



EUROOPA KESKPANK

EUROSÜSTEEM

06 | 2008  
KUUBÜLLETÄÄN

01 | 2008

02 | 2008

03 | 2008

04 | 2008

05 | 2008

**06 | 2008**

07 | 2008

08 | 2008

09 | 2008

10 | 2008

11 | 2008

12 | 2008

KUUBÜLLETÄÄN  
JUUNI

EUROOPA KESKPANK



EUROOPA KESKPANKADE SÜSTEEM  
ESIMESED KÜMME AASTAT



EUROOPA KESKPANK

EUROSÜSTEEM



2008. aastal on  
kõikidel Euroopa  
Keskpanga  
väljaannetel  
10-eurose  
rahatähe motiiv

KUUBÜLLETÄÄN  
JUUNI 2008

© Euroopa Keskpang, 2008

**Aadress**

Kaiserstrasse 29  
60311 Frankfurt am Main  
Saksamaa

**Postiaadress**

Postfach 16 03 19  
60066 Frankfurt am Main  
Saksamaa

**Telefon**

+49 691 3440

**Koduleht**

<http://www.ecb.europa.eu>

**Faks**

+49 691 344 6000

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

*Kõik õigused on kaitstud. Käesoleva bülletääni taasesitus õppe- ja mitteärielistel eesmärkidel on lubatud, kui viidatakse algallikale.*

*Käesolevas väljaandes sisalduvad statistilised andmed on esitatud seisuga 4. juuni 2008.*

ISSN 1561-0136 (trükiversioon)

ISSN 1725-2822 (elektrooniline versioon)



## SISUKORD

### JUHTKIRI

### MAJANDUSARENG

Euroala väliskeskkond

Rahapoliitiline areng

Hinnad ja kulud

Toodang, nõudlus ja tööturg

Eelarvepoliitiline areng

Eurosüsteemi ekspertide makromajanduslik ettevaade euroala kohta

Vahetuskursi ja maksebilansi areng

Taustinfo:

- 1 Millega seletada toiduainete üleilmset hinnatõusu? **10**
- 2 Hiljutised kodumajapidamiste finantsvara ümberpaigutused eri kategooriate vahel **21**
- 3 Likviidsuskeskkond ja rahapoliitilised operatsioonid alates 13. veebruarist kuni 13. maini 2008 **32**
- 4 Euroala ettevõtete tulude hiljutine areng **40**
- 5 Euroala ja Ameerika Ühendriikide ettevõtete laenuvahenditega rahastamise hinnavahede võrdlus **45**
- 6 Hiljutised arengutendentsid euroala majandussektorite palkades ja tööjõukuludes **60**
- 7 Hiljutised suundumused tööviljakuse kasvus euroalal ja Ameerika Ühendriikides **70**
- 8 Kaalutletud eelarvepoliitika, automaatsed tasakaalustusmehhanismid ja majanduslik ebakindlus **78**
- 9 Tehnilised eeldused **81**
- 10 Teiste institutsioonide prognoosid **84**
- 11 Slovakkia krooni revalveerimine ERM2s **88**

### 5 EUROALA STATISTIKA

### 9 LISAD

9 Eurosüsteemi rahapoliitiliste meetmete kronoloogia

19 Euroopa Keskpanga poolt alates 2007. aastast avaldatud dokumendid

55 Sõnastik

65

74

81

85

81

81

81

81

81

81

81

SI

I

V

XI

## LÜHENDID

### RIIGID

BE	Belgia	HU	Ungari
BG	Bulgaaria	MT	Malta
CZ	Tšehhi	NL	Madalmaad
DK	Taani	AT	Austria
DE	Saksamaa	PL	Poola
EE	Eesti	PT	Portugal
IE	Iirimaa	RO	Rumeenia
GR	Kreeka	SI	Sloveenia
ES	Hispaania	SK	Slovakkia
FR	Prantsusmaa	FI	Soome
IT	Itaalia	SE	Rootsi
CY	Küpros	UK	Ühendkuningriik
LV	Läti	JP	Jaapan
LT	Leedu	US	Ameerika Ühendriigid
LU	Luksemburg		

### MUUD

BIS	Rahvusvaheliste Arvelduste Pank
CIF	hind, kauba rahvusvaheline tarneklausel; näitab kauba maksumust ning kulutusi, mis on seotud kauba veo ja kindlustamisega importiva maa tollipiirini
ECOFIN	majandus- ja rahandusministrid
EER	euro efektiivne vahetuskurs
EER-22	euro efektiivsete vahetuskursside indeks, mis hõlmab 22 riigist koosnevat kaubanduspartnerite gruppi, kuhu kuuluvad 12 euroalavälist Euroopa Liidu liikmesriiki, Ameerika Ühendriigid, Austraalia, Hiina, Hongkong, Jaapan, Kanada, Lõuna-Korea, Norra, Singapur ja Šveits
EER-42	euro efektiivsete vahetuskursside indeks, mis hõlmab 42 riigist koosnevat kaubanduspartnerite gruppi, kuhu kuuluvad EER-22 riigid, Alžeeria, Argentina, Brasiilia, Filipiinid, Horvaatia, Iisrael, India, Indoneesia, Island, Lõuna-Aafrika, Malaisia, Maroko, Mehhiko, Tai, Taiwan, Tšiili, Türgi, Uus-Meremaa, Venemaa ja Venezuela
EFAMA (endine)	
FEFSI)	Euroopa Fondivalitsejate Liit
EKP	Euroopa Keskpang
EKPS	Euroopa Keskpankade Süsteem
EL	Euroopa Liit
EMU	majandus- ja rahaliit
EONIA	euroala pankadevahelise üleöoturu keskmine aastaintressimäär
ERM2	vahetuskursimehhanism 2
ESA 95	Euroopa rahvamajanduse ja regionaalse arvepidamise süsteem 1995
EUR	euro
EURIBOR	euro üleeuroopaline pankadevaheline intressimäär
FOB	hind, kauba rahvusvaheline tarneklausel; näitab kauba maksumust ning kulutusi, mis on seotud kauba veo ja kindlustamisega eksportiva maa tollipiirini
HWWA	Hamburgi Rahvusvahelise Majanduse Instituut
ILO	Rahvusvaheline Tööorganisatsioon
PMI	ostujuhtide indeks
SKP	sisemajanduse koguprodukt
TARGET	üleeuroopaline automatiseeritud reaalarajaline brutoarveldussüsteem
THI	tarbijahinnaindeks
ÜTHI	ühtlustatud tarbijahinnaindeks

**Vastavalt ühenduse praktikale on ELi riigid loetletud käesolevas bülletäänis rahvuskeelsete riiginimedega tähestikulises järjekorras.**



## JUHTKIRI

EKP nõukogu tegi 2008. aasta 5. juuni istungil regulaarsete majandus- ja rahapoliitiliste analüüside põhjal otsuse jätta EKP baasintressimäärad muutmata. Samas märkis nõukogu, et hinnastabiilsust keskmise aja jooksul ohustavad riskid on veelgi suurenenud. Inflatsioonimäärad on eelmise aasta sügisest saati peamiselt energia- ja toiduainehindade tõusu tõttu märkimisväärselt kasvanud. Praegu eeldatakse, et ÜTHI-inflatsioonimäär püsib kõrgel tasemel kauem, kui varem arvati. Rahapakkumise ja laenude väga jõuline kasv ning oluliste piirangute puudumine pangalaenude pakkumisel kinnitavad samuti hinnangut, et hinnastabiilsust ohustavad keskmise aja jooksul hinnatõusuriskid. Samas on euroala majanduse põhinäitajad head. Selle taustal rõhutab nõukogu oma volitusi arvestades, et hinnastabiilsuse säilitamine keskmise aja jooksul on EKP esmatähtis eesmärk. Nõukogu jälgib väga tähelepanelikult ja kõrgendatud valvsusega kõiki arengusuundi. Kindlalt ja õigeaegselt tegutsedes suudab nõukogu hoida ära teiste mõjude tekkimise ja tagab, et keskmise aja jooksul hinnastabiilsust ohustavad riskid ei realiseeruks. Nõukogu kindel eesmärk on hoida keskmise ja pika aja inflatsiooniootused hinnastabiilsusega kooskõlas.

Majandusanalüüsi andmetel oli SKP reaalkasv 2008. aasta esimeses kvartalis eelmise kvartali võrreldes 0,8%, mis on varem eeldatud märkimisväärselt kiirem. Osaliselt kajastab kiire kasv ajutisi tegureid, eelkõige tavatult sooja talve paljudes Euroopa piirkondades, mis näib olevat soodustanud ehitustegevust. Samas võib esimese kvartali kiire kasv teises kvartalis mõnevõrra aeglustuda. Seetõttu tuleks hinnata 2008. aasta esimest ja teist kvartalit koos, et vältida väga volatiilsete kvartalitulemuste eksitavat mõju.

Kooskõlas olemasolevate prognoosidega peaksid nii sise- kui ka välisnõudlus 2008. aastal jätkuvalt soodustama euroala SKP reaalkasvu, ehkki vähemal määral kui 2007. aastal. Maailmamajanduse kasv küll mõnevõrra aeglustub, kuid peaks eelkõige arenevate turgude kiire majanduskasvu toel jääma siiski jätkusuutlikuks. See peaks toetama euroala välisnõudlust.

Euroala majanduse põhinäitajad on endiselt head ning majanduses ei esine olulist tasakaalustamatust. Sellest lähtudes peaks majandustegevust jätkuvalt toetama investeringute kasv euroalal, sest tootmisvõimsuse rakendusaste püsib kõrge ja kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete kasumlikkus suur. Ka tööhõive ja töajõus osalemine on märgatavalt suurenenud ning tööpuuduse määr langenud viimase 25 aasta madalaimale tasemele. See toetab kasutatava tulu kasvu, ehkki kõrgemate energia- ja toiduainehindade mõju pärsib ostujõudu.

Seda väljavaadet kajastab ka eurosüsteemi ekspertide 2008. aasta juuni makromajanduslik ettevaade, mille järgi peaks reaalse SKP aastane kasvumäär ulatuma keskmiselt 1,5–2,1%ni 2008. aastal ja 1,0–2,0%ni 2009. aastal. 2008. aastaks prognoositav SKP reaalkasvu väärtusvahemik jääb EKP ekspertide märtsikuises makromajanduslikus ettevaates prognoositud väärtusvahemiku ülemisse ossa. Selle peamiseks põhjuseks on varem eeldatud paremad majandustulemused esimeses kvartalis. Arvestades toormehindade tõusu viimastel kuudel, prognoositakse 2009. aastaks tagasihoidlikumat SKP reaalkasvu. Aastaste kasvumäärade tõlgendamisel tuleb olla väga ettevaatlik. Ehkki aastased kasvumäärad viitavad 2009. aastal 2008. aastaga võrreldes aeglasemale kasvule, langeb kvartaalne SKP reaalkasv prognoosi kohaselt 2008. aastal ning hakkab alles seejärel järkjärgult tõusma. Seda on oluline meeles pidada, et vältida ekspertide ettevaates prognoositud majanduskasvu arengu kohta valede järelduste tegemist.

Nõukogu arvates on majanduskasvu väljavaatega seotud ebakindlus endiselt suur ja langusriskid jäävad püsima. Eelkõige on need seotud võimalusega, et finantsturgude ebastabiilsuse negatiivne mõju reaalmajandusele võib olla oodatust laialtulatav. Täiendavaid langusriske põhjustab pärssiv mõju, mida energia- ja toiduainehindade edasine ettenägematu tõus võib avaldada tarbimisele ja investeringutele. Samuti tulenevad riskid proteksionismisurve kartusest ning üleilmsest tasakaalustamatusest tingitud võimalikest ebakorrapärastest arengusuundadest.

Hindade arengu kohta märgitakse, et aastane ÜTHI-inflatsioon on viimase seitsme kuu vältel püsinud kõrgem kui 3%. Eurostati esialgse hinnangu kohaselt oli ÜTHI-inflatsioon 2008. aasta mais 3,6%. See kinnitab püsivama inflatsioonisurve olemasolu euroalal, mis on peamiselt tingitud energia- ja toiduainehindade järsust üleilmsest tõusust viimastel kuudel.

Energia ja toiduainete praeguste futuurihindade põhjal eeldatakse, et aastane ÜTHI-inflatsioon peaks mõneks ajaks jääma kõrgemale tasemele kui 3% ja tõenäoliselt langeb see 2009. aasta jooksul vaid vähehaaval. Euroalal valitsev kõrgete aastaste inflatsioonimäärade periood kujuneb seega oodatust pikemaks.

See on kooskõlas eurosüsteemi ekspertide ettevaatega, mille kohaselt ulatub keskmine aastane ÜTHI-inflatsioon 2008. aastal 3,2–3,6%ni ja jääb 2009. aastal vahemikku 1,8–3,0%. 2008. aasta märtsi EKP ekspertide ettevaatega võrreldes on 2008. ja 2009. aastaks prognoositav väärtusvahemik märkimisväärselt kõrgem, mis kajastab peamiselt nafta- ja toiduainehindade tõusu ning suuremat inflatsioonisurvet teenindussektoris.

Siinkohal on oluline meenutada, et eurosüsteemi ekspertide ettevaated on tingimuslikud. Need põhinevad mitmetel eeldustel, mis on üksnes tehnilised ega ole seotud poliitika eesmärkidega. Tehnilised eeldused seoses lühiajaliste intressimääradega põhinevad eelkõige turuootustel mai keskpaiga seisuga. Lisaks tuleb märkida, et ettevaade põhineb eeldusel, et nafta ja muu toorme hindade hiljutine dünaamilisus väheneb ettevaateperioodi jooksul kooskõlas futuuride hindadega. Veel üks väga tähtis eeldus on, et palkadele ei avaldu laiapõhjalised teisesed mõjud.

Nõukogu hinnangul jäävad poliitikakujunduse seisukohalt olulise keskmise aja jooksul hinnastabiilsuse väljavaadet ohustama selgelt hinnatõusuriskid, mis on veelgi tugevnenud. Need on seotud eelkõige energia ja toiduainete edasise kallinemise võimalusega ning riiklikult regu-

leeritud hindade ja kaudsete maksude oodatust suurema tõusuga. Muret tekitab samuti asjaolu, et hinna- ja palgakujundus võivad inflatsioonisurvet veelgi suurendada. Ettevõtete hinnakujunduspoliitika võib olla oodatust tugevam, eeskätt madala konkurentsiga turusegmentides, näiteks teenindussektori mõnedes segmentides. Ka palgatõus võib osutada eeldatust suuremaks, arvestades tootmisvõimsuse kõrget rakendusastet, pingelisi tööturutingimusi ja teiseste mõjude ohtu. EKP nõukogu jälgib euroala palgaläbirääkimisi ja hinnakujundust eriti hoolikalt.

Sellest tulenevalt on väga tähtis tagada, et keskmise ja pikema aja inflatsiooniootused euroalal oleksid kindlalt hinnastabiilsusega kooskõlas. Nii era- kui ka avaliku sektori kõik osapooled peavad võtma neile pandud vastutust tõsiselt. Palgakujunduses tuleks arvestada töoviljakuse arengut, paljudes riikides ikka veel valitsevat kõrget tööpuuduse määra ning hindade konkurentsivõimet. Tööjõukulude mõõdukas kasv on eriti oluline riikides, kus hindade konkurentsivõime on viimastel aastatel vähenenud. Kõrgematest energia- ja toiduainehindadest tulenevat laiapõhjalist teisest mõju palkadele ja hinnakujundusele tuleb vältida. Sellega seoses tunneb nõukogu muret skeemide olemasolu pärast, mille kaudu nominaalpalku indekseeritakse tarbijahindadega. Sellised skeemid hõlmavad inflatsiooni tõusušokkide ohtu, mille tulemusel võib tekkida palkade ja hindade spiraal, mis omakorda võib kahjustada asjaomaste riikide tööhõivet ja konkurentsivõimet. Seega soovib nõukogu nimetatud skeeme vältida.

Rahapoliitiline analüüs osutab endiselt valitsevatele hinnatõusuriskidele keskmise ja pikema aja jooksul. Rahaagregaadi M3 aastakasv püsis aprillis väga jõulisena ja seda toetas rahaloomesutuste poolt erasektorile antavate laenude jätkuvalt tugev kasv. Ehkki lauge tulukõver ja muud ajutised tegurid viitavad sellele, et M3 aastakasv on praeguse rahapakkumise kasvu kohta endiselt liiga kiire, kinnitab värskeimatel andmetel põhinev laiapõhjaline hinnang, et ka

nimetatud mõjusid arvestades on rahapakkumise ja laenude kasv endiselt jõuline.

Rahaagregaadi M1 aastakasv on viimastel kuudel jätkuvalt aeglustunud, kajastades kõrgemaid lühiajalisi intressimäärasid, mistõttu jätkati vahendite ümberpaigutamist üleööhoiustest tähtjalistesse hoiustesse. Kodumajapidamiste võetavate laenude mahu vähenemine annab tunnistust kõrgemate lühiajaliste intressimäärade pärssivast mõjust ja kinnisvaraturgude jahtumisest mitmel pool euroalal. Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete laenukasv on jäänud aga väga jõuliseks. Vaatamata sellele, et rahastamistingimuste karmistumise ja aeglasema majanduskasvu tingimustes võib edaspidi oodata mõningast langust, oli kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate euroala ettevõtete pangalaenude aastakasv 2008. aasta aprillis 14,9% ja laenuvoog on viimastel kuudel olnud tugev.

Finantsturgude jätkuvat ebastabiilsust arvestades on rahapoliitiline analüüs toetanud rahapoliitika vajalikkust suunda keskpikale ajale. Sellest lähtuvalt osutab rahapoliitiline analüüs hinnatõusuriskidele pikema aja jooksul. Rahaliste vastaskirjete põhjalik hinnang näitab, et finantsturgude ebastabiilsus ei ole veel oluliselt vähendanud pangalaenude kättesaadavust kodumajapidamistele ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele.

Kokkuvõttes kinnitab majandusanalüüsi ja rahapoliitilise analüüsi tulemuste võrdlus selgelt hinnangut, et rahapakkumise ja laenude väga jõulise kasvu tingimustes ning pangalaenude pakkumises seni oluliste piirangute puudumisel ohustavad hinnastabiilsust keskmise aja jooksul tõusuriskid. Nõukogu märkis, et hinnastabiilsust keskmise aja jooksul ohustavad riskid on veelgi suurenenud. Euroala majandus püsib tugev ning saadud makromajanduslikud andmed osutavad endiselt tagasihoidlikule, ent kestvale SKP reaalkasvule. Seepärast jälgib nõukogu väga hoolikalt ja kõrgendatud valvsusega kõiki arengusuundi. Kindlalt ja õigeaegselt tegutsedes suudab

nõukogu hoida ära teiseste mõjude tekkimise ja tagab, et keskmise aja jooksul hinnastabiilsust ohustavad riskid ei realiseeruks. Keskmise ja pika aja inflatsiooniootuste hoidmine hinnastabiilsusega kindlalt kooskõlas on otsustava tähtsusega.

Eelarvepoliitika osas tervitab nõukogu eurogrupi töörühmas osalevate ministrite 2008. aasta 13. mail tehtud kokkulepet euroala eelarvepoliitika suundade kohta 2008. aasta kevadeks. Paljude euroala riikide valitsused peavad jätkuvalt rakendama märksa nõudlikumat poliitikat, et tagada 2007. aasta aprillis Berliinis riikide võetud keskpikkade eelarve-eesmärkide täitmine hiljemalt 2010. aastaks. Lisaks on tugeva struktuurse eelarvepositsiooni saavutamise ja säilitamise väga tähtis, et suurendada automaatsete tasakaalustusmehhanismide toimimise ulatust kõigis euroala liikmesriikides ning valmistuda rahvastiku vananemisest põhjustatud eelarvekuludega toime tulekuks. Usaldusväärse ja tõhusa eelarvepoliitika järjekindel rakendamine aitaks samuti piirata praegust inflatsioonisurvet ning suurendada potentsiaalset majanduskasvu ja tööhõivet.

Struktuurireformidega seoses toetab nõukogu igati kõiki püüdlusi tõsta konkurentsi, suurendada tootlikkust ja edendada turgude paindlikkust. Toiduainete rahvusvaheliste toormehhindade märgatava tõusu taustal tooks konkurentsitõkete kõrvaldamine toiduainete tarneahela eri etappides jaemüügi- ja turussektoris madalamate hindade kaudu kasu Euroopa tarbijaile. ELi ühise põllumajanduspoliitika jätkuv ülevaatamine on tervitatav, nagu ka püüdlused vähendada biokütuste poliitika kaudu hinnasurvet põllumajandustoodetele. Maailma kaubanduslääbirääkimiste Doha vooru edukas lõpetamine peaks samuti aitama parandada kogu maailmakaubanduse ning eriti Euroopa ja maailma põllumajandusturgude toimimist. Maksupoliitika ei ole sobiv vahend tooraine, olgu selleks nafta või muud toorained, hinnatõusu vastu võitlemiseks, sest see saadaks nii tootjaile kui ka tarbijaile valesid signaale ning moonutaks turgusid.





# MAJANDUSARENG

## I. EUROALA VÄLISKESKKOND

Finantsturu pinged on viimastel kuudel üleilmsele majandusaktiivsusele jätkuvalt survet avaldanud. Vähenev majandusaktiivsus Ameerika Ühendriikides ja finantskeskkonna ebastabiilsuse üleilmsed tagajärjed on kaasa toonud majanduskasvu aeglustumise suuremates arenenud riikides, samas kui arenevate riikide üsna vastupidav sisenõudlus toetab üldist üleilmset majanduskasvu. Inflatsioonisurve on aga kogu maailmas endiselt tugev ning seda on tagant tõuganud nafta ja toorme (v.a energia) hindade järsk tõus. Üleilmse majanduskasvu väljavaateid ohustavad jätkuvalt langusriskid.

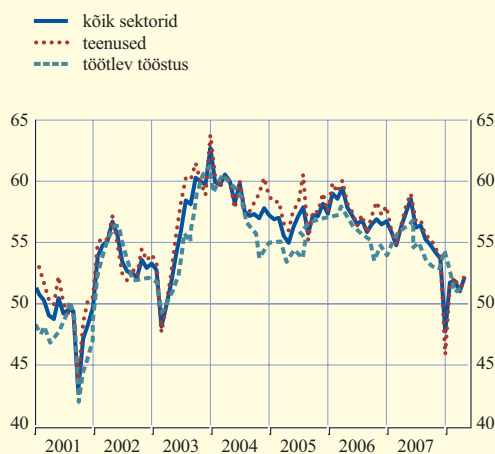
### I.1. MAILMAMAJANDUSE ARENG

Viimastel kuudel on finantsturu pinged üleilmsele majandusaktiivsusele jätkuvalt survet avaldanud, kuigi tundub, et mõningates valdkondades on finantsturud viimasel ajal pisut rahunenud. Värsked andmed Ameerika Ühendriikidest osutavad majandussurutise levimisele eluasemesektorist kaugemale, mis koos finantskeskkonna ebastabiilsuse üleilmsete tagajärgedega on kaasa toonud majanduskasvu aeglustumise suuremates arenenud riikides. Samal ajal toetab üleilmset majanduskasvu endiselt arenevate riikide vastupidav sisenõudlus. Olgugi et arenevate riikide majandusaktiivsus samuti kahaneb, edendab see üleilmse SKP kasvu olulisel määral. Üldise üleilmse majandusaktiivsuse vähenedes on euroala väliskeskond viimase kvartali jooksul siiski jätkuvalt nõrgenenud. Seda tõestavad ka uuringutulemused üleilmsete ettevõtlustingimuste kohta. Mais püsis üleilmne tööstuse kogutoodangu ostujuhtide indeks tasemel 52,2, mis on pikaajalisest keskmisest oluliselt allpool. See on siiski pisut kõrgem majanduse kasvu ja languse väärtusläävest 50 ning viitab üleilmse majandusaktiivsuse tagasihoidlikule kasvule nii töötlevas tööstuses kui teenindussektoris (vt joonist 1).

Teises kvartalis on üleilmne inflatsioonisurve veelgi kasvanud, mida võimendas nafta ja toorme (v.a energia) hindade järsk tõus. Selle taustal käsitletakse allpool taustinfos 1 põhjalikumalt tegureid, mis on põhjustanud toiduainete hiljutise järsu hinnatõusu. Üldiselt jäi OECD riikide

Joonis 1. Üleilmse kogutoodangu ostujuhtide indeks

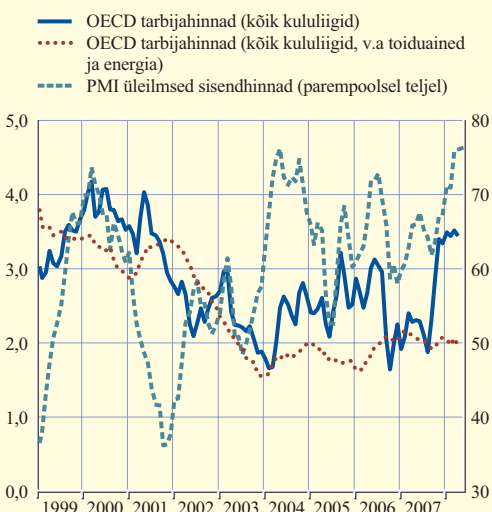
(hajuvusindeks, sesoonselt kohandatud)



Allikas: NTC Economics.

Joonis 2. Rahvusvahelised hinnamuutused

(kuised andmed; aastane muutus protsentides; hajuvusindeks)



Allikas: OECD ja NTC Economics.

tarbijahinna koguinflatsioon 2008. aasta aprillile eelnenud aastal kõrgele 3,4% tasemele. Enam-vähem samal keskmisel tasemel on see püsinud ka viimase kolme kuu jooksul. Inflatsioonisurve oli tugevam arenevates riikides, mõnes Aasia ja Ladina-Ameerika riigis on tarbijahinna koguinflatsioon püsinud viimastel kuudel üle 8%. OECD riikide tarbijahinnad (v.a toiduained ja energia) tõusid aprillile eelnenud aastal 2,0% (vt joonist 2). Uuringutulemused viitavad lähiajal jätkuvale hinnatõusurvale, kuna kulusurve (mida mõõdetakse üleilmse ostujuhtide tootmissisendi hinnaindeksiga) tugevnes aprillis ning saavutas uue rekordilise taseme.

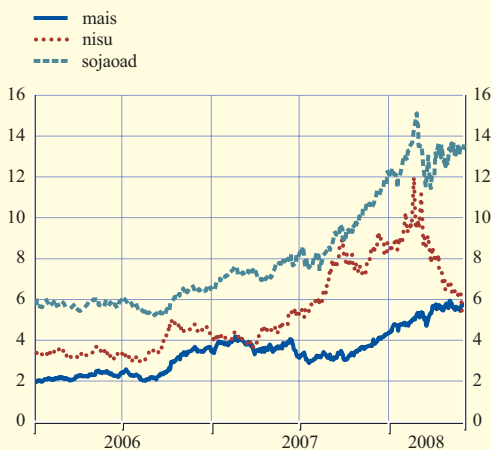
## Taustinfo I

### MILLEGA SELETADA TOIDUAINETE ÜLEILMSET HINNATÕUSU?

Toormehindade ja eelkõige toiduainehindade üleilmne tõus on tekitanud vaidlusi selle põhjuste üle ja samuti tulevikuväljavaadete osas. 2006. aasta algusest on maisi hind peaaegu kolmekordistunud, sojaubade hind enam kui kahekordistunud ja nisu hind kasvanud üle 80%. Esialgu oli toiduainete hinnatõus küllaltki laiapõhjaline, kuid hilisemad hinnamuutused on olnud vähem sünkroonsed, nimelt on maisi hind 2008. märtsist saadik jätkuvalt tõusnud ning sojaubade hind suhteliselt kõikum olnud, jäädes siiski alla oma tippasemete, samas kui nisu hind on järsult langenud (vt joonist A). Asju pikemas perspektiivis analüüsid selgub kaks olulist seika. Esiteks kajastab toiduainete üleilmne hinnatõus – iseäranis reaalhinnades mõõdetuna – viimaste kümnendite pikaajalise languse osalist pöördumist ning teiseks püsivad toiduainete reaalhinnad endiselt suurema osa 1980. aastate tasemetest oluliselt allpool (vt joonist B). Sellest hoolimata kogesid kõigi riikide toiduainete jaehinnad siseturul tuntuvat tõususurvet, kuna toiduainehindade üleilmne kasv mõjutab kogu tarneahelat. See on märkimisväärselt mõjutanud inflatsioonisuundumusi arenenud turgudel ning veelgi enam arenevatel turgudel, kus toiduainete hindadel on ostukorvis suurem osakaal ja kus

Joonis A. Maisi, nisu ja sojaubade hinnad

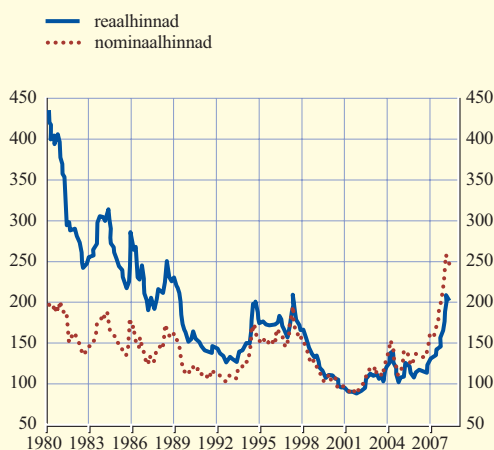
(USA dollarit buššeli kohta)



Allikas: Bloomberg.

Joonis B. Toiduainete ja troopiliste jookide hinnad

(indeks: 2000 = 100)



Allikad: HWWA, US BLS.  
Märkus. Reaalhinnad on USA THIGA kohandatud.

toiduainete hinnatõus on tekitanud väga tõsiseid materiaalseid probleeme keskmisest madalama sissetulekuga majapidamistele.

Lisaks üleilmsetele demograafilistele arengusuundadele, mis kätkevad endas toiduainete nõudluse järk-järgulist suurenemist, näib hiljutine toidutoorme hinnaralli olevat tugevalt seotud teiste struktuurilist nõudlust määravate teguritega, nagu sissetulekutaseme tõusul põhinev toiduainete tarbimisharjumuste muutus kiiresti arenevatel turgudel ning tööstusriikide suurenenud nõudlus biokütuse järele. Nende nõudluspoolsete tegurite mõju hindadele on veelgi süvendanud probleemid pakkumise kiire suurendamisega nendes turusegmentides, kus kogeti nõudluse suurt kasvu ja ebasoodsatest ilmaoludest tulenevaid tõrkeid.

Üks olulisemaid nõudluspoole struktuuritegureid tuleneb toitumisharjumuste muutumisest kiiresti arenevatel turgudel. Tulude jõulise kasvu taustal on suurematel arenevatel turgudel toidutarbimine järk-järgult siirdunud kiudainerikkalt toidult suure valgusisaldusega toidule. Näiteks tõusis lihatarbimine aastatel 1995-2006 muudes kui OECD riikides ligikaudu 40%. Toidutoorme nõudluses esinenud tugevad tagasilöögid tulenevad asjaolust, et liha tootmiseks on vaja märkimisväärset kogust teraviljal põhinevat loomasööta. Kuna üldiselt oodatakse, et arenevad turud jätkavad oma kiiret järelejäädumisprotsessi, ei kao see suundumus ilmselt veel niipea.

Teine suurem nõudlusega seotud turupingete allikas põllumajandussaaduste turgudel on biokütuse tootmine. Viimastel aastatel on biokütuse tootmine kogu maailmas hüppeliselt kasvanud ja seda on tugevdanud valitsuste soosiv poliitika. Seda tõusu mõjutas kõige tugevamini etanoolitootmise järsk suurenemine USAs ja maisi kasutamine nimetatud otstarbel. Selleks haritava maa pind ja kasutatava vilja kogus on üsna suur. USA-l kui maailma ühel suurimal maisieksportijal kulus 2006. aastal biokütuse tootmiseks umbes viiendik maisitoodangust (umbes 55 miljon tonni), mis oli peaaegu võrdne USA maisieksporti mahuga 2006.–2007. aasta hooajal. Suurenenud maisinõudlus mõjutas ka mitme asendusvilja (nt nisu ja sojaoad) nõudmise ja pakkumise tingimusi. Kõrgemad hinnad ajendasid maisipõlde asendusviljade arvelt laiendama, mis omakorda suurendas tõusurvet nende hindadele. Kuigi üleilmse rohke likviidsuse kontekstis on turuspekulatsiooni sageli peetud hinnatõusurvet tekitavaks nõudluspoole lisateguriks, on selle potentsiaalset mõju hindade hiljutisele hoojooksule raske täpsemalt hinnata.

Pakkumise poolel on seoses kõrgemate energiahindadega tõusnud transpordi ja (energiamahukate) väetiste kulud ning see on tõstnud kõigi saagitootjate marginaalkulusid ja toiduainete hindu. Ilmastikust tingitud tootmisprobleemid mängisid samuti olulist rolli. Eriti puudutab see Austraaliat, kus viimastel aastatel on nisusaak ägedate põudade tõttu järsult langenud. Kuna tänavune nisusaak tuleb eelduste kohaselt palju suurem, siis on hinnad juba praegu märkimisväärselt langenud. Pikemas perspektiivis võib kliimamuutustest tingitud äärmuslike ilmaolude sagenemine põllumajandusliku tootmise struktuurilist mahtu vähendada ja seega hindasid kergitada. Lisaks on sageli toormeekspordi piiramiseks mõeldud proteksionistlikud meetmed viimastel kuudel üha enam üleilmseid toiduainete hindu mõjutanud.

Vastupidiselt teistele toormetele (nagu nafta ja metallid) on toidutoorme pakkumine varasematel aastatel hinnamuutustele suhteliselt elastselt reageerinud. Põhimõtteliselt leidub piisavalt kasutamata harimiskõlblikku maad, mida võiks kasutada üleilmse kasvava teraviljanõudluse rahuldamiseks. Siiski piiravad institutsionaalsed tegurid pakkumise sellist reaktsiooni lühiperspektiivis. Haritava maa pindala suurendamisega kaasneb tõenäoliselt maa kvaliteedi ja sobivuse vähenemine. Samuti esineb enamikus maadest, kus leidub kasutamata maad, puudujääke infrastruktuuris ja mõnedes

suure potentsiaaliga haritava maaga riikides muudab poliitiline ebastabiilsus tõhusa põllumajandus- tootmise keerukaks. Lisaks satuvad tihti vastuollu sellised eesmärgid nagu põllumajandustoodangu suurendamine, loodusvarude (vihmametsad, vesi) säilitamine, linnastumine ja teised kasutusala (nt karjakasvatus). Pikemas perspektiivis võib toidutoorme kasvavat nõudlust rahuldada põllumajanduse suurema tootlikkusega. Samas kui viimase kümnendi jooksul on saagikuse kasv oluliselt aeglustunud, on arenevatel turgudel veel küllalt arenguruumi arenenumate tehnoloogiate kasutuselevõtuks ning saagikuse suurendamiseks arenenud turgude tasemele.

Üleilmsete toiduainehindade väljavaated jäävad väga ebakindlaks. See, mil määral kandub ilmselt kasvav nõudlusrõhk üle edasisse reaalsesse hinnatõusu, sõltub eeskätt pakkumise reaktsioonist, nagu ka põllumajandusteaduse arengust ja üleilmse soojenemise mõjust. Seetõttu on teadmiste praeguse taseme alusel üheseid järeldusi raske teha.

Euroopa tasandil on ühise põllumajanduspoliitika (CAP) raames võetud kasutusele mitmeid meetmeid toiduainete hinnatõusu mõjude leevendamiseks. Meetmed hõlmavad teravilja imporditollide tühistamist ja põllumaa tootmisest kõrvaldamise kohustuse kaotamist, piimakvootide suurendamist ja sekkumisvarude müüki. Keskpikast pika perspektiivini võiks toiduainete pakkumist põllumajanduses toetada parema turule orienteerumisega, tagades biokütuse poliitikate jätkusuutlikkuse ja tootlikkuse kasvu suurenemise. Lisaks on Euroopa Komisjoni käivitatud CAPI ülevaatamisel tehtud ettepanekuid kaotada koheselt ja alaliselt põllumaa tootmisest kõrvaldamise skeem, kaotada aastaks 2015 järk-järgult piimakvoodid ja lõpetada turusekkumised pea kõigi teraviljade puhul. Lõpuks tuleb riiklikul tasemel tugevdada toiduainete jae- ja hulgemüügisektori konkurentsistruktuure.

## USA

USAs jäi majandusaktiivsuse kasv 2008. aasta esimeses kvartalis tagasihoidlikuks. Reaalne SKP kasvas esialgsete hinnangute kohaselt kvartalis aasta arvestuses 0,9%, võrrelduna 2007. aasta viimase kvartali 0,6% kasvumääraga. Olulisimaks teguriks SKP kasvu juures oli netoeksport, mis lisas aastakasvule 0,8 protsendipunkti ning enam kui korvas sisemaise lõppnõudluse mõningase kahanemise. Sisenõudluse komponendid viitavad eratarbimiskulutuste jätkuval kahanemisele (1,0% tasemele aasta arvestuses, mis on madalam kui eelmise kuu 2,3%) ning eraisikute põhivarainvesteeringute vähenemisele 7,8% võrra. Investeeringud elamuehitusse vähenesid 2008. aasta esimeses kvartalis aastapõhiselt 25,5%, mis on suurim langus kvartali kohta alates eluasemeturu praeguse kohandumise algusest.

Kui vaadelda hinnamuutusi, siis on aastane tarbijahinna inflatsioon püsinud kõrge, kajastades hiljutist energia ja toiduainete hindade tõusu. Aastane koguinflatsioon langes pisut, jõudes aprillis 3,9% tasemele, mis on madalam kuue kuu keskmisest 4,1% tasemest. Alates 2008. aasta algusest täheldatud langus viitab energiahindade aastakasvu mõningasele aeglustumisele, mida osaliselt mõjutab baasefekt. Aastane tarbijahinna inflatsioonimäär (v.a toiduained ja energia) püsis aprillis 2,3% tasemel, mis on 0,1 protsendipunkti võrra madalam kui märtsis.

Tulevikku vaadates peaks 2008. aastal majandusaktiivsus tagasihoidlikuks jääma. Majanduskasvu väljavaateid mõjutavad eluasemesektori jätkuvalt ebasoodne areng ning finantstingimuste karmistumine. Tarbimiskulutuste kasvu väljavaated jäävad nõrgaks, kuna kõrgem naftahind vähendab kodumajapidamiste reaalselt tulu ning alanevad eluasemehinnad viitavad negatiivse jõukusefekti jätkumisele. Aasta jooksul on siiski oodata mõningast positiivset tõuget rahapoliitilise hoiaku leevenemisest ning ajutist toetust eelarvepoliitilistest stiimulitest. USA föderaalreservi rahapoliitika komitee (FOMC) 29.–30. aprilli istungil korrigeerisid föderaalreservi nõukogu

liikmed ja reservpanga presidendid 2008. aasta SKP reaalkasvu ettevaadet allapoole vahemikku 0,3–1,2% (neljandas kvartalis, võrrelduna eelneva aasta sama perioodi kasvumääraga). Komitee liikmete ettevaate kohaselt peaks üldine inflatsioon lähiajal nafta ja muu toorme hindade tõusu tõttu kõrgeks jääma. Käsitleti ka võimalikku inflatsiooniootuste kasvu, mis on inflatsiooni kiirenemise peamine ohutegur.

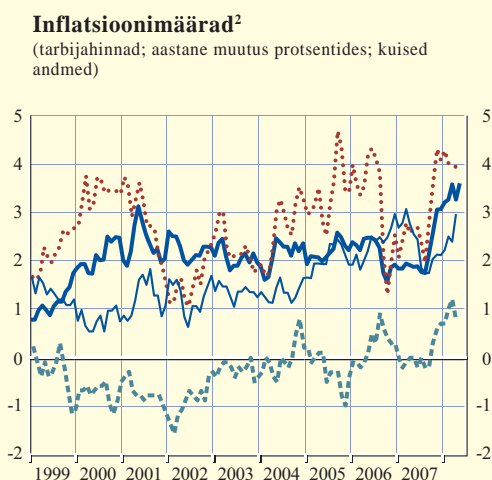
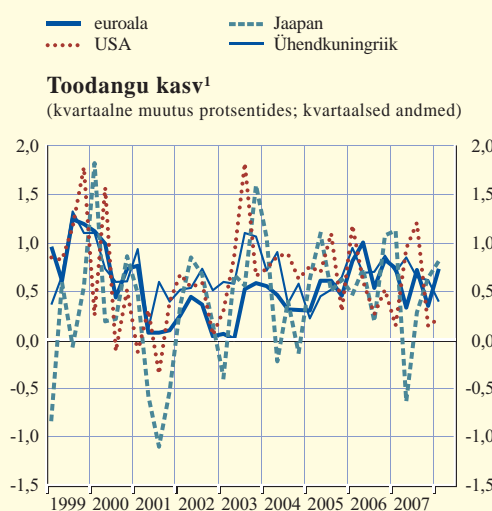
USA föderaalreservi rahapoliitika komitee, olles 18. märtsil langetanud baasintressimäära 75 baaspunkti võrra, langetas seda 30. aprillil veel 25 baaspunkti võrra 2,0%le. Selle poliitilise sammuga oli alates 2007. aasta septembrist baasintressimäära langetatud kokku 3,25 protsendipunkti. Lisaks teatas Föderaalreservi Süsteem turulikviidsuse parandamiseks tehtavatest sammudest, mis hõlmavad USA dollari tähtajalise oksjonivõimaluse laiendamist, aktsepteeritavate tagatiste täiendamist tähtajaliste väärtpaberite laenuvõimaluse kaudu ning Euroopa Keskpanga ja Šveitsi keskpangaga ajutise vastastikuse valuutakorralduse laiendamist.

## JAAPAN

Jaapani valitsus korrigeeris oma viimases hinnangus 2007. aasta neljanda kvartali SKP näitajaid 0,9%lt 0,6%le, kinnitades seega eelmise aasta lõpus täheldatud kasvu aeglustumist. Esialgsete avaldatud andmete kohaselt kasvas reaalne SKP siiski 2008. aasta esimeses kvartalis eelmise kvartaliga võrreldes 0,8%. Majandusaktiivsust suurendasid ekspordi jõuline kasv (eelmise kvartaliga võrreldes oli tõus 4,5%) ja kestav eratarbimine, mis kasvas 0,8%. Investeeringud elamuehitusse, mis olid eelmisel aastal ehitusstandardi seaduse muutmise tõttu langedud, hakkasid uuesti kasvama. Mitteelamuehitusse tehtavad erainvesteeringud aga vähenesid 2008. aasta esimeses kvartalis 0,9% ning import suurenes märkimisväärselt (2% võrra), mis piiras SKP muude komponentide positiivset mõju.

Tarbijahinna inflatsioon, mis aasta algul kerkis imporditud tooraine hinnatõusu mõjul, on viimasel ajal langenud. Tarbijahinna inflatsioon langes märtsi 1,2% tasemelt pärast kütusemaksu ajutise kõrgema määra kaotamist tasemele 0,8% aprillis (vt joonist 3). THI (v.a värsked toiduained) aastane muutus alanis aprillis 0,9% tasemele märtsi 1,2%lt. Samal ajal vähenes THI (v.a toiduained ja energia) eelmise aastaga võrreldes aprillis 0,1%.

Joonis 3. Peamised muutused suurtes tööstusriikides



Allikad: riiklikud andmed, BIS, Eurostat ja EKP arvutused.  
<sup>1</sup> Euroala ja Ühendkuningriigi puhul on kasutatud Eurostati andmeid; USA ja Jaapani puhul on lähtutud riiklikest andmetest. SKP näitajad on sesoonselt kohandatud.  
<sup>2</sup> Euroala ja Ühendkuningriigi ÜTHI; USA ja Jaapani THI.

Jaapani keskpang otsustas viimasel koosolekul 20. mail 2008, nii nagu ka selle aasta varasematel koosolekutel, jätta tagatiseta üleöölaenu intressimäär muutumatult 0,50% tasemele.

Tulevikku vaadates osutavad nõrkuse märgid tööstussektoris ning vähenev kindlustunne koos ettevõtlusinvesteeringute ja maailmakaubanduse kasvu aeglustumisega võimalikule majanduskasvu aeglustumisele järgnevatel kvartalitel.

### ÜHENDKUNINGRIIK

Ühendkuningriigis on SKP kasv aeglustunud ja ÜTHI-inflatsioon tõusnud. Toodangu kvartaalne kasv on viimase aasta jooksul järk-järgult aeglustunud. 2008. aasta esimeses kvartalis oli see 0,4%, mis on tunduvalt madalam pikaajalisest keskmisest 0,7% (vt joonist 3). Eratööstus aga suurenes oluliselt (1,3% võrra). Selle põhjuseks näivad olevat jaanuari ja veebruari head müügitulemused, kuigi järgmisel kahel kuul jaemüük vähenes. Nimetatud muutus ning samuti tarbijate kindlustunde näitajate halvenemine viitavad sellele, et kodumajapidamiste tarbimise kasv on 2008. aasta teises kvartalis tõenäoliselt aeglasem. Viimaste kuude jooksul langesid ka eluasemeturu aktiivsuse näitajad (positiivsed hüpoteegiotsused, kinnisvaraobjektide vaatamise ja broneerimise tasakaal) ning jäid pikaajalistest keskmistest oluliselt allapoole.

Alates 2008. aasta algusest on ÜTHI-inflatsioon tõusnud, jõudes aprillis 3,0% tasemele. Selle tingis peamiselt energia ja toiduainete hindade tõus. Samuti kerkisid nimetatud perioodi jooksul tootja- ja impordihinnad. Eluasemehinnad on viimastel kuudel langenud ja aprillis muutus eluasemehindade kasv negatiivseks.

Alates veebruarist on Inglismaa keskpanga rahapoliitika komitee langetanud rahapoliitika intressimäär kahel korral kokku 50 baaspunkti võrra, mille tagajärjel on intressimäär 5,00% tasemel.

Tulevikku vaadates on oodata majanduse kasvutempo edasist aeglustumist, mille põhjuseks on laenukoormuste karmistumine, reaalse tulu väiksem kasv, eluaseme- ja aktsiahindade alanemisest tingitud negatiivne jõukusefekt ning vähenenud välisnõudlus. Samas on lähiajal energia- ja impordihindade kasvu tagajärjel oodata inflatsioonimäär tõusu.

### MUUD EUROOPA RIIGID

Muudes euroalavälistes Euroopa Liidu liikmesriikides on toodangu kasv viimastel kvartalitel olnud varieeruv. Inflatsioonimäär on viimastel kuudel kerkinud märkimisväärselt kõikides riikides, eelkõige toiduainete ja energia hindade tõusu mõjul.

Rootsis oli kvartaalne SKP kasv 2007. aastal üsna stabiilne, jäädes pisut allapoole pikaajalisest keskmisest 0,8%, kuid 2008. aasta esimeses kvartalis aeglustus 0,4%ni. Taanis on kvartaalne kasv olnud kõikumine, kaldudes ületama pikaajalist keskmist 0,5%, kuigi 2007. aastal viimases kvartalis oli kasv 0,3%. Lähiajal peaks mõlema riigi kasvutempo püsima üldjoontes samal tasemel. Kuigi jaemüük paranes 2008. aasta esimeses kvartalis mõlemas riigis, on tarbijate ja jaemüügisektori kindlustunde näitajad viimastel kuudel langenud. ÜTHI-inflatsioon on mõlemas riigis alates 2007. aasta lõpust märkimisväärselt kerkinud, aprillis jõudis see Taanis 3,4% tasemele ja Rootsis 3,2% tasemele. Lähitulevikus peaks inflatsioonimäär sama kõrgeks jääma. 13. veebruaril 2008 tõstis Rootsi keskpang repotehingute intressimäär 25 baaspunkti võrra 4,25%ni. Alates 2007. aasta juunist on see määr tõusnud kokku 100 baaspunkti võrra. 16. mail tõstis Taani keskpang esimest korda aasta jooksul rahapoliitika intressimäär 10 baaspunkti võrra 4,35%ni.

Neljast suuremast Kesk- ja Ida-Euroopa riigist kolmes – nimelt Tšehhis, Poolas ja Rumeenias – oli SKP kasv 2007. aastal jõuline ning kiirenes aasta viimases kvartalis. Tšehhi ja Poola osas aga viitavad esimese kvartali esialgsed andmed SKP kasvu mõningasele aeglustumisele. Seevastu Ungaris oli SKP kasv 2007. aastal nullilähedane, kuid suurenes pisut 2008. aasta esimeses kvartalis. Tarbijate ja tööstussektori kindlustunde näitajad ei viita lähiajal suurematele muutustele. ÜTHI-inflatsioon, mis alates 2007. aasta sügisest märgatavalt tõusis, on viimastel kuudel Tšehhis ja Poolas mõnevõrra langenud (jõudes aprillis vastavalt 6,7% ja 4,3% tasemele), kuid Rumeenias jäänud endiselt kõrgeks (8,7% aprillis). Ungaris on inflatsioon samuti kõrgel tasemel püsinud (aprillis 6,8%). Selline inflatsioonimäärade areng on tingitud peamiselt energia ja toiduainete hindade tõusust. Lähitulevikus jääb inflatsioonimäär tõenäoliselt kõrgeks. Alates 2008. aasta algusest on kõik neli keskpanga ametlikke intressimäärasid tõstnud: Tšehhis kokku 25, Ungaris 100, Poolas 75 ja Rumeenias 225 baaspunkti võrra.

Väiksemates euroalavälistes ELi liikmesriikides on kasvusuundumused viimastes kvartalites olnud erinevad. Sel ajal kui Slovakkias ja Bulgaarias on majandusaktiivsus püsinud väga jõuline, on Balti riikides sisenõudlus järsult langenud, põhjuseks aeglasem krediidi ja reaalsete tulude kasv ning eluasemehindade oluline langus. Kindlustunde näitajad osutavad eespool nimetatud suundumuse jätkumisele lähiajal. Aastane ÜTHI on alates 2007. aasta suvest nii Balti riikides kui ka Bulgaarias oluliselt tõusnud, jäädes aprillis 11,9% ja 17,4% vahele. Kasv kajastab eelkõige toiduainete ja energia ning teatud riikides ka halduskulude hindade kerkimist. Slovakkias on tõus olnud vähem märgatav, kuigi ÜTHI-inflatsioon kasvas aprillis 3,7%ni.

Venemaal kiirenes SKP aastakasv 2007. aasta neljandas kvartalis 9,4%ni (kõrgem võrreldes kolmanda kvartali 7,6% tasemega). Olemasolevad andmed viitavad hoogsale majandusaktiivsusele ka 2008. aasta esimeses kvartalis. Samas jätkab tõusu tarbijahinna inflatsioon, mis aprillis kiirenes aasta arvestuses 14,3%ni (märtsi 13,3% tasemelt).

#### ARENEV AASIA

Arenevas Aasias jäi majandusaktiivsus 2008. aasta esimeses kvartalis jõuliseks. Kuigi majanduskasv on suuremates arenenud riikides aeglustunud, aitas muude arenevate riikide tugev nõudlus selle piirkonna eksporti stabiilsena hoida. Toiduainete ja muu toorme hinnatõusu tõttu on piirkonna enamikus riikides tarbijahindade kasv jätkunud. Kuigi inflatsiooninäitajad (v.a toiduained ja energia) on endiselt tagasihoidlikul tasemel, viitab praegune laiapõhjaline toormehindade tõus sellele, et järgnevatel kuudel tugevneb surve tootmisahela hilisemate etappide hindadele.

Hiinas jäi SKP kasv 2008. aasta esimeses kvartalis jõuliseks, s.o 10,6% tasemele, hoolimata negatiivsetest ilmapõhjustest jaanuaris ja veebruaris. Majanduskasvu toetas peamiselt sisenõudlus, kuna põhivarainvesteeringud olid endiselt suured ja tarbekaupade reaalkaemüük elavnes. Aasta esimese nelja kuu jooksul aeglustus Hiina eksport jätkuvalt, eriti Ameerika Ühendriikidesse, kuid samuti euroalale ja Jaapanisse. Hiina import kasvas olulisel määral ning aprilli lõpule eelnenud 12 kuu jooksul oli kaubanduse kumuleeritud ülejääk 58 miljardit USA dollarit, mis on 8% vähem eelmise aasta sama perioodiga võrreldes. THI-inflatsioon jäi aprillis kõrgele 8,5% tasemele, mõjutatuna peamiselt lihahindadest, samas kui THI (v.a toiduained) püsis 1,8% tasemel. Samal ajal viitab aga tootjahindade laiapõhjaline tõus hinnasurve jätkuvale tugevnemisele Hiinas. Mais tõstis Hiina keskpank jälle pankade kohustusliku reservi määra 50 baaspunkti võrra, s.o 16,5%ni.



Lõuna-Koreas oli 2008. aasta esimeses kvartalis reaalse SKP aastane kasvumäär 5,7%, püsidis muutumatuna eelmise kvartali tasemel. Aastane THI-inflatsioon tõusis aprillis 4,1% tasemele seoses toiduainete ja muu toorme kõrgete hindadega maailmas. Indias vähenes majandusaktiivsus mõnevõrra, kusjuures tööstustoodang kasvas 2008. aasta esimesel kolmel kuul keskmiselt 5,8%. Hulgihindade inflatsioon, mis on India keskpanga peamine inflatsiooninäitaja, kerkis märtsi lõpus 7,4% tasemele.

Kokkuvõttes on tõenäoline, et järgnevatel kuudel aeglustab areneva Aasia majanduskasvu väiksem välisnõudlus. Siiski jäävad majanduskasvu väljavaated suhteliselt soodsaks ning neile aitab peamiselt kaasa tugev sisenõudlus, eriti piirkonna suurematel turgudel.

#### LADINA-AMEERIKA

Ladina-Ameerikas jäi majandusaktiivsus 2008. aasta esimeses kvartalis dünaamiliseks, kuigi mõnes riigis ilmnisid hoo raugemise märgid. Samal ajal on inflatsioonisurve jätkuvalt tugev. Näiteks Mehhikos oli SKP reaalkasv eelmise aastaga võrreldes 2,6%, pärast 4,2% list kiirenemist 2007. aasta neljandas kvartalis. Aasta võrdluses mängis Mehhiko esimese kvartali majanduskasvus peamist rolli teenuste toodang, seejärel tööstustoodang. Samas aga vähenes esmane toodang. Argentinas vähenes majandustegevus 2008. aasta esimeses kvartalis mõnevõrra, kusjuures tööstustoodang kasvas eelmise aasta sama ajaga võrreldes keskmiselt 6,7%, jäädes alla neljanda kvartali 9,8% tasemele. Aastane THI-inflatsioon jäi 2008. aasta esimeses kvartalis keskmiselt 8,5%le, püsidis muutumatuna 2007. aasta viimase kvartali tasemel. Brasiilia jaemüügi kohta näitavad saadaolevad andmed, et sisenõudlus püsis esimeses kvartalis suur, samas kui tööstustoodangu kasv langes 2007. aasta neljanda kvartali 7,8% ga võrreldes keskmiselt 6,5% tasemele.

Kokkuvõttes peaks piirkonna toodangu kasv seoses rahapoliitiliste tingimuste karmistumise ja nõrgema välisnõudlusega aeglustuma. Siiski on Ladina-Ameerika riikide tulevikuväljavaated endiselt soodsad tänu kaubandustingimuste positiivsetele mõjudele enamikus riikides, tulenevalt kõrgetest toormehindadest ja jõulisest sisenõudlusest.

## I. 2. TOORMETURUD

2008. aasta aprillis ja mais jätkus naftahinna tõus ennenägematult kõrgele tasemele, tipnedes 23. mail 132,73 USA dollariga. Viimastel nädalatel on surve mõnevõrra vähenenud, kuid hind püsib siiski kõrge: 4. juunil oli see 126,51 USA dollarit (vt joonist 4). Hetkel on naftahind 34% kõrgem kui aasta algul (eurodes arvestatuna on tõus ligikaudu 28%).

Rahvusvaheline Energiaagentuur on märkimisväärselt alandanud oma ootusi üleilmse nõudluse osas, kuigi arenevates riikides kasvab nõudlus, mida osaliselt hoiab ülal Hiina naftatoodete impordi jõuline kasv, hoogsalt. Pakkumise osas on OPEC seisukohal, et üleilmsed üldvarud on piisavad ning enne planeeritud septembrikoosolekut ei ole ühtegi erakorralist koosolekut ette näha. Lisaks on toodangu kasv OPECi-välistes riikides seiskunud ja lähiajal on tarnete suurenemine ebatõenäoline. Naftahinna tõusule avaldavad lisasurvet veel ka streigid ja jätkuvad geopoliitilised pinged. Tulevikku vaadates jääb naftahind lühikeses ja keskpikas perspektiivis tõenäoliselt kõigi aegade kõrgeimale tasemele ja väga tundlikuks isegi väikestele pakkumise ja nõudluse tasakaalu ning geopoliitilise keskkonna muutustele. Turuosalisel prognoosil 2009. aasta detsembril naftahinnaks ligikaudu 124 USA dollarit, kuid selles osas valitseb väga suur ebakindlus.

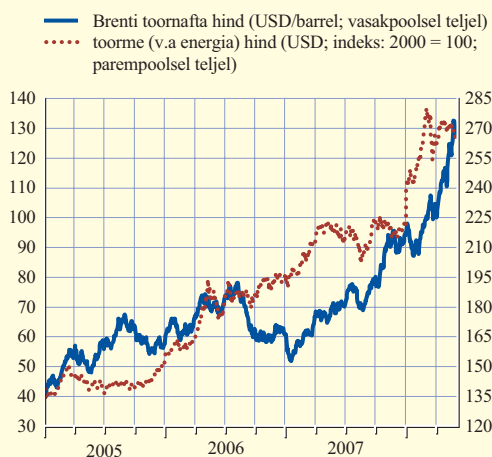
Toorme (v.a energia) hinnad saavutasid kõrgeima taseme märtsis ning stabiliseerusid seejärel aprillis ja mais pisut madalamal tasemel. Paaril eelmisel kuul langenud mitteraudmetallide hindades toimus hiljuti mõningane kõikumine, mida võisid mõjutada Hiina maavärina järgsed taastamistööd. Kõrgema naftahinna tulemusena tõusevad aga ka veohinnad, mis on alates veebruari lõpust kerkinud peaaegu 50%. See avaldab lisaturvet toorme-, eelkõige metalli-hindadele, mille puhul on transpordikulud eriti olulised.

Toiduainehindade kasv hakkas märtsi keskel aeglustuma, peamiselt seoses toodangu üleilmsete kasvuootuste tõttu langenud nisuhinnaga. Teisalt on maisi hind pidevalt tõusnud, seda osalt ka Ameerika Ühendriikide etanoolitootmise laienemise tõttu. Riisi hind on samuti järsult kerkinud, põhjuseks ekspordipiirangud mitmes riigis. Lisaks on hüppeliselt tõusnud väetisehinnad ja see on omakorda mõju avaldanud toiduainete, eriti maisi hinnale, kuna mais nõuab eriti palju väetist. USA dollarites väljendatud toorme (v.a energia) hindade koguindeks oli mai lõpus ligikaudu 22% kõrgem kui aasta tagasi. Taustinfos 1 antakse ülevaade mõningatest struktuursetest teguritest, mis on aluseks praegusele toiduainete üleilmsele kõrgele hinnatasemele.

### I.3. VÄLISKESKKONNA VÄLJAVAATED

Üsna jõulisest väliskaubandusest hoolimata viitab üleilmne majanduskasvu aeglustumine sellele, et euroala kaupade ja teenuste välisnõudluse väljavaated on 2007. aastaga võrreldes mõnevõrra halvenenud. OECD ettevaatav liitindikaator märtsi kohta osutab võimalusele, et majandusaktiivsus võib OECD riikides veelgi väheneda (vt joonist 5). Suuremate OECD-väliste riikide osas viitab ettevaatav liitindikaator majandusaktiivsuse mõningasele aeglustumisele Hiinas, Indias ja Brasiilias, samas kui Venemaa majanduse väljavaated jäävad üsna soodsaks. See väljavaade on üldiselt kooskõlas Ifo maailma majanduskeskkonna uuringu tulemustega, mille kohaselt on praegune majandusolukord varasema kolme kuuga võrreldes ebasoodsam ning väljavaated halvenevad järgneva kuue kuu jooksul. Aeglustumisest hoolimata jääb maailmamajanduse

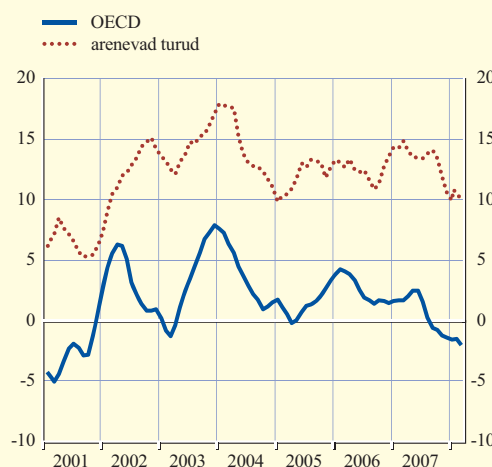
Joonis 4. Peamised muutused toormeturul



Allikad: Bloomberg ja HWWA.

Joonis 5. OECD ettevaatav liitindikaator

(kuukeine muutuseäär)



Allikad: OECD.  
 Märkus. Arenevate turgude näitaja on Brasiilia, India, Venemaa ja Hiina ettevaatava liitindikaatori kaalutud keskmine.

kasv eeldatavalt stabiilseks, saades eeskätt toetust jätkuvast jõulisest kasvust arenevates riikides.

Üleilmse majanduskasvu väljavaatega kaasneb suur ebakindlus ning kasvu ohustavad langusriskid jäävad püsima. Eelkõige on riskid seotud võimalusega, et finantsturu ebastabiilsuse mõju reaalmajandusele on varem oodatust negatiivsem. Lisaks tulenevad langusriskid energia ja toiduainete hindade ootamatust jätkuvast tõusust. Riskid tulenevad ka proteksionismisurve tekkimise ning maailmamajanduse tasakaalustamatusest tingitud võimalike ebakorrapäraste arengute kartusest.

## 2. RAHAPOLIITILINE ARENG

### 2.1. RAHA JA RAHALOOMEASUTUSTE VÄLJASTATUD LAENUD

2008. aasta esimeses kvartalis jätkus viimast kolme aastat iseloomustanud rahapakkumise kiire kasvutempo. Viimastes kvartalites on ilmnenud mõningaid stabiliseerumise märke, mis tähendab, et EKP baasintressimäärade hiljutised tõusud on rahapakkumise kasvu mõjutanud. M3 aastane kasvumäär oli aprillis 10,6%, mis näitab, et rahapakkumise kasvutempo on endiselt ülehinnatud. Praegune intressimäärade tähtajaline struktuur on muutnud rahalistelt varadelt, eelkõige lühitähtajalistelt hoiustelt saadava tulu atraktiivsemaks võrreldes suurema riskiga seotud mittehahaliste varadega väljaspool M3. Laiade raha- ja laenuagregaatide kasvumäärad paistavad seni kajastavat majandusaktiivsuse ja intressimäärade arengut ning finantsturgude ebastabiilsus näib olevat mõjutanud vaid teatavaid M3 komponente ja vastaskirjeid. Üldiselt viitab rahapakkumise ja laenude jätkuvalt kiire kasv juba niigi valitseva ülelikviidsuse tingimustes sellele, et keskpikas ja pikemas plaanis ohustab hinnastabiilsust hinnatõusurisk.

#### LAI RAHAAGREGAAT M3

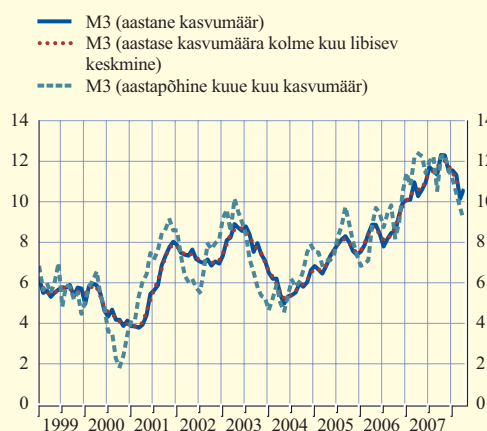
Vaatamata sellele, et M3 aastane kasvumäär alanes veidi võrreldes 2007. aasta neljandas kvartalis täheldatud 12,0% tippasemega, oli see 2008. aasta esimeses kvartalis endiselt suur, moodustades 11,2% (vt joonist 6). 2008. aasta aprillis oli M3 aastane kasvumäär 10,6%, mis on mõnevõrra madalam kui 2008. aasta esimeses kvartalis, kuid pisut kõrgem kui eelmisel kuul (siis oli see 10,1%). M3 aastakasvu tendentse märtsis ja aprillis mõjutasid märkimisväärses ulatuses baasefektid.

M3 kõrge kasvumäär näitab, et rahapakkumise kasvutempo on endiselt ülehinnatud, kuna praegune intressimäärade tähtajaline struktuur on kaasa toonud olukorra, kus rahalised varad on väljaspool M3 olevate mitterahaliste varadega võrreldes ning nende instrumentide erinevaid riski- ja likviidsusprofiile arvestades tulusamad. Samas soodustasid eri hoiuseliikide intressimäärade erinevused ka M3 piires toimuvaid ümberpaigutusi, langetades M1 aastase kasvumäära veelgi ning jätkuvalt suurendades lühitähtajaliste hoiuste kasvumäära. Pikemas perspektiivis näitab alates 2006. aasta algusest täheldatud M1 aastase kasvumäära langustrend, et EKP baasintressimäärade järkjärguline tõstmine alates 2005. aasta lõpust on rahapakkumise dünaamikat mõjutanud (vt joonist 7). Sellegipoolest toetab kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvale erasektorile antud laenude jätkuvalt jõuline kasv seisukohta, et rahapakkumise dünaamika püsib tugev.

Vaatamata kestvale ebastabiilsusele finantsturgudel ei ole rahaloomeasutuste laenuvoog kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatesse ettevõtetesse ja kodumajapidamistesse varasemaga võrreldes eriti muutunud, osutades sellele, et vähemalt seni ei ole ebastabiilsus pankade laenuvõtteid erasektorile oluliselt vähendanud. Üldiselt võib öelda, et kuigi finantsturgude ebastabiilsus on otseselt mõjutanud mõningaid ebastabiilsuse laadiga tihedalt seotud M3 komponente ja

Joonis 6. M3 kasv

(muutus protsentides; sesoonsete ja kalendriliste mõjudega kohandatud)



Allikas: EKP.

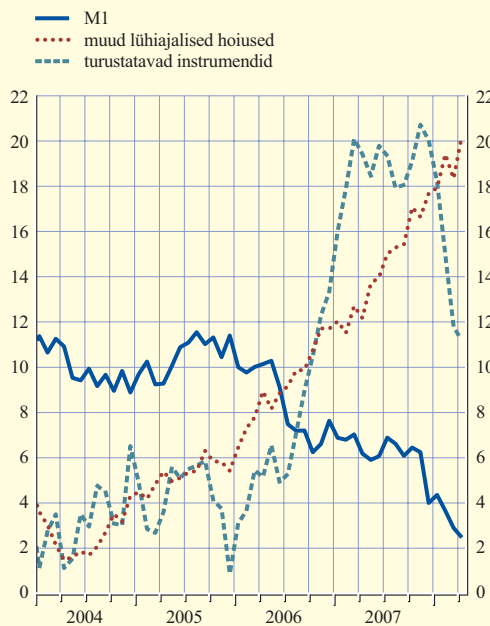
vastaskirjeid, eelkõige laene muudele finantsvahendajatele, paistavad laiade raha- ja laenuagregaatide kasvumäärad jäävat juba väljakujunenud raamesse.

### M3 PEAMISED KOMPONENDID

2008. esimeses kvartalis jätkas M1 aastane kasvumäär alanemist, jõudes 3,8%ni, võrrelduna 5,9%ga 2007. aasta neljandas kvartalis. Seejärel nõrgenes M1 aastane kasvumäär veelgi, jõudes aprillis 2,5%ni (vt tabelit 1). Nii madal oli see viimati 2001. aasta alguses. M1 aastase kasvumäära langustrend tuleneb peamiselt suurenevast sularaha hoidmise alternatiivkukulust ja üleõhhoiuste madalast intressimäärast olukorras, kus lühiajalised intressimäärad on alates 2005. aasta detsembrist tõusnud. Osaliselt tasakaalustab suurenenud alternatiivkulu tehingutega seotud nõudlus, mis on seotud jätkuvalt tugeva majanduskasvuga, kuid see tasakaalustav mõju on viimasel ajal vähenenud, sest eluasemeturu ja ehitussektori – mis on tavaliselt suure rahavajadusega valdkonnad – aktiivsus on mõõdukas.

### Joonis 7. M3 peamised komponendid

(aastane muutus protsentides; sesoonsete ja kalendriliste mõjudega kohandatud)



Allikas: EKP.

### Tabel 1. Ülevaade monetaarkeskonna näitajatest

(kvartaalsed näitajad on keskmised; sesoonsete ja kalendriliste mõjudega kohandatud)

	Bilansiline jääk protsendina M3st <sup>1</sup>	Aastased kasvumäärad					
		2007 II kv	2007 III kv	2007 IV kv	2008 I kv	2008 märts	2008 apr
<b>M1</b>	<b>42,9</b>	<b>6,2</b>	<b>6,5</b>	<b>5,9</b>	<b>3,8</b>	<b>2,9</b>	<b>2,5</b>
Ringluses olev sularaha	7,2	10,0	8,9	8,0	7,8	7,7	8,0
Üleõhhoiused	35,7	5,5	6,1	5,5	3,1	2,0	1,4
M2 - M1 (= muud lühiajalised hoiused)	42,2	13,1	15,0	16,8	18,5	18,3	20,2
Kuni kaheaastase lepingulise tähtajaga hoiused	25,0	33,1	37,6	40,6	41,7	39,6	42,4
Kuni kolmekuulise etteteatamisega lõpetatavad tähtajalised hoiused	17,2	-2,2	-3,2	-3,9	-3,3	-2,5	-2,2
<b>M2</b>	<b>85,1</b>	<b>9,2</b>	<b>10,3</b>	<b>10,7</b>	<b>10,4</b>	<b>9,9</b>	<b>10,5</b>
M3 - M2 (= turustatavad instrumendid)	14,9	19,3	18,7	19,6	16,3	11,8	11,2
<b>M3</b>	<b>100,0</b>	<b>10,6</b>	<b>11,5</b>	<b>12,0</b>	<b>11,2</b>	<b>10,1</b>	<b>10,6</b>
<b>Laenu ja krediit euroala residentidele</b>		<b>8,1</b>	<b>8,7</b>	<b>9,3</b>	<b>9,9</b>	<b>9,7</b>	<b>9,7</b>
Krediit valitsussektorile		-4,2	-4,0	-4,1	-2,6	-1,9	-0,4
Laenu valitsussektorile		-1,2	-0,8	-1,8	-0,9	-0,3	0,8
Krediit erasektorile		11,0	11,7	12,2	12,6	12,2	11,8
Laenu erasektorile		10,5	11,0	11,2	11,0	10,8	10,6
<b>Pikemaajalised finantskohustused (v.a kapital ja reservid)</b>		<b>10,3</b>	<b>10,3</b>	<b>8,5</b>	<b>6,9</b>	<b>5,1</b>	<b>4,7</b>

Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Viimase olemasoleva kuu lõpu seisuga. Ümardamise tõttu ei pruugi arvud täielikult ühtida.

M1 kasvu aeglustumine viimastel kuudel kajastab peamiselt üleõhoiuste arengut, mille aastane kasvumäär alanes 2008. aasta aprillis 1,4%ni, võrreldes 3,1%ga 2008. aasta esimeses kvartalis ja 5,5%ga 2007. aasta viimases kvartalis.

Täiesti vastupidi üleõhoiustele kerkis muude lühiajaliste hoiuste aastane kasvumäär 2007. aasta neljanda kvartali 16,8%lt ja 2008. aasta esimese kvartali 18,5%lt 2008. aasta aprillis 20,2%ni. Muude lühiajaliste hoiuste endiselt kiire kasvus mängivad suurt rolli lühikese tähtajaga (s.t kuni kaheaastase lepingulise tähtajaga) hoiused, mille aastane kasvumäär oli 2008. aasta esimeses kvartalis 41,7%. See on kõrgeim aastane kasvumäär kvartalis alates majandus- ja rahaliidu kolmanda etapi käivitamisest. Lühiajalised säästuhoiused (s.t kuni kolmekuulise etteteatamis-tähtajaga lõpetatavad hoiused) vähenesid endiselt, kuid aeglasemalt, aidates sellega samuti kaasa muude lühiajaliste hoiuste kasvu kiirenemisele.

Lühitähtajaliste hoiuste eriti tugev dünaamika peegeldab suures osas praegust intressimäärade tähtajalist struktuuri. Pärast ebastabiilsuse algust finantsturgudel 2007. aasta augustis on pinged rahaturul tekitanud euroala tulukõvera kolmekuulise tähtaja kohale „küüru”. Lühitähtajaliste hoiuste intressimäärad on liikunud suhteliselt sarnases rütmis vastava tähtajaga rahaturu tõusvate intressimääradega, kuna pangad peavad selliseid hoiuseid praeguses turuolukorras ilmselt eriti atraktiivseks rahastamisallikaks. Et üleõ- ja säästuhoiuste intressimäärade tõus on olnud oluliselt aeglasem, on suurenenud intressimäärade erinevus lühitähtajaliste ja muud liiki hoiuste vahel. See on soodustanud ümberpaigutusi säästuhoiustest ja üleõhoiustest lühitähtajalistesse hoiustesse (vt ka taustinfot 2 allpool). Samas lubab endiselt suhteliselt lauge tulukõver arvata, et lühitähtajalised hoiused on atraktiivsed ka võrreldes M3 mittekuuluvate pikema tähtajaga instrumentidega, sest lühitähtajalised hoiused on likviidsemad ja seotud väiksema riskiga, kusjuures kulud on tootlusega võrreldes väikesed. See soodustab samuti vahendite voolu pikema tähtajaga varadest kõnealusesse instrumenti.

## Taustinfo 2

### HILJUTISED KODUMAJAPIDAMISTE FINANTSVARA ÜMBERPAIGUTUSED ERI KATEGOORIADE VAHEL

EKP baasintressimäärade tõus alates 2005. aasta lõpust on toonud kaasa nii euroala tulukõvera laugemaks muutumise, kuivõrd lühiajalised turuintressimäärad on tõusnud rohkem kui pikaajalised määrad, kui ka suuremate vahede tekkimise erinevat liiki lühiajalistelt hoiustelt makstavate intressimäärade vahel (vt joonist A). Need intressimäärade arengusuundad on mõjutanud rahapoliitilise keskkonna arengut mitmeti. Ühest küljest on need (vähemalt ajutiselt) kaasa toonud varaportfellide ümberpaigutamise M3 mittekuuluvatest pikema tähtajaga ja riskantsematest varadest M3 instrumentidesse, hoogustades seeläbi vähemalt lühiajaliselt M3 kasvu. Teisest küljest on need arengud põhjustanud ka varade ümberpaigutusi M3 piires, nimelt suhteliselt väikese tulumääraga üleõhoiustest „muudesse lühiajalistesse hoiustesse” (s.t M2 - M1), mis on toonud kaasa M1 langeva kasvumäära.

Käesolevas taustinfos vaadeldakse eelnevalt nimetatud ümberpaigutusi erinevate finantsvarade kategooriate vahel ning seostatakse neid intressimäärade arengusuundadega. Taustinfos keskendutakse kodumajapidamistele, kuna antud sektor hoiab suuremat osa M3 hoiustest (s.o lühiajalised hoiused ja repotehingud) ning kuna ülalkirjeldatud investeerimiskäitumine on oluline eelkõige kodumajapidamiste puhul.

## Muutused voogudes M3 mittekuuluvatest pikema tähtajaga varadest M3 instrumentidesse

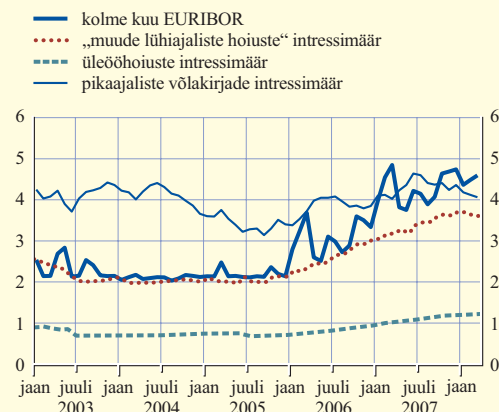
Alates 2005. aasta lõpust aset leidnud turu-intressimäärade areng on vähendanud pikaajaliste võlakirjade intressimäärade ja „muude lühiajaliste hoiuste” intressimäärade vahet<sup>1</sup>, tuues kaasa suhteliselt lauge tulukõvera. Joonisel B on näha, et see vahe on vähenenud üle kahe korra, jõudes 2008. aasta alguseks ligikaudu 0,5 protsendipunkti.

Suhteliselt lauge tulukõver viitab asjaolule, et lühiajalistelt hoiustelt (näiteks kuni üheaastase lepingulise tähtajaga hoiused) makstav intress on sarnane pikaajalistelt varadelt makstava intressiga. Kuna viimased on vähem likviidsed ja nende hoidmisega kaasneb mõnevõrra suurem risk, kaldub lauge tulukõver üldjoontes soodustama vahendite paigutamist rahalistesse varadesse (mitterahaliste asemel).

<sup>1</sup> Pikaajaliste võlakirjade intressimäär on kümneaastaste võlakirjade või sellele lähima tähtajaga võlakirjade intressimäär. „Muude lühiajaliste hoiuste” intressimäär arvutatakse järgmiste hoiuste intressimäärade keskmisena: a) kuni kolmekuulise etteetatamistähtajaga lõpetatavad hoiused; b) kuni üheaastase lepingulise tähtajaga hoiused; c) ühe- kuni kaheaastase lepingulise tähtajaga hoiused.

## Joonis A. Euroala turu-intressimäärad ja kodumajapidamiste lühiajaliste hoiuste intressimäärad

(protsenti aastas)



Allikas: EKP.

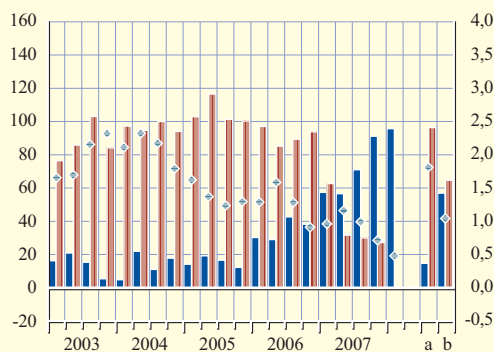
Märkus. „Muude lühiajaliste hoiuste” intressimäärade ja pikaajaliste võlakirjade intressimäärade definitsioon on toodud allmärkuses 1.

## Joonis B. Euroala kodumajapidamiste finantsvarade vood

(vood (mld EUR) ja intressimäärade vahed (protsendipunktid); kvartaalsed andmed; sesoonselt kohandatud)

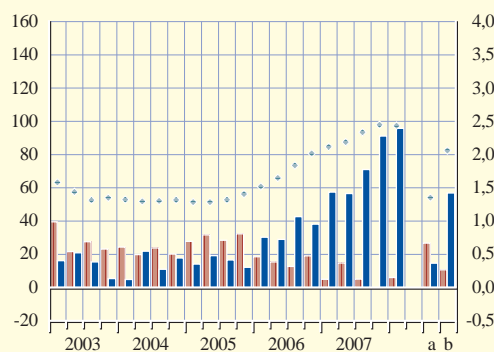
### pikaajalisel varad

- „muud lühiajalised hoiused” ja repotehingud (vasakpoolsel teljel)
- pikaajalisel finantsvarad (vasakpoolsel teljel)
- ◆ pikaajaliste võlakirjade intressimäär ja „muude lühiajaliste hoiuste” intressimäärade vahe (parempoolsel teljel)



### lühiajalised hoiused

- „muud lühiajalised hoiused” ja repotehingud (vasakpoolsel teljel)
- üleõhoiused (vasakpoolsel teljel)
- ◆ „muude lühiajaliste hoiuste” ja üleõhoiuste intressimäärade vahe (parempoolsel teljel)



Allikas: EKP.

Märkused. Andmed pikaajaliste finantsvarade kohta, mis on tuletatud euroala integreeritud kvartalikonidest, on olemas 2007. aasta neljanda kvartalini. Märgistusega „a” ja „b” andmed on vastavalt aastate 2003–2005 ja 2006–2008 keskmised.

Kõnealused intressimäärade muutused väljenduvad nii pikemaajalistesse finantsvaradesse suunatud voogude püsivas vähenemises – eriti 2007. aastal – kui ka pidevates ja kasvavates voogudes lühiajalistesse hoiustesse (v.a üleöhoiused).<sup>2</sup> Keskmised kvartaalsed vood „muudesse lühiajalistesse hoiustesse” ja repotehingutesse on kasvanud ligikaudu 15 miljardilt eurolt aastatel 2003–2005 umbes 50 miljardi euroni alates 2006. aastast, samal ajal kui keskmised kvartaalsed vood pikemaajalistesse finantsvaradesse on langenud ligikaudu 100 miljardilt eurolt aastatel 2003–2005 vähem kui 70 miljardi euroni alates 2006. aastast.

### Muutused voogudes üleöhoiustest muudesse M3 hoiustesse

Alates 2005. aastast aset leidnud turuintressimäärade areng on toonud kaasa ka „muude lühiajaliste hoiuste” ja üleöhoiuste intressimäärade vahe märkimisväärse suurenemise: aastate 2003–2005 keskmiselt ligikaudu 1,5 protsendipunktilt umbes 2,5 protsendipunkti 2008. aasta esimeses kvartalis.

See on suurendanud suhteliselt väikese tulumääraga üleöhoiuste hoidmise alternatiivkulu ning suurendanud motivatsiooni paigutada vahendeid ümber suurema tulumääraga, kuid siiski veel likviidsetesse „muudesse lühiajalistesse hoiustesse” ja repotehingutesse. Vood üleöhoiustesse ongi alates 2006. aastast pidevalt vähenenud – kvartali keskmised vood on langenud 2003.–2005. aastal 25 miljardit eurot ületanud tasemelt 2007. aastal ja 2008. aasta alguses oluliselt alla 10 miljardi euro (vt joonist B). See on toonud kaasa uued ümberpaigutused investoriportfellides agregaadist M1 rahaagregaadi M3 muudesse instrumentidesse.

Kokkuvõttes näib, et EKP baasintressimäärade tõstmisest ja rahaturgudel kogetud ebastabiilsusest tulenenud intressimäärade muutused on mõjutanud oluliselt M3 ja selle komponentide hiljutisi arenguid. Eelkõige on nimetatud intressimäärade muutused toonud kaasa muutuse kodumajapidamiste finantsvarade paigutuses M3 mittekuuluvatest varadest M3 instrumentidesse ning samuti investeringuvood M3 piires. Mõlemad ümberpaigutused on soodustanud „muid lühiajalisi hoiuseid” ja repotehinguid, mis on pidevalt suurenenud ja mille aastane kasvumäär oli 2008. aasta aprillis pisut üle 20%.

<sup>2</sup> Pikemaajalised finantsvarad arvutatakse, lahutades euroala integreeritud kontodest tuletatud kõigist finantsvaradest rahalised varad. Nende seas on aktsiad ja muud omandiväärtpaberid, mis tähendab, et asjakohane intressimäär näitaja peaks sisaldama peale pikaajaliste intressimäärade ka aktsiatelt oodatavat tulusust. Samas, analoogne arvutus, mis jätab välja aktsiad ja muud omandiväärtpaberid, annab sarnase tulemuse, s.o pikemaajalistesse finantsvaradesse liikuvate voogude märkimisväärse vähenemise 2007. aasta vältel, kusjuures nimetatud aastal kahanevad vood käesolevas taustinfos vaadeldava perioodi madalaimatele tasemetele.

Kuigi ajaloolises plaanis on turustatavate instrumentide aastane kasvumäär endiselt kõrge, alanes see 2007. aasta neljanda kvartali 19,6%lt 2008. aasta esimeses kvartalis 16,3%le ja aeglustus aprillis 2008 veelgi, jõudes 11,2%ni. Selle tendentsi taga on repotehingute kasvumäär jätkuvalt suurenenud, mis jõudis eelnenud kvartali 14,6%lt 2008. aasta esimeses kvartalis 16,5%ni.

Muude alamkomponentide osas täheldati 2008. aasta esimeses kvartalis suurt sissevoolu (umbes 31 miljardi euro väärtuses) rahaturufondide osakute positsioonidesse. Baasefekti tõttu ei kajastu see siiski kasvumäärana dünaamikas: kasvumäär alanes 2007. aasta neljanda kvartali 10,6%lt 10,2%ni. Tugeva sissevoolu taastumine rahaturufondide osakute positsioonidesse 2007. aasta viimases ja 2008. aasta esimeses kvartalis viitab taastekkinud usaldusele sellesse instrumenti. Märtsis ja aprillis toimunud väljavool – olgugi väike – alandas selliste instrumentide aastase kasvumäärat aprillis siiski 6,6%ni.

Kuni kaheaastase tähtajaga võlakirjade aastane kasvumäär tegi läbi olulise languse, langes 2007. aasta neljanda kvartali 55,2%lt ja käesoleva aasta esimese kvartali 33,4%lt 2008. aasta



aprillis 15,7%le. Keskkonnas, kus peetakse oluliseks investeerimisinstrumentide lihtsust ja läbipaistvust, kajastab rahaloomeasutuste lühiajaliste võlakirjade soetamise aeglustumine raha hoidva sektori poolt teatud määral krediidiasutuste võimet hankida rahalisi vahendeid lühitähtajaliste hoiuste kaudu.

Rahapakkumise kasvu analüüs majandussektorete lõikes põhineb andmetel lühiajaliste hoiuste ja repotehingute („M3 hoiused“) kohta, mille aastane kasvumäär oli aprillis 2008 11,4%, seega praktiliselt sama, mis 2007. aasta neljandas ja 2008. aasta esimeses kvartalis. M3 hoiuste suurt kasvumäära toetasid peamiselt kodumajapidamised, kelle M3 hoiuste positsioonide aastakasv oli 2008. aasta aprillis 9,3%, võrrelduna 7,9%ga 2007. aasta viimases ja 8,9%ga 2008. aasta esimeses kvartalis (vt joonist 8). Samas jäid finantsvahendajate M3 hoiuste

positsioonid väga dünaamiliseks, kasvades aprillis aastamääraga 22,8%, võrrelduna 21,7%ga 2008. aasta esimeses ja 24,2%ga sellele eelnenud kvartalis. Vastupidiselt sellele on kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete M3 hoiuste positsioonide aastane kasvumäär alates 2007. aasta keskpaigast järk-järgult langenud ning 2008. aasta esimeses kvartalis alanes see veelgi, jõudes tasemele 10,9%, võrrelduna 12,6%ga 2007. aasta viimases kvartalis.

### RAHAAGREGAADI M3 PEAMISED VASTASKIRJED

M3 vastaskirjete osas suurenes rahaloomeasutuste poolt euroala residentidele antud laenude kogumahu kasvumäär 2008. aasta esimeses kvartalis 9,9%ni, võrrelduna 8,7%ga 2007. aasta kolmandas ja 9,3%ga neljandas kvartalis (vt tabelit 1). Rahaloomeasutuste antud laenude kogumahu raames vähenesid endiselt nii rahaloomeasutuste laenud valitsussektorile kui ka rahaloomeasutuste hoitavad valitsussektori võlakirjade positsioonid, kuigi aeglasemas tempos kui eelnenud kvartalis. See vastab alates 2006. aasta märtsist väljakujunenud üldsuumumusele.

Rahaloomeasutuste poolt erasektorile väljastatud laenude maht kasvas 2008. aasta esimeses kvartalis endiselt hoogsalt. Aastane kasvumäär oli 12,6%, võrrelduna vastavalt 11,7% ja 12,2%ga 2007. aasta kolmandas ja neljandas kvartalis. Rahaloomeasutuste poolt erasektorile antud laenude mahu suure kasvu põhjustasid peamiselt kaks tegurit. Esiteks jätkus rahaloomeasutuste poolt kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele väljastatud laenude kasvu kiirenemine, mis tasakaalustas kodumajapidamistele antud laenude kasvu aeglustumise (täpsemalt vt osadest 2.6 ja 2.7). Teiseks oli suur ka muudele finantsvahendajatele väljastatud laenude aastane kasvumäär – märtsi lõpus 33,7%. Suures osas on see finantsturgude ebastabiilsuse otsene tulemus, kusjuures see kasvumäär kajastab osaliselt rahaloomeasutuste poolt sidus-finantsvahendustevõtete rahastamist, millel oli probleeme lühiajaliste võlakirjade refinantseerimisega. Samuti peegeldab see asjaolu, et rahaloomeasutused ostsid suures mahus muude finantsvahendustevõtete emiteeritud väärtpabereid. Need ostud tulenesid käimasolevatest tegeliku väärtpaberistamise programmide, mis viisid laenude eemaldamiseni rahaloomeasutuste bilanssidest. 2008. aasta alguses oli selliste eemaldatud laenude maht peaaegu sama kui kõigi aegade kõrgeim tase 2007. aasta alguses. Nende meetmete olemus aga oli muutunud, sest enne finantsturgude

### Joonis 8. Lühiajalised hoiused ja repotehingud

(aastane muutus protsentides; sesoonsete ja kalendriliste mõjudega kohandamata)



Allikas: EKP.  
Märkus. Rahaloomeasutuste sektor, v.a eurosüsteem.

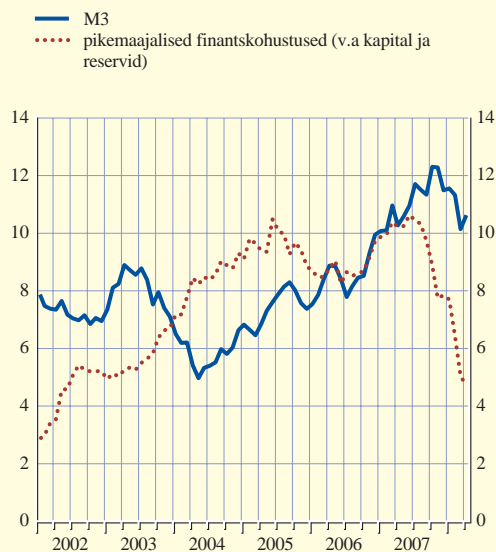
ebastabiilsust müüdi neid väärtpaperistatud laene turul, viimastel kuudel aga ostsid rahaloomeasutused muude sidus-finantsvahendusettevõtete väärtpapereid ise. Viimaks tuleb mainida, et rahaloomeasutuste poolt muudele finantsvahendusettevõtetele antud laenude suur aastane kasvumäär kajastab muuhulgas ka ühe suure rahaloomeasutuse ülevõtmisega seotud laene, investeerimisfondide nõudlust suurema likviidsusvaru järele ja asjaolu, et alates ebastabiilsuse ilmnemisest finantsturgudel eelistavad rahaloomeasutused üha enam pankadevahelist tagatud laenamist elektrooniliste kauplemisplatvormide kaudu.

Käimasolev väärtpaperistamine ei anna märkimisväärselt tunnistust sellest, et kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvale erasektorile (mis hõlmab kodumajapidamisi ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvaid ettevõtteid, kuid ei sisalda muid finantsinstitutsioone, pensionifonde ega kindlustusseltse) väljastatud laenude maht oleks varem väärtpaperistatud laenude taaskajastamise tõttu bilansis oluliselt kiiremini kasvanud. Selline areng oleks euroalal igal juhul palju vähem tõenäoline kui muu vääringuga piirkondades, sest paljude euroala riikide rahaloomeasutused kohaldavad rahvusvahelisi finantsaruandlusstandardeid (IFRSid) ka statistilise aruandluse eesmärgil. Nimetatud standardid seavad rahaloomeasutuse bilansist väärtpaperistamise tulemusena eemaldatavate laenude mahule ranged piirangud (vt ka taustinfot „Raamatupidamisstandardite tähtsus rahaloomeasutuste laenustatistika tõlgendamisel” 2008. aasta märtsi kuubülletäänis). See vähendab ka sellise taaskajastamise mõju ulatust kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvale erasektorile antud laenude andmetele.

M3 teiste vastaskirjete hulgas on rahaloomeasutuste pikemaajaliste finantskohustuste (v.a kapital ja reservid) aastakasv viimastes kvartalites tunduvalt aeglustunud (vt joonist 9). See kajastab aeglustumist kõigis alamkomponentides. Eelkõige peegeldab pikemaajaliste hoiuste kasvumäära

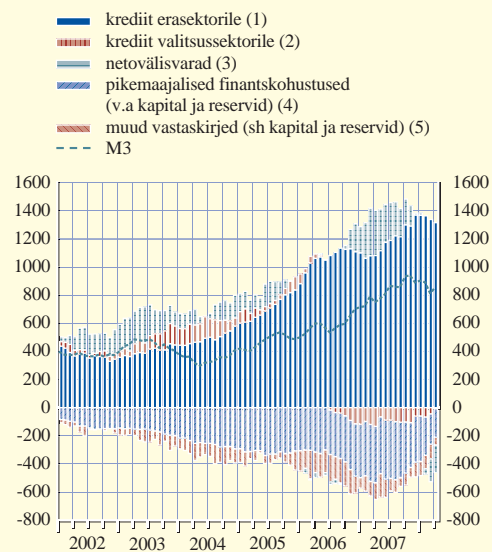
### Joonis 9. M3 ja rahaloomeasutuste pikemaajalised finantskohustused

(aastane muutus protsentides; sesoonsete ja kalendriliste mõjudega kohandatud)



### Joonis 10. M3 vastaskirjed

(aastased vood; mld EUR; sesoonsete ja kalendriliste mõjudega kohandatud)



Allikas: EKP.

Märkused. M3 on esitatud vaid võrdlusalusena ( $M3 = 1 + 2 + 3 - 4 + 5$ ). Pikemaajalised finantskohustused (v.a kapital ja reservid) on esitatud pöördmärkidega, sest tegu on rahaloomeasutuste sektori kohustustega.

langus suhteliselt lauet tulukõverat, mis on julgustanud reaalsektori erainvestoreid asendama oma pikaajaliste hoiuste positsioone lühema tähtajaga hoiustega.

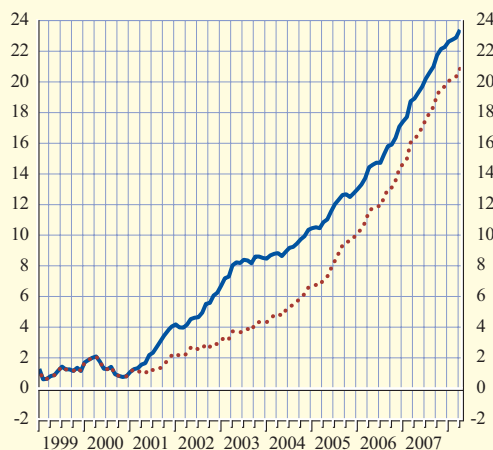
M3 väliste vastaskirjete osas võis rahaloomeasutuste netovälisvarade positsioonis viimastel kuudel täheldada tugevat aastast väljavoolu, mis ulatus 2008. aasta aprillis 192 miljardi euroni (vt joonist 10). Viimati oli see nii suur 2000. aasta mais. Sellise olulise väljavoolu põhjustas tõenäoliselt suures osas euroala varade müük euroalaväliste residentide poolt.

Kokkuvõttes kinnitavad andmed rahapakkumise ja laenude kohta kuni aprillini 2008, et euroala rahapakkumise areng on endiselt jõuline. Isegi suhteliselt lauet tulukõverat ja finantsturgude ebastabiilsuse võimalikku mõju arvestades jäi rahapakkumise ja laenude kasv endiselt hoogsaks, kuigi viimastes kvartalites on olnud märgata teatavat stabiliseerumist. Seni näitab rahapoliitilise keskkonna analüüs, et rahaloomeasutuste poolt kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvale erasektorile väljastatud laenude kasv kajastab suuresti majandusaktiivsuse ja intressimäärade arengut ning puuduvad märgid selle kohta, et finantsturgude ebastabiilsus oleks avaldanud otsest lisamõju. Ajalooliste seaduspärasuste, alates 2005. aasta lõpust täheldatud rahaloomeasutuste laenuintressimäärade tõusude ja pankade laenutegevuse uuringus kajastatud laenuitingimuste karmistumise tõttu võib edaspidi oodata laenukasvu mõningast aeglustumist, seda eriti kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele antavate laenude osas.

### Joonis 11. Rahapakkumise nominaalse vahe hinnangud<sup>1</sup>

(protsent rahaagregaadist M3; sesoonsete ja kalendriliste mõjudega kohandatud; detsember 1998 = 0)

- ametlikule M3-le tuginev rahapakkumise nominaalne vahe
- ..... investoriportfelli struktuurimuutuste hinnangulise mõjuga korrigeeritud M3-le tuginev rahapakkumise nominaalne vahe<sup>2</sup>



Allikas: EKP.

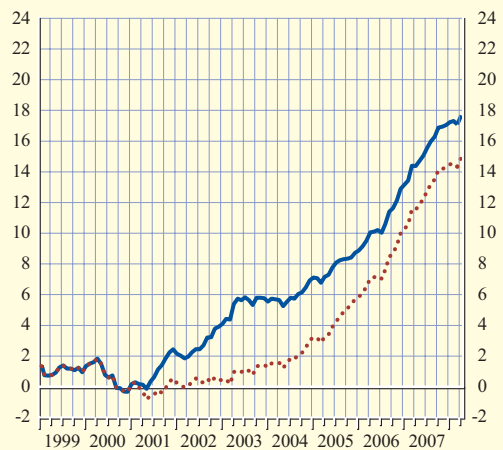
<sup>1</sup> Rahapakkumise nominaalne vahe on erinevus M3 tegeliku taseme ja selle M3 taseme vahel, mis oleks tulenenud M3 pidevast kasvust kontrollväärtusega 4,5% alates 1998. aasta detsembrist (baasperiood).

<sup>2</sup> Investoriportfellis M3 suunas toimunud struktuurimuutuste ulatuse hinnangute koostamisel kasutatakse EKP 2004. aasta oktoobri kuubülletääni artiklis „Monetary analysis in real time” osas 4 kirjeldatud üldmeetodit.

### Joonis 12. Rahapakkumise reaalse vahe hinnangud<sup>1</sup>

(protsent reaalsest rahaagregaadist M3; sesoonsete ja kalendriliste mõjudega kohandatud; detsember 1998 = 0)

- ametlikule M3-le tuginev rahapakkumise reaalne vahe
- ..... investoriportfelli struktuurimuutuste hinnangulise mõjuga korrigeeritud M3-le tuginev rahapakkumise reaalne vahe<sup>2</sup>



Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Rahapakkumise reaalne vahe on erinevus ÜTHiga kohandatud M3 tegeliku taseme ja selle M3 taseme vahel, mis oleks tulenenud M3 pidevast nominaalsest kasvust kontrollväärtusega 4,5% ja ÜTHI-inflatsioonist vastavalt EKP hinnastabiilsuse määratlusele. Baasperioodina kasutatakse 1998. aasta detsembrist.

<sup>2</sup> Investoriportfellis M3 suunas toimunud struktuurimuutuste ulatuse hinnangute koostamisel kasutatakse EKP 2004. aasta oktoobri kuubülletääni artiklis „Monetary analysis in real time” osas 4 kirjeldatud üldmeetodit.

## ÜLDHINNANG EUROALA LIKVIIDSUSKESKKONNALE

Rahapakkumise nominaalse ja reaalse vahe muutused näitavad, et 2008. aasta esimeses kvartalis jätkus euroalal rahalise likviidsuse kiire akumulatsioon (vt jooniseid 11 ja 12). Mis puudutab rahapakkumise nominaalset vahet, siis tõi nominaalse M3 jätkuv kiire kasv kaasa nii M3 ametliku aegrea alusel kui ka investoriportfelli struktuurimuutuste hinnangulise mõjuga korrigeeritud M3 aegrea alusel arvatud rahapakkumise vahe edasise suurenemise. Rahapakkumise reaalse vahe hindamisel võetakse arvesse tööka, et inflatsiooni positiivsed hälbed EKP poolt eesmärgiks seatud hinnastabiilsusest viivad hinnatõusuni, mis neelab osa akumulatsioonidest likviidsusest.

