe saamiseks vt EKP majandusülevaate 2/2019 infokast „Intressimäärade ja SKP kasvumäärade vahe ja valitsemissektori võla dünaamika“.

Riigid peavad tagama, et nende eelarvepoliitika vastab täielikult stabiilsuse ja kasvu paktile. Riigid, mille valitsemissektori võlakoormus on suur, peavad asuma oma võlasuhet vähendama. Samal ajal peaksid kõik riigid suurendama jõupingutusi, et saavutada riigirahandus, mis soodustaks majanduskasvu rohkem.

Infokastid

1 Euroala finantsvahendite netoväljavoolu aeglustumine 2018. aastal: välismaiste otseinvesteeringute ja portfelliinvesteeringute mahu vähenemine

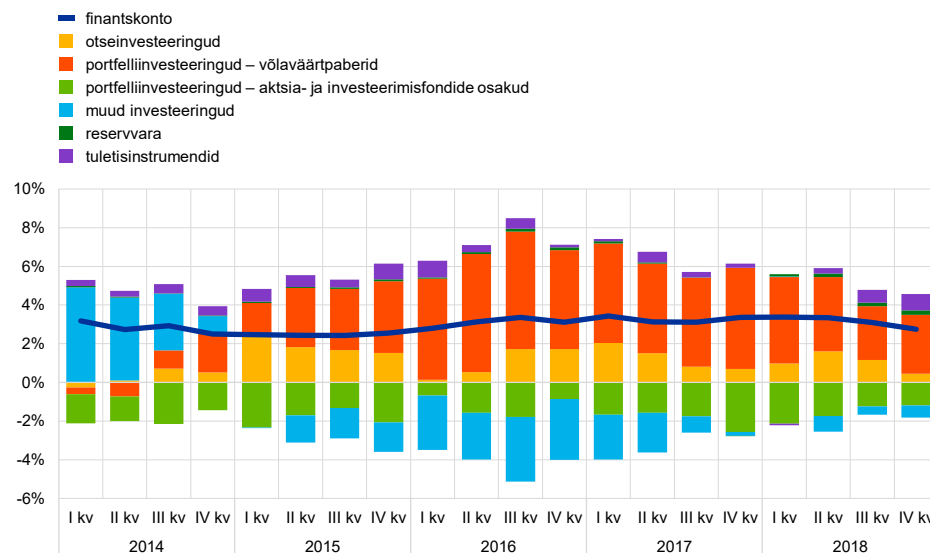
Koostanud Michael Fidora ja Martin Schmitz

2018. aastal registreeriti euroala maksebilansi finantskontol netoväljavool, mis moodustas 2,7% euroala SKPst (vt joonis A). Finantsvahendite netoväljavoolu aeglustumine võrreldes 2017. aasta 3,4%ga SKPst on kooskõlas 2018. aastal täheldatud euroala jooksevkonto ülejäägi kahanemisega ja kajastab osaliselt eurosüsteemi varaostukava raames tehtavate netoostude järkjärgulist vähendamist. Netoväljavoolu juhtisid endiselt portfelliinvesteeringud võlaväärtpaberitesse ja väiksemal määral ka tuletisinstrumentidesse, samuti välismaised otseinvesteeringud ja investeeringud reservvarasse. Samal ajal registreeriti euroalal omakapitaliinvesteeringute ja muude investeeringute (peamiselt valuuta, laenud ja hoiused) netosissevool.

Joonis A.

Euroala finantskonto põhikirjed

(nelja kvartali liibisevad summad; protsentides SKPst)



Allikad: EKP ja Eurostat.

Märkused. Positiivne (negatiivne) arv tähistab netoväljavoolu (-sissevoolu) euroalalt (euroalale). Viimased andmed pärinevad 2018. aasta neljandast kvartalist.

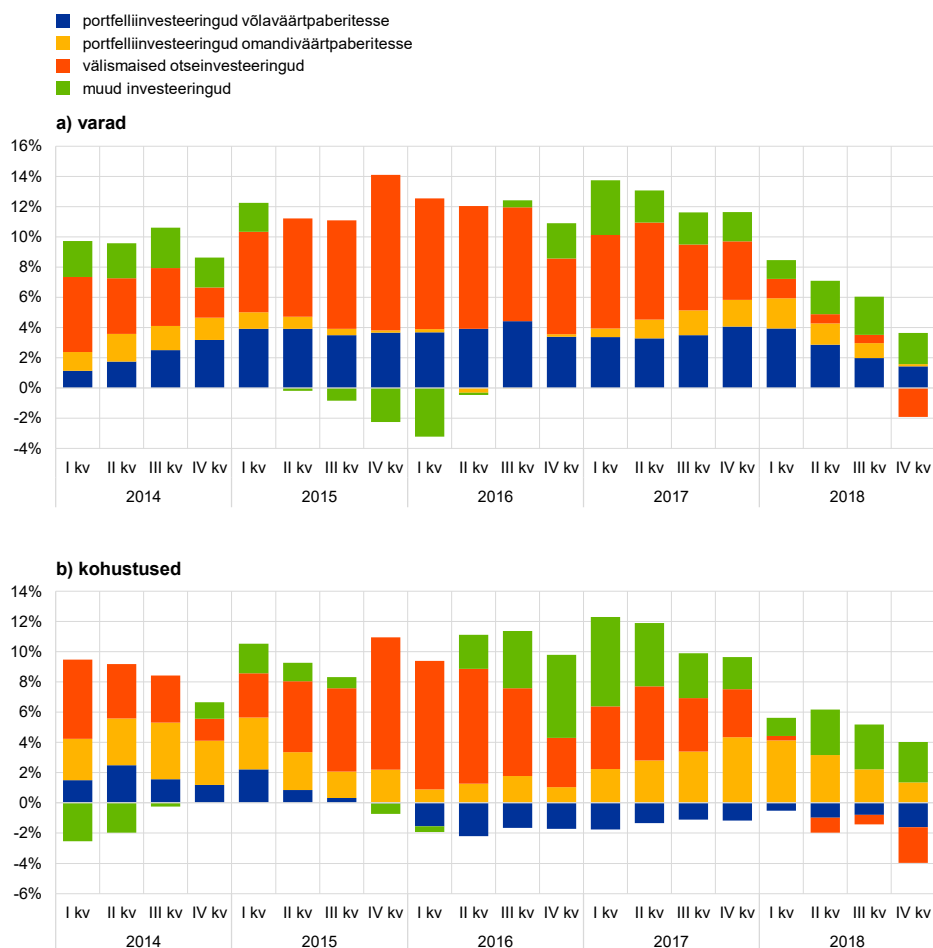
Finantskonto saldo vähenemine langes kokku piiriüleste finantsvoogude laialdase raugemisega 2018. aastal (vt joonis B). Varade poolel kahanesis euroala residentide euroalaväliste võlaväärtpaberite portfelliinvesteeringute netoostud 2018. aastal rohkem kui poole võrra, langedes 2017. aasta 4,1%lt SKPst 1,4%ni SKPst, ning euroalaväliste omandiväärtpaberite portfelliinvesteeringute netoostud vähenesis 0,2%ni SKPst (2017. aastal 1,8% SKPst). Suurimat muutust täheldati

välismaistes otseinvesteeringutes: euroala residentide euroalaväliste investeeringute netovähene mine oli 1,9% SKPst (võrreldes 2017. aasta netoinvesteeringutega, mis moodustasid 3,9% SKPst). Sarnast arengut täheldati kohustuste poolel: mitteresidentide investeeringute netovähene mine oli 2,4% euroala SKPst (aasta tagasi hõlmasid netoinvesteeringuid 3,2% SKPst). Lisaks suurendasid euroalavälised investorid oma euroala võlaväärtpaberite portfelliinvesteeringute netomüüki veidi ehk 1,6%ni SKPst, samal ajal kui nende euroala omandiväärtpaberite portfelliinvesteeringute netoostud kukkusid 1,4%ni SKPst (2017. aastal oli see näitaja 4,3% SKPst).⁸ Euroala portfelliinvesteeringute ja välismaiste otseinvesteeringutega seotud tehingute vähenemine 2018. aastal on üldjoontes kooskõlas suundumustega teistes arenenud riikides.⁹

Joonis B.

Euroala finantskonto valitud kirjed

(nelja kvartali libisevad summad; protsentides SKPst)



Allikad: EKP ja Eurostat.

Märkused. Varade puhul tähistab positiivne (negatiivne) arv euroala investorite euroalaväliste instrumentide netoostu (-müüki). Kohustuste puhul tähistab positiivne (negatiivne) arv euroalaväliste investorite euroala instrumentide netoostu (-müüki). Viimased andmed pärinevad 2018. aasta neljandast kvartalist.

⁸ „Muude investeeringute“ kategooriasse kuuluvad tehingud olid suhteliselt stabiilsed: varade ja kohustuste vood kasvasid vastavalt 2,0%ni ja 2,7%ni SKPst (2017. aasta 1,9%lt ja 2,1%lt SKPst).

⁹ Vastavalt andmestikule, mis sisaldub P. McQuade'i ja M. Schmitzi kirjutises „America First? A US-centric view of global capital flows“, EKP teadustoimetis nr 2238, veebruar 2019.

Portfelliinvesteeringud euroalavälisesse varadesse, eriti võlaväärtpaberitesse, kajastasid 2018. aastal endiselt eurosüsteemi varaostukava mõju.¹⁰ Alates

laiendatud varaostukava algusest 2015. aasta esimeses kvartalis on euroala residendid teinud püsivalt välismaiste pikaajaliste võlaväärtpaberite netooste, kuna euroala intressimäärad on võrreldes teiste arenenud riikide intressimääradega negatiivsed (vt joonis B). Eelkõige ongi nad tasakaalustanud oma portfelle teiste arenenud riikide, eriti USA riigivõlakirjadega, kuna need on avaliku sektori ostukava raames kõlblike väärtpaberite kõige lähedasemad asendajad. Samal ajal olid nad endiselt ka välismaiste omandiväärtpaberite netoostjad.¹¹ 2018. aastal jätkasid euroala investorid USA võlaväärtpaberite netooste. Samal ajal lakkas suuresti Jaapani ja Ühendkuningriigi residentide emiteeritud võlaväärtpaberite netoostmine, mis põhjustas euroalavälise võlaväärtpaberite netoostude üldmahu vähenemise. Nii nagu varasematel aastatel, tegid ka 2018. aastal suurima osa välismaiste võlaväärtpaberite portfelliinvesteeringute netoostudest muud mitterahaloomeasutustest finantsettevõtted – investeerimis- ja pensionifondid ning kindlustusseltsid –, millele järgnesid rahaloomeasutused, v.a eurosüsteem (vt joonis C).

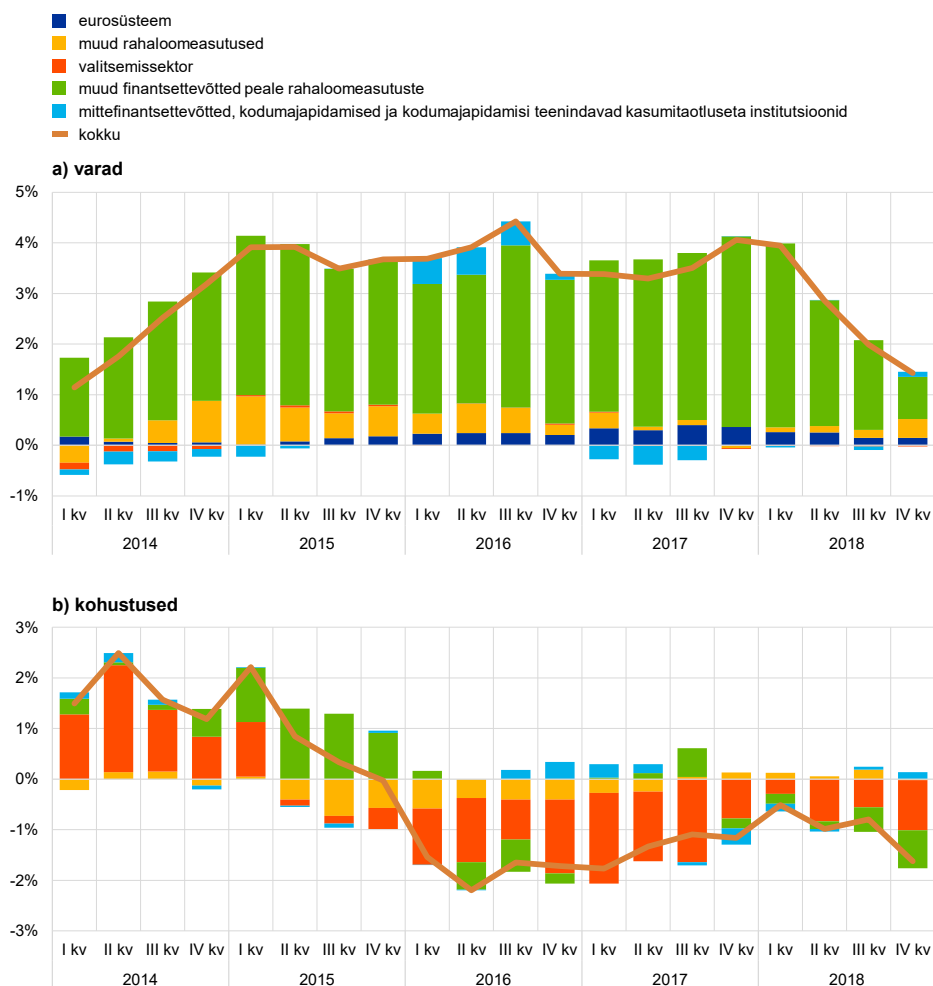
¹⁰ 9. märtsist 2015 kuni 19. detsembrini 2018 tegi eurosüsteem avaliku sektori väärtpaberite netooste avaliku sektori ostukava raames, mis on osa laiendatud varaostukavast. Lisateavet vt [EKP veebilehelt](#).

¹¹ Vt B. Cœuré, „The international dimension of the ECB's asset purchase programme“, 11. juulil 2017 valuutaturu kontaktrühma kohtumisel tehtud ettekanne, ning K. Bergant, M. Fidora ja M. Schmitz, „International capital flows at the security level – evidence from the ECB's asset purchase programme“, Euroopa kapitaliturgude instituudi (ECMI) teadustoimetis nr 7, Euroopa Poliitikauuringute Keskus, 2018.

Joonis C.

Euroala võlaväärtpaberite portfelliinvesteeringutega seotud tehingud peamiste institutsionaalsete sektorite kaupa

(nelja kvartali libisevad summad; protsentides SKPst)



Allikad: EKP ja Eurostat.

Märkused. Varade puhul tähistab positiivne (negatiivne) arv euroala investorite euroalaväliste instrumentide netoostu (-müüki). Kohustuste puhul tähistab positiivne (negatiivne) arv euroalaväliste investorite euroala instrumentide netoostu (-müüki). Viimased andmed pärinevad 2018. aasta neljandast kvartalist.

Mis puudutab portfelliinvesteeringuid euroalal, siis alates varaostukava algusest on euroala finantsvoogude teine oluline tunnusjoon olnud euroala riigivõlakirjade pidev netomüük mitteresidentide poolt. See peegeldab peamiselt mitteresidentide olulist rolli eurosüsteemi vastaspooltena varaostukava rakendamisel.¹² Sellega kooskõlas on euroala riigivõlakirjade eriti aktiivne netomüük mitteresidentidest investorite poolt nelja kvartali jooksul kuni 2017. aasta esimese kvartalini (joonis C) ehk perioodil, kui eurosüsteemi keskmised igakuised netovaraostud jõudsid kõige kõrgema tasemeni, 80 miljardi euroni. Seejärel vähenes see netomüük tasahaaval, kajastades tõenäoliselt eurosüsteemi netoostude mahu

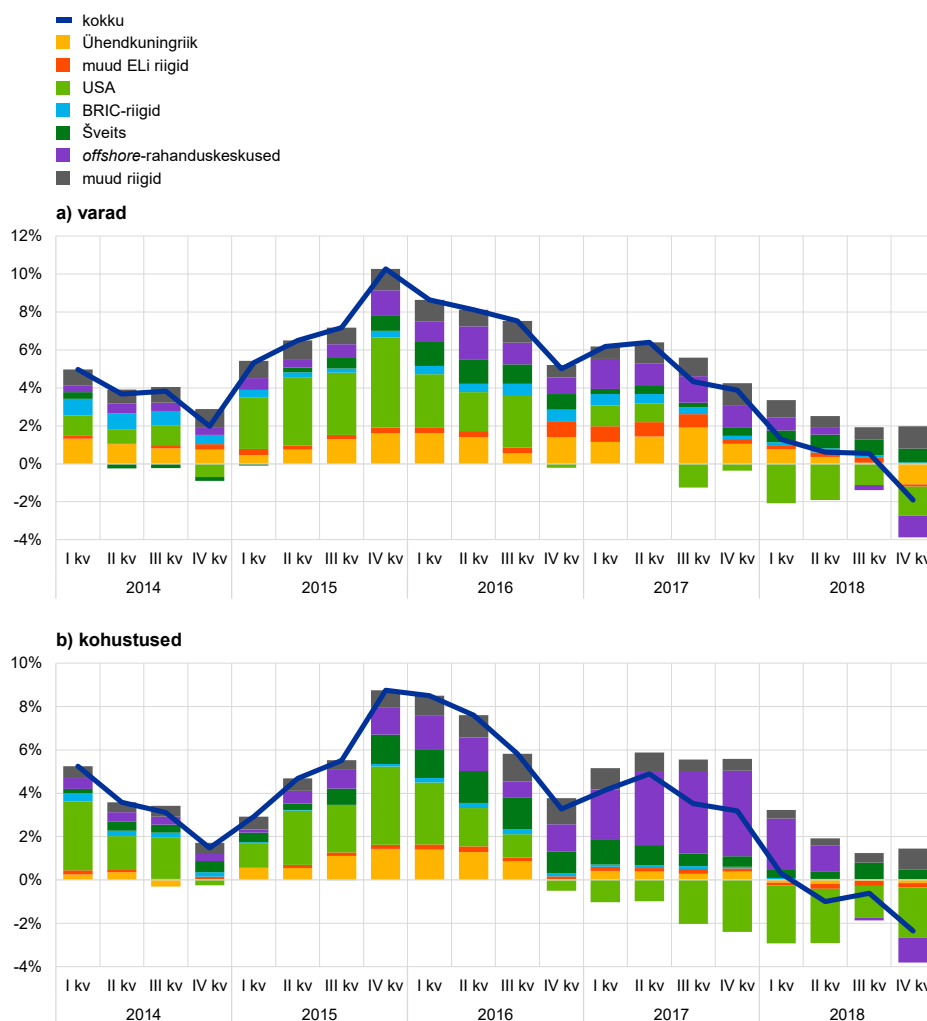
¹² Vt EKP majandusülevaade 4/2017 infokast „Millised sektorid müüsid eurosüsteemi osetud valitsemissektori väärtapabereid?“.

järkjärgulist vähendamist kuni 2018. aasta lõpuni.¹³ Euroalavälised investorid olid 2018. aastal ka rahaloomeasutuste hulka mittekuuluvate finantsasutuste emiteeritud euroala võlaväärtpaberite netomüüjad, muutudes samal ajal rahaloomeasutuste (välja arvatud eurosüsteem) emiteeritud võlaväärtpaberite netoostjateks (vt joonis C).

Joonis D.

Euroala välismaiste otseinvesteeringutega seotud tehingud geograafiliste vastaspoolte kaupa

(nelja kvartali libisevad summad; protsentides SKPst)



Allikad: EKP ja Eurostat.

Märkused. Varade puhul tähistab positiivne (negatiivne) arv euroala investorite euroalaväliste instrumentide netoostu (-müüki). Kohustuste puhul tähistab positiivne (negatiivne) arv euroalaväliste investorite euroala instrumentide netoostu (-müüki). „Muud ELi riigid“ hõlmab euroalaväliseid Euroopa Liidu liikmesriike, v.a Ühendkuningriik, ja ELi institutsioone. BRIC-riigid on Brasiilia, Venemaa, India ja Hiina. „Muud riigid“ hõlmab kõiki riike ja riikide rühmi, mida tabelis ei ole loetletud, samuti jaotamata positsioone. Viimased andmed pärinevad 2018. aasta neljandast kvartalist.

Välismaiste otseinvesteeringute kahanemine 2018. aastal kajastas peamiselt USAGA seotud tehinguid, mis omakorda on osaliselt seotud USA maksureformiga (vt joonis D). USA residentide välismaiste otseinvesteeringute

¹³ Vt B. Cœuré, „The international dimension of the ECB’s asset purchase programme: an update“, ettekanne konverentsil „Exiting Unconventional Monetary Policies“, mille korraldasid Euro 50 rühm, Hiina rahandusfoorum CF40 ja uurimiskeskus CIGI (Centre for International Governance Innovation), Pariis, 26. oktoober 2018.

netovähene mine euroalal moodustas 2018. aastal 2,3% euroala SKPst ja oli eriti silmatorkav esimesel poolaastal. See areng on vähemalt osaliselt seostatav USA föderaalvalitsuses 2017. aasta detsembris vastu võetud maksukoodeksi muudatustega („Tax Cuts and Jobs Act“), mille tulemusena töid USAs asuvad emaettevõtjad rahvusvahelistel kontsernidel kogunenud välis tulu kodumaale tagasi.¹⁴ Lisaks toimus *offshore*-rahanduskeskuste residentide välismaiste otseinvesteeringute netovähene mine 1,2% ulatuses euroala SKPst. See võis samuti olla tingitud USA maksureformi mõjust, mis avaldus nende jurisdiktsioonide residentidest vahendusüksuste kaudu. Samuti võib see peegeldada rahvusvahelise maksupoliitika muudatust, mille eesmärk on tõkestada kasumi ümberpaigutamist rahvusvahelistes kontsernides. Seevastu netoarvestuses langes suurim osa euroalal tehtud välismaistest otseinvesteeringutest (0,5% euroala SKPst) 2018. aastal Šveitsi residentide arvele. Mis puudutab euroala residentide välismaiseid otseinvesteeringuid, siis vähenesid need peaaugjalikult USAs (1,5% euroala SKPst) ja *offshore*-rahanduskeskustes (1,1% euroala SKPst). Ka neil juhtudel võis üks määravaid tegureid olla eelnimetatud USA maksureform, kuna rahvusvahelised kontsernid teevad kontsernisiseseid finantstehinguid sageli eriotstarbeliste üksuste kaudu, millest mõni on euroala resident.¹⁵ Peale selle kahandasid euroala residentid 2018. aastal esimest korda alates 2008. aastast välismaiseid otseinvesteeringuid Ühendkuningriigis (1,1% SKPst).

¹⁴ Vt „FDI in Figures“, OECD, aprill 2019, ning L. Emter, B. Kennedy ja P. McQuade, „US profit repatriations and Ireland’s Balance of Payments statistics“, kvartalibülletään, Iirimaa keskpang, aprill 2019.

¹⁵ „FDI in Figures“, OECD, aprill 2019.

Likviidsuskeskkond ja rahapoliitilised operatsioonid alates 30. jaanuarist kuni 16. aprillini 2019

Koostanud Iwona Durka ja Annette Kamps

Selles infokastis kirjeldatakse EKP rahapoliitilisi operatsioone 2019. aasta esimesel ja teisel kohustusliku reservi arvestusperioodil, mis keetsid vastavalt 30. jaanuarist kuni 12. märtsini 2019 ja 13. märtsist kuni 16. aprillini 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 reinvesteeringusetappi, reinvesteeringes saabunud tähtajaga avaliku sektori väärtpaberite, kaetud võlakirjade ja varaga tagatud väärtpaberite ning ettevõtlussektori väärtpaberite põhiosamakseid.

Likviidsusvajadus

Vaadeldaval perioodil oli pangandussüsteemi keskmine päevane likviidsusvajadus – mida määratletakse autonoomsete netotegurite ja kohustusliku reservi summana – 1496,4 miljardit eurot ehk 15,1 miljardit eurot väiksem kui eelmisel vaatlusperioodil (st 2018. aasta seitsmendal ja kaheksandal arvestusperioodil). See likviidsusvajaduse mõningane vähenemine tulenes peamiselt autonoomsete netotegurite vähenemisest vaadeldaval perioodil 16,2 miljardi euro võrra, 1368,3 miljardi euroni.

