



EUROOPA KESKPANK

EUROSÜSTEEM

Majandusülevaade

6 / 2019



Sisukord

Majandusareng	2
Ülevaade	2
1 Väliskeskond	6
2 Finantsareng	14
3 Majandusaktiivsus	19
4 Hinnad ja kulud	23
5 Raha ja laenud	28
6 Eelarve areng	36
Infokastid	39
1 Septembri poliitikameetmete pakett	39
2 Likviidsuskeskkond ja rahapoliitilised operatsioonid 2019. aasta 17. aprillist 30. juulini	43
3 Euroala tööstustoodangu kahanemise põhjustanud sise- ja välistegurid	49
4 Milline on euroala tööhõive praegune kasv võrreldes varasemate suundumustega?	52
5 Kodumajapidamiste sissetulekuriski muutumine majandustsükli jooksul	56
6 Kuidas mõjutab kasum euroalasisest hinnasurvet?	63
Statistika	67

Majandusareng

Ülevaade

Tuginedes euroala majandus- ja inflatsiooniväljavaate põhjalikule analüüsile ning võttes arvesse EKP ekspertide viimast makromajanduslikku ettevaadet, tegi EKP nõukogu 12. septembri rahapoliitika istungil hinnastabiilsuse tagamise eesmärgil mitu otsust. Nõukogu viimase istungi järel saadud teave näitab euroala majanduse pikaajalisemat nõrkust, märkimisväärsete negatiivsete riskide püsimist ja tagasihoidlikku inflatsioonisurvet. Seda kajastab ka EKP ekspertide septembri ettevaade, milles on inflatsiooniväljavaadet veelgi allapoole korrigeeritud. Samal ajal suurendavad tööhõive ulatuslik hoogustumine ja tempokas palgakasv taas euroala majanduse vastupidavust. Nende asjaolude taustal andis EKP nõukogu teada ulatuslikust rahapoliitiliste meetmete paketest, sest inflatsiooni areng jääb seatud eesmärgist endiselt maha (vt infokast 1).

Majandus- ja rahapoliitiline hinnang EKP nõukogu 12. septembri 2019. aasta istungi ajal

Üleilmne majanduskasv rauges 2019. aasta esimesel poolel, kajastades nii arenenud kui ka arenevates riikides kahanevat majandusaktiivsust. See on kooskõlas küsitluspõhiste näitajatega, mis osutavad tagasihoidlikule üleilmsele majandusaktiivsusele. Prognooside kohaselt peaks üleilmne kasv sel aastal pidurduma, sest tootmistegevus maailmas on loid. Selle taga on üleilmsete investeeringute vähenemine ning poliitikameetmetega seotud ja poliitiline ebakindlus, mille on tinginud nii Brexit kui ka USA ja Hiina vaheliste kaubanduspingete järjekordne süvenemine. Kui heita pilk tulevikku, siis peaks üleilmne kasv keskmise aja jooksul vähehaaval taastuma, kuid jääma allapoole oma pikaajalist keskmist. Eelduste kohaselt kahaneb maailmakaubandus sel aastal veelgi suurel määral, kuid keskmise aja jooksul see taastub, jäädes majandusaktiivsusega võrreldes siiski tagasihoidlikumaks. Üleilmne inflatsioonisurve püsib eeldatavasti mõõdukas, kuid maailmamajanduse aktiivsust mõjutavad negatiivsed riskid on suurenenud.

Üleilmsed pikaajalised riskivabad intressimäärad on pärast EKP nõukogu 2019. aasta juunikuist istungit langenud, sest turul valitseb veelgi toetavama rahapoliitika kursi ootus ja maailmakaubandust saadab taas ebakindlus.

Riskivabade intressimäärade langus on toetanud euroala aktsiate ja ettevõtete võlakirjade hindu. Samal ajal on ettevõtete kasumiootused üleilmse makromajandusliku väljavaate suhtes püsivate kahtluste tagajärjel mõnevõrra halvenenud. Ka EONIA forvardkõver on nihkunud allapoole. Valuutaturgudel on euro väliskaubanduse osatähtsusega kaalutuna jäänud üldjoontes samale tasemele.

Euroala reaalne SKP kasvas kvartali arvestuses 2019. aasta esimeses kvartalis 0,4% ja teises kvartalis 0,2%. Laekunud majandusandmed ja küsitlustulemused osutavad endiselt vaoshoitud, kuid positiivsele kasvule selle aasta kolmandas

kvartalis. Kasvu aeglustumine kajastab peamiselt rahvusvahelise kaubanduse kestvat loidust nõrkust keskkonnas, kus valitseb juba pikka aega üleilmne ebakindlus. Ennekõike mõjutab see euroala töötleva tööstuse sektorit. Samal ajal on teenindus- ja ehitussektor endiselt vastupidavad ning euroala majanduskasvu toetavad ka soodsad rahastamistingimused, veelgi suurenev tööhõive ja palgakasv, euroala eelarvepoliitika mõõdukalt ekspansiivne kurss ning üleilmse majandustegevuse jätkuv (ehkki veidi aeglasem) kasv.

Seda hinnangut kajastab üldjoontes ka EKP ekspertide 2019. aasta septembri makromajanduslik ettevaade euroala kohta. Ettevaate kohaselt on SKP aastane reaalkasv 2019. aastal 1,1%, 2020. aastal 1,2% ning 2021. aastal 1,4%. Võrreldes eurosüsteemi ekspertide 2019. aasta juuni makromajandusliku ettevaatega on SKP reaalkasvu väljavaadet 2019. ja 2020. aastaks allapoole korrigeeritud. Euroala majanduse kasvuväljavaates on endiselt ülekaalus halvenemiskid. Need on valdavalt seotud geopoliitilistest teguritest, proteksionismiohu süvenemisest ja arenevate turgude haavatavusest tuleneva pikaajalise ebakindlusega.

Eurostati kiirhinnangu kohaselt oli euroala aastane ÜTHI-inflatsioon 2019. aasta augustis 1,0% ega muutunud võrreldes juuliga. Energiahindade aeglasema inflatsiooni korvas toiduainehindade inflatsiooni hoogustumine, samal ajal kui ÜTHI-inflatsioonis ilma energia- ja toiduainehindade komponentideta muutust ei toimunud. Nafta praeguste futuurihindade põhjal eeldatakse, et koguinflatsioon tõenäoliselt aeglustub, aga hakkab aasta lõpu poole taas kiirenema. Alusinflatsiooni näitajad jäid üldjoontes tagasihoidlikuks ja inflatsiooniootuste näitajad püsivad madalal tasemel. Ehkki tööjõukulude surve on tootmisvõimsuse suure rakendatuse ja tööturutingimuste pingestumise tõttu tugevnenud ja laienenud, kestab selle mõju ülekandumine inflatsioonile varem eeldatust kauem. Alusinflatsioon peaks keskmise aja jooksul hoogustuma, saades toetust EKP rahapoliitilistest meetmetest, majanduse jätkuvast elavnemisest ja jõudsast palgakasvust.

Seda hinnangut kajastab üldjoontes ka EKP ekspertide 2019. aasta septembri makromajanduslik ettevaade euroala kohta, mille kohaselt on aastane ÜTHI-inflatsioon 2019. aastal 1,2%, 2020. aastal 1,0% ja 2021. aastal 1,5%. Võrreldes eurosüsteemi ekspertide 2019. aasta juuni makromajandusliku ettevaatega on ÜTHI-inflatsiooni prognoosi kogu ettevaateperioodiks allapoole korrigeeritud. See kajastab madalamaid energiahindu ja halvenenud kasvukeskkonda. Aastane ÜTHI-inflatsioon (v.a energia ja toiduained) on eelduste kohaselt 2019. aastal 1,1%, 2020. aastal 1,2% ja 2021. aastal 1,5%.

Laia rahapakkumise aastakasv kiirenes 2019. aasta juulis tunduvalt, kuid laenude väljastamine erasektorile püsis üldjoontes muutumatu. Laia rahapakkumise (M3) kasv hoogustus 2019. aasta juuni 4,5%lt juulis 5,2%le. Laia rahapakkumise püsivad näitajad kajastavad pankade jätkuvat laenuandmist erasektorile ja M3 hoidmise madalat alternatiivkulu. Keskkonnas, kus varaostukava alusel tehtavate netoostude automaatne mõju järk-järgult väheneb ja majanduskasvu hoog on raugemas, oli rahaagregaadi M3 kasv kindel. Samal ajal toetasid soodsad pankade rahastamise ja pangalaenu tingimused endiselt laenuvooge ja seeläbi ka majanduskasvu. Mittefinantsettevõtetele antud laenude aastakasv püsis 2019. aasta juulis muutumatult 3,9%. EKP nõukogu vastu võetud rahapoliitikameetmed,

sealhulgas uute suunatud pikemaajaliste kvartaalsete refinantseerimisoperatsioonide seeria (TLTRO-III) paindlikumad tingimused, aitavad tagada soodsaid pangalaenuitingimusi ning toetavad endiselt juurdepääsu rahastamisele, eelkõige väikeste ja keskmise suurusega ettevõtjate jaoks.

Euroala üldine eelarvepoliitiline hoiak on prognooside kohaselt mõõdukalt ekspansiivne, pakkudes majandustegevusele mõningast tuge. Järgneva kahe aasta jooksul on hoiak samamoodi mõõdukalt ekspansiivne. Selle põhjuseks on peamiselt otseste maksude ja sotsiaalkindlustusmaksete edasised kärped enamikus suuremates euroala riikides. Halvenevat majandusväljavaadet ja negatiivsete riskide püsivust silmas pidades peaksid eelarvepoliitilise manööverdamisruumiga valitsused tegutsema mõjusalt ja õigel ajal. Riikides, kus valitsemissektori võlg on endiselt suur, peab valitsus rakendama ettevaatlikku poliitikat, mis loob tingimused automaatsete tasakaalustusmehhanismide vabaks toimimiseks.

Rahapoliitilised otsused

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

- Esiteks langetati hoiustamise püsivõimaluse intressimäär 10 baaspunkti võrra, $-0,50\%$ le. Põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäär jäi muutumatult $0,00\%$ tasemele ja laenamise püsivõimaluse intressimäär $0,25\%$ tasemele. EKP nõukogu eeldab praegu, et EKP baasintressimäärad püsivad nüüdsel või sellest madalamal tasemel seni, kuni inflatsiooniväljavaade on jõuliselt lähenenud tasemele, mis on ettevaateperioodil 2% st allpool, ent sellele piisavalt lähedal, ning see lähenemine kajastub järjepidevalt alusinflatsiooni arengus.
- Teiseks hakatakse varaostukava raames alates 1. novembrist taas tegema netovaraoste iga kuu 20 miljardi euro ulatuses. EKP nõukogu eeldab, et varaostukava jätkatakse seni, kuni see on vajalik EKP baasintressimäärade toetava mõju tugevdamiseks. Varaostud lõpetatakse vahetult enne seda, kui EKP hakkab tõstma baasintressimäärasid.
- Kolmandaks jätkatakse varaostukava raames ostetud ja aegumistähtjani jõudnud väärtpaberitelt laekuvate põhiosa tagasimaksete täies ulatuses reinvesteerimist pikema aja jooksul pärast kuupäeva, mil nõukogu hakkab tõstma EKP baasintressimäärasid, ning igal juhul senikaua, kuni see on vajalik soodsate likviidsustingimuste ja küllaldaselt toetava rahapoliitilise kursi säilitamiseks.
- Neljandaks otsustas EKP nõukogu muuta TLTRO-III tingimusi, et säilitada soodsad pangalaenuitingimused, tagada rahapoliitika mõju sujuv ülekandumine ja tõhustada veelgi rahapoliitika toetavat kurssi. Iga operatsiooni intressimäär kehtestatakse nüüd eurosüsteemi põhilistele refinantseerimisoperatsioonidele kohaldatava keskmise intressimäär tasemel kogu asjaomase operatsiooni kestel. Pankade puhul, kelle aktsepteeritav netolaenuandmine ületab võrdlusalust, kohaldatakse TLTRO-III operatsioonide suhtes madalamat

intressimäära, mis võib olla sama madal kui hoiustamise püsivõimaluse keskmine intressimäär asjaomase operatsiooni kestel. Operatsioonide tähtaega pikendatakse kahelt aastalt kolmele aastale.

- Viiendaks otsustas EKP nõukogu võtta rahapoliitika mõju pangapõhise ülekandumise toetamiseks kasutusele reservidelt makstavate intresside kaheastmelise süsteemi, milles osa pankade hoitavast ülelikviidsusest vabastatakse hoiustamise püsivõimaluse negatiivsest intressimäärast.

EKP nõukogu võttis need otsused vastu seetõttu, et inflatsiooni areng jääb seatud eesmärgist endiselt maha. Rahapoliitiliste meetmete ulatusliku paketi kaudu loob EKP märkimisväärsed rahapoliitilised stiimulid tagamaks, et rahastamistingimused püsivad väga soodsad ja toetavad euroala majanduskasvu, euroalasisese hinnasurve jätkuvat tugevnemist ja seega inflatsioonimäärade püsivat lähenemist nõukogu seatud keskmise aja eesmärgile. EKP nõukogu kinnitas rahapoliitika väga toetava kursi vajalikkust pikema aja jooksul. Nõukogu on ka edaspidi valmis kohandama vajadust mööda kõiki oma rahapoliitilisi instrumente, et tagada inflatsiooni pidev lähenemine seatud eesmärgile kooskõlas nõukogu võetud kohustusega tagada sümmeetria.

Üleilmne majanduskasv 2019. aasta esimesel poolel rauges, kajastades nii arenenud kui ka arenevates riikides kahanevat majandusaktiivsust. See on kooskõlas küsitluspõhiste näitajatega, mis osutavad tagasihoidlikule üleilmsele majandusaktiivsusele. Teenindussektori aktiivsus küll vähenes, aga oli endiselt kasvule toeks. Samal ajal jäi üleilmse töötleva tööstuse kasvuhuug vaikseks. Prognooside kohaselt peaks üleilmne kasv sel aastal pidurduma, sest tootmistegevus maailmas on loid. Selle taga on üleilmsete investeeringute vähenemine ning poliitikameetmetega seotud ja poliitiline ebakindlus, mille on tinginud nii Brexit kui ka USA ja Hiina vaheliste kaubanduspingete järjekordne süvenemine. Ehkki eelduste kohaselt nõrgestavad need ebasoodsad tegurid üleilmset majandustegevust ja kaubandust sel ja järgnevalgi aastal, võib mõningast tuge oodata hiljutistest poliitikameetmetest. Selle tulemusena peaks üleilmne kasv keskmise aja jooksul stabiliseeruma, ehkki kriisieelsest keskmisest kasvumäärast madalamal tasemel. Maailmakaubandus sel aastal ilmselt kahaneb, kuid keskmise aja jooksul see taastub, jäädes majandusaktiivsusega võrreldes siiski tagasihoidlikumate näitajate juurde. Üleilmne inflatsioonisurve püsib eeldatavasti mõõdukas, kuid maailmamajanduse aktiivsust mõjutavad negatiivsed riskid on suurenenud.

Üleilmne majandustegevus ja kaubandus

Üleilmne majanduskasv 2019. aasta esimesel poolel rauges. Esimeses kvartalis pidas SKP reaalkasv enamikus arenenud riikides suhteliselt hästi vastu tänu mõne riigi ajutistele teguritele (nt netokaubanduse positiivne mõju ja varude kasv USAs ning varude kogumine enne esimest Brexiti tähtpäeva Ühendkuningriigis). Teises kvartalis, mil nende tegurite mõju hääbus, aeglustus ka kasv. USAs hakkas netokaubanduse negatiivne mõju kasvu pärssima sedamööda, kuidas import stabiliseerus, hoolimata eelarvepoliitilistest stiimulitest ja tugevast eratarbimisest. Ühendkuningriigis pöördus kasv teises kvartalis negatiivseks; selle üks põhjusi oli investeeringute kahanemine. Hiinas püsis majandusaktiivsus esimesel poolaastal kindla eratarbimise toel stabiilne. Ent mitmes teises areneva turumajandusega riigis jäi kasv esimeses kvartalis pidama, kajastades mõnes riigis ilmnenu ebasoodsaid eriomaseid tegureid (tammiõnnetus Brasiilias ja naftatoru saastumine Venemaal) ning pikemaajalisemaid raskusi, näiteks suuremat sisepoliitilist ebakindlust (Mehhikos ja Brasiilias). Teises kvartalis nihkus kasvukõver ülespoole, sest osa ebasoodsaid tegureid taandus. Mõningates teistes riikides majandusaktiivsuse kasv jätkus (nt Türgis, kus selle tingis suur eratarbimine ja netokaubanduse positiivne mõju).

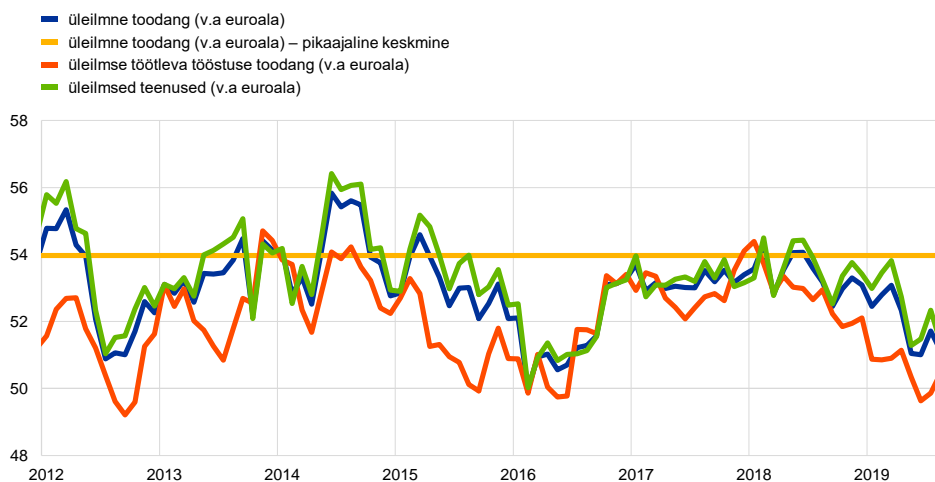
Küsitluspõhised näitajad osutavad endiselt tagasihoidlikule üleilmsele majandusaktiivsusele. Üleilmne (v.a euroala) toodangut kajastav ostujuhtide liitindeks alanis 2019. aasta teises kvartalis veelgi, taastus juulikuus korraks ja kukkus augustis taas. Esimesel poolaastal oli langus laialdane nii arenenud kui ka arenevates riikides, ehkki viimasel ajal on arenevates riikides täheldatud ostujuhtide üleilmse liitindeksi mõningast tõusu. Ka teenuste sektoris, mis oli aastavahetusel üldiselt vastupidavam, vähenes üleilmne aktiivsus teises kvartalis ja edasi veel augustiski, kuid püsib 50punktisest piirmäärast kõrgemal. Üleilmne tootmistegevus on

vähenenud kogu viimase aasta vältel. Pärast juuni- ja juulikuist langust kahanemise poolele (st allapoole 50 punkti piirmäära) taastus see augustis neutraalsest tasemest kõrgemal (vt joonis 1).

Joonis 1.

Üleilmne ostujuhtide liitindeks

(hajuvusindeksid)



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

Üleilmsed rahastamistingimused on viimastel kuudel olnud teatud määral

heitlikud. Pärast eurosüsteemi ekspertide 2019. aasta juuni makromajandusliku ettevaate koostamist on riskantsete varade hinnad näidanud vastuoluliste märkide keskkonnas mõningast volatiilsust. Ühelt poolt töid USA ja Hiina vahelise kahepoolse kaubanduslepe lootused ning toetava rahapoliitika ootused mõlemal pool Atlandi ookeani kaasa varahindade taastumise juunis ja juulis. Kuna investorid eeldasid, et intressimäärasid kärbitakse, kahanes USA riigivõlakirjade ja teiste turvaliste riigivõlakirjade tulusus märkimisväärselt ning samal ajal leevenesid tunduvalt rahastamistingimused arenevates riikides. Teisalt kahandasid riskivalmidust USA ja Hiina kaubandusvaidluse uus ägenemine augusti alguses ning föderaalset rahapoliitika komitee vihje sellele, et juulikuine intressimäärade kärbe ei tähenda veel rahastamistingimuste leevenemistsükli algust. See põhjustas maailma aktsiaturgudel suure kahjumi ja samal ajal tingis tähtjapreemiate vähenemine põhiliste riigivõlakirjade tulususe edasise vähenemise. Hoolimata hiljutisest riskivalmiduse vähenemisest on finantsturustingimused nii arenenud kui ka arenevates riikides ikka veel leebed.

Üleilmne majanduskasv peaks sel aastal aeglustuma. Maailmamajandust mõjutavad endiselt mitu ebasoodsat tegurit. Eelduste kohaselt püsib üleilmne tootmistegevus loid, peamiselt seetõttu, et rauged nii üleilmsete investeeringute kasv kui ka toodangust olulise osa moodustavate kestvuskaukade tarbimine. Kuna rahvusvaheliste kaubandussuhete tulevikuga seotud ebakindlus süveneb, on ebatõenäoline, et üleilmsete investeeringute kasv võiks uuesti hoogustuda. Hiljutisest analüüsist nähtub, et halvenevad rahastamistingimused, suurenev makromajanduslik ebakindlus ja ebasoodsad nõudlusšokid mõjutasid 2018. aasta teisel poolel ja

2019. aasta alguses üleilmsete investeeringute kasvu negatiivselt.¹

Maailmamajanduse kasvutempo pidurdumise tõttu on kõikjal maailmas poliitikakujundajaid, kes on kehtestanud toetavad meetmed, et leevendada majandusraskuste halba mõju. Hiinas peaks sisenõudluse vähenemise tasakaalustamiseks võetud stimuleerivate eelarvemeetmete mõju avalduma peamiselt selle aasta teisel poolel. USAs otsustas föderaalreservi süsteem, et lisaks ulatuslikele protsüklilistele eelarvestiimulitele ja hiljutisele kokkuleppele avaliku sektori kulutuste ülemmäärade kohta kärbib ta oma baasintressimäära eesmärgiga toetada majanduse edasist elavnemist. Ka mitu teist riiki on oma rahapoliitikat leevendanud (nt Austraalia, Brasiilia, Lõuna-Korea, Indoneesia, India ja Türgi).

Kui heita pilk tulevikku, siis peaks üleilmne kasv keskmise aja jooksul vähehaaval taastuma, kuid jääma allapoole oma pikaajalist keskmist. Üleilmse kasvu muutusi kujundavad kolm põhijõudu. Arenenud riikides peaks tsükliline tempo aeglustuma, kuna põhiliste arenenud riikide positiivse kogutoodangu lõhe ja töötuse madala määra juures muutuvad tootmisvõimsuse piirangud üha pärssivamaks. Samuti peaks ettevaateperioodi lõpupoole järk-järgult vähenema poliitikameetmete toetus. Lisaks halvendab Hiina üha vaibuv majanduskasv ning investeerimise tasakaalustamine tarbimisega eeldatavasti üleilmset kasvu ja eriti kaubandust. Samal ajal peaks arenevate riikide (v.a Hiina) mõju üleilmsele kasvule olema küll endiselt soodne, kuid jääma eurosüsteemi ekspertide 2019. aasta juuni makromajanduslikus ettevaates prognoositust väiksemaks. Selle taga on hiljutised andmed, mille kohaselt toimub prognoosikohane taastumine varasematest majanduslangustest aeglasemalt, kui seni on eeldatud. Pealegi tuleb märkida, et ehkki seni ei ole Argentina viimase aja pinged finantsturgudel kandunud üle teistesse arenevatesse riikidesse, on näha, et mõnes arenevas riigis seisab majanduse taastumine nõrkadel alustel. Kokkuvõttes eeldatakse, et maailmamajanduse kasvukiirus peatub 2007.–2008. aasta finantskriisi eelsest tasemest allpool.

Kui tulla riigiti täheldatavate muutuste juurde, siis USA majandusaktiivsus peaks lähiajal püsima kindel, vaatamata Hiinaga peetavast kaubandusvaidlusest ja vähem soodsast väliskeskonnast tulenevatele raskustele. USA majandustulemused on siiani jäänud kindlaks, näidates tugevat tööturgu ja suuri tarbimiskulutusi. Majanduskasvu toetavad ka kulutuste suurendamine 2020.–2021. rahandusaastaks ja föderaalvõla piiri kaotamine kaheks aastaks, mis lepitati kongressis kokku juuli lõpus. Ka rahastamistingimused püsivad soodsad. Pärast SKP 3,1%list aastast reaalkasvu 2019. aasta esimeses kvartalis alanes see teises kvartalis 2,0%ni, peegeldades ajutiste tegurite (nt varude ja kahaneva impordi positiivse mõju) vähenemist. Eratarbimine ja valitsemissektori kulutused jäid aga üldiselt majandusaktiivsust soodustama. Aastane tarbijahinna koguinflatsioon kerkis pisut ja jõudis juulis eelneva kuu 1,6%lt 1,8%le eeskätt põhiinflatsiooni mõjul. Energiahinnad aga langesid. Toiduainete ja energiahindu arvestamata kiirenes tarbijahinnainflatsioon veidi ja oli juulis 2,2%. Kasv peaks vähehaaval pöörduma tagasi potentsiaalse määrani ehk jääma napilt alla 2%. Tarbijahinnainflatsioon peaks aga keskmise aja jooksul püsima suurem kui 2%.

¹ Vt EKP majandusülevaate 5/2019 infokast „[What is behind the decoupling of global activity and trade?](#)“.

Hiina majandus on endiselt järkjärgulise aeglustumise teel. 2019. aasta teises kvartalis vähenes SKP aastakasv esimese kvartali 6,4%lt 6,2%le, kuna lõpptarbimine oli loid ja investeringute paranemine korvas seda vaid osaliselt. Pilkk tulevikku näitab, et kasv peaks 2020. ja 2021. aastal veelgi rohkem soiku jääma. Sealjuures ei ole vastuseks kaubandusvaidluse hiljutisele ägenemisele teatatud ühestki lisanduvast eelarvelisest toetusmeetmest. Kokkuvõttes peegeldab majandusaktiivsuse kahanemine varasemat mõju, mida on avaldanud finantsvõimenduse vähendamise meetmed finantsriskide piiramiseks, valitsuse keskendumine investeringute osatähtsuse kärpimisele majanduses ning USAga kestvad kaubanduspinged. Struktuursete reformide edenemine peaks kindlustama korrapärase ülemineku tagasihoidlikumale kasvule, mis sõltub investeringutest ja ekspordist vähem.

Jaapanis on majanduse kasvutempo endiselt rahulik. 2019. aasta teises kvartalis oli kvartalikasv 0,4%, mis oli oodatust parem. See saavutati suuresti tänu mitmele üleminekutegurile, sealhulgas suuremale eratarbimisele, mille tingisid nn kuldse nädala pühadeperiood ja kestvuskaupade ostude sagenemine. Viimane kajastas tõenäoliselt osaliselt nõudlust, mis ennetab 2019. aasta oktoobriks kavandatud tarbimismaksu tõusu. Eksport jäi aga tagasihoidlikuks ning töötleva tööstuse sektori toodang ja meeleolu halvenesid välisnõudluse vähenemise ja poliitikameetmetega seotud kestva ebakindluse tõttu. Netokaubanduse mõju oli negatiivne ja eksport püsis muutumatu, kuid import taastus eelmises kvartalis täheldatud madalalt tasemelt. Ehkki lähiaja tulemused määrab tarbimismaksu eesootav tõus, mis tähendab ennetavat tarbimist kolmandas kvartalis ja sellest tulenevat kasu, peaks majandusaktiivsus seejärel asuma tagasihoidliku kasvu teele.

Ühendkuningriigis vähenes 2019. aasta teises kvartalis SKP reaalkasv peamiselt Brexitiga seotud ebakindluse tõttu. SKP reaalkasv on aasta algusest saadik olnud heitlik, kajastades suuresti vahelduvat aktiivsust seoses Brexiti algse tähtpäevaga, milleks oli 29. märts. Esimeses kvartalis kerkis reaalne SKP eelmise kvartaliga võrreldes 0,5%, teises kvartalis kahanes see 0,2%. Tegemist oli esimese negatiivse kasvu kvartaliga alates 2012. aastast ning see peegeldas investeringute vähenemist ja – pärast Brexiti tähtpäeva edasilükkamist viimasel hetkel – esimeses kvartalis aset leidnud suurte varude kogumise pöördumist. Ehkki naelsterling on 2019. aasta algusest saadik tunduvalt odavnenud, vähenes eksport teises kvartalis 3,3%. Netokaubanduse mõju püsis siiski positiivne. Impordimaht kukkus eeskätt ELi suhtes pärit kaupade puhul isegi rohkem kui eksport (eelmise kvartaliga võrreldes –12,9%). Sisetarbimine jätkas teises kvartalis jõulist kasvu (eelmise kvartaliga võrreldes 0,5%), saades osaliselt tuge reaalpalga hoogsamast tõusust. Küsitluspõhised tõendid osutavad majandusaktiivsuse mõningasele edasisele kahanemisele eelolevas kvartalis. Aastane THI-inflatsioon kiirenes teises kvartalis tagasihoidlikult 2,0%le ja juulis 2,1%le. Enamjaolt põhjustas seda asjaolu, et hiljutised vahetuskursi ebasoodsad muutused on olnud ulatuslikumad. Brexitiga seotud üksikasjadest tingitud kestev ebakindlus kajastub viimasel ajal naelsterlingi suuremas volatiilsuses ning reaalmajanduse poole pealt võib see tõenäoliselt põhjustada SKP kvartaalse reaalkasvu veelgi suuremat volatiilsust ja tagasihoidlikumat majanduskasvu keskmise aja jooksul.

Kesk- ja Ida-Euroopa riikides peaks kasv ettevaateperioodi jooksul püsima hoogne, kuid jääma alla 2018. aasta kasvule. Majandusaktiivsust peaksid edaspidigi edendama pidevad tarbimiskulutused, mida toetab tugev tööturg. Investeeringute kasv püsib prognooside järgi jõuline, kuigi ELi rahastamistsükli edenedes peaks see mõnevõrra hoogu maha võtma. Samuti kammitseb piirkonna kasvuväljavaadet maailmakaubanduse kasvu aeglustumine. Keskmise aja jooksul peaks kõnealuste riikide majanduse elavnemise tempo pidurduma oma potentsiaalse tasemeni.

Suurte tooret eksportivate riikide majandusaktiivsuse väljavaade näitab tagasihoidlikku kasvu. Venemaal oli teises kvartalis majandustegevusele ebasoodne mõju olukorral, kus saastunud nafta sattus tähtsasse naftaekspordi torujuhtmesse. See tekitas tarneahelas ulatuslikke häireid. Ehkki sündmus oli ajutine, pärsib see 2019. aasta kasvu, mis aeglustus juba esimeses kvartalis ootamatult järsku väheste investeeringute, loiu netoekspordi ja ajalooliste andmete märkimisväärse allapoole korrigeerimise tõttu. Edaspidi kujundavad Venemaa kasvuväljavaadet areng üleilmsetel naftaturgudel, eelarve- ja struktuuripoliitikas võetavate meetmete rakendamine ning rahvusvahelised sanktsioonid, mille all riik praegu peab toimima. Selle tulemusena peaks kasv keskmise aja jooksul mõnevõrra pidurduma. Brasiilia majanduskasv peaks pensionireformide ümber valitseva ebakindluse ja eelarve jätkusuutlikkuse pärast tuntava mure tõttu püsima vaoshoitud. Ebasoodsat mõju avaldasid majandusaktiivsusele ka aasta alguses aset leidnud eriomased šokid, mille tingis kaevandusõnnetus. Aeglasevõitu sisenõudlus ja kestev ebakindlus koos märkimisväärse kasutamata tootmisvõimsusega takistavad investorite elavamat reaktsiooni ja on vähendanud kindlustunnet.

Türgis üllatas majandusaktiivsus 2019. aasta esimesel poolel erilise erksusega. Pärast järsku kahanemist 2018. aasta neljandas kvartalis taastus majandus 2019. aasta alguses tänu ulatuslikele eelarvestiimulitele, mis kehtestati enne märtsikuiseid kohalikke valimisi. Majanduskasv jätkus jõudsal sammul ka teises kvartalis hoolimata eelarvestiimulite mõju teatavast kahanemisest, sest kodumajapidamiste tarbimine oli kindel ja netokaubanduse mõju positiivne. Teisalt aga kahanesis taas järsult investeeringud, sest poliitiline ebakindlus süvenes ja valitsesid karmid rahastamistingimused. Edaspidi peaks kasv ülejäänud 2019. aasta jooksul aeglustuma ja ettevaateperioodi lõpupoole taas vähehaaval kiirenema.

Maailmakaubanduse hoog rauges esimesel poolaastal märkimisväärselt. Kasv pöördus esimeses kvartalis negatiivseks ja jäi ka teises kvartalis uniseks. Selle põhjuseks on peamiselt tööstustegevuse vaibumine, süvenenud kaubanduspinged ja mõnevõrra ka Aasia tehnoloogiatsükli nõrgenemine.² Maailmakaubanduse tempo pidurdumine oli valdav kõikides riikides. Lisaks ühekordsetele teguritele (nt USA ajutiselt väiksem sisenõudlus, mille põhjustas föderaalvalitsuse osaline tööseisak esimeses kvartalis, ja Ühendkuningriigi impordi vähenemine teises kvartalis pärast varude kogumist eelmises kvartalis) tingis kaubanduse pikatoimelisuse ka vilets Aasia-sisene kaubandus. Viimane näib olevat seotud Hiina sisenõudluse vähenemisega, kuna piirkondlikud väärtusahelad on suures ulatuses seotud.

² Üleilmse tehnoloogiatsükli kohta vt täpsemalt EKP majandusülevaate 3/2019 infokast „What the maturing tech cycle signals for the global economy“.

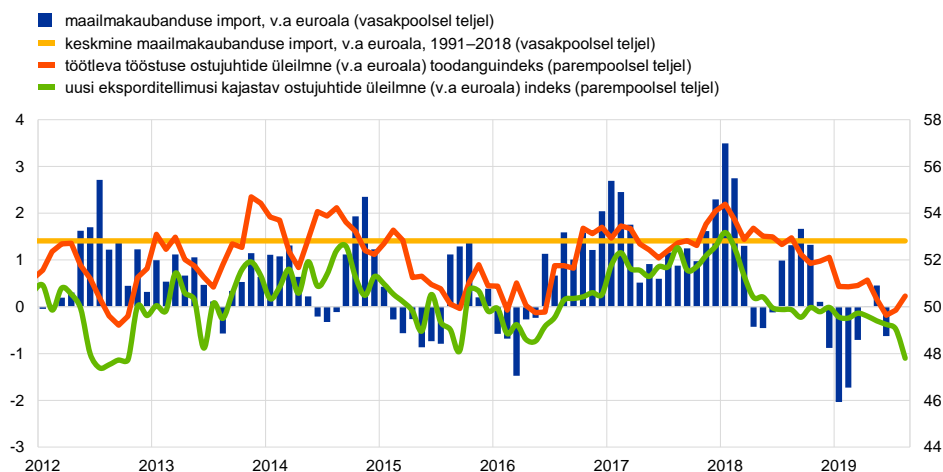
Madalmaade majanduspoliitika analüüsi büroo andmetel vähenes maailmakaubanduse impordimaht (v.a euroala) juunis kolme kuu võrdluses 0,6%, mis kinnitab, et kaubanduse kasvutempo oli teises kvartalis endiselt tagasihoidlik (vt joonis 2). Kuna küsitlusandmed uute eksporditellimuste kohta näitavad ikka veel edasist halvenemist, jääb maailmakaubandus lähiajal tõenäoliselt sama jõuetuks.

Augustist alates on USA ja Hiina vaheline kaubandusvaidlus märgatavalt ägenenud. Pärast kahepoolset kohtumist Hiina ametiasutustega teatas USA augusti alguses 10% tariifide kehtestamisest ligikaudu 300 miljardi USA dollari väärtuses kaupadele, mida imporditakse Hiinast USAsse. Tariife rakendatakse kahes etapis: 1. septembril ja 15. detsembril. Alguses teatasid Hiina ametiasutused üksnes mitterahalistest vastumeetmetest, otsustades peatada USA põllumajandussaaduste impordi. Kuid augusti lõpus anti teada uutest vastumeetmetest, mis seisnesid otsuses kehtestada 5% või 10% lisatariif 75 miljardi USA dollari väärtuses USAst imporditavatele kaupadele ja taastada varem peatatud tariifid autodele ja autoosadele. See viimane samm süvendas pingeid veelgi, sest USA teatas 5% lisatariifi kehtestamisest kõikidele Hiinast imporditavatele kaupadele (ligikaudu 550 miljardi USA dollari väärtuses).³ Kaubandusvaidluse uus ägenemine kahe riigi vahel kahjustab üleilmset majandustegevust ja kaubandust. Samal ajal ootavad lahendust teised kaubandusküsimused. USA valitsus on autotariifide võimaliku suurendamise otsustamise lükanud 2019. aasta novembri keskpaika. Ikka veel kestavad uue kaubandusleppe üle peetavad kõnelused ELiga, millest anti teada 2018. aasta juulis.

Joonis 2.

Küsitlused ja üleilmne kaubavahetus

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



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

Märkus. Viimased andmed ostujuhtide indeksite kohta pärinevad 2019. aasta augustist ja maailmakaubanduse impordi kohta 2019. aasta juunist.

³ Kuna uutest tariifidest teatati pärast andmete esitamise kuupäeva, ei ole nendega EKP ekspertide 2019. aasta septembri makromajandusliku ettevaate põhiprognoosis arvestatud. Mõlema poole jaoks toob vaidluse hiljutine ägenemine kaasa imporditariifide üldise kasvu. USA 5% lisatariifid Hiinast imporditavatele kaupadele jõustuvad 1. septembril, 15. oktoobril (mitte 1. oktoobril, nagu alguses teatati) ja 15. detsembril.

Maailmamajanduse kasv peaks sel aastal aeglustuma ja seejärel keskmise aja jooksul vaid vähehaaval taastuma. EKP ekspertide 2019. aasta septembri makromajandusliku ettevaate kohaselt peaks üleilmne (v.a euroala) SKP reaalkasv vähenema 2018. aasta 3,8%lt sel aastal 3,1%le. See kajastab raskusi, mis koormavad üleilmset kasvu suure ja üha süveneva poliitilise ja poliitikameetmetega seotud ebakindluse tingimustes aina rohkem. 2020.–2021. aastal peaks maailma majandusaktiivsuse kasv stabiliseeruma 3,5% tasemel, sest põhiliste arenenud riikide majanduskasvu (tsüklilist) aeglustumist ning Hiina asumist tagasihoidlikuma kasvu teele korvab see, et mitme olulise areneva riigi majanduskasv taastub järkjärguliselt ja ootuste kohaselt vaid osaliselt. Kuna kasvu kahandavad tegurid pärsivad rohkem nõudluse kaubandusmahukaid komponente, näiteks investeringuid, peaks euroala välisnõudlus sel aastal üleilmsest majandusaktiivsusest ulatuslikumalt kahanema, kukkudes 2018. aasta 3,7%lt 1,0%le. Üleilmne import peaks keskmise aja jooksul tasapisi suurenema. Võrreldes eurosüsteemi ekspertide 2019. aasta juuni makromajandusliku ettevaatega on nii üleilmse SKP kasvu kui ka euroala välisnõudluse kasvu prognoosiperioodi ulatuses allapoole korrigeeritud. Geograafilisest vaatenurgast kajastab euroala välisnõudluse korrigeerimine arenevate riikide (sh vähemal määral Hiina) kaubanduse oodatust halvemaid väljavaateid, samuti mõne olulisema kaubanduspartneri (sh Ühendkuningriigi ja teiste euroalaväliste Euroopa riikide) aeglasema impordikasvu väljavaadet.

Üleilmset majandusaktiivsust mõjutavad halvenemiskid on viimasel ajal suurenenud. Kaubandusvaidluste edasine ägenemine ohustaks maailmakaubandust ja majanduskasvu. Pealegi võib leppeta Brexiti kahjulik edasikanduv mõju olla ulatuslikum, eriti Euroopas. Hiina majanduse hüppelisemat langust võib poliitiliste stiimulite abil olla keerulisem ohjata ja see võib osutuda probleemiks ka riigis kestvale tasakaalustamisele. Ümberhindamised finantsturgudel võivad tunduvalt raskendada haavatavate arenevate riikide olukorda. Ka geopoliitiliste pingete edasine süvenemine võib üleilmset majandusaktiivsust ja kaubandust kahjustada.