Kõnealuseid rahapakkumise vahe näitajaid tõlgendades tuleb olla ettevaatlik, sest need on tuletatud mehaaniliselt ega anna likviidsuskeskkonnale täielikku hinnangut. Seda iseloomustab nimetatud nelja näitaja alusel antud hinnangute suur lahknevus. Sellest hoolimata viitab nendest näitajatest, eelkõige aga M3 kasvu kindlaksmääramiseks tehtud ulatuslikust rahakeskkonna analüüsist tulenev üldine järeldus jätkuvale ülelikviidsusele euroalal, seda isegi siis, kui võtta arvesse suhteliselt laugemat tulukõverat. Niigi valitseva ülelikviidsuse tingimustes viitab rahapakkumise ja laenu kiire kasv sellele, et keskpikas ja pikemas plaanis ohustab hinnastabiilsust hinnatõusurisk.

## 2.2. REALSEKTORI JA INSTITUTIONAALSETE INVESTORITE FINANTSINVESTEERINGUD

2007. aasta neljandas kvartalis alanen veidi reaalsektori finantsinvesteeringute kogumahu aastane kasvumäär. Aeglustumine toimus nii kodumajapidamiste, kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete kui ka valitsussektoris. Aastane rahavoog investeerimisfondidesse vähenes neljandas kvartalis märkimisväärselt ning kindlustusseltside ja pensionifondide finantsinvesteeringute mahu aastane kasvumäär alanen veidi.

Tabel 2. Euroala reaalsektori finantsinvesteeringud

	Bilansiline jääk finantsvaradest <sup>1</sup>	Aastased kasvumäärad									
		2005 III kv	2005 IV kv	2006 I kv	2006 II kv	2006 III kv	2006 IV kv	2007 I kv	2007 II kv	2007 III kv	2007 IV kv
<b>Finantsinvesteeringud</b>	<b>100</b>	<b>4,6</b>	<b>5,1</b>	<b>4,9</b>	<b>4,8</b>	<b>4,6</b>	<b>4,7</b>	<b>4,8</b>	<b>5,0</b>	<b>4,8</b>	<b>4,3</b>
Sularaha ja hoiused	22	5,6	6,5	6,5	6,4	7,0	7,0	7,3	7,9	7,2	6,3
Võlaväärtpaberid, v.a tuletisinstrumendid	5	0,2	-0,7	1,1	2,1	3,7	5,8	4,4	3,4	3,2	3,1
millest: lühiajalised	1	-3,7	-11,2	6,0	4,2	7,7	17,9	14,9	16,9	29,5	36,5
millest: pikaajalised	5	0,7	0,3	0,7	1,9	3,3	4,8	3,4	2,1	0,6	0,2
Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid, v.a avatud investeerimisfondide osakud	34	3,5	3,4	2,4	2,8	2,0	1,9	2,2	2,4	2,9	3,2
millest: noteeritud aktsiad	10	-1,4	0,8	-0,9	0,4	1,0	0,0	0,9	1,3	1,3	2,4
millest: noteerimata aktsiad ja muud omandiväärtpaberid	24	5,4	4,4	3,7	3,7	2,4	2,7	2,8	2,9	3,6	3,6
Avatud investeerimisfondide osakud	6	3,7	4,4	3,2	2,0	0,1	-0,7	-0,5	-0,4	-2,7	-4,6
Kindlustustehniline reserv	15	7,4	7,7	7,7	7,4	7,2	6,6	6,2	6,1	5,7	5,3
Muud <sup>2</sup>	17	4,7	6,4	6,6	6,1	6,2	7,0	7,7	7,8	8,0	6,6
M3 <sup>3</sup>		8,3	7,4	8,4	8,4	8,5	10,0	11,0	11,0	11,4	11,5

Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Viimase olemasoleva kvartali lõpu seisuga. Ümardamise tõttu ei pruugi arvud täielikult ühtida.

<sup>2</sup> Muud finantsvarad hõlmavad laene, tuletisinstrumente ja muid debitorseid võlgnevusi, mis omakorda hõlmavad muu hulgas kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete antud kaubanduskrediiti.

<sup>3</sup> Kvartali lõpp. Rahaagregaat M3 sisaldab rahalaadseid instrumente, mida euroala mitterahaloomesused (s.t reaalsektor ja mitterahaloomelised finantsasutused) hoivad euroala rahaloomeasutustes ja keskvalitsuses.

## REAALSEKTOR

Reaalsektori finantsinvesteeringute kogumahu aastane kasvumäär langes 2007. aasta neljandas kvartalis (viimane kvartal, mille kohta on vastavad andmed olemas) kolmanda kvartaliga võrreldes 4,8%lt 4,3%ni (vt tabelit 2). See tuleb eelkõige raha ja hoiuste, avatud investeerimisfondide osakute ja kindlustustehniliste reservide kujul hoitavate investeeringute kasvu nõrgenemisest. Seevastu aktsiatesse ja muudesse omandiväärtpaberitesse (v.a avatud investeerimisfondide osakud) tehtavate investeeringute kasv kiirenes jätkuvalt.

Finantsinvesteeringute kogumahu aastase kasvumäära langus hõlmas laiaulatuslikult kõiki institutsionaalseid sektoreid (vt joonist 13). Kodumajapidamiste osa selles languses vastab eelnenud kvartalites toimunud muutustele. 2007. aasta neljandas kvartalis jõudis kodumajapidamiste finantsinvesteeringute aastane kasvumäär 3,2%ni, mis on madalaim tase alates EMU kolmanda etapi algusest. Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete osas alanen kasvamäär samuti. Samas ei saa selle sektori finantsinvesteeringute kasvumäära puhul viimaste kvartalite jooksul täheldada selget langustrendi (erasektori finantsinvesteeringute arengu kohta vt täpsemalt osadest 2.6 ja 2.7).

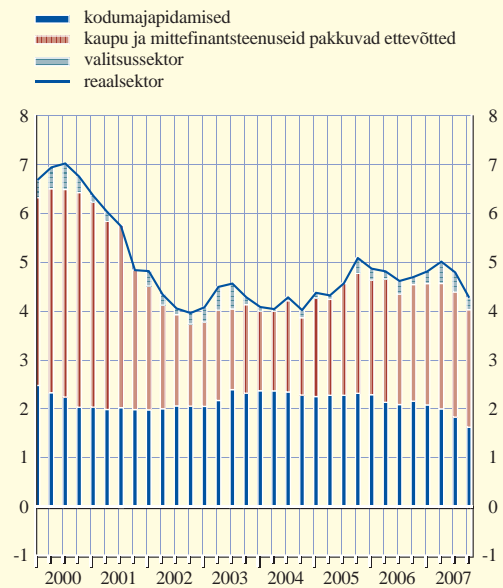
## INSTITUTIONAALSED INVESTORID

Euroala investeerimisfondide (v.a rahaturufondid) koguvara aastane kasvumäär langes 2007. aasta neljandas kvartalis 4,1%ni, võrrelduna kolmanda kvartali 10,0%ga. Langus tulenes peamiselt aktsia- ja võlaväärtpaberipositsioonide kasvu aeglustumisest. Finantsurgude ebastabiilsuse taustal kajastab investeerimisfondides hoitavate väärtpaberite (v.a aktsiate) bilansilise jäägi langus ilmselt ümberhindamise mõjusid, kuid võib kajastada ka teatavat muutust varade paigutamises.

EFAMA<sup>1</sup> andmed eri liiki investeerimisfondide netokäibe kohta 2007. aasta neljandas kvartalis paistavad kõnealuseid ümberpaigutusi kinni-

Joonis 13. Reaalsektori finantsinvesteeringud

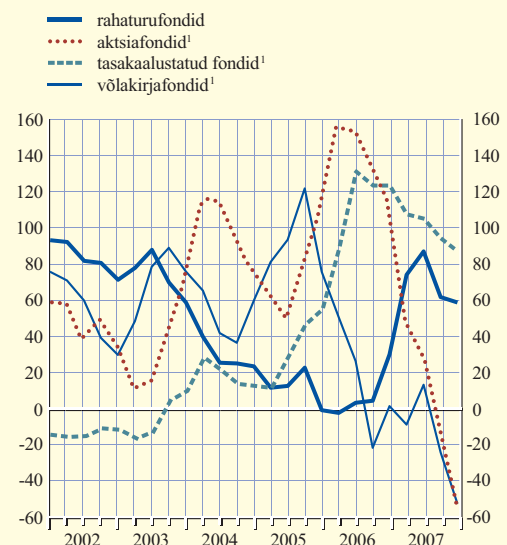
(aastane muutus protsentides; panus protsendipunktides)



Allikas: EKP.

Joonis 14. Aastased netovood investeerimisfondidesse (kategooriate kaupa)

(mld EUR)



Allikad: EKP ja EFAMA.

<sup>1</sup> EKP arvutused EFAMA esitatud riiklike andmete põhjal.

<sup>1</sup> Euroopa Fondivalitsejate Liit (EFAMA) väljastab andmeid Saksamaa, Kreeka, Hispaania, Prantsusmaa, Itaalia, Luksemburgi, Madalmaade, Austria, Portugali ja Soome avatud aktsia-, võlakirja- ja tasakaalustatud fondide avalike emissioonide netokäibe (või netosissevoolu) kohta. Vt EKP 2004. aasta juuni kuubüleetään taustinfot „Netorahavood euroala aktsia- ja võlakirjafondidesse”.

tavat – investeerimisfondide (v.a rahaturufondid) aastased netovood vähenesid ja muutusid negatiivseks. Nimetatud andmed viitavad varasemate suundumuste jätkumisele (vt joonist 14), eelkõige sellele, et rahaturufondid ja segafondid (tasakaalustatud fondid) täheldasid endiselt aastast netosissevoolu, kuigi veidi väiksemat kui eelnenud kvartalites. Aktsia- ja võlakirjafondid seevastu registreerisid jätkuvalt võrreldavas mahus suurt netoväljavoolu (kumbki aasta arvestuses üle 50 miljardi euro).

Kindlustusseltside ja pensionifondide finantsinvesteeringute kogumahu aastane kasvumäär euroalal alanis veidi – 2007. aasta teise kvartali 7,0%ga ja kolmanda kvartali 6,0%ga kõrvaltuna neljandas kvartalis 5,6%le (vt joonist 15). Jätkuv langus kajastab peamiselt võlaväärtpaberitesse, laenusesse ja hoiustesse tehtavate investeeringute osakaalu vähenemist (kuuluvad „muude” finantsinvesteeringute alla).

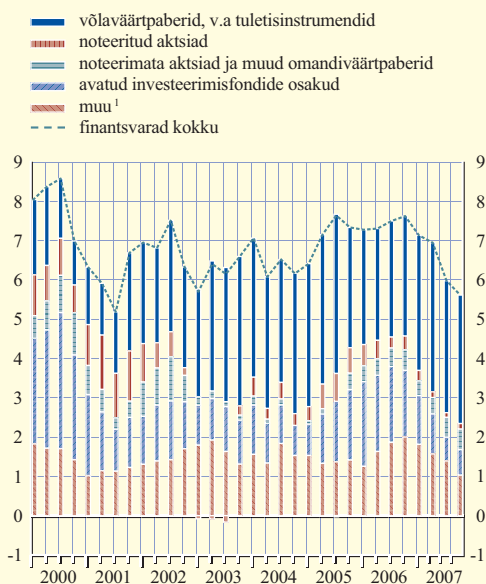
### 2.3. RAHATURU INTRESSIMÄÄRAD

Rahaturu tagamata intressimäärad kasvasid alates 2008. aasta märtsi algusest märkimisväärselt. Samuti suurenesid sel perioodil rahaturu tagamata ja tagatud intressimäärade vahed. Nende kahe tendentsi tulemusena muutus tagamata määrade alusel tuletatud rahaturu tulukõvera kalle mais märgatavalt järsemaks, kusjuures vahe rahaturu 12 kuu ja ühe kuu tagamata intressimäärade vahel kasvas endiselt ja jõudis 4. juunil 65 baaspunkti, mis on oluliselt kõrgem kui eelmine tiptase 2008. aasta jaanuaris.

Rahaturu tagamata intressimäärad, eelkõige pikema tähtajaga määrad, on alates 2008. aasta märtsist oluliselt tõusnud. Ühe, kolme, kuue ja 12 kuu EURIBORi määrad olid 4. juuni seisuga 4,46%, 4,86%, 4,93% ja 5,11%, mis on vastavalt 26, 46, 52 ja 71 baaspunkti 5. märtsil 2008 täheldatud tasemetest kõrgemad (vt joonist 16).

#### Joonis 15. Kindlustusseltside ja pensionifondide finantsinvesteeringud

(aastane muutus protsentides; panus protsendipunktides)

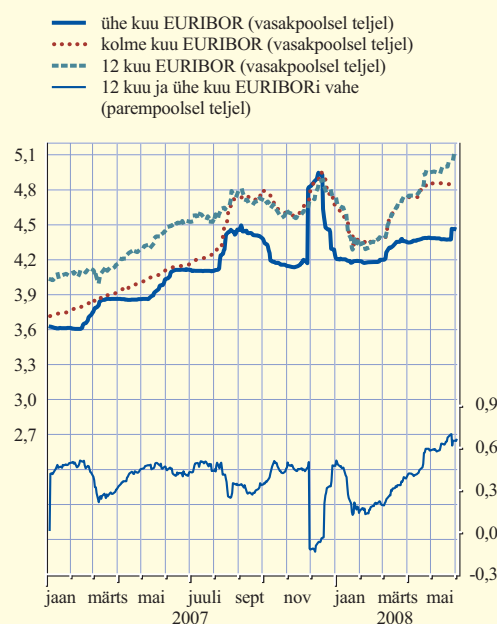


Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Hõlmab laenusid, hoiuseid ja kindlustustehnilist reservi, muid debiitõrseid võlgnevusi ja tuletisinstrumente.

#### Joonis 16. Rahaturu intressimäärad

(protsenti aastas; vahe protsendipunktides; päevased andmed)



Allikad: EKP ja Reuters.

12 kuu ja ühe kuu EURIBORi vahe oli 4. juuni seisuga 65 baaspunkti, võrrelduna 20 baaspunktiga märtsi alguses (vt joonist 16). See vahe suurenes kõnealusel perioodil pidevalt ja ületas juuni alguses oluliselt eelmist, jaanuaris 2008 registreeritud tippaset (49 baaspunkti). Rahaturu tulukõvera järsemaks muutumine peegeldas peamiselt turuootuste kasvu EKP baasintressimäärade edasise liikumise osas. Ootuste kasv oli suurem 2008. aasta teise poole suhtes ning mõjutas seega enam pikema kui lühema tähtajaga intressimäärasid. Tagamata EURIBORi määrade ja tagatud intressimäärade (nagu EUREPO ja EONIA vahetustehingute indeksist tuletatud määrad) vahede muutused mõjutasid samuti rahaturu tulukõvera kallet. Rahaturu jätkuvalt pingelise olukorra tingimustes vahed suurenesid, kuigi mai lõpus võis täheldada esimesi paranemise märke. Kolmekuulise tähtaja puhul suurenes tagamata EURIBORi määrade ja tagatud intressimäärade vahe 2008. aasta 5. märtsi 43 baaspunktilt mai keskpaigaks tasemele üle 80 baaspunkti ning seejärel kahanes õige veidi, olles 2008. aasta 4. juunil 79 baaspunkti (vt joonist 17).

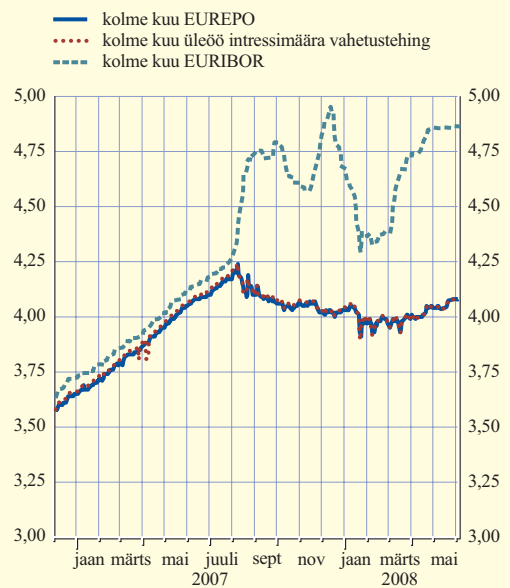
2008. aasta juunis, septembris ja detsembris ning 2009. aasta märtsis lõppevate kolme kuu EURIBORi futuurlepingute põhjal eeldatavad intressimäärad tõusid 2008. aasta 5. märtsi tasemetega võrreldes vastavalt 69, 107, 138 ja 147 baaspunkti, olles 4. juunil vastavalt 4,89%, 4,93%, 5,01% ja 4,92% (vt joonist 18).

Turuosaliste ootused väga lühikese tähtajaga 2008. aasta intressimäärade suhtes kasvasid 2008. aasta märtsi algusest kuni mai alguseni veidi, mida peegeldavad ka EONIA vahetustehingute intressimäärad (vt joonist 17).

Sellised kerkivad ootused mõjutasid ka kolme kuu EURIBORi futuurlepinguid, kuigi need lepinguid mõjutavad samuti ootused rahaturu tulevaste pingete ulatuse ja nende mõju suhtes rahaturu intressimäärade vahedele eri tähtaegade lõikes. Kolme kuu EURIBORi futuuride opsioonidest tuletatud eeldatav volatiilsus

### Joonis 17. Kolme kuu EUREPO, EURIBOR ja üleöö intressimäära vahetustehing

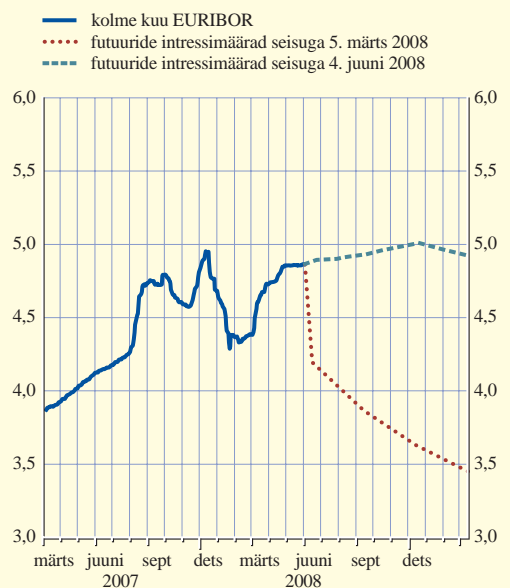
(protsenti aastas; päevased andmed)



Allikad: EKP ja Reuters.

### Joonis 18. Kolme kuu intressimäärad ja futuuride intressimäärad euroalal

(protsenti aastas; päevased andmed)



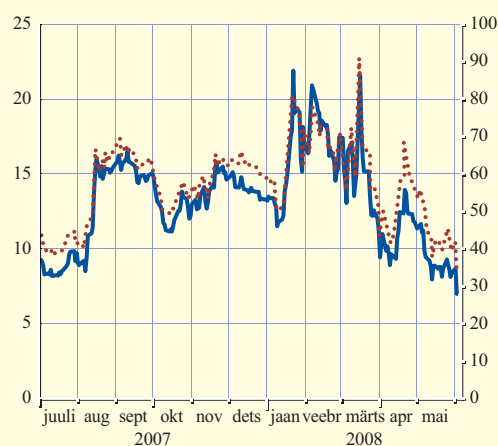
Allikas: Reuters.

Märkus. Londoni Rahvusvahelisel Finantsfutuuride Börsil (LIFFE) noteeritud kolmekuulised futuurlepingud, mille loovutustähtaeg on käesoleva ja järgneva kolme kvartali lõpus.

### Joonis 19. Eeldatav volatiilsus, mis on tuletatud kolme kuu EURIBORI futuuridest, mille tähtaeg on 2008. aasta septembris

(protsenti aastas; baaspunktides; päevased andmed)

- protsenti aastas (vasakpoolsel teljel)
- baaspunktides (parempoolsel teljel)



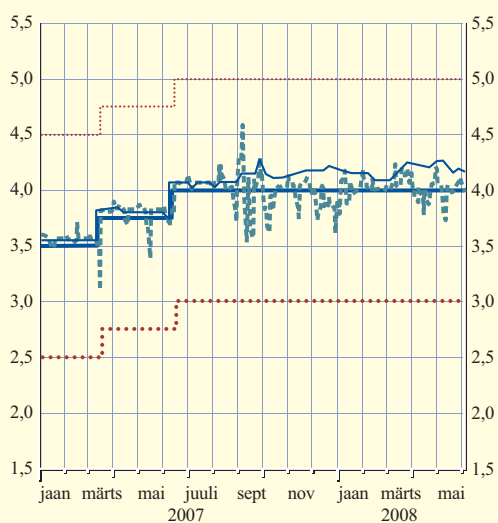
Allikad: Bloomberg, Reuters ja EKP arvutused.

Märkus. Baaspunktid arvutatakse välja protsentides esitatud eeldatava volatiilsuse ja vastava intressimäära põhjal (vt ka 2002. aasta mai kuubülletääni taustinfot „Measures of implied volatility derived from options on short-term interest rate futures”).

### Joonis 20. EKP intressimäärad ja üleööturu intressimäär

(protsenti aastas; päevased andmed)

- põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäär
- hoiustamise püsivõimaluse intressimäär
- üleööturu intressimäär (EONIA)
- põhiliste refinantseerimisoperatsioonide piirintressimäär
- laenamise püsivõimaluse intressimäär



Allikad: EKP ja Reuters.

vähenes 2008. aasta märtsist aprilli alguseni mõnevõrra. Seejärel suurenes see märkimisväärselt, jõudes mai alguses tiptasemele. Pärast seda toimus uus tagasilangus (vt joonist 19).

Väga lühiajaliste intressimäärade kohta rõhutas EKP oma avalduses endiselt, et oluline on hoida pankadevahelise üleööturu intressimäärad stabiilsed ja pakkumisintressi alammäära lähedal. Kuigi EONIA volatiilsus oli jätkuvalt veidi kõrgem kui enne pingete tekkimist rahaturul 2007. aasta augustis, täitis EKP üldiselt oma eesmärgi edukalt. Et tulla vastu turuosaliste vajadusele täita kohustusliku reservi nõuded juba arvestusperioodi varases etapis, jätkas EKP poliitikat, mille kohaselt jaotatakse põhilistel refinantseerimisoperatsioonidel baasmahust rohkem likviidsusvahendeid, seades samal ajal endiselt sihiks tasakaalustatud likviidsuskeskkonna saavutamise perioodi lõpuks. Mai lõpus oli EONIA stabiliseerunud umbes 4% tasemel (vt joonist 20). Neid arengusuundi ja EKP poolt teostatud rahapoliitilisi operatsioone kirjeldatakse täpsemalt taustinfos 3.



## LIKVIIDSUSKESKKOND JA RAHAPOLIITILISED OPERATSIOONID ALATES 13. VEEBRUARIST KUNI 13. MAINI 2008

Käesolevas taustinfos antakse ülevaade EKP likviidsusjuhtimisest vastavalt 11. märtsil, 15. aprillil ja 13. mail 2008 lõppenud kolmel kohustusliku reservi arvestusperioodil. Kõnealustel perioodidel reageeris EKP likviidsusjuhtimine mitmeti 2007. aasta augustis alanud pingetele eurorahaturul. Esiteks jätkas EKP ettevaatavat likviidsuse pakkumist, mille käigus hõlbusitati osapoolte kohustusliku reservi nõuete täitmist arvestusperioodi alguses. Selleks jaotatakse arvestusperioodi alguses põhilistes refinantseerimisoperatsioonides baasmaht suurem summa (baasmaht on jaotamisele kuuluv summa, mis võimaldab osapooltel täita kohustusliku reservi nõudeid ühtlaselt kogu arvestusperioodi jooksul), vähendades samas kaasnevat likviidsuse ülejääki arvestusperioodi lõpus nii, et keskmine likviidsuse pakkumine kogu arvestusperioodi ulatuses jääb muutumatuks. Teiseks sooritas EKP 2008. aasta esimese kvartali lõpu poole kaks likviidsust suurendavat peenhäälestusoperatsiooni, et maandada pingeid eurorahaturul. Kolmandaks pikendati 2007. aasta augustis ja septembris esmakordselt teostatud kahte täiendavat kolmekuulist pikemaajalist refinantseerimisoperatsiooni teistkordselt 2008. aasta veebruari ja märtsi tähtaja saabumisel. Lisaks teatas eurosüsteem 2008. aasta märtsis, et kavatseb kõnealused operatsioonid uuesti teostada 2008. aasta mais ja juunis ning sooritada kaks täiendavat pikemaajalist, kuuekuulise tähtajaga refinantseerimisoperatsiooni, vastavalt aprillis ja juulis, eesmärgiga toetada eurorahaturu sujuvat toimimist. Samuti jätkas EKP vaatlusalusel perioodil tähtjaliste oksjonivõimalustega, pakkudes USA dollari likviidsust euroala pankadele koostöös USA Föderaalreservi Süsteemiga, kasutades likviidsuse tagamiseks eurosüsteemis kõlblikku tagatist. Kõnealused operatsioonid ei mõjutanud euro likviidsuse pakkumist.<sup>1</sup>

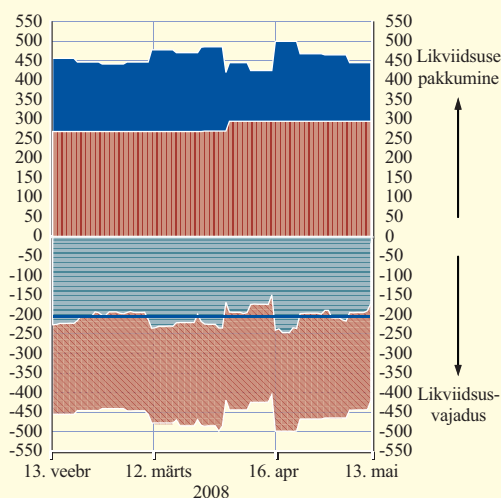
### Pangandussüsteemi likviidsusvajadus

Vaadeldava kolme arvestusperioodi jooksul kasvas pankade keskmine likviidsusvajadus eelnend kolme perioodiga võrreldes 10,4 miljardi euro võrra. Seda võib seletada kohustuslike reservide 7,4 miljardi euro suuruse tõusuga ja autonoomsete tegurite kasvamisega 3,3 miljardi euro võrra, samas kui ülereservid vähenesid 0,3 miljardi euro võrra. Kohustuslikust reservist tingitud üldine likviidsusvajadus ulatus 206,5 miljardi euronil ja autonoomsetest teguritest tingitud likviidsusvajadus 252,4 miljardi euronil (vt joonist A).

### Joonis A. Pangandussüsteemi likviidsusvajadus ja likviidsuse pakkumine

(mld EUR; iga kirje juures on esitatud kogu perioodi päevase keskmine näitajad)

- põhilised refinantseerimisoperatsioonid: 178,62 mld EUR
- pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid: 280,55 mld EUR
- arvelduskontodel hoitavad vahendid: 207,17 mld EUR  
(kohustusliku reservi nõue: 206,47 mld EUR; ülereserv: 0,71 mld EUR)
- kohustusliku reservi määr
- autonoomsed likviidsustegurid: 252,35 mld EUR



Allikas: EKP.

<sup>1</sup> EKP edastatud teated asuvad aadressil <http://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omo/html/communication.en.html>.

Ülereservide tase (s.o kohustuslikku reservi ületavad päeva keskmised vahendid, mida hoitakse arvelduskontodel) vähenes kolmel vaatlusalusel perioodil keskmiselt 0,71 miljardi euro võrra (vt joonist B), mis on lähedal 0,75 miljardi euro suurusele keskmisele tasemele alates rahapoliitika rakendusraamistiku muutmisest 2004. aasta märtsis.

### Likviidsuse pakkumine ja intressimäärad

Kohustusliku reservi nõude suurendamise tulemusena kasvas avaturuoperatsioonide jäägi kogumaht (nomineeritud eurodes). Algselt 2007. aasta augustis ja septembris sooritatud, 2008. aasta veebruari ja märtsi tähtajaga kaht täiendavat kolmekuulise tähtajaga pikemaajalist refinantseerimisoperatsiooni pikendati kumbagi 50 miljardi euro ulatuses. Lisaks sooritati 2. aprillil 2008 täiendav kuuekuulise tähtajaga pikemaajaline refinantseerimisoperatsioon 25 miljardi euro väärtuses. Selle tulemusena pikenes pisut avaturuoperatsioonide jäägi keskmine tähtaeg. Pike- maajaliste refinantseerimisoperatsioonide ja põhiliste refinantseerimisoperatsioonide osakaal avaturuoperatsioonide kogumahuks püsis üldjoontes muutumatuna, vastavalt ligikaudu 60% ja 40%.

11. märtsil 2008 teatas EKP, et seoses USA Föderaalreservi Süsteemi USA dollari tähtajalise oksjoniga pakutakse eurosüsteemi osapooltele taas dollarivahendeid sarnaselt 2007. aasta detsembri ja 2008. aasta jaanuariga, kasutades rahastamise tagamiseks eurosüsteemis kõlblikku tagatist. Samuti teatati kavatsusest jätkata USA dollari likviidsuse pakkumist, kuniks EKP nõukogu seda vastavalt valitsevatele turutingimustele vajalikuks peab. 2. mail 2008 suurendati EKP kaudu pakutavat summat 15 miljardilt dollarilt 25 miljardi dollarini. Kõnealusel operatsioonid ei mõjutanud euro likviidsuse pakkumist.

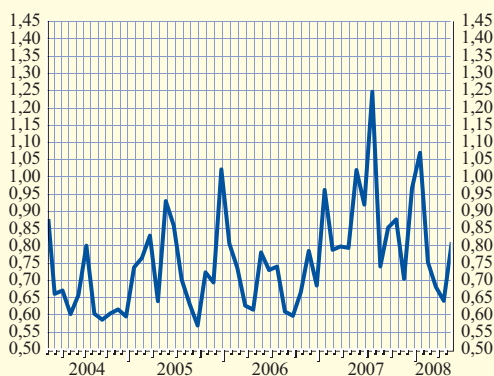
Märtsis lõppenud arvestusperioodi jooksul püsis EONIA märkimisväärselt stabiilne, kui kuu viimasel päeval toimunud väike tõus välja arvata. Kahe järgneva arvestusperioodi käigus (lõppesid aprillis ja mais) näitas EONIA siiski suuremat volatiilsust, eelkõige enne kvartali lõppu (vt joonist C). Peegeldades osapoolte agressiivset pakkumist põhiliste refinantseerimisoperatsioonide käigus, oli pakkumisintressi alammäär ja piirmäär (s.o madalaim määr, millega pakkujad likviidsust saavad) vahe kohati märkimisväärne.

### 11. märtsil 2008 lõppenud kohustusliku reservi arvestusperiood

Kõnealusel arvestusperioodil jätkas EKP ettevaatavat likviidsuse pakkumist ja vähendas baasmahtu ületavat summat järk-järgult arvestusperioodi vältel. Täpsemalt jaotas EKP kolme esimese põhilise refinantseerimisoperatsiooni käigus vastavalt 20, 15 ja 10 miljardit eurot üle baasmahu. Nende kolme nädala jooksul püsis EONIA pakkumisintressi alammäärast üksnes pisut kõrgemal. Perioodi neljandal ja viimasel põhilisel refinantseerimisoperatsioonil jaotati 4 miljardit eurot üle baasmahu. Kõnealusel nädalal pingustus likviidsuskeskkond ootamatult ja ebatavaliselt tugevalt, mis avaldas EONIA-le mõningast tõususurvet. Arvestusperioodi viimasel päeval sooritas EKP 9 miljardi euro suuruse

### Joonis B. Ülereserv<sup>1</sup>

(mld EUR; keskmine tase igal arvestusperioodil)



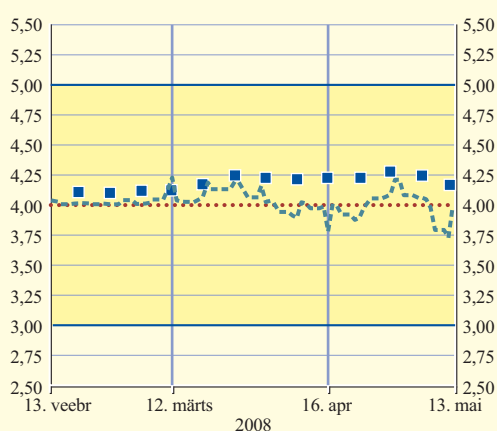
Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Pankade kohustuslikku reservi ületavad vahendid, mida hoitakse arvelduskontodel.

## Joonis C. EONIA ja EKP intressimäärad

(päevased intressimäärad protsentides)

- põhiliste refinantseerimisoperatsioonide piirintressimäär
- ..... põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäär
- EONIA
- laenamise ja hoiustamise püsivõimaluste intressimäärade vahemik



Allikas: EKP.

25. märtsil, arvestusperioodi kolmanda põhilise refinantseerimisoperatsiooni käigus, kvartali lõppu hõlmanud operatsiooni ajal jaotas EKP 50 miljardit eurot üle baasmahu, pidades silmas pingete edasist kasvu eurorahaturul. Kõnealuse operatsiooniga kerkisid nii piirintressimäär kui ka kaalutud keskmine intressimäär vastavalt 4,23% ni ja 4,28% ni. Vaatamata pakkumismahu küllaldasele välja- jaotamisele põhilise refinantseerimisoperatsiooni käigus, püsis üleöoturu intressimäär 31. märtsi hommikul, kvartali viimasel päeval, kõrgel tasemel ning EKP sooritas 15 miljardi euro suuruse likviidsust suurendava peenhäälestusoperatsiooni. EONIA püsis sel päeval 4,159% tasemel.

Arvestusperioodi neljanda põhilise refinantseerimisoperatsiooni käigus jaotas EKP 35 miljardit eurot üle baasmahu ning selle tulemusena langes EONIA pakkumisintressi alammäärast pisut allapoole.

Arvestusperioodi viimase põhilise refinantseerimisoperatsiooni käigus jaotas EKP 5 miljardit eurot üle baasmahu ning EONIA jäi arvestusperioodi viimasel nädalal pakkumisintressi alammäärade lähedusse. Arvestusperioodi viimasel päeval sooritas EKP 21 miljardi euro suuruse likviidsust vähendava peenhäälestusoperatsiooni. Turuosalised tegid pakkumisi siiski kokku ainult 14,9 miljardi euro ulatuses. Selle tulemusena oli perioodi lõpus hoiustamise püsivõimaluse netokasutus 4,6 miljardit eurot. Kooskõlas ülelikviidsusega püsis EONIA sel päeval 3,783% tasemel.

### 13. mail 2008 lõppenud kohustusliku reservi arvestusperiood

15. aprillil, lähtudes eurorahaturul valitsevatest pingetest ja kooskõlas ettevaatava likviidsuse pakkumisega, jaotas EKP arvestusperioodi esimese põhilise refinantseerimisoperatsiooni käigus 35

likviidsust suurendava peenhäälestusoperatsiooni. Arvestusperioodi lõpus kasutati laenamise püsivõimalust 321 miljoni euro ulatuses ning EONIA oli 4,229% tasemel.

### 15. aprillil 2008 lõppenud kohustusliku reservi arvestusperiood

11. märtsil, arvestusperioodi esimese põhilise refinantseerimisoperatsiooni käigus suurendas EKP pakkumise kogumahtu 25 miljardi euroni üle baasmahu. Vaadeldaval nädalal püsis EONIA pakkumisintressi alammäärast pisut kõrgemal ning kasvas mõnevõrra.

18. märtsil, teise põhilise refinantseerimisoperatsiooni käigus ei vähendanud EKP eurorahaturul valitsevate pingete tugevnedes baasmahu ületavaid eraldisi, vaid jaotas endiselt 25 miljardit eurot üle baasmahu. Põhilisele refinantseerimisoperatsioonile järgnenud päeval tõusis EONIA 4,188% ni ning 20. märtsil sooritas EKP 15 miljardi euro suuruse likviidsust suurendava peenhäälestusoperatsiooni. EONIA püsis sel päeval 4,133% tasemel.

miljardit eurot üle baasmahu. Kõnealusel nädalal püsis EONIA pakkumisintressi alammäärast pisut allpool ning vähenes veelgi.

22. aprillil toimunud teise põhilise refinantseerimisoperatsiooni käigus vähendas EKP baasmahtu ületavat summat 20 miljardi euron, alustades seeläbi likviidsuse ülejäägi vähendamist tavalisest kiiremas korras. Kõnealusel nädalal tõusis EONIA pisut üle pakkumisintressi alammäära.

29. aprillil toimunud, kuu lõppu hõlmava kolmanda põhilise refinantseerimisoperatsiooni käigus jaotas EKP 20 miljardit eurot üle baasmahu. Jaotamise päeval püsis EONIA 4,090% tasemel, tõustes järgmisel ehk kuu viimasel päeval 4,210%ni.

Pärast 4 miljardi euro väljajaotamist üle baasmahu neljanda ja viimase refinantseerimisoperatsiooni käigus hakkas EONIA järk-järgult alanema. 8. mail oli EONIA 3,979% tasemel, mis jäi pakkumisintressi alammäärast allapoole. Arvestusperioodi viimasel päeval sooritas EKP 23,5 miljardi euro suuruse likviidsust vähendava peenhäälestusoperatsiooni. Arvestusperioodi lõpus kasutati hoiustamise püsivõimalust 284 miljoni euro ulatuses ning EONIA oli 4,004% tasemel.

## 2.4. VÕLAKIRJATURUD

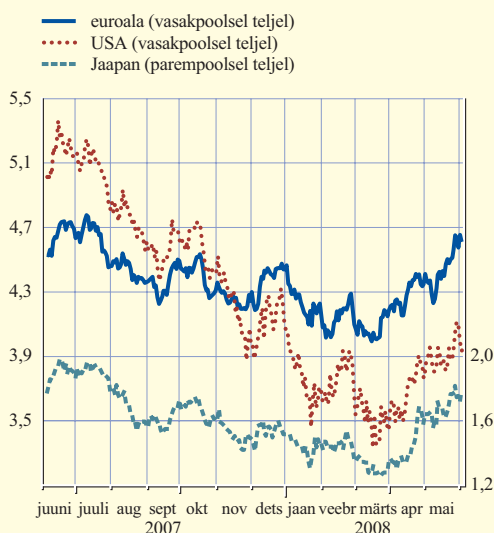
*Pikaajaliste riigivõlakirjade intressimäärad on peamistel turgudel viimase kolme kuu jooksul märkimisväärselt tõusnud. Selle peamised põhjused olid pikaajaliste võlakirjade reaalinressimäärade tõus, mis tõenäoliselt kajastab asjaolu, et turuosalisel tajusid majandusväljavaateid mõnevõrra soodsamatenä, varasemate madalamate ametlike intressimäärade ootuste muutumine ning võlakirjaturu riskipreemiate tõus. Samal ajal jäi pikaajaline võlakirjaturupõhine inflatsiooniootus vaatlusalusel perioodil euroalal peaaegu samaks, kuna aga keskpikk kuni pikaajaline hetketehingute võlakirjaturupõhine inflatsiooniootus jätkas tõusu ja jõudis kõrgeimale tasemele pärast 2004. aastat.*

Euroala ja USA pikaajaliste riigivõlakirjade intressimäärad on veebruari lõpust saadik märkimisväärselt tõusnud. Seda tõusu on soodustanud pikaajaliste intressimäärade siiani suhteliselt madalate riskipreemiate taastumine pärast veebruari lõpu ja märtsi alguse üleilmset aktsiamüügilainet. Lisaks on investorite ootused maailmamajanduse väljavaadete suhtes viimastel kuudel veidi paranenud, mis kajastab eelkõige turu vähenenud muret USA majanduse väljavaate pärast. Kõrgete ja veelgi tõusvate nafta- ja toiduainehindade tõttu on samas teravamaks muutunud üleilmse inflatsiooniriski tunnetus. Sellises kontekstis soodustas pikaajaliste riigivõlakirjade intressimäärade tõusu ka turuosaliste ootuste muutus baasintressimäärade edasise liikumise suhtes peamistes majanduspiirkondades. Kokkuvõttes kerkis kümneaastase tähtajaga riigivõlakirjade intressimäär euroalal 2008. aasta veebruari lõpust kuni 4. juunini umbes 50 baaspunkti. Viimatinimetatud kuupäeval oli see ligikaudu 4,6% (vt joonist 21). Samal ajal tõusid USA kümneaastase tähtajaga riigivõlakirjade intressimäärad ligikaudu 40 baaspunkti, jõudes vaatlusaluse perioodi lõpus ligikaudu 4,0% tasemele. Ehkki nimetatud majanduspiirkondade pikaajaliste intressimäärade igapäevane liikumine oli sel perioodil tavapärast suhteliselt sarnane, suurenes erinevus USA ja euroala kümneaastase tähtajaga riigivõlakirjade intressimäärade vahel veebruari lõpust kuni 4. juunini ligikaudu 10 baaspunkti, olles 4. juunil -65 baaspunkti kandis. Jaapani kümneaastase tähtajaga riigivõlakirjade intressimäär tõusis ligikaudu 40 baaspunkti ja oli 4. juuni seisuga 1,8%.

Turuosaliste ebakindlus pikaajaliste võlakirjade intressimäärade lähiväljavaate suhtes euroalal eriti ei muutunud; seda väljendas võlakirjaturu eeldatav volatiilsus, mis jäi veebruari lõpust juuni

### Joonis 21. Pikaajaliste riigivõlakirjade intressimäär

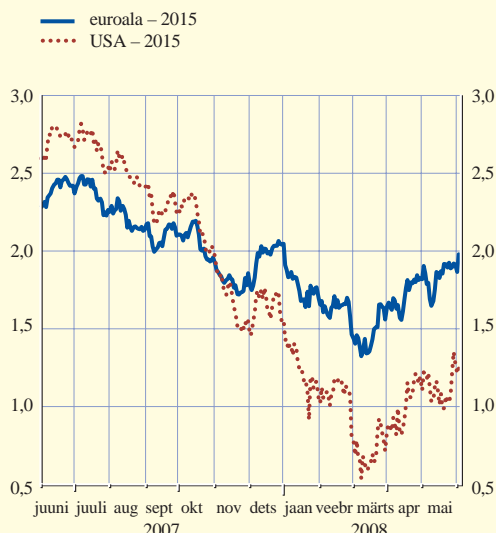
(protsenti aastas; päevased andmed)



Allikad: Bloomberg ja Reuters.  
Märkus. Pikaajaliste riigivõlakirjade intressimäär viitab kümneaastastele võlakirjadele või võlakirjadele, mille tähtaeg on kümnele aastale kõige lähemal.

### Joonis 22. Võlakirjade reaalintrissimäär

(protsenti aastas; päevased andmed)



Allikad: Reuters ja EKP arvutused.

alguseni üldjoontes muutumatuks. USA võlakirjaturu eeldatav volatiilsus oli vaatlusaluse perioodi lõpus madalamal tasemel kui veebruari lõpus. Seevastu Jaapani võlakirjaturu eeldatav volatiilsus suurenes vaatlusperioodil märgatavalt.

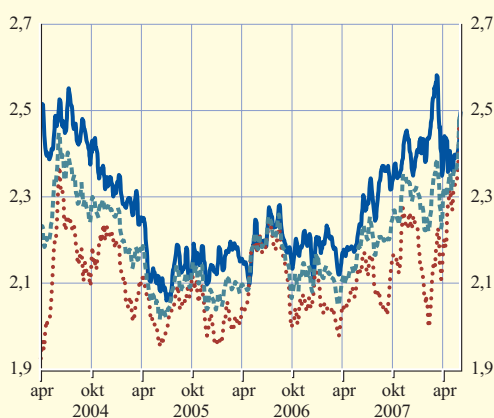
2008. aasta veebruari lõpust kuni juuni alguseni kerkisid USA pikaajaliste riigivõlakirjade intressimäärad märgatavalt. Selle põhjuseks olid eeskätt kõrgemad reaalintrissimäärad, nagu näitab pikaajaliste indekseeritud võlakirjade intressimäärade areng. Võlakirjaturgusid mõjutas algselt müügilaine maailma aktsiaturgudel veebruari lõpus ja märtsi alguses, põhjustades riskantsemate varade asendamist turvalisemate riigivõlakirjadega, mis omakorda alandas võlakirjade intressimäärasid. Kuivõrd alates märtsi keskpaigast on riske tajutud järjest väiksemana, on võlakirjade intressimäärad hakanud tõusma. Lisaks sellele on pärast mitmete majandusandmete, eriti 2008. aasta esimese kvartali SKP andmete avaldamist investorite ootused USA majandusseisundi suhtes paranenud; see aga avaldas võlakirjade intressimääradele tõususurvet. Võlakirjade nominaalintressimäärade märgatava tõusuga kaasnes reaalintrissimäärade sarnane tõus (vt joonist 22). Reaalintrissimäärade ülespoole liikumine ei kajastanud mitte üksnes turuosaliste poolt tajutavat paranenud majandusväljavaadet, vaid tõenäoliselt ka riskipreemiate teatavat tõusu seoses asjaoluga, et riigivõlakirju kasutati veebruari lõpus ja märtsi alguses üleilmse aktsiaturu langusperioodil riskimaandusvahendina. Ent kokkuvõttes jäid reaalintrissimäärad siiski üsna madalale tasemele. Pikemaajaliste võlakirjade intressimäärasid mõjutas ka turu ootus, et kiirema majanduskasvu ja suuremate inflatsiooniriskide tunnetuse tõttu karmistatakse rahapoliitikat senioodatust rohkem.

Ka euroalal tõusid pikaajaliste riigivõlakirjade intressimäärad alates märtsi keskpaigast pidevalt. Sellele aitas kaasa investorite riskikartlikkuse järjekordne vähenemine, samuti euroala SKP ootamatult kiire reaal kasv 2008. aasta esimeses kvartalis ja positiivsed uuringuandmed, näiteks Saksamaa IFO-näitaja. Pikemaajaliste indekseeritud võlakirjade intressimäärade ligikaudu

**Joonis 23. Nullkupongiga hetke- ja forvardtehingute võlakirjaturupõhised inflatsiooniootused euroalal**

(protsenti aastas; päevaste andmete viiepäevane libisev keskmine, sesoonselt kohandatud)

- viieaastaste forvardvõlakirjade turupõhine inflatsiooniootus viieks aastaks
- ..... viieaastaste hetkevõlakirjade turupõhine inflatsiooniootus
- - - - kümneaastaste hetkevõlakirjade turupõhine inflatsiooniootus

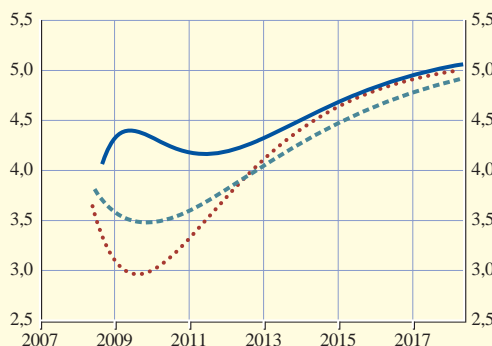


Allikad: Reuters ja EKP arvutused.

**Joonis 24. Euroala üleööturu forvardtehingute eeldatavad intressimäärad**

(protsenti aastas; päevased andmed)

- 4. juuni 2008
- ..... 29. veebruar 2008
- - - - 31. märts 2008



Allikad: EKP arvutused, EuroMTS (statistika aluseks olevad andmed) ja Fitch Ratings (reitingud).  
Märkused. Turul vaadeldavate intressimäärade tähtsajalisest struktuurist tuletatud eeldatav forvardtulukõver kajastab turuootusi lühiajaliste intressimäärade tulevaste tasemetes suhtes. Eeldatavate forvardtulukõverate arvutamise meetodit on kirjeldatud EKP kodulehe jaotises „Euro area yield curve“. Hinnangus kasutatud andmed on saadud euroala AAA-reitinguga riigivõlakirjadest.

50baaspunktiline tõus viimase kolme kuu jooksul on kooskõlas turuootuste paranemisega euroala majanduskasvu suhtes (vt joonist 22). Euroala kasvudünaamika ootuste paranemisega on kooskõlas ka see, et ettevõtete võlakirjade hinnavahed on madalama reitinguga laenuvõtjate puhul alates veebruari lõpust oluliselt vähenenud.

Viieaastaste forvardvõlakirjade turupõhine inflatsiooniootus viieks aastaks, mis näitab turuosaliste pikaajalisi inflatsiooniootusi ja nendega seotud riskipreemiaid, jäi vaatlusalusel perioodil üldjoontes muutumatuks ja oli juuni alguses 2,5% (vt joonist 23). Samal ajal aga jätkasid tõusmist viie- ja kümneaastaste hetkevõlakirjade turupõhised inflatsiooniootused – vastavalt umbes 35 ja 15 baaspunkti võrra – ning need jõudsid oma kõrgeimatele tasemetele pärast 2004. aastat. See kõrge tase peegeldab investorite suurenevat muret hetkel tugeva inflatsioonisurve püsimise pärast, arvestades tõusvaid nafta- ja toiduainehindu.

Veebruari lõpust juuni alguseni nihkus euroala üleööturu forvardtehingute eeldatava intressimäär kõver lühikeses ja keskpikas perspektiivis ülespoole (vt joonist 24). See paistab kajastavat peamiselt investorite ootuste muutumist lühiajaliste intressimäärade suhtes lühikeses ja keskpikas perspektiivis. Forvardtehingute intressimäärade kõvera ülespoole nihkumine pikemas perspektiivis, mida võis täheldada märtsi lõpust juuni alguseni, võib peegeldada ka vastavate riskipreemiate suurenemist.

Alates 2007. aasta suvest kasvanud ettevõtete võlakirjade hinnavahed hakkasid vaatlusalusel perioodil vähenema. Juuni alguseks olid BBB-reitinguga ettevõtete võlakirjade hinnavahed alates 2008. aasta veebruari lõpust vähenenud 35 baaspunkti võrra. Ka muudes reitinguklassides kahanesid ettevõtete

võlakirjade hinnavaheed vaatlusalusel perioodil. Ettevõtete võlakirjade hinnavahede vähenemine vaatlusperioodil osutab sellele, et investorite valmisolek krediidiriske võtta on mõnevõrra taastunud, mis vastab üleilmse riskivalmiduse üldisele suurenemisele.

## 2.5. AKTSIATURUD

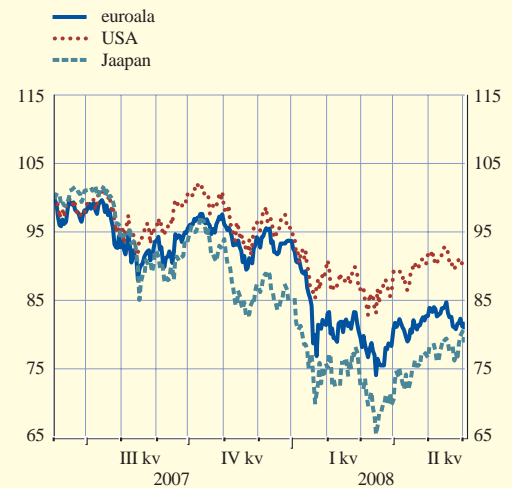
Pärast veebruari lõpust märtsi keskpaigani toimunud järsku langust tõusid üleilmsed aktsiahinnad jälle jõudsalt, mis tulenes peamiselt investorite riskivalmiduse uuest kasvust ja riskitaju paranemisest, mis tasa-kaalustasid kõrgemate pikaajaliste intressimäärade avaldatavat langussurvet. Turuosaliste madalamat riskitaju peegeldades langes aktsiaturu eeldatav volatiilsus peamistel turgudel tasemele, mis olid ainult mõnevõrra kõrgemal enne finantskeskkonna ebastabiilseks muutumist valitsenud madalatest tasemetest.

Veebruari lõpus ja märtsi esimesel poolel langesid aktsiahinnad euroalal ja Ameerika Ühendriikides järsult ning tõusid seejärel jälle jõudsalt (vt joonist 25). 2008. aasta veebruari lõpust kuni 4. juunini jäid Dow Jonesi EURO STOXX indeksiga mõõdetavad euroala aktsiahinnad üldjoontes muutumatuks. Indeksi Standard & Poor's 500 abil mõõdetavad USA aktsiahinnad tõusid samal perioodil 4%. Indeksiga Nikkei 225 mõõdetavad Jaapani aktsiahinnad tõusid vaatlusperioodil 6% võrra.

Aktsiaoptioonidest tuletatud eeldatava volatiilsuse alusel mõõdetav aktsiaturgude lühiajaline ebakindlus suurenes veebruari lõpus ja märtsi esimesel poolel, ent vähenes hiljem, jäädes vaatlusaluse perioodi lõpul tasemele, mis oli enne finantsturgude ebastabiilsust valitsenud väga madalast tasemest pisut kõrgemal (vt joonist 26). Kui lisada, et kõrge intressimääraga ja BBB-reitinguga ettevõtete võlakirjade hinnavaheed olid juuni alguses oluliselt väiksemad kui veebruari lõpus, siis viitab see samuti sellele, et investorite riskivalmidus on veebruari lõpus turge mõjutanud tormilistest sündmustest taastunud. Riskival-

## Joonis 25. Aktsiahinnaindeksid

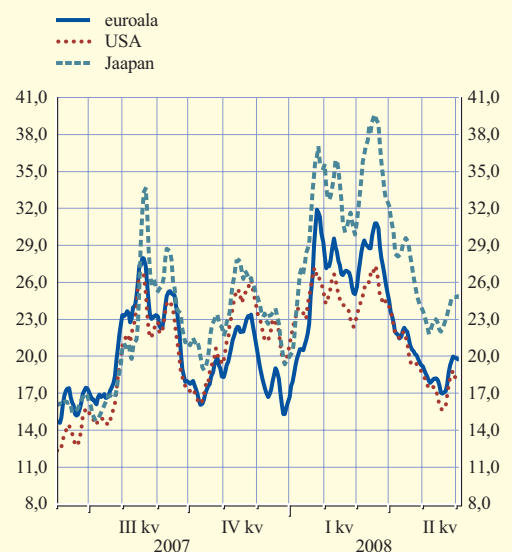
(indeks: 1. juuni 2007 = 100; päevased andmed)



Allikad: Reuters ja Thomson Financial Datastream.  
Märkus. Kasutatakse järgmisi indekseid: euroala Dow Jonesi EURO STOXX üldindeks, USA Standard & Poor's 500 indeks ja Jaapani Nikkei 225 indeks.

## Joonis 26. Aktsiaturu eeldatav volatiilsus

(protsenti aastas; päevaste andmete viiepäevane libisev keskmine)



Allikas: Bloomberg.  
Märkused. Eeldatava volatiilsuse aegrida viitab aktsiahindade protsentuaalsete muutuste oodatavale standardhälbele kolme-kuulise perioodi jooksul, mis väljendub aktsiahinnaindeksitega seotud optioonide hindades. Eeldatav volatiilsus kajastab euroalal Dow Jonesi EURO STOXX 50 aktsiaindeksi, USA Standard & Poor's 500 aktsiaindeksi ning Jaapanis Nikkei 225 aktsiaindeksi näitajaid.

miduse suurenemist kajastavad ka mitmed erasektori poolt korrapäraselt teatatavad näitajad. Eelneva põhjal on tõenäoline, et aktsiate riskipreemiad on viimastel kuudel vähenenud nii USAs kui ka euroalal, aidates kaasa vaadeldud aktsiahindade tõusule.

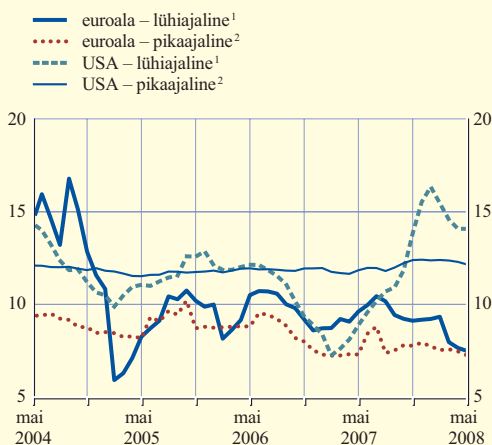
Pärast veebruari lõpu ja märtsi esimese poole üleilmset müügilainet on USAs aktsiahinnad viimasel kolmel kuul tõusnud. Aktsiahindu toetasid investorite soodsam riskitaju ja hoiakud märtsi keskpaigas tarvitusele võetud abinõude suhtes Bear Stearnsi päästmiseks. Peale selle leidub mõningaid tõendeid, mis toetavad arvamust, et turuosalisel on muutunud optimistlikumaks ettevõtete tuluväljavaadete osas USA turul. Näiteks 2008. aasta mais oli selliste elukutseliste aktsiaturuanalüütikute ja USA ettevõtete arv, kes parandasid oma järgmise 12 kuu oodatava tulu hinnanguid aktsia kohta ülespoole, enam-vähem tasakaalus nende arvuga, kes parandasid hinnanguid allapoole, samas kui eelmistel kuudel oli selge enamus paneeli liikmetest parandanud hinnanguid allapoole. Mais olid optimistlikud ka analüütikute ootused indeksis Standard & Poor's 500 sisalduvate ettevõtete lühija ja pikaajalise tulu kasvu suhtes aktsia kohta – vastavalt 14% ja 12% (vt joonist 27). Tegelik tulu kasv aktsia kohta oli mais aga -3%.

Ka euroala aktsiahinnad langesid veebruari lõpus ja märtsi esimesel poolel järsult, kuid pärast seda on need märgatavalt tõusnud hoolimata pikaajaliste võlakirjade tulususe märkimisväärsest tõusust, mis toimib aktsiate hindu alandava tegurina. Euroala aktsiahindadele mõjus positiivselt eelnimetatud üleilmse riskivalmiduse taastumine. Nii oodatav kui ka tegelik ettevõtete tulu kasv viimasel kolmel kuul siiski aeglustus (vt joonist 27). Dow Jonesi EURO STOXX indeksisse kaasatud ettevõtete tegelik tulu aktsia kohta langes jätkuvalt, jõudes mais aastase kasvumäärani 8%. Samal ajal muutusid tagasihoidlikumaks analüütikute ootused seoses aktsiatelt järgneval 12 kuul teenitava tulu kasvuga: veebruarikuuselt 10%lt langes see mais 7%ni. Analüütikute ootused seoses pikemaajalise tulu kasvuga (kolm kuni viis aastat) nõrgenesid viimasel kolmel kuul vaid pisut. Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete ning finantsasutuste tulude viimaste arengusuundade vahel oli aga silmatorkavaid erinevusi, nagu kirjeldatakse taustinfos 4.

Euroala aktsiahinnaaindeksite areng oli sektorite lõikes vaatlusperioodil vastuoluline (vt tabelit 3). Dow Jonesi EURO STOXX üldindeksist olid viimase kolme kuu jooksul kehvemad tehnoloogia- ja telekommunikatsioonisektori tulemused. Finantssektor, mille näitajad on alates finantsrahutuste puhkemisest olnud teiste sektorite omadest selgelt nõrgemad, näitas vaatlusperioodil kogu aktsiaturuga üldjoontes sarnaseid tulemusi hoolimata nii tegeliku kui oodatava aktsiatulu väiksemast kasvust (vt taustinfot 4). Nii põhitöörainete sektori kui ka nafta- ja gaasisektori keskmisest paremad tulemused võivad osaliselt kajastada nafta ja muu toorme kõrgeid ja üha tõusvaid hindu.

Joonis 27. Ettevõtete tulu oodatav kasv aktsia kohta USAs ja euroalal

(protsenti aastas; kuised andmed)



Allikad: Thomson Financial Datastream ja EKP arvutused.

Märkused. Ettevõtete tulu oodatav kasv euroalal Dow Jonesi EURO STOXX indeksi järgi ja USAs Standard & Poor's 500 indeksi järgi.

<sup>1</sup> „Lühiajaline“ viitab analüütikute järgmise 12 kuu tuluootustele (aastased kasvumäärad).

<sup>2</sup> „Pikaajaline“ viitab analüütikute järgmise kolme kuni viie aasta tuluootustele (aastased kasvumäärad).



**Tabel 3. Hinnamuutused Dow Jonesi EURO STOXX majandussektorite indeksites**

(hinnamuutused protsendina perioodi lõpu seisuga)

	Põhi- toorained	Tee- nused	Tarbe- kaubad	Nafta ja gaas	Finants- sektor	Tervis- hoiu- sektor	Tööstus- sektor	Tehno- loogia- sektor	Tele- kommuni- katsiooni- sektor	Kommu- naal- teenuste sektor	EURO STOXX
<b>Majandussektorite osakaal turul kapitaliseerituses</b> (perioodi lõpu andmed)	8,8	5,9	11,5	7,5	29,0	3,0	11,9	4,8	6,6	11,1	100,0
<b>Hinnamuutused</b> (perioodi lõpu andmed)											
2007 I kv	10,1	7,5	9,5	-2,5	1,9	-3,1	7,7	-0,3	-2,4	2,1	3,4
2007 II kv	12,6	0,9	8,8	13,4	1,6	-1,5	12,1	13,7	2,4	9,4	6,3
2007 III kv	0,1	-5,0	-0,8	-4,1	-7,5	-2,7	-10,4	7,7	9,1	2,1	-3,4
2007 IV kv	-1,2	-3,3	-1,6	-1,8	-4,9	2,1	0,1	-7,8	7,1	8,5	-1,2
2008 I kv	-9,1	-16,2	-13,7	-15,2	-16,6	-17,9	-18,1	-22,2	-20,8	-16,5	-16,4
Apr	8,2	1,9	-0,3	14,4	6,7	7,0	5,7	3,1	3,0	5,7	5,5
Mai	5,5	-2,0	0,3	4,4	-5,2	-2,7	1,8	0,9	-1,9	4,3	-0,4
29. veebr – 4. juuni	15,8	-1,2	-1,4	8,8	-1,3	-2,2	0,3	-9,6	-9,8	3,4	0,3

Allikad: Thomson Financial Datastream ja EKP arvutused.

#### Taustinfo 4

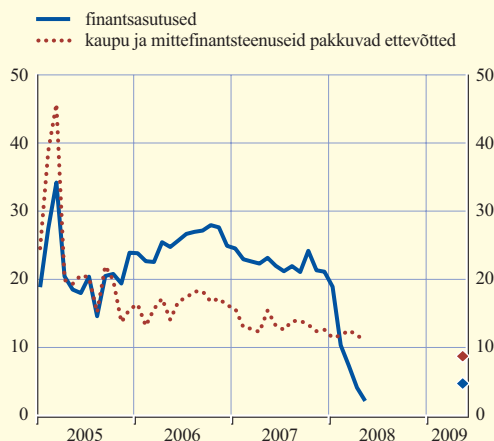
### EUROALA ETTEVÖTETE TULUDE HILJUTINE ARENG

2007. aasta suvekuudel alanud finantsturgude ebastabiilsus on pannud proovile euroala ettevõtete tugevuse. Ebastabiilsus tingis nii finantsasutuste kui ka kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete välisrahastamistingimuste karmistumise ning tõi üldises plaanis kaasa euroala majanduskasvu aeglustumise väljavaate. Mõlemad tegurid avaldavad tõenäoliselt ettevõtete

kasumlikkusele pärssivat mõju. Eelöeldut arvesse võttes kirjeldatakse käesolevas taustinfos euroala noteeritud ettevõtete tegelike ja oodatavate tulude dünaamikat aktsia kohta alates finantsturgude ebastabiilsuse ilmnemisest.

#### Joonis A. Euroala ettevõtete tulude kasv: finantsasutused ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvad ettevõtted

(aastane muutus protsentides)



Allikas: Thomson Financial Datastream I/B/E/S. Märkus. Tulude kasv viitab Dow Jonesi EURO STOXX indeksisse kaasatud ettevõtete kogutulule aktsia kohta. Rombikujuline märk viitab järgmise 12 kuu prognoositavale keskmisele aktsiatulule 2008. aasta mai seisuga.

Joonisel A on kujutatud euroala aktsiaturgudel noteeritud finantsasutuste ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete tegeliku ja oodatava tulu kasv aktsia kohta. Sellelt on näha, et finantsasutuste tegeliku aktsiatulu kasv on alates 2008. aasta algusest varasematelt kõrgendatud tasemetelt järsult langenud, samal ajal kui kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete tegeliku aktsiatulu kasv on aeglustunud ainult järk-järgult ja suhteliselt vähe. Seega on finantsturgude ebastabiilsus avaldanud märgatavat mõju euroala finantssektori kasumlikkusele. Finantsasutuste puhul töid finantsvarade järsud hinnalangused koos laenude allahindamisega kaasa tulude kasvu aeglustumise 2007. aasta lõpus ja 2008.

aasta esimestel kuudel. Siiski ootavad elukutselised aktsiaturuanalüütikud, et järgmise 12 kuu jooksul jääb mõlema sektori tulude keskmine kasvutempo suhteliselt jõudsaks.

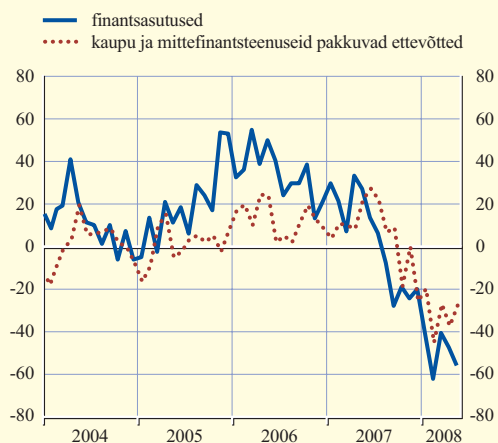
Hindamaks oodatava tulu kasvu aktsia kohta, on joonisel B kujutatud nii finantsasutuste kui ka kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete nn tulude ümberhindamise suhtarv. See näitaja väljendab ettevõtete järgmise 12 kuu oodatava aktsiatulu üles- ja allapoole ümberhindamiste arvu vahet tulu hinnangute koguarvu suhtes. Nagu joonisel näha, halvenes finantssektori tulude ümberhindamise suhtarv 2007. aasta suvest kohe ja märgatavalt, pöörates ringi varasema ülespoole ümberhindamiste trendi. Sama kehtib ka kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuva sektori kohta, seda küll mõnekuise viivitusega. Seega näib praegusel hetkel, et viimase aja meeleolud tulude osas on vaatamata tuluväljavaadete püsivusele küllaltki negatiivsed.

Tuludega seoses valitseva meeleolu kohta saab teavet ka ettevõtete võlakirjade hinnavahe- analüüsides. Ettevõtete võlakirjade hinnavahe- ja tuluväljavaadete suhet võib vaadelda kahest erinevast vaatenurgast. Esiteks kajastavad ettevõtete võlakirjade hinnad muu hulgas seda, kui suur on investorite meelest tõenäosus, et ettevõtte ei täida oma kohustusi. Täpsemalt annavad ettevõtete võlakirjade suuremad hinnava- hede muude tegurite samaks jäädes majandusele tervikuna signaali ettevõtete kohustuste täitmata jätmise suuremast tõenäosusest. Kohustuste täitmata jätmise tõenäosus suureneb omakorda tavaliselt keskkonnas, kus ettevõtete tuluväljavaad- ed halvenevad. Teiseks mõjutavad ettevõtete võlakirjade hinnava- hede rahastamiskulusid ning seeläbi ka ettevõtete tuluväljavaateid. Näiteks kaasneb ettevõtete võlakirjade suuremate hinna- vahedega vähem kasumlikke investeerimisvõi- malusi, mis muude tegurite samaks jäädes halvendab ettevõtete tuluväljavaateid.

Joonisel C on kujutatud euroala noteeritud ette- võtete tulude kasv koos euroala BBB-reitinguga ettevõtete võlakirjade hinnava- hede. Nagu näha, on ettevõtete tulude kasv ja turgude tajutud krediidirisk liikunud viimasel kümnel aastal

### Joonis B. Euroala tulude ümberhindamise suhtarv: finantsasutused ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvad ettevõtted

(protsentides)



Allikad: Thomson Financial Datastream I/B/E/S ja EKP arvutused.

Märkus. Dow Jonesi EURO STOXX indeksi ettevõtete järgmise 12 kuu jooksul aktsia kohta saadava tulu ülespoole ümberhindamiste arv miinus allapoole ümberhindamiste arv protsendina hinnangute koguarvust.

### Joonis C. Tulude kasv ja ettevõtete võlakirjade hinnava- hede

(päevaste andmete kuised keskmised)



Allikad: Thomson Financial Datastream I/B/E/S ja EKP arvutused.

Märkus. Tulud arvutatakse Datastream EMU turu aktsiahinna koguindeksi ning vastava hinna ja tulu suhtarvu vahelise suhtena. Ettevõtete võlakirjade hinnava- hede viitavad Merrill Lynch'i indeksi BBB-reitinguga ettevõtete seitsme- kuni kümneaastase tähtajaga võlakirjadele.

üldjoontes paralleelselt. Näiteks 2000. aasta krediidi hinnavahede suurenedes vähenes enam-vähem samaaegselt ka euroala tulude kasv. Aastatel 2002–2004 kahanesis BBB-reitinguga võlakirjade hinnavad järk-järgult ajalooliselt madalale tasemele, ajendatuna meeolelu paranemisest aktsiaturgudel, kohustuste täitmata jätmise harvenemisest ning väidetavalt mõningasest investoritepoolsest riski alahindamisest. Samal ajal hakkas ettevõtete tulude kasv paranema. BBB-reitinguga võlakirjade hinnavad püsisid väikesed alates 2005. aastast kuni hiljutise ebastabiilse perioodi alguseni 2007. aasta suvel. Nagu jooniselt näha, kasvasid euroala BBB-reitinguga ettevõtete võlakirjade hinnavad 2007. aasta juunist 2008. aasta maini peaaegu kolm korda – 90 baaspunktilt umbes 250-le. Samal ajal aeglustus nii kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate noteeritud ettevõtete kui ka noteeritud finantsasutuste tulude kasv ainult pisut. See näib viitavat võimalusele, et võlakirjade hinnavahede suurenemine oli algselt põhjustatud pigem jätkuvast riski ümberhindamisest kui – nagu varasematel juhtudel – majanduse väljavaadete halvenemisest ja kohustuste täitamata jätmise tõenäosuste suurenemisest. Varasemate episoodide alusel võiks eeldada, et tulude kasvu jätkuv nõrgenemine taastab varasema suhte.

Kokkuvõttes on euroala noteeritud ettevõtete tulude kasv 2008. aasta esimestel kuudel finantsasutuste puhul oluliselt aeglustunud, kuid kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete puhul vähenenud seni ainult mõnevõrra. Üldjoontes ootavad analüütikud mõlemas sektoris järgmisel 12 kuul suhteliselt tugevat tulude kasvu. Ettevõtete tuluootuste viimased ümberhindamised on siiski negatiivsed, mis viitab tulude kasvu aeglustumise riskile eelolevates kvartalites. Seetõttu ei saa välistada, et alates finantsturgude ebastabiilsuse algusest täheldatud suuremad rahastamiskulud koos muude teguritega, nagu sisendi- ja palgakulude tõus, nõrgendavad 2008. aasta teises pooles ja 2009. aasta alguses euroala ettevõtete tuluväljavaateid.

## 2.6. KAUPU JA MITTEFINANTSTEENUSEID PAKKUVATE ETTEVÕTETE FINANTSVOOD JA FINANTSSEISUND

*Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete välisrahastamise reaalkulu tõusis 2008. aasta esimeses kvartalis finantsturgude pingete ning turu- ja krediidiriski jätkuva ümberhindamise taustal veelgi. Turupõhiste rahastamisallikate kulu suurenes oluliselt. Vastupidise arenguna langesid pärast eelmiste kvartalite tõuse pisut pangalaenude intressimäärad, mis peegeldas osaliselt riigivõlakirjade tulususe ajutist vähenemist koos rahaturu intressimäärade mõningase alanemisega pärast 2007. aasta lõpus toimunud kasvu. Samal ajal jäi rahaloomeasutuste laenamine kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele 2008. aasta esimestel kuudel tugevaks, mis näitab, et finantsturgude ebastabiilsus ei ole seni olulist mõju avaldanud. Eelmistes kvartalites ilmnenu kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete finantsvõimenduse suhtarvude kasvutrend jätkus.*

### RAHASTAMISTINGIMUSED

Euroala kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete välisrahastamise reaalkulu<sup>2</sup>, mille arvutamiseks kaalutakse erinevate rahastamisallikate kulu nende bilansiliste jääkide põhjal, mis on korrigeeritud hindamismõjudega<sup>3</sup>, kasvas 2008. aasta esimeses kvartalis veel 18 baaspunkti võrra (vt joonist 28). Kui arvestada, et pangalaenude reaalintrissimäärad langesid, siis põhjustas kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete välisrahastamise reaalkulu kasvu 2008. aasta

<sup>2</sup> Omakapitali kulu arvutatakse vastavalt uutele aegridadele, mis hõlmavad ainult kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete andmeid. Varem kasutati arvutamiseks aegridasid, mis põhinesid kogu majanduse, s.o kõikide ettevõtete andmetel.

<sup>3</sup> Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate euroala ettevõtete välisrahastamise reaalkulu arvutamist kirjeldatakse täpsemalt 2005. aasta märtsikuu bülletàäni taustinfos 4.

esimeses kvartalis peamiselt turupõhise rahastamise reaalkulu jätkuv tõus krediidi ja aktsiate riskipreemia uue kasvu taustal. Vastupidiselt eelmiste kvartalite tõusutrendile langesid samal perioodil nii lühi- kui ka pikaajalise tähtajaga pangalaenude intressimäärad. Pikemas plaanis vaadatuna näeme, et pärast finantsturgude ebastabiilsuse algust on euroala kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete rahastamise kogu reaalkulu kasvanud alates 2007. aasta juunist 37 baaspunkti. Omakapitali reaalkulu kasvas 76 baaspunkti võrra, samal ajal kui laenuvahenditega rahastamise reaalkulu kasvas vaid 11 baaspunkti võrra, mis kajastab osaliselt lühiajaliste inflatsiooniootuste tõusu. Finantsturgudel laialdaselt levinud pinged ning ulatuslik riskide ümberhindamine on kokkuvõttes avaldanud muutumatute rahapoliitiliste intressimäärade ja riigi pikaajaliste võlakirjade tulususe üldise vähenemise taustal rahastamise kulukusele seni vaid piiratud mõju.

Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete välisrahastamise reaalkulu komponente vaadates näeme (vt ka taustinfot 5 allpool), et 2008. aasta esimeses kvartalis katkestas pangalaenude reaalkulu tõusutrendi umbes 25 baaspunkti suurune langus paralleelselt koos turuintressimäärade langusega. Langusele aitasid kaasa nii lühiajalised kui ka pikaajalised määrad. Rahaloomeasutuste poolt kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele antud ujuva intressimääraga ja kuni üheks aastaks fikseeritud intressimääraga laenude lühiajalised intressimäärad langesid 2007. aasta detsembrist 2008. aasta märtsini nominaalselt umbes 16 baaspunkti võrra (vt tabelit 4), samal ajal kui reaalne langus oli tulenevalt lühiajaliste inflatsiooniootuste tõusust suurem. Samal ajal kukkus kolme kuu EURIBOR rahaturutingimuste ajutise normaliseerumise käigus 2007. aasta lõpupoole saavutatud varasemate aegade tippasemelt 25 baaspunkti võrra. Selle tulemusena suurenes 2008. aasta esimeses kvartalis mõnevõrra pankade lühiajaliste laenude intressimäärade ja rahaturu kolme kuu intressimäärade vahe, kuid jäi siiski oluliselt allapoole varasemate aegade keskmisest, mida on arvestatud alates 2003. aasta jaanuarist, kui kasutusele võeti eurosüsteemi uus ühtlustatud

**Tabel 4. Rahaloomeasutuste poolt kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele väljastatud uute laenude intressimäärad**

(protsenti aastas; baaspunktid; kaalutud<sup>1</sup>)

							Muutus baaspunktidest kuni märtsini 2008 <sup>2</sup>		
	2007 I kv	2007 II kv	2007 III kv	2007 IV kv	2008 veebr	2008 märts	2007 sept	2007 dets	2008 veebr
<b>Rahaloomeasutuste väljastatud laenude intressimäärad</b>									
Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele väljastatud arvelduslaenuid	6,06	6,18	6,50	6,63	6,55	6,55	5	-7	0
Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele väljastatud laenuid, kuni 1 miljon EUR ujuva intressimääraga ja kuni üheks aastaks fikseeritud intressimääraga	5,29	5,53	5,92	6,08	5,85	5,91	-1	-17	6
rohkem kui viieks aastaks fikseeritud intressimääraga	4,83	5,00	5,24	5,28	5,21	5,21	-3	-7	-1
Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele väljastatud laenuid, üle 1 miljoni EUR ujuva intressimääraga ja kuni üheks aastaks fikseeritud intressimääraga	4,68	4,90	5,21	5,33	5,04	5,17	-3	-16	14
rohkem kui viieks aastaks fikseeritud intressimääraga	4,86	5,17	5,43	5,47	5,13	5,33	-10	-14	20
<b>Memokirjed</b>									
Rahaturu kolme kuu intressimäär	3,89	4,15	4,74	4,85	4,36	4,60	-15	-25	23
Kaheaastaste riigivõlakirjade intressimäär	3,94	4,45	4,10	4,05	3,40	3,54	-56	-51	14
Viieaastaste riigivõlakirjade intressimäär	3,95	4,57	4,19	4,14	3,64	3,65	-54	-49	1

Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Alates 2003. aasta detsembrist arvutatakse rahaloomeasutuste kaalutud intressimäärad riikide osakaalude abil, mis tuginevad uute laenude ja hoiuste 12 kuu libisevale keskmisele mahule. 2003. aasta jaanuarist novembrini arutati rahaloomeasutuste kaalutud intressimäärad riikide osakaalude abil, mis tuginesid uute laenude ja hoiuste 2003. aasta keskmisele mahule. Lisateabe saamiseks vt EKP 2004. aasta augusti kuubülletääni taustinfot „Analysing MFI interest rates at the euro area level“.

<sup>2</sup> Ümardamise tõttu ei pruugi näitajad täielikult ühtida.

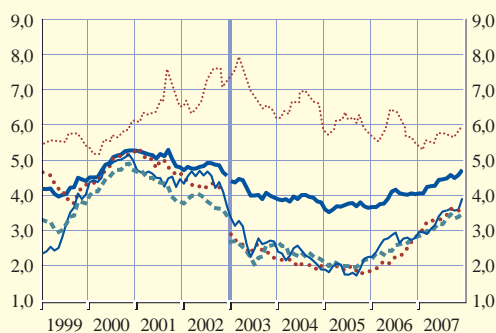
rahaloomeasutuste intressimäärade statistika. Viimasel ajal, aprillis ja mais, on aga pankadevahelisel tagamata laenuturul pinged taas esile kerkinud. Rahaloomeasutuste poolt kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele väljastatud rohkem kui viieks aastaks fikseeritud intressimääraga laenude pikaajalised intressimäärad langesid ajavahemikul 2007. aasta detsembrist 2008. aasta märtsini samuti pisut – olenevalt laenu suuruselt 7–12 baaspunkti võrra. Palju järsema, kuigi ajutise, umbes 50 baaspunkti suuruse võrreldavate riigivõlakirjade languse taustal tõi eelkirjeldatud areng 2008. aasta esimeses kvartalis kaasa pikaajaliste pangalaenude intressimäärade ja kahe- ning viieaastaste riigivõlakirjade hinnavahe suurenemise. Võlakirjade tulususes kajastuv rahaloomeasutuste hulgirahastamise kulu aga tõusis 2007. aasta detsembri lõpust 2008. aasta märtsini järsult.

Pangalaenude intressimäärade ja kehtivate turumäärade vahe suurenemine on üldjoontes kooskõlas 2008. aasta aprilli euroala pankade laenutegevuse uuringu tulemustega, mis osutavad laenuitingimuste täiendavale karmistumisele. Kirjeldatud hinnavahe areng on siiski kooskõlas ka tüüpiliste viitaegadega intressimäärade ülekandumises ja pangalaenude intressimäärade suurema püsivusega võrreldes turumääradega. Viimase pankade laenutegevuse uuringu tulemuste kohaselt teatasid pangad laenuitingimuste karmistumisest ootuste halvenemise tõttu tulevase majandustegevuse, sh tööstus- või ettevõttespetsiifiliste väljavaadete suhtes, pankade vahendite tõusvate kulude ning bilansist tulenevate piirangute tõttu. 2008. aasta esimeses kvartalis karmistasid pangad netoarvestuses oma laenuitingimusi peamiselt nii keskmiste kui ka riskantsemate laenude marginaalide suurendamise kaudu. Oma osa oli karmistamises ka muudel teguritel peale

**Joonis 28. Euroala kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete välisrahastamise reaalkulu**

(protsenti aastas)

- rahastamise kogukulu
- ..... rahaloomeasutuste lühiajaliste laenude reaalintrissimäärad
- rahaloomeasutuste pikaajaliste laenude reaalintrissimäärad
- turupõhise võla reaalkulu
- ..... noteeritud aktsiate reaalkulu

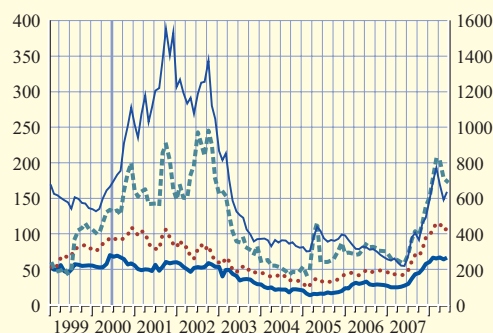


Allikad: EKP, Thomson Financial Datastream, Merrill Lynch ja Consensus Economicsi prognoosid.  
Märkused. Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete välisrahastamise reaalkulu mõõdetakse pangalaenude kulu, võla-väärtpaberite kulu ja omakapitali kulu kaalutud keskmisena, mille arvutamiseks kohandatakse vastavad bilansilised jäägid inflatsioonitõustega (vt 2005. aasta märtsi kuubülletääni taustinfot 4). 2003. aasta alguses hakati kasutama rahaloomeasutuste laenude ühtlustatud intressimäärasid, mis põhjustas statistilises aegreas katkemise.

**Joonis 29. Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete võlakirjade hinnavahe**

(baaspunktid; kuu keskmised)

- kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate AA-reitinguga ettevõtete eurosdes nomineeritud võlakirjad (vasakpoolsel teljel)
- ..... kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate A-reitinguga ettevõtete eurosdes nomineeritud võlakirjad (vasakpoolsel teljel)
- kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate BBB-reitinguga ettevõtete eurosdes nomineeritud võlakirjad (vasakpoolsel teljel)
- eurosdes nomineeritud kõrge intressimääraga võlakirjad (parempoolsel teljel)



Allikad: Thomson Financial Datastream ja EKP arvutused.  
Märkus. Võlakirjade hinnavahe arvutamiseks kõrvutatakse nimeetatud võlakirjade intressimäära AAA-reitinguga riigivõlakirjade intressimääraga.

hinna. Uuringu kohaselt väljendusid euroala pankade raskused hulgirahastamisele juurdepääsul eelkõige pankadevaheliste laenu tagamata intressimäärade jätkuvalt kõrges tasemes ning finantsasutuste võlakirjade tulususe olulises tõusus 2008. aasta esimeses kvartalis.

## Taustinfo 5

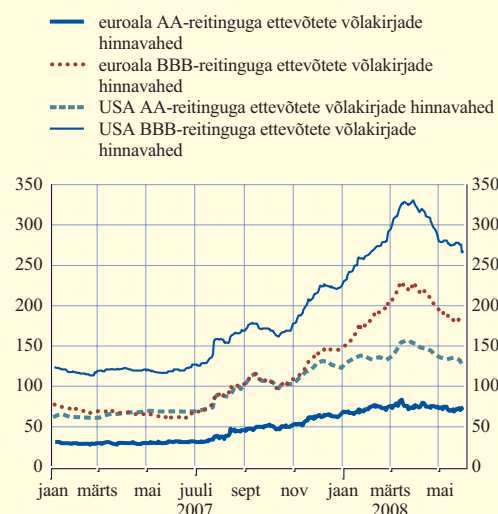
### EUROALA JA AMEERIKA ÜHENDRIIKIDE ETTEVÖTETE LAENUVAHENDITEGA RAHASTAMISE HINNAVAHEDE VÕRDLUS

Käesolevas taustinfos võrreldakse kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete laenuvahenditega rahastamise kulude arengut euroalal ja Ameerika Ühendriikides alates ebastabiilsuse ilmumisest finantsturgudel. Seejuures keskendutakse ettevõtete võlakirjade tulususe ja pankade intressimäärade vahele. Euroala ja Ameerika Ühendriikide vahelisi erinevusi tõlgendades on tähtis silmas pidada, et andmete võrdlemist piiravad nii kasutatava statistilise meetodika erinevused (näiteks valimi moodustamine, määratlused ja andmetega hõlmatavus) kui ka selge erinevus kummalgi pool Atlandi ookeani tegutsevate kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete rahastamiskäitumises. Euroala kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvad ettevõtted toetuvad peamiselt pangalaenule, mis moodustasid 2006. aasta lõpus 85% nende koguvõlast. Ameerika Ühendriikides oli samal ajal kommerts- ja tööstuslaenu ning hüpoteeklaenu osakaal kokku 57% koguvõlast. Kommerts- ja tööstuslaenu moodustasid seejuures koguvõlast üksnes ligikaudu 20%, kuna sealsed kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvad ettevõtted kasutavad turupõhist laenuvahenditega finantseerimist rohkem. Hüpoteeklaenu üle peetakse eraldi arvestust.

Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete kõigi reitinguklasside võlakirjade hinnavahe on nii euroalal kui Ameerika Ühendriikides alates finantskeskkonna ebastabiilsuse algusest märgatavalt kasvanud. Selgemat kasvu täheldati siiski BBB-reitingukategooriasse kuuluvate võlakirjade puhul, mille optioonidega kohandatud hinnavahe<sup>1</sup> on alates 2007. aasta juuni lõpust euroalal suurenenud 115 baaspunkti võrra ja Ameerika Ühendriikides rohkem kui 140 baaspunkti võrra (vt joonist A). Seejuures tuleb aga silmas pidada, et need hinnavahe on arvatud valitsuse võlakirjade tulususe alusel. Alates ebastabiilsuse ilmumisest finantsturgudel on riskide alandamisele suunatud vood valitsuse võlakirjadesse toonud kaasa valitsuse võlakirjade oodatust väiksema tulususe<sup>2</sup>. Sellised riskide alandamisele suunatud vood mõjutasid enam Ameerika Ühendriikide riigivõlakirjade tulusust, peegeldades omakorda olulist poliitika leevendamist föderaalreservi poolt. See võib olla üheks põhjuseks, miks hinnavahe olid USAs suuremad kui euroalal.

#### Joonis A. Euroala ja USA kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete optioonidega kohandatud võlakirjade hinnavahe

(baaspunktid)



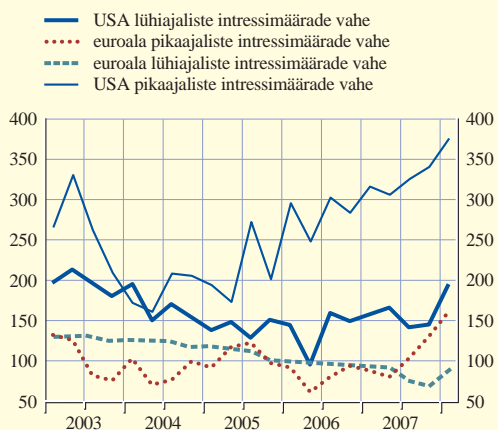
Allikad: Bloomberg ja Merrill Lynch.

<sup>1</sup> Nendest hinnavaheedest on eemaldatud tagasiostetavate või -müüdavate võlakirjade hinnas sisalduvad valikuvõimalused, kupongiefektid või indeksi koostise muutmise mõjud.

<sup>2</sup> Vt ka 2008. aasta mai kuubülletääni taustinfot 3.

### Joonis B. Euroala ja USA pangalaenu intressimäärade vahed

(baaspunktides)



Allikas: EKP ja USA Föderaalreservi Süsteem.  
Märkus. Lühiajaliste intressimäärade vahede arvutamiseks kasutatakse euroala puhul kolme kuu Euribori ja USA puhul kolme kuu Libori. Pikaajaliste intressimäärade vahede arvutamiseks kasutatakse euroala puhul viieaastase tähtajaga riigivõlakirjade intressimäärasid ja USA puhul kolmeaastase tähtajaga riigivõlakirjade intressimäärasid. USA lühiajalise pangalaenu intressimäär on järgmiste kategooriate keskmine: „nullintervall”, „päevane”, „2–30 päeva”, „31–365 päeva”. USA pikaajaliste pangalaenu intressimäärad kuuluvad kategooriasse „üle 365 päeva”.

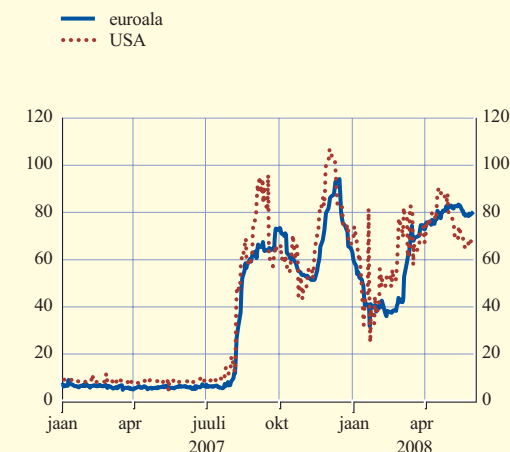
Kui vaadata pangalaenudega rahastamise kulusid, siis USAs on ettevõtete laenude lühiajaliste intressimäärade vahed (võrreldavate turumäärade suhtes) kasvanud alates 2007. aasta juuni lõpust umbes 30 baaspunkti võrra, samal ajal kui euroalal on need jäänud enam-vähem stabiilseks. Pikaajaliste intressimäärade vahed on suurenenud mõlemas piirkonnas (vt joonist B).

Lühiajaliste intressimäärade vahede üldjoontes samaks jäämist euroalal ja nende väikest kasvu Ameerika Ühendriikides võib seletada asjaoluga, et jätkuvate pingete tõttu rahaturgudel ulatus kolme kuu rahaturu intressimäärade ja üleöoturu vahetustehingute intressimäärade vahe euroalal 80 baaspunkti ja USAs 70 baaspunkti (vt joonist C). Seetõttu on hulgerahastamise kulude suurema kasvu taustal lühiajaliste laenu intressimäärade ja pankade lühiajalise rahastamise kulude hinnavahed jäänud väikeseks.

Pankade pikaajaliste intressimäärade vahede suurenemine võib lõpuks kaupu ja mittefinants-teenuseid pakkuvate ettevõtete jaoks kaasa tuua pankadepoolse rahastamise suuremad kulud mõlemal pool Atlandi ookeani. Joonisel D on näha, et ka pangandusasutuste emiteeritud võlakirjade hinnavahed on alates 2007. aasta

### Joonis C. Euroala ja USA kolme kuu rahaturu intressimäärade ning üleöoturu vahetustehingute intressimäärade vahed

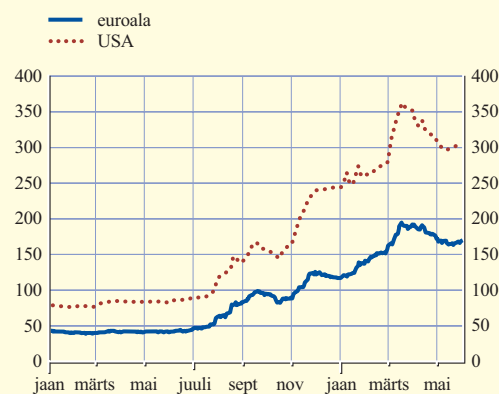
(baaspunktides)



Allikas: EKP.  
Märkus. Euroala intressimäärade vahe arvutatakse kolme kuu Euribori ja Eonia vahetustehingute intressimäärade vahena. USA intressimäärade vahe arvutatakse kolme kuu Libori ja üleöoturu vahetustehingute intressimäärade vahena.

### Joonis D. Euroala ja USA optsioonidega kohandatud võlakirjade hinnavahed

(baaspunktid)



Allikas: Bloomberg ja Merrill Lynch.  
Märkus. Ei hõlma investeerimispankasid.

juuni lõpust kasvanud. Kasv oli märgatavam Ameerika Ühendriikides, kus hinnavahed suurenesid 210 baaspunkti võrra, samal ajal kui euroalal suurenesid pankade võlakirjade hinnavahed ainult 120 baaspunkti võrra. Lisaks väärrib märkimist, et oma osa võib olla ka näitajate erinevustel; näiteks Ameerika Ühendriikide pangalaenu intressimäärad hõlmavad ainult kommerts- ja tööstuslaenu määrasid, samas kui euroala pangalaenu intressimäärad hõlmavad ka hüpoteeklaene.

Mis puudutab rahastamist võlaväärtpaberite emiteerimise kaudu, siis jätkas selle reaalkulu 2008. aasta esimeses kvartalis kasvu, suurenedes jaanuarist märtsini umbes 18 baaspunkti võrra. Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete võlakirjade tulususe oluline suurenemine 2008. aasta esimeses kvartalis (vt joonist 29) koos riigivõlakirjade tulususe vähenemisega tõi kaasa laenu hinnavahede märkimisväärse suurenemise laenu riskipreemiate laiapõhjalise ümberhindamise taustal. Samal ajal jäi kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete puhul ilmnenu hinnavahede suurenemine kontrolli alla võrreldes finantsasutuste võlakirjadega, mis kajastasid otseselt laenu turul valitsevaid likviidsus- ja maksevõimeprobleeme, mis kulmineerusid märtsi keskpaigas Bear Stearnsi krahhiga. Hiljem, 2008. aasta mais, näis turupõhise laenuvahenditega rahastamise reaalkulu olevat jäänud püsima märtsi lõpus saavutatud 4,1% taseme lähedale. Koostoides riigivõlakirjade tulususe kasvuga vähenesid aprillis ja mais mõnevõrra ettevõtete võlakirjade hinnavahed, eelkõige spekulatiivsete laenuvõtjate jaoks. Taustinfos 5 võrreldakse laenuvahenditega rahastamise kulude arengut euroalal ja Ameerika Ühendriikides.

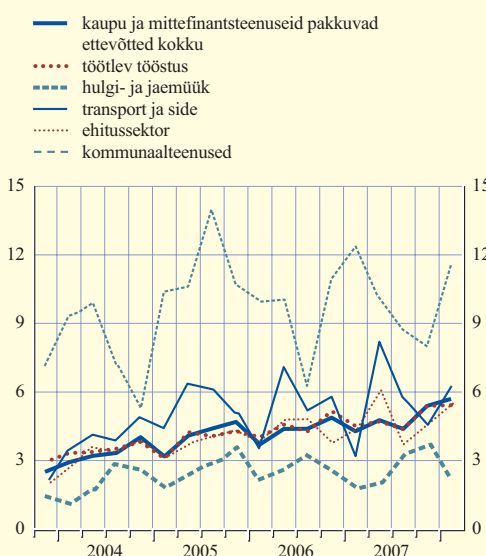
Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete noteeritud aktsiate reaalkulu tõusis 2008. aasta esimeses kvartalis 61 baaspunkti võrra, mis kajastas aktsiaturgude tõsist allasuunalist korrektsiooni olukorras, kus riskiootused eeldatava volatiilsuse alusel kiiresti halvenesid. Hiljem vähenes noteeritud aktsiate emiteerimise reaalkulu aprillis ja mais aset leidnud aktsiahindade üldise taastumise toel märtsi lõpu tasemega võrreldes 24 baaspunkti võrra.

## FINANTSVOOD

Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate euroala noteeritud ettevõtete koondaruannete kohaselt suurenes 2008. aasta esimeses kvartalis kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate noteeritud ettevõtete kasumlikkus (mõõdetuna puhastulu ja netomüügi suhtarvuga) pärast väikest langust eelmises kvartalis (vt joonist 30). Sarnaselt eelmistele kvartalitele näis, et soodsate makromajanduslike tulemuste taustal mõjutas tulu muutumist müügi jõuline kasv koos mõõduka tegevuskulude dünaamikaga, mis tõi kaasa pidevad suured rahavood. See tõttu näib, et 2007. aasta suvel alanud finantsurgude ebastabiilsus ei ole ettevõtete majandus- ja finantstulemusi seni oluliselt mõjutanud. Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete intressikulude jätkuv kasv, mis tulenes nii võla kogunemisest kui ka intressimäärade suurenemisest, tõi siiski kaasa põhitegevustulu ja puhastulu vahelise lõhe (mõõdetuna osana tulust) suurenemise. Eri sektorite kasumlikkust

**Joonis 30. Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate noteeritud ettevõtete kasumimäär**

(puhastulu ja netomüügi suhtarvud; kvartaalsed andmed)



Allikad: Thomson Financial Datastream ja EKP arvutused.



Tabel 5. Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete rahastamine

(muutus protsentides; kvartali lõpp)

	Aastased kasvumäärad					
	2007 I kv	2007 II kv	2007 III kv	2007 IV kv	2008 I kv	2008 apr
<b>Rahaloomeasutuste väljastatud laenud</b>	12,6	13,2	14,0	14,5	15,0	14,9
Kuni üheks aastaks	9,9	11,0	12,6	12,8	14,0	13,2
Üheks kuni viieks aastaks	18,5	19,9	20,3	22,0	21,9	21,1
Üle viie aasta	12,1	12,2	12,5	12,8	13,1	13,7
<b>Emiteeritud võlaväärtpaberid</b>	5,7	8,3	8,6	8,7	7,7	-
Lühiajalised	7,9	18,6	21,3	29,1	25,6	-
Pikaajalised, millest <sup>1</sup>	5,3	6,3	6,3	5,2	4,2	-
Fikseeritud intressimääraga	3,1	3,9	4,2	4,4	2,8	-
Muutuva intressimääraga	20,9	19,9	19,2	10,7	12,0	-
<b>Emiteeritud noteeritud aktsiad</b>	0,8	1,2	1,2	1,3	1,2	-
<b>Memokirjed<sup>2</sup></b>						
Kogurahastamine	5,9	6,0	6,4	6,5	-	-
Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele väljastatud laenud	10,4	10,2	10,2	11,2	-	-
Kindlustustehnilised reservid <sup>3</sup>	4,7	4,4	4,0	3,3	-	-

Allikad: EKP, Eurostat ja EKP arvutused.

Märkused. Käesolevas tabelis esitatud andmed (v.a memokirjed) kajastavad raha-, pangandus- ja väärtpaberiemissioonide statistikat. Väikesed lahknemused finantskontode statistika põhimest andmetest võivad tuleneda peamiselt hindamismeetodite erinevustest.

<sup>1</sup> Fikseeritud ja muutuva intressimääraga võlaväärtpaberite arvandmete summa ei tarvitse kokku langeda pikaajaliste võlaväärtpaberite arvandmete kogusummaga, sest käesolevas tabelis ei ole eraldi välja toodud pikaajalisi nullkupongiga võlaväärtpabereid, mis sisaldavad hindamismõju.

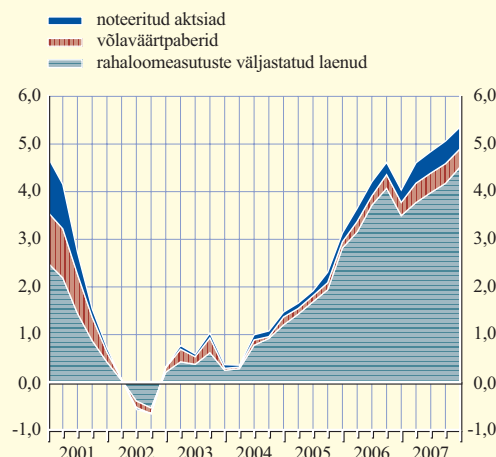
<sup>2</sup> Andmed leitakse Euroopa majandussektorite kvartalikonode põhjal. Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete kogurahastamine hõlmab laene, emiteeritud võlaväärtpabereid, aktsiaid ja muid emiteeritud omandiväärtpabereid, kindlustustehnilisi reserve, muid kreditoorseid võlgnevusi ja tuletisinstrumente. Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele väljastatud laenud hõlmavad rahaloomeasutuste ja teiste finantsasutuste laene. Viimase kvartali andmed on hinnangulised ning põhinevad raha-, pangandus- ja väärtpaberiemissioonide statistikal.