Autonoomsete netotegurite langus oli tingitud likviidsust suurendavate tegurite kasvust, mis ületas likviidsust vähendavate tegurite kasvu. Likviidsust suurendavate tegurite kasvu taga olid peamiselt eurodes nomineeritud netovarad, mille maht kasvas keskmiselt 43,2 miljardit eurot, jõudes 196,6 miljardi euroni. See tähendab, et eurodes nomineeritud netovarade eelmise vaatlusperioodi kahanemistendents on peaaegu täielikult pöördunud; nimelt vähenesid need varad eelmisel perioodil aastalõpu hooajaliste eripärade tõttu 46,7 miljardit eurot. Likviidsust suurendavate tegurite taset kergitas ka netovälisvarade väärtuse kasv keskmiselt 32,2 miljardi euro võrra. Likviidsust vähendavatest teguritest kerkis ringluses olevate pangatähtede maht keskmiselt 2,2 miljardit eurot, küündides 1212,2 miljardi euroni, valitsemissektori hoiused kasvasid keskmiselt 27,2 miljardit eurot, ulatudes 263,3 miljardi euroni, ja muud autonoomsed tegurid kasvasid keskmiselt 29,9 miljardi eurot, jõudes 760,6 miljardi euroni.

Tabel A.**Eurosüsteemi likviidsuskeskkond****Kohustused – likviidsusvajadus**

(keskmine näitaja, miljardites eurodes)

	Jooksev vaatlusperiood: 30. jaanuar – 16. aprill 2019						Eelmine vaatlusperiood: 31. oktoober 2018 – 29. jaanuar 2019	
	Esimene ja teine arvestusperiood		Esimene arvestusperiood: 30. jaanuar – 12. märts		Teine arvestusperiood: 13. märts – 16. aprill		Seitsmes ja kaheksas arvestusperiood	
Autonoomsed likviidsustegurid	2236,1	(+59,3)	2224,6	(+31,2)	2249,9	(+25,3)	2176,8	(+12,0)
Ringluses olevad pangatähed	1212,2	(+2,2)	1209,2	(–9,6)	1215,8	(+6,6)	1210,0	(+16,8)
Valitsemissektori hoiused	263,3	(+27,2)	257,3	(+26,0)	270,5	(+13,2)	236,1	(–23,3)
Muud autonoomsed tegurid	760,6	(+29,9)	758,1	(+14,8)	763,6	(+5,5)	730,7	(+18,5)
Arvelduskontod	1371,3	(+13,7)	1364,8	(+32,7)	1379,0	(+14,2)	1357,6	(–0,5)
Rahapoliitika instrumendid	757,6	(–7,3)	765,5	(–1,8)	748,0	(–17,5)	764,9	(–14,8)
Kohustuslik reserv ¹	128,1	(+1,1)	127,9	(+0,5)	128,4	(+0,5)	127,1	(+0,4)
Hoiustamise püsivõimalus	629,4	(–8,4)	637,6	(–2,3)	619,6	(–18,0)	637,8	(–15,2)
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: 30. jaanuar – 16. aprill 2019			Eelmine vaatlusperiood: 31. oktoober 2018 – 29. jaanuar 2019
	Esimene ja teine arvestusperiood	Esimene arvestusperiood: 30. jaanuar – 12. märts	Teine arvestusperiood: 13. märts – 16. aprill	Seitsmes ja kaheksas arvestusperiood
Autonoomsed likviidsustegurid	868,1 (+75,4)	852,4 (+71,2)	886,9 (+34,4)	792,7 (–39,2)
Netovälisvarad	671,4 (+32,2)	665,5 (+9,7)	678,6 (+13,2)	639,2 (+7,4)
Netovarad eurodes	196,6 (+43,2)	187,0 (+61,5)	208,2 (+21,3)	153,5 (–46,7)
Rahapoliitika instrumendid	3369,1 (–10,8)	3375,0 (–9,7)	3362,0 (–13,0)	3379,8 (+35,7)
Avaturuoperatsioonid	3369,0 (–10,7)	3374,9 (–9,7)	3361,9 (–13,0)	3379,7 (+35,7)
Pakkumisoperatsioonid	727,7 (–4,9)	729,1 (–2,6)	726,0 (–3,1)	732,5 (–6,6)
Põhilised refinantseerimisoperatsioonid	5,9 (–1,5)	6,0 (–1,9)	5,7 (–0,3)	7,3 (+2,5)
Kolmekuulised pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid	3,9 (–0,7)	4,3 (–0,7)	3,5 (–0,7)	4,7 (+0,1)
Teise seeria suunatud pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid	717,9 (–2,7)	718,8 (–0,0)	716,7 (–2,1)	720,5 (–3,7)
Otsetehingute portfellid	2641,3 (–5,9)	2645,8 (–7,1)	2635,9 (–9,9)	2647,2 (+42,2)
Kaetud võlakirjade esimene ostukava	4,1 (–0,2)	4,2 (–0,1)	3,9 (–0,3)	4,3 (–0,2)
Kaetud võlakirjade teine ostukava	3,9 (–0,1)	4,0 (–0,0)	3,8 (–0,2)	4,0 (–0,0)
Kaetud võlakirjade kolmas ostukava	262,2 (–0,1)	262,4 (–0,2)	261,9 (–0,5)	262,3 (+3,9)
Väärtpaberituruprogramm	65,3 (–7,7)	67,4 (–5,7)	62,8 (–4,7)	73,0 (–1,2)
Varaga tagatud väärtpaberite ostukava	26,2 (–1,5)	26,4 (–1,2)	25,9 (–0,5)	27,6 (+0,3)
Avaliku sektori väärtpaberite ostukava	2101,6 (+2,9)	2103,3 (+0,1)	2099,7 (–3,6)	2098,7 (+30,9)
Ettevõtlussektori varaostukava	178,0 (+0,9)	178,1 (–0,1)	177,9 (–0,2)	177,1 (+8,4)
Laenamise püsivõimalus	0,1 (–0,1)	0,1 (–0,0)	0,1 (–0,0)	0,1 (+0,0)

Likviidsusega seotud muu teave

(keskmine näitaja, miljardites eurodes)

	Jooksev vaatlusperiood: 30. jaanuar – 16. aprill 2019			Eelmine vaatlusperiood: 31. oktoober 2018 – 29. jaanuar 2019
	Esimene ja teine arvestusperiood	Esimene arvestusperiood: 30. jaanuar – 12. märts	Teine arvestusperiood: 13. märts – 16. aprill	Seitsmes ja kaheksas arvestusperiood
Kogu likviidsusvajadus	1496,4 (–15,1)	1500,4 (–39,6)	1491,7 (–8,6)	1511,5 (+51,8)
Autonoomsed tegurid ²	1368,3 (–16,2)	1372,5 (–40,1)	1363,3 (–9,2)	1384,5 (+51,4)
Ülelikviidsus	1872,5 (+4,3)	1874,5 (+29,9)	1870,1 (–4,4)	1868,2 (–16,1)

Intressimäärade muutused

(keskmine näitaja, protsentides)

	Jooksev vaatlusperiood: 30. jaanuar – 16. aprill 2019			Eelmine vaatlusperiood: 31. oktoober 2018 – 29. jaanuar 2019
	Esimene ja teine arvestusperiood	Esimene arvestusperiood: 30. jaanuar – 12. märts	Teine arvestusperiood: 13. märts – 16. aprill	Seitsmes ja kaheksas arvestusperiood
Põhiline refinantseerimisoperatsioon	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	-0,367 (-0,00)	-0,367 (-0,00)	-0,367 (+0,00)	-0,363 (-0,00)

Allikas: EKP.

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

¹ Kohustuslik reserv on memokirje, mida eurosüsteemi bilanss ei kajasta ja mis tuleks kogukohustuste arvutusest seega välja jätta.

² Autonoomsete tegurite koguväärtus sisaldab ka arveldamisel olevaid kirjeid.

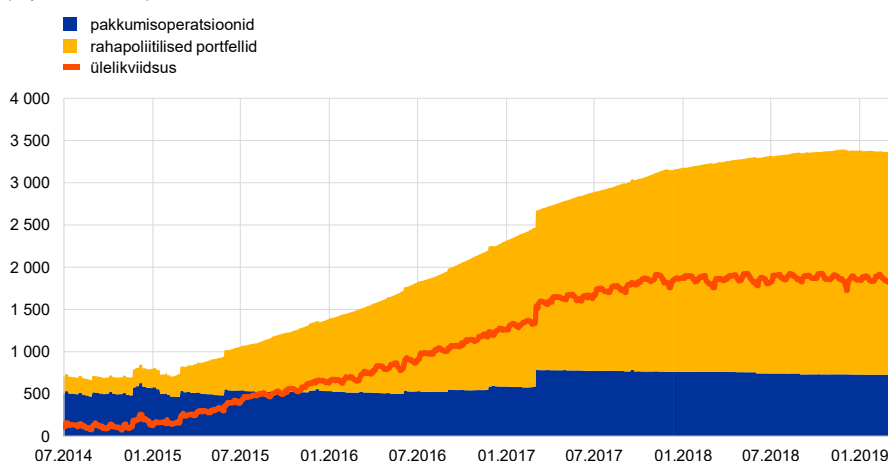
Rahapoliitiliste instrumentidega pakutud likviidsus

Keskmine avaturuoperatsioonide – nii pakkumisoperatsioonide kui ka rahapoliitiliste portfelliid – kaudu pakutud likviidsus vähenes 10,8 miljardit eurot, 3369,1 miljardi euron (vt joonis A). See langus oli tingitud kahanenud nõudlusest pakkumisoperatsioonide järele ja väiksemast rahapoliitiliste portfelliid kaudu lisandunud likviidsusest, eelkõige seoses väärtpaberituruprogrammi raames ostetud väärtpaberite lunastamisega.

Joonis A.

Avaturuoperatsioonide kaudu pakutud likviidsuse muutused ja ülelikviidsus

(miljardites eurodes)



Allikas: EKP.

Keskmine pakkumisoperatsioonide kaudu pakutud likviidsus vähenes vaatlusperioodil pisut, st 4,9 miljardit eurot, ja oli 727,7 miljardit eurot.

Vähendamise peamine põhjus oli suunatud pikemaajaliste

refinantseerimisoperatsioonide kaudu pakutud väiksem likviidsus, mis kahanes keskmiselt 2,7 miljardit eurot vabatahtlike ennetähtaegsete tagasimaksete tõttu. Kahanenud nõudluse tõttu vähenes põhiliste refinantseerimisoperatsioonide kaudu pakutud likviidsus keskmiselt 1,5 miljardit eurot, 5,9 miljardi euroni ja kolmekuuliste pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide kaudu pakutud likviidsus keskmiselt 0,7 miljardit eurot, 3,9 miljardi euroni.

Peamiselt väärtpaberituruprogrammi raames hoitavate võlakirjade lunastamise tõttu alanes eurosüsteemi rahapoliitiliste portfelli kaudu pakutav likviidsus 5,9 miljardit eurot ja oli keskmiselt 2641,3 miljardit eurot.

Väärtpaberituruprogrammi ja esimese kahe kaetud võlakirjade ostukava alusel hoitavaid võlakirju lunastati kokku 8,0 miljardi euro väärtuses. Mis puudutab varaostukava portfelle, siis 1. jaanuaril 2019 algas kava reinvesteeringisetapp. Netovarade ostud on lõppenud, kuid varaostukava raames ostetud ja aegumistähtajani jõudnud väärtpaberitelt laekuvaid põhiosamakseid on kavas reinvesteeringida pikema aja jooksul pärast kuupäeva, kui nõukogu hakkab tõstma EKP baasintressimäärasid, ning igal juhul seni, kuni see on vajalik soodsate likviidsustingimuste ja küllaldaselt toetava rahapoliitilise kursi säilitamiseks. Reinvesteeringimine lähtub turuneutraalsuse põhimõttest ning on sujuv ja paindlik. Korralduslikel põhjustel võib reinvesteeringisetapis esineda ajutisi piiratud kõrvalekaldeid varaostukava üldmahust ja koosseisust.¹⁶ Varaostukava portfelli nominaalväärtus on stabiilne: vaadeldaval perioodil suurenes see vaid 2,1 miljardit eurot ja moodustas keskmiselt 2567,9 miljardit eurot.

Ülelikviidsus

Ülalkirjeldatud muutuste tõttu kasvas keskmine ülelikviidsus võrreldes eelmise vaatlusperioodiga veidi, s.o 4,3 miljardit eurot, küündides 1872,5 miljardi euroni (vt joonis A). See kasv peegeldab autonoomsete tegurite vähenemist, mida osaliselt tasakaalustas eurosüsteemi pakkumisoperatsioonide ja rahapoliitiliste portfelli kaudu pakutud likviidsuse mõningane kahanemine. Varaostukava portfell jäi stabiilseks, kuna kava jõudis 1. jaanuaril reinvesteeringisetappi. Kui vaadelda ülelikviidsusega seotud varade jaotumist arvelduskontode ja hoiustamise püsivõimaluse vahel, siis suurenes arvelduskontodel hoitava vahendite keskmine maht pisut, st 13,7 miljardit eurot, ulatudes 1371,3 miljardi euroni, aga hoiustamise püsivõimaluse keskmine kasutusmaht vähenes 8,4 miljardit eurot ja jõudis 629,4 miljardi euroni.

Intressimäära muutused

Tagamata ja tagatud rahaturu üleööintressimäärad jäid EKP hoiustamise püsivõimaluse intressimäära lähedale. Tagamata intressimäärade turul oli euroala pankadevahelise üleöölaenamise intressimäär (EONIA) keskmiselt -0,367%, mis oli

¹⁶ Vt EKP majandusülevaate 2/2019 artikkel „Taking stock of the Eurosystem’s asset purchase programme after the end of net asset purchases“.

veidi madalam kui eelmisel vaatlusperioodil. EONIA kõikus 26. veebruaril ja 5. märtsil registreeritud madalaima taseme ehk $-0,372\%$ ning 29. märtsil (kvartali lõpp) esinenud kõrgeima taseme ehk $-0,356\%$ vahel. Kui vaadata tagatud intressimäärade rahaturgu, siis kasvas GC Poolingu turu¹⁷ repotehingute keskmiste üleööintressimäärade vahe nii tagatiste standard- kui ka laiendatud korvi puhul. Eelmise perioodiga võrreldes vähenes keskmine repotehingute üleööintressimäär tagatiste standardkorvi puhul ligikaudu ühe baaspunkti võrra ehk $-0,425\%$ ni, kuid tagatiste laiendatud korvi puhul jäi keskmine repotehingute üleööintressimäär laias laastus samaks, olles $-0,408\%$.

¹⁷ GC Poolingu turg võimaldab kaubelda tagasiostulepingutega Eurexi platvormil tagatiste standardkorvide suhtes.

Koostanud Mattia Duma, Magnus Forsells ja Neale Kennedy

Pärast 2017. aasta erakordselt häid tulemusi majanduskasvu 2018. aastal aeglustus. See pani küsima, kas tegu on lihtsalt ajutise kerge tagasilöögiga või tuleks seda vaadelda kui märki pikemaajalisest madalseisust. Mõistet „kerge tagasilöök“ kasutatakse meedias ja mujal laialdaselt selleks, et kirjeldada ajutist aeglasema kasvu perioodi majanduskasvu etapis, mida muidu iseloomustab kiirem kasvusuundumus.¹⁸ Näib, et selliseid perioode on eeskätt euroala puhul suhteliselt vähe analüüsitud.

Euroala majandus on alates 1970. aastate algusest läbinud viis haripunkti ja madalseisu.¹⁹ Mõiste „kerge tagasilöök“ on asjakohane üksnes majanduskasvu ajal, st madalseisu ja haripunkti vahele jäävatel perioodidel. Joonisel A on kujutatud viit majanduskasvu perioodi euroalal alates 1970. aastate algusest (madalseis on indekseeritud 100ga). Need perioodid on tuvastanud majanduspoliitika uuringute keskuse (CEPR) euroala majandusliku dateerimise komitee.²⁰ On oluline märkida, et viimane kasvuetapp, mis algas 2013. aasta esimeses kvartalis, ei ole veel lõppenud.²¹ Kui vaadelda neid kasvuetappe (koos käimasoleva perioodiga), selgub, et need erinevad märkimisväärselt nii oma kestuse kui ka tugevuse poolest. Teisalt on nende etappide ühisjooneks see, et neid iseloomustab suhteliselt väike volatiilsus. Sellegipoolest on kõigis kasvuetappides lühikesi perioode, kus toodangu kasv on korraldunud.

¹⁸ Vt näiteks M. Draghi, „[Monetary policy in the euro area](#)“, ettekanne konverentsil „The ECB and Its Watchers XX“, Frankfurt, 27. märts 2019.

¹⁹ SKP andmed on saadud kogu euroala hõlmava mudeli andmebaasist. Vt G. Fagan, J. Henry ja R. Mestre, „[An area-wide model \(AWM\) for the euro area](#)“, EKP teadustoimetis nr 42, jaanuar 2001.

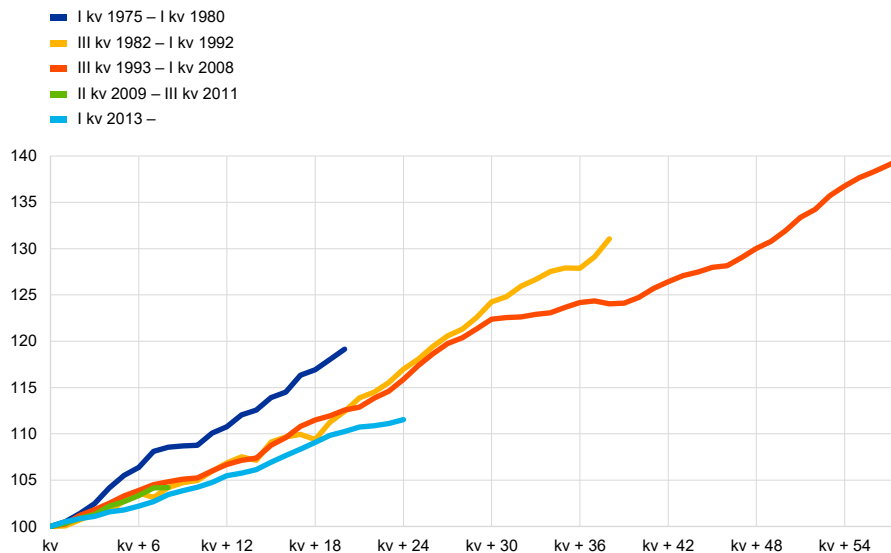
²⁰ Lisateavet komitee kohta leiab majanduspoliitika uuringute keskuse (CEPR) [veebilehelt](#).

²¹ Vt näiteks EKP 2011. aasta mai kuubülletääni infokast „[The measurement and prediction of the euro area business cycle](#)“.

Joonis A.

Euroala majanduse taastumine

(madalseis = 100)



Allikad: Eurostat, kogu euroala hõlmava mudeli andmebaas ja EKP ekspertide arvutused.

Märkus. Joonisel on kujutatud viit majanduskasvu perioodi (mille on tuvastanud CEPR) euroalal alates 1970. aastate algusest. Jooned algavad madalseisuga (indekseeritud 100ga) ja lõppevad haripunktiga. Viimane kasvuetapp, mis algas 2013. aasta esimeses kvartalis, ei ole veel lõppenud.

Mõistel „kerge tagasilöökk“ puudub täpne määratlus. Seda käsitletakse tavaliselt SKP kvartalikasvu aeglustumisena ühe või mitme kvartali vältel. Siinse infokasti analüüsi jaoks tuleb esitada täpsem määratlus. Tabeli A järgi võib kaalumisele võtta neli kerge tagasilöögi määratlust.²² Nende põhjal tähendab kerge tagasilöökk kas seda, kui SKP kasvumäär on kahe või kolme järjestikuse kvartali vältel madalam kui neile kvartalitele eelnenud kvartalis (vastavalt määratlused 1 ja 2), või – kui vältida kerge tagasilöögi tuvastamise alusena erakordselt jõulist kasvu ükskõik millises kvartalis – seda, kui SKP kasvumäär on kahe või kolme järjestikuse kvartali vältel madalam kui neile kvartalitele eelnenud kahe kvartali keskmine (vastavalt määratlused 3 ja 4).²³

Kergete tagasilöökkide arv varieerub märgatavalt olenevalt sellest, kuidas neid täpselt määratletakse. Tabelis A on näha kergete tagasilöökkide arvu iga euroala majandustsükli kasvuetapi kohta eri määratluste alusel. Esitatud näitajad kajastavad nende kvartalite arvu, mille puhul tuvastati asjaomase määratluse alusel kerge tagasilöökk. See meetod näitab, et pikemaajalised kerged tagasilöögid registreeritakse mitme lühema ja üksteisele järgneva tagasilöögina (ja nende arv on olenevalt kasutatud määratlusest erinev). Alternatiivse võimalusena, mida siinkohal ei kaaluta,

²² Erandiks on R. G. Anderson ja Y. Liu, „On the Road to Recovery, Soft Patches Turn Up Often“, The Regional Economist, Federal Reserve Bank of St. Louis, jaanuar 2012. Esimesed kaks kerge tagasilöögi määratlust on varasema analüüsiga kooskõlas.

²³ Alternatiivne meetod, mida siinsel juhul ei kaaluta, oleks võtta arvesse kasvuetapi aegset kasvusuundumust ja vaadelda sellest aeglasemat järjestikuste kvartalite kasvu. Selle meetodi üks puudusi on ebakindlus, mis kaasneb kasvusuundumuse prognoosimisega, eriti vaatlusaluse perioodi lõpus.

võib järjestikused kerged tagasilöögid lugeda üheks tagasilöögiks. See arvutusviis annaks väiksema arvu kergeid tagasilööke kõigi kohaldatud määratluste puhul.²⁴

Tabel A.

Kergete tagasilöökide arv eri määratluste alusel

(kergete tagasilöökide arv)

Majandustsükli kasvuetapid	Määratlus 1	Määratlus 2	Määratlus 3	Määratlus 4
II kv 1970 – III kv 1974	7	5	6	6
I kv 1975 – I kv 1980	5	3	4	2
III kv 1982 – I kv 1992	12	8	8	3
III kv 1993 – I kv 2008	20	18	20	16
II kv 2009 – III kv 2011	2	1	2	0
I kv 2013 – I kv 2019	7	3	6	3
Koguarv	53	38	46	29

Allikad: Eurostat, majanduspoliitika uuringute keskus ja EKP ekspertide arvutused.

Märkus. Teave esimese kasvuetapi (II kv 1970 – III kv 1974) kohta on puudulik, sest andmed ei ole kättesaadavad.

Majandustsükli kasvuetappide aegsed kerged tagasilöögid on üsna levinud ja need ei kujuta endast usaldusväärseid näitajaid, mis osutaks majanduslangusele. Joonisel B on selle näitlikustamiseks esitatud euroala toodangu maht koos kergete tagasilöökide (määratluse 3 alusel) ja majanduslanguse perioodidega. Nende tulemuste põhjal, mis peab paika ka USA puhul, võib oletada, et eelseisva murdepunkti kohta ei ole lihtne kindlaid järeldusi teha. Ehkki käesolevas analüüsis tuvastati mitu kerget tagasilööki, mis eelnesid vahetult majanduslangusele, oli palju ka selliseid tagasilööke, pärast mida langust järgmisel aastal ei tekkinud.²⁵

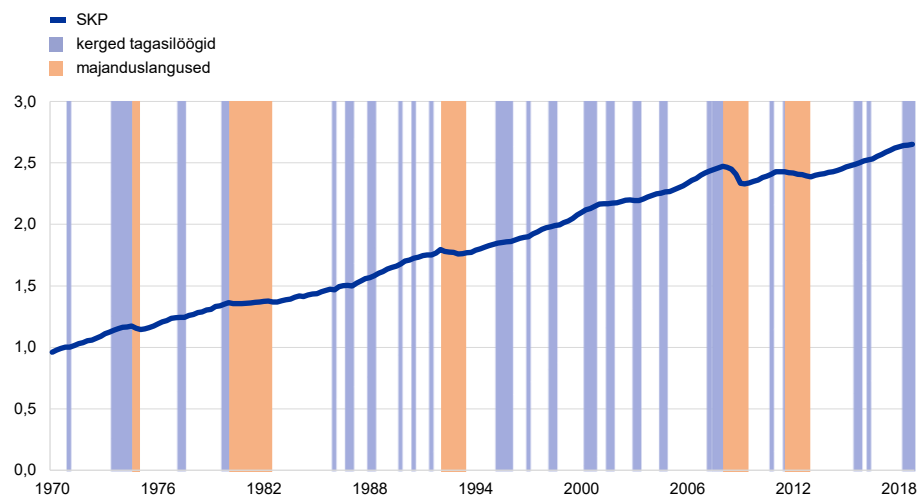
²⁴ Et muuta kergete tagasilöökide tuvastamine kiiremaks ja tühiste erinevuste suhtes vähem tundlikuks, ümardatakse andmed ühe kümnendkohani.