Üleilmsed hinnamuutused

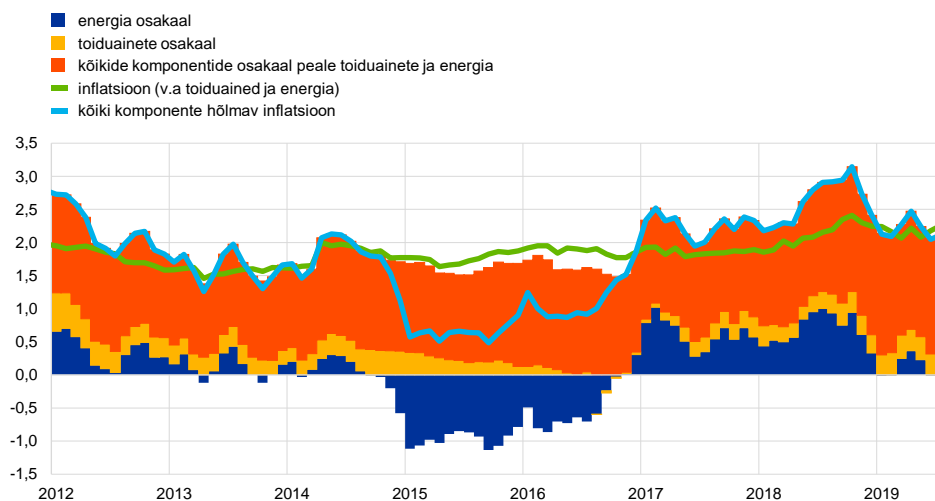
Naftahinna arengut on alates juuli lõpust kujundanud esmajoones mure üleilmse väljavaate pärast. Pärast USA ja Hiina vaheliste kaubanduspingete uut süvenemist augusti alguses langes naftahind esmalt ligikaudu 5%, kuid taastus seejärel mõnevõrra kuu teisel poolel. Alates aprillist on üleilmset nafta tarbimise väljavaadet korduvalt allapoole korrigeeritud. Seepärast ei ole OPEC+ i naftatootjate tootmiskärped, mis toetasid naftahinda eelkõige aasta esimeses kvartalis, olnud piisavad, et korvata naftanõudluse pärast tuntava mure ebasoodsat toimet. Ka Lähis-Ida hiljutise geopoliitilise ebakindluse mõju hindadele on siiani olnud piiratud. Edaspidi peaks naftahinda mõjutavad riskid olema enam-vähem tasakaalus. Samal ajal kui endiselt loid üleilmne majandustegevus alandab hindu, tõstab neid jällegi pakkumise piiramine. Saudi Araabia ja Venemaa ongi juba vihjanud võimalusele, et OPEC+ vähendab tootmist lähitulevikus veelgi. See võib hakata avaldama naftahinnale taas mõningast tõususurvet.

EKP ekspertide 2019. aasta septembri makromajandusliku ettevaate järgi peaks naftahind ettevaateperioodil langema. Lühiajalise volatiilsuse taustal on naftahinna tõusu pidurdanud mure naftanõudluse pärast ja kaubanduspingete uus süvenemine, ehkki OPEC ja teised suured naftatootjad leppisid kokku tootmise vähendamises. Sel põhjusel oli EKP ekspertide 2019. aasta septembri makromajandusliku ettevaate aluseks olnud eeldatav naftahind 2019. aastaks ligikaudu 8,3%, 2020. aastaks 13,4% ja 2021. aastaks 10,3% madalam kui eurosüsteemi ekspertide 2019. aasta juuni makromajanduslikus ettevaates. Pärast septembri ettevaate koostamise kuupäeva on naftahind aga veidi tõusnud. 5. septembril 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 juulis keskmiselt 2,1%, mis on suurem kui eelnenud kuu 2,0%. Kasvu hoogustas põhiinflatsiooni (v.a toiduained ja energia) positiivne mõju (vt joonis 3), mis kerkis eelmise kuu 2,2%lt 2,3%le. Energiakomponendi inflatsioon püsis aga muutumatuna. Pingelised tööturutingimused peamistes arenenud riikides on seni toonud kaasa vaid tagasihoidliku palgakasvu, mis näitab, et alusinflatsiooni surve püsib vaoshoitud. Sellegipoolest peaks see ettevaateperioodil tasahaaval kasvama, kajastades majandusliku loiduse kadumist.

Joonis 3.
OECD riikide tarbijahinnainflatsioon

(aastamuutus protsentides; osakaal protsendipunktides)



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

Tulevikku vaadates püsib üleilmne inflatsioonisurve eeldatavasti mõõdukas. Euroala konkurentide ekspordihindade tõus peaks sel aastal järsult pidurduma ja keskmise aja jooksul ühtlaselt aeglustuma. Seda põhjustab naftafutuuride kõvera allapoole liikumine, mis peaks üles kaaluma maailma kasutamata tootmisvõimsuse järkjärgulisest vähenemisest tuleneva tõususurve.

Üleilmsed pikaajalised riskivabad intressimäärad on pärast EKP nõukogu 2019. aasta juunikuist istungit langenud, sest turul valitseb veelgi toetavama rahapoliitika kursi ootus keskkonnas, kus ebakindlus maailmakaubanduse suhtes on kasvanud. Riskivabade intressimäärade langus on toetanud euroala aktsiate ja ettevõtete võlakirjade hindu. Samal ajal on ettevõtete kasumiootused üleilmse makromajandusliku väljavaate suhtes püsivate kahtluste tagajärjel mõnevõrra halvenenud. Valuutaturgudel on euro, kaalutuna väliskaubanduse osatähtsusega, jäänud üldjoontes samale tasemele.

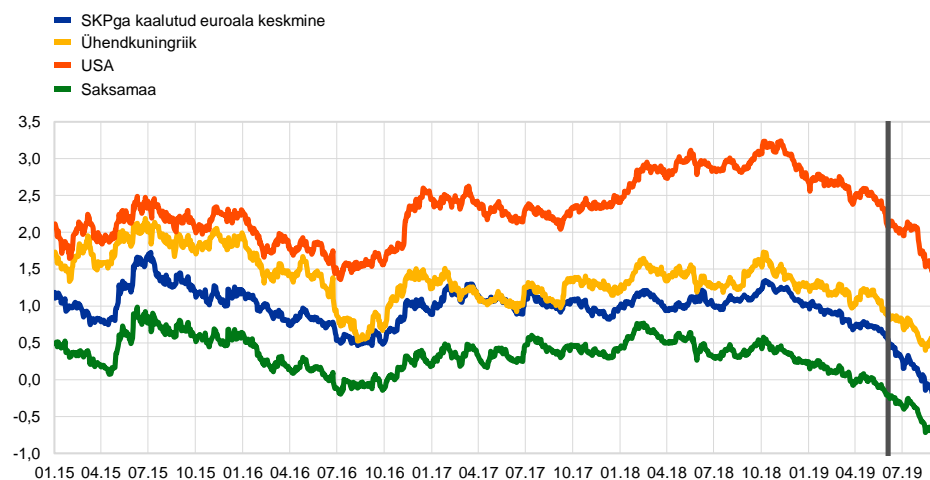
Pikaajaline tulusus on nii euroalal kui ka USAs tunduvalt vähenenud.

Vaatlusalusel perioodil (6. juunist kuni 11. septembrini 2019) kahanes euroala kümneaastase tähtajaga riigivõlakirjade SKPga kaalutud tulusus 55 baaspunkti, kukkudes $-0,06\%$ le (vt joonis 4). Ka USA ja Ühendkuningriigi kümneaastase tähtajaga riigivõlakirjade tulusus alanes märgatavalt – vastavalt 38 ja 19 baaspunkti. Riigivõlakirjade tulususe märkimisväärne vähenemine kajastab osalt intressimäära ootuste ümberhindamist suuremates jurisdiktsioonides, sest ebakindlus üleilmsete kaubandussuhete ja laiema makromajandusliku väljavaate suhtes on kasvanud.

Joonis 4.

Kümneaastase tähtajaga riigivõlakirjade tulusus

(protsentides aasta kohta)



Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.

Märkused. Päevased andmed. Vertikaalne hall joon tähistab vaatlusperioodi algust 6. juunil 2019. Viimased andmed pärinevad 11. septembrist 2019.

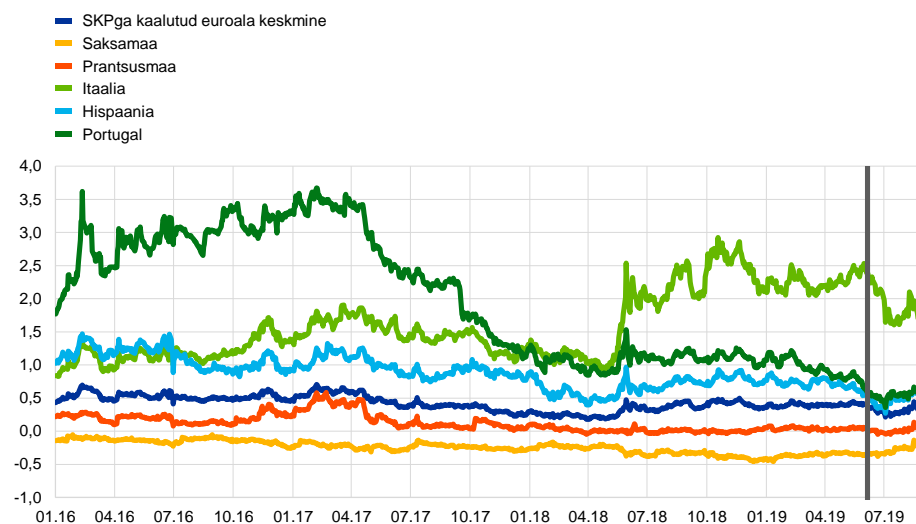
Riigivõlakirjade tulususe ja üleööintressimäära vahetustehingu riskivaba intressimäära vahe püsis enamikus euroala riikides üldiselt muutumatu.

Riigivõlakirjade vahed olid vaatlusperioodil üldiselt stabiilsed, välja arvatud Itaalia turul, kus kümneaastaste võlakirjade tulususe vahe kahanes pärast uue valitsuse ootust ja selle hilisemat moodustamist 1,1 baaspunkti. Kokkuvõttes vähenes SKPga kaalutud euroala kümneaastaste võlakirjade keskmise tulususe ja kümneaastase tähtajaga üleööintressimäära vahetustehingu intressimäära vahe pisut ja see oli 11. septembril 0,26 baaspunkti.

Joonis 5.

Euroala kümneaastase tähtajaga riigivõlakirjade tulususe ja üleöintressimäära vahetustehingu intressimäära vahe

(protsendipunktides)



Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.

Märkused. Selle vahe arvutamiseks lahutatakse kümneaastase tähtajaga riigivõlakirjade tulususest kümneaastase tähtajaga üleöintressimäära vahetustehingu intressimäär. Vertikaalne hall joon tähistab vaatlusperioodi algust 6. juunil 2019. Viimased andmed pärinevad 11. septembrist 2019.

Euroala pankadevahelise üleöölaenamise intressimäär (EONIA) oli

vaatlusperioodil keskmiselt –36 baaspunkti. Ülelikviidsus vähenes ligikaudu 141 miljardit eurot, umbes 1763 miljardi euron. Ülelikviidsuse vähenemine tulenes eelkõige autonoomsete likviidsust vähendavate tegurite kasvust ning vähemal määral teise seeria suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide (TLTRO-II) vabatahtlikest tagasimaksetest. Lisateave likviidsustingimuste muutuste kohta on esitatud infokastis 2.

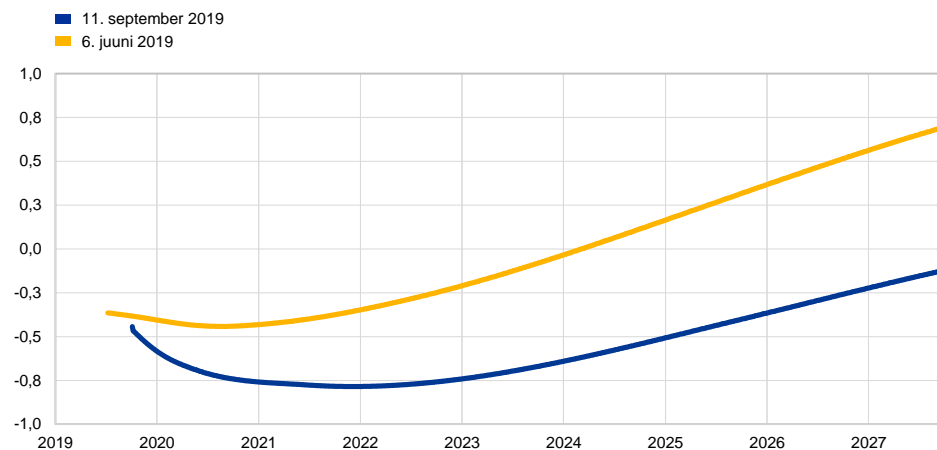
EONIA forvardkõver nihkus allapoole ja tegi lühemate ajavahemike puhul tugeva suunamuutuse.

Vaatlusperioodi lõpus jõudis kõver madalseisu, olles ligikaudu 40 baaspunkti allpool EONIA 2021. aasta neljanda kvartali valdavat taset, ning püsis allpool nulli kõigil ajavahemikel kuni 2027. aastani, kajastades turuootusi negatiivsete intressimäärade pikaajalise püsimise suhtes (vt joonis 6).

Joonis 6.

EONIA forvardmäärad

(protsentides aasta kohta)



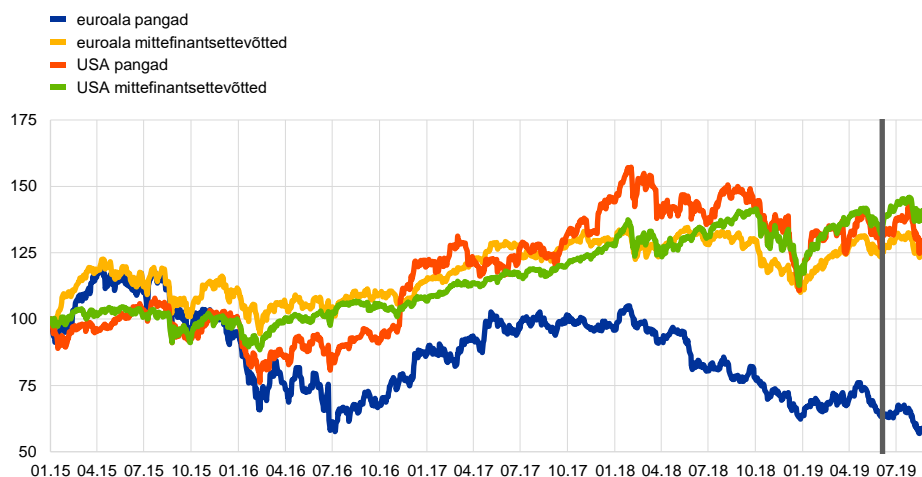
Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.

Mittefinantsettevõtete aktsiahinnad tõusid nii euroalal kui ka USAs, saades tuge riskivabade määrade langusest. Euroala mittefinantsettevõtete aktsiahinnad tõusid kokkuvõttes 6% ja pankade aktsiahinnad peaaegu 2% (vt joonis 7). Pankade aktsiahindade väiksem tõus võib olla seotud üldiselt tagasihoidliku kasumlikkuse väljavaatega. See on muu hulgas tingitud suurtest kuludest, jätkuvast ärimudelite kohandamisest ja raskustest saada piisavalt kasu digitehnoloogia kasutuselevõtmisega kaasnevast suuremast tõhususest. USAs kerkisid mittefinantsettevõtete aktsiahinnad ligikaudu 5% ja pankade aktsiahinnad 4%. Üleilmseid aktsiahindu toetas riskivabade määrade märkimisväärne langus. Seda toetavat mõju kahandas aga veidi riskipreemiate kasv maailmakaubandusega seotud ebakindluse suurenemise ja ettevõtete kasumiootuste mõningase allapoole korrigeerimise tõttu, mille tingisid tõenäoliselt üleilmse makromajandusliku väljavaate ümber püsivad kahtlused.

Joonis 7.

Euroala ja USA aktsiahindade indeksid

(indeks: 1. jaanuar 2015 = 100)



Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.

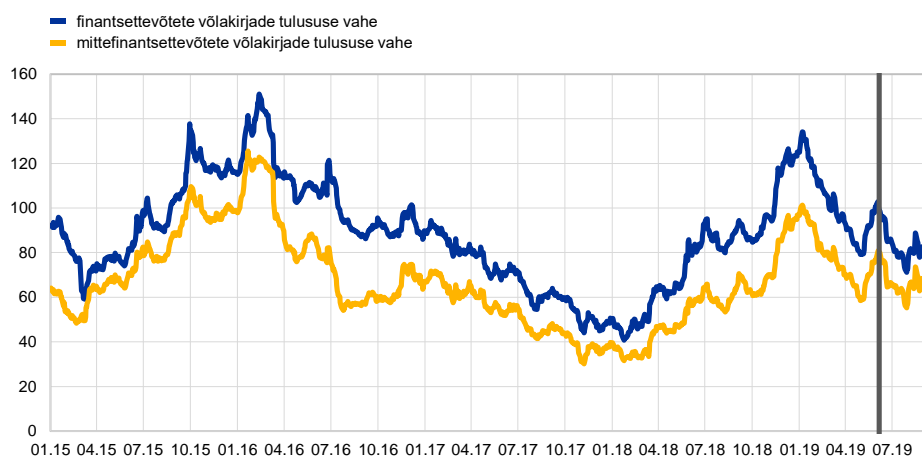
Märkused. Vertikaalne hall joon tähistab vaatlusperioodi algust 6. juunil 2019. Viimased andmed pärinevad 11. septembrist 2019.

Euroala ettevõtete võlakirjade tulususe vahe vähenes mõnevõrra. Üldiselt on investeerimisjärgule vastavate euroala mittefinantsettevõtete võlakirjade tulususe ja riskivaba intressimäära vahe kitsenenud ligikaudu 5 baaspunkti võrra ja on nüüd 74 baaspunkti (vt joonis 8). Finantssektori võlakirjade tulusus kahanes samuti ning nende ja riskivaba intressimäära vahe vähenes ligikaudu 10 baaspunkti. Kui mõlemad vahed on püsinud üldjoontes umbes keskmisel tasemel, mis on olnud valdav alates ettevõtlussektori varaostukava kasutuselevõtust 2016. aasta märtsis, siis viimase aja langus on arvatavasti tuge saanud lisanduvatest rahapoliitilistest meetmetest.

Joonis 8.

Euroala ettevõtete võlakirjade tulususe vahe

(baaspunktid)



Allikad: iBoxxi indeksid ja EKP arvutused.

Märkused. Vertikaalne hall joon tähistab vaatlusperioodi algust 6. juunil 2019. Viimased andmed pärinevad 11. septembrist 2019.

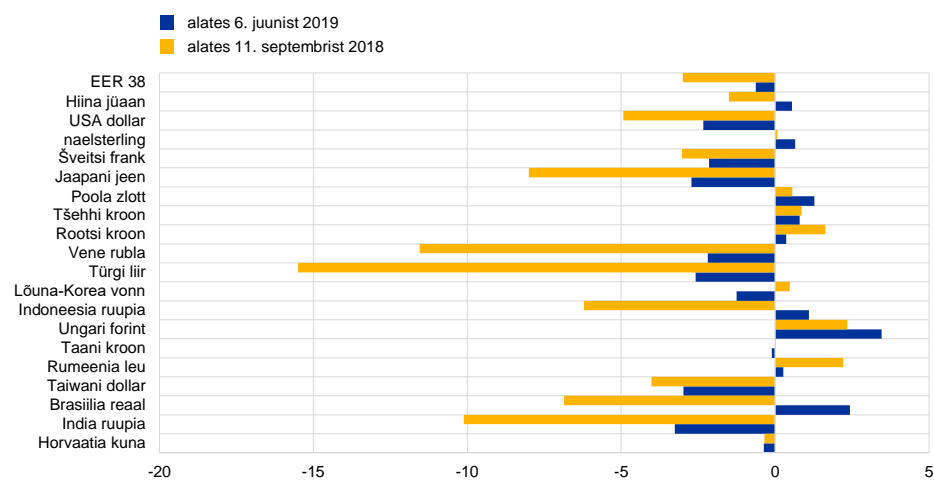
Väliskaubanduse osatähtsusega kaalutuna on euro kurss vaatlusalusel perioodil püsinud valuutaturgudel laias laastus muutumatu (vt joonis 9). Euro

nominaalne efektiivne vahetuskurss alanes 0,6%, mõõdetuna euroala 38 kõige olulisema kaubanduspartneri vääringu suhtes. Euro odavnes USA dollari (2,3%), Jaapani jeeni (2,7%) ja Šveitsi frangi suhtes (2,1%). Samuti vähenes euro väärtus enamiku arenevate riikide vääringute suhtes. Vastupidiselt juulis täheldatud odavnemisele on euro aga Hiina jüaani suhtes 0,6% kallinenud. Samuti tugevnes euro Brasiilia reaali ja Indoneesia ruupia, aga ka naelsterlingi (0,6%) ja enamiku euroalaväliste ELi liikmesriikide vääringute suhtes.

Joonis 9.

Euro ja valitud vääringute vahetuskursi muutused

(muutus protsentides)



Allikas: EKP.

Märkused. EER 38 on euro tegelik vahetuskurss euroala 38 kõige olulisema kaubanduspartneri vääringu suhtes. Kõikide muudatuste arvutamiseks on kasutatud 11. septembril 2019 kehtinud vahetuskurse.

3 Majandusaktiivsus

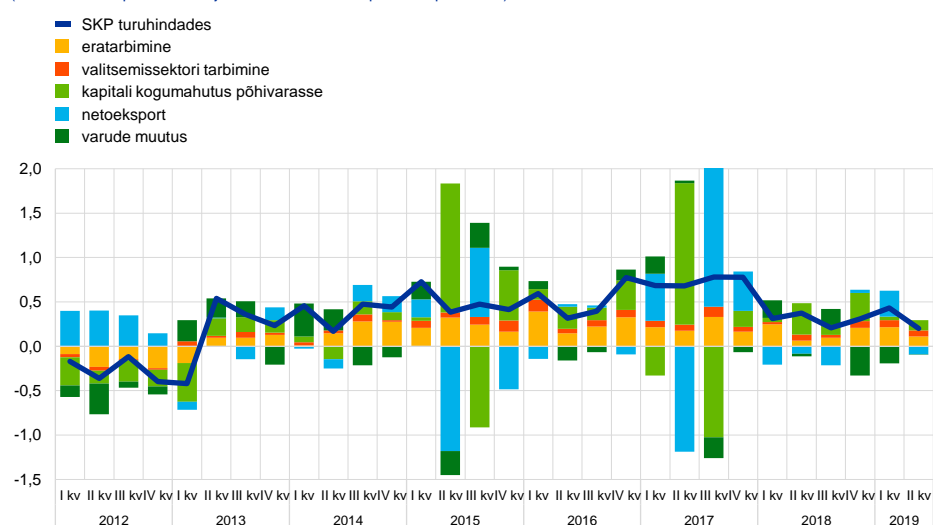
Euroala majanduskasv 2019. aasta teises kvartalis vaibus, jätkates 2018. aastal täheldatud mõõdukal kursil. Euroala SKP kvartaalne reaalkasv kahanes 2019. aasta teises kvartalis 0,2%le. Selle põhjus oli eeskätt sisenõudluse suurenemine. Ka netoeksport aeglustas kasvu. Viimaste majandusnäitajate ja küsitlustulemuste põhjal on majanduskasv edaspidi tagasihoidlik. EKP ekspertide 2019. aasta septembri makromajanduslikus ettevaates euroala kohta nähakse ette, et SKP aastane reaalkasv on 2019. aastal 1,1% ja 2020. aastal 1,2% ning kerkib seejärel 2021. aastal tasapisi 1,4%le. Võrreldes eurosüsteemi ekspertide 2019. aasta juuni makromajandusliku ettevaatega on euroala SKP reaalkasvu väljavaadet 2019. ja 2020. aastaks allapoole korrigeeritud ning selle põhjuseks on lühiajalise väljavaate halvenemine kesisemate kindlustunde näitajate ja jätkuva üleilmse ebakindluse tõttu.

Euroala kasv püsis 2019. aasta kahes esimeses kvartalis tagasihoidlik. Teises kvartalis muutusid erinevused riikide vahel märgatavamaks. SKP kvartaalse reaalkasvu määr oli 2019. aasta kahes esimeses kvartalis 0,3%, jätkates tõusu eelnenud aastaga samas tempos (vt joonis 10). Selline mõõdukas areng on peamiselt tingitud välisõudluse vähenemisest. Sisenõudlus oli endiselt majandustegevuse suurim toetajaks, samuti peamine kasvu hoogustav SKP komponent pärast seda, kui SKP reaalkasv hakkas 2018. aasta alguses aeglustuma. 2019. aasta teises kvartalis oli varude muutuste mõju SKP reaalkasvule kaduvväike. Netokaubanduse mõju oli negatiivne, peegeldades nigelat välisõudlust üleilmse poliitilise ebakindluse tingimustes. Tootmise poolel oli 2019. aasta teises kvartalis raugenud majanduskasvu põhjuseks töötleva tööstuse sektori negatiivne kasv, mille tingisid nii rahvusvahelised kaubandusvaidlused kui ka riigipõhised muutused (vt infokast 3). Teenuste sektor kaotas 2019. aasta teises kvartalis osa lisandväärtusest – see võis kajastada töötleva tööstuse sektori nõrkuse mõningast ülekandumist.

Joonis 10.

Euroala reaalne SKP ja selle komponendid

(kvartalimuutus protsentides ja kvartaalne osakaal protsendipunktides)



Allikas: Eurostat.

Märkus. Viimased andmed pärinevad 2019. aasta teisest kvartalist.

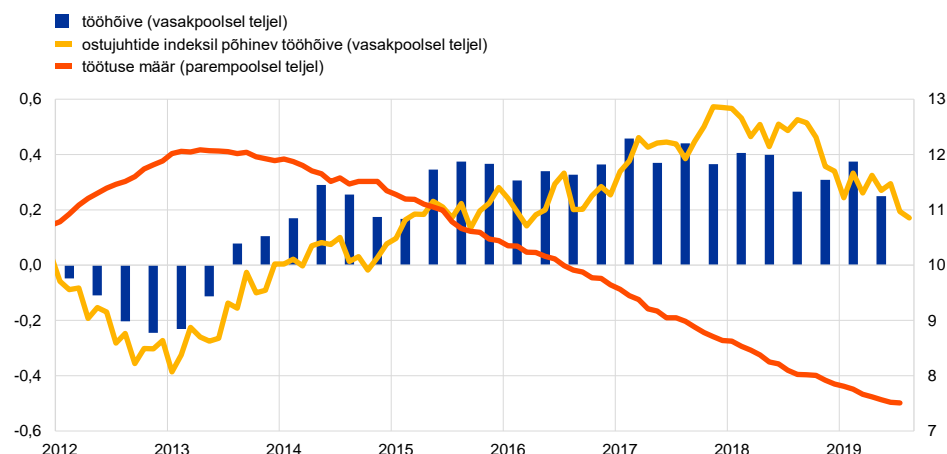
Euroala tööturg jätkab paranemist, ehkki mõõdukamas tempos. Tööhõive kvartalikasv oli toodangukasvuga kooskõlas ning 2019. aasta esimeses kvartalis oli see 0,4% ja teises kvartalis 0,2%. Teenuste sektoris jäi tööhõive kasv võrreldes esimese kvartaliga muutumatult 0,4% tasemele. Tööstussektoris (v.a ehitus) saavutas see 2019. aasta esimeses kvartalis 0,4% tõusu, aga kukkus siis teises kvartalis 0,1%le. Ehitussektoris kerkis tööhõive esimeses kvartalis 0,2% ja alanis teises kvartalis samuti 0,2%.

Hiljutised andmed ja küsitluspõhised näitajad osutavad ka edaspidi tööhõive positiivsele kasvule, ehkki see aeglustub veel mõnevõrra. Juulis püsis euroala töötuse määr eelmise kuuga võrreldes muutumatuna 7,5%, st madalaimal tasemel pärast 2008. aasta juulit. Ehkki lühiajalised küsitluspõhised näitajad on 2018. aastal kõrgelt tasemelt allapoole langenud, viitavad need lähiajal taas tööhõive positiivsele kasvule, ehkki mõnevõrra rahulikumas tempos.

Joonis 11.

Euroala tööhõive, ostujuhtide indeksil põhinev hõive ja töötuse määr

(vasakpoolsel teljel: kvartalimuutus protsentides; hajuvusindeks; parempoolsel teljel: protsent töötööst)



Allikad: Eurostat, Markit ja EKP arvutused.

Märkused. Ostujuhtide indeksi puhul on esitatud kõrvalekaldeid 50st jagatuna 10ga. Viimased andmed tööhõive kohta pärinevad 2019. aasta teisest kvartalist, ostujuhtide indeksi kohta 2019. aasta augustist ja töötuse määra kohta 2019. aasta juulist.

Eratarbimise muutusi tõukab endiselt tagant tööturu taastumine. Eratarbimine kasvas 2019. aasta teises kvartalis kvartali arvestuses 0,2%; sellele eelnes mõnevõrra kiirem kasv esimeses kvartalis. Viimased muutused jaekaubanduses ja sõiduautode registreerimises on üldjoontes kooskõlas lähitulevikus eeldatavasti stabiilsena püsiva tarbimiskasvuga. Kui heita pilk pikemale ajaplaanile, siis toetab kerkiv tööjõutulu tarbimiskulutuste tegemist ja see avaldub ka tarbijate kindlustunde edasises suurenemises (vt infokast 5). Lisaks on kodumajapidamiste bilansi paranemine ka edaspidi tähtis vastupidavat tarbimiskasvu mõjutav tegur, sest kodumajapidamiste krediitdivõime mõjutab märgatavalt tarbijate laenuaamismõimalusi.

Äriinvesteeringute kasvu peaksid eeldatavasti endiselt hoogustama soodsad rahastamistingimused, ehkki tagasihoidlikud tuluootused viitavad mõningasele jähinemisele. Euroala investeeringute kvartalikasv (v. a ehitus) taastus 2019. aasta teises kvartalis, kerkides esimese kvartali -0,9%lt 1,0%le. Äriinvesteeringud peaksid

lähiajal eeldatavasti siiski tasapisi kasvama. See on kooskõlas suhteliselt madalate ärimarginaalide ja ettevõtete väikese väärtusega. Euroala noteeritud ettevõtete tuluoootuste põhjal on investeerimisotsuste tegemise hoog teataval määral raugenud, ehkki soodsad rahastamistingimused peaksid andma mittefinantsetevõtetele juurdepääsu laenudele ja seeläbi toetama äriinvesteeringute kasvu.

Eluasemeturu areng soodustab eelduste kohaselt majanduskasvu, ehkki vaikesmas tempos. Eluasemeinvesteeringute kvartalikasv aeglustus märgatavalt, kukkudes 2019. aasta esimese kvartali 1,4%lt teises kvartalis 0,3%le. See on madalaim tase pärast 2017. aasta esimest kvartalit. Hiljutiste lühiajaliste näitajate ja küsitlustulemuste järgi peaks kasvutempo 2019. aasta kolmandas kvartalis vähenema, ehkki see jääb ajaloolisest keskmisest kiiremaks. Euroopa Komisjoni juuli- ja augustikuised kindlustunde näitajad ehitussektori kohta osutavad kindlale, ehkki rahulikumale arengule kolmandas kvartalis. Ka ostujuhtide indeksi ehitustoodangu näitaja ja selle eluasemekomponent kajastasid ehitussektoris juulis ja augustis üldjoontes vähest kasvuootust, mis oli eelmises kvartalis täheldatud keskmisest tasemest allpool.

Euroala ekspordikasv aeglustus 2019. aasta teises kvartalis veelgi, kukkudes 0,0%le. Selle põhjuseks oli kaupade ekspordimahu 0,1% langus. Teenuste eksport oli endiselt väike, kuid kasvas siiski 0,4%. Üldine pilt kajastas peamiselt euroalavälisest eksporti ja eeskätt ekspordi järsku langust Ühendkuningriigis seoses Brexitit puudutava püsiva ebakindlusega. Teatavat tuge pakkus siiski üldine eksport Aiasse (v.a Hiina) ja esmajoonel kemikaalide eksport USAsse. Ettevaatavad näitajad viitavad euroala ekspordi edasisele jõuetule kasvule, ehkki euroala uute tööstustoodangu eksporditellimuste näitaja kajastas mõnevõrra paremaid tulemusi, nagu ka mõni suvine veoindeks.

Viimased majandusnäitajad ja küsitlustulemused kinnitavad, et euroala majanduskasvu väljavaadet mõjutavad endiselt halvenemiskid. Euroala tööstustoodang (v.a ehitus) tegi juulis läbi laiapõhjalise kuise 1,6% languse; seda mõjutas eeskätt kapitalikaupade toodangu vähenemine. Küsitlusandmete põhjal kasvas Euroopa Komisjoni majandusandmete näitaja juulis ja augustis ning on oma pikaajalisest keskmisest kõrgemal. Võrreldes eelmise kvartaliga on see 2019. aasta kolmanda kvartali keskmisena seni siiski tagasi langenud. Ostujuhtide liitindeks jäi 2019. aasta teises kvartalis vaoshoituks. Hoolimata viimatisest väikesest paranemisest augustis jäi see näitaja oma pikaajalisest keskmisest madalamaks, andes märku majanduskasvu tagasihoidlikust väljavaatest.

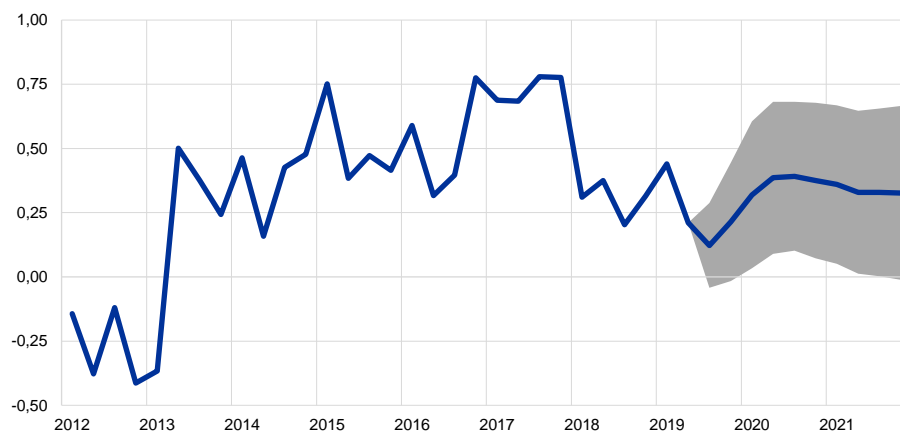
Euroala SKP reaalkasvu lühiajaliste väljavaadete halvenemise kontekstis toetab EKP rahapoliitika endiselt sisenõudlust. Eratarbimist hoogustab tugev kodumajapidamiste bilanss, jõuline tööturg ja tööhõive pidev suurenemine. Ettevõtlusinvesteeringuid soodustavad vaatamata ettevõtete kahanevale kasumlikkusele head rahastamistingimused ja kindel nõudlus. Eluasemeinvesteeringuid tehakse endiselt jõudsas tempos. Üleilmse majandusaktiivsuse soikumine peaks eelduste kohaselt siiski ka euroala majandusaktiivsust vähendama ning mõjutama euroala eksporti praeguse üleilmse poliitikaga seotud ebakindluse ja suuremate geopoliitiliste riskide tõttu.

EKP ekspertide 2019. aasta septembri makromajanduslikus ettevaates euroala kohta nähakse ette, et SKP aastane reaalkasv on 2019. aastal 1,1%, 2020. aastal 1,2% ja 2021. aastal 1,4% (vt joonis 12). Võrreldes eurosüsteemi ekspertide 2019. aasta juuni makromajandusliku ettevaatega on SKP reaalkasvu väljavaadet 2019. ja 2020. aastaks allapoole korrigeeritud ning selle põhjus on lühiajaliste väljavaadete halvenemine. Euroala majanduse kasvuväljavaates on endiselt ülekaalus negatiivsed riskid. Üleilmne poliitikaga seotud ebakindlus, suurenev protektsionism ja geopoliitilised tegurid on viimasel ajal omandanud taas suurema kaalu ja pärsivad jällegi euroala majanduskasvu.

Joonis 12.

Euroala reaalne SKP (sh prognoosid)

(kvartalimuutus protsentides)



Allikad: Eurostat ja EKP ekspertide 2019. aasta septembri makromajanduslik ettevaade euroala kohta, avaldatud 12. septembril 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“.

Hinnad ja kulud

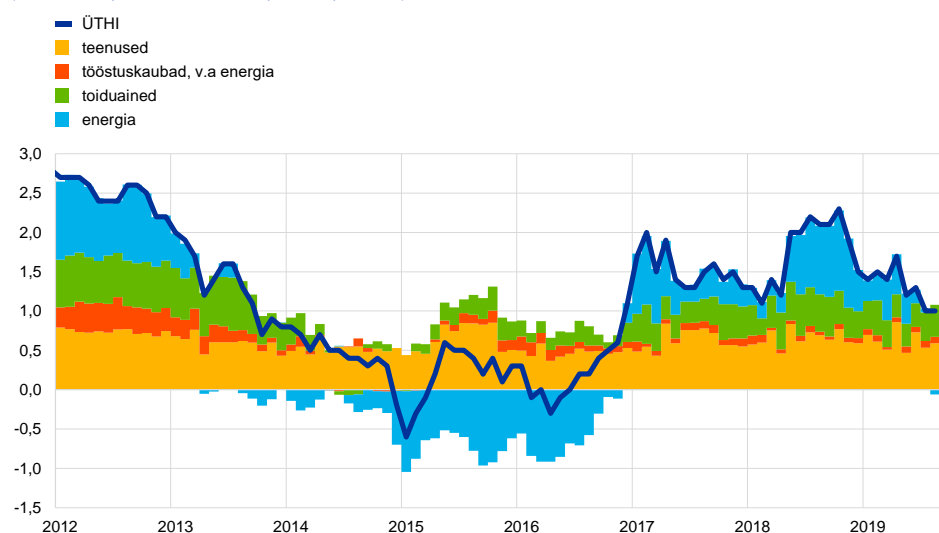
Eurostati kiirhinnangu kohaselt oli euroala aastane ÜTHI-inflatsioon 2019. aasta juulis ja augustis 1,0%. Alusinflatsiooni näitajad jäid üldjoontes tagasihoidlikuks ja inflatsiooniootuste näitajad püsivad madalal tasemel. Ehkki tööjõukulude surve on tootmisvõimsuse suure rakendatuse ja tööturutingimuste pingestumise tõttu tugevnenud ja laienenud, kestab selle mõju ülekandumine inflatsioonile varem eeldatust kauem. Alusinflatsioon peaks keskmise aja jooksul hoogustuma, saades toetust EKP rahapoliitilistest meetmetest, majanduse jätkuvast elavnemisest ja jõudsast palgakasvust. Seda hinnangut kajastab üldjoontes ka EKP ekspertide 2019. aasta septembri makromajanduslik ettevaade euroala kohta, mille kohaselt on aastane ÜTHI-inflatsioon 2019. aastal 1,2%, 2020. aastal 1,0% ja 2021. aastal 1,5%. Võrreldes eurosüsteemi ekspertide 2019. aasta juuni makromajandusliku ettevaatega on ÜTHI-inflatsiooni prognoosi kogu ettevaateperioodiks allapoole korrigeeritud. See kajastab madalamaid energiahindu ja halvenenud kasvukeskkonda. Aastane ÜTHI-inflatsioon (v.a energia ja toiduained) on eelduste kohaselt 2019. aastal 1,1%, 2020. aastal 1,2% ja 2021. aastal 1,5%.