<sup>3</sup> Sisaldab pensionifondide reservi.

vaadeldes näeme, et kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate noteeritud ettevõtete puhastulu ja netomüügi suhtarv suurenes enamikus majandussektorites, v.a teenuste sektoris ning hulgi- ja jaekaubanduses. Hoolimata kirjeldatud soodsatest arengusuundadest ei saa välistada, et viimasel ajal suurenenud kartused nafta ja toorme hinnatõusu kohta võivad järgmistes kvartalites kasumlikkuse näitajatele negatiivselt mõjuda. Taustinfos 4 vaadeldakse euroala noteeritud ettevõtete tulude viimase aja muutusi.

Vaatamata ettevõtete kasumlikkuse soodsale dünaamikale suurendasid kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvad ettevõtted 2008. aasta esimeses kvartalis jätkuvalt välisrahastamise kasutamist. Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete välisrahastamise (sealhulgas rahaloomeasutuste pakutavad laenud, võlaväärtpaberid ja noteeritud aktsiad) reaalne aastane kasvumäär tõusis eelnenud kvartali 5,1%lt 5,4%ni (vt joonist 31). Eelkõige suurenes 2008. aasta esimeses kvartalis veelgi laenuvahenditega rahastamine, jõudes 4,5%ni, samal ajal kui võlaväärtpaberite kasutamise

Joonis 31. Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete finantseerimise aastase reaalse kasvumäära komponendid (aastane muutus protsentides)



Allikas: EKP.

Märkus. Aastast reaalselt kasvumäära mõõdetakse aastase tegeliku kasvumäära ja SKP deflaatori vahena.

osakaal vähenes mõnevõrra ehk vähem kui 0,4%ni. Noteeritud aktsiate emiteerimise osa jäi püsima 0,5%le. Vaadates laiemalt kuni 2007. aasta neljanda kvartalini saadaolevaid euroala kontode koondnäitajaid, vähenes kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete rahastamise aastane reaalkasv 2007. aasta neljandas kvartalis vähesel määral ehk 6,5%ni (vt tabelit 5). Kõnealune suurema hõlmavusega näitaja sisaldab rahastamisallikatena ka noteerimata aktsiaid, pensionifondide reserve ja muid kreditoorseid võlgnevusi.

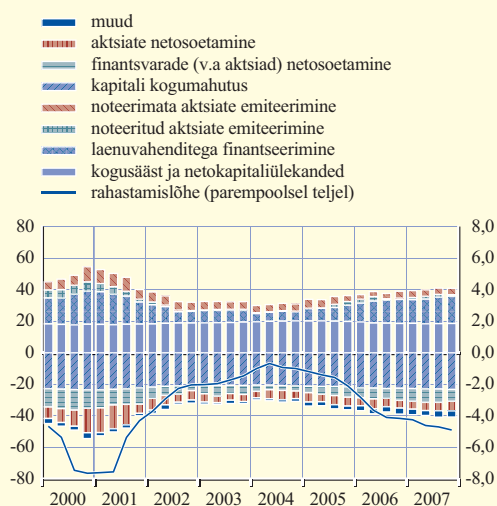
Saadaolev teave viitab sellele, et ettevõtted toetusid jätkuvalt sisemistele vahenditele, kuna jaotamata kasumi dünaamika jäi kooskõlas kasumiarengutega soodsaks. Kui võtta arvesse ka kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete säästude, rahastamise ja investeerimise 2007. aasta neljanda kvartali arengut, siis kasutasid euroala kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvad ettevõtted nii sisemiste vahendite kui laenuvahendite raha peamiselt põhivarasse tehtavateks kogumahutusteks ning (kuigi eelmistest kvartalitest mõnevõrra väiksemas ulatuses) finantsinvesteeringuteks (vt joonist 32). Viimane koosnes omakorda peamiselt investeeringutest aktsiatesse ja muudesse omandiväärtpaberitesse, v.a. avatud investeerimisfondide osakud, mis kajastas kuni 2007. aasta viimase kvartalini aktiivset ühinemis- ja omandamistegevust. Lisaks on jätkuv füüsiliste varade omandamine toonud kaasa euroala kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete rahastamislõhe (s.o säästude ja investeeringute erinevus) suurenemise.

Erinevaid rahastamisallikaid vaadates näeme, et rahaloomeasutuste poolt kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele väljastatud laenude aastakasv jäi 2008. aasta aprillis 14,9%ga äärmiselt tugevaks, jäädes vaid pisut alla 2008. aasta märtsis kogetud kõigi aegade kõrgeimale tasemele 15,0% (vt tabelit 5 ja osa 2.1). Viimastel kuudel on kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete laenuvahenditega rahastamine püsinud jätkuvalt kõrgemal eelmiste tsüklite tippasemetest, näiteks 2000. aasta kolmanda kvartali 12% kasvumäärast. Seetõttu näib, et 2007. aasta suvel alanud nihe laenuturul ei ole seni oluliselt mõjutanud ei euroala ettevõtete laenuõudlust ega pankade rahastamisvalmidust. Samal ajal näitasid 2008. aasta aprilli euroala pankade laenutegevuse uuringu tulemused ettevõtjatest laenuvõtjatele esitatavate nõuete karmistumist nii hinna kui ka muude tingimuste osas (2008. aasta aprilli pankade laenutegevuse uuringu üksikasjalik analüüs on esitatud 2008. aasta mai kuubülletääni taustinfos). Empiiriliste tõendite alusel reageerib laenukasvu dünaamika laenuvõtjatele esitatavate nõuete muutumisele tavaliselt umbes kolme- kuni neljakvartalise viitajaga.

Üldiselt ei saa välistada, et laenukasvu on vähemalt osaliselt toetanud muud, mittefundamentalsed tegurid, sh turupõhise rahastamise vähesema kasutamise seotud asendusefekt, varem kokkulepitud laenuvõimaluste suurem ärakasutamine ning üldiselt mõningane varumine tulevaste rahastamisvajaduste jaoks intressimäärade täiendava karmistumise ootuses. Mõju võib olla avaldanud

**Joonis 32. Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete säästud, rahastamine ja investeeringud**

(nelja kvartali libisevad summad; protsent kogulisandväärtusest)



Allikas: euroala kontod.  
Märkused. Laenuvahendid hõlmavad laene, võlaväärtpabereid ja pensionifondi reserve. „Muud“ hõlmab tuletisinstrumente, muid kreditoorseid/debitoorseid võlgnevusi ja kohandusi. Rahastamislõhe on netolaenuandmise/-võtmise positsioon, mis on üldjoontes kogusäästude ja kapitali kogumahutuse vaheline erinevus.

ka vähesem aktiivsus nii sündikaatlaenude võtmise kui väärtpaberistamise osas koos teisese turu hinnanihkega, mis on sundinud mõnesid panku hoidma oma bilansis rohkem riske kui tavalistes turutingimustes. Sellest hoolimata oleks euroala laenukasv olnud igal juhul oluline, isegi kui võtta arvesse kasvuosa, mis ei tulene ettevõtete „tõelisest” nõudlusest. Pankade laenu-tegevuse uuringu kohaselt ning esimest korda alates uuringute alustamisest pöördus ettevõtete netonõudlus uute laenude järele 2008. aasta esimeses kvartalis siiski negatiivseks. Selle põhjustasid kaht laadi tegurid. Esiteks kajastas see netonõudluse vähenemist põhivarainvesteeringute ning – kuigi vähemal määral – varude ja käibekapitali rahastamisvahendite järele. Lisaks sellele seondus netonõudluse vähenemine ühinemis- ja omandamistegevuse ning ettevõtete ümberkorralduse aktiivsuse vähenemisega 2008. aasta esimeses kvartalis, mis võib kajastada finantsturgude ebastabiilsuse mõju. Kommerts-pakkujatelt saadud andmed osutavadki lõpu-leviidud ühinemiste ja omandamiste arvu olulisele vähenemisele alates 2008. aasta jaanuarist (vt joonist 33). Tulevikku vaadates võib tagasihoidlikuma kasvu ja laenuitingimuste karmistumise tõttu oodata kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele väljastatavate laenude kasvu mõningat aeglustumist.

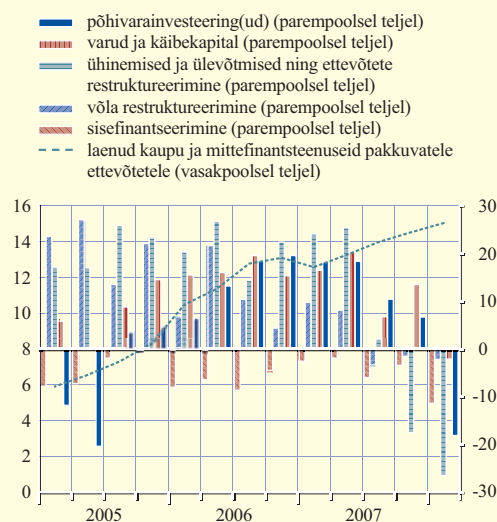
Mis puudutab turupõhist võlga, siis võlaväärtpaberite emiteerimine kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete poolt aeglustus – 2007. aasta detsembrist 2008. aasta märtsini vähenes aastane kasvumäär 7,7%ni. 2008. aasta esimeses kvartalis vähenes 3,5% võrra 25,6%ni lühiajaliste võlakirjade – mis moodustavad kogu võlajärgist vähem kui 20% – emiteerimise aastane kasvumäär, samal ajal kui pikaajaliste võlakirjade emiteerimise aastane kasvumäär vähenes 4,2%ni (eelmise kvartali 5,2%lt). Aastaste kasvumäärade näitajad kajastavad suures osas baasefekte, kuna ajavahemikul 2007. aasta teisest kvartalst kuni juulini oli emiteerimistegevus äärmiselt jõuline. Hilisem dünaamika, mida mõõdetakse sesoonselt kohandatud kuue ja kolme kuu aastapõhiste kasvumääradega, näitab eelkõige pikaajaliste võlaväärtpaberite emiteerimise märkimisväärset aeglustumist seoses nii ettevõtete võlakirjade tulususe kasvu kui ühinemis- ja omandamistegevuse vähenemisega.

Mitterahaloomeliste finantsettevõtete emiteeritud võlaväärtpaberite – mis suures osas kajastavad finantsasutuste poolset väärtpaberistamist – aastane kasvumäär jäi kõrgele tasemele hoolimata järsust langusest 2007. aasta detsembri 28,9%lt 2008. aasta märtsi 21,1%le. Mitterahaloomeliste finantsasutuste võlaväärtpaberite koguemissiooni sesoonselt kohandatud kolme kuu aastapõhine kasvumäär näitab 2008. aasta märtsis veelgi märgatavamalt langust 12,8%ni. Kõnealune aeglustumine näib kajastavat väärtpaberistamisturu vähest aktiivsust, investorite vähest huvi struktuursete finantstoodete järele ning laenu riski turuhinna järsku tõusu.

Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete emiteeritud aktsiate aastane kasvumäär langes 2008. aasta esimeses kvartalis 1,2%ni, jäädes varasemaga võrreldes madalale tasemele.

**Joonis 33. Laenukasv ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete laenu nõudlust mõjutavad tegurid**

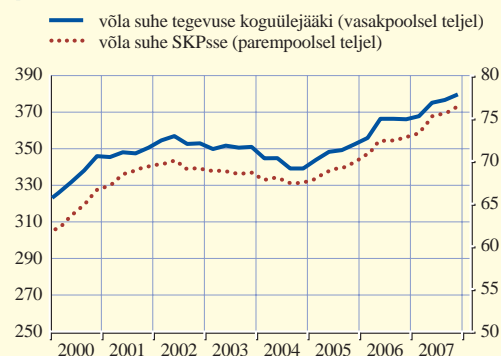
(aastane muutus protsentides; netomäär protsentides)



Allikas: EKP.  
Märkused. Netomäär protsentides viitab erinevusele nende pankade protsentuaalses osakaalus, kes teatasid laenuvõtjatele esitatavate nõuete karmistamisest kõnealuse teguri tõttu, ja nende protsentuaalses osakaalus, kes teatasid nimetatud tingimuste leevendamise kohta. Vaata ka 2007. aasta oktoobri pankade laenu-tegevuse uuringut.

**Joonis 34. Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete võla suhted**

(protsentides)



Allikad: EKP, Eurostat ja EKP arvutused.  
Märkused. Võlg leitakse Euroopa majandussektorite kvartalikonktoode põhjal. See hõlmab laene, emiteeritud võlaväärtpabereid ja pensionifondi reserve. Viimase kvartali andmed on hinnangulised.

**Joonis 35. Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete pangaintressi netokoormus**

(baaspunktid)



Allikas: EKP.  
Märkus. Pangaintresside netokoormus määratakse kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete sektori laenude kaalutud keskmiste intressimäärade ja hoiuste kaalutud keskmiste intressimäärade vahena ning see põhineb bilansilisel jäägil.

2008. aasta esimeses kvartalis pärssisid investorite kindlustunde nõrgenemine ja aktsiaturgude kehvad tulemused noteeritud aktsiate emiteerimist kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete poolt.

## FINANTSSEISUND

Tulenevalt kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete jätkuvalt suurest nõudlusest laenuvahenditega rahastamise järele kasvas 2008. aasta esimeses kvartalis veelgi ettevõtete võla suhe SKPsse ja võla suhe tegevuse koguülejääki – vastavalt 76% ja 379%ni (vt joonist 34). Intressimäärade ja võlakoormuse tõusu koosmõjul kasvas 2008. aasta esimeses kvartalis kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete intressikoormus veelgi (vt joonist 35). Samas jäi 2007. aasta neljandas kvartalis sarnaselt teise ja kolmanda kvartaliga püsima kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete võla suhe finantsvaradesse, katkestades alates 2003. aasta esimesest kvartalist ilmnenud langustrendi.

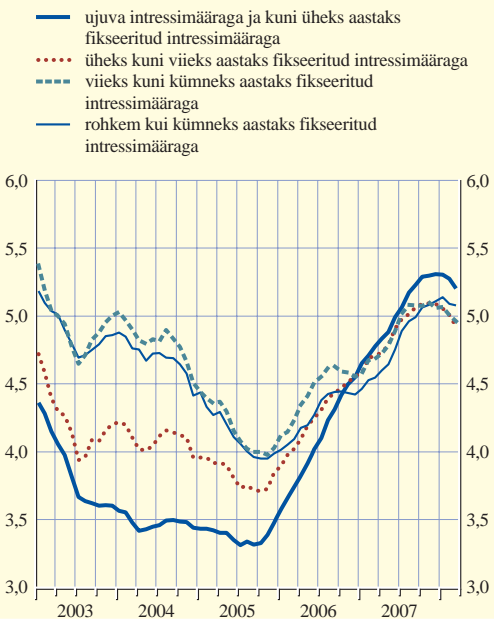
Kokkuvõttes ei toeta kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatesse ettevõtetesse suunatud laenuvoogude jätkuvalt tugev dünaamika seni rahastamise kättesaadavuse olulist halvenemist. Samas viitab võla jätkuv kogunemine ja intressikoormuse kasv koos ettevõtjatest laenuvõtjatele esitatavate nõuete üldise karmistumisega euroala ettevõtete finantsseisundi mõningasele halvenemisele, kuigi seda tasakaalustab endiselt kasumlikkuse tugev areng.

## 2.7. KODUMAJAPIDAMISTE SEKTORI FINANTSVOOD JA FINANTSSEISUND

2008. aasta esimeses kvartalis oli kodumajapidamiste rahastamistingimuste areng vastuoluline. Eluasemelaenude intressimäärade kasv aeglustus, kuid laenuvõtjatele esitatavad tingimused karmistusid veelgi kõigis eluasemelaenude kategooriates. Kodumajapidamiste laenuvõtu dünaamika aeglustus 2008. aasta esimeses kvartalis jätkuvalt ning kodumajapidamiste võlgnevuse kasv peatus. Kõnealune kodumajapidamistele antavate laenude kasvu aeglustumine on kooskõlas alates 2006. aasta esimesest kvartalist ilmnenud trendiga ega näi kajastavat finantsturgude ebastabiilsusest tulenevat pärssivat mõju.

### Joonis 36. Rahaloomeasutuste poolt kodumajapidamistele väljastatud eluasemelaenude intressimäärad

(protsenti aastas; v.a tasud; uute laenude ja hoiuste intressimäärad; kaalutud<sup>1</sup>)



Allikas: EKP

<sup>1</sup> Alates 2003. aasta detsembrist arvutatakse rahaloomeasutuste kaalutud intressimäärad riikide osakaalude abil, mis tuginevad uute laenude ja hoiuste mahu 12 kuu libisevale keskmisele. 2003. aasta jaanuarist novembrini arvutati rahaloomeasutuste kaalutud intressimäärad riikide osakaalude abil, mis tuginesid uute laenude ja hoiuste 2003. aasta keskmisele mahule. Lisateabe saamiseks vt EKP 2004. aasta augusti kuubülletääni taustinfot „Analysing MFI interest rates at the euro area level”.

2007. aasta viimase kvartaliga. See kajastas suures osas vastavate turuintressimäärade langust pärast aastalõpu pingeid. Eluasemelaenude puhul oli võrdluskäikude langus märgatavam kui laenuintressimäärade vähenemine. 2008. aasta esimeses kvartalis tõusid võrreldes eelnenud kvartaliga tarbimislaenude intressimäärad, mis koos turuintressimäärade arenguga selgitab laenuintressimäärade ja turu võrdluskäikude vahe kasvu.

2008. aasta aprilli pankade laenuandmise uuringus teatasid pangad laenuvõtjatele esitatavate nõuete jätkuvast karmistamisest kodumajapidamistele väljastatavate laenude (nii tarbimis- kui ka eluasemelaenude) puhul. Osaliselt rakendati kõnealust karmistamist muude kui hinnatingimuste kaudu, näiteks madalama laenu ja väärtuse suhte või suuremate tagatisnõuete abil. Eluasemelaenude puhul võib ühelt poolt laenuvõtjatele esitatavate nõuete karmistamist ja teiselt poolt laenuintressimäärade vähenemist vaadelda vastuoluna kodumajapidamiste rahastamistingimustes. Pankade laenuandmise uuring näitab siiski ka seda, et kirjeldatud tingimuste karmistamine seondus peamiselt pankade hinnanguga majanduse väljavaadete ja laenuvõtjate krediitdivõime kohta, kuna tsüklilisi tingimusi nähakse halvenevat. Kuivõrd need tegurid on vähendanud uute eluasemelaenude riskantsust, aitab see osaliselt selgitada intressimäärade kasvu aeglustumist.

### RAHASTAMISTINGIMUSED

Rahaloomeasutuste poolt kodumajapidamistele antavate laenude intressimäärade tõus vähenes 2008. aasta esimeses kvartalis mõnevõrra (vt joonist 36). See aeglustumine toimus erinevate tähtaegade lõikes. Eluasemelaenude intressimäärade erinevus laenu tähtaegade lõikes jäi püsima, kusjuures lühiajaliselt (s.o kuni üheks aastaks) ja pikaajaliselt (s.o rohkem kui kümneks aastaks) fikseeritud intressimääraga laenude intressimäärade vahe oli ligikaudu 16 baaspunkti, mis oli eelmise kvartaliga võrreldes üldjoontes muutumatu.

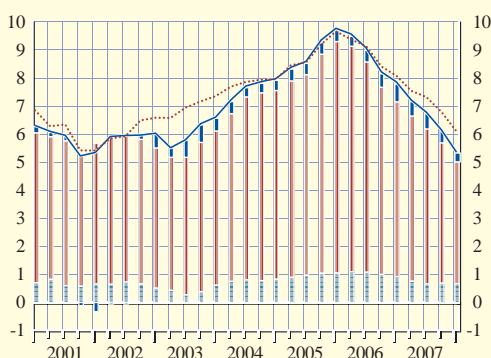
Rahaloomeasutuste tarbimislaenude intressimäärad tõusid 2008. aasta esimeses kvartalis kõigi fikseeritud intressimäärade perioodide lõikes pisut, võrreldes 2007. aasta neljanda kvartali keskmisega. Kuni üheks aastaks fikseeritud intressimääraga tarbimislaenude intressimäärad tõusid umbes 20 baaspunkti võrra, mis ületas rohkem kui viieks aastaks fikseeritud intressimääraga tarbimislaenude intressimäärade tõusu (viimased kasvasid 12 baaspunkti võrra).

Laenuintressimäärade (nii tarbimislaenude kui ka eluasemelaenude) ja vastavate võrreldavate tähtaegade turu võrdluskäikude vahe kasvas 2008. aasta esimeses kvartalis võrreldes

**Joonis 37. Kodumajapidamistele väljastatud laenud kokku**

(aastane muutus protsentides; panus protsendipunktides; kvartali lõpp)

- muud rahaloomeasutuste väljastatud laenud
- rahaloomeasutuste väljastatud eluasemelaenud
- rahaloomeasutuste väljastatud tarbimislaenud
- rahaloomeasutuste väljastatud laenud kokku
- kogulaenu



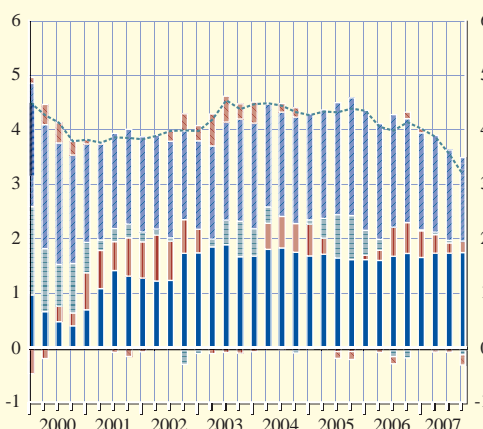
Allikas: EKP.

Märkus. Kogulaenu hõlmavad kõikide institutsionaalsete sektorite, sealhulgas muu maailma väljastatud laene kodumajapidamistele. Kodumajapidamistele väljastatud laenu kokku 2007. aasta neljandas kvartalis on hinnanguline näitaja, mis põhineb raha- ja pangandusstatistikas kajastatud tehingutel. Rahaloomeasutuste laenu kasvumäära ja kogulaenu kasvumäära erinevuste arutamist on käsitletud tehnilistes märkustes.

**Joonis 38. Kodumajapidamiste finantsinvesteeringud**

(aastane muutus protsentides; panus protsendipunktides)

- sularaha ja hoised
- võlaväärtpaberid, v.a tuletisinstrumendid
- aktsiad ja muud omandiväärtpaberid
- kindlustustehniline reserv
- muu<sup>1</sup>
- finantsvarad kokku



Allikad: EKP ja Eurostat.

<sup>1</sup> K.a. laenuid, muud debitoorsed võlgnevused ja tuletisinstrumendid.

**FINANTSVOOD**

Kodumajapidamistele väljastatud laenu kogumahu aastane kasvumäär kahanes 7,3%lt 2007. aasta kolmanda kvartalis 6,8%ni neljandas kvartalis (vt joonist 37). Jätkuv langus oli tingitud peamiselt rahaloomeasutuste antud laenu aastase kasvumäära vähenemisest. Mitterahaloomeasutuste poolt kodumajapidamistele väljastatavate laenu aastane kasvumäär ületas jätkuvalt rahaloomeasutuste antavate laenu kasvumäära. Olemasolevad andmed rahaloomeasutuste antud laenu kohta osutavad, et 2008. aasta esimeses kvartalis jätkus kodumajapidamistele antavate laenu kogumahu aastase kasvumäära langustrend.

Rahaloomeasutuste poolt kodumajapidamistele väljastatud laenu aastane kasvumäär oli 2008. aasta aprillis 5,2%, mis on madalam kui 2007. aasta neljanda kvartali 6,6% ja 2008. aasta esimese kvartali 5,9%. Nimetatud kasvumäära viimastel kuudel täheldatud langus jätkab alates 2006. aasta algusest vaadeldud langustrendi, kajastades suures osas lühiajaliste intressimäärade kasvu ning mõnes euroala osas kinnisvaraturu aktiivsuse vähenemist ja kinnisvarahindade arengut. Seni ei näi kodumajapidamiste laenuvõtu kasvu aeglustumine olevat finantsturgude ebastabiilsuse tagajärg; kõige rohkem võis see mõjutada kaudselt üksnes laenuõudluse tegureid.

Rahaloomeasutuste poolt kodumajapidamistele väljastatavate laenu aastakasvu aeglustumine viitab peamiselt eluasemelaenu mahu kasvumäära vähenemisele (mis oli 2007. aasta neljandas kvartalis 7,7% ja 2008. aasta esimeses kvartalis 6,7% ning langes 2008. aasta aprillis 5,9%ni). Tarbimislaenu aastane kasvumäär jäi 2008. aasta aprillis samas üldjoontes muutumatuks ehk 5,2% tasemele, olles püsinud nii 2007. aasta viimases kui ka 2008. aasta esimeses kvartalis 5,3% tasemel.

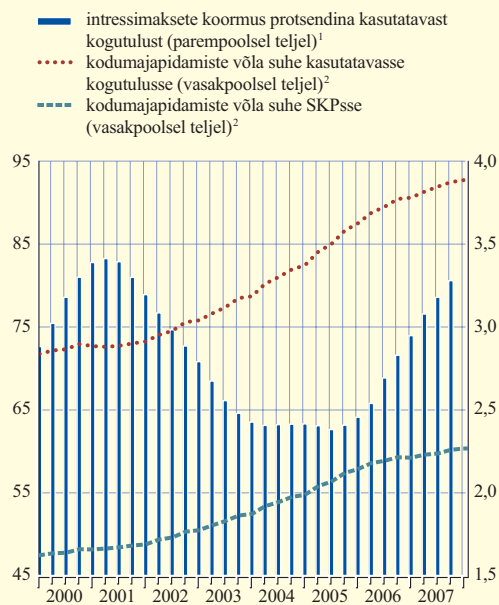
Euroala kodumajapidamiste sektori bilansi varade poolel vähenes finantsinvesteeringute kogumahu aastane kasvumäär 3,6%lt 2007. aasta kolmandas kvartalis 3,2%ni neljandas kvartalis (vt joonist 38). See kajastab aktsiate ja muude omandiväärtpaberite, kindlustustehniliste reservide ja muude finantsvarade osa vähenemist, samal ajal kui sularaha ja hoiuste ning võlaväärtpaberite osakaal jäi üldjoontes samaks. Sularaha ja hoiused moodustasid 2007. aasta neljandas kvartalis kodumajapidamiste finantsinvesteeringute aastasest kogukasvust enam kui poole, mis on palju suurem osakaal kui eelnenud aastatel.

#### FINANTSSEISUND

Kodumajapidamiste netolaenuvõtu kahanemise tõttu on kodumajapidamiste võlgnevuse kasv suhtena brutosissetulekust mõnevõrra vähenenud (vt joonist 39). Võla suhe tulusse ja võla suhe SKPsse jätkas 2008. aasta esimeses kvartalis kasvamist ainult vähesel määral, jõudes vastavalt ligikaudu 93% ja 60% tasemele. Intressimaksede koormus (mida mõõdetakse protsendina kasutatavast tulust) on jätkuvalt suurenenud, jõudes 2007. aasta neljandas kvartalis 3,3%ni. Samas on euroala kodumajapidamiste võlgnevus jäänud rahvusvahelises plaanis suhteliselt tagasihoidlikuks, eriti Ameerika Ühendriikide ja Ühendkuningriigiga võrreldes.

#### Joonis 39. Kodumajapidamiste võlg ja intressimaksed

(protsentides)



Allikad: EKP ja Eurostat.

Märkused. Kodumajapidamiste võlg hõlmab kõikide institutsionaalsete sektorite, sealhulgas muu maailma väljastatud laene kodumajapidamistele. Intressimaksed ei hõlma kodumajapidamiste poolt makstavaid täielikke finantseerimiskulusid, kuna need ei sisalda finantsteenuste eest makstavaid tasusid.

<sup>1</sup> 2008. aasta esimese kvartali andmed ei ole saadaval.

<sup>2</sup> Viimase kvartali andmed on osaliselt hinnangulised.

### 3. HINNAD JA KULUD

Euroala aastane ÜTHI-inflatsioon on viimase seitsme kuu vältel püsinud üle 3%. Pideva energiahindade tõusu ja toiduainete hindade jätkuvalt jõulise arengu taustal tõusis see 2008. aasta mais hinnanguliselt eelmise kuu 3,3%lt 3,6%ni. Viimati nimetatud muutused viisid ka inflatsioonisurve kuhjumiseni tootmisahela algusetappides, kust see ei ole veel tarbijani täielikult edasi kandunud. Pärast tööjõukulude tagasihoidlikku arengut 2007. aastal on 2008. aasta esimeses kvartalis märgata palkade kasvu mõningast kiirenemist. Praeguste nafta ja toidutoorme futuuride hindade põhjal võib arvata, et ÜTHI-inflatsioon jääb mõneks ajaks püsima 3%st kõrgemale tasemele, enne kui hakkab järk-järgult aeglustuma 2009. aastal. Eurosüsteemi ekspertide värskeima makromajandusliku ettevaate kohaselt püsib euroala keskmine aastane ÜTHI-inflatsioon 2008. aastal vahemikus 3,2–3,6% ja 2009. aastal vahemikus 1,8–3,0%. Ettevaade põhineb eeldustel, et nafta ja muu toorme hindade hiljutine dünaamilisus väheneb ettevaateperioodi jooksul kooskõlas futuuride hindadega ning et palkadele ei avaldu laiapõhjaline teisene mõju.

Hindade keskpikka väljavaadet ohustavad selged tõusuriskid, mis on veelgi suurenenud. Need on eelkõige seotud energia ja toiduainete hindade võimaliku edasise kerkimisega ning reguleeritud hindade ja kaudsete maksude oodatust suurema tõusuga. Lisaks kardetakse, et inflatsioonisurvet võib tugevdada ka hinna- ja palgakujunduskäitumine. Ettevõtete hinnakujunduspoliitika võib kujuneda oodatust tugevamaks, eeskätt madala konkurentsiga turusegmentides nagu näiteks teenindussektori mõningates osades. Peale selle võib palkade kasv osutada oodatust kiiremaks, arvestades tootmisvõimsuse kõrget rakendusastet, pingelisi tööturutingimusi ja teisese mõju riske.

#### 3.1. TARBIAHINNAD

Eurostati esialgse hinnangu kohaselt kerkis euroala ÜTHI-inflatsioon 2008. aasta mais kiiresti, tõustes aprillikuiselt 3,3%lt taas märtsis saavutatud tippasemele 3,6% (vt tabelit 6). Euroala inflatsioon on alates eelmise aasta sügisest pidevalt kasvanud, välja arvatud ajutine langus aprillis, mis tulenes peamiselt ühekordsete tegurite mõjust teenuste hindadele. Kuigi maikuu ÜTHI-inflatsiooni täielik jaotus pole veel saadaval, on inflatsiooni järjekordne kiirenemine tingitud tõenäoliselt ÜTHI energiahindade jätkuvast tõusust, peegeldades naftahinna kasvu hoogustumist viimastel nädalatel ning toiduainehindade endiselt jõulist dünaamikat.

Tabel 6. Hindade areng

(aastane muutus protsentides, kui pole viidatud teisiti)

	2006	2007	2007 dets	2008 jaan	2008 veebr	2008 märts	2008 apr	2008 mai
<b>ÜTHI ja selle komponendid</b>								
Üldindeks <sup>1</sup>	2,2	2,1	3,1	3,2	3,3	3,6	3,3	3,6
Energia	7,7	2,6	9,2	10,6	10,4	11,2	10,8	.
Töötlemata toiduained	2,8	3,0	3,1	3,3	3,3	3,8	3,1	.
Töödeldud toiduained	2,1	2,8	5,1	5,9	6,5	6,8	7,0	.
Tööstuskaubad, v.a energia	0,6	1,0	1,0	0,7	0,8	0,9	0,8	.
Teenused	2,0	2,5	2,5	2,5	2,4	2,8	2,3	.
<b>Muud hinnanaajad</b>								
Tööstustoodangu tootjahinnad	5,1	2,8	4,4	5,0	5,4	5,8	6,1	.
Naftahind (EUR/barrel)	52,9	52,8	62,8	62,4	64,1	66,1	69,8	80,1
Toorme (v.a energia) hinnad	24,8	9,2	1,4	10,4	15,0	10,3	5,8	6,0

Allikad: Eurostat, HWWA ja Thomson Financial Datastreami andmetel põhinevad EKP arvutused.

<sup>1</sup> ÜTHI-inflatsioon mais 2008 viitab Eurostati esialgsele hinnangule.



2008. aasta aprillis oli ÜTHI aastane kasvumäär 3,3%, mis võrreldes eelmise kuuga näitab langustendentsi. Siiski jäi näitaja 2008. aasta alguse kõrgete kasvumäärade lähedale (keskmiselt 3,4% esimeses kvartalis). Kõnealune langus oli eelkõige tingitud teenuste hindade aastase kasvumäära märkimisväärselt alaneemisest, samas kui energia ja toiduainete hinnad avaldasid üldisele aastasele ÜTHI-inflatsioonile jätkuvalt suur mõju (vt joonist 40).

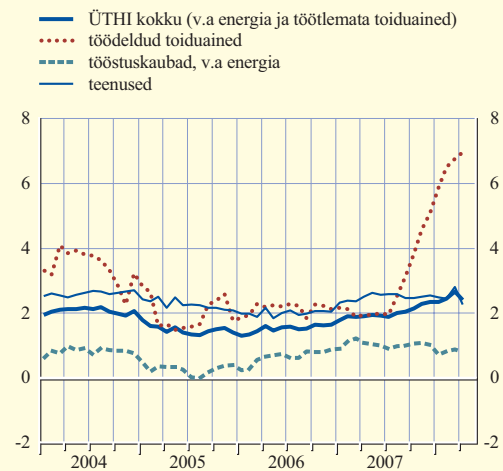
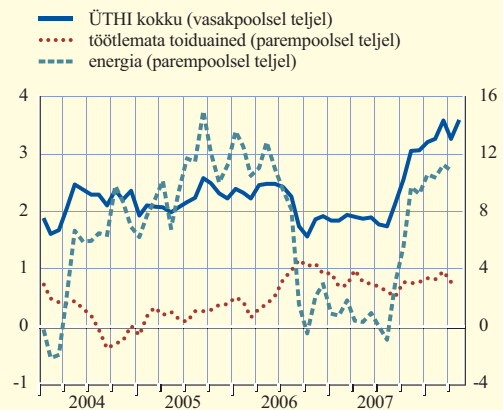
ÜTHI energiahindade komponendi aastakasv oli 2008. aasta aprillis 10,8%, mis on võrreldav 2008. aasta esimese kvartali tasemega, kuid tunduvalt kõrgem kui 2007. aasta keskmine 2,6%. Nagu ka eelnevatel kuudel, aitas toornafta hinna suurt tõusu osaliselt tasakaalustada euro tugevnemine. Nafta rafineerimistööstuse marginaali edasine tõus võis samuti kaasa aidata hiljutisele energia jaehinna kerkimisele euroalal, samas kui bensiinitootmise tööstuse marginaalid on püsinud suhteliselt stabiilsed.

Aprillis ÜTHI-inflatsiooni mõjutanud teine peamine tegur oli taaskord toiduainete hinnad, mis on alates 2007. aasta keskepaigast pidevalt tõusnud. Hindade kerkimist põhjustas mõningate põllumajanduslike toormeliikide kallinemine rahvusvahelistel turgudel, mille tingisid nii pakkumist kui ka nõudlust mõjutanud tegurid (vt ka käesoleva kuubülletääni taustinfot „Millega seletada toiduainete üleilmset hinnatõusu?“). Euroala tarbija tasandil on hiljutised üleilmsed toiduainete hinnamuutused mõjutanud eelkõige töödeldud

toiduainete inflatsiooni, mis tõusis aprillis aasta arvestuses uue rekordilise tasemeni (7,0%), mis ületab 2008. aasta esimese kvartali niigi kõrget taset 6,4%. Taaskord oli põhjuseks järsk aastakasv kõikides alakomponentides. Siiski on aasta algusest alates täheldatud mitmete töödeldud toiduainete hindade tõusu aeglustumist kuu arvestuses, eelkõige piima- ja teraviljatoodete puhul. See võib viidata toiduainete toormehindade surve kahanemisele, kuid töödeldud toiduainete hindade aastane kasvumäär jääb tõenäoliselt veel mõneks ajaks selle pikaajalisest keskmisest väärtusest märkimisväärselt kõrgemaks. Seevastu töötlemata toiduainete hindade aastane kasvumäär, mida toiduainete üleilmse hinnatõusu šokk on vähe mõjutanud, on viimastel kuudel tagasihoidlikumalt kasvanud. Aprillis vähenes see 3,1%ni, mis on võrreldav 2007. aasta keskmisega. Enamus töötlemata toiduainete komponendi hinna volatiilsusest tuleneb puu- ja köögiviljade hindade hooajalisest kõikumisest, mis aprillis vastas üldjoontes tavapärasele tendentsile. Ehkki 2007. aasta keskepaigast alates võib täheldada liha alakomponentis (mis moodustab poole töötlemata toiduainete osakaalust) mõningat tarbijahindade tõusu, ei ole siiani

#### Joonis 40. ÜTHI-inflatsiooni jaotus: peamised komponendid

(aastane muutus protsentides; kuised andmed)



Allikas: Eurostat.

selget märki sellest, et loomasööda tootjahindade hiljutisest suurest tõusust tingitud kulurive oleks üle kandunud tarbija tasandile.

ÜTHI-inflatsiooni (v.a töödeldud ja töötlemata toiduained ja energia) aastane kasvumäär kahanes aprillis 1,6%ni, võrrelduna 2,0%ga märtsis. Eelkõige peegeldas see teenuste hindade aastakasvu märkimisväärset alanemist (eelneva kuu 2,8%lt 2,3%ni), olles tingitud ajutistest teguritest, mis mõjutasid teatud alakomponente. Esiteks avaldas mõju lihavõttepühade varajane tähistamine sellel aastal, millega kaasnes pühadega seotud teenuste hindade tõus märtsis. Teiseks kaasnes 2007. aasta aprillis Saksamaal sisse viidud ülikooli õppemaksuga soodne baasefekt. Kui kalendrilisest mõjust ja baasefektist tingitud lühiajaline volatiilsus välja arvata, siis on teenuste hindade aastakasv alates 2007. aasta algusest püsinud suhteliselt kõrgendatud taseme (2,5%) lähedal, mida on mõjutanud Saksamaa käibemaksuäärade tõstmine eelmise aasta jaanuaris. Kasvumäär varjab aga erinevaid arengusuundi teenuste allkategorias seoses hinnasurve erinevate allkatega. Eelkõige näib, et inflatsioonidünaamika on olnud viimasel ajal suurem transporditeenuste ning vaba aja ja isikliku tegevusega seotud teenuste (sh kohvikud ja restoranid) allkategorias, mis peegeldab toiduainete ja energia sisendhindade tõusust tulenevat jätkuvat survet.

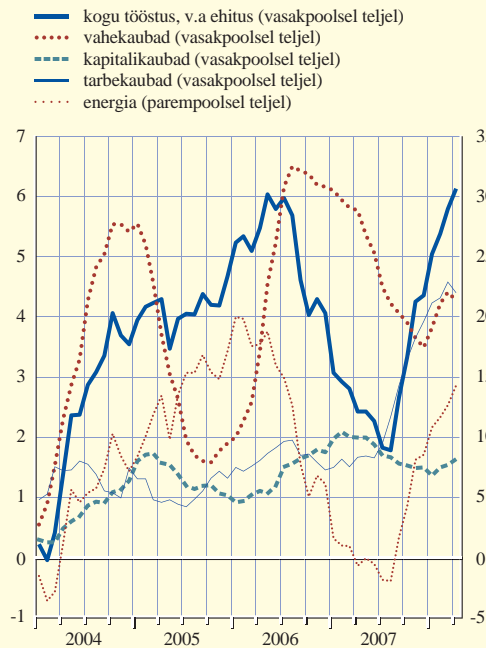
Tööstuskaupade (v.a energia) aastakasv oli aprillis 0,8%, mis võrreldes märtsiga ei ole eriti muutunud. Alates 2008. aasta algusest on kõnealune näit püsinud pisut madalamal 2007. aasta ligikaudu 1,0%lisest keskmisest kasvumäärast. Vaatamata riigisisese tootmissisendi kulurive tõusule ning kõrgele tootmisvõimsuse rakendusastmele töötleva tööstuse sektoris, on kõnealuste koondnäitajate pidev mõõdukas areng tingitud vastandmõjuga teguritest. Ühest küljest on nafta ja tööstustooraine hinnatõus suurendanud mõningate valmistoodete kulurivet (nt autode varuosad, mööbel ja ehted moodustavad 13% tööstuskaupade (v.a energia) osakaalust), mis on üle kandunud tarbijahindadele. Teisest küljest on välist inflatsioonisurvet piiranud euro kallinemine, mis aitas leevendada tarbekaupade impordihindade dünaamikat, ning tugev siseriiklik ja rahvusvaheline konkurents, mis piiras tootmissisendi kõrgemate kulude ülekandumist. Lisaks tõi jätkuv tehniline progress kaasa elektri- ja elektroonikaseadmete väga tagasihoidliku hinnatõusu (või isegi hinnalanguse, kui kohandada vastavalt kvaliteedi paranemisele). Samuti on tööjõu erikulude kasvu ja tööstuskaupade hinnadünaamikat pärssinud tootlikkuse kiire kasv tööstuses.

### 3.2. TÖÖSTUSTOODANGU TOOTJAHINNAD

Nafta, toiduainete ja tooraine hindade pidev tõus viitab jätkuvalt inflatsioonisurve tekkimisele tootmisahela algusetappides. Aprillis tõusis tööstustoodangu tootjahindade (v.a ehitus) aastakasv jätkuvalt märtsikuiselt 5,8%lt 6,1%le (vt joonist 41). Erinevalt eelmistest kuudest oli aga kõnealune tõus tingitud peaaegu täielikult energia tootjahindade täiendavast kiirest kasvust, tõstes aastase muutusemäära 14,3%ni. Tööstustoodangu tootjahinnad (v.a energia ja ehitus) kasvasid 3,7% võrra, mis on küll kõrge näitaja, kuid pisut madalam eelmise kuu tasemest. Aprillis vähenes mõnevõrra vahekaupade hindade aastane muutusemäär, kuid kõnealuse komponendi lühiajaline dünaamika viitab kasvusurve koondumisele tootmisahela varasematesse etappidesse. Kõnealune surve on tingitud tööstustooraine hinna tõusust ning peegeldab ka osaliselt kõrgemast naftahinnast tingitud veokulude suurenemist. Tootmisahela edasistes etappides kahanes toidukaupade tootjahindade aastane muutusemäär aprillis 9,8%le, võrrelduna märtsis saavutatud läbi aegade kõrgeima tasemega 10,1%. Aastase kasvumäära esimene langemine alates 2007. aasta keskpaigast, mil hakati täheldama toiduainete hinnašoki mõju, peegeldas toiduainete tootjahindade kuise

### Joonis 41. Tööstustoodangu tootjahindade jaotus

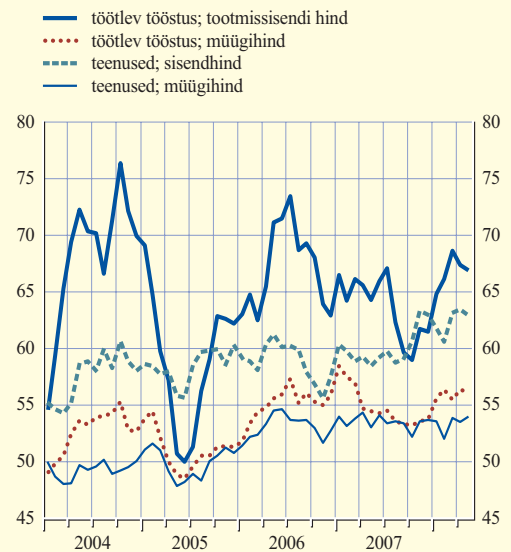
(aastane muutus protsentides; kuised andmed)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

### Joonis 42. Tootmissisendi ja toodangu hinna uuringud

(hajuvusindeksid; kuised andmed)



Allikas: NTC Economics.

Märkus. 50 punkti ületav indeks viitab hinnatõusule, 50 punktist allapoole jääv väärtus näitab hindade langust.

kasvumäära märkimisväärset vähenemist aprillis, mis annab tunnistust langustrendist alates 2007. aasta novembrist. Kasvu aeglustumine viitab tõenäoliselt toiduainete hinnasurve mõningasele vähenemisele jaemüügi tasandil, kuigi ÜTHI toiduainete inflatsiooni aastane kasvumäär võib jääda veel mõneks ajaks kõrgeks, kuna olemasolev akumulatsioon tõusurive ei ole veel täielikult tarbijahindadele üle kandunud. Tarbekaupade tootjahindade (v.a tubaka ja toiduainete hinnad) aastane muutusemäär püsis stabiilsena alates 2007. aasta algusest täheldatud keskmise määra lähedal, mis viitab sellele, et kõrgete energia ja vahekaupade hindade ülekandumine on olnud mõõdukas. See peaks omakorda viitama ÜTHI tööstuskaupade (v.a energia) hindade mõõduka arengu jätkumisele. Kapitalikaupade hindade aastane muutusemäär tõusis aprillis mõnevõrra, kuid jäi allapoole 2007. aasta keskmisest näitajast.

Uuringufirma NTC Economics ostujuhtide indeksi (PMI) kohaselt (vt joonist 42) kinnitavad ettevõtete hinnakujunduskäitumise andmed jätkuva tugeva lühiajalise inflatsioonisurve olemasolu, mis on kõige tõenäolisemalt tingitud energia, toiduainete ja tooraine kõrgematest hindadest. Tootmissisendi kulunäitajad on viimastel kuudel püsinud väga kõrgel tasemel nii töötleva tööstuse kui ka teenindussektoris, vaatamata mõningasele langusele maikuu. Müügihinna indeks püsis mõlemas sektoris üldjoontes muutumatuna, viidates tugevale kasvumäärade võrreldes varasemate aegade, kuna ettevõtted suunavad jätkuvalt osad suuremad kulud edasi tarbijahindadesse. Nende kahe näitaja suhteline areng, mis viitab sellele, et mõlemas sektoris on tootmissisendi kulude kasv kiirem kui müügihinna kasv, annab siiski alust arvata, et kõik tootmissisendi hinnatõusud pole siiski veel tarbijani jõudnud.

Tabel 7. Tööjõukulude näitajad

(aastane muutus protsentides, kui pole viidatud teisiti)

	2006	2007	2007 I kv	2007 II kv	2007 III kv	2007 IV kv	2008 I kv
Kollektiivlepinguga määratud palgad	2,3	2,2	2,0	2,3	2,2	2,1	2,7
Tööjõukulu tunnis kokku	2,5	2,5	2,2	2,6	2,5	2,7	.
Hüvitis töötaja kohta	2,2	2,3	2,4	2,2	2,2	2,5	.
<i>Memokirjed:</i>							
Tööviljakus	1,2	0,9	1,4	0,9	0,8	0,4	.
Tööjõu erikulud	1,0	1,4	1,0	1,3	1,4	2,0	.

Allikad: Eurostat, riiklikud andmed ja EKP arvutused.

### 3.3. TÖÖJÕUKULUDE NÄITAJAD

Pärast kõikide tööjõukulude näitajate tagasihoidlikku arengut 2007. aastal, kus aasta lõpus täheldati mõningast kasvu hoogustumist, viitavad värskemad saadaolevad andmed tööjõukulude kasvu hoogsale kiirenemisele 2008. aasta alguses (vt tabelit 7).

2008. aasta esimeses kvartalis tõusis kollektiivlepinguga määratud palgade aastane kasvumäär 2,7%ni, võrrelduna 2007. aasta keskmise 2,2%ga. See on kiireim kasv alates 1990. aastate algusest (vt joonist 43). Kõnealuse tendentsi põhjustasid märgatavalt kõrgemad palgakokkulepped mõningates riikides (eelkõige Saksamaal, Itaalias ja Madalmaades) ning see võib peegeldada tööjõuturu paranemist viimastel aastatel.

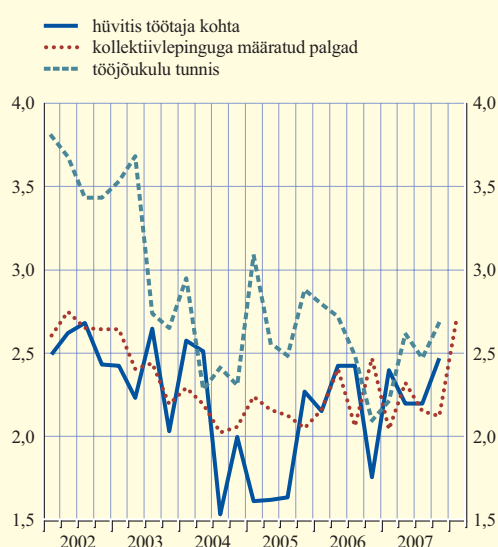
Tööjõu erikulud euroalal on viimastel aastatel kasvanud aeglasemas tempos, peegeldades suuresti tagasihoidlikku palgade arengut Saksamaal. Siiski tõusid 2007. aastal tööjõu erikulud euroalal 1,0%lt esimeses kvartalis 2,0%ni neljandas kvartalis, mille põhjuseks oli nii tööviljakuse kasvu aeglustumine kui ka töötaja kohta makstava hüvitise suurenemine aasta jooksul.

Erinevate sektorite võrdlemisel ilmneb, et tööjõukulude kasv oli 2007. aastal märgatav teenindussektoris, kus tootlikkuse areng oli väga tagasihoidlik (vt joonist 44 ja taustinfot 6).

Tulenevalt sotsiaalkindlustusmaksleid vähendavate poliitikameetmete järkjärgulisest kaotamisest kui ka tegelikust palgatõusust peaks tööjõukulude kasv 2008. aastal jätkuma. Palgatõusu soodustavad tegurid on pingelised tööturu tingimused, mis tugevdavad ametiühingute positsiooni läbirääkimistel, samuti jätkuvalt kõrge tootmisvõimsuse rakendusaste

Joonis 43. Valikulised tööjõukulude näitajad

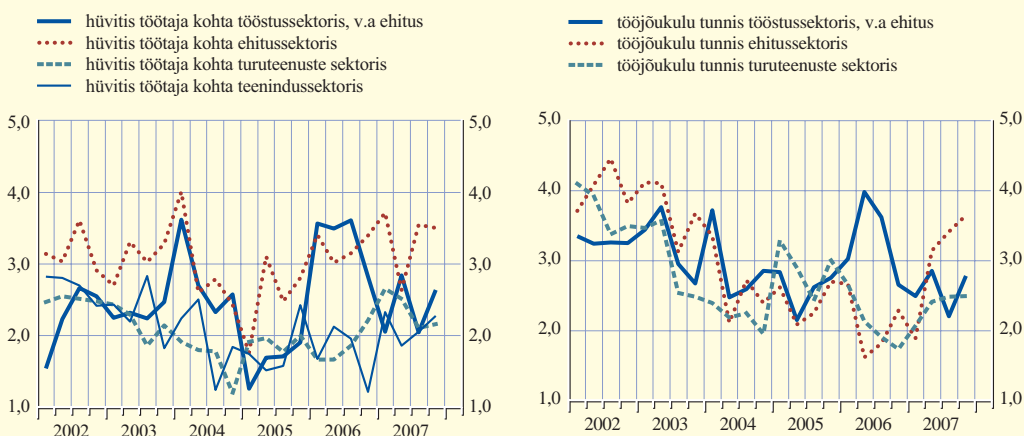
(aastane muutus protsentides; kvartaalsed andmed)



Allikad: Eurostat, riiklikud andmed ja EKP arvutused.

## Joonis 44. Tööjõukulude muutused majandussektorite lõikes

(aastane muutus protsentides; kvartaalsed andmed)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

ning palgakasvu varasema aeglustumise hääbumine (eelkõige Saksamaal). Lisaks on oht, et toiduaine- ja energiahindade hiljutine tõus võib mõnes riigis mõjutada tarbijate inflatsiooniootust ja -tunnetust. Samuti eksisteerib mõningates euroala riikides erasektori palgade teatud automaatne hindadega indekseerimine (lisateabe saamiseks palgade indekseerimise mehhanismide kohta euroala riikides vaata 2008. aasta mai kuubülletääni taustinfot 5).

### Taustinfo 6

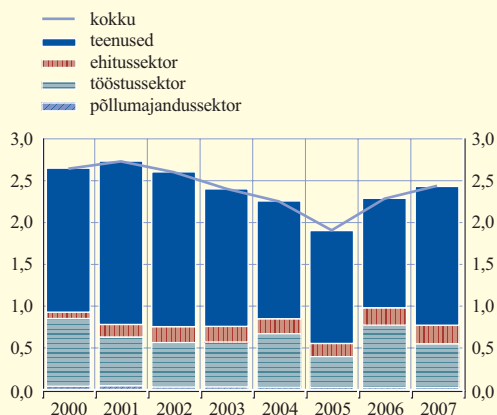
#### HILJUTISED ARENGUTENDENTSID EUROALA MAJANDUSSEKTORITE PALKADES JA TÖÖJÕUKULUDES

Käesolevas taustinfos vaadeldakse palgade ja tööjõukulude hiljutist arengut majandussektorite lõikes. Euroala palgade ja tööjõukulude sektoripõhine jälgimine annab põhjaliku ülevaate üldisest tööjõukulude arengust. Arvestades palgade sektoritevahelist ülekandumist, aitab see ka hinnata euroala tööjõuturul tekkivaid võimalikke palgasurveid.

Joonis A näitab, et palgade kogukasv, mõõdetuna töötaja kohta makstava hüvitise aastase kasvumäärana, jõudis 2005. aasta paiku madalaima tasemeni (alla 2%) ning on seejärel järk-järgult kiirenenud, saavutades 2007. aastal keskmiseks kasvuks 2,3%. Palgatõusu koondnäitaja kasv jäi 2007. aastal 2006. aastaga võrreldes alla 0,1 protsendipunkti. Samas ei näita see kasvu kerge kiirenemine vastandlikke arengusuundi eri sektorites. Töötaja kohta makstava hüvitise aastase keskmise kasvumäära märkimisväärset tõusu teenindussektoris ning vähemal määral ehitussektoris tasakaalustas suuresti kasvu aeglustumine tööstussektoris – 2006. aasta keskmiselt 3,2%lt 2,4%le aastal 2007.

### Joonis A. Peamiste majandussektorite panus töötaja kohta makstava hüvitise aastasesse keskmisse kasvu

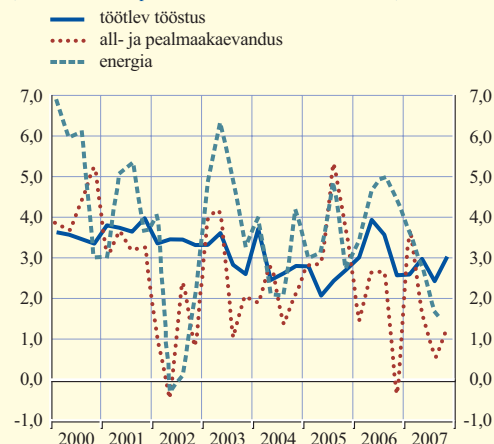
(aastane muutus protsentides; protsendipunktid)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

### Joonis B. Tööstussektori tööjõukulu tunnis

(aastane muutus protsentides; kvartaalsed andmed)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Tööjõukulude indekse<sup>1</sup> alusel tehtud üksikasjalikum jaotus võimaldab 2007. aastal tööstussektoris täheldatud palgakasvu langust teatud määral piiritleda (vt joonist B). Näib, et langust on suurendanud tööstussektori mõningate alamsektorite (energia ning all- ja pealmaakaevandus, mis ühtekokku moodustavad 7% tööstussektori koguhüvitisest) palgakasvu väga järsk aeglustumine. Ilma nende kahe alamsektori panuseta oleks tööstuse palgakasvu aeglustumine olnud 2007. aastal tagasihoidlikum. Lisaks peegeldas töötleva tööstuse sektori tunni kohta arvestatava tööjõukulu vähenemine madalamate sotsiaalkindlustusmaksete mõju; palgakulude kasv, mis ei sisalda tööandja poolt tasutavaid sotsiaalkindlustusmaksid, jäi samaks (vt joonist C). Üldisemalt näib, et sotsiaalkindlustusmaksete alandamiseks mõeldud poliitilised meetmed mitmes euroala riigis aitasid kaasa tööjõukulude piiramisele 2007. aastal, seda eriti tööstussektoris.

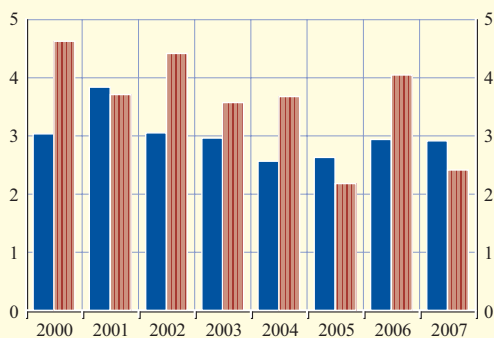
Vastukaaluks tööstussektorile tõusis teenindussektoris töötaja kohta makstava hüvitise aastane kasvumäär 2007. aastal märkimisväärselt (2,3%) võrreldes 1,8% ga eelnenud aastal. Kuigi kasvu kiirenemine iseloomustab teenindussektori kõiki alamsektoreid, tuleneb see peamiselt finantsvahendusest ja äriteenustest, mille panus suurenes 2007. aastal märgatavalt võrreldes eelnevate aastatega. Seda võimendas 2007. aasta esimese kvartali ühekordne kasv (vt joonist D), mis oli seotud eripreemiate väljamaksmisega Prantsusmaa pangandussektoris. Kaubanduse, hotellide ja restoranide, transpordi ja side sektorites täheldati 2007. aastal keskmise palgakasvu pidevat suurenemist, vaatamata sotsiaalkindlustusmaksete alandamise selgele summutavale mõjule, mis avaldus iseäranis hotelli- ja restoranisektoris. Samuti on suhteliselt keeruline määratleda turuväliste teenuste sektori palgakasvu seaduspärasust, kuna see aegrida on viimastel aastatel üsna muutlik olnud. 2007. aastal oli nimetatud sektori volatiilsus seotud eelkõige

<sup>1</sup> Euroala majandussektorite palkade arengut võib hinnata kahe indikaatori abil: hüvitis töötaja kohta ja tööjõukulu tunnis. Tööjõukulu tunnis võimaldab üksikasjalikumalt sektorite jaotust. Siiski tuleb arvestada kahe asjaoluga. Esiteks, kuna tööjõukulu tunnis põhineb tunniandmetel ja hüvitis töötaja kohta arvutatakse töötajate põhjal, siis erinevad need kaks aegrida omavahel töötundide ja hõive näitaja erineva liikumise tõttu. Näiteks töötaja kohta töötatud tundide vähenemine viitab automaatselt töötaja kohta makstava hüvitise madalamale kasvumäärade võrreldes tööjõukuluga tunnis. Teiseks kalduvad sektorite liigendatud andmed suuremale volatiilsusele. Sellegipoolest on need kaks indikaatorit üldjoontes omavahel kooskõlas, mis võimaldab teha kasulikke võrdlusi. Täpsem teave on toodud 2006. aasta aprilli kuubulletaani taustinfos „Latest developments in sectoral wages and labour costs in the euro area“.

### Joonis C. Töötleva tööstuse tööjõukulu tunnis: kasvu komponendid

(aastane muutus protsentides)

— palgakulud  
 ■■■■ muud kulud

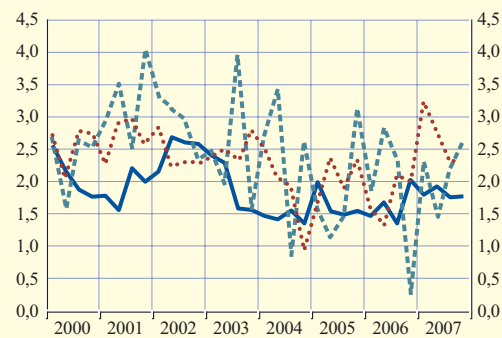


Allikas: Eurostat.

### Joonis D. Töötaja kohta makstava hüvitise kasv teenindussektoris

(aastane muutus protsentides; kvartaalsed andmed)

— kaubandus, hotellid ja restoranid, transport ja side  
 ..... finantsvahendus ja äriteenused  
 - - - - turuvälised teenused



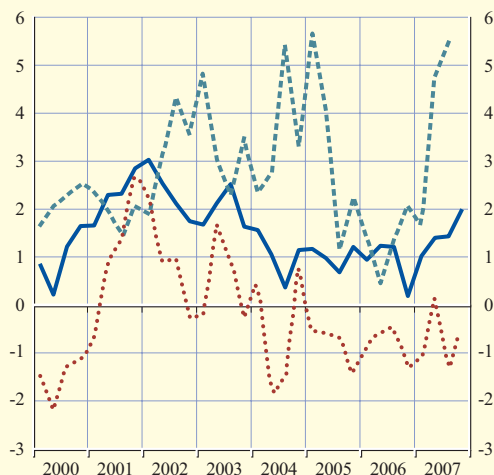
Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

palkade arenguga Itaalia avalikus sektoris. Aasta keskmised tasemed viitavad turuväliste teenuste palgakasvu mõningasele suurenemisele 2007. aastal, jäädes veidi madalamale turuteenuste näitajast.

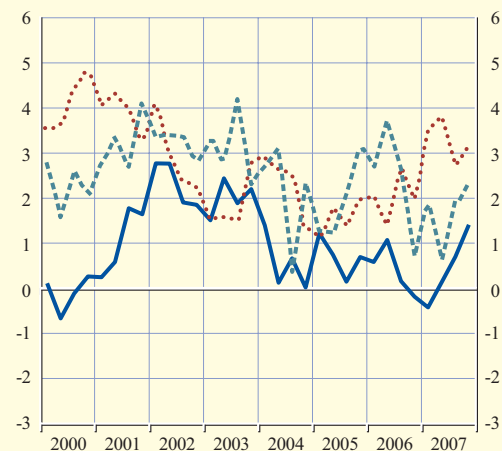
### Joonis E. Tööjõu erikulu areng majandussektorite lõikes

(aastane muutus protsentides; kvartaalsed andmed)

— kogu majandus  
 ..... tööstus, v.a ehitus  
 - - - - ehitussektor



— kaubandus, transport ja side  
 ..... finantsvahendus ja äriteenused  
 - - - - turuvälised teenused



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Märkus. Näidatud kategooriad vastavad NACE 1. täiendatud klassifikaatori laiemale rühmale: kogu majandus (A–P), tööstus, v.a ehitus (C–E), ehitussektor (F), kaubandus, hotellid ja restoranid, transport ja side (G–I), finantsvahendus, kinnisvara- ja äriteenused (J–K) ning turuvälised teenused (L–P).

Ka ehitussektori palgakasv suurendas 2007. aasta palkade kogukasvu. Ehitussektoris töötaja kohta makstava hüvitise aastane kasvumäär püsis 2007. aastal 3,3% tasemel, s.t 0,1 protsendipunkti kõrgemal kui eelmisel aastal. Üldiselt on palgakasv ehitussektoris olnud käesoleva kümnendi algusest alates dünaamiline ning ülejäänud majandusega võrreldes pidevalt kõrgem.

Kokkuvõttes võib öelda, et hiljutised sektoripõhised arengusuunad annavad tunnistust tagasihoidlikust, kuid pidevast palkade kogukasvu suurenemisest viimase kahe aasta jooksul. Inflatsioonisurve hindamiseks tuleb siiski palgakasvu arengut jälgida koos tootlikkuse arenguga, s.t arvestades töajõu erikulu näitajat. Joonis E näitab kõiki majandussektoreid ajavahemikul 2002–2006 iseloomustanud üldist aeglustumistrendi töajõu erikulude kasvus. 2006. aastal kogu majanduses täheldatud tootlikkuse taastumine tasakaalustas töötaja kohta makstava hüvitise aastase kasvumäära väikest tõusu, piirates nii töajõu erikulude kasvu. 2007. aastal aga tulenes märkimisväärselt suurenenud töajõu erikulude kasv (keskmiselt 1,5%) peamiselt muutustest teenindussektoris, kus tootlikkuse areng jäi mõõdukamaks. Lisaks viis ehitussektori dünaamiline palgakasv koos üksnes tagasihoidliku tööviljakuse arenguga selle sektori töajõu erikulude kasvu jõulise tõusuni. Töajõu erikulude kasv tööstussektoris püsis seevastu üldjoontes paigal ja negatiivsena.

Kui vaadata eelpool toodud teavet koos teiste töajõukulude näitajatega, ilmneb, et töajõu erikulude kasv on viimase kahe aasta jooksul tõusnud, eelkõige teenindussektoris ja seda eriti viimastes kvartalites. Tulevikku vaadates viitab euroala kollektiivlepinguga määratud palkade näitaja märkimisväärsel kiirenemisele 2008. aastal. 2008. aasta esimeses kvartalis jäi kollektiivlepinguga määratud palkade aastakasv 2,7% tasemele, võrreldes 2007. aasta keskmisega 2,2%. Selline kiirenemine on tõenäoliselt seotud karmistuva tööturuga, palgakasvu varasema aeglustumise hääbumisega mõnes riigis või sektoris (eelkõige avalikus sektoris) ja/või sotsiaalkindlustusmaksed vähendavate poliitikameetmete järkjärgulise kaotamisega. Potentsiaalsete inflatsiooniriskide hindamiseks peab tuleval perioodil palkade arengut tähelepanelikult jälgima.

### 3.4. INFLATSIOONIVÄLJAVAADE

Euroala inflatsiooni lähiaja väljavaade on jätkuvalt halvenenud. ÜTHI-inflatsioon on viimase seitsme kuu jooksul püsinud üle 3% ning eeldatavasti jääb kõrgele tasemele kauemaks kui eelnevalt oodati. Toornafta hinna jätkuv tõus viitab edasisele inflatsioonisurvele, kuigi väljavaadet iseloomustab märkimisväärne volatiilsus. Lisaks ei saa välistada töödeldud toiduainete jätkuvat hinnatõusu, vaatamata mõningasele aeglustumisele lühiajalises dünaamikas. Samuti on tugevad riigisisised tõususurved, palkade kasv kiireneb ja inflatsioonisurve teenuste sektoris kasvab.

Tulevikku vaadates võib arvata, et praegustest nafta ja toidutoorme futuuride hindadest lähtuvalt jääb aastane ÜTHI-inflatsioon mõneks ajaks 3% tasemest kõrgemale, enne järkjärgulist aeglustumist 2009. aastal. Eurosüsteemi ekspertide värskeima makromajandusliku ettevaate kohaselt püsib euroala aastane ÜTHI-inflatsioon 2008. aastal vahemikus 3,2–3,6% ja 2009. aastal vahemikus 1,8–3,0%. Ettevaade põhineb eeldusel, et nafta ja muu toorme hindade hiljutine dünaamilisus väheneb ettevaateperioodi jooksul kooskõlas futuuride hindadega ning palkadele ei avaldu laiapõhjaline teisene mõju.



Inflatsiooni keskpikka väljavaadet ohustavad tõusuriskid, mis on veelgi suurenenud. Need on eelkõige seotud energia ja toiduainete hindade võimaliku edasise kerkimisega ning reguleeritud hindade ja kaudsete maksude oodatust suurema tõusuga. Lisaks kardetakse, et inflatsioonisurvet võib tugevdada ka hinna- ja palgakujunduskäitumine. Ettevõtete hinnakujunduspoliitika võib kujuneda oodatust tugevamaks, eeskätt madala konkurentsiga turusegmentides nagu näiteks teenindussektori mõningates osades. Lisaks võib ilmneda oodatust suurem palgakasv, arvestades tootmisvõimsuse kõrget rakendusastet, pingelisi tööturutingimusi ja teisese mõju riske.

## 4. TOODANG, NÕUDLUS JA TÖÖTURG

2008. aasta esimeses kvartalis oli SKP kvartaalne reaalkasv oodatust oluliselt kõrgem – 0,8%. Osaliselt peegeldas see kasv ajutisi tegureid, eeskätt ebatavaliselt pehmet talve paljudes kohtades Euroopas, mis paistis ehitustegevust elavdavalt. Esimese kvartali kõrget kasvumäära võib siiski osaliselt tasakaalustada teine kvartal. Ettevõtete ja tarbijate kindlustundeuringud, mille tulemused on 2007. aasta suvest alates halvenenud, kinnitavad kasvu aeglustumise jätkumist 2008. aastal. Euroala majanduse põhinäitajad on siiski endiselt head. Euroala majanduses ei esine olulist tasakaalustamatust. Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete kasumlikkuse näitajad on püsivad, tööhõive tase kõrge ning tööpuudus on viimase 25 aasta madalaimal tasemel. 2008. aasta juunikuises eurosüsteemi ekspertide makromajanduslikus ettevaates prognoositakse, et SKP keskmine aastane reaalkasv peaks püsima 2008. aastal vahemikus 1,5–2,1% ning 2009. aastal 1,0–2,0%. Kuigi aastased kasvumäärad viitavad kasvu nõrgenemisele 2009. aastal võrreldes 2008. aastaga, varjavad nad asjaolu, et kvartalite lõikes prognoositakse SKP reaalkasvule 2008. aastal mõõna ning seejärel järkjärgulist taastumist. Siiski ümbritseb majanduskasvu väljavaateid jätkuvalt suur ebakindlus ning majandustegevuse väljavaadet ohustavad langusriskid.

### 4.1. TOODANGU JA NÕUDLUSE ARENG

#### REAALNE SKP JA NÕUDLUSE KOMPONENDID

Nii 2006. kui ka 2007. aastal potentsiaalsest kasvumäärast kiiremini kasvanud majandustegevus, mis küll eelmisel aastal mõnevõrra aeglustus, on 2008. aasta alguses vastupidavana püsinud. Jätkuvalt suurest ebakindlusest hoolimata prognoosib põhistsenaarium püsivat kasvu, ehkki kasvumäär jääb 2008. aastal madalamaks kui 2007. aastal.

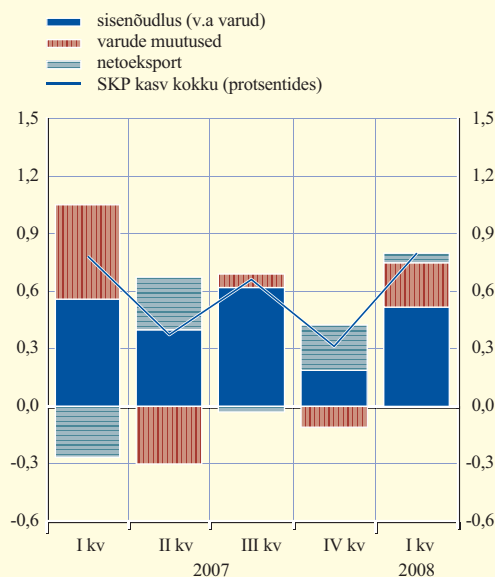
Vastavalt Eurostati esialgsetele andmetele oli euroala SKP reaalkasv 2008. aasta esimeses kvartalis 0,8% (esialgse hinnanguga võrreldes 0,1 protsendipunkti võrra ülespoole korrigeeritud) pärast 0,3% taset eelnenud kvartalis (vt joonist 45). Sisenõudluse (v.a varud) mõju euroala SKP reaalkasvule 2008. aasta esimeses kvartalis oli tugev (0,5 protsendipunkti), samas kui varude mõju oli 0,2 protsendipunkti. Netokaubanduse panus jäi üldjoontes neutraalseks.

Turuootusi ületavat euroala SKP kasvu 2008. aasta esimeses kvartalis võib seletada peamiselt Saksamaa erakordselt kõrge SKP reaalkasvuga – 1,5% kvartali arvestuses – osaliselt põhjustatuna sealsest väga kiirest investeringute kasvust (4,0%).

Seda väljendab euroala reaalse SKP jaotamine erinevateks nõudluskomponentideks. 2008. aasta esimeses kvartalis kiirenes investeringute kasv kvartali arvestuses 1,6%, eelnenud kvartalis oli kasv 1,0%. Kuigi investeringute kasvu euroalal ei ole sektorite lõikes veel avaldatud, viitavad

Joonis 45. SKP reaalkasv ja selle komponendid

(kvartaalne kasvumäär ja kvartaalne osakaal protsendipunktides; sesoonselt kohandatud)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

olemasolevad andmed sellele, et nii ehitussektori investeeringud kui ka investeeringud mujale kui ehitusse kasvasid 2008. aasta esimeses kvartalis jõudsalt. Ehitussektori areng kajastab tõenäoliselt selle talve ebatavaliselt pehmeid ilmastikutingimusi ning peaks seega lühiajaline olema (vt allpool sektorite toodangu osa). Sellegipoolest mõjutasid investeeringute kasvu esimeses kvartalis ka püsivamat laadi tegurid. Ettevõtlussektori tootmisvõimsuse kõrge rakendusaste ja sellele vastav vajadus tootmisvõimsuse laiendamiseks toetasid tõenäoliselt muude kui ehitusinvesteeringute kasvu.

Piiratud tootmisvõimsus tulenes osaliselt püsivalt suurest välisnõudlusest, mis väljendus euroala ekspordikasvu kiirenemises 2008. aasta esimeses kvartalis 1,9%ni kvartali arvestuses, võrreldes eelnenud kvartali 0,3%ga. Kooskõlas elavnenud sisenõudlusega kiirenes 2008. aasta esimeses kvartalis ka kvartaalne impordikasv 1,8%ni, võrreldes eelnenud kvartali -0,3%ga.

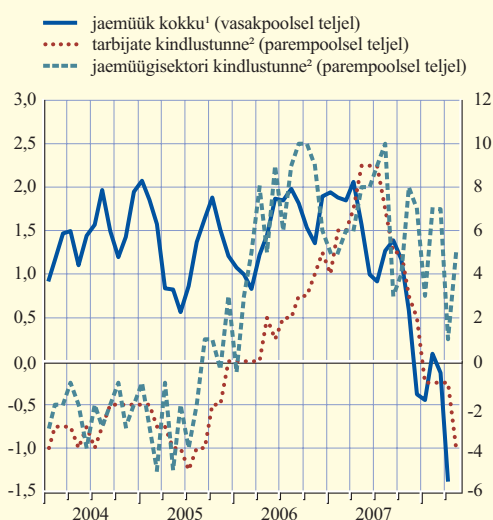
Osa impordikasvust oli seotud eratarbimise kvartaalse kasvu mõõduka taastumisega 2008. aasta esimeses kvartalis 0,2%le eelnenud kvartali -0,1% tasemelt. Hoolimata ühe riigi kaudsete maksude tõusu pärssivast mõjust toetas euroala eratarbimise kasv SKP kasvu peaaegu kogu 2007. aasta jooksul kooskõlas kasutatava reaaltulu arenguga ja soodsate tööturutingimuste säilimisega. Aasta lõpus võis eratarbimises siiski täheldada nõrgenemise märke. Viimane võis tuleneda toiduainete jaehindade ja energiahindade järsust tõusust ning lisaks tuleb seda vaadelda tarbijate kindlustunde vähenemise taustal.

Eratarbimise taastumine 2008. aasta esimeses kvartalis tulenes osaliselt jaehindade stabiliseerumisest pärast seda, kui need olid 2007. aasta viimases kvartalis langenud 0,9% (vt joonist 46). Stabiliseerumine peegeldas kaupade (v.a toit), iseäranis tekstiili müügi mahu suurenemist (0,2%), mis tasakaalustas toidu-kaupade, mittealkohoolsete jookide ning tubaka müügi mahu alanemist (-0,4%). Uute sõiduautode registreerimine euroala riikides vähenes 2008. aasta esimeses kvartalis 3,2% kvartali arvestuses. Seega on väga tõenäoline, et enamik eratarbimise kasvust tulenes selle muust kui jaemüügi komponendist, kuigi komponendi kohta ei ole andmeid olemasolevas kuu- ega kvartali-statistikas.

2008. aasta teise kvartali alguse eratarbimise kohta on vähe teavet. Kuude arvestuses vähenes euroala jaemüügi maht pärast märtsikuu 0,9% list langust 2008. aasta aprillis veel 0,6%. Uute registreeritud sõiduautode arv tõusis kuude arvestuses 2008. aasta aprillis 4,9%. Euroopa Komisjoni jaemüügisektori kindlustunde näitaja, mis kajastab jaemüüjate hoiakuid, paranes maikuus. Kõnealune näitaja, mis on lähiminevikus märkimisväärselt volatiilne olnud, püsib kõrgel tasemel, kuigi on 2007. aasta ja 2008. aasta mõne esimese kuu jooksul oluliselt langenud. Euroopa Komisjoni uuringu kohaselt

**Joonis 46. Jaemüük ning jaekaubandussektori ja kodumajapidamiste kindlustunne**

(kuised andmed)



Allikad: Allikad: Euroopa Komisjoni ettevõtlus- ja tarbijauuringud ning Eurostat.

<sup>1</sup> Aastane muutus protsentides; kolme kuu libisevad keskmised; tööpäevade arvuga kohandatud.

<sup>2</sup> Protsentide saldo; sesoonselt ja keskvärtusega kohandatud.

kahanes euroala tarbijate kindlustunne maikuu 2008, jätkates 2007. aasta keskpaigas alanud langust. See kajastab osaliselt tarbijate halvenevaid ootusi tööpuuduse suhtes. Üldjoontes positiivsed tööturutingimused toetavad siiski jätkuvalt eratarbimist.

### SEKTORITE TOODANG

Kui 2006. aastal kiirendas SKP kasvu peamiselt tööstussektori suurem kasv, siis 2007. aasta alguses kasvas järk-järgult teenindussektori osa. Siiski täheldati eelmisel aastal mõlemas sektoris mõningat aeglustumist, kusjuures järsemalt toimus see suvejärgselt teenindussektoris, samal ajal kui tööstussektor oli vastupidavam. Selline areng paistab olevat jätkunud käesoleva aasta esimesel viiel kuul.

2008. aasta esimeses kvartalis oli teenindussektori osa euroala kogulisandväärtuse kasvus 0,5 protsendipunkti, võrreldes 0,2 protsendipunktiga eelnenud kvartalis. Tööstus- ja ehitussektori osa kogulisandväärtuse kasvus oli 2008. aasta esimeses kvartalis 0,2 protsendipunkti pärast 2007. aasta neljanda kvartali 0,1 protsendipunktilist panust.

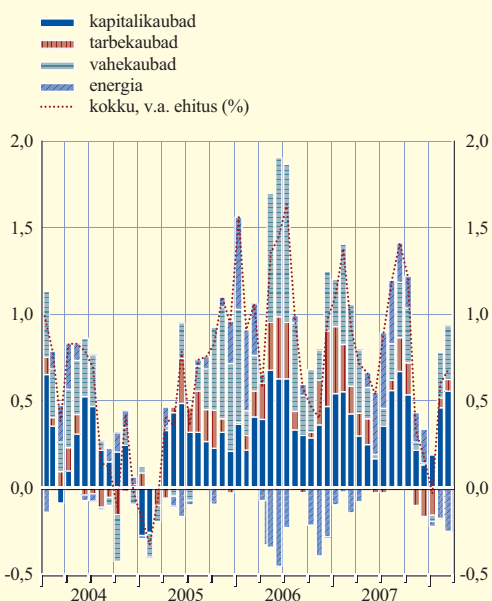
2008. aasta alguses kasvas euroala tööstustoodang (v.a ehitus) jõudsalt – kvartaalne kasv oli 2008. aasta esimeses kvartalis 0,7%, võrreldes eelnenud kvartali 0,2% ga (vt joonist 47). Kapitalikaupade toodangu kasv oli väga kiire (2,0% kvartali arvestuses), kuid märkimisväärset tõusu täheldati ka vahekaupade tootmises (1,0%) ning vähemal määral tarbekaupade sektoris (0,2%). Seevastu energiatootmises oli 2008. aasta esimeses kvartalis kasv pärsitud, arvatavasti seoses pehmete talviste ilmastikutingimustega. Üldist tööstustoodangu kasvu pidurdas mõnevõrra uute tööstustellimuste (v.a rasketranspordivahendid) vähenemine. Uued tööstustellimused – tööstustoodangu peamine näitaja – kasvasid 2008. aasta esimeses kvartalis 0,2%, võrreldes eelnenud kvartali 0,4% kasvuga. Seega on võimalik, et osa tööstustoodangu kasvu järsust suurenemisest kajastab täitmata tellimuste vähendamist tööstussektoris, kuigi investeeringud tootmisvõimsuse suurendamiseks esimeses kvartalis kasvasid.

Sellelipoolest ei pruugi 2008. aasta esimese kvartali positiivne areng viidata viimaste kvartalite tööstussektori kasvu aeglustumistrendi muutumisele. Sellele suundumusele viitab jätkuvalt töötleva tööstuse ostujuhtide indeks (PMI), mis kahanes 2008. aasta paari esimese kuu jooksul (vt joonist 48). Maikuu langes töötleva tööstuse PMI veelgi – 50,6 tasemele, mis on vaid pisut positiivse kasvu lävest kõrgemal. Sarnast olukorda kinnitab Euroopa Komisjoni tööstussektori kindlustunde näitaja, mis jätkas 2008. aasta esimesel viiel kuul langemist.

2008. aasta esimeses kvartalis kasvas ka ehitussektori toodangu maht pärast stabiliseerumist eelnenud kvartalis. See kasv, mis kuude arvestuses oli eriti märkimisväärne jaanuarikuu (2,4%),

Joonis 47. Tööstustoodangu kasv ja selle komponendid

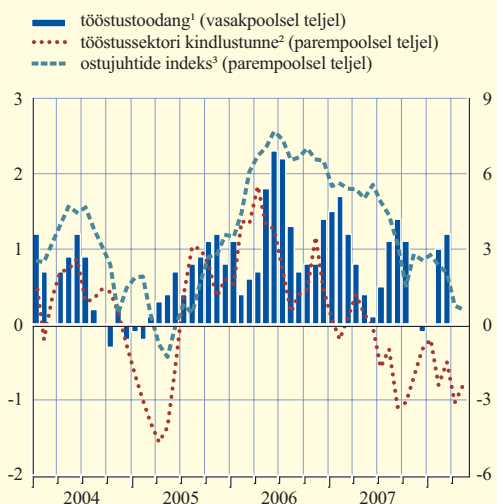
(kasvumäär ja osakaal protsendipunktides; kuised andmed; sesoonselt kohandatud)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused. Märkus. Esitatud andmed arvutatakse kolme kuu libisevate keskmistena varasema kolme kuu vastava keskmise suhtes.

**Joonis 48. Tööstustoodang, tööstussektori kindlustunne ja ostujuhtide indeks**

(kuised andmed; sesoonselt kohandatud)



Allikad: Eurostat, Euroopa Komisjoni ettevõtlus- ja tarbija-uuringud, NTC Economics ja EKP arvutused.

Märkus. Kõik aegread viitavad töötlevale tööstusele.

<sup>1</sup> Protsentuaalne muutus kolme kuu arvestuses.

<sup>2</sup> Protsentide saldo; muutused võrreldes kolme kuu taguse seisuga.

<sup>3</sup> Ostujuhtide indeks; 50punktise indeksi hälbed.

põhines kõigil euroala riikidel ja johtus tõenäoliselt peamiselt pehmetest ilmastikutingimustest. Sellele vaatamata tuleb kasvu vaadelda 2006. aasta lõpupoole tekkinud ehitustegevuse aeglustumistrendi taustal, mistõttu jääb see arvatavasti lühiajaliseks, millele viitab ehitussektori toodangu järsk langus (2,7%) 2008. aasta märtsis. Euroopa Komisjoni ehitussektori kindlustunde näitaja paranes mõnevõrra 2008. aasta mais, kuid see ei muuda üldpilti alates 2006. aasta lõpust ilmnenud jätkuvast langustrendist.

Teenindussektori puhul osutavad 2008. aasta maikuu uuringu andmed samuti kasvu aeglustumisele. Keskmiselt jäi teenindussektori ostujuhtide äritegevuse indeks 2008. aasta esimesel viiel kuul oluliselt madalamale eelmise aasta neljanda kvartali tasemest. Maikuu 2008 langes teenindussektori PMI veelgi – tasemele 50,6, jäädes tunduvalt alla oma pikaajalisele keskmisele 54,4. Sarnane aeglustumine ilmneb ka komisjoni teenindussektori kindlustunde näitaja, vaatamata väikesele kasvule mais 2008. Teenindussektori nõrgemad tulemused on tõenäoliselt seotud euroala majandust viimasel

ajal mõjutanud erinevate šokkidega, mis on tulenenud finantsturgude ebastabiilsusest ning toiduainete ja nafta hinnatõusust. Olemasolevad andmed allsektorite lõikes viitavad sellele, et eelmainitud šokid avaldusid laialdaselt kogu teenindussektoris, mõjutades kinnisvara- ja finantsvahendustegevust, transporti, hotelle ja jaemüüki.

Kokkuvõttes kinnitavad olemasolevad tööstus- ja teenindussektori andmed hetkel, et 2008. aasta esimese poole kvartaalsed SKP kasvumäärad võivad olla üldjoontes kooskõlas 2007. aasta teise poole keskmiste näitajatega, kuigi majandusaktiivsuse kasvutempo aeglustumine on jätkunud 2008. aastal. Kuna osa esimese kvartali SKP reaalkasvu suurenemisest põhjustasid tõenäoliselt ajutised tegurid, nagu ebatavaliselt mahe talv või kvartaalne volatiilsus, siis oodatakse teises kvartalis väiksemat SKP reaalkasvu kui esimeses kvartalis.

## 4.2. TÖÖTURG

Euroala tööturu olukord on viimastel aastatel märgatavalt paranenud ning seda soodsat suundumust kinnitavad mõningasest aeglustumisest hoolimata ka värskemad andmed 2008. aasta algusest. Kuigi hõiveootused on kahanenud, püsivad nad endiselt positiivsed ja kinnitavad hinnangut, et tööturuväljavaated on üldjoontes soodsad.

Tabel 8. Hõive kasv

(muutus protsentides võrreldes eelmise perioodiga; sesoonselt kohandatud)

	Aastased määrad		Kvartaalsed määrad				
	2006	2007	2006 IV kv	2007 I kv	2007 II kv	2007 III kv	2007 IV kv
Kogu majandus	1,6	1,8	0,4	0,6	0,5	0,4	0,2
<i>mildest:</i>							
Põllumajandus ja kalandus	-1,5	-0,8	-0,5	1,2	-0,6	-1,1	-0,4
Tööstus	0,6	1,5	0,5	0,7	0,2	0,0	0,1
Tööstus, v.a ehitus	-0,4	0,5	0,1	0,2	0,1	0,1	0,0
Ehitus	2,8	3,8	1,5	1,9	0,4	-0,2	0,2
Teenused	2,1	2,0	0,4	0,5	0,6	0,7	0,3
Kaubandus ja transport	1,5	1,7	0,1	0,5	0,8	0,8	0,0
Rahandus ja äri	3,7	3,8	0,7	1,2	1,0	0,7	0,8
Avalik haldus <sup>1</sup>	1,8	1,3	0,4	0,2	0,4	0,5	0,2

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

<sup>1</sup> Sisaldab ka haridust, tervishooidu ja muid teenuseid.

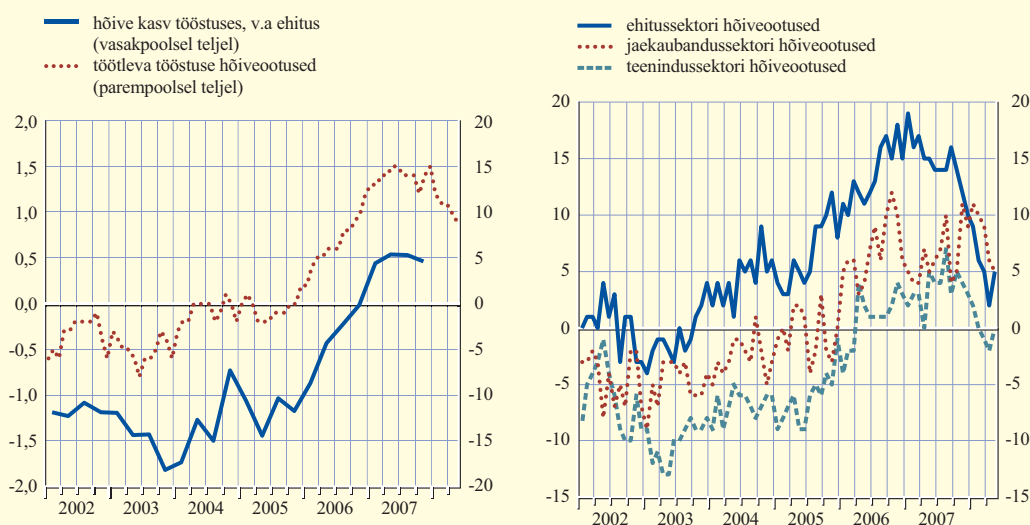
## HÕIVE

Euroala suure majandusaktiivsuse tulemusel kiirenes tööhõive kasv 2006. ja 2007. aastal 2005. aastaga võrreldes märkimisväärselt (vt tabelit 8). Kättesaadav teave kinnitab selle jätkuvat, kuid siiski aeglustuvat kasvu 2008. aastal.

Euroala tööhõive kvartaalne kasv oli 2007. aasta neljandas kvartalis 0,2% pärast eelnenud kvartali 0,4%list tõusu. Sektorite lõikes on näha, et tööhõive kasv aeglustus 2007. aasta teises pooles mitmetes eri sektorites, kuid kõige rohkem ehitussektoris. Teenindussektoris täheldati 2007. aasta teises pooles madalamat tööhõive kasvumäära mitmetes allsektorites, nagu kaubanduses ja transporditeenustes, finantsteenustes ja äritegevuses.

Joonis 49. Hõive kasv ja hõiveootused

(aastane muutus protsentides; protsentide saldo; sesoonselt kohandatud)



Allikad: Eurostat, Euroopa Komisjoni ettevõtlus- ja tarbijauuringud. Märkus. Protsentide saldo on keskväärtusega kohandatud.

Kuni maikuuni kättesaadavad uuringuandmed lubavad arvata, et viimaste aastate vältel euroala tööturul valitsenud soodne areng jätkus ka 2008. aasta alguses (vt joonist 49). Uuringufirma NTC Economics ostujuhtide indeksi uuringu alusel jätkus maikuus töökohtade loomine nii tööstus- kui ka teenindussektoris. Sarnaseid suundumusi väljendavad ka Euroopa Komisjoni ettevõtlus- ja tarbijauuringu käigus välja selgitatud hõiveootused. Ehkki viimastel kuudel täheldati mõlemas uuringus tööhõivenäitajate nõrgenemist, on tööturutingimused suutnud seni üldjoontes paindlikena püsida, hoolimata suurenenud ebakindlusest seoses majanduskasvu väljavaadetega. Seetõttu on euroala mitmetes piirkondades ja sektorites saavutatud kõrged hõivemäärad viinud teatavate pingeteni töjõuturul. Mitmetes euroala riikides eri sektorites tegutsevatest suurettevõtetelt on olnud kuulda, et vajalike oskustega töötajaid on raske leida, seda eelkõige kõrgelt kvalifitseeritud töjõudu vajavatel aladel.

Töövõljakuse aastakasv (töötaja kohta) oli 2007. aasta lõpus väga madal – 0,6% neljandas kvartalis pärast eelnenud kvartali 0,8% list kasvu . 2007. aasta teise poole tootlikkuse kasvu langust seletab peamiselt kasvu aeglustumine teenindussektoris. Ostujuhtide indeksi uuringu andmed viitavad töövõljakuse kasvu edasisele alanemisele 2008. aasta paari esimesel kuul nii tööstus- kui ka teenindussektoris, kuigi mais täheldati kasvu mõningast taastumist. Täiendavat teavet töövõljakuse kasvu hiljutistest suundumustest euroalal ja Ameerika Ühendriikides annab taustinfo 7.

#### Taustinfo 7

### HILJUTISED SUUNDUMUSED TÖÖVÕLJAKUSE KASVUS EUROALAL JA AMEERIKA ÜHENDRIIKIDES

Käesolevas taustinfos võetakse kokku hiljutised suundumused töövõljakuse kasvus euroalal ja võrreldakse neid Ameerika Ühendriikides toimunud muutustega. Nende kahe majanduse töövõljakuse kasvu vahe on olnud viimase kolme aasta jooksul väga väike ning erinevused SKP reaalkasvus on kajastanud peamiselt demograafilisi muutusi.

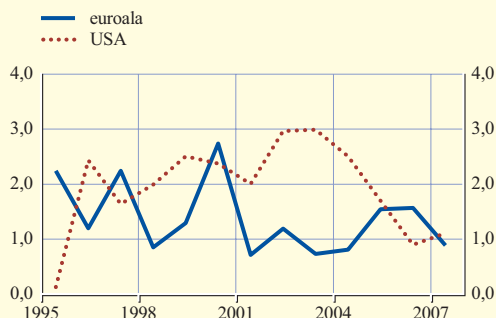
Viimaste aastate suundumused euroalal viitavad sellele, et töövõljakuse kasvu langus on pidurdunud. Euroala töövõljakuse tõusu stabiliseerumist täheldatakse sõltumata sellest, kas töjõuisendit mõõdetakse töötatud tunni või hõivatu kohta. Keskmise aastane töövõljakus töötatud tunni kohta kasvas ajavahemikul 2005–2007 1,3%, võrreldes 1,4%ga ajavahemikul 1995–2004. Ameerika Ühendriikides langes samadel ajavahemikel töötatud tunni kohta arvestatud töövõljakuse kasv 2,1%lt 1,2%ni (vt jooniseid A ja B). Hõivatu kohta arvestatud töövõljakuse kasv jäi euroalal ligikaudu 1,0%ni aastas mõlemal perioodil, samal ajal kui vastav USA näitaja langes 1,8%lt aastatel 1995–2004 1,1%le ajavahemikul 2005–2007. USA töövõljakuse kasvu aeglustumine on tingitud peamiselt SKP reaalkasvu aeglustumisest. Samal ajal jäi hõive kasv suhteliselt dünaamiliseks. Euroalal toimus töövõljakuse tõusu stabiliseerumine tööhõive tugeva kasvu tingimustes.

Kuigi euroala ja Ameerika Ühendriikide töövõljakuse kasv on viimasel kolmel aastal üldjoontes sarnane olnud, ei pruugi need hiljutised arengud viidata järgmiste aastate töövõljakuse tõusutrendi seaduspärasusele ja seda kahel põhjusel. Esiteks leitakse euroalal üksmeelselt, et hiljuti paranenud töövõljakuse kasv tulenes peamiselt tsüklilistest teguritest.<sup>1</sup> Teiseks peaksid Ameerika Ühendriikides, kus alates 1990. aastate keskepaigast esinenud kõrgeid töövõljakuse kasvamäärasid peetakse üldiselt erandlikeks, majandustsükli mõju arvesse võttes kasvamäärad eelolevatel aastatel püsima siiski

<sup>1</sup> Vt „The EU economy: 2007 review – Moving Europe’s productivity frontier”, Euroopa Komisjon 2007.

**Joonis A. Töötatud tunni kohta arvestatud töövõiljakuse kasv**

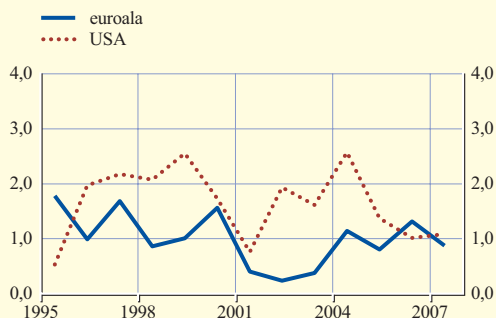
(aastane muutus protsentides)



Allikad: AMECO ja OECD andmebaasid.  
Märkus. 2007. aasta andmed on esialgsed.

**Joonis B. Elaniku kohta arvestatud töövõiljakuse kasv**

(aastane muutus protsentides)



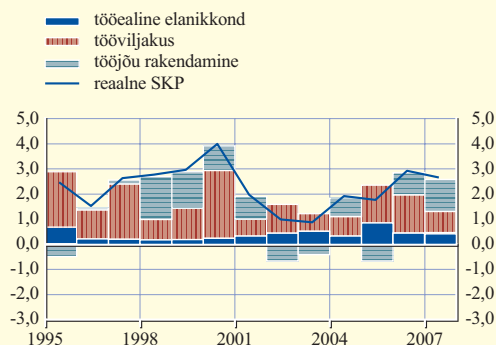
kõrgemal kui 1980. aastate ja 1990. aastate alguses täheldatud tagasihoidlik aastane kasvumäär 1,2%.<sup>2</sup>

Aastate 2005–2007 töövõiljakuse kasvu arengusuunad aitasid kaasa euroala ja Ameerika Ühendriikide SKP reaalkasvu vahe vähenemisele. Sel perioodil oli euroala SKP reaalkasvu keskmiselt 2,4% aastas, samal ajal kui Ameerika Ühendriikides püsis see keskmiselt 2,7% tasemel. Samas on demograafilised muutused Ameerika Ühendriikides soodsamad, sest

<sup>2</sup> Kuni 1995. aastani toetas Ameerika Ühendriikide majanduskasvu eelkõige kapitali- ja tööjõuisendi kasv, mitte tootlikkuse areng. IT-buumi ajal tõusis kogutootlikkuse kasv märkimisväärselt, kuid see oli seotud peamiselt info- ja sidetehnoloogia (IKT) tootmise sektoriga. Ajavahemikul 2000–2005 saavutati tugev kogutootlikkuse kasv, eelkõige IKTd kasutatavates sektorites. Vt nt Jorgenson, D. W., M. S. Ho, J. D. Samuels ja K. J. Stiroh (2007), „Industry Origins of the American Productivity Resurgence”, Economic Systems Research, Kd 19, nr 3, lk 229–252.

**Joonis C. Panus SKP kasvu euroalal**

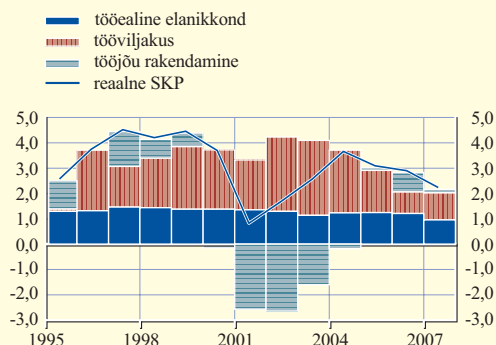
(protsendipunktid, aastane muutus protsentides)



Allikad: AMECO ja OECD andmebaasid.  
Märkus. 2007. aasta andmed on esialgsed.

**Joonis D. Panus SKP kasvu Ameerika Ühendriikides**

(protsendipunktid, aastane muutus protsentides)





tööealise elanikkonna kasvumäär on olnud seal tunduvalt kõrgem (vt jooniseid C ja D).<sup>3</sup> Seega oli samal ajavahemikul SKP reaalkasv elaniku kohta euroalal keskmiselt 1,9% aastas ja Ameerika Ühendriikides 1,7%.

Kokkuvõttes võib öelda, et vaatamata euroalal viimase kolme aasta jooksul aset leidnud tööviljakuse kasvu laiapõhjalisele stabiliseerumisele ei ole põhjust liigseks rahuloluks. Euroala struktuurireformid ei ole seni olnud piisavalt kaugeleulatuvad ning nende rakendamine on Lissaboni strateegia eesmärgi – teadmispõhise majanduse – saavutamiseks olnud liiga aeglane. Lissaboni strateegiaga soovitakse kiirendada tööviljakuse kasvu ja soodustada töökohtade loomist. Uuendatud Lissaboni strateegia kontekstis on nüüd ülesandeks üldise reformitempo hoogustamine.