²⁵ SKP jaotuse põhjal on kõik kulukomponendid varem kergete tagasilöökide teket soodustanud. Kõige rohkem on seda mõjutanud siiski investeringud ja eratarbimine. Nende kahe komponendi elastsus hiljutise, 2018. aasta kerge tagasilöögi ajal toetas hinnangut, et sellel perioodil oli tegemist ajutise aeglustumisega.

Joonis B.

Kerged tagasilöögid ja majanduslangused alates 1970. aastast

(triljonites eurodes)



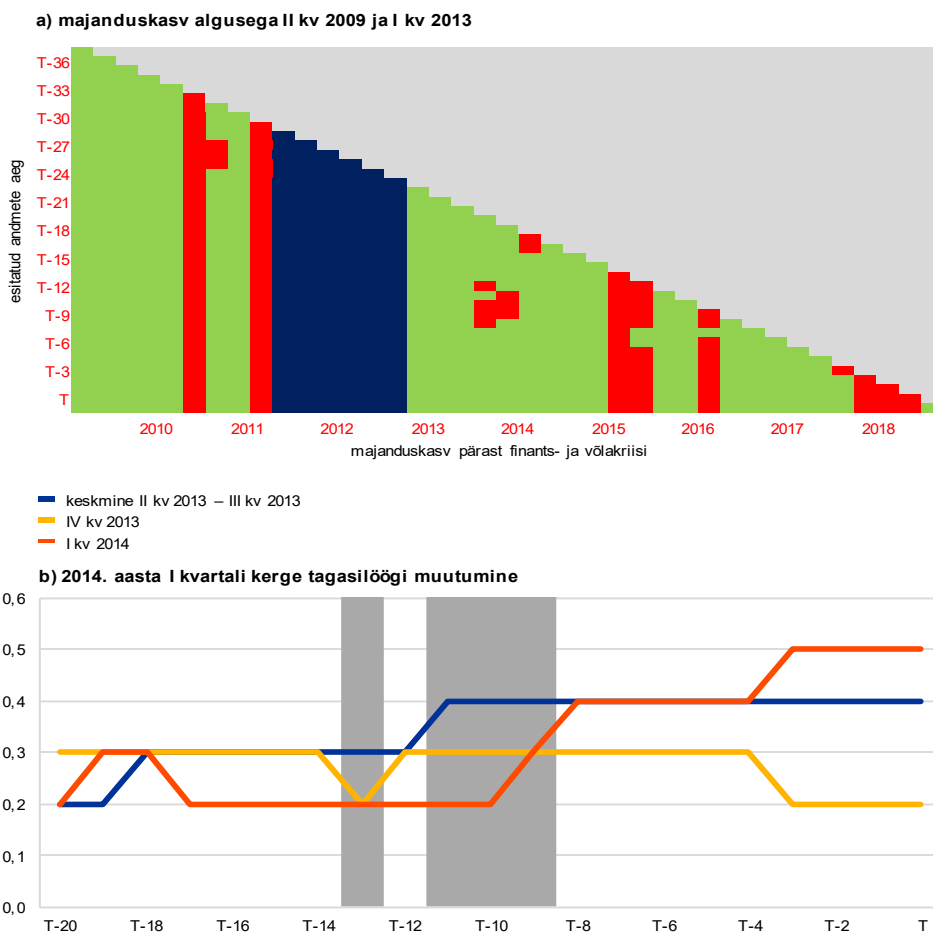
Allikad: Eurostat, majanduspoliitika uuringute keskus ja kogu euroala hõlmava mudeli andmebaas.
Märkused. Varjutatud alad viitavad majanduslangustele / kergetele tagasilöökidetele.

Suurt tähelepanu tuleks pöörata andmete kohandamisele, sest see võib aja jooksul tuua kaasa muudatusi kergete tagasilöökide tuvastamisel.

Seda näitlikustab joonis C, mille osas a on eri aegadel esitatud andmete alusel näha kahte kasvuetappi, mis algasid vastavalt 2009. aasta teises kvartalis ja 2013. aasta esimeses kvartalis (rohelised alad tähistavad tavapärasest majanduskasvu, punased alad kergete tagasilööke määratluse 3 järgi ja sinine ala 2011. aasta kolmandast kvartalist kuni 2013. aasta esimese kvartalini kestnud võlakriisi järgset majanduslangust). Alumisel real (T) on esitatud 2019. aasta esimese kvartali kohta viimati avaldatud euroala rahvamajanduse arvepidamise andmed, ülemistel ridadel on varem esitatud andmed. Osas b on näidatud andmete kohandamise mõju 2013/2014. aastavahetuse paiku toimunud kergete tagasilöögi hindamisele (määratluse 3 alusel). Esimesena ja viimasena esitatud andmete kohaselt ei saa kerget tagasilööki tuvastada. Ent SKP kohta 2015. aasta lõpu poole ja hiljem 2016. aasta teisel poolel esitatud andmete alusel tuvastati tõepoolest kerget tagasilööki (seda näitlikustavad hallid alad). See näitab, et hiljem avaldatud andmete kohandamine on tegur, mis võib muuta viimaste tsükliliste positsioonide hindamist reaalselt.

Joonis C.

Andmete kohandamise mõju kergetele tagasilöökidele



Allikad: Eurostat ning EKP ja eurosüsteemi ekspertide makromajanduslik ettevaade.

Märkused. Osas a tähistavad rohelised alad tavapärasest majanduskasvu, punased alad kerget tagasilööke määratluse 3 järgi ja sinine ala 2011. aasta kolmandast kvartalist kuni 2013. aasta esimese kvartalini kestnud võlakriisi järgset majanduslangust. Alumisel real (T) on esitatud 2019. aasta esimese kvartali kohta viimati avaldatud euroala rahvamajanduse arvepidamise andmed, ülemistel ridadel on varem esitatud andmed. Osas b on näidatud andmete kohandamise mõju SKP kvartalikasvule 2014. aasta esimeses kvartalis ja 2013. aasta neljandas kvartalis ning 2013. aasta teise ja kolmanda kvartali keskmisele. Hallid alad tähistavad perioode, kus täheldati kerget tagasilööke. SKP kasvumäärad ümardatakse ühe kümnendkohani.

Kokkuvõttes võib öelda, et kerget tagasilöögid ei kujuta endast usaldusväärset ilmingut majandus tsükli saabuvast murdepunktist. Hea näide selle kohta oli kasvu aeglustumine 2018. aastal, sest kasvutempo kiirenes taas selle aasta esimeses kvartalis. See on kooskõlas järeldusega, et kerget tagasilöögid on palju levinumad kui majanduslangused. Üldiselt võib öelda, et kergete tagasilöökid ja nendega seotud teabe analüüsimisel tasub olla ettevaatlik, kuna eri määratlused annavad erisuguse tulemuse ning andmete kohandamisel võidakse majanduses valitseva tsükli seisukohti hinnangut suuresti muuta.

Koostanud Malin Andersson ja Benjamin Mosk

Majandustegevuses osalejate kindlustunne ja reaalmajanduses aset leidvad muutused on olemuslikult seotud.²⁶ Perioodid, kui kindlustunne on suur, võivad iseenesest majandusaktiivsust kasvatada. Praegune vähene kindlustunne võib aga süvendada euroalal kestva majanduslanguse ulatust ja püsivust. Kindlustunde ja ebakindluse muutused mõjutavad SKP kulukomponentidest kõige rohkem ettevõtlusinvesteeringuid, sest suure ebakindluse ajal võivad ettevõtted oma investeerimisplaaned edasi lükata ja ära oodata, mis juhtuma hakkab.²⁷ Selles infokastis vaadeldakse viimasel ajal ilmnunud väiksema kindlustunde võimalikku mõju investeerimisele.

Pärast majandusosaluse pikka aega kestnud paranemist on majanduslik kindlustunne euroalal alates 2017. aasta lõpust halvenenud. Usalduse kahanemine ei ole tingitud üksnes majanduse põhinäitajate halvenemise ootustest, vaid see kajastab ka geopoliitiliste tegurite, kasvava proteksionismiohu, Brexiti ning arenevate turgude (sealhulgas Hiina) haavatavuse tõttu suurenenud ebakindlust. Kindlustunnet kajastavad muu hulgas sellised näitajad nagu Euroopa Komisjoni majandusosalusindeks. See on koondnäitaja, millega mõõdetakse tööstus-, teenindus-, ehitus- ja jaemüügisektori ning tarbijate kindlustunnet.²⁸ 2017. aasta lõpust alates on majandusosalusindeks suuremates euroala riikides ja euroalal tervikuna tunduvalt langenud, kuid püsib siiski pikaaegsest keskmisest ehk 100st kõrgemal (vt joonis A). Kindlustunne väheneb euroalal kõigis sektorites (vt joonis B).

²⁶ Vt näiteks EKP 2013. aasta jaanuari kuubülletäni artikkel „[Confidence indicators and economic developments](#)“.

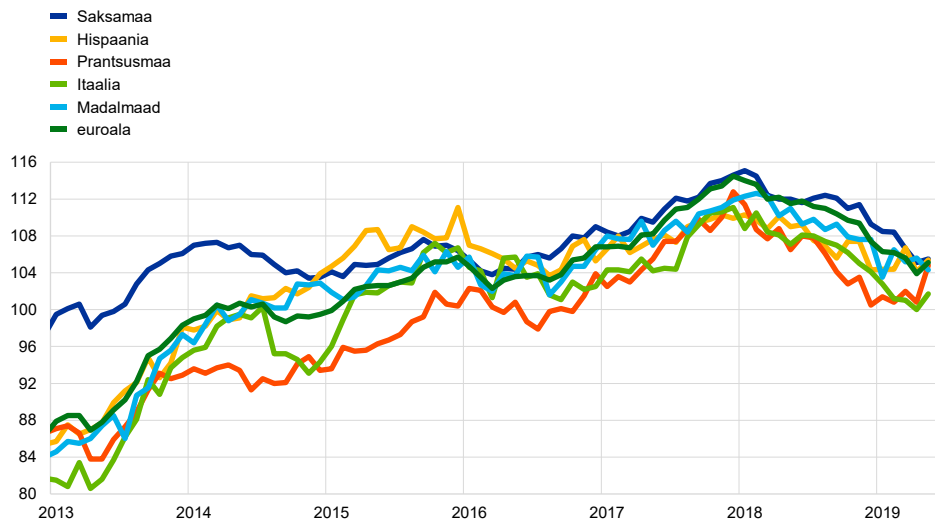
²⁷ Lihtsustatult öeldes näitab majanduslik kindlustunne väljavaatega seotud ootusi (esimene hetk) ja majanduslik ebakindlus selliste ootuste hälvet ehk erinevust (teine hetk).

²⁸ Majandusosalusindeks on koostatud nii, et selle pikaaegne keskmine on 100 ja standardhälve 10. Väärtused, mis on üle 100, näitavad seega keskmisest suuremat majandusosalust. Vt „[The Joint Harmonised EU Programme of Business and Consumer Surveys. User Guide](#)“ („ELi ettevõtlus- ja tarbijauuringute ühtlustatud ühisprogramm. Kasutusjuhend“), Euroopa Komisjon, 2016 (ajakohastatud 2019. aasta jaanuaris).

Joonis A.

Valitud riikide majandusaldusindeksid

(indeks: pikaajaline keskmine = 100)

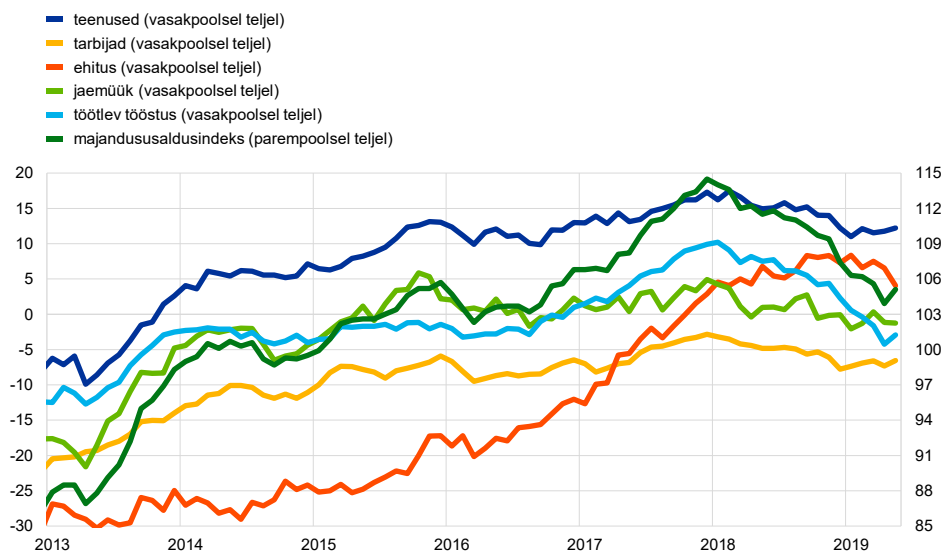


Allikas: Euroopa Komisjon.
Märkus. Viimased andmed pärinevad 2019. aasta maist.

Joonis B.

Euroala majandusaldusindeks sektorite kaupa

(vahed; indeks: pikaajaline keskmine = 100)



Allikas: Euroopa Komisjon.
Märkus. Viimased andmed pärinevad 2019. aasta maist.

Kindlustunne kajastab enamasti üldisi majandustingimusi, kuid mõnikord võib sellest saada ka majandustsükli kõikumiste põhjus. Kindlustunde indikaatorid muutuvad tavaliselt koos muu majandusstatistikaga, kuna need kajastavad ootusi makromajanduslike alusnäitajate kohta. Samal ajal võivad need indikaatorid anda lisateavet, mida teised statistilised näitajad ei hõlma ja mida saab kasutada

makromajanduslike muutuste hindamiseks.²⁹ Näiteks võib kindlustunne järsu majanduslanguse ajal väheneda, kuid see võib näidata ikkagi positiivset usaldusšokki juhul, kui konkreetsete majanduslike alusnäitajate puhul võiks eeldada veelgi väiksemat kindlustunnet. Niisugused usaldusšokid võivad pakkuda tuge ekspertide hinnangutele, täiendades mudelipõhiseid ettevaateid.

Modelleerimise tulemused näitavad, et usaldusšokid on avaldanud viimase kahe aasta jooksul investeringute kasvule kokkuvõttes positiivset mõju ja 2019. aastal negatiivset mõju.

EKP uus mitme riigi mudel (New Multi-Country Model, NMCM),³⁰ millel makromajanduslik ettevaade peamiselt põhineb,³¹ ei hõlma otseselt kindlustunnet, kuid teatud viisil saab mudelit laiendada ja arvestada välja struktuursete usaldusšokkide mõju. Kindlustunne lisatakse mudelisse kahes etapis. Esiteks tuvastatakse usaldusšokid. Selleks kasutatakse struktuurse vektorautoregressiooni mudelit, mis sisaldab NMCMi investeringuid kirjeldava võrrandi muutujaid.³² Teise sammuna lisatakse need usaldusšokid uude NMCM-mudelisse. Investeringuid kirjeldavas võrrandis on mudeli jääkliikmed, mis näitavad mudelis saadud tulemuse ja tegelike majandustulemuste erinevust, osaliselt seletatavad usaldusšokkidega.^{33, 34} Nende empiiriliste tulemuste alusel kasutatakse mudelit selleks, et lahutada pika perioodi investeringute kasv kindlustunde teguriks ja muudeks teguriteks. Sellest nähtub, et kindlustunde mõju investeringute kasvule oli 2017. ja 2018. aastal üldjoontes oluline ja positiivne (vt joonis C). Niisugust analüüsi saab laiendada prognoosidele pärast seda, kui on fikseeritud eeldused tuleviku kindlustunde näitajate osas ja tõlgendatud eurosüsteemi ekspertide koostatud prognoosi põhjal saadud andmeid NMCMi alusel.³⁵ Kui euroala majandusandusindeks jääb 2019. aasta mais saavutatud taseme juurde, avaldab kindlustunne mudelsimulatsioonide järgi 2019. aastal investeringute kasvule mõõdukat negatiivset mõju, mis tasakaalustab osaliselt euroala majanduskasvu toetavaid tegureid, näiteks soodsaid rahastamistingimusi, tööhõive edasist kasvu ja tõusvaid palku ning üleilmse majandusaktiivsuse kestvat, ehkki mõnevõrra aeglasemat suurenemist.

Kokkuvõttes näitab see kvantitatiivne analüüs, et usaldusšokid võivad avaldada investeerimisele ulatuslikku mõju.

²⁹ Vt näiteks G. M. Angeletos jt, „Quantifying Confidence“, *Econometrica*, 86. kd, nr 5, 2018, lk 1689–1726.

³⁰ Vt A. Dieppe, A. González-Pandiella ja A. Willman, „The ECB's New Multi-Country Model for the euro area: NMCM – Simulated with rational expectations“, *Economic Modelling*, 29. kd, nr 6, 2012, lk 2597–2614; ning A. Dieppe, A. González-Pandiella, S. Hall ja A. Willman, „Limited information minimal state variable learning in a medium-scale multi-county model“, *Economic Modelling*, 33. kd, 2013, lk 808–825.

³¹ Vt „A guide to the Eurosystem/ECB staff macroeconomic projection exercises“, EKP, juuli 2016.

³² Usaldusšokkide tuvastamiseks kasutatakse Cholesky lahutust, kus euroala majandusandusindeks on Cholesky järjestuses viimane. See kajastab põhimõttelist eeldust, et kindlustunne reageerib muude majandusstatistika näitajatega ühel ajal (kvartali jooksul), kuid usaldusšokid teisi muutujaid (nt kapitali kasutuskulu) ühel ajal ei mõjuta.

³³ Viitajaga struktuursete usaldusšokkide kohta NMCMist saadud investeerimisvõrrandi jääkliikmete lineaarne regressioon annab tulemuseks statistiliselt olulised koefitsiendid, mistõttu on statistilistel näitajatel struktuursete usaldusšokkide selgitamisel tähtis osa.

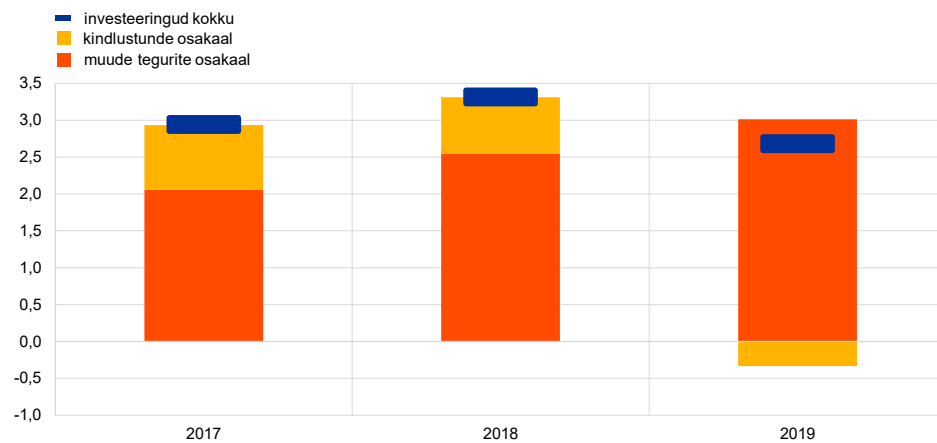
³⁴ Võrdluseks – eratarbimise ja tööhõive jääkliikmete seos kindlustundega on palju nõrgem. Sel eesmärgil on seatud nii, et usaldusšokkidele reageerimine kajastub ainult investeringuid kirjeldavas võrrandis, ning mõju eratarbimisele ja tööhõivele avaldub ainult kaudselt läbi ülekandumise.

³⁵ 2019. aasta juuni ekspertide makromajanduslik ettevaade on eurosüsteemi ühine prognoos. Need prognoosandmed pööratakse NMCMi abil ümber, et lahutada investeringud mudeliga kooskõlas kindlustunde teguriks ja muudeks teguriteks.

Joonis C.

Investeeringute kogukasv ja kindlustunde mõju

(aastane muutus protsentides; protsendipunktid)



Allikad: Eurostat ja eurosüsteemi ekspertide 2019. aasta juuni makromajanduslik ettevaade euroala kohta. Märkused. EKP analüüsi aluseks on uus mitme riigi mudel (NMCM). Struktuursete usaldusšokkide leidmiseks on kasutatud struktuurse vektorautoregressiooni (SVAR) mudelit, mis sisaldab 1) euroala majandusaldusindeksit ja 2) NMCMi investeeringuid kirjeldavas võrrandis sisalduvaid muutujaid. 2017. ja 2018. aasta andmed näitavad tegelikke tulemusi, 2019. aasta andmed on prognoositud. Analüüs on eeldatud, et euroala majandusaldusindeks püsib ülejäänud 2019. aasta jooksul sama aasta mais saavutatud tasemel.

Koostanud **Moreno Roma**

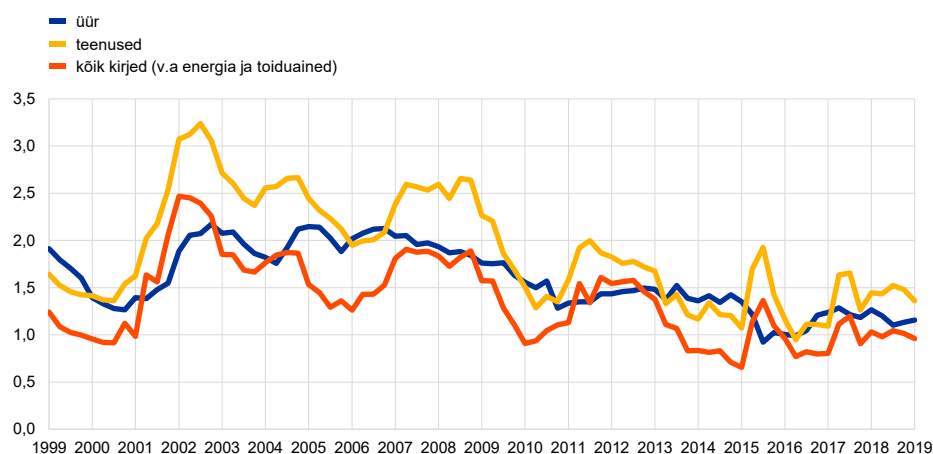
Üürihinna inflatsioon on euroala teenuste ja alusinflatsiooni endiselt suhteliselt vaoshoitud arengut viimasel ajal pigem süvendanud kui leevendanud. Alates

2018. aasta jaanuarist on üürihinna inflatsioon püsinud 1,25% lähedal, jäädes üldjoontes kogu teenustekomponendi inflatsioonimäärast allapoole (vt joonis A). Ehkki see on olnud nii enamiku aja kriisieelsest perioodist,³⁶ torkab see nüüd rohkem silma, sest üürihinna inflatsiooni peetakse üldiselt vastupidavamaks inflatsioonikomponendiks, mis on suhteliselt kõrgem perioodidel, kus teiste komponentide ÜTHI-inflatsioon on tavaliselt pigem madal. Need muutused on huvitavad ka olukorras, kus mitmes euroala riigis peetakse avalikke arutelusid üürihinna suure tõusu üle ning euroala eluasemehinnad on viimastel aastatel pidevalt kerkinud. Selles infokastis antakse ülevaade euroala üürihinna inflatsiooni viimase aja arengust. Kuna eluaseme- ja üüriturg on endiselt ebaühtlane, vaadatakse infokastis nende sektorite arengut ka euroala riikide kaupa.

Joonis A.

euroala ÜTHI (v.a energia- ja toiduained, teenused ja üür)

(aastamuutus protsentides)



Allikas: Eurostat.

Märkused. Viimased andmed pärinevad 2019. aasta esimesest kvartalist. Teenuste aastane inflatsioonimäär on 2015. aastal ülespoole moonutatud, sest 2019. aasta jaanuarist võeti kasutusele uus Saksamaa puhkusepakettide hinnaindeksi arvutamise meetodika.