Koguinflatsioon jäi augustis muutumatuks. Eurostati kiirhinnangu kohaselt oli euroala aastane ÜTHI-inflatsioon juunis 1,3%, kuid nii juulis kui ka augustis oli see ühtmoodi 1,0% (vt joonis 13). Energiakomponendi inflatsioon jätkas aeglustumist ja oli augustis miinusmärgiga, kuid seda tasakaalustas toidukaupade hindade inflatsioonimäär, mis oli juuliga võrreldes kõrgem.

Joonis 13.

Eri komponentide osakaal euroala ÜTHI-koguinflatsioonis

(aastamuutus protsentides, osakaal protsendipunktides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

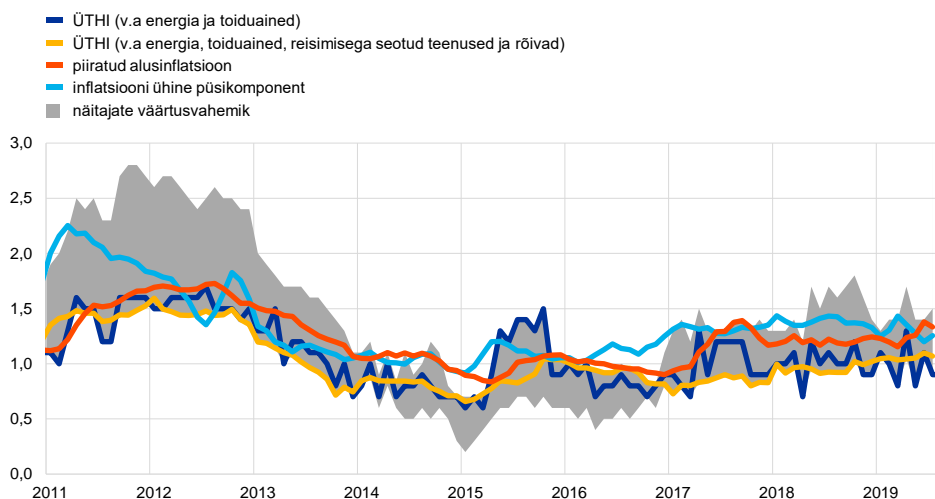
Märkused. Viimased andmed pärinevad 2019. aasta augustist (kiirhinnang). 2015. aasta kasvumäärasid on meetodika muudatuste tõttu ülespoole korrigeeritud (vt EKP majandusülevaade 2/2019 infokast „Uus puhkusepakettide hinnaindeksi arvutamise meetod Saksamaal ja selle mõju ÜTHI inflatsioonimäärade“).

Alusinflatsiooni näitajad jäid üldjoontes tagasihoidlikuks. ÜTHI-inflatsioon (v.a energia ja toiduained) alanes juunikuiselt 1,1%lt juulis ja augustis 0,9%le; see muutus

oli osaliselt seotud kalendrilise mõjuga ja metoodika muudatustega.⁴ Alusinflatsiooni näitajad, mis kõiguvad vähem kui ilma energia- ja toiduainekomponendita arvestatav ÜTHI-inflatsioon, on viimastel kvartalitel samuti olnud üsna stabiilsed (andmed on kättesaadavad ainult juulini; vt joonis 14). ÜTHI-inflatsioon (v.a energia, toiduained, reisimisega seotud teenused ja rõivad) püsis juunis ja juulis muutumatult 1,1%. Inflatsiooni ühine püsikomponent (PCCI) kasvas juunikuiselt 1,2%lt juulis 1,3%le. Piiratud alusinflatsiooni (Supercore) näitaja kahanes juunikuiselt 1,4%lt juulis 1,3%le.⁵ Üldiselt on alusinflatsiooni näitajad püsinud stabiilsed, kuid jäävad 2016. aasta madalaimast tasemest kõrgemale.

Joonis 14. Alusinflatsiooni näitajad

(aastamuutus protsentides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Märkused. ÜTHI (v.a toiduained ja energia) viimased andmed pärinevad 2019. aasta augustist (kiirhinnang) ja kõigi teiste näitajate omad 2019. aasta juulist. 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 ÜTHI keskväärus; 30% kohandatud ÜTHI keskväärus ja ÜTHI kaalutud keskväärus. ÜTHI (v.a energia ja toiduained) 2015. aasta kasvumäärasid on metoodika muudatuste tõttu ülespoole korrigeeritud (vt EKP majandusülevaate 2/2019 infokast „Uus puhkusepakettide hinnaindeksi arvutamise meetod Saksamaal ja selle mõju ÜTHI inflatsioonimäärale“).

Tööstuskaupade (v.a energia) tarbijahindade tõususurve viimased näitajad on olnud vastuolulised. Tarbekaupade (v.a toiduained) tootjahindade inflatsioonimäär alanes euroalasesel müügil mai- ja juunikuiselt 0,9%lt 0,8%le, püsid siiski tublisti üle pikaajalise keskmise. Sellele vastav impordihindade inflatsioonimäär tõusis juunikuiselt 0,5%lt 0,8%le. Samal ajal jätkus hinnakujundusahela eelnevates lülides vahekaupade euroalasisest tootjahindade inflatsioonimäär langus, mis peegeldas tõenäoliselt osaliselt hiljutist energiahindade vähenemist. Hinnasurve leevenes ka hinnakujundusahela esimestes lülides: nii nafta kui ka muu toorme hindade aastane inflatsioonimäär oli augustis juuliga võrreldes madalam.

⁴ Hinnangute kohaselt on Saksamaa puhkusepakettide hindade statistilise arvestuse muudatused euroala ÜTHI-inflatsiooni (v.a toiduained ja energia) kahandanud. Lähemat teavet leiab infokastist „Dampening special effect in the HICP in July 2019“ Deutsche Bundesbanki kuuaruande artiklis „Economic Conditions in Germany“, august 2019, lk 57–59.

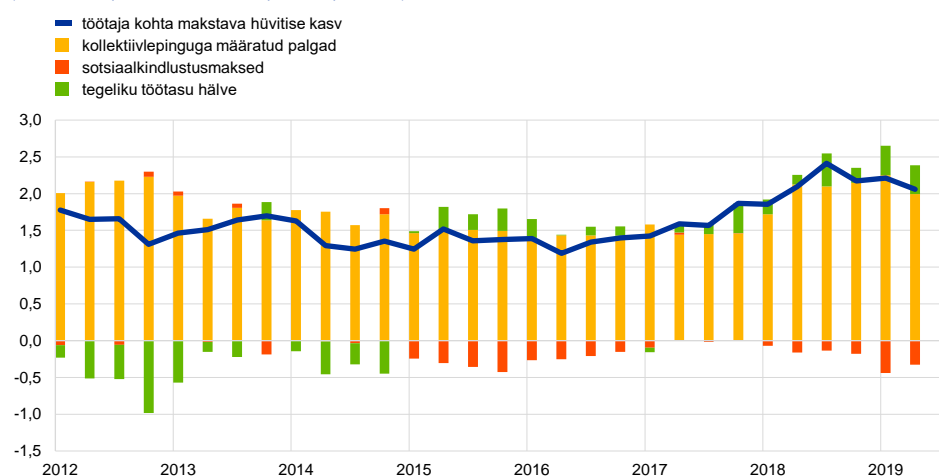
⁵ Lisateavet nende alusinflatsiooni näitajate kohta leiab EKP majandusülevaate 4/2018 artikli „Measures of underlying inflation for the euro area“ infokastidest 2 ja 3.

Jõuline palgakasv jätkub. Töötaja kohta makstava hüvitise aastakasv vähenes 2019. aasta esimese kvartali 2,2%lt teises kvartalis 2,1%le (vt joonis 15). Mõlema kvartali näitajaid mõjutas sotsiaalkindlustusmaksete märkimisväärne kahanemine.⁶ Töötaja kohta makstava palga (v.a sotsiaalkindlustusmaksed) aastakasv oli esimeses kvartalis 2,6% ja teises kvartalis 2,4%; eelmisel aastal oli see keskmiselt 2,3%. Kollektiivlepinguga määratud palkade aastakasv vähenes euroalal 2019. aasta esimese kvartali 2,3%lt teises kvartalis 2,0%le, kusjuures languse tingisid peamiselt Saksamaal tehtavad ühekordsed maksed. Ajutisi tegureid arvesse võttes on töötaja kohta makstava hüvitise aastakasv püsunud stabiilne alates 2018. aasta keskpäigast, ulatudes pisut üle oma ajaloolise keskmise (2,1%).⁷

Joonis 15.

Töötaja kohta makstava hüvitise komponentide osakaal

(aastamuutus protsentides, osakaal protsendipunktides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Märkus. Viimased andmed pärinevad 2019. aasta teisest kvartalist.

Pikemaajaliste inflatsiooniootuste turupõhised näitajad on püsunud väga madalal tasemel ja ka küsitluspõhised näitajad on enneolematult kesised.

Turupõhised inflatsiooniootuste näitajad vähenesid vaatlusperioodil mõnevõrra ja ulatuvad veidi üle ajalooliselt madalaima taseme. 11. septembril 2019 oli inflatsiooniga seotud viieaastaste vahetustehingute intressimäär viieks aastaks 1,22%, mis on umbes 7 baaspunkti madalam kui EKP nõukogu rahapoliitikat käsitleva istungi ajal juulis. Turuootustest lähtuva deflatsiooni tõenäosus on endiselt väike ja inflatsiooniootuste turupõhiste näitajate tulevikku suunatus näitab taas, et aeglane inflatsioon jääb pikaks ajaks püsima ning sellega kaasneb väga rahulik naasmine tasemeni, mis on 2%st allpool, ent selle lähedal. EKP kutseliste prognoosijate 2019. aasta kolmanda kvartali küsitluse ning Consensus Economicsi ja Euro Zone Barometri juulikuiste andmete kohaselt on küsitluspõhised pikaajalise inflatsiooni ootused rekordiliselt madalad.

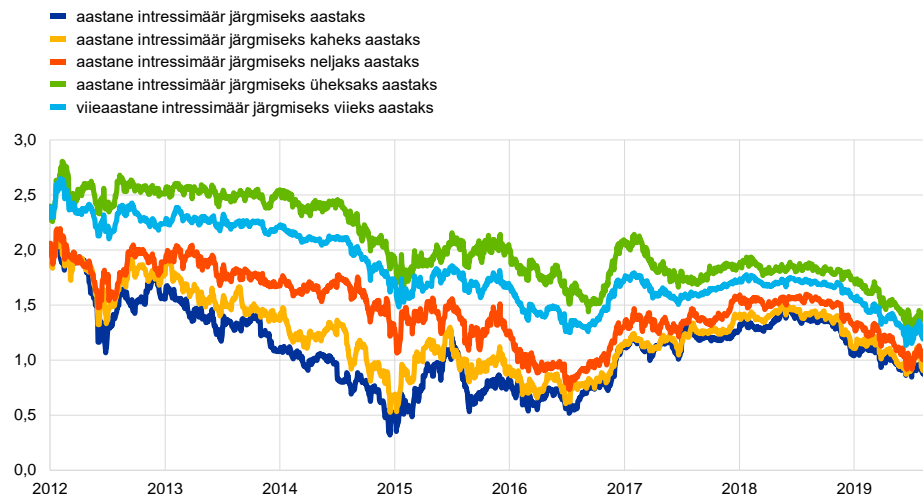
⁶ See oli seotud tööandjate sotsiaalkindlustusmaksete püsiva kärpega, mis hakkas Prantsusmaal kehtima 2019. aasta esimeses kvartalis ning millega asendati tööhõive ja konkurentsivõime edendamiseks võimaldatud maksusoodustus (*pr crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi*).

⁷ Ajaloolise keskmise aluseks on andmed ajavahemikul 1999. aasta esimesest kvartalist kuni 2019. aasta teise kvartalini.

Joonis 16.

Inflatsiooniootuste turupõhised näitajad

(aastamuutus protsentides)



Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.

Märkus. Viimased andmed pärinevad 2019. aasta 11. septembrist.

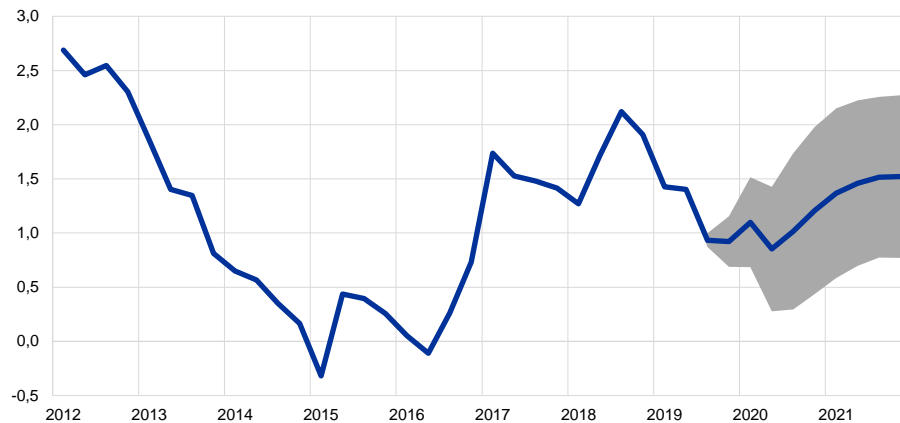
EKP ekspertide 2019. aasta septembri makromajanduslikus ettevaates prognoositakse, et alusinflatsioon hakkab keskmise aja jooksul kiirenema.

Augusti lõpul teada olnud andmete põhjal prognoositakse ettevaates, et ÜTHI-koguinflatsioon on 2019. aastal keskmiselt 1,2%, 2020. aastal 1,0% ja 2021. aastal 1,5%. Eurosüsteemi ekspertide 2019. aasta juuni makromajanduslikus ettevaates olid need näitajad vastavalt 1,3%, 1,4% ja 1,6% (vt joonis 17). Need muudatused on suuresti selgitatavad energiakomponendiga, mida on nii 2019. kui ka 2020. aastaks märkimisväärselt allapoole korrigeeritud madalama naftahinna tõttu. ÜTHI-inflatsioon (v.a energia ja toiduained) peaks prognooside kohaselt püsima 2020. aastal stabiilne ja kiirenema 2021. aastal seoses majandusaktiivsuse eeldatava suurenemisega ja sellega seotud kasumimarginaalide taastumisega sedamööda, kuidas tööjõukulude varasema kasvu mõju hindadesse kandub. ÜTHI-inflatsioon (v.a energia ja toiduained) kerkib 2019. aasta 1,1%lt 2020. aastal tõenäoliselt 1,2%le ja 2021. aastal 1,5%le. See kajastab allapoole korrigeerimist, mille taga on peamiselt oodatust kehvemad andmed sel aastal.

Joonis 17.

Euroala ÜTHI-inflatsioon (sh prognoosid)

(aastamuutus protsentides)



Allikad: Eurostat ja EKP ekspertide 2019. aasta septembri makromajanduslik ettevaade euroala kohta, avaldatud EKP veebisaidil 12. septembril 2019.

Märkused. Viimased andmed on 2019. aasta teise kvartali (tegelikud andmed) ja 2021. aasta neljanda kvartali (ettevaade) kohta. 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 29. august 2019.

5 Raha ja laenud

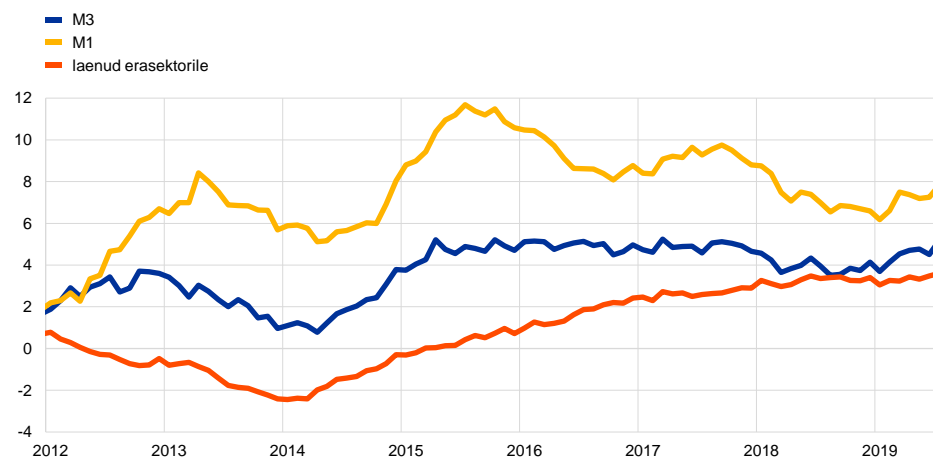
Laia rahapakkumise aastakasv kiirenes 2019. aasta juulis tunduvalt, kuid laenude väljastamine erasektorile püsis üldjoontes muutumatu. Keskkonnas, kus varaostukava alusel tehtavate netoostude automaatne mõju järk-järgult väheneb ja majanduskasvu hoog on raugemas, oli rahaagregaadi M3 kasv kindel. Samal ajal toetasid soodsad pankade rahastamise ja pangalaenude tingimused endiselt laenuvooge ja nõnda ka majanduskasvu. Võlakirjaturu tingimuste edasise paranemise taustal oli mittefinantsettevõtete võlaväärtpaberite netoemiteerimine 2019. aasta teises kvartalis jõuline – pärast sama aasta esimeses kvartalis saavutatud rekordtaset.

Laia rahapakkumise kasv kiirenes juulis tunduvalt. Rahaagregaadi M3 aastakasv kerkis 2019. aasta juuni 4,5%lt juulis 5,2%le (vt joonis 18), mis tähendab, et 2015.–2017. aastal püsinud kindel kasvumäär on taastunud. Laia rahapakkumise kasvu hoogustasid väiksemad alternatiivkulud. Keskkonnas, kus varaostukava alusel tehtavate netoostude automaatne positiivne mõju järk-järgult väheneb ja majanduskasvu hoog on raugemas, oli see sellegipoolest vastupidav. Laia rahapakkumise kasvu peamine edendaja oli taas kitsas rahaagregaat M1, mis hõlmab M3 kõige likviidsemaid komponente. M1 aastakasv, mis oli juunis 7,2%, kiirenes juulis 7,8%le, jätkates alates aasta algusest kestnud taastumist.

Joonis 18.

M3, M1 ja laenud erasektorile

(aastamuutus protsentides; sesoonse ja kalendrilise mõjuga kohandatud)



Allikas: EKP.
Märkused. Laene on kohandatud laenude müügi, väärtpaperistamise ja tingliku likviidsuse koondamisega. Viimased andmed pärinevad 2019. aasta juulist.

Üleöhoiused, mis on rahapakkumise kasvu peamised taganttõukajad, suurenesid ikka veel hoogsalt. Üleöhoiuste aastakasvumäär kerkis veelgi ja ulatus juulis 8,3% tasemele, kajastades nii mittefinantsettevõtetele kui ka kodumajapidamistele kuuluvate üleöhoiuste aastakasvu kindlat suurenemist. M1 komponentidest püsis ringluses oleva sularaha mahu aastakasv korralik, ehkki mitte erakordselt suur võrreldes varasemate aegadega. See näitab, et euroala väga madalate või negatiivsete intressimäärade tingimustes ei ole üldist huvi minna üle

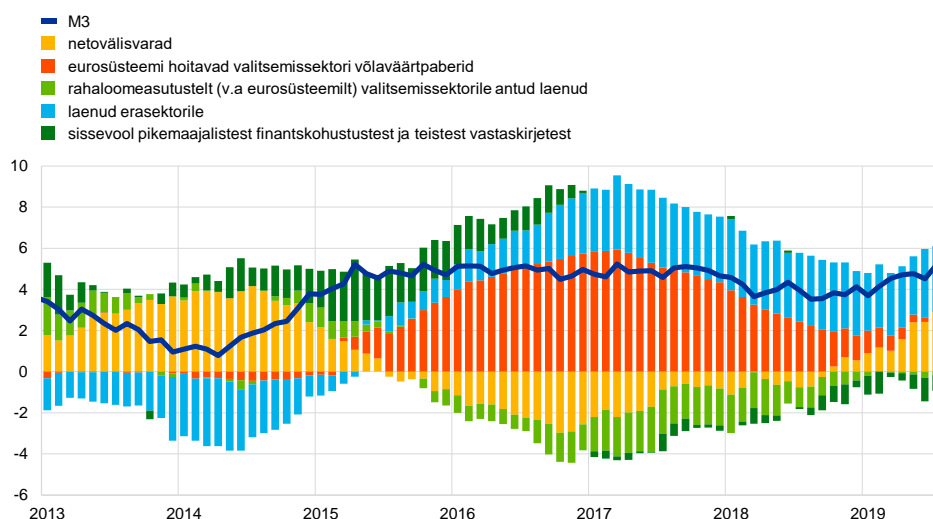
sularahale. Muud lühiajalised hoiused (st M2 – M1) said endiselt tuge M3 hoidmise väiksematest alternatiivkuludest ja nende mõju M3 kasvule jäi juulis neutraalseks. Samal ajal mõjutasid turukõblilikud instrumendid (st M3 – M2) laia rahapakkumise kasvu taas negatiivselt, kuna nende instrumentide tulusus on suhteliselt väike.

Välisraha sissevoolu mõju M3 kasvule suurenes juulis taas. Varaostukavaga M3-le automaatselt avaldatava mõju vähenemist on ulatuslikult tasakaalustanud erasektorile antud laenude positiivne osakaal, kusjuures need laenud on taas peamine rahaloomeallikas (vt joonise 19 tulpade sinine osa). Eurosüsteemile kuuluvate valitsemissektori võlaväärtpaberite soodne mõju M3 kasvule, mis kajastab varaostukava automaatset mõju sellele, on muutunud vähetähtsaks (vt joonise 19 tulpade punane osa). Viimastel kuudel on varaostukava väiksemat osakaalu asendanud välised rahavood (vt joonise 19 tulpade kollane osa). Netovälisvarade kasvav osakaal kajastab välisinvestorite suuremat huvi euroala varade vastu.

Joonis 19.

M3 ja selle vastaskirjed

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



Allikas: EKP.

Märkused. Laenud erasektorile hõlmavad rahaloomeasutustelt erasektorile väljastatud laene ja rahaloomeasutustele kuuluvaid võlaväärtpabereid, mille on emiteerinud euroala erasektori mitterahaloomeasutused. Seega hõlmab see ka eurosüsteemi poolt ettevõttesektori ostukava raames tehtud mitterahaloomeasutuste võlaväärtpaberite oste. Viimased andmed pärinevad 2019. aasta juulist.

Erasektorile väljastatud laenude aastane kasvumäär püsis enam-vähem muutumatu, ehkki mõni tsükliliselt tundlik segment oli madalseisus.

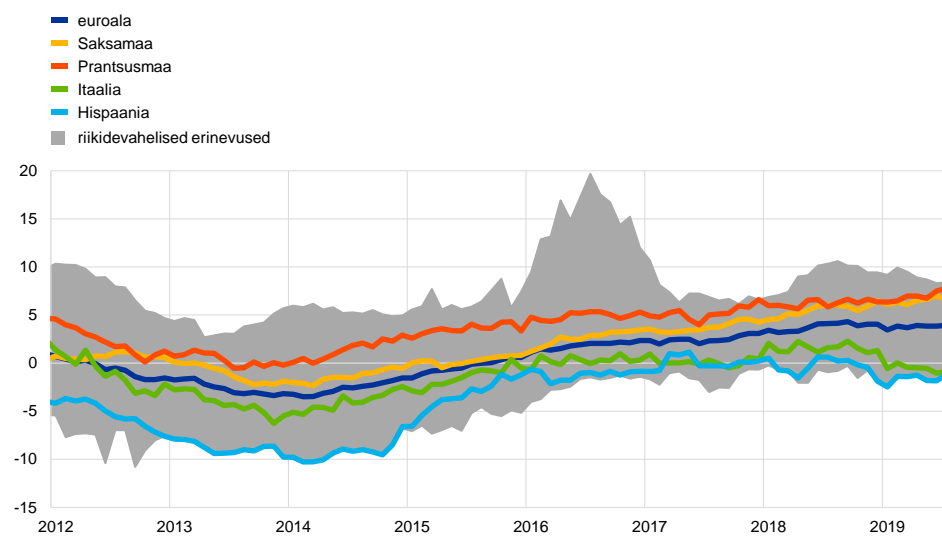
Rahaloomeasutustelt erasektorile antud laenude aastakasv (mida on kohandatud laenude müügi, väärtpaperistamise ja tingliku likviidsuse koondamisega) oli juunis 3,5% ja juulis 3,6% (vt joonis 18). Selle tingis esmajoones kodumajapidamistele väljastatud laenude aastakasvu kerge suurenemine juunikuu 3,3%lt juulis 3,4%le. Seega jätkus kodumajapidamistele antud laenude aastakasvu rahulik tõususuundumus, mida toetab tööturu edasine paranemine ja kinnisvaraturu ikka veel soodne areng. Mittefinantsettevõtetele väljastatud laenude aastakasv püsis juulis stabiilselt 3,9%, olles jõudnud oma pöördepunkti 2018. aasta septembris (4,3% juures). See on kooskõlas tõigaga, et selle näitaja tsükliline liikumine toimub reaalse majandusaktiivsuse suhtes viitajaga. Samuti kattub see kogunõudluse kasvu

aeglustumisega 2018. aastal. Eelkõige kajastub see selles, et tsükliliselt tundlikud segmendid, näiteks lühiajalised laenud ja töötleva tööstuse sektorile antud laenud, olid madalseisus. Üldiselt sai laenukasv endiselt tuge soodsatest laenuitingimustest. Ettevõtetele ja kodumajapidamistele väljastatud laenude kasv on riigiti väga erinev (vt joonised 20 ja 21), mis näitab muu hulgas majandustsükli lahknevusi, erisusi muude rahastamisallikate kättesaadavuses ja eluasemehindade isesugust arengut eri riikides.

Joonis 20.

Rahaloomeasutuste laenud mittefinantsettevõtetele euroala valitud riikides

(aastamuutus protsentides)



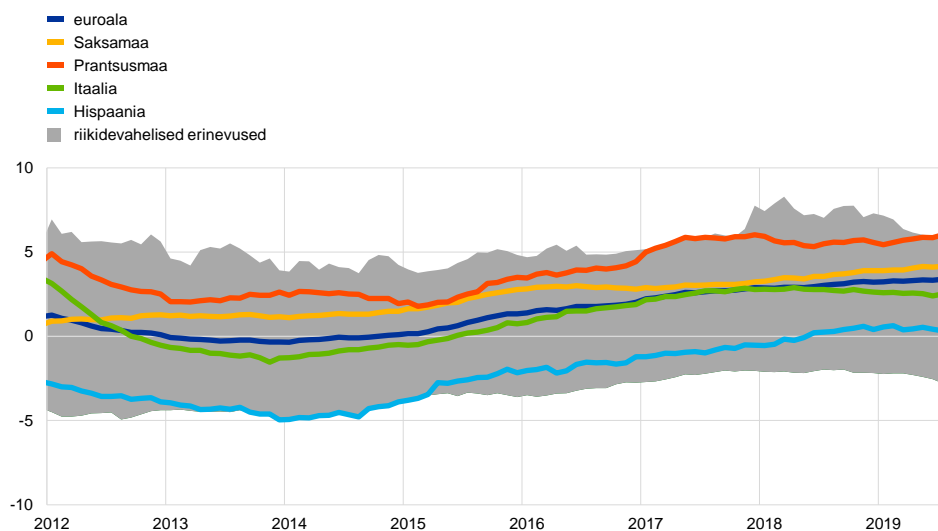
Allikas: EKP.

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

Joonis 21.

Rahaloomeasutuste laenud kodumajapidamistele euroala valitud riikides

(aastamuutus protsentides)



Allikas: EKP.

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

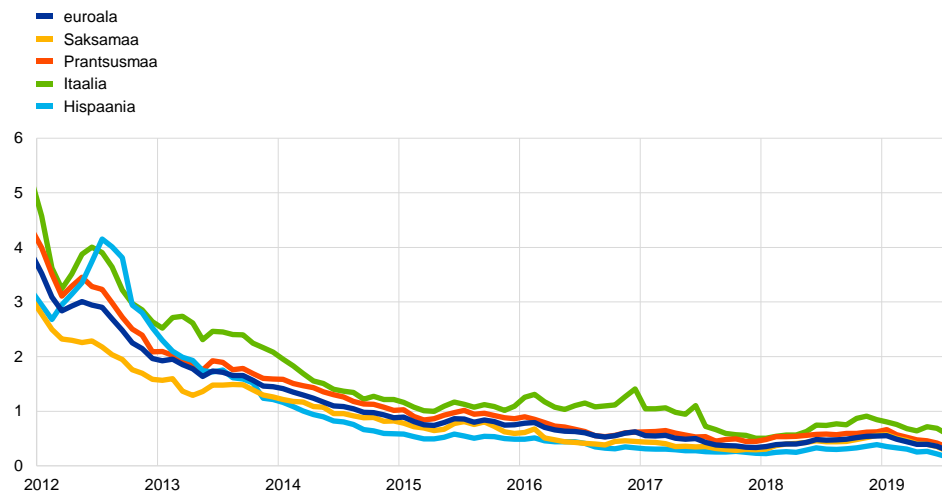
Pankade laenuvahenditega rahastamise tingimused on veelgi paranenud.

Alates 2019. aasta algusest on euroala pankade laenuvahenditega rahastamise koondkulu jälle vähenenud ja see on üldjoontes kooskõlas turuintressi viitemäärade muutustega (vt joonis 22). Selle peamine põhjus oli pankade võlakirjade tulususe märkimisväärne vähenemine. Samal ajal on euroala pankade hoiuste intressimäärad püsinud oma rekordmadala taseme lähedal. Võrreldes hoiustega olid pankade võlakirjad siiski endiselt kallim rahastamisallikas, moodustades aga pankade kogu laenuvahenditega rahastamise mahust vaid väikese osa. Pankade laenuvahenditega rahastamise kulude paranemine oli suurtes euroala riikides valdav. Peale selle teatasid euroala pangad EKP pankade laenutegevuse küsitlusele vastates, et 2019. aasta esimesel poolel paranes rahastamisvõimaluste kättesaadavus esmajoonelise võlaväärtpaberite kaudu. Samal ajal püsisid pankade rahastamiskulud suurtes euroala riikides erinevad. 2019. aasta esimesel poolel vähenesid mõnevõrra euroala pankade laenude ja hoiuste keskmiste intressimäärade marginaalid uutele klientidele. Marginaalide suurust mõjutab märkimisväärselt võimalus rakendada hoiustele negatiivset intressimäära. Siiski on see võimalus mittefinantsettevõtete hoiuste puhul riigiti erinev. Sel moel pärsib laenude ja hoiuste keskmiste intressimäärade marginaalide kahanemine pankade tulusust. Seda korvab aga 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 toetatavat rahapoliitika kurssi ja pankade bilansi tugevnemist. Ehkki pangad on teinud edusamme oma bilansi konsolideerimisel näiteks viivislaenude vähendamise abil, on euroala pankade tulusus jäänud väikseks.

Joonis 22.

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

Mittefinantsettevõtetele ja kodumajapidamistele antud pangalaenude

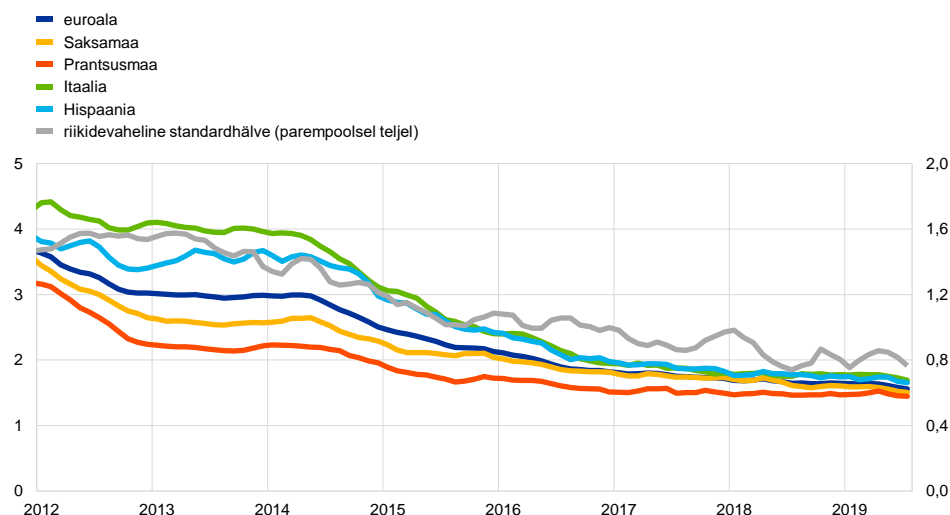
intressimäärad langesid jälle.

See on enam-vähem kooskõlas turuintressi viitemäärade muutustega. 2019. aasta juulis oli mittefinantsettevõtetele antud pangalaenude koondintressimäär (vt joonis 23) 1,56%, mis on vaid pisut kõrgemal selle rekordmadalast tasemest. Eluasemelaenude koondintressimäär aga kukkus juulis uuele enneolematult madalale tasemele, 1,61%le (vt joonis 24). Mittefinantsettevõtetele ja kodumajapidamistele antud pangalaenude intressimäärasid langetasid konkurentsivõime ja soodsamad pankade rahastamiskulud. Pärast seda, kui 2014. aasta juunis kuulutati välja EKP krediitdilevendusmeetmed, on pankadelt mittefinantsettevõtetele ja kodumajapidamistele antud laenude koondintressimäär kokkuvõttes märgatavalt langenud. 2014. aasta maist kuni 2019. aasta juulini kahanes mittefinantsettevõtetele antud laenude koondintressimäär ligikaudu 140 baaspunkti ja kodumajapidamistele antud laenude koondintressimäär 130 baaspunkti. Mittefinants- ja väikeettevõtetele antud pangalaenude intressimäärade langemine (eeldades, et väga väikeseid ehk kuni 0,25 miljoni euro suuruseid laene antakse esmajoones väikeettevõtetele) on olnud eriti märgatav nendes euroala riikides, mida finantskriis mõjutas rohkem. See näitab, et rahapoliitika mõju pangalaenude intressimääradele on euroala riikidesse ja eri suurusega ettevõtetesse ühtsemalt üle kandunud.

Joonis 23.

Mittefinantsettevõtetele antud laenude koondintressimäärad

(protsentides aasta kohta; kolme kuu libisevad keskmised)



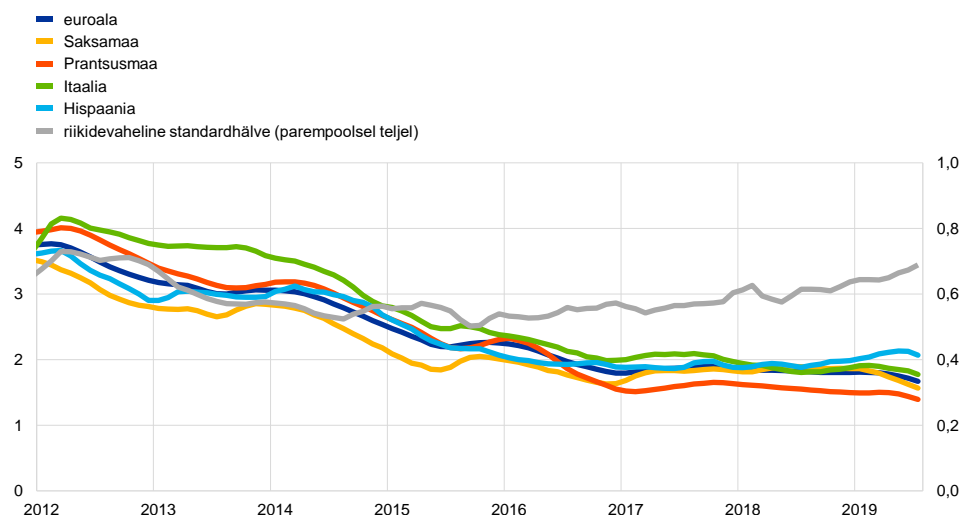
Allikas: EKP.

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 juulist.

Joonis 24.

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 juulist.

Euroala mittefinantsettevõtetele pakutava välisrahastamise aastane koguvoog kahanes 2019. aasta esimese kvartalis märgatavalt, kuid jäi teises kvartalis üldjoontes muutumatuks. Pangalaenude võtmine kvartali jooksul sagenes ja võlaväärtpaberite netoemiteerimine püsis kindlal tasemel. Kuid noteeritud aktsiate netoemiteerimine ja laenude võtmine mitterahaloomesastutest oli endiselt loid. Võrreldes varasemate kordadega, kui majanduskasv on aeglustunud, on

mittefinantsasutuste laenuvahenditega rahastamise vood jäänud üsna vastupidavaks. Selle põhjuseks on soodsad laenuvahenditega rahastamise tingimused, teenuste ja kinnisvaraga seotud toimingute suurem mõju majanduskasvule, ettevõtlusinvesteeringute kindel kasv ja kasumi suurenemise aeglustumine, mis kõik on toetanud laenuvahenditega rahastamise mahtu.

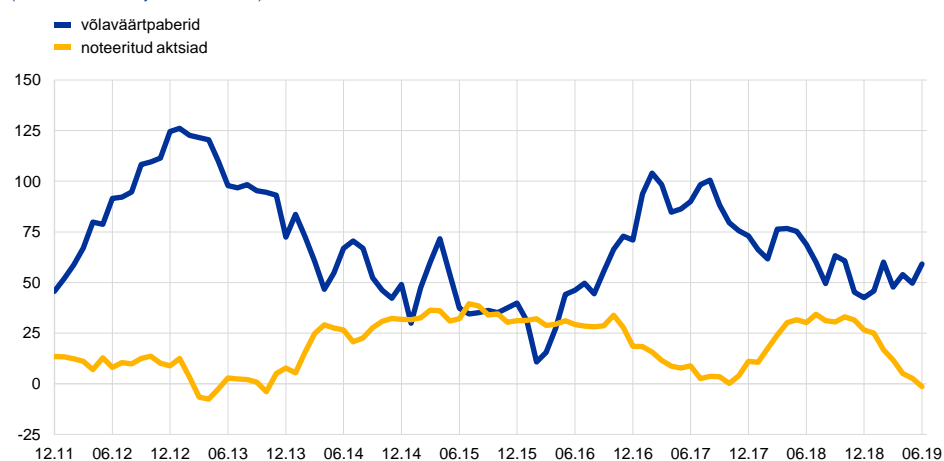
2019. aasta teises kvartalis püsis mittefinantsettevõtete võlaväärtpaberite netoemiteerimine üsna jõuline, kuid jäi allapoole eelmise kvartali taset, mis oli alates 1999. aastast täheldatud tasemetest kõrgeim. Võlaväärtpaberite

netoemiteerimise vähenemine 2019. aasta teises kvartalis on kooskõlas aegrea tavapärase hooajalise liikumisega ja eelmise kvartali erakordselt mahukale – 42 miljardi euro suurusele – emiteerimisele järgneva tagasimaksmise mõjuga. Lisaks vähenes 2019. aasta aprillist juunini turupõhiste laenuvahenditega rahastamise kulu veel 25 baaspunkti ja see toetas taas võlaväärtpaberite netoemiteerimist. Keskmise aja arvestuses näib netoemissiooni aastavoo järkjärguline aeglustumine, mis algas 2017. aastal, olevat vähemalt ajutiselt peatunud (vt joonis 25), andes märku järjepidevast stabiliseerumisest alates 2019. aasta algusest. Turuandmed näitavad, et võlaväärtpaberite netoemiteerimine oli 2019. aasta juulis ja augustis hoogne, ehkki piirdus investeerimisjärgu emitentidega. Suure tulususega võlaväärtpaberite emiteerimine jäi aga palju tagasihoidlikumaks kui 2019. aasta teises kvartalis. Noteeritud aktsiate netoemiteerimine rauges endiselt ja jõudis 2019. aasta teises kvartalis miinuspoolele, kajastades nii ühinemiste ja ülevõtmiste vaibumist kui ka omakapitali kaudu rahastamise kulu edasist kasvu.

Joonis 25.

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 juunist.

Mittefinantsettevõtete rahastamiskulud jäid 2019. aasta juunis pisut kõrgemale kui sama aasta aprillis saavutatud enneolematult madal tase.