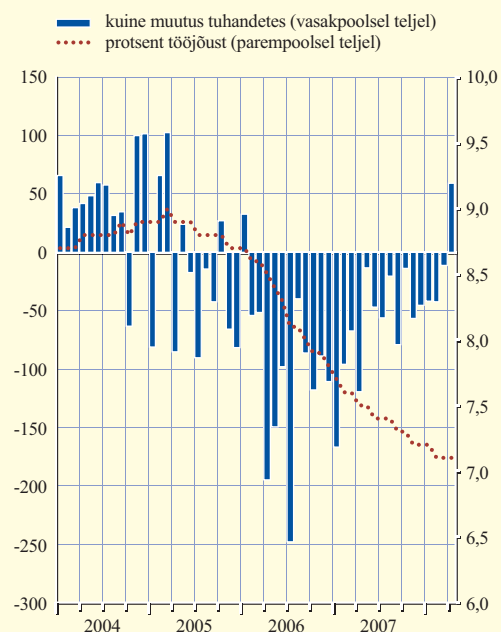
<sup>3</sup> See analüüs tugineb üldkasutatavale kasvu arutamise raamistikule, mis seob reaalse SKP (Y) tööviljakuse tulemi (L), tööjõu rakendamise (LU) ja tööealise elanikkonnaga (WA), s.t  $Y \cong LP \times LU \times WA$ .

## TÖÖPUUDUS

Aprillis 2008 püsis euroala tööpuudus 7,1% tasemel ehk eelmise kolme kuuga võrreldes muutumatuna (vt joonist 50). See on madalaim näitaja alates 1980. aastate algusest ning on märkimisväärselt madalam ka aastatagusest 7,5% tasemest. Muutumatu määr ei näita aga töötute arvu suurenemist – 2008. aasta aprillis 60 000 töötut enam võrreldes märtsiga. See oli esimene kasv alates 2006. aasta veebruarist ning seotud suure töötute arvu kasvuga Hispaanias (68 000) ja väiksema kasvuga Portugalis, Iirimaal ja Austrias. Nendes riikides (v.a Austrias) oli töötute arvu kasvu peamiseks põhjuseks muutused ehitussektoris. Euroalal tervikuna jäi töötute arv kokkuvõttes oluliselt madalamale tasemele kui aasta tagasi, vähenedes 0,4 miljoni võrra.

## Joonis 50. Tööpuudus

(kuised andmed; sesoonselt kohandatud)



### 4.3 MAJANDUSTEGEVUSEGA SEOTUD VÄLJAVAATED

2008. aasta esimeses kvartalis oli SKP kvartaalne reaalkasv oodatust oluliselt kõrgem – 0,8%. Osaliselt peegeldas see kasv ajutisi tegureid, eeskätt ebatavaliselt pehmet talve paljudes kohtades Euroopas, mis paistis ehitustegevust elavdavat. Esimese kvartali kõrget kasvumäära võib osaliselt tasakaalustada teine kvartal.

Vastavalt olemasolevatele prognoosidele peaksid nii sise- kui ka välisnõudlus toetama jätkuvat SKP reaalkasvu euroalal 2008. aastal, kuigi vähemal määral kui 2007. aastal. Aeglustuv maailmamajanduse kasv jääb eeldatavalt stabiilseks, lõigates kasu eelkõige arenevate turgude jätkuvast jõulisest kasvust. See peaks soodustama euroala välisnõudlust. Euroala majanduse põhinäitajad on endiselt head ning euroalal ei esine olulist tasakaalustamatust. Eelöeldu põhjal eeldatakse, et euroala investeringute kasv toetab ka edaspidi majandusaktiivsust, kuna tootmisvõimsuse rakendusaste on jätkuvalt hea ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete sektori kasumlikkuse näitajad püsivad. Töötajate arv ja tööjõus osalemine on märgatavalt suurenenud ning tööpuuduse määr langenud viimase 25 aasta madalaimale tasemele. Selline areng toetab reaalselt kasutatavat tulu, kuigi ostujõudu mõjutavad pärssivalt kõrgemad energia- ja toiduhinnad.

Seda väljavaadet kajastab ka eurosüsteemi ekspertide 2008. aasta juuni makromajanduslik ettevaade. Ettevaate kohaselt jääb SKP keskmine aastane reaalkasv 2008. aastal vahemikku 1,5–2,1% ja 2009. aastal vahemikku 1,0–2,0%. EKP ekspertide märtsikuu ettevaatega võrreldes jääb juunis prognoositud SKP reaalkasvu 2008. aasta vahemik märtsis prognoositud vahemiku ülemisse ossa, seda põhiliselt tänu esimese kvartali oodatust parematele tulemustele. 2009. aastaks prognoositakse mõneti tagasihoidlikumat SKP reaalkasvu, arvestades toormehindade tõusu viimastel kuudel. Aastasi kasvumäärasid tuleb tõlgendada iseäranis ettevaatlikult. Kuigi aastased kasvumäärad viitavad kasvu nõrgenemisele 2009. aastal võrreldes 2008. aastaga, varjavad nad asjaolu, et kvartalite lõikes prognoositakse SKP reaalkasvule 2008. aastal mõõna ning seejärel järkjärgulist taastumist.

Majanduskasvu väljavaateid ümbritsevad jätkuvalt suur ebakindlus ning langusriskid. Riskid on endiselt eelkõige seotud võimalusega, et finantsturu ebastabiilsuse mõju reaalmajandusele kujuneb oodatust negatiivsemaks. Lisaks tulenevad langusriskid sellest, et edasised ootamatud energia- ja toiduhindade tõusud mõjuvad tarbimisele ja investeringutele pärssivalt. Samuti tekitab riske proteksionismisurve tekkimise ning maailmamajanduse tasakaalustamatusest tingitud võimalike ebakorrapäraste arengusuundade kartus.

## 5. EELARVEPOLIITILINE ARENG

*Pärast 2007. aasta suhteliselt soodsaid eelarvetulemusi prognoositakse euroalal riikide rahanduse seisuga halvenemist. SKP kasvu aeglustumise, erakorraliste tulude oodatust väiksem laekumine ja eelarve konsolideerimise puudumise taustal peaks euroala valitsussektori keskmine eelarvepuudujääk 2008. ja 2009. aastal uuesti suurenema hakkama. Mõnes euroala riigis on oodata eelarvepuudujäägi jõudmist kontrollväärtuseni 3% SKPst või selle lähedale, kuna nad pole kasutanud hiljutisi soodsaid tsüklilisi tingimusi riigi rahanduse piisavaks konsolideerimiseks. Riigid, kus ei suudeta keskpikka eelarvepoliitilist eesmärki täita, peaksid kavandama ja rakendama ambitsioonikamat eelarvepoliitilist strateegiat, et viia riigi rahandus vastavusse stabiilsuse ja majanduskasvu pakti nõuetega ning eurosüsteemi riikide võetud kohustustega. Ettevaatlik eelarvepoliitika aitaks võidelda ka euroala makromajandusliku tasakaalustamatusega.*

### 2007. AASTA EELARVEPOLIITILINE ARENG NING VÄLJAVAATED AASTATEKS 2008 JA 2009

2007. aastal oli eelarvepoliitiline areng suhteliselt soodne. Valitsussektori keskmine eelarvepuudujääk langes 1,3%lt SKPst 2006. aastal 0,6%ni 2007. aastal (vt tabelit 9), mis toob puudujäägi suhtarvu kõige madalamale tasemele pärast 1973. aastat (ilma UMTS-tuludeta). Mitte ühegi euroala riigi valitsussektori eelarvepuudujääk ei ületanud kontrollväärtust 3% SKPst. Eurostat täpsustab siiski veel hetkel mõningaid Kreeka eelarvepuudujäägiga seotud aspekte. Euroala 2007. aasta puudujäägi suhtarvu vähenemine tulenes pigem soodsatest tsüklilistest tingimustest ja erakorralistest tuludest kui struktuurse konsolideerimise edenemisest. Valitsussektori eelarvetasakaalu paranemine oleks võinud seega olla veelgi suurem, sest suured erakorralised tulud kompenseerisid osaliselt märkimisväärse ülekulutamise.

Riikide rahanduse olukord euroalal peaks 2008. ja 2009. aastal halvenema. Vastavalt Euroopa Komisjoni 2008. aasta kevade majandusprognoosile peaks valitsussektori eelarvepuudujääk 2008. aastal pärast neli aastat kestnud vähenemist suurenema 1,0%ni SKPst ning, eeldusel, et poliitika ei muutu, 1,1%ni SKPst 2009. aastal (vt tabelit 9). Euroala eelarvepuudujäägi eeldatav suurenemine tuleneb SKP reaalkasvu aeglustumisest, erakorraliste tulude osalisest ärajäämisest ja eelarve konsolideerimise puudumisest. Euroala valitsussektori struktuurne eelarvepuudujääk (s.o puudujääk, mida on korrigeeritud vastavalt majandustsükli mõjudele ning ühekordsetele ja muudele

**Tabel 9. Eelarvepoliitiline areng euroalal**

(protsent SKPst)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Euroopa Komisjoni 2008. aasta kevade majandusprognoos</b>						
a. Tulud kokku	44,6	44,9	45,4	45,6	45,2	45,2
b. Kulud kokku	47,5	47,4	46,8	46,3	46,2	46,2
Eelarve tasakaal (a - b)	-2,9	-2,5	-1,3	-0,6	-1,0	-1,1
Eelarve esmane tasakaal	0,2	0,4	1,6	2,3	1,9	2,8
Tsükliliselt kohandatud eelarve tasakaal	-2,6	-2,0	-1,2	-0,7	-1,0	-0,8
Struktuurne tasakaal	-2,9	-2,2	-1,2	-0,7	-1,0	-0,9
Koguvõlg	69,6	70,2	68,5	66,4	65,2	64,3
Memokirje: reaalne SKP (muutus protsentides)	2,1	1,6	2,8	2,6	1,7	1,5
<b>2007.–2008. aasta uuendatud stabiilsusprogrammidel põhinevad euroala keskmised<sup>1</sup></b>						
Eelarve tasakaal			-1,5	-0,8	-0,9	-0,4
Eelarve esmane tasakaal			1,6	2,2	2,1	2,4
Tsükliliselt kohandatud eelarve tasakaal			-1,4	-1,0	-0,9	-0,5
Koguvõlg			68,6	66,7	65,1	63,4
Memokirje: reaalne SKP (muutus protsentides)			3,0	2,7	2,3	2,2

Allikad: Euroopa Komisjoni 2008. aasta kevade majandusprognoos, 2007.–2008. aasta uuendatud stabiilsusprogrammid ja EKP arvutused.

<sup>1</sup> Andmed 2008. aasta mai seisuga.

ajutistele meetmetele) peaks 2008. aastal 0,3 protsendipunkti võrra suurenema (1,0%ni SKPst) ja 2009. aastal jälle pisut vähenema.

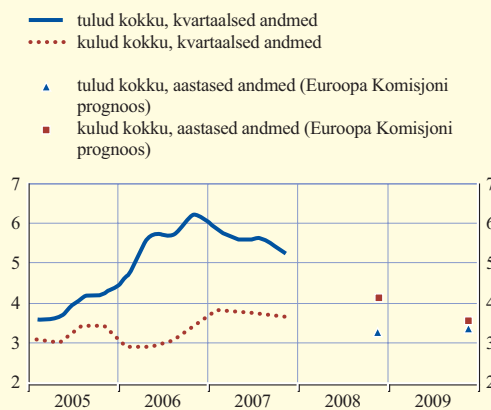
Euroopa Komisjon prognoosib, et ühegi euroala liikmesriigi eelarvepuudujääk ei ületa ettevaateperioodil eelarvepuudujäägi kontrollväärtust 3% SKPst. Seetõttu tühistas ECOFINi nõukogu Itaalia ja Portugali ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlemise, ehkki mõlema riigi puhul jäi valitsussektori võlg suureks ja ületas kontrollväärtuse 60% SKPst. Euroopa Komisjoni ettevaate järgi peaks Itaalias sel ja tuleval aastal võlg pisut vähenema, samal ajal kui Portugali võlg ettevaateperioodil isegi suureneb. Prantsusmaa valitsussektori eelarvepuudujäägiks prognoosib Euroopa Komisjon 2008. aastal 2,9% SKPst ja 2009. aastal 3,0% SKPst. Valitsussektori võlg peaks 2008. aastal veidi ja 2009. aastal olulisemal määral tõusma. Nimetatud eelarvepoliitilist väljavaadet silmas pidades andis Euroopa Komisjon eelmise aasta mais Prantsusmaale poliitikanõuande, soovitades tal eelarvet vajalikul määral konsolideerida. Eelarvepuudujääki 2% SKPst prognoositakse ka Kreeka, Itaalia ja Portugali puhul.

Euroala valitsussektori kvartaalne finantsstatistika, mis on saadaval kuni 2007. aasta neljanda kvartalini, näitab viimasel ajal kiiret, kuid pidurduvat nominaaltulu kasvu, peegeldades sarnast arengut toodangu kasvus (vt joonist 51). 2008. ja 2009. aastal on oodata kogutulude kasvu tagasipöördumist madalamale tasemele, kuna SKP reaalkasv aeglustub ja erakorralisi tulusid ei laeku. Lisaks suurendavad mõningad maksukärped tulude kasvu vähenemist 2008. ja 2009. aastal. Valitsussektori nominaalsete kulude kasv peaks 2008. aastal tõusma üle 4% ja peatuma 3,5% juures 2009. aastal, juhul kui edasisi eelarvepoliitilisi meetmeid tarvitusele ei võeta.

Euroopa Komisjoni 2008. aasta kevade prognoos näeb ette euroala riikide mõningast edasiminekut keskpika eesmärgi saavutamisel. Vastukaaluks suureneb aga nende euroala riikide arv, kes ei ole veel oma keskpikka eesmärki saavutanud, kaheksalt 2007. aastal (Belgia, Saksamaa, Kreeka, Prantsusmaa, Itaalia, Malta, Austria ja Portugal) kümneni 2008. aastal, kuna Iirimaa ja Sloveenia peaksid sel aastal oma keskpikast eesmärgist kaugenema (tekib vastavalt 0,8- ja 0,1-protsendipunktiline vahe). Nendest riikidest, kes ei ole veel oma keskpikka eesmärki saavutanud, suudavad 2008. aastal prognoosi kohaselt ainult Kreeka ja Malta parandada oma struktuurset tasakaalu 0,5% SKPst vastavalt stabiilsuse ja majanduskasvu paketi kohandamise määrale. Seevastu Saksamaa ja Itaalia puhul prognoosib Euroopa Komisjon struktuurse tasakaalu märgatavat halvenemist (vastavalt 0,5% ja 0,4% võrra SKPst). Viiest riigist, mille puhul eeldatakse keskpika eesmärgi saavutamist 2008. aastal (Hispaania, Küpros, Luksemburg, Madalmaad ja Soome), on Hispaanias ja Küproses sellegipoolest oodata struktuurse eelarvepoliitika tunduvalt lõdvenemist, samas kui Madalmaades struktuurne eelarvetasakaal eeldatavasti paraneb märkimisväärselt (kuigi seda peamiselt tänu erakorralistele gaasituludele).

### Joonis 51. Euroala valitsussektori kvartaalne finantsstatistika ja ettevaated

(nelja kvartali libisevate summade aastane nominaalne kasvumäär protsentides)



Allikad: Eurostati ja riikide andmetele tuginevad EKP arvutused, Euroopa Komisjoni 2008. aasta kevade majandusprognoos.

Märkus. Joonis näitab kogutulude ja -kulude arengut nelja kvartali libisevate summadena 2005. aasta esimesest kvartalist 2007. aasta neljanda kvartalini, millele lisanduvad 2008. ja 2009. aasta ettevaated Euroopa Komisjoni 2008. aasta kevade majandusprognoosi põhjal.

Võrreldes viimaste uuendatud stabiilsusprogrammidega viitab Euroopa Komisjoni prognoos sellel ja järgmisel aastal üldiselt vähem soodsamale rahanduspoliitilisele väljavaatele, vaatamata sellele, et 2007. aasta eelarvetulemused olid oodatust mõnevõrra paremad. Euroala valitsussektori eelarvete koondpuudujääk peaks 2008. ja 2009. aastal olema vastavalt 0,1 ja 0,7 protsendipunkti võrra kõrgem kui viimastes uuendatud stabiilsusprogrammides paika pandud riiklike eelarve-eesmärkide keskmine (vt tabelit 9). Eelarveväljavaate halvenemine võrreldes viimaste stabiilsusprogrammidega tuleneb peamiselt ebasoodsamatest makromajanduslikest tingimustest, samal ajal kui 2009. aastaks planeeritud konsolideerimispingutused vajavad ikka veel realiseerimist. Valitsussektori eelarvetasakaalu märgatavat halvenemist viimaste stabiilsusprogrammidega võrreldes (1,0% SKPst või enam) on oodata Kreekas, Hispaanias, Prantsusmaal ja Portugalis, paranemist aga (1,0% SKPst või enam) Küproses, Luksemburgis, Madalmaades ja Soomes.

Pärast euroala valitsussektori keskmise võla vähenemist SKP suhtes kahel viimasel aastal väheneb võlg 2008. ja 2009. aastal eeldatavalt veelgi, kuigi aeglasemas tempos. Euroopa Komisjoni prognoosi kohaselt peaks euroala valitsussektori keskmine võlakoormus vähenema 66,4%lt SKPst 2007. aastal 64,3%ni SKPst 2009. aastal, hoolimata euroala eelarvepuudujäägi suurenemisest. See kajastab valitsussektori võlakoormuse vähenemist enamikus euroala riikides ettevaateperioodil, välja arvatud Iirimaa ja Luksemburgis (riigid, kus valitsussektori võlakoormus on suhteliselt väike) ning Prantsusmaal ja Portugalis. Kuues euroala riigis oodatakse valitsussektori võlataseme jõudmist 2009. aastal üle 60% SKPst, ühes neist koguni üle 100% SKPst.

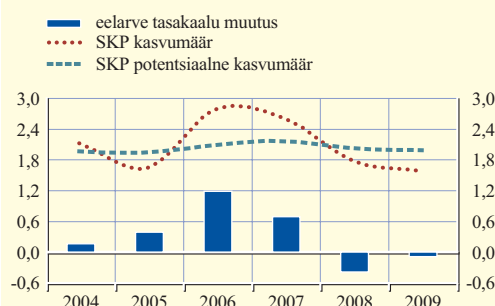
#### EELARVE ARENGUT MÕJUTAVAD TEGURID

Euroala 2008. ja 2009. aasta eelarve tasakaalu oodatava halvenemise põhjuseks on esmase bilansi negatiivne areng (vt jooniseid 52, a ja b). Esmase bilansi nõrgenemine tuleneb negatiivsetest tsüklilistest mõjudest ettevaateperioodil ja eelarvepoliitika lõdvendamisest 2008. aastal

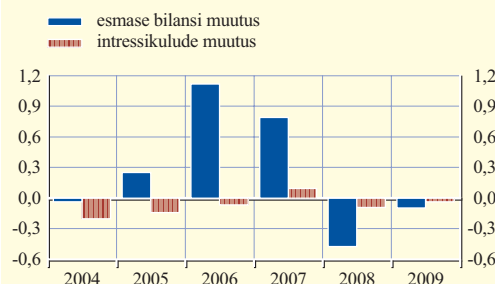
#### Joonis 52. Euroala eelarve arengu tegurid

(protsendipunkti SKPst; muutused protsentides)

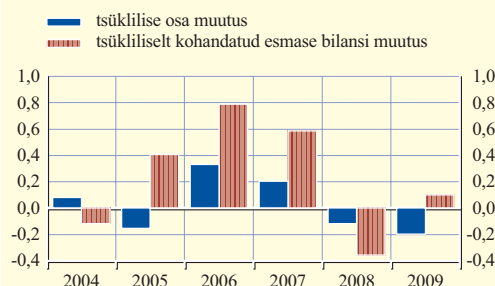
##### a) SKP kasv ja eelarve tasakaalu aastane muutus



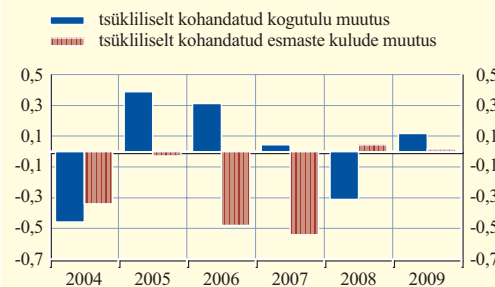
##### b) Eelarve tasakaalu tegurite aastane muutus



##### c) Eelarve esmase tasakaalu tegurite aastane muutus



##### d) Eelarve tsükliliselt kohandatud esmase tasakaalu tegurite aastane muutus



Allikad: Euroopa Komisjoni 2008. aasta kevade majandusprognoos ja EKP arvutused.

(mõõdetuna muutusega tsükliliselt kohandatud esmases bilansis) (vt joonist 52, c). Euroala tsükliliselt kohandatud esmase bilansi oodatav halvenemine käesoleval aastal tuleneb eelarvepoliitika lõdvenemisest, eeskätt Saksamaal, Iirimaal, Hispaanias, Küprosel ja Sloveenias, samas kui Kreekas oodatakse eelarvepoliitilise hoiaku karmistumist.

Euroala oodatav eelarvepoliitika lõdvenemine 2008. aastal oleks tsükliliselt kohandatud kogutulu (kajastab mõningaid maksukärpeid ja ärajäänud erakorralisi tulusid) vähenemise tulemus. Seevastu tsükliliselt kohandatud esmaste kulude puhul on oodata uut väikest tõusu (vt joonist 52, d). Eeldusel, et poliitika ei muutu, prognoositakse 2009. aastaks taas tsükliliselt kohandatud tulu mõningast tõusu, samas kui koondtasandil kulupõhist konsolideerimist ei ole oodata.

#### HINDAMINE

Eelarvepoliitilist arengut ja väljavaadet tuleb hinnata ELi eelarvepoliitika jälgimise raames ja hiljuti euroala (eurosüsteemi riikide) rahandusministrite võetud kohustuste valguses. Stabiilsuse ja majanduskasvu pakt annab vastava raamistiku riiklike eelarvepoliitikate juhtimiseks, et keskpikas perspektiivis tagada riigi tugev rahanduspoliitika ja tõsta usaldust selle jätkusuutlikkuse vastu. Euroala riikidelt, kes ei suuda keskpikka eesmärki täita, oodatakse struktuurset konsolideerimist kontrollväärtuse ulatuses (0,5% SKPst aastas). See peaks neil võimaldama kiiresti jõuda oma keskpika eesmärgini, et tagada tugev eelarvepositsioon, mis on järjest olulisem, kuna praegused keskpikad eesmärgid ei arvesta piisavalt rahvastiku vananemisest tuleneva lisakoormusega eelarvele. Pealegi võimaldab see ka automaatsetel tasakaalustusmehhanismidel vabalt toimida.

2008. aasta mais rõhutasid eurosüsteemi riikide ministrid taas oma kohustust stabiilsuse ja majanduskasvu pakti sätteid ellu rakendada, mis on viimaste aastate konsolideerimistulemuste kindlustamise ning jätkusuutlike eelarvepositsioonide poole liikumisel tehtavate edusammude aluseks. Seepärast kinnitasid ministrid uuesti 2007. aasta aprillis Berliinis vastu võetud struktuurse konsolideerimise kohustusi, milles sätestati, et euroala liikmesriigid peavad kasutama soodsaid tsüklilisi tingimusi, et saavutada keskpikad eesmärgid 2008. või 2009. aastal ning kõik koos hiljemalt 2010. aastal. Tõdedes, et mitmed euroala riigid ei ole eelmisel aastal võetud struktuurse konsolideerimise kohustusi täielikult täitnud, kinnitab eurosüsteemi riikide 2008. aasta mais sõlmitud leping, et 2010. aasta keskpika eesmärgini jõudmine on jõukohane enamikule riikidest, kes ei ole seda veel seni saavutanud. Täpsemalt kohustuvad euroala riikide rahandusministrid „2008. aasta eelarvest rangelt kinni pidama” ja „tegeva 2009. aasta eelarvekavu ettevaatlikult, et tagada keskpika eesmärgi saavutamine vastavalt struktuurse tasakaalu parandamise kontrollväärtusele 0,5% võrra SKPst liikmesriikides, kes pole selleni veel jõudnud, ning säilitada tugev struktuurne eelarvepositsioon liikmesriikides, kes on selle juba saavutanud”.

Senini pole riikide eelarvepoliitiline areng ega eelarvekavad sageli neid nõudeid täita suutnud. Viimastele aastatele tagasi vaadates ei ole mitmed euroala riigid toodangu suhteliselt hoogsa kasvu tingimustes tugevat eelarvepositsiooni saavutanud. Mõned riigid on kasutanud osa erakorralistest tuludest pigem suurenenud kulutuste finantseerimiseks või maksukärbete katteks kui eelarvepuudujäägi ja võla vähenemise tempo tõstmiseks, et kiirendada keskpika eesmärgini jõudmist. See on vastuolus uuendatud ELi eelarvepoliitika jälgimise raamistiku ja eurosüsteemi riikide 2007. aasta aprilli kokkuleppega, mis selgesõnaliselt nõuab majanduslikult soodsatel aegadel ambitsioonikamate eelarvepoliitiliste eesmärkide püstitamist. Nagu aga eespool öeldud, jääb eelarve struktuurse konsolideerimise ulatus nii mitmeski tasakaalustamata eelarvega riigis 2008. ja 2009. aastal allapoole kontrollväärtust (0,5% SKPst aastas).

Euroala riigid, kes ei ole veel oma keskpika eesmärgini jõudnud, peavad saavutama struktuurse konsolideerimise kontrollväärtuse (0,5% SKPst aastas) ulatuses ja tegema piisavaid kohandusi, et hiljemalt 2010. aastaks keskpika eesmärgini jõuda. See tähendab, et riigid, kes prognooside kohaselt ei suuda nimetatud nõudeid täita, peaksid konsolideerimismeetmeid tugevdama. See on hädavajalik, kuna mõned riigid on jätnud endale vähe või üldse mitte manööverdamisruumi, olles endiselt lähedal kontrollväärtusele 3% SKPst (eeskätt Prantsusmaa, aga ka Kreeka, Itaalia ja Portugal). Muret valmistab ka see, et mõned riigid ei näi aastaeelarve ja keskpikkade eelarvepoliitiliste kavade koostamisel ELi kohustustega arvestavat. See ei sea kahtluse alla mitte ainult eelarveväljavaateid, vaid õhnestab ka ELi eelarvepoliitika jälgimise raamistiku usaldusväärsust. Tugeva riikliku rahanduspoliitika tagamiseks ning stabiilsuse ja majanduskasvu pakti tõsiseltvõetavuse toetamiseks tuleb vajadusel kasutada kõiki paktis kehtestatud korrigeerivaid ja ennetavaid sätteid. Hea näide nende kasutamisest on Euroopa Komisjoni poolt hiljuti Prantsusmaale antud poliitikanõuanne.

Nende riikide jaoks, kes on vastavalt oma keskpikale eesmärgile tugeva eelarvepositsiooni juba saavutanud, on oluline seda säilitada. Üldjuhul võivad need riigid lasta automaatsetel tasakaalustusmehhanismidel vabalt ja täielikult toimida, mis aitab tsüklilisi kõikumisi tasandada. Selle taustal on kahetsusväärne, et pärast kontrollväärtusele vastavuse saavutamist 2007. aastal prognoositakse Iirimaal ja Sloveenias 2008. ja 2009. aastal keskpika eesmärgi mittetäitmist.

Præguses majanduskeskkonnas tagatakse ettevaatlik eelarvepoliitika ka laiemas perspektiivis. Erakorraliste tulude oodatust väiksema laekumise oht nõuab tavalisest pigem suuremat kui väiksemat turvavaru. Finantsturgude ebastabiilsuse mõju on pealegi väga raske ennustada. Nimelt valitseb endiselt oht, et valitsustel tuleb hättasattunud finantsasutuste kaitseks otseselt sekkuda, mis avaldab omakorda survet riigi rahandusele. Selle tagajärjel võivad suureneda valitsuse võlakirjade intressimäärade vahed, mis suurendavad seega intressikoormust (vt ka 2008. aasta mai kuubülletääni taustinfot „Recent developments in government bond yield spreads”). Lisaks võib üldine majandusstenaarium muutuda palju ebakindlamaks, mis avaldab otsest mõju riigi rahandusele. Nendes tingimustes on oluline, et eelarvepoliitika kujundajad toetaksid turgude ja avalikkuse kindlustunnet tugeva majanduse suhtes. Kõige paremini on see teostatav tugeva eelarvepositsiooni saavutamise ja säilitamisega, mis võimaldab eelarvepoliitika kujundajatel automaatsetel tasakaalustusmehhanismidel vabalt toimida. Vältida tuleks majandustsükli tasandamisele suunatud eelarvepoliitikat (vt ka taustinfot „Kaalutletud eelarvepoliitika, automaatsed tasakaalustusmehhanismid ja majanduslik ebakindlus”).

#### Taustinfo 8

### KAALUTLETUD EELARVEPOLIITIKA, AUTOMAATSED TASAKAALUSTUSMEHHANISMID JA MAJANDUSLIK EBAKINDLUS

Käesolevas taustinfos vaadeldakse aktiivse eelarvepoliitika ja automaatsete tasakaalustusmehhanismide rolli majanduslikult ebakindlatel aegadel. Pidades silmas hiljutisi vajadusi eelarvepoliitiliste stiimulite kasutamiseks, tuuakse käesolevas taustinfos välja mõned eelarvepoliitika lõdvendamisega kaasnevad ohud, milleks on eeskätt majanduse tsüklilise kõikumise suurendamise võimalus, majanduskasvu languse risk keskpikas perspektiivis ja inflatsiooni tõusu risk. Lisaks võivad aktiivse eelarvepoliitika stiimulitega kaasnedä tõsised riskid eelarvetulemustele, eriti kui mõne euroala riigi puhul ei saa välistada kontrollväärtusest 3% SKPst suuremat valitsussektori eelarvepuudujääki. Tugevat eelarvepositsiooni ohustavaid riske võivad võimendada oodatust nõrgem SKP reaalkasv ja viimastel aastatel saadud erakorraliste tulude mittelaekumine.

## Hinnang vajadustele kasutada kaalutletud eelarvepoliitika stiimuleid

Kaalutletud eelarvepoliitika, mille eesmärk on tasandada majandustsükleid, võib avaldada stabiliseerivat mõju, kuid selle mõju suurus võib sõltuda mitmetest teguritest ja üldiselt hinnatakse seda väikeseks.<sup>1</sup> Samas ei ole aga kindlasti mitte väikesed aktiivse eelarvepoliitika rakendamisega seotud riskid. Varasemate kogemuste põhjal võib väita, et kui kaalutletud eelarvepoliitika stiimulid ei ole õigesti ajastatud, kindlale eesmärgile suunatud ja ajutised, võivad nad pigem kahju teha.

Põhjusi, miks eelarvepoliitika ei vasta sageli eelnevalt nimetatud kriteeriumitele ega suuda riskidega toime tulla, on käsitletud laialdaselt.<sup>2</sup> Õige ajastatuse osas on probleemiks see, et eelarvepoliitika kujundamisele, otsuste langetamisele ja meetmete rakendamisele on iseloomulik teatud pikaajaline viiteaeg.<sup>3</sup> Praeguste muutuvate majandustingimuste korral kaasneb seega risk, et selleks ajaks, kui rakendatud eelarvepoliitilise meetme mõju lõpuks majanduses avaldub, ei ole see enam ajakohane või on hoopiski protsüklilise (tsüklit võimendava ja mitte tasandava) iseloomuga. Ajalooliselt võib sellise protsüklilisuse kohta tuua mitmeid näiteid, seda eeskätt euroala riikides.<sup>4</sup>

Sarnaselt põhjendatakse ka teist, eelarvepoliitiliste meetmete eesmärgistatuse kriteeriumit. Poliitilised vajadused aktiivse eelarvepoliitika rakendamiseks osutavad sageli teatud kindlate ühiskonnagruppide toetamisele. Kuid sellistele otsustele enamuse toetust otsides kaasneb oht, et meetmetest kasusaajate rühm laieneb lisaks nn krediidipiiranguga tarbijatelt ka nendele isikutele, kes on enam huvitatud raha säästmisest kui selle kulutamisest. See omakorda vähendab aktiivse eelarvepoliitika efektiivsust.

Alati on olemas ka selge oht, et algselt ajutiseks kavandatud maksukärped või eelarvekulutuste suurendamine kipuvad jääma püsivaks, kuna valitsused (näiteks enne valimisi) püüavad hoiduda toetusskeemide ja -programmide vähendamisest. See suurendab valitsussektori võla kuhjumise riski ning seab ohtu eelarvepoliitika jätkusuutlikkuse pikemas perspektiivis. Juba mitmeid riike tabanud võla kogunemist võibki siduda aktiivse eelarvepoliitika rakendamisega seotud raskustega. Püsivam ekspansiivne eelarvepoliitika, mis suurendab eelarvepuudujääki, võib endaga kaasa tuua ka kõrgemad riigisisese intressimäärad, mis omakorda avaldab lubamatut mõju erainvesteeringutele, ning võib lõppkokkuvõttes mõjuda negatiivselt majanduskasvule.<sup>5</sup> Vajadus suhtuda tõsiselt eelarvepuudujäägi ja võla pidevast suurenemisest tulenevatesse riskidesse on tingitud ka rahvastiku vananemisega seotud kulutuste kasvust.

Lisaks riskidele, et kaalutletud eelarvepoliitika meetmed ei vasta eespool loetletud kolmele kriteeriumile, võib täheldada ka täiendavaid ohte. Esiteks võivad valitsussektori ulatuslikud ja muutlikud kulud ja tulud mõjuda pärssivalt majanduskasvule, kuna majandusagendid võivad investeerimis- ja tarbimisotsuste tegemise edasi lükata või need hoopiski tegemata jätta.<sup>6</sup> Teiseks eksisteerib oht, et lühiajaliste aktiivsete meetmete kasutamine kahjustab majanduskasvu soodustavate struktuurireformide elluviimist euroala riikides. Empiiriliste uurimuste põhjal võib öelda, et riigid, kes järgisid varakult eelarve konsolideerimise põhimõtet, võitsid hiljem kogutoodangu kasvus suuremal määral kui need

<sup>1</sup> Vt nt „When does fiscal stimulus work?“, Rahvusvaheline Valuutafond, World Economic Outlook, taustinfo 2.1, lk 70–75, aprill 2008, ning R. Hemmingi, M. Kelli ja S. Mahfouzi artiklit „The effectiveness of fiscal policy in stimulating economic activity – a review of the literature“, Rahvusvaheline Valuutafond, WP/02/2008, 2002.

<sup>2</sup> Vt nt A. Fatási ja I. Mihovi artiklit „The case for restricting fiscal policy discretion“, Quarterly Journal of Economics, 118 (4), lk 1419–1447, 2003.

<sup>3</sup> Viitaja teemat eelarvepoliitika kontekstis käsitleb A. Blinder artiklis „The case against the case against discretionary fiscal policy“, Euroopa Poliitikauuringute Keskus (CEPS), Working Paper, 100, juuni 2004.

<sup>4</sup> Vt kirjutist „Fiscal policy and institutions“, OECD, Economic Outlook, 74, lk 125–137, detsember 2003, ja A. Turrini artiklit „Fiscal policy and the cycle in the euro area: The role of government revenue and expenditure“, Euroopa Komisjon, Economic Papers, nr 323, 2008.

<sup>5</sup> Vt nt A. Afonso ja M. St. Aubyni artiklit „Macroeconomic Rates of Return of Public and Private Investment: Crowding-in and Crowding-out Effects“, EKP teadustoimetised (Working Paper Series), nr 864, 2008.

<sup>6</sup> Vt A. Afonso ja D. Furceri artiklit „Government Size, Composition, Volatility and Economic Growth“, EKP teadustoimetised (Working Paper Series), nr 849, 2008, ning Fatási ja Mihovi, 2003.



riigid, kes viisid reforme ellu aeglasemalt või ei teinud seda üldse.<sup>7</sup> Kuna põhjuslikke seoseid on tihti raske välja tuua, võib siinkohal tegu olla sellega, et lühiajalisele aktiivsele eelarvepoliitikale keskendunud valitsused võivad kaotada sihi ja otsustuskindluse, mis on vajalikud struktuurireformide rakendamiseks, et toetada majanduskasvu keskpikas perspektiivis.

### Automaatsed tasakaalustusmehhanismid ja nende poliitikamõju

Stabiilsuse ja majanduskasvu pakt annab suunised eelarvepoliitika teostamiseks euroalal. Täpsemalt määratletakse selles kohandusmeetmed struktuurse eelarvetasakaalu saavutamiseks keskpikas perspektiivis „tasakaalulähedase või ülejäägis“ eelarvepositsiooni suunas. Need keskpikad eesmärgid on määratletud tasemel, mis tagab eelarvepoliitika jätkusuutlikkuse ja säilitab piisava paindlikkuse, juhul kui ei suudeta kinni pidada eelarvepuudujäägi kontrollväärtusest 3% SKPst normaalse majandustsükli tingimustes. Nendel riikidel, kes on oma keskpikad eesmärgid saavutanud, on tõepoolest vabadus kasutada automaatseid tasakaalustusmehhanisme ja seega aidata kaasa tsüklilise kõikumise vähendamisele.<sup>8</sup> Mida rohkem euroala riike selleks valmis on, seda suurem on automaatsete tasakaalustusmehhanismide vabalt toimimise mõju euroala koondtasemel, mis aitab kaasa EMU tõrgeteta funktsioneerimisele.

Automaatsete tasakaalustusmehhanismide toimimise eelised on hästi teada. Vastupidiselt kaalutletud meetmetele ei toimi need viitajaga. Pealegi ei seostu need poliitiliste otsuste langetamise protsessidega ning nende mõju majandusele kohandub automaatselt majandustsükliga.<sup>9</sup> Samal ajal manitseb nii mõnigi viimastel aastakümnetel saadud raske kogemus ettevaatlikkusele. Ehkki viimase aja uurimused toetavad automaatsete tasakaalustusmehhanismide eeliseid, on täheldatud, et kui valitsussektori kulutuste tase on üle 40% SKPst, ei kaasne sellega enam täiendavat stabiliseerimiseefekti.<sup>10</sup> Automaatsete tasakaalustusmehhanismide toimimist riigieelarve kulutuste poolel võidakse kasutada ka ettekäändena suurendada ülemäära riiklike kulutusi – olukord, mida on raske tagasi pöörata. Vähemtähtsam pole ka asjaolu, et kogutoodangu lõhe mõõtmise osas valitseb märkimisväärne ebakindlus ja seega ei teata täpselt, mil määral mõjutavad automaatsete tasakaalustusmehhanismid majandust juba praegu.<sup>11</sup>

Kokkuvõtteks võib öelda, et suure eelarvepuudujäägi ja valitsussektori võlakooormusega euroala riigid peavad ennekõike keskenduma stabiilsuse ja majanduskasvu paktis sätestatud nõuetele, et täita oma keskpikka eesmärgi. Nimetatud eesmärgini jõudmine annab riikidele võimaluse lasta edaspidi vabalt ja täielikult toimida automaatsetel tasakaalustusmehhanismidel ning aidata seeläbi kaasa majandustsükli tasakaalustumisele. Seega tuleb vastu seista kiusatusel kasutada majandustsükli lühiajaliseks tasakaalustamiseks eelarvepoliitilisi meetmeid, kuna need võivad lõppkokkuvõttes kahjustada pikaajalist kasvu ja eelarvelist jätkusuutlikkust. Seepärast soovitatakse euroala valitsustel võtta õppust 1970. aastatest ning tagada järjekindlalt tugev ja ettevaatlik eelarvepoliitika. Lõpetuseks võib öelda, et kaalutletud eelarvepoliitika stiimulite kasutamine kätkeb endas ka inflatsiooniriske. Praegustes majandustingimustes, kus euroala inflatsioon on kõrgendatud tasemel, ohustaksid täiendavad eelarvepoliitilised sammud hinnastabiilsust veelgi. Isegi väikestel eelarvepoliitilistel muutustel võib olla kestev negatiivne mõju, kui nendega kaasnevad kõrgemad inflatsiooniootused.

<sup>7</sup> Vt S. Hauptmeieri, M. Heipertzi ja L. Schuknechti artiklit „Expenditure reform in industrialised countries – A case study approach“, *Fiscal Studies*, 28 (3), lk 293–342, 2007.

<sup>8</sup> Majanduslanguse perioodil oodatakse sotsiaaltoetuste (näiteks töötuabirahade) automaatset suurenemist ning maksutulude laekumise ja sotsiaalkindlustusmaksete vähenemist, majandustõusu ajal on vastupidi.

<sup>9</sup> Automaatsete tasakaalustusmehhanismide kohta vt nt A. Fatáse ja I. Mihovi artiklit „Government size and automatic stabilisers: international and intranational evidence.“ *Journal of International Economics*, 55 (1), lk 3–28, 2001.

<sup>10</sup> Vt X. Debruni, J. Pisani-Ferry ja A. Sapiri artiklit „Government size and output volatility: should we forsake automatic stabilisation?“, *Rahvusvaheline Valuutafond*, WP/08/122, 2008.

<sup>11</sup> Erinevused reaalse kogutoodangu lõhe ja pärast SKP lõplikku ülevaatamist saadud kogutoodangu lõhe vahel on toodud A. Orphanidesi ja S. van Nordeni artiklis „The Reliability of Inflation Forecasts Based on Output Gap Estimates in Real Time“, *Journal of Money, Credit and Banking*, 37 (3), lk 583–601, 2005, ning EKP 2005. aasta veebruari kuubülletään taustinfos „The (un)reliability of output gap estimates in real time“; automaatseid tasakaalustusmehhanisme käsitletakse EKP 2002. aasta aprilli kuubülletäänis artiklis „The operation of automatic fiscal stabilisers in the euro area“.

## 6. EUROSÜSTEEMI EKSPERTIDE MAKROMAJANDUSLIK ETTEVAADE EUROALA KOHTA

*Eurosüsteemi eksperdid on kuni 20. maini 2008 saadaval olnud teabe põhjal koostanud ettevaate, mis käsitleb euroala makromajanduslikku arengut.<sup>1</sup> SKP keskmine aastane reaalkasv peaks 2008. aastal jääma vahemikku 1,5–2,1% ja ulatuma 2009. aastal 1,0–2,0%ni. Ühtlustatud tarbijahinnaindeksi (ÜTHI) keskmine kogukasv on 2008. aastal ettevaate kohaselt 3,2–3,6% ja 2009. aastal 1,8–3,0%.*

### Taustinfo 9

#### TEHNILISED EELDUSED

Eurosüsteemi ekspertide ettevaade põhineb mitmel intressimäärasid, vahetuskursse, nafta- ja toormehindu ning eelarvepoliitikat käsitlevatel eeldustel.

Tehnilised eeldused intressimäärade ning toormehindade suhtes põhinevad turgude ootustel seisuga 14. mai 2008.<sup>1</sup> Kolme kuu EURIBORina mõõdetavate lühiajaliste intressimäärade puhul põhinevad turgude ootused forvardtehingute intressimääradel, andes läbilõike tulukõverast sama kuupäeva seisuga. Nende eelduste alusel peaksid lühiajalised intressimäärad püsima 2008. aastal keskmiselt 4,9% tasemel ning langema 2009. aastal 4,3%ni.<sup>2</sup> Turgude ootuste kohaselt peaks riikide kümneaastase tähtajaga võlakirjade nominaalne tulus euroalal kasvama, tõustes 2008. aasta keskmiselt 4,4%lt 2009. aastal keskmiselt 4,6%ni. Põhiprognosis sisaldab ka eeldust, et pankade laenuintressimäärade ja lühiajaliste intressimäärade vahe püsib muutumatuna, kajastades praegust kõrgendatud riskiteadlikkust finantsturgudel. 14. mail lõppenud kahenädalase perioodi jooksul toimunud futuuriturgude arengu põhjal eeldatakse, et naftabarreli keskmine hind on 113,3 USD 2008. aastal ja 117,7 USD 2009. aastal. Muude toorainete (v.a energia ja toiduained) hinnad (USA dollarites) peaksid tõusma keskmiselt 13,8% 2008. aastal ja 6,2% 2009. aastal. Toiduainete rahvusvahelised toormehinnad peaksid kasvama 44,0% 2008. aastal ja 6,1% 2009. aastal.

Tehniliseks eelduseks on, et kahepoolsed vahetuskursid püsivad ettevaateperioodil muutumatuna 14. maile eelnenud kahe nädala jooksul kehtinud keskmisel tasemel. Seega peaks EUR/USD vahetuskurs püsima tasemel 1,54 ning euro efektiivne vahetuskurs peaks olema 2008. aastal ligikaudu 6,4% kõrgem kui 2007. aastal ning 2009. aastal 0,4% kõrgem kui 2008. aasta keskmine.

Eelarvepoliitikat käsitlevad eeldused põhinevad euroala liikmesriikide riigieelarve kavadel. Need hõlmavad kõiki majanduspoliitilisi meetmeid, mille riikide parlamendid on juba heaks kiitnud või mis on üksikasjalikult välja töötatud ja läbivad tõenäoliselt edukalt seadusandliku protsessi.

<sup>1</sup> Nafta- ja toiduainehindu käsitlevad eeldused põhinevad kuni 2009. aasta lõpuni futuuride hindadel. Eeldatakse, et ülejäänud toormehinnad järgivad futuuride hindu kuni 2009. aasta keskpaigani ning arenevad seejärel kooskõlas üleilmse majandustegevusega.

<sup>2</sup> Forvardtehingute intressimääradel põhinevad turgude ootused võivad mõningal määral EURIBORi futuurlepingute intressimääradest kõrvale kalduda. Vt meetodilist märkust 2007. aasta märtsi kuubülletääni taustinfos „EKP ekspertide makromajanduslik ettevaade euroala kohta”.

<sup>1</sup> Ettevaate koostamisel osalesid nii EKP kui ka euroala liikmesriikide keskpankade eksperdid. See kuulub materjalide hulka, mida EKP nõukogu kasutab kaks korda aastas majandusarengu ning hinnastabiilsusega seotud riskide hindamiseks. Lisateavet ettevaate koostamisel kasutatavate menetluste ja meetodite kohta saab 2001. aasta juunis koostatud EKP juhendist „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises”. Ettevaatega seotud ebakindluse väljendamiseks esitatakse tulemused kõigi muutujate puhul väärtusvahemikena. Need põhinevad eelmiste aastate ettevaadete ja tegelike tulemuste vahelistel erinevustel. Väärtusvahemike ulatus vastab nende erinevuste absoluutväärtuse kahekordsele keskmisele. Finantsturgude ja toormehindade arengut silmas pidades on käesoleva ettevaatega seotud ebakindlus tavapärasest eeldatavasti suurem.

## RAHVUSVAHELINE KESKKOND

Üleilmne majanduskasv (väljaspool euroala) peaks 2008. aastal aeglustuma ning hakkab 2009. aastal uuesti aegamisi kiirenema. 2008. aastaks prognoositav langus kajastab peamiselt majanduskasvu pidurdumist Ameerika Ühendriikides ning mitmetes teistes arenenud riikides, keda mõjutab finantsturgude jätkuv ebastabiilsus. Pärast nõrka algust 2008. aasta esimesel poolel peaks Ameerika Ühendriikide majandustegevus järk-järgult taastuma, saades tuge rahapoliitika lõdvenemisest, hiljutistest eelarvepoliitilistest stiimulitest, mille mõju peaks olema ajutine, ning jätkuvalt jõulisest netoekspordist. Ehkki USA majanduskasvu aeglustumine avaldab tõenäoliselt mõju ka teistele riikidele, eelkõige tema lähematele kaubanduspartneritele, peaksid tagajärjed uutele arenevatele turgudele ja tooraineid tootvatele riikidele olema suhteliselt piiratud.

Kokkuvõttes peaks SKP aastane reaalkasv väljaspool euroala olema nii 2008. kui ka 2009. aastal keskmiselt 4,0%. Euroalaväliste eksporditurgude kasvutempo ulatub ettevaate kohaselt 5,6%ni 2008. aastal ja 5,8%ni 2009. aastal.

## SKP REAALKASVU ETTEVAADE

Alates 2006. aastast on euroala majanduse kasvutempo aeglustunud. Ka viimased näitajad kinnitavad kasvu pidurdumist toormehindade tõusu, vahetuskursi kallinemise ja maailmamajanduse nõrgenemise tagajärjel. Eurostati esialgse hinnangu kohaselt kasvas euroala reaalne SKP 2008. aasta esimeses kvartalis 0,8%, võrreldes 0,3%ga 2007. aasta neljandas kvartalis. Kuna see soodne tulemus on osaliselt tingitud ajutistest teguritest, eeldatakse siiski kvartaalsete kasvumäärade teatavat volatiilsust ning euroala majanduskasvu aeglustumist lähikvartalites. 2009. aastal hakkab majandusaktiivsus eeldatavasti taas kasvama, saades tuge maailmamajanduse elavnemisest, ning kvartaalsed kasvumäärad peaksid ettevaateperioodi lõpus ulatuma 0,5%ni. Selle tulemusel peaks SKP keskmine aastane reaalkasv püsima 2008. aastal vahemikus 1,5–2,1%, kusjuures 0,7 protsendipunkti ulatuses on tegemist 2007. aasta majanduskasvu ülekandumise mõjuga. 2009. aastal peaks SKP aastakasv jääma 1–2% tasemele.

SKPsse kuuluvate euroala kulukomponentide osas eeldatakse, et valdavalt seoses kõrgematest toormehindadest tingitud reaalsete sissetulekute kahanemisega peaks eratarbimine 2008. aastal vähenema. See peaks taas elavnema 2009. aastal, mil inflatsioon hakkab eelduste kohaselt alanema ning reaalsed sissetulekud järk-järgult taastuma. Samas peaks ettevaateperioodil mõõdukalt kasvama valitsussektori tarbimine.

Tabel 10. Makromajanduslik ettevaade euroala kohta

(keskmine aastane muutus protsentides) <sup>1, 2</sup>	2007	2008	2009
ÜTHI	2,1	3,2–3,6	1,8–3,0
Reaalne SKP	2,7	1,5–2,1	1,0–2,0
Eratarbimine	1,6	1,1–1,5	0,9–2,1
Valitsussektori tarbimine	2,1	1,3–2,3	1,2–2,2
Kapitali kogumahutus põhivarasse	4,7	1,3–3,5	-0,4–2,8
Ekspord (kaubad ja teenused)	5,7	3,5–6,3	2,4–5,6
Import (kaubad ja teenused)	5,2	2,9–6,3	2,2–5,6

<sup>1</sup> Reaalset SKPd ja selle komponente käsitlev ettevaade põhineb tööpäevade arvu järgi korrigeeritud andmetel. Ekspordi ja impordi ettevaade hõlmab ka euroalasisest kaubandust.

<sup>2</sup> Alates 2007. aastast hõlmavad esitatud näitajad ka Küprost ja Maltat. Erandiks on ÜTHI, milles Küprost ja Maltat võetakse arvesse alates 2008. aastast. Küprose ja Malta osakaal euroala SKPs on vastavalt ligikaudu 0,2% ja 0,1%.

Ettevõtlusinvesteeringud samal ajal tõenäoliselt aeglustuvad, kajastades tsüklilist pidurdumist ja karmistunud rahastamistingimusi. Siiski peaks nende maht jätkuvalt kiiresti kasvama, arvestades tootmisvõimsuse kõrget rakendusastet ja väidetavaid seadmete puudujääke. Erasisikute investeeringud elamuehitusse peaksid ettevaateperioodil vähenema, kajastades lisaks tsüklilisele arengule ka eluasemeturgudel toimuvat korrektsiooni ning laenuvõtjatele esitatavate tingimuste karmistumist. Valitsussektori investeeringute kasv peaks pärast 2008. aastal toimuvat eeldatavat langust 2009. aastal taas elavnema. Põhivarainvesteeringute keskmine aastane kasvumäär on ettevaate kohaselt 1,3–3,5% 2008. aastal ja -0,4–2,8% 2009. aastal.

Ekspordi kasvu mõjutab ettevaateperioodil maailmamajanduse kasvu aeglustumine. Lisaks peaks euroala riikide eksporditurgude osakaal arenevatest turgudest tuleneva tihedama konkurentsi ja hindade konkurentsivõime vähenemise tõttu kahanema. Koguimpordi keskmine aastane kasvumäär peaks jääma vastava ekspordinäitajaga võrreldes veidi madalamale ning selle tulemusel avaldab netokaubandus ettevaateperioodil SKP reaalkasvule tõenäoliselt teatavat positiivset mõju.

Tööhõive peaks ettevaateperioodil jätkuvalt kasvama, ehkki aeglasemas tempos, kajastades majandustegevuse arengut, aga ka reaalpalkade prognoositava jõulisema kasvu pärssivat mõju tööjõunõudlusele. Töötajate arv peaks möödunud aastatega võrreldes samuti aeglasemalt kasvama. See on tingitud tööealise elanikkonna kasvu eeldatavast langusest ning tööjõus osalemise määrade tõusu oodatavast aeglustumisest, kusjuures viimane tuleneb osaliselt tööjõunõudluse ebasoodsamast olukorrast ja tööturureformide eeldatavasti nõrgenevast mõjust. Eelnevat arvesse võttes peaks töötuse määr püsima ettevaateperioodil praktiliselt muutumatuna.

#### HINNA- JA KULUETTEVAATED

Alates 2007. aasta lõpust toimunud ÜTHI-inflatsiooni kasvu selgitab peamiselt energia- ja toiduainehindade areng. Nafta ja toiduainete praeguste futuurihindade põhjal eeldatakse, et 2009. aastal peaksid välised hinnasurved kahanema, ning seda osaliselt euro vahetuskursi varasema tugevnemise tõttu.

Euroala hinnasurve osas märgitakse, et töötaja kohta makstav palk peaks ettevaateperioodil tõusma varasemast rohkem, kajastades kättesaadavat teavet palgakokkulepete kohta ning märke tööturu jäikusest. 2008. aastal peaks tööviljakus tsüklilise arengu tulemusel vähenema ning tööjõu erikulude kasv märkimisväärselt kiirenema. Viimase mõju inflatsioonile peaks siiski pärssima kasumimarginaalide kasvu vähenemine aeglustuva majanduskasvu kontekstis. 2009. aastal peaksid tööviljakuse ulatuslikum kasv ja väiksem palkade kasv vähendama euroala kulusurveid, kuid samal ajal peaksid uuesti suurenema kasumimarginaalid. Lisaks peaksid riiklikult reguleeritud hinnad ja kaudsed maksud tooma ettevaateperioodil kaasa ÜTHI-inflatsioonimäära kasvu.

Kõigi eespool nimetatud tegurite koosmõjul peaks ÜTHI keskmine kogukasv jääma 2008. aastal vahemikku 3,2–3,6% ning alanema 2009. aastal 1,8–3,0%ni.

#### VÕRDLUK 2008. AASTA MÄRTSI ETTEVAATEGA

2008. aastaks prognoositav SKP reaalkasvu väärtusvahemik jääb 2008. aasta märtsi kuubülletäänis avaldatud EKP ekspertide makromajanduslikus ettevaates prognoositud väärtusvahemiku ülemisse ossa. See on peamiselt tingitud soodsatest andmetest aasta esimese kvartali kohta. 2009. aastaks prognoositav vahemik korrigeeriti mõnevõrra madalamaks, võttes arvesse oodatust kõrgemate energiahindade ning euro vahetuskursi eeldatust ulatuslikuma tugevnemise arvatavaid mõjusid. 2008. ja 2009. aastaks prognoositavat ÜTHI-inflatsiooni väärtusvahemikku on tõstetud, pidades eelkõige silmas märtsis eeldatust kõrgemaid energia- ja toiduainehindu.

**Tabel II. Võrdlus 2008. aasta märtsi ettevaatega**

(keskmine aastane muutus protsentides)	2008	2009
Reaalne SKP – märts 2008	1,3–2,1	1,3–2,3
Reaalne SKP – juuni 2008	1,5–2,1	1,0–2,0
ÜTHI – märts 2008	2,6–3,2	1,5–2,7
ÜTHI – juuni 2008	3,2–3,6	1,8–3,0

## Taustinfo 10

### TEISTE INSTITUTSIOONIDE PROGNOOSID

Mitmed rahvusvahelised organisatsioonid ja erasektori asutused on avaldanud arvukalt prognoose euroala majandusarengu kohta. Kuna kõnealused prognoosid koostati eri ajal ning on seetõttu osaliselt aegunud, siis ei saa neid omavahel ega ka eurosüsteemi ekspertide ettevaatega üheselt võrrelda. Lisaks kasutatakse eelarvepoliitikat, finantsturge ja euroalaväliseid muutujaid, sealhulgas naftahinda ja muid toormehindu käsitlevate eelduste väljatöötamisel erinevaid (osaliselt määratlemata) meetodeid. Samuti esineb prognoosides erinevusi andmete korrigeerimisel tööpäevade arvu järgi (vt tabelit allpool).

Teiste institutsioonide kättesaadavate prognooside kohaselt ulatub euroala SKP reaalkasv 2008. aastal 1,4–1,7%ni ning 2009. aastal 1,2–1,6%ni. Kõik kättesaadavad prognoosid jäävad eurosüsteemi ekspertide ettevaates esitatud väärtusvahemikega samale tasemele. Prognooside kohaselt jääb aastane keskmine ÜTHI-inflatsioon 2008. aastal vahemikku 2,8–3,4%, mis näitab, et eurosüsteemi ekspertide ettevaatega võrreldes prognoositakse sageli aeglasemat kasvu. Selle põhjuseks võib olla asjaolu, et kasutatakse vanematel toormehindadel põhinevaid eeldusi. 2009. aasta prognoosid jäävad eurosüsteemi ekspertide ettevaates esitatud väärtusvahemikega samale tasemele.

### Euroala SKP reaalkasvu ja ÜTHI-inflatsiooni prognooside võrdlus

(keskmine aastane muutus protsentides)	Avaldamiskuupäev	SKP kasv		ÜTHI-inflatsioon	
		2008	2009	2008	2009
RVF	aprill 2008	1,4	1,2	2,8	1,9
Euroopa Komisjon	aprill 2008	1,7	1,5	3,2	2,2
Survey of Professional Forecasters	aprill 2008	1,6	1,6	3,0	2,2
Consensus Economics Forecasts	mai 2008	1,5	1,6	3,1	2,1
OECD	juuni 2008	1,7	1,4	3,4	2,4
Eurosüsteemi ekspertide ettevaade	juuni 2008	1,5–2,1	1,0–2,0	3,2–3,6	1,8–3,0

Allikad: Euroopa Komisjoni Economic Forecasts (kevad 2008); RVFi World Economic Outlook (aprill 2008); OECD Economic Outlook nr 83 (esialgne väljaanne, juuni 2008); Consensus Economics Forecasts ja EKP Survey of Professional Forecasters. Märkus. Eurosüsteemi ekspertide makromajanduslikus ettevaates ja OECD prognoosides kasutatakse tööpäevade arvu järgi korrigeeritud aastaseid kasvamäärasid, kuid Euroopa Komisjoni ja RVFi prognoosides on need tööpäevade arvu järgi korrigeerimata. Muude organisatsioonide prognoosides ei täpsustata, kas aastakasvu andmed on tööpäevade arvu järgi korrigeeritud või mitte.

## 7. VAHETUSKURSI JA MAKSEBILANSI ARENG

### 7.1. VAHETUSKURSID

Pärast laiapäohjalist kallinemist 2007. aasta teisel poolel jätkas euro tugevnemist umbes 2008. aasta aprillil keskpaigani, millele järgnes üldine stabiliseerumine maikuu jooksul. 4. juuni seisuga oli euro efektiivne vahetuskurs 2007. aasta keskmisest näitajast 6,5% kõrgem.

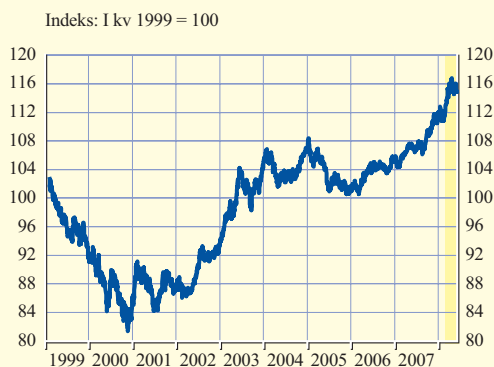
#### EURO EFEKTIIVNE VAHETUSKURSS

2007. aasta keskpaigast kestnud euro efektiivse vahetuskursi kallinemine on suures osas kajastanud turu ootusi seoses peamiste majanduspiirkondade suhtelise vastupidavusega jätkuva üleilmse majanduskasvu aeglustumise suhtes. See tendents jätkus 2008. aastal: euro kallines märtsis ja suuremas osas aprillist ning saavutas 23. aprillil kõigi aegade kõrgeima taseme. See areng kajastas

muude tegurite seas turu muutuvaid ootusi peamiste majanduspiirkondade vastupidavuse osas USA majanduslanguse suhtes, samuti üleilmse finantskeskkonna ebastabiilsust ning vastavaid rahapoliitilisi hoiakuid. Seejärel ühisraha efektiivne vahetuskurs nõrgenes, millele järgnes üldine stabiliseerumine mais, mis kajastas osaliselt turu suurenenud ebakindlust USA inflatsiooniväljavaate osas. 4. juunil 2008 oli euro nominaalne efektiivne vahetuskurs – mõõdetuna euroala 22 tähtsaima kaubanduspartneri vääringute suhtes – 1,3% kõrgem veebruari lõpu näitajast ja 6,5% kõrgem 2007. aasta keskmisest näitajast (vt joonist 53).

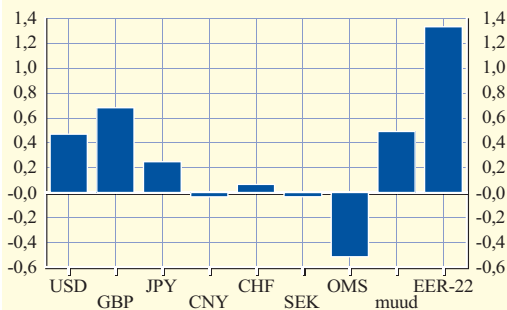
Joonis 53. Euro efektiivne vahetuskurs ja selle osad<sup>1</sup>

(päevased andmed)



Euro efektiivse vahetuskursi muutuste komponendid<sup>2</sup>

29. veebruar – 4. juuni 2008  
(protsendipunktid)



Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Indeksi ülespoole liikumine tähendab euro kallinemist euroala kõige olulisemate kaubanduspartnerite ja kõigi euroalaväliste ELi liikmesriikide vääringute suhtes.

<sup>2</sup> EER-22 muutuste komponente näidatakse eraldi euroala kuue peamise kaubanduspartneri vääringute suhtes. Kategooria „Muud liikmesriigid“ (OMS) viitab euroalavälise Euroopa Liidu liikmesriikide vääringute (v.a GBP ja SEK) koondosale. Kategooria „Muud“ osutab EER-22 indeksis euroala ülejäänud kuue kaubanduspartneri koondosale. Muutuste arvutamisel kasutatakse vastavaid väliskaubanduse osakaalusid indeksis EER-22.

Joonis 54. Euro nominaalsed ja reaalsed efektiivsed vahetuskursid<sup>1</sup>

(kuised/kvartaalsed andmed; indeks: I kv 1999 = 100)



Allikas: EKP.

<sup>1</sup> EER-22 indeksi ülespoole liikumine näitab euro kallinemist. Kuiste andmete viimased vaatlused pärinevad 2008. aasta maist. Töötleva tööstuse tööjõu erikul põhineva reaalse EER-22 viimased andmed pärinevad 2007. aasta neljandast kvartalist ja on osaliselt hinnangulised.

Euro efektiivse vahetuskursi kallinemine on olnud viimasel kolmel kuul üsna laiapõhjaline. Euro tugevnes oluliselt Korea vonni ja Jaapani jeeni suhtes ning vähemal määral naelsterlingi ja Šveitsi frangi, aga ka USA, Kanada ja Hongkongi dollari suhtes. Samas nõrgenes euro mõningate uute ELi liikmesriikide vääringute suhtes. Kui vaadelda euroala hindade ja kulude rahvusvahelise konkurentsivõime näitajaid, siis oli tarbija- ja tootjahindade muutuste põhjal euro reaalne efektiivne vahetuskurs 2008. aasta mais 2007. aasta tasemest keskmiselt 6,4% kõrgem (vt joonist 54).

### USA DOLLAR / EURO

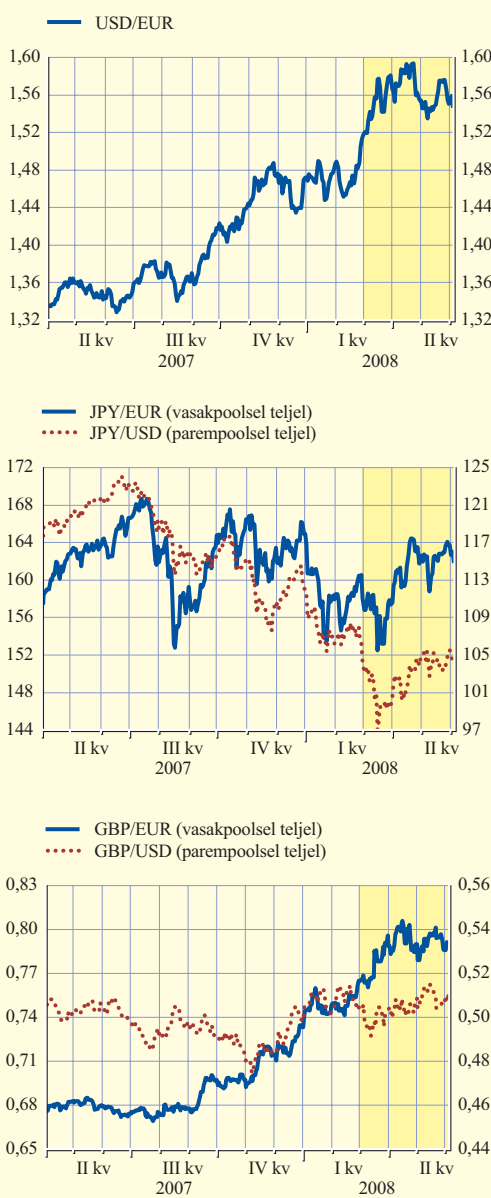
Pärast 2007. aasta augustis alanud finantsturgude ebastabiilsust kallines euro pidevalt USA dollari suhtes ning stabiliseerus ajavahemikus novembri lõpust 2008. aasta veebruari alguseni. Veebruari keskpaigast hakkas euro kiiremas tempos kallinema, mis oli eeskätt tingitud turu ootustest seoses intressimäärade erinevuse suurenemisega ja märkidest euroala majanduse vastupidavuse kohta USA majanduskasvu aeglustumise suhtes. Pideva kallinemise tulemusena saavutas ühisraha 23. aprillil kõrgeima taseme USA dollari suhtes – 1,594 USD – alates rahaliidu asutamisest. Sellele järgnes euro odavnemine ja üldine stabiliseerumine maikuus. Euro nõrgenemine USA vääringu suhtes viimasel ajal paistab olevat seotud suurel määral muutusega turu ootustes USA ja euroala rahapoliitilise kursi suhtes, eeskätt pärast andmete avaldamist, mis viitasid inflatsiooni kiirenemisele Ameerika Ühendriikides. 4. juunil oli euro kurss USA dollari suhtes 1,55, s.t 2% kõrgem kui veebruari lõpus ning 13% kõrgem kui 2007. aasta keskmine (vt joonist 55).

### JAAPANI JEEN / EURO

Alates 2007. aasta suvest on euro üldiselt Jaapani jeeni suhtes oluliselt kõikunud, olles vahemikus 152 kuni 167 JPY. Viimasel kolmel kuul tugevnes euro Jaapani vääringu suhtes jätkuva lühiajalise volatiilsuse taustal. Jeeni ja euro vahetuskursi volatiilsus kajastas üldjoontes turu ootuste kõikumist seoses varade hinna volatiilsusega, kuna neil on suur mõju arbitraažitehingute (s.t tehingud, mille puhul võetakse laenu madala tootlikkusega vääringus (nt Jaapani jeen) ning tulu investeeritakse kõrge tootlikkusega vääringus) oodatud tulukusele.

Joonis 55. Vahetuskursside liikumine

(päevased andmed)



Allikas: EKP.  
Märkus. Varjutatud ala viitab ajavahemikule 29. veebruar 2008 kuni 4. juuni 2008.

Väidetavalt on Jaapani jeeni arbitraažitehingute rahastamisväeringuna olnud jeeni kahepoolsete vahetuskursside arengut mõjutanud peamiseks teguriks, mis on põhjustanud kõikumisi tulenevalt riskide ümberhindamisest turuosaliste poolt pärast rahvusvaheliste makromajanduslike andmete avaldamist. Nii näemegi, et Jaapani jeeni ja euro vahetuskurs on alates 2007. aasta suvest kõikunud ebatavaliselt suures ulatuses ja kiiresti. Üldiselt vähendab Jaapani jeeni vahetuskursiga seonduva tajutud riski suurenemine selle atraktiivsust rahastamisväeringuna, mis avaldab Jaapani väeringule tõususurvet, ja vastupidi. Jeeni nominaalne efektiivne vahetuskurs on vaatamata üsna suurtele kõikumistele üldiselt alates 2007. aastast tugevnenud. Kolmel viimasel kuul on euro Jaapani jeeni suhtes tugevnenud, olles 4. juunil 161,82 JPY, mis on 2,4% tugevam kui veebruaril lõpus ning pisut alla poole protsendi kõrgem 2007. aasta keskmisest (vt joonist 55).

### EUROOPA LIIDU LIIKMESRIIKIDE VÄÄRINGUD

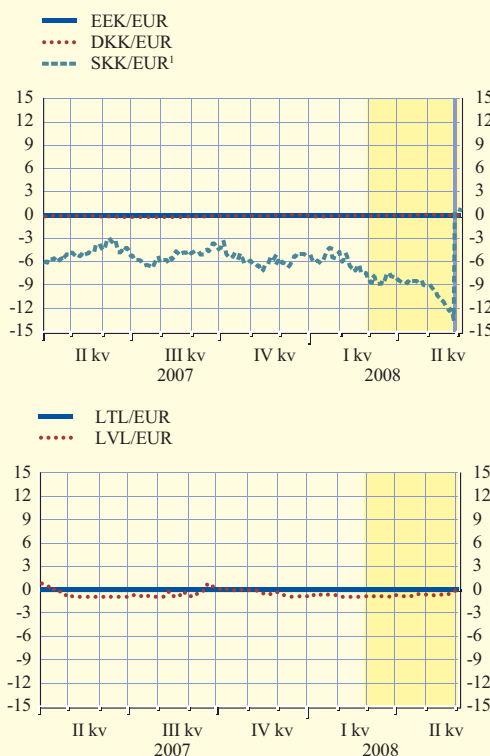
Nagu ka 2007. aastal, jäi 2008. aasta esimese viie kuu jooksul enamik ERM2s osalevatest väeringutest euro suhtes stabiilseks ja nendega kaubeldi nende keskkursi tasemel või selle lähedal (vt joonist 56). Erandiks oli Slovakkia kroon, mille suhtes euro nõrgenes suurema osa 2008. aastast pärast üldist stabiilsust 2007. aastal. Alates veebruaril lõpust on euro Slovakkia väeringu suhtes nõrgenenud 6,8%. 29. mail revalveeriti Slovakkia krooni keskkurs ERM2s 17,64% võrra (vt taustinfot 11 „Slovakkia krooni revalveerimine ERM2s“). 4. juunil oli Slovakkia väeringu kurss 30,325 SKK, s.t 0,7% tugevam kui selle keskkurs ning umbes 10% kõrgem 2007. aasta tasemest.

Muudest ERM2s osalevatest väeringutest (Taani kroon, Eesti kroon, Leedu lutt ja Läti lutt) kõikus mõnevõrra ainult Läti lutt. Kuigi Läti lutt on püsinud kõikumisvahemiku tugevamal poolel, on see pidevalt keskkursile lähemale liikunud. 4. juunil kaubeldi Läti latiga pisut alla poole protsendi võrra ERM2 keskkursist kõrgemal ning see oli euro suhtes umbes poole protsendi võrra veebruaril lõpu näitajast madalam.

Kui vaadelda muude, ERM2s mitteosalevate ELi liikmesriikide väeringuid, siis pärast üsna järsku kallinemist 2007. aasta teisel poolel stabiliseerus euro üldiselt naelsterlingi suhtes. Hiljem, ajavahemikus veebruaril lõpust 4. juunini 2008 kallines euro naelsterlingi suhtes 3,3%, mis kajastas turu ebakindlust seoses Ühendkuningriigi majandusväljavaadete ja Briti finantssüsteemi reageerimisega üleilmsele finantskeskkonna ebastabiilsusele. Seevastu Rumeenia leu, Poola zloti ja Ungari forint suhtes euro odavnes – vastavalt 2,8%, 4,4% ja 8,1% võrra – seoses nimetatud kolmes riigis tõusvate baasintressimääradega.

Joonis 56. ERM2 vahetuskursside liikumine

(päevased andmed; keskkursi hälve protsendipunktides)



Allikas: EKP.

Märkus. Euro keskkursi positiivne või negatiivne hälve viitab sellele, et väering on vastavalt kõikumisvahemiku nõrgemal või tugevamal poolel. Taani krooni puhul on kõikumisvahemik  $\pm 2,25\%$ ; kõikide teiste väeringute puhul kohaldatakse standardset kõikumisvahemikku  $\pm 15\%$ .

<sup>1</sup> Vertikaaljoon osutab 29. maile 2008, mil Slovakkia krooni keskkurs revalveeriti kursilt 35,4424 kursile 30,1260 SKK/EUR.



## SLOVAKKIA KROONI REVALVEERIMINE ERM2s

ERM2s osalev Slovakkia kroon revalveeriti 29. maist 2008 17,6472% võrra. Käesolevas taustinfos tutvustatakse antud otsuse tagamaid.

Slovakkia vääring ühines vahetuskursi-mehhanismiga ERM2 28. novembril 2005 esialgse keskkursiga 38,4550 SKK/EUR. Tänu tugevale makromajanduslikule arengule ja soodsale majanduslikule väljavaatele püsis kroon pärast ERM2ga ühinemist enamasti ERM2 keskkursi tugevamal poolel (vt joonist). Selles kontekstis revalveeriti Slovakkia krooni keskkurs ERM2s tavakorras 8,5% võrra kursile 35,4424 SKK/EUR jõustumisega 19. märtsil 2007.<sup>1</sup> Pärast revalveerimist püsis Slovakkia kroon jätkuvalt ERM2 keskkursi tugevamal poolel ning üleilmsed finantsturupinged mõjutasid seda vaid ajutiselt. Jõulise majanduskasvu tingimustes hakkas kroon 2008. aasta jaanuari keskpaigas euro suhtes märkimisväärselt kallinema. Vääringu tugevnemine jätkus ka pärast Euroopa Komisjoni ja EKP lähenemisaruannete avaldamist ning Euroopa Komisjoni ettepanekut nõukogule euro kasutuselevõtu kohta Slovakkias 2009. aasta 1. jaanuaril. 28. mail 2008 oli Slovakkia vääringu vahetuskurs 30,662 SKK/EUR, mis oli keskkursist 13,5% kõrgem.

Slovakkia taotlusel otsustasid Euroopa Ühenduse euroala riikide ministrid, Euroopa Keskpank ning Eesti, Leedu, Läti, Slovakkia ja Taani ministrid ja keskpankade presidendid vastastikusel kokkuleppel, järgides ühist korda, millesse on kaasatud Euroopa Komisjon, ja olles konsulteerinud majandus- ja rahanduskomiteega, kohandada Slovakkia krooni keskkursi ERM2s. Nagu eespool mainitud, revalveeriti Slovakkia krooni keskkurs 2008. aasta 29. maist 17,6472% võrra. Krooni uus keskkurs on 30,1260 SKK/EUR, mis on eelmise kõikumisvahemiku alumisel poolel. Krooni standardne kõikumisvahemik on endiselt  $\pm 15\%$ . Sellest tulenevalt hakkasid alates 29. maist 2008 Slovakkia krooni suhtes kehtima uued kohustusliku interventsiooni määrad, mis on esitatud allpool tabelis A.

### Slovakkia krooni vahetuskursi areng alates liitumisest ERM2ga

(päevased andmed)



Allikas: EKP.

Tabel A. Euro keskkursid ja kohustusliku interventsiooni määrad ERM2s osalevate ELi liikmesriikide vääringute suhtes seisuga 29. mai 2008

	Interventsiooni ülemmäär	Keskkurs	Interventsiooni alammäär
Taani kroon (DKK)	7,62824	7,46038	7,29252
Eesti kroon (EEK)	17,9936	15,6466	13,2996
Läti lant (LVL)	0,808225	0,702804	0,597383
Leedu lant (LTL)	3,97072	3,45280	2,93488
Slovakkia kroon (SKK)	34,6449	30,1260	25,6071

<sup>1</sup> Lisateabe saamiseks vt 2007. aasta aprilli kuubülletääni taustinfot 7 „Revaluation of the Slovak koruna within ERM II”.

Järgnev tekst pärineb Euroopa Liidu 2008. aasta 28. mai kommünikeest:

„Slovakkia krooni keskkursi revalveerimine on tingitud majanduse põhinäitajate jätkuvast paranemisest. See aitab riigil säilitada makromajanduslikku stabiilsust. Revalveerimine põhineb Slovakkia ametivõimude võetud poliitilisel kohustusel jätkata asjakohast toetavat poliitikat, mille eesmärk on jätkusuutliku hinnastabiilsuse säilitamine, parandades välist konkurentsivõimet ja tugevdades majanduse paindlikkust.

Nimetatud poliitika hõlmab järgmisi tegevusi: eelarve kohandusmeetmete struktuurne tugevdamine 2008. aastal ning alates 2009. aastast keskmise eelarvekohandusmäära kindlustamine tasemel vähemalt 0,5% SKPst aastas kooskõlas nõukogu 12. veebruari 2008 arvamusega Slovakkia ajakohastatud lähenemisprogrammi kohta; veel tugevama eelarvepoliitilise hoiaku võtmine täiendava inflatsioonisurve korral; töövõime kasvu kajastava palgakasvu soodustamine, eriti avalikus sektoris; täiendavad struktuurireformid institutsioonilise raamistiku parandamiseks hariduse ning uurimis- ja arendustegevuse valdkonnas, töajajal toimimise tõhustamiseks (eriti tegeleda kõrge struktuurse tööpuuduse määra, piirkondlike erinevuste ja oskustööjõu puudusega) ning ettevõtte keskkonna parandamiseks tootlikkuse kasvu kiirendamise eesmärgil. Slovakkia kindlustab tööhäda hinnakujunduse reguleeritud tööstusharudes, eriti energiasektoris. Riik jälgib ka edaspidi tähelepanelikult finantsstabiilsust selleks, et ennetada laenuvõtjatele esitatavate nõuete leevendamist ja tagada vajalik krediit-riskide hindamine. Koos vastutavate Euroopa Liidu asutustega jälgib Slovakkia hoolikalt makromajanduslikku ja vahetuskursi arengut. Riik võtab endale kohustuse tugevdada rahapoliitilist hoiakut.

See otsus on sõltumatu nõukogu võimalikust otsusest euro kasutuselevõtu kohta Slovakkias (vastavalt asutamislepingu artikli 122 lõikele 2).”

**Tabel B. Slovakkia peamised majandusnäitajad**

(aastane muutus protsentides; protsenti aastas)

	2001–2006	2007
Majanduse reaalkasv	5,5	10,4
ÜTHI-inflatsioon	5,6	1,9
Jooksevkonto saldo <sup>1</sup>	-7,5	-5,1
Eelarvepuudujääk <sup>1</sup>	-4,4	-2,2
Valitsussektori võlg <sup>1</sup>	40,1	29,4
Pikaajaline intressimäär	5,5	4,5
Lühiajaline intressimäär	5,6	4,3
Vahetuskurs euro suhtes (SKK)	41,3	33,8

Allikad: EKP ja Eurostat (AMECO andmebaas)  
Märkus. Andmed kajastavad aasta keskmist taset.  
<sup>1</sup> Protsent SKPst.

## MUUD VÄÄRINGUD

Euro kõikus 2007. aastal üsna tugevalt Šveitsi frangi suhtes ning pärast küllaltki järsku nõrgenemist 2008. aasta esimestel kuudel hakkas alates märtsi keskpaigast uuesti tugevnema. 4. juunil oli euro kurss Šveitsi frangi suhtes 1,60, mis on 1% kõrgem veebruari lõpu näitajast. Euro arengut Šveitsi frangi suhtes seostatakse osalemisega arbitraazitehingutes. Sarnaselt Jaapani jeenile on Šveitsi franki kasutatud seda tüüpi finantsoperatsioonides rahastamisvääringuna.

Veebruari lõpust 4. juunini 2008 kallines euro pisut Norra krooni suhtes. Ühisraha tugevnes ka mõningate peamiste Aasia kaubanduspartnerite vääringute suhtes, tõustes nii Korea vonni (10,6%) kui ka Hongkongi dollari (2,3%) suhtes. Erandiks oli Hiina jüaan, mille suhtes püsis euro vaadeldaval perioodil üldiselt stabiilsena.

## 7.2. MAKSEBILANSS

2008. aasta esimeses kvartalis näitasid maksebilansiandmed ekspordikasvu taastumist ja impordi kasvu mõningat kiirenemist võrreldes 2007. aasta neljanda kvartaliga. Nendele muutustele vaatamata jätkas euroala jooksevkonto ülejääk vähenemist, jõudes 2008. aasta märtsile eelnenud 12 kuu jooksul tasakaalulähedasse positsiooni (sesoonselt kohandatuna). Finantskonto puhul oli kombineeritud otse- ja portfelliinvesteeringute kumulatiivne netosissevool 2008. aasta märtsile eelnenud 12 kuu jooksul 32,0 miljardit eurot, võrrelduna netosissevooluga 246,2 miljardit eurot aasta varem. Nimetatud vähenemine oli tingitud peamiselt portfelliinvesteeringute madalamatest netosissevooludest.

### KAUBAVAHETUS JA JOOKSEVKONTO

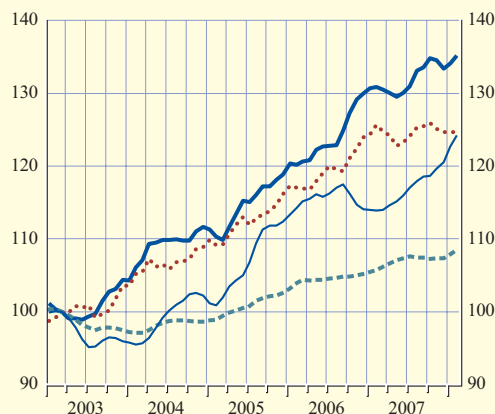
Vastupidiselt muutustele 2007. aasta neljandas kvartalis kiirenes 2008. aasta esimeses kvartalis nii euroalavälise kaupade ja teenuste ekspordi kui ka impordi kasv. Pärast langust 2007. aasta neljandas kvartalis tõusis kaupade ja teenuste väärtus, suurenedes sesoonselt kohandatuna 1,8% (vt tabelit 12). Samal ajal suurenes kaupade ja teenuste import 2,3% võrrelduna 1,9% kasvuga 2007. aasta neljandas kvartalis.

Ekspordi ja impordi kasvu kiirenemise esimeses kvartalis tingis peamiselt kaubavahetuse elavnemine, mida osaliselt tasakaalustas nii teenuste ekspordi kui ka impordi vähenemine. Üldiselt on need arengusuunad kooskõlas välisnõudluse ja euroala SKP kasvuga antud perioodil.

**Joonis 57. Kaubavahetuse jaotus mahtudeks ja hindadeks**

(indeks: I kv 2003 = 100; sesoonselt kohandatud; kolme kuu libisev keskmine)

- ekspordimahud
- impordimahud
- - - - - ekspordihinnad
- impordihinnad

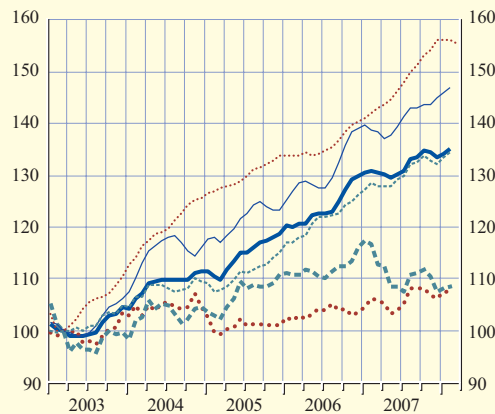


Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.  
Märkus. Viimased andmed euroalavälise kaubavahetuse kohta pärinevad 2008. aasta veebruarist.

**Joonis 58. Euroala ekspordimahud valitud kaubanduspartneritele**

(indeksid: I kv 2003 = 100; sesoonselt kohandatud; kolme kuu libisevad keskmised)

- euroalavälised riigid
- Ühendkuningriik
- - - - - USA
- Aasia
- OPEC
- - - - - euroalavälised ELi liikmesriigid



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.  
Märkus. Viimased andmed pärinevad 2008. aasta märtsist, ainult euroalaväliste riikide, euroalaväliste ELi liikmesriikide, USA, Ühendkuningriigi ja Aasia andmed on 2008. aasta veebruarist.

Tabel 12. Euroala maksebilansi peamised kirjed

(sesoonselt kohandatud, kui pole viidatud teisiti)

			Kolme kuu libiseva keskmise andmed, mis lõpevad				12 kuu kumuleeritud andmed, mis lõpevad	
	2008 veebr	2008 märts	2007 juuni	2007 sept	2007 dets	2008 märts	2007 märts	2008 märts
<i>mld EUR</i>								
<b>Jooksevkonto</b>	7,5	-15,3	3,4	3,3	-1,3	-5,2	6,5	0,4
Kaupade bilanss	4,5	-3,9	6,1	5,2	2,0	0,8	32,3	42,3
Eksport	133,7	127,8	124,2	128,1	126,9	131,0	1 425,4	1 530,7
Import	129,2	131,7	118,2	122,9	124,9	130,2	1 393,1	1 488,4
Teenuste bilanss	6,0	3,6	3,6	4,7	4,2	4,8	45,1	52,1
Eksport	41,7	41,8	40,4	41,9	42,4	41,4	450,9	498,2
Import	35,8	38,1	36,7	37,2	38,2	36,6	405,8	446,2
Tulude bilanss	1,1	-4,2	-0,2	0,8	0,6	-2,4	7,9	-3,8
Jooksevülekannete bilanss	-4,0	-10,8	-6,1	-7,4	-8,1	-8,4	-78,9	-90,1
<b>Finantskonto<sup>1</sup></b>	-24,9	11,8	16,6	32,5	-24,7	4,7	70,2	87,5
Kombineeritud otse- ja portfelliinvesteeringud (netosumma)	-0,7	-17,5	10,8	8,1	-8,7	0,4	246,2	32,0
Otseinvesteeringud (netosumma)	-20,0	-18,8	-19,3	-13,6	6,1	-22,9	-130,2	-149,3
Portfelliinvesteeringud (netosumma)	19,4	1,3	30,1	21,7	-14,7	23,3	376,4	181,3
Omandiväärtpaberid	35,4	4,8	21,5	8,6	-6,1	32,0	213,1	167,9
Võlainstrumentid	-16,0	-3,5	8,7	13,1	-8,7	-8,6	163,3	13,4
Võlakirjad	-2,8	2,1	3,1	2,6	0,6	9,2	250,9	46,4
Rahaturuinstrumentid	-13,2	-5,7	5,6	10,5	-9,2	-17,8	-87,6	-33,0
<i>Muutus protsentides võrreldes eelmise perioodiga</i>								
<b>Kaubad ja teenused</b>								
Eksport	1,9	-3,3	1,4	3,3	-0,4	1,8	11,8	8,1
Import	-0,4	3,0	1,4	3,4	1,9	2,3	11,9	7,5
<b>Kaubad</b>								
Eksport	1,7	-4,4	1,7	3,1	-0,9	3,2	12,9	7,4
Import	-0,3	2,0	0,8	4,0	1,6	4,2	13,1	6,8
<b>Teenused</b>								
Eksport	2,3	0,1	0,3	3,8	1,2	-2,2	8,5	10,5
Import	-0,5	6,7	3,2	1,3	2,7	-4,2	7,9	10,0

Allikas: EKP.

Märkus. Ümardamise tõttu ei pruugi arvud täielikult ühtida.

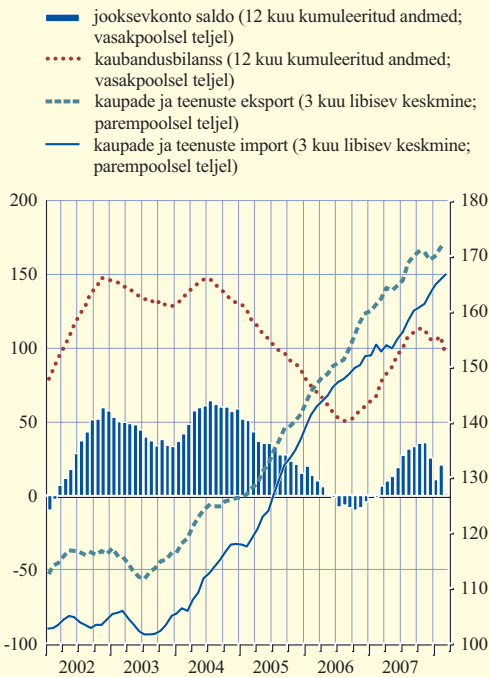
<sup>1</sup> Näitajad viitavad saldole (netovood). Positiivne (negatiivne) märk osutab netosissevoolule (-väljavoolule). Seseoonselt kohandamata.

Kui 2007. aasta neljandas kvartalis põhjustasid ekspordi väärtuste vähenemise peamiselt ekspordimahud, siis hiljutine kasv näib tulenevat muutustest nii ekspordimahtudes kui ka -hindades. Vastavalt kaubavahetuse jaotusele mahtudeks ja hindadeks (mille kohta on andmed olemas 2008. aasta veebruarini) tõusid ekspordimahud veebruarile eelnenud kolme kuu jooksul 0,4% (vt joonist 57). Ekspordihinnad tõusid omakorda 1,1%, võrreldes väikese, 0,1% langusega 2007. aasta novembrile eelnenud kolme kuu jooksul.

Euroala kaubavahetuse geograafilisest jaotusest on näha, et ekspordimahtude tõusu taga on eri sihtkohtadesse toimuva euroala ekspordi erinevad arengusuunad. Kui euroala ekspordimaht sai tuge jõulisest ekspordikasvust Kesk- ja Ida-Euroopa riikidesse ja Aiasiasse, siis eksport Ameerika Ühendriikidesse langeb jätkuvalt (vt joonist 58). Lisaks on viimasel ajal aeglustunud ka ekspordi kasv OPECi liikmesriikidesse.

### Joonis 59. Euroala jooksevkonto ja kaubandusbilanss

(mld EUR; kuised andmed; sesoonselt kohandatud)



Allikas: EKP.

Impordi osas tõusid hinnad 2008. aasta veebruarile eelnenud kolme kuu jooksul tunduvalt, kasvades 3,8%. See on suures osas esimese kvartali impordiväärtuse kasvu kiirenemise põhjuseks. Üldiselt on impordihinnad 2007. aasta teisest poolest alates oluliselt tõusnud, eeskätt nafta ja muu toorme hinna järsu tõusu arvel, mida euro efektiivse vahetuskursi tõus tasakaalustas ainult osaliselt. Vastukaaluks on impordimahud 2008. aasta veebruarile eelnenud kolme kuu jooksul jätkuvalt vähenenud (vt joonist 57), mis näib peamiselt tulenevat tagasihoidlikust eratarbimisest euroalal. Toodete lõikes oli impordimahtude vähenemine laiapõhjaline, näidates suurimat langust tarbekaupade impordimahtudes.

Pikemas perspektiivis oli 12 kuu kumuleeritud jooksevkonto märtsis 2008 peaaegu tasakaalus, võrreldes aasta varem saavutatud 6,5 miljardi euro suuruse ülejäägiga (vt joonist 59). Nimetatud muutus tulenes suuresti tulukonto nihkumisest puudujääki ning jooksevülekanne puudujäägi suurenemisest, mida ainult osaliselt tasakaalustas kaupade ja teenuste ülejäägi suurenemine. Hiljem põhjustas jooksevkonto ülejäägi vähenemist ka kaupade ülejäägi vähenemine, mis algas 2007. aasta oktoobris.

### FINANTSKONTO

2008. aasta esimeses kvartalis oli euroala kombineeritud otse- ja portfelliinvesteeringute keskmine kuine netosissevool 0,4 miljardit eurot, erinevalt 2007. aasta neljanda kvartali 8,7 miljardi euro suurusest netoväljavoolust (vt tabelit 12). Finantsvoogude suunamuutus kajastas peamiselt sarnast nihet portfelliinvesteeringutes ja vähemal määral võlakirjade suuremat netosissevoolu. Nimetatud muutused enam kui tasakaalustasid otseinvesteeringute nihkumise netosissevoolult netoväljavoolule ja rahaturuinstrumentide suurema netoväljavoolu.

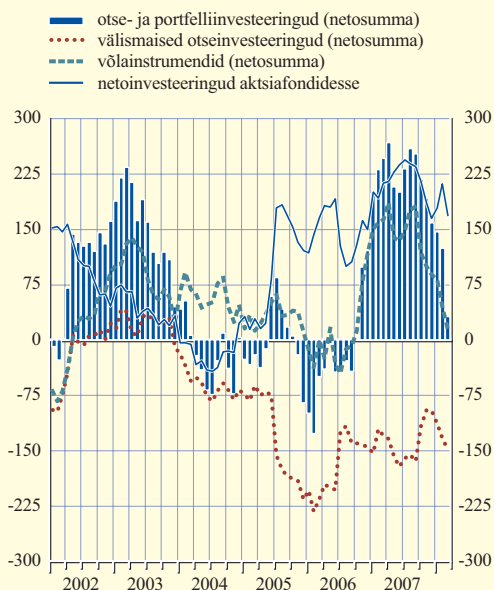
Üldiselt näitavad märtsikuu andmed, et piiriüleseid portfelliinvesteeringuid mõjutas jätkuvalt 2007. aasta augustis alanud krediidituru tormiline areng. Eeskätt on välisinvesteeringute strateegias ettevaatlikuks jäänud euroala investorid. 2008. aasta esimeses kvartalis vähendasid euroala residendid investeeringuid välismaistesse omandiväärtpaberitesse, samal ajal tasakaalustasid netovoogude vähenemist välismaistesse võlakirjadesse investeerimisel rahaturuinstrumentidesse investeerimise netovoolude suurenemine. Välisinvestorid seevastu hakkasid uuesti huvi tundma piiriüleste investeeringute, eeskätt euroala aktsiate vastu.

Pikemas plaanis vaadatuna oli 2008. aasta märtsile eelnenud 12 kuu jooksul kombineeritud otse- ja portfelliinvesteeringute kumuleeritud netosissevool 32,0 miljardit eurot võrrelduna 246,2 miljardi euro suuruse netosissevooluga aasta varem (vt joonist 60). Nimetatud vähenemine tulenes

peamiselt väiksematest netosissevooludest portfelliinvesteeringutesse, mis omakorda tulenes sellest, et mitteresidendid ostsid vähem euroala võlakirju. Otseinvesteeringute netoväljavool jäi seevastu eelmise aastaga sarnasele tasemele – kumulatiivne netoväljavool oli 2008. aasta märtsile eelnenud 12 kuu jooksul 149,3 miljardit eurot.

Joonis 60. Euroala kombineeritud otse- ja portfelliinvesteeringud

(mld EUR; kuised andmed; 12 kuu kumuleeritud vood)



Allikas: EKP.

# EUROALA STATISTIKA







# SISUKORD<sup>1</sup>

	<b>EUROALA ÜLEVAADE</b>	
	Kokkuvõte euroala majandusnäitajatest	<b>S5</b>
<b>I</b>	<b>RAHAPOLIITIKA STATISTIKA</b>	
1.1	Eurosüsteemi konsolideeritud raamatupidamisaruanne	<b>S6</b>
1.2	EKP baasintressimäärad	<b>S7</b>
1.3	Eurosüsteemi rahapoliitiliste operatsioonide kaudu jaotatud instrumendid	<b>S8</b>
1.4	Kohustuslik reserv ja likviidsus	<b>S9</b>
<b>2</b>	<b>RAHA, PANGANDUS JA INVESTEERIMISFONDID</b>	
2.1	Euroala rahaloomeasutuste koondbilanss	<b>S10</b>
2.2	Euroala rahaloomeasutuste konsolideeritud bilanss	<b>S11</b>
2.3	Rahandusstatistika	<b>S12</b>
2.4	Rahaloomeasutuste antud laenude jaotus	<b>S14</b>
2.5	Rahaloomeasutustesse paigutatud hoiuste jaotus	<b>S17</b>
2.6	Rahaloomeasutuste väärtpaperite jaotus	<b>S20</b>
2.7	Rahaloomeasutuste valikuliste bilansikirjete ümberhindamine	<b>S21</b>
2.8	Rahaloomeasutuste valikuliste bilansikirjete jaotus vääringute kaupa	<b>S22</b>
2.9	Euroala investeerimisfondide koondbilanss	<b>S24</b>
2.10	Investeerimispoliitika ja investori liigi alusel jaotatud euroala investeerimisfondide varad	<b>S25</b>
<b>3</b>	<b>EUROALA KONTOD</b>	
3.1	Integreeritud majandus- ja finantskontod institutsionaalsete sektorite kaupa	<b>S26</b>
3.2	Euroala mittefinantskontod	<b>S30</b>
3.3	Kodumajapidamised	<b>S32</b>
3.4	Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvad ettevõtted	<b>S33</b>
3.5	Kindlustusseltsid ja pensionifondid	<b>S34</b>
<b>4</b>	<b>FINANTSTURUD</b>	
4.1	Väärtpaperite (v.a aktsiate) emiteerimine esialgse tähtaja, emitendi residentsuse ja vääringu kaupa	<b>S35</b>
4.2	Euroala residentide poolt emiteeritud väärtpaperid (v.a aktsiad) emitendi sektori ja instrumendi kategooria kaupa	<b>S36</b>
4.3	Euroala residentide poolt emiteeritud väärtpaperite (v.a aktsiate) kasvumäärad	<b>S38</b>
4.4	Euroala residentide poolt emiteeritud noteeritud aktsiad	<b>S40</b>
4.5	Euroala residentide eurohoiuste ja -laenude intressimäärad rahaloomeasutustes	<b>S42</b>
4.6	Rahaturu intressimäärad	<b>S44</b>
4.7	Euroala tulukõverad	<b>S45</b>
4.8	Aktsiaturgude indeksid	<b>S46</b>
<b>5</b>	<b>HINNAD, TOODANG, NÕUDLUS JA TÖÖTURUD</b>	
5.1	ÜTHI, muud hinnad ja kulud	<b>S47</b>
5.2	Toodang ja nõudlus	<b>S50</b>
5.3	Tööturud	<b>S54</b>

<sup>1</sup> Täiendava teabe saamiseks võtke meiega ühendust elektronposti aadressil: [statistics@ecb.europa.eu](mailto:statistics@ecb.europa.eu). Pikemate perioodide kohta leiata andmed ka EKP kodulehelt (<http://sdw.ecb.europa.eu>).