Kriisijärgsel perioodil on üürihinna inflatsioon ja selle osakaal euroala teenustekomponendi inflatsioonis kahanenud. Euroala ÜTHI üürikomponendi

aastamuutus oli kriisieelsel perioodil keskmiselt 1,8%, kuid langes kriisijärgsel perioodil 1,4%ni (vt joonise B osa a). Üürihinna aeglast inflatsiooni on seostatud selle osakaalu pideva kahanemisega euroala ÜTHI teenustekomponendis. See osakaal vähenes kriisieelse ja kriisijärgse perioodi vahel kolmandiku võrra (vt joonise B osa b). Samasugust tendentsi täheldati kõigis suurtes euroala riikides peale Saksamaa, kus üürihinna osakaal ÜTHI teenustekomponendis kriisijärgsel perioodil hoopis kasvas. Üsapid muutused võivad siiski olla tingitud ka riigipõhistest teguritest. Näiteks

³⁶ Me kasutame terminit „kriisieelse periood“, kui mõtleme ajavahemikku 1999. aasta jaanuarist kuni 2007. aasta detsembrini, ja terminit „kriisijärgne periood“, kui peame silmas aega pärast 2008. aasta jaanuari.

Prantsusmaal on alates 2018. aasta jaanuarist üürihinna negatiivne osakaal ÜTHI teenustekomponendis tingitud sotsiaaleluasemete üürihinna alandamisest, mida hakati kohaldama 2018. aasta jooksul.³⁷ Saksamaal võib suhteliselt aeglane üürihinna inflatsioon osaliselt peegeldada omanikest kodumajapidamiste suuremat mõju statistilises valimis alates 2015. aastast, arvestades et omanikud tõstsid üüri enamasti vähem kui näiteks kohalikud ametiasutused, elamuühistud ja eraettevõtted.³⁸

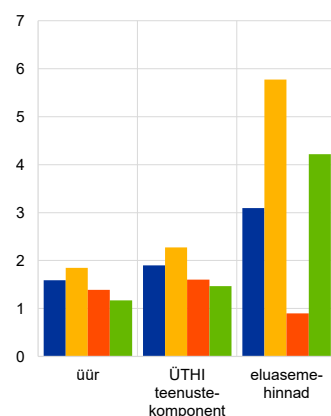
Joonis B.

Eluasemehinnad, üür ja ÜTHI teenustekomponent

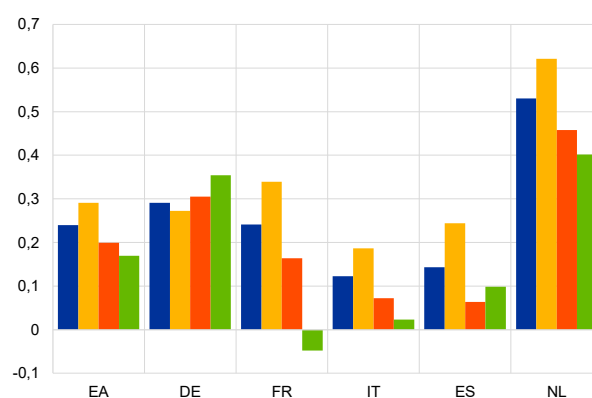
(osa a: aastamuutus protsentides; osa b: protsendipunktides)

- keskmine alates 1999. aastast
- kriisieelne keskmine (1999–2007)
- kriisijärgne keskmine (alates 2008. aastast)
- viimased andmed (alates 2018. aasta jaanuarist)

a) euroala eluasemehinnad, üür ja ÜTHI teenustekomponent



b) üürihinna osakaal ÜTHI teenustekomponendi inflatsioonis riikide kaupa



Allikad: Eurostat, EKP ja EKP arvutused.

Märkused. Viimased andmed pärinevad 2019. aasta aprillist kõigi muutujate puhul peale eluasemehindade, mille viimased andmed pärinevad 2018. aasta neljandast kvartalist.

Üürihinna osakaalu kahanemine ÜTHI teenustekomponendi inflatsioonis oli tingitud peamiselt üürihinna inflatsiooni aeglustumisest.

Üürihinna osakaalu ÜTHI teenustekomponendi inflatsioonis ei mõjuta mitte ainult üürihinna inflatsioonimäär, vaid ka üürihinna mõju ÜTHI teenustekomponendile, mis varieerub euroala riikides väga suurel määral (vt joonise C osa a). Viiest suurimast euroala riigist avaldab üürihind Saksamaal ja Madalmaades suuremat mõju kui euroalal keskmiselt, Hispaanias ja Itaalias on sellel aga väiksem mõju. See peegeldab muu hulgas omanikest elanike ja üürnike vastavat suhet eri riikides (vt joonise C osa b), sest omanikest elanike eluasemed on ÜTHIst välja jäetud.³⁹ Euroala tasandil on üürihinna mõju ÜTHI teenustekomponendi inflatsioonile olnud alates 2018. aasta jaanuarist 14,5%, mis on pisut väiksem kui 1999. aastal alanud perioodi 15,1%. See tähendab,

³⁷ Sotsiaaleluasemete üürikärspeid tehti 2018. aasta juunis 800 miljoni euro ulatuses. Samal ajal vähendati üürnikele makstavaid eluasemetoetusi. Madalama hinnaga või tasuta üürimise osakaal oli Prantsusmaal 2017. aastal 16,4%, st kõrgem kui euroala keskmine 10,3% (vt joonise C osa b).

³⁸ Vt selletemaline käsitlus „[Hintergrundpapier zur Revision des Verbraucher-preisindex für Deutschland 2019](#)“.

³⁹ Vt selletemaline käsitlus EKP majandusülevaate 8/2016 infokastis „[Eluasemehindade mõju ÜTHI-inflatsioonile: hinnang](#)“.

et aja jooksul toimunud muutused euroala üürihinna mõjus ÜHTI teenustekomponendile ei ole üüri osakaalu ÜHTI teenustekomponendis eriti muutnud.

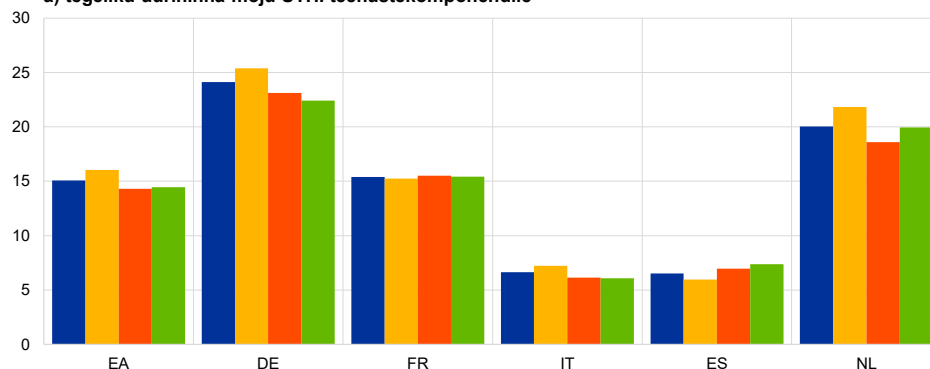
Joonis C.

Tegeliku üürihinna mõju ÜHTI teenustele ja üürnike struktuur euroala riikide kaupa

(protsentides)

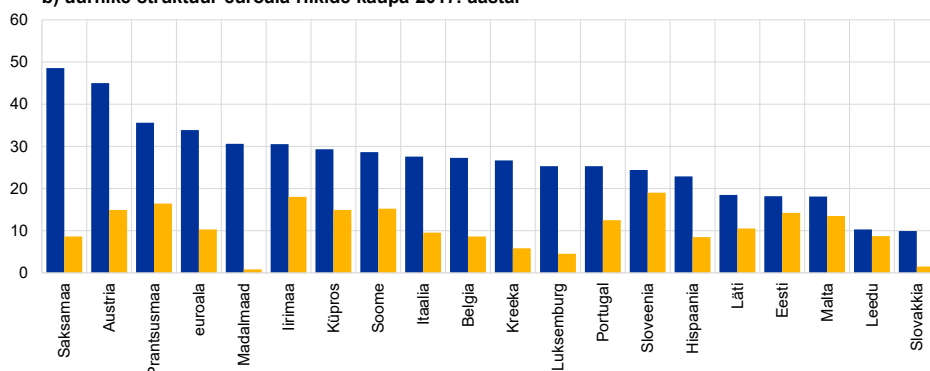
- keskmine alates 1999. aastast
- 1999–2007. aasta keskmine
- keskmine alates 2008. aastast
- viimased andmed (alates 2018. aasta jaanuarist)

a) tegeliku üürihinna mõju ÜHTI teenustekomponendile



- üürnik
- üürimine alandatud hinnaga või tasuta

b) üürnike struktuur euroala riikide kaupa 2017. aastal



Allikad: Eurostat, sissetulekuid ja elamistingimusi käsitlev ELi statistika, EKP ja EKP arvutused.

Suured eluasemehinna muutused ei pruugi üürihinna kiire inflatsiooniga tingimata seotud olla. Üldiselt on kahe näitaja vahel mõningane seos⁴⁰. Seda täheldati ka viimasil perioodil, kui üürihinna aeglane inflatsioon seostati eluasemehinna inflatsiooniga, mis ületas 4% (vt joonise B osa a). Kui peame eluasemeid varaks, peaksid kõrgemad eluasemehinnad muude võrdsete tingimuste korral olema tingitud ka tulevaste üürivoogude suuremast diskonteeritud väärtusest (vaadelduna vastavate dividendide lähendväärtusena). Mõju piiratud ülekandumine eluasemehindade ja üüri vahel võib olla põhjustatud mitmest tegurist, sh üürihinna reguleerimisest, eluasemetega seotud eelarvepoliitilistest meetmetest ning eelistustest

⁴⁰ Vt EKP 2014. aasta augusti kuubülletääni infokast „House prices and the rent component of the HICP in the euro area“, ja EKP majandusülevaate 1/2018 infokast „Recent house price increases and housing affordability“.

ja rahastamistingimuste muutumisest. Kõik need tegurid võivad nõrgendada teoreetilist pikaajalist seost eluasemehindade ja üüri vahel.

Üürihinna kujunemist võib mõjutada mitu tegurit, sh hoolduskulud, intressimäärad ja nõudlusega seotud tingimused. Esiteks võib üldjuhul eeldada, et kulud, mida omanikud kannavad eluaseme hoolduseks ja remondiks, kanduvad osaliselt või täielikult üürnikule üle kõrgema üüri kaudu. Praktikas on üürihinna inflatsioon kriisijärgsel perioodil jäänud enamikus viiest suurimast euroala riigist kirje „elamu hooldus ja remont“⁴¹ inflatsioonimäärast allapoole ning see näitab, et omanikud saavad hoolduskuludest vaid osa tagasi. Teiseks mõjutavad üürihinna kujunemist ka intressimäärad: kui eluasemele, mis ostetakse väljaüürimise eesmärgil, seatakse hüpoteek, siis mida suuremad on rahastamiskulud, seda kõrgem on üür, mida omanik üürnikult nõuab. Et aga kriisijärgse perioodi ja viimaste perioodide rahastamiskulud olid väiksemad, selgitab see osaliselt üüri vähest muutumist. Samal ajal on endiselt madalad tulususnäitajad muutnud üüritulususe alternatiivsetest aktsia- või võlakirjaturuinvesteeringutest atraktiivsemaks (isegi väikese üüritõusu korral).⁴² Ka eluasemenõudlus peaks põhimõtteliselt olema tegur, mis mõjutab üürihinna kujunemist, eriti teatud jurisdiktsioonides või linnapiirkondades, kus pakkumine võib olla piiratud. Suurem nõudlus eluasemete järele võib võimaldada omanikel üüri tõsta ja leevendada mõningaid riske, mis on seotud kinnisvara tühjaksjäämisega juhul, kui üürnik kolib pärast üüri tõstmist välja. Üüriturul on aga mitu institutsioonilist eripära, mis võivad takistada üürihinnal kulude ja nõudluse tingimustele vabalt reageerida.

Üüri muutumist võib piirata indekseerimine. Indekseerimine on mingil kujul kasutusel paljudes euroala riikides. Suurimatest riikidest piirab Hispaanias üürihinna tõusu – vähemalt alguses – üldiselt tarbijahinnaindeksi kogukasv. Prantsusmaal ei tohi üürihinna tõus ületada tavaliselt üüri võrdlusindeksit, mida avaldab kord kvartalis Institut national de la statistique et des études économiques ja mis tugineb tarbijahinnaindeksile (v.a tubakas ja rent). Itaalias ei tohi tõus olla töötajate kodumajapidamiste tarbijahinnaindeksist kõrgem. Madalmaades põhineb suurim aastane üürihinna tõus muu hulgas inflatsioonimääral ja kodumajapidamiste sissetulekutel. Saksamaal on osa üürilepingutest indekseeritud Saksamaa tarbijahinnaindeksiga, osa nn kasvava hinnaga üürilepingutega, milles kehtestatakse lepingu kehtivusajal üürihinna järkjärguline tõus, ent valdav osa lepinguid ei sisalda selgeid tingimusi üürihinna tõusu kohta. Viimasel juhul võib üüri tõsta näiteks siis, kui eluaset nüüdisajastatakse⁴³ või kui üürihind on allpool võrreldava kinnisvara kohalikku keskmist üürihinda. Üldiselt hoiduvad eraomanikud sageli üürihinna tõstmisest, et vähendada eluaseme tühjaksjäämise ohtu, kui üürnik välja kolib.⁴⁴ Kokkuvõttes takistab üürihinna vaba tõusmist peamiselt inflatsioonimäärade lepinguline indekseerimine mingil kujul ja üürilepingute väike ringlus.

⁴¹ Kirje „elamu hooldus ja remont“ hõlmab väiksemate hooldus- ja remonditööde kulusid, mida kannavad üürnikud ja omanikest elanikud.

⁴² Selle võrdlusega tutvumiseks vt EKP majandusülevaate 7/2018 artikkel „[The state of the housing cycle in the euro area](#)“.

⁴³ Kui nominaalset üürihinda tõstetakse hoone nüüdisajastamise tõttu, ei avaldu see siiski tingimata ametlikus statistikas, sest üüriindeksit on kvaliteeti arvesse võttes kohandatud.

⁴⁴ Näiteks Saksamaal tõstetakse üüri tavaliselt siis, kui üürnikud vahetuvad. See juhtub tavaliselt pärast kümneaastast üüriperioodi. Vt „[Hintergrundpapier zur Revision des Verbraucherpreisindex für Deutschland 2019](#)“.

Euroala suhteliselt tagasihoidlik üürihinna inflatsioon on peamiselt tingitud aeglasest inflatsioonist ja üürilepingute piiratud ringlusest. Need tegurid selgitavad üürihinna üsna mõõdukat osakaalu teenustekomponendis ja euroala alusinflatsioonis ning kindla seose puudumist üürihinna ja eluasemehinna muutuste vahel. Kui need tegurid püsivad, mõjutab üürihinna inflatsioon teenustekomponenti ja alusinflatsiooni tõenäoliselt edaspidigi suhteliselt vaoshoitult.

Statistika

Sisukord

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

Lisateave

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

Tabelites kasutatud tingmärgid

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

1. Väliskeskond

1.1. Peamised kaubanduspartnerid, SKP ja THI

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

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

¹ Kvartaliandmed sesoonselt kohandatud; aastaandmed kohandamata.

² Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

³ Euroala näitaja on hinnang, mis põhineb liikmesriikide esialgsel andmetel, samuti esmasel teabel energiahindade kohta.

1.2. Peamised kaubanduspartnerid, ostujuhtide indeks ja maailmakaubandus

	Ostujuhtide uuringud (hajuvusindeksid; sesoonselt kohandatud)									Kaupade import ¹		
	Ostujuhtide liitindeks						Üleilmne ostujuhtide indeks ²			Üle- ilmne	Arenenud riigid	Arenuvad riigid
	Üle- ilmne ²	USA	Ühend- kuningriik	Jaa- pan	Hiina	Memokirje: euroala	Töötlev tööstus	Teenused	Uued ekspordi- tellimused			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
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	5,9	3,2	7,7
2018	53,4	55,0	53,3	52,1	52,3	54,6	53,1	53,8	50,9	4,3	3,1	5,1
2018 II kv	53,9	55,9	54,3	52,3	52,5	54,7	53,1	54,2	50,3	-0,3	-0,7	0,0
III kv	53,1	54,8	53,9	51,5	52,1	54,3	52,6	53,2	49,8	1,8	0,7	2,5
IV kv	53,1	54,7	51,4	52,3	51,5	52,3	52,0	53,5	49,9	-1,0	1,4	-2,5
2019 I kv	52,8	54,8	50,6	50,6	51,5	51,5	50,9	53,4	49,6	-0,6	-0,2	-0,8
2018 dets	53,1	54,4	51,4	52,0	52,2	51,1	52,1	53,4	50,0	-1,0	1,4	-2,5
2019 jaan	52,4	54,4	50,3	50,9	50,9	51,0	50,9	52,9	49,6	-2,2	0,6	-4,0
veebr	52,8	55,5	51,5	50,7	50,7	51,9	50,9	53,5	49,5	-1,7	0,7	-3,3
märts	53,1	54,6	50,0	50,4	52,9	51,6	50,9	53,8	49,7	-0,6	-0,2	-0,8
apr	52,3	53,0	50,9	50,8	52,7	51,5	51,1	52,7	49,6	.	.	.
mai	.	50,9	.	50,7	51,5	51,8	50,3	.	49,4	.	.	.

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; kuandmed 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) 1	1kuulised hoiused (EURIBOR) 2	3kuulised hoiused (EURIBOR) 3	6kuulised hoiused (EURIBOR) 4	12kuulised hoiused (EURIBOR) 5	3kuulised hoiused (LIBOR) 6	3kuulised hoiused (LIBOR) 7
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 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
märts	-0,37	-0,37	-0,31	-0,23	-0,11	2,61	-0,07
apr	-0,37	-0,37	-0,31	-0,23	-0,11	2,59	-0,06
mai	-0,37	-0,37	-0,31	-0,24	-0,13	2,53	-0,07

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	1 aasta 2	2 aastat 3	5 aastat 4	10 aastat 5	10 aastat – 1 aasta 6	10 aastat – 1 aasta 7	10 aastat – 1 aasta 8	1 aasta 9	2 aastat 10	5 aastat 11	10 aastat 12
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 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
märts	-0,57	-0,61	-0,62	-0,45	-0,01	0,60	0,00	0,35	-0,64	-0,59	-0,02	0,75
apr	-0,56	-0,60	-0,59	-0,39	0,08	0,67	0,12	0,43	-0,62	-0,54	0,08	0,88
mai	-0,57	-0,64	-0,69	-0,56	-0,13	0,51	-0,08	0,24	-0,72	-0,72	-0,17	0,64

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule, vt üldmärkused.

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

2.3. Aktsiaturgude indeksid

(indeksimäärad punktides; perioodi keskmised)

	Dow Jonesi EURO STOXX indeksid												USA	Jaapan
	Võrdlusindeks		Peamiste tööstusharude indeksid										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Üldindeks 1	50 2	Põhitoorainete sektor 3	Teenuste sektor 4	Tarbekaupade sektor 5	Nafta ja gaasi sektor 6	Finantssektor 7	Tööstussektor 8	Tehnoloogia-sektor 9	Kommunaalteenuste sektor 10	Telekommunikatsiooni-sektor 11	Tervishoiu-sektor 12		
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 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
märts	365,7	3 332,9	718,3	272,1	692,2	339,9	157,6	621,0	493,4	307,8	297,0	755,1	2 804,0	21 414,9
apr	379,0	3 458,8	750,9	277,8	731,0	341,6	163,8	652,7	522,5	311,9	296,9	749,6	2 903,8	21 964,9
mai	369,4	3 385,4	710,2	267,4	721,6	324,7	157,0	643,9	519,6	312,0	290,9	732,7	2 854,7	21 218,4

Allikas: EKP.

2. Finantsareng

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

	Hoiused				Vaba tagasimaksega laenud ja arvelduskrediit	Piken-datud krediit-kaardi-võlg	Tarbijakrediit			Laenud füüsilisest isikust ettevõtjatele ja juriidilise isiku õigusteta ühendustele	Eluaseme ostmiseks antud laenud					
	Üleöö-hoiused	Kuni kolme-kuulise etteteatamistäh-ajaga lõpetatavad hoiused	Lepingulise tähtajaga hoiused				Intressimäär fikseerimise esialgne periood	Aasta-põhine tasumäär protsen-tides ³	Intressimäär fikseerimise esialgne periood				Aasta-põhine tasu-määr prot-sentes ³	Laenu-kulude liitnaitaja		
			Kuni 2 aas-tat	Üle 2 aas-ta					Ujuva intres-simää-raga ja kuni 1 aasta		Üle 1 aas-ta	Ujuva intres-simää-raga ja kuni 1 aasta			1–5 aastat	5–10 aastat	Üle 10 aasta
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
2018 mai	0,04	0,46	0,34	0,57	6,09	16,86	4,83	5,88	6,39	2,38	1,58	1,85	1,97	1,90	2,13	1,83
juuni	0,03	0,46	0,34	0,63	6,04	16,84	4,51	5,64	6,11	2,27	1,60	1,81	1,97	1,88	2,12	1,82
juuli	0,03	0,46	0,33	0,64	6,00	16,80	4,85	5,75	6,22	2,40	1,63	1,83	1,93	1,85	2,12	1,81
aug	0,03	0,45	0,30	0,64	6,01	16,78	5,44	5,88	6,41	2,38	1,63	1,82	1,92	1,85	2,11	1,81
sept	0,03	0,45	0,30	0,69	6,04	16,71	5,30	5,74	6,27	2,33	1,60	1,81	1,91	1,85	2,08	1,79
okt	0,03	0,45	0,29	0,73	5,97	16,73	5,06	5,71	6,23	2,45	1,60	1,80	1,91	1,86	2,09	1,80
nov	0,04	0,44	0,29	0,73	5,93	16,67	4,93	5,68	6,18	2,37	1,61	1,85	1,94	1,88	2,11	1,81
dets	0,03	0,43	0,30	0,78	5,87	16,68	4,92	5,47	5,98	2,27	1,61	1,80	1,91	1,84	2,10	1,80
2019 jaan	0,03	0,42	0,33	0,75	5,92	16,63	5,32	5,83	6,34	2,36	1,61	1,81	1,89	1,86	2,09	1,82
veebr	0,03	0,42	0,32	0,71	5,97	16,61	5,28	5,71	6,28	2,41	1,59	1,84	1,87	1,84	2,09	1,80
märts	0,03	0,41	0,30	0,78	5,90	16,65	5,41	5,61	6,18	2,36	1,60	1,80	1,83	1,81	2,06	1,78
apr ⁽⁴⁾	0,03	0,40	0,32	0,77	5,88	16,66	5,56	5,63	6,19	2,36	1,60	1,77	1,77	1,77	2,02	1,75

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutvale koosseisule.

² Kaasa arvatud kodumajapidamisi teenindavad kasumitaotluseta institutsioonid.

³ Ingl annual percentage rate of charge, APRC.

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

	Hoiused			Vaba tagasimaksega laenud ja arvelduskrediit	Muud laenud suuruse ja intressimäär fikseerimise esialgse perioodi kaupa									Laenukulu-de liitnaitaja
	Üleöö-hoiused	Lepingulise täht-ajaga hoiused			Kuni 0,25 miljonit eurot			0,25–1 miljon eurot			Üle 1 miljoni euro			
		Kuni 2 aastat	Üle 2 aasta		Ujuva intressi-määraga ja kuni 3 kuud	3 kuud – 1 aasta	Üle 1 aasta	Ujuva intressi-määraga ja kuni 3 kuud	3 kuud – 1 aasta	Üle 1 aasta	Ujuva intressi-määraga ja kuni 3 kuud	3 kuud – 1 aasta	Üle 1 aasta	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2018 mai	0,03	0,08	0,44	2,29	2,30	2,48	2,37	1,66	1,61	1,73	1,08	1,22	1,65	1,62
juuni	0,04	0,07	0,74	2,29	2,26	2,45	2,30	1,64	1,56	1,69	1,21	1,33	1,70	1,68
juuli	0,03	0,08	0,39	2,27	2,15	2,42	2,25	1,68	1,59	1,66	1,14	1,30	1,65	1,63
aug	0,03	0,08	0,61	2,25	2,19	2,43	2,32	1,67	1,63	1,73	1,10	1,27	1,69	1,63
sept	0,03	0,08	0,44	2,22	2,21	2,35	2,31	1,65	1,54	1,67	1,13	1,40	1,69	1,65
okt	0,03	0,06	0,52	2,22	2,13	2,43	2,33	1,66	1,60	1,69	1,23	1,10	1,66	1,64
nov	0,03	0,06	0,63	2,19	2,19	2,40	2,34	1,67	1,60	1,67	1,20	1,35	1,69	1,66
dets	0,03	0,07	0,53	2,18	2,20	2,29	2,25	1,60	1,59	1,67	1,21	1,39	1,59	1,63
2019 jaan	0,03	0,08	0,55	2,22	2,15	2,40	2,32	1,67	1,62	1,72	1,13	1,30	1,61	1,63
veebr	0,03	0,07	0,52	2,21	2,15	2,41	2,33	1,65	1,63	1,70	1,13	1,38	1,56	1,64
märts	0,03	0,12	0,62	2,17	2,17	2,38	2,30	1,66	1,58	1,68	1,19	1,36	1,57	1,65
apr ⁽⁴⁾	0,03	0,09	0,55	2,19	2,19	2,36	2,26	1,68	1,60	1,64	1,16	1,33	1,41	1,62

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutvale koosseisule.