Mittefinantsettevõtete välisrahastamise üldine nominaalkulu, mis hõlmab pangalaene, võlakirjaemissioone turul ja omakapitaliga rahastamist, oli 2019. aasta juunis 4,6%. See oli 2019. aasta aprillis saavutatud madalseisust 16 baaspunkti suurem, kuid

püsib ikkagi madalamal tasemest, milleni see küündis 2014. aasta keskel, kui turul hakkasid ilmema avaliku sektori väärtpaberite ostukava kehtestamise ootused. Rahastamiskulude kerkimise on põhjustanud omakapitali kaudu rahastamise suurem kulu (kasvavate riskipreemiate tõttu), mida korvas vaid osaliselt turupõhiste laenuvahenditega rahastamise kulu edasine vähenemine. Järgneva kahe kuu jooksul peaks rahastamise kogukulu olema jäänud enam-vähem 2019. aasta juunikuisele tasemele.

6 Eelarve areng

Prognooside järgi suureneb euroala eelarvepuudujääk madalamate esmaste eelarvepositsioonide tõttu kogu ettevaateperioodi jooksul (2019–2021). Soodne intressimäärade ja SKP kasvumäära vahe ning positiivsed, ehkki kahanevad esmased eelarvepositsioonid hoiavad euroala valitsemissektori võla ja SKP suhet languses. Euroala üldine eelarvepoliitiline hoiak on eelduste kohaselt mõõdukalt ekspansiivne, pakkudes majandustegevusele teatavat tuge. Halveneva majandusliku väljavaate ja püsivate negatiivsete riskide valguses peaksid eelarvelise manööverdamisruumiga riigid, mille majandustegevus aeglustub, tegutsema tõhusalt ja õigel ajal. Samal ajal peavad riigid, kus võlakooormus on suur, tegema ettevaatlikku poliitikat, et saavutada eelarvelised eesmärgid. See loob tingimused automaatsete tasakaalustusmehhanismide vabaks toimimiseks.

Euroala valitsemissektori eelarveseisund peaks prognooside kohaselt ettevaateperioodil halvenema.⁸

EKP ekspertide 2019. aasta septembri makromajanduslikust ettevaatest selgub, et euroala valitsemissektori eelarvepuudujääk kasvab 2018. aasta 0,5%lt SKPst 2019. aastal eeldatavasti 0,8%le SKPst. Selle muutuse põhjuseks on kehvem tsükliliselt kohandatud esmane eelarvepositsioon, mida osaliselt tasakaalustavad väiksemad intressikulud, samal ajal kui tsükliline komponent jääb üldjoontes samaks. Suurem puudujääk peaks eeldatavasti püsima ka 2020. aastal ja kasvama tsükliliselt kohandatud esmase eelarvepositsiooni kahanemise tõttu 2021. aastal veelgi, jõudes 1,0%le SKPst (vt joonis 26).

Euroala valitsemissektori eelarveseisundi väljavaade püsib eurosüsteemi ekspertide 2019. aasta juuni ettevaatega võrreldes üldjoontes muutumatuna.

Ehkki tsükliliselt kohandatud esmase eelarvepositsiooni kasvu tõttu peaks puudujääk olema 2019. aastal pisut väiksem, on seda 2021. aastaks pisut ülespoole korrigeeritud, kajastades vähem soodsat tsüklilist komponenti.

⁸ Vt EKP ekspertide 2019. aasta septembri makromajanduslik ettevaade euroala kohta, avaldatud EKP veebisaidil 12. septembril 2019.

Joonis 26.

Eelarveseisund ja selle komponendid

(protsentides SKPst)



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

Euroala eelarvepoliitiline hoiak on hinnangute kohaselt kogu ettevaateperioodil mõõdukalt ekspansiivne.⁹ Eelarvepoliitika lõdvenemine 2019. aastal on peamiselt seotud otseste maksude vähendamisega Prantsusmaal ja Saksamaal ning avaliku sektori kulutuste suurenemisega Saksamaal. Järgneva kahe aasta jooksul on hoiak samamoodi mõõdukalt ekspansiivne. Selle põhjuseks on peamiselt otseste maksude ja sotsiaalkindlustusmaksete edasised kärped enamikus suuremates euroala riikides.

Prognooside kohaselt väheneb euroala valitsemissektori võla ja SKP suhe ka edaspidi. EKP ekspertide 2019. aasta septembri makromajanduslik ettevaade euroala kohta näitab, et euroala valitsemissektori võla suhe SKPsse kahaneb 2018. aasta 85,4%lt SKPst¹⁰ 2021. aastal eeldatavasti 81,2%le SKPst. Valitsemissektori võla ja SKP suhte eeldatavat vähenemist toetavad nii negatiivne intressimäärade ja SKP kasvumäära vahe¹¹ kui ka püsiv esmane eelarveülejäak, ehkki see peaks aja jooksul vähenema (vt joonis 27). Ettevaateperioodil peaks valitsemissektori võla suhe SKPsse enamikus euroala riikides alanema, kuid ületab nii mõneski riigis ka edaspidi kaugelt kontrollväärtust, mis on 60% SKPst. 2019. aasta juuni prognoosidega võrreldes peaks euroala võla kahanemine SKP suhtes olema aeglasem ja 2021. aastaks prognoositud suhet on 0,7% võrra ülespoole korrigeeritud. Suurenemine kajastab intressimäärade ja majanduskasvu vahe ülespoole korrigeerimist, väiksemat esmast ülejäaki ning 2018. aasta võla ja SKP suhte statistilist revisjoni.

⁹ Eelarvepoliitiline hoiak näitab, millises suunas ja mahus mõjutavad eelarvepoliitilised meetmed majandust, kui jätta kõrvale riigi rahanduse automaatne reaktsioon majandustsüklile. Seda hinnatakse siin muutusena tsükliliselt kohandatud esmase eelarvepositsiooni suhtarvuse, millest on maha arvatud valitsuse toetus finantssektorile. Täpsema ülevaate saamiseks euroala eelarvepoliitilise hoiaku mõiste kohta vt EKP majandusülevaate 4/2016 artikkel „The euro area fiscal stance“.

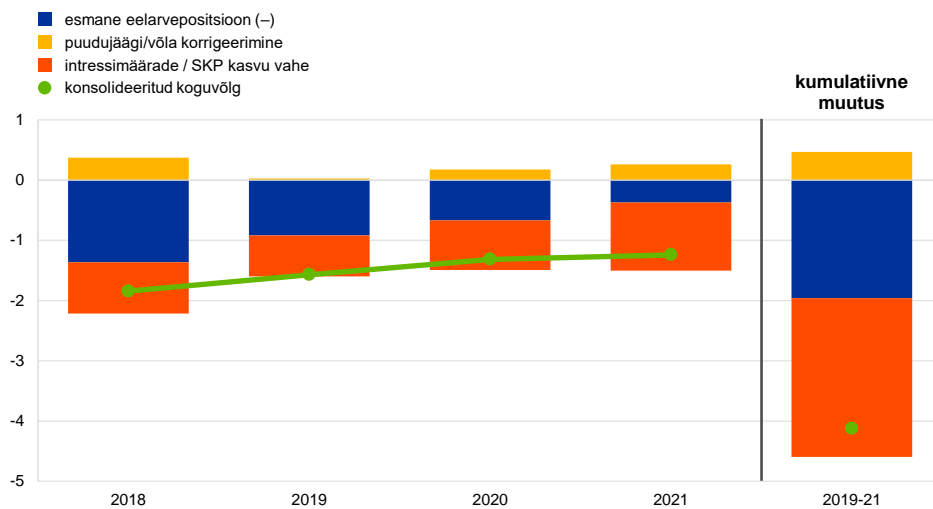
¹⁰ Kuna ettevaates võetakse tavaliselt arvesse kõige värskemaid kohandatud andmeid, võib esineda lahknevusi võrreldes Eurostati viimaste kinnitatud andmetega.

¹¹ Lisateabe saamiseks vt EKP majandusülevaate 2/2019 infokast „Intressimäärade ja SKP kasvumäära vahe ja valitsemissektori võla dünaamika“.

Joonis 27.

Valitsemissektori võla muutumise põhjused

(protsendipunktid SKPst)



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

Riigid peavad oma 2020. aasta eelarved koostama vastavalt ELi

eelarveraamistiku sätetele.

Halvenevat majandusväljavaadet ja langusriskide püsivust silmas pidades peaksid eelarvepoliitilise manööverdamisruumiga valitsused, keda ähvardab majandusaktiivsuse vähenemine, tegutsema mõjusalt ja õigel ajal. Riigid, kus valitsemissektori võlg on endiselt suur, peavad rakendama ettevaatlikku poliitikat, mis loob tingimused automaatsete tasakaalustusmehhanismide vabaks toimimiseks. Kõik riigid peaksid suurendama oma jõupingutusi, et saavutada riigi rahandus, mis hoogustaks majanduskasvu veelgi.

Infokastid

1 Septembri poliitikameetmete pakett

Koostanud Julian Schumacher ja Ine Van Robays

Septembri istungil leidis EKP nõukogu, et euroala majanduskasvu aeglustumine on varem eeldatust pikaajalisem, langusriskid on püsivad ja märkimisväärsed ning inflatsiooni lähenemine keskmise aja eesmärgile viibib veelgi. Inflatsiooniväljavaade ei täida taas EKP nõukogu seatud eesmärki, sest euroala majanduskasv on loium. Nii realiseerunud kui ka prognoositud inflatsioonimäär ei ole viimastel kuudel tõusnud, alusinflatsiooni näitajad on jäänud üldiselt tagasihoidlikuks ning pikaajaliste inflatsiooniootuste turu- ja küsitluspõhised näitajad on rekordiliselt madalal tasemel. Seda olukorda kajastab ka viimane EKP ekspertide makromajanduslik ettevaade euroala kohta, milles on inflatsiooni- ja kasvuväljavaadet veelgi allapoole korrigeeritud.

Et täita oma mandaati tagada euroalal hinnastabiilsus, võttis EKP nõukogu vastu ulatusliku rahapoliitiliste meetmete paketi. Pakett koosneb viiest osast: 1) hoiustamise püsivõimaluse intressimäära langetamine, 2) kohandused EKP baasintressimäärasid käsitlevas eelkommunikatsioonis, 3) varaostukava raames tehtavate netovaraostude taaslustamine, 4) uute suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide seeria (TLTRO-III) tingimuste muutmine ja 5) reservidelt makstavate intresside kaheastmelise süsteemi kasutuselevõtmine. Need meetmed loovad üksteist täiendades märkimisväärsed rahapoliitilised stiimulid. Nende abil luuakse turu eri segmentides stabiilsed rahastamistingimused, mis on piisavalt toetavad, et tugevata tagant kasvu taaskiirenemist ja inflatsiooniootuste kinnistamist. Meetmete abil säilitatakse soodsad pangalaenuitingimused ja toetatakse rahapoliitika toetava kursi sujuvat ülekandumist reaalmajandusse.

Esiteks otsustas EKP nõukogu alandada hoiustamise püsivõimaluse intressimäära –0,50%le. Ülelikviidsuse tingimustes on hoiustamise püsivõimaluse intressimäär ankruks lühiajalistele intressimääradele, millele toetub omakorda rahapoliitika ülekandemehhanism. Euroala pankadevahelise üleöölaenamise intressimäär (EONIA) kinnistab euroalal üleööintressi vahetustehingute kõvera, mis on aluseks paljude finantsinstrumentide hinnastamisel ja eelkõige viitemääradele, mis on olulised laenuintressimäärade fikseerimisel. Seega loob hoiustamise püsivõimaluse intressimäära alandamine rahapoliitilise stiimuli kogu intressikõvera ulatuses, mis on ettevõtete ja kodumajapidamiste rahastamiskulude alus. Seetõttu on hoiustamise püsivõimaluse intressimäära alandamine 10 baaspunkti võrra lisanduv toetusabinõu, mis ergutab lisaks pankasid andma laenu majandusele, selle asemel et hoida likviidsust. See peaks tugevdama varaostukava mõju portfelli ümberstruktureerimisele.

Teiseks andis EKP nõukogu lühiajaliste intressimäärade edasise kujunemise kohta kätte selge suuna, muutes majanduse olukorral põhinevat elementi oma eelkommunikatsioonis. Need kohandused täiendavad EKP nõukogu rõhuasetust

kohustusele tagada inflatsioonieesmärgi saavutamisel sümmeetria, mille nõukogu oli esile toonud juulikuisel istungil, kui toonitas oma kindlat kavatsust astuda hinnastabiilsuse määratluses ettenähtust madalama inflatsioonimäära puhul samme samasuguse otsustavusega nagu siis, kui inflatsioonimäär on ettenähtust kõrgem. Septembrikuisel istungil anti eelkommunikatsiooni kohta täpsemaid selgitusi.

Nüüd on EKP nõukogu tõhustanud oma eelkommunikatsiooni majanduse olukorral põhinevat elementi, sidudes selle rangemate tingimustega inflatsiooniväljavaate kohta.

Need muudatused selgitavad EKP nõukogu ülesannet reageerida seoses inflatsiooniväljavaate arenguga. Eelkõige eeldab nõukogu nüüd, et EKP baasintressimäärad „püsivad nüüdsel või sellest madalamal tasemel seni, kuni inflatsiooniväljavaade on jõuliselt lähenenud tasemele, mis on ettevaateperioodil 2%st allpool, ent sellele piisavalt lähedal, ning see lähenemine kajastub järjepidevalt alusinflatsiooni arengus.“ Viide tasemele, mis on „2%st allpool, ent sellele piisavalt lähedal“ tähendab, et inflatsiooniväljavaade peab praeguse realiseerunud ja eeldatava tasemega võrreldes tunduvalt kasvama ning et inflatsiooniväljavaate lähenemist tuleb ettevaateperioodil jälgida. Lisaks peab inflatsiooniväljavaate lähenemine eesmärgile olema jõuline, st EKP nõukogu tahab olla kindel, et lähenemisprotsess on enne baasintressimäärade tõstmist piisavalt küps ja realistlik. Tingimus, et lähenemine peab kajastuma alusinflatsiooni arengus, tagab, et realiseerunud inflatsiooni arengusuundumus peaks olema aluseks inflatsiooniväljavaatele. Need elemendid kaitsevad selle eest, et ajutistele inflatsioonišokkidele ning prognoosi- ja mõõtmisvigadele ei reageeritaks liiga tugevalt.

Tõhustatud eelkommunikatsioonis rõhutatakse EKP nõukogu pühendumust hoida rahapoliitika väga toetavat kurssi senikaua, kuni see on vajalik

inflatsioonimäära püsivaks jõudmiseks keskmise aja eesmärgi lähedale. Peale selle märkis nõukogu, et intressimäärasid võidakse veelgi alandada, kui seda nõuab inflatsiooniväljavaade. See tähendab, et nõukogu hoiab baasintressimäärade suhtes leevendamiskurssi.

Kolmandaks otsustas EKP nõukogu alustada oma varaostukava raames taas netovaraoste iga kuu 20 miljardi euro ulatuses ja jätkata pikema aja jooksul

reinvesteeringuid. Uute netovaraostudega hoitakse ohjes pikaajalisi intressimäärasid, vähendades riskipreemiaid. Samal ajal otsustas EKP nõukogu jätkata varaostukava raames ostetud ja aegumistähtjani jõudnud väärtpaberitelt laekuvate põhiosa tagasimaksete täies ulatuses reinvesteermist pikema aja jooksul pärast kuupäeva, kui intressimäärasid tõstetakse, ning igal juhul senikaua, kuni see on vajalik soodsate likviidsustingimuste ja küllaldaselt toetava rahapoliitilise kursi säilitamiseks. Samuti otsustas nõukogu laiendada vajalikus ulatuses võimalust osta hoiustamise püsivõimaluse intressimäärast väiksema tulususega varasid varaostuprogrammi erasektori osadele, st kaetud võlakirjade kolmandale ostukavale, varaga tagatud väärtpaberite ostukavale ja ettevõtlussektori varaostukavale. See laiendus hõlbustab varaostukava jätkuvat sujuvat rakendamist ja kajastab turuintressimäärade muutusi hoiustamise püsivõimaluse intressimääraga võrreldes.

Netovaraostude taasalustamine täiendab intressimäärade kohta antava eelkommunikatsiooni mõju, sest oste tehakse eelduste kohaselt senikaua, kuni see on vajalik baasintressimäärade toetava mõju tugevdamiseks, ning ostud

Lõpetatakse vahetult enne intressimäärade tõstmist. Sellega tõhustatakse varaostude rolli baasintressimäärade arengut kajastavat rolli. Kuna majanduse olukorral põhinev element eelkommunikatsioonis EKP baasintressimäärade kohta tugineb prognoositud inflatsiooni ja alusinflatsiooni arengusuundumuse muutustele, seatakse netovaraostude ajaraam sõltuvusse inflatsiooniväljavaatest. Lisaks tagab reinvesteeringupoliitika ühendamine intressimääradega ka selle, et reinvesteeringute ajaraam käib ühte jalga intressimäärade oodatava arenguga, suurendades niiviisi viimase toetavat mõju.

Neljandaks otsustas EKP nõukogu kohandada TLTRO-III tingimusi. Uute operatsioonide hind on tehtud soodsamaks. Eelkõige on eemaldatud sisenemismäära ja minimaalsete laenuintresside 10baaspunktiline vahe, mis oli välja kuulutatud juunis. Iga operatsiooni intressimäär kehtestatakse nüüd põhilistele refinantseerimisoperatsioonidele kohaldatava keskmise intressimäära tasemel kogu TLTRO-III asjaomase operatsiooni kestel. Pankadele, kes annavad kindlaksmääratud võrdlusalusest rohkem laenu, pakutakse madalamat intressimäära, mis võib olla sama madal kui hoiustamise püsivõimaluse keskmine intressimäär. Uus hinnastamine toetab pankade rahastamistingimusi tagamaks, et pangad pakuvad ka edaspidi ettevõtetele ja kodumajapidamistele soodsaid laenutingimusi. Lisaks pikendati TLTRO-III operatsioonide tähtaega kahelt aastalt kolmele aastale, et see oleks paremini kooskõlas investeerimisprojektide pangapõhise rahastamise tüüpilise tähtajaga. See suurendab TLTRO-IIIga reaalmajanduse rahastamisele pakutavat tuge. Osalistel on võimalus laenatud summad vabatahtlikult enne tähtaega kord kvartalis tagasi maksta, kui iga operatsiooni arveldamisest on möödunud kaks aastat. Need muudatused üheskoos säilitavad soodsad pangalaenutingimused, tagavad rahapoliitika mõju sujuva ülekandumise ja tõhustavad veelgi rahapoliitika toetavat kurssi.

Viimaseks otsustas EKP nõukogu kasutusele võtta reservidelt makstavate intresside kaheastmelise süsteemi, milles osa pankade hoitavast ülelikviidsusest vabastatakse hoiustamise püsivõimaluse negatiivsest intressimäärast. EKP nõukogu on tähelepanelikult jälginud negatiivsete intressimäärade võimalikku kõrvalmõju pangapõhisele vahendusele. Mida pikemat aega negatiivsed intressimäärad kehtivad ja mida madalamad need on, seda suuremaks võib kujuneda nende mõju. Seda silmas pidades aitab kaheastmeline süsteem tagada, et negatiivsete intressimäärade poliitika mõju majandusele püsib positiivne, sest see süsteem leevendab osaliselt negatiivsete intressimäärade otsest mõju pankade kasumlikkusele. Kohustusliku reservi nõudeid ületavate reservihoiuste suurim maht, mis vabastatakse hoiustamise püsivõimaluse intressimäärast (nn vabastatud osa), määratakse kindlaks krediitiasutuste kohustusliku reservi nõuete kordsena. Alates 2019. aasta seitsmendast arvestusperioodist kohaldatakse kordajat 6 ja vabastatud osa eest tasutav aastane intressimäär on 0%.¹² Vabastatud osa intressimäära ja selle osa maksimaalse suuruse kindlaksmääramiseks kasutatavat kordajat võidakse olenevalt rahaturutingimustest aja jooksul muuta. Praeguste

¹² Vabastatud osa suurus määratakse kindlaks krediitiasutuse reservikonto kalendripäeva lõpu keskmise jäägi alusel arvestusperioodil. Koos kohustusliku reservi nõudega, mille eest tasutav intress on põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäär (praegu 0%), on suurim reservide kogusumma (st nõutavad pluss ülereservid), mille suhtes ei kohaldata hoiustamise püsivõimaluse intressimäära, seega piiratud seitsmekordse kohustusliku reservi nõudega.

likviidsustingimuste juures¹³ võiks vabastatud osa ulatuda kuni 43%ni hoitavast ülelikviidsusest, kui krediidasutused võtaksid neile ette nähtud vabastuse täies ulatuses kasutusele. See toetab rahapoliitika mõju pangapõhist ülekandumist, tõhustades negatiivsete intressimäärade poliitika mõju madalate baasintressimäärade ülekandumisele pangalaenude intressimääradesse.

See ulatuslik poliitikameetmete pakett toetab inflatsiooni lähenemist EKP nõukogu seatud keskmise aja eesmärgile. Nimetatud poliitikameetmete ja nende vastastikku tugevdava mõju kaudu loovad septembri rahapoliitilised otsused märkimisväärsed rahapoliitilised stiimulid, mis tagavad, et ettevõtetele ja kodumajapidamistele on endiselt võimalik võtta laenu väga soodsate intressimääradega. Soodsad rahastamistingimused toetavad majanduskasvu, hoogustades tarbimist ja investeringuid, mis omakorda soodustavad inflatsioonimäära lähenemist nõukogu seatud eesmärgile.

EKP nõukogu kinnitas, et on igal juhul endiselt valmis kõiki oma rahapoliitilisi instrumente vajadust mööda kohandama, et panna inflatsioonimäär eesmärgile püsivalt lähenema. Rahapoliitika väga toetav kurss jääb vajalikuks pikema aja jooksul. Septembri poliitikameetmete paketiga rõhutatakse EKP nõukogu kindlat kavatsust ja valmisolekut kindlustada küllaldaselt toetav kurss, et tagada hinnastabiilsus. Kui inflatsiooniväljavaade püsib ka edaspidi nõukogu inflatsioonieesmärgist tunduvalt madalamal tasemel, on nõukogu jälle valmis kasutama vajadust mööda kõiki oma rahapoliitilisi instrumente, et tagada inflatsiooni pidev lähenemine tasemele, mis on keskmise aja jooksul 2%st allpool, ent sellele lähedal – kooskõlas oma kohustusega tagada sümmeetria.

¹³ Aluseks on 2019. aasta kolmanda ja neljanda arvestusperioodi keskmised kohustusliku reservi nõuded ja hoitav ülelikviidsus; vt siinse majandusülevaate infokast „Likviidsuskeskkond ja rahapoliitilised operatsioonid 2019. aasta 17. aprillist 30. juulini“.

2 Likviidsuskeskkond ja rahapoliitilised operatsioonid 2019. aasta 17. aprillist 30. juulini

Koostanud Annette Kamps ja Christian Lizarazo

Selles taustinfos kirjeldatakse eurosüsteemi likviidsuskeskkonda ja EKP rahapoliitilisi operatsioone 2019. aasta kolmandal ja neljandal kohustusliku reservi arvestusperioodil, mis kestsid vastavalt 17. aprillist 11. juunini ja 12. juunist 30. juulini 2019. Kogu selle perioodi 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 reinvesteermisetappi, reinvesteeriades aegumistähtajani jõudnud avaliku sektori väärtpaberitelt, kaetud võlakirjadelt ja varaga tagatud väärtpaberitelt ning ettevõttesektori väärtpaberitelt laekuvaid põhiosamakseid.

Likviidsusvajadus

Vaadeldaval perioodil oli pangandussüsteemi kogu keskmine päevane likviidsusvajadus – mida määratletakse autonoomsete netotegurite ja kohustusliku reservi summana – 1511,3 miljardit eurot ehk 14,9 miljardit eurot suurem kui eelmisel vaatlusperioodil (st 2019. aasta esimesel ja teisel kohustusliku reservi arvestusperioodil, tabel A). Likviidsusvajaduse mõningane suurenemine tulenes peamiselt autonoomsetest netoteguritest, mis kasvasid vaatlusperioodil 13,0 miljardit eurot ja küündisid 1381,3 miljardi euroni.

Autonoomsete netotegurite kasv tulenes likviidsust vähendavate tegurite suurenemisest ja kaalus täiel määral üles likviidsust lisavate tegurite kasvu.

Likviidsust vähendavate tegurite kasv tulenes peamiselt muudest autonoomsetest teguritest, mis kasvasid keskmiselt 28,2 miljardit eurot, 788,7 miljardi euroni, ning ringluses olevatest pangatähtedest, mille maht kasvas keskmiselt 21,8 miljardit eurot, küündides 1234,1 miljardi euroni. Hooajaliselt volatiilsete valitsemissektori hoiuste maht püsis vaatlusalusel perioodil üldjoontes sama ja oli 270,5 miljardit eurot (kasvades 7,2 miljardit eurot). Likviidsust lisavatest teguritest suurenesid eurodes nomineeritud netovarad keskmiselt 16,3 miljardit eurot, ulatudes 213,0 miljardi euroni võrreldes eelmise vaatlusperioodiga, kus aasta lõpu hooajaline muster tõi kaasa jõulisema kasvu. Samuti suurenesid likviidsust lisavad tegurid tänu netovälisvarade suuremale väärtusele, mis kasvas sarnaselt eelmise vaatlusperioodiga keskmiselt 27,9 miljardit eurot.

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

(keskmine näitaja, miljardites eurodes)

	Jooksev vaatlusperiood 17. aprill – 30. juuli 2019						Eelmine vaatlusperiood: 30. jaanuar – 16. aprill 2019	
	Kolmas ja neljas arvestusperiood		Kolmas arvestusperiood: 17. aprill – 11. juuni		Neljas arvestusperiood: 12. juuni – 30. juuli		Esimene ja teine arvestusperiood	
Autonoomsed likviidsustegurid	2293,3	(+57,2)	2253,4	(+3,5)	2339,0	(+85,6)	2236,1	(+59,3)
Ringluses olevad pangatähed	1234,1	(+21,8)	1228,1	(+12,4)	1240,8	(+12,7)	1212,2	(+2,2)
Valitsemissektori hoiused	270,5	(+7,2)	248,3	(–22,2)	295,9	(+47,6)	263,3	(+27,2)
Muud autonoomsed tegurid	788,7	(+28,2)	776,9	(+13,3)	802,3	(+25,3)	760,6	(+29,9)
Arvelduskontod	1372,5	(+1,2)	1404,6	(+25,6)	1335,7	(–68,9)	1371,3	(+13,7)
Rahapoliitika instrumendid	717,5	(–40,1)	730,8	(–17,3)	702,3	(–28,5)	757,6	(–7,3)
Kohustuslik reserv ¹	130,1	(+1,9)	128,8	(+0,4)	131,5	(+2,6)	128,1	(+1,1)
Hoiustamise püsivõimalus	587,4	(–42,0)	601,9	(–17,7)	570,8	(–31,1)	629,4	(–8,4)
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 17. aprill – 30. juuli 2019			Eelmine vaatlusperiood: 30. jaanuar – 16. aprill 2019
	Kolmas ja neljas arvestusperiood	Kolmas arvestusperiood: 17. aprill – 11. juuni	Neljas arvestusperiood: 12. juuni – 30. juuli	Esimene ja teine arvestusperiood
Autonoomsed likviidsustegurid	912,3 (+44,2)	904,9 (+18,0)	920,8 (+16,0)	868,1 (+75,4)
Netovälisvarad	699,4 (+27,9)	689,7 (+11,1)	710,3 (+20,6)	671,4 (+32,2)
Netovarad eurodes	213,0 (+16,3)	215,1 (+6,9)	210,5 (–4,6)	196,6 (+43,2)
Rahapoliitika instrumendid	3341,2 (–27,9)	3355,2 (–6,8)	3325,1 (–30,0)	3369,1 (–10,8)
Avaturuoperatsioonid	3341,0 (–28,0)	3354,8 (–7,1)	3325,1 (–29,7)	3369,0 (–10,7)
Pakkumisoperatsioonid	715,1 (–12,6)	724,2 (–1,8)	704,7 (–19,5)	727,7 (–4,9)
Põhilised refinantseerimisoperatsioonid	5,1 (–0,8)	5,5 (–0,2)	4,6 (–0,9)	5,9 (–1,5)
Kolmekuulised pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid	3,3 (–0,7)	3,3 (–0,3)	3,3 (–0,0)	3,9 (–0,7)
Teise seeria suunatud pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid	0,0 (+0,0)	0,0 (+0,0)	0,0 (+0,0)	0,0 (+0,0)
Otsetehingute portfelliid	2625,9 (–15,4)	2630,6 (–5,2)	2620,4 (–10,3)	2641,3 (–5,9)
Kaetud võlakirjade esimene ostukava	3,1 (–1,0)	3,2 (–0,7)	2,9 (–0,3)	4,1 (–0,2)
Kaetud võlakirjade teine ostukava	3,5 (–0,4)	3,5 (–0,3)	3,4 (–0,1)	3,9 (–0,1)
Kaetud võlakirjade kolmas ostukava	261,7 (–0,5)	261,9 (–0,1)	261,5 (–0,4)	262,2 (–0,1)
Väärtpaberituruprogramm	61,4 (–3,9)	62,8 (+0,1)	59,7 (–3,1)	65,3 (–7,7)
Varaga tagatud väärtpaberite ostukava	26,1 (–0,0)	26,2 (+0,3)	26,0 (–0,2)	26,2 (–1,5)
Avaliku sektori väärtpaberite ostukava	2092,4 (–9,2)	2095,2 (–4,4)	2089,2 (–6,0)	2101,6 (+2,9)
Ettevõtlussektori varaostukava	177,7 (–0,3)	177,7 (–0,1)	177,6 (–0,1)	178,0 (+0,9)
Laenamise püsivõimalus	0,2 (+0,1)	0,4 (+0,3)	0,0 (–0,3)	0,1 (–0,1)

Likviidsusega seotud muu teave

(keskmine näitaja, miljardites eurodes)

	Jooksev vaatlusperiood 17. aprill – 30. juuli 2019			Eelmine vaatlusperiood: 30. jaanuar – 16. aprill 2019
	Kolmas ja neljas arvestusperiood	Kolmas arvestusperiood: 17. aprill – 11. juuni	Neljas arvestusperiood: 12. juuni – 30. juuli	Esimene ja teine arvestusperiood
Kogu likviidsusvajadus	1511,3 (+14,9)	1477,4 (–14,3)	1550,0 (+72,6)	1496,4 (–15,1)
Autonoomsed tegurid ²	1381,3 (+13,0)	1348,6 (–14,7)	1418,6 (+70,0)	1368,3 (–16,2)
Ülelikviidsus	1829,6 (–42,9)	1877,4 (+7,3)	1775,1 (–102,3)	1872,5 (+4,3)

Intressimäärade muutused

(keskmine näitaja, protsentides)

	Jooksev vaatlusperiood 17. aprill – 30. juuli 2019						Eelmine vaatlusperiood: 30. jaanuar – 16. aprill 2019	
	Kolmas ja neljas arvestusperiood		Kolmas arvestusperiood: 17. aprill – 11. juuni		Neljas arvestusperiood: 12. juuni – 30. juuli		Esimene ja teine arvestusperiood	
Põhilised refinantseerimisoperatsioonid	0,00	(+0,00)	0,00	(+0,00)	0,00	(+0,00)	0,00	(+0,00)
Laenamise püsivõimalus	0,25	(+0,00)	0,25	(+0,00)	0,25	(+0,00)	0,25	(+0,00)
Hoiustamise püsivõimalus	-0,40	(+0,00)	-0,40	(+0,00)	-0,40	(+0,00)	-0,40	(+0,00)
EONIA	-0,363	(+0,00)	-0,360	(+0,01)	-0,367	(-0,01)	-0,367	(-0,00)

Allikas: EKP.

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

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

² Autonoomsete tegurite koguväärtus sisaldab ka arveldamisel olevaid kirjeid.

Rahapoliitiliste instrumentidega pakutud likviidsus

Keskmine avaturuoperatsioonide – nii pakkumisoperatsioonide kui ka rahapoliitiliste portfelli – kaudu pakutud likviidsus vähenes 27,9 miljardit eurot ja ulatus 3341,2 miljardi euroni (vt joonis A). Selle taga olid

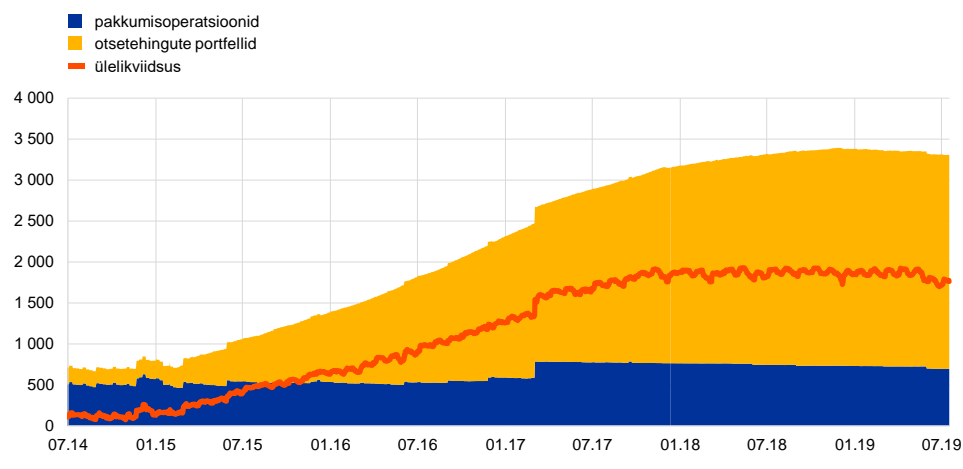
pakkumisoperatsioonide väiksem nõudlus ja rahapoliitiliste portfelli kaudu tehtud väiksem likviidsussüst, mis oli tingitud väärtpaberituriprogrammi raames ostetud väärtpaberite lunastamisest ja avaliku sektori väärtpaberite ostukava raames omandatud varade bilansilise väärtuse mõningasest kahanemisest.

Reinvesteeringuetapis võib varaostukava üldises mahus ja koosseisus esineda teostuslikel põhjustel piiratud ajutisi kõrvalekaldeid.

Joonis A.

Avaturuoperatsioonide kaudu tagatud likviidsuse ja ülelikviidsuse muutused

(miljardites eurodes)



Allikas: EKP.

Vaatlusperioodil vähenes pisut (12,6 miljardit eurot) keskmine pakkumisoperatsioonide kaudu lisatud likviidsus, küündides 715,1 miljardi euron. See oli eelkõige tingitud suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide kaudu pakutud likviidsusest, mis vähenes vabatahtlike ennetähtaegsete tagasimaksete tõttu keskmiselt 11,2 miljardit eurot. Osaliste väiksem nõudlus põhjustas põhiliste refinantseerimisoperatsioonide ja kolmekuuliste pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide kaudu pakutava likviidsuse kahanemise: see vähenes vastavalt 0,8 miljardit eurot, keskmiselt 5,1 miljardi euron, ja 0,7 miljardit eurot, keskmiselt 3,3 miljardi euron.

Eurosüsteemi rahapoliitiliste portfelliude kaudu pakutav likviidsus kahanes 15,4 miljardit eurot, ulatudes keskmiselt 2625,9 miljardi euron. Selle tingis väärtpaberituruprogrammi raames hoitavate võlakirjade lunastamine ja avaliku sektori väärtpaberite ostukava mahu mõningane vähenemine.

Väärtpaberituruprogrammi ja kahe esimese kaetud võlakirjade ostukava alusel hoitavaid võlakirju lunastati kokku 5,4 miljardi euro väärtuses. Mis puutub varaostukava portfelligesse, siis on kava alates 1. jaanuarist 2019 olnud reinvesteeringuetapis. Sel ajal võib varaostukava üldises mahus ja koosseisus esineda teostuslikel põhjustel piiratud ajutisi kõrvalekaldeid.¹⁴ Avaliku sektori väärtpaberite ostukava maht vähenes vaatlusperioodil pisut (9,2 miljardit eurot) ja oli 2092,4 miljardit eurot.

Ülelikviidsus

Ütlakirjeldatud muutuste tõttu vähenes võrreldes eelmise vaatlusperioodiga veidi keskmine ülelikviidsus (42,9 miljardit eurot), mis küündis 1829,6 miljardi euron (vt joonis A). Langus kajastab suuremaid autonoomseid netotegureid ning eurosüsteemi pakkumisoperatsioonide ja rahapoliitiliste portfelliude kaudu pakutud väiksemat likviidsust. Kui vaadelda ülelikviidsusega seotud varade jaotumist arvelduskontode ja hoiustamise püsivõimaluse vahel, siis arvelduskontodel hoitavate vahendite keskmine maht suurenes pisut ehk 1,2 miljardit eurot, 1372,5 miljardi euron. Samal ajal vähenes hoiustamise püsivõimaluse keskmine kasutusmaht 42,0 miljardit eurot, jõudes 587,4 miljardi euron.

Intressimäära muutused

Tagamata ja üldtagatisega tagatud rahaturu üleööintressimäärad jäid EKP hoiustamise püsivõimaluse intressimäära lähedale. Tagamata intressimäärade turul oli euroala pankadevahelise üleööturu keskmine intressimäär (EONIA) keskmiselt $-0,363\%$, mis jäi võrreldes eelmise vaatlusperioodiga samaks. See kõikus 19. juunil täheldatud $-0,379\%$ ja 7. juunil (enne nelipühade teist püha 10. juunil) täheldatud $-0,252\%$ vahel. Intressimäära tõus kattus mahu märgatava vähenemisega peaaegu 800 miljoni euro võrra, 611 miljoni euron ajavahemikul neljapäevast,

¹⁴ Vt EKP majandusülevaate 2/2019 artikkel „Taking stock of the Eurosystem’s asset purchase programme after the end of net asset purchases“.

6. juunist kuni reedeni, 7. juunini. Kinnitamata andmetel on EONIA rühma pankadel alati olnud kalduvus pikkade nädalavahetuste katmiseks asendada üleöötähtjad kahe- või kolmepäevaste tähtaegadega. Selle tulemusel kipub EONIA maht sellistel päevadel järsult vähenema. Kui vaadata tagatud intressimäärade rahaturgu, siis vähenes pisut GC Poolingu turu¹⁵ repotehingute keskmiste üleööintressimäärade vahe nii tagatiste standard- kui ka laiendatud korvi puhul üldtagatiste turul. Võrreldes eelmise vaatlusperioodiga tõusis tagatiste standardkorvi repotehingute keskmine üleööintressimäär 0,6 baaspunkti, -0,419%ni, samal ajal kui laiendatud korvi repotehingute keskmine üleööintressimäär kerkis 1,1 baaspunkti, -0,397%ni.

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

Euroala tööstustoodangu kahanemise põhjustanud sise- ja välistegurid

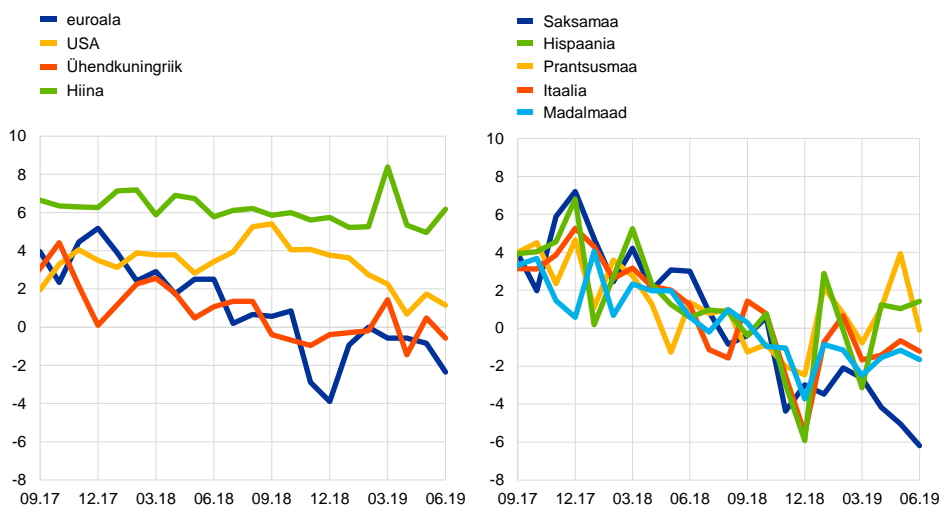
Koostanud Roberto A. De Santis ja Srečko Zimic

Pärast 2018. aasta loiust maailmakaubandusest tingitud järsku langust taastus euroala tööstustoodangu (v.a ehitus) aastakasv 2019. aastal pisut, kuid jäi püsima miinuspoolele. 2018. aasta jaanuarist kuni 2019. aasta juunini alanes euroala tööstustoodangu (v.a ehitus) aastakasvumäär kokkuvõttes 6,3% võrra, kukkudes 3,9%lt –2,4%le (vt joonis A). See on suurim langus, mida sel ajavahemikul juhtivates majandusriikides täheldati. USAs algas tööstustoodangu kahanemine hiljem, st 2018. aasta septembris. Suurimate euroala riikide seas oli langus suurim Saksamaal (10,9% võrra), Madalmaades (5,7% võrra) ja Itaalias (5,5% võrra). Prantsusmaal ja Hispaanias vähenes tööstustoodang 2018. aastal sarnaselt teiste euroala riikidega, kuid pöördus siis 2019. aastal kasvule. Siiski oli areng endiselt väga heitlik. Näib, et euroala tootmisaktiivsuse aeglustumine on langetanud mõningate teenuste alamkomponentide kasvumäära, ehkki teenuste sektor tervikuna on seni olnud suhteliselt vastupidav. Selles infokastis analüüsitakse euroala tööstustoodangu arengut mõjutavaid tegureid, et hinnata mitut riiki hõlmava struktuurse vektorautoregressiivse (SVAR) mudeli abil välis- ja sisešokkide suhtelist mõju.