<b>6</b>	<b>RIIGI RAHANDUS</b>	
6.1	Tulud, kulud ja puudujääk/ülejääk	<b>S55</b>
6.2	Võlg	<b>S56</b>
6.3	Võla muutus	<b>S57</b>
6.4	Kvartaalsed tulud, kulud ja puudujääk/ülejääk	<b>S58</b>
6.5	Kvartaalne võlg ja võla muutus	<b>S59</b>
<b>7</b>	<b>VÄLISMAJANDUS</b>	
7.1	Maksebilanss – kokkuvõte	<b>S60</b>
7.2	Jooksev- ja kapitalikonto	<b>S61</b>
7.3	Finantskonto	<b>S63</b>
7.4	Maksebilansi rahaline esitus	<b>S69</b>
7.5	Kaubad	<b>S70</b>
<b>8</b>	<b>VAHETUSKURSID</b>	
8.1	Efektiivsed vahetuskursid	<b>S72</b>
8.2	Kahepoolsed vahetuskursid	<b>S73</b>
<b>9</b>	<b>EUROALAVÄLINE ARENG</b>	
9.1	Teistes Euroopa Liidu liikmesriikides	<b>S74</b>
9.2	Ameerika Ühendriikides ja Jaapanis	<b>S75</b>
	<b>JOONISTE LOETELU</b>	<b>S76</b>
	<b>TEHNILISED MÄRKUSED</b>	<b>S77</b>
	<b>ÜLDMÄRKUSED</b>	<b>S83</b>

#### **EUROALA LAIENEMINE 1. JAANUARIL 2008 KÜPROSE JA MALTA KAASAMISEKS**

Kui pole märgitud teisiti, hõlmavad aegridades tervikuna kõik 2008. aasta vaatlustulemuste andmete aegread 15 riigist koosnevat euroala (13 riigist koosnevat euroala ning Küprost ja Maltat). Intressimäärade, rahastatistika ja ÜTHI (ja järjepidevuse huvides M3 komponentide ja vastaskirjete ning ÜTHI komponentide) puhul hõlmavad euroala statistika aegread neid Euroopa Liidu liikmesriike, mis võtsid euro kasutusele ajal, mille kohta statistika aegread on. Võimalusel on tabelites selle kohta allmärkus. Seal, kus statistika aluseks olevad andmed on kättesaadavad, kasutatakse 2000., 2006. ja 2007. aasta baasil arvatud absoluutarvudes ja protsentides väljendatud muutuste puhul 2001., 2007. ja 2008. aasta aegridu, mis arvestavad vastavalt Kreeka, Sloveenia, Küprose ja Malta euroalaga liitumise mõju. Varasemad andmed euroala kohta enne Küprose ja Malta liitumist on olemas EKP koduleheküljel <http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html>.

#### **Tabelites kasutatud tingmärgid**

“_”	andmed puuduvad / andmed pole kohaldatavad
“.”	andmed pole veel saadaval
“...”	null või mitteamestatud
“miljard”	10 <sup>9</sup>
( <sup>0</sup> )	tinglik



# EUROALA ÜLEVAADE

**Kokkuvõte euroala majandusnäitajatest**  
(aastane muutus protsentides, kui pole viidatud teisiti)

## 1. Rahanduspoliitika areng ja intressimäärad

	M1 <sup>1</sup>	M2 <sup>1</sup>	M3 <sup>1,2</sup>	M3 <sup>1,2</sup> 3 kuu libisev keskmise (keskel)	Rahaloome- asutuste laenuid euroala residentidele, v.a rahaloomeasutus- tele ja valitsus- sektorile <sup>1</sup>	Mitteraha- loomeasutuste poolt eurodes emiteeritud väärtpaberid, v.a aktsiad <sup>1</sup>	3 kuu intres- simäär (EURI- BOR, protsenti aastas, perioodi keskmised)	10 aasta het- keintressimäär (protsenti aastas, perioodi lõpp) <sup>3</sup>
	1	2	3	4	5	6	7	8
2006	8,6	8,7	8,4	-	10,9	15,3	3,08	3,91
2007	6,4	9,9	11,1	-	10,8	18,7	4,28	4,38
2007 II kv	6,2	9,2	10,6	-	10,5	18,5	4,07	4,51
III kv	6,5	10,3	11,5	-	11,0	20,1	4,49	4,38
IV kv	5,9	10,7	12,0	-	11,2	19,8	4,72	4,38
2008 I kv	3,8	10,4	11,2	-	11,0	20,5	4,48	4,13
2007 dets	4,0	10,1	11,5	11,8	11,2	21,9	4,85	4,38
2008 jaan	4,4	10,4	11,6	11,5	11,1	21,8	4,48	4,05
veebr	3,7	10,7	11,3	11,0	11,0	20,4	4,36	4,06
märts	2,9	9,9	10,1	10,7	10,8	17,1	4,60	4,13
apr	2,5	10,5	10,6	.	10,6	.	4,78	4,32
mai	.	.	.	.	.	.	4,86	4,52

## 2. Hinnad, toodang, nõudlus ja tööturud

	ÜTHI	Tööstustoodangu tootjahinnad	Tööjõukulu tunnis	Reaalne SKP	Tööstustoodang, v.a chitus	Tootmisvõimsuse rakendusaste töötlevas tööstuses (protsentides)	Tööhõive	Tööpuudus (protsenti tööjõust)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2006	2,2	5,1	2,5	2,8	4,0	83,2	1,6	8,2
2007	2,1	2,8	2,6	2,6	3,5	84,2	1,8	7,4
2007 III kv	1,9	2,1	2,5	2,7	4,0	84,0	1,9	7,3
IV kv	2,9	4,0	2,7	2,1	3,1	84,0	1,7	7,2
2008 I kv	3,4	5,4	.	2,2	2,8	83,7	.	7,1
2007 dets	3,1	4,4	-	-	1,8	-	-	7,2
2008 jaan	3,2	5,0	-	-	3,5	83,9	-	7,2
veebr	3,3	5,4	-	-	3,3	-	-	7,1
märts	3,6	5,8	-	-	1,7	-	-	7,1
apr	3,3	6,1	-	-	.	83,5	-	7,1
mai	3,6	.	-	-	.	-	-	.

## 3. Maksebilanss, reservid ja vahetuskursid

(mld EUR, kui pole osutatud teisiti)

	Maksebilanss (netotehingud)				Reservid (perioodi lõpu positsioonid)	Euro efektiivne vahetuskurs: EER-22 <sup>4</sup> (indeks, 1999 I kv = 100)		USD/EUR vahetuskurs
	Jooksev- ja kapitalikontod		Otseinvesteeringud	Portfelli- investeeringud		Nominaalne	Reaalne (THI)	
	1	Kaubad 2						
2006	7,9	19,2	-144,7	266,3	325,8	103,6	104,5	1,2556
2007	40,5	55,6	-94,8	253,9	347,4	107,7	108,3	1,3705
2007 II kv	0,1	20,1	-57,9	90,4	325,3	107,1	107,7	1,3481
III kv	15,2	17,1	-40,9	65,1	340,5	107,6	108,2	1,3738
IV kv	16,8	9,7	18,2	-44,2	347,4	110,5	111,2	1,4486
2008 I kv	-12,1	-2,7	-68,8	70,0	356,3	112,7	113,1	1,4976
2007 dets	6,1	-2,3	-20,8	-10,1	347,4	111,2	111,7	1,4570
2008 jaan	-15,5	-7,3	-29,9	49,3	374,8	112,0	112,3	1,4718
veebr	10,5	4,2	-20,0	19,4	375,4	111,8	112,0	1,4748
märts	-7,0	0,3	-18,8	1,3	356,3	114,6	115,0	1,5527
apr	.	.	.	.	348,7	116,0	116,1	1,5751
mai	.	.	.	.	.	115,5	115,4	1,5557

Allikad: EKP, Euroopa Komisjon (Eurostat ning majanduse ja rahanduse peadirektoraat) ja Reuters.

Märkus. Täiendav teave andmete kohta on esitatud käesoleva osa järgmistes tabelites.

<sup>1</sup> Kuiste andmete aastane muutus protsentides viitab kuu lõpu seisule, kvartaalsete ja aasta andmete muutused viitavad perioodi aegrea keskmiste väärtuste aastasele muutusele. Üksikasjad on esitatud tehnilistes märkustes.

<sup>2</sup> M3 ja selle osad ei sisalda euroalaväliste riikide residentide rahaturufondide osakuid ja võlaväärtpabereid tähtajaga kuni kaks aastat.

<sup>3</sup> Põhineb euroala keskvalitsuse AAA-reitinguga võlakirjade tulukõveratel. Täpsem teave on esitatud tabelis 4.7.

<sup>4</sup> Kaubanduspartnerite gruppide määratlus ja muu teave on esitatud üldmärkustes.



# RAHAPOLIITIKA STATISTIKA

## I.1 Eurosüsteemi konsolideeritud raamatupidamisaruanne (mln EUR)

### 1. Varad

	9. mai 2008	16. mai 2008	23. mai 2008	30. mai 2008
<b>Kuld ja nõuded kullas</b>	209 628	209 609	209 563	209 545
<b>Nõuded euroalaväliste residentide vastu välisvaluutas</b>	137 324	138 408	138 403	136 301
<b>Nõuded euroala residentide vastu välisvaluutas</b>	48 204	47 793	53 266	54 943
<b>Nõuded euroalaväliste residentide vastu eurodes</b>	15 403	15 321	15 677	15 613
<b>Laenuid euroala krediitiasutustele eurodes</b>	445 042	486 640	461 949	455 821
Põhilised refinantseerimisoperatsioonid	150 002	191 499	176 501	170 002
Pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid	295 024	295 026	285 028	285 027
Peenhäälestus-pöördoperatsioonid	0	0	0	0
Struktuursed pöördoperatsioonid	0	0	0	0
Laenamise püsivõimalus	14	115	418	791
Lisatagatise nõudega seotud laenuid	2	0	2	1
<b>Muud nõuded euroala krediitiasutuste vastu eurodes</b>	34 575	33 932	32 462	32 095
<b>Euroala residentide väärtpaberid eurodes</b>	110 608	112 212	112 357	114 000
<b>Valitsussektori võlg eurodes</b>	38 009	38 010	38 013	38 007
<b>Muud varad</b>	354 070	358 954	362 107	366 920
<b>Varad kokku</b>	1 392 863	1 440 879	1 423 797	1 423 245

### 2. Kohustused

	9. mai 2008	16. mai 2008	23. mai 2008	30. mai 2008
<b>Ringluses olevad pangatähed</b>	673 524	671 118	669 292	672 006
<b>Kohustused euroala krediitiasutuste ees eurodes</b>	195 480	233 356	195 456	207 582
Arvelduskontod (mis hõlmavad kohustusliku reservi süsteemi)	194 841	233 151	195 380	207 516
Hoiustamise püsivõimalus	478	46	67	55
Tähtajalised hoiused	0	0	0	0
Peenhäälestus-pöördoperatsioonid	0	0	0	0
Lisatagatise nõudega seotud hoiused	161	159	9	11
<b>Muud kohustused euroala krediitiasutuste ees eurodes</b>	174	172	164	156
<b>Väljastatud võlasertifikaadid</b>	0	0	0	0
<b>Kohustused muude euroala residentide ees eurodes</b>	61 588	72 899	88 478	71 916
<b>Kohustused euroalaväliste residentide ees eurodes</b>	65 675	65 963	73 947	73 373
<b>Kohustused euroala residentide ees välisvaluutas</b>	1 451	1 852	2 876	2 280
<b>Kohustused euroalaväliste residentide ees välisvaluutas</b>	19 099	18 396	16 282	16 514
<b>Rahvusvahelise Valuutafondi arvestusühikute vastaskirje</b>	5 148	5 148	5 148	5 148
<b>Muud kohustused</b>	142 670	143 806	143 984	146 100
<b>Ümberhindluskontod</b>	156 231	156 231	156 231	156 231
<b>Kapital ja reservid</b>	71 823	71 938	71 939	71 939
<b>Kohustused kokku</b>	1 392 863	1 440 879	1 423 797	1 423 245

Allikas: EKP.

## 1.2 EKP baasintressimäärad

(protsenti aastas, muutused protsendipunktides)

	Jõustunud alates <sup>1</sup>	Hoiustamise püsivõimalus		Põhilised refinantseerimisoperatsioonid			Laenamise püsivõimalus	
				Fikseeritud intressimääraga oksjonid	Muutuva intressimääraga oksjonid			
		Tase	Muutus	Fikseeritud intressimäär	Pakkumisintressi alammäär	Muutus	Tase	Muutus
		1	2	3	4	5	6	7
1999	1. jaan	2,00	-	3,00	-	-	4,50	-
	4. <sup>2</sup>	2,75	0,75	3,00	-	...	3,25	-1,25
	22.	2,00	-0,75	3,00	-	...	4,50	1,25
	9. apr	1,50	-0,50	2,50	-	-0,50	3,50	-1,00
	5. nov	2,00	0,50	3,00	-	0,50	4,00	0,50
2000	4. veebr	2,25	0,25	3,25	-	0,25	4,25	0,25
	17. märts	2,50	0,25	3,50	-	0,25	4,50	0,25
	28. apr	2,75	0,25	3,75	-	0,25	4,75	0,25
	9. juuni	3,25	0,50	4,25	-	0,50	5,25	0,50
	28. <sup>3</sup>	3,25	...	-	4,25	...	5,25	...
	1. sept	3,50	0,25	-	4,50	0,25	5,50	0,25
	6. okt	3,75	0,25	-	4,75	0,25	5,75	0,25
2001	11. mai	3,50	-0,25	-	4,50	-0,25	5,50	-0,25
	31. aug	3,25	-0,25	-	4,25	-0,25	5,25	-0,25
	18. sept	2,75	-0,50	-	3,75	-0,50	4,75	-0,50
	9. nov	2,25	-0,50	-	3,25	-0,50	4,25	-0,50
2002	6. dets	1,75	-0,50	-	2,75	-0,50	3,75	-0,50
2003	7. märts	1,50	-0,25	-	2,50	-0,25	3,50	-0,25
	6. juuni	1,00	-0,50	-	2,00	-0,50	3,00	-0,50
2005	6. dets	1,25	0,25	-	2,25	0,25	3,25	0,25
2006	8. märts	1,50	0,25	-	2,50	0,25	3,50	0,25
	15. juuni	1,75	0,25	-	2,75	0,25	3,75	0,25
	9. aug	2,00	0,25	-	3,00	0,25	4,00	0,25
	11. okt	2,25	0,25	-	3,25	0,25	4,25	0,25
	13. dets	2,50	0,25	-	3,50	0,25	4,50	0,25
2007	14. märts	2,75	0,25	-	3,75	0,25	4,75	0,25
	13. juuni	3,00	0,25	-	4,00	0,25	5,00	0,25

Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Alates 1. jaanuarist 1999 kuni 9. märtsini 2004 viitab kuupäev hoiustamise ja laenamise püsivõimalustele. Põhiliste refinantseerimisoperatsioonide puhul kehtivad intressimäärade muutused alates esimesest operatsioonist pärast osutatud kuupäeva. 18. septembril 2001 toimunud muudatus jõustus samal päeval. Alates 10. märtsist 2004 viitab kuupäev hoiustamise ja laenamise püsivõimalustele ning põhilistele refinantseerimisoperatsioonidele (muudatused jõustuvad EKP nõukogu intressiotsusele järgnenud esimesest refinantseerimisoperatsioonist), kui pole osutatud teisiti.

<sup>2</sup> 22. detsembril 1998 teatas EKP erandlikult kitsa (50 baaspunkti suuruse) intressimäärade kõikumisvahemiku kohaldamisest hoiustamise ja laenamise püsivõimaluse intressimäärade vahel ajavahemikul 4. kuni 21. jaanuar 1999 eesmärgiga lihtsustada turuosaliste jaoks üleminekut uuele rahastuseemile.

<sup>3</sup> 8. juunil 2000 teatas EKP, et alates 28. juunil 2000 sooritatud operatsioonist hakatakse eurosüsteemi põhilisi refinantseerimisoperatsioone sooritama muutuva intressimääraga oksjonitena. Pakkumisintressi alammäär viitab miinimumintressimäärale, millega operatsiooni osapooled võivad pakkumisi esitada.

### 1.3 Eurosüsteemi rahapoliitiliste operatsioonide kaudu jaotatud instrumendid<sup>1, 2</sup>

(mln EUR, aastased protsentuaalsed intressimäärad)

#### 1. Põhilised ja pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid<sup>3</sup>

Arvelduspäev	Pakkumised (summa)	Osalejate arv	Jaotatav summa	Muutuva intressimääraga oksjonid			Kestvus päevades	
				Pakkumisintressi alammäär	Oksjonil kujunenud intressimäär <sup>4</sup>	Kaalutud keskmine intressimäär		
	1	2	3	4	5	6	7	
<b>Põhilised refinantseerimisoperatsioonid</b>								
2008	6. veebr	223 805	226	161 500	4,00	4,17	4,20	7
	13.	223 706	229	187 500	4,00	4,10	4,18	7
	20.	226 655	262	178 000	4,00	4,10	4,15	7
	27.	233 242	260	183 000	4,00	4,10	4,15	7
	5. märts	240 542	264	176 500	4,00	4,11	4,14	7
	12.	260 402	298	209 500	4,00	4,12	4,16	7
	19.	295 701	336	202 000	4,00	4,16	4,20	7
	26.	302 534	301	216 000	4,00	4,23	4,28	7
	2. apr	283 699	306	150 000	4,00	4,21	4,25	7
	9.	247 590	295	130 000	4,00	4,23	4,24	7
	16.	249 682	310	204 500	4,00	4,21	4,26	7
	23.	218 419	302	173 000	4,00	4,21	4,25	7
	30.	247 451	316	170 000	4,00	4,26	4,29	7
	7. mai	229 288	304	150 000	4,00	4,26	4,29	7
	14.	208 523	287	191 500	4,00	4,18	4,26	7
	21.	203 091	326	176 500	4,00	4,15	4,22	7
	28.	224 080	330	170 000	4,00	4,19	4,23	7
	4. juuni	210 100	336	153 000	4,00	4,17	4,22	7
<b>Pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid</b>								
2007	23. nov	147 977	130	60 000	-	4,55	4,61	90
	29.	132 386	175	50 000	-	4,65	4,70	91
	12. dets	105 126	122	60 000	-	4,81	4,88	92
	20.	48 476	97	48 476	-	4,00	4,56	98
2008	31. jaan	98 183	151	50 000	-	4,21	4,33	92
	21. veebr	110 490	105	60 000	-	4,15	4,26	91
	28.	109 612	165	50 000	-	4,16	4,23	91
	13. märts	132 591	139	60 000	-	4,25	4,40	91
	27.	131 334	190	50 000	-	4,44	4,53	91
	3. apr	103 109	177	25 000	-	4,55	4,61	189
	2. mai	101 175	177	50 000	-	4,67	4,75	90
	22.	86 628	138	50 000	-	4,50	4,68	84
	29.	97 744	171	50 000	-	4,51	4,62	91

#### 2. Muud pakkumisoperatsioonid

Arvelduspäev	Operatsiooni liik	Pakkumised (summa)	Osalejate arv	Jaotatav summa	Fikseeritud intressimääraga oksjonid	Muutuva intressimääraga oksjonid			Kestvus päevades	
						Fikseeritud intressimäär	Pakkumisintressi alammäär	Oksjonil kujunenud intressimäär <sup>4</sup>		Kaalutud keskmine intressimäär
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
2007	17. dets	Tähtajaliste hoiuste kogumine	36 610	25	36 610	4,00	-	-	-	2
	19.	Tähtajaliste hoiuste kogumine	133 610	52	133 610	4,00	-	-	-	1
	20.	Tähtajaliste hoiuste kogumine	165 815	58	150 000	4,00	-	-	-	1
	21.	Tähtajaliste hoiuste kogumine	141 565	55	141 565	4,00	-	-	-	6
	27.	Tähtajaliste hoiuste kogumine	145 640	49	145 640	4,00	-	-	-	1
	28.	Tähtajaliste hoiuste kogumine	160 450	52	150 000	4,00	-	-	-	3
2008	2. jaan	Tähtajaliste hoiuste kogumine	168 640	54	168 640	4,00	-	-	-	1
	3.	Tähtajaliste hoiuste kogumine	212 620	69	200 000	4,00	-	-	-	1
	15.	Tähtajaliste hoiuste kogumine	45 712	28	20 000	4,00	-	-	-	1
	12. veebr	Tähtajaliste hoiuste kogumine	29 155	22	16 000	4,00	-	-	-	1
	11. märts	Pöördtehing	45 085	32	9 000	-	4,00	4,13	4,14	1
	20.	Pöördtehing	65 810	44	15 000	-	4,00	4,13	4,20	5
	31.	Pöördtehing	30 720	25	15 000	-	4,00	4,06	4,13	1
	15. apr	Tähtajaliste hoiuste kogumine	14 880	7	14 880	4,00	-	-	-	1
	13. mai	Tähtajaliste hoiuste kogumine	32 465	29	23 500	4,00	-	-	-	1

Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Summad võivad osas 1.1 toodust pisut erineda jaotatud, kuid arveldamata tehingute tõttu.

<sup>2</sup> Alates 2002. aasta aprillist liigitatakse põhiliste refinantseerimisoperatsioonide hulka kombineeritud pakkumisoperatsioonid, s.t ühenädalase tähtajaga operatsioonid, mida sooritatakse tavapakkumismenetlusena paralleelselt põhiliste refinantseerimisoperatsioonidega. Enne praegust kuud sooritatud kombineeritud pakkumisoperatsioonide kohta leiate teavet osa 1.3 tabelist 2.

<sup>3</sup> 8. juunil 2000 teatas EKP, et alates 28. juunist 2000 hakatakse eurosüsteemi põhilisi refinantseerimisoperatsioone sooritama muutuva intressimääraga pakkumismenetlusena. Pakkumisintressi alammäär viitab miinimumintressimääradele, millega osapooled võivad pakkumisi esitada.

<sup>4</sup> Likviidsust suurendavates (vähendavates) operatsioonides viitab püramiid (kõrgeimale) määrale, millega pakkumisi aktiveeritakse.

## 1.4 Kohustuslik reserv ja likviidsus

(mld EUR; perioodi keskmised positsioonid päevas, kui pole viidatud teisiti; aastased protsentuaalsed intressimäärad)

### 1. Kohustusliku reservi kohustuslastest krediidasutuste reservibaas

Reservibaas seisuga <sup>1</sup>	Kokku	Kohustused, mille suhtes kohaldatakse 2%list reservimäära		Kohustused, mille suhtes kohaldatakse 0%list reservimäära		
		Hoiused (üleõhoidused, hoiused lepingulise tähtajaga kuni 2 aastat ja etteteatamisega lõpetatavad hoiused tähtajaga kuni 2 aastat)	Võlaväärtpaberid lepingulise tähtajaga kuni 2 aastat	Hoiused (lepingulise tähtajaga üle 2 aasta ja etteteatamisega lõpetatavad hoiused tähtajaga üle 2 aasta)	Repotehingud	Võlaväärtpaberid lepingulise tähtajaga üle 2 aasta
	1	2	3	4	5	6
2005	14 040,7	7 409,5	499,2	1 753,5	1 174,9	3 203,6
2006	15 648,3	8 411,7	601,9	1 968,4	1 180,3	3 486,1
2007 I kv	16 253,0	8 634,2	657,4	2 009,8	1 358,8	3 592,8
II kv	16 753,3	8 940,5	677,6	2 066,6	1 383,5	3 685,1
III kv	16 968,2	9 073,2	745,5	2 075,7	1 424,9	3 649,0
IV kv <sup>2</sup>	17 394,7	9 438,8	815,0	2 143,1	1 364,0	3 633,9
2008 jaan	17 678,3	9 525,3	845,1	2 140,6	1 512,9	3 654,4
veebr	17 734,6	9 572,0	844,7	2 132,7	1 533,9	3 651,2
märts	17 703,1	9 551,5	840,2	2 126,0	1 558,4	3 627,1

### 2. Reservide hoidmine

Hoidmisperioodi lõpp	Kohustusliku reservi nõue	Krediidasutuste arvelduskontod	Ülereservid	Puudujääk	Kohustusliku reservi tasustamise intressimäär
	1	2	3	4	5
2005	152,0	153,0	1,0	0,0	2,07
2006	172,5	173,2	0,7	0,0	3,30
2008 15. jaan <sup>3</sup>	199,8	200,9	1,1	0,0	4,20
12. veebr	201,6	202,4	0,8	0,0	4,17
11. märts	204,6	205,3	0,7	0,0	4,10
15. apr	206,9	207,5	0,6	0,0	4,19
13. mai	207,8	208,6	0,8	0,0	4,24
10. juuni	207,3	.	.	.	.

### 3. Likviidsus

Hoidmisperioodi lõpp	Likviidsust lisavad tegurid							Likviidsust vähendavad tegurid			Krediidi- asutuste arveldus- kontod	Baas- raha
	Euroosüsteemi rahapoliitilised operatsioonid							Ringluses olevad pangatähed	Keskvalit- suse hoiused euro- süsteemis	Muud tegurid (netoväär- tuses)		
	Euroosüsteemi netovarad kullas ja välis- valuutas	Põhilised refinantsee- rimisoperat- sioonid	Pikemaajali- sed refinant- seerimis- operatsioonid	Laenamise püsi- võimalus	Muud likviidsust lisavad operat- sioonid	Hoius- tamise püsi- võimalus	Muud likviidsust vähenda- vad operat- sioonid <sup>4</sup>					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2005	313,2	301,3	90,0	0,0	0,0	0,1	0,3	539,8	51,0	-39,6	153,0	692,9
2006	327,0	313,1	120,0	0,1	0,1	0,1	0,0	598,6	54,9	-66,4	173,2	771,8
2008 15. jaan	343,8	255,7	268,8	0,3	0,0	1,1	68,4	668,2	46,4	-116,4	200,9	870,2
12. veebr	353,6	173,8	268,5	0,2	0,0	0,4	0,6	651,7	51,7	-110,7	202,4	854,5
11. märts	343,3	181,3	268,5	0,1	0,3	0,3	0,0	653,2	59,7	-125,0	205,3	858,7
15. apr	349,1	181,5	278,6	0,1	2,6	0,6	0,4	661,7	70,2	-128,6	207,5	869,9
13. mai	364,5	174,4	295,0	0,1	0,0	0,3	0,8	667,6	68,9	-112,3	208,6	876,5

Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Perioodi lõpp.

<sup>2</sup> Hõlmab Malta ja Küprose krediidasutuste reservibaase. Ülemineku arvestusperioodil võivad euroala riikides asuvad krediidasutused olla otsustanud oma reservibaasist maha arvata kohustused Maltas ja Küproses asuvate krediidasutuste ees. 2008. aasta jaanuari lõpu reservibaasist alates kohaldatakse standardmenetlust (vt Euroopa Keskpanga 9. novembri 2007. aasta määrust (EÜ) nr 1348/2007 kohustusliku reservi kohaldamise üleminekusäete kohta Euroopa Keskpanga poolt pärast euro kasutuselevõttu Küproses ja Maltas (EKP/2007/11)).

<sup>3</sup> Kuna Küproses ja Maltas võeti 1. jaanuaril 2008 kasutusse euro, moodustub kohustusliku reservi nõue senise 13 euroala riigi 2007. aasta 12.–31. detsembri kohustusliku reservi nõude ja nüüdse 15 euroala riigi 2008. aasta 1.–15. jaanuari kohustusliku reservi nõude keskmisest (kalendripäevade arvuga kaalutud).

<sup>4</sup> Hõlmab alates 1. jaanuarist 2008 rahapoliitilisi operatsioone (tähtajaliste hoiuste kogumine), mida Malta keskpank ja Küprose keskpank sooritasid enne 1. jaanuari 2008 ja mis olid pärast seda kuupäeva veel lõpetamata.



# RAHA, PANGANDUS JA INVESTEERIMISFONDID

## 2.1 Euroala rahaloomeasutuste koondbilanss<sup>1</sup>

(mlt EUR; bilansiline jääk perioodi lõpu seisuga)

### 1. Varad

	Kokku	Laenuid euroala residentidele				Euroala residentide poolt emiteeritud väärt-paberid, v.a aksiaid				Rahaturu-fondide osakud <sup>2</sup>	Euroala residen-tide poolt emiteeritud aksiaid ja muud omandi-väärtpa-berid	Välisvarad	Põhivarad	Ülejäänud varad
		Kokku	Valitsus-ektor	Muud euroala residentid	Raha-loome-asutused	Kokku	Valitsus-ektor	Muud euroala residentid	Raha-loome-asutused					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurosüsteem														
2005	1 404,9	635,5	20,7	0,6	614,2	185,7	165,6	2,1	18,1	-	14,8	337,0	14,7	217,2
2006	1 558,2	695,7	19,7	0,6	675,3	217,0	187,5	2,5	27,0	-	17,2	351,4	14,7	262,4
2007	2 046,1	1 031,7	17,8	0,6	1 013,3	268,6	225,1	1,9	41,6	-	17,4	373,7	15,2	339,6
2007 IV kv	2 046,1	1 031,7	17,8	0,6	1 013,3	268,6	225,1	1,9	41,6	-	17,4	373,7	15,2	339,6
2008 I kv	2 017,8	965,9	19,4	0,7	945,9	278,5	235,9	2,3	40,3	-	16,2	383,3	15,2	358,6
2008 jaan	1 934,3	886,8	19,4	0,7	866,7	273,5	230,2	2,0	41,3	-	16,3	401,3	15,4	341,1
veebr	1 957,8	902,9	19,4	0,7	882,8	279,1	236,2	2,2	40,7	-	16,5	400,6	15,3	343,3
märts	2 017,8	965,9	19,4	0,7	945,9	278,5	235,9	2,3	40,3	-	16,2	383,3	15,2	358,6
apr <sup>3</sup>	2 012,4	951,4	18,8	0,7	931,9	278,9	235,1	2,5	41,3	-	16,6	375,3	16,0	374,3
Rahaloomeasutused väljaspool eurosüsteemi														
2005	23 631,5	13 681,7	826,9	8 285,1	4 569,7	3 498,6	1 429,4	551,5	1 517,7	83,1	1 008,7	3 652,8	165,7	1 540,9
2006	25 974,6	14 904,3	810,5	9 160,3	4 933,5	3 555,4	1 276,5	645,9	1 632,9	83,5	1 194,5	4 330,4	172,6	1 733,9
2007	29 467,6	16 902,9	956,1	10 158,1	5 788,7	3 880,7	1 194,1	949,7	1 736,9	93,5	1 318,5	4 873,1	206,0	2 193,0
2007 IV kv	29 467,6	16 902,9	956,1	10 158,1	5 788,7	3 880,7	1 194,1	949,7	1 736,9	93,5	1 318,5	4 873,1	206,0	2 193,0
2008 I kv	30 233,4	17 231,1	958,2	10 447,7	5 825,2	4 037,2	1 216,4	1 004,8	1 815,9	100,4	1 312,4	4 971,8	197,4	2 383,1
2008 jaan	30 051,9	17 122,7	961,0	10 299,1	5 862,6	3 973,5	1 219,7	962,1	1 791,8	98,2	1 315,4	5 090,0	205,7	2 246,5
veebr	30 224,5	17 164,7	951,4	10 354,6	5 858,7	4 023,9	1 216,4	983,9	1 823,6	102,7	1 303,0	5 129,2	200,6	2 300,4
märts	30 233,4	17 231,1	958,2	10 447,7	5 825,2	4 037,2	1 216,4	1 004,8	1 815,9	100,4	1 312,4	4 971,8	197,4	2 383,1
apr <sup>3</sup>	30 524,9	17 426,3	971,2	10 524,3	5 930,9	4 094,6	1 223,1	1 032,1	1 839,5	99,9	1 365,8	5 078,4	197,8	2 262,0

### 2. Kohustused

	Kokku	Ringluses olev sularaha	Euroala residentide hoised				Rahaturufon-dide osakud <sup>2</sup>	Emiteeritud võlaväärt-paberid <sup>4</sup>	Kapital ja reservid	Välis-kohustused	Ülejäänud kohustused
			Kokku	Keskvalitsus	Muu valitsus-ektor / muud euroala residentid	Rahaloome-asutused					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurosüsteem											
2005	1 404,9	582,7	385,4	24,4	14,5	346,5	-	0,1	202,9	27,6	206,2
2006	1 558,2	647,0	431,6	33,7	15,9	382,0	-	0,1	208,6	35,3	235,6
2007	2 046,1	697,0	714,7	23,9	19,1	671,8	-	0,1	238,0	66,0	330,3
2007 IV kv	2 046,1	697,0	714,7	23,9	19,1	671,8	-	0,1	238,0	66,0	330,3
2008 I kv	2 017,8	681,9	703,2	60,4	20,8	622,0	-	0,1	246,5	70,3	315,9
2008 jaan	1 934,3	671,3	626,6	54,6	21,0	551,1	-	0,1	254,5	72,9	308,9
veebr	1 957,8	674,4	653,9	53,7	23,1	577,0	-	0,1	259,3	58,2	311,9
märts	2 017,8	681,9	703,2	60,4	20,8	622,0	-	0,1	246,5	70,3	315,9
apr <sup>3</sup>	2 012,4	690,5	682,9	66,9	23,1	592,9	-	0,1	237,9	81,4	319,7
Rahaloomeasutused väljaspool eurosüsteemi											
2005	23 631,5	-	12 212,2	149,2	7 211,9	4 851,2	698,9	3 858,3	1 310,6	3 518,0	2 033,5
2006	25 974,6	-	13 257,2	124,2	7 890,6	5 242,4	698,3	4 247,6	1 449,7	3 991,1	2 330,6
2007	29 467,6	-	15 085,2	127,1	8 865,9	6 092,1	754,1	4 645,2	1 678,8	4 530,2	2 774,2
2007 IV kv	29 467,6	-	15 085,2	127,1	8 865,9	6 092,1	754,1	4 645,2	1 678,8	4 530,2	2 774,2
2008 I kv	30 233,4	-	15 293,1	139,8	9 017,3	6 136,0	843,0	4 678,6	1 719,0	4 761,2	2 938,5
2008 jaan	30 051,9	-	15 192,5	114,3	8 931,1	6 147,1	835,5	4 686,7	1 699,4	4 795,9	2 841,9
veebr	30 224,5	-	15 224,3	135,4	8 947,6	6 141,3	852,8	4 686,7	1 702,8	4 869,1	2 889,0
märts	30 233,4	-	15 293,1	139,8	9 017,3	6 136,0	843,0	4 678,6	1 719,0	4 761,2	2 938,5
apr <sup>3</sup>	30 524,9	-	15 489,1	130,9	9 114,8	6 243,3	850,7	4 705,8	1 726,5	4 927,6	2 825,3

Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Andmed viitavad euroala muutuvale struktuurile. Täpsem teave on esitatud üldmärkustes.

<sup>2</sup> Euroala residentide poolt väljastatud summad. Euroalaväliste residentide poolt väljastatud summad on kajastatud välisvarade all.

<sup>3</sup> Euroala residentide poolt hoitavad summad.

<sup>4</sup> Summad, mis on väljastatud kuni kaheaastase tähtajaga ja mida hoiavad euroalavälised residentid, on kajastatud väliskohustuste all.



**2.2 Euroala rahaloomeasutuste konsolideeritud bilanss<sup>1</sup>**

(mld EUR; bilansiline jääk perioodi lõpu seisuga; tehingud perioodi jooksul)

**1. Varad**

	Kokku	Laenuid euroala residentidele			Euroala residentide poolt emiteeritud väärt-paberid, v.a aksiad			Muude euroala residentide poolt emiteeritud aksiad ja muud omandi-väärt-paberid	Välisvarad	Põhivarad	Ülejäänud varad
		Kokku	Valitsus-sektor	Muud euroala residentid	Kokku	Valitsus-sektor	Muud euroala residentid				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>Bilansiline jääk</b>											
2005	17 870,7	9 133,3	847,5	8 285,7	2 148,5	1 595,0	553,6	710,5	3 989,7	180,4	1 708,2
2006	19 743,9	9 991,1	830,2	9 161,0	2 112,4	1 464,0	648,4	829,9	4 681,8	187,3	1 941,4
2007	22 349,0	11 132,6	973,9	10 158,7	2 370,9	1 419,2	951,7	903,5	5 246,8	221,1	2 474,1
2007 IV kv	22 349,0	11 132,6	973,9	10 158,7	2 370,9	1 419,2	951,7	903,5	5 246,8	221,1	2 474,1
2008 I kv	23 017,4	11 425,9	977,6	10 448,3	2 459,4	1 452,3	1 007,1	871,5	5 355,2	212,6	2 692,7
2008 jaan	22 839,4	11 280,2	980,5	10 299,7	2 413,9	1 449,9	964,0	893,5	5 491,2	221,1	2 539,5
veebr	22 980,8	11 326,1	970,8	10 355,2	2 438,7	1 452,6	986,1	872,3	5 529,8	216,0	2 598,0
märts	23 017,4	11 425,9	977,6	10 448,3	2 459,4	1 452,3	1 007,1	871,5	5 355,2	212,6	2 692,7
apr <sup>0</sup>	23 183,6	11 514,9	990,0	10 525,0	2 492,7	1 458,2	1 034,5	921,2	5 453,7	213,8	2 587,3
<b>Tehingud</b>											
2005	1 608,0	708,9	12,8	696,0	156,2	76,2	80,0	53,2	448,0	1,4	240,4
2006	1 998,4	877,3	-14,4	891,6	10,7	-96,8	107,5	98,5	802,0	6,4	203,5
2007	2 590,9	1 014,7	-9,7	1 024,4	229,5	-46,8	276,3	59,9	791,3	-0,5	496,0
2007 IV kv	552,8	230,5	8,0	222,5	99,9	-12,1	112,0	45,6	91,2	-5,8	91,5
2008 I kv	782,8	258,3	0,9	257,4	81,8	24,8	57,1	-10,8	261,3	-9,7	201,8
2008 jaan	413,0	95,0	3,6	91,5	22,4	13,5	8,9	6,5	237,9	-1,3	52,4
veebr	191,9	51,4	-9,6	61,0	26,1	2,9	23,2	-19,8	83,9	-5,1	55,5
märts	177,8	111,9	6,9	104,9	33,3	8,3	25,0	2,5	-60,5	-3,3	94,0
apr <sup>0</sup>	154,0	89,7	12,1	77,6	36,9	9,3	27,6	47,7	85,1	1,2	-106,7

**2. Kohustused**

	Kokku	Ringluses olev sularaha	Keskvalitsuse hoised	Muu valitsus-sektori / muude euroala residentide hoised	Rahaturufon-dide osakud <sup>2</sup>	Emiteeritud võlaväärt-paberid <sup>3</sup>	Kapital ja reservid	Välis-kohustused	Ülejäänud kohustused	Rahaloome-asutuste vahe-liste kohustuste ülejääk
										10
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
<b>Bilansiline jääk</b>										
2005	17 870,7	532,8	173,6	7 226,4	615,8	2 322,6	1 200,6	3 545,6	2 239,7	13,7
2006	19 743,9	592,2	158,0	7 906,5	614,7	2 587,8	1 276,5	4 026,5	2 566,2	15,6
2007	22 349,0	638,5	151,0	8 885,0	660,6	2 866,9	1 484,4	4 596,2	3 104,5	-38,1
2007 IV kv	22 349,0	638,5	151,0	8 885,0	660,6	2 866,9	1 484,4	4 596,2	3 104,5	-38,1
2008 I kv	23 017,4	632,9	200,2	9 038,1	742,5	2 822,5	1 508,5	4 831,5	3 254,4	-13,1
2008 jaan	22 839,4	623,1	168,9	8 952,0	737,3	2 853,8	1 515,8	4 868,8	3 150,8	-31,1
veebr	22 980,8	628,7	189,2	8 970,7	750,1	2 822,5	1 514,8	4 927,3	3 200,9	-23,3
märts	23 017,4	632,9	200,2	9 038,1	742,5	2 822,5	1 508,5	4 831,5	3 254,4	-13,1
apr <sup>0</sup>	23 183,6	641,3	197,8	9 138,0	750,7	2 825,1	1 503,3	5 008,9	3 145,0	-26,6
<b>Tehingud</b>										
2005	1 608,0	64,4	10,9	495,7	-3,1	213,5	95,5	448,0	333,9	-50,8
2006	1 998,4	59,4	-15,2	683,7	27,6	285,5	57,2	601,6	253,3	45,3
2007	2 590,9	45,8	-13,3	835,0	54,7	270,2	163,3	775,8	464,4	-5,0
2007 IV kv	552,8	28,1	-49,8	311,2	-12,7	22,7	83,3	98,6	64,9	6,5
2008 I kv	782,8	-6,7	46,8	123,7	53,4	-6,0	32,6	337,4	147,5	54,0
2008 jaan	413,0	-16,4	15,3	21,0	43,8	2,2	12,8	259,4	60,8	14,1
veebr	191,9	5,6	20,3	25,6	11,9	-22,7	2,3	97,6	36,4	14,9
märts	177,8	4,1	11,2	77,1	-2,3	14,5	17,5	-19,6	50,2	25,0
apr <sup>0</sup>	154,0	8,5	-2,4	96,6	8,8	0,7	4,8	156,4	-104,1	-15,4

Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Andmed viitavad euroala muutuvale struktuurile. Täpsem teave on esitatud üldmärkustes.

<sup>2</sup> Euroala residentide poolt hoitavad summad.

<sup>3</sup> Summad, mis on väljastatud kuni kaheaastase tähtajaga ja mida hoitavad euroalavälised residentid, on kajastatud väliskohustuste all.

## 2.3 Rahandusstatistika<sup>1</sup>

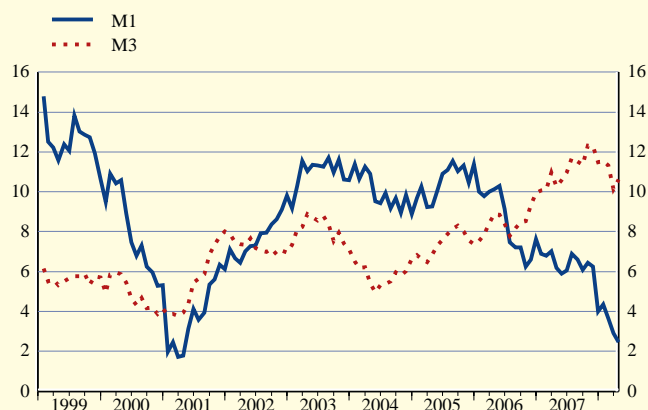
(mld EUR ja aastased kasvumäärad; sesoonselt kohandatud; bilansiline jääk ja kasvumäärad perioodi lõpu seisuga; tehingud perioodil)

### 1. Rahaagregaadid<sup>2</sup> ja vastaskirjed

	M1		M2	M3-M2	M3	M3 3 kuu libisev keskmine (keskel)	Pikema- ajalised finants- kohustused	Krediit valitsus- sektorile	Krediit muudele euroala residentidele		Netovälis- varad <sup>3</sup>
	1	2							Laenud	10	
	3	4	5	6	7	8	9	10			11
<b>Bilansiline jääk</b>											
2005	3 423,3	2 653,2	6 076,5	998,1	7 074,6	-	5 000,6	2 473,0	9 564,3	8 289,3	424,3
2006	3 686,1	2 953,0	6 639,1	1 101,7	7 740,8	-	5 429,7	2 321,3	10 664,1	9 171,5	635,7
2007	3 835,4	3 504,0	7 339,4	1 310,7	8 650,1	-	5 974,7	2 417,2	12 046,2	10 174,7	630,3
2007 IV kv	3 835,4	3 504,0	7 339,4	1 310,7	8 650,1	-	5 974,7	2 417,2	12 046,2	10 174,7	630,3
2008 I kv	3 855,1	3 672,1	7 527,3	1 337,2	8 864,5	-	5 972,4	2 421,5	12 328,5	10 451,8	541,7
2008 jaan	3 857,1	3 580,7	7 437,8	1 349,2	8 787,0	-	6 037,4	2 430,8	12 172,5	10 303,6	620,0
veebr	3 853,5	3 635,8	7 489,3	1 339,6	8 828,9	-	6 014,7	2 423,7	12 246,0	10 372,6	599,2
märts	3 855,1	3 672,1	7 527,3	1 337,2	8 864,5	-	5 972,4	2 421,5	12 328,5	10 451,8	541,7
apr <sup>3)</sup>	3 842,4	3 780,1	7 622,5	1 334,5	8 957,1	-	6 003,7	2 433,7	12 419,8	10 515,2	477,9
<b>Tehingud</b>											
2005	339,8	139,3	479,1	8,4	487,5	-	401,5	94,1	837,0	701,8	-0,4
2006	261,2	309,8	571,0	131,0	702,0	-	427,5	-114,7	1 107,4	898,6	200,6
2007	147,3	523,4	670,8	220,3	891,1	-	489,8	-60,1	1 368,2	1 029,7	14,9
2007 IV kv	18,2	160,6	178,8	54,7	233,5	-	139,0	6,4	389,1	238,5	-22,2
2008 I kv	14,3	143,1	157,4	9,4	166,7	-	33,1	-6,9	273,1	244,9	-37,8
2008 jaan	9,5	45,8	55,3	16,5	71,8	-	44,5	-6,6	89,9	79,4	-3,7
veebr	0,0	57,0	57,0	-10,1	46,9	-	-9,6	-6,8	81,5	74,5	-14,6
märts	4,7	40,4	45,1	3,0	48,1	-	-1,8	6,5	101,7	91,0	-19,6
apr <sup>3)</sup>	-13,5	107,2	93,8	-2,2	91,5	-	37,9	15,3	90,5	64,4	-56,2
<b>Kasvumäärad</b>											
2005 dets	11,4	5,4	8,5	0,9	7,4	7,5	8,9	4,1	9,6	9,3	-0,4
2006 dets	7,6	11,7	9,4	13,3	10,0	9,8	8,5	-4,7	11,6	10,8	200,6
2007 dets	4,0	17,7	10,1	20,0	11,5	11,8	9,0	-2,6	12,8	11,2	14,9
2007 dets	4,0	17,7	10,1	20,0	11,5	11,8	9,0	-2,6	12,8	11,2	14,9
2008 märts	2,9	18,3	9,9	11,8	10,1	10,7	6,6	-1,9	12,2	10,8	-161,2
2008 jaan	4,4	17,9	10,4	18,2	11,6	11,5	9,0	-2,6	12,7	11,1	17,5
veebr	3,7	19,4	10,7	15,0	11,3	11,0	8,0	-2,8	12,6	11,0	-37,9
märts	2,9	18,3	9,9	11,8	10,1	10,7	6,6	-1,9	12,2	10,8	-161,2
apr <sup>3)</sup>	2,5	20,2	10,5	11,2	10,6	.	6,5	-0,4	11,8	10,6	-191,8

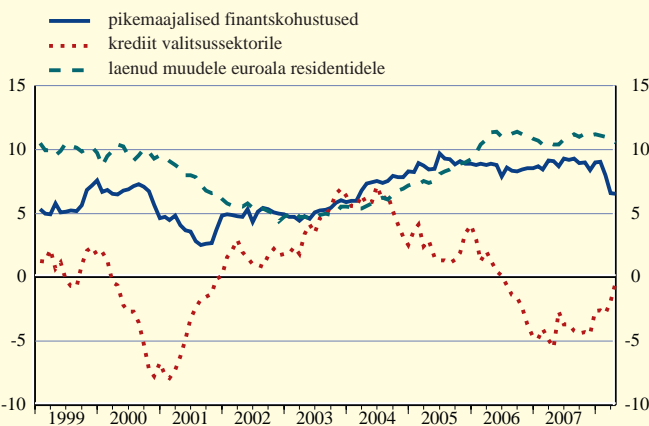
### J1 Rahaagregaadid<sup>1</sup>

(aastane kasvumäär; sesoonselt kohandatud)



### J2 Vastaskirjed<sup>1</sup>

(aastane kasvumäär; sesoonselt kohandatud)



Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Andmed viitavad euroala muutuvale struktuurile. Täpsem teave on esitatud üldmärkustes.

<sup>2</sup> Rahaloomeasutuste ja keskvalitsuse (postiasutus, riigikassa) rahalisel kohustusel euroala residentidest mitterahaloomeasutuste suhtes, v.a keskvalitsus (M1, M2, M3: vt sõnastikku).

<sup>3</sup> Kasvumäärade osas kajastatud väärtused on kõnealusel perioodil lõppenud 12 kuu jooksul sooritatud tehingute summad.

### 2.3 Rahandusstatistika<sup>1</sup>

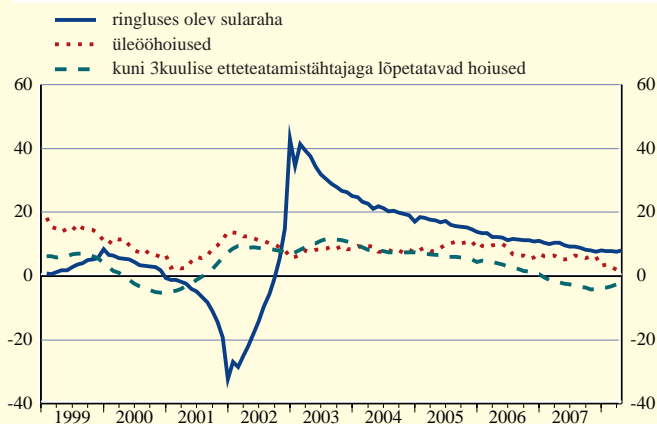
(mld EUR ja aastased kasvumäärad; sesoonselt kohandatud; bilansiline jääk ja kasvumäärad perioodi lõpu seisuga; tehingud perioodil)

#### 2. Rahaagregaatide komponendid ja pikemaajalised finantskohustused

	Ringluses olev sularaha	Üleööhoiused	Hoiused lepingulise tähtajaga kuni 2 aastat	Kuni 3kuulise ette-teatamis-tähtajaga lõpetatavad hoiused	Repo-tehingud	Rahaturu-fondide osakud	Võlaväärt-paberid tähtajaga kuni 2 aastat	Võlaväärt-paberid tähtajaga üle 2 aasta	Üle 3kuulise ette-teatamis-tähtajaga lõpetatavad hoiused	Hoiused lepingulise tähtajaga üle 2 aasta	Kapital ja reservid
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>Bilansiline jääk</b>											
2005	521,1	2 902,2	1 109,6	1 543,7	236,0	635,9	126,2	2 205,0	86,8	1 511,3	1 197,5
2006	578,4	3 107,7	1 401,0	1 552,0	266,1	637,0	198,6	2 399,6	102,2	1 655,0	1 273,0
2007	625,8	3 209,6	1 968,7	1 535,3	307,4	686,8	316,5	2 561,1	119,6	1 813,5	1 480,6
2007 IV kv	625,8	3 209,6	1 968,7	1 535,3	307,4	686,8	316,5	2 561,1	119,6	1 813,5	1 480,6
2008 I kv	638,0	3 217,1	2 130,6	1 541,6	307,7	746,9	282,5	2 540,6	119,4	1 813,2	1 499,1
2008 jaan	629,5	3 227,6	2 043,7	1 537,0	306,4	745,2	297,7	2 579,0	122,9	1 819,0	1 516,6
veebr	634,2	3 219,3	2 099,1	1 536,6	313,4	754,8	271,5	2 561,4	121,3	1 816,0	1 516,1
märts	638,0	3 217,1	2 130,6	1 541,6	307,7	746,9	282,5	2 540,6	119,4	1 813,2	1 499,1
apr <sup>(1)</sup>	644,8	3 197,6	2 237,3	1 542,9	323,5	742,5	268,5	2 557,1	118,8	1 818,0	1 509,8
<b>Tehingud</b>											
2005	63,0	276,8	70,3	69,0	-7,1	-0,9	16,4	199,5	-4,3	111,4	94,9
2006	57,3	203,9	300,5	9,3	30,9	30,0	70,1	217,2	15,4	138,1	56,8
2007	46,9	100,4	579,4	-55,9	43,3	58,8	118,2	152,4	9,9	164,5	163,1
2007 IV kv	14,2	4,0	171,6	-11,1	12,2	8,8	33,8	3,2	-0,1	51,1	84,8
2008 I kv	11,2	3,1	142,4	0,7	0,6	31,3	-22,5	6,5	-1,5	1,3	26,9
2008 jaan	2,7	6,8	49,8	-4,1	-0,9	25,0	-7,6	22,0	1,9	3,2	17,5
veebr	4,7	-4,6	57,2	-0,3	7,0	8,8	-25,9	-9,2	-1,5	-1,6	2,7
märts	3,8	0,9	35,3	5,1	-5,5	-2,5	11,0	-6,4	-1,8	-0,3	6,7
apr <sup>(1)</sup>	6,8	-20,2	106,0	1,3	15,8	-3,9	-14,2	14,7	-0,7	3,1	20,7
<b>Kasvumäärad</b>											
2005 dets	13,8	11,0	6,6	4,4	-3,0	-0,1	15,7	10,0	-4,7	8,1	8,8
2006 dets	11,0	7,0	27,2	0,6	13,2	4,9	54,5	9,9	17,8	9,1	4,7
2007 dets	8,1	3,2	41,3	-3,6	16,3	9,2	59,5	6,4	9,6	9,9	12,5
2007 dets	8,1	3,2	41,3	-3,6	16,3	9,2	59,5	6,4	9,6	9,9	12,5
2008 märts	7,7	2,0	39,6	-2,5	11,2	8,2	22,2	3,8	3,5	7,1	11,5
2008 jaan	7,8	3,7	41,3	-3,7	17,6	11,0	40,0	6,4	9,2	9,5	13,3
veebr	7,7	2,9	43,4	-3,1	18,4	10,9	21,9	4,8	6,3	8,9	12,8
märts	7,7	2,0	39,6	-2,5	11,2	8,2	22,2	3,8	3,5	7,1	11,5
apr <sup>(1)</sup>	8,0	1,4	42,4	-2,2	17,8	6,6	15,7	3,6	1,9	6,5	12,3

#### J3 Rahaagregaatide komponendid<sup>1</sup>

(aastane kasvumäär; sesoonselt kohandatud)



#### J4 Pikemaajaliste finantskohustuste komponendid<sup>1</sup>

(aastane kasvumäär; sesoonselt kohandatud)



Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Andmed viitavad euroala muutuvale struktuurile. Täpsem teave on esitatud üldmärkustes.

## 2.4 Rahaloomeasutuste antud laenude jaotus<sup>1,2</sup>

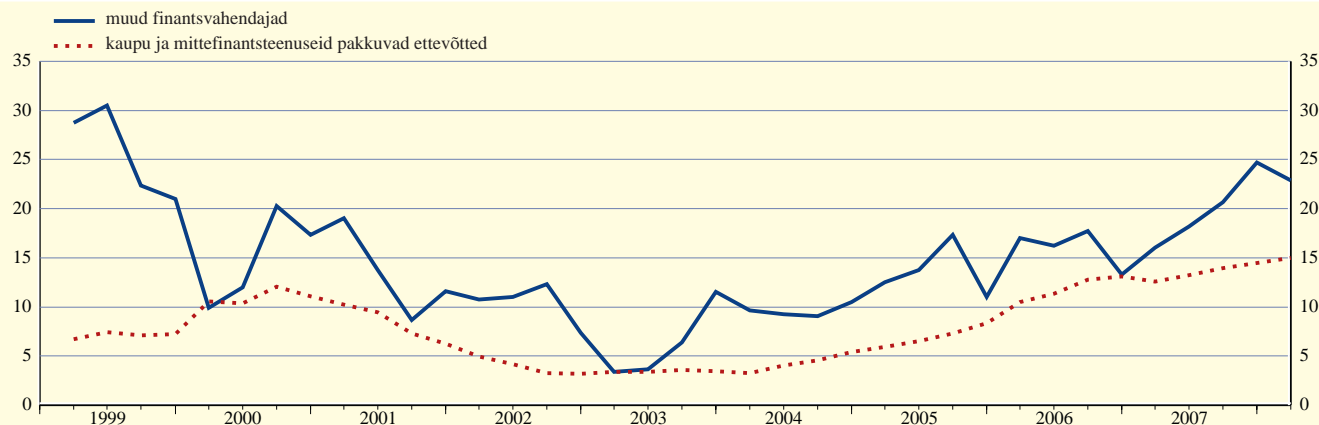
(mld EUR ja aastased kasvumäärad; bilansiline jääk ja kasvumäärad perioodi lõpu seisuga; tehingud perioodil)

### 1. Laenud finantsvahendajatele ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele<sup>3</sup>

	Kindlustusettevõtted ja pensionifondid		Muud finantsvahendajad <sup>4</sup>		Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvad ettevõtted			
	Kokku		Kokku		Kokku	Kuni 1 aasta	1–5 aastat	Üle 5 aasta
	1	Kuni 1 aasta 2	3	Kuni 1 aasta 4	5	6	7	8
<b>Bilansiline jääk</b>								
2005	64,6	41,6	620,4	370,2	3 409,1	1 037,7	594,0	1 777,3
2006	82,8	55,2	696,0	420,6	3 844,5	1 137,9	707,1	1 999,5
2007	96,4	70,6	864,6	524,4	4 389,0	1 276,7	858,9	2 253,3
2007 IV kv	96,4	70,6	864,6	524,4	4 389,0	1 276,7	858,9	2 253,3
2008 I kv	104,2	78,7	935,3	588,0	4 548,1	1 329,8	895,4	2 323,0
2008 jaan	101,7	75,7	900,0	557,6	4 462,0	1 296,2	878,7	2 287,0
veebr	102,7	76,7	900,4	557,9	4 499,8	1 309,0	887,9	2 302,9
märts	104,2	78,7	935,3	588,0	4 548,1	1 329,8	895,4	2 323,0
apr <sup>4)</sup>	102,1	76,0	958,1	608,6	4 593,7	1 339,7	902,0	2 352,0
<b>Tehingud</b>								
2005	15,0	9,8	60,8	29,2	262,7	56,8	54,3	151,6
2006	18,1	13,9	81,9	57,7	446,2	100,5	123,1	222,6
2007	14,0	15,8	173,4	111,6	557,4	145,2	155,7	256,5
2007 IV kv	-15,5	-17,1	15,0	-7,6	162,1	30,5	47,7	83,9
2008 I kv	8,0	8,3	73,5	65,2	139,6	48,9	33,2	57,5
2008 jaan	5,3	5,2	32,4	30,6	45,2	12,4	14,0	18,8
veebr	1,1	1,0	2,1	1,7	40,2	13,8	10,3	16,1
märts	1,6	2,1	39,0	32,9	54,1	22,7	8,8	22,6
apr <sup>4)</sup>	-2,1	-2,7	20,2	18,3	47,6	11,6	6,8	29,2
<b>Kasvumäärad</b>								
2005 dets	30,6	31,2	11,0	8,7	8,3	5,8	9,9	9,3
2006 dets	28,0	33,3	13,3	15,6	13,1	9,7	20,8	12,4
2007 dets	16,9	28,5	24,7	26,5	14,5	12,8	22,0	12,8
2007 dets	16,9	28,5	24,7	26,5	14,5	12,8	22,0	12,8
2008 märts	6,3	10,3	22,8	22,4	15,0	13,9	21,9	13,1
2008 jaan	2,2	5,4	26,4	28,1	14,5	12,4	22,7	12,8
veebr	6,4	9,9	22,9	22,7	14,9	13,2	22,8	12,9
märts	6,3	10,3	22,8	22,4	15,0	13,9	21,9	13,1
apr <sup>4)</sup>	-2,9	-3,9	21,8	22,5	14,9	13,2	21,1	13,7

### J5 Laenud finantsvahendajatele ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele<sup>2</sup>

(aastased kasvumäärad)



Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Rahaloomeasutuste sektor, v.a eurosüsteem; sektorite liigituse aluseks on ESA 95.

<sup>2</sup> Andmed viitavad euroala muutvale struktuurile. Täpsem teave on esitatud üldmärkustes.

<sup>3</sup> Enne 2003. aasta jaanuari koguti andmeid iga aasta märtsis, juunis, septembris ja detsembris. 2003. aasta jaanuarile eelnenud kuised andmed on tuletatud kvartaliandmetest.

<sup>4</sup> See kategooria hõlmab investeerimisfonde.

## 2.4 Rahaloomeasutuste antud laenude jaotus<sup>1,2</sup>

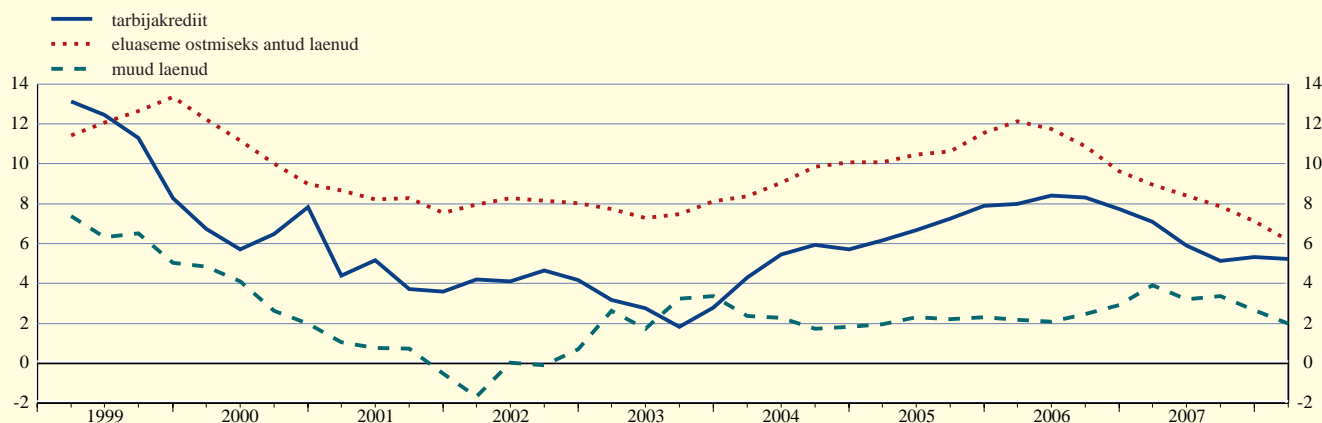
(mld EUR ja aastased kasvumäärad; bilansiline jääk ja kasvumäärad perioodi lõpu seisuga; tehingud perioodil)

### 2. Laenuid kodumajapidamistele<sup>3</sup>

	Kokku	Tarbijakrediit				Eluaseme ostmiseks antud laenuid				Muud laenuid			
		Kokku	Kuni 1 aasta	1–5 aastat	Üle 5 aasta	Kokku	Kuni 1 aasta	1–5 aastat	Üle 5 aasta	Kokku	Kuni 1 aasta	1–5 aastat	Üle 5 aasta
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
<b>Bilansiline jääk</b>													
2005	4 191,0	554,1	129,1	200,7	224,3	2 915,3	15,2	67,5	2 832,6	721,6	147,3	99,9	474,4
2006	4 537,0	586,5	135,3	202,7	248,5	3 212,1	15,6	72,1	3 124,5	738,4	146,2	101,5	490,7
2007	4 808,1	617,9	137,8	203,5	276,6	3 436,9	15,9	73,8	3 347,2	753,4	147,5	104,0	501,8
2007 IV kv	4 808,1	617,9	137,8	203,5	276,6	3 436,9	15,9	73,8	3 347,2	753,4	147,5	104,0	501,8
2008 I kv	4 860,2	623,1	136,9	203,0	283,2	3 476,2	16,1	73,6	3 386,6	760,8	147,1	105,5	508,3
2008 jaan	4 835,4	619,4	136,8	204,1	278,5	3 457,1	15,9	73,7	3 367,5	758,9	146,7	104,8	507,3
2008 veebr	4 851,7	619,0	135,7	202,5	280,8	3 471,5	15,8	73,5	3 382,2	761,2	145,4	105,7	510,1
2008 märts	4 860,2	623,1	136,9	203,0	283,2	3 476,2	16,1	73,6	3 386,6	760,8	147,1	105,5	508,3
2008 apr <sup>(4)</sup>	4 870,4	627,1	136,5	204,6	286,0	3 484,9	16,1	73,4	3 395,4	758,4	145,7	102,7	510,0
<b>Tehingud</b>													
2005	357,5	40,6	9,0	11,6	20,0	300,6	0,7	4,8	295,0	16,2	3,8	1,3	11,1
2006	345,3	42,6	8,2	4,8	29,5	281,8	1,5	4,6	275,8	20,9	1,4	3,8	15,7
2007	279,4	31,3	3,6	1,1	26,7	228,5	0,9	2,3	225,3	19,6	1,4	4,4	13,8
2007 IV kv	60,9	10,8	4,2	0,6	6,0	46,6	0,0	0,6	46,1	3,4	1,2	1,0	1,2
2008 I kv	36,4	1,6	-1,4	-1,7	4,7	31,3	0,0	-0,3	31,6	3,5	-1,3	0,9	3,9
2008 jaan	8,6	-1,6	-1,7	-0,7	0,8	11,1	-0,1	-0,2	11,5	-0,9	-1,9	-0,1	1,1
2008 veebr	17,5	-0,5	-1,0	-1,5	2,0	14,8	-0,1	-0,2	15,0	3,3	-1,2	1,0	3,5
2008 märts	10,3	3,8	1,3	0,5	1,9	5,4	0,2	0,1	5,1	1,1	1,8	0,0	-0,7
2008 apr <sup>(4)</sup>	11,9	4,4	-0,3	1,7	3,0	9,3	0,0	-0,2	9,4	-1,8	-1,2	-2,7	2,1
<b>Kasvumäärad</b>													
2005 dets	9,4	7,9	7,5	6,1	9,8	11,5	5,1	7,5	11,7	2,3	2,6	1,3	2,4
2006 dets	8,2	7,7	6,5	2,4	13,2	9,6	9,7	6,8	9,7	2,9	1,0	3,9	3,3
2007 dets	6,2	5,3	2,7	0,5	10,7	7,1	6,1	3,2	7,2	2,7	1,0	4,3	2,8
2007 dets	6,2	5,3	2,7	0,5	10,7	7,1	6,1	3,2	7,2	2,7	1,0	4,3	2,8
2008 märts	5,4	5,2	4,1	0,0	9,9	6,1	2,3	2,5	6,2	2,0	-0,4	4,5	2,1
2008 jaan	6,0	5,3	1,9	0,7	10,8	6,9	7,2	2,4	7,0	2,6	0,5	5,1	2,7
2008 veebr	5,8	5,4	2,8	0,3	10,9	6,6	4,5	1,9	6,7	2,7	-0,6	6,0	3,0
2008 märts	5,4	5,2	4,1	0,0	9,9	6,1	2,3	2,5	6,2	2,0	-0,4	4,5	2,1
2008 apr <sup>(4)</sup>	5,2	5,2	2,9	0,9	9,8	5,9	4,9	2,2	6,0	1,8	-0,3	1,5	2,5

### J6 Laenuid kodumajapidamistele<sup>2</sup>

(aastased kasvumäärad)



Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Rahaloomeasutuste sektor, v.a eurosüsteem; sektorite liigituse aluseks on ESA 95.

<sup>2</sup> Andmed viitavad euroala muutuvale struktuurile. Täpsem teave on esitatud üldmärkustes.

<sup>3</sup> See kategooria hõlmab kodumajapidamisi teenindavaid mittetulundusühinguid. Enne 2003. aasta jaanuari koguti andmeid iga aasta märtsis, juunis, septembris ja detsembris. 2003. aasta jaanuarile eelnenud kuised andmed on tuletatud kvartaliandmetest.

## 2.4 Rahaloomeasutuste antud laenude jaotus<sup>1,2</sup>

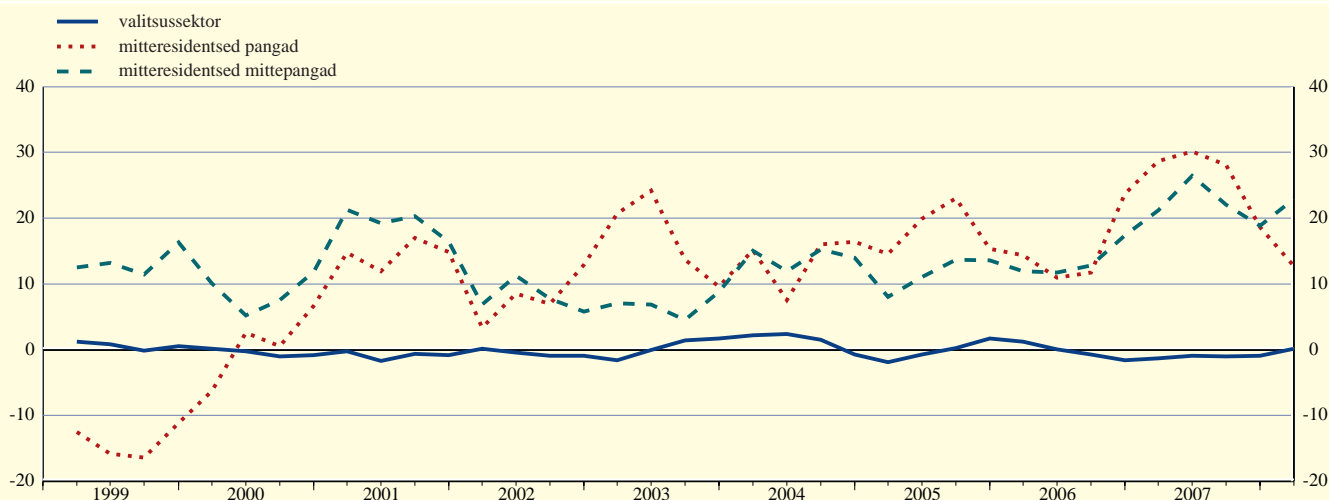
(mld EUR ja aastased kasvumäärad; bilansiline jääk ja kasvumäärad perioodi lõpu seisuga; tehingud perioodil)

### 3. Laenud valitsussektorile ja euroalavälistele residentidele

	Valitsussektor					Euroalavälistel residentidel				
	Kokku	Keskvalitsus	Muu valitsussektor			Kokku	Pangad <sup>3</sup>	Mittepangad		
			Piirkondlik valitsus	Kohalik omavalitsus	Sotsiaal-kindlustusfondid			Kokku	Valitsussektor	Muu
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>Bilansiline jääk</b>										
2005	826,9	125,1	246,8	425,8	29,2	2 485,2	1 722,1	763,1	66,0	697,1
2006	810,5	104,1	232,5	448,1	25,8	2 924,3	2 061,0	863,4	63,2	800,2
2007	956,1	213,4	217,6	495,7	29,4	3 295,2	2 337,9	957,3	59,8	897,4
2007 II kv	798,3	95,7	218,8	446,2	37,6	3 286,4	2 334,4	952,0	61,4	890,6
2007 III kv	794,0	92,7	213,9	446,0	41,4	3 303,2	2 354,5	948,7	61,3	887,4
2007 IV kv	956,1	213,4	217,6	495,7	29,4	3 295,2	2 337,9	957,3	59,8	897,4
2008 I kv <sup>(4)</sup>	958,2	211,2	212,8	504,2	30,1	3 412,4	2 395,6	1 016,7	61,3	955,4
<b>Tehingud</b>										
2005	13,7	-5,6	-8,1	21,9	5,5	296,8	207,9	89,0	1,3	87,7
2006	-13,4	-17,6	-14,3	21,9	-3,4	532,5	402,9	129,5	-0,1	129,6
2007	-7,7	-4,5	-13,0	6,2	3,5	542,0	382,3	159,8	0,3	159,5
2007 II kv	-3,5	-1,8	-5,5	-2,5	6,4	135,3	79,7	55,7	1,8	53,9
2007 III kv	-4,2	-2,8	-5,0	-0,2	3,8	77,6	57,8	19,8	1,2	18,6
2007 IV kv	8,0	7,0	3,8	9,2	-12,0	56,4	22,9	33,5	-0,1	33,6
2008 I kv <sup>(4)</sup>	0,9	-2,7	-4,9	7,9	0,7	214,4	122,7	91,4	2,5	88,9
<b>Kasvumäärad</b>										
2005 dets	1,7	-4,3	-3,2	5,4	22,9	14,8	15,3	13,6	2,0	14,9
2006 dets	-1,6	-14,0	-5,8	5,1	-11,6	21,8	23,7	17,4	-0,1	19,1
2007 dets	-1,0	-4,3	-5,6	1,4	13,7	18,7	18,6	18,8	0,5	20,2
2007 juuni	-0,9	-7,7	-5,9	2,0	17,3	29,0	30,1	26,5	-5,2	29,4
2007 sept	-1,0	-7,8	-6,3	1,9	16,0	26,3	28,1	22,1	-2,0	24,2
2007 dets	-1,0	-4,3	-5,6	1,4	13,7	18,7	18,6	18,8	0,5	20,2
2008 märts <sup>(4)</sup>	0,1	1,2	-5,2	3,1	-3,5	15,6	12,7	22,9	9,3	23,9

## J7 Laenud valitsussektorile ja euroalavälistele residentidele<sup>2</sup>

(aastased kasvumäärad)



Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Rahaloomeasutuste sektor, v.a eurosüsteem; sektorite liigituse aluseks on ESA 95.

<sup>2</sup> Andmed viitavad euroala muutuvale struktuurile. Täpsem teave on esitatud üldmärkustes.

<sup>3</sup> Käesolevas tabelis tähendab termin „pank” rahaloomeasutusega sarnast liiki asutust, mis asub väljaspool euroala.

## 2.5 Rahaloomeasutustesse paigutatud hoiuste jaotus<sup>1,2</sup>

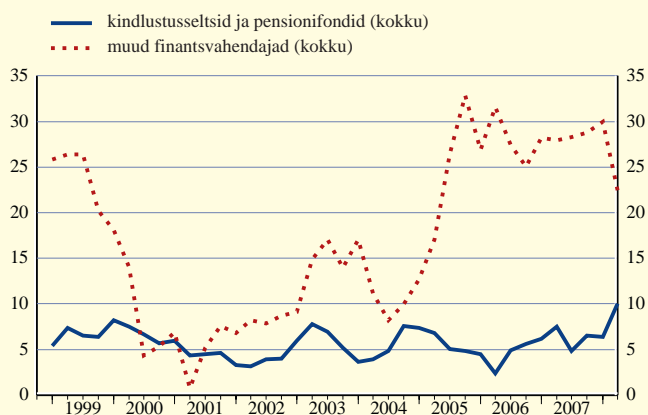
(mld EUR ja aastased kasvumäärad; bilansiline jääk ja kasvumäärad perioodi lõpu seisuga; tehingud perioodil)

### 1. Finantsvahendajate hoiused

	Kindlustusettevõtted ja pensionifondid							Muud finantsvahendajad <sup>3</sup>						
	Kokku	Üleöö- hoiused	Lepingulise tähtajaga		Lõpetatavad ette- teatamistähtajaga		Repo- tehingud	Kokku	Üleöö- hoiused	Lepingulise tähtajaga		Lõpetatavad ette- teatamistähtajaga		Repo- tehingud
			Kuni 2 aastat	Üle 2 aasta	Kuni 3 kuud	Üle 3 kuu				Kuni 2 aastat	Üle 2 aasta	Kuni 3 kuud	Üle 3 kuu	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
<b>Bilansiline jääk</b>														
2005	612,6	67,8	51,9	469,7	1,2	1,4	20,6	880,4	233,9	185,0	329,8	10,5	0,1	121,1
2006	650,0	70,2	57,1	495,4	1,0	1,4	24,9	1 140,3	283,1	251,8	469,4	10,6	0,2	125,1
2007	687,8	71,1	68,9	525,1	0,8	1,1	20,9	1 472,7	312,3	348,0	652,8	12,2	0,3	147,1
2007 IV kv	687,8	71,1	68,9	525,1	0,8	1,1	20,9	1 472,7	312,3	348,0	652,8	12,2	0,3	147,1
2008 I kv	723,3	81,8	83,9	532,6	1,6	1,6	21,9	1 532,8	335,6	366,9	648,2	13,2	0,2	168,5
2008 jaan	714,7	83,6	76,3	526,6	1,5	1,4	25,2	1 507,2	332,3	344,9	652,4	12,9	0,3	164,5
veebr	707,2	72,8	75,9	530,7	1,6	1,6	24,6	1 504,8	315,2	367,7	643,7	11,9	0,3	166,1
märts	723,3	81,8	83,9	532,6	1,6	1,6	21,9	1 532,8	335,6	366,9	648,2	13,2	0,2	168,5
apr <sup>4)</sup>	721,1	75,0	87,7	532,8	1,4	1,6	22,6	1 575,5	314,7	408,3	657,5	14,1	0,2	180,8
<b>Tehingud</b>														
2005	26,3	7,4	-0,6	19,2	0,4	0,0	-0,2	176,1	40,1	37,3	96,8	1,5	0,0	0,4
2006	37,9	2,7	5,5	25,6	-0,2	0,0	4,4	249,2	45,5	67,8	130,5	0,3	0,1	4,9
2007	41,4	0,8	11,7	33,4	-0,2	-0,3	-4,1	341,1	32,7	98,9	183,7	1,7	0,1	24,1
2007 IV kv	12,7	3,4	5,9	3,6	0,0	0,0	-0,1	82,4	-17,6	41,9	73,1	-0,7	-0,5	-13,9
2008 I kv	33,2	10,5	13,9	7,4	0,2	0,2	1,0	66,9	25,5	20,5	-1,3	1,0	-0,1	21,4
2008 jaan	24,0	12,2	6,0	1,4	0,1	0,0	4,4	31,8	18,1	-3,7	-0,2	0,5	-0,1	17,2
veebr	-7,3	-10,8	-0,2	4,1	0,1	0,2	-0,6	2,1	-14,5	23,5	-7,7	-0,9	0,0	1,6
märts	16,5	9,2	8,2	1,9	0,0	0,0	-2,8	33,0	21,8	0,6	6,6	1,4	0,0	2,6
apr <sup>4)</sup>	-2,3	-6,8	3,7	0,2	-0,2	0,0	0,7	40,3	-21,3	41,0	7,6	0,8	0,0	12,2
<b>Kasvumäärad</b>														
2005 dets	4,5	12,4	-1,2	4,3	36,0	-	-0,8	26,9	22,2	25,0	47,3	14,3	-	0,4
2006 dets	6,2	4,0	10,7	5,4	-16,3	-	21,2	28,2	19,5	36,8	38,9	2,9	-	4,0
2007 dets	6,4	1,1	20,5	6,8	-22,5	-	-16,3	30,0	11,5	39,5	39,1	16,0	-	19,0
2007 dets	6,4	1,1	20,5	6,8	-22,5	-	-16,3	30,0	11,5	39,5	39,1	16,0	-	19,0
2008 märts	10,0	12,6	41,8	6,6	-17,7	-	-4,3	22,5	7,1	38,7	26,4	17,6	-	12,9
2008 jaan	9,2	15,9	30,1	6,2	-21,5	-	4,0	28,9	8,9	41,1	37,6	24,1	-	21,8
veebr	7,8	4,3	28,2	6,3	-21,4	-	1,9	28,9	6,5	50,4	34,5	16,7	-	21,2
märts	10,0	12,6	41,8	6,6	-17,7	-	-4,3	22,5	7,1	38,7	26,4	17,6	-	12,9
apr <sup>4)</sup>	8,6	6,7	37,5	6,0	-20,6	-	-7,3	24,1	3,4	49,1	24,2	24,0	-	20,4

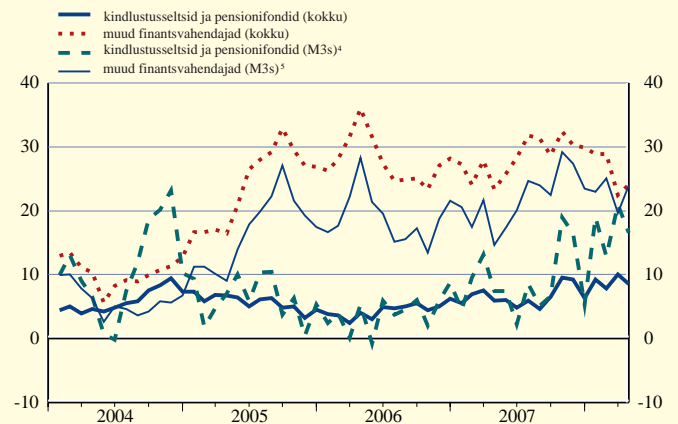
### J8 Hoiused kokku sektorite lõikes<sup>2</sup>

(aastased kasvumäärad)



### J9 Hoiused kokku ja M3s olevad hoiused sektorite lõikes<sup>2</sup>

(aastased kasvumäärad)



Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Rahaloomeasutuste sektor, v.a eurosüsteem; sektorite liigituse aluseks on ESA 95.

<sup>2</sup> Andmed viitavad euroala muutvale struktuurile. Täpsem teave on esitatud üldmärkustes.

<sup>3</sup> See kategooria hõlmab investeerimisfonde.

<sup>4</sup> Hõlmab hoiuseid veergudes 2, 3, 5 ja 7.

<sup>5</sup> Hõlmab hoiuseid veergudes 9, 10, 12 ja 14.

## 2.5 Rahaloomeasutustesse paigutatud hoiuste jaotus<sup>1,2</sup>

(mld EUR ja aastased kasvumäärad; bilansiline jääk ja kasvumäärad perioodi lõpu seisuga; tehingud perioodil)

### 2. Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete ja kodumajapidamiste hoiused

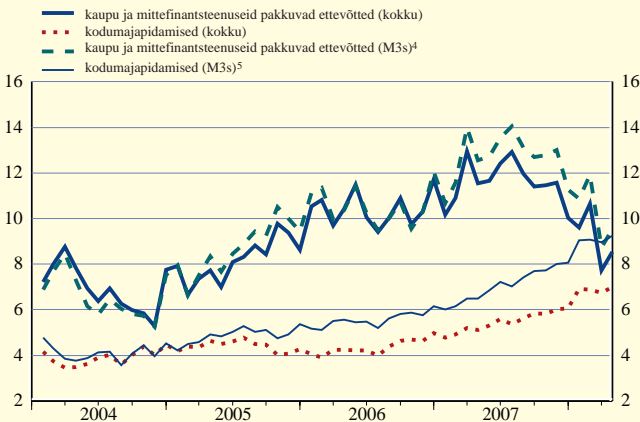
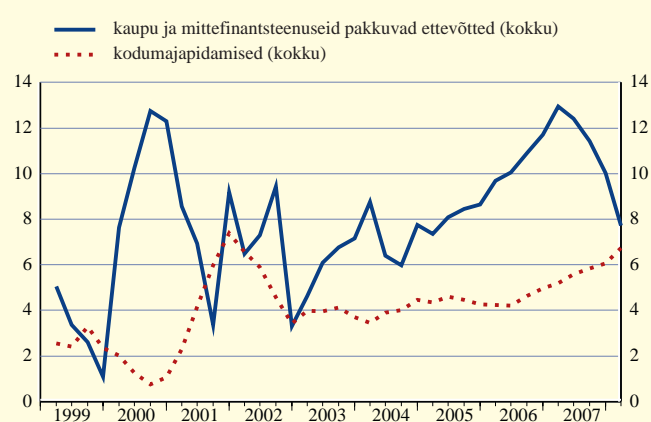
	Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvad ettevõtted							Kodumajapidamised <sup>3</sup>						
	Kokku	Üleööhoiused	Lepingulise tähtajaga		Lõpetatavad ette-teatamistähtajaga		Repo-tehingud	Kokku	Üleööhoiused	Lepingulise tähtajaga		Lõpetatavad ette-teatamistähtajaga		Repo-tehingud
			Kuni 2 aastat	Üle 2 aasta	Kuni 3 kuud	Üle 3 kuu				Kuni 2 aastat	Üle 2 aasta	Kuni 3 kuud	Üle 3 kuu	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
<b>Bilansiline jääk</b>														
2005	1 211,9	769,2	305,1	67,2	44,5	1,2	24,6	4 343,1	1 685,9	534,0	631,7	1 354,2	84,5	52,8
2006	1 343,1	851,8	355,3	69,4	40,5	1,3	24,8	4 552,6	1 751,2	669,0	606,8	1 355,7	99,8	70,0
2007	1 470,6	882,1	474,6	59,6	29,2	1,4	23,7	4 989,0	1 777,6	994,5	561,1	1 457,6	111,1	87,1
2007 IV kv	1 470,6	882,1	474,6	59,6	29,2	1,4	23,7	4 989,0	1 777,6	994,5	561,1	1 457,6	111,1	87,1
2008 I kv	1 448,4	846,7	488,7	59,7	28,9	1,5	23,0	5 076,4	1 757,1	1 100,2	548,5	1 465,9	109,1	95,6
2008 jaan	1 425,9	840,7	472,0	60,0	29,4	1,6	22,3	5 044,9	1 763,0	1 057,4	558,5	1 462,4	112,0	91,6
veebr	1 441,0	833,3	494,0	60,3	28,6	1,5	23,3	5 053,9	1 747,7	1 084,3	553,3	1 461,6	111,1	95,9
märts	1 448,4	846,7	488,7	59,7	28,9	1,5	23,0	5 076,4	1 757,1	1 100,2	548,5	1 465,9	109,1	95,6
apr <sup>4</sup>	1 458,3	837,7	509,1	60,4	27,8	1,5	21,9	5 120,5	1 771,6	1 134,8	544,1	1 464,8	107,8	97,5
<b>Tehingud</b>														
2005	96,6	88,9	11,4	-1,6	3,7	-0,4	-5,4	177,7	125,1	16,3	-2,8	45,9	-4,0	-2,9
2006	141,2	85,7	55,7	3,9	-4,2	0,1	0,2	215,2	65,7	137,5	-23,1	2,5	15,4	17,2
2007	134,5	31,8	123,3	-8,0	-11,0	-0,7	-1,1	280,9	21,7	321,9	-45,4	-45,6	11,2	17,1
2007 IV kv	69,6	38,0	38,3	-4,1	-1,8	-0,1	-0,7	136,7	23,4	107,7	-3,1	2,3	3,3	3,1
2008 I kv	-27,5	-35,7	10,9	0,0	-1,9	-0,1	-0,8	59,1	-26,6	89,1	-14,1	5,1	-2,9	8,5
2008 jaan	-55,1	-43,8	-8,5	-0,1	-1,3	0,0	-1,5	26,2	-21,2	45,9	-4,4	1,4	0,0	4,6
veebr	17,1	-6,7	23,1	0,4	-0,8	-0,1	1,1	9,1	-15,2	26,6	-5,1	-0,7	-0,9	4,3
märts	10,5	14,7	-3,7	-0,4	0,2	0,0	-0,4	23,8	9,7	16,6	-4,6	4,4	-2,0	-0,4
apr <sup>4</sup>	9,5	-9,1	20,1	0,7	-1,1	0,0	-1,1	43,7	14,1	34,6	-4,4	-1,2	-1,3	1,9
<b>Kasvumäärad</b>														
2005 dets	8,6	13,1	3,8	-2,0	9,0	-29,0	-18,2	4,3	8,5	3,1	-0,4	3,3	-4,5	-5,1
2006 dets	11,7	11,2	18,4	5,7	-9,4	5,9	0,6	5,0	3,9	25,8	-3,7	0,2	18,2	32,6
2007 dets	10,0	3,7	34,8	-11,7	-26,9	-31,6	-4,3	6,1	1,2	47,8	-7,5	-3,5	11,2	24,4
2007 dets	10,0	3,7	34,8	-11,7	-26,9	-31,6	-4,3	6,1	1,2	47,8	-7,5	-3,5	11,2	24,4
2008 märts	7,7	1,9	29,3	-10,9	-29,0	-1,3	-15,1	6,7	1,4	45,5	-7,5	-2,1	2,7	25,1
2008 jaan	9,6	4,3	31,5	-11,9	-27,7	-34,7	-10,6	6,9	2,3	48,6	-7,4	-3,5	9,2	25,7
veebr	10,7	3,2	37,2	-10,6	-26,9	-37,4	-11,3	6,9	1,4	48,0	-7,4	-2,8	6,2	27,9
märts	7,7	1,9	29,3	-10,9	-29,0	-1,3	-15,1	6,7	1,4	45,5	-7,5	-2,1	2,7	25,1
apr <sup>4</sup>	8,5	0,5	34,4	-10,0	-28,6	-3,8	-10,6	7,0	1,1	46,0	-7,3	-1,8	1,2	28,3

### J10 Hoiused kokku sektorite lõikes<sup>2</sup>

(aastased kasvumäärad)

### J11 Hoiused kokku ja M3s olevad hoiused sektorite lõikes<sup>2</sup>

(aastased kasvumäärad)



Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Rahaloomeasutuste sektor, v.a eurosüsteem; sektorite liigituse aluseks on ESA 95.

<sup>2</sup> Andmed viitavad euroala muutuvale struktuurile. Täpsem teave on esitatud üldmärkustes.

<sup>3</sup> Hõlmab kodumajapidamisi teenindavaid mittetulundusühinguid.

<sup>4</sup> Hõlmab hoiuseid veergudes 2, 3, 5 ja 7.

<sup>5</sup> Hõlmab hoiuseid veergudes 9, 10, 12 ja 14.



## 2.5 Rahaloomeasutustesse paigutatud hoiuste jaotus<sup>1,2</sup>

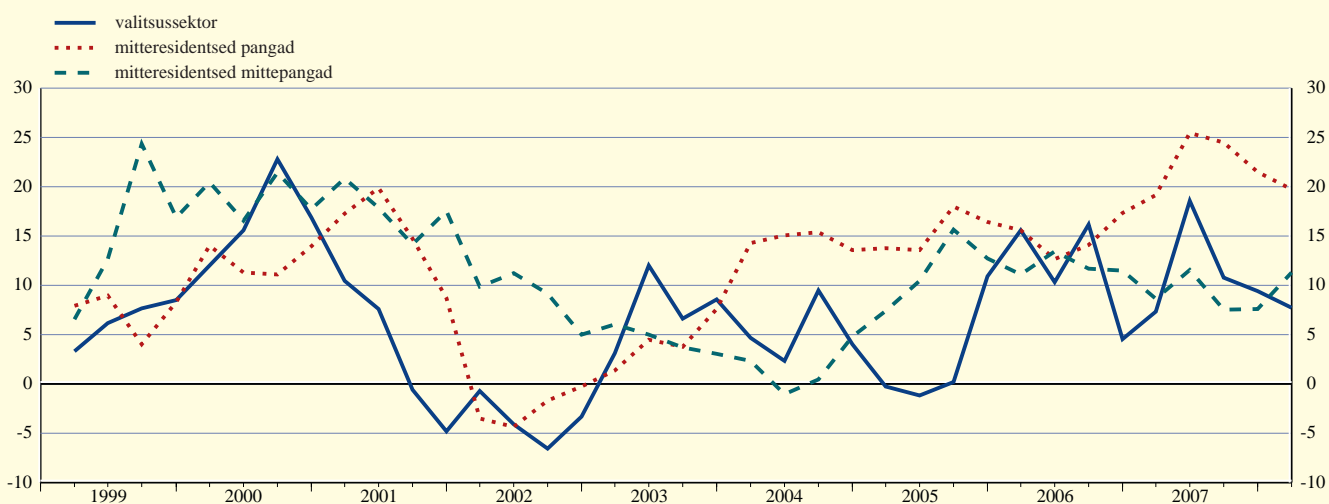
(mld EUR ja aastased kasvumäärad; bilansiline jääk ja kasvumäärad perioodi lõpu seisuga; tehingud perioodil)

### 3. Valitsussektori ja euroalaväliste residentide hoiused

	Valitsussektor					Euroalaväliste residentide				
	Kokku	Keskvalitsus	Muu valitsussektor			Kokku	Pangad <sup>3</sup>	Mittepangad		
			Piirkondlik valitsus	Kohalik omavalitsus	Sotsiaal-kindlustusfondid			Kokku	Valitsussektor	Muu
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>Bilansiline jääk</b>										
2005	313,1	149,2	38,3	80,9	44,7	3 050,5	2 250,5	800,0	125,8	674,2
2006	329,0	124,2	45,4	90,8	68,6	3 429,0	2 557,1	871,9	128,6	743,3
2007	372,9	127,1	59,0	106,7	80,1	3 853,2	2 960,2	893,0	143,4	749,6
2007 II kv	380,2	169,8	43,8	95,2	71,4	3 821,5	2 898,7	922,8	137,5	785,3
2007 III kv	373,5	144,3	60,0	97,2	72,0	3 877,1	2 963,5	913,6	145,9	767,7
2007 IV kv	372,9	127,1	59,0	106,7	80,1	3 853,2	2 960,2	893,0	143,4	749,6
2008 I kv <sup>(4)</sup>	376,2	139,8	49,8	106,6	80,0	4 036,9	3 097,4	939,5	133,2	806,3
<b>Tehingud</b>										
2005	30,8	11,2	7,8	11,5	0,3	381,1	292,8	88,3	17,8	70,5
2006	14,2	-24,5	7,0	7,8	23,9	476,6	385,8	90,8	6,6	84,2
2007	30,9	-3,1	13,7	8,9	11,5	611,6	545,5	66,0	20,2	45,8
2007 II kv	42,4	30,8	1,7	6,4	3,5	177,7	136,1	41,6	5,7	35,9
2007 III kv	-7,3	-26,1	16,1	2,0	0,6	130,1	120,7	9,4	10,8	-1,4
2007 IV kv	-12,0	-21,9	-0,9	2,8	8,1	47,1	51,5	-4,4	-0,5	-3,8
2008 I kv <sup>(4)</sup>	3,1	12,7	-9,2	-0,2	-0,2	279,3	228,3	51,0	-7,0	58,0
<b>Kasvumäärad</b>										
2005 dets	10,9	8,1	25,4	16,6	0,6	15,4	16,4	12,7	16,8	12,0
2006 dets	4,5	-16,5	18,4	9,6	53,5	15,8	17,3	11,5	5,3	12,6
2007 dets	9,4	-2,3	30,1	9,7	16,7	18,0	21,5	7,6	15,8	6,2
2007 juuni	18,5	21,9	10,5	12,2	25,3	21,8	25,4	11,5	8,9	12,0
2007 sept	10,7	-3,5	44,0	13,3	19,4	20,0	24,5	7,5	13,2	6,5
2007 dets	9,4	-2,3	30,1	9,7	16,7	18,0	21,5	7,6	15,8	6,2
2008 märts <sup>(4)</sup>	7,7	-3,6	18,4	12,3	17,8	17,7	19,7	11,3	6,6	12,1

### J12 Valitsussektori ja euroalaväliste residentide hoiused<sup>2</sup>

(aastased kasvumäärad)



Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Rahaloomeasutuste sektor, v.a eurosüsteem; sektorite liigituse aluseks on ESA 95.

<sup>2</sup> Andmed viitavad euroala muutuvale struktuurile. Täpsem teave on esitatud üldmärkustes.

<sup>3</sup> Käesolevas tabelis tähendab termin „pank” rahaloomeasutusega sarnast asutust, mis asub väljaspool euroala.

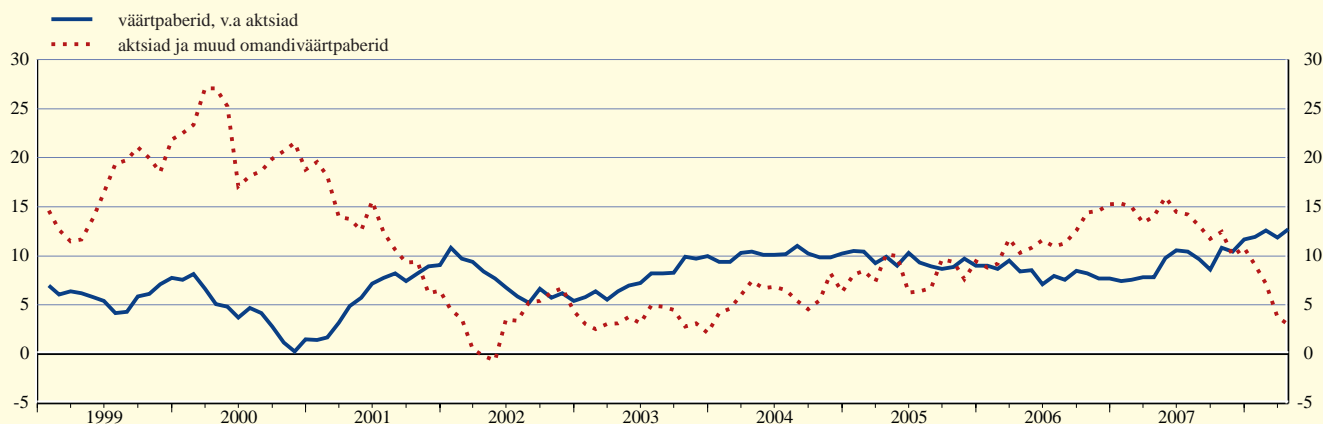
## 2.6 Rahaloomeasutuste väärtpaberite jaotus<sup>1,2</sup>

(mld EUR ja aastased kasvumäärad; bilansiline jääk ja kasvumäärad perioodi lõpu seisuga; tehingud perioodil)

	Väärtpaberid, v.a aktsiad							Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid				
	Kokku	Rahaloomeasutused		Valitsussektor		Muud euroala residendid		Euroala- välised residendid	Kokku	Raha- loome- asutused	Mitteraha- loome- asutused	Euroala- välised residendid
		Euro	Muu	Euro	Muu	Euro	Muu					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
<b>Bilansiline jääk</b>												
2005	4 418,9	1 450,4	67,3	1 412,5	17,0	525,7	25,8	920,3	1 254,7	308,5	700,1	246,1
2006	4 664,3	1 560,6	72,3	1 260,4	16,2	615,8	30,1	1 108,9	1 490,3	377,3	817,2	295,8
2007	5 113,6	1 652,9	84,0	1 177,5	16,6	916,3	33,4	1 232,8	1 662,3	427,9	890,6	343,8
2007 IV kv	5 113,6	1 652,9	84,0	1 177,5	16,6	916,3	33,4	1 232,8	1 662,3	427,9	890,6	343,8
2008 I kv	5 301,6	1 727,3	88,6	1 201,1	15,3	960,5	44,4	1 264,5	1 605,5	452,5	859,9	293,1
2008 jaan	5 251,2	1 698,0	93,7	1 202,1	17,6	925,3	36,7	1 277,7	1 646,7	433,6	881,7	331,3
veebr	5 313,4	1 728,8	94,9	1 200,7	15,7	949,9	34,0	1 289,5	1 629,1	442,7	860,3	326,1
märts	5 301,6	1 727,3	88,6	1 201,1	15,3	960,5	44,4	1 264,5	1 605,5	452,5	859,9	293,1
apr <sup>0</sup>	5 380,1	1 747,7	91,8	1 207,0	16,0	984,0	48,1	1 285,5	1 669,5	456,6	909,2	303,7
<b>Tehingud</b>												
2005	356,3	85,7	2,0	52,3	-0,9	71,9	7,7	137,6	109,1	26,5	53,4	29,2
2006	337,4	122,8	10,6	-122,7	0,5	100,6	6,5	219,0	194,4	58,8	97,0	38,6
2007	541,2	136,6	18,2	-86,7	1,5	267,3	9,5	194,8	161,5	50,5	59,8	51,2
2007 IV kv	190,0	48,7	5,0	-20,3	2,5	113,5	-1,2	41,9	56,1	10,9	45,7	-0,4
2008 I kv	217,8	58,1	6,8	20,1	-0,6	43,4	13,4	76,6	-21,9	24,1	-11,0	-35,0
2008 jaan	103,7	29,1	7,2	14,1	0,8	5,7	3,3	43,6	11,9	6,0	6,5	-0,6
veebr	80,1	29,9	2,8	-1,5	-1,6	24,8	-1,9	27,6	-14,4	9,0	-20,0	-3,4
märts	34,0	-0,9	-3,2	7,6	0,3	12,9	12,1	5,3	-19,4	9,1	2,5	-31,0
apr <sup>0</sup>	73,7	20,4	2,5	8,5	0,6	23,8	3,6	14,2	61,3	4,3	47,7	9,3
<b>Kasvumäärad</b>												
2005 dets	9,0	6,3	3,6	4,2	-4,5	16,0	43,8	18,2	9,4	9,4	8,0	13,6
2006 dets	7,7	8,5	16,5	-8,9	3,0	19,3	25,7	24,2	15,2	18,7	13,7	15,2
2007 dets	11,7	8,8	25,6	-6,9	10,5	42,9	33,4	17,7	10,8	13,4	7,3	17,3
2007 dets	11,7	8,8	25,6	-6,9	10,5	42,9	33,4	17,7	10,8	13,4	7,3	17,3
2008 märts	11,8	8,7	26,5	-5,5	12,3	41,1	48,4	16,4	3,8	13,6	3,3	-6,8
2008 jaan	11,9	8,9	32,5	-6,9	20,1	44,0	32,0	17,8	9,0	12,8	6,3	11,8
veebr	12,6	10,2	28,4	-6,8	8,8	45,2	16,0	18,2	7,2	12,3	5,2	6,0
märts	11,8	8,7	26,5	-5,5	12,3	41,1	48,4	16,4	3,8	13,6	3,3	-6,8
apr <sup>0</sup>	12,7	9,1	28,4	-2,9	16,3	40,2	56,7	15,8	3,0	12,1	2,1	-5,8

## J13 Rahaloomeasutuste väärtpaberid<sup>2</sup>

(aastased kasvumäärad)



Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Rahaloomeasutuste sektor, v.a eurosüsteem; sektorite liigituse aluseks on ESA 95.