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

2. Finantsareng

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

	Bilansiline jääk							Emissiooni kogusumma ¹						
	Kokku	Rahaloomeasutused (sh euro-süsteem)	Mitterahaloomeasutused		Valitsemissektor			Kokku	Rahaloomeasutused (sh euro-süsteem)	Mitterahaloomeasutused		Valitsemissektor		
			Finantsettevõtted (v.a rahaloomeasutused)	Mitterahaloomeasutused	Keskvalitsus	Muu valitsemissektor	Finantsettevõtted (v.a rahaloomeasutused)			Mitterahaloomeasutused	Keskvalitsus	Muu valitsemissektor		
													Finantsvahendustevõtted	Finantsvahendustevõtted
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Lühiajalised														
2016	1 241	518	135	.	59	466	62	349	161	45	.	31	79	33
2017	1 240	519	155	.	70	438	57	367	167	54	.	37	79	31
2018	1 219	505	171	.	72	424	47	388	171	64	.	41	76	35
2018 okt	1 285	529	172	.	92	439	54	426	185	80	.	46	77	38
nov	1 278	523	169	.	89	445	52	361	155	65	.	37	74	31
dets	1 219	505	171	.	72	424	47	283	107	71	.	36	44	26
2019 jaan	1 288	541	166	.	88	435	58	473	221	66	.	50	98	38
veebr	1 268	539	161	.	94	419	55	377	189	59	.	42	63	24
märts	1 308	564	156	.	98	435	55	407	186	58	.	45	79	40
Pikaajalised														
2016	15 379	3 695	3 175	.	1 184	6 684	641	220	62	53	.	19	78	8
2017	15 360	3 560	3 049	.	1 243	6 865	642	247	66	73	.	18	83	7
2018	15 750	3 688	3 150	.	1 265	7 020	626	229	64	68	.	16	75	6
2018 okt	15 718	3 665	3 135	.	1 264	7 026	628	223	60	70	.	14	69	10
nov	15 798	3 689	3 164	.	1 262	7 054	629	230	66	79	.	7	72	7
dets	15 750	3 688	3 150	.	1 265	7 020	626	193	60	95	.	15	20	3
2019 jaan	15 817	3 712	3 150	.	1 263	7 067	625	282	106	41	.	16	109	9
veebr	15 936	3 744	3 164	.	1 274	7 121	632	289	99	50	.	14	115	11
märts	15 987	3 747	3 186	.	1 288	7 124	641	262	76	56	.	25	88	17

Allikas: EKP.

¹ Võrdluse huvides viitavad aastaandmed keskmisele kuunäitajale aasta jooksul.

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

	Võlaväärtpaberid							Noteeritud aktsiad			
	Kokku	Rahaloomeasutused (sh euro-süsteem)	Mitterahaloomeasutused		Valitsemissektor			Kokku	Rahaloomeasutused	Finantsettevõtted (v.a rahaloomeasutused)	Mitterahaloomeasutused
			Finantsettevõtted, v.a rahaloomeasutused	Mitterahaloomeasutused	Keskvalitsus	Muu valitsemissektor					
							Finantsvahendustevõtted				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
Bilansiline jääk											
2016	16 620,1	4 213,3	3 310,0	.	1 243,3	7 149,9	703,7	7 089,5	537,6	1 080,2	5 471,6
2017	16 599,9	4 079,6	3 204,2	.	1 312,6	7 303,6	699,9	7 954,7	612,5	1 249,6	6 092,6
2018	16 968,7	4 192,6	3 321,1	.	1 337,8	7 444,5	672,7	7 027,1	465,1	1 099,4	5 462,6
2018 okt	17 003,0	4 194,0	3 306,7	.	1 355,5	7 464,7	682,0	7 546,6	515,4	1 202,1	5 829,2
nov	17 075,9	4 211,7	3 333,4	.	1 351,0	7 498,8	681,0	7 475,0	512,1	1 179,4	5 783,4
dets	16 968,7	4 192,6	3 321,1	.	1 337,8	7 444,5	672,7	7 027,1	465,1	1 099,4	5 462,6
2019 jaan	17 105,0	4 253,3	3 315,9	.	1 350,7	7 502,1	683,1	7 482,9	487,0	1 185,1	5 810,9
veebr	17 203,9	4 282,9	3 325,7	.	1 367,9	7 540,9	686,5	7 715,8	518,7	1 225,1	5 972,0
märts	17 294,5	4 311,1	3 341,9	.	1 386,4	7 559,4	695,7	7 764,2	495,8	1 230,8	6 037,6
Kasvumäär											
2016	0,3	-3,0	-1,2	.	6,2	2,2	-0,1	0,5	1,2	0,9	0,4
2017	1,3	-0,5	0,1	.	5,9	2,2	0,5	1,0	6,1	2,8	0,2
2018	2,0	1,7	3,3	.	3,3	1,9	-4,3	0,8	-0,1	2,8	0,4
2018 okt	2,1	0,9	3,0	.	4,7	2,4	-3,1	0,9	0,5	3,1	0,5
nov	2,2	1,3	3,6	.	3,5	2,4	-3,6	0,9	0,4	2,9	0,5
dets	2,0	1,7	3,3	.	3,3	1,9	-4,3	0,8	-0,1	2,8	0,4
2019 jaan	2,1	2,1	2,3	.	3,5	2,3	-2,7	0,7	-0,1	2,7	0,4
veebr	2,6	2,9	2,4	.	4,6	2,5	-1,6	0,6	-0,1	2,6	0,3
märts	2,4	2,9	2,4	.	3,7	2,1	0,0	0,4	-0,2	1,7	0,2

Allikas: EKP.

2. Finantsareng

2.8. Efektiivsed vahetuskursid¹

(perioodi keskmised; indeks 1999 I kv = 100)

	EER 19						EER 38	
	Nominaalne 1	Reaalne; tarbijahinna- indeksi alusel 2	Reaalne; tootja- hinnaindeksi alusel 3	Reaalne; SKP deflaatoriga kohandatud 4	Reaalne; töötleva tööstuse tööjõu ühikukulu alusel ² 5	Reaalne; kogu- majanduse tööjõu ühikukulu alusel 6	Nominaalne 7	Reaalne; tarbija- hinnaindeksi alusel 8
2016	94,4	89,5	90,9	85,1	79,1	89,3	109,7	88,9
2017	96,6	91,4	92,0	86,0	78,5	89,8	112,0	90,0
2018	98,9	93,4	93,5	87,6	79,6	91,0	117,9	93,8
2018 II kv	98,4	93,1	93,1	87,2	79,1	90,5	117,0	93,4
III kv	99,2	93,7	93,5	87,8	79,6	91,3	119,2	94,8
IV kv	98,5	93,0	93,0	87,2	79,2	90,6	118,4	93,8
2019 I kv	97,4	91,6	92,3	.	.	.	116,7	92,1
2018 dets	98,4	92,7	93,0	-	-	-	118,0	93,3
2019 jaan	97,8	92,1	92,8	-	-	-	117,3	92,7
veebr	97,4	91,7	92,4	-	-	-	116,6	92,0
märts	96,9	91,1	91,7	-	-	-	116,2	91,5
apr	96,7	91,0	91,2	-	-	-	116,1	91,5
mai	97,4	91,6	91,7	-	-	-	117,0	92,1
<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga</i>								
2019 mai	0,7	0,7	0,5	-	-	-	0,8	0,8
<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise aastaga</i>								
2019 mai	-0,7	-1,2	-1,1	-	-	-	0,3	-1,1

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)

	Hiiina jüaan 1	Horvaatia kuna 2	Tšehhi kroon 3	Taani kroon 4	Ungari forint 5	Jaapani jeen 6	Poola zlott 7	Inglise nael 8	Rumeenia leu 9	Rootsi kroon 10	Šveitsi frank 11	USA dollar 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 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
2019 I kv	7,663	7,422	25,683	7,464	317,907	125,083	4,302	0,873	4,7358	10,419	1,132	1,136
2018 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
märts	7,587	7,421	25,676	7,462	315,924	125,674	4,297	0,858	4,7546	10,500	1,131	1,130
apr	7,549	7,428	25,677	7,465	321,181	125,436	4,286	0,862	4,7584	10,482	1,132	1,124
mai	7,674	7,419	25,768	7,468	324,978	122,948	4,296	0,872	4,7594	10,737	1,130	1,118
<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga</i>												
2019 mai	1,7	-0,1	0,4	0,0	1,2	-2,0	0,2	1,2	0,0	2,4	-0,1	-0,5
<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise aastaga</i>												
2019 mai	1,9	0,4	0,5	0,3	2,5	-5,1	0,3	-0,6	2,6	3,8	-4,0	-5,3

Allikas: EKP.

2. Finantsareng

2.10. Euroala maksebilanss, finantskonto

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

	Kokku ¹			Otseinvesteeringud		Portelliinvesteeringud		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)												
2018 I kv	25 012,2	25 790,4	-778,2	10 751,0	8 857,7	8 530,2	10 921,1	-75,7	5 133,5	6 011,6	673,2	14 172,3
II kv	25 656,6	26 284,2	-627,5	10 965,4	9 014,8	8 742,7	10 986,3	-83,3	5 341,8	6 283,1	690,0	14 410,2
III kv	25 805,4	26 314,1	-508,7	10 913,3	8 916,3	8 886,5	11 069,5	-64,4	5 396,1	6 328,3	673,9	14 463,0
IV kv	25 023,4	25 460,8	-437,4	10 562,7	8 777,2	8 467,0	10 424,1	-79,1	5 353,8	6 259,5	719,1	14 185,2
<i>bilansiline jääk protsendina SKPst</i>												
2018 IV kv	216,2	220,0	-3,8	91,3	75,8	73,2	90,1	-0,7	46,3	54,1	6,2	122,6
Tehingud												
2018 II kv	197,6	154,6	43,0	39,2	21,2	0,5	-51,2	38,4	112,9	184,7	6,6	-
III kv	27,1	-60,0	87,1	-116,2	-102,3	43,9	-0,5	35,4	62,8	42,7	1,2	-
IV kv	-338,0	-423,6	85,5	-208,3	-134,6	-55,6	-161,5	29,5	-109,5	-127,5	5,8	-
2019 I kv	264,4	211,0	53,4	37,1	20,7	56,2	112,1	15,7	152,2	78,2	3,2	-
2018 okt	62,4	89,9	-27,5	33,6	14,6	-30,2	-14,9	7,0	52,8	90,2	-0,7	-
nov	-45,0	-97,0	51,9	-106,1	-70,5	1,9	-12,3	16,0	39,8	-14,2	3,5	-
dets	-355,4	-416,5	61,1	-135,7	-78,8	-27,2	-134,3	6,6	-202,1	-203,4	3,1	-
2019 jaan	219,4	216,8	2,6	-4,4	15,6	37,8	36,7	5,8	182,8	164,4	-2,7	-
veebr	-8,4	-21,5	13,1	18,5	6,5	4,2	21,2	4,6	-36,4	-49,1	0,7	-
märts	53,3	15,7	37,6	22,9	-1,3	14,1	54,1	5,3	5,8	-37,1	5,2	-
<i>12 kuu kumulatiivsed tehingud</i>												
2019 märts	151,0	-117,9	269,0	-248,1	-195,0	44,9	-101,1	119,1	218,3	178,1	16,8	-
<i>12 kuu kumulatiivsed tehingud protsendina SKPst</i>												
2019 märts	1,3	-1,0	2,3	-2,1	-1,7	0,4	-0,9	1,0	1,9	1,5	0,1	-

Allikas: EKP.

¹ Netotuletisinstrumentid kuuluvad koguvarade alla.

3. Majandusaktiivsus

3.1. SKP ja kulukomponendid

(kvartaliandmed on sesoonselt kohandatud; aastaandmed on kohandamata)

	SKP											
	Kokku	Sisenõudlus								Väliskaubandusbilanss ¹		
		Kokku	Era- tarbimine	Valitsemis- sektori tarbimine	Kapitali kogumahutus põhivarasse				Varude muutus ²	Kokku	Eksport ¹	Import ¹
					Ehitus kokku	Seadmed kokku	Intellektuaal- omanditooted					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
<i>Jooksevhinnad (mld eurodes)</i>												
2016	10 833,2	10 350,7	5 878,0	2 223,9	2 210,2	1 052,9	679,1	472,1	38,5	482,5	4 946,4	4 463,9
2017	11 212,0	10 689,7	6 058,8	2 286,2	2 302,9	1 121,5	716,3	459,3	41,8	522,3	5 295,7	4 773,3
2018	11 581,0	11 076,9	6 227,5	2 350,0	2 429,9	1 195,0	753,0	476,3	69,4	504,1	5 541,8	5 037,7
2018 II kv	2 890,4	2 757,6	1 551,3	586,4	603,4	297,3	187,9	116,8	16,4	132,9	1 380,5	1 247,6
III kv	2 904,9	2 787,0	1 560,7	588,2	612,7	301,7	190,1	119,4	25,4	117,9	1 395,4	1 277,5
IV kv	2 923,5	2 807,0	1 573,8	595,2	624,9	306,6	192,3	124,6	13,1	116,4	1 412,9	1 296,5
2019 I kv	2 946,9	2 820,4	1 583,0	597,7	634,0	313,2	194,5	124,9	5,8	126,5	1 420,3	1 293,8
<i>protsent SKPst</i>												
2018	100,0	95,6	53,8	20,3	21,0	10,3	6,5	4,1	0,6	4,4	-	-
<i>Ahelmeetodil arvatud maht (eelmise aasta hinnad)</i>												
<i>kvartaalne protsentuaalne muutus</i>												
2018 II kv	0,4	0,3	0,1	0,4	1,6	1,5	2,2	0,9	-	-	1,2	1,1
III kv	0,1	0,6	0,1	0,0	0,5	0,3	0,3	1,6	-	-	0,2	1,2
IV kv	0,2	0,2	0,3	0,6	1,4	0,9	0,9	3,7	-	-	1,2	1,2
2019 I kv	0,4	0,3	0,5	0,1	1,1	1,5	1,2	-0,1	-	-	0,6	0,4
<i>aastamuutus protsentides</i>												
2016	1,9	2,4	1,9	1,8	3,9	2,7	5,8	4,3	-	-	3,0	4,2
2017	2,4	1,8	1,7	1,2	2,7	3,9	5,1	-3,5	-	-	5,1	3,9
2018	1,9	1,8	1,3	1,0	3,4	3,2	4,4	2,2	-	-	3,2	3,2
2018 II kv	2,2	1,6	1,4	1,1	2,8	3,9	5,6	-3,9	-	-	4,0	2,8
III kv	1,7	1,9	1,0	0,7	3,4	2,2	4,3	4,9	-	-	3,0	3,7
IV kv	1,2	1,8	1,1	1,1	3,7	3,1	2,6	7,1	-	-	2,0	3,4
2019 I kv	1,2	1,4	1,1	1,1	4,8	4,3	4,7	6,2	-	-	3,2	4,0
<i>SKP kvartaalse protsentuaalse muutuse komponendid protsendipunktides</i>												
2018 II kv	0,4	0,3	0,1	0,1	0,3	0,2	0,1	0,0	-0,2	0,1	-	-
III kv	0,1	0,5	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,4	-0,4	-	-
IV kv	0,2	0,2	0,2	0,1	0,3	0,1	0,1	0,2	-0,4	0,0	-	-
2019 I kv	0,4	0,3	0,3	0,0	0,2	0,2	0,1	0,0	-0,3	0,1	-	-
<i>SKP protsentuaalse aastamuutuse komponendid protsendipunktides</i>												
2016	1,9	2,3	1,0	0,4	0,8	0,3	0,4	0,2	0,1	-0,3	-	-
2017	2,4	1,7	0,9	0,3	0,5	0,4	0,3	-0,1	0,0	0,7	-	-
2018	1,9	1,7	0,7	0,2	0,7	0,3	0,3	0,1	0,1	0,2	-	-
2018 II kv	2,2	1,5	0,8	0,2	0,6	0,4	0,4	-0,2	-0,1	0,7	-	-
III kv	1,7	1,8	0,5	0,1	0,7	0,2	0,3	0,2	0,5	-0,2	-	-
IV kv	1,2	1,7	0,6	0,2	0,8	0,3	0,2	0,3	0,1	-0,5	-	-
2019 I kv	1,2	1,4	0,6	0,2	1,0	0,4	0,3	0,2	-0,5	-0,2	-	-

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

¹ Eksport ja import hõlmavad kaupu ja teenuseid ning sisaldavad piiriülest euroalalisest kaubandust.

² Sh väärisesemete soetamine miinus realiseerimine.

3. Majandusaktiivsus

3.2. Lisandväärtus tegevusala järgi

(kvartaliandmed on sesoonselt kohandatud; aastaandmed on kohandamata)

	Kogulisandväärtus (baashinnad)											Tootemaksud miinus tootmis-subsidiidumid
	Kokku	Põllumajandus, metsandus ja kalandus	Töötlev tööstus, energia ja kommunaalteenused	Ehitus	Kaubandus, transport, majutus ja toitlustus	Teave ja teabevahetus	Finants- ja kindlustustegevus	Kinnisvara-alane tegevus	Kutsealased teenused, äritegevus, abiteenused	Avalik haldus, haridus, tervishoid ja sotsiaaltoetused	Kunst, meelelahutus ja muu teenindus	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Jooksevhinnad (mld eurodes)												
2016	9 721,5	158,4	1 960,6	486,8	1 840,3	451,5	469,8	1 100,5	1 067,9	1 849,7	336,1	1 111,7
2017	10 052,4	172,4	2 026,7	515,5	1 921,0	469,3	462,2	1 129,4	1 115,4	1 897,5	343,2	1 159,6
2018	10 376,7	174,0	2 072,7	553,1	1 982,5	491,5	464,7	1 162,3	1 168,2	1 958,0	349,8	1 204,3
2018 II kv	2 589,6	43,1	519,7	137,1	495,3	122,5	115,4	289,6	291,6	488,1	87,2	300,8
III kv	2 602,5	43,8	519,7	139,7	496,4	123,6	116,4	291,5	293,0	491,0	87,5	302,3
IV kv	2 619,8	44,0	519,6	142,4	500,4	124,5	116,6	293,5	295,7	495,0	87,9	303,7
2019 I kv	2 639,7	44,6	521,5	145,6	503,7	125,0	117,5	295,9	298,5	498,8	88,5	307,2
<i>protsent lisandväärtusest</i>												
2018	100,0	1,7	20,0	5,3	19,1	4,7	4,5	11,2	11,3	18,9	3,4	-
Ahelmeetodil arvutatud maht (eelmise aasta hinnad)												
<i>kvartaalne protsentuaalne muutus</i>												
2018 II kv	0,4	0,0	0,2	1,0	0,4	1,6	0,3	0,1	0,7	0,1	-0,1	0,6
III kv	0,2	-1,0	-0,1	0,6	0,0	0,7	0,7	0,4	-0,1	0,3	0,4	-0,1
IV kv	0,3	0,6	-0,5	1,1	0,4	0,6	0,2	0,3	0,6	0,3	0,2	0,0
2019 I kv	0,4	0,7	0,1	1,1	0,7	0,3	-0,4	0,3	0,5	0,4	0,4	0,4
<i>aastamuutus protsentides</i>												
2016	1,8	-1,4	3,3	1,6	1,9	3,8	0,5	0,5	2,4	1,2	0,5	2,8
2017	2,4	1,7	3,0	3,3	3,1	4,6	0,4	1,0	3,9	1,1	0,9	2,5
2018	1,9	1,0	1,2	3,4	2,3	4,8	1,1	1,4	3,3	1,2	0,8	1,6
2018 II kv	2,2	1,8	2,3	3,3	2,5	5,5	1,0	1,3	3,7	1,2	0,6	1,9
III kv	1,7	0,2	0,7	3,3	2,0	4,4	1,6	1,3	2,9	1,1	0,5	1,7
IV kv	1,2	-0,1	-1,2	3,4	1,7	4,4	0,9	1,4	2,8	1,2	0,5	1,0
2019 I kv	1,2	0,3	-0,3	4,0	1,6	3,2	0,8	1,1	1,8	1,2	0,9	0,9
<i>lisandväärtuse kvartaalse protsentuaalse muutuse komponendid protsendipunktides</i>												
2018 II kv	0,4	0,0	0,0	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	0,1	0,0	-
IV kv	0,3	0,0	-0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	-
2019 I kv	0,4	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	-
<i>lisandväärtuse protsentuaalse aastamuutuse komponendid protsendipunktides</i>												
2016	1,8	0,0	0,7	0,1	0,4	0,2	0,0	0,1	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	-
2018	1,9	0,0	0,2	0,2	0,4	0,2	0,1	0,2	0,4	0,2	0,0	-
2018 II kv	2,2	0,0	0,5	0,2	0,5	0,3	0,0	0,1	0,4	0,2	0,0	-
III kv	1,7	0,0	0,1	0,2	0,4	0,2	0,1	0,1	0,3	0,2	0,0	-
IV kv	1,2	0,0	-0,2	0,2	0,3	0,2	0,0	0,2	0,3	0,2	0,0	-
2019 I kv	1,2	0,0	-0,1	0,2	0,3	0,1	0,0	0,1	0,2	0,2	0,0	-

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

3. Majandusaktiivsus

3.3. Tööhõive¹

(kvartaliandmed on sesoonselt kohandatud; aastaandmed on kohandamata)

	Kokku	Tööhõivevorm		Majandustegevus									
		Töötajad	Füüsilisest isikust ettevõtjad	Põllumajandus, metsandus ja kalandus	Töötlev tööstus, energia ja kommunaalteenused	Ehitus	Kaubandus, transport, majutus ja tootlus	Teave ja teabevahetus	Finants- ja kindlustustegevus	Kinnisvaraalaane tegevus	Kutsealased teenused, äritegevus, abiteenused	Avalik haldus, haridus, tervishoid ja sotsiaalkaolekanne	Kunst, meelelahutus ja muu teenindus
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Hõivatud isikud													
<i>protsent hõivatute koguarvust</i>													
2016	100,0	85,5	14,5	3,2	14,8	5,9	24,9	2,8	2,6	1,0	13,5	24,2	7,0
2017	100,0	85,8	14,2	3,2	14,8	6,0	24,9	2,8	2,5	1,0	13,7	24,2	7,0
2018	100,0	86,0	14,0	3,1	14,8	6,0	24,9	2,9	2,4	1,0	13,8	24,1	6,9
<i>aastamuutus protsentides</i>													
2016	1,4	1,7	-0,3	-0,5	0,8	0,2	1,6	3,0	-0,3	2,1	2,9	1,3	0,7
2017	1,6	2,0	-0,5	-0,5	1,3	1,9	1,7	3,3	-1,2	1,9	3,1	1,3	1,2
2018	1,5	1,8	-0,4	-0,4	1,5	2,6	1,5	3,1	-0,9	2,0	2,6	1,2	0,5
2018 II kv	1,6	1,9	-0,3	-0,4	1,7	2,5	1,4	2,6	-0,9	2,3	3,0	1,3	1,3
III kv	1,4	1,7	-0,3	0,0	1,3	2,6	1,5	3,5	-1,2	1,9	2,4	1,2	0,0
IV kv	1,4	1,7	-0,3	-0,3	1,3	3,1	1,5	3,5	-0,7	1,5	1,9	1,2	-0,3
2019 I kv	1,3	1,5	-0,1	0,3	1,3	2,5	1,2	3,8	-0,3	2,1	1,7	1,2	0,0
Töötatud tunnid													
<i>protsent töötatud tundide koguarvust</i>													
2016	100,0	80,6	19,4	4,3	15,4	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	15,4	6,7	25,8	3,0	2,6	1,0	13,4	21,8	6,2
2018	100,0	81,4	18,6	4,2	15,3	6,8	25,7	3,1	2,5	1,0	13,6	21,7	6,1
<i>aastamuutus protsentides</i>													
2016	1,4	1,8	-0,4	-0,3	0,9	0,4	1,6	3,0	0,1	2,7	3,0	1,3	0,7
2017	1,2	1,7	-0,9	-1,1	1,1	1,9	1,2	3,0	-1,7	2,1	2,7	0,8	0,5
2018	1,6	2,0	-0,4	0,6	1,4	2,9	1,2	3,1	-0,8	2,1	2,9	1,4	0,6
2018 II kv	1,9	2,4	-0,3	1,0	1,7	2,9	1,2	3,1	-0,4	2,3	3,7	1,6	1,9
III kv	1,8	2,2	0,1	1,1	1,3	3,6	1,5	3,8	-0,9	2,3	3,2	1,4	0,8
IV kv	1,6	2,0	0,0	0,4	1,4	3,5	1,4	3,7	-0,2	1,2	2,4	1,5	0,6
2019 I kv	1,6	1,9	0,5	1,6	1,4	3,7	1,5	4,0	0,1	2,0	2,1	1,2	0,5
Töötatud tundide arv hõivatu kohta													
<i>aastamuutus protsentides</i>													
2016	0,0	0,2	-0,1	0,2	0,1	0,2	0,1	0,0	0,4	0,6	0,2	-0,1	0,0
2017	-0,4	-0,2	-0,4	-0,6	-0,1	0,0	-0,5	-0,2	-0,5	0,2	-0,4	-0,5	-0,7
2018	0,1	0,2	0,0	0,9	-0,1	0,3	-0,3	0,0	0,1	0,1	0,3	0,1	0,1
2018 II kv	0,2	0,4	0,1	1,5	0,0	0,4	-0,2	0,4	0,5	0,0	0,7	0,3	0,6
III kv	0,4	0,4	0,5	1,1	0,0	0,9	0,1	0,3	0,3	0,5	0,8	0,2	0,8
IV kv	0,3	0,4	0,3	0,7	0,0	0,4	-0,1	0,2	0,5	-0,3	0,5	0,3	1,0
2019 I kv	0,3	0,3	0,7	1,3	0,1	1,2	0,3	0,2	0,4	-0,2	0,4	0,0	0,4

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

¹ Tööhõive andmed põhinevad ESA 2010-l.