Joonis A.

Tööstustoodang (v.a ehitus) euroalal ja teistes juhtivates majandusriikides

(aastamuutus protsentides)



Allikas: Eurostat.

Märkus. Viimased andmed pärinevad 2019. aasta juunist.

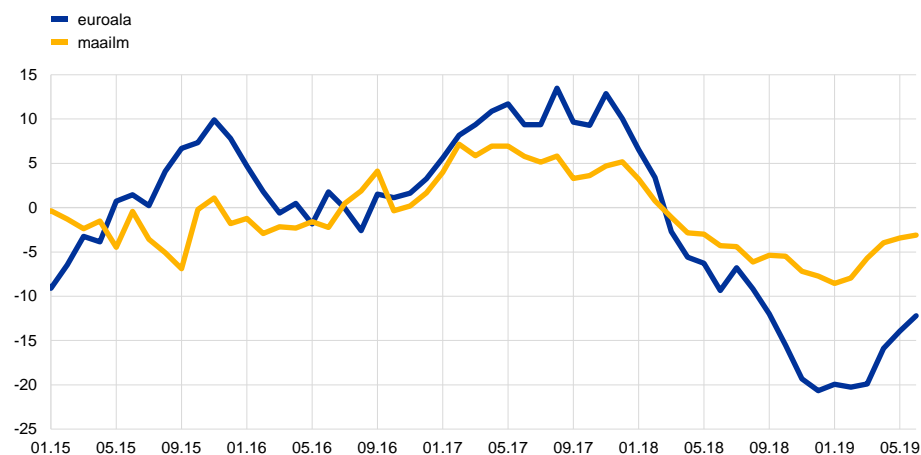
Kõik need muutused avaldusid maailmakaubanduse kahanemise keskkonnas.

USA ja Hiina vaheliste kaubanduspingete süvenemise ning Brexitit ümbritseva ebakindluse tõttu vähenes vaatlusalusel perioodil maailma uute eksporditellimuste arv ja euroala näitaja langus oli isegi suurem (vt joonis B).

Joonis B.

Ostujuhtide indeksid maailma ja euroala uute eksporditellimuste puhul

(aastamuutus protsentides)



Allikas: Markit.
Märkus. Viimased andmed pärinevad 2019. aasta juunist.

Et hinnata, kui tugev on välismõju ülekandumine euroala tööstustoodangule, rakendatakse mudelit, mis hõlmab mitme suure majandusriigi

tööstustoodangut. Mudelis kasutatakse hooajaliselt kohandatud kuiseid tööstustoodangu (v.a ehitus) andmeid euroala, Hiina, Ühendkuningriigi ja USA kohta (vt joonis A). Prognoosid puudutavad suhteliselt lühikest vaatlusperioodi (2007. aasta jaanuarist 2019. aasta juunini) osalt seetõttu, et riikide majandussuhted võisid enne üleilmset majandus- ja finantskriisi olla teistsugused, aga osalt selleks, et kaasata Hiina andmeid. Sellesse mudelisse kuulub ka üleilmne tegur, mida esindab ostujuhtide indeks maailma uute eksporditellimuste kohta (vt joonis B). Et anda sellele üleilmsele kaubandustegurile rohkem kaalu, eeldatakse, et see reageerib tööstustoodangu šokkidele eri riikides alles viitajaga, samal ajal kui tööstustoodang reageerib igas riigis üleilmsetele šokkidele kohe. Kõik muud muutujad modelleeritakse eeldusega, et šokil on kohene mõju koduriigi muutujale ja et see on absoluutse väärtusena suurem kui selle mõju välismuutujatele.¹⁶

Mudeli tulemused näitavad, et euroala tööstustoodangu kasvu aeglustumine möödunud aastal oli tingitud nii väiksemast välisnõudlusest euroala kaupade järele kui ka negatiivsetest sisešokkidest.

Kui 2018. aasta esimesel poolel oli peamine euroala tööstustoodangu kasvu pidurdaja rahvusvahelise kaubanduse nõrkus (vt hall tulp joonisel C),¹⁷ siis juulist alates mängisid suurt rolli ka euroalapõhised muutused (vt kollane tulp). Samuti tuleb märkida, et euroala tööstustoodangut on mõjutanud hiljutine areng USAs (punane tulp joonisel C). Hiina negatiivne mõju on olnud alates 2016. aasta algusest suhteliselt ühesugune. Arvestades joonisel A näidatud arengut Saksamaal, võivad euroalasisesed šokid peegeldada ebasoodsaid muutusi Saksamaa autotööstuses. Näib, et peamised

¹⁶ Šoki tuvastamise meetodit selgitatakse R. A. De Santise ja S. Zimici artiklis „Spillovers among sovereign debt markets: Identification through absolute magnitude restrictions“, Journal of Applied Econometrics, 33. kd, nr 5, 2018, lk 727–747.

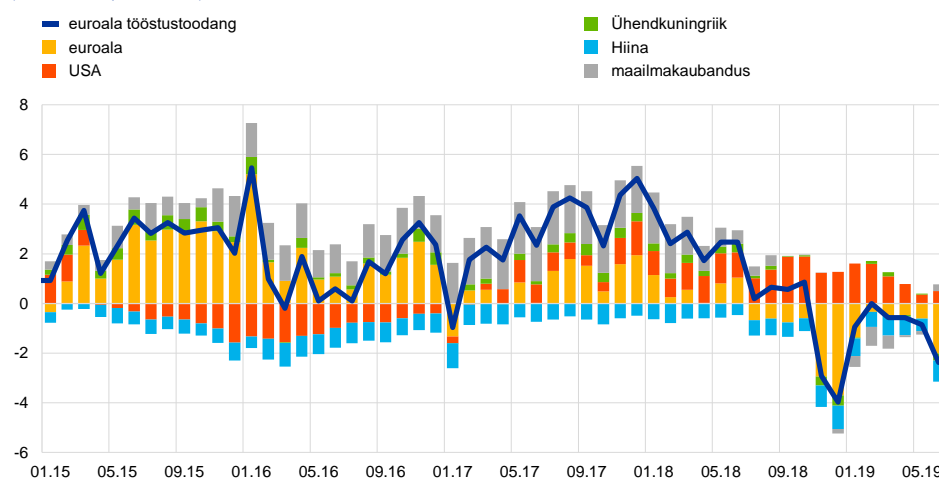
¹⁷ 2018. aasta esimesel poolel halvendas üleilmne kaubandustegur euroala tööstustoodangut 1,5% võrra. See on erinevus halli tulba (joonis C) vahel 2018. aasta jaanuaris ja juunis.

riigipõhised ajutised tegurid, mis põhjustasid 2018. aasta teisel poolel suure osa euroala tööstustoodangu kahanemisest, on uue mootorsõidukite heitekatse – kergsõidukite ülemaailmse ühtlustatud katsemenetluse – kasutuselevõtt 1. septembril 2018, mis tõi Saksamaal kaasa tarnehäireid, ja ilmselt ka võimalik diiselmootorite keeld, mis tehti teatavaks 2018. aasta suvel. Viimane plaanitakse Saksamaa suurlinnades kasutusele võtta 2019. aastal ja see võib ärgitada tarbijaid diiselautode ostmisest loobuma. Sisetegurite hiljutine üha negatiivsem mõju euroala tööstustoodangu kasvule (juunis 2019) on tingitud Saksamaa tööstustoodangu aeglasemast kasvust (vt joonis A), mis võib olla seotud pidurdunud tarbimistempoga Saksamaal 2019. aasta teises kvartalis.

Joonis C.

Euroala tööstustoodangu (v.a ehitus) šoki komponendid

(aastamuutus protsentides)



Allikad: Eurostat, Markit ja EKP arvutused.

Märkused. Riikide tööstustoodangule avalduvad šokid tuvastatakse absoluutsuuruse piiramise meetodiga (vt R. A. De Santis ja S. Zimic, *op. cit.*), millega eeldatakse, et šoki mõju sisemajandusele on selle avaldumise hetkel absoluutväärtusena suurem kui välismõju ülekandumise suurus. Maailmakaubandust kajastav ostujuhtide indeks maailma uute eksporditellimuste kohta peaks eelduste kohaselt reageerima riikide tööstustoodangu šokkidele ühekordse viitajaga. Kogu vaatlusperiood kestab 2007. aasta jaanuarist kuni 2019. aasta juunini.

Kokkuvõttes mõjutasid euroala tööstustoodangu kahanemist eelmisel aastal nii üleilmsete kaubanduspingete süvenemine kui ka euroalasisesed muutused.

2018. aasta juulist kuni 2019. aasta juunini moodustasid euroala tööstustoodangu kasvu langusest 37% üleilmsed kaubandustegurid ja kõik tegurid, mis on seotud muutustega Hiinas, Ühendkuningriigis ja USAs, ning 63% sisetegurid, ehkki nende mõju võib osaliselt olla tingitud ajutistest autotööstusega seotud asjaoludest 2018. aasta teisel poolel. Tootmisaktiivsuse selge vähenemine võib avaldada mõju teenustekomponendi mõningatele alamkomponentidele, kuid üldiselt suudab teenustesektor praegu negatiivseid šokke taluda. Võimalikku mõju teenustele tuleb hoolikalt jälgida.

Milline on euroala tööhõive praegune kasv võrreldes varasemate suundumustega?

Koostanud Vasco Botelho ja António Dias da Silva

Selles infokastis vaadeldakse praegust tööhõive kasvu euroalal ja võrreldakse seda varasemate tööhõive kasvuperioodidega. Pärast seda, kui euroala tööhõive 2013. aasta teises kvartalis madalseisu jõudis, on see kasvanud peaaegu kuus aastat järjest. Tööhõive praeguse kasvuperioodi algusest peale on töötajate hulk suurenenud rohkem kui 11 miljoni inimese võrra. Töötuse määr on langenud enam kui 4% võrra ja läheneb oma kriisieelsele tasemele. Samal ajal on tööviljakuse ja reaalpalka kasv olnud suhteliselt tagasihoidlikud. Eeltoodut arvesse võttes püütakse infokastis teha kindlaks, millised on praeguse ja varasemate tööhõive kasvuperioodide sarnasused ja erinevused. Esmajoones analüüsitakse pikaajalises vaates tööhõive ja SKP kasvu suhet, töötuse suundumusi ning tööviljakuse ja reaalpalka kasvu suhet. Analüüsi aluseks on Euroopa Komisjoni AMECO andmebaasi iga-aastased andmed esimese 12 euroalaga liitunud riigi kohta¹⁸. Vaadeldav ajavahemik hõlmab aastaid 1960–2018. Need andmed jagatakse seejärel kümneks perioodiks, mida iseloomustab tööhõive järjestikune suurenemine või vähenemine.¹⁹ Need perioodid, mille abil tehakse kindlaks tööhõive kasv ja kahanemine, on kasulikud võrdlusalused, millega hinnata tööhõive praeguse suurenemise jõudu ja hetkeseisu.

Ajaloolisest vaatenurgast ei ole tööhõive praegune kasv veel eriti kaua kestnud ja selle keskmine on pisut väiksem kui eelmise kasvu ajal. Joonisel A on näidatud keskmine tööhõive ja SKP aastakasv 12 riigi kohta tööhõive kasvu või kahanemise perioodidel. Tööhõive kasvu mediaan püsis ligikaudu kuus aastat ning aastate 1995–2008 kasv oli tööhõive kõige pikema järjestikuse kasvu periood ajavahemikus, mida selles infokastis analüüsitakse. Tööhõive kahanemise mediaan püsis umbes kaks aastat. Seda arvesse võttes ei ole tööhõive kasvu praegune periood eriti pikk. Kui heita pilk kasvumääradele, siis suurenes tööhõive viimase kolme kasvuperioodi jooksul keskmiselt 1,4% aastas. Praegusel kasvuperioodil kerkis tööhõive määr ajavahemikus 2014–2018 igal aastal umbes 1,2%, kuid 2019. aastaks prognoositakse madalamat määra.²⁰

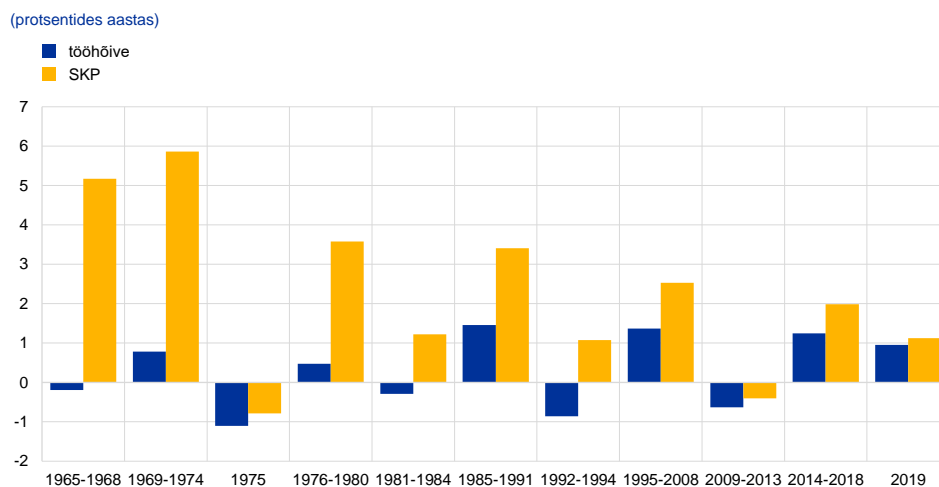
¹⁸ Analüüsiga hõlmatud 12 riiki olid Belgia, Saksamaa, Iirimaa, Kreeka, Hispaania, Prantsusmaa, Itaalia, Luksemburg, Madalmaad, Austria, Portugal ja Soome. Neid tähistatakse lühendiga EA 12.

¹⁹ Selle määramise alusel jagati 1960.–2018. aasta ajaloolised andmed ära kümne perioodi vahel. Erand tehti 2011. aasta puhul, mis on arvatud kahanemisperioodi hulka, kuigi sel aastal esines siiski ka väike kasv. 2019. aasta andmed on esitatud eraldi ja need tuginevad Euroopa Komisjoni 2019. aasta kevadprognoosile, et tagada kooskõla ajalooliste AMECO andmete analüüsiga.

²⁰ Kuna analüüsi eesmärk on võrrelda tööhõive kasvu SKP kasvuga, ei kajasta see selgelt rahvastiku hulgas aja jooksul toimuvaid muutusi. Kui aga vaadelda hoopis tööhõive ja rahvastiku suhet, siis paistavad tööhõivemuutused praegusel kasvuperioodil selgemad kui varasematel kordadel. Näiteks saavutas tööhõive ja rahvastiku (15–64aastaste vanuserühm) suhe 2015. aastal kriisieelse taseme ja praegune tase on kõrgeim, mida selles infokastis analüüsitud ajavahemikus on täheldatud.

Joonis A.

Keskmine tööhõive aastakasv ja SKP reaalkasv

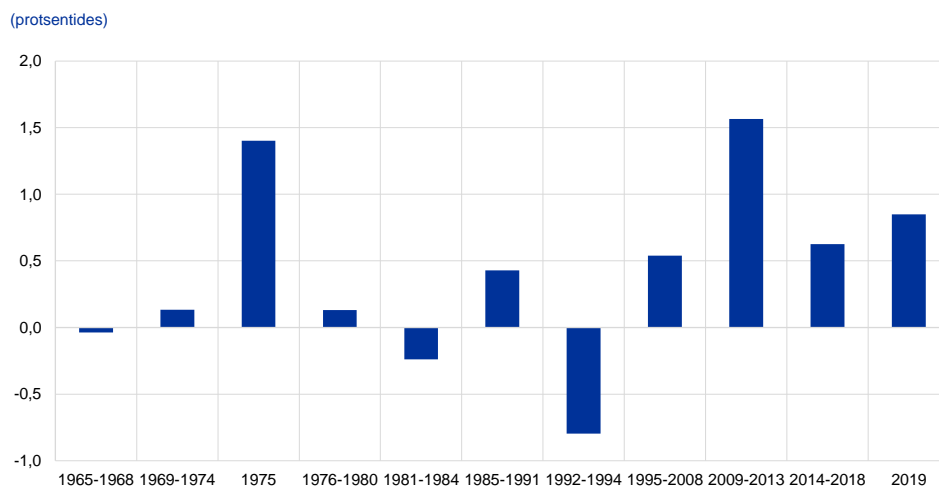


Allikad: Euroopa Komisjoni AMECO andmebaas ja EKP ekspertide arvutused.
Märkus. 2019. aasta andmed põhinevad Euroopa Komisjoni kevadprognoosil EA 12 kohta, mis on kättesaadav AMECO andmebaasis.

Kui võrrelda tööhõive kasvu SKP reaalkasvuga, siis tugineb praegune kasv rohkem tööhõivele kui varasematel perioodidel.²¹ Nimelt on SKP keskmine reaalkasv praegusel tööhõive kasvuperioodil aeglasem kui kunagi varem vaatlusperioodi jooksul, samal ajal kui tööhõive kasv on vähem pidurdunud. Pikemas plaanis iseloomustas viimast kolme kasvuperioodi (2014–2018, 1995–2008 ja 1985–1991) palju kõrgem tööhõive kasvumäär kui varasematel kasvuperioodidel. See näitab, et tööhõive kasvu elastsus (SKP kasvu suhtes) on viimasel kolmel kasvuperioodil tugevnenud ning on alates 1985.–1991. aastast praeguse kasvuperioodini järjepanu suurenenud (vt joonis B).

Joonis B.

Tööhõive elastsus reaalse SKP suhtes



Allikad: Euroopa Komisjoni AMECO andmebaas ja EKP ekspertide arvutused.
Märkused. 2019. aasta andmed põhinevad Euroopa Komisjoni kevadprognoosil EA 12 kohta, mis on kättesaadav AMECO andmebaasis. Elastsus arvutatakse tööhõive kumulatiivse kasvu ja SKP kumulatiivse kasvu suhtena igal perioodil.

²¹ Vt ka EKP majandusülevaate 2/2019 infokast „Euroala hõivekasv ja SKP“.

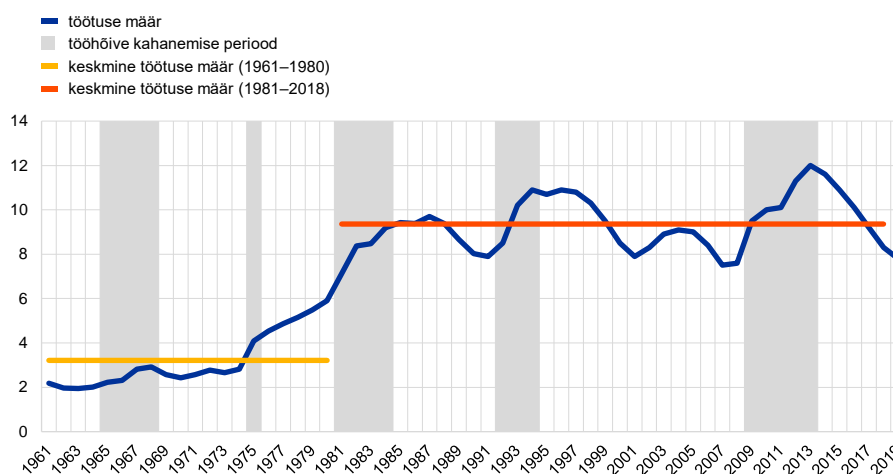
Ka töötuse määra langus on praegusel kasvuperioodil olnud tähelepanuväärne just ajaloolisest vaatenurgast.

Ajavahemikus 2014–2018 alanes töötuse määr keskmiselt 0,7% võrra aastas, mis on vaatlusperioodi kõikide viieaastaste tsüklite kiireim langus (vt joonis C). Selline langustempo tekkis olukorras, kus töötuse määr oli ajalooliselt olnud enneolematult kõrgel tasemel. Pikemas vaates võib 12 riigist koosnevas rühmas täheldada, et 1970. aastate keskpaigas toimus töötuse määras struktuurimuutus ja see kerkis märkimisväärselt kõrgemale tasemele.²² Viimasel kolmel aastakümnel on töötuse aastane määr harva langenud alla 8%. Kui see jätkab alanemist samas tempos kui praegu, jõuab see 2020. aastaks allapoole oma kriisieelset taset. Siiski ei ole veel teada, kas euroala töötuse määr võiks kukkuda enne 1980. aastaid täheldatud taseme lähedale.

Joonis C.

Töötuse määr

(protsentides)



Allikad: Euroopa Komisjoni AMECO andmebaas ja EKP ekspertide arvutused.

Märkus. 2019. aasta andmed põhinevad Euroopa Komisjoni kevadprognoosil EA 12 kohta, mis on kättesaadav AMECO andmebaasis.

Töötus kahaneb ja tööhõive suureneb praegusel kasvuperioodil samal ajal koos tööjõukulude vähenemisega, kuid see vähenemine on olnud aeglasem kui eelmiste kasvuperioodide ajal.

Keskmine reaalpalka kasvumäär oli 2014.–2018. aastal 0,3% aastas, st madalam kui varasemal kasvuperioodil täheldatud 0,5%. Keskmine töövõljalikuse kasv on praegusel kasvuperioodil olnud aga vaid 0,7% võrreldes eelmise perioodi 1,1%ga.²³ Seega on reaalse töötajate ühikukulu endiselt kahanenud, ehkki aeglasemas tempos²⁴ (vt joonis D). Kaugemale minevikku vaadates saab SKP keskmise kasvu aeglustumise ja tööhõive kasvu suurema

²² Euroopa töötuse kasvu on püüdnud selgitada mitu autorit. Vt näiteks O. Blanchard, „European unemployment: the evolution of facts and ideas“, Economic Policy, 21. kd, nr 45, 2006, lk 5–59, kus väidetakse, et 1970. aastate Euroopa töötuse kasvul on mitu võimalikku põhjust. Euroopa töötuse esialgset kasvu saab selgitada peamiselt mõjuga, mida avaldasid negatiivsed ja ulatuslikult levinud šokid, näiteks naftahinna tõus ja töövõljalikuse kasvu aeglustumine. Lisaks on riikide asutused jõudnud erinevate tulemusteni ja mõni tööturupoliitika meede oli ebapiisav, et töötuse kasvu pidurdada.

²³ Reaalpalk on kogumajandusest saadav tegelik hüvitis töötaja kohta, töövõljalikuse kasv on kui sisemajanduse tegelik koguprodukt töötaja kohta. Nominaalväärtus teisendatakse reaalkasvumäärtuseks SKP hinnadeflaatori abil turuhindades.

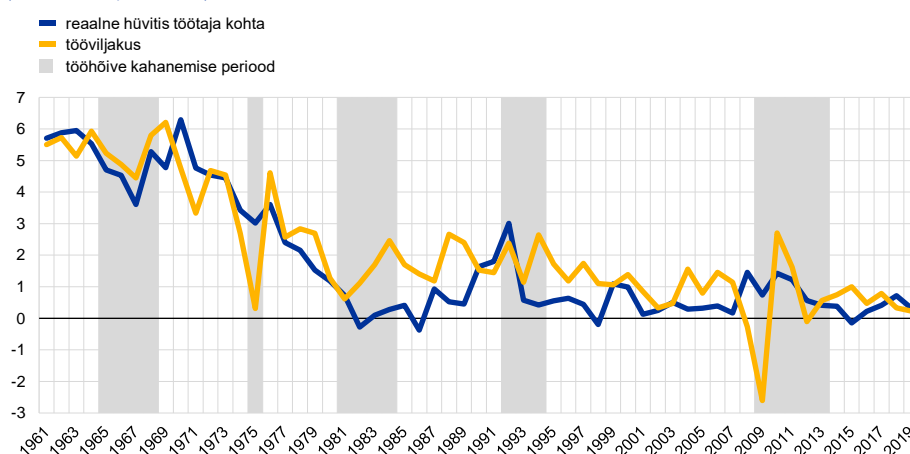
²⁴ Töötajate reaalse ühikukulu kasvumäära arvutamiseks leitakse erinevus reaalpalka kasvumäära ja töövõljalikuse kasvumäära vahel. Selle järgi kahanes töötajate reaalse ühikukulu tööhõive aastate 1995–2008 kasvuperioodil keskmiselt 0,6% aastas ja praegusel kasvuperioodil keskmiselt 0,4% aastas.

elastsuse SKP kasvu suhtes seostada töövõljakuse kasvumäära langusega töötaja kohta. Töövõljakuse kasv on 12 valimisse kuuluvas riigis pidurdunud viimased neli aastakümnet ja sellega on kaasnenud reaalsalga kasvu kahanemine. Eriti hästi paistis reaalsalga kasvu aeglustumine silma seoses töövõljakuse kasvu raugemisega 1980. aastatel, mis tõi kaasa töõjõu osakaalu järsu vähenemise. Reaalsalga reageerisid töövõljakuse muutustele vähem.

Joonis D.

Töövõljakus ja reaalne hüvitus töötaja kohta

(kasvumäärad; protsentides)



Allikad: Euroopa Komisjoni AMECO andmebaas ja EKP ekspertide arvutused.

Märkus. 2019. aasta andmed põhinevad Euroopa Komisjoni kevadprognoosil EA 12 kohta, mis on kättesaadav AMECO andmebaasis.

Kokkuvõttes aitab see pika aja analüüs näha hiljutist taastumist hõive varasemate kasvu- ja kahanemisperioodide kontekstis.

Töõhõive reaktsioon SKP kasvule on alates 1980. aastate keskpaigast olnud järjest tugevam. Praegune kasv tugineb töõhõivele rohkem kui varasematel perioodidel. Töõhõive elastsus SKP suhtes on ajalooliselt olnud suurem (absoluutarvestuses) pigem töõhõive kahanemise kui kasvamise ajal, näidates mõningast asümmeetrilisust selles, kuidas töõhõive tõusude ja languste ajal kohandub. Töõhõive kasvu ja SKP kasvu suhet võisid mõjutada paljud tegurid, sh struktuurireformid, mille eesmärk on suurendada paindlikkust töõjõu- ja tooteturgetel, või pikaajalised nihked eri sektorite töõtajate koosseisus ning töõhõive kasv teenuste sektoris. Kokkuvõttes võivad ühelt poolt töõhõive ja SKP ning teiselt poolt töõtaja kohta makstava reaalse hüvitise ja töövõljakuse pikaajalise suhte muutused peegeldada ka teisi tegureid, näiteks soodsat nihet töõjõu pakkumise kõveras, ebasoodsat kogutootlikkust ja/või kapitali tootlikkuse muutusi, mis soodustavad töõjõunõudluse suurenemist võrreldes kapitalinõudlusega.

Kodumajapidamiste sissetulekuriski muutumine majandustsükli jooksul

Koostanud Maarten Dossche ja Jacob Hartwig

Kodumajapidamiste sissetuleku ja varade ebavõrdsus on asunud makromajanduse selgitamises järjest tähtsamale kohale. Alates finantskriisist on suurenenud teadlikkus sellest, et majandustsükli kõikumise (mis nähtub näiteks bilanssidest või krediidiipiirangutest) mõistmisel on oluline tegur kodumajapidamiste ja ettevõtete erinevused.²⁵ Samal ajal on järjest kasvanud üldsuse huvi majanduspoliitika nende aspektide vastu, mis puudutavad sissetulekuriski jagunemist. Peale selle võimaldab mikroandmete üha parem kättesaadavus dokumenteerida asjakohaseid mikromajanduslikke täpsustatud fakte. Selles infokastis käsitletakse seoseid majandustsükli kõikumiste ja euroala töötajate sissetuleku muutuste vahel.

Analüüsi tulemuste kohaselt võib öelda, et kodumajapidamiste sissetulekurisk on majandustsükli jooksul muutlik ja mõjutab töötajaid erinevalt. Individuaalselt sissetulekuriski võib pidada kõige otsemaks kodumajapidamiste sissetulekuriski liigiks enne võimalikku toetust sotsiaalsiirete kaudu või kodumajapidamise sisest ressursside jagamist. Selle põhjal on Guvenen jt dokumenteerinud individuaalse sissetulekuriski muutused, kasutades USA suurt administratiivsete mikroandmete kogumit.²⁶ Nad leidsid, et sissetulekumuutuste asümmeetria on tugevalt protsükliiline: sissetuleku märkimisväärne kasv on majanduslanguste ajal vähem tõenäoline, tõenäolisem on hoopis selle märgatav vähenemine. Lisaks jõudsid nad järeldusele, et üldised šokid ei mõjuta eri tunnustega töötajaid samal viisil: mõningate töötajate (nt noored või madalapalgalised) sissetulek on majandustsükli suhtes süstemaatiliselt tundlikum kui teiste oma. See olukord erineb puhtalt juhuslikest sissetulekušokkidest, mida kodumajapidamiste sissetulekuriski modelleerimisel enamasti kasutatakse.

Makromajanduslike šokkide levimisel ja majanduspoliitika mõju avaldumisel on olulisel kohal kodumajapidamiste sissetulekurisk. Mitu autorit leiab, et kodumajapidamiste sissetulekuriski dünaamika tekitab tsükliilise motivatsiooni igaks juhuks säästa, mis suurendab märkimisväärselt tarbimise tundlikkust kogusissetuleku kõikumiste suhtes.²⁷ Samuti näitab analüüs, et netosissetuleku arvelt tarbimise piirkalduvus on suurem kõrgema sissetulekuriskiga kodumajapidamistes, mis teeb kogutarbimise majandustsükli suhtes veelgi tundlikumaks.²⁸ Kui suure tarbimise piirkalduvusega kodumajapidamiste sissetulek võidab makromajanduslikust

²⁵ Vt S. Ahn, G. Kaplan, B. Moll, T. Winberry ja C. Wolf, „When Inequality Matters for Macro and Macro Matters for Inequality“, NBER Macroeconomics Annual 2017, 32. kd, 2018.

²⁶ Vt F. Guvenen, S. Ozkan ja J. Song, „The Nature of Countercyclical Income Risk“, Journal of Political Economy, 122. kd, nr 3, juuni 2014, lk 621–660.

²⁷ Vt A. McKay, „Time-varying idiosyncratic risk and aggregate consumption dynamics“, Journal of Monetary Economics, 88. kd, juuni 2017, lk 1–14; C. Bayer, R. Luetticke, L. Pham-Dao ja V. Tjaden, „Precautionary Savings, Illiquid Assets, and the Aggregate Consequences of Shocks to Household Income Risk“, Econometrica, 87. kd, nr 1, jaanuar 2019, lk 255–290; J. Heathcote ja F. Perri, „Wealth and Volatility“, The Review of Economic Studies, 85. kd, nr 4, oktoober 2018, lk 2173–2213.

²⁸ Vt T. Jappelli ja L. Pistaferri, „Fiscal Policy and MPC Heterogeneity“, American Economic Journal: Macroeconomics, 6. kd, nr 4, oktoober 2014, lk 107–136; A. Auclert, „Monetary Policy and the Redistribution Channel“, American Economic Review, 109. kd, nr 6, juuni 2019, lk 2333–2367.

stabiliseerimispoliitikast rohkem, võimendab kodumajapidamiste sissetulekuriski jagunemine ka maksu- ja rahapoliitika mõju.²⁹

Sissetulekuriski muutusi euroalal saab uurida sissetulekut käsitlevate küsitlusandmete abil.

Andmete senise piiratud kättesaadavuse tõttu ei ole euroala individuaalse sissetulekuriski suundumusi eri perioodide võrdluses ega üksikisikute tasandil siiani süstemaatiliselt analüüsitud. Seetõttu kasutatakse siinses infokastis Euroopa Liidu sissetulekute ja elamistingimuste statistikasüsteemi (EU-SILC) kestusandmeid nelja aasta jooksul registreeritud individuaalse sissetuleku kohta. Analüüs keskendub neljale suurimale euroala riigile. See aitab paremini mõista mikromajanduslikke täpsustatud fakte kogu euroala kohta, tuginedes samal ajal riikide erinevustele majandusstruktuuris ja viimase aja makromajanduslikus arengus.³⁰

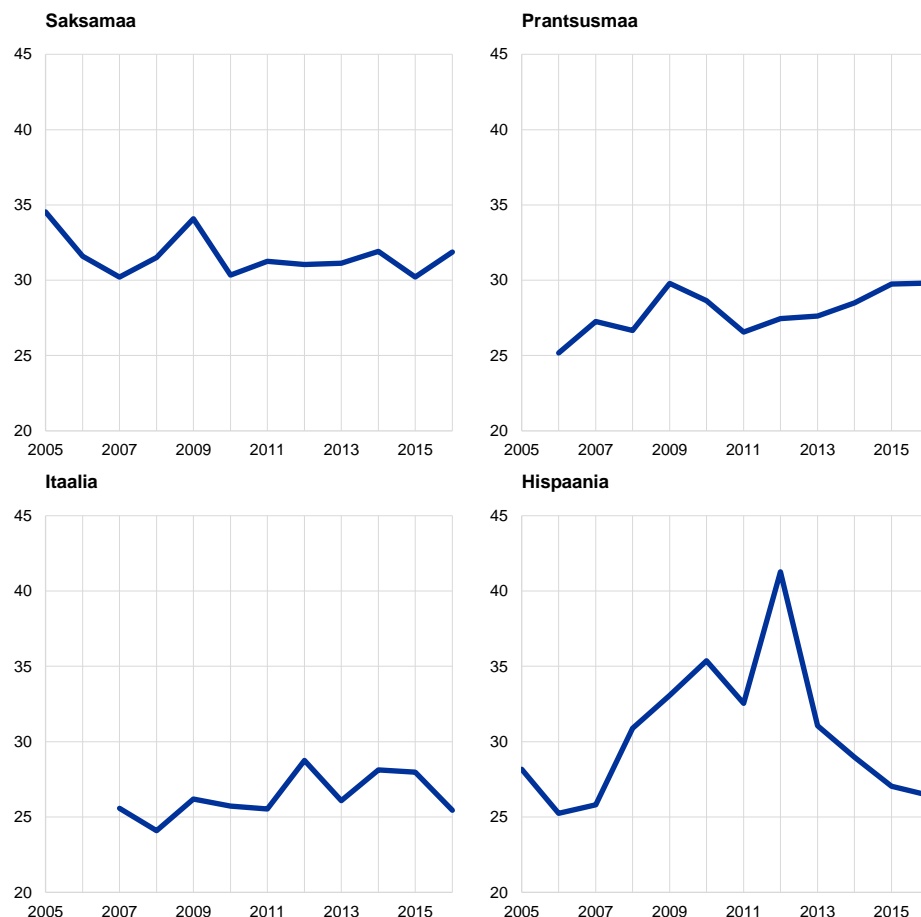
²⁹ Vt M. Ampudia, D. Georganakos, J. Slacalek, O. Tristani, P. Vermeulen ja G. Violante, „Monetary policy and household inequality“, EKP teadustoimetis nr 2170, juuli 2018; G. Kaplan ja G. Violante, „A Model of the Consumption Response to Fiscal Stimulus Payments“, *Econometrica*, 82. kd, nr 4, juuli 2014, lk 1199–1239.

³⁰ Saksamaa puhul ei ole EU-SILCi andmete kestusmõõde kättesaadav. Kuna EU-SILCi andmed Saksamaa kohta põhinevad Saksamaa sotsiaal-majanduslikul paneeluuringul, kasutatakse analüüsis hiljuti väljatöötatud EU-SILCi kloonid, mis esitatakse koos nimetatud uuringuga alates 34. versioonist.

Joonis A.

Töötulu vähenemise risk

(vähenenud töötuluga inimeste osakaal protsentides)



Allikad: Eurostat, DIW Berlin ja EKP arvutused.

Märkus. Vähenenud töötuluga 25–65aastaste inimeste osakaal protsentides (põhineb EU-SILCI muutujal PY010G – töötajate rahaline brutosissetulek – kestusandmefailide põhjal; Saksamaa puhul kasutatakse Saksamaa sotsiaal-majanduslikul paneeluuringul põhinevat EU-SILCI kestusandmefaili kloonit).

Sissetuleku vähenemise risk on euroalal protsükliline, kuid erineb riigiti

märkimisväärselt.

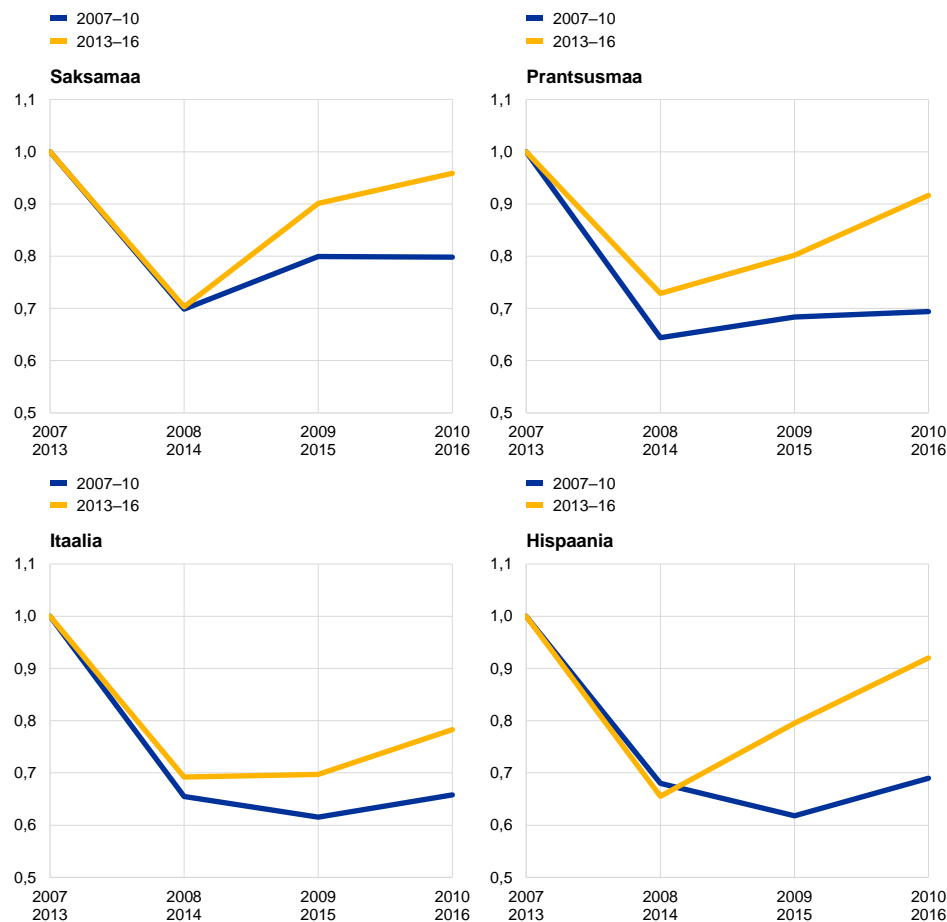
Joonisel A on näha muutused nende töötajate osakaalus, kelle töötulu eelmise aastaga võrreldes vähenes (s.o realiseerunud sissetulekurisk).³¹ Kuna majanduslanguste ajal töötute arv kasvab, suureneb sel perioodil nende töötajate osakaal, kelle sissetulek väheneb, ja vastupidi. Seda oli selgelt näha 2008. ja 2009. aastal finantskriisi ajal, veel ilmsemalt aga Hispaanias 2011. ja 2012. aastal riigivõlakriisi jooksul. Hispaanias väljenduvad suuremad muutused tööpuuduses ka selles, et vähenenud töötuluga töötajate osakaal varieerub rohkem. Saksamaal, Prantsusmaal ja Itaalias, kus tööturg on teadaolevalt stabiilsem, esineb seda märksa vähem.