<sup>2</sup> Andmed viitavad euroala muutuvale struktuurile. Täpsem teave on esitatud üldmärkustes.

**2.7 Rahaloomeasutuste valikuliste bilansikirjete ümberhindamine<sup>1, 2</sup>**  
(mld EUR)

**1. Kodumajapidamiste laenude kustutamine/vähendamine<sup>3</sup>**

	Tarbijakrediit				Eluaseme ostmiseks antud laenud				Muud laenud			
	Kokku	Kuni 1 aasta	1–5 aastat	Üle 5 aasta	Kokku	Kuni 1 aasta	1–5 aastat	Üle 5 aasta	Kokku	Kuni 1 aasta	1–5 aastat	Üle 5 aasta
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	-4,1	-1,7	-0,9	-1,5	-4,4	-0,3	-1,1	-3,0	-9,8	-2,7	-3,2	-3,9
2006	-3,9	-1,5	-0,9	-1,6	-2,7	-0,1	-0,1	-2,4	-6,7	-1,1	-2,0	-3,6
2007	-4,2	-1,2	-1,4	-1,6	-2,7	-0,2	-0,2	-2,3	-6,8	-0,8	-2,3	-3,7
2007 IV kv	-1,6	-0,4	-0,6	-0,6	-1,2	-0,1	-0,1	-1,0	-2,2	-0,2	-1,1	-1,0
2008 I kv	-1,1	-0,4	-0,3	-0,4	-1,2	0,0	-0,1	-1,2	-1,4	-0,4	-0,2	-0,9
2008 jaan	-0,5	-0,2	-0,1	-0,2	-0,7	0,0	0,0	-0,6	-0,6	-0,3	0,0	-0,3
veebr	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,3	-0,1	-0,1	-0,2
märts	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,4	0,0	0,0	-0,4	-0,6	-0,1	-0,1	-0,4
apr <sup>0</sup>	-0,3	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,4	-0,1	-0,1	-0,2

**2. Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete ja euroalaväliste residentide laenude kustutamine/vähendamine**

	Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvad ettevõtted				Euroalavälised residentid		
	Kokku	Kuni 1 aasta	1–5 aastat	Üle 5 aasta	Kokku	Kuni 1 aasta	Üle 1 aasta
	1	2	3	4	5	6	7
2005	-19,3	-7,4	-5,6	-6,2	-1,2	-0,3	-0,9
2006	-13,2	-3,5	-4,6	-5,1	-0,8	-0,1	-0,7
2007	-12,4	-2,1	-5,4	-4,9	-5,2	-3,4	-1,8
2007 IV kv	-4,9	-0,9	-2,6	-1,4	-3,7	-3,3	-0,4
2008 I kv	-3,0	-1,2	-0,8	-1,0	-2,4	-1,8	-0,6
2008 jaan	-1,5	-0,8	-0,3	-0,5	-0,3	-0,1	-0,3
veebr	-0,4	-0,1	-0,2	-0,1	-0,2	0,0	-0,2
märts	-1,1	-0,3	-0,3	-0,4	-1,8	-1,7	-0,1
apr <sup>0</sup>	-0,9	-0,5	-0,3	-0,2	0,1	0,0	0,1

**3. Rahaloomeasutuste hoitavate väärtpaperite ümberhindamine**

	Väärtpaperid, v.a aktsiad								Aktsiad ja muud omandiväärtpaperid			
	Kokku	Rahaloomeasutused		Valitsussektor		Muud euroala residentid		Euroalavälised residentid	Kokku	Rahaloomeasutused	Mitterahaloomeasutused	Euroalavälised residentid
		Euro	Muu	Euro	Muu	Euro	Muu					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	21,5	3,4	0,5	6,7	0,7	1,3	0,2	8,6	25,7	5,0	14,4	6,3
2006	-8,6	1,2	-0,4	-7,9	-0,2	-0,4	-0,3	-0,7	31,5	7,1	16,3	8,0
2007	-11,8	-2,7	0,0	0,6	-0,2	-2,5	-0,5	-6,5	13,6	3,2	9,6	0,8
2007 IV kv	-4,0	-1,0	0,0	0,9	-0,1	-0,4	-0,2	-3,2	0,3	2,7	0,0	-2,4
2008 I kv	-23,4	-4,7	-0,2	0,4	-0,2	-4,8	-0,7	-13,1	-23,2	-1,4	-13,6	-8,3
2008 jaan	-7,7	-3,4	0,0	2,6	0,0	-3,1	-0,1	-3,7	-15,8	-2,1	-9,2	-4,4
veebr	-3,6	0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,2	-0,3	-3,1	-3,2	0,0	-1,4	-1,8
märts	-12,1	-1,4	-0,1	-2,2	-0,2	-1,5	-0,4	-6,3	-4,2	0,7	-3,0	-2,0
apr <sup>0</sup>	-2,2	0,3	0,0	-2,3	0,0	-0,2	-0,4	0,4	3,6	1,1	1,2	1,2

Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Rahaloomeasutuste sektor, v.a eurosüsteem; sektorite liigituse aluseks on ESA 95.

<sup>2</sup> Andmed viitavad euroala muutuvale struktuurile. Täpsem teave on esitatud üldmärkustes.

<sup>3</sup> Hõlmab kodumajapidamisi teenindavaid mittetulundusühinguid.

## 2.8 Rahaloomeasutuste valikuliste bilansikirjete jaotus vääringute kaupa<sup>1,2</sup>

(protsent kogusummast; bilansiline jääk mld EUR; perioodi lõpp)

### 1. Hoised

	Rahaloomeasutused <sup>3</sup>							Mitterahaloomeasutused						
	Kõigi vääringute bilansiline jääk	Euro <sup>4</sup>	Muud vääringud				Kõigi vääringute bilansiline jääk	Euro <sup>4</sup>	Muud vääringud					
			Kokku	USD	JPY	CHF			GBP	Kokku	USD	JPY	CHF	GBP
<b>Euroala residentide poolt</b>														
2005	4 851,2	90,9	9,1	5,6	0,4	1,5	1,0	7 361,0	96,8	3,2	1,9	0,3	0,1	0,5
2006	5 242,4	90,7	9,3	5,6	0,4	1,5	1,2	8 014,8	96,4	3,6	2,2	0,3	0,1	0,6
2007	6 092,1	92,1	7,9	4,8	0,4	1,1	1,0	8 993,0	96,4	3,6	2,2	0,4	0,1	0,5
2007 II kv	5 572,9	90,5	9,5	5,8	0,4	1,3	1,1	8 448,2	96,3	3,7	2,3	0,3	0,1	0,6
2007 III kv	5 700,6	91,2	8,8	5,3	0,4	1,3	1,0	8 554,3	96,1	3,9	2,4	0,3	0,1	0,6
2007 IV kv	6 092,1	92,1	7,9	4,8	0,4	1,1	1,0	8 993,0	96,4	3,6	2,2	0,4	0,1	0,5
2008 I kv <sup>(4)</sup>	6 136,0	91,8	8,2	4,8	0,5	1,3	1,0	9 157,1	96,4	3,6	2,1	0,4	0,1	0,6
<b>Euroalaväliste residentide poolt</b>														
2005	2 250,5	46,2	53,8	35,4	2,7	2,8	10,0	800,0	51,8	48,2	32,1	1,7	2,2	9,2
2006	2 557,1	45,3	54,7	35,1	2,3	2,7	11,5	871,9	50,7	49,3	32,0	1,3	2,0	10,4
2007	2 960,2	46,7	53,3	33,7	2,9	2,5	11,1	893,0	50,3	49,7	32,8	1,6	1,6	10,0
2007 II kv	2 898,7	45,0	55,0	34,8	2,6	2,4	11,8	922,8	51,2	48,8	32,3	1,3	1,8	9,7
2007 III kv	2 963,5	46,2	53,8	33,6	2,6	2,3	11,9	913,6	49,5	50,5	33,8	1,1	1,9	9,6
2007 IV kv	2 960,2	46,7	53,3	33,7	2,9	2,5	11,1	893,0	50,3	49,7	32,8	1,6	1,6	10,0
2008 I kv <sup>(4)</sup>	3 097,4	48,1	51,9	33,3	2,9	2,7	10,1	939,5	52,3	47,7	32,0	1,4	1,5	8,9

### 2. Euroala rahaloomeasutuste poolt emiteeritud võlaväärtpaberid

	Kõigi vääringute bilansiline jääk	Euro <sup>4</sup>	Muud vääringud				
			Kokku	USD	JPY	CHF	GBP
2005	4 051,7	81,2	18,8	9,6	1,8	1,9	3,2
2006	4 485,5	80,5	19,5	10,0	1,6	1,9	3,5
2007	4 948,0	81,4	18,6	9,3	1,7	1,9	3,4
2007 II kv	4 797,0	80,2	19,8	10,1	1,6	1,8	3,7
2007 III kv	4 862,4	80,8	19,2	9,7	1,7	1,8	3,6
2007 IV kv	4 948,0	81,4	18,6	9,3	1,7	1,9	3,4
2008 I kv <sup>(4)</sup>	4 988,8	82,1	17,9	8,8	1,7	1,9	3,3

Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Rahaloomeasutuste sektor, v.a eurosüsteem; sektorite liigituse aluseks on ESA 95.

<sup>2</sup> Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule. Täpsem teave on esitatud üldmärkustes.

<sup>3</sup> Euroalaväliste residentide puhul tähendab mõiste "rahaloomeasutus" euroala rahaloomeasutusega sarnast liiki asutust.

<sup>4</sup> Hõlmab kirjeid, mis on kajastatud euro liikmesriigivääringutes.

**2.8 Rahaloomeasutuste valikuliste bilansikirjete jaotus vääringute kaupa<sup>1, 2</sup>**

(protsent kogusummast; bilansiline väärtus mld EUR; perioodi lõpp)

**3. Laenud**

	Rahaloomeasutused <sup>3</sup>							Mitterahaloomeasutused						
	Kõigi vääringute bilansiline jääk	Euro <sup>4</sup>	Muud vääringud				Kõigi vääringute bilansiline jääk	Euro <sup>4</sup>	Muud vääringud					
			Kokku	USD	JPY	CHF			GBP	Kokku	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
<b>Euroala residentidele</b>														
2005	4 569,7	-	-	-	-	-	9 112,0	96,3	3,7	1,6	0,2	1,3	0,5	
2006	4 933,5	-	-	-	-	-	9 970,8	96,4	3,6	1,6	0,2	1,1	0,5	
2007	5 788,7	-	-	-	-	-	11 114,2	96,2	3,8	1,8	0,2	0,9	0,6	
2007 II kv	5 264,6	-	-	-	-	-	10 510,8	96,2	3,8	1,8	0,2	1,0	0,6	
III kv	5 432,9	-	-	-	-	-	10 743,4	96,1	3,9	1,9	0,2	1,0	0,5	
IV kv	5 788,7	-	-	-	-	-	11 114,2	96,2	3,8	1,8	0,2	0,9	0,6	
2008 I kv <sup>(6)</sup>	5 825,2	-	-	-	-	-	11 405,9	96,1	3,9	1,8	0,2	1,0	0,6	
<b>Euroalavälisetele residentidele</b>														
2005	1 722,1	48,5	51,5	30,5	4,3	2,0	10,1	763,1	38,2	61,8	43,7	1,8	4,1	8,6
2006	2 061,0	50,7	49,3	28,9	2,0	2,3	11,0	863,4	39,3	60,7	43,2	1,1	4,0	8,6
2007	2 337,9	48,0	52,0	28,9	2,3	2,4	12,7	957,3	40,9	59,1	41,3	1,2	3,7	8,2
2007 II kv	2 334,4	50,3	49,7	28,7	1,9	2,4	11,7	952,0	39,4	60,6	43,1	1,0	3,8	8,4
III kv	2 354,5	48,8	51,2	28,3	2,1	2,5	12,9	948,7	39,2	60,8	43,3	1,1	3,9	8,2
IV kv	2 337,9	48,0	52,0	28,9	2,3	2,4	12,7	957,3	40,9	59,1	41,3	1,2	3,7	8,2
2008 I kv <sup>(6)</sup>	2 395,6	48,1	51,9	28,7	2,6	2,6	12,1	1 016,7	43,1	56,9	39,3	1,3	4,2	7,6

**4. Väärtpaperid, v.a aktsiad**

	Emiteeritud rahaloomeasutuste poolt <sup>3</sup>							Emiteeritud mitterahaloomeasutuste poolt						
	Kõigi vääringute bilansiline jääk	Euro <sup>4</sup>	Muud vääringud				Kõigi vääringute bilansiline jääk	Euro <sup>4</sup>	Muud vääringud					
			Kokku	USD	JPY	CHF			GBP	Kokku	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
<b>Emiteeritud euroala residentide poolt</b>														
2005	1 517,7	95,6	4,4	2,0	0,3	0,4	1,4	1 980,9	97,8	2,2	1,1	0,3	0,1	0,5
2006	1 632,9	95,6	4,4	2,3	0,2	0,3	1,3	1 922,5	97,6	2,4	1,3	0,3	0,1	0,7
2007	1 736,9	95,2	4,8	2,4	0,3	0,3	1,5	2 143,8	97,7	2,3	1,4	0,2	0,1	0,5
2007 II kv	1 716,6	95,4	4,6	2,2	0,3	0,3	1,6	2 043,0	97,6	2,4	1,3	0,3	0,1	0,7
III kv	1 727,6	95,2	4,8	2,4	0,3	0,2	1,5	2 019,2	97,5	2,5	1,4	0,3	0,1	0,7
IV kv	1 736,9	95,2	4,8	2,4	0,3	0,3	1,5	2 143,8	97,7	2,3	1,4	0,2	0,1	0,5
2008 I kv <sup>(6)</sup>	1 815,9	95,1	4,9	2,6	0,3	0,3	1,3	2 221,3	97,3	2,7	1,8	0,3	0,1	0,4
<b>Emiteeritud euroalavälisete residentide poolt</b>														
2005	397,5	51,0	49,0	28,5	0,8	0,5	15,7	522,8	38,3	61,7	35,0	7,8	0,8	12,6
2006	514,5	52,2	47,8	28,8	0,7	0,4	14,5	594,4	38,9	61,1	36,5	4,9	0,8	14,2
2007	580,5	53,8	46,2	27,4	0,7	0,4	14,4	652,3	35,8	64,2	39,4	4,5	0,8	12,6
2007 II kv	584,0	51,9	48,1	28,5	0,7	0,5	14,6	666,9	37,4	62,6	36,9	4,3	0,7	15,7
III kv	573,9	53,9	46,1	26,7	0,7	0,4	15,0	650,8	35,3	64,7	38,9	4,1	0,7	14,5
IV kv	580,5	53,8	46,2	27,4	0,7	0,4	14,4	652,3	35,8	64,2	39,4	4,5	0,8	12,6
2008 I kv <sup>(6)</sup>	633,5	51,2	48,8	29,8	0,8	0,5	14,4	630,9	37,7	62,3	37,5	5,0	0,8	11,7

Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Rahaloomeasutuste sektor, v.a eurosüsteem; sektorite liigituse aluseks on ESA 95.

<sup>2</sup> Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule. Täpsem teave on esitatud üldmärkustes.

<sup>3</sup> Euroalavälisete residentide puhul tähendab mõiste "rahaloomeasutus" euroala rahaloomeasutusega sarnast liiki asutust.

<sup>4</sup> Hõlmab kirjeid, mis on kajastatud euro liikmesriigivääringutes.

## 2.9 Euroala investeerimisfondide koondbilans<sup>1</sup>

(mld EUR; bilansiline jääk perioodi lõpu seisuga)

### 1. Varad

	Kokku 1	Hoised 2	Väärtpaberid, v.a aktsiad			Aktsiad ja muud omandi- väärtpaberid 6	Investeerimis- fondide osakud 7	Põhivarad 8	Muud varad 9
			Kokku 3	Kuni 1 aasta 4	Üle 1 aasta 5				
2006 III kv	5 359,0	317,5	1 985,0	178,4	1 806,6	1 874,4	631,3	181,5	369,2
IV kv	5 551,3	320,6	2 005,8	170,6	1 835,2	2 022,0	670,6	187,9	344,3
2007 I kv	5 713,3	332,4	2 031,8	181,0	1 850,8	2 068,9	718,7	188,9	372,7
II kv	5 989,1	346,2	2 044,4	192,9	1 851,5	2 216,1	784,1	182,0	416,3
III kv	5 892,3	358,1	2 015,8	187,0	1 828,8	2 165,9	773,3	182,5	396,6
IV kv <sup>(1)</sup>	5 779,8	353,0	1 994,4	183,8	1 810,6	2 073,7	783,3	190,7	384,7

### 2. Kohustused

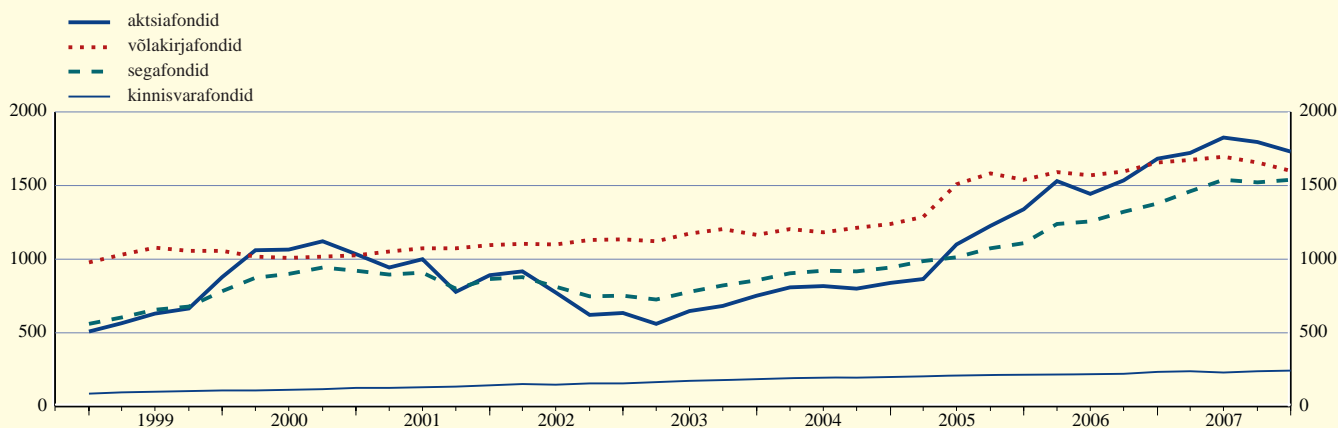
	Kokku 1	Hoised ja võetud laenud 2	Investeerimisfondide osakud 3	Muud kohustused 4
IV kv	5 551,3	77,8	5 217,0	256,4
2007 I kv	5 713,3	82,2	5 349,3	281,8
II kv	5 989,1	85,9	5 586,6	316,6
III kv	5 892,3	80,1	5 495,5	316,7
IV kv <sup>(1)</sup>	5 779,8	78,2	5 409,4	292,2

### 3. Investeeringupoliitika ja investori liigi alusel jaotatud varade/kohustuste kogusumma

	Kokku 1	Investeeringupoliitika alusel jaotatud fondid					Investori liigi alusel jaotatud fondid	
		Aktsiafondid 2	Võlakirjafondid 3	Segafondid 4	Kinnisvarafondid 5	Muud fondid 6	Avatud fondid 7	Kinnised fondid 8
2006 III kv	5 359,0	1 533,3	1 594,2	1 321,5	221,2	688,9	4 085,5	1 273,5
IV kv	5 551,3	1 680,5	1 657,0	1 376,0	231,8	606,0	4 252,1	1 299,2
2007 I kv	5 713,3	1 723,2	1 674,9	1 459,3	238,4	617,5	4 372,8	1 340,6
II kv	5 989,1	1 824,8	1 693,4	1 539,2	230,9	700,7	4 577,2	1 411,8
III kv	5 892,3	1 796,1	1 655,8	1 522,8	236,1	681,4	4 468,4	1 423,9
IV kv <sup>(1)</sup>	5 779,8	1 732,0	1 598,1	1 537,2	244,0	668,6	4 344,1	1 435,7

## J14 Investeeringufondide varad kokku

(mld EUR)



Allikas: EKP.

<sup>1</sup> V.a rahaturufondid. Täpsem teave on esitatud üldmärkustes.

**2.10 Investeeringupoliitika ja investori liigi alusel jaotatud euroala investeeringufondide varad**

(mld EUR; bilansiline jääk perioodi lõpu seisuga)

**1. Fondid investeeringupoliitika alusel**

	Kokku 1	Hoiused 2	Väärtpaberid, v.a aktsiad			Aktsiad ja muud omandi- väärtpaberid 6	Investeeringu- fondide osakud 7	Põhivarad 8	Muud varad 9
			Kokku 3	Kuni 1 aasta 4	Üle 1 aasta 5				
<b>Aktsiafondid</b>									
2006 III kv	1 533,3	53,8	76,1	33,2	42,9	1 284,3	66,8	-	52,3
IV kv	1 680,5	56,1	66,0	22,7	43,3	1 429,3	74,3	-	54,8
2007 I kv	1 723,2	59,3	65,7	25,7	40,0	1 461,2	78,4	-	58,6
II kv	1 824,8	60,9	67,9	27,4	40,4	1 546,2	84,0	-	65,9
III kv	1 796,1	71,9	68,6	26,7	41,9	1 505,0	82,2	-	68,4
IV kv <sup>(1)</sup>	1 732,0	57,7	71,7	26,5	45,2	1 461,4	79,2	-	61,8
<b>Võlakirjafondid</b>									
2006 III kv	1 594,2	105,5	1 288,5	86,8	1 201,8	41,6	48,2	-	110,3
IV kv	1 657,0	108,3	1 343,6	91,1	1 252,5	45,4	49,8	-	110,0
2007 I kv	1 674,9	112,3	1 356,5	95,1	1 261,4	44,5	52,5	-	109,0
II kv	1 693,4	114,9	1 346,7	99,5	1 247,2	62,9	55,7	-	113,2
III kv	1 655,8	109,9	1 319,6	97,0	1 222,6	62,6	53,2	-	110,5
IV kv <sup>(1)</sup>	1 598,1	116,1	1 274,3	92,8	1 181,6	58,1	49,8	-	99,8
<b>Segafondid</b>									
2006 III kv	1 321,5	68,5	510,6	45,2	465,4	332,3	272,3	0,3	137,4
IV kv	1 376,0	71,0	519,4	43,4	476,0	364,2	292,8	0,4	128,2
2007 I kv	1 459,3	73,8	530,5	45,5	485,0	380,8	322,3	0,3	151,5
II kv	1 539,2	84,0	529,2	50,2	479,0	398,9	346,4	0,9	179,8
III kv	1 522,8	86,2	522,4	46,3	476,1	405,3	345,0	0,5	163,3
IV kv <sup>(1)</sup>	1 537,2	89,9	546,9	47,0	499,9	394,8	343,3	0,8	161,5
<b>Kinnisvarafondid</b>									
2006 III kv	221,2	16,4	6,0	1,6	4,4	1,9	6,2	180,3	10,4
IV kv	231,8	17,6	6,1	1,7	4,4	2,2	7,0	187,0	11,9
2007 I kv	238,4	18,9	6,7	1,9	4,8	2,3	9,6	188,4	12,6
II kv	230,9	18,8	6,6	1,9	4,7	2,0	10,0	180,4	12,9
III kv	236,1	20,7	6,4	1,6	4,8	2,0	13,1	181,1	12,8
IV kv <sup>(1)</sup>	244,0	19,6	6,0	1,5	4,5	1,7	12,5	189,5	14,7

**2. Fondid investori liigi alusel**

	Kokku 1	Hoiused 2	Väärtpaberid, v.a aktsiad 3	Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid 4	Investeeringu- fondide osakud 5	Põhivarad 6	Muud varad 7
2006 III kv	4 085,5	260,6	1 374,1	1 531,3	470,9	151,2	297,3
IV kv	4 252,1	265,4	1 402,4	1 650,2	498,2	155,2	280,6
2007 I kv	4 372,8	274,3	1 420,9	1 693,5	529,0	155,6	299,5
II kv	4 577,2	280,9	1 432,0	1 816,8	576,5	147,3	323,7
III kv	4 468,4	287,8	1 376,6	1 788,8	564,0	144,8	306,4
IV kv <sup>(1)</sup>	4 344,1	279,7	1 337,8	1 714,9	569,1	150,7	291,9
<b>Kinnised fondid</b>							
2006 III kv	1 273,5	56,9	610,9	343,1	160,5	30,2	71,9
IV kv	1 299,2	55,2	603,4	371,8	172,4	32,7	63,7
2007 I kv	1 340,6	58,0	610,8	375,4	189,7	33,3	73,2
II kv	1 411,8	65,3	612,4	399,3	207,6	34,7	92,7
III kv	1 423,9	70,3	639,2	377,1	209,3	37,7	90,2
IV kv <sup>(1)</sup>	1 435,7	73,2	656,5	358,8	214,2	40,0	92,9

Allikas: EKP.



## EUROALA KONTOD

### 3.1 Integreeritud majandus- ja finantskontod institutsionaalsete sektorite kaupa (mld EUR)

Kasutamine	Euroala	Kodu- majapida- mised	Kaupu ja mittefinants- teenuseid pakkuvad ettevõtted	Finants- asutused	Valitsus- sektor	Välismaailm
<b>2007 IV kv</b>						
<b>Väliskonto</b>						
Kaupade ja teenuste eksport						523,0
<i>Kaubandusbilans<sup>1</sup></i>						-27,9
<b>Tulukonto loomine</b>						
Kogulisandväärtus (baashinnad)						
Tootemaksud ilma tootmissubsiidiumideta						
Sisemajanduse koguprodukt (turuhinnad)						
Töötajatele makstav hüviitis	1 144,1	119,1	718,4	57,9	248,7	
Muud maksud ilma tootmissubsiidiumideta	39,7	9,2	20,7	4,7	5,1	
Põhivara kulum	321,8	87,9	180,4	10,9	42,6	
<i>Tegevuse netoülejääk ja segatulu<sup>1</sup></i>	557,1	280,7	255,7	26,6	-6,0	
<b>Esmaste tulude konto jaotamine</b>						
Tegevuse netoülejääk ja segatulu						4,5
Töötajatele makstav hüviitis						
Tootemaksud ilma tootmissubsiidiumideta						
Omanditulu	835,6	53,9	313,8	403,7	64,2	137,2
Intressimaksud	501,1	50,8	84,9	301,2	64,2	84,3
Muu omanditulu	334,5	3,0	228,9	102,5	0,0	53,0
<i>Riiklik netotulu<sup>1</sup></i>	2 003,0	1 634,5	73,4	47,7	247,4	
<b>Tulukonto teisene jaotamine</b>						
Riiklik netotulu						
Sissetuleku, vara jms pealt tasutavad maksud	336,0	249,5	71,2	15,0	0,3	1,4
Sotsiaalkindlustusmaksed	428,1	428,1				1,0
Sotsiaaltoetused, v.a mitterahalised sotsiaaltoetused	420,4	1,5	16,0	25,3	377,7	0,8
Muud jooksevülekanad	192,6	72,3	25,1	49,1	46,1	8,9
Kahjukindlustuspreemiad netoväärtuses	46,3	33,4	11,1	1,0	0,7	1,1
Kahjukindlustusnõuded	46,2			46,2		0,6
Muud	100,1	38,9	14,0	1,9	45,4	7,2
<i>Kasutatav netotulu<sup>1</sup></i>	1 977,6	1 392,5	-8,2	46,3	547,0	
<b>Tulukonto kasutamine</b>						
Kasutatav netotulu						
Lõpptarbimiskulutused	1 775,2	1 278,9			496,3	
Individaalsed tarbimiskulutused	1 575,6	1 278,9			296,7	
Kollektiivsed tarbimiskulutused	199,6				199,6	
Kodumajapidamiste netovara muutuste kohandamine pensionifondide reservis	16,2	0,1	1,8	14,3	0,0	0,1
<i>Netosääst / jooksev väliskonto<sup>1</sup></i>	202,5	129,8	-10,0	32,0	50,7	-16,9
<b>Kapitalikonto</b>						
Netosääst / jooksev väliskonto						
Kapitali kogumahutus	507,4	163,1	256,4	9,6	78,3	
Kapitali kogumahutus põhivarasse	513,1	163,8	261,6	9,5	78,2	
Muutused varudes ja varade soetamises ilma realiseerimiskuludeta	-5,8	-0,7	-5,2	0,1	0,1	
Põhivara kulum						
Mittetoetud mittefinantsvarade soetamine ilma realiseerimiskuludeta	0,1	0,0	0,7	0,0	-0,6	-0,1
Kapitaliülekanad	60,4	9,8	2,5	2,7	45,4	7,8
Kapitalimaksud	6,3	6,0	0,2	0,0	0,0	0,0
Muud kapitaliülekanad	54,1	3,8	2,2	2,7	45,4	7,8
<i>Netolaenuandmine (+)/-võtmine (-) kapitalikonto arvel<sup>1</sup></i>	22,0	59,5	-52,7	31,6	-16,3	-22,0
Statistiline lahknevus	0,0	17,6	-17,6	0,0	0,0	0,0

Allikad: EKP ja Eurostat.

<sup>1</sup> Tasakaalustavate kirjetarvutamist on käsitletud tehnilistes märkustes.



**3.1 Integreeritud majandus- ja finantskontod institutsionaalsete sektorite kaupa (järg)**

(mld EUR)

<b>Ressursid</b>	<b>Euroala</b>	<b>Kodu- majapida- mised</b>	<b>Kaupu ja mittefinants- teenuseid pakkuvad ettevõtted</b>	<b>Finants- asutused</b>	<b>Valitsus- sektor</b>	<b>Välismaailm</b>
<b>2007 IV kv</b>						
<b>Väliskonto</b>						
Kaupade ja teenuste import <i>Kaubandusbilanss</i>						495,1
<b>Tulukonto loomine</b>						
Kogulisandväärtes (baashinnad)	2 062,7	497,0	1 175,2	100,1	290,3	
Tootemaksud ilma tootmissubsiidiumideta	247,8					
Sisemajanduse koguprodukt (turuhinnad) <sup>2</sup>	2 310,5					
Töötajatele makstav hüvitis						
Muud maksud ilma tootmissubsiidiumideta						
Põhivara kulum						
<i>Tegevuse netoülejääk ja segatulu</i>						
<b>Esmaste tulude konto jaotamine</b>						
Tegevuse netoülejääk ja segatulu	557,1	280,7	255,7	26,6	-6,0	
Töötajatele makstav hüvitis	1 145,9	1 145,9				2,7
Tootemaksud ilma tootmissubsiidiumideta	295,6				295,6	-8,1
Omanditulu	840,1	261,8	131,5	424,7	22,0	132,7
Intressimaksud	489,1	77,8	48,1	354,0	9,2	96,3
Muu omanditulu	351,0	184,0	83,5	70,7	12,8	36,4
<i>Riiklik netotulu</i>						
<b>Tulukonto teisene jaotamine</b>						
Riiklik netotulu	2 003,0	1 634,5	73,4	47,7	247,4	
Sissetuleku, vara jms pealt tasutavad maksud	336,7				336,7	0,7
Sotsiaalkindlustusmaksed	428,1	1,2	18,3	40,7	368,0	1,0
Sotsiaaltoetused, v.a mitterahalised sotsiaaltoetused	418,5	418,5				2,7
Muud jooksevülekaned	168,5	89,7	12,5	47,3	19,1	33,0
Kahjukindlustuspreemiad netoväärtuses	46,2			46,2		1,2
Kahjukindlustusnõuded	45,7	35,3	9,2	0,8	0,3	1,1
Muud	76,7	54,3	3,3	0,3	18,8	30,7
<i>Kasutatav netotulu</i>						
<b>Tulukonto kasutamine</b>						
Kasutatav netotulu	1 977,6	1 392,5	-8,2	46,3	547,0	
Lõpptarbimiskulutused						
Individaalsed tarbimiskulutused						
Kollektiivsed tarbimiskulutused						
Kodumajapidamiste netovara muutuste kohandamine pensionifondide reservis	16,3	16,3				0,0
<i>Netosääst / jooksev väliskonto</i>						
<b>Kapitalikonto</b>						
Netosääst / jooksev väliskonto	202,5	129,8	-10,0	32,0	50,7	-16,9
Kapitali kogumahutus						
Kapitali kogumahutus põhivarasse						
Muutused varudes ja varade soetamises ilma realiseerimiskuludeta						
Põhivara kulum	321,8	87,9	180,4	10,9	42,6	
Mittetoetud mittefinantsvarade soetamine ilma realiseerimiskuludeta						
Kapitaliülekaned	65,6	14,8	36,4	1,0	13,4	2,6
Kapitalimaksud	6,3				6,3	0,0
Muud kapitaliülekaned	59,3	14,8	36,4	1,0	7,1	2,6
<i>Netolaenuandmine (+)/-võtmine (-) kapitalikonto arvel</i>						
Statistiline lahknevus						

Allikad: EKP ja Eurostat.

<sup>2</sup> Sisemajanduse koguprodukt on kõigi sisemajandussektorite kogulisandväärtes, millele on liidetud toodete pealt tasutavad netomaksud (maksud ilma subsiidiumideta).

### 3.1 Integreeritud majandus- ja finantskontod institutsionaalsete sektorite kaupa (järg)

(mld EUR)

Varad	Euroala	Kodu- majapidamised	Kaupu ja mittefinants- teenuseid pakkuvad ettevõtted	Rahaloome- asutused	Muud finants- vahendajad	Kindlustus- seltsid ja pensioni- fondid	Valitsus- sektor	Välismaailm
<b>2007 IV kv</b>								
<b>Algbilanss, finantsvarad</b>								
Finantsvarad kokku		17 530,1	14 616,1	21 596,0	10 129,1	6 221,1	2 904,5	15 059,5
Rahakuld ja Rahvusvahelise Valuutafondi arvestusühikud				191,7				
Sularaha ja hoised	5 494,2		1 686,2	2 465,4	1 490,3	775,8	580,3	3 999,6
Lühiajalised võlaväärtpaberid	50,0		122,8	111,5	269,1	261,8	41,3	799,7
Pikaajalised võlaväärtpaberid	1 258,6		223,0	3 473,6	1 962,7	1 956,1	220,0	2 391,4
Laenud	41,8		2 015,9	11 717,4	1 490,6	335,0	362,5	1 645,2
<i>neist pikaajalised</i>	25,8		1 171,0	8 790,8	1 178,2	298,6		321,6
Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid	5 188,2		7 752,1	1 877,2	4 701,7	2 414,7	1 137,7	5 436,2
Noteeritud aktsiad	1 215,4		1 920,0	740,2	2 514,3	860,3	427,1	.
Noteerimata aktsiad ja muud omandiväärtpaberid	2 321,4		5 434,8	858,7	1 482,6	464,2	561,1	.
Avatud investeerimisfondide osakud	1 651,4		397,4	278,3	704,7	1 090,3	149,6	.
Kindlustustehniline reserv	5 164,2		136,1	2,0	0,0	149,6	3,2	220,4
Muud debitoorseid võlgnevused ja tuletisinstrumendid	333,2		2 680,0	1 757,2	214,8	328,1	559,3	567,1
<i>Netofinantsvara</i>								
<b>Finantskonto, tehingud finantsvaradega</b>								
Tehingud finantsvaradega kokku		151,4	209,0	504,8	331,2	80,7	-50,0	258,4
Rahakuld ja Rahvusvahelise Valuutafondi arvestusühikud				-1,4				1,4
Sularaha ja hoised	147,5		50,2	40,3	115,2	10,4	-42,9	67,2
Lühiajalised võlaväärtpaberid	-1,5		2,5	3,0	18,3	-2,7	-6,8	-17,4
Pikaajalised võlaväärtpaberid	9,3		4,0	176,8	-20,6	40,9	6,0	85,1
Laenud	-1,4		48,7	250,9	96,0	-5,7	8,1	68,9
<i>neist pikaajalised</i>	-1,9		4,1	225,9	59,1	-5,0	-1,0	.
Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid	-46,4		46,1	21,3	123,6	41,4	-3,1	40,9
Noteeritud aktsiad	-24,8		34,0	-3,4	41,5	4,6	0,6	.
Noteerimata aktsiad ja muud omandiväärtpaberid	3,6		47,7	31,7	70,4	21,3	-5,1	.
Avatud investeerimisfondide osakud	-25,2		-35,6	-7,0	11,8	15,5	1,4	.
Kindlustustehniline reserv	58,6		0,3	0,0	0,0	2,4	0,0	3,3
Muud debitoorseid võlgnevused ja tuletisinstrumendid	-14,6		57,2	13,9	-1,3	-6,0	-11,3	9,0
<i>Tehingutest tulenevad muutused netofinantsvaras</i>								
<b>Muud muutused finantskontos, finantsvarades</b>								
Muud muutused finantsvarades kokku		-108,4	52,3	79,6	-257,8	-55,4	29,4	-100,0
Rahakuld ja Rahvusvahelise Valuutafondi arvestusühikud				15,3				
Sularaha ja hoised	7,1		-1,4	-41,1	-82,7	-5,0	-0,1	-71,3
Lühiajalised võlaväärtpaberid	-2,3		12,5	3,1	-0,6	0,2	0,0	-8,1
Pikaajalised võlaväärtpaberid	0,6		-2,6	-14,5	-16,1	-4,3	-0,1	0,6
Laenud	-0,1		6,8	115,5	-78,2	1,3	7,5	-11,7
<i>neist pikaajalised</i>	0,0		2,5	139,1	-73,4	0,7	7,5	.
Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid	-111,7		43,0	-16,3	-81,9	-46,5	20,8	-42,1
Noteeritud aktsiad	-61,8		7,2	-17,2	-41,0	-21,4	11,4	.
Noteerimata aktsiad ja muud omandiväärtpaberid	-38,3		38,4	6,0	-39,3	-3,8	12,1	.
Avatud investeerimisfondide osakud	-11,5		-2,5	-5,1	-1,6	-21,4	-2,7	.
Kindlustustehniline reserv	-0,7		-0,1	0,0	0,0	-4,2	0,0	22,9
Muud debitoorseid võlgnevused ja tuletisinstrumendid	-1,4		-6,0	17,6	1,7	3,2	1,3	9,7
<i>Muud muutused netofinantsvaras</i>								
<b>Lõppbilanss, finantsvarad</b>								
Finantsvarad kokku		17 573,1	14 877,4	22 180,4	10 202,5	6 246,4	2 883,8	15 216,5
Rahakuld ja Rahvusvahelise Valuutafondi arvestusühikud				205,6				
Sularaha ja hoised	5 648,7		1 735,0	2 464,6	1 522,7	781,3	537,3	3 995,5
Lühiajalised võlaväärtpaberid	46,2		137,8	117,6	286,7	259,3	34,5	774,2
Pikaajalised võlaväärtpaberid	1 268,5		224,4	3 635,9	1 926,1	1 992,6	225,9	2 477,1
Laenud	40,3		2 071,5	12 083,8	1 508,3	330,6	378,1	1 702,3
<i>neist pikaajalised</i>	23,9		1 177,6	9 155,7	1 163,9	294,3	328,2	.
Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid	5 030,1		7 841,2	1 882,2	4 743,4	2 409,5	1 155,4	5 435,0
Noteeritud aktsiad	1 128,7		1 961,1	719,6	2 514,8	843,5	439,0	.
Noteerimata aktsiad ja muud omandiväärtpaberid	2 286,6		5 520,8	896,4	1 513,7	481,7	568,0	.
Avatud investeerimisfondide osakud	1 614,7		359,3	266,2	714,9	1 084,3	148,3	.
Kindlustustehniline reserv	5 222,1		136,3	2,0	0,0	147,8	3,3	246,6
Muud debitoorseid võlgnevused ja tuletisinstrumendid	317,2		2 731,2	1 788,7	215,2	325,3	549,4	585,8
<i>Netofinantsvara</i>								

Allikas: EKP.

3.1 Integreeritud majandus- ja finantskontod institutsionaalsete sektorite kaupa (järg)

(mld EUR)

Kohustused	Euroala	Kodumajapidamised	Kaup ja mittefinants-teenuseid pakkuvad ettevõtted	Rahaloomeasutused	Muud finantsvahendajad	Kindlustuseltsid ja pensionifondid	Valitsussektor	Välismaailm
<b>2007 IV kv</b>								
<b>Algbilanss, kohustused</b>								
Kohustused kokku		5 826,4	23 570,5	21 699,9	10 017,0	6 413,4	6 811,3	13 526,2
Rahakuld ja Rahvusvahelise Valuutafondi arvestusühikud								
Sularaha ja hoised			26,5	13 182,7	221,8	4,6	331,2	2 724,9
Lühiajalised võlaväärtpaberid			276,4	405,7	79,3	0,8	661,4	232,6
Pikaajalised võlaväärtpaberid			445,6	2 691,3	1 446,0	25,0	4 343,1	2 534,4
Laenud		5 245,0	6 931,5		1 483,2	184,3	1 081,9	2 682,3
<i>neist pikaajalised</i>		4 935,6	4 729,8		734,0	73,4	920,5	.
Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid			13 149,7	3 185,4	6 571,7	677,5	10,2	4 913,4
Noteeritud aktsiad			4 978,1	1 032,2	264,0	295,1	0,0	.
Noteerimata aktsiad ja muud omandiväärtpaberid			8 171,6	1 105,6	904,7	381,8	10,2	.
Avatud investeerimisfondide osakud				1 047,6	5 402,9			.
Kindlustustehniline reserv		32,7	335,7	53,3	0,6	5 252,8	0,5	.
Muud kreditoorsed võlgnevused ja tuletisinstrumendid		548,7	2 405,0	2 181,6	214,5	268,4	383,0	438,7
<i>Netofinantsvara<sup>1</sup></i>	-1 341,5	11 703,7	-8 954,3	-103,9	112,1	-192,3	-3 906,9	
<b>Finantskonto, kohustustega seotud tehingud</b>								
Kohustustega seotud tehingud kokku		74,3	279,3	450,8	362,0	72,3	-33,7	280,4
Rahakuld ja Rahvusvahelise Valuutafondi arvestusühikud								
Sularaha ja hoised			-1,6	396,1	9,6	-0,2	12,3	-28,5
Lühiajalised võlaväärtpaberid			4,6	34,9	8,2	-0,1	-55,7	3,3
Pikaajalised võlaväärtpaberid			9,6	11,7	215,4	1,6	-7,2	70,4
Laenud		83,5	201,9		78,1	-18,1	-2,8	122,8
<i>neist pikaajalised</i>		77,7	162,7		50,9	-7,8	17,9	.
Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid			40,1	39,2	63,1	2,3	0,2	78,9
Noteeritud aktsiad			-20,0	-1,1	13,8	-1,0	0,0	.
Noteerimata aktsiad ja muud omandiväärtpaberid			60,1	43,8	80,6	3,3	0,2	.
Avatud investeerimisfondide osakud				-3,5	-31,3			.
Kindlustustehniline reserv		0,0	2,1	-0,2	0,0	62,7	0,0	.
Muud kreditoorsed võlgnevused ja tuletisinstrumendid		-9,3	22,6	-31,1	-12,3	24,1	19,4	33,5
<i>Tehingutest tulenevad muutused netofinantsvaras<sup>1</sup></i>	22,0	77,1	-70,4	54,0	-30,8	8,4	-16,3	-22,0
<b>Muud muutused kontos, kohustustes</b>								
Muud muutused kohustustes kokku		1,8	35,9	74,1	-235,5	-33,8	0,6	-218,9
Rahakuld ja Rahvusvahelise Valuutafondi arvestusühikud								
Sularaha ja hoised			0,0	77,9	-142,5	0,0	-90,2	-39,6
Lühiajalised võlaväärtpaberid			0,2	5,4	-0,1	0,0	-0,2	-0,5
Pikaajalised võlaväärtpaberid			-2,3	20,7	-22,4	-0,4	-12,1	-19,7
Laenud		0,3	-18,9		-1,6	-0,3	98,0	-36,4
<i>neist pikaajalised</i>		0,7	-2,5		-4,1	-0,1	98,2	.
Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid			25,3	-54,9	-71,9	-17,5	0,0	-115,8
Noteeritud aktsiad			10,7	-30,7	-14,4	-17,6	0,0	.
Noteerimata aktsiad ja muud omandiväärtpaberid			14,6	-14,9	-10,4	0,0	0,0	.
Avatud investeerimisfondide osakud				-9,2	-47,1			.
Kindlustustehniline reserv		0,0	0,0	0,0	0,0	17,8	0,0	.
Muud kreditoorsed võlgnevused ja tuletisinstrumendid		1,5	31,7	25,1	3,0	-33,4	5,1	-7,0
<i>Muud muutused netofinantsvaras<sup>1</sup></i>	-103,6	-110,2	16,4	5,5	-22,3	-21,7	28,7	118,9
<b>Lõppbilanss, kohustused</b>								
Kohustused kokku		5 902,5	23 885,7	22 224,9	10 143,5	6 451,9	6 778,3	13 587,7
Rahakuld ja Rahvusvahelise Valuutafondi arvestusühikud								
Sularaha ja hoised			25,0	13 656,8	88,9	4,5	253,3	2 656,8
Lühiajalised võlaväärtpaberid			281,2	446,0	87,4	0,6	605,6	235,4
Pikaajalised võlaväärtpaberid			452,8	2 723,7	1 638,9	26,2	4 323,8	2 585,1
Laenud		5 328,9	7 114,5		1 559,7	165,9	1 177,1	2 768,8
<i>neist pikaajalised</i>		5 014,0	4 890,0		780,8	65,5	1 036,6	.
Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid			13 215,1	3 169,7	6 562,8	662,3	10,4	4 876,5
Noteeritud aktsiad			4 968,8	1 000,3	263,3	276,5	0,0	.
Noteerimata aktsiad ja muud omandiväärtpaberid			8 246,3	1 134,5	974,9	385,1	10,4	.
Avatud investeerimisfondide osakud				1 034,9	5 324,6			.
Kindlustustehniline reserv		32,7	337,7	53,2	0,6	5 333,4	0,5	.
Muud kreditoorsed võlgnevused ja tuletisinstrumendid		541,0	2 459,3	2 175,6	205,1	259,1	407,5	465,2
<i>Netofinantsvara<sup>1</sup></i>	-1 423,1	11 670,6	-9 008,3	-44,4	59,0	-205,5	-3 894,5	

Allikas: EKP.

### 3.2 Euroala mittefinantskontod

(mld EUR; nelja kvartali kumuleeritud summad)

Kasutamine	2003	2004	2005	2006 I kv – 2006 IV kv	2006 II kv – 2007 I kv	2006 III kv – 2007 II kv	2006 IV kv – 2007 III kv	2007 I kv – 2007 IV kv
<b>Tulukonto loomine</b>								
Kogulisandväärtes (baashinnad)								
Tootemaksud ilma tootmissubsiidiumideta								
Sisemajanduse koguprodukt (turuhinnad)								
Töötajatele makstav hüvitis	3 666,7	3 772,0	3 878,6	4 031,3	4 074,5	4 116,5	4 155,5	4 203,8
Muud maksud ilma tootmissubsiidiumideta	110,2	121,5	130,2	131,3	132,8	133,4	132,6	128,7
Põhivara kulum	1 072,7	1 120,3	1 171,7	1 223,7	1 235,5	1 246,4	1 256,9	1 269,0
<i>Tegevuse netoülejääk ja segatulu<sup>1</sup></i>	1 889,1	1 990,9	2 055,5	2 163,3	2 199,3	2 236,3	2 279,2	2 312,5
<b>Esmaste tulude konto jaotamine</b>								
Tegevuse netoülejääk ja segatulu								
Töötajatele makstav hüvitis								
Tootemaksud ilma tootmissubsiidiumideta								
Omanditulu	2 281,2	2 338,2	2 556,9	2 929,9	3 025,6	3 128,2	3 213,7	3 296,7
Intressimaksud	1 268,1	1 243,6	1 331,7	1 602,1	1 676,0	1 751,2	1 821,4	1 896,1
Muu omanditulu	1 013,1	1 094,7	1 225,1	1 327,9	1 349,6	1 377,0	1 392,3	1 400,6
<i>Riiklik netotulu<sup>1</sup></i>	6 408,3	6 679,7	6 913,0	7 241,0	7 336,8	7 423,5	7 516,1	7 607,9
<b>Tulukonto teisene jaotamine</b>								
Riiklik netotulu								
Sissetuleku, vara jms pealt tasutavad maksud	856,8	882,1	931,6	1 023,0	1 035,9	1 058,7	1 085,0	1 106,7
Sotsiaalkindlustusmaksed	1 388,8	1 428,2	1 470,7	1 532,5	1 545,7	1 560,8	1 573,1	1 588,3
Sotsiaaltoetused, v.a mitterahalised sotsiaaltoetused	1 408,7	1 453,7	1 498,2	1 543,0	1 551,1	1 559,8	1 569,7	1 586,0
Muud jooksevülekanded	658,4	683,6	703,2	708,3	711,5	717,4	719,3	726,5
Kahjukindlustuspreemiad netoväärtuses	173,8	175,7	175,6	175,3	176,2	177,4	177,9	178,8
Kahjukindlustusnõuded	174,5	176,3	176,7	175,5	176,6	177,8	178,1	178,6
Muud	310,0	331,7	350,8	357,5	358,7	362,2	363,4	369,1
<i>Kasutatav netotulu<sup>1</sup></i>	6 338,5	6 602,1	6 826,4	7 151,1	7 247,3	7 334,8	7 427,9	7 517,7
<b>Tulukonto kasutamine</b>								
Kasutatav netotulu								
Lõpptarbimiskulutused	5 854,8	6 075,8	6 307,5	6 565,3	6 619,5	6 670,7	6 727,0	6 789,8
Individaalsed tarbimiskulutused	5 234,7	5 432,1	5 646,9	5 887,0	5 936,1	5 983,5	6 034,6	6 090,8
Kollektiivsed tarbimiskulutused	620,1	643,7	660,6	678,3	683,4	687,2	692,4	698,9
Kodumajapidamiste netovara muutuste kohandamine								
pensionifondide reservis	54,6	57,3	59,5	63,0	63,1	61,2	61,2	60,9
<i>Netosääst<sup>1</sup></i>	483,9	526,5	519,2	586,2	628,1	664,4	701,2	728,1
<b>Kapitalikonto</b>								
Netosääst								
Kapitali kogumatus	1 528,0	1 609,6	1 701,8	1 842,7	1 884,5	1 918,1	1 947,2	1 981,5
Kapitali kogumatus põhivarasse	1 527,5	1 600,3	1 689,5	1 814,7	1 857,6	1 890,6	1 919,4	1 946,5
Muutused varudes ja varade soetamises ilma realiseerimiskuludeta	0,5	9,3	12,3	28,0	26,9	27,5	27,7	35,0
Põhivara kulum								
Mittetoetud mittefinantsvarade soetamine ilma realiseerimiskuludeta	0,6	-1,1	-0,1	0,6	0,2	0,0	0,0	0,3
Kapitaliülekanded	182,6	172,7	181,4	175,8	174,0	170,5	168,7	160,2
Kapitalimaksud	35,9	29,8	24,3	22,3	22,9	23,4	24,1	24,0
Muud kapitaliülekanded	146,8	142,9	157,2	153,5	151,1	147,1	144,6	136,2
<i>Netolaenuandmine (+)/-võtmine (-) kapitalikonto arvel<sup>1</sup></i>	40,2	54,7	2,7	-17,9	-3,2	9,8	26,8	30,1

Allikad: EKP ja Eurostat.

<sup>1</sup> Tasakaalustavate kirjete arvutamist on käsitletud tehnilistes märkustes.

### 3.2 Euroala mittefinantskontod (järg)

(mld EUR; nelja kvartali kumuleeritud summad)

Ressursid	2003	2004	2005	2006 I kv – 2006 IV kv	2006 II kv – 2007 I kv	2006 III kv – 2007 II kv	2006 IV kv – 2007 III kv	2007 I kv – 2007 IV kv
<b>Tulukonto loomine</b>								
Kogulisandväärtus (baashinnad)	6 738,7	7 004,7	7 235,9	7 549,6	7 642,1	7 732,7	7 824,3	7 914,0
Tootemaksud ilma tootmissubsiidiumideta	761,3	797,2	839,7	904,4	921,3	933,5	944,2	953,9
Sisemajanduse koguprodukt (turuhinnad) <sup>2</sup>	7 500,0	7 801,9	8 075,6	8 454,0	8 563,3	8 666,1	8 768,5	8 867,9
Töötajatele makstav hüvitis								
Muud maksud ilma tootmissubsiidiumideta								
Põhivara kulum								
<i>Tegevuse netoülejäak ja segatulu</i>								
<b>Esmaste tulude konto jaotamine</b>								
Tegevuse netoülejäak ja segatulu	1 889,1	1 990,9	2 055,5	2 163,3	2 199,3	2 236,3	2 279,2	2 312,5
Töötajatele makstav hüvitis	3 673,9	3 779,1	3 884,3	4 037,4	4 080,7	4 122,8	4 161,8	4 210,2
Tootemaksud ilma tootmissubsiidiumideta	880,7	932,4	981,5	1 046,9	1 063,7	1 076,4	1 085,6	1 091,8
Omanditulu	2 246,0	2 315,5	2 548,7	2 923,3	3 018,7	3 116,2	3 203,2	3 290,1
Intressimaksud	1 237,2	1 212,6	1 303,5	1 570,0	1 642,2	1 718,6	1 786,8	1 857,4
Muu omanditulu	1 008,8	1 103,0	1 245,2	1 353,4	1 376,5	1 397,6	1 416,4	1 432,7
<i>Riiklik netotulu</i>								
<b>Tulukonto teisene jaotamine</b>								
Riiklik netotulu	6 408,3	6 679,7	6 913,0	7 241,0	7 336,8	7 423,5	7 516,1	7 607,9
Sissetuleku, vara jms pealt tasutavad maksud	858,7	885,2	935,4	1 027,8	1 041,2	1 065,7	1 092,5	1 114,2
Sotsiaalkindlustusmaksed	1 387,9	1 427,4	1 470,3	1 532,0	1 545,3	1 560,3	1 572,5	1 587,8
Sotsiaaltoetused, v.a mitterahalised sotsiaaltoetused	1 402,2	1 446,2	1 490,6	1 535,4	1 543,2	1 551,8	1 561,4	1 577,8
Muud jooksevülekanded	594,0	611,3	620,8	621,6	624,9	630,3	632,5	637,5
Kahjukindlustuspreemiad netoväärtuses	174,5	176,3	176,7	175,5	176,6	177,8	178,1	178,6
Kahjukindlustusnõuded	171,2	173,5	174,4	172,9	173,9	175,2	175,7	176,5
Muud	248,3	261,5	269,7	273,2	274,4	277,3	278,7	282,4
<i>Kasutatav netotulu</i>								
<b>Tulukonto kasutamine</b>								
Kasutatav netotulu	6 338,5	6 602,1	6 826,4	7 151,1	7 247,3	7 334,8	7 427,9	7 517,7
Lõpptarbimiskulutused								
Individaalsed tarbimiskulutused								
Kollektiivsed tarbimiskulutused								
Kodumajapidamiste netovara muutuste kohandamine								
pensionifondide reservis	54,8	57,5	59,8	63,4	63,5	61,5	61,4	61,1
<i>Netosääst</i>								
<b>Kapitalikonto</b>								
Netosääst	483,9	526,5	519,2	586,2	628,1	664,4	701,2	728,1
Kapitali kogumahutus								
Kapitali kogumahutus põhivarasse								
Muutused varudes ja varade soetamises ilma realiseerimiskuludeta								
Põhivara kulum	1 072,7	1 120,3	1 171,7	1 223,7	1 235,5	1 246,4	1 256,9	1 269,0
Mittetoodetud mittefinantsvarade soetamine ilma realiseerimiskuludeta								
KapitaliülekanDED	194,8	189,2	195,0	191,4	191,8	187,5	184,5	175,0
Kapitalimaksud	35,9	29,8	24,3	22,3	22,9	23,4	24,1	24,0
Muud kapitaliülekanDED	158,9	159,4	170,7	169,1	168,9	164,1	160,4	151,0
<i>Netolaenuandmine (+)/-võtmine (-) kapitalikonto arvel</i>								

Allikad: EKP ja Eurostat.

<sup>2</sup> Sisemajanduse koguprodukt võrdub kõigi sisemajandussektorite kogulisandväärtusega, millele on liidetud toodete pealt tasutavad netomaksud (maksud ilma subsiidiumideta).

### 3.3 Kodumajapidamised

(mln EUR; nelja kvartali kumuleeritud vood; bilansiline jääk perioodi lõpu seisuga)

	2003	2004	2005	2006 I kv – 2006 IV kv	2006 II kv – 2007 I kv	2006 III kv – 2007 II kv	2006 IV kv – 2007 III kv	2007 I kv – 2007 IV kv
<b>Tulu, sääst ja muutused netovaras</b>								
Töötajatele makstav hüvitis (+)	3 673,9	3 779,1	3 884,3	4 037,4	4 080,7	4 122,8	4 161,8	4 210,2
Tegevuse koguülejäak ja segatulu (+)	1 229,9	1 281,7	1 330,5	1 404,7	1 425,3	1 447,0	1 467,5	1 484,5
Saadaolevad intressid (+)	237,6	230,7	228,8	259,8	267,2	275,4	284,1	292,9
Tasumisele kuuluvad intressid (-)	124,0	125,2	128,8	157,0	165,3	174,3	181,4	189,0
Muu saadaolev omanditulu (+)	614,9	650,9	696,4	736,5	743,1	755,6	759,7	765,2
Muu tasumisele kuuluv omanditulu (-)	8,9	9,3	9,4	9,5	9,5	9,6	9,6	9,7
Sissetuleku ja vara pealt tasutavad maksud (-)	702,2	705,6	738,4	788,8	796,7	810,2	828,4	845,9
Sotsiaalkindlustusmaksed (netosumma) (-)	1 385,1	1 424,5	1 466,7	1 528,2	1 541,4	1 556,5	1 568,8	1 584,0
Sotsiaaltoetused (netosumma) (+)	1 397,5	1 441,3	1 485,4	1 529,9	1 537,7	1 546,2	1 555,9	1 572,2
Saadaolevad jooksevülekanded (netosumma) (+)	66,8	65,4	67,8	64,3	65,4	65,3	65,7	66,0
<b>= Kasutatav kogutulu</b>	<b>5 000,3</b>	<b>5 184,6</b>	<b>5 349,8</b>	<b>5 549,0</b>	<b>5 606,5</b>	<b>5 661,8</b>	<b>5 706,5</b>	<b>5 762,6</b>
Lõpptarbijakulutused (-)	4 319,8	4 484,8	4 652,4	4 843,5	4 881,5	4 920,4	4 960,6	5 005,4
Muutused pensionifondide netovaras (+)	54,4	57,1	59,4	62,9	63,0	61,1	61,0	60,7
<b>= Kogusääst</b>	<b>734,9</b>	<b>756,9</b>	<b>756,8</b>	<b>768,4</b>	<b>788,1</b>	<b>802,5</b>	<b>806,9</b>	<b>818,0</b>
Põhivara kulum (-)	288,3	303,6	318,7	335,6	339,1	342,4	344,8	347,3
Saadaolevad kapitaliülekanded (netosumma) (+)	12,6	18,8	24,9	28,4	27,6	25,7	23,6	17,5
Muud muutused netovaras <sup>1</sup> (+)	265,3	305,8	564,3	497,3	404,9	611,2	225,6	-100,0
<b>= Muutused netovaras<sup>1</sup></b>	<b>724,5</b>	<b>777,9</b>	<b>1 027,3</b>	<b>958,5</b>	<b>881,5</b>	<b>1 096,9</b>	<b>711,4</b>	<b>388,2</b>
<b>Investeeringud, finantseerimine ja muutused netovaras</b>								
Mittefinantsvarade soetamine (+)	495,9	526,8	560,2	612,6	627,3	638,1	644,6	649,9
Põhivara kulum (neto) (-)	288,3	303,6	318,7	335,6	339,1	342,4	344,8	347,3
Finantsinvesteeringute peamised kirjed (+)								
Lühiajalised varad	211,4	214,7	207,6	304,6	347,5	379,7	395,6	418,9
Sularaha ja hoiused	226,5	213,0	247,9	283,8	293,2	316,8	328,2	348,0
Rahaturufondide osakud	25,1	-6,4	-20,2	0,7	25,7	44,7	44,4	43,3
Võlaväärtpaberid <sup>2</sup>	-40,1	8,2	-20,2	20,1	28,6	18,2	23,0	27,6
Pikaajalised varad	309,4	342,2	443,1	322,2	284,6	246,3	196,2	144,8
Hoiused	-8,7	29,6	-8,8	-6,6	-20,6	-31,0	-37,4	-48,0
Võlaväärtpaberid	27,3	65,1	12,3	70,2	51,7	38,1	8,3	8,6
Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid	59,6	-4,6	139,2	-30,6	-22,9	-37,4	-36,2	-65,5
Noteeritud ja noteerimata aktsiad ning muud omandiväärtpaberid	7,5	-11,1	65,7	-0,1	36,2	32,1	40,6	21,1
Avatud investimisfondide osakud	52,1	6,5	73,6	-30,5	-59,0	-69,5	-76,9	-86,6
Elukindlustuse ja pensionifondide reservid	231,2	252,1	300,3	289,1	276,4	276,5	261,5	249,7
Finantseerimise peamised kirjed (-)								
Laenud	262,8	311,6	390,6	390,0	382,0	365,1	360,4	341,1
<i>neist euroala rahaloomeasutustelt</i>	211,6	280,8	358,3	346,5	337,2	316,8	302,3	279,4
Muud muutused finantsvarades (+)								
Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid	274,6	252,9	483,8	474,6	371,4	576,5	203,0	-112,4
Elukindlustuse ja pensionifondide reservid	28,8	56,3	129,5	51,3	35,6	65,2	32,1	16,8
Ülejäänud netovood (+)	-44,5	0,2	-87,5	-81,2	-63,9	-101,3	-54,9	-41,5
<b>= Muutused netovaras<sup>1</sup></b>	<b>724,5</b>	<b>777,9</b>	<b>1 027,3</b>	<b>958,5</b>	<b>881,5</b>	<b>1 096,9</b>	<b>711,4</b>	<b>388,2</b>
<b>Bilans</b>								
Finantsvarad (+)								
Lühiajalised varad	4 058,1	4 276,0	4 494,1	4 752,8	4 830,8	4 970,1	5 017,5	5 204,0
Sularaha ja hoiused	3 710,1	3 926,0	4 176,7	4 456,5	4 497,3	4 613,3	4 653,9	4 844,8
Rahaturufondide osakud	321,0	313,9	300,5	261,7	281,0	305,0	304,3	303,7
Võlaväärtpaberid <sup>2</sup>	27,1	36,0	16,9	34,6	52,4	51,8	59,4	55,5
Pikaajalised varad	9 131,2	9 767,9	10 808,8	11 675,7	11 889,6	11 979,0	11 788,2	11 661,5
Hoiused	843,0	881,6	890,9	881,3	854,2	841,7	840,3	804,0
Võlaväärtpaberid	1 207,2	1 248,0	1 233,6	1 286,1	1 296,4	1 249,8	1 249,2	1 259,2
Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid	3 554,3	3 803,2	4 419,4	4 903,0	5 057,7	5 120,1	4 883,9	4 726,4
Noteeritud ja noteerimata aktsiad ning muud omandiväärtpaberid	2 406,4	2 638,3	3 102,5	3 524,3	3 682,4	3 734,8	3 536,7	3 415,3
Avatud investimisfondide osakud	1 147,9	1 164,9	1 316,8	1 378,6	1 375,3	1 385,4	1 347,2	1 311,0
Elukindlustuse ja pensionifondide reservid	3 526,7	3 835,2	4 265,0	4 605,4	4 681,2	4 767,4	4 814,7	4 871,9
Ülejäänud netovaras (+)	213,8	252,9	187,1	146,0	155,1	143,3	143,0	134,0
Kohustused (-)								
Laenud	3 923,9	4 247,6	4 634,4	5 018,6	5 079,2	5 170,1	5 245,0	5 328,9
<i>neist euroala rahaloomeasutustelt</i>	3 521,2	3 812,5	4 195,9	4 543,0	4 611,3	4 692,7	4 752,9	4 808,7
<b>= Netofinantsvara</b>	<b>9 479,2</b>	<b>10 049,2</b>	<b>10 855,7</b>	<b>11 556,0</b>	<b>11 796,3</b>	<b>11 922,3</b>	<b>11 703,7</b>	<b>11 670,6</b>

Allikad: EKP ja Eurostat.

<sup>1</sup> V.a muutused netoväärtes, mis on tingitud muudest mittefinantsvarade muutustest (nt elamukinnisvara ümberhindamine).

<sup>2</sup> Rahaloomeasutuste väljastatud kuni kaheaastase tähtajaga väärtpaberid ja muude sektorite väljastatud kuni üheaastase tähtajaga väärtpaberid.

### 3.4 Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvad ettevõtted

(mld EUR; nelja kvartali kumuleeritud vood; bilansiline jääk perioodi lõpu seisuga)

	2003	2004	2005	2006 I kv – 2006 IV kv	2006 II kv – 2007 I kv	2006 III kv – 2007 II kv	2006 IV kv – 2007 III kv	2007 I kv – 2007 IV kv
<b>Tulu ja säästud</b>								
Kogulisandväärtus (baashinnad) (+)	3 834,8	3 989,3	4 113,8	4 294,8	4 354,3	4 412,3	4 467,6	4 518,7
Töötajatele makstav hüvitis (-)	2 313,1	2 382,4	2 445,7	2 544,6	2 573,2	2 605,6	2 633,5	2 664,4
Muud maksud ilma tootmissubsiidiumideta (-)	58,6	64,6	71,4	75,1	77,1	78,0	77,6	73,4
= <b>Tegevuse koguillejääk (+)</b>	1 463,1	1 542,4	1 596,8	1 675,1	1 704,1	1 728,7	1 756,5	1 780,9
Põhivara kulum (-)	607,2	631,9	660,4	686,9	693,0	698,6	704,5	711,2
= <b>Tegevuse netoülejääk (+)</b>	855,8	910,5	936,4	988,2	1 011,0	1 030,2	1 052,0	1 069,7
Saadaolev omanditulu (+)	320,5	364,2	427,8	468,7	478,5	485,4	496,3	507,5
Saadaolevad intressid	126,6	121,9	132,5	154,8	161,1	168,6	175,1	181,3
Muu saadaolev omanditulu	193,9	242,3	295,4	313,9	317,4	316,8	321,2	326,2
Tasumisele kuuluv intress ja rendihind (-)	228,9	226,8	235,4	279,2	293,4	307,5	318,6	331,2
= <b>Ettevõtja netotulu (+)</b>	947,5	1 047,8	1 128,8	1 177,7	1 196,2	1 208,1	1 229,7	1 246,0
Jaotatud tulu (-)	693,4	751,5	837,2	906,8	915,1	923,4	931,3	933,1
Sissetuleku ja vara eest tasumisele kuuluvad maksud (-)	117,0	135,6	147,8	184,1	188,4	195,8	203,6	208,1
Saadaolevad sotsiaalkindlustusmaksed (+)	73,4	73,5	74,2	76,8	77,2	76,0	74,7	73,0
Tasumisele kuuluvad sotsiaaltoetusd (-)	59,9	60,4	62,2	62,1	62,1	61,9	62,0	62,2
Muud tasumisele kuuluvad ülekanded (netosumma) (-)	57,0	63,2	61,8	61,6	61,3	58,5	56,1	55,3
= <b>Netosääst</b>	93,6	110,7	94,0	39,8	46,5	44,6	51,4	60,4
<b>Investeeringimine, finantseerimine ja säästmine</b>								
Mittefinantsvarade netosootamine (+)	196,5	214,4	241,2	288,6	304,0	318,3	330,2	349,2
Kapitali kogumahutus põhivarasse (+)	803,8	841,0	889,4	950,2	973,6	993,4	1 010,8	1 029,8
Põhivara kulum (-)	607,2	631,9	660,4	686,9	693,0	698,6	704,5	711,2
Muude mittefinantsvarade netosootamine (+)	-0,1	5,4	12,2	25,3	23,4	23,5	23,9	30,6
Finantsinvesteeringute peamised kirjed (+)								
Lühiajalised varad	105,9	103,1	126,7	155,4	188,8	205,1	177,7	176,2
Sularaha ja hoiused	64,9	88,9	112,9	144,5	163,2	163,4	157,6	148,3
Rahaturufondide osakud	22,5	16,5	8,6	3,7	19,7	23,5	-9,2	-18,5
Võlaväärtpaberid <sup>1</sup>	18,5	-2,4	5,2	7,2	5,8	18,2	29,3	46,4
Pikaajalised varad	281,6	213,0	365,4	376,0	372,5	395,2	429,8	430,3
Hoiused	43,9	5,2	35,6	27,6	28,6	35,5	20,0	-1,8
Võlaväärtpaberid	-46,1	-52,5	-29,7	-21,7	-31,4	-42,5	-42,5	-56,1
Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid	149,4	179,3	228,9	207,3	197,7	207,0	243,5	295,5
Muud, enamasti kontsernisiseseid laenuid	134,3	81,0	130,7	162,7	177,7	195,2	208,8	192,7
Ülejäänud netovarad (+)	56,1	76,0	100,7	171,0	159,5	149,5	194,2	182,4
Finantseerimise peamised kirjed (-)								
Võlg	289,7	235,0	422,0	657,7	660,8	695,4	750,1	781,0
neist laenuid euroala rahaloomeasutustelt	102,7	172,4	264,6	448,6	443,9	483,6	520,6	557,1
neist võlaväärtpaberid	63,1	7,0	12,0	40,2	39,4	53,6	37,3	49,5
Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid	210,6	197,1	257,2	223,9	245,6	256,3	260,0	230,7
Noteeritud aktsiad	18,7	11,9	100,5	36,2	55,6	74,4	81,1	44,2
Noteerimata aktsiad ja muud omandiväärtpaberid	191,8	185,3	156,8	187,7	190,0	181,9	178,9	186,6
Saadaolevad kapitaliülekanded (netosumma) (-)	46,3	63,8	60,8	69,6	71,9	69,5	68,1	66,7
= <b>Netosääst</b>	93,6	110,7	94,0	39,8	46,5	44,6	51,4	60,4
<b>Bilanss</b>								
Finantsvarad								
Lühiajalised varad	1 318,8	1 379,2	1 510,2	1 655,6	1 694,4	1 747,0	1 762,3	1 830,7
Sularaha ja hoiused	1 028,9	1 102,6	1 220,7	1 356,8	1 364,8	1 405,0	1 429,0	1 499,7
Rahaturufondide osakud	143,8	163,7	176,3	185,9	204,2	205,2	185,8	162,3
Võlaväärtpaberid <sup>1</sup>	146,1	112,9	113,2	112,9	125,4	136,8	147,5	168,7
Pikaajalised varad	6 696,2	7 194,0	8 160,6	9 371,6	9 733,8	10 115,2	10 037,8	10 179,2
Hoiused	136,5	137,4	180,3	210,2	261,7	269,0	257,2	235,3
Võlaväärtpaberid	380,9	328,5	284,8	260,3	236,5	228,6	198,3	193,5
Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid	4 709,8	5 191,4	6 020,7	7 050,3	7 309,1	7 637,8	7 566,4	7 678,9
Muud, enamasti kontsernisiseseid laenuid	1 469,1	1 536,7	1 674,7	1 850,8	1 926,5	1 979,8	2 015,9	2 071,5
Ülejäänud netovarad	195,2	240,6	285,2	356,8	430,5	428,1	437,7	433,2
Kohustused								
Võlg	6 163,8	6 344,9	6 788,9	7 422,7	7 588,5	7 836,9	7 989,2	8 186,3
neist laenuid euroala rahaloomeasutustelt	3 034,4	3 160,8	3 419,5	3 857,4	3 956,3	4 106,8	4 230,6	4 388,6
neist võlaväärtpaberid	628,2	650,8	668,9	690,5	698,2	730,3	722,0	734,0
Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid	8 289,2	9 216,8	10 539,2	12 229,6	12 685,1	13 315,8	13 149,7	13 215,1
Noteeritud aktsiad	2 731,5	2 986,7	3 680,5	4 451,1	4 685,5	5 060,7	4 978,1	4 968,8
Noteerimata aktsiad ja muud omandiväärtpaberid	5 557,7	6 230,1	6 858,7	7 778,4	7 999,6	8 255,1	8 171,6	8 246,3

Allikad: EKP ja Eurostat.

<sup>1</sup> Rahaloomeasutuste väljastatud kuni kaheaastase tähtajaga väärtpaberid ja muude sektorite väljastatud kuni üheaastase tähtajaga väärtpaberid.

### 3.5 Kindlustusseltsid ja pensionifondid

(mld EUR; nelja kvartali kumuleeritud vood; bilansiline jääk perioodi lõpu seisuga)

	2003	2004	2005	2006 I kv – 2006 IV kv	2006 II kv – 2007 I kv	2006 III kv – 2007 II kv	2006 IV kv – 2007 III kv	2007 I kv – 2007 IV kv
<b>Finantskonto, finantstehingud</b>								
Finantsinvesteeringute peamised kirjed (+)								
Lühiajalised varad	21,7	40,0	23,8	50,6	69,5	57,7	49,3	44,2
Sularaha ja hoiused	7,0	13,2	7,2	12,4	18,0	2,4	8,9	7,8
Rahaturufondide osakud	7,7	2,7	0,4	3,7	7,1	3,6	0,3	0,1
Võlaväärtpaberid <sup>1</sup>	7,1	24,1	16,2	34,5	44,4	51,7	40,2	36,3
Pikaajalised varad	231,0	218,5	286,4	318,1	289,7	295,5	266,3	273,2
Hoiused	22,7	37,6	17,1	51,9	61,6	65,4	62,2	53,5
Võlaväärtpaberid	144,9	131,2	132,9	131,3	148,3	162,1	155,8	158,3
Laenud	11,6	6,6	-2,6	-0,9	-18,4	-17,2	-23,0	-17,0
Noteeritud aktsiad	9,5	13,0	31,7	19,2	14,9	8,1	7,1	8,5
Noteerimata aktsiad ja muud omandiväärtpaberid	5,1	-0,4	20,3	28,2	20,8	23,3	29,1	31,1
Avatud investeerimisfondide osakud	37,1	30,6	87,1	88,4	62,6	53,8	35,2	38,8
Ülejäänud netovarad (+)	-2,3	11,7	15,1	30,0	34,6	30,5	41,3	2,4
Finantseerimise peamised kirjed (-)								
Võlaväärtpaberid	4,9	-1,7	-0,4	5,2	5,0	3,9	3,3	1,4
Laenud	12,5	4,6	18,4	32,7	19,8	25,5	21,9	9,2
Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid	11,6	13,6	9,9	8,6	11,1	12,5	10,7	12,0
Kindlustustehniline reserv	236,8	262,1	335,3	344,5	340,0	341,3	324,2	301,8
Kodumajapidamiste elukindlustusreservi ja pensionifondi reservide netoväärtus	210,5	230,5	292,0	288,6	280,3	281,7	274,5	263,9
Kindlustuspreemiate ettemaksed ja rahuldamata nõuete reserv	26,4	31,6	43,3	55,9	59,7	59,7	49,8	37,9
= Tehingutest tulenevad muutused netofinantsvaras	-15,3	-8,3	-37,8	7,7	18,0	0,6	-3,2	-4,7
<b>Muud kontomuutused</b>								
Muud muutused finantsvarades (+)								
Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid	106,8	110,3	175,7	176,4	136,5	253,0	141,9	17,8
Muud netovarad	-12,3	140,1	53,8	-49,6	-64,5	-86,0	-119,6	-55,3
Muud muutused kohustustes (-)								
Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid	98,3	21,0	124,1	44,2	31,0	95,1	12,7	-17,9
Kindlustustehniline reserv	33,5	83,7	139,8	56,3	43,3	72,5	34,5	34,8
Kodumajapidamiste elukindlustusreservi ja pensionifondi reservide netoväärtus	34,0	63,9	145,4	59,1	43,7	70,2	34,0	20,5
Kindlustuspreemiate ettemaksed ja rahuldamata nõuete reserv	-0,5	19,8	-5,6	-2,8	-0,4	2,2	0,5	14,3
= Muud muutused netofinantsvaras	-37,3	145,6	-34,5	26,2	-2,3	-0,5	-24,9	-54,4
<b>Bilans</b>								
Finantsvarad (+)								
Lühiajalised varad	264,5	401,4	430,2	481,4	505,4	511,2	515,6	521,5
Sularaha ja hoiused	121,3	133,6	142,7	154,6	155,9	144,4	154,0	163,2
Rahaturufondide osakud	68,5	72,2	74,3	80,4	82,8	84,3	81,0	78,2
Võlaväärtpaberid <sup>1</sup>	74,7	195,5	213,2	246,4	266,7	282,6	280,6	280,1
Pikaajalised varad	3 754,0	4 110,3	4 588,6	5 014,9	5 102,1	5 205,3	5 227,8	5 251,8
Hoiused	457,6	497,1	515,6	570,8	595,1	609,4	621,8	618,1
Võlaväärtpaberid	1 470,6	1 639,7	1 789,9	1 857,7	1 890,8	1 901,2	1 937,3	1 971,8
Laenud	368,3	363,5	360,1	353,6	337,5	338,9	335,0	330,6
Noteeritud aktsiad	524,9	574,9	703,7	827,0	847,2	873,9	860,3	843,5
Noteerimata aktsiad ja muud omandiväärtpaberid	304,7	334,5	377,5	444,0	447,3	468,1	464,2	481,7
Avatud investeerimisfondide osakud	627,8	700,6	841,8	961,8	984,2	1 013,8	1 009,3	1 006,1
Ülejäänud netovarad (+)	108,5	125,0	165,6	209,6	207,9	205,7	204,8	209,5
Kohustused (-)								
Võlaväärtpaberid	24,4	22,9	22,0	26,8	26,6	25,7	25,8	26,8
Laenud	126,3	119,8	131,7	160,6	167,3	178,4	184,3	165,9
Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid	446,7	481,3	615,4	668,2	684,0	711,4	677,5	662,3
Kindlustustehniline reserv	3 775,0	4 120,8	4 595,9	4 996,7	5 094,2	5 193,8	5 252,8	5 333,4
Kodumajapidamiste elukindlustusreservi ja pensionifondi reservide netoväärtus	3 194,2	3 488,6	3 926,0	4 273,7	4 352,8	4 443,5	4 495,8	4 558,1
Kindlustuspreemiate ettemaksed ja rahuldamata nõuete reserv	580,8	632,2	669,9	723,0	741,4	750,3	757,0	775,3
= Netofinantsvara	-245,4	-108,1	-180,4	-146,5	-156,7	-187,1	-192,3	-205,5

Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Rahaloomeasutuste väljastatud kuni kaheaastase tähtjaga väärtpaberid ja muude sektorite väljastatud kuni üheaastase tähtjaga väärtpaberid.





# FINANTSTURUD

## 4.1 Väärtpaberite (v.a aktsiate) emiteerimine esialgse tähtaja, emitendi residentsuse ja väeringu kaupa

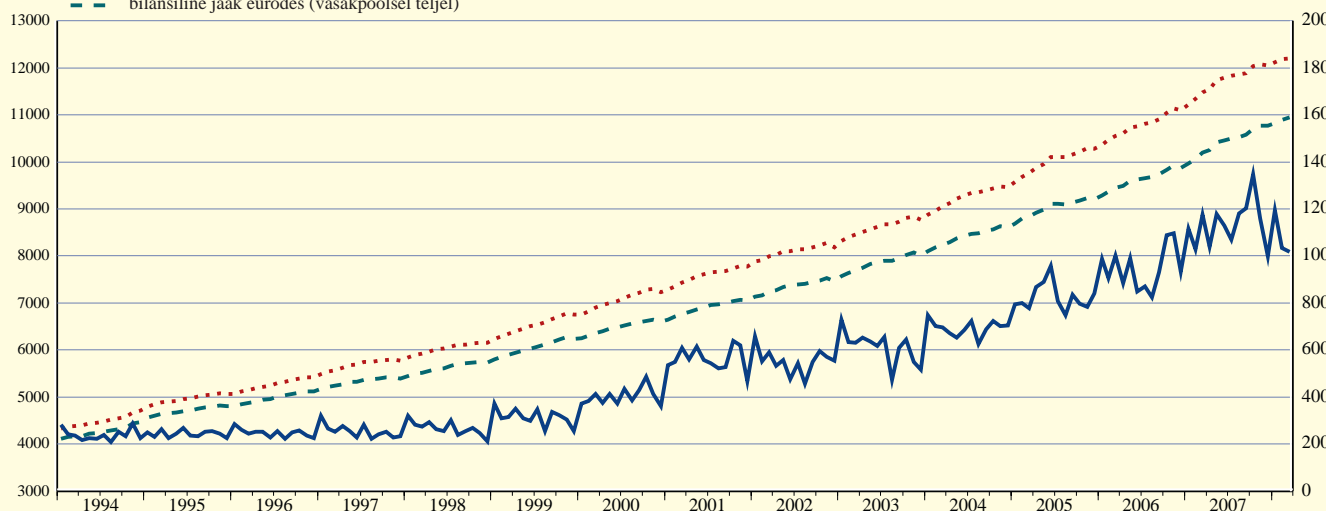
(mld EUR ja perioodi kasvumäärad; sesoonselt kohandatud; kuu jooksul sooritatud tehingud ja bilansiline jääk perioodi lõpu seisuga; nimiväärtused)

	Kokku eurodes <sup>1</sup>			Euroala residentide poolt								
	Bilansiline jääk	Kogu-emissioon	Neto-emissioon	Eurodes			Kõikides väeringutes					
				Bilansiline jääk	Kogu-emissioon	Neto-emissioon	Bilansiline jääk	Kogu-emissioon	Neto-emissioon	Aastased kasvumäärad	Sesoonselt kohandatud <sup>2</sup>	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Neto-emissioon	Kuue kuu kasvumäärad	
<b>Kokku</b>												
2007 märts	12 173,0	1 258,1	229,3	10 202,1	1 120,2	135,4	11 476,8	1 174,2	141,6	8,5	107,2	10,1
apr	12 196,2	1 041,1	23,4	10 257,5	983,1	55,6	11 541,8	1 039,6	72,4	8,6	63,5	9,1
mai	12 407,3	1 216,5	211,4	10 416,8	1 115,2	159,6	11 729,1	1 178,8	181,3	9,0	135,5	9,7
juuni	12 537,2	1 219,8	129,8	10 461,7	1 069,0	44,9	11 790,9	1 128,9	59,2	9,2	53,3	9,7
juuli	12 541,6	1 076,0	3,3	10 491,1	1 004,1	28,5	11 835,0	1 068,0	46,3	9,2	62,0	9,4
aug	12 570,4	1 183,8	29,0	10 517,8	1 131,6	26,9	11 856,2	1 181,5	27,0	9,2	84,0	9,1
sept	12 662,3	1 243,3	90,3	10 574,7	1 153,8	55,3	11 885,3	1 201,6	45,6	9,0	57,0	8,1
okt	12 771,5	1 349,6	108,0	10 704,8	1 278,1	129,1	12 031,0	1 347,0	146,4	9,1	130,3	9,3
nov	12 859,7	1 175,3	86,3	10 775,1	1 107,0	68,3	12 074,9	1 158,9	63,0	8,6	46,9	7,6
dets	12 883,2	1 036,4	26,6	10 769,6	954,9	-2,4	12 053,5	997,8	-19,8	9,1	104,9	8,5
2008 jaan	12 917,3	1 199,4	38,1	10 824,3	1 129,9	58,8	12 122,1	1 195,4	68,3	8,5	20,1	7,7
veebr	12 999,4	1 024,1	82,2	10 896,5	965,7	72,4	12 182,7	1 033,5	75,4	8,0	42,3	6,9
märts	13 103,0	1 067,7	104,3	10 941,5	963,7	45,5	12 198,2	1 018,7	42,8	7,0	4,9	6,0
<b>Pikaajalised</b>												
2007 märts	11 044,1	277,7	137,2	9 242,9	213,2	96,3	10 343,2	234,3	101,7	8,6	78,5	9,9
apr	11 085,8	182,6	41,8	9 274,4	156,1	31,7	10 379,7	177,9	45,2	8,6	53,3	9,0
mai	11 269,9	266,3	185,3	9 407,8	199,3	134,6	10 534,4	225,6	149,6	9,0	105,8	9,1
juuni	11 369,7	258,8	98,4	9 472,9	190,9	63,7	10 615,5	217,8	77,5	8,9	47,2	8,8
juuli	11 396,6	198,4	26,5	9 484,6	162,2	11,5	10 639,3	188,2	25,6	8,8	46,8	8,3
aug	11 391,4	102,8	-5,8	9 478,4	86,9	-6,8	10 638,0	104,2	-1,8	8,5	51,1	7,6
sept	11 416,2	157,5	23,5	9 495,4	132,2	15,7	10 628,4	146,6	14,5	8,0	9,9	6,2
okt	11 492,8	236,1	77,7	9 559,0	199,9	64,9	10 690,2	224,1	71,7	7,8	80,3	6,7
nov	11 572,7	174,1	78,2	9 618,5	140,5	57,7	10 731,4	155,2	54,5	7,1	34,9	5,2
dets	11 626,7	194,7	54,7	9 663,5	160,8	45,7	10 763,4	171,8	34,4	7,3	78,8	5,8
2008 jaan	11 626,0	194,3	2,6	9 656,8	166,1	-3,4	10 760,8	189,7	1,6	6,7	11,9	5,1
veebr	11 672,9	181,2	46,8	9 705,8	161,9	49,0	10 802,9	186,0	51,1	6,1	27,4	4,6
märts	11 706,3	175,9	34,4	9 729,0	141,4	24,0	10 799,4	156,0	20,2	5,3	-3,9	4,4

## J15 Bilansiline jääk kokku ja euroala residentide poolt emiteeritud väärtpaberid, v.a aktsiad (kogusumma)

(mld EUR)

- emiteeritud kokku (kogusumma) (parempoolsel teljel)
- ... bilansiline jääk kokku (vasakpoolsel teljel)
- - - bilansiline jääk eurodes (vasakpoolsel teljel)



Allikad: EKP ja Rahvusvaheliste Arvelduste Pank (BIS) (euroalaväliste residentide emissioonide osa).

<sup>1</sup> Euroala residentide ja euroalaväliste residentide poolt emiteeritud, eurodes nomineeritud väärtpaberid (v.a aktsiad) kokku.

<sup>2</sup> Kasvumäärade arvutamist on käsitletud tehnilistes märkustes. Kuue kuu kasvumäärad on antud aastapõhisena.

## 4.2 Euroala residentide poolt emitieritud väärtpaberid (v.a aktsiad) emitendi sektori ja instrumendi kategooria kaupa (mld EUR; kuu jooksul sooritatud tehingud ja bilansiline jääk perioodi lõpu seisuga; nimiväärtus)

### 1. Bilansiline jääk ja kogumissioon

	Bilansiline jääk						Kogumissioon					
	Kokku	Rahaloomeasutused (sh euro-süsteem)	Mitterahaloomeasutused		Valitussektor		Kokku	Rahaloomeasutused (sh euro-süsteem)	Mitterahaloomeasutused		Valitussektor	
			Finantsasutused (v.a rahaloomeasutused)	Kaup ja mittefinants-teenuseid pakkuvad ettevõtted	Keskvalitus	Muu valitussektor			Finantsasutused (v.a rahaloomeasutused)	Kaup ja mittefinants-teenuseid pakkuvad ettevõtted	Keskvalitus	Muu valitussektor
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<b>Kokku</b>												
2006	11 090	4 573	1 161	635	4 417	305	11 360	8 396	422	1 114	1 342	85
2007	12 054	5 052	1 473	684	4 530	315	13 619	10 085	542	1 458	1 453	80
2007 II kv	11 791	4 878	1 311	683	4 610	308	3 347	2 369	118	453	389	18
2007 III kv	11 885	4 960	1 342	678	4 595	310	3 451	2 604	89	394	346	19
2007 IV kv	12 054	5 052	1 473	684	4 530	315	3 504	2 661	194	326	302	21
2008 I kv	12 198	5 093	1 489	688	4 615	313	3 248	2 358	67	317	478	27
2007 dets	12 054	5 052	1 473	684	4 530	315	998	761	88	91	52	5
2008 jaan	12 122	5 102	1 464	695	4 546	315	1 195	887	7	108	181	12
2008 veebr	12 183	5 105	1 480	694	4 589	314	1 034	744	32	102	148	8
2008 märts	12 198	5 093	1 489	688	4 615	313	1 019	728	28	107	149	7
<b>Lühiajalised</b>												
2006	1 015	575	12	94	330	4	9 195	7 392	61	1 023	688	31
2007	1 290	787	18	122	357	7	11 348	9 052	58	1 367	832	38
2007 II kv	1 175	632	11	120	407	5	2 726	2 081	12	413	210	9
2007 III kv	1 257	715	9	117	409	7	3 012	2 406	10	378	207	11
2007 IV kv	1 290	787	18	122	357	7	2 953	2 427	20	304	192	10
2008 I kv	1 399	817	31	133	411	7	2 716	2 100	21	306	278	12
2007 dets	1 290	787	18	122	357	7	826	694	5	86	39	3
2008 jaan	1 361	825	18	131	380	7	1 006	793	3	104	101	5
2008 veebr	1 380	818	31	132	392	7	848	649	15	98	82	4
2008 märts	1 399	817	31	133	411	7	863	659	3	103	95	3
<b>Pikaajalised<sup>1</sup></b>												
2006	10 075	3 998	1 148	540	4 087	301	2 165	1 004	362	90	654	54
2007	10 763	4 265	1 454	563	4 173	309	2 271	1 033	484	92	621	42
2007 II kv	10 615	4 247	1 300	563	4 203	304	621	288	106	40	179	8
2007 III kv	10 628	4 245	1 333	561	4 186	304	439	198	79	16	138	8
2007 IV kv	10 763	4 265	1 454	563	4 173	309	551	234	174	23	110	11
2008 I kv	10 799	4 276	1 458	555	4 204	306	532	258	47	11	200	15
2007 dets	10 763	4 265	1 454	563	4 173	309	172	67	83	6	14	2
2008 jaan	10 761	4 277	1 446	564	4 166	308	190	95	5	3	80	7
2008 veebr	10 803	4 287	1 450	562	4 197	306	186	95	17	4	66	5
2008 märts	10 799	4 276	1 458	555	4 204	306	156	69	25	4	54	4
<b>Millest pikaajalised fikseeritud intressimääraga</b>												
2006	7 058	2 136	543	413	3 729	237	1 292	475	143	56	579	39
2007	7 324	2 272	589	426	3 787	250	1 280	530	117	57	540	36
2007 II kv	7 319	2 256	584	426	3 809	244	339	132	29	24	147	7
2007 III kv	7 319	2 254	591	423	3 805	246	263	100	25	8	123	7
2007 IV kv	7 324	2 272	589	426	3 787	250	273	126	23	16	99	8
2008 I kv	7 304	2 271	583	417	3 788	246	330	131	13	8	168	10
2007 dets	7 324	2 272	589	426	3 787	250	56	31	8	3	13	1
2008 jaan	7 302	2 277	586	426	3 766	247	122	48	2	2	66	4
2008 veebr	7 322	2 281	584	424	3 789	244	120	52	5	2	58	3
2008 märts	7 304	2 271	583	417	3 788	246	88	31	6	3	44	3
<b>Millest pikaajalised muutuva intressimääraga</b>												
2006	2 596	1 512	594	114	312	64	718	408	215	31	49	15
2007	2 984	1 615	847	126	338	58	819	372	358	33	51	5
2007 II kv	2 835	1 608	702	124	341	60	228	112	76	16	23	1
2007 III kv	2 855	1 610	725	126	336	57	138	71	51	7	8	1
2007 IV kv	2 984	1 615	847	126	338	58	240	74	148	7	8	3
2008 I kv	3 023	1 625	854	127	357	60	154	95	30	3	20	5
2007 dets	2 984	1 615	847	126	338	58	104	26	74	3	0	1
2008 jaan	2 993	1 618	841	127	346	60	46	32	2	1	8	3
2008 veebr	3 011	1 626	845	128	351	62	53	35	10	1	5	1
2008 märts	3 023	1 625	854	127	357	60	55	28	18	1	7	1

Allikas: EKP.

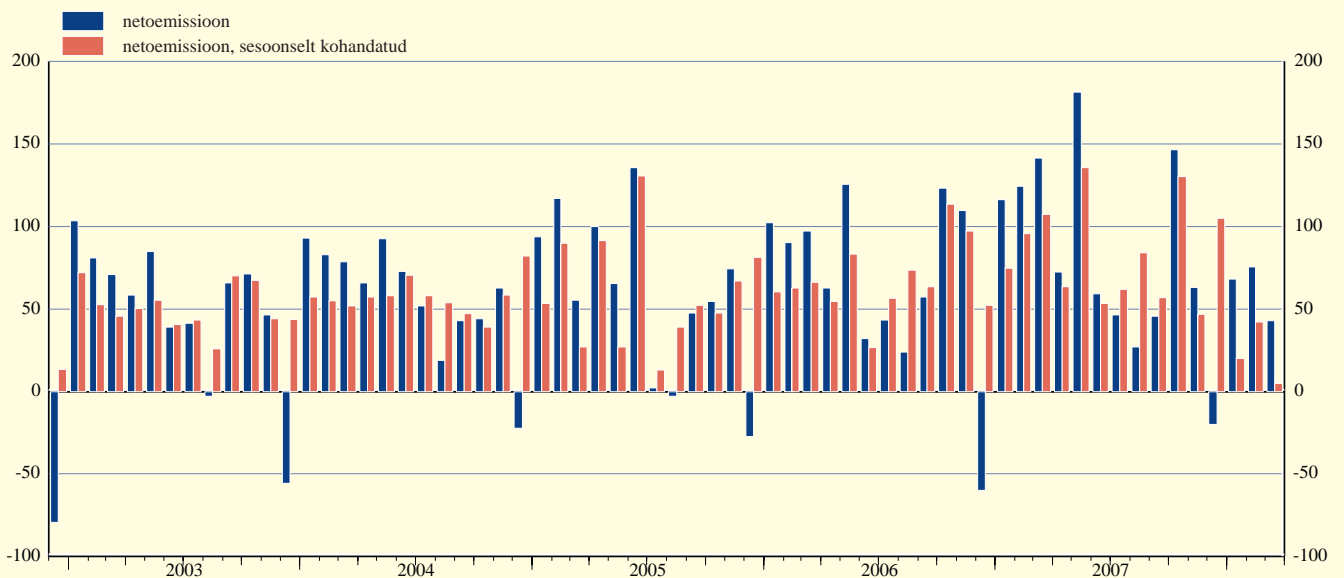
<sup>1</sup> Pikaajaliste võlaväärtpaberite kogusummas fikseeritud ja muutuva intressimääraga pikaajaliste võlaväärtpaberite lahutamisel tekkiv vahe tuleneb nullkupongiga võlakirjade ja ümberhindamise mõjudest.

**4.2 Euroala residentide poolt emiteeritud väärtpaberid (v.a aktsiad) emitendi sektori ja instrumendi kategooria kaupa**  
(mld EUR, kui pole viidatud teisiti; perioodi jooksul sooritatud tehingud; nimiväärtus)

**2. Netoemissioon**

	Sesoonselt kohandamata						Sesoonselt kohandatud					
	Kokku	Rahaloomeasutused (sh euro-süsteem)	Mitterahaloomeasutused		Valitsussektor		Kokku	Rahaloomeasutused (sh euro-süsteem)	Mitterahaloomeasutused		Valitsussektor	
			Finantsasutused (v.a rahaloomeasutused)	Kaupu ja mittefinants-teenuseid pakkuvad ettevõtted	Keskvalitsus	Muu valitsussektor			Finantsasutused (v.a rahaloomeasutused)	Kaupu ja mittefinants-teenuseid pakkuvad ettevõtted	Keskvalitsus	Muu valitsussektor
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	<b>Kokku</b>											
2006	807,1	422,3	240,7	31,4	90,3	22,3	808,9	427,8	237,1	31,7	89,9	22,3
2007	1 003,6	483,0	333,6	55,4	120,7	10,9	1 014,7	493,3	329,0	58,1	123,5	10,9
2007 II kv	312,9	105,9	58,9	36,3	111,9	-0,1	252,2	114,2	45,6	28,2	65,1	-0,9
III kv	118,8	95,3	35,8	-3,2	-11,3	2,3	203,0	120,9	63,8	3,8	8,3	6,3
IV kv	189,6	93,7	144,7	9,3	-63,0	4,9	282,1	135,0	108,1	15,5	20,6	2,9
2008 I kv	186,5	69,1	23,4	7,3	88,9	-2,1	67,3	-9,0	44,2	2,3	33,2	-3,4
2007 dets	-19,8	-10,3	66,8	-6,7	-67,8	-1,9	104,9	53,6	42,2	3,5	6,0	-0,4
2008 jaan	68,3	48,8	-8,2	11,1	16,9	-0,4	20,1	16,3	15,6	9,6	-20,3	-1,1
veebr	75,4	14,1	18,4	-0,1	44,0	-1,1	42,3	-12,4	18,2	-1,6	40,0	-1,9
märts	42,8	6,1	13,2	-3,8	28,0	-0,6	4,9	-12,9	10,5	-5,8	13,6	-0,4
	<b>Pikaajalised</b>											
2006	755,7	347,4	235,3	28,1	121,6	23,3	755,7	349,3	231,9	27,9	123,4	23,3
2007	739,3	283,4	327,6	28,1	92,3	8,1	736,9	285,2	323,1	28,0	92,7	8,0
2007 II kv	272,3	101,2	59,2	22,3	90,2	-0,6	206,4	97,0	45,8	15,8	49,1	-1,3
III kv	38,3	14,2	37,6	0,1	-14,0	0,4	107,8	27,9	65,9	2,7	7,1	4,2
IV kv	160,6	26,5	135,5	4,7	-11,0	4,9	194,0	52,8	99,2	2,0	37,1	2,9
2008 I kv	73,0	34,5	10,9	-4,5	34,2	-2,1	35,4	-1,5	31,4	2,1	6,8	-3,3
2007 dets	34,4	-10,5	64,2	-1,6	-16,9	-0,9	78,8	16,7	40,3	-2,1	23,4	0,5
2008 jaan	1,6	15,3	-7,5	1,3	-6,6	-0,8	11,9	18,2	15,6	6,0	-26,6	-1,3
veebr	51,1	15,1	5,5	-0,7	32,3	-1,2	27,4	-8,3	4,9	1,0	31,5	-1,8
märts	20,2	4,1	12,8	-5,1	8,5	0,0	-3,9	-11,5	10,8	-5,0	1,9	-0,2

**J16 Väärtpaberite (v.a aktsiate) netoemissioon, sesoonselt kohandatud ja kohandamata**  
(mld EUR, tehingud kuu jooksul, nimiväärtus)

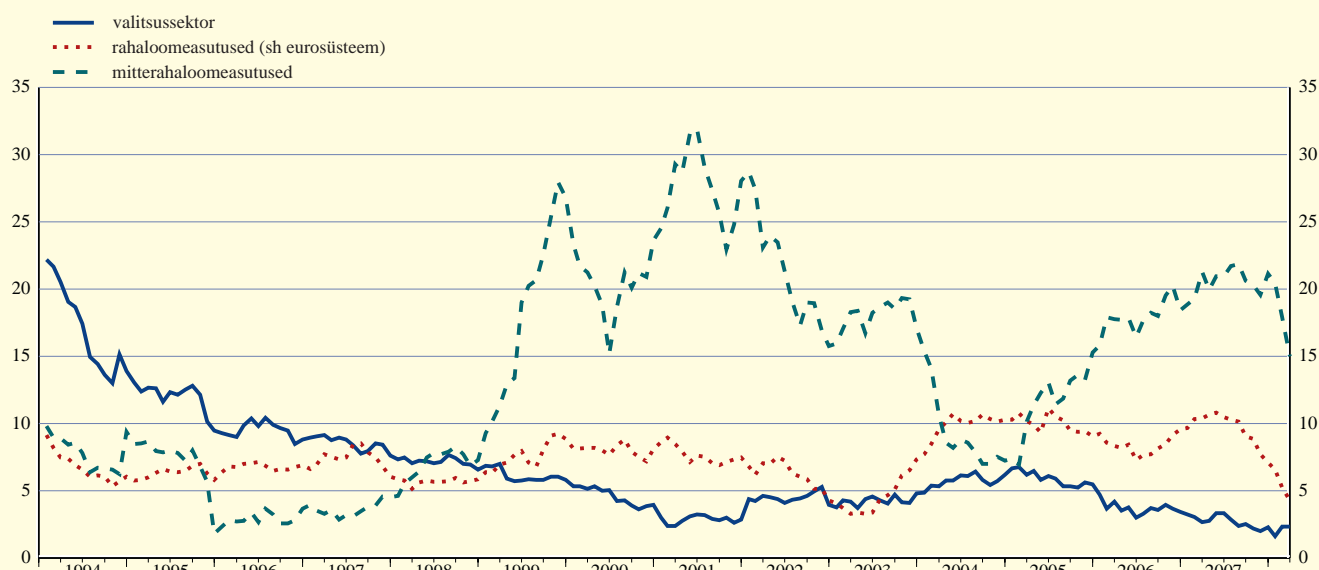


Allikas: EKP.