3. Majandusaktiivsus

3.4. Tööjõud, tööpuudus ja vabad töökohad

(sesoonselt kohandatud, kui ei ole märgitud teisiti)

	Tööjõud, miljonites ¹	Vaeghõive, protsentides tööjõust ¹	Tööpuudus											Vabade töökohtade määr ²
			Kokku		Pikaajaline tööpuudus, protsentides tööjõust ¹	Vanuse alusel				Soo alusel				
			Miljonites	Protsentides tööjõust		Täiskasvanud		Noored		Mehed		Naised		
						Miljonites	Protsentides tööjõust	Miljonites	Protsentides tööjõust	Miljonites	Protsentides tööjõust	Miljonites	Protsentides tööjõust	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Protsent kogusummast 2016. aastal			100,0			81,7		18,3		52,2		47,8		
2016	162,028	4,3	16,258	10,0	5,0	13,293	9,0	2,964	20,9	8,484	9,7	7,774	10,4	1,7
2017	162,659	4,1	14,761	9,1	4,4	12,095	8,1	2,666	18,8	7,637	8,7	7,124	9,5	1,9
2018	163,301	3,8	13,392	8,2	3,8	10,963	7,4	2,429	17,0	6,899	7,9	6,493	8,6	2,1
2018 II kv	163,180	3,9	13,512	8,3	3,9	11,078	7,4	2,434	17,0	6,962	7,9	6,550	8,7	2,1
III kv	163,730	3,6	13,150	8,1	3,6	10,754	7,2	2,396	16,7	6,794	7,7	6,357	8,4	2,1
IV kv	163,702	3,7	12,988	7,9	3,6	10,612	7,1	2,376	16,5	6,648	7,6	6,340	8,4	2,3
2019 I kv	.	.	12,724	7,8	.	10,401	7,0	2,323	16,0	6,486	7,4	6,238	8,2	2,4
2018 nov	-	-	12,976	7,9	-	10,614	7,1	2,362	16,4	6,648	7,6	6,328	8,3	-
dets	-	-	12,874	7,9	-	10,521	7,1	2,353	16,3	6,567	7,5	6,307	8,3	-
2019 jaan	-	-	12,829	7,8	-	10,491	7,0	2,338	16,2	6,540	7,4	6,289	8,3	-
veebr	-	-	12,750	7,8	-	10,426	7,0	2,324	16,1	6,504	7,4	6,246	8,2	-
märts	-	-	12,593	7,7	-	10,286	6,9	2,307	15,9	6,413	7,3	6,180	8,1	-
apr	-	-	12,529	7,6	-	10,221	6,8	2,308	15,8	6,372	7,2	6,157	8,1	-

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

¹ Sesoonselt kohandamata.

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

3.5. Lühiajaline ettevõtlusstatistika

	Tööstustoodang						Ehitus-sektori toodang	EKP näitaja tööstuse uute tellimuste kohta	Jaemüük				Uute sõiduautode registreerimine
	Kokku (v.a ehitus)		Tööstuse põhirühmad						Kokku	Toiduained, joogid, tubakatooted	Muud kaubad (v.a toiduained)	Kütus	
	Töötlev tööstus	Vahekaubad	Kapitalikaubad	Tarbekaubad	Energia								
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Protsent kogusummast 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	1,8	0,5	3,0	0,7	1,6	1,0	2,2	1,4	7,2
2017	2,9	3,2	3,4	3,9	1,4	1,2	2,9	7,9	2,5	1,6	3,4	1,0	5,7
2018	0,9	1,2	0,6	1,8	1,3	-1,5	2,1	2,7	1,6	1,3	2,0	0,6	0,8
2018 II kv	2,2	2,6	1,7	4,1	2,0	-1,9	1,6	4,0	1,8	1,2	2,6	0,7	3,3
III kv	0,5	0,7	-0,3	1,5	1,0	-1,2	2,4	1,6	1,2	1,1	1,5	0,0	3,4
IV kv	-1,9	-1,7	-2,1	-2,1	-0,4	-3,6	1,8	-1,0	1,7	1,4	1,9	1,6	-9,4
2019 I kv	-0,3	0,0	-0,8	0,0	1,3	-2,5	4,9	-3,1	2,4	0,9	3,4	2,6	-3,6
2018 nov	-2,9	-2,8	-2,9	-4,4	0,4	-3,7	1,0	1,6	2,0	0,8	2,7	2,0	-8,9
dets	-4,1	-3,9	-3,6	-5,0	-2,9	-4,4	3,0	-4,4	0,6	0,9	0,2	1,5	-7,5
2019 jaan	-0,4	-1,2	-1,5	-2,4	1,1	5,6	1,1	-2,8	2,2	1,6	2,3	3,9	-2,5
veebr	0,0	0,8	-0,8	1,0	3,2	-5,9	7,6	-3,7	3,0	0,9	4,6	2,5	-2,3
märts	-0,6	0,3	-0,4	1,3	-0,1	-7,3	6,3	-2,7	2,0	0,4	3,4	1,5	-5,5
apr	.	.	.	.	.	.	.	.	1,5	1,5	1,2	1,3	-0,2
protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga (sesoonselt kohandatud)													
2018 nov	-1,3	-1,3	-1,2	-2,3	0,1	0,5	0,4	3,2	0,8	-0,4	1,4	0,5	6,7
dets	-0,9	-0,9	0,3	-1,2	-2,0	-0,5	1,5	-4,1	-1,3	0,2	-2,2	-0,4	2,5
2019 jaan	2,0	1,7	0,6	1,8	2,7	3,0	-1,0	-0,4	0,9	0,0	1,6	1,4	4,8
veebr	-0,1	0,4	0,0	-0,1	0,4	-3,4	3,0	-1,4	0,6	0,2	1,1	-0,5	-0,1
märts	-0,3	-0,2	0,1	0,4	-0,8	-0,3	-0,3	0,3	0,0	0,4	-0,2	-0,7	-3,6
apr	.	.	.	.	.	.	.	.	-0,4	-0,4	-0,4	0,1	4,7

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

3. Majandusaktiivsus

3.6. Arvamusküsitlused

(sesoonselt kohandatud)

	Euroopa Komisjoni ettevõtlus- ja tarbijauuringud (protsentide saldo, kui ei ole märgitud teisiti)							Ostujuhtide uuringud (hajuvusindeksid)				
	Majanduses valitseva meeleolu näitaja (pikaajaline keskmine = 100)	Töötlev tööstus		Tarbijate kindlustunde näitaja	Ehitussektori kindlustunde näitaja	Jae müügi-sektori kindlustunde näitaja	Teenindussektor		Töötleva tööstuse ostujuhtide indeks	Töötleva tööstuse toodang	Teenindus-sektori äritegevus	Toodangu liitindeks
		Tööstus-sektori kindlustunde näitaja	Tootmis-võimsuse rakendus-aste prot-sentides				Teenin-dussektori kindlustun-de näitaja	Tootmis-võimsuse rakendus-aste prot-sentides				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1999-2015	99,2	-5,3	80,7	-11,7	-15,0	-8,7	7,2	-	51,2	52,5	53,0	52,8
2016	104,1	-1,8	81,7	-8,1	-16,4	0,6	11,3	88,9	52,5	53,6	53,1	53,3
2017	110,1	5,5	83,2	-5,4	-4,2	2,3	14,6	89,8	57,4	58,5	55,6	56,4
2018	111,2	6,6	83,8	-4,9	6,1	1,3	15,2	90,3	54,9	54,7	54,5	54,6
2018 II kv	111,8	7,8	83,9	-4,7	5,5	0,5	15,1	90,4	55,6	55,1	54,5	54,7
III kv	110,9	5,9	83,7	-5,1	6,6	1,9	15,3	90,3	54,3	54,0	54,4	54,3
IV kv	108,8	3,6	83,6	-6,4	7,9	-0,3	13,4	90,4	51,7	51,0	52,8	52,3
2019 I kv	106,0	-0,5	83,2	-7,0	7,5	-1,0	11,6	90,7	49,1	49,0	52,4	51,5
2018 dets	107,4	2,3	-	-7,8	7,3	-0,1	12,2	-	51,4	51,0	51,2	51,1
2019 jaan	106,3	0,6	83,6	-7,4	8,4	-2,1	11,0	90,8	50,5	50,5	51,2	51,0
veebr	106,2	-0,4	-	-6,9	6,6	-1,3	12,1	-	49,3	49,4	52,8	51,9
märts	105,6	-1,6	-	-6,6	7,5	0,3	11,5	-	47,5	47,2	53,3	51,6
apr	103,9	-4,3	82,8	-7,3	6,5	-1,1	11,8	90,7	47,9	48,0	52,8	51,5
mai	105,1	-2,9	-	-6,5	4,1	-1,2	12,2	-	47,7	48,9	52,9	51,8

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

3.7. Kodumajapidamiste ja mittefinantsettevõtete koondkontod

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

	Kodumajapidamised							Mittefinantsettevõtted					
	Säästu-määr (bruto) ¹	Võla suht-arv	Reaalne kasutatav kogutulu	Finants-investeeringud	Mittefinants-investeeringud (bruto)	Neto-väär-tus ²	Elu-ase-me-vara	Kasumi-osa ³	Säästu-määr (neto)	Võla suhtarv ⁴	Finants-investeeringud	Mittefinants-investeeringud (bruto)	Finant-seeri-mine
	Kohandatud kasutatava kogutulu protsent		Aastane muutus protsentides					Netolisandväärtu-se protsent	Protsent SKPst	Aastane muutus protsentides			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2015	12,2	94,0	1,5	1,9	1,2	3,1	2,0	34,7	5,9	138,0	5,1	7,8	3,0
2016	12,1	94,3	1,8	2,0	6,1	3,3	2,7	35,4	7,5	138,0	5,0	6,1	3,0
2017	11,8	94,0	1,4	2,1	6,8	4,2	4,2	34,8	7,0	136,5	3,8	4,7	2,3
2018 I kv	11,8	93,7	1,8	2,0	5,1	3,8	4,7	34,8	7,0	136,1	3,1	-0,4	1,8
II kv	11,9	93,7	2,1	2,0	8,0	3,9	4,8	35,0	7,0	136,7	3,2	1,7	1,9
III kv	12,0	93,6	1,4	2,0	8,3	3,8	5,0	34,7	7,0	136,5	2,9	8,7	1,7
IV kv	12,1	93,5	1,5	2,0	8,3	2,7	4,9	34,6	6,6	135,6	2,2	12,6	1,4

Allikad: EKP ja Eurostat.

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

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

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

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

3. Majandusaktiivsus

3.8. Euroala maksebilanss, jooksev- ja kapitalikontod

(mild eurodes; sesoonselt kohandatud, kui ei ole märgitud teisiti; tehingud)

	Jooksevkonto											Kapitalikonto ¹	
	Kokku			Kaubad		Teenused		Esmane tulu		Teisene tulu		Kreedit	Deebet
	Kreedit	Deebet	Neto-summa	Kreedit	Deebet	Kreedit	Deebet	Kreedit	Deebet	Kreedit	Deebet		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2018 II kv	1 025,1	938,9	86,3	576,4	508,4	223,1	195,4	197,8	171,0	28,0	64,1	8,3	8,8
III kv	1 032,8	960,9	71,9	585,8	525,0	228,7	202,8	189,7	164,7	28,5	68,4	8,7	5,8
IV kv	1 045,3	965,8	79,6	598,6	528,9	230,9	205,8	186,2	157,5	29,7	73,6	21,9	33,6
2019 I kv	1 045,1	954,8	90,2	602,5	525,4	229,4	206,6	185,1	158,8	28,1	64,0	10,0	7,5
2018 okt	351,2	323,1	28,1	201,7	180,1	75,7	67,5	64,2	52,0	9,6	23,6	3,3	9,6
nov	350,1	324,0	26,2	198,0	175,0	78,6	69,2	63,3	54,8	10,2	24,9	4,1	10,6
dets	344,0	318,6	25,4	198,9	173,8	76,6	69,1	58,7	50,6	9,8	25,1	14,5	13,4
2019 jaan	356,8	319,2	37,6	200,3	173,4	77,9	69,8	68,6	54,1	10,1	22,0	3,9	2,1
veebr	340,2	312,3	27,9	199,2	173,5	75,4	68,4	57,1	49,1	8,5	21,3	3,5	1,9
märts	348,0	323,3	24,7	203,0	178,5	76,2	68,5	59,3	55,6	9,5	20,7	2,6	3,5
<i>12 kuu kumulatiivsed tehingud</i>													
2019 märts	4 148,4	3 820,4	328,0	2 363,3	2 087,7	912,1	810,6	758,8	652,0	114,2	270,0	48,9	55,7
<i>12 kuu kumulatiivsed tehingud protsendina SKPst</i>													
2019 märts	35,8	33,0	2,8	20,4	18,0	7,9	7,0	6,6	5,6	1,0	2,3	0,4	0,5

¹ Kapitalikonto ei ole sesoonselt kohandatud.

3.9. Euroala väliskaubandus¹, maksumus ja maht tootegruppide kaupa²

(sesoonselt kohandatud, kui ei ole märgitud teisiti)

	Kokku (sesoonselt kohandamata)		Eksport (FOB)					Import (CIF)					
	Eksport	Import	Kokku			Memokirje: töötlev tööstus	Kokku			Memokirjed:			
			Vahekaubad	Kapitali-kaubad	Tarbe-kaubad		Vahekaubad	Kapitali-kaubad	Tarbe-kaubad	Töötlev tööstus	Nafta		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
<i>Maksumus (mild eurodes; veergude 1 ja 2 aastane protsentuaalne muutus)</i>													
2018 II kv	4,4	6,2	566,3	271,4	118,1	166,7	474,6	515,6	300,9	80,2	127,0	364,9	65,5
III kv	4,7	10,3	572,8	278,2	117,4	166,8	478,7	531,0	309,9	86,3	126,9	373,8	68,5
IV kv	3,9	7,8	580,1	278,1	123,2	168,3	485,1	535,8	309,4	87,9	130,5	379,6	66,4
2019 I kv	3,9	4,8	587,2	.	.	.	492,3	531,4	.	.	.	379,5	.
2018 okt	11,1	15,0	194,1	93,7	40,5	56,2	161,2	181,0	105,9	29,3	44,1	127,1	24,2
nov	2,3	5,5	192,8	92,8	40,5	55,8	162,2	177,6	102,1	28,8	43,6	126,5	21,1
dets	-2,0	2,6	193,2	91,6	42,2	56,2	161,7	177,3	101,4	29,7	42,8	125,9	21,1
2019 jaan	2,5	3,3	194,8	95,0	40,4	56,9	164,4	177,6	102,4	28,9	43,5	126,7	20,9
veebr	6,2	5,2	195,3	94,4	39,8	57,2	164,2	174,7	100,6	27,5	43,7	126,1	21,0
märts	3,1	6,0	197,0	.	.	.	163,7	179,1	.	.	.	126,7	.
<i>Mahuindeksid (2000 = 100; veergude 1 ja 2 aastane protsentuaalne muutus)</i>													
2018 II kv	3,1	2,9	125,7	124,4	127,0	129,4	126,4	115,4	115,6	112,6	118,4	119,7	101,4
III kv	1,1	2,0	125,3	125,7	124,9	127,6	126,1	115,4	115,0	118,1	115,5	120,1	99,4
IV kv	0,1	1,7	126,0	124,9	129,7	127,7	126,6	116,0	115,1	117,8	117,6	120,4	100,7
2019 I kv	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2018 sept	-4,7	-1,2	124,5	124,9	124,8	126,4	126,0	114,7	113,9	118,4	114,9	119,6	95,6
okt	7,0	5,3	127,0	126,4	129,0	128,6	127,2	116,7	116,0	119,7	119,5	122,0	98,2
nov	-1,6	-0,6	125,5	124,9	128,1	127,0	127,0	114,7	113,4	115,0	117,5	119,9	94,6
dets	-5,2	0,1	125,7	123,5	132,2	127,7	125,5	116,5	115,8	118,6	115,8	119,4	109,3
2019 jaan	-1,1	1,7	126,2	127,3	127,4	128,2	126,9	117,2	117,9	117,0	116,5	120,0	111,5
veebr	2,0	1,2	126,5	126,6	125,4	128,5	126,9	115,1	115,0	111,2	118,3	120,2	105,7

Allikad: EKP ja Eurostat.

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

² Kaubagrupid vastavalt üldiste majanduskategoriate liigitusele.

4. Hinnad ja kulud

4.1. Ühtlustatud tarbijahinnaindeks¹

(aastane muutus protsentides, kui ei ole märgitud teisiti)

	Kokku					Kokku (sesoonselt kohandatud; muutus protsentides võrreldes eelmise perioodiga) ²						Memokirje: reguleeritud hinnad	
	Indeks: 2015 = 100	Kokku		Kau- bad	Teenused	Kokku	Töödeldud toiduained	Töötlemata toiduained	Tööstus- kaubad, v.a energia	Energia (se- soon- selt kohanda- mata)	Teenused	ÜTHI kokku, v.a reguleeritud hinnad	Reguleeri- tud hinnad
		Kokku (v.a toiduained ja energia)											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Protsent kogusummast 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	1,0
2018	103,6	1,8	1,0	2,0	1,5	-	-	-	-	-	-	1,7	2,1
2018 II kv	103,8	1,7	1,0	2,0	1,4	0,6	0,7	1,0	0,0	1,9	0,5	1,7	1,6
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	2,4
IV kv	104,3	1,9	1,0	2,3	1,5	0,3	0,3	0,3	0,1	1,6	0,2	1,8	2,8
2019 I kv	103,5	1,4	1,0	1,5	1,4	0,0	0,6	0,2	0,1	-2,4	0,3	1,3	2,3
2018 dets	104,1	1,5	0,9	1,7	1,3	-0,3	0,0	0,2	0,0	-3,3	0,1	1,3	2,7
2019 jaan	103,0	1,4	1,1	1,2	1,6	0,0	0,3	0,0	0,1	-0,9	0,1	1,2	2,4
veebr	103,3	1,5	1,0	1,6	1,4	0,2	0,2	0,9	0,0	0,6	0,1	1,3	2,3
märts	104,4	1,4	0,8	1,6	1,1	0,1	0,4	-1,3	-0,2	0,8	0,2	1,3	2,2
apr	105,1	1,7	1,3	1,5	1,9	0,4	0,1	0,0	0,1	0,7	0,6	1,7	2,1
mai ³	105,3	1,2	0,8	.	1,1	0,1	0,2	0,4	0,1	0,9	-0,2	.	.

	Kaubad						Teenused					
	Toiduained (sh alkohoolsed joogid ja tubakatooted)			Tööstuskaubad			Elamumajandus	Trans- port	Side	Vaba aja ja isikli- ku tegevusega seotud teenused	Muud tee- nused	
	Kokku	Töödeldud toiduained	Töötlemata toiduained	Kokku	Tööstus- kaubad, v.a energia	Energia						Üür
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
Protsent 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 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
2019 I kv	2,0	1,9	1,9	1,3	0,3	3,9	1,2	1,2	1,3	-0,6	1,7	1,5
2018 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	1,0	0,3	2,7	1,2	1,1	1,6	-0,4	2,2	1,5
veebr	2,3	2,1	2,9	1,3	0,4	3,6	1,2	1,2	1,3	-0,8	1,8	1,5
märts	1,8	2,0	1,1	1,5	0,1	5,3	1,2	1,2	1,1	-0,7	1,2	1,5
apr	1,5	1,7	0,8	1,6	0,2	5,3	1,3	1,2	2,5	-1,2	2,8	1,6
mai ³	1,6	1,9	0,4	.	0,3	3,8	.	.	.	.	.	.