³¹ Vähenenud palgatuluga isikute protsentuaalne osakaal hõlmab paljusid ilminguid: töötuse perioode, palgakärpeid ja tööjõu pakkumise kohandamist nii töötundide arvu kui ka kasutatava tööjõu mahu mõttes. Seetõttu ei saa seda näitajat tõlgendada palgajäikuse mõõdupuuna.

Joonis B.

Töötulu areng pärast sissetuleku märkimisväärset vähenemist

(normaliseeritud sissetulek esimesel aastal = 1)



Allikad: Eurostat, DIW Berlin ja EKP arvutused.

Märkus. 26–50aastaste järsult (ehk üle 15%) vähenenud sissetulekuga meeste normaliseeritud töötulu suundumused 2007. või 2013. aastal (sissetulek põhineb EU-SILCi muutujal PY010G – töötajate rahaline brutosissetulek – kestusandmefailide põhjal; Saksamaa puhul kasutatakse Saksamaa sotsiaal-majanduslikul paneelluuringul põhinevat EU-SILCi kestusandmefaili kloonii).

Sissetuleku vähenemise risk on püsiv ja avaldab seega suurt mõju kogu elu jooksul teenitavale sissetulekule.

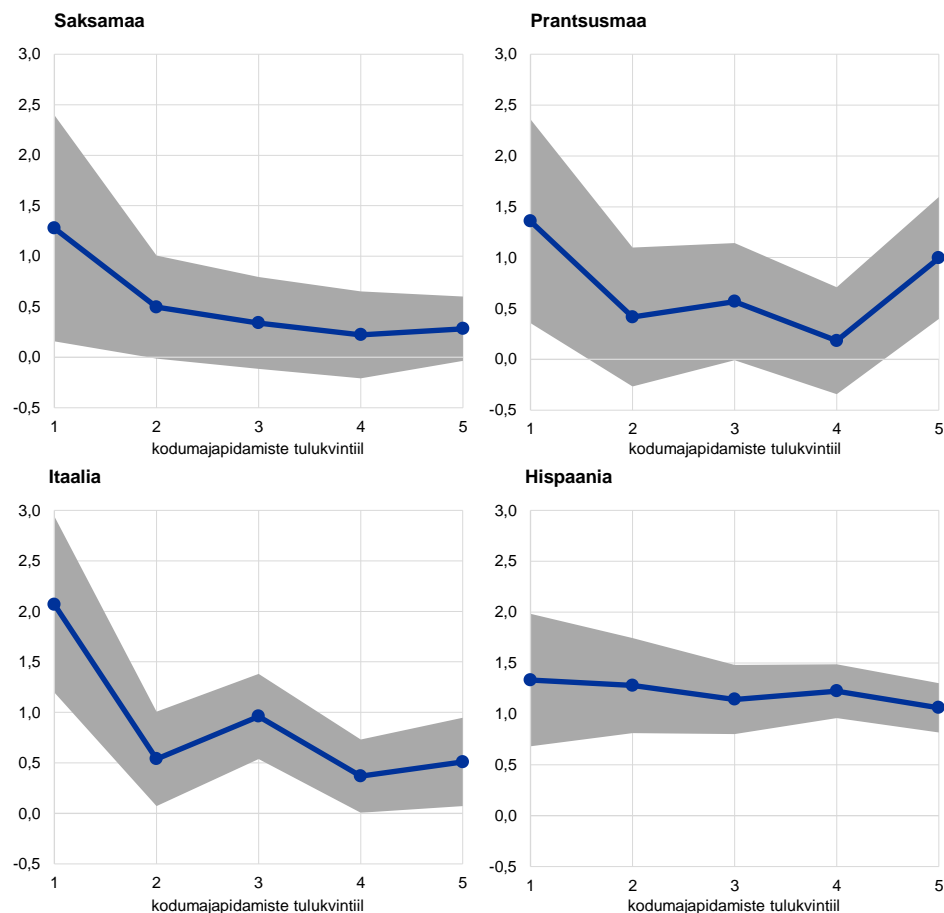
Jooniselt B on näha, et pärast töötulu märkimisväärset vähenemist kipub sissetulek ka järgneva kahe aasta jooksul olema märgatavalt väiksem. See näitab, et kui sissetuleku vähenemise risk realiseerub, jääb see püsima, mis tähendab, et töökoha kaotamine võib märkimisväärselt mõjutada kogu elu jooksul teenitavat töötulu ja seega ka tarbimiskulutusi.³² Lisaks näib see püsivus sõltuvat majandustsüklist: alates 2013. aastast, mil praegune majanduskasv algas, näib sissetuleku vähenemine olevat vähem püsiv kui finantskriisi alguses. Ehkki vähenenud töötuluga töötajate osakaalu muutused on riigiti märksa erinevad, näib püsivuse aste olevat üsna sarnane.

³² Vt C. Pissarides, „Loss of Skill During Unemployment and the Persistence of Employment Shocks“, The Quarterly Journal of Economics, 107. kd, nr 4, november 1992, lk 1371–1391.

Joonis C.

Töötajate beetad sissetuleku jagunemisel

(sissetuleku elastsus SKP kasvu suhtes)



Allikad: Eurostat, DIW Berlin ja EKP arvutused.

Märkus. Töötulu hinnanguiline elastsus SKP kasvu suhtes kodumajapidamiste sissetulekute jaotuse põhjal (inimesed jaotatakse tulukvintilidesse vastavalt kodumajapidamise kahel eelneva aasta sissetulekule, et vältida ekslikku seost riski ja jaotamise vahel; kodumajapidamise tulu põhineb EU-SILCi muutujal HY020 – kodumajapidamise kogu netosissetulek – kestusandmefaili põhjal; Saksamaa puhul kasutatakse Saksamaa sotsiaal-majanduslikul paneeluuringul põhinevat EU-SILCi kestusandmefaili kloonit). Hallid alad tähistavad 95% usaldusvahemikku.

Sissetulekurisk on euroala eri kodumajapidamistes erinev. Joonis C kajastab töötajate beetasid, mille Guvenen jt on USA puhul määratlenud.³³ Töötajate beetad mõõdavad töötulu elastsust kogu SKP kasvu muutuste suhtes. Sissetuleku jaotuse põhjal on töötulu tundlikkus SKP kasvu muutuste suhtes palju suurem nende töötajate puhul, kes kuuluvad väiksema sissetulekuga kodumajapidamistesse. Seda eripära on eriti hästi näha Saksamaal, Prantsusmaal ja Itaalias. Hispaanias on väiksema sissetulekuga kodumajapidamiste töötulu tundlikkus SKP kasvu suhtes võrreldav teiste riikide töötajate omaga, kuid see ei vähene sama palju siis, kui kodumajapidamised hakkavad saama suuremat sissetulekut. See võib peegeldada töötuse üldiselt suuremat muutlikkust Hispaanias, mis mõjutab töötajaid sissetulekute

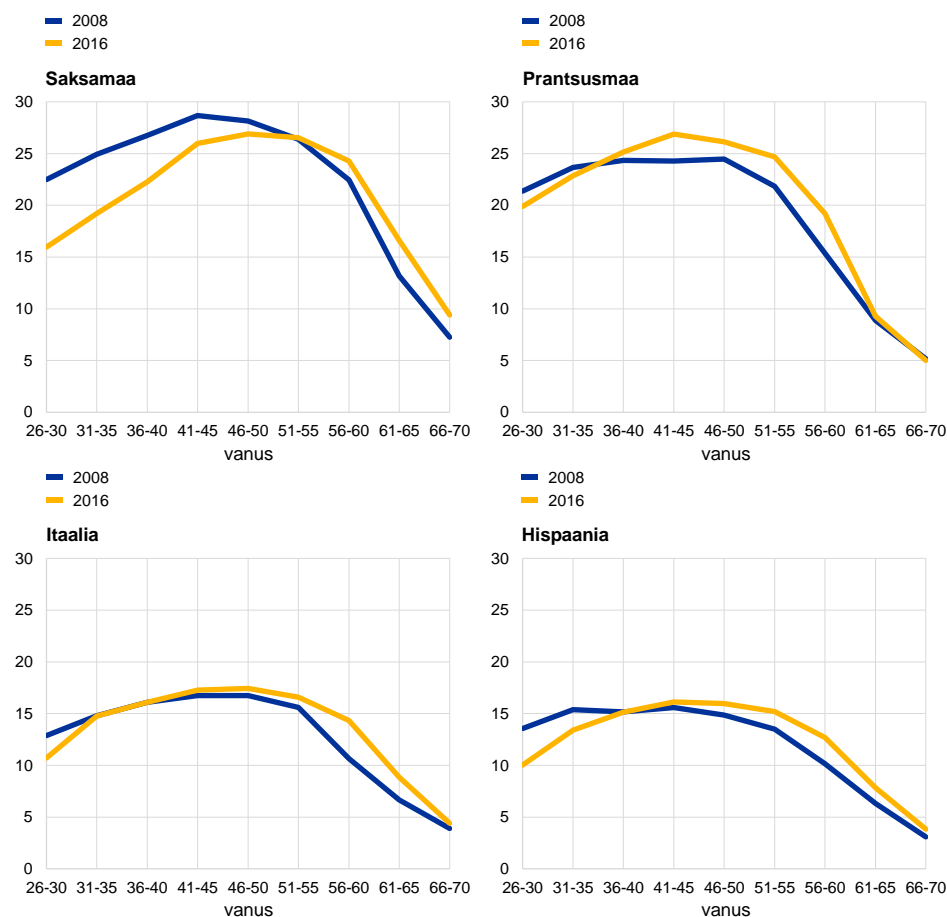
³³ Vt F. Guvenen, S. Schulhofer-Wohl, J. Song ja M. Yogo, „Worker Betas: Five Facts about Systematic Earnings Risk“, American Economic Review, 107. kd, nr 5, mai 2017, lk 398–403.

jagunemisel võrdsemalt.³⁴ Sellele järeldusele struktuurilise seletuse leidmine ei ole siiski selle infokasti teema.

Joonis D.

Töötulu vanuselise jagunemise järgi

(tuhandetes eurodes aastas)



Allikad: Eurostat, DIW Berlin ja EKP arvutused.

Märkus. (Viide vanuserühma jagatud) 26–70-aastaste inimeste hinnanguline töötulu 2015. aastal püsiväärtuses (põhineb EU-SILCI muutujal PY010G – töötajate rahaline brutosissetulek – kestusandmefallide põhjal; Saksamaa puhul kasutatakse Saksamaa sotsiaal-majanduslikul paneeluuringul põhinevat EU-SILCI kestusandmefaili kloonit).

Sissetulekuriski jagunemine näitab ka seda, keda mõjutavad majandusüksli kõikumised kõige rohkem. Selle üle, kuidas majandusüksli heaolu mõjutavad, on makromajanduse käsitlestes pikka aega vaieldud. Lucas väidab majandusosalise tüüpumodeli põhjal, et majanduslanguste mõju heaolule on üsna väike.³⁵ See tähendab, et majandusüksli stabiliseeriva makromajanduspoliitika kasutamine ei oleks kuigivõrd põhjendatud. Pärast Lucase käsitlest tehtud uurimused on näidanud, et majanduslanguste kahjulikkuse hindamisel on väga oluline mõista nii sissetuleku jagunemist kui ka tarbimise vähenemist ning nende nähtuste püsivust.³⁶ Selles

³⁴ On tõendeid selle kohta, et euroala riikide töötuse määra erinevused on seotud erinevate tööturuasutuste olemasoluga. Vt T. Boeri ja J. Jimeno, „Learning from the Great Divergence in unemployment in Europe during the crisis“, *Labour Economics*, 41. kd, C-väljaanne, 2016, lk 32–46.

³⁵ R. Lucas, „Models of business cycles“, Basil Blackwell, Oxford, 1987.

³⁶ Vt T. Krebs, „Job Displacement Risk and the Cost of Business Cycles“, *American Economic Review*, 97. kd, nr 3, juuni 2007, lk 664–686.

kontekstis näitab joonis D reaalse töötulu jagunemist vanuserühmade vahel 2008. ja 2016. aastal. Jooniselt nähtub, et finantskriisi järel pole nooremate töötajate sissetulek suurenenud samal määral kui vanemate töötajate sissetulek. Saksamaal ja Hispaanias oli nooremate töötajate reaaltulu 2016. aastal isegi väiksem kui 2008. aastal. Arvestades inimeste heterogeensust, on majandustsüklite mõju heaolule euroalal tõenäoliselt üsna suur.

Kodumajapidamiste sissetulekurisk toimib euroalal samamoodi nagu teistes majanduspiirkondades. See teadmine on kasulik majanduse praeguse väljavaate hindamisel. Kokkuvõttes võib analüüsi põhjal järeldada, et nagu ka USAs, on 1) individuaalne sissetulekurisk seotud tihedalt tööturu toimimisega ja 2) majanduslanguse ajal kasvab see mõningate töötajarühmade puhul palju rohkem kui teiste puhul. See asjaolu aitab mõista majanduspoliitika mõju avaldumist ja makromajanduslike šokkide võimendumist. Pärast euroala majandust hiljuti tabanud märkimisväärset välisšokki võib tööturu jätkuv vastupanuvõime (vt peatükk 3) aidata selgitada, miks kodumajapidamiste sissetulekurisk ei ole seni selle šoki makromajanduslikku mõju võimendanud.

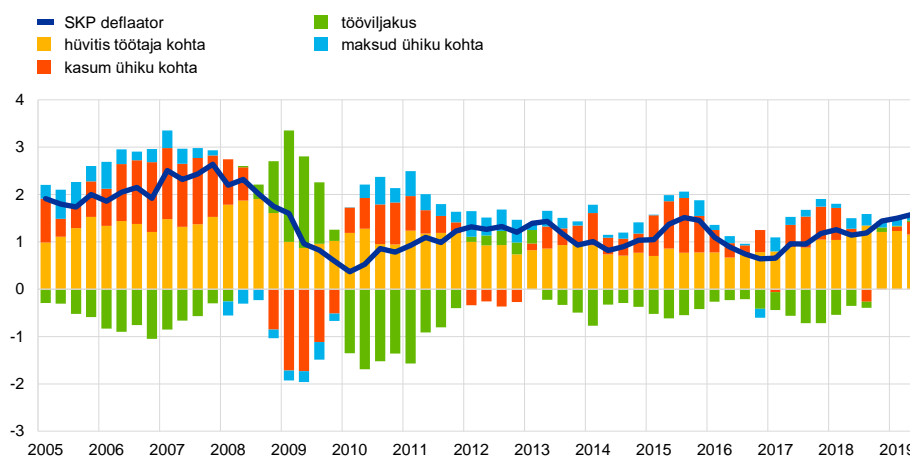
Koostanud Elke Hahn

Kasum võib märkimisväärselt mõjutada hinna kujunemist siseturul ja kulude muutuste ülekandumist lõpphindadesse. Rahvamajanduse arvepidamine sisaldab üht laiapõhjalist kasuminäitajat – tegevuse koguülejääki –, mis võib anda meile rohkem teavet selle kohta, kuidas mõjutab kasum euroalasisest hinnasurvet, mida mõõdetakse SKP deflaatoriga. Joonisel A näidatakse seda mõju muutustena kasumis ühiku kohta (st tegevuse koguülejääk on jagatud reaalse SKPga), mida kasutatakse selles infokastis kasumimarginaali näitajana. Kasum ühiku kohta on möödunud kahe aastakümne vältel moodustanud umbes kolmandiku euroala SKP deflaatori kasvust. Selles infokastis näidatakse, kuidas on kasum viimasel ajal euroalasisest hinnasurvet mõjutanud. Selles selgitatakse, millised on kasumimarginaalide muutuste peamised tegurid, ja käsitletakse seda, kuidas need on tõenäoliselt mõjutanud marginaalide hiljutist arengut.

Joonis A.

SKP deflaator ja selle komponendid

(aastane muutus protsentides, osakaal protsendipunktides aastases protsentuaalses muutuses, kvartaliandmed)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Märkused. Töötaja kohta makstava hüvitise ja töövillakuse ühine mõju moodustab kokku tööjõu ühikukulude osakaalu. Viimased andmed pärinevad 2019. aasta teisest kvartalist.

2018. aastal vähenes ühiku kohta arvestatava kasumi mõju siseturu hinnasurvele. 2019. aasta esimesel poolel tugevnes see veidi, ent jäi väikeseks. 2018. aastal, mil palgakasv (mõõdetuna töötaja kohta makstava hüvitisena) ja tööjõu ühikukulu kasv hoogsalt kiirenesid, aeglustus ühiku kohta arvestatava kasumi kasv märkimisväärselt, pärssides SKP deflaatori kasvumäära tõusutempot (vt joonis A). 2019. aasta esimesel poolel hakkas ühiku kohta arvestatava kasumi kasv veidi kiirenema ja see toetas SKP deflaatori kasvumäära edasist kerkimist. Üldiselt mõjutavad ühiku kohta arvestatava kasumi muutusi tavaliselt kaks põhitegurit: majandustsükkel ja kaubandustingimused.

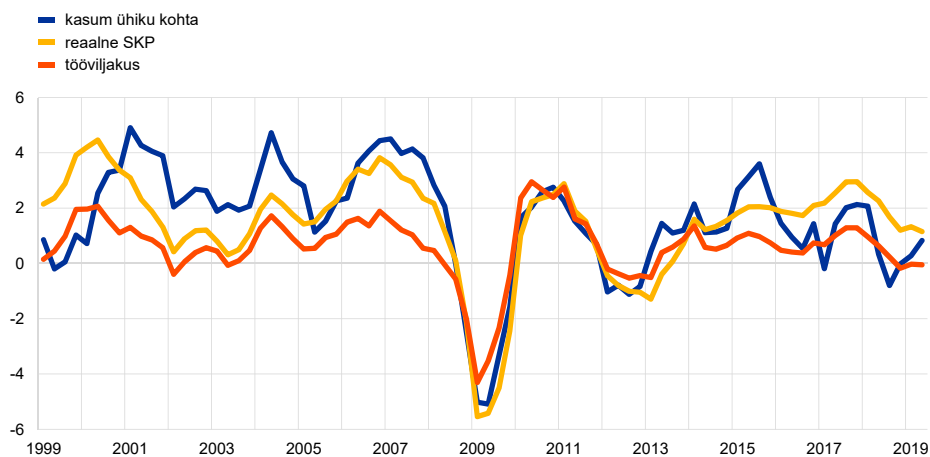
Empiiriliselt on leitud, et kasumimarginaalid liiguvad protsükliliselt koos majandusaktiivsuse muutustega (vt joonis B). Majanduslanguse ajal tööjõu ühikukulu tavaliselt suureneb, sest lepinguga kindlaks määratud palgad reageerivad

majanduslangusele viitajaga. Töövõljalikus väheneb aga kohe, sest toodang reageerib langusele kiiremini kui tööhõive. Kuna kessemajanduskeskkond piirab hinnatõusu tasakaalustamise võimalusi, hakkavad kasumimarginaalid majanduslanguse ajal kahanema ja majanduskasvu ajal suurenema. Seega kajastavad kasumimarginaalid tugevat positiivset reaktsiooni reaalse SKP ja töövõljalikuse muutustele, mis on üldised tsüklilised näitajad. Joonise B järgi toimus selline koosliikumine ka 2018. aastal, kui ühiku kohta arvestatava kasumi kasv pidurdus koos reaalse SKP ja töövõljalikuse kasvu aeglustumisega. 2019. aasta esimesel poolel peatus kõigi kolme näitaja halvenemine, ehkki ühiku kohta arvestatava kasumi kasv oli hakanud juba tasapisi paranema, peegeldades mõju, mida avaldasid muud tegurid peale tsükli.

Joonis B.

Kasum ühiku kohta, SKP ja töövõljalikus

(aastamuutus protsentides, kvartaliandmed)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Märkus. Viimased andmed pärinevad 2019. aasta teisest kvartalist.

Mõnikord on kasumimarginaalid seotud tihedalt ka kaubandustingimuste arenguga, eriti kui kaubandustingimusi märkimisväärselt muudetakse (vt joonis C).

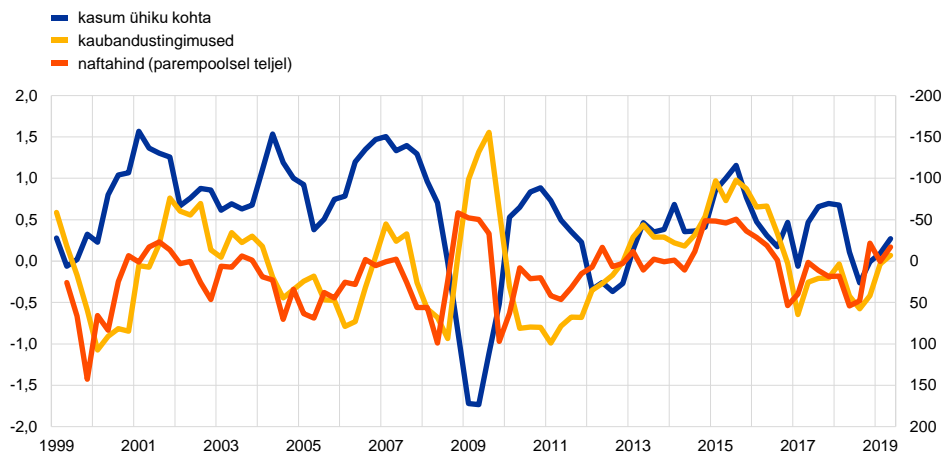
Need võivad muutuda erisugustel põhjustel. Kaubandustingimuste paranemine, mis on seotud imporditud sisendi, näiteks naftahinna langusega, võib parandada ka kasumimarginaali. Sel juhul peavad ettevõtted alandama oma müügihindu sisendikulude langusest vähem. Näib, et just nii juhtus ajavahemikul 2014. aasta keskpaigast kuni 2016. aasta alguseni. Euro vahetuskursi odavnemisega seotud ekspordihinna muutused võivad mõjuda kasumimarginaalidele soodsalt siis, kui eksporditjad määravad oma toodete hinnad turu järgi, aga hoiavad välisvaluutas ekspordihinnad muutumatuna. Lisaks võivad kaubandustingimuste muutusi mõjutada ka suhteliste hindade muutused sise- ja välismajanduses, kui need peegelduvad ka ekspordi- ja impordihinna dünaamikas. Kui suhtelise hinna muutused on sisemajanduses suuremad kui välismajanduses, võivad kaubandustingimused paraneda, mis võib omakorda mõjutada positiivselt ka kasumimarginaale. Näib, et 2018. aastal mõjutasid kasumimarginaale just kaubandustingimused ja see oli peamiselt tingitud naftahinna tõusust. Naftahind on 2018. aasta lõpust alates langenud, ja tänu sellele on kaubandustingimused paranenud. See paistab

hoogustavat ühiku kohta arvestatava kasumi kasvu ja tõi 2019. aasta esimesel poolel kaasa soodsamad muutused kui tsükliliste näitajate puhul.³⁷

Joonis C.

Kasum ühiku kohta, kaubandustingimused ja naftahind

(osakaal SKP deflaatoris protsendipunktides, aastane muutus protsentides, kvartaliandmed)



Allikad: Eurostat, Bloomberg ja EKP arvutused.
Märkus. Viimased andmed pärinevad 2019. aasta teisest kvartalist.

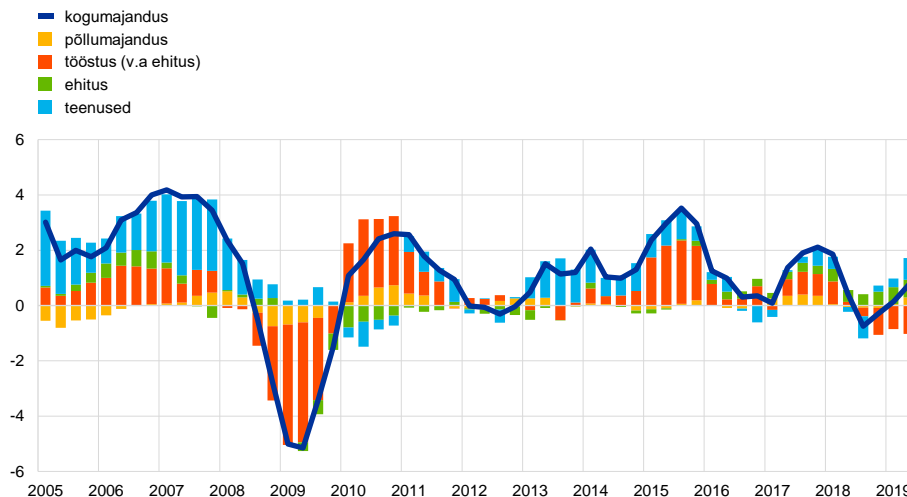
Kasumimuutuste jagunemine sektorite vahel kinnitab, et 2018. aastal vähenes ühiku kohta arvestatav kasum peamiselt tsükliliselt tundlikes sektorites, samas kui järkjärguline suurenemine 2019. aasta esimesel poolel peegeldas muutusi tsükliliselt vähem tundlikes sektorites (vt joonis D). Protsükliline mõju kasumile ühiku kohta on eeskätt nähtav tööstussektoris (v.a ehitus), mida kaubandusmuutused võivad eriti suurel määral mõjutada ning mis on seega üleilmse keskkonna ja euroala majandustsükli 2017. aasta lõpust saadik kestnud halvenemise tõttu kõige rohkem kannatanud. Naftahinna taastumisega seostatav kaubandustingimuste halvenemine 2018. aastal rahustas tõenäoliselt sama aasta kasumimarginaalid maha, eeskätt sellistes sektorites nagu transport (kuulub teenuste sektorisse). Sellele järgnenud naftahinna langus võis samamoodi nende paranemist toetada. Rohkem sisemajandusele suunatud sektorites (nt ehitussektor) on kasumimarginaalide muutused aga tervel sellel ajavahemikul paremini vastu pidanud. Ka see on tingitud praegustest väga soodsatest rahastamistingimustest.

³⁷ Veel üks tegur, mis 2019. aasta esimesel poolel ühiku kohta arvestatava kasumi kasvu kiirendas, on eelarvepoliitilise meetme rakendamine Prantsusmaal 2019. aastal. Selle meetmega muudetakse tööhõivet ja konkurentsivõimet edendanud maksusoodustus (pr *crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi*, CICE) tööandjate sotsiaalkindlustusmaksete püsivaks kärpeks, mis aeglustab töötaja kohta makstava hüvitise kasvu, kuid kiirendab ühiku kohta arvestatava kasumi kasvu.

Joonis D.

Muutused kasumis ühiku kohta ja majandussektorite osakaal

(aastane muutus protsentides, osakaal protsendipunktides aastases protsentuaalses muutuses, kvartaliandmed)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Märkused. Ühiku kohta arvestatav kasum, mille kasv on jaotatud majandussektorite kaupa komponentideks, arvutatakse välja lisandväärtuse alusel. Viimased andmed pärinevad 2019. aasta teisest kvartalist.

Kokkuvõttes alanes kasumimarginaalide koondnäitaja terve 2018. aasta vältel, pidurdades euroalasisese hinnasurve süvenemist tol aastal, kuid 2019. aasta esimesel poolel hakkas see järk-järgult tõusma. Kasumimarginaalide vähenemine 2018. aastal oli reaktsioon hiljutisele majandusaktiivsuse kahanemisele ja kaubandustingimuste naftahinnast tingitud halvenemisele sel aastal.³⁸ Korrigeerimine näitas tööjõukulude kasvu osalist tasakaalustumist ja palga vähest ülekandumist hindadesse. 2019. aasta esimesel poolel hakkasid kasumimarginaalid taastuma, peegeldades muu hulgas kaubandustingimuste paranemist tänu madalamale naftahinnale. Edaspidi peaksid kasumimarginaalid kasvama kooskõlas majandusaktiivsuse järkjärgulise elavnemisega, mida prognoositakse EKP ekspertide 2019. aasta septembri makromajanduslikus ettevaates.

³⁸ Ökonomeetriliste tõendite kohaselt oli ühiku kohta arvestatava kasumimäära langus 2018. aastal suuresti tingitud välisnõudlusest, naftapakkumisest ja palga hinnalisa šokkidest (vt Philip R. Lane'i ettekanne „The Phillips Curve at the ECB“, London School of Economics, 4. september 2019).

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	1,9	1,3	0,7	-0,1	2,0	0,2
2017	3,8	2,4	1,8	1,9	6,8	2,5	2,3	1,9	2,1	2,7	0,5	1,6	1,5
2018	3,7	2,9	1,4	0,8	6,6	1,9	2,6	2,1	2,4	2,5	1,0	2,1	1,8
2018 III kv	0,8	0,7	0,7	-0,5	1,6	0,2	2,9	2,2	2,6	2,5	1,1	2,3	2,1
IV kv	0,7	0,3	0,2	0,4	1,5	0,3	2,8	2,3	2,2	2,3	0,8	2,2	1,9
2019 I kv	0,8	0,8	0,5	0,5	1,4	0,4	2,2	2,2	1,6	1,9	0,3	1,8	1,4
II kv	.	0,5	-0,2	0,3	1,6	0,2	2,3	2,2	1,8	.	0,8	2,6	1,4
2019 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	-	-	-	-	-	-	2,3	2,1	1,8	2,0	0,7	2,7	1,2
juuni	-	-	-	-	-	-	2,0	2,2	1,6	2,0	0,7	2,7	1,3
juuli	-	-	-	-	-	-	.	.	1,8	2,1	0,5	2,8	1,0
aug ³	-	-	-	-	-	-	.	.	.	.	.	.	1,0

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

¹ Kvartaliandmed sesoonselt kohandatud; aastaandmed kohandamata.

² Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

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

1.2. Peamised kaubanduspartnerid, ostujuhtide indeks ja maailmakaubandus

	Ostujuhtide uuringud (hajuvusindeksid; sesoonselt kohandatud)									Kaupade import ¹		
	Ostujuhtide liitindeks					Üleilmne ostujuhtide indeks ²				Üle- ilmne	Arenenud riigid	Arenuvad riigid
	Üle- ilmne ²	USA	Ühend- kuningriik	Jaa- pan	Hiina	Memokirje: euroala	Töötlev tööstus	Teenused	Uued ekspordi- tellimused			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2016	51,6	52,4	53,4	50,5	51,4	53,3	51,7	52,0	50,1	1,1	1,4	0,9
2017	53,2	54,3	54,7	52,5	51,8	56,4	53,8	53,8	52,8	5,8	3,1	7,7
2018	53,4	55,0	53,3	52,1	52,3	54,6	53,1	53,8	50,9	4,4	3,1	5,2
2018 III kv	53,1	54,8	53,9	51,5	52,1	54,3	52,6	53,2	49,8	1,7	0,5	2,4
IV kv	53,1	54,7	51,4	52,3	51,5	52,3	52,0	53,5	49,9	-0,9	1,6	-2,4
2019 I kv	52,8	54,8	50,6	50,6	51,5	51,5	50,9	53,4	49,6	-0,7	-0,2	-1,1
II kv	51,5	51,8	50,5	50,8	51,6	51,8	50,4	51,8	49,4	-0,6	-1,4	-0,1
2019 märts	53,1	54,6	50,0	50,4	52,9	51,6	50,9	53,8	49,7	-0,7	-0,2	-1,1
apr	52,3	53,0	50,9	50,8	52,7	51,5	51,1	52,7	49,6	0,0	-1,2	0,8
mai	51,0	50,9	50,9	50,7	51,5	51,8	50,3	51,3	49,4	0,5	-0,9	1,3
juuni	51,0	51,5	49,7	50,8	50,6	52,2	49,6	51,5	49,2	-0,6	-1,4	-0,1
juuli	51,7	52,6	50,7	50,6	50,9	51,5	49,9	52,3	49,0	.	.	.
aug	51,1	50,7	50,2	51,9	51,6	51,9	50,5	51,3	47,8	.	.	.

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

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

² V.a euroala.

2. Finantsareng

2.1. Rahaturu intressimäärad (protsent aastas, perioodi keskmised)

	Euroala ¹					USA	Jaapan
	Üleööhoiused (EONIA)	1kuulised hoiused (EURIBOR)	3kuulised hoiused (EURIBOR)	6kuulised hoiused (EURIBOR)	12kuulised hoiused (EURIBOR)	3kuulised hoiused (LIBOR)	3kuulised hoiused (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
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
2019 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
juuni	-0,36	-0,38	-0,33	-0,28	-0,19	2,40	-0,07
juuli	-0,37	-0,40	-0,36	-0,35	-0,28	2,29	-0,07
aug	-0,36	-0,41	-0,41	-0,40	-0,36	2,16	-0,10

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule, vt üldmärkused.

2.2. Tulukõverad

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

	Hetkeintressimäärad					Intressimäärade vahed			Forvardtehingute lähiaja intressimäärad			
	Euroala ^{1,2}					Euroala ^{1,2}	USA	Ühend- kuningriik	Euroala ^{1,2}			
	3 kuud	1 aasta	2 aastat	5 aastat	10 aastat	10 aastat – 1 aasta	10 aastat – 1 aasta	10 aastat – 1 aasta	1 aasta	2 aastat	5 aastat	10 aastat
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2016	-0,93	-0,82	-0,80	-0,47	0,26	1,08	1,63	1,17	-0,78	-0,75	0,35	1,35
2017	-0,78	-0,74	-0,64	-0,17	0,52	1,26	0,67	0,83	-0,66	-0,39	0,66	1,56
2018	-0,80	-0,75	-0,66	-0,26	0,32	1,07	0,08	0,51	-0,67	-0,45	0,44	1,17
2019 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
juuni	-0,60	-0,69	-0,75	-0,64	-0,26	0,43	0,07	0,14	-0,78	-0,79	-0,29	0,44
juuli	-0,67	-0,74	-0,79	-0,72	-0,39	0,35	0,02	0,09	-0,82	-0,84	-0,45	0,25
aug	-0,84	-0,88	-0,93	-0,92	-0,65	0,23	-0,27	0,03	-0,94	-1,00	-0,73	-0,12

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	
	Üld- indeks	50	Põhi- toor- ainete sektor	Teenuste sektor	Tarbe- kaupade sektor	Nafta ja gaasi sektor	Finants- sektor	Tööstus- sektor	Tehno- loogia- sektor	Kommu- naal- teenuste sektor	Telekommu- nikatsiooni- sektor			Tervis- hoiu- sektor
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
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 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
juuni	369,7	3 406,0	722,6	264,9	728,5	323,2	152,0	652,3	517,5	323,9	296,6	734,0	2 890,2	21 060,2
juuli	380,0	3 507,8	739,6	271,8	752,7	329,3	155,8	666,2	548,2	326,4	292,2	769,2	2 996,1	21 593,7
aug	363,6	3 355,3	704,2	262,0	722,8	303,0	144,1	639,4	523,4	325,7	281,9	778,9	2 897,5	20 629,7

Allikas: EKP.

2. Finantsareng

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

	Hoiused				Vaba tagasimaksega laenud ja arvelduskrediit	Piken-datud krediit-kaardi-võlg	Tarbijakrediit			Laenu-d füüsilisest isikust ettevõtjatele ja juriidilise isiku õigusteta ühendustele	Eluaseme ostmiseks antud laenu-d					
	Üleöö-hoiused	Kuni kolme-kuulise etteteata-mistäh-tajaga lõ-petatavad 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 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	4,94	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	0,74	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	0,70	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	0,40	0,30	0,76	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	0,03	0,40	0,32	0,75	5,88	16,66	5,56	5,63	6,19	2,36	1,60	1,77	1,77	1,77	2,02	1,75
mai	0,03	0,43	0,31	0,79	5,81	16,67	5,61	5,76	6,34	2,33	1,58	1,79	1,73	1,74	1,99	1,72
juuni	0,03	0,43	0,32	0,82	5,81	16,63	5,43	5,67	6,24	2,31	1,56	1,73	1,67	1,65	1,95	1,67
juuli ⁽⁴⁾	0,03	0,43	0,31	0,80	5,75	16,58	5,74	5,73	6,30	2,34	1,56	1,71	1,59	1,57	1,90	1,61

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutvale koosseisule.

² Kaasa arvatud kodumajapidamisi teenindavad kasumitaotluseta institutsioonid.

³ Ingl annual percentage rate of charge, APRC.

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

	Hoiused			Vaba tagasimaksega laenud ja arvelduskrediit	Muud laenu-d suuruse ja intressimäär fikseerimise esialgse perioodi kaupa									Laenu-kulude liitnaitaja
	Üleöö-hoiused	Lepingulise tähtajaga hoiused			Kuni 0,25 miljonit eurot			0,25-1 miljon eurot			Üle 1 miljoni euro			
		Kuni 2 aastat	Üle 2 aasta		Ujuva intressi-määraga ja kuni 3 kuud	3 kuud - 1 aasta	Üle 1 aasta	Ujuva intressi-määraga ja kuni 3 kuud	3 kuud - 1 aasta	Üle 1 aasta	Ujuva intressi-määraga ja kuni 3 kuud	3 kuud - 1 aasta	Üle 1 aasta	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2018 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	0,05	0,54	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	0,03	0,52	2,21	2,15	2,41	2,33	1,65	1,63	1,70	1,13	1,39	1,56	1,64
märts	0,03	0,07	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	0,03	0,06	0,54	2,19	2,19	2,36	2,26	1,67	1,60	1,64	1,16	1,33	1,44	1,62
mai	0,03	0,04	0,46	2,15	2,18	2,38	2,29	1,66	1,59	1,63	1,09	1,16	1,50	1,57
juuni	0,03	0,03	0,56	2,17	2,13	2,33	2,25	1,63	1,55	1,56	1,09	1,28	1,39	1,55
juuli ⁽⁴⁾	0,03	0,04	0,58	2,11	2,06	2,49	2,19	1,65	1,56	1,54	1,16	1,32	1,39	1,56

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutvale koosseisule.

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

2. Finantsareng

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

	Bilansiline jääk							Emissiooni kogusumma ¹						
	Kokku	Rahaloomeasutused (sh euro-süsteem)	Mitterahaloomeasutused		Valitsemissektor			Kokku	Rahaloomeasutused (sh euro-süsteem)	Mitterahaloomeasutused		Valitsemissektor		
			Finantsettevõtted (v.a rahaloomeasutused)	Mittefinantsettevõtted	Keskvalitsus	Muu valitsemissektor	Finantsettevõtted (v.a rahaloomeasutused)			Mittefinantsettevõtted	Keskvalitsus	Muu valitsemissektor		
													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	1 222	505	174	.	72	424	47	388	171	65	.	41	76	35
2019 veebr	1 277	539	170	.	94	419	55	392	189	74	.	42	63	24
märts	1 331	564	178	.	98	435	55	431	186	81	.	44	79	40
apr	1 319	562	169	.	109	418	61	421	195	68	.	53	58	47
mai	1 338	574	169	.	115	422	59	443	196	70	.	56	83	37
juuni	1 303	557	162	.	100	428	56	370	152	68	.	45	71	35
juuli	1 332	576	167	.	109	424	57	455	204	74	.	55	76	45
Pikaajalised														
2016	15 379	3 695	3 174	.	1 184	6 684	641	220	62	53	.	19	78	8
2017	15 360	3 560	3 050	.	1 243	6 865	642	247	66	73	.	18	83	7
2018	15 753	3 687	3 151	.	1 267	7 022	626	228	64	68	.	16	75	6
2019 veebr	15 956	3 749	3 175	.	1 276	7 125	632	300	104	56	.	14	115	11
märts	16 024	3 754	3 201	.	1 301	7 127	641	269	76	63	.	25	88	17
apr	15 999	3 746	3 183	.	1 307	7 122	641	233	55	68	.	19	84	8
mai	16 061	3 766	3 202	.	1 306	7 153	635	247	62	80	.	13	86	7
juuni	16 109	3 766	3 222	.	1 313	7 175	633	242	61	74	.	22	80	5
juuli	16 184	3 788	3 254	.	1 324	7 183	636	250	70	70	.	25	76	8

Allikas: EKP.