### 4.3 Euroala residentide poolt emiteeritud väärtpaberite (v.a aktsiate) kasvumäärad<sup>1</sup> (protsentuaalsed muutused)

	Aastased kasvumäärad (sesoonselt kohandamata)						Kuu kuu sesoonselt kohandatud kasvumäärad					
	Kokku	Raha- loome- asutused (sh euro- süsteem)	Mitterahalomeasutused		Valitsussektor		Kokku	Raha- loome- asutused (sh euro- süsteem)	Mitterahalomeasutused		Valitsussektor	
			Finants- asutused (v.a raha- loomeasu- tused)	Kaupu ja mitte- finants- teenuseid pakkuvad ettevõtted	Kesk- valitsus	Muu valitsus- sektor			Finants- asutused (v.a raha- loomeasu- tused)	Kaupu ja mitte- finants- teenuseid pakkuvad ettevõtted	Kesk- valitsus	Muu valitsus- sektor
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Kokku											
2007 märts	8,5	10,5	30,1	5,7	2,4	6,6	10,1	11,8	37,4	7,3	3,1	5,1
apr	8,6	10,7	28,1	6,0	2,6	7,2	9,1	10,9	28,7	7,8	3,0	6,1
mai	9,0	10,5	29,8	6,0	3,5	5,0	9,7	11,5	30,0	8,2	3,7	3,3
juuni	9,2	10,8	28,3	8,2	3,8	3,3	9,7	10,5	29,4	12,5	4,3	1,1
juuli	9,2	10,8	28,9	10,1	3,3	2,5	9,4	9,7	29,7	15,5	3,8	0,7
aug	9,2	11,0	28,9	9,8	3,1	2,6	9,1	9,8	26,9	12,1	3,8	3,1
sept	9,0	10,9	27,3	8,6	3,2	4,3	8,1	10,1	18,2	10,1	3,3	3,5
okt	9,1	11,0	27,4	9,1	3,0	5,6	9,3	11,1	26,0	10,5	3,0	5,5
nov	8,6	10,4	26,1	9,0	2,7	4,3	7,6	9,4	22,1	9,9	1,6	5,3
dets	9,1	10,6	28,9	8,7	2,7	3,6	8,5	10,8	28,4	5,8	1,3	6,1
2008 jaan	8,5	9,9	27,5	10,5	2,2	3,0	7,7	10,2	25,4	6,1	0,6	5,3
veebr	8,0	8,6	24,8	9,8	3,0	2,8	6,9	7,4	22,8	7,6	2,1	2,3
märts	7,0	7,6	21,1	7,7	2,8	1,6	6,0	5,1	23,9	5,3	2,4	-0,3
	Pikaajalised											
2007 märts	8,6	10,4	29,9	5,3	2,4	6,9	9,9	12,1	37,9	5,7	2,1	5,2
apr	8,6	10,6	28,1	4,8	2,4	7,4	9,0	11,9	29,3	5,8	1,7	5,8
mai	9,0	10,8	29,9	4,2	3,2	5,1	9,1	11,1	30,5	6,0	2,5	2,8
juuni	8,9	10,5	28,6	6,3	3,3	3,4	8,8	10,4	29,9	8,9	2,4	0,6
juuli	8,8	10,3	29,2	7,2	2,9	2,7	8,3	9,3	30,4	8,4	2,1	0,6
aug	8,5	10,1	29,3	7,1	2,4	2,7	7,6	8,0	27,4	8,0	2,1	2,8
sept	8,0	9,0	27,9	6,3	2,4	3,5	6,2	6,1	18,8	6,9	2,7	2,0
okt	7,8	8,8	27,2	6,1	2,0	4,6	6,7	5,9	25,2	6,3	2,4	3,7
nov	7,1	7,7	25,9	6,3	1,9	3,1	5,2	4,3	21,4	6,5	1,3	3,4
dets	7,3	7,1	28,7	5,2	2,3	2,7	5,8	3,9	27,5	1,7	2,1	4,8
2008 jaan	6,7	6,5	27,3	5,9	1,6	2,2	5,1	3,9	24,2	3,4	1,0	3,7
veebr	6,1	5,2	23,4	5,7	2,4	1,9	4,6	2,5	19,5	3,4	2,6	0,9
märts	5,3	4,3	19,7	4,2	2,4	0,9	4,4	2,4	20,5	1,5	2,1	-0,3

### J17 Pikaajaliste võlaväärtpaberite aastane kasvumäär emitendi sektori kaupa kõigis vääringutes kokku (aastane muutus protsentides)



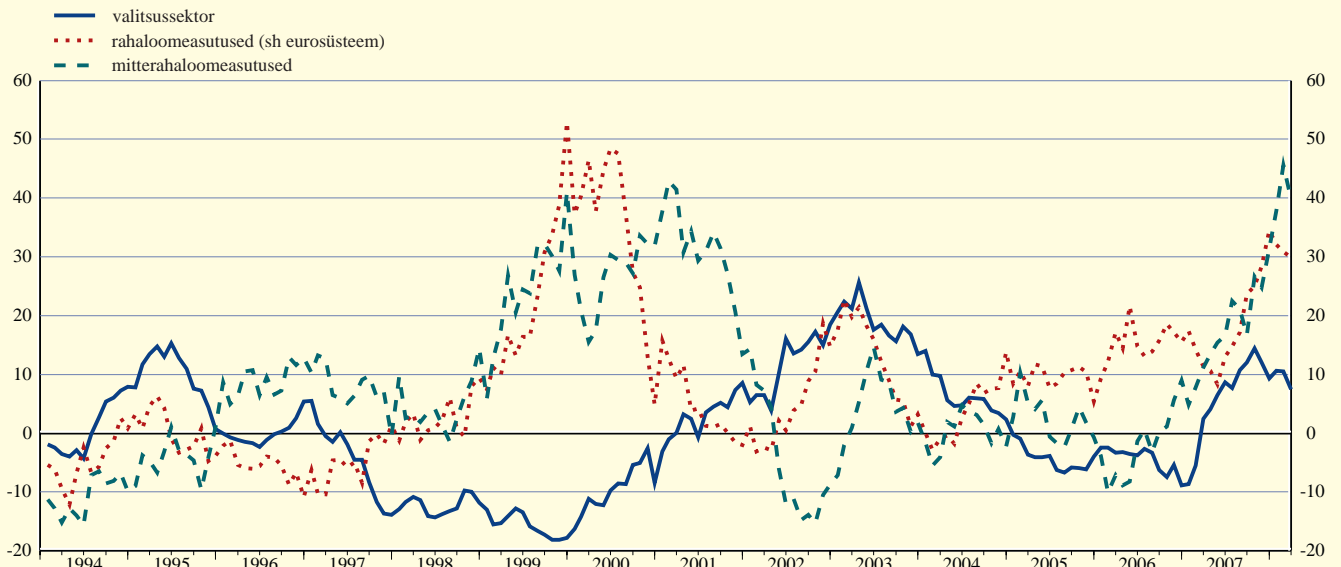
Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Kasvumäärade arvutamist on käsitletud tehnilistes märkustes. Kuue kuu kasvumäärad on antud aastapõhistena.

**4.3 Euroala residentide poolt emiteeritud väärtpaberite (v.a aktsiate) kasvumäärad<sup>1</sup> (järg)**  
(protsentuaalsed muutused)

	Pikaajalised fikseeritud intressimääraga						Pikaajalised muutuva intressimääraga					
	Kokku	Rahaloomeasutused (sh euro-süsteem)	Mitterahaloomeasutused		Valitsussektor		Kokku	Rahaloomeasutused (sh euro-süsteem)	Mitterahaloomeasutused		Valitsussektor	
			Finantsasutused (v.a rahaloomeasutused)	Kaupu ja mitte-finants-teenuseid pakkuvad ettevõtted	Keskvalitsus	Muu valitsussektor			Finantsasutused (v.a rahaloomeasutused)	Kaupu ja mitte-finants-teenuseid pakkuvad ettevõtted	Keskvalitsus	Muu valitsussektor
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
	Kõigis vääringutes kokku											
2006	4,5	4,7	13,9	0,8	3,2	13,4	16,1	11,9	39,9	26,5	5,0	4,5
2007	5,2	7,1	17,8	3,8	2,4	6,6	15,7	11,1	37,5	18,7	3,8	-1,8
2007 II kv	5,5	7,5	19,9	2,7	2,7	7,5	16,4	12,1	37,7	19,2	5,1	-0,3
2007 III kv	5,4	8,0	17,6	4,7	2,3	5,0	16,1	11,1	39,3	19,9	4,4	-4,7
2007 IV kv	4,5	6,7	13,5	4,9	1,8	6,3	15,0	9,0	39,3	14,4	4,8	-6,5
2008 I kv	3,3	5,2	8,6	4,2	1,3	3,3	14,2	5,9	38,6	12,3	11,4	-3,3
2007 okt	4,6	6,9	13,8	5,1	1,7	6,8	15,6	9,9	39,5	14,3	4,9	-3,4
2007 nov	4,3	6,5	12,6	5,3	1,7	6,4	14,2	8,3	37,4	14,2	4,6	-9,3
2007 dets	4,3	6,7	11,4	4,4	1,7	5,8	15,4	7,1	43,5	10,7	8,3	-8,8
2008 jaan	3,4	5,9	10,4	4,7	0,7	4,0	15,3	6,7	41,9	13,0	11,6	-4,6
2008 veebr	3,1	4,8	6,9	4,5	1,5	2,4	13,7	5,3	37,3	12,6	12,2	-0,2
2008 märts	2,6	3,5	5,8	2,8	1,6	1,4	12,0	4,6	30,6	12,0	12,3	-1,3
	Eurodes											
2006	3,8	3,1	11,3	0,1	3,2	13,6	14,9	10,1	36,4	29,2	5,2	3,7
2007	4,6	6,4	14,5	2,2	2,7	6,7	15,0	10,2	35,2	18,7	3,9	-2,4
2007 II kv	4,9	6,8	16,4	0,8	2,9	7,4	15,7	11,2	35,2	20,0	5,2	-0,8
2007 III kv	4,7	7,1	14,6	3,3	2,5	5,2	15,6	10,3	37,5	19,0	4,5	-5,6
2007 IV kv	4,1	6,2	11,3	3,5	2,1	6,6	14,8	8,6	37,8	13,3	4,9	-7,2
2008 I kv	2,9	4,8	7,4	3,0	1,5	3,5	14,8	5,7	39,1	11,7	11,7	-4,1
2007 okt	4,1	6,3	11,9	3,5	1,9	7,1	15,3	9,5	37,6	13,1	5,1	-4,2
2007 nov	4,0	6,1	10,5	4,2	1,9	6,8	14,0	8,1	35,7	13,0	4,8	-10,0
2007 dets	3,9	6,2	9,7	3,3	1,9	6,2	15,8	6,9	43,5	9,9	8,6	-8,9
2008 jaan	2,9	5,3	9,0	3,4	0,9	4,3	15,9	6,5	42,0	12,3	11,9	-5,0
2008 veebr	2,9	4,4	6,1	3,3	1,7	2,5	14,4	5,1	38,1	11,9	12,5	-1,5
2008 märts	2,3	3,2	4,8	1,1	1,8	1,4	12,6	4,2	31,7	11,7	12,9	-2,8

**J18 Lühiajaliste võlaväärtpaberite aastane kasvumäär emitendi sektori kaupa kõigis vääringutes kokku**  
(aastane muutus protsentides)



Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Kasvumäärade arvutamist on käsitletud tehnilistes märkustes.

#### 4.4 Euroala residentide poolt emiteeritud noteeritud aktsiad<sup>1</sup>

(mld EUR, kui pole viidatud teisiti; turuväärtused)

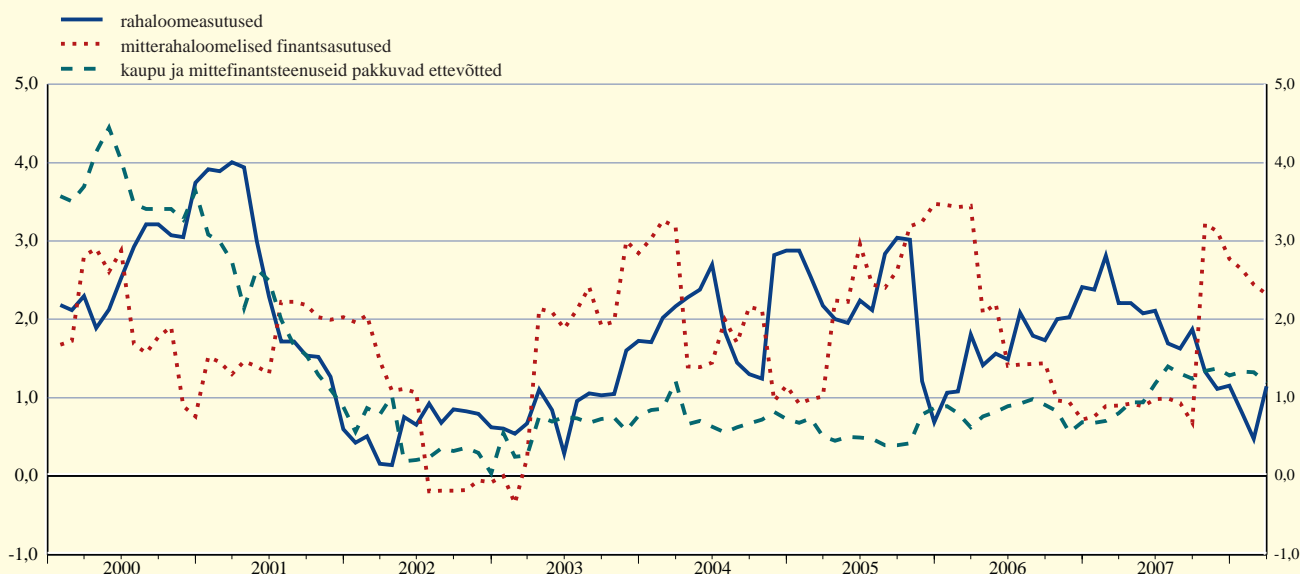
##### 1. Bilansiline jääk ja aastased kasvumäärad

(bilansiline jääk perioodi lõpu seisuga)

	Kokku			Rahaloomeasutused		Finantsasutused (v.a rahaloomeasutused)		Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvad ettevõtted	
	Kokku 1	Indeks, dets 2001 = 100 2	Aastased kasvumäärad (protsentides) 3	Kokku 4	Aastased kasvumäärad (protsentides) 5	Kokku 6	Aastased kasvumäärad (protsentides) 7	Kokku 8	Aastased kasvumäärad (protsentides) 9
2006 märts	5 656,9	103,6	1,1	971,1	1,8	585,1	3,4	4 100,7	0,6
apr	5 681,7	103,7	1,0	957,5	1,4	579,1	2,1	4 145,1	0,8
mai	5 390,8	103,8	1,1	901,3	1,6	543,6	2,2	3 945,8	0,8
juuni	5 402,3	103,9	1,0	909,8	1,5	539,7	1,4	3 952,8	0,9
juuli	5 399,1	104,0	1,2	923,0	2,1	553,7	1,4	3 922,4	0,9
aug	5 580,7	104,0	1,2	963,8	1,8	604,6	1,4	4 012,4	1,0
sept	5 722,5	104,1	1,1	991,8	1,7	616,7	1,4	4 114,0	0,9
okt	5 911,5	104,2	1,0	1 022,4	2,0	623,8	1,0	4 265,2	0,8
nov	5 966,3	104,2	0,9	1 031,8	2,0	613,6	0,9	4 320,9	0,6
dets	6 184,5	104,5	1,0	1 063,9	2,4	633,2	0,7	4 487,4	0,7
2007 jaan	6 364,1	104,5	1,0	1 123,5	2,4	646,2	0,8	4 594,4	0,7
veebr	6 278,9	104,7	1,1	1 092,8	2,8	637,8	0,9	4 548,3	0,7
märts	6 504,8	104,7	1,1	1 111,4	2,2	649,3	0,9	4 744,1	0,8
apr	6 754,5	104,9	1,2	1 168,6	2,2	675,5	0,9	4 910,4	0,9
mai	7 034,1	104,9	1,1	1 174,5	2,1	688,8	0,9	5 170,7	0,9
juuni	6 955,9	105,3	1,3	1 128,6	2,1	677,1	1,0	5 150,1	1,2
juuli	6 725,7	105,5	1,4	1 099,8	1,7	608,8	1,0	5 017,0	1,4
aug	6 612,3	105,4	1,3	1 060,2	1,6	583,8	0,9	4 968,4	1,3
sept	6 675,8	105,4	1,3	1 048,8	1,9	597,2	0,7	5 029,8	1,2
okt	6 929,5	105,7	1,5	1 072,8	1,3	629,2	3,2	5 227,5	1,3
nov	6 615,1	105,8	1,5	1 032,7	1,1	579,2	3,1	5 003,2	1,4
dets	6 571,3	105,9	1,4	1 017,2	1,2	579,0	2,8	4 975,2	1,3
2008 jaan	5 749,8	106,0	1,4	887,9	0,8	497,3	2,6	4 364,6	1,3
veebr	5 803,3	106,0	1,3	858,2	0,5	492,4	2,4	4 452,8	1,3
märts	5 552,7	106,0	1,3	858,5	1,1	501,3	2,3	4 192,9	1,2

#### J19 Euroala residentide poolt emiteeritud noteeritud aktsiate aastased kasvumäärad

(aastased protsentuaalsed muutused)



Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Indeks ja kasvumäärad arvatamist on käsitletud tehnilistes märkustes.

4.4 Euroala residentide poolt emiteeritud noteeritud aktsiad<sup>1</sup>

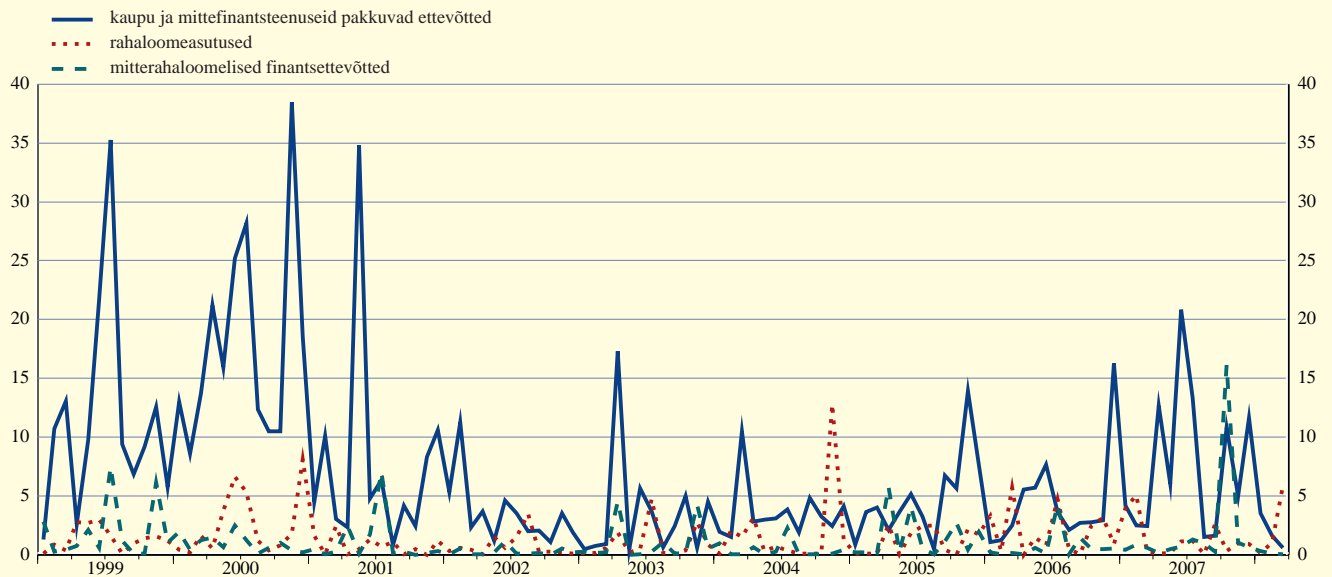
(mld EUR; turuväärtused)

2. Tehingud kuu jooksul

	Kokku			Rahaloomeasutused			Finantsasutused (v.a rahaloomeasutused)			Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvad ettevõtted		
	Emissiooni koguväärtus	Väljastmine	Emissiooni netoväärtus	Emissiooni koguväärtus	Väljastmine	Emissiooni netoväärtus	Emissiooni koguväärtus	Väljastmine	Emissiooni netoväärtus	Emissiooni koguväärtus	Väljastmine	Emissiooni netoväärtus
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006 märts	8,3	5,4	2,9	5,7	0,0	5,7	0,1	0,0	0,1	2,5	5,4	-2,9
apr	5,6	0,5	5,1	0,0	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	5,5	0,3	5,2
mai	7,7	2,2	5,5	1,4	0,0	1,4	0,6	0,0	0,6	5,7	2,2	3,5
juuni	8,5	2,7	5,8	0,8	0,3	0,5	0,1	0,1	0,0	7,7	2,4	5,3
juuli	12,6	6,6	6,0	4,7	0,0	4,7	4,2	3,5	0,7	3,6	3,1	0,6
aug	2,6	1,8	0,8	0,5	0,0	0,5	0,0	0,1	-0,1	2,1	1,6	0,5
sept	4,2	0,5	3,7	0,0	0,0	0,0	1,5	0,0	1,4	2,7	0,5	2,2
okt	5,7	1,2	4,5	2,5	0,0	2,5	0,5	0,0	0,5	2,7	1,2	1,5
nov	6,5	2,0	4,5	3,1	0,0	3,1	0,5	0,2	0,3	2,9	1,8	1,1
dets	17,7	5,1	12,6	0,9	0,3	0,6	0,5	0,0	0,5	16,3	4,7	11,6
2007 jaan	8,5	3,9	4,6	4,0	0,1	3,8	0,4	0,0	0,4	4,1	3,8	0,3
veebr	8,4	2,0	6,3	5,0	0,0	5,0	0,9	0,0	0,9	2,5	2,0	0,5
märts	3,2	1,7	1,5	0,2	0,0	0,2	0,6	0,4	0,2	2,4	1,4	1,0
apr	12,9	0,4	12,5	0,1	0,3	-0,2	0,2	0,0	0,1	12,7	0,2	12,5
mai	6,6	1,9	4,7	0,1	0,0	0,1	0,5	0,0	0,5	6,0	1,9	4,2
juuni	22,6	1,6	21,0	1,1	0,0	1,1	0,7	0,0	0,7	20,8	1,6	19,3
juuli	15,8	1,8	13,9	1,2	0,0	1,2	1,3	0,3	1,0	13,3	1,5	11,8
aug	2,5	6,6	-4,2	0,0	0,1	-0,1	1,0	1,4	-0,5	1,5	5,1	-3,6
sept	4,5	2,5	2,0	2,6	0,0	2,6	0,3	0,3	-0,1	1,6	2,1	-0,5
okt	27,2	8,0	19,1	0,3	3,2	-2,9	16,1	0,5	15,5	10,8	4,3	6,5
nov	7,0	3,3	3,6	0,9	0,0	0,9	1,0	1,3	-0,3	5,0	2,0	3,0
dets	13,2	4,6	8,6	0,9	0,0	0,9	0,7	2,2	-1,5	11,6	2,5	9,2
2008 jaan	3,9	1,4	2,6	0,1	0,0	0,1	0,3	0,7	-0,4	3,5	0,7	2,8
veebr	2,7	1,9	0,9	1,0	0,0	1,0	0,1	0,3	-0,2	1,6	1,6	0,1
märts	6,5	5,8	0,6	5,9	0,0	5,9	0,0	0,5	-0,4	0,6	5,4	-4,8

J20 Noteeritud aktsiate emissiooni koguväärtus emitendi sektori kaupa

(mld EUR, tehinguid kuu jooksul, turuväärtused)



Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Indeksi ja kasvumäärade arvutamist on käsitletud tehnilistes märkustes.

## 4.5 Euroala residentide eurohoiuste ja -laenude intressimäärad rahaloomeasutustes<sup>1</sup>

(protsenti aastas; bilansiline jääk perioodi lõpu seisuga, uued hoiused/laenud perioodi keskmisena, kui pole viidatud teisiti)

### 1. Hoiuste intressimäärad (uued hoiused)

	Kodumajapidamiste hoiused						Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete hoiused				Repo- tehingud
	Üleöö- hoiused <sup>2</sup>	Lepingulise tähtajaga			Lõpetatavad etteteatamistähtajaga <sup>2,3</sup>		Üleöö- hoiused <sup>2</sup>	Lepingulise tähtajaga			
		Kuni 1 aasta	1–2 aastat	Üle 2 aasta	Kuni 3 kuud	Üle 3 kuu		Kuni 1 aasta	1–2 aastat	Üle 2 aasta	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2007 apr	1,04	3,59	3,68	2,78	2,42	3,20	1,75	3,74	4,01	3,87	3,70
mai	1,06	3,62	3,51	2,72	2,43	3,25	1,78	3,74	3,80	3,72	3,73
juuni	1,08	3,78	3,79	2,64	2,42	3,32	1,77	3,94	4,09	4,16	3,90
juuli	1,10	3,86	3,90	2,97	2,45	3,40	1,81	4,01	4,16	4,51	3,95
aug	1,14	3,93	3,93	3,01	2,53	3,46	1,89	4,08	4,33	4,20	3,93
sept	1,16	4,07	3,98	2,92	2,58	3,50	1,91	4,14	4,34	4,41	3,97
okt	1,17	4,11	4,16	3,31	2,53	3,57	1,97	4,07	4,37	4,63	3,93
nov	1,18	4,08	4,22	3,20	2,54	3,64	2,01	4,10	4,41	4,04	3,98
dets	1,18	4,28	4,14	3,18	2,57	3,68	1,95	4,26	4,40	4,03	3,95
2008 jaan	1,20	4,19	4,32	3,43	2,57	3,75	2,01	4,13	4,38	4,68	3,95
veebr	1,21	4,10	4,18	3,22	2,65	3,77	2,02	4,07	4,18	4,36	3,93
märts	1,22	4,14	3,97	3,09	2,69	3,78	2,02	4,19	4,25	4,08	3,96

### 2. Kodumajapidamistele antud laenude intressimäärad (uued laenud)

	Arveldus- krediit <sup>2</sup>	Tarbijakrediit				Eluaseme ostmiseks antud laenud					Muud fikseeritud intressimääraga laenud		
		Fikseeritud intressimääraga			Aasta- põhine tasumäär protsen- tides <sup>1</sup>	Fikseeritud intressimääraga				Aasta- põhine tasumäär protsen- tides <sup>1</sup>	Muud fikseeritud intressimääraga laenud		
		Ujuva intressi- määraga ja kuni 1 aasta	1–5 aastat	Üle 5 aasta		Ujuva intressi- määraga ja kuni 1 aasta	1–5 aastat	5–10 aastat	Üle 10 aasta		Ujuva intressi- määraga ja kuni 1 aasta	1–5 aastat	Üle 5 aasta
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2007 apr	10,29	7,77	6,69	8,24	8,15	4,85	4,73	4,75	4,67	5,00	5,29	5,57	5,21
mai	10,32	8,10	6,73	8,30	8,27	4,88	4,80	4,81	4,74	5,02	5,38	5,65	5,32
juuni	10,38	8,07	6,66	8,25	8,26	5,00	4,93	4,90	4,82	5,15	5,49	5,77	5,37
juuli	10,49	8,06	6,76	8,30	8,35	5,06	4,93	5,02	4,91	5,26	5,54	5,80	5,41
aug	10,55	8,43	6,85	8,31	8,48	5,15	4,98	5,08	4,90	5,24	5,36	5,93	5,47
sept	10,53	8,48	6,83	8,39	8,54	5,23	5,04	5,09	5,02	5,31	5,46	5,87	5,51
okt	10,64	8,10	6,88	8,40	8,38	5,29	5,07	5,08	5,11	5,38	5,63	6,05	5,59
nov	10,50	8,38	6,90	8,36	8,47	5,28	5,03	5,10	5,11	5,38	5,60	5,95	5,49
dets	10,46	8,05	6,93	8,17	8,26	5,32	5,03	5,07	5,18	5,40	5,67	5,83	5,43
2008 jaan	10,46	8,11	7,00	8,47	8,48	5,32	5,02	5,07	5,14	5,37	5,59	5,93	5,49
veebr	10,45	8,54	7,24	8,44	8,70	5,26	4,97	5,02	5,11	5,35	5,55	5,87	5,55
märts	10,52	8,36	7,05	8,39	8,56	5,19	4,88	4,96	5,08	5,32	5,65	5,78	5,43

### 3. Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele antud laenude intressimäärad (uued laenud)

	Arvelduskrediit <sup>2</sup>	Muud, kuni 1 miljoni euro suurused fikseeritud intressimääraga laenud			Muud, üle 1 miljoni euro suurused fikseeritud intressimääraga laenud			
		Ujuva intressimääraga ja kuni 1 aasta	1–5 aastat	Üle 5 aasta	Ujuva intressimääraga ja kuni 1 aasta	1–5 aastat	Üle 5 aasta	
		1	2	3	4	5	6	7
2007 apr		6,12	5,37	5,47	4,88	4,70	4,99	4,90
mai		6,12	5,43	5,57	4,95	4,72	5,10	5,12
juuni		6,17	5,53	5,70	5,03	4,89	5,28	5,17
juuli		6,30	5,58	5,77	5,09	4,90	4,95	5,17
aug		6,35	5,77	5,86	5,17	5,01	5,46	5,29
sept		6,49	5,93	5,90	5,23	5,20	5,60	5,41
okt		6,53	5,95	6,00	5,26	5,11	5,19	5,31
nov		6,50	5,96	5,90	5,29	5,08	5,28	5,36
dets		6,62	6,08	5,96	5,30	5,35	5,62	5,48
2008 jaan		6,62	5,93	5,92	5,27	5,12	5,35	5,25
veebr		6,56	5,84	5,86	5,24	5,04	5,43	5,14
märts		6,55	5,91	5,75	5,20	5,19	5,37	5,30

Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule. Täpsem teave on esitatud üldmärkustes.

<sup>2</sup> Selle instrumendikategooria puhul langevad uued hoiused/laenud ja bilansiline jääk kokku. Perioodi lõpu seisuga.

<sup>3</sup> Selle instrumendikategooria puhul liidetakse kodumajapidamised ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvad ettevõtted ning neid kajastatakse kodumajapidamiste sektoris, sest kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete bilansiline jääk on kõigi liikmesriikide kodumajapidamiste sektorite kogusummaga võrreldes ebaoluline.

<sup>4</sup> Aastapõhine tasumäär protsentides hõlmab laenu kogukulu. Kogukulu koosneb intressimäära komponendist ja muudest vastavatest tasudest, sh päringute tegemise, haldamise, dokumentide ettevalmistamise, garantiide jms kulud.



**4.5 Euroala residentide eurohoiuste ja -laenude intressimäärad rahaloomeasutustes**

(protsenti aastas; bilansiline jääk perioodi lõpu seisuga, uued hoiused/laenud perioodi keskmisena, kui pole viidatud teisiti)

**4. Hoiuste intressimäärad (bilansiline jääk)**

	Kodumajapidamiste hoiused					Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete hoiused			Repotehingud
	Üleööhoiused <sup>1</sup>	Lepingulise tähtajaga		Lõpetatavad etteteatamistähtajaga <sup>1,2</sup>		Üleööhoiused <sup>1</sup>	Lepingulise tähtajaga		
		Kuni 2 aastat	Üle 2 aasta	Kuni 3 kuud	Üle 3 kuu		Kuni 2 aastat	Üle 2 aasta	
2007 apr	1,04	3,23	3,06	2,42	3,20	1,75	3,67	3,93	3,59
mai	1,06	3,30	3,03	2,43	3,25	1,78	3,72	3,96	3,66
juuni	1,08	3,39	3,04	2,42	3,32	1,77	3,87	3,99	3,79
juuli	1,10	3,49	3,02	2,45	3,40	1,81	3,92	4,00	3,85
aug	1,14	3,58	3,03	2,53	3,46	1,89	4,03	4,07	3,89
sept	1,16	3,68	3,06	2,58	3,50	1,91	4,13	4,09	3,93
okt	1,17	3,79	3,04	2,53	3,57	1,97	4,18	4,11	3,93
nov	1,18	3,85	3,06	2,54	3,64	2,01	4,21	4,18	3,97
dets	1,18	3,95	3,03	2,57	3,68	1,95	4,33	4,17	4,01
2008 jaan	1,20	3,98	3,06	2,57	3,75	2,01	4,27	4,21	4,01
veebr	1,21	3,99	3,11	2,65	3,77	2,02	4,23	4,24	3,97
märts	1,22	4,01	3,06	2,69	3,78	2,02	4,28	4,23	3,96

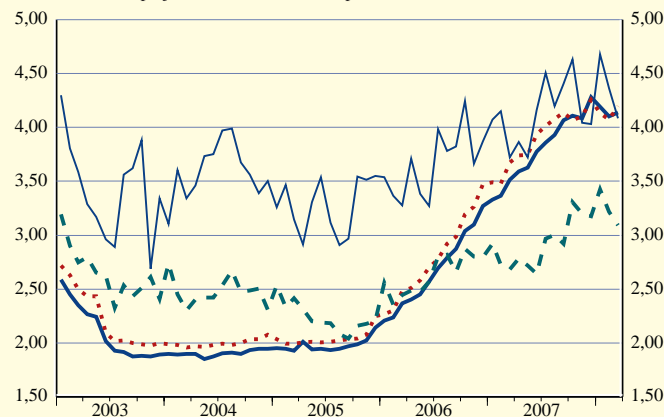
**5. Laenude intressimäärad (bilansiline jääk)**

	Kodumajapidamiste laenud						Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete laenud		
	Eluaseme ostmiseks antud laenud, tähtajaga			Tarbijakrediit ja muud laenud, tähtajaga			Tähtajaga		
	Kuni 1 aasta	1–5 aastat	Üle 5 aasta	Kuni 1 aasta	1–5 aastat	Üle 5 aasta	Kuni 1 aasta	1–5 aastat	Üle 5 aasta
2007 apr	5,14	4,48	4,80	8,68	6,96	5,97	5,50	4,95	4,87
mai	5,16	4,48	4,82	8,71	6,95	5,97	5,50	4,99	4,90
juuni	5,20	4,53	4,86	8,68	6,94	6,01	5,62	5,09	4,96
juuli	5,28	4,57	4,89	8,80	6,95	6,06	5,70	5,15	5,00
aug	5,35	4,58	4,90	8,85	6,97	6,08	5,76	5,24	5,05
sept	5,44	4,64	4,94	8,99	7,00	6,13	5,91	5,35	5,14
okt	5,49	4,68	4,98	9,02	7,10	6,16	5,96	5,44	5,22
nov	5,48	4,72	4,99	8,86	7,12	6,21	5,96	5,49	5,22
dets	5,54	4,75	5,00	8,97	7,13	6,22	6,08	5,57	5,28
2008 jaan	5,62	4,75	5,01	8,99	7,15	6,24	6,06	5,55	5,27
veebr	5,60	4,82	5,03	9,05	7,21	6,26	5,99	5,52	5,30
märts	5,62	4,80	5,02	9,07	7,17	6,28	6,01	5,51	5,28

**J21 Lepingulise tähtajaga uued hoiused**

(protsenti aastas; ei sisalda tasusid; perioodi keskmised)

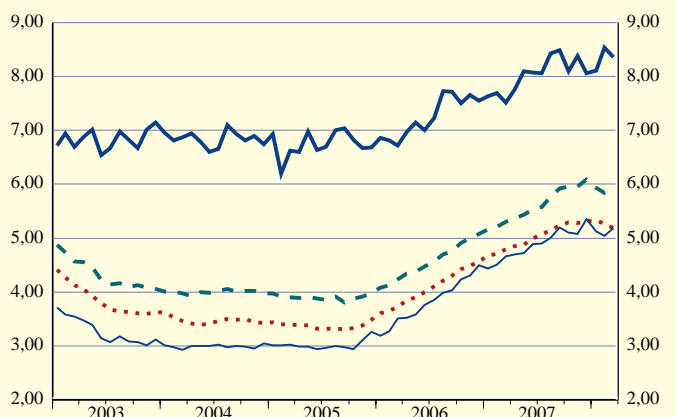
- kodumajapidamistele, kuni 1 aasta
- kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele, kuni 1 aasta
- - - kodumajapidamistele, üle 2 aasta
- kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele, üle 2 aasta



**J22 Ujuva intressimääraga ja kuni üheks aastaks fikseeritud intressimääraga uued laenud**

(protsenti aastas; ei sisalda tasusid; perioodi keskmised)

- kodumajapidamistele tarbimiseks
- kodumajapidamistele eluaseme ostmiseks
- - - kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele, kuni 1 miljon EUR
- kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele, üle 1 miljoni EUR



Allikas: EKP.

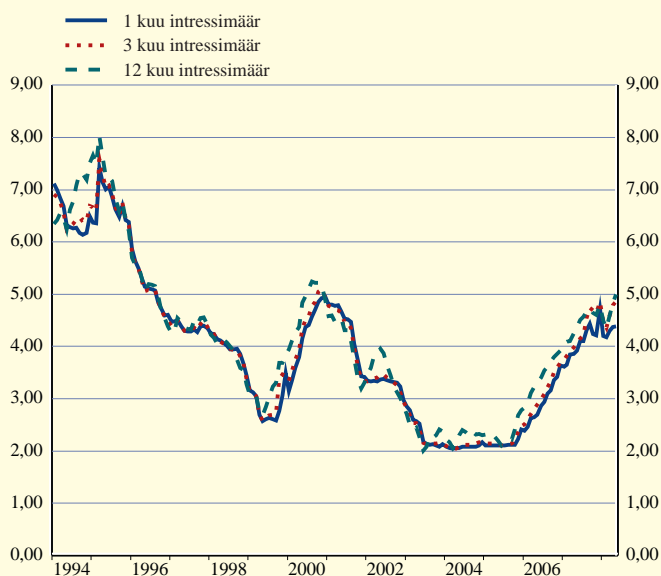
## 4.6 Rahaturu intressimäärad

(protsenti aastas, perioodi keskmised)

	Euroala <sup>1,2</sup>					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
2005	2,09	2,14	2,18	2,23	2,33	3,56	0,06
2006	2,83	2,94	3,08	3,23	3,44	5,19	0,30
2007	3,87	4,08	4,28	4,35	4,45	5,30	0,79
2007 I kv	3,61	3,71	3,82	3,94	4,09	5,36	0,62
2007 II kv	3,86	3,96	4,07	4,20	4,38	5,36	0,69
2007 III kv	4,05	4,28	4,49	4,56	4,65	5,45	0,89
2007 IV kv	3,95	4,37	4,72	4,70	4,68	5,02	0,96
2008 I kv	4,05	4,23	4,48	4,48	4,48	3,26	0,92
2007 mai	3,79	3,92	4,07	4,20	4,37	5,36	0,67
2007 juuni	3,96	4,10	4,15	4,28	4,51	5,36	0,73
2007 juuli	4,06	4,11	4,22	4,36	4,56	5,36	0,77
2007 aug	4,05	4,31	4,54	4,59	4,67	5,48	0,92
2007 sept	4,03	4,43	4,74	4,75	4,72	5,49	0,99
2007 okt	3,94	4,24	4,69	4,66	4,65	5,15	0,97
2007 nov	4,02	4,22	4,64	4,63	4,61	4,96	0,91
2007 dets	3,88	4,71	4,85	4,82	4,79	4,97	0,99
2008 jaan	4,02	4,20	4,48	4,50	4,50	3,92	0,89
2008 veebr	4,03	4,18	4,36	4,36	4,35	3,09	0,90
2008 märts	4,09	4,30	4,60	4,59	4,59	2,78	0,97
2008 apr	3,99	4,37	4,78	4,80	4,82	2,79	0,92
2008 mai	4,01	4,39	4,86	4,90	4,99	2,69	0,92

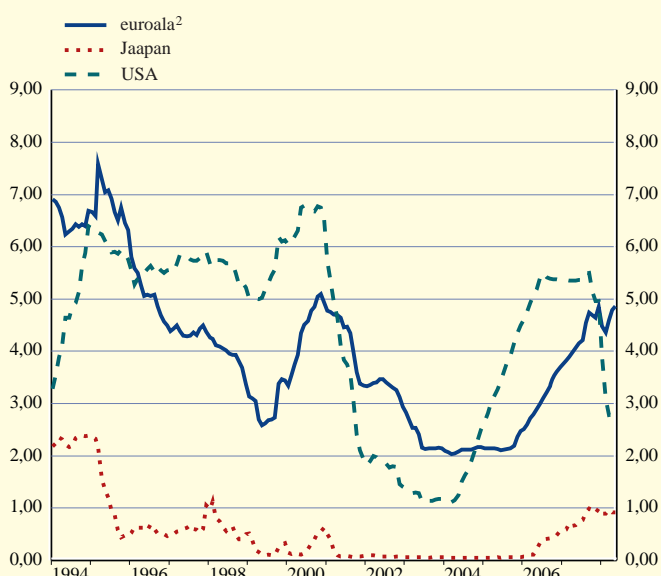
### J23 Euroala rahaturu intressimäärad<sup>2</sup>

(kuupõhised; protsenti aastas)



### J24 3 kuu rahaturu intressimäärad

(kuupõhised; protsenti aastas)



Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Enne 1999. a jaanuari arvatati arvestuslikud euroala intressimäärad SKPga kaalutud liikmesriikide intressimäärade alusel. Täpsem teave on esitatud üldmärkustes.

<sup>2</sup> Andmed viitavad euroala muutvale struktuurile. Täpsem teave on esitatud üldmärkustes.

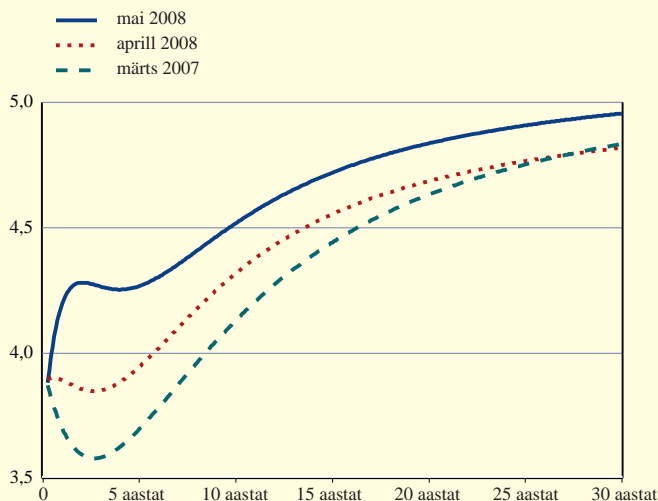
#### 4.7 Euroala tulukõverad<sup>1</sup>

(euroala keskvalitsuse AAA-reitinguga võlakirjad; perioodi lõpp; aastased protsentuaalsed intressimäärad; intressimäärade vahed protsendipunktides)

	Hetkeintressimäärad								Forvardtehingute lähiaja intressimäärad			
	3 kuud	1 aasta	2 aastat	5 aastat	7 aastat	10 aastat	10 aastat – 3 kuud (vahe)	10 aastat – 2 aastat (vahe)	1 aasta	2 aastat	5 aastat	10 aastat
2006 dets	3,44	3,76	3,82	3,83	3,86	3,91	0,47	0,09	3,92	3,85	3,88	4,08
2007 jaan	3,54	3,84	3,92	3,96	4,00	4,06	0,53	0,15	4,01	3,97	4,05	4,25
veebr	3,63	3,79	3,80	3,81	3,85	3,92	0,29	0,12	3,85	3,77	3,90	4,13
märts	3,70	3,92	3,95	3,93	3,96	4,02	0,33	0,08	4,03	3,93	3,97	4,25
apr	3,81	4,01	4,06	4,06	4,08	4,13	0,32	0,07	4,14	4,08	4,08	4,33
mai	3,86	4,21	4,31	4,32	4,33	4,37	0,51	0,06	4,44	4,37	4,33	4,51
juuni	3,90	4,26	4,38	4,43	4,46	4,51	0,61	0,13	4,51	4,48	4,49	4,68
juuli	3,98	4,23	4,28	4,28	4,30	4,36	0,38	0,08	4,36	4,28	4,32	4,53
aug	3,86	3,98	4,03	4,12	4,20	4,32	0,47	0,29	4,07	4,09	4,32	4,67
sept	3,80	3,96	4,03	4,15	4,25	4,38	0,57	0,35	4,08	4,13	4,39	4,75
okt	3,87	4,01	4,06	4,10	4,17	4,29	0,42	0,23	4,11	4,08	4,25	4,63
nov	3,86	3,84	3,82	3,91	4,03	4,21	0,35	0,39	3,81	3,80	4,19	4,76
dets	3,85	4,00	4,01	4,11	4,23	4,38	0,52	0,36	4,06	4,02	4,40	4,78
2008 jaan	3,81	3,55	3,42	3,59	3,79	4,05	0,24	0,62	3,32	3,34	4,08	4,80
veebr	3,83	3,42	3,20	3,43	3,72	4,06	0,23	0,86	3,04	3,03	4,16	4,99
märts	3,87	3,70	3,60	3,70	3,87	4,13	0,26	0,54	3,53	3,49	4,10	4,91
apr	3,90	3,89	3,86	3,95	4,10	4,32	0,42	0,46	3,86	3,81	4,29	4,95
mai	3,88	4,20	4,28	4,27	4,35	4,52	0,64	0,24	4,41	4,29	4,40	5,03

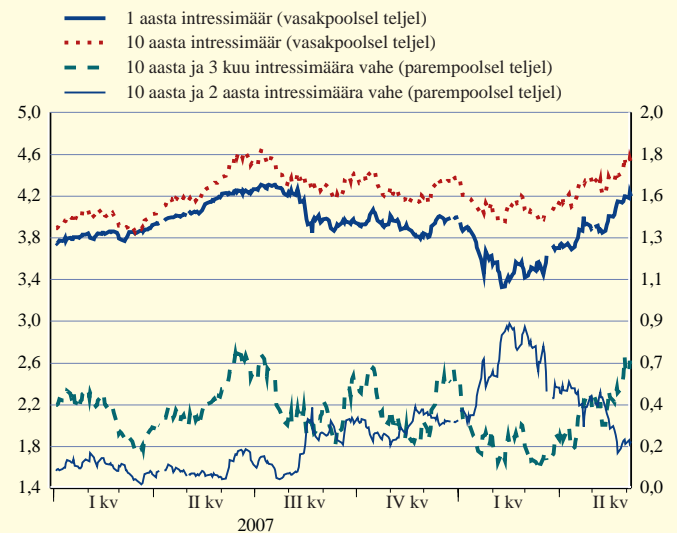
#### J25 Euroala hetketulukõverad

(protsenti aastas; perioodi lõpp)



#### J26 Euroala hetkeintressimäärad ja intressimäärade vahed

(päevased andmed; aastased protsentuaalsed intressimäärad; vahed protsendipunktides)



Allikas: EKP, statistika aluseks olevad andmed EuroMTSilt, reitingud Fitch Ratingsilt.

<sup>1</sup> Andmed viitavad euroala muutuvale struktuurile. Täpsem teave on esitatud üldmärkustes.

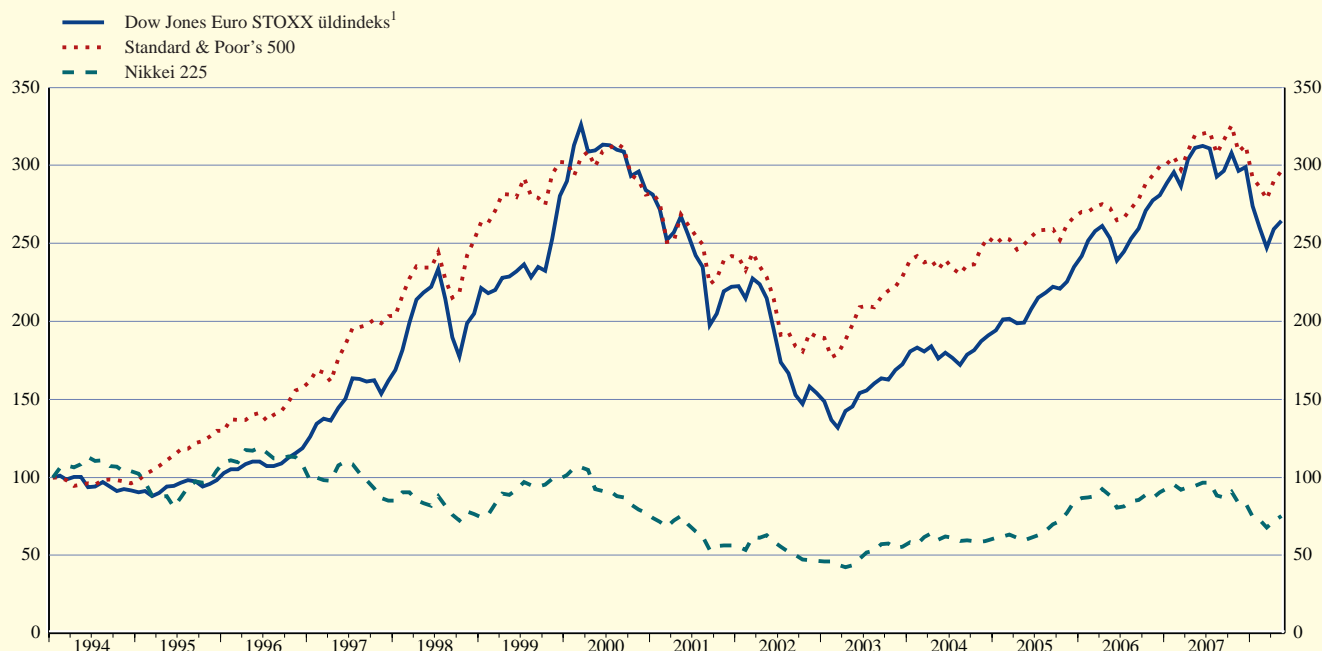
## 4.8 Aktsiaturgude indeksid

(indeksimäärad punktides; perioodi keskmised)

	Dow Jones EURO STOXX indeksid <sup>1</sup>												USA	Jaapan
	Võrdlusindeks		Peamiste majandussektorite indeksid										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Üldindeks	50	Põhitoorainete sektor	Teenuste sektor	Tarbekaupade sektor	Nafta ja gaasi sektor	Finantssektor	Tööstussektor	Tehnoloogiasektor	Kommunaalteenuste sektor	Telekommunikatsioonisektor	Tervishoiusektor		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2005	293,8	3 208,6	307,0	181,3	245,1	378,6	287,7	307,3	297,2	334,1	433,1	457,0	1 207,4	12 421,3
2006	357,3	3 795,4	402,3	205,0	293,7	419,8	370,3	391,3	345,3	440,0	416,8	530,2	1 310,5	16 124,0
2007	416,4	4 315,8	543,8	235,4	366,5	449,6	408,3	488,4	383,4	561,4	492,7	519,2	1 476,5	16 984,4
2007 I kv	402,5	4 150,5	489,9	233,3	335,7	422,8	418,6	462,7	349,4	512,3	472,8	527,2	1 424,8	17 363,9
II kv	429,0	4 416,2	549,6	246,8	373,0	454,1	434,2	512,5	376,6	556,0	475,8	536,7	1 496,6	17 678,7
III kv	416,4	4 317,6	568,3	233,5	373,3	465,6	399,8	494,4	400,9	556,3	476,7	503,8	1 489,8	16 907,5
IV kv	417,8	4 377,9	567,3	228,3	383,8	455,7	381,2	484,1	406,3	620,0	544,8	509,2	1 494,6	16 002,5
2008 I kv	361,8	3 809,4	520,9	194,0	327,1	412,0	318,1	413,3	339,2	573,3	490,1	454,4	1 351,7	13 372,7
2007 mai	431,7	4 444,8	545,5	248,5	374,4	454,1	439,8	514,4	374,5	559,2	476,2	547,7	1 511,3	17 577,7
juuni	433,4	4 470,2	571,9	244,2	380,4	471,1	429,4	529,0	393,1	568,2	473,8	529,9	1 514,5	18 001,4
juuli	431,3	4 449,0	585,9	242,6	384,7	491,4	418,7	529,3	399,8	563,1	467,1	513,1	1 520,9	17 986,8
aug	406,4	4 220,6	550,8	227,8	362,5	444,5	393,5	479,0	390,0	544,4	469,2	495,4	1 454,6	16 461,0
sept	411,3	4 284,4	569,1	230,1	373,2	461,5	386,3	473,8	414,7	562,7	495,9	503,2	1 496,0	16 233,9
okt	427,1	4 430,8	587,6	234,9	394,6	463,8	399,4	492,9	419,5	602,4	527,9	507,6	1 539,7	16 910,4
nov	411,4	4 314,9	549,1	225,3	380,2	450,3	369,1	477,1	400,8	624,1	555,0	501,9	1 461,3	15 514,0
dets	414,5	4 386,0	564,0	224,1	375,8	452,5	374,0	481,8	397,8	634,9	552,6	518,6	1 480,0	15 520,1
2008 jaan	380,2	4 042,1	529,7	202,3	338,7	431,4	339,7	426,3	351,2	602,9	528,4	492,9	1 380,3	13 953,4
veebr	360,6	3 776,6	520,7	194,0	323,8	407,6	311,9	417,7	356,2	573,9	493,2	452,6	1 354,6	13 522,6
märts	342,9	3 587,3	511,4	184,7	317,6	395,2	300,8	394,7	308,9	540,2	444,9	414,1	1 317,5	12 586,6
apr	359,6	3 768,1	553,9	189,3	324,6	423,2	326,5	406,2	312,8	550,2	449,3	429,6	1 370,5	13 382,1
mai	367,1	3 812,8	588,9	189,2	328,2	462,5	325,8	424,3	313,2	567,2	447,5	436,3	1 402,0	14 000,2

## J27 Dow Jonesi EURO STOXX üldindeks, Standard & Poor's 500 ja Nikkei 225

(jaanuar 1994 = 100; kuu keskmised)



Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Andmed viitavad euroala muutuvale struktuurile. Täpsem teave on esitatud üldmärkustes.



# HINNAD, TOODANG, NÕUDLUS JA TÖÖTURUD

## 5.1 ÜTHI, muud hinnad ja kulud

(aastased protsentuaalsed muutused, kui pole viidatud teisiti)

### 1. Ühtlustatud tarbijahinnaindeks<sup>1</sup>

	Kokku					Kokku (sesoonselt kohandatud; protsentuaalne muutus võrreldes eelmise perioodiga)						Memokirje: Reguleeritud hinnad <sup>2</sup>	
	Indeks 2005 = 100	Kokku			Teenused	Kokku	Töödeldud toiduained	Töötlemata toiduained	Tööstuskaubad, v.a energia	Energia (sesoonselt kohandamata)	Teenused	ÜTHI kokku, v.a reguleeritud hinnad	Reguleeritud hinnad
		Kokku (v.a töötlemata toiduained ja energia)	Kaubad	Teenused									
Protsent kogusummast <sup>3</sup>	100,0	100,0	82,6	59,1	40,9	100,0	11,9	7,6	29,8	9,8	40,9	87,8	12,2
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2004	97,9	2,1	2,1	1,8	2,6	-	-	-	-	-	-	1,9	3,6
2005	100,0	2,2	1,5	2,1	2,3	-	-	-	-	-	-	2,1	2,5
2006	102,2	2,2	1,5	2,3	2,0	-	-	-	-	-	-	2,1	2,6
2007	104,4	2,1	2,0	1,9	2,5	-	-	-	-	-	-	2,2	2,0
2007 I kv	102,9	1,9	1,9	1,6	2,4	0,5	0,3	0,1	0,4	1,0	0,7	1,8	2,4
II kv	104,4	1,9	1,9	1,5	2,6	0,8	0,5	0,8	0,2	3,3	0,7	1,9	2,1
III kv	104,4	1,9	2,0	1,5	2,5	0,5	1,1	0,9	0,2	0,7	0,6	1,9	1,7
IV kv	105,7	2,9	2,3	3,2	2,5	1,0	2,6	1,2	0,3	2,9	0,6	3,1	1,8
2008 I kv	106,4	3,4	2,5	3,9	2,6	1,0	2,0	0,5	0,2	3,4	0,7	3,5	2,2
2007 dets	106,2	3,1	2,3	3,4	2,5	0,1	0,6	0,1	0,0	-0,3	0,2	3,3	1,8
2008 jaan	105,8	3,2	2,3	3,7	2,5	0,4	0,8	0,3	0,0	1,6	0,2	3,4	2,1
veebr	106,2	3,3	2,4	3,8	2,4	0,2	0,7	-0,3	0,2	0,1	0,2	3,4	2,1
märts	107,2	3,6	2,7	4,1	2,8	0,6	0,3	0,7	0,1	2,3	0,5	3,7	2,4
apr	107,6	3,3	2,4	4,0	2,3	0,1	0,4	0,2	0,0	1,0	-0,3	3,4	2,3
mai <sup>4</sup>	.	3,6	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	Kaubad						Teenused						
	Toit (sh alkohoolsed joogid ja tubakas)			Tööstuskaubad			Elamumajandus		Transport	Side		Vaba aja ja isikliku tegevusega seotud teenused	Muud teenused
	Kokku	Töödeldud toiduained	Töötlemata toiduained	Kokku	Tööstuskaubad, v.a energia	Energia	Üür						
Protsent kogusummast <sup>3</sup>	19,5	11,9	7,6	39,6	29,8	9,8	10,0	6,0	6,1	3,3	14,7	6,8	
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	
2004	2,3	3,4	0,6	1,6	0,8	4,5	2,4	1,9	2,8	-2,0	2,4	5,1	
2005	1,6	2,0	0,8	2,4	0,3	10,1	2,6	2,0	2,7	-2,2	2,3	3,1	
2006	2,4	2,1	2,8	2,3	0,6	7,7	2,5	2,1	2,5	-3,3	2,3	2,3	
2007	2,8	2,8	3,0	1,4	1,0	2,6	2,7	2,0	2,6	-1,9	2,9	3,2	
2007 I kv	2,5	2,1	3,1	1,1	1,1	1,1	2,6	2,0	2,9	-2,1	2,8	2,5	
II kv	2,5	2,0	3,3	1,0	1,0	0,5	2,7	2,0	2,6	-1,9	2,9	3,6	
III kv	2,5	2,5	2,4	0,9	1,0	0,7	2,7	2,0	2,4	-1,5	3,0	3,4	
IV kv	3,9	4,5	3,1	2,8	1,0	8,1	2,7	2,0	2,6	-2,1	3,0	3,2	
2008 I kv	5,2	6,4	3,5	3,2	0,8	10,7	2,5	1,9	3,1	-2,5	3,2	3,2	
2007 nov	4,0	4,6	3,0	3,2	1,1	9,7	2,7	2,0	2,6	-1,9	3,0	3,2	
dets	4,3	5,1	3,1	3,0	1,0	9,2	2,6	2,0	2,8	-2,3	3,0	3,2	
2008 jaan	4,9	5,9	3,3	3,1	0,7	10,6	2,6	1,9	3,1	-2,9	3,0	3,3	
veebr	5,2	6,5	3,3	3,1	0,8	10,4	2,5	1,9	3,0	-3,1	3,1	3,2	
märts	5,6	6,8	3,8	3,4	0,9	11,2	2,5	1,9	3,3	-1,5	3,7	3,1	
apr	5,4	7,0	3,1	3,2	0,8	10,8	2,4	1,8	3,2	-1,6	2,7	2,1	

Allikad: Eurostati ja EKP arvutused.

<sup>1</sup> Andmed viitavad euroala muutuvale struktuurile. Täpsem teave on esitatud üldmärkustes.

<sup>2</sup> EKP hinnangud põhinevad Eurostati andmetel. Selline eksperimentaalne statistika võib anda ainult ligikaudse hindade reguleerimise mõõtevahendi, sest reguleeritud hinna muutusi ei saa teistest mõjudest täiesti eraldada. Selle näitaja koostamisel kasutatud meetodikat selgitab märkus aadressil <http://www.ecb.europa.eu/stats/prices/hicp/html/index.en.html>

<sup>3</sup> Viitab 2008. aasta indeksiperioodile.

<sup>4</sup> Hinnang põhineb liikmesriikide esialgsel andmetel, mis hõlmavad 95% euroalast, samuti esmasel teabel energiahindade kohta.

## 5.1 ÜTHI, muud hinnad ja kulud

(aastased protsentuaalsed muutused, kui pole viidatud teisiti)

### 2. Tööstustoodangu, ehituse, elamispindade ja toorme hinnad

	Tööstustoodangu tootjahinnad (v.a ehitus)										Ehitus <sup>1</sup>	Elamis- pindade hinnad <sup>2</sup>	Tooraine maailmaturu- hinnad <sup>3</sup>	Nafta hind (EUR/ barrel) <sup>4</sup>	
	Kokku (indeks 2000 = 100)	Kokku		Tööstus, v.a ehitus ja energia						Energia					Kokku
		Töötlev tööstus	Kokku	Vahe- kaubad	Kapitali- kaubad	Tarbekaubad									
						Kokku	Kestvus- kaubad	Kulu- kaubad							
Protsent kogu- summast <sup>5</sup>	100,0	100,0	89,5	82,4	31,6	21,2	29,6	4,0	25,6	17,6			100,0	32,8	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2004	105,8	2,3	2,6	2,0	3,5	0,7	1,3	0,7	1,4	4,0	4,1	7,5	18,4	10,8	30,5
2005	110,1	4,1	3,2	1,9	2,9	1,4	1,1	1,3	1,1	13,6	2,8	7,8	28,5	9,4	44,6
2006	115,8	5,1	3,4	2,8	4,8	1,4	1,7	1,6	1,7	13,3	4,2	6,5	19,7	24,8	52,9
2007	119,1	2,8	3,1	3,2	4,8	1,8	2,3	1,9	2,4	1,7	4,0	4,5	3,9	9,2	52,8
2007 I kv	117,3	2,9	2,5	3,4	6,0	2,0	1,6	2,0	1,5	1,2	4,5	-	-5,5	15,7	44,8
2007 II kv	118,5	2,4	2,6	3,2	5,4	2,0	1,7	1,8	1,7	-0,4	4,5	5,0 <sup>6</sup>	-3,1	13,8	51,0
2007 III kv	119,3	2,1	2,7	3,0	4,3	1,6	2,4	1,8	2,5	-0,7	3,6	-	2,0	6,7	54,2
2007 IV kv	121,2	4,0	4,5	3,2	3,7	1,5	3,6	1,9	3,9	7,0	3,2	4,0 <sup>6</sup>	23,5	1,6	61,0
2008 I kv	123,6	5,4	5,4	3,6	4,2	1,5	4,4	2,3	4,8	11,7	-	-	36,5	11,9	64,2
2007 dets	121,7	4,4	4,8	3,2	3,5	1,5	3,9	2,0	4,3	8,6	-	-	24,1	1,4	62,8
2008 jaan	122,8	5,0	5,2	3,4	3,8	1,4	4,2	2,3	4,6	10,8	-	-	37,5	10,4	62,4
2008 veebr	123,6	5,4	5,4	3,6	4,2	1,5	4,3	2,3	4,7	11,7	-	-	37,2	15,0	64,1
2008 märts	124,5	5,8	5,6	3,8	4,4	1,5	4,6	2,5	5,0	12,7	-	-	34,8	10,3	66,1
2008 apr	125,5	6,1	5,4	3,7	4,3	1,6	4,4	2,4	4,8	14,3	-	-	32,7	5,8	69,8
2008 mai	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	47,7	6,0	80,1

### 3. Tööjõukulu tunnis<sup>7</sup>

	Kokku (sesoonselt kohandatud, indeks 2000 = 100)	Kokku	Komponentide järgi		Tegevuse järgi			Memo: kollektiiv- lepinguga määratud palga näitaja <sup>8</sup>
			Palk	Töandja poolt tasutud sotsiaal- kindlustusmaksed	Mäetööstus, töötlev tööstus ja energia	Ehitus	Teenused	
Protsent kogu- summast <sup>5</sup>	100,0	100,0	73,1	26,9	34,6	9,1	56,3	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2004	113,7	2,5	2,3	3,1	2,9	2,6	2,2	2,1
2005	116,8	2,7	2,7	2,8	2,6	2,4	2,9	2,1
2006	119,7	2,5	2,6	2,2	3,3	2,1	2,1	2,3
2007	122,7	2,5	2,6	2,2	2,6	3,0	2,4	2,2
2007 I kv	121,5	2,2	2,3	2,0	2,5	1,9	2,1	2,0
2007 II kv	122,3	2,6	2,8	2,3	2,9	3,1	2,4	2,3
2007 III kv	123,1	2,5	2,6	2,3	2,2	3,4	2,5	2,2
2007 IV kv	124,0	2,7	2,9	2,2	2,8	3,7	2,5	2,1
2008 I kv	.	.	.	.	.	.	.	2,7

Allikad: Eurostat, HWWA (osa 5.1 tabeli 2 veerud 13 ja 14), Thomson Financial Datastreami andmetel põhinevad EKP arvutused (osa 5.1 tabeli 2 veerg 15), Eurostati andmetel põhinevad EKP arvutused (osa 5.1 tabeli 2 veerg 6 ja osa 5.1 tabeli 3 veerg 7) ja EKP arvutused (osa 5.1 tabeli 2 veerg 12 ja osa 5.1 tabeli 3 veerg 8).

<sup>1</sup> Eluasemete sisendhinnad.

<sup>2</sup> Eksperimentaalsed andmed, mis põhinevad ühtlustamata riiklikel allikatel (lisateavet saab EKP veebilehelt).

<sup>3</sup> Viitab eurodes esitatud hindadele.

<sup>4</sup> Brent Blend (ühekuulise tähtajaga tarne puhul).

<sup>5</sup> Aastal 2000.

<sup>6</sup> Teise (neljanda) kvartali andmed osutavad vastavalt esimese (teise) poolaasta keskmistele. Et teatud riiklikud andmed on kättesaadavad alles aastase intervalliga, on poolaasta hinnang osaliselt tuletatud aastatulemustest; seetõttu ei ole poolaastaandmed nii täpsed kui aastaandmed.

<sup>7</sup> Tööjõukulu tunnis kogu majanduses, v.a põllumajandus, avalik haldus, haridus, tervishoid ja muud teenused. Hõlmatus erinevuste tõttu ei pruugi komponendid tervikuga ühtida.

<sup>8</sup> Eksperimentaalsed andmed (lisateavet saab EKP veebilehelt).

## 5.1 ÜTHI, muud hinnad ja kulud

(aastased protsentuaalsed muutused, kui pole viidatud teisiti)

### 4. Tööjõu erikulud, hüvitis töötaja kohta ja tööjõu tootlikkus

(sesoonselt kohandatud)

	Kokku (indeks 2000 = 100)	Kokku	Majandustegevuse alusel					Avalik haldus, haridus, tervishoid ja muud teenused
			Põllumajandus, jahindus, metsan- dus ja kalandus	Mäetööstus, töötlev tööstus ja energia	Ehitus	Kaubandus, remon- diteenused, hotellid ja restoranid, transport ja side	Finantsvahendus-, kinnisvara-, üürimis- ja äritegevus	
	1	2	3	4	5	6	7	8
<b>Tööjõu erikulud<sup>1</sup></b>								
2004	107,6	0,8	-11,3	-1,2	3,3	0,3	2,2	2,1
2005	108,8	1,1	7,6	-0,6	3,4	0,9	1,4	2,0
2006	109,8	1,0	0,9	-0,4	1,4	0,5	1,9	2,6
2007	111,4	1,4	1,1	-0,4	4,0	0,5	3,3	1,8
2006 IV kv	109,8	0,2	-0,6	-1,0	1,6	-0,2	1,8	0,8
2007 I kv	110,7	1,0	0,6	-0,9	1,3	-0,5	3,4	2,0
II kv	111,4	1,3	1,4	0,2	4,6	0,2	3,7	0,7
III kv	111,4	1,4	2,0	-0,9	5,3	0,8	2,7	2,0
IV kv	112,0	2,0	0,9	-0,1	4,9	1,5	3,3	2,2
<b>Hüvitis töötaja kohta</b>								
2004	110,0	2,1	1,3	2,8	3,0	1,4	1,8	2,4
2005	112,0	1,8	2,0	1,6	2,5	1,7	2,1	1,8
2006	114,5	2,2	1,4	3,3	3,3	1,7	1,8	1,8
2007	117,1	2,3	2,7	2,4	3,4	1,8	2,6	2,1
2006 IV kv	115,2	1,8	2,5	2,8	3,4	2,0	2,0	0,3
2007 I kv	116,3	2,4	2,5	2,1	3,7	1,8	3,2	2,3
II kv	116,9	2,2	3,0	2,8	2,6	1,9	2,8	1,4
III kv	117,2	2,2	3,1	2,1	3,5	1,8	2,3	2,1
IV kv	118,0	2,5	2,1	2,6	3,5	1,8	2,4	2,6
<b>Tööjõu tootlikkus<sup>2</sup></b>								
2004	102,2	1,3	14,2	4,0	-0,3	1,1	-0,4	0,3
2005	103,0	0,7	-5,2	2,2	-0,9	0,8	0,7	-0,2
2006	104,2	1,2	0,5	3,8	1,9	1,2	-0,1	-0,7
2007	105,1	0,9	1,6	2,9	-0,6	1,3	-0,6	0,4
2006 IV kv	104,9	1,6	3,1	3,9	1,8	2,3	0,2	-0,5
2007 I kv	105,1	1,4	2,0	3,0	2,4	2,3	-0,2	0,3
II kv	104,9	0,9	1,6	2,6	-1,9	1,7	-0,8	0,7
III kv	105,2	0,8	1,1	3,0	-1,6	0,9	-0,5	0,2
IV kv	105,3	0,4	1,2	2,7	-1,4	0,3	-0,9	0,4

### 5. Sisemajanduse koguprodukti deflaatorid

	Kokku (sesoonselt kohandatud indeks 2000 = 100)	Kokku	Sisenõudlus				Eksport <sup>3</sup>	Import <sup>3</sup>
			Kokku	Eratarbimine	Valitsus- sektori tarbimine	Kapitali kogumahutus põhivarasse		
	1	2	3	4	5	6	7	8
2004	109,5	1,9	2,1	2,1	2,2	2,5	1,0	1,4
2005	111,6	2,0	2,3	2,1	2,5	2,6	2,5	3,5
2006	113,7	1,9	2,4	2,2	1,9	2,9	2,7	3,9
2007	116,2	2,2	2,1	2,1	1,5	2,7	1,4	1,2
2007 I kv	115,3	2,1	1,8	1,9	1,5	3,0	1,4	0,5
II kv	116,1	2,2	1,9	1,9	0,8	2,9	1,6	0,7
III kv	116,6	2,2	2,1	1,9	1,4	2,5	1,2	0,9
IV kv	117,0	2,2	2,7	2,7	2,4	2,3	1,5	2,7
2008 I kv	117,7	2,0	.	3,1	2,2	2,2	2,2	3,9

Allikad: Eurostati andmete tuginevad EKP arvutused.

<sup>1</sup> Hüvitis töötaja kohta (jooksevhindades), jagatud lisandväärtusega hüvitu kohta (mahuna).

<sup>2</sup> Lisandväärtus hüvitu kohta (mahuna).

<sup>3</sup> Eksporti ja impordi deflaatorid viitavad kaupadele ja teenustele ning sisaldavad piiriülest kaubavahetust euroalas.

## 5.2 Toodang ja nõudlus

### 1. SKP ja kulukomponendid

	SKP								
	Kokku	Sisenõudlus					Väliskaubandusbilanss <sup>1</sup>		
			Kokku	Eratarbimine	Valitsus- sektori tarbimine	Kapitali kogumahutus põhivarasse	Varude muutus <sup>2</sup>	Kokku	Eksport <sup>1</sup>
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
<b>Jooksevhinnad (mld EUR, sesoonselt kohandatud)</b>									
2004	7 809,6	7 660,9	4 479,1	1 594,0	1 578,6	9,1	148,8	2 858,4	2 709,6
2005	8 101,5	7 992,4	4 650,1	1 658,8	1 672,0	11,5	109,1	3 076,2	2 967,1
2006	8 499,1	8 406,0	4 844,8	1 723,7	1 814,8	22,7	93,1	3 413,5	3 320,4
2007	8 915,7	8 786,7	5 024,7	1 790,2	1 944,6	27,3	129,0	3 669,4	3 540,5
2007 I kv	2 196,5	2 166,2	1 235,5	441,6	479,1	10,0	30,3	894,1	863,8
II kv	2 218,1	2 182,5	1 250,7	445,2	482,0	4,6	35,6	908,7	873,1
III kv	2 242,8	2 209,7	1 262,9	449,8	488,4	8,7	33,1	930,3	897,2
IV kv	2 258,2	2 228,3	1 275,6	453,6	495,1	4,0	29,9	936,3	906,4
2008 I kv	2 288,7	2 261,7	1 288,3	457,5	507,1	8,7	27,0	963,2	936,2
<i>protsent SKPst</i>									
2007	100,0	98,6	56,4	20,1	21,8	0,3	1,4	-	-
<b>Ahelmeetodil arvatud mahud (eelmise aasta hinnad, sesoonselt kohandatud<sup>3</sup>)</b>									
<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kvartaliga</i>									
2007 I kv	0,8	1,1	0,2	0,9	1,2	-	-	0,9	1,6
II kv	0,4	0,1	0,6	0,3	0,0	-	-	0,9	0,2
III kv	0,7	0,7	0,4	0,8	0,9	-	-	2,2	2,4
IV kv	0,3	0,1	-0,1	0,0	1,0	-	-	0,3	-0,3
2008 I kv	0,8	0,8	0,2	0,4	1,6	-	-	1,9	1,8
<i>aastane protsentuaalne muutus</i>									
2004	2,1	1,9	1,6	1,4	2,4	-	-	7,2	7,0
2005	1,6	1,9	1,7	1,5	3,1	-	-	4,7	5,6
2006	2,8	2,6	1,8	2,0	5,2	-	-	7,9	7,6
2007	2,6	2,3	1,6	2,3	4,5	-	-	6,0	5,3
2007 I kv	3,2	3,0	1,5	2,3	6,8	-	-	6,6	6,1
II kv	2,6	2,3	1,8	2,4	3,8	-	-	5,9	5,2
III kv	2,7	2,2	1,8	2,6	3,9	-	-	7,2	6,1
IV kv	2,1	2,0	1,2	2,0	3,2	-	-	4,4	4,0
2008 I kv	2,2	1,6	1,2	1,4	3,6	-	-	5,4	4,3
<i>SKP protsentuaalse muutuse (võrreldes eelmise kvartaliga) komponendid protsendipunktides</i>									
2007 I kv	0,8	1,0	0,1	0,2	0,3	0,5	-0,3	-	-
II kv	0,4	0,1	0,3	0,1	0,0	-0,3	0,3	-	-
III kv	0,7	0,7	0,3	0,2	0,2	0,1	0,0	-	-
IV kv	0,3	0,1	0,0	0,0	0,2	-0,1	0,2	-	-
2008 I kv	0,8	0,7	0,1	0,1	0,4	0,2	0,0	-	-
<i>SKP aastase protsentuaalse muutuse komponendid protsendipunktides</i>									
2004	2,1	1,9	0,9	0,3	0,5	0,2	0,2	-	-
2005	1,6	1,9	0,9	0,3	0,6	0,0	-0,2	-	-
2006	2,8	2,6	1,0	0,4	1,1	0,1	0,2	-	-
2007	2,6	2,3	0,9	0,5	1,0	0,0	0,3	-	-
2007 I kv	3,2	3,0	0,9	0,5	1,4	0,2	0,3	-	-
II kv	2,6	2,2	1,0	0,5	0,8	-0,1	0,3	-	-
III kv	2,7	2,2	1,0	0,5	0,8	-0,2	0,5	-	-
IV kv	2,1	1,9	0,7	0,4	0,7	0,1	0,2	-	-
2008 I kv	2,2	1,6	0,7	0,3	0,8	-0,1	0,5	-	-

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

<sup>1</sup> Eksport ja import hõlmavad kaupu ja teenuseid ning sisaldavad piiriülest kaubavahetust euroalas. Need ei ole tabelitega 7.1.2 ja 7.3.1 täielikult kooskõlas.

<sup>2</sup> Sh varade soetamine miinus realiseerimine.

<sup>3</sup> Aastaseid andmeid ei ole tööpäevade arvu muutustega kohandatud.



5.2 Toodang ja nõudlus

2. Lisandväärtus tegevusala järgi

	Kogulisandväärtus (baashinnad)							Tootemaksud miinus toote- subsüümid
	Kokku	Põllumajandus, jahindus, metsan- dus ja kalandus	Mäetööstus, töötlev tööstus ja energia	Ehitus	Kaubandus, remonditeenused, hotellid ja restora- nid, transport ja side	Finants- vahendus-, kinnis- vara-, üürimis- ja äritegevus	Avalik haldus, haridus, tervishoid ja muud teenused	
	1	2	3	4	5	6	7	8
<i>Jooksevhinnad (mld EUR, sesoonselt kohandatud)</i>								
2004	7 010,9	153,5	1 436,4	414,1	1 488,6	1 914,6	1 603,6	798,7
2005	7 260,0	142,1	1 472,6	439,8	1 527,1	2 013,0	1 665,4	841,5
2006	7 590,0	139,6	1 537,8	482,4	1 585,4	2 121,0	1 723,9	909,1
2007	7 962,6	150,8	1 614,3	520,6	1 654,4	2 232,5	1 790,0	953,1
2007 I kv	1 957,4	36,7	397,6	128,4	407,5	546,8	440,4	239,0
2007 II kv	1 981,4	37,0	401,9	129,0	411,6	555,9	446,0	236,7
2007 III kv	2 005,5	38,4	407,0	130,8	417,2	562,4	449,7	237,3
2007 IV kv	2 018,2	38,7	407,7	132,4	418,1	567,4	453,8	240,1
2008 I kv	2 046,7	39,5	414,8	136,5	424,6	573,5	457,7	242,0
<i>protsent lisandväärtusest</i>								
2007	100,0	1,9	20,3	6,5	20,8	28,0	22,5	-
<i>Ahelmeetodil arvatud mahud (eelmise aasta hinnad, sesoonselt kohandatud<sup>1</sup>)</i>								
<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kvartaliga</i>								
2007 I kv	0,8	-0,9	0,9	1,4	0,7	0,9	0,6	0,4
2007 II kv	0,5	-1,0	0,6	-1,4	0,7	0,8	0,5	-0,7
2007 III kv	0,7	-1,1	1,1	0,5	0,8	0,6	0,3	0,7
2007 IV kv	0,4	1,3	0,5	0,4	0,1	0,5	0,2	-0,2
2008 I kv	0,7	2,5	0,6	1,9	1,1	0,6	0,2	1,2
<i>aastased muutused protsentides</i>								
2004	2,2	10,9	2,7	0,9	2,3	1,8	1,6	1,0
2005	1,6	-6,0	1,0	1,6	1,6	3,1	1,3	1,6
2006	2,8	-0,9	3,4	4,7	2,7	3,6	1,1	3,0
2007	2,8	0,8	3,4	3,2	3,0	3,2	1,7	1,4
2007 I kv	3,3	2,1	3,4	7,4	3,7	3,6	1,6	2,2
2007 II kv	2,7	0,4	3,2	2,6	3,1	3,1	1,8	1,3
2007 III kv	2,8	-0,1	3,5	2,0	3,1	3,2	1,7	1,8
2007 IV kv	2,4	0,1	3,2	0,9	2,3	2,9	1,7	0,1
2008 I kv	2,3	1,7	2,9	1,4	2,7	2,6	1,3	1,0
<i>lisandväärtuse protsentuaalse muutuse (võrreldes eelmise kvartaliga) komponendid protsendipunktides</i>								
2007 I kv	0,8	0,0	0,2	0,1	0,1	0,2	0,1	-
2007 II kv	0,5	0,0	0,1	-0,1	0,1	0,2	0,1	-
2007 III kv	0,7	0,0	0,2	0,0	0,2	0,2	0,1	-
2007 IV kv	0,4	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	-
2008 I kv	0,7	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1	-
<i>lisandväärtuse aastase protsentuaalse muutuse komponendid protsendipunktides</i>								
2004	2,2	0,2	0,6	0,1	0,5	0,5	0,4	-
2005	1,6	-0,1	0,2	0,1	0,3	0,8	0,3	-
2006	2,8	0,0	0,7	0,3	0,6	1,0	0,3	-
2007	2,8	0,0	0,7	0,2	0,6	0,9	0,4	-
2007 I kv	3,3	0,0	0,7	0,5	0,8	1,0	0,4	-
2007 II kv	2,7	0,0	0,6	0,2	0,6	0,9	0,4	-
2007 III kv	2,8	0,0	0,7	0,1	0,7	0,9	0,4	-
2007 IV kv	2,4	0,0	0,7	0,1	0,5	0,8	0,4	-
2008 I kv	2,3	0,0	0,6	0,1	0,6	0,7	0,3	-

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

<sup>1</sup> Aastaseid andmeid ei ole tööpäevade arvu muutustega kohandatud.

## 5.2 Toodang ja nõudlus

(aastaste protsentuaalsete näitajate muutused, kui pole viidatud teisiti)

### 3. Tööstustoodang

	Kokku										Ehitus	
	Kokku (sesoonselt kohandatud indeks 2000 = 100)	Kokku	Tööstus, v.a ehitus ja energia						Energia			
			Töötlev tööstus	Kokku	Vahekaubad	Kapitalikaubad	Tarbekaubad					
							Kokku	Kestvuskaubad	Kulukaubad			
Protsent kogusummast <sup>1</sup>	100,0	82,8	82,8	74,8	73,7	29,9	22,2	21,6	3,6	18,0	9,0	17,2
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	1,3	103,9	1,3	1,4	1,1	0,8	2,9	0,4	-0,9	0,7	1,4	0,3
2006	4,0	108,1	4,0	4,4	4,4	4,9	5,9	2,5	4,2	2,2	0,8	4,0
2007	3,5	111,8	3,5	4,0	3,9	3,8	6,0	2,3	1,1	2,6	-0,3	3,2
2007 II kv	3,0	111,1	2,9	3,4	3,2	3,2	5,0	2,0	1,3	2,1	-0,2	2,7
2007 III kv	3,8	112,7	4,0	4,3	4,2	3,6	6,6	3,1	2,0	3,2	1,4	1,8
2007 IV kv	2,6	112,9	3,1	2,6	2,4	1,9	5,2	0,7	-2,7	1,3	5,9	-0,8
2008 I kv	2,6	113,7	2,8	2,2	2,1	1,7	5,8	0,4	-1,4	0,7	4,4	1,2
2007 okt	4,3	113,2	4,4	4,0	3,9	3,2	7,3	1,8	0,4	2,1	6,9	2,9
2007 nov	2,4	112,7	3,0	2,3	2,0	1,6	5,2	0,4	-3,8	1,2	6,4	-1,7
2007 dets	1,0	112,8	1,8	1,4	1,1	0,6	3,2	-0,3	-4,9	0,5	4,7	-3,9
2008 jaan	3,3	113,6	3,5	3,5	3,2	2,3	7,2	1,8	0,0	2,1	3,0	2,4
2008 veebr	3,5	113,9	3,3	3,1	3,4	2,0	6,9	1,0	-0,7	1,3	4,3	4,6
2008 märts	1,3	113,4	1,7	0,2	-0,1	0,8	3,7	-1,5	-3,2	-1,2	5,8	-2,2
<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga (sesoonselt kohandatud)</i>												
2007 okt	0,9	-	0,7	0,6	0,5	0,6	1,1	0,1	0,1	0,1	0,9	1,7
2007 nov	-0,7	-	-0,5	-0,5	-0,6	-0,9	-0,2	-0,5	-2,0	-0,3	0,2	-1,8
2007 dets	0,1	-	0,1	0,3	0,4	0,7	-0,4	0,2	-0,1	0,2	0,5	-0,2
2008 jaan	1,0	-	0,7	1,2	1,2	0,8	2,5	0,9	2,0	0,7	-4,5	2,4
2008 veebr	0,6	-	0,3	0,2	0,4	0,3	0,5	-0,3	-0,1	-0,4	1,4	1,6
2008 märts	-0,9	-	-0,5	-0,5	-1,4	-0,4	-1,4	-0,8	-1,6	-0,6	2,7	-2,6

### 4. Tööstuse uued tellimused ja tööstuslik käive, jaemüük ja uute sõiduautode registreerimine

	Tööstuse uued tellimused		Tööstuslik käive		Jaemüük							Uute sõiduautode registreerimine		
	Töötlev tööstus <sup>2</sup> (jooksevhinnad)		Töötlev tööstus (jooksevhinnad)		Jooksevhinnad	Püsivhinnad						Kokku (sesoonselt kohandatud, tuhanded) <sup>3</sup>	Kokku	
	Kokku (sesoonselt kohandatud indeks 2000 = 100)	Kokku	Kokku (sesoonselt kohandatud indeks 2000 = 100)	Kokku		Kokku	Kokku (sesoonselt kohandatud indeks 2000 = 100)	Kokku	Toiduained, joogid, tubakatooted	Toiduks mittekasutatavad kaubad				
										Tekstiil-, garderoobikaubad, jalanõud	Majapidamistarbed			Kokku
Protsent kogusummast <sup>1</sup>	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	43,7	56,3	10,6	14,8	12	13		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2005	109,2	3,9	110,8	3,6	2,2	106,7	1,2	0,6	1,7	2,3	1,2	939	0,9	
2006	119,3	9,3	118,9	7,3	2,9	108,4	1,6	0,3	2,6	2,8	4,4	968	3,0	
2007	128,9	8,3	126,1	6,3	2,4	109,4	0,9	-0,3	1,8	3,2	2,1	963	-0,5	
2007 II kv	129,6	10,6	125,9	6,3	2,2	109,6	1,0	-0,2	1,8	3,2	2,9	952	-2,5	
2007 III kv	129,0	6,5	127,4	6,3	2,6	109,9	1,4	-0,6	2,9	5,8	2,8	965	2,1	
2007 IV kv	131,5	8,2	127,1	5,3	2,1	108,9	-0,4	-0,9	0,1	0,0	-1,2	981	0,3	
2008 I kv	131,5	4,3	131,3	4,6	3,1	108,9	-0,1	-1,4	0,7	0,1	-1,1	949	-0,6	
2007 nov	133,9	11,3	128,0	4,6	2,1	108,7	-0,5	-1,2	-0,2	-0,8	-2,0	960	-3,7	
2007 dets	128,9	2,1	125,9	1,7	1,4	108,8	-1,3	-1,9	-0,7	-1,0	-1,8	1 009	4,1	
2008 jaan	131,9	7,1	132,1	7,5	3,7	109,3	0,8	-1,6	2,4	2,9	0,4	955	-1,3	
2008 veebr	132,2	10,0	131,7	10,2	4,6	109,1	1,3	0,2	2,0	4,3	-0,4	980	5,8	
2008 märts	130,3	-3,2	130,3	-2,7	1,1	108,1	-2,3	-2,5	-2,1	-6,3	-3,1	913	-4,8	
2008 apr	.	.	.	.	0,6	107,4	-2,9	-3,4	-2,4	.	.	958	2,2	
<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga (sesoonselt kohandatud)</i>														
2007 nov	-	1,7	-	0,4	-0,1	-	-0,6	-0,8	-0,4	-0,7	-0,8	-	-1,3	
2007 dets	-	-3,7	-	-1,6	0,3	-	0,1	-0,2	0,1	0,2	0,7	-	5,1	
2008 jaan	-	2,4	-	4,9	0,9	-	0,5	0,1	0,9	1,8	0,3	-	-5,4	
2008 veebr	-	0,2	-	-0,3	0,0	-	-0,2	0,1	-0,4	1,1	-0,2	-	2,7	
2008 märts	-	-1,4	-	-1,1	-0,7	-	-0,9	-0,3	-1,2	-5,0	-1,2	-	-6,8	
2008 apr	-	.	-	.	0,1	-	-0,6	-1,0	-0,5	.	.	-	4,9	

Allikad: Eurostat, v.a osa 5.2 tabeli 4 veerud 12 ja 13 (EKP arvutused tuginevad ACEA (Euroopa autotootjate ühendus) andmetele).

<sup>1</sup> Aastal 2000.

<sup>2</sup> Hõlmab töötlevat tööstust, mis toimib peamiselt tellimuspõhiselt ja mis võttis 2000. aastal enda alla 62,6% tööstuse kogumahu.

<sup>3</sup> Aastased ja kvartaalsed näitajad on kõnealuse perioodi kuiste näitajate keskmised.

## 5.2 Toodang ja nõudlus

(protsentaalsed jäägid<sup>1</sup>, kui pole viidatud teisiti; sesoonselt kohandatud)

### 5. Ettevõtlus- ja tarbijaküsitlused

	Majanduses valitseva meeleolu näitaja <sup>2</sup> (pikaajaline keskmine = 100)	Töötlev tööstus				Tootmis- võimsuse rakendusaste <sup>3</sup> (protsentides)	Tarbijate kindlustunde näitaja				
		Tööstussektori kindlustunde näitaja					Kokku <sup>4</sup>	Finants- olukord järgmise 12 kuu jooksul	Majandus- lik olukord järgmise 12 kuu jooksul	Tööpuudus järgmise 12 kuu jooksul	Säästus järgmise 12 kuu jooksul
		Kokku <sup>4</sup>	Telli- mused	Valmis- toodangu varu	Tootmisega seotud ootused						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2004	98,7	-5	-15	8	10	81,5	-14	-4	-14	30	-9
2005	97,4	-7	-17	11	6	81,2	-14	-4	-15	28	-9
2006	106,3	2	0	6	13	83,2	-9	-3	-9	15	-9
2007	108,4	4	5	5	13	84,2	-5	-2	-4	5	-8
2007 I kv	109,4	6	7	4	14	84,4	-5	-2	-5	6	-8
II kv	111,0	6	8	4	15	84,3	-3	-1	0	2	-7
III kv	108,7	4	5	6	13	84,0	-4	-2	-3	3	-7
IV kv	104,3	2	1	7	11	84,0	-8	-4	-10	7	-10
2008 I kv	100,5	0	-1	7	10	83,7	-12	-7	-17	11	-12
2007 dets	103,4	2	0	7	11	-	-9	-5	-12	8	-10
2008 jaan	101,7	1	-1	7	12	83,9	-12	-7	-17	11	-11
veebr	100,2	0	-2	7	10	-	-12	-7	-18	12	-12
märts	99,6	0	-1	7	8	-	-12	-7	-17	11	-13
apr	97,1	-2	-5	9	8	83,5	-12	-8	-19	11	-12
mai	97,1	-2	-5	9	8	-	-15	-10	-21	14	-15

	Ehitussektori kindlustunde näitaja			Jaemüügisektori kindlustunde näitaja				Teenindussektori kindlustunde näitaja			
	Kokku <sup>4</sup>	Tellimused	Tööhõivega seotud ootused	Kokku <sup>4</sup>	Ettevõtluses valitsev olukord	Laovarude maht	Oodatav majandus- keskkond	Kokku <sup>4</sup>	Ärikliima	Nõudlus viimastel kuudel	Nõudlus eelseisvatel kuudel
2004	-12	-19	-4	-8	-12	14	2	11	6	8	18
2005	-7	-11	-2	-7	-12	13	4	11	5	10	18
2006	1	-4	5	1	3	14	13	18	13	18	24
2007	-1	-8	7	1	4	15	12	19	16	19	23
2007 I kv	1	-8	9	-1	2	16	12	21	16	21	25
II kv	0	-6	6	2	4	13	14	22	19	22	25
III kv	0	-8	7	1	7	14	11	20	16	20	24
IV kv	-3	-11	4	0	4	16	13	15	11	14	20
2008 I kv	-7	-14	-1	-1	2	16	12	10	4	12	15
2007 dets	-5	-11	2	1	4	17	15	14	9	13	19
2008 jaan	-6	-13	1	-3	-2	18	10	13	6	12	19
veebr	-7	-13	-2	1	5	16	14	10	3	13	13
märts	-9	-15	-3	1	5	15	11	9	2	11	13
apr	-12	-18	-6	-5	-4	18	6	7	1	7	12
mai	-10	-17	-3	-1	3	14	7	8	4	8	12

Allikas: Euroopa Komisjon (majanduse ja rahapoliitika peadirektoraat).

<sup>1</sup> Negatiivseid ja positiivseid vastuseid andnud vastajate protsendide erinevus.

<sup>2</sup> Majanduses valitseva meeleolu näitaja koosneb tööstus-, teenindus-, tarbija-, ehitus- ja jaemüügisektori kindlustunde näitajatest; tööstussektori kindlustunde näitaja osakaal moodustab sellest 40%, teenindussektori kindlustunde näitaja osakaal 30%, tarbijate kindlustunde näitaja osakaal 20% ja ülejäänud kahe näitaja osakaal 5%. Majanduses valitseva meeleolu näitaja suurus üle (alla) 100 viitab keskmisest kõrgemale (madalamale) väärtusele aastatel 1990–2007.

<sup>3</sup> Andmeid kogutakse jaanuaris, aprillis, juulis ja oktoobris. Kvartaalsed näitajad on kahe järjestikuse küsitluse keskmised. Aastased andmed saadakse kvartaalsete keskmiste põhjal.

<sup>4</sup> Kindlustunde näitajad on välja arvatud ülaltoodud komponentide aritmeetilise keskmisena; varude (veerud 4 ja 17) ja tööpuuduse (veerg 10) hindamisel kasutatakse kindlustunde näitajate arvutamiseks pöördmärke.

## 5.3 Tööturud<sup>1</sup>

(aastased protsentuaalsed muutused, kui pole viidatud teisiti)

### 1. Tööhõive

	Kogu majandus		Tööhõivevorm				Majandustegevus				
	Miljonit (sesoonselt kohandatud)		Töötajad	Füüsilisest isikust ettevõtja	Põllumajandus, jahindus, metsandus ja kalandus	Mäetööstus, töötlev tööstus ja energia	Ehitus	Kaubandus, remonditeenused, hotellid ja restoranid, transport ja side	Finants-, kinnisvara-, üürimis- ja äritegevus	Avalik haldus, haridus, tervishoid ja muud teenused	
Protsent kogusummast <sup>2</sup>	100,0	100,0	85,0	15,0	4,1	17,1	7,7	25,4	15,7	30,0	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2004	137,871	0,7	0,7	0,9	-2,9	-1,3	1,2	1,2	2,3	1,3	
2005	139,146	0,9	1,0	0,4	-0,9	-1,2	2,5	0,8	2,4	1,4	
2006	141,343	1,6	1,7	0,8	-1,4	-0,4	2,8	1,5	3,7	1,8	
2007	143,827	1,8	1,9	0,9	-0,8	0,5	3,8	1,7	3,8	1,3	
2006 IV kv	142,087	1,6	1,7	1,0	-2,6	-0,3	3,9	1,3	3,7	1,8	
2007 I kv	142,940	1,8	2,0	0,6	0,1	0,5	5,0	1,3	3,9	1,3	
II kv	143,638	1,7	1,9	0,6	-1,0	0,7	4,6	1,3	3,9	1,1	
III kv	144,230	1,9	1,9	1,8	-1,1	0,4	3,6	2,2	3,6	1,5	
IV kv	144,501	1,7	1,9	0,5	-1,2	0,3	2,2	2,1	3,7	1,3	
<i>muutus protsentides võrreldes eelmise kvartaliga (sesoonselt kohandatud)</i>											
2006 IV kv	0,527	0,4	0,4	0,3	-0,5	0,1	1,5	0,1	0,7	0,4	
2007 I kv	0,853	0,6	0,6	0,5	1,2	0,2	1,9	0,5	1,2	0,2	
II kv	0,698	0,5	0,5	0,4	-0,6	0,1	0,4	0,8	1,0	0,4	
III kv	0,592	0,4	0,4	0,5	-1,1	0,1	-0,2	0,8	0,7	0,5	
IV kv	0,271	0,2	0,4	-0,9	-0,5	0,0	0,2	0,0	0,8	0,2	

### 2. Tööpuudus

(sesoonselt kohandatud)

	Kokku		Vanuse alusel <sup>3</sup>				Soo alusel <sup>4</sup>			
	Miljonit	Protsent tööjõust	Täiskasvanud		Noored		Mehi		Naisi	
			Miljonit	Protsent tööjõust	Miljonit	Protsent tööjõust	Miljonit	Protsent tööjõust	Miljonit	Protsent tööjõust
Protsent kogusummast <sup>2</sup>	100,0		78,1		21,9		49,6		50,4	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2004	13,095	8,8	10,156	7,7	2,939	17,0	6,557	7,9	6,539	9,9
2005	13,285	8,8	10,339	7,8	2,946	17,1	6,696	8,0	6,589	9,9
2006	12,510	8,2	9,770	7,2	2,740	16,1	6,213	7,4	6,297	9,3
2007	11,372	7,4	8,895	6,5	2,477	14,8	5,590	6,6	5,782	8,4
2007 I kv	11,635	7,6	9,112	6,7	2,523	15,1	5,710	6,8	5,925	8,7
II kv	11,414	7,5	8,942	6,6	2,472	14,8	5,586	6,6	5,828	8,5
III kv	11,282	7,3	8,831	6,5	2,451	14,6	5,560	6,5	5,722	8,3
IV kv	11,156	7,2	8,696	6,3	2,461	14,7	5,505	6,5	5,651	8,2
2008 I kv	11,034	7,1	8,568	6,2	2,466	14,7	5,433	6,4	5,600	8,1
2007 nov	11,153	7,2	8,696	6,3	2,456	14,6	5,504	6,5	5,649	8,2
dets	11,107	7,2	8,649	6,3	2,458	14,7	5,487	6,4	5,621	8,1
2008 jaan	11,066	7,2	8,602	6,2	2,464	14,7	5,440	6,4	5,625	8,1
veebr	11,023	7,1	8,561	6,2	2,462	14,7	5,428	6,4	5,596	8,1
märts	11,012	7,1	8,540	6,2	2,472	14,7	5,432	6,4	5,580	8,0
apr	11,072	7,1	8,552	6,2	2,520	15,0	5,491	6,4	5,581	8,0

Allikas: Eurostat.

<sup>1</sup> Tööhõive andmed viitavad isikutele ja tuginevad ESA 95-le. Tööpuuduse andmed viitavad isikutele ja nende puhul lähtutakse Rahvusvahelise Tööorganisatsiooni (ILO) soovitusetest.

<sup>2</sup> Aastal 2006.

<sup>3</sup> Täiskasvanu: 25aastane ja vanem; noor: alla 25aastane; määrad on kajastatud protsendina tööjõust vastavas vanusegrupis.

<sup>4</sup> Määrad on kajastatud protsendina tööjõust vastavas soogrupis.