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 esialgsel andmel, samuti esmasel tabelil 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)	Tööstus, v.a ehitus ja energia											
		Kokku	Töötlev tööstus	Tööstus, v.a ehitus ja energia			Kapitali- kaubad	Tarbekaubad					Energia
				Kokku	Vahe- kaubad	Valit- sektori tarbi- mine		Kapitali kogumahu- sus	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	0,7	3,4	4,9
2017	100,8	3,0	3,0	2,1	3,2	0,9	1,9	2,8	0,2	5,6	2,0	3,7	5,0
2018	104,0	3,2	2,4	1,5	2,6	1,0	0,4	0,2	0,6	8,1	2,4	4,2	3,2
2018 II kv	103,1	2,8	2,6	1,3	2,5	1,0	0,3	0,1	0,6	6,7	2,2	4,2	3,4
III kv	104,9	4,3	3,2	1,5	3,1	1,1	0,1	-0,3	0,7	12,5	2,9	4,3	2,6
IV kv	105,7	4,0	2,3	1,4	2,5	1,1	0,3	-0,2	0,8	11,1	2,3	4,2	2,5
2019 I kv	105,4	3,0	1,3	1,1	1,4	1,5	0,4	-0,1	1,0	7,7	.	.	.
2018 nov	105,9	4,0	2,3	1,5	2,6	1,2	0,3	-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	7,8	-	-	-
2019 jaan	105,4	2,9	0,9	1,1	1,6	1,4	0,4	0,0	0,9	7,4	-	-	-
veebr	105,5	3,0	1,5	1,2	1,3	1,6	0,5	0,0	1,0	8,0	-	-	-
märts	105,4	2,9	1,7	1,1	1,3	1,6	0,2	-0,3	1,0	7,7	-	-	-
apr	105,1	2,6	1,6	1,2	1,2	1,5	0,8	0,6	0,9	6,6	-	-	-

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 (se- soonselt kohan- datud; indeks 2010 = 100)	Kokku	Sisenõudlus			Eksport ¹		Import ¹	Impordiga kaalutud ²			Kasutusega kaalutud ²			
			Kokku	Era- tarbi- mine	Valit- sektori tarbi- mine				Kapitali kogumahu- sus	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 kogusummast								100,0	45,4	54,6	100,0	50,4	49,6		
2016	106,9	0,9	0,5	0,4	0,6	0,7	-1,4	-2,4	39,9	-2,0	-1,4	-2,8	-3,1	-3,7	-2,3
2017	108,0	1,1	1,5	1,3	1,5	1,5	1,9	3,0	48,1	5,8	-3,5	16,6	6,7	-1,6	17,8
2018	109,5	1,4	1,8	1,4	1,8	2,1	1,4	2,3	60,4	-0,9	-6,3	4,3	-0,2	-5,5	5,7
2018 II kv	109,3	1,3	1,7	1,3	1,8	1,8	1,0	1,9	62,6	2,1	-6,0	10,3	1,9	-6,3	11,7
III kv	109,7	1,3	2,0	1,7	1,9	2,4	2,3	3,9	64,8	2,0	-3,4	7,1	3,1	-2,2	8,8
IV kv	110,2	1,5	2,0	1,7	1,8	2,5	1,8	2,9	59,5	1,9	0,1	3,6	2,3	0,2	4,4
2019 I kv	110,6	1,6	1,9	1,5	1,9	2,4	1,3	2,0	55,6	3,2	3,7	2,8	3,9	5,2	2,7
2018 dets	-	-	-	-	-	-	-	-	49,8	1,5	2,0	1,1	2,2	2,4	2,1
2019 jaan	-	-	-	-	-	-	-	-	51,9	1,2	3,9	-1,1	1,5	3,8	-0,7
veebr	-	-	-	-	-	-	-	-	56,5	4,1	4,9	3,5	4,4	5,6	3,3
märts	-	-	-	-	-	-	-	-	58,8	4,3	2,4	6,0	5,9	6,3	5,5
apr	-	-	-	-	-	-	-	-	63,4	2,2	1,6	2,8	4,4	7,7	1,0
mai	-	-	-	-	-	-	-	-	63,1	-4,1	-3,0	-5,0	-2,2	2,7	-7,1

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

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

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

4. Hinnad ja kulud

4.4. Hindadega seotud arvamusküsitlused (sesoonselt kohandatud)

	Euroopa Komisjoni ettevõtlus- ja tarbijauuringud (protsentuaalsed erinevused)					Ostujuhtide uuringud (hajuvusindeksid)			
	Müügihinna ootused (järgmiseks kolmeks kuuks)				Tarbijahindade suundumused viimase 12 kuu jooksul	Sisendihinnad		Müügihinnad	
	Töötlev tööstus	Jaekaubandus	Teenused	Ehitus		Töötlev tööstus	Teenused	Töötlev tööstus	Teenused
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
1999-2015	4,2	-	-	-3,6	32,0	56,7	56,3	-	49,7
2016	-0,4	2,3	4,4	-7,1	0,6	49,8	53,9	49,3	49,6
2017	9,2	5,1	6,9	2,5	12,7	64,6	56,3	55,1	51,6
2018	11,5	7,4	9,4	12,1	20,3	65,4	57,9	56,1	52,7
2018 II kv	10,3	6,9	9,4	12,1	18,7	65,6	57,6	56,5	52,3
III kv	11,1	7,5	9,0	12,4	21,2	65,2	58,4	55,5	52,8
IV kv	11,9	8,5	10,0	13,0	23,9	62,6	58,4	54,5	52,7
2019 I kv	8,9	8,2	10,4	11,4	20,4	53,9	57,7	53,0	53,1
2018 dets	13,0	9,2	11,1	13,6	23,1	59,1	57,9	54,1	52,5
2019 jaan	10,7	8,8	11,5	12,9	19,2	55,7	58,3	53,8	53,2
veebr	9,0	8,1	9,2	12,4	20,4	53,9	58,1	52,7	52,7
märts	6,9	7,8	10,4	8,9	21,5	52,3	56,8	52,3	53,3
apr	5,2	8,3	10,1	7,8	15,6	52,7	57,7	51,4	53,1
mai	5,3	6,9	8,4	6,7	22,6	51,2	57,5	51,6	51,6

Allikad: Euroopa Komisjoni majanduse ja rahapoliitika peadirektooraat ja Markit.

4.5. Tööjõukulu indeksid

(aastane muutus protsentides, kui ei ole märgitud teisiti)

	Kokku (indeks: 2012 = 100)	Kokku	Komponentide järgi		Tegevuse järgi		Memokirje: kollektiivlepinguga määratud palga näitaja ¹
			Palk	Tööandja poolt tasutud sotsiaal- kindlustusmaksed	Ettevõtlussektor	Peamiselt muud sektorid kui ettevõtlussektor	
	1	2	3	4	5	6	7
Protsent kogusummast 2012. aastal	100,0	100,0	74,6	25,4	69,3	30,7	
2016	105,5	1,3	1,4	1,1	1,3	1,5	1,4
2017	107,4	1,8	1,8	1,8	1,9	1,6	1,5
2018	109,8	2,2	2,1	2,8	2,4	1,9	2,0
2018 II kv	113,7	2,2	1,9	2,9	2,6	1,5	2,1
III kv	106,4	2,5	2,4	3,0	2,6	2,2	2,1
IV kv	116,6	2,3	2,4	2,4	2,2	2,5	2,2
2019 I 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									
			Põlluma- jandus, metsan- dus ja kalandus	Töötlev töö- sus, energia ja kommunaal- teenused	Ehitus	Kau- bandus, transport, majutus ja toitlustus	Teave ja teabe- vahetus	Finants- ja kindlustus- tegevus	Kinnisvara- alane tegevus	Kutse- alased teenused, äritege- vus, abi- teenused	Avalik hal- dus, haridus, tervishoid ja sotsiaal- hoolekanne	Kunst, meele- lahutus ja muu teenindus
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Tööjõu ühikukulu												
2016	105,3	0,7	1,3	-1,2	0,6	1,1	-0,6	1,5	3,5	0,7	1,5	2,0
2017	106,1	0,8	-0,8	-0,3	-0,3	0,2	0,3	-1,4	4,5	2,4	1,7	1,7
2018	108,1	1,9	0,6	2,2	0,9	1,4	0,8	0,0	3,9	2,4	2,2	2,4
2018 II kv	107,6	1,6	0,0	1,5	0,7	1,1	0,1	0,1	3,6	2,4	2,1	2,5
III kv	108,5	2,3	1,9	2,9	1,7	2,0	1,6	-0,3	4,1	2,9	2,4	2,8
IV kv	109,0	2,4	1,2	4,1	1,4	1,9	0,9	0,3	3,8	2,5	2,4	2,6
2019 I kv	109,4	2,3	1,1	3,8	1,6	2,1	2,6	-0,4	5,6	1,4	2,1	2,4
Hüvitis töötaja kohta												
2016	109,4	1,2	0,3	1,3	1,9	1,4	0,2	2,3	1,8	0,2	1,4	1,7
2017	111,1	1,6	1,4	1,4	1,1	1,7	1,6	0,2	3,6	3,2	1,5	1,5
2018	113,6	2,2	2,0	1,9	1,7	2,2	2,5	2,1	3,2	3,2	2,2	2,6
2018 II kv	113,3	2,2	2,2	2,1	1,5	2,2	2,8	2,1	2,5	3,1	2,1	1,8
III kv	114,2	2,5	2,1	2,3	2,4	2,5	2,5	2,5	3,5	3,4	2,3	3,3
IV kv	114,6	2,2	1,4	1,5	1,7	2,1	1,9	1,9	3,6	3,3	2,3	3,5
2019 I kv	115,1	2,2	1,1	2,2	3,0	2,5	2,0	0,6	4,5	1,4	2,0	3,2
Tööviljakus hüvitu kohta												
2016	103,9	0,6	-1,0	2,5	1,4	0,3	0,7	0,8	-1,6	-0,5	-0,1	-0,2
2017	104,7	0,8	2,2	1,7	1,4	1,4	1,3	1,6	-0,8	0,8	-0,2	-0,2
2018	105,1	0,4	1,4	-0,3	0,8	0,8	1,7	2,1	-0,6	0,7	0,0	0,3
2018 II kv	105,3	0,6	2,2	0,6	0,8	1,1	2,7	1,9	-1,0	0,7	0,0	-0,7
III kv	105,2	0,2	0,2	-0,6	0,7	0,5	0,8	2,8	-0,6	0,5	-0,1	0,5
IV kv	105,1	-0,2	0,2	-2,4	0,3	0,2	0,9	1,6	-0,2	0,9	0,0	0,9
2019 I kv	105,2	-0,1	0,0	-1,6	1,4	0,4	-0,6	1,1	-1,1	0,0	-0,1	0,8
Hüvitis töötatud tunni kohta												
2016	110,9	1,0	-0,4	1,1	1,9	0,9	0,1	2,0	1,5	-0,1	1,4	1,6
2017	112,9	1,8	1,4	1,4	1,0	2,0	1,7	0,6	3,4	3,2	1,9	2,1
2018	115,2	2,0	1,5	1,8	1,2	2,3	2,3	2,0	2,7	2,8	2,0	2,1
2018 II kv	114,4	1,8	0,6	2,0	0,8	2,1	2,1	1,6	2,0	2,3	1,7	0,6
III kv	115,1	2,1	1,9	2,1	1,6	2,1	2,1	2,3	2,6	2,6	2,1	2,0
IV kv	115,5	1,9	0,9	1,4	1,1	2,1	1,4	1,5	3,5	2,7	2,0	2,2
2019 I kv	116,1	1,8	-0,3	2,1	2,1	2,0	1,6	0,3	4,4	1,1	2,0	2,8
Tööviljakus tunnis												
2016	105,8	0,5	-1,2	2,4	1,2	0,2	0,7	0,4	-2,2	-0,6	0,0	-0,2
2017	107,0	1,2	2,8	1,8	1,4	1,9	1,6	2,1	-1,0	1,1	0,3	0,5
2018	107,4	0,3	0,5	-0,2	0,5	1,0	1,7	2,0	-0,7	0,4	-0,1	0,2
2018 II kv	107,1	0,3	0,7	0,6	0,4	1,3	2,3	1,4	-1,0	0,0	-0,3	-1,3
III kv	106,8	-0,1	-0,9	-0,6	-0,2	0,4	0,6	2,5	-1,0	-0,3	-0,3	-0,3
IV kv	106,8	-0,4	-0,5	-2,5	-0,1	0,2	0,7	1,1	0,1	0,3	-0,3	-0,1
2019 I kv	106,9	-0,5	-1,3	-1,7	0,2	0,1	-0,8	0,7	-0,9	-0,3	-0,1	0,4

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

5. Rahapakkumine ja laenumaht

5.1. Rahaagregaadid¹

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

	M3											12
	M2					M3 – M2						
	M1		M2 – M1			Repo- tehingud	Rahaturu- fondide osakud	Võlaväärt- paberid tähtajaga kuni kaks aastat	11			
	Ringlu- ses olev sularaha	Üleöö- hoiused	Hoiused lepingulise tähtajaga kuni kaks aastat	Kuni kolme- kuulise etteteatamis- tähtajaga lõpetatavad hoiused	6					7	8		9	10
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11		
Bilansiline jääk												
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	6 637,3	7 748,9	1 197,0	2 260,9	3 457,9	11 206,8	74,7	512,0	71,6	658,4	11 865,1
2018	1 162,7	7 121,0	8 283,7	1 125,7	2 294,1	3 419,9	11 703,5	74,6	523,3	73,1	670,9	12 374,5
2018 II kv	1 133,6	6 892,0	8 025,6	1 178,1	2 270,5	3 448,6	11 474,2	73,7	507,8	65,5	647,1	12 121,3
III kv	1 150,6	7 009,8	8 160,3	1 126,6	2 284,6	3 411,2	11 571,5	71,4	495,4	60,4	627,3	12 198,8
IV kv	1 162,7	7 121,0	8 283,7	1 125,7	2 294,1	3 419,9	11 703,5	74,6	523,3	73,1	670,9	12 374,5
2019 I kv	1 180,7	7 289,6	8 470,3	1 113,0	2 313,9	3 427,0	11 897,3	74,4	509,6	31,5	615,5	12 512,8
2018 nov	1 158,2	7 091,4	8 249,6	1 125,8	2 294,9	3 420,8	11 670,4	73,8	503,5	59,1	636,3	12 306,7
dets	1 162,7	7 121,0	8 283,7	1 125,7	2 294,1	3 419,9	11 703,5	74,6	523,3	73,1	670,9	12 374,5
2019 jaan	1 167,7	7 126,3	8 293,9	1 123,7	2 298,6	3 422,4	11 716,3	74,9	508,5	63,5	646,9	12 363,2
veebr	1 172,8	7 194,3	8 367,1	1 125,1	2 304,7	3 429,8	11 796,8	70,7	505,1	57,6	633,4	12 430,2
märts	1 180,7	7 289,6	8 470,3	1 113,0	2 313,9	3 427,0	11 897,3	74,4	509,6	31,5	615,5	12 512,8
apr ⁽¹⁾	1 182,2	7 309,6	8 491,8	1 125,2	2 326,8	3 452,0	11 943,8	73,9	510,5	37,6	622,0	12 565,8
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	464,3	514,3	-74,0	45,0	-29,0	485,3	-3,5	11,3	-2,3	5,5	490,8
2018 II kv	16,6	137,7	154,4	4,8	9,9	14,7	169,0	-0,9	-3,2	2,3	-1,8	167,2
III kv	16,0	116,1	132,1	-51,8	14,1	-37,7	94,4	-2,4	-12,6	-4,8	-19,7	74,7
IV kv	12,1	107,7	119,8	-2,2	13,4	11,2	131,0	2,9	27,7	9,3	39,8	170,8
2019 I kv	18,1	166,0	184,1	-15,0	20,3	5,3	189,3	-0,5	-16,8	-38,3	-55,5	133,8
2018 nov	3,8	47,8	51,5	-11,8	4,8	-7,0	44,5	1,8	-2,2	-0,8	-1,2	43,3
dets	4,5	28,6	33,0	0,4	3,1	3,5	36,6	0,9	19,6	12,5	32,9	69,5
2019 jaan	5,0	8,6	13,6	-2,2	5,1	2,8	16,5	0,3	-15,7	-9,3	-24,7	-8,2
veebr	5,1	66,4	71,5	0,7	6,0	6,7	78,2	-4,3	-3,5	-5,0	-12,8	65,4
märts	8,0	90,9	98,9	-13,5	9,2	-4,2	94,7	3,5	2,5	-24,0	-18,0	76,7
apr ⁽¹⁾	1,4	24,7	26,1	11,8	8,3	20,1	46,1	-0,5	2,7	5,4	7,7	53,9
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	7,0	6,6	-6,2	2,0	-0,8	4,3	-4,6	2,2	-3,4	0,8	4,1
2018 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	6,9	-7,4	1,8	-1,4	4,3	2,0	-6,7	-26,1	-8,1	3,6
IV kv	4,5	7,0	6,6	-6,2	2,0	-0,8	4,3	-4,6	2,2	-3,4	0,8	4,1
2019 I kv	5,6	7,8	7,5	-5,5	2,6	-0,2	5,2	-1,1	-1,0	-48,7	-5,7	4,6
2018 nov	4,3	7,1	6,7	-6,7	2,0	-1,0	4,3	-8,2	-3,1	-22,0	-5,8	3,7
dets	4,5	7,0	6,6	-6,2	2,0	-0,8	4,3	-4,6	2,2	-3,4	0,8	4,1
2019 jaan	4,7	6,4	6,2	-6,3	2,0	-0,8	4,0	-4,0	-1,7	3,7	-1,5	3,7
veebr	5,0	6,9	6,6	-4,9	2,2	-0,2	4,5	-7,1	-1,0	-4,7	-2,1	4,2
märts	5,6	7,8	7,5	-5,5	2,6	-0,2	5,2	-1,1	-1,0	-48,7	-5,7	4,6
apr ⁽¹⁾	5,2	7,8	7,4	-3,9	2,7	0,5	5,3	-4,6	-0,5	-46,2	-5,9	4,7

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutvale koosseisule.

5. Rahapakkumine ja laenumaht

5.2. Hoiused M3¹

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

	Mittefinantsettevõtted ²					Kodumajapidamised ³					Finantsettevõtted (v.a rahaloomeasutused, kindlustusseltsid ja pensionifondid) ²	Kindlustusseltsid ja pensionifondid	Muu valitsemis-sektor ⁴	
	Kokku	Üleööhoiused	Lepingulise tähtajaga kuni kaks aastat	Kuni kolme-kuulise ette-teatamis-tähtajaga lõpe-tatavad hoiused	Repo-tehingud	Kokku	Üleööhoiused	Lepingulise tähtajaga kuni kaks aastat	Kuni kolme-kuulise ette-teatamis-tähtajaga lõpe-tatavad hoiused	Repo-tehingud				11	12	13
Bilansiine 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	2 237,7	1 794,2	285,7	148,8	9,1	6 316,5	3 702,0	562,0	2 051,9	0,7	998,6	204,4	412,6	
2018	2 336,5	1 902,7	278,4	147,5	7,8	6 642,9	4 038,5	517,3	2 086,0	1,2	1 004,6	200,2	431,2	
2018 II kv	2 283,5	1 850,8	277,7	148,0	7,0	6 469,7	3 870,8	535,3	2 062,5	1,1	1 014,3	220,1	426,7	
III kv	2 309,7	1 886,3	267,9	148,7	6,8	6 545,8	3 946,3	524,6	2 073,8	1,1	986,4	212,2	438,3	
IV kv	2 336,5	1 902,7	278,4	147,5	7,8	6 642,9	4 038,5	517,3	2 086,0	1,2	1 004,6	200,2	431,2	
2019 I kv	2 384,6	1 960,5	269,6	147,9	6,6	6 753,7	4 130,7	515,0	2 106,7	1,3	977,1	213,3	462,3	
2018 nov	2 322,1	1 890,4	275,4	148,1	8,1	6 607,9	4 004,3	517,8	2 084,6	1,2	1 003,7	208,3	443,9	
dets	2 336,5	1 902,7	278,4	147,5	7,8	6 642,9	4 038,5	517,3	2 086,0	1,2	1 004,6	200,2	431,2	
2019 jaan	2 325,3	1 898,9	271,4	147,3	7,7	6 678,2	4 068,2	517,3	2 091,1	1,7	977,9	204,0	438,1	
veebr	2 348,4	1 918,9	275,8	147,0	6,7	6 723,6	4 107,3	516,9	2 097,8	1,5	964,6	206,0	452,1	
märts	2 384,6	1 960,5	269,6	147,9	6,6	6 753,7	4 130,7	515,0	2 106,7	1,3	977,1	213,3	462,3	
apr ⁽¹⁾	2 391,9	1 964,6	270,7	148,6	7,9	6 789,4	4 156,1	513,6	2 118,1	1,7	982,3	211,8	460,1	
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	178,5	181,4	-3,1	-0,8	1,0	255,5	304,9	-81,6	33,5	-1,3	55,1	6,3	26,9	
2018	94,9	106,7	-9,3	-1,1	-1,4	325,7	324,5	-45,1	45,9	0,5	-1,9	-4,9	17,8	
2018 II kv	29,2	29,2	1,1	-0,4	-0,7	83,3	81,7	-8,9	11,0	-0,5	20,2	8,9	10,0	
III kv	25,9	35,4	-9,9	0,6	-0,2	76,0	75,5	-10,7	11,3	0,0	-29,2	-8,0	11,4	
IV kv	27,3	16,6	10,5	-0,7	0,9	96,6	88,3	-7,5	15,7	0,1	17,2	-12,5	-6,8	
2019 I kv	50,1	59,5	-9,0	0,8	-1,2	109,6	91,5	-2,7	20,7	0,1	-31,8	12,4	30,4	
2018 nov	7,0	0,2	5,0	-0,3	2,2	23,1	20,9	-3,0	5,2	0,0	9,0	-0,4	3,8	
dets	16,4	13,9	3,4	-0,6	-0,3	35,5	30,6	-0,4	5,2	0,0	1,8	-8,1	-12,6	
2019 jaan	-6,5	-0,2	-6,7	0,4	-0,1	35,3	29,6	0,0	5,2	0,5	-27,1	3,4	6,8	
veebr	22,5	19,6	4,4	-0,3	-1,1	44,9	39,0	-0,5	6,6	-0,1	-14,3	2,1	13,7	
märts	34,2	40,1	-6,6	0,8	-0,1	29,5	22,9	-2,2	8,9	-0,3	9,7	7,0	9,9	
apr ⁽¹⁾	7,3	4,2	1,1	0,8	1,3	35,0	29,7	-1,8	6,8	0,4	5,6	-1,5	-2,2	
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	8,5	11,2	-1,1	-0,5	12,5	4,2	9,0	-12,7	1,7	-65,5	5,7	3,2	7,0	
2018	4,2	5,9	-3,3	-0,7	-16,0	5,2	8,7	-8,0	2,2	65,1	-0,2	-2,4	4,3	
2018 II kv	5,1	7,3	-5,5	-0,3	7,0	4,4	8,5	-10,8	1,7	-53,9	5,7	12,8	5,6	
III kv	4,8	7,0	-6,8	0,3	27,4	4,5	8,4	-10,0	1,9	-45,8	1,0	5,2	4,8	
IV kv	4,2	5,9	-3,3	-0,7	-16,0	5,2	8,7	-8,0	2,2	65,1	-0,2	-2,4	4,3	
2019 I kv	5,9	7,7	-2,7	0,2	-15,7	5,7	8,9	-5,5	2,9	-18,1	-2,4	0,4	10,8	
2018 nov	4,0	5,6	-3,5	-0,3	-1,2	4,8	8,5	-9,0	2,1	-42,4	0,3	1,5	6,8	
dets	4,2	5,9	-3,3	-0,7	-16,0	5,2	8,7	-8,0	2,2	65,1	-0,2	-2,4	4,3	
2019 jaan	2,6	4,5	-7,0	-0,1	-23,1	5,3	8,8	-7,1	2,3	-6,4	-1,7	-1,4	5,3	
veebr	4,4	6,0	-2,8	-0,1	-25,7	5,6	8,9	-6,0	2,5	-13,6	-3,7	-1,3	8,4	
märts	5,9	7,7	-2,7	0,2	-15,7	5,7	8,9	-5,5	2,9	-18,1	-2,4	0,4	10,8	
apr ⁽¹⁾	5,8	7,2	-1,0	1,5	0,9	5,8	8,9	-5,2	2,9	1,3	0,0	-0,5	9,5	

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutvale koosseisule.

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

³ Kaasa arvatud kodumajapidamisi teenindavad kasumitaoluseta institutsioonid.

⁴ Tähebtab valitsemissektorit, v.a keskvalitsust.