¹ Võrdluse huvides viitavad aastaandmed keskmisele kuunäitajale aasta jooksul.

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

	Võlaväärtpaberid							Noteeritud aktsiad				
	Kokku	Rahaloomeasutused (sh euro-süsteem)	Mitterahaloomeasutused		Valitsemissektor			Kokku	Rahaloomeasutused	Finantsettevõtted (v.a rahaloomeasutused)	Mittefinantsettevõtted	
			Finantsettevõtted, v.a rahaloomeasutused	Mittefinantsettevõtted	Keskvalitsus	Muu valitsemissektor						
							Finantsvahendustevõtted					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11		
Bilansiline jääk												
2016	16 620,2	4 213,2	3 309,9	.	1 243,5	7 149,9	703,7	7 089,5	537,6	1 080,2	5 471,6	
2017	16 600,8	4 079,3	3 205,3	.	1 312,6	7 303,6	699,9	7 954,7	612,5	1 249,6	6 092,6	
2018	16 975,2	4 191,4	3 325,4	.	1 339,7	7 446,0	672,7	7 027,2	465,1	1 099,4	5 462,7	
2019 veebr	17 233,2	4 287,1	3 344,7	.	1 370,8	7 544,0	686,5	7 716,0	518,7	1 225,2	5 972,1	
märts	17 354,9	4 318,0	3 379,3	.	1 399,5	7 562,4	695,7	7 761,2	495,8	1 230,9	6 034,5	
apr	17 318,1	4 308,1	3 351,6	.	1 415,7	7 540,5	702,3	8 090,6	537,0	1 281,8	6 271,8	
mai	17 399,4	4 339,3	3 370,9	.	1 421,0	7 574,4	693,8	7 586,8	470,9	1 208,1	5 907,8	
juuni	17 411,4	4 322,8	3 383,8	.	1 413,7	7 602,7	688,4	7 940,6	493,3	1 246,0	6 201,3	
juuli	17 516,6	4 363,8	3 420,9	.	1 433,3	7 606,2	692,4	7 980,5	484,0	1 252,8	6 243,7	
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	2,3	0,5	1,0	6,1	2,8	0,2	
2018	1,9	1,7	3,1	.	3,3	1,9	-4,3	0,7	-0,1	2,4	0,4	
2019 veebr	2,7	3,0	2,6	.	4,6	2,5	-1,6	0,5	-0,1	2,1	0,3	
märts	2,5	3,0	3,0	.	3,6	2,1	0,0	0,4	-0,2	1,7	0,2	
apr	2,3	2,9	1,6	.	4,0	2,1	0,7	0,0	-0,2	-0,1	0,1	
mai	2,6	3,9	2,0	.	3,7	2,1	0,6	0,0	-0,2	-0,2	0,0	
juuni	2,8	4,4	1,8	.	4,4	2,3	1,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	
juuli	2,9	5,1	1,9	.	4,7	2,0	1,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	

Allikas: EKP.

2. Finantsareng

2.8. Efektiivsed vahetuskursid¹

(perioodi keskmised; indeks 1999 I kv = 100)

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

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	Horvaatia kuna	Tšehhi kroon	Taani kroon	Ungari forint	Jaapani jeen	Poola zlott	Inglise nael	Rumeenia leu	Rootsi kroon	Šveitsi frank	USA dollar
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2016	7,352	7,533	27,034	7,445	311,438	120,197	4,363	0,819	4,4904	9,469	1,090	1,107
2017	7,629	7,464	26,326	7,439	309,193	126,711	4,257	0,877	4,5688	9,635	1,112	1,130
2018	7,808	7,418	25,647	7,453	318,890	130,396	4,261	0,885	4,6540	10,258	1,155	1,181
2018 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
II kv	7,672	7,418	25,686	7,467	322,973	123,471	4,282	0,875	4,7480	10,619	1,126	1,124
2019 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
juuni	7,794	7,408	25,605	7,467	322,559	122,081	4,264	0,891	4,7250	10,626	1,117	1,129
juuli	7,715	7,390	25,548	7,466	325,269	121,406	4,260	0,899	4,7286	10,560	1,108	1,122
aug	7,858	7,390	25,802	7,460	326,906	118,179	4,347	0,916	4,7280	10,736	1,089	1,113
<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga</i>												
2019 aug	1,9	0,0	1,0	-0,1	0,5	-2,7	2,0	1,8	0,0	1,7	-1,7	-0,8
<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise aastaga</i>												
2019 aug	-0,6	-0,5	0,5	0,1	1,2	-7,8	1,4	2,1	1,8	2,6	-4,6	-3,7

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		Portfelliinvesteeringud		Neto- tuletis- instru- mendid	Muud investeeringud		Reservvara	Memokirje: koguvälisvõlg
	Varad	Kohus- tused	Saldo	Varad	Kohus- tused	Varad	Kohus- tused		Varad	Kohus- tused		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Bilansiline jääk (rahvusvaheline investeerimispositsioon)												
2018 II kv	25 683,4	26 256,5	-573,2	10 999,6	9 039,5	8 752,4	10 907,1	-96,6	5 337,9	6 309,9	690,0	14 294,7
III kv	25 848,2	26 265,3	-417,1	10 967,4	8 923,6	8 891,9	10 984,8	-80,1	5 395,1	6 356,9	673,9	14 343,2
IV kv	25 145,7	25 478,1	-332,4	10 679,9	8 813,7	8 481,9	10 369,2	-94,5	5 359,4	6 295,2	719,1	14 054,3
2019 I kv	26 292,8	26 450,1	-157,3	10 900,8	8 851,1	9 091,7	11 127,4	-100,1	5 659,2	6 471,6	741,1	14 431,9
<i>bilansiline jääk protsendina SKPst</i>												
2019 I kv	226,3	227,6	-1,4	93,8	76,2	78,2	95,8	-0,9	48,7	55,7	6,4	124,2
Tehingud												
2018 III kv	26,5	-58,8	85,3	-110,6	-93,6	39,0	-9,5	34,9	62,0	44,3	1,3	-
IV kv	-379,3	-447,2	67,8	-269,6	-182,3	-35,4	-143,7	29,9	-110,0	-121,2	5,8	-
2019 I kv	337,3	279,8	57,5	79,7	27,7	52,9	142,3	6,6	195,4	109,7	2,7	-
II kv	172,3	103,4	68,9	-15,8	2,1	1,5	53,1	13,1	170,7	48,2	2,8	-
2019 jaan	293,8	291,1	2,6	53,7	38,9	38,3	59,9	1,0	203,5	192,4	-2,7	-
veebr	-2,6	-5,4	2,8	20,6	7,8	-0,8	23,0	-1,1	-21,6	-36,2	0,2	-
märts	46,2	-5,9	52,1	5,4	-18,9	15,3	59,5	6,8	13,5	-46,4	5,2	-
apr	166,3	189,6	-23,3	29,0	73,7	9,4	-8,6	3,1	121,7	124,5	3,2	-
mai	86,8	45,9	40,9	12,8	-4,2	-0,2	58,3	2,2	70,2	-8,1	1,8	-
juuni	-80,8	-132,1	51,3	-57,6	-67,4	-7,7	3,5	7,8	-21,1	-68,2	-2,2	-
<i>12 kuu kumulatiivsed tehingud</i>												
2019 juuni	156,8	-122,7	279,5	-316,3	-246,1	58,0	42,3	84,4	318,2	81,1	12,6	-
<i>12 kuu kumulatiivsed tehingud protsendina SKPst</i>												
2019 juuni	1,3	-1,0	2,4	-2,7	-2,1	0,5	0,4	0,7	2,7	0,7	0,1	-

Allikas: EKP.

¹ Netotuletisinstrumentid kuuluvad koguvarede alla.

3. Majandusaktiivsus

3.1. SKP ja kulukomponendid

(kvartaliandmed on sesoonselt kohandatud; aastaandmed on kohandamata)

	SKP											
	Kokku	Sisenõudlus								Väliskaubandusbilanss ¹		
		Kokku	Era- tarbimine	Valitsemis- sektori tarbimine	Kapitali kogumahutus põhivarasse				Varude muutus ²	Kokku	Eksport ¹	Import ¹
					Ehitus kokku	Seadmed kokku	Intellektuaal- omanditooted					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
<i>Jooksevhinnad (mld eurodes)</i>												
2016	10 806,0	10 340,5	5 853,0	2 228,6	2 211,7	1 053,5	686,2	466,4	47,1	465,5	4 938,7	4 473,1
2017	11 183,8	10 702,9	6 025,6	2 292,4	2 325,1	1 116,8	720,2	482,7	59,8	480,9	5 303,1	4 822,2
2018	11 544,0	11 053,2	6 197,9	2 357,4	2 425,8	1 189,5	757,2	473,9	72,0	490,8	5 560,7	5 069,8
2018 III kv	2 893,1	2 777,4	1 554,1	590,8	612,6	300,3	192,0	119,0	19,9	115,8	1 401,6	1 285,8
IV kv	2 917,2	2 800,7	1 564,7	595,5	623,4	305,9	192,9	123,3	17,1	116,5	1 415,6	1 299,0
2019 I kv	2 939,5	2 807,5	1 572,9	599,9	627,1	312,5	192,5	120,8	7,6	132,0	1 429,4	1 297,4
II kv	2 959,2	2 829,9	1 583,9	604,9	633,3	314,5	195,3	122,2	7,7	129,3	1 433,5	1 304,2
<i>protsent SKPst</i>												
2018	100,0	95,7	53,7	20,4	21,0	10,3	6,6	4,1	0,6	4,3	-	-
<i>Ahelmeetodil arvatud maht (eelmise aasta hinnad)</i>												
<i>kvartaalne protsentuaalne muutus</i>												
2018 III kv	0,2	0,4	0,2	0,2	0,5	0,1	0,8	1,0	-	-	0,4	0,9
IV kv	0,3	0,3	0,4	0,4	1,5	1,3	0,5	3,6	-	-	1,0	1,0
2019 I kv	0,4	0,2	0,4	0,4	0,2	1,4	-0,1	-2,3	-	-	0,9	0,4
II kv	0,2	0,3	0,2	0,3	0,5	0,0	1,2	0,9	-	-	0,0	0,2
<i>aastamuutus protsentides</i>												
2016	1,9	2,4	2,0	1,8	4,0	2,8	5,9	4,2	-	-	3,0	4,2
2017	2,5	2,1	1,6	1,5	3,5	3,4	4,4	2,5	-	-	5,4	4,8
2018	1,9	1,5	1,4	1,1	2,3	3,3	4,4	-2,9	-	-	3,5	2,8
2018 III kv	1,7	1,8	1,1	0,9	3,4	2,3	4,3	4,7	-	-	3,3	3,8
IV kv	1,2	1,8	1,2	1,0	4,0	3,3	2,3	8,8	-	-	1,9	3,3
2019 I kv	1,3	1,4	1,1	1,3	4,0	4,7	3,2	3,6	-	-	3,4	3,8
II kv	1,2	1,2	1,2	1,3	2,8	2,9	2,4	3,2	-	-	2,4	2,6
<i>SKP kvartaalse protsentuaalse muutuse komponendid protsendipunktides</i>												
2018 III kv	0,2	0,4	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,2	-0,2	-	-
IV kv	0,3	0,3	0,2	0,1	0,3	0,1	0,0	0,1	-0,3	0,0	-	-
2019 I kv	0,4	0,1	0,2	0,1	0,0	0,2	0,0	-0,1	-0,2	0,3	-	-
II kv	0,2	0,3	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	-0,1	-	-
<i>SKP protsentuaalse aastamuutuse komponendid protsendipunktides</i>												
2016	1,9	2,3	1,1	0,4	0,8	0,3	0,4	0,2	0,0	-0,4	-	-
2017	2,5	2,1	0,9	0,3	0,7	0,3	0,3	0,1	0,1	0,5	-	-
2018	1,9	1,5	0,7	0,2	0,5	0,3	0,3	-0,1	0,0	0,5	-	-
2018 III kv	1,7	1,8	0,6	0,2	0,7	0,2	0,3	0,2	0,3	-0,1	-	-
IV kv	1,2	1,7	0,6	0,2	0,8	0,3	0,2	0,3	0,0	-0,5	-	-
2019 I kv	1,3	1,3	0,6	0,3	0,8	0,5	0,2	0,1	-0,4	0,0	-	-
II kv	1,2	1,1	0,6	0,3	0,6	0,3	0,2	0,1	-0,3	0,0	-	-

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

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

² Sh väärisesemete soetamine miinus realiseerimine.

3. Majandusaktiivsus

3.2. Lisandväärtus tegevusala järgi

(kvartaliandmed on sesoonselt kohandatud; aastaandmed on kohandamata)

	Kogulisandväärtus (baashinnad)											Tootemaksud miinus tootmis-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	9 694,0	159,3	1 944,5	485,1	1 831,7	449,1	473,6	1 097,2	1 075,0	1 847,5	331,1	1 112,0
2017	10 024,2	174,0	2 008,4	510,0	1 909,8	470,0	466,4	1 121,4	1 128,7	1 897,8	337,8	1 159,6
2018	10 340,0	175,4	2 059,5	546,5	1 968,8	489,5	467,9	1 153,9	1 179,1	1 956,1	343,3	1 203,9
2018 III kv	2 590,6	44,0	516,6	137,7	492,5	122,4	117,3	288,9	295,4	490,0	85,8	302,5
IV kv	2 613,5	44,5	516,2	140,9	497,2	124,7	117,7	291,5	299,5	494,8	86,4	303,7
2019 I kv	2 633,2	44,9	518,0	144,6	501,3	125,8	117,9	294,0	302,1	497,5	87,1	306,3
II kv	2 650,7	46,3	515,5	146,4	505,4	127,0	118,0	296,3	305,5	502,2	88,0	308,5
<i>protsent lisandväärtusest</i>												
2018	100,0	1,7	19,9	5,3	19,0	4,7	4,5	11,2	11,4	18,9	3,3	-
Ahelmeetodil arvatud maht (eelmise aasta hinnad)												
<i>kvartaalne protsentuaalne muutus</i>												
2018 III kv	0,2	-0,8	-0,2	0,7	0,0	1,6	0,7	0,4	0,2	0,3	0,4	0,1
IV kv	0,3	0,8	-0,4	1,2	0,5	0,3	0,0	0,3	0,8	0,5	0,3	0,2
2019 I kv	0,5	0,7	0,0	1,5	1,0	1,3	0,0	0,4	0,2	0,1	0,6	0,1
II kv	0,1	0,0	-0,7	0,1	0,1	0,5	0,7	0,4	0,6	0,3	0,1	0,9
<i>aastamuutus protsentides</i>												
2016	1,8	-1,4	3,0	1,6	1,9	3,9	-0,8	0,4	2,5	1,6	0,2	2,8
2017	2,5	1,0	3,4	2,5	3,0	4,9	1,3	0,5	4,1	1,6	0,9	2,5
2018	2,0	1,0	1,9	3,5	2,2	4,2	0,7	1,4	3,4	1,0	0,6	1,7
2018 III kv	1,7	0,1	1,3	3,4	1,8	4,8	0,9	1,3	2,7	0,8	0,4	1,8
IV kv	1,2	0,0	-0,6	3,5	1,5	3,5	0,4	1,3	2,8	0,9	0,5	1,3
2019 I kv	1,4	0,4	-0,3	4,6	1,9	4,4	0,9	1,2	1,9	1,1	1,1	0,9
II kv	1,1	0,7	-1,3	3,5	1,6	3,8	1,4	1,5	1,9	1,2	1,4	1,3
<i>lisandväärtuse kvartaalse protsentuaalse muutuse komponendid protsendipunktides</i>												
2018 III kv	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	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	0,5	0,0	0,0	0,1	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
II kv	0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	-
<i>lisandväärtuse protsentuaalse aastamuutuse komponendid protsendipunktides</i>												
2016	1,8	0,0	0,6	0,1	0,4	0,2	0,0	0,1	0,3	0,3	0,0	-
2017	2,5	0,0	0,7	0,1	0,6	0,2	0,1	0,1	0,5	0,3	0,0	-
2018	2,0	0,0	0,4	0,2	0,4	0,2	0,0	0,2	0,4	0,2	0,0	-
2018 III kv	1,7	0,0	0,3	0,2	0,3	0,2	0,0	0,1	0,3	0,1	0,0	-
IV kv	1,2	0,0	-0,1	0,2	0,3	0,2	0,0	0,1	0,3	0,2	0,0	-
2019 I kv	1,4	0,0	-0,1	0,2	0,4	0,2	0,0	0,1	0,2	0,2	0,0	-
II kv	1,1	0,0	-0,3	0,2	0,3	0,2	0,1	0,2	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 toitlustus	Teave ja teabevahetus	Finants- ja kindlustustegevus	Kinnisvaraalaane tegevus	Kutsealased teenused, äritegevus, abiteenused	Avalik haldus, haridus, tervishoid ja sotsiaalkaolekanne	Kunst, meelelahutus ja muu teenindus
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Hõivatud isikud													
<i>protsent hõivatute koguarvust</i>													
2016	100,0	85,4	14,6	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	14,7	6,0	24,9	2,8	2,5	1,0	13,8	24,2	7,0
2018	100,0	86,0	14,0	3,1	14,7	6,0	24,9	2,9	2,4	1,0	13,9	24,1	6,9
<i>aastamuutus protsentides</i>													
2016	1,4	1,7	-0,3	-0,3	0,8	0,3	1,5	3,1	-0,5	2,2	2,9	1,3	0,7
2017	1,6	2,0	-0,7	-0,6	1,2	1,8	1,7	3,1	-1,4	2,1	3,3	1,3	1,0
2018	1,5	1,8	-0,3	-0,4	1,4	2,6	1,5	3,2	-1,0	1,8	2,6	1,2	0,5
2018 III kv	1,4	1,7	-0,2	0,0	1,3	2,7	1,5	3,6	-1,2	1,7	2,4	1,2	0,0
IV kv	1,4	1,6	-0,2	-0,3	1,2	3,2	1,5	3,5	-0,7	1,3	1,9	1,2	-0,1
2019 I kv	1,4	1,6	-0,1	0,2	1,2	2,6	1,3	3,9	-0,3	2,1	1,8	1,2	0,3
II kv	1,2	1,5	-0,5	-1,9	0,9	1,7	1,3	3,9	-0,5	1,3	1,5	1,3	1,1
Töötatud tunnid													
<i>protsent töötatud tundide koguarvust</i>													
2016	100,0	80,7	19,3	4,3	15,3	6,6	25,7	3,0	2,6	1,0	13,3	21,9	6,2
2017	100,0	81,1	18,9	4,2	15,3	6,7	25,7	3,0	2,5	1,0	13,5	21,8	6,2
2018	100,0	81,5	18,5	4,2	15,3	6,8	25,7	3,1	2,5	1,0	13,7	21,8	6,1
<i>aastamuutus protsentides</i>													
2016	1,4	1,9	-0,5	-0,2	1,0	0,4	1,6	3,1	-0,1	2,7	3,1	1,3	0,6
2017	1,2	1,7	-0,9	-1,1	1,0	1,8	1,2	2,9	-2,0	2,2	2,9	0,8	0,4
2018	1,5	1,9	-0,5	0,2	1,2	2,9	1,2	3,0	-1,1	1,9	2,8	1,3	0,3
2018 III kv	1,6	2,0	0,0	0,7	1,1	3,6	1,4	3,6	-1,1	2,1	3,1	1,3	0,3
IV kv	1,5	2,0	-0,3	0,0	1,2	3,5	1,4	3,7	-0,4	0,8	2,3	1,4	0,4
2019 I kv	1,7	2,0	0,5	1,2	1,4	3,8	1,6	4,0	-0,1	1,6	2,2	1,3	0,5
II kv	1,0	1,3	-0,5	-1,7	0,6	2,2	1,0	3,4	-1,0	1,5	1,5	1,0	0,8
Töötatud tundide arv hõivatu kohta													
<i>aastamuutus protsentides</i>													
2016	0,0	0,2	-0,3	0,1	0,2	0,1	0,1	0,0	0,4	0,5	0,1	0,0	-0,1
2017	-0,4	-0,3	-0,3	-0,5	-0,2	0,0	-0,5	-0,2	-0,6	0,1	-0,3	-0,5	-0,6
2018	0,0	0,1	-0,2	0,6	-0,2	0,3	-0,3	-0,1	-0,1	0,1	0,2	0,1	-0,2
2018 III kv	0,2	0,3	0,2	0,7	-0,2	0,9	-0,1	0,1	0,0	0,4	0,7	0,0	0,3
IV kv	0,2	0,3	-0,1	0,3	0,0	0,3	-0,1	0,2	0,4	-0,5	0,3	0,2	0,5
2019 I kv	0,3	0,4	0,5	1,0	0,2	1,2	0,3	0,1	0,3	-0,5	0,3	0,0	0,2
II kv	-0,2	-0,2	0,0	0,2	-0,3	0,4	-0,3	-0,6	-0,5	0,2	0,1	-0,3	-0,3

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

¹ Tööhõive andmed põhinevad ESA 2010-l.

3. Majandusaktiivsus

3.4. Tööjõud, tööpuudus ja vabad töökohad

(sesoonselt kohandatud, kui ei ole märgitud teisiti)

	Tööjõud, miljonites ¹	Vaeghõive, protsentides töøjõust ¹	Tööpuudus											Vabade töökohtade määr ²
			Kokku		Pikaajaline tööpuudus, protsentides töøjõust ¹	Vanuse alusel				Soo alusel				
			Miljonites	Protsentides töøjõust		Täiskasvanud		Noored		Mehed		Naised		
						Miljonites	Protsentides töøjõust	Miljonites	Protsentides töøjõust	Miljonites	Protsentides töøjõust	Miljonites	Protsentides töøjõust	
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	13,294	9,0	2,965	20,9	8,484	9,7	7,774	10,4	1,7
2017	162,659	4,1	14,761	9,1	4,4	12,094	8,1	2,667	18,8	7,637	8,7	7,124	9,5	1,9
2018	163,301	3,8	13,393	8,2	3,8	10,964	7,4	2,429	17,0	6,900	7,9	6,493	8,6	2,1
2018 III kv	163,730	3,6	13,144	8,0	3,6	10,744	7,2	2,400	16,8	6,792	7,7	6,352	8,4	2,1
IV kv	163,702	3,7	12,970	7,9	3,6	10,596	7,1	2,375	16,5	6,651	7,6	6,319	8,3	2,3
2019 I kv	163,278	3,6	12,690	7,7	3,5	10,371	6,9	2,319	16,1	6,480	7,4	6,209	8,2	2,3
II kv	.	.	12,417	7,6	.	10,166	6,8	2,251	15,6	6,387	7,3	6,029	7,9	2,3
2019 veebr	-	-	12,713	7,8	-	10,393	7,0	2,320	16,1	6,495	7,4	6,217	8,2	-
märts	-	-	12,563	7,7	-	10,264	6,9	2,299	15,9	6,422	7,3	6,141	8,1	-
apr	-	-	12,500	7,6	-	10,238	6,8	2,262	15,6	6,421	7,3	6,079	8,0	-
mai	-	-	12,413	7,6	-	10,153	6,8	2,260	15,6	6,396	7,3	6,017	7,9	-
juuni	-	-	12,338	7,5	-	10,107	6,8	2,231	15,5	6,345	7,2	5,992	7,9	-
juuli	-	-	12,322	7,5	-	10,077	6,7	2,245	15,6	6,332	7,2	5,991	7,9	-

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

¹ Seseonselt 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
aastamuutus protsentides													
2016	1,6	1,8	1,8	2,0	1,8	0,5	3,0	0,6	1,6	1,0	2,3	1,3	7,2
2017	2,9	3,2	3,4	3,8	1,4	1,2	3,1	7,9	2,5	1,6	3,5	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	1,9	0,6	0,8
2018 III kv	0,5	0,7	-0,3	1,5	1,0	-1,2	2,4	1,6	1,3	1,1	1,5	0,1	3,4
IV kv	-1,9	-1,7	-2,1	-2,0	-0,4	-3,6	1,9	-1,0	1,5	1,4	1,7	1,7	-9,4
2019 I kv	-0,5	-0,2	-0,6	-0,5	1,4	-2,7	4,5	-3,2	2,4	1,1	3,5	2,9	-3,6
II kv	-1,4	-1,5	-2,1	-2,8	1,6	0,1	2,0	-3,3	2,0	1,1	2,9	0,5	-1,7
2019 veebr	-0,2	0,7	-0,5	0,3	3,4	-6,1	6,9	-3,8	3,0	0,9	4,6	2,9	-2,3
märts	-0,7	0,2	-0,3	1,1	-0,2	-7,7	5,9	-3,0	2,1	0,6	3,7	1,8	-5,5
apr	-0,7	-0,8	-1,1	-2,2	1,9	0,0	3,0	-1,8	2,1	2,3	1,8	1,5	-0,2
mai	-0,8	-0,8	-2,4	-1,8	3,1	0,4	1,7	-5,0	1,1	-0,3	2,5	-0,9	1,1
juuni	-2,6	-2,8	-2,6	-4,4	-0,1	-0,1	1,0	-3,1	2,8	1,2	4,4	1,0	-5,6
juuli	.	.	.	.	.	.	.	.	2,2	1,3	2,8	2,0	.
protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga (sesoonselt kohandatud)													
2019 veebr	0,0	0,5	0,0	0,0	0,6	-3,3	3,1	-1,5	0,7	0,3	1,1	-0,4	-0,1
märts	-0,2	-0,2	0,0	0,8	-0,8	-0,8	-0,2	0,1	0,1	0,4	-0,1	-0,6	-3,6
apr	-0,5	-0,8	-0,9	-1,9	0,3	1,8	-1,5	0,9	0,2	0,0	0,4	-0,2	4,8
mai	0,8	0,8	-0,2	0,9	2,5	0,5	-0,5	-1,9	-0,4	-0,8	0,0	-1,4	2,8
juuni	-1,6	-1,7	-0,8	-4,0	-2,6	-0,2	0,0	0,8	1,2	1,3	1,1	1,8	-6,7
juuli	.	.	.	.	.	.	.	.	-0,6	-0,3	-1,0	0,0	.

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

3. Majandusaktiivsus

3.6. Arvamusküsitlused (sesoonselt kohandatud)

	Euroopa Komisjoni ettevõtlus- ja tarbijauringud (protsentide saldo, kui ei ole märgitud teisiti)							Ostujuhtide uuringud (hajuvusindeksid)				
	Majanduses valitseva meeleolu näitaja (pikaajaline keskmine = 100)	Töötlev tööstus		Tarbijate kindlustunde näitaja	Ehitussektori kindlustunde näitaja	Jae- müügi- sektori kindlustunde näitaja	Teenindussektor		Töötleva tööstuse ostujuhtide indeks	Töötleva tööstuse toodang	Teenindussektori äritegevus	Toodangu liitindeks
		Tööstussektori kindlustunde näitaja	Tootmisvõimsuse rakendusaste protsentides				Teenindussektori kindlustunde näitaja	Tootmisvõimsuse rakendusaste protsentides				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1999-2015	99,2	-5,3	80,7	-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 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
II kv	104,1	-4,3	82,4	-7,0	6,1	-0,7	11,6	90,5	47,7	48,5	53,1	51,8
2019 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	90,6	47,9	48,0	52,8	51,5
mai	105,2	-2,9	-	-6,5	4,1	-0,9	12,1	-	47,7	48,9	52,9	51,8
juuni	103,3	-5,6	-	-7,2	7,6	0,1	11,0	-	47,6	48,5	53,6	52,2
juuli	102,7	-7,3	81,9	-6,6	5,0	-0,7	10,6	90,5	46,5	46,9	53,2	51,5
aug	103,1	-5,9	-	-7,1	3,7	0,5	9,3	-	47,0	47,9	53,5	51,9

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

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

	Kodumajapidamised							Mittefinantsettevõtted					
	Säästmäär (bruto) ¹	Võla suhtarv	Reaalne kasutatav kogutulu	Finantsinvesteeringud	Mittefinantsinvesteeringud (bruto)	Netovääratus ²	Eluasemevara	Kasumiosa ³	Säästmäär (neto)	Võla suhtarv ⁴	Finantsinvesteeringud	Mittefinantsinvesteeringud (bruto)	Finantseerimine
	Kohandatud kasutatava kogutulu protsent	Aastane muutus protsentides						Netolisandväärtuse protsent	Protsent SKPst	Aastane muutus protsentides			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2016	12,1	93,8	1,8	2,0	6,1	3,3	2,7	35,7	7,7	139,0	4,9	6,1	2,9
2017	11,7	93,7	1,4	2,1	7,2	4,3	4,2	34,5	6,9	137,3	3,7	4,5	2,3
2018	11,9	93,5	1,6	2,0	7,7	2,5	4,7	34,3	6,6	136,2	2,0	7,7	1,3
2018 II kv	11,7	93,5	2,1	2,0	8,2	4,0	4,7	34,8	7,0	137,7	3,1	1,6	1,8
III kv	11,8	93,5	1,4	2,0	8,5	3,6	4,7	34,4	6,8	137,4	2,7	8,6	1,6
IV kv	11,9	93,5	1,6	2,0	8,5	2,5	4,7	34,3	6,6	136,2	2,0	21,3	1,3
2019 I kv	12,4	93,1	2,7	2,2	7,7	3,5	4,0	33,9	6,4	135,9	1,8	5,5	1,3

Allikad: EKP ja Eurostat.

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

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

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

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

3. Majandusaktiivsus

3.8. Euroala maksebilanss, jooksev- ja kapitalikontod

(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 III kv	1 038,1	963,7	74,4	588,2	525,3	230,1	204,4	191,1	165,4	28,7	68,7	8,8	5,7
IV kv	1 058,8	978,0	80,8	600,4	530,8	233,3	205,8	195,1	167,4	29,9	74,1	22,0	64,3
2019 I kv	1 061,1	969,7	91,3	606,2	524,6	233,7	205,7	192,0	171,5	29,2	67,9	10,5	14,8
II kv	1 043,9	972,2	71,8	597,0	520,9	232,1	217,4	188,0	171,1	26,8	62,8	9,0	6,1
2019 jaan	361,0	322,8	38,3	201,7	173,6	77,3	68,8	71,5	56,6	10,5	23,8	3,9	4,6
veebr	348,9	318,6	30,4	200,8	173,2	77,1	68,1	62,3	55,3	8,7	21,9	3,6	4,1
märts	351,1	328,4	22,7	203,6	177,9	79,3	68,7	58,2	59,5	10,0	22,3	3,0	6,1
apr	346,9	323,8	23,1	197,9	174,0	77,1	70,9	63,2	58,4	8,7	20,5	2,4	1,9
mai	350,9	320,6	30,3	199,7	172,8	77,0	71,4	64,8	56,9	9,3	19,5	3,0	2,0
juuni	346,2	327,8	18,4	199,3	174,1	78,0	75,1	60,0	55,8	8,8	22,8	3,6	2,3
<i>12 kuu kumulatiivsed tehingud</i>													
2019 juuni	4 201,8	3 883,6	318,2	2 391,8	2 101,5	929,1	833,3	766,2	675,3	114,6	273,5	50,2	91,0
<i>12 kuu kumulatiivsed tehingud protsendina SKPst</i>													
2019 juuni	35,9	33,2	2,7	20,4	17,9	7,9	7,1	6,5	5,8	1,0	2,3	0,4	0,8

¹ Kapitalikonto ei ole sesoonselt kohandatud.

3.9. Euroala väliskaubandus¹, maksumus ja maht tootegruppide kaupa²

(sesoonselt kohandatud, kui ei ole märgitud teisiti)

	Kokku (sesoonselt kohandamata)		Eksport (FOB)					Import (CIF)					
	Eksport	Import	Kokku			Memokirjed: töötlev tööstus	Kokku			Memokirjed: Töötlev tööstus		Nafta	
			Vahekaubad	Kapitali-kaubad	Tarbe-kaubad		Vahekaubad	Kapitali-kaubad	Tarbe-kaubad	12	13		
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 III kv	4,7	10,2	572,8	278,5	117,7	166,8	479,1	530,8	310,1	86,1	127,0	373,6	68,5
IV kv	3,8	7,8	580,1	278,3	123,3	168,3	485,1	535,6	309,4	88,5	129,9	379,8	66,0
2019 I kv	4,1	5,1	588,1	283,9	120,5	172,7	492,9	531,6	306,5	85,0	132,6	381,2	64,2
II kv	2,4	2,4	582,4	.	.	.	485,8	529,7	.	.	.	378,0	.
2019 jaan	2,6	3,5	195,2	94,9	40,6	56,9	164,3	177,9	102,6	29,0	43,7	127,0	20,9
veebr	6,2	5,6	195,4	94,2	40,0	57,1	163,9	174,8	100,8	27,5	43,9	126,2	21,0
märts	3,5	6,2	197,5	94,9	40,0	58,7	164,6	178,9	103,2	28,5	45,0	128,0	22,2
apr	5,4	6,8	192,7	92,4	39,1	58,2	159,8	177,4	101,8	27,9	44,8	126,8	21,8
mai	7,1	4,8	195,5	91,6	40,4	59,0	163,3	175,9	101,1	28,3	43,7	125,0	22,3
juuni	-4,7	-4,2	194,3	.	.	.	162,7	176,4	.	.	.	126,2	.
<i>Mahuindeksid (2000 = 100; veergude 1 ja 2 aastane protsentuaalne muutus)</i>													
2018 III kv	1,1	2,0	125,4	125,8	125,3	127,6	126,2	115,6	115,1	119,1	115,6	120,4	99,5
IV kv	0,2	1,7	126,0	124,9	130,1	127,7	126,6	116,2	115,2	119,9	117,1	120,8	100,5
2019 I kv	0,1	1,4	126,8	126,9	126,2	129,3	126,9	116,6	116,6	115,3	118,8	120,7	107,9
II kv	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2018 dets	-5,0	0,3	125,6	123,7	132,5	127,6	125,6	116,8	116,0	120,0	115,4	119,8	108,9
2019 jaan	-1,1	1,9	126,4	127,1	127,9	128,3	126,8	117,6	118,2	118,8	116,9	120,6	111,3
veebr	2,0	1,5	126,6	126,3	125,6	128,4	126,7	115,3	115,0	112,4	118,8	120,5	105,8
märts	-0,7	0,8	127,5	127,1	125,1	131,2	127,1	116,9	116,7	114,6	120,9	121,2	106,5
apr	0,9	2,4	123,6	123,1	121,4	129,6	122,9	115,8	114,9	113,1	120,4	120,7	98,8
mai	3,3	1,3	125,3	122,1	125,9	130,2	125,6	115,1	113,6	117,0	118,0	119,5	99,2

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 majanduskatgoriate liigitusele.

4. Hinnad ja kulud

4.1. Ühtlustatud tarbijahinnaindeks¹

(aastane muutus protsentides, kui ei ole märgitud teisiti)

	Kokku					Kokku (sesoonselt kohandatud; muutus protsentides võrreldes eelmise perioodiga) ²						Memokirje: reguleeritud hinnad	
	Indeks: 2015 = 100	Kokku		Kau- bad	Teenused	Kokku	Töödeldud toiduained	Töötlemata toiduained	Tööstus- kaubad, v.a energia	Energia (se- soon- selt kohan- damata)	Teenused	ÜTHI kokku, v.a reguleeritud hinnad	Reguleeri- tud hinnad
		2	Kokku (v.a toiduai- ned ja energia)											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	86,7	13,3
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	2,2
2018 III kv	104,1	2,1	1,0	2,6	1,5	0,5	0,4	0,3	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	2,4
II kv	105,3	1,4	1,1	1,3	1,5	0,5	0,6	-0,2	0,1	1,6	0,6	1,3	2,1
2019 märts	104,4	1,4	0,8	1,6	1,1	0,1	0,4	-1,3	-0,1	0,8	0,2	1,3	2,2
apr	105,1	1,7	1,3	1,5	1,9	0,3	0,1	0,0	0,0	0,7	0,5	1,7	2,1
mai	105,2	1,2	0,8	1,4	1,0	0,1	0,2	0,5	0,1	0,9	-0,2	1,1	2,0
juuni	105,4	1,3	1,1	1,0	1,6	0,1	0,2	0,4	0,0	-1,2	0,4	1,1	2,2
juuli	104,9	1,0	0,9	0,9	1,2	0,0	0,2	0,4	0,1	-0,6	0,1	1,0	1,3
aug ³	105,1	1,0	0,9	.	1,3	0,1	0,2	0,9	0,0	-0,6	0,1	.	.

	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 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
II kv	1,5	1,8	0,6	1,2	0,3	3,6	1,3	1,3	2,1	-1,2	2,0	1,5
2019 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	1,5	1,9	0,4	1,3	0,3	3,8	1,3	1,2	1,5	-1,5	1,0	1,4
juuni	1,6	1,9	0,7	0,6	0,3	1,7	1,5	1,4	2,2	-0,9	2,1	1,4
juuli	1,9	2,0	1,7	0,4	0,4	0,5	1,5	1,5	2,1	-1,1	0,8	1,4
aug ³	2,1	2,0	2,5	.	0,4	-0,6	.	.	.	.	.	.

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

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

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

4. Hinnad ja kulud

4.2. Tööstustoodangu, ehituse ja kinnisvara hinnad

(aastane muutus protsentides, kui ei ole märgitud teisiti)

	Tööstustoodangu tootjahinnad (v.a ehitus) ¹									Ehitus ²	Elamu- kinnisvara hinnad ³	Ärikinnis- vara hindade eksperi- mentaalne näitaja ³	
	Kokku (indeks: 2015 = 100)	Kokku		Tööstus, v.a ehitus ja energia					Energia				
		Töötlev tööstus	Kokku	Vahe- kaubad	Kapitali- kaubad	Tarbekaubad							
						Kokku	Toiduained, joogid, tubaka- tooted	Muud kaubad (v.a toidu- ained)					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Protsent kogusummast 2015. aastal	100,0	100,0	77,3	72,1	28,9	20,7	22,5	16,5	5,9	27,9			
2016	97,9	-2,1	-1,4	-0,5	-1,6	0,5	0,0	0,0	0,0	-6,9	0,7	4,0	5,0
2017	100,8	3,0	3,0	2,1	3,2	0,9	1,9	2,9	0,2	5,6	2,0	4,3	4,8
2018	104,0	3,2	2,4	1,5	2,6	1,0	0,4	0,2	0,6	8,1	2,4	4,8	4,2
2018 III kv	104,9	4,3	3,2	1,5	3,1	1,1	0,1	-0,3	0,7	12,5	3,0	4,9	3,3
IV kv	105,7	4,0	2,3	1,4	2,5	1,1	0,3	-0,2	0,8	11,1	2,3	4,7	3,0
2019 I kv	105,4	3,0	1,3	1,1	1,3	1,5	0,4	-0,1	1,0	7,7	2,5	4,0	.
II kv	104,8	1,6	1,0	0,9	0,7	1,5	1,0	0,9	0,9	3,1	.	.	.
2019 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	1,2	1,6	0,2	-0,4	1,0	7,7	-	-	-
apr	105,1	2,6	1,6	1,1	1,2	1,5	0,8	0,6	1,0	6,4	-	-	-
mai	105,0	1,6	1,2	1,0	0,8	1,6	1,0	0,9	0,9	3,1	-	-	-
juuni	104,4	0,7	0,3	0,8	0,2	1,5	1,2	1,3	0,9	-0,2	-	-	-
juuli	104,6	0,2	0,3	0,6	-0,2	1,5	1,0	1,1	0,8	-1,7	-	-	-

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 kohandatud; indeks 2010 = 100)	Kokku	Sisenõudlus			Eksport ¹		Import ¹	Impordiga kaalutud ²			Kasutusega kaalutud ²			
			Kokku	Era- tarbi- mine	Valit- semis- sektori tarbi- mine				Kapitali ko- gumahutus põhivarasse	Kokku	Toidu- ained	Muud kaubad (v.a toidu- ained)	Kokku	Toidu- ained	Muud kaubad (v.a toidu- ained)
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
Protsent kogu- summast									100,0	45,4	54,6	100,0	50,4	49,6	
2016	106,9	0,8	0,4	0,4	0,5	0,7	-1,3	-2,4	39,9	-2,0	-1,4	-2,8	-3,1	-3,7	-2,3
2017	107,9	0,9	1,3	1,3	1,4	1,6	1,9	2,9	48,1	5,8	-3,5	16,6	6,7	-1,6	17,8
2018	109,2	1,3	1,7	1,5	1,7	1,9	1,3	2,3	60,4	-0,9	-6,3	4,3	-0,2	-5,5	5,7
2018 III kv	109,3	1,2	1,9	1,7	1,9	2,3	2,2	3,8	64,8	2,0	-3,4	7,1	3,1	-2,2	8,8
IV kv	109,9	1,4	2,0	1,7	1,7	2,1	1,7	2,9	59,5	1,9	0,1	3,6	2,3	0,2	4,4
2019 I kv	110,3	1,5	1,6	1,3	1,6	2,2	1,3	1,6	55,6	3,2	3,7	2,8	3,9	5,2	2,7
II kv	110,8	1,6	1,6	1,4	1,6	2,2	1,1	1,2	61,0	-1,8	-0,6	-2,8	-0,1	4,8	-4,9
2019 märts	-	-	-	-	-	-	-	-	58,8	4,3	2,4	6,0	5,9	6,3	5,5
apr	-	-	-	-	-	-	-	-	63,4	2,0	1,2	2,8	4,3	7,5	1,0
mai	-	-	-	-	-	-	-	-	63,1	-4,2	-3,3	-5,0	-2,3	2,6	-7,1
juuni	-	-	-	-	-	-	-	-	56,0	-2,9	0,5	-5,8	-2,1	4,4	-8,4
juuli	-	-	-	-	-	-	-	-	57,1	2,9	4,2	1,8	3,0	7,8	-1,6
aug	-	-	-	-	-	-	-	-	53,3	-1,0	1,0	-2,7	-1,2	3,3	-5,7

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

¹ Eksporti ja impordi deflaatorid viitavad kaupadele ja teenustele ning sisaldavad piiirülest 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 (protsentaalsed 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 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
II kv	4,6	7,2	9,1	6,1	19,7	50,6	57,1	51,2	52,3
2019 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	7,7	8,2	6,7	22,6	51,2	57,5	51,6	51,6
juuni	3,2	5,5	9,0	3,9	21,0	48,0	56,2	50,6	52,3
juuli	1,4	6,8	8,5	4,0	18,7	46,3	56,7	48,8	52,3
aug	2,2	6,0	8,7	4,4	18,1	46,7	56,8	49,4	52,1

Allikad: Euroopa Komisjoni majanduse ja rahapoliitika peadirektoraat ja Markit.