5. Rahapakkumine ja laenumaht

5.3. Laenud euroala residentidele¹

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

	Laenud valitsemis sektorile			Laenud muudele euroala residentidele								Omandi- väärtpaberid ja investee- rimisfondide (v.a raha- turufondide) osakud
	Kokku	Laenud	Võla- väärt- paberid	Kokku	Laenud				Kindlustus- selsidele ja pensionif- ondidele	Võla- väärt- paberid		
					Kokku	Mitte- finants- ette- võtetele ³	Kodumaja- pidamistele ⁴	Finantsette- võtetele (v.a rahaloome- asutused, kindlustusseltsid ja pensionifon- did) ³			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	11 167,4	4 325,4	5 600,0	839,1	109,6	1 442,4	799,8
2018	4 687,0	1 007,4	3 668,2	13 418,0	11 127,0	11 483,8	4 408,8	5 741,5	848,8	127,9	1 520,0	771,0
2018 II kv	4 602,9	1 017,7	3 571,0	13 276,2	10 990,8	11 324,3	4 357,5	5 660,3	853,2	119,8	1 496,6	788,7
III kv	4 627,4	1 003,5	3 609,9	13 363,1	11 064,5	11 394,1	4 396,2	5 702,0	841,9	124,4	1 513,8	784,8
IV kv	4 687,0	1 007,4	3 668,2	13 418,0	11 127,0	11 483,8	4 408,8	5 741,5	848,8	127,9	1 520,0	771,0
2019 I kv	4 662,8	1 001,3	3 650,1	13 526,9	11 196,1	11 546,6	4 422,4	5 788,2	854,2	131,4	1 527,4	803,3
2018 nov	4 612,6	1 003,4	3 594,3	13 411,9	11 112,4	11 442,1	4 421,2	5 731,8	838,7	120,7	1 516,8	782,8
dets	4 687,0	1 007,4	3 668,2	13 418,0	11 127,0	11 483,8	4 408,8	5 741,5	848,8	127,9	1 520,0	771,0
2019 jaan	4 685,8	1 006,7	3 667,7	13 452,1	11 156,4	11 498,5	4 409,0	5 758,7	861,0	127,7	1 523,0	772,7
veebr	4 684,7	1 000,8	3 672,0	13 502,1	11 179,3	11 525,9	4 425,1	5 770,4	857,4	126,3	1 533,1	789,8
märts	4 662,8	1 001,3	3 650,1	13 526,9	11 196,1	11 546,6	4 422,4	5 788,2	854,2	131,4	1 527,4	803,3
apr ⁽¹⁾	4 639,6	998,2	3 629,9	13 570,2	11 233,9	11 588,7	4 442,3	5 801,9	863,9	125,7	1 523,5	812,8
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	-43,2	332,3	361,8	273,9	314,7	82,7	173,7	21,1	-3,5	64,3	23,6
2018	92,4	-28,4	120,8	372,6	304,7	377,3	124,0	166,2	-3,6	18,1	89,4	-21,4
2018 II kv	34,7	-6,0	40,3	85,6	55,5	104,0	17,1	34,9	-3,5	6,9	29,7	0,4
III kv	48,0	-16,2	64,5	105,3	91,0	88,0	48,7	49,9	-12,1	4,5	18,6	-4,2
IV kv	40,7	3,9	36,8	65,9	60,1	91,5	16,5	42,0	-1,8	3,4	13,6	-7,7
2019 I kv	-40,4	-6,8	-33,6	107,5	82,9	78,4	25,0	50,1	6,0	1,8	-1,5	26,0
2018 nov	-8,3	2,8	-12,1	27,4	30,3	32,8	22,6	18,3	-10,6	0,0	-6,0	3,2
dets	57,9	4,1	54,8	6,5	8,4	38,9	-12,8	8,8	5,1	7,2	7,5	-9,3
2019 jaan	-12,5	-2,3	-10,2	34,8	35,0	18,7	4,3	18,4	12,4	-0,2	0,1	-0,3
veebr	10,9	-4,8	15,3	46,2	24,8	32,1	17,5	12,9	-4,1	-1,4	7,1	14,3
märts	-38,8	0,4	-38,7	26,4	23,1	27,6	3,2	18,8	-2,4	3,5	-8,7	12,0
apr ⁽¹⁾	-22,6	-3,2	-19,5	40,1	41,5	48,7	24,6	14,0	8,6	-5,7	-6,4	5,0
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	-2,7	3,4	2,8	2,8	3,4	2,9	3,0	-0,4	16,5	6,2	-2,7
2018 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	-2,7	3,4	2,8	2,8	3,4	2,9	3,0	-0,4	16,5	6,2	-2,7
2019 I kv	1,8	-2,4	3,1	2,8	2,6	3,2	2,5	3,1	-1,3	14,8	4,1	1,9
2018 nov	2,1	-3,8	3,8	2,9	2,8	3,2	3,1	3,2	-1,9	5,2	6,6	-1,8
dets	2,0	-2,7	3,4	2,8	2,8	3,4	2,9	3,0	-0,4	16,5	6,2	-2,7
2019 jaan	2,4	-2,9	3,9	2,5	2,5	3,0	2,3	3,2	-1,8	13,0	5,3	-2,6
veebr	2,5	-2,6	4,0	2,8	2,7	3,3	2,6	3,2	-1,4	10,6	5,3	-0,3
märts	1,8	-2,4	3,1	2,8	2,6	3,2	2,5	3,1	-1,3	14,8	4,1	1,9
apr ⁽¹⁾	1,3	-2,7	2,5	2,7	2,8	3,4	2,7	3,2	0,6	5,4	2,6	1,2

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 finantsettevõtete kui rahaloomeasutused ning kindlustusseltsid ja pensionifondid.

⁴ Kaasa arvatud kodumajapidamisi teenindavad kasumitaotluseta institutsioonid.

5. Rahapakkumine ja laenumaht

5.4. Rahaloomeasutuste laenu euroala mittefinantsettevõtetele ja kodumajapidamistele¹

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

	Mittefinantsettevõtted ²					Kodumajapidamised ³				
	Kokku		Kuni 1 aasta	1–5 aastat	Üle 5 aasta	Kokku		Tarbimis-laenu	Eluaseme-laenu	Muud laenu
		Kohandatud laenu ⁴					Kohandatud laenu ⁴			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Bilansiine jääk										
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	4 325,4	4 360,1	987,3	820,2	2 517,9	5 600,0	5 866,6	654,4	4 217,0	728,6
2018	4 408,8	4 493,1	995,7	844,3	2 568,7	5 741,5	6 023,3	683,5	4 353,9	704,1
2018 II kv	4 357,5	4 420,5	985,7	828,1	2 543,7	5 660,3	5 941,0	670,1	4 273,3	716,9
III kv	4 396,2	4 459,8	999,7	836,2	2 560,4	5 702,0	5 979,1	678,6	4 311,7	711,7
IV kv	4 408,8	4 493,1	995,7	844,3	2 568,7	5 741,5	6 023,3	683,5	4 353,9	704,1
2019 I kv	4 422,4	4 507,6	980,0	852,1	2 590,3	5 788,2	6 065,6	694,2	4 392,0	702,0
2018 nov	4 421,2	4 482,7	989,2	850,9	2 581,0	5 731,8	6 010,5	685,6	4 336,4	709,8
dets	4 408,8	4 493,1	995,7	844,3	2 568,7	5 741,5	6 023,3	683,5	4 353,9	704,1
2019 jaan	4 409,0	4 488,9	980,0	846,5	2 582,6	5 758,7	6 037,2	687,5	4 367,2	703,9
veebr	4 425,1	4 504,8	980,5	851,2	2 593,4	5 770,4	6 051,7	690,7	4 375,6	704,1
märts	4 422,4	4 507,6	980,0	852,1	2 590,3	5 788,2	6 065,6	694,2	4 392,0	702,0
apr ⁽⁵⁾	4 442,3	4 524,4	986,1	858,3	2 597,9	5 801,9	6 084,4	695,3	4 405,2	701,4
Tehingud										
2016	82,5	100,4	-14,7	43,2	54,0	121,1	113,8	24,1	105,4	-8,4
2017	82,7	131,7	-0,3	38,0	45,0	173,7	165,5	45,1	134,3	-5,8
2018	124,0	174,9	19,6	33,5	70,8	166,2	188,6	39,6	136,4	-9,8
2018 II kv	17,1	48,1	-12,1	10,3	18,9	34,9	44,3	10,4	29,1	-4,6
III kv	48,7	47,8	16,4	9,7	22,6	49,9	48,6	10,3	40,5	-0,9
IV kv	16,5	39,8	-2,3	7,4	11,3	42,0	50,8	7,7	39,2	-4,9
2019 I kv	25,0	23,4	-14,4	10,3	29,1	50,1	49,0	11,5	38,9	-0,3
2018 nov	22,6	23,0	5,7	8,3	8,6	18,3	18,2	4,2	14,1	0,0
dets	-12,8	12,7	8,3	-9,2	-12,0	8,8	14,1	0,1	13,1	-4,4
2019 jaan	4,3	-2,1	-13,8	2,5	15,6	18,4	15,3	4,4	13,8	0,2
veebr	17,5	17,2	0,7	5,4	11,4	12,9	17,5	3,3	9,1	0,5
märts	3,2	8,2	-1,2	2,4	2,1	18,8	16,1	3,8	16,0	-1,0
apr ⁽⁵⁾	24,6	23,8	7,5	6,7	10,4	14,0	19,4	2,8	10,5	0,8
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	2,9	4,0	2,0	4,1	2,8	3,0	3,2	6,1	3,2	-1,4
2018 II kv	2,6	4,1	1,4	5,5	2,2	3,0	2,9	7,2	3,1	-1,2
III kv	3,2	4,3	3,3	4,6	2,8	3,1	3,1	6,9	3,2	-0,9
IV kv	2,9	4,0	2,0	4,1	2,8	3,0	3,2	6,1	3,2	-1,4
2019 I kv	2,5	3,6	-1,2	4,6	3,3	3,1	3,3	6,0	3,5	-1,5
2018 nov	3,1	4,0	1,4	5,3	3,0	3,2	3,3	6,7	3,3	-0,9
dets	2,9	4,0	2,0	4,1	2,8	3,0	3,2	6,1	3,2	-1,4
2019 jaan	2,3	3,4	-0,4	3,6	2,9	3,2	3,2	6,1	3,5	-1,2
veebr	2,6	3,8	0,1	4,5	3,0	3,2	3,3	6,0	3,5	-1,2
märts	2,5	3,6	-1,2	4,6	3,3	3,1	3,3	6,0	3,5	-1,5
apr ⁽⁵⁾	2,7	3,9	-0,8	5,2	3,3	3,2	3,4	5,8	3,5	-1,2

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

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

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

³ Kaasa arvatud kodumajapidamisi teenindavad kasumitaoluseta institutsioonid.

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

5. Rahapakkumine ja laenumaht

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

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

	Rahaloomeasutuste kohustused						Rahaloomeasutuste varad			
	Keskvalitsuse varad ²	Pikemaajalised finantskohustused muude euroala residentide ees					Netovälisvarad	Muud		
		Kokku	Hoiused lepingulise tähtajaga üle kahe aasta	Üle kolme-kuulise ette-teatamisega lõpetatavad hoiused	Võlaväärt-paberid tähtajaga üle kahe aasta	Kapital ja reservid		Kokku		
								Repotehingud kesksete osalejatega ³	Pöörd-repotehingud kesksetele osalejatele ³	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
Bilansiline jääk										
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	343,9	6 768,4	1 968,3	59,7	2 014,1	2 726,2	935,5	299,8	143,5	92,5
2018	378,9	6 808,4	1 941,4	56,0	2 090,6	2 720,4	1 028,6	428,0	187,0	194,9
2018 II kv	330,7	6 708,6	1 950,7	58,4	2 025,6	2 673,9	858,8	422,8	174,1	183,8
III kv	403,7	6 693,6	1 934,8	56,9	2 048,5	2 653,5	881,1	424,5	177,3	183,0
IV kv	378,9	6 808,4	1 941,4	56,0	2 090,6	2 720,4	1 028,6	428,0	187,0	194,9
2019 I kv	367,8	6 903,7	1 937,7	55,6	2 145,7	2 764,6	1 175,7	418,9	199,0	212,3
2018 nov	390,6	6 784,9	1 929,9	55,8	2 098,7	2 700,5	1 039,3	418,4	196,1	204,4
dets	378,9	6 808,4	1 941,4	56,0	2 090,6	2 720,4	1 028,6	428,0	187,0	194,9
2019 jaan	377,3	6 855,5	1 939,7	55,6	2 111,2	2 749,0	1 066,0	392,1	199,0	208,4
veebr	408,9	6 874,1	1 936,6	55,6	2 141,4	2 740,5	1 110,2	416,2	198,1	210,5
märts	367,8	6 903,7	1 937,7	55,6	2 145,7	2 764,6	1 175,7	418,9	199,0	212,3
apr ⁽¹⁾	362,3	6 887,5	1 933,5	56,0	2 129,4	2 768,6	1 189,0	416,9	218,5	232,1
Tehingud										
2016	22,0	-122,9	-71,3	-8,6	-118,7	75,7	-278,3	-90,2	12,8	-12,0
2017	39,1	-74,9	-83,7	-6,6	-72,0	87,4	-92,5	-65,6	-60,9	-27,6
2018	39,0	44,7	-37,8	-4,9	17,0	70,4	64,6	44,9	21,8	24,2
2018 II kv	-10,4	-10,0	-4,8	-1,1	-15,0	11,0	-62,2	88,7	16,4	19,4
III kv	76,4	29,8	-16,2	-1,5	19,2	28,4	38,9	-11,3	3,2	-0,8
IV kv	-24,1	16,0	-0,4	-0,9	3,4	13,9	34,7	21,4	9,7	11,9
2019 I kv	-11,1	51,2	-10,7	-0,3	45,2	17,0	111,7	-4,9	2,7	5,5
2018 nov	-7,9	-4,5	-6,1	-0,9	-2,3	4,7	48,8	-37,1	29,0	30,0
dets	-10,9	6,3	5,7	0,2	1,2	-0,8	-27,6	28,2	-9,1	-9,5
2019 jaan	-1,6	20,1	-6,0	-0,4	20,5	5,9	20,6	-32,6	12,0	13,5
veebr	31,5	21,0	-3,2	0,0	26,3	-2,2	42,0	18,7	-0,9	2,1
märts	-41,0	10,2	-1,5	0,0	-1,6	13,2	49,2	9,0	-8,4	-10,2
apr ⁽¹⁾	-5,5	-11,1	-3,6	0,4	-15,4	7,6	19,8	0,0	19,5	19,8
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	-1,9	-8,1	0,8	2,7	-	-	11,0	2,2
2018 II kv	6,5	-0,9	-3,2	-10,8	-2,5	2,4	-	-	-3,6	-18,0
III kv	14,3	0,0	-2,8	-9,3	0,0	2,3	-	-	7,7	4,9
IV kv	11,3	0,7	-1,9	-8,1	0,8	2,7	-	-	11,0	2,2
2019 I kv	8,9	1,3	-1,6	-6,4	2,5	2,6	-	-	18,9	12,7
2018 nov	24,7	0,6	-2,1	-9,1	0,8	2,6	-	-	-0,1	-24,6
dets	11,3	0,7	-1,9	-8,1	0,8	2,7	-	-	11,0	2,2
2019 jaan	18,9	0,8	-1,9	-7,7	1,0	2,8	-	-	28,0	22,7
veebr	19,6	1,3	-1,8	-7,1	2,9	2,7	-	-	35,9	27,9
märts	8,9	1,3	-1,6	-6,4	2,5	2,6	-	-	18,9	12,7
apr ⁽¹⁾	4,6	1,0	-1,9	-5,2	2,1	2,5	-	-	41,6	44,3

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutvale koosseisule.

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

³ Seseonse mõjuga kohandamata.

6. Eelarve areng

6.1. Puudujääk/ülejäak

(protsendina SKPst; vood ühe aasta jooksul)

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

Allikad: aastaandmed – EKP; kvartalilandmed – Eurostat.

6.2. Tulud ja kulud

(protsendina SKPst; vood ühe aasta jooksul)

	Tulud						Kulud						Kapitali- kulutused
	Kokku	Jooksvad tulud				Kapitali- tulud	Kokku	Jooksvad kulud				Kapitali- kulutused	
		1	2	3	4			5	6	7	8			9	10	11	12
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	12,5	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	5,2	2,0	22,4	3,8
2018	46,3	45,9	13,0	13,0	15,2	0,4	46,8	43,1	9,8	5,1	1,8	22,3	3,7
2018 I kv	46,1	45,7	12,9	12,9	15,2	0,4	46,9	43,1	9,8	5,2	1,9	22,4	3,8
II kv	46,2	45,8	12,9	13,0	15,2	0,4	46,7	43,0	9,8	5,2	1,9	22,3	3,7
III kv	46,3	45,9	13,0	13,0	15,2	0,4	46,7	43,1	9,8	5,2	1,9	22,3	3,7
IV kv	46,3	45,9	13,0	13,0	15,2	0,4	46,8	43,1	9,8	5,2	1,8	22,3	3,7

Allikad: aastaandmed – EKP; kvartalilandmed – Eurostat.

6.3. Valitsemissektori võla suhe SKPsse

(protsendina SKPst; bilansiline jääk perioodi lõpus)

	Kokku	Finantsinstrument			Võlausaldaja			Esialgne tähtaeg		Järelejäänud tähtaeg			Vääring	
		Sularaha ja hoiused	Laenud	Võla- väärt- paberid	Residendist võla- usaldajad	Mitte- resi- dendist võla- usaldajad	Kuni 1 aasta	Üle 1 aasta	Kuni 1 aasta	1–5 aastat	Üle 5 aasta	Euro või osaleva riigi vääring	Muud vääringud	
														Raha- loome- asu- tused
2015	90,1	2,8	16,4	70,9	44,3	27,5	45,7	9,1	81,0	17,5	31,3	41,3	88,0	2,1
2016	89,2	2,7	15,6	70,9	46,8	30,7	42,5	8,8	80,5	17,2	29,8	42,2	87,2	2,1
2017	87,1	2,6	14,5	70,0	47,6	32,1	39,5	8,0	79,0	15,8	28,9	42,3	85,2	1,8
2018	85,1	2,6	13,7	68,9	47,3	32,3	37,8	7,5	77,7	15,6	28,2	41,3	83,7	1,5
2018 I kv	87,2	2,6	14,2	70,3	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
II kv	86,6	2,6	14,0	70,1	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
III kv	86,5	2,6	13,8	70,0	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
IV kv	85,2	2,6	13,7	68,9	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Allikad: aastaandmed – EKP; kvartalilandmed – Eurostat.

6. Eelarve areng

6.4. Valitsemissektori võla ja SKP suhte aastane muutus ja selle põhjused¹ (protsendina SKPst; vood ühe aasta jooksul)

	Võla ja SKP suhte muutus ²	Esmane puudujääk (-) / ülejääk (+)	Eelarvepositsiooniväline võlamuutus								Intressi ja majanduskasvu vahe	Memokirje: laenuvajadus
			Kokku	Tehingud peamiste finantsvaradega					Ümberhindamis- mõju ja muud mahu muutused	Muud		
				Kokku	Sularaha ja hoiused	Laenud	Võlaväärt-paberid	Aktisia- ja investeerimisfondide osakud				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
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	-0,4	1,6
2017	-2,2	-1,0	-0,1	0,3	0,5	0,0	-0,2	0,1	-0,1	-0,4	-1,1	0,9
2018	-1,9	-1,3	0,3	0,3	0,4	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	-0,9	0,8
2018 I kv	-2,4	-1,1	-0,1	0,5	0,5	0,0	-0,1	0,1	-0,1	-0,5	-1,1	0,8
II kv	-2,8	-1,3	-0,2	0,3	0,2	-0,1	0,0	0,2	-0,1	-0,4	-1,3	0,5
III kv	-2,1	-1,4	0,5	0,7	0,6	0,0	0,0	0,2	-0,1	-0,1	-1,1	1,0
IV kv	-1,9	-1,3	0,3	0,5	0,4	-0,1	0,0	0,1	0,0	-0,2	-0,9	0,8

Allikad: aastaandmed – EKP; kvartaliandmed – Eurostat.

¹ Finantskriisiga seotud valitsemissektori laenu on konsolideeritud, v.a kvartaliandmed eelarvepositsioonivälise võlamuutuse kohta.

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

6.5. Riigivõlakirjad¹

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

	Võla teenindamine eeloleva aasta jooksul ²					Keskmine järelejäanud tähtaeg aastates ³	Keskmine nominaaltulustus ⁴						
	Kokku	Põhisumma	Intress		Kokku		Bilansiline jääk				Tehingud		
			Tähtaeg kuni 3 kuud	Tähtaeg kuni 3 kuud			Ujuva intressimäär	Nullkupon-giga	Fikseeritud intressimäär	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	12,6	11,1	3,7	1,5	0,4	7,3	2,3	1,1	-0,1	2,7	2,5	0,4	0,9
2018 I kv	12,6	11,0	4,1	1,6	0,4	7,2	2,4	1,1	-0,2	2,8	2,5	0,4	1,1
II kv	12,5	10,9	3,4	1,6	0,4	7,3	2,4	1,1	-0,2	2,8	2,5	0,4	0,9
III kv	12,7	11,1	3,7	1,6	0,4	7,3	2,3	1,1	-0,1	2,7	2,6	0,4	0,9
IV kv	12,6	11,1	3,7	1,5	0,4	7,3	2,3	1,1	-0,1	2,7	2,5	0,4	0,9
2018 nov	13,0	11,5	3,6	1,6	0,4	7,3	2,3	1,1	-0,1	2,7	2,5	0,5	1,0
dets	12,6	11,1	3,7	1,5	0,4	7,3	2,3	1,1	-0,1	2,7	2,5	0,4	0,9
2019 jaan	12,9	11,3	3,9	1,5	0,4	7,3	2,3	1,1	-0,1	2,7	2,5	0,4	0,9
veebr	12,7	11,2	4,0	1,5	0,4	7,3	2,3	1,1	0,0	2,7	2,4	0,4	0,9
märts	12,7	11,2	3,8	1,5	0,4	7,4	2,3	1,1	0,0	2,6	2,5	0,5	1,0
apr	13,0	11,5	3,8	1,5	0,4	7,4	2,3	1,1	0,0	2,6	2,5	0,5	1,1

Allikas: EKP

¹ Nimiväärtuses, ei ole valitsemissektori sisesealt konsolideeritud.

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

³ Järelejäanud tähtaeg perioodi lõpus.

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

6. Eelarve areng

6.6. Eelarve areng euroala riikides

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

	Belgia 1	Saksamaa 2	Eesti 3	Iirimaa 4	Kreeka 5	Hispaania 6	Prantsusmaa 7	Itaalia 8	Küpros 9
Valitsemissektori eelarve puudujääk (-) / ülejääk (+)									
2015	-2,4	0,8	0,1	-1,9	-5,6	-5,3	-3,6	-2,6	-1,3
2016	-2,4	0,9	-0,3	-0,7	0,5	-4,5	-3,5	-2,5	0,3
2017	-0,8	1,0	-0,4	-0,3	0,7	-3,1	-2,8	-2,4	1,8
2018	-0,7	1,7	-0,6	0,0	1,1	-2,5	-2,5	-2,1	-4,8
2018 I kv	-0,9	1,3	-0,3	-0,4	1,0	-2,9	-2,7	-2,4	2,6
II kv	-0,4	1,9	0,0	-0,6	0,8	-2,7	-2,8	-2,0	3,5
III kv	-0,3	2,0	0,0	-0,5	0,8	-2,6	-2,6	-2,1	-4,9
IV kv	-0,7	1,7	-0,6	0,0	1,1	-2,5	-2,5	-2,1	-4,8
Valitsemissektori võlg									
2015	106,4	71,6	9,9	76,8	175,9	99,3	95,6	131,6	108,0
2016	106,1	68,5	9,2	73,5	178,5	99,0	98,0	131,4	105,5
2017	103,4	64,5	9,2	68,5	176,2	98,1	98,4	131,4	95,8
2018	102,0	60,9	8,4	64,8	181,1	97,1	98,4	132,2	102,5
2018 I kv	106,4	63,4	9,0	69,3	177,9	98,7	99,5	133,1	92,9
II kv	105,9	62,2	8,7	69,2	177,5	98,2	99,2	133,5	102,9
III kv	105,3	61,8	8,5	68,7	182,3	98,3	99,5	133,5	110,1
IV kv	102,0	60,9	8,4	64,8	181,1	97,1	98,5	132,2	102,5
Valitsemissektori eelarve puudujääk (-) / ülejääk (+)									
2015	-1,4	-0,3	1,4	-1,0	-2,0	-1,0	-4,4	-2,8	-2,6
2016	0,1	0,2	1,9	0,9	0,0	-1,6	-2,0	-1,9	-2,2
2017	-0,6	0,5	1,4	3,4	1,2	-0,8	-3,0	0,0	-0,8
2018	-1,0	0,7	2,4	2,0	1,5	0,1	-0,5	0,7	-0,7
2018 I kv	-0,4	0,4	1,6	3,0	1,6	-0,6	-0,7	0,4	-0,6
II kv	-0,2	0,7	1,6	3,8	1,8	0,1	-1,1	0,5	-0,6
III kv	-0,5	0,6	2,0	3,4	2,0	0,2	-0,2	0,5	-0,5
IV kv	-1,0	0,7	2,4	2,0	1,5	0,1	-0,5	0,7	-0,7
Valitsemissektori võlg									
2015	36,8	42,6	22,2	57,9	64,6	84,7	128,8	82,6	52,2
2016	40,3	40,0	20,7	55,5	61,9	83,0	129,2	78,7	51,8
2017	40,0	39,4	23,0	50,2	57,0	78,2	124,8	74,1	50,9
2018	35,9	34,2	21,4	46,0	52,4	73,8	121,5	70,1	48,9
2018 I kv	35,5	36,0	22,3	49,8	55,1	77,0	125,4	75,5	50,9
II kv	36,9	35,0	22,0	49,0	53,9	76,3	124,9	72,6	51,9
III kv	37,0	35,0	21,7	46,0	52,9	75,4	124,8	71,1	51,5
IV kv	35,9	34,2	21,4	46,0	52,4	73,8	121,5	70,1	48,9

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 mitteäriühistel eesmärkidel on lubatud, kui viidatakse algallikale.

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

Käesolevas väljaandes sisalduvad statistilised andmed on esitatud seisuga 5. juuni 2019.

ISSN 2363-3476 (elektroniline versioon)
ELi kataloogi nr QB-BP-19-004-ET-N