4.5. Tööjõukulu indeksid

(aastane muutus protsentides, kui ei ole märgitud teisiti)

	Kokku (indeks: 2016 = 100)	Kokku	Komponentide järgi		Tegevuse järgi		Memokirje: kollektiivlepinguga määratud palga näitaja ¹
			Palk	Töoandja poolt tasutud sotsiaal- kindlustusmaksed	Ettevõtlussektor	Peamiselt muud sektorid kui ettevõtlussektor	
	1	2	3	4	5	6	7
Protsent kogusummast 2018. aastal	100,0	100,0	75,3	24,7	69,0	31,0	
2016	100,0	1,3	1,4	1,0	1,1	1,6	1,4
2017	101,8	1,8	1,8	1,8	1,9	1,6	1,5
2018	104,1	2,2	2,1	2,7	2,4	1,8	2,0
2018 III kv	100,8	2,4	2,3	2,9	2,6	2,1	2,1
IV kv	110,6	2,3	2,3	2,4	2,3	2,4	2,1
2019 I kv	99,6	2,5	2,5	2,2	2,4	2,4	2,3
II kv	.	.	.	.	.	.	2,0

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

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

4. Hinnad ja kulud

4.6. Tööjõu ühikukulu, hüvitis tööjõusisendi kohta ja tööviljakus

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

	Kokku (indeks: 2010 = 100)	Kokku	Majandustegevus									
			Põllumajandus, metsandus ja kalandus	Töötlev tööstus, energia ja kommunaalteenused	Ehitus	Kaubandus, transport, majutus ja toitlustus	Teave ja teabevahetus	Finants- ja kindlustustegevus	Kinnisvaraalane tegevus	Kutsealased teenused, äritegevus, abi-teenused	Avalik haldus, haridus, tervishoid ja sotsiaalkaare	Kunst, meelelahutus ja muu teenindus
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Tööjõu ühikukulu												
2016	105,6	0,8	1,3	-0,7	0,5	1,1	-0,2	2,7	4,6	1,0	1,1	2,0
2017	106,3	0,7	-0,7	-0,8	1,0	0,2	0,6	-1,9	4,1	1,8	1,3	1,6
2018	108,1	1,7	0,7	1,5	0,9	1,7	1,8	-0,3	3,7	1,9	2,2	2,2
2018 III kv	108,5	2,2	2,2	2,2	1,5	2,4	1,5	-0,4	4,3	2,7	2,5	2,5
IV kv	109,0	2,4	1,3	3,5	1,6	2,3	2,3	0,0	4,2	2,0	2,3	2,5
2019 I kv	109,4	2,2	1,3	3,6	1,0	2,3	1,4	-0,5	4,8	2,0	2,0	1,7
II kv	110,0	2,1	-0,9	3,8	0,8	2,2	1,6	-1,1	2,7	2,1	2,0	2,7
Hüvitis töötaja kohta												
2016	109,6	1,3	0,1	1,4	1,8	1,5	0,6	2,4	2,8	0,6	1,4	1,5
2017	111,4	1,6	0,8	1,4	1,7	1,5	2,3	0,8	2,5	2,6	1,6	1,5
2018	113,8	2,1	2,1	1,9	1,8	2,4	2,8	1,4	3,2	2,7	2,0	2,3
2018 III kv	114,3	2,4	2,4	2,2	2,2	2,7	2,7	1,8	3,9	3,0	2,1	2,9
IV kv	114,9	2,2	1,6	1,7	1,9	2,3	2,3	1,1	4,3	2,9	2,0	3,2
2019 I kv	115,3	2,2	1,6	2,1	2,9	2,9	1,9	0,8	3,9	2,0	1,8	2,5
II kv	115,9	2,1	1,8	1,5	2,6	2,5	1,5	0,9	3,0	2,5	1,9	3,0
Tööviljakus hüvitu kohta												
2016	103,8	0,5	-1,1	2,2	1,3	0,4	0,8	-0,2	-1,7	-0,4	0,3	-0,5
2017	104,8	0,9	1,5	2,2	0,7	1,3	1,8	2,7	-1,6	0,8	0,3	-0,1
2018	105,2	0,4	1,5	0,4	0,8	0,7	1,0	1,7	-0,4	0,7	-0,2	0,2
2018 III kv	105,3	0,2	0,1	0,0	0,7	0,3	1,2	2,1	-0,4	0,3	-0,4	0,4
IV kv	105,3	-0,2	0,3	-1,8	0,4	0,0	0,0	1,2	0,0	0,9	-0,3	0,7
2019 I kv	105,4	0,0	0,3	-1,5	1,9	0,6	0,5	1,3	-0,8	0,0	-0,2	0,8
II kv	105,3	-0,1	2,7	-2,2	1,8	0,3	-0,1	2,0	0,2	0,4	-0,1	0,3
Hüvitis töötatud tunni kohta												
2016	111,2	1,1	-0,5	1,2	1,9	1,0	0,5	1,9	2,4	0,2	1,4	1,6
2017	113,3	1,9	1,0	1,5	1,6	1,8	2,5	1,4	2,4	2,7	2,1	2,1
2018	115,6	2,0	1,8	2,0	1,2	2,4	2,7	1,5	2,7	2,4	1,9	2,1
2018 III kv	115,5	2,1	2,4	2,2	1,4	2,5	2,5	1,8	2,8	2,3	2,0	2,1
IV kv	116,0	1,8	1,3	1,7	1,3	2,1	1,9	0,8	4,0	2,5	1,7	2,4
2019 I kv	116,5	1,8	0,2	1,9	1,9	2,3	1,6	0,5	3,8	1,7	1,8	2,4
II kv	117,3	2,2	2,7	1,8	2,4	2,6	1,7	1,3	2,6	2,5	2,2	3,4
Tööviljakus tunnis												
2016	105,7	0,5	-1,2	2,0	1,2	0,3	0,8	-0,6	-2,2	-0,5	0,3	-0,4
2017	107,2	1,3	2,1	2,4	0,8	1,8	2,0	3,3	-1,7	1,2	0,8	0,6
2018	107,7	0,5	0,8	0,6	0,5	1,0	1,2	1,8	-0,5	0,5	-0,3	0,3
2018 III kv	107,2	0,1	-0,6	0,2	-0,1	0,4	1,1	2,1	-0,8	-0,4	-0,5	0,1
IV kv	107,2	-0,3	0,0	-1,7	0,0	0,1	-0,2	0,8	0,5	0,6	-0,5	0,2
2019 I kv	107,3	-0,3	-0,7	-1,7	0,7	0,2	0,3	1,0	-0,3	-0,3	-0,2	0,6
II kv	107,5	0,2	2,5	-1,9	1,3	0,6	0,4	2,5	0,0	0,3	0,2	0,7

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			6	7	8	9	10	11	
	Ringluses olev sularaha	Üleööhoiused	Hoiused lepingulise tähtajaga kuni kaks aastat	Kuni kolme-kuulise etteteatamis-tähtajaga lõpetatavad hoiused	Repo-tehingud								Rahaturufondide osakud	Võlaväärt-paberid tähtajaga kuni kaks aastat
1	2	3	4	5								
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	7 114,8	8 277,4	1 128,2	2 298,0	3 426,1	11 703,6	74,6	523,3	73,1	670,9	12 374,5
2018 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	7 114,8	8 277,4	1 128,2	2 298,0	3 426,1	11 703,6	74,6	523,3	73,1	670,9	12 374,5
2019 I kv	1 180,7	7 285,2	8 465,9	1 113,0	2 318,5	3 431,5	11 897,4	74,4	509,6	30,9	614,9	12 512,3
II kv	1 188,0	7 419,2	8 607,2	1 110,2	2 338,9	3 449,1	12 056,3	74,9	509,6	38,0	622,6	12 678,9
2019 veebr	1 172,8	7 190,1	8 362,9	1 125,1	2 308,9	3 433,9	11 796,8	70,7	505,1	57,4	633,2	12 430,0
märts	1 180,7	7 285,2	8 465,9	1 113,0	2 318,5	3 431,5	11 897,4	74,4	509,6	30,9	614,9	12 512,3
apr	1 182,2	7 307,3	8 489,5	1 126,3	2 327,2	3 453,5	11 943,0	73,9	514,0	39,4	627,3	12 570,3
mai	1 185,4	7 365,5	8 550,9	1 124,6	2 335,2	3 459,8	12 010,7	70,7	511,9	46,0	628,5	12 639,2
juuni	1 188,0	7 419,2	8 607,2	1 110,2	2 338,9	3 449,1	12 056,3	74,9	509,6	38,0	622,6	12 678,9
juuli ⁽¹⁾	1 193,1	7 492,8	8 685,9	1 099,5	2 345,0	3 444,5	12 130,3	76,5	525,1	36,2	637,8	12 768,2
Tehingud												
2016	38,1	541,6	579,7	-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	6,9	-10,9	-18,4	-22,4	529,5
2018	50,0	461,9	511,9	-71,5	45,0	-26,5	485,4	-3,5	11,3	-2,3	5,5	490,8
2018 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	105,3	117,4	0,3	13,4	13,7	131,1	2,9	27,7	9,3	39,8	170,9
2019 I kv	18,1	167,8	185,9	-17,5	21,0	3,5	189,4	-0,5	-20,5	-38,7	-59,6	129,7
II kv	7,9	138,8	146,6	-3,7	20,3	16,5	163,2	0,8	0,3	7,6	8,6	171,8
2019 veebr	5,1	66,3	71,4	0,8	6,2	6,9	78,3	-4,3	-3,5	-4,2	-12,0	66,2
märts	8,0	90,7	98,7	-13,4	9,5	-3,9	94,8	3,5	2,5	-24,7	-18,7	76,1
apr	1,5	22,3	23,8	13,2	8,6	21,7	45,6	-0,5	4,6	8,2	12,3	57,9
mai	3,2	58,4	61,6	-3,2	8,0	4,7	66,3	-3,2	-2,1	5,3	0,0	66,3
juuni	3,2	58,0	61,2	-13,7	3,8	-9,9	51,3	4,5	-2,2	-5,9	-3,6	47,6
juuli ⁽¹⁾	5,0	70,4	75,4	-12,1	6,0	-6,1	69,3	1,4	15,6	-3,0	13,9	83,3
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	10,0	-2,1	-21,4	-3,3	4,7
2018	4,5	6,9	6,6	-6,0	2,0	-0,8	4,3	-4,6	2,2	-3,4	0,8	4,1
2018 III kv	4,1	7,3	6,9	-7,4	1,8	-1,4	4,3	2,5	-6,7	-26,1	-8,1	3,6
IV kv	4,5	6,9	6,6	-6,0	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	-1,7	-49,5	-6,3	4,5
II kv	4,8	7,7	7,2	-6,2	3,0	-0,1	5,0	1,1	-1,0	-39,6	-4,7	4,5
2019 veebr	5,0	6,9	6,6	-4,9	2,2	-0,2	4,5	-7,1	-1,7	-4,1	-2,6	4,1
märts	5,6	7,8	7,5	-5,5	2,6	-0,2	5,2	-1,1	-1,7	-49,5	-6,3	4,5
apr	5,2	7,7	7,4	-3,7	2,8	0,6	5,3	-4,6	-0,8	-42,9	-5,8	4,7
mai	4,9	7,6	7,2	-3,9	3,0	0,7	5,2	-2,4	-0,3	-28,2	-3,4	4,8
juuni	4,8	7,7	7,2	-6,2	3,0	-0,1	5,0	1,1	-1,0	-39,6	-4,7	4,5
juuli ⁽¹⁾	5,0	8,3	7,8	-5,5	3,0	0,1	5,5	10,7	1,9	-40,5	-1,2	5,2

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutvale koosseisule.

5. Rahapakkumine ja laenumaht

5.2. Hoised M3s¹

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

	Mittefinantsettevõtted ²					Kodumajapidamised ³					Finantsettevõtted (v.a rahaloomeasutused, kindlustusseltsid ja pensionifondid) ²	Kindlustusseltsid ja pensionifondid	Muu valitsemis-sektor ⁴
	Kokku	Üleööhoiused	Lepingulise tähtajaga kuni kaks aastat	Kuni kolme kuulise ette-teatamis-tähtajaga 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	2 239,0	1 795,5	285,7	148,8	9,1	6 315,2	3 700,7	562,0	2 051,9	0,7	998,6	204,4	412,6
2018	2 336,5	1 900,3	280,8	147,5	7,8	6 643,0	4 034,7	517,3	2 089,8	1,2	1 004,6	200,2	431,2
2018 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	1 900,3	280,8	147,5	7,8	6 643,0	4 034,7	517,3	2 089,8	1,2	1 004,6	200,2	431,2
2019 I kv	2 383,9	1 960,5	269,6	147,9	5,9	6 753,9	4 126,3	515,0	2 111,2	1,3	977,7	213,2	462,3
II kv	2 407,2	1 985,8	263,8	150,2	7,4	6 844,1	4 203,9	510,3	2 128,0	1,9	1 012,3	217,4	462,3
2019 veebr	2 347,9	1 919,0	275,8	147,0	6,1	6 723,4	4 103,0	516,8	2 102,0	1,5	965,2	206,0	452,1
märts	2 383,9	1 960,5	269,6	147,9	5,9	6 753,9	4 126,3	515,0	2 111,2	1,3	977,7	213,2	462,3
apr	2 390,9	1 963,1	271,7	148,8	7,2	6 789,7	4 156,2	513,5	2 118,3	1,7	983,4	211,7	459,0
mai	2 401,7	1 977,0	268,5	149,2	7,0	6 828,6	4 188,3	512,7	2 126,1	1,6	990,2	216,7	458,7
juuni	2 407,2	1 985,8	263,8	150,2	7,4	6 844,1	4 203,9	510,3	2 128,0	1,9	1 012,3	217,4	462,3
juuli ⁽¹⁾	2 438,0	2 018,0	263,2	150,4	6,4	6 898,1	4 253,7	508,8	2 133,4	2,1	1 003,2	220,9	453,6
Tehingud													
2016	131,8	156,6	-25,2	0,3	0,1	300,7	334,2	-46,5	13,9	-0,9	24,1	-28,4	19,1
2017	179,8	182,7	-3,1	-0,8	1,0	254,1	303,6	-81,6	33,5	-1,3	55,4	6,3	26,9
2018	93,6	103,0	-6,9	-1,1	-1,4	327,1	325,8	-45,1	45,9	0,5	-1,9	-4,8	17,8
2018 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	14,2	13,0	-0,7	0,9	96,6	88,3	-7,5	15,7	0,1	17,2	-12,4	-6,8
2019 I kv	50,1	61,9	-11,4	0,8	-1,2	109,7	90,9	-2,7	21,4	0,1	-31,8	12,4	30,5
II kv	26,8	28,1	-5,4	2,6	1,5	90,2	78,1	-4,8	16,3	0,6	34,9	4,5	-0,3
2019 veebr	22,6	19,6	4,4	-0,3	-1,0	44,9	38,8	-0,5	6,8	-0,1	-14,5	2,1	13,7
märts	34,0	40,0	-6,6	0,8	-0,2	29,7	22,8	-2,1	9,2	-0,3	9,8	7,0	10,0
apr	7,0	2,7	2,1	1,0	1,3	35,1	29,8	-2,0	6,9	0,4	6,4	-1,6	-3,3
mai	11,8	15,0	-3,3	0,3	-0,2	38,8	32,0	-0,9	7,7	-0,1	4,7	5,0	-0,3
juuni	8,1	10,5	-4,1	1,3	0,4	16,3	16,3	-1,9	1,7	0,3	23,8	1,0	3,3
juuli ⁽¹⁾	30,2	31,1	0,1	0,0	-1,0	53,6	49,6	-1,8	5,4	0,3	-12,8	3,3	-8,7
Kasvumäärad													
2016	6,8	10,4	-7,9	0,3	1,4	5,2	10,9	-6,7	0,7	-29,3	2,5	-12,5	5,2
2017	8,6	11,2	-1,1	-0,5	12,5	4,2	8,9	-12,7	1,7	-65,5	5,8	3,2	7,0
2018	4,2	5,7	-2,5	-0,7	-16,0	5,2	8,8	-8,0	2,2	65,1	-0,2	-2,3	4,3
2018 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	5,7	-2,5	-0,7	-16,0	5,2	8,8	-8,0	2,2	65,1	-0,2	-2,3	4,3
2019 I kv	5,9	7,7	-2,7	0,2	-17,5	5,7	8,9	-5,5	2,9	-18,1	-2,4	0,4	10,8
II kv	5,7	7,6	-4,9	2,3	12,4	5,8	8,6	-4,8	3,1	73,3	-0,9	-1,7	8,1
2019 veebr	4,4	6,0	-2,8	-0,1	-25,7	5,6	8,9	-6,1	2,5	-13,6	-3,7	-1,3	8,4
märts	5,9	7,7	-2,7	0,2	-17,5	5,7	8,9	-5,5	2,9	-18,1	-2,4	0,4	10,8
apr	5,8	7,1	-0,6	1,6	0,1	5,8	8,9	-5,2	2,9	1,5	0,1	-0,5	9,2
mai	5,5	6,8	-1,3	1,4	8,9	6,0	8,9	-4,7	3,2	20,2	-0,7	0,3	8,8
juuni	5,7	7,6	-4,9	2,3	12,4	5,8	8,6	-4,8	3,1	73,3	-0,9	-1,7	8,1
juuli ⁽¹⁾	7,0	8,8	-3,0	2,4	-8,1	6,1	9,2	-4,6	3,1	15,9	-0,2	1,5	6,2

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 ja rahaloomeasutused ning kindlustusseltsid ja pensionifondid.

³ Kaasa arvatud kodumajapidamisi teenindavad kasumitaotluseta institutsioonid.

⁴ Täheb valitsemissektorit, v.a keskvalitsust.

5. Rahapakkumine ja laenumaht

5.3. Laenud euroala residentidele¹

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

	Laenud valitsemis sektorile			Laenud muudele euroala residentidele								Võlaväärt-paberid	Omandi-väärt-paberid ja investee-rimisfondide (v.a raha-turufondide) osakud
	Kokku	Laenud	Võla-väärt-paberid	Kokku	Laenud					Kindlustus-seltsidele ja pensioni-fondidele			
					Kokku	Mitte-finants-ette-võtetele ³	Kodumaja-pidamistele ⁴	Finantssette-võtetele (v.a rahaloome-asutused, kindlustusseltsid ja pensioni-fondid) ³					
											Kohandatud laenud ²		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
Bilansiine 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	13 418,1	11 127,0	11 484,9	4 408,8	5 741,5	848,8	127,9	1 520,0	771,0	
2018 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	13 418,1	11 127,0	11 484,9	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	13 527,0	11 196,3	11 548,1	4 422,3	5 788,2	854,4	131,4	1 527,4	803,4	
II kv	4 633,4	1 000,7	3 621,0	13 642,4	11 293,8	11 668,4	4 461,7	5 825,7	874,9	131,4	1 546,6	802,0	
2019 veebr	4 684,7	1 000,8	3 672,0	13 502,5	11 179,4	11 527,1	4 425,2	5 770,5	857,4	126,3	1 533,1	789,9	
märts	4 662,8	1 001,3	3 650,1	13 527,0	11 196,3	11 548,1	4 422,3	5 788,2	854,4	131,4	1 527,4	803,4	
apr	4 639,6	998,2	3 630,0	13 570,4	11 234,0	11 591,2	4 443,8	5 800,5	864,1	125,7	1 523,3	813,1	
mai	4 632,4	1 004,3	3 616,4	13 592,9	11 257,4	11 623,7	4 463,9	5 807,5	862,8	123,2	1 533,9	801,6	
juuni	4 633,4	1 000,7	3 621,0	13 642,4	11 293,8	11 668,4	4 461,7	5 825,7	874,9	131,4	1 546,6	802,0	
juuli ⁽¹⁾	4 673,6	1 000,6	3 661,4	13 680,0	11 338,8	11 710,6	4 486,4	5 842,7	876,1	133,7	1 534,2	807,0	
Tehingud													
2016	485,9	-34,5	520,3	319,6	235,8	259,9	82,5	121,1	43,2	-11,0	80,3	3,6	
2017	289,7	-43,2	332,3	362,7	274,8	315,6	82,7	173,7	22,0	-3,5	64,3	23,6	
2018	92,5	-28,3	120,8	372,6	304,7	378,4	124,0	166,2	-3,6	18,1	89,4	-21,4	
2018 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	40,8	4,0	36,8	66,0	60,1	92,6	16,5	42,0	-1,8	3,4	13,6	-7,7	
2019 I kv	-41,0	-6,8	-34,2	107,5	83,1	78,7	25,2	50,1	6,0	1,8	-1,7	26,1	
II kv	-56,9	-1,4	-55,8	126,4	113,8	134,4	53,8	38,7	24,2	-2,8	17,5	-4,9	
2019 veebr	10,9	-4,8	15,3	46,4	25,0	32,2	17,6	12,9	-4,1	-1,4	7,1	14,3	
märts	-38,8	0,4	-38,7	26,2	23,1	27,7	3,2	18,8	-2,4	3,5	-8,7	11,8	
apr	-22,2	-3,2	-19,0	40,5	41,7	46,6	26,1	12,6	8,6	-5,7	-6,3	5,2	
mai	-8,3	5,9	-14,5	34,0	25,6	33,7	21,9	7,6	-1,5	-2,5	13,9	-5,5	
juuni	-26,4	-4,1	-22,3	52,0	46,6	54,0	5,8	18,4	17,1	5,3	10,0	-4,6	
juuli ⁽¹⁾	14,8	-0,2	15,0	34,7	45,0	43,0	25,9	17,1	-0,1	2,2	-14,2	3,9	
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	2,7	-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 III kv	3,1	-4,4	5,3	3,0	3,0	3,4	3,2	3,1	-0,3	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	3,0	2,8	2,7	3,2	2,5	3,1	-1,3	14,8	4,1	1,9	
II kv	-0,2	-2,0	0,3	3,1	3,2	3,5	3,3	3,2	1,8	5,8	3,2	1,2	
2019 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	3,0	2,8	2,7	3,2	2,5	3,1	-1,3	14,8	4,1	1,9	
apr	1,3	-2,7	2,5	2,7	2,8	3,4	2,8	3,2	0,6	5,4	2,6	1,2	
mai	0,6	-2,2	1,5	2,6	2,7	3,3	2,7	3,1	-0,4	1,6	3,1	0,5	
juuni	-0,2	-2,0	0,3	3,1	3,2	3,5	3,3	3,2	1,8	5,8	3,2	1,2	
juuli ⁽¹⁾	-0,5	-1,4	-0,2	2,9	3,2	3,6	3,3	3,2	2,5	7,1	1,2	1,8	

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutvale koosseisule.

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

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

⁴ Kaasa arvatud kodumajapidamisi teinudav kasumitaotlusetu institutsioonid.

5. Rahapakkumine ja laenumaht

5.4. Rahaloomeasutuste laenu euroala mittefinantsettevõtetele ja kodumajapidamistele¹

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

	Mittefinantsettevõtted ²					Kodumajapidamised ³				
	Kokku		Kuni 1 aasta	1–5 aastat	Üle 5 aasta	Kokku		Tarbimislaenu	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	4 494,3	995,7	844,3	2 568,7	5 741,5	6 023,3	683,5	4 353,9	704,1
2018 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	4 494,3	995,7	844,3	2 568,7	5 741,5	6 023,3	683,5	4 353,9	704,1
2019 I kv	4 422,3	4 508,9	979,9	852,0	2 590,4	5 788,2	6 065,7	694,4	4 391,6	702,2
II kv	4 461,7	4 555,9	978,6	867,7	2 615,5	5 825,7	6 112,2	707,6	4 421,3	696,8
2019 veebr	4 425,2	4 506,1	980,1	851,5	2 593,7	5 770,5	6 051,7	690,8	4 375,6	704,0
märts	4 422,3	4 508,9	979,9	852,0	2 590,4	5 788,2	6 065,7	694,4	4 391,6	702,2
apr	4 443,8	4 528,0	984,9	858,9	2 600,0	5 800,5	6 083,2	695,7	4 405,3	699,5
mai	4 463,9	4 546,6	982,4	865,7	2 615,9	5 807,5	6 098,7	701,0	4 409,5	697,0
juuni	4 461,7	4 555,9	978,6	867,7	2 615,5	5 825,7	6 112,2	707,6	4 421,3	696,8
juuli ⁽¹⁾	4 486,4	4 575,9	987,1	874,7	2 624,6	5 842,7	6 133,0	710,8	4 437,0	694,9
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	176,1	19,6	33,5	70,8	166,2	188,6	39,6	136,4	-9,8
2018 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	40,9	-2,3	7,4	11,3	42,0	50,8	7,7	39,2	-4,9
2019 I kv	25,2	23,7	-14,3	10,3	29,2	50,1	49,0	11,7	38,7	-0,3
II kv	53,8	58,4	2,6	18,6	32,7	38,7	48,6	13,1	27,3	-1,7
2019 veebr	17,6	17,3	0,7	5,3	11,6	12,9	17,5	3,3	9,1	0,5
märts	3,2	8,3	-0,8	2,2	1,9	18,8	16,1	3,9	15,8	-0,9
apr	26,1	23,7	6,4	7,2	12,6	12,6	17,4	2,8	10,2	-0,4
mai	21,9	18,8	-2,4	7,0	17,4	7,6	16,9	5,6	4,2	-2,2
juuni	5,8	15,8	-1,4	4,4	2,8	18,4	14,3	4,7	12,8	0,8
juuli ⁽¹⁾	25,9	21,8	8,3	7,3	10,3	17,1	20,9	3,3	15,5	-1,7
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	4,1	2,0	4,1	2,8	3,0	3,2	6,1	3,2	-1,4
2018 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	4,1	2,0	4,1	2,8	3,0	3,2	6,1	3,2	-1,4
2019 I kv	2,5	3,7	-1,2	4,6	3,3	3,1	3,3	6,1	3,5	-1,5
II kv	3,3	3,9	0,2	5,6	3,8	3,2	3,3	6,4	3,4	-1,1
2019 veebr	2,6	3,8	0,1	4,5	3,0	3,2	3,3	6,0	3,5	-1,2
märts	2,5	3,7	-1,2	4,6	3,3	3,1	3,3	6,1	3,5	-1,5
apr	2,8	3,9	-0,9	5,3	3,4	3,2	3,3	5,8	3,5	-1,3
mai	2,7	3,8	-1,6	5,5	3,5	3,1	3,3	6,1	3,4	-1,6
juuni	3,3	3,9	0,2	5,6	3,8	3,2	3,3	6,4	3,4	-1,1
juuli ⁽¹⁾	3,3	3,9	-0,2	5,7	3,9	3,2	3,4	6,2	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 kasumitaotluse ta institutsioonid.

⁴ Laenu, mida on kohandatud müügi ja väärtpaperistamisega, 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	6 808,8	1 941,4	56,0	2 090,6	2 720,8	1 028,6	428,5	187,0	194,9
2018 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	6 808,8	1 941,4	56,0	2 090,6	2 720,8	1 028,6	428,5	187,0	194,9
2019 I kv	367,4	6 903,1	1 937,7	55,6	2 144,8	2 764,9	1 174,3	418,6	199,0	212,3
II kv	366,6	6 980,2	1 955,8	57,6	2 132,3	2 834,6	1 315,2	434,7	191,5	207,8
2019 veebr	409,0	6 875,6	1 936,6	55,6	2 140,6	2 742,7	1 110,1	417,2	198,1	210,5
märts	367,4	6 903,1	1 937,7	55,6	2 144,8	2 764,9	1 174,3	418,6	199,0	212,3
apr	362,2	6 892,0	1 934,7	56,0	2 129,7	2 771,5	1 196,5	417,9	216,8	232,2
mai	361,8	6 905,8	1 932,2	56,5	2 130,3	2 786,8	1 271,1	410,5	212,8	229,2
juuni	366,6	6 980,2	1 955,8	57,6	2 132,3	2 834,6	1 315,2	434,7	191,5	207,8
juuli ⁽¹⁾	370,5	7 015,8	1 927,8	58,1	2 148,5	2 881,5	1 399,7	401,2	206,5	224,1
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	-66,2	-61,2	-28,5
2018	39,0	45,1	-37,8	-4,9	17,0	70,8	64,6	45,2	21,8	24,2
2018 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	16,4	-0,5	-0,9	3,4	14,4	34,7	21,8	9,7	11,9
2019 I kv	-11,4	50,8	-10,7	-0,3	44,7	17,1	109,7	-7,1	2,7	5,5
II kv	-0,7	46,8	20,5	2,0	-1,8	26,2	109,0	39,4	-7,1	-4,5
2019 veebr	31,5	21,3	-3,3	0,0	26,3	-1,8	42,7	19,1	-0,9	2,1
märts	-41,4	8,4	-1,5	0,0	-1,4	11,3	48,0	7,6	-8,4	-10,2
apr	-5,2	-5,4	-2,6	0,3	-14,0	10,9	26,5	2,5	17,8	19,8
mai	-0,4	5,2	-1,8	0,6	-0,9	7,2	58,9	-13,5	-4,1	-2,9
juuni	4,8	47,1	24,8	1,1	13,1	8,1	23,6	50,4	-20,8	-21,4
juuli ⁽¹⁾	3,9	-3,5	-29,1	0,4	10,0	15,3	59,0	-24,9	14,9	16,3
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	-	-	-29,8	-23,5
2018	11,3	0,7	-1,9	-8,1	0,8	2,7	-	-	11,0	2,2
2018 III kv	14,3	0,0	-2,8	-9,3	0,0	2,3	-	-	7,5	3,9
IV kv	11,3	0,7	-1,9	-8,1	0,8	2,7	-	-	11,0	2,2
2019 I kv	8,8	1,3	-1,6	-6,4	2,5	2,7	-	-	18,9	12,7
II kv	12,0	2,1	-0,4	-1,3	3,2	3,2	-	-	5,1	6,7
2019 veebr	19,7	1,4	-1,8	-7,1	2,9	2,8	-	-	35,9	27,9
märts	8,8	1,3	-1,6	-6,4	2,5	2,7	-	-	18,9	12,7
apr	4,6	1,1	-1,9	-5,4	2,2	2,6	-	-	40,6	44,3
mai	8,7	1,3	-1,6	-3,8	2,4	2,8	-	-	14,4	15,9
juuni	12,0	2,1	-0,4	-1,3	3,2	3,2	-	-	5,1	6,7
juuli ⁽¹⁾	5,5	1,9	-1,9	0,5	3,8	3,4	-	-	7,1	9,9

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

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

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 II kv	-0,5	.	.	.	.	1,4
III kv	-0,4	.	.	.	.	1,4
IV kv	-0,5	.	.	.	.	1,3
2019 I kv	-0,7	.	.	.	.	1,1

Allikad: aastaandmed – EKP; kvartaliandmed – Eurostat.

6.2. Tulud ja kulud

(protsendina SKPst; vood ühe aasta jooksul)

	Tulud						Kulud						Kapitali- kulutused
	Kokku	Jooksvad tulud				Kapitali- tulud	Kokku	Jooksvad kulud				Kapitali- kulutused	
		Otsesed maksud	Kaudsed maksud	Sotsiaalkind- lustusmaksud (netosumma)				Töötajate hüvitised	Vahe- tarbimine	Intress	Sotsiaal- toetused		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
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	5,2	1,8	22,3	3,7
2018 II kv	46,2	45,8	12,9	12,9	15,2	0,4	46,7	43,0	9,8	5,2	1,9	22,3	3,7
III 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	3,6
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
2019 I kv	46,2	45,7	12,9	13,0	15,1	0,4	46,8	43,1	9,8	5,2	1,8	22,3	3,7

Allikad: aastaandmed – EKP; kvartaliandmed – Eurostat.

6.3. Valitsemissektori võla suhe SKPsse

(protsendina SKPst; bilansiline jääk perioodi lõpus)

	Kokku	Finantsinstrument			Võlausaldaja			Esialgne tähtaeg		Järelejäänud tähtaeg			Vääring Euro või osaleva riigi vääring	Muud vääringud
		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			
												Raha- loome- asu- tused		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
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 II kv	86,6	2,6	14,0	70,0	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
III kv	86,4	2,6	13,8	70,0	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
IV kv	85,1	2,6	13,7	68,9	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2019 I kv	85,9	2,6	13,6	69,7	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Allikad: aastaandmed – EKP; kvartaliandmed – Eurostat.

6. Eelarve areng

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

	Võla ja SKP suhte muutus ²	Esmane puudujääk (-) / ülejääk (+)	Eelarvepositsiooniväline võlamuutus								Intressi ja majanduskasvu vahe	Memokirje: laenuvajadus
			Kokku	Tehingud peamiste finantsvaradega					Ümberhindamis- mõju ja muud mahu muutused	Muud		
				Kokku	Sularaha ja hoiused	Laenu	Võlaväärtpaberid	Aksia- 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 II kv	-2,8	-1,4	-0,2	0,3	0,2	-0,1	0,0	0,2	-0,1	-0,4	-1,3	0,5
III kv	-2,0	-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
2019 I kv	-1,2	-1,1	0,7	0,7	0,6	-0,1	0,0	0,2	0,1	-0,1	-0,8	1,2

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			Bilansiline jääk				Tehingud		
		Tähtaeg kuni 3 kuud	Tähtaeg kuni 3 kuud	Tähtaeg kuni 3 kuud	Tähtaeg kuni 3 kuud		Kokku	Ujuva intressimääraga	Nullkuponiga	Fikseeritud intressimääraga		Emiteerimine	Tagasiostmine
										Tähtaeg kuni 1 aasta	Tähtaeg kuni 1 aasta		
	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 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
2019 I kv	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
2019 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	13,1	11,6	3,9	1,5	0,4	7,4	2,3	1,2	0,0	2,6	2,5	0,5	1,1
mai	12,8	11,4	3,4	1,5	0,4	7,4	2,3	1,2	0,0	2,6	2,5	0,5	1,0
juuni	12,8	11,4	3,7	1,5	0,4	7,4	2,3	1,3	0,0	2,6	2,3	0,5	0,9
juuli	13,0	11,5	4,0	1,5	0,4	7,5	2,2	1,3	-0,1	2,6	2,3	0,4	1,0

Allikas: EKP

¹ Nimiväärtuses, ei ole valitsemissektori siseselt konsolideeritud.

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

³ Järelejäanud tähtaeg perioodi lõpus.

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

6. Eelarve areng

6.6. Eelarve areng euroala riikides

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

	Belgia 1	Saksamaa 2	Eesti 3	Iirimaa 4	Kreeka 5	Hispaania 6	Prantsusmaa 7	Itaalia 8	Küpros 9	
Valitsemissektori eelarve puudujääk (-) / ülejääk (+)										
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 II kv	-0,4	1,9	0,1	-0,6	0,8	-2,7	-2,7	-2,0	3,5	
III kv	-0,3	2,0	0,1	-0,5	0,8	-2,6	-2,5	-2,1	-4,9	
IV kv	-0,7	1,7	-0,6	0,0	1,1	-2,5	-2,5	-2,1	-4,8	
2019 I kv	-1,0	1,7	-0,7	0,0	0,4	-2,4	-3,2	-2,1	-4,2	
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 II kv	105,9	62,2	8,7	68,4	177,5	98,2	99,0	133,5	102,9	
III kv	105,4	61,8	8,5	67,4	182,3	98,3	99,4	133,5	110,1	
IV kv	102,0	60,9	8,4	63,6	181,1	97,1	98,4	132,2	102,5	
2019 I kv	105,1	61,0	8,1	65,6	181,9	98,7	99,7	134,0	105,0	
	Läti 10	Leedu 11	Luksemburg 12	Malta 13	Madalmaad 14	Austria 15	Portugal 16	Sloveenia 17	Slovakkia 18	Soome 19
Valitsemissektori eelarve puudujääk (-) / ülejääk (+)										
2015	-1,4	-0,3	1,4	-1,0	-2,0	-1,0	-4,4	-2,8	-2,6	-2,8
2016	0,1	0,2	1,9	0,9	0,0	-1,6	-2,0	-1,9	-2,2	-1,7
2017	-0,6	0,5	1,4	3,4	1,2	-0,8	-3,0	0,0	-0,8	-0,8
2018	-1,0	0,7	2,4	2,0	1,5	0,1	-0,5	0,7	-0,7	-0,7
2018 II kv	-0,2	0,7	1,7	3,8	1,8	0,1	-1,1	0,5	-0,6	-1,0
III kv	-0,5	0,6	2,1	3,4	2,0	0,2	-0,2	0,5	-0,5	-0,7
IV kv	-1,0	0,7	2,4	2,0	1,5	0,1	-0,5	0,7	-0,7	-0,8
2019 I kv	-0,9	0,2	2,8	1,9	1,8	-0,2	-0,1	0,6	-0,7	-0,8
Valitsemissektori võlg										
2015	36,8	42,6	22,2	57,9	64,6	84,7	128,8	82,6	52,2	63,4
2016	40,3	40,0	20,7	55,5	61,9	83,0	129,2	78,7	51,8	63,0
2017	40,0	39,4	23,0	50,2	57,0	78,2	124,8	74,1	50,9	61,3
2018	35,9	34,2	21,4	46,0	52,4	73,8	121,5	70,1	48,9	58,9
2018 II kv	36,9	35,0	22,1	49,0	53,9	76,3	124,9	72,6	51,9	60,0
III kv	37,0	35,0	21,7	46,0	52,9	75,4	124,8	71,1	51,5	59,4
IV kv	35,9	34,2	21,4	46,0	52,4	73,8	121,5	70,1	48,9	59,5
2019 I kv	37,2	34,1	21,3	46,6	50,9	72,7	123,0	67,9	48,9	59,3

Allikas: Eurostat.

© Euroopa Keskpang, 2019

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

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

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

Käesolevas väljaandes sisalduvad statistilised andmed on esitatud seisuga 11. september 2019.

Erialaterminid ja lühendid on avaldatud [EKP sõnastikus](#) (ainult inglise keeles).

ISSN 2363-3476 (elektroniline versioon)
ELi kataloogi nr QB-BP-19-006-ET-N