# RIIGI RAHANDUS

## 6.1 Tulud, kulud ja puudujääk/ülejäak<sup>1</sup> (protsent SKPst)

### 1. Euroala – tulud

	Kokku	Jooksvad tulud										Kapitalitulud		Memo: eelarvekoormus <sup>2</sup>
		Otsesed maksud	Kodumajapidamised		Ettevõtted	Kaudsed maksud	Saadud ELi institutioonide poolt	Sotsiaalkindlustusmaksed	Tööandjad	Töötajad	Müük		Kapitalimaksud	
			3	4										
1999	47,0	46,7	12,5	9,3	2,9	14,1	0,6	16,1	8,3	4,9	2,3	0,3	0,3	43,0
2000	46,5	46,2	12,7	9,4	3,0	13,9	0,6	15,8	8,2	4,8	2,2	0,3	0,3	42,6
2001	45,7	45,5	12,3	9,2	2,7	13,5	0,5	15,6	8,1	4,7	2,2	0,2	0,3	41,7
2002	45,2	44,8	11,8	9,1	2,5	13,5	0,4	15,6	8,2	4,6	2,1	0,3	0,3	41,2
2003	45,0	44,4	11,4	8,8	2,3	13,5	0,4	15,7	8,2	4,6	2,1	0,6	0,5	41,1
2004	44,6	44,1	11,3	8,5	2,5	13,5	0,3	15,6	8,1	4,5	2,1	0,5	0,4	40,8
2005	44,9	44,4	11,6	8,6	2,6	13,7	0,3	15,4	8,1	4,5	2,2	0,5	0,3	41,0
2006	45,5	45,2	12,1	8,8	3,0	13,9	0,3	15,4	8,1	4,5	2,1	0,3	0,3	41,6
2007	45,6	45,4	12,5	9,0	3,2	13,8	0,3	15,2	8,0	4,4	2,1	0,3	0,3	41,9

### 2. Euroala – kulud

	Kokku	Jooksvad kulutused							Kapitalikulutused				Memo: esmased kulud <sup>3</sup>	
		Kokku	Töötajate hüvitised	Vahe- tarbimine	Intressi- maksed	Jooksev- ülekan- d	Sotsiaal- maksud	Toetused	Investee- ringud	Kapitali- siirded	Tasud ELi institut- sioonide poolt			
												1		2
1999	48,4	44,5	10,6	4,8	4,1	25,1	22,1	2,1	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,3
2000	46,5	43,8	10,4	4,8	3,9	24,7	21,7	2,0	0,5	2,8	2,5	1,3	0,0	42,6
2001	47,6	43,7	10,3	4,8	3,8	24,8	21,7	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	43,8
2002	47,7	43,9	10,4	4,9	3,5	25,1	22,2	1,9	0,5	3,8	2,4	1,4	0,0	44,2
2003	48,1	44,2	10,5	4,9	3,3	25,4	22,6	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,8
2004	47,5	43,6	10,4	5,0	3,1	25,1	22,4	1,8	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	44,4
2005	47,4	43,5	10,4	5,1	3,0	25,1	22,3	1,7	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	44,4
2006	46,8	43,0	10,2	5,0	2,9	24,9	22,1	1,7	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	43,9
2007	46,3	42,5	10,1	5,0	3,0	24,5	21,7	1,6	0,4	3,8	2,5	1,3	0,0	43,3

### 3. Euroala – puudujääk/ülejäak, esmane puudujääk/ülejäak ja valitsussektori tarbimine

	Puudujääk (-) / ülejäak (+)					Esmase puudujääk (-) / ülejäak (+)	Valitsussektori tarbimine <sup>4</sup>						Kollektiivne tarbimine	Individaalne tarbimine
	Kokku	Kesk- valitsus	Piirkondlik valitsus	Kohalik omavalitsus	Sotsiaal- kindlustus- fondid		Kokku	Töötajate hüvitised	Vahe- tarbimine	Mitte- rahalisel sotsiaal- siirded turu- tootjate kautu	Põhivara kulum	Müük (-)		
1999	-1,4	-1,7	-0,1	0,1	0,4	2,7	19,9	10,6	4,8	4,9	1,8	2,3	8,3	11,6
2000	0,0	-0,4	-0,1	0,1	0,5	3,9	19,7	10,4	4,8	4,9	1,8	2,2	8,2	11,6
2001	-1,8	-1,7	-0,4	-0,1	0,3	2,0	19,8	10,3	4,8	5,0	1,8	2,2	8,1	11,7
2002	-2,6	-2,1	-0,5	-0,2	0,2	0,9	20,2	10,4	4,9	5,1	1,8	2,1	8,2	12,0
2003	-3,1	-2,4	-0,5	-0,2	0,0	0,2	20,5	10,5	4,9	5,2	1,8	2,1	8,3	12,2
2004	-2,9	-2,5	-0,4	-0,3	0,2	0,2	20,4	10,4	5,0	5,1	1,9	2,1	8,3	12,1
2005	-2,6	-2,2	-0,3	-0,2	0,2	0,4	20,5	10,4	5,1	5,2	1,9	2,2	8,2	12,3
2006	-1,3	-1,4	-0,1	-0,2	0,4	1,6	20,3	10,2	5,0	5,2	1,9	2,1	8,0	12,3
2007	-0,6	-1,1	0,0	0,0	0,5	2,3	20,1	10,1	5,0	5,2	1,9	2,1	7,8	12,3

### 4. Euroala riigid – puudujääk (-) / ülejäak (+)<sup>5</sup>

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2004	0,0	-3,8	1,4	-7,4	-0,3	-3,6	-3,5	-4,1	-1,2	-4,6	-1,7	-3,7	-3,4	-2,3	2,4
2005	-2,3	-3,4	1,6	-5,1	1,0	-2,9	-4,2	-2,4	-0,1	-3,0	-0,3	-1,5	-6,1	-1,5	2,9
2006	0,3	-1,6	3,0	-2,6	1,8	-2,4	-3,4	-1,2	1,3	-2,5	0,5	-1,5	-3,9	-1,2	4,1
2007	-0,2	0,0	0,3	-2,8	2,2	-2,7	-1,9	3,3	2,9	-1,8	0,4	-0,5	-2,6	-0,1	5,3

Allikad: euroala koondandmed – EKP; riikide puudujääke/ülejäake puudutavad andmed – Euroopa Komisjon.

<sup>1</sup> Andmed hõlmavad 15 riigist koosnevat euroala. Tulud, kulud ja puudujääk/ülejäak tuginevad ESA 95-le. ELi eelarvet kaasavad tehingud on arvesse võetud ja need on konsolideeritud. Liikmesriikide valitsustevahelisi tehinguid ei ole konsolideeritud.

<sup>2</sup> Eelarvekoormus koosneb maksudest ja sotsiaalkindlustusmaksetest.

<sup>3</sup> Sisaldab kogukulutusi, millest on lahutatud intressimaksud.

<sup>4</sup> Vastab valitsussektori lõpptarbimiskulustele (P.3) ESA 95-s.

<sup>5</sup> Hõlmab UMTS-litsentside müügist saadud tulu ja vahetuslepingute ja tähtpäevaintressiga lepingutega seotud arveldusi.

## 6.2 Võlg<sup>1</sup> (protsent SKPst)

### 1. Euroala – finantsinstrumendi ja võlausaldaja kaupa

	Kokku	Finantsinstrumendid				Võlausaldajad				
		Sularaha ja hoiused	Laenud	Lühiajalised väärtpaberid	Pikaajalised väärtpaberid	Kodumaised võlausaldajad <sup>2</sup>				Muud võlausaldajad <sup>3</sup>
						Kokku	Rahaloome-asutused	Muud finants-asutused	Muud sektorid	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1998	72,8	2,8	15,2	5,3	49,6	52,5	26,5	14,5	11,5	20,4
1999	72,0	2,9	14,4	4,3	50,5	48,8	25,3	13,8	9,7	23,2
2000	69,3	2,7	13,1	3,7	49,7	44,2	22,0	12,4	9,8	25,1
2001	68,2	2,8	12,4	4,0	49,0	42,0	20,6	11,1	10,4	26,2
2002	68,0	2,7	11,8	4,5	49,0	40,2	19,3	10,7	10,1	27,9
2003	69,2	2,1	12,4	5,0	49,7	39,4	19,5	11,2	8,7	29,7
2004	69,6	2,2	11,9	5,0	50,5	37,6	18,4	10,8	8,3	32,0
2005	70,2	2,4	11,8	4,7	51,3	35,5	17,2	11,1	7,2	34,7
2006	68,5	2,5	11,4	4,1	50,5	33,8	17,5	9,4	6,9	34,6
2007	66,3	2,2	10,8	4,3	49,1	32,3	17,0	8,5	6,9	34,0

### 2. Euroala – emitendi, tähtaja ja vääringu kaupa

	Kokku	Emitent <sup>4</sup>				Esialgne tähtaeg			Järelejäänud tähtaeg			Vääring	
		Kesk-valitsus	Piirkondlik valitsus	Kohalik omavalitsus	Sotsiaalkindlustusfondid	Kuni 1 aasta	Üle 1 aasta	Muutuv intressimäär	Kuni 1 aasta	1–5 aastat	Üle 5 aasta	Euro või osaleva riigi vääring <sup>5</sup>	Muud vääringud
1998	72,8	61,2	6,1	5,2	0,4	8,2	64,6	7,8	15,5	26,4	30,9	71,0	1,8
1999	72,0	60,5	6,0	5,1	0,4	7,3	64,7	6,8	13,6	27,9	30,6	69,9	2,1
2000	69,3	58,1	5,9	4,9	0,4	6,5	62,7	6,1	13,4	27,8	28,0	67,3	1,9
2001	68,2	57,0	6,1	4,7	0,4	7,0	61,2	5,2	13,7	26,5	28,0	66,5	1,7
2002	68,0	56,6	6,3	4,7	0,4	7,6	60,4	5,1	15,3	25,0	27,7	66,6	1,5
2003	69,2	57,0	6,5	5,1	0,6	7,8	61,4	5,0	14,8	25,8	28,6	68,0	1,1
2004	69,6	57,4	6,6	5,1	0,4	7,8	61,7	4,7	14,7	26,2	28,7	68,5	1,1
2005	70,2	57,7	6,7	5,3	0,5	7,9	62,3	4,6	14,9	25,7	29,6	68,9	1,2
2006	68,5	56,0	6,5	5,4	0,5	7,5	61,0	4,5	14,4	24,5	29,6	67,5	1,0
2007	66,3	54,2	6,3	5,3	0,5	7,5	58,9	4,2	14,2	23,4	28,8	65,5	0,8

### 3. Euroala riigid

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2004	94,2	65,6	29,5	98,6	46,2	64,9	103,8	70,2	6,3	72,6	52,4	63,8	58,3	27,6	44,1
2005	92,1	67,8	27,4	98,0	43,0	66,4	105,8	69,1	6,1	70,4	52,3	63,5	63,6	27,5	41,3
2006	88,2	67,6	25,1	95,3	39,7	63,6	106,5	64,8	6,6	64,2	47,9	61,8	64,7	27,2	39,2
2007	84,9	65,0	25,4	94,5	36,2	64,2	104,0	59,8	6,8	62,6	45,4	59,1	63,6	24,1	35,4

Allikad: euroala koondandmed – EKP; riikide võlga puudutavad andmed – Euroopa Komisjon.

<sup>1</sup> Andmed hõlmavad 15 riigist koosnevat euroala. Valitsussektori koguvõlg on nominaalväärtuses ja konsolideeritud valitsuse alamsektorite vahel. Mitteresidentide valitsuste hoitavat võlga ei konsolideerita. Andmed on osaliselt hinnangulised.

<sup>2</sup> Võlausaldajad, kes resideeruvad riigis, mille valitsus on emitent.

<sup>3</sup> Hõlmab euroala riikide resideente (v.a riikides, mille valitsus on emitent).

<sup>4</sup> V.a valitsussektori võlg liikmesriigis, mille valitsus on emitent.

<sup>5</sup> Enne 1999. a koosnes ekuüdes, omavääringus ja teiste euro kasutusele võtnud liikmesriikide vääringutes nomineeritud võlast.

**6.3 Võla muutus<sup>1</sup>**  
(protsent SKPst)

**1. Euroala – allika, finantsinstrumendi ja võlausaldaja sektori kaupa**

	Kokku	Muutuse allikas				Finantsinstrument				Võlausaldaja			Muud võlausaldajad <sup>7</sup>
		Laenuvajadus <sup>2</sup>	Hindamise mõjud <sup>3</sup>	Muud mahu muutused <sup>4</sup>	Agregatsiooniefekt <sup>5</sup>	Sularaha ja hoiused	Laenud	Lühiajalised väärt-paberid	Pikaajalised väärt-paberid	Kodumaised võlausaldajad <sup>6</sup>	Rahaloomeasutused	Muud finantsasutused	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1999	2,0	1,6	0,4	0,0	-0,1	0,2	-0,2	-0,9	2,8	-1,6	-0,2	-0,2	3,6
2000	1,0	1,1	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,5	-0,3	1,9	-2,1	-2,0	-0,6	3,1
2001	1,9	1,9	-0,1	0,1	0,0	0,2	-0,2	0,4	1,4	-0,3	-0,5	-0,8	2,2
2002	2,1	2,7	-0,5	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,7	1,6	-0,5	-0,5	-0,1	2,6
2003	3,1	3,3	-0,2	0,0	0,0	-0,6	0,9	0,6	2,1	0,4	0,7	0,8	2,7
2004	3,1	3,2	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	2,7	-0,3	-0,3	0,1	3,4
2005	3,1	3,1	0,0	0,0	0,0	0,3	0,3	-0,1	2,6	-0,8	-0,6	0,7	3,9
2006	1,5	1,4	0,1	0,0	0,0	0,2	0,1	-0,4	1,5	0,0	1,1	-1,2	1,5
2007	1,1	1,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,4	0,9	0,1	0,3	-0,5	1,0

**2. Euroala – eelarvepositsiooniväline võlamuutus**

	Võla muutus	Puudujääk (-) / ülejääk (+) <sup>8</sup>	Eelarvepositsiooniväline võlamuutus <sup>9</sup>										Muud mahu muutused	Muu <sup>10</sup>	
			Kokku	Tehingud valitsussektori poolt hoitavate peamiste finantsvaradega						Hindamise mõjud	Vahetuskursi mõju	Muud mahu muutused			
				Kokku	Sularaha ja hoiused	Laenud	Väärt-paberid <sup>11</sup>	Aktsiad ja muud omandiväärt-paberid	Erastamine						Aktsia- ja osakapitali suurendamine
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
1999	2,0	-1,4	0,6	0,0	0,5	0,1	0,0	-0,5	-0,7	0,1	0,4	0,2	0,0	0,1	0,2
2000	1,0	0,0	1,0	0,7	0,2	0,2	0,2	0,0	-0,4	0,2	0,0	0,1	-0,1	0,1	0,1
2001	1,9	-1,8	0,0	-0,5	-0,6	0,1	0,1	-0,1	-0,3	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,6
2002	2,1	-2,6	-0,5	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,3	0,1	-0,5	-0,1	0,0	0,0	-0,1
2003	3,1	-3,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,2	0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,1	0,1
2004	3,1	-2,9	0,2	0,3	0,2	0,0	0,1	0,0	-0,5	0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0
2005	3,1	-2,6	0,5	0,7	0,4	0,1	0,1	0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,2
2006	1,5	-1,3	0,1	0,4	0,4	-0,1	0,3	-0,1	-0,3	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,3
2007	1,1	-0,6	0,4	0,5	0,2	0,0	0,2	0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1

Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Andmed hõlmavad 15 riigist koosnevat euroala ja on osaliselt hinnangulised. Nominalse konsolideeritud koguvõla (mis on väljendatud protsendina SKPst) aastane muutus, s.t  $[\text{võlg}(t) - \text{võlg}(t-1)] \div \text{SKP}(t)$ .

<sup>2</sup> Laenuvajadus võrdub võlatehingutega.

<sup>3</sup> Lisaks valuutakursi muutuse mõjule sisaldab ka nimiväärtusele tugineva mõõtmise mõju (nt emiteeritud väärt-paberite aazio ja disaazio).

<sup>4</sup> Sisaldab ühikute ja teatud liiki võlakohustuste ümberliigitamise mõju.

<sup>5</sup> Liikmesriikide koandvõla muutuste ja nende võlamuutuste koandandmete vaheline erinevus, mille põhjuseks on enne 2001. a andmete liitmiseks kasutatavate vahetuskurside muutused.

<sup>6</sup> Võlausaldajad, kes resideeruvad riigis, mille valitsus on emitent.

<sup>7</sup> Hõlmab euroala riikide residentide (v.a riikides, mille valitsus on emitent).

<sup>8</sup> Sisaldab UMTS-litsentside müügist saadud tulu.

<sup>9</sup> Nominalse konsolideeritud koguvõla aastase muutuse ja puudujäägi vaheline erinevus, mida on väljendatud protsendina SKPst.

<sup>10</sup> Koosneb peamiselt tehingutest muude varade ja kohustustega (kaubanduskrediit, muud nõuded/kohustused ja tuletisinstrumendid).

<sup>11</sup> V.a tuletisinstrumendid.

## 6.4 Kvartaalsed tulud, kulud ja puudujääk/ülejäak<sup>1</sup>

(protsent SKPst)

### 1. Euroala – kvartaalsed tulud

	Kokku		Jooksvad tulud					Kapitalitulud		Memo: eelarvekoormus <sup>2</sup>
	1	2	Otsesed maksud 3	Kaudsed maksud 4	Sotsiaalkindlustusmaksed 5	Müük 6	Tulu varadelt 7	8	Kapitalimaksud 9	
2001 IV kv	49,0	48,5	13,5	13,8	16,3	2,9	1,1	0,5	0,3	43,9
2002 I kv	41,9	41,5	10,1	12,7	15,4	1,7	0,8	0,4	0,2	38,5
II kv	45,4	44,9	12,5	12,7	15,5	1,9	1,5	0,5	0,3	40,9
III kv	43,4	43,0	11,2	12,7	15,4	1,9	0,8	0,4	0,3	39,6
IV kv	49,0	48,4	13,4	14,0	16,2	2,9	0,9	0,6	0,3	44,0
2003 I kv	41,9	41,5	9,8	12,8	15,5	1,7	0,7	0,5	0,2	38,4
II kv	45,8	44,4	12,0	12,7	15,7	2,0	1,3	1,5	1,2	41,5
III kv	42,8	42,3	10,8	12,7	15,5	1,9	0,7	0,5	0,2	39,2
IV kv	49,2	48,2	13,1	14,2	16,2	2,9	0,8	1,0	0,3	43,8
2004 I kv	41,3	40,9	9,6	12,8	15,3	1,7	0,6	0,4	0,3	38,0
II kv	44,9	44,1	12,1	13,0	15,3	2,0	0,9	0,8	0,6	41,0
III kv	42,6	42,2	10,6	12,7	15,4	1,9	0,7	0,5	0,3	38,9
IV kv	49,2	48,2	13,0	14,4	16,2	2,9	0,8	1,0	0,4	43,9
2005 I kv	42,0	41,5	9,9	12,9	15,3	1,7	0,6	0,5	0,3	38,4
II kv	44,6	43,9	11,8	13,2	15,2	2,0	1,0	0,6	0,3	40,5
III kv	43,3	42,6	11,0	12,9	15,2	1,9	0,8	0,7	0,3	39,4
IV kv	49,3	48,5	13,4	14,3	16,1	2,9	0,9	0,8	0,3	44,1
2006 I kv	42,6	42,1	10,2	13,3	15,2	1,7	0,8	0,5	0,3	39,0
II kv	45,7	45,2	12,5	13,6	15,2	2,0	1,2	0,4	0,3	41,5
III kv	43,6	43,2	11,5	12,9	15,2	1,9	0,8	0,5	0,3	39,9
IV kv	49,6	48,9	14,1	14,3	15,9	2,9	0,9	0,6	0,3	44,6
2007 I kv	42,4	42,0	10,3	13,5	14,9	1,7	0,9	0,4	0,3	39,0
II kv	46,2	45,7	13,0	13,6	15,1	2,0	1,2	0,4	0,3	42,0
III kv	43,8	43,3	12,1	12,8	15,0	1,9	0,8	0,4	0,3	40,1
IV kv	49,7	49,2	14,5	14,2	15,8	2,9	0,9	0,6	0,3	44,8

### 2. Euroala – kvartaalsed kulud ja puudujääk/ülejäak

	Kokku		Jooksvad kulutused						Kapitalkulutused			Puudujääk (-) / ülejäak (+)	Esmane puudujääk (-) / ülejäak (+)
	Kokku	Töötajate hüvitised	Vahe-tarbimine	Intressi-maksud	Jooksev-üle-kanded	Sotsiaal-toetused	Toetused	Inves-teeringud	Kapitali-siirded				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2001 IV kv	51,1	46,1	11,0	5,6	3,6	25,9	22,1	1,7	4,9	3,2	1,8	-2,0	1,5
2002 I kv	46,2	42,7	10,2	4,4	3,7	24,4	21,1	1,4	3,4	2,0	1,5	-4,3	-0,6
II kv	46,5	43,1	10,3	4,9	3,5	24,4	21,2	1,3	3,4	2,3	1,1	-1,1	2,5
III kv	46,7	43,1	10,0	4,7	3,5	24,8	21,4	1,4	3,7	2,5	1,2	-3,3	0,2
IV kv	50,8	46,3	11,1	5,6	3,3	26,4	22,7	1,6	4,4	2,8	1,6	-1,7	1,6
2003 I kv	46,8	43,3	10,3	4,6	3,5	25,0	21,5	1,3	3,5	1,9	1,6	-4,9	-1,4
II kv	47,2	43,7	10,4	4,8	3,4	25,1	21,7	1,3	3,5	2,3	1,2	-1,4	2,0
III kv	47,0	43,3	10,2	4,8	3,3	25,0	21,5	1,3	3,7	2,5	1,2	-4,2	-0,9
IV kv	51,1	46,3	11,0	5,6	3,1	26,5	22,9	1,5	4,8	3,3	1,6	-1,9	1,2
2004 I kv	46,4	43,0	10,3	4,6	3,1	25,0	21,4	1,2	3,4	1,9	1,5	-5,0	-1,9
II kv	46,6	43,2	10,4	4,8	3,3	24,8	21,4	1,3	3,3	2,3	1,0	-1,7	1,6
III kv	46,0	42,7	10,0	4,7	3,1	24,9	21,5	1,3	3,4	2,4	1,0	-3,4	-0,3
IV kv	51,0	45,8	11,0	5,7	2,9	26,1	22,6	1,4	5,2	3,1	2,1	-1,7	1,2
2005 I kv	46,8	43,1	10,2	4,7	3,1	25,1	21,4	1,2	3,7	1,9	1,8	-4,8	-1,7
II kv	46,2	42,9	10,2	4,9	3,2	24,5	21,3	1,1	3,4	2,3	1,1	-1,7	1,5
III kv	45,8	42,4	9,9	4,8	2,9	24,7	21,3	1,2	3,4	2,5	1,0	-2,5	0,4
IV kv	50,7	45,9	11,1	5,8	2,8	26,1	22,6	1,4	4,8	3,1	1,6	-1,4	1,4
2006 I kv	45,4	42,3	10,0	4,5	2,9	24,8	21,2	1,2	3,1	1,9	1,2	-2,8	0,1
II kv	45,6	42,4	10,3	4,8	3,1	24,2	21,2	1,1	3,2	2,3	0,9	0,1	3,1
III kv	45,3	41,9	9,8	4,7	2,9	24,4	21,1	1,2	3,4	2,5	1,0	-1,7	1,2
IV kv	50,6	45,2	10,7	5,8	2,7	25,9	22,3	1,3	5,4	3,2	2,2	-1,0	1,7
2007 I kv	44,5	41,4	9,8	4,6	3,0	24,1	20,6	1,2	3,1	2,0	1,2	-2,1	0,8
II kv	44,9	41,8	10,0	4,8	3,2	23,8	20,8	1,1	3,2	2,3	0,8	1,2	4,5
III kv	44,7	41,3	9,7	4,7	3,0	24,0	20,8	1,2	3,4	2,5	0,9	-0,9	2,0
IV kv	50,5	45,2	10,7	5,8	2,8	25,9	22,2	1,4	5,3	3,3	2,0	-0,8	2,0

Allikas: Eurostati ja riikide andmetele tuginevad EKP arvutused.

<sup>1</sup> Andmed hõlmavad 15 riigist koosnevat euroala. Tulud, kulud ja puudujääk/ülejäak tuginevad ESA 95-le. Ei hõlma Euroopa Liidu eelarve ja valitsussektorivälise üksuste vahelisi tehinguid. Muudel juhtudel ja siis, kui andmete edastamise tähtsused kattuvad, vastavad kvartaalsed andmed aastaandmetele. Andmeid pole sesoonselt kohandatud.

<sup>2</sup> Eelarvekoormus koosneb maksudest ja sotsiaalkindlustusmaksetest.



**6.5 Kvartaalne võlg ja võla muutus<sup>1</sup>**  
(protsent SKPst)

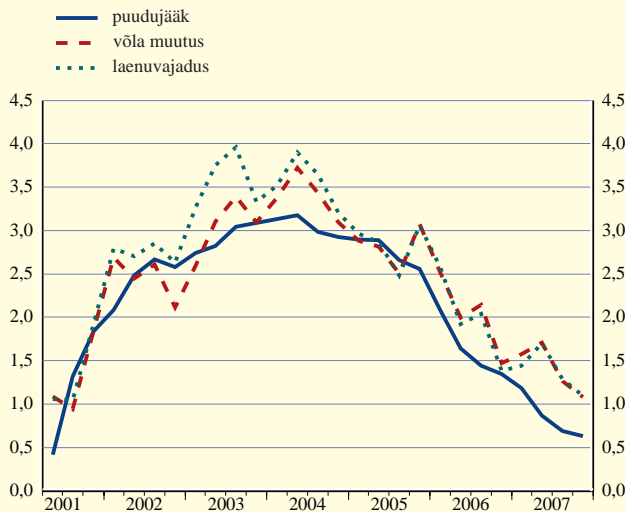
**1. Euroala – Maastrichti võlg finantsinstrumentide kaupa<sup>2</sup>**

	Kokku	Finantsinstrumendid			
		Sularaha ja hoised	Laenud	Lühiajalised väärtpaberid	Pikaajalised väärtpaberid
	1	2	3	4	5
2005 I kv	70,9	2,2	12,0	5,2	51,5
II kv	71,5	2,3	11,7	5,2	52,3
III kv	71,1	2,4	11,8	5,2	51,8
IV kv	70,2	2,4	11,8	4,7	51,3
2006 I kv	70,6	2,5	11,7	4,9	51,4
II kv	70,6	2,5	11,6	4,9	51,6
III kv	70,1	2,5	11,6	4,7	51,3
IV kv	68,5	2,5	11,4	4,1	50,5
2007 I kv	68,8	2,4	11,4	4,8	50,2
II kv	69,0	2,2	11,2	5,1	50,5
III kv	68,0	2,1	11,0	5,2	49,7
IV kv	66,3	2,2	10,8	4,3	49,1

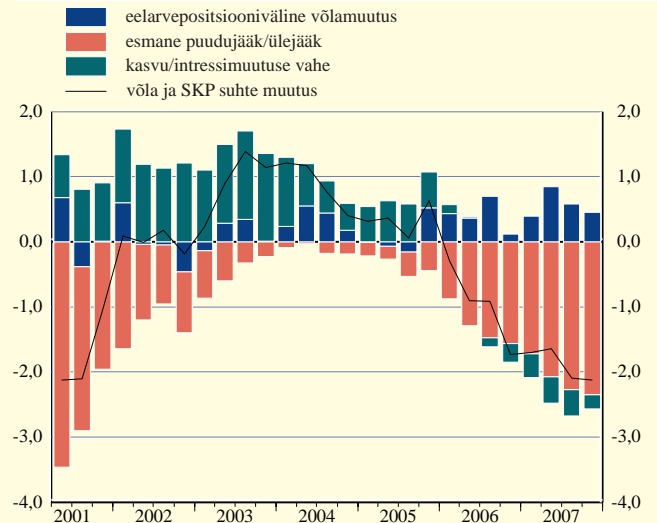
**2. Euroala – eelarvepositsiooniväline võlamuutus**

	Võla muutus	Puudujääk (-) / ülejäak (+)	Eelarvepositsiooniväline võlamuutus							Memo: laenuvajadus	
			Kokku	Tehingud valitsussektori poolt hoitavate peamiste finantsvaradega					Hindamise mõjud ja muud mahu muutused		Muud
				Kokku	Sularaha ja hoised	Laenud	Väärt-paberid	Aktsiad ja muud oman-divväärtpaberid			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2005 I kv	7,3	-4,8	2,4	2,4	1,3	0,3	0,3	0,5	-0,1	0,1	7,3
II kv	5,4	-1,7	3,7	3,3	2,5	0,0	0,3	0,5	0,1	0,3	5,3
III kv	0,6	-2,5	-1,9	-2,4	-2,3	0,0	0,3	-0,4	0,1	0,4	0,5
IV kv	-0,6	-1,4	-2,0	-0,4	0,0	0,0	-0,3	-0,1	0,0	-1,5	-0,6
2006 I kv	4,8	-2,8	2,0	1,3	1,0	0,1	0,7	-0,5	-0,4	1,1	5,2
II kv	3,3	0,1	3,3	3,2	2,5	0,0	0,4	0,2	0,6	-0,5	2,6
III kv	1,2	-1,7	-0,5	-0,8	-0,7	-0,1	0,2	-0,2	0,2	0,1	1,0
IV kv	-3,1	-1,0	-4,1	-2,1	-1,2	-0,6	-0,2	-0,2	-0,1	-1,9	-3,0
2007 I kv	5,1	-2,1	3,0	2,0	1,0	0,1	0,6	0,2	-0,1	1,1	5,2
II kv	3,7	1,2	5,0	4,7	4,1	0,0	0,5	0,1	0,1	0,1	3,6
III kv	-0,6	-0,9	-1,5	-1,6	-2,1	0,0	0,4	0,1	0,0	0,1	-0,6
IV kv	-3,6	-0,8	-4,4	-2,9	-2,0	-0,1	-0,6	-0,1	-0,1	-1,4	-3,5

**J28 Puudujääk, laenuvajadus ja võla muutus**  
(nelja kvartali libisev summa SKP protsendina)



**J29 Maastrichti võlg**  
(võla ja SKP suhte aastane muutus ja selle põhjused)



Allikas: Eurostati ja riikide andmetele tuginevad EKP arvutused.

<sup>1</sup> Andmed hõlmavad 15 riigist koosnevat euroala.

<sup>2</sup> Instrumentide andmed kvartalis t on väljendatud protsendina SKP summast kvartalis t ja kolmes eelmises kvartalis.

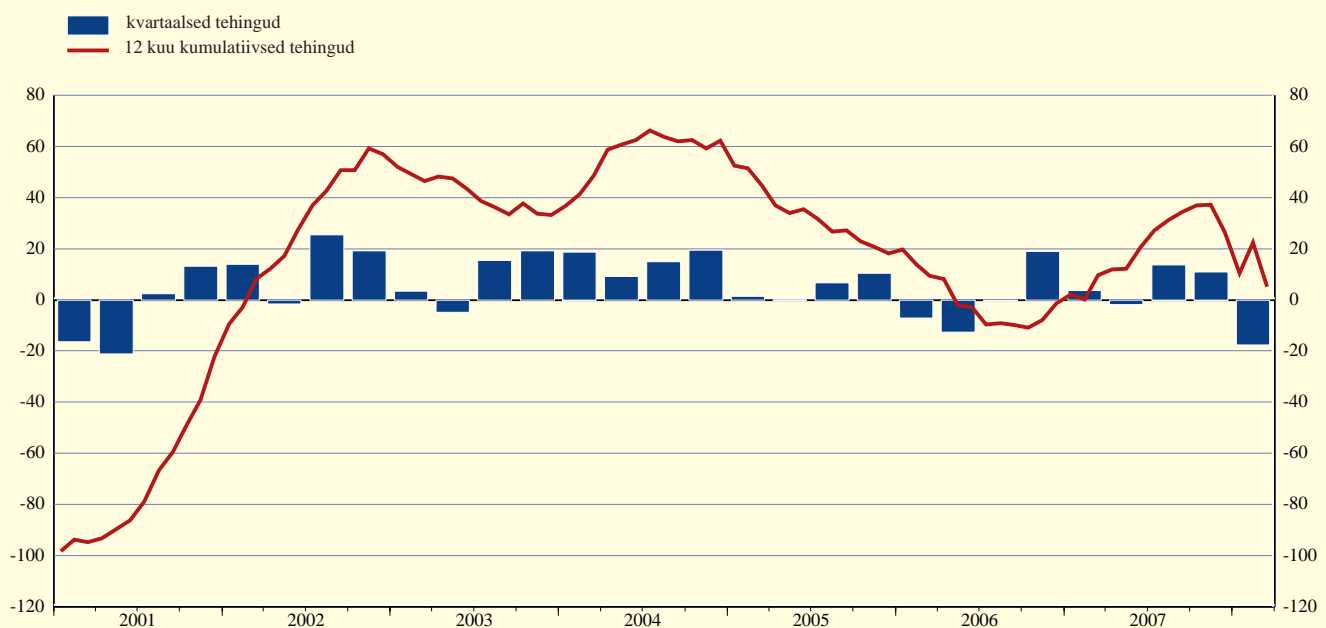


## VÄLISMAJANDUS

### 7.1 Maksebilans – kokkuvõte<sup>1</sup> (mld EUR; netotehingud)

	Jooksevkonto					Kapitali- konto	Neto- laenu- -võtmine/ -võtmine/ väljaspool euroala (veerud 1 + 6)	Finantskonto					Vead ja täpsustused	
	Kokku	Kaubad	Teenused	Tulu	Jooksev- üle- kanded			Kokku	Otse- investee- ringud	Portfelli- investee- ringud	Tuletis- instru- mentid	Muud investee- ringud		Reservid
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2005	18,1	48,3	37,3	5,4	-72,9	11,4	29,5	9,2	-216,4	131,4	-18,2	94,6	17,8	-38,8
2006	-1,3	19,2	42,3	15,1	-77,9	9,2	7,9	112,4	-144,7	266,3	2,4	-10,3	-1,4	-120,3
2007	26,4	55,6	51,5	3,0	-83,6	14,1	40,5	102,8	-94,8	253,9	-110,1	58,9	-5,2	-143,3
2007 I kv	3,7	8,6	9,4	6,9	-21,3	4,6	8,4	29,4	-14,3	142,6	-15,2	-82,2	-1,4	-37,8
II kv	-2,0	20,1	14,0	-19,4	-16,7	2,1	0,1	49,8	-57,9	90,4	-19,7	41,4	-4,4	-50,0
III kv	13,6	17,1	17,2	5,0	-25,6	1,6	15,2	97,5	-40,9	65,1	-26,8	104,4	-4,3	-112,7
IV kv	11,0	9,7	10,9	10,4	-20,1	5,8	16,8	-74,0	18,2	-44,2	-48,3	-4,7	4,9	57,2
2008 I kv	-17,6	-2,7	9,8	1,0	-25,7	5,5	-12,1	14,2	-68,8	70,0	-3,7	22,2	-5,5	-2,1
2007 märts	9,4	10,2	4,5	2,7	-7,9	1,2	10,6	-26,8	-2,4	76,8	-3,8	-99,4	2,0	16,2
apr	-2,5	4,9	3,7	-3,4	-7,7	0,6	-1,9	51,8	-5,1	6,5	-9,5	61,4	-1,6	-49,8
mai	-13,2	4,0	3,8	-16,0	-5,0	1,5	-11,7	7,0	-25,9	11,3	-1,9	24,3	-0,8	4,7
juuni	13,7	11,2	6,5	0,0	-4,0	0,0	13,8	-9,0	-26,9	72,6	-8,3	-44,3	-2,0	-4,8
juuli	6,3	7,8	5,6	0,7	-7,7	0,9	7,2	48,0	-0,1	20,6	-12,9	43,4	-3,0	-55,3
aug	1,1	3,6	4,3	1,6	-8,5	0,2	1,3	66,5	0,5	3,8	-5,2	66,2	1,1	-67,8
sept	6,2	5,7	7,2	2,8	-9,4	0,4	6,7	-17,0	-41,2	40,7	-8,8	-5,2	-2,4	10,3
okt	4,6	6,9	4,1	3,6	-10,0	1,3	6,0	-49,1	29,5	-44,1	-6,0	-28,6	0,0	43,2
nov	3,6	5,1	3,5	1,7	-6,6	1,0	4,7	-1,6	9,5	9,9	-31,4	10,1	0,2	-3,0
det	2,7	-2,3	3,3	5,1	-3,4	3,5	6,1	-23,2	-20,8	-10,1	-11,0	13,9	4,7	17,1
2008 jaan	-17,9	-7,3	2,6	-3,2	-10,1	2,4	-15,5	27,3	-29,9	49,3	-13,0	27,7	-6,8	-11,7
veebr	8,1	4,2	4,5	3,8	-4,4	2,3	10,5	-24,9	-20,0	19,4	1,8	-30,7	4,7	14,4
märts	-7,8	0,3	2,6	0,4	-11,2	0,8	-7,0	11,8	-18,8	1,3	7,4	25,2	-3,3	-4,8
<i>12 kuu kumulatiivsed tehingud</i>														
2008 märts	5,0	44,2	51,9	-3,0	-88,1	15,1	20,1	87,5	-149,3	181,3	-98,6	163,3	-9,3	-107,6

### J30 Maksebilanss: jooksevkonto (mld EUR)



Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Tähistussüsteemi selgitus on toodud üldmärkustes.

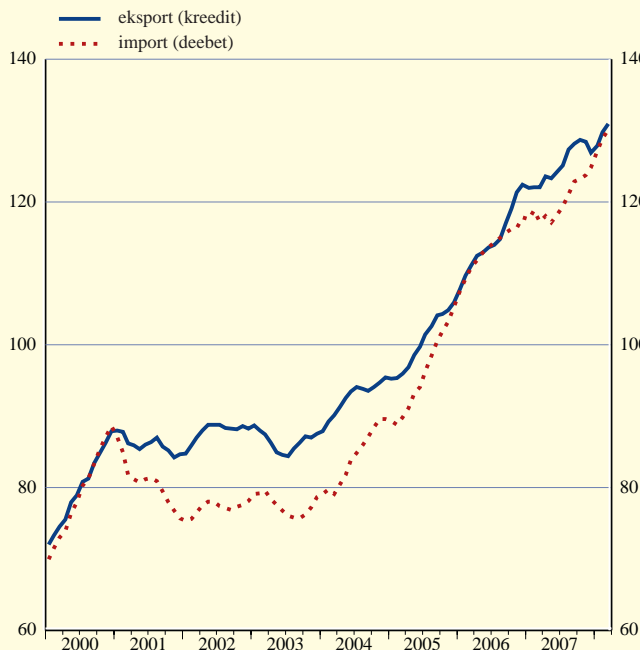
**7.2 Jooksev- ja kapitalikonto**  
(mld EUR; tehingud)

**1. Jooksev- ja kapitalikonto – kokkuvõte**

	Jooksevkonto												Kapitalikonto		
	Kokku			Kaubad		Teenused		Tulu		Jooksevülekanded				Kreedit	Deebet
	Kreedit	Deebet	Neto- summa	Kreedit	Deebet	Kreedit	Deebet	Kreedit	Deebet	Kreedit	Rahatülekanded töötajatele		Kreedit		
											10	11		12	13
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2005	2 090,7	2 072,6	18,1	1 220,3	1 172,0	405,9	368,5	378,7	373,3	85,8	5,3	158,8	14,6	24,3	12,9
2006	2 401,1	2 402,4	-1,3	1 391,2	1 372,0	437,0	394,8	483,7	468,6	89,2	5,4	167,0	16,9	23,7	14,5
2007	2 639,4	2 613,0	26,4	1 503,6	1 448,1	494,8	443,3	550,8	547,8	90,2	6,1	173,8	20,1	25,7	11,6
2007 I kv	627,5	623,7	3,7	361,5	352,8	111,4	101,9	127,6	120,6	27,0	1,4	48,3	4,6	7,7	3,1
2007 II kv	656,0	658,0	-2,0	373,6	353,5	120,2	106,2	142,7	162,0	19,5	1,6	36,2	4,9	4,6	2,5
2007 III kv	665,5	651,9	13,6	376,1	359,0	135,4	118,2	137,6	132,6	16,4	1,7	42,1	5,2	4,3	2,8
2007 IV kv	690,3	679,4	11,0	392,4	382,7	127,8	116,9	142,9	132,6	27,1	1,4	47,2	5,3	9,1	3,2
2008 I kv	668,7	686,3	-17,6	386,7	389,4	114,3	104,5	139,8	138,8	27,9	-	53,6	-	8,4	2,8
2008 jaan	213,4	231,3	-17,9	124,7	131,9	37,5	34,9	44,3	47,4	7,0	-	17,1	-	3,3	1,0
2008 veebr	231,7	223,5	8,1	131,8	127,5	37,8	33,3	46,1	42,3	16,0	-	20,3	-	3,0	0,7
2008 märts	223,6	231,5	-7,8	130,3	129,9	39,0	36,3	49,4	49,0	5,0	-	16,2	-	2,0	1,2
	Sesoonselt kohandatud														
2007 I kv	639,8	630,4	9,3	366,3	351,6	120,7	106,7	130,6	130,3	22,1	-	41,8	-	-	-
2007 II kv	652,2	642,0	10,1	372,7	354,5	121,1	110,1	136,1	136,9	22,3	-	40,5	-	-	-
2007 III kv	675,5	665,7	9,8	384,4	368,7	125,7	111,6	144,0	141,7	21,5	-	43,8	-	-	-
2007 IV kv	669,8	673,6	-3,8	380,8	374,7	127,2	114,6	140,3	138,5	21,6	-	45,9	-	-	-
2008 I kv	683,9	699,6	-15,7	392,9	390,6	124,3	109,9	144,1	151,3	22,6	-	47,9	-	-	-
2007 okt	225,2	222,7	2,5	128,3	122,7	41,7	37,6	48,3	46,4	6,9	-	15,9	-	-	-
2007 nov	224,3	223,4	0,9	128,0	124,2	42,9	38,0	47,5	47,4	5,9	-	13,7	-	-	-
2007 dets	220,3	227,5	-7,2	124,4	127,8	42,6	38,9	44,5	44,6	8,8	-	16,2	-	-	-
2008 jaan	225,6	233,6	-7,9	131,4	129,6	40,8	36,0	47,6	51,7	5,8	-	16,2	-	-	-
2008 veebr	236,8	229,2	7,5	133,7	129,2	41,7	35,8	50,2	49,1	11,1	-	15,1	-	-	-
2008 märts	221,5	236,8	-15,3	127,8	131,7	41,8	38,1	46,2	50,4	5,7	-	16,5	-	-	-

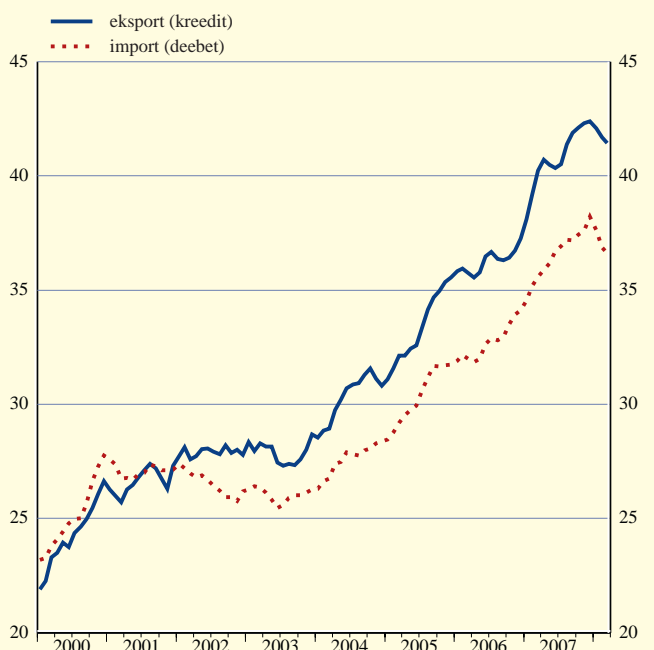
**J31 Maksebilans: kaubad**

(mld EUR; sesoonselt kohandatud; kolme kuu libisev keskmine)



**J32 Maksebilans: teenused**

(mld EUR; sesoonselt kohandatud; kolme kuu libisev keskmine)



Allikas: EKP.

## 7.2 Jooksev- ja kapitalikonto (mld EUR)

### 2. Tulukonto

(tehingud)

	Töötajate hüvi- tised		Investeeringustulud													
	Kreedit	Deebet	Kokku		Otseinvesteeringud						Portfelliinvesteeringud				Muud investeeringud	
			Kreedit	Deebet	Aksia- ja osakapital			Võlg			Aksia- ja osaka- pital		Võlg		Kreedit	Deebet
	Kreedit	Deebet			Rein- vestee- ritud tulu	Kreedit	Deebet	Kreedit	Deebet	Kreedit	Deebet	Kreedit	Deebet			
			1	2										3	4	5
2005	15,7	9,3	363,1	364,0	140,2	38,5	97,6	-14,3	15,4	14,4	31,5	69,4	82,2	81,1	93,8	101,5
2006	16,5	10,0	467,2	458,6	171,4	36,8	106,0	39,0	19,7	17,3	39,1	99,2	102,2	85,6	134,7	150,5
2007	17,3	10,6	533,5	537,2	168,5	53,2	100,6	18,9	24,6	20,7	45,1	115,5	118,0	106,1	177,3	194,4
2006 IV kv	4,3	2,6	127,6	118,7	47,8	10,3	28,4	8,8	5,5	5,0	8,2	19,0	28,2	23,1	37,9	43,2
2007 I kv	4,2	2,0	123,4	118,6	39,7	18,4	27,0	6,5	5,5	4,8	9,8	18,3	27,9	24,1	40,4	44,4
II kv	4,2	2,6	138,5	159,4	44,4	6,2	27,7	1,0	6,3	5,4	15,2	52,5	28,9	26,4	43,7	47,5
III kv	4,3	3,2	133,3	129,4	40,4	16,4	23,5	10,7	5,9	5,0	10,9	23,9	30,4	26,7	45,7	50,2
IV kv	4,6	2,7	138,3	129,8	44,0	12,2	22,4	0,7	6,9	5,5	9,0	20,8	30,8	28,9	47,5	52,2

### 3. Geograafiline jaotus

(kumulatiivsed tehingud)

	Kokku	Euroopa Liit 27 (väljaspool euroala)						Brasiilia	Kana- da	Hiina	India	Jaa- pan	Vene- maa	Šveits	USA	Muu
		Kokku	Taami	Rootsi	Ühend- kuning- riik	Teised ELi riigid	ELi asu- tused									
	2007 I kv kuni 2007 IV kv	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	<b>Kreedit</b>															
<b>Jooksevkonto</b>	2 639,4	1 005,3	54,6	84,9	531,4	275,7	58,8	32,3	34,7	76,2	30,6	57,0	87,9	171,6	410,1	733,6
Kaubad	1 503,6	545,2	34,4	55,0	236,7	219,0	0,0	18,3	18,3	60,1	22,9	34,0	67,3	84,8	194,9	457,7
Teenused	494,8	174,8	9,8	13,4	117,9	28,1	5,7	5,2	7,0	13,1	5,9	10,8	11,2	48,0	84,0	134,8
Tulu	550,8	219,4	9,7	15,2	162,4	25,7	6,5	8,7	8,7	2,8	1,8	11,7	9,2	32,8	123,2	132,5
investeeringustulud	533,5	213,5	9,6	15,1	160,4	25,5	2,9	8,6	8,6	2,7	1,8	11,7	9,2	26,3	121,5	129,7
Jooksevülekanded	90,2	65,9	0,7	1,3	14,4	2,8	46,5	0,2	0,7	0,2	0,0	0,5	0,2	6,0	8,0	8,5
<b>Kapitalikonto</b>	25,7	22,3	0,0	0,1	1,1	0,1	20,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	0,7	2,2
	<b>Deebet</b>															
<b>Jooksevkonto</b>	2 613,0	865,2	44,1	80,5	427,1	214,2	99,2	-	29,2	-	-	95,0	-	166,6	361,2	-
Kaubad	1 448,1	423,8	28,1	50,5	174,1	171,2	0,0	24,9	12,9	164,4	18,4	56,1	90,2	74,4	135,2	447,7
Teenused	443,3	142,2	9,5	11,2	92,1	29,2	0,2	4,2	6,8	10,4	3,9	8,1	8,2	35,4	91,9	132,2
Tulu	547,8	190,1	5,9	17,4	149,7	9,7	7,4	-	7,5	-	-	30,4	-	51,1	126,7	-
investeeringustulud	537,2	183,7	5,8	17,3	148,3	4,9	7,4	-	7,4	-	-	30,3	-	50,6	125,6	-
Jooksevülekanded	173,8	109,1	0,7	1,5	11,1	4,2	91,6	1,5	2,0	2,4	0,7	0,4	0,5	5,7	7,4	44,1
<b>Kapitalikonto</b>	11,6	1,9	0,0	0,1	1,0	0,3	0,5	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,6	1,2	7,3
	<b>Netosumma</b>															
<b>Jooksevkonto</b>	26,4	140,2	10,5	4,4	104,3	61,4	-40,4	-	5,5	-	-	-38,0	-	4,9	49,0	-
Kaubad	55,6	121,4	6,3	4,6	62,6	47,9	0,0	-6,7	5,4	-104,3	4,5	-22,1	-22,9	10,5	59,7	10,1
Teenused	51,5	32,6	0,4	2,2	25,7	-1,1	5,5	1,0	0,2	2,7	2,0	2,7	3,0	12,6	-7,8	2,6
Tulu	3,0	29,3	3,8	-2,2	12,6	16,0	-0,9	-	1,2	-	-	-18,6	-	-18,3	-3,5	-
investeeringustulud	-3,7	29,7	3,7	-2,2	12,1	20,6	-4,5	-	1,2	-	-	-18,6	-	-24,4	-4,1	-
Jooksevülekanded	-83,6	-43,2	0,0	-0,1	3,3	-1,4	-45,0	-1,3	-1,3	-2,1	-0,6	0,0	-0,3	0,2	0,6	-35,6
<b>Kapitalikonto</b>	14,1	20,4	0,0	0,0	0,1	-0,1	20,5	-0,1	-0,1	0,0	-0,2	-0,1	0,0	-0,2	-0,4	-5,2

Allikas: EKP.



## 7.3 Finantskonto

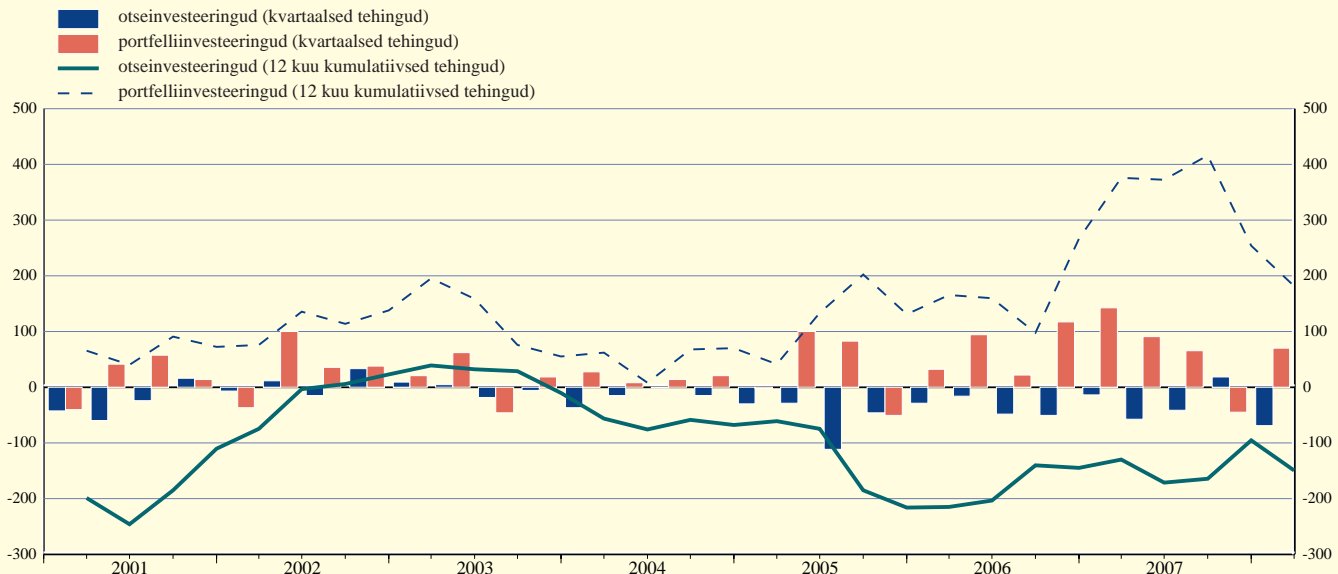
(mld EUR ja aastased kasvumäärad; bilansiline jääk ja kasvumäärad perioodi lõpu seisuga, tehingud perioodil)

### 2. Otseinvesteeringud

	Väljaspool euroala asuvad residentidist üksused							Euroalal asuvad mitteresidentidist üksused						
	Kokku	Aksia-/osakapital ja reinvesteeritud tulu			Muu kapital (enamasti kontsernisisesed laenud)			Kokku	Aksia-/osakapital ja reinvesteeritud tulu			Muu kapital (enamasti kontsernisisesed laenud)		
		Kokku	Raha-loome-asutused	Mitte-raha-loome-asutused	Kokku	Raha-loome-asutused	Mitte-raha-loome-asutused		Kokku	Raha-loome-asutustesse	Mitte-raha-loome-asutustesse	Kokku	Raha-loome-asutustele	Mitte-raha-loome-asutustele
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
<b>Bilansiline jääk (rahvusvaheline investimispositsioon)</b>														
2005	2 796,4	2 278,8	176,0	2 102,8	517,6	4,0	513,5	2 444,5	1 839,6	56,2	1 783,4	605,0	8,5	596,4
2006	3 050,2	2 484,8	203,3	2 281,6	565,3	3,7	561,7	2 654,1	2 037,8	61,7	1 976,0	616,4	7,9	608,4
2007 III kv	3 385,9	2 735,1	239,3	2 495,8	650,9	7,8	643,1	2 896,4	2 204,9	60,5	2 144,4	691,5	12,8	678,6
IV kv	3 428,3	2 773,0	235,0	2 538,1	655,2	8,4	646,8	2 987,8	2 252,9	61,7	2 191,2	735,0	13,7	721,2
<b>Tehingud</b>														
2006	346,0	271,5	38,6	232,9	74,5	0,0	74,5	201,3	171,7	5,8	165,9	29,5	0,1	29,5
2007	401,8	310,1	26,0	284,1	91,7	-0,5	92,2	307,0	210,3	1,4	208,9	96,7	1,3	95,4
2007 III kv	115,8	85,9	18,0	68,0	29,9	-0,6	30,5	75,0	51,7	0,4	51,3	23,3	0,3	22,9
IV kv	78,3	65,4	-6,9	72,2	12,9	0,6	12,3	96,6	53,6	1,4	52,2	43,0	0,7	42,3
2008 I kv	103,2	68,9	13,9	55,1	34,2	2,3	31,9	34,4	17,5	0,0	17,5	16,9	-0,1	17,0
2007 nov	28,9	20,6	3,6	17,0	8,3	-0,6	8,9	38,4	12,7	0,3	12,4	25,7	1,7	24,1
dets	24,8	21,4	0,8	20,6	3,4	1,6	1,8	4,0	5,8	1,0	4,8	-1,8	0,2	-2,0
2008 jaan	46,0	33,3	6,9	26,4	12,6	0,3	12,4	16,0	6,9	0,3	6,6	9,1	0,9	8,3
veebr	33,2	16,8	3,8	13,0	16,4	-0,5	16,9	13,2	1,7	0,4	1,4	11,4	0,2	11,2
märts	24,0	18,8	3,2	15,7	5,2	2,6	2,6	5,2	8,8	-0,7	9,6	-3,6	-1,2	-2,4
<b>Kasvumäärad</b>														
2005	15,4	15,8	13,4	16,0	13,4	-1,1	13,5	6,6	7,0	1,7	7,2	5,2	-4,4	5,3
2006	12,6	12,1	23,2	11,2	14,7	-2,2	14,8	8,3	9,3	10,4	9,3	5,0	-0,2	5,0
2007 III kv	13,4	12,2	24,2	11,2	18,7	-38,4	18,9	9,0	8,7	2,1	8,9	10,1	1,7	10,2
IV kv	13,1	12,4	12,4	12,4	15,9	-43,5	16,2	11,5	10,3	2,3	10,6	15,4	8,1	15,4
2008 I kv	13,0	12,3	15,3	12,0	16,0	68,2	15,5	9,5	8,5	0,8	8,7	12,7	15,8	12,7

### J33 Maksebilans: otse- ja portfelliinvesteeringud (netosumma)

(mld EUR)



Allikas: EKP.

### 7.3 Finantskonto

(mld EUR ja aastased kasvumäärad; bilansiline jääk ja kasvumäärad perioodi lõpu seisuga, tehingud perioodil)

#### 3. Portfelliinvesteeringute varad

	Kokku	Aksia- ja osakapital					Võlainstrumendid									
		Rahaloomeasutused		Mitterahaloomeasutused			Võlakirjad					Rahaturuinstrumendid				
		Kokku	Euro-süsteem	Kokku	Euro-süsteem	Valitsus-sektor	Kokku	Rahaloomeasutused	Euro-süsteem	Mitterahaloomeasutused	Valitsus-sektor	Kokku	Rahaloomeasutused	Euro-süsteem	Mitterahaloomeasutused	Valitsus-sektor
Bilansiline jääk (rahvusvaheline investeerimispositsioon)																
2005	3 887,5	1 726,5	102,5	3,0	1 624,0	27,2	1 845,1	710,6	8,8	1 134,4	11,6	316,0	263,0	0,8	53,0	0,4
2006	4 459,0	2 014,1	122,0	2,8	1 892,1	37,0	2 067,5	846,0	11,0	1 221,5	13,4	377,4	310,4	8,7	67,0	0,3
2007 III kv	4 784,6	2 120,5	139,7	2,8	1 980,9	42,6	2 263,1	935,4	11,6	1 327,7	15,3	400,9	315,1	8,1	85,8	9,6
2007 IV kv	4 730,9	2 049,6	144,4	2,8	1 905,1	41,8	2 277,6	929,0	11,3	1 348,6	15,5	403,7	323,5	8,2	80,2	0,4
Tehingud																
2006	535,9	153,0	18,3	0,0	134,7	6,1	314,5	173,2	2,6	141,3	1,1	68,4	56,2	8,0	12,2	-0,1
2007	422,5	46,7	28,8	0,0	17,9	5,3	326,6	149,5	1,7	177,1	2,3	49,2	40,1	0,2	9,1	0,3
2007 III kv	33,9	7,5	-8,3	0,0	15,8	2,1	42,3	12,2	0,4	30,1	0,7	-16,0	-14,2	0,0	-1,7	-0,2
2007 IV kv	94,6	11,4	13,4	0,0	-1,9	0,9	77,2	20,1	0,3	57,1	0,3	6,0	18,3	0,8	-12,3	-9,1
2008 I kv	44,1	-36,9	-39,7	0,1	2,8	-	11,4	18,0	-1,1	-6,6	-	69,7	65,0	-0,1	4,7	-
2007 nov	43,0	8,7	2,3	0,0	6,3	-	42,7	33,6	0,2	9,1	-	-8,3	-2,3	-0,1	-6,0	-
2007 dets	-22,1	-8,0	1,5	0,0	-9,6	-	-3,7	-27,2	0,0	23,5	-	-10,3	-7,1	0,9	-3,3	-
2008 jaan	14,9	-19,2	-10,0	0,0	-9,2	-	-3,4	9,7	-0,3	-13,1	-	37,5	37,9	0,0	-0,4	-
2008 veebr	28,0	-7,4	-2,9	0,0	-4,5	-	21,6	12,0	-0,2	9,6	-	13,9	14,6	0,0	-0,7	-
2008 märts	1,2	-10,3	-26,8	0,1	16,5	-	-6,8	-3,7	-0,6	-3,1	-	18,3	12,4	-0,1	5,8	-
Kasvumäärad																
2005	13,0	9,8	18,2	5,9	9,3	19,7	17,0	20,9	9,3	14,7	8,0	5,9	6,2	-6,6	3,5	-8,3
2006	13,9	8,9	18,3	0,9	8,3	21,7	17,4	24,9	30,5	12,7	10,6	21,9	22,3	1 022,8	22,1	-20,8
2007 III kv	11,0	3,4	29,1	0,1	1,9	17,3	17,3	21,6	52,4	14,3	24,0	19,0	14,4	11,3	40,7	157,3
2007 IV kv	9,5	2,3	23,7	0,4	0,9	13,8	16,0	17,9	16,3	14,6	16,9	13,1	13,2	1,9	13,6	70,1
2008 I kv	7,0	-0,4	-22,3	5,5	1,2	-	11,6	13,3	-1,1	10,4	-	21,2	26,8	8,9	0,5	-

#### 4. Portfelliinvesteeringutega seotud kohustused

	Kokku	Aksia- ja osakapital			Võlainstrumendid								
		Kokku	Rahaloomeasutused	Mitterahaloomeasutused	Võlakirjad				Rahaturuinstrumendid				
					Kokku	Rahaloomeasutused	Mitterahaloomeasutused	Valitsus-sektor	Kokku	Rahaloomeasutused	Mitterahaloomeasutused	Valitsus-sektor	
		1	2	3									4
Bilansiline jääk (rahvusvaheline investeerimispositsioon)													
2005	5 105,7	2 433,7	533,5	1 900,1	2 365,6	723,0	1 642,6	1 175,6	306,4	108,5	198,0	158,5	
2006	5 960,7	2 931,4	671,0	2 260,4	2 732,3	845,3	1 887,0	1 253,7	297,0	127,6	169,4	138,6	
2007 III kv	6 707,8	3 300,5	783,1	2 519,1	3 039,9	1 047,5	1 992,4	1 285,9	367,4	148,7	218,8	193,8	
2007 IV kv	6 705,1	3 232,0	743,7	2 494,0	3 129,7	1 061,4	2 067,2	1 303,7	343,4	180,1	164,6	147,0	
Tehingud													
2006	802,2	302,4	95,1	207,3	498,1	212,9	285,1	149,1	1,6	28,2	-26,5	-20,1	
2007	676,4	212,0	55,4	156,4	407,1	178,8	226,7	135,3	57,3	52,3	5,7	13,8	
2007 III kv	99,0	33,3	21,7	11,8	50,1	28,4	21,7	24,8	15,6	4,1	11,5	12,4	
2007 IV kv	50,4	-6,8	-37,5	30,9	78,9	20,5	56,8	28,5	-21,7	26,3	-47,3	-43,5	
2008 I kv	114,1	59,0	72,9	-13,9	39,0	23,0	16,0	-	16,1	-2,9	19,0	-	
2007 nov	53,0	-3,2	-	-	55,7	-	-	-	0,5	-	-	-	
2007 dets	-32,2	-10,0	-	-	-3,2	-	-	-	-19,0	-	-	-	
2008 jaan	64,2	36,5	-	-	24,9	-	-	-	2,8	-	-	-	
2008 veebr	47,4	28,0	-	-	18,7	-	-	-	0,7	-	-	-	
2008 märts	2,5	-5,5	-	-	-4,7	-	-	-	12,6	-	-	-	
Kasvumäärad													
2005	12,8	13,0	-	-	11,2	-	-	-	23,6	-	-	-	
2006	15,8	12,3	17,7	10,8	21,8	31,4	17,7	13,1	0,5	26,7	-13,1	-12,5	
2007 III kv	15,6	10,6	17,4	8,6	20,3	31,9	15,3	13,3	24,4	39,8	16,0	23,6	
2007 IV kv	11,3	7,1	8,2	6,8	15,0	21,3	12,1	11,0	19,2	40,8	3,7	10,2	
2008 I kv	8,0	5,2	9,7	3,7	10,2	14,1	8,3	-	15,8	31,7	5,4	-	

Allikas: EKP.

## 7.3 Finantskonto

(mld EUR ja aastased kasvumäärad; bilansiline jääk ja kasvumäärad perioodi lõpu seisuga, tehingud perioodil)

### 5. Muude investeeringute varad

	Kokku	Eurosüsteem			Rahaloomeasutused, v.a eurosüsteem			Valitsussektor				Muud sektorid			
		Kokku	Laenu / sularaha ja hoiused	Muud varad	Kokku	Laenu / sularaha ja hoiused	Muud varad	Kau- bandus- krediit	Laenu / sularaha ja hoiused	Sularaha ja hoiused	Kau- bandus- krediit	Laenu / sularaha ja hoiused	Sularaha ja hoiused		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
<b>Bilansiline jääk (rahvusvaheline investeerimispositsioon)</b>															
2005	3 778,7	6,8	6,5	0,4	2 522,1	2 466,0	56,2	127,6	19,7	60,8	11,8	1 122,1	188,9	802,7	347,9
2006	4 402,3	10,2	9,8	0,4	2 946,2	2 887,1	59,1	117,1	14,2	57,8	15,4	1 328,7	187,2	990,3	377,7
2007 III kv	5 134,3	20,5	20,2	0,3	3 359,1	3 291,7	67,4	108,5	13,6	48,2	13,3	1 646,3	195,9	1 317,0	446,7
IV kv	5 156,3	22,3	22,0	0,3	3 355,2	3 283,4	71,8	108,1	13,4	48,3	13,2	1 670,7	195,5	1 345,2	422,8
<b>Tehingud</b>															
2006	717,6	3,3	3,2	0,0	521,4	517,2	4,2	-2,0	0,0	-2,7	3,1	194,9	5,2	176,2	25,0
2007	867,7	10,8	10,8	0,0	560,7	549,3	11,4	-5,9	-0,3	-7,2	-2,0	302,0	10,5	278,2	16,3
2007 III kv	209,9	1,8	1,8	0,0	75,9	78,7	-2,8	-18,2	-0,1	-18,4	-14,1	150,4	3,1	147,1	5,1
IV kv	94,5	0,7	0,7	0,0	57,5	55,8	1,8	2,3	-0,2	1,7	-0,1	33,9	3,6	31,4	-21,2
2008 I kv	275,5	5,2	-	-	211,4	-	-	-4,0	-	-	-0,9	62,9	-	-	14,9
2007 nov	69,4	-1,5	-	-	55,4	-	-	3,4	-	-	4,1	12,1	-	-	-12,4
dets	-106,2	0,4	-	-	-98,2	-	-	3,3	-	-	0,1	-11,7	-	-	-14,6
2008 jaan	201,4	2,3	-	-	186,2	-	-	-3,6	-	-	-3,8	16,5	-	-	10,6
veebr	80,6	0,6	-	-	61,9	-	-	1,0	-	-	4,1	17,0	-	-	-5,3
märts	-6,5	2,3	-	-	-36,7	-	-	-1,4	-	-	-1,2	29,4	-	-	9,6
<b>Kasvumäärad</b>															
2005	17,7	22,0	22,6	13,6	19,3	19,7	6,0	-3,5	0,2	-9,1	12,7	17,1	5,2	20,3	1,3
2006	19,3	47,7	50,0	9,8	21,1	21,3	7,6	-1,6	0,0	-4,5	26,1	17,5	2,8	22,3	7,0
2007 III kv	25,1	125,8	130,2	10,2	26,0	26,2	15,1	-2,7	-0,8	-7,6	11,4	24,7	4,7	30,4	7,9
IV kv	19,7	107,3	111,2	0,1	19,1	19,1	18,9	-5,1	-2,2	-12,5	-13,3	22,3	5,5	26,9	4,7
2008 I kv	16,4	73,7	-	-	15,2	-	-	-2,3	-	-	21,2	19,8	-	-	-0,5

### 6. Muude investeeringutega seotud kohustused

	Kokku	Eurosüsteem			Rahaloomeasutused, v.a eurosüsteem			Valitsussektor				Muud sektorid			
		Kokku	Laenu / sularaha ja hoiused	Muud kohus- tused	Kokku	Laenu / sularaha ja hoiused	Muud kohus- tused	Kokku	Kau- bandus- krediit	Laenu	Muud kohus- tused	Kokku	Kau- bandus- krediit	Laenu	Muud kohus- tused
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
<b>Bilansiline jääk (rahvusvaheline investeerimispositsioon)</b>															
2005	4 025,5	82,4	82,2	0,2	3 114,2	3 061,8	52,4	44,9	0,0	41,1	3,8	784,0	133,1	581,0	70,0
2006	4 611,5	100,2	100,0	0,2	3 487,0	3 433,1	53,9	48,3	0,0	44,4	3,8	976,1	144,5	744,1	87,5
2007 III kv	5 343,9	114,2	113,9	0,3	3 958,6	3 896,1	62,6	55,3	0,0	49,1	6,1	1 215,7	155,6	938,0	122,1
IV kv	5 360,1	138,2	137,9	0,2	3 944,2	3 875,3	68,9	54,4	0,0	49,1	5,3	1 223,3	158,7	954,0	110,7
<b>Tehingud</b>															
2006	707,3	18,6	18,5	0,0	496,1	492,8	3,2	2,0	0,0	2,1	-0,1	190,8	11,7	167,2	11,9
2007	926,6	40,1	40,1	0,0	640,9	635,7	5,2	2,9	0,0	3,1	-0,1	242,7	11,6	247,7	-16,5
2007 III kv	314,3	-1,3	-1,3	0,0	139,1	138,4	0,8	3,8	0,0	3,1	0,7	172,6	3,1	174,7	-5,2
IV kv	89,9	25,0	25,1	-0,1	52,5	52,2	0,3	-1,7	0,0	-0,7	-0,9	14,0	4,4	27,0	-17,3
2008 I kv	297,7	9,1	-	-	271,9	-	-	0,7	-	-	-	16,0	-	-	-
2007 nov	79,5	5,2	-	-	61,6	-	-	2,6	-	-	-	10,1	-	-	-
dets	-92,3	15,8	-	-	-100,7	-	-	-6,2	-	-	-	-1,1	-	-	-
2008 jaan	229,0	6,9	-	-	200,3	-	-	4,0	-	-	-	17,8	-	-	-
veebr	49,9	-12,8	-	-	101,3	-	-	-3,2	-	-	-	-35,5	-	-	-
märts	18,8	15,0	-	-	-29,7	-	-	-0,2	-	-	-	33,6	-	-	-
<b>Kasvumäärad</b>															
2005	19,7	8,9	8,9	4,3	19,2	19,5	4,3	-4,6	10,3	-4,4	-7,2	24,9	11,5	30,2	13,1
2006	17,7	22,6	22,6	6,6	16,2	16,3	6,1	4,2	-24,1	5,0	-3,2	24,0	8,7	28,3	16,8
2007 III kv	22,8	20,6	20,6	8,4	20,3	20,5	10,5	3,4	17,8	2,1	9,9	33,2	7,4	42,3	5,1
IV kv	20,2	40,2	40,3	-3,3	18,5	18,6	9,6	5,8	42,3	6,8	-8,2	24,7	7,8	33,3	-13,1
2008 I kv	19,5	41,8	-	-	17,6	-	-	5,7	-	-	-	25,1	-	-	-

Allikas: EKP.



### 7.3 Finantskonto

(mld EUR ja aastased kasvumäärad; bilansiline jääk ja kasvumäärad perioodi lõpu seisuga, tehingud perioodil)

#### 7. Reservid

	Reservid													Memo		
	Kokku	Rahakuld		Rahvus- vahelise Valuuta fondi arves- tusühik (SDR)	Reservi posit- sioon Rahvus- vahe- lises Valuuta- fondis	Välisvaluuta							Muud nõuded	Varad	Kohustused	
		Mld EUR	Kogus troy untsides (puhas kuld, mln)			Kokku	Sularaha ja hoiused		Väärtpaberid			Tuletis- instru- mendid				
							Rahandus- asutustes ja BISis	Pan- kades	Kokku	Aktsia- ja osa- kapital	Võla- kirjad					Raha- turu- instru- mendid
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
<b>Bilansiline jääk (rahvusvaheline investeerimispositsioon)</b>																
2004	281,0	125,4	389,998	3,9	18,6	133,0	12,5	25,5	94,7	0,5	56,6	37,6	0,4	0,0	19,1	-12,8
2005	320,1	163,4	375,861	4,3	10,6	141,7	12,6	21,4	107,9	0,6	69,4	38,0	-0,2	0,0	25,6	-17,9
2006	325,8	176,3	365,213	4,6	5,2	139,7	6,3	22,5	110,7	0,5	79,3	30,8	0,3	0,0	24,6	-21,5
2007 II kv	325,3	172,8	358,768	4,7	4,3	143,5	5,7	27,7	110,1	0,2	85,4	24,5	0,0	0,0	26,6	-24,6
2007 III kv	340,5	187,0	356,925	4,7	3,8	144,9	7,5	27,5	109,6	0,3	85,8	23,5	0,4	0,0	26,2	-26,8
2007 IV kv	347,3	201,0	353,688	4,6	3,6	138,2	7,2	22,0	108,5	0,4	87,7	20,4	0,5	0,0	44,1	-38,5
2008 veebr	375,4	226,3	353,285	4,6	3,5	140,9	7,3	26,6	106,6	-	-	-	0,5	0,1	28,1	-27,3
2008 märts	356,3	208,4	353,060	4,3	3,4	140,1	6,6	26,8	105,9	-	-	-	0,9	0,1	36,6	-37,2
2008 apr	348,7	197,8	352,868	4,3	3,4	143,1	8,0	25,4	109,8	-	-	-	0,0	0,0	44,7	-48,1
<b>Tehingud</b>																
2005	-17,8	-3,9	-	0,2	-8,6	-5,5	-0,3	-7,0	1,7	0,0	4,8	-3,2	0,0	0,0	-	-
2006	1,4	-4,2	-	0,5	-5,2	10,3	-6,1	2,8	13,7	0,0	19,4	-5,7	0,0	0,0	-	-
2007	5,2	-2,9	-	0,3	-0,8	8,6	2,8	0,7	5,2	0,0	14,3	-9,1	0,0	0,0	-	-
2007 III kv	4,3	-0,3	-	0,1	-0,3	4,9	2,0	0,8	2,1	0,1	2,2	-0,2	0,0	0,0	-	-
2007 IV kv	-4,9	-1,5	-	0,1	-0,2	-3,3	1,5	-5,3	0,5	0,1	3,8	-3,5	0,0	0,0	-	-
2008 I kv	5,5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Kasvumäärad</b>																
2004	-4,1	-0,9	-	-10,3	-17,1	-4,6	30,2	-9,9	-6,3	-46,6	-22,6	45,1	-56,3	-	-	-
2005	-5,8	-2,8	-	4,4	-44,5	-3,9	-2,4	-24,0	1,6	2,2	7,2	-7,9	20,0	6,7	-	-
2006	0,4	-2,4	-	11,6	-48,7	7,7	-48,5	12,7	13,3	0,0	29,2	-15,4	-75,3	-8,9	-	-
2007 III kv	3,9	-1,4	-	10,7	-32,4	12,5	75,0	14,2	9,4	-29,8	19,0	-14,6	-98,8	0,0	-	-
2007 IV kv	1,6	-1,6	-	6,8	-17,4	6,1	45,3	2,0	4,8	1,1	18,2	-30,3	-96,2	0,0	-	-
2008 I kv	2,8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Allikas: EKP.

## 7.3 Finantskonto

(mln EUR; bilansiline jääk perioodi lõpu seisuga, tehingud perioodi jooksul)

### 8. Geograafiline jaotus

	Kokku	Euroopa Liit 27 (väljaspool euroala)						Kanada	Hiina	Jaapan	Šveits	USA	Off-shore finantskeskused	Rahvusvahelised organisatsioonid	Muud riigid
	1	Kokku	Taani	Rootsi	Ühendkuningriik	Teised ELi riigid	ELi asutused	8	9	10	11	12	13	14	15
<b>2006</b>	<b>Bilansiline jääk (rahvusvaheline investeerimispositsioon)</b>														
<b>Otseinvesteeringud</b>	396,0	-63,7	-7,2	-21,0	-219,6	184,4	-0,3	37,0	22,1	-6,2	77,4	-24,8	-6,1	-0,2	360,5
Välismaal	3 050,2	1 120,0	35,1	83,4	804,4	197,0	0,0	90,2	24,9	68,2	300,3	608,0	329,7	0,0	508,9
Investeeringud aktsiakapitali / reinvesteeringud tulu	2 484,8	906,9	32,0	58,1	644,9	171,8	0,0	71,0	20,1	63,5	250,4	453,1	307,4	0,0	412,4
Muu kapital	565,3	213,1	3,1	25,3	159,4	25,3	0,0	19,2	4,8	4,7	49,9	154,9	22,3	0,0	96,5
Euroalal	2 654,1	1 183,7	42,3	104,5	1 024,0	12,7	0,3	53,1	2,7	74,4	222,9	632,8	335,8	0,3	148,4
Investeeringud aktsiakapitali / reinvesteeringud tulu	2 037,8	951,9	36,8	86,3	826,7	1,8	0,2	47,3	0,3	60,7	164,8	477,1	209,6	0,0	126,1
Muu kapital	616,4	231,8	5,5	18,2	197,2	10,9	0,1	5,9	2,5	13,7	58,0	155,7	126,2	0,3	22,3
<b>Portfelliinvesteeringute varad</b>	4 459,0	1 375,3	65,7	141,4	1 006,1	93,5	68,6	85,1	37,6	262,8	141,2	1 455,5	529,2	32,2	540,1
Aktsia- ja osakapital	2 014,1	486,5	12,3	58,4	393,2	22,4	0,1	22,6	35,2	181,0	128,7	671,0	216,6	1,4	271,1
Võlainstrumendid	2 444,9	888,9	53,4	83,0	612,9	71,2	68,4	62,4	2,4	81,8	12,5	784,5	312,6	30,8	269,0
Võlakirjad	2 067,5	732,6	48,6	71,1	474,4	70,4	68,2	60,2	2,3	62,3	8,5	660,3	273,0	29,8	238,5
Rahaturuinstrumendid	377,4	156,3	4,9	11,9	138,5	0,8	0,2	2,3	0,0	19,6	4,0	124,2	39,5	1,0	30,5
<b>Muud investeeringud</b>	-209,3	92,8	86,4	13,5	116,3	25,2	-148,6	-1,6	3,9	-37,5	-50,2	-5,1	-215,7	-20,0	24,1
Varad	4 402,3	2 291,6	111,4	69,2	1 988,1	113,3	9,5	19,5	25,3	73,7	263,5	586,7	438,6	45,7	657,9
Valitsussektor	117,1	25,2	2,1	0,1	14,2	1,5	7,4	0,0	1,9	0,2	0,1	3,1	1,4	38,5	46,7
Rahaloomeasutused	2 956,4	1 718,0	95,7	47,9	1 490,9	82,8	0,8	11,0	12,0	38,9	162,7	344,7	274,7	6,6	387,8
Muud sektorid	1 328,7	548,3	13,6	21,2	483,0	29,1	1,4	8,4	11,4	34,7	100,7	238,9	162,5	0,6	223,3
Kohustused	4 611,5	2 198,8	25,0	55,7	1 871,8	88,1	158,1	21,0	21,3	111,2	313,6	591,8	654,3	65,7	633,8
Valitsussektor	48,3	24,1	0,0	0,3	2,4	0,0	21,4	0,0	0,0	0,7	0,0	6,2	0,2	2,7	14,3
Rahaloomeasutused	3 587,2	1 659,8	19,5	35,0	1 440,4	67,9	97,0	14,2	8,5	60,3	253,7	416,6	583,6	60,4	530,2
Muud sektorid	976,1	514,9	5,5	20,4	429,0	20,2	39,8	6,8	12,8	50,3	59,9	169,0	70,5	2,6	89,3
<b>2007 I kv kuni 2007 IV kv</b>	<b>Kumuleeritud tehingud</b>														
<b>Otseinvesteeringud</b>	94,8	37,9	-2,2	2,4	12,3	25,4	0,0	16,8	0,8	-7,7	10,8	-47,4	24,5	-0,2	59,3
Välismaal	401,8	134,1	0,3	2,9	100,2	30,7	0,0	20,6	1,2	0,7	29,6	69,5	70,3	-0,1	78,2
Investeeringud aktsiakapitali / reinvesteeringud tulu	310,1	97,1	-0,5	1,0	70,9	25,7	0,0	13,0	-0,8	2,5	16,7	54,2	59,8	0,0	67,6
Muu kapital	91,7	37,0	0,7	2,0	29,3	5,0	0,0	7,6	1,9	-1,8	12,9	15,4	10,5	-0,1	8,3
Euroalal	307,0	96,2	2,5	0,5	87,8	5,3	0,0	3,8	0,4	8,4	18,8	117,0	45,8	0,1	16,6
Investeeringud aktsiakapitali / reinvesteeringud tulu	210,3	81,0	2,4	2,3	75,8	0,5	0,0	-0,6	0,4	8,5	8,9	76,8	24,8	0,0	10,5
Muu kapital	96,7	15,2	0,1	-1,7	12,0	4,8	0,0	4,4	0,0	-0,1	9,9	40,2	21,1	0,1	6,1
<b>Portfelliinvesteeringute varad</b>	422,5	98,5	5,2	15,7	67,8	4,6	5,2	8,6	-6,3	-12,2	-5,6	171,7	61,4	-2,1	108,6
Aktsia- ja osakapital	46,7	-15,8	1,4	1,0	-16,1	-2,3	0,1	-1,3	-7,0	-9,6	-7,1	23,5	32,1	0,0	31,9
Võlainstrumendid	375,7	114,3	3,8	14,7	83,8	6,9	5,1	9,9	0,7	-2,6	1,4	148,2	29,3	-2,1	76,7
Võlakirjad	326,6	87,9	3,7	11,5	61,5	6,8	4,5	7,9	0,4	4,0	2,4	122,8	21,1	-2,3	82,5
Rahaturuinstrumendid	49,2	26,4	0,1	3,2	22,4	0,1	0,6	2,0	0,3	-6,6	-0,9	25,4	8,2	0,2	-5,8
<b>Muud investeeringud</b>	-58,9	-11,7	35,2	-6,7	-70,2	42,4	-12,4	0,6	6,6	-28,4	-64,5	-115,3	51,8	10,0	92,0
Varad	867,7	320,5	15,8	1,4	247,9	51,8	3,5	2,9	5,6	-2,6	-33,2	290,7	124,6	12,0	147,2
Valitsussektor	-5,9	-4,5	-1,4	0,0	-3,9	-0,2	1,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,2	-2,5
Rahaloomeasutused	571,6	237,6	17,1	4,2	163,6	52,8	0,0	-0,2	2,3	8,6	-32,8	118,6	107,5	10,8	119,2
Muud sektorid	302,0	87,4	0,2	-2,8	88,2	-0,7	2,5	3,1	3,3	-11,2	-0,4	172,1	17,2	0,0	30,5
Kohustused	926,6	332,2	-19,4	8,1	318,1	9,4	15,9	2,3	-1,0	25,8	31,3	406,0	72,8	2,0	55,2
Valitsussektor	2,9	3,1	-0,3	0,1	-2,4	0,0	5,7	0,0	0,0	-0,2	0,8	0,2	0,1	-0,8	-0,3
Rahaloomeasutused	681,0	315,1	-19,1	6,1	317,4	5,0	5,8	1,7	-1,9	26,4	15,5	221,1	62,7	2,8	37,5
Muud sektorid	242,7	13,9	0,0	2,0	3,1	4,4	4,4	0,6	0,8	-0,5	15,1	184,8	10,0	0,1	17,9

Allikas: EKP.

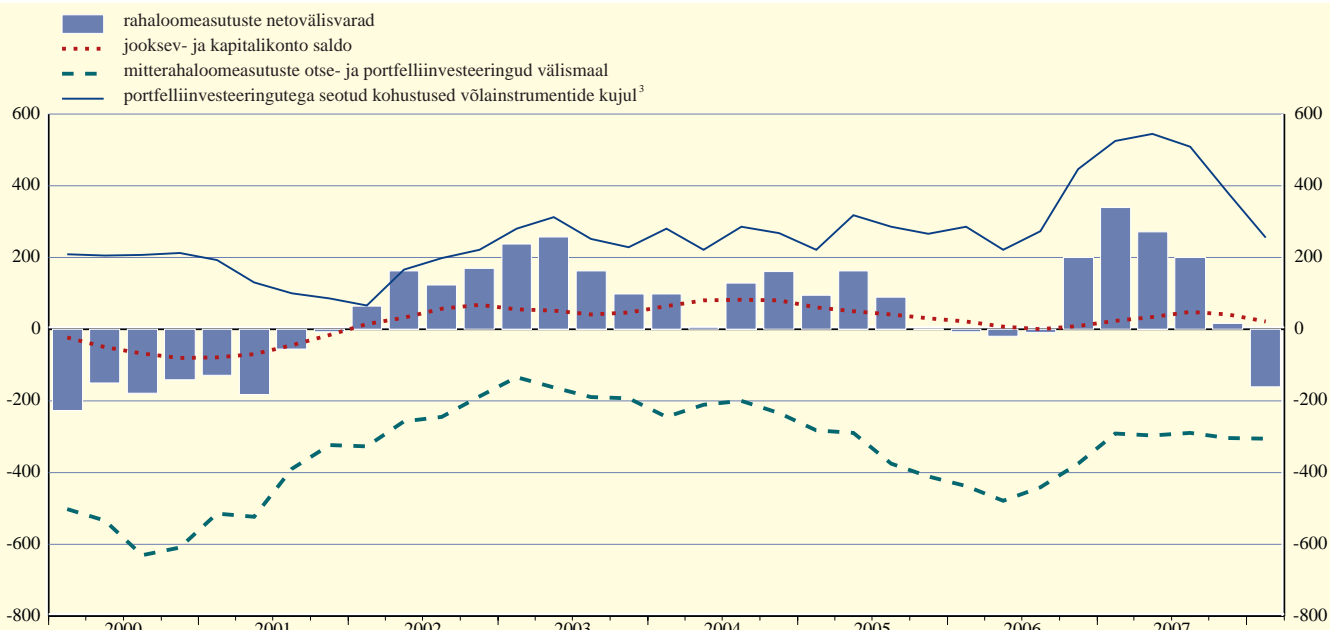
7.4 Maksebilansi rahaline esitus<sup>1</sup>

(mld EUR; tehingud)

	Maksebilansi kirjed, mis tasakaalustavad tehinguid M3 välises vastaskirjes											Memo: tehingud M3 välises vastaskirjes
	Jooksev- ja kapitalikonto saldo	Otseinvesteeringud		Portfelliinvesteeringud			Muud investeeringud		Tuletis- instrumendid	Vead ja täpsustused	Veerud 1-10 kokku	
		Väljaspool euroala asuvad residentid üksused (mitteraha- loome- asutused)	Euroalal asuvad mitte- residentid üksused	Varad  Mitte- rahaloome- asutused	Kohustused		Varad	Kohustused				
					Aksia- ja osakapital <sup>2</sup>	Võlainstru- mendid <sup>3</sup>						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2005	29,9	-349,1	149,6	-264,8	212,4	266,2	-150,8	148,2	-18,2	-33,9	-10,6	-0,1
2006	9,7	-313,5	206,6	-288,3	242,1	445,2	-192,9	192,8	2,4	-114,8	189,4	200,4
2007	41,4	-377,0	305,8	-205,5	166,2	380,3	-296,2	245,7	-110,2	-136,3	14,4	15,6
2007 I kv	8,7	-90,2	80,0	-52,4	91,4	165,4	-70,9	10,5	-15,2	-36,1	91,1	101,0
II kv	-0,1	-101,3	53,8	-67,4	65,6	134,1	-56,8	46,7	-19,8	-56,7	-2,0	-8,9
III kv	14,9	-99,5	76,1	-42,9	25,3	48,0	-132,1	176,7	-26,8	-104,8	-65,3	-69,2
IV kv	18,0	-86,1	96,0	-42,7	-16,0	32,8	-36,3	11,9	-48,3	61,4	-9,5	-7,4
2008 I kv	-12,3	-87,0	34,5	-0,9	19,3	41,0	-58,9	16,6	-3,7	-2,0	-53,1	-76,1
2007 märts	10,6	-22,6	28,8	-12,8	18,1	65,8	-12,2	-20,2	-3,8	17,0	68,7	84,7
apr	-2,0	-23,2	20,7	-20,2	-11,9	41,2	-8,7	23,1	-9,5	-50,6	-41,1	-38,4
mai	-11,9	-42,7	21,5	-19,8	12,1	47,3	-24,9	6,2	-1,9	4,5	-9,6	-17,1
juuni	13,8	-35,4	11,5	-27,4	65,3	45,7	-23,1	17,4	-8,4	-10,7	48,7	46,6
juuli	7,0	-25,5	26,7	-22,3	33,1	19,5	32,2	4,9	-12,9	-53,7	9,0	5,6
aug	1,2	-28,5	33,3	-11,1	-14,7	23,6	-12,6	31,8	-5,1	-66,9	-48,9	-51,2
sept	6,6	-45,5	16,0	-9,5	7,0	4,8	-151,7	139,9	-8,8	15,8	-25,3	-23,5
okt	6,2	-36,8	55,3	-22,3	-17,8	2,4	-29,3	6,5	-6,0	44,6	3,0	11,7
nov	5,1	-26,4	37,0	-9,6	0,6	62,0	-15,5	12,8	-31,4	-1,0	33,7	28,2
dets	6,7	-22,9	3,6	-10,9	1,1	-31,5	8,4	-7,5	-11,0	17,8	-46,2	-47,3
2008 jaan	-15,6	-38,8	15,2	22,8	3,0	15,4	-12,9	21,8	-13,0	-11,7	-13,8	-21,5
veebr	10,4	-29,9	13,0	-4,3	20,3	18,0	-18,1	-38,7	1,8	14,5	-13,0	-13,8
märts	-7,1	-18,3	6,4	-19,3	-4,0	7,6	-27,9	33,5	7,4	-4,8	-26,4	-40,9
<i>12 kuu kumulatiivsed tehingud</i>												
2008 märts	20,5	-373,8	260,3	-153,9	94,1	255,9	-284,1	251,8	-98,7	-102,1	-129,9	-161,6

J34 Peamised maksebilansitehingud, mis mõjutavad rahaloomeasutuste netovälisvarasid<sup>1</sup>

(mld EUR; 12 kuu kumulatiivsed tehingud)



Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Andmed viitavad euroala muutuvale struktuurile. Täpsem teave on esitatud üldmärkustes.

<sup>2</sup> V.a rahaturufondide osakud.

<sup>3</sup> V.a võlaväärtpaberid, mis on väljastatud euroala rahaloomeasutuste poolt tähtajaga kuni kaks aastat.

## 7.5 Kaubad

(sesoonselt kohandatud, kui pole viidatud teisiti)

### 1. Maksumused, mahud ja ühikuhinnad tootegruppide kaupa

	Kokku (sesoonselt kohandamata)		Eksport (FOB)					Import (CIF)					
	Eksport	Import	Kokku			Memo: valmistooted	Kokku			Memo			
			Vahekaubad	Kapitalikaubad	Tarbekaubad		Vahekaubad	Kapitalikaubad	Tarbekaubad	Valmistooted	Nafta		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
<b>Maksumused (mld EUR; veergudes 1 ja 2 aastased protsentuaalsed muutused)</b>													
2004	9,0	9,3	1 142,4	543,5	246,4	313,6	995,0	1 075,8	604,6	184,3	256,8	771,2	130,0
2005	7,8	13,4	1 236,8	589,4	269,0	333,9	1 068,7	1 227,4	705,6	208,2	277,1	846,6	187,0
2006	11,6	13,7	1 383,4	669,5	292,5	371,5	1 182,8	1 397,1	833,5	213,2	308,1	943,3	224,5
2007	8,3	5,6	1 497,9	722,0	315,8	395,6	1 275,3	1 473,4	884,1	208,6	325,0	1 009,5	222,0
2006 IV kv	12,3	7,6	362,8	176,5	76,0	97,0	312,1	356,5	212,4	52,8	79,3	246,4	51,8
2007 I kv	9,0	5,2	367,3	177,0	77,8	97,1	311,9	358,6	213,0	53,1	80,1	250,8	47,5
II kv	9,4	3,6	370,2	178,2	78,3	97,9	317,2	360,4	217,7	50,4	79,7	249,0	52,5
III kv	10,1	6,4	380,6	183,8	79,7	100,6	325,7	375,3	223,7	53,2	83,1	259,2	57,5
IV kv	5,0	7,1	379,8	183,0	80,0	100,0	320,6	379,1	229,8	52,0	82,1	250,4	64,5
2008 I kv	6,8	9,8	394,3	.	.	.	328,9	396,4	.	.	.	254,5	.
2007 okt	10,6	9,1	128,2	62,2	27,0	33,8	108,4	126,9	75,4	17,9	27,8	84,6	20,2
nov	4,7	7,1	127,8	61,3	27,2	33,5	108,6	126,6	76,8	17,4	27,5	83,7	21,6
dets	-0,7	4,9	123,8	59,5	25,7	32,7	103,6	125,6	77,6	16,7	26,7	82,1	22,8
2008 jaan	10,3	12,6	132,2	63,2	27,6	34,7	110,4	133,5	80,8	18,3	27,8	86,0	24,5
veebr	12,1	10,0	133,0	63,7	27,8	34,4	111,9	131,5	78,4	17,8	26,9	85,6	21,0
märts	-1,0	6,9	129,1	.	.	.	106,6	131,5	.	.	.	82,9	.
<b>Mahuindeksid (2000 = 100; veergudes 1 ja 2 aastased protsentuaalsed muutused)</b>													
2004	9,0	6,4	117,4	114,9	120,2	118,6	118,6	108,0	104,1	108,8	117,6	109,0	106,2
2005	4,7	5,0	123,5	119,6	129,8	123,7	124,6	114,1	107,5	123,6	123,6	117,1	110,6
2006	7,8	6,0	133,4	130,3	138,4	133,5	134,4	121,0	114,7	126,5	132,9	126,0	110,0
2007	5,9	4,1	141,3	136,0	147,2	140,2	142,0	125,8	118,1	127,1	138,9	133,6	107,0
2006 IV kv	9,5	5,9	139,3	136,4	143,4	139,3	140,7	125,1	118,9	127,2	136,6	131,0	111,4
2007 I kv	7,2	6,3	139,8	134,6	145,6	137,8	139,4	126,0	119,4	128,1	137,5	132,7	107,9
II kv	6,5	3,4	139,4	133,8	145,5	139,0	140,7	124,4	118,1	123,6	137,8	132,0	105,8
III kv	7,4	5,3	143,1	138,0	148,5	142,2	144,7	126,7	117,7	129,8	140,4	136,4	106,5
IV kv	2,9	1,4	142,9	137,6	149,3	141,9	143,2	125,9	117,2	126,8	139,8	133,3	107,8
2008 I kv	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2007 okt	8,2	4,4	144,9	140,1	151,9	143,7	145,1	128,1	117,6	131,1	142,6	135,0	107,9
nov	2,7	0,9	144,3	138,1	152,9	142,7	145,8	125,7	116,9	126,7	140,8	133,5	105,6
dets	-2,6	-1,3	139,6	134,6	143,1	139,2	138,8	123,9	117,1	122,4	135,9	131,5	109,9
2008 jaan	7,1	2,0	147,3	140,0	152,2	146,9	147,2	128,0	118,7	132,5	139,0	135,3	116,6
veebr	8,9	-0,3	147,6	140,5	153,8	144,1	148,4	125,7	114,4	128,3	135,4	134,5	99,5
märts	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
<b>Ühikuhinna indeksid (sesoonselt kohandamata; 2000 = 100; veergude 1 ja 2 aastased protsentuaalsed muutused)</b>													
2004	-0,1	2,7	97,6	96,6	95,7	101,2	97,3	97,4	98,3	92,3	99,0	96,3	99,6
2005	2,9	8,0	100,4	100,6	96,8	103,3	99,4	105,2	111,1	91,8	101,5	98,5	137,7
2006	3,6	7,4	104,0	104,9	98,7	106,5	102,0	113,0	123,1	91,9	105,1	101,9	166,5
2007	2,3	1,4	106,3	108,4	100,2	108,0	104,1	114,6	126,8	89,5	106,1	102,9	169,2
2006 IV kv	2,6	1,5	104,5	105,8	99,0	106,6	102,9	111,5	121,0	90,5	105,3	102,4	151,5
2007 I kv	1,7	-1,0	105,4	107,5	99,8	107,9	103,8	111,4	120,9	90,3	105,6	103,0	143,5
II kv	2,8	0,2	106,6	108,8	100,5	107,8	104,5	113,3	124,9	88,9	104,9	102,8	162,1
III kv	2,5	1,0	106,7	108,8	100,3	108,3	104,4	115,9	128,7	89,3	107,3	103,5	176,2
IV kv	2,0	5,7	106,6	108,7	100,1	107,9	103,8	117,8	132,8	89,4	106,4	102,3	195,2
2008 I kv	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2007 okt	2,2	4,6	106,5	108,8	99,7	108,1	103,9	116,3	130,3	89,3	106,1	102,4	183,1
nov	2,0	6,1	106,6	108,8	99,7	107,8	103,6	118,2	133,5	89,6	106,3	102,5	200,0
dets	1,9	6,4	106,8	108,4	100,8	107,8	103,8	118,9	134,6	89,4	106,9	102,1	202,6
2008 jaan	3,1	10,4	108,0	110,7	101,7	108,6	104,3	122,4	138,4	90,1	108,7	103,8	205,5
veebr	2,9	10,3	108,5	111,2	101,1	109,7	104,9	122,7	139,3	90,7	108,1	104,1	206,3
märts	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Allikas: Eurostat.

7.5 Kaubad

(mld EUR, kui pole viidatud teisiti; sesoonselt kohandatud)

2. Geograafiline jaotus

	Kokku	Euroopa Liit 27 (väljaspool euroala)				Vene- maa	Šveits	Türgi	USA	Aasia		Aafrika	Ladina- Ameerika	Muud riigid	
		Taani	Rootsi	Ühend- kuning- riik	Teised ELi riigid					Hiina	Jaapan				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
<b>Eksport (FOB)</b>															
2004	1 142,4	25,8	42,1	204,5	133,9	35,9	66,6	31,8	172,7	225,7	40,4	33,3	64,6	40,7	98,1
2005	1 236,8	29,0	45,2	203,3	153,2	43,7	70,8	34,7	185,3	244,2	43,3	34,1	73,4	46,9	107,1
2006	1 383,4	31,7	49,9	216,8	189,9	55,2	77,2	38,8	199,8	271,7	53,7	34,5	77,7	54,4	120,4
2007	1 497,9	33,8	55,3	228,8	219,8	67,0	81,8	40,9	194,8	296,0	60,1	34,2	87,1	61,3	131,2
2006 IV kv	362,8	8,2	13,2	54,8	51,3	15,7	20,8	9,7	51,2	71,9	14,8	8,7	20,1	14,2	31,7
2007 I kv	367,3	8,3	13,5	56,6	52,3	15,7	20,5	10,2	49,8	72,2	14,3	8,7	21,4	14,8	32,1
II kv	370,2	8,4	13,9	56,0	53,8	16,7	20,1	9,9	48,6	73,2	14,9	8,9	21,4	15,4	32,9
III kv	380,6	8,5	14,2	58,7	56,3	17,2	20,6	10,3	49,4	74,9	15,3	8,5	22,2	15,6	32,6
IV kv	379,8	8,5	13,7	57,5	57,4	17,5	20,7	10,4	47,0	75,7	15,6	8,2	22,2	15,6	33,7
2008 I kv	394,3	.	.	.	.	19,2	20,6	11,6	48,6	77,9	16,7	8,4	23,4	16,0	.
2007 okt	128,2	2,8	4,7	19,4	19,2	5,8	6,9	3,4	16,2	25,1	5,3	2,7	7,3	5,3	12,0
nov	127,8	2,9	4,6	19,2	19,2	5,9	7,0	3,6	15,9	25,2	5,1	2,7	7,3	5,2	12,0
dets	123,8	2,8	4,5	18,9	19,0	5,8	6,8	3,4	15,0	25,4	5,2	2,8	7,5	5,0	9,7
2008 jaan	132,2	3,0	4,6	19,9	20,3	6,2	6,9	4,0	16,5	26,1	5,8	2,9	7,7	5,3	11,6
veebr	133,0	3,0	4,7	19,2	20,4	6,5	6,9	4,0	16,6	26,2	5,5	2,9	7,9	5,4	12,4
märts	129,1	.	.	.	.	6,5	6,8	3,7	15,5	25,7	5,5	2,7	7,8	5,3	.
<i>protsent kogueksportidist</i>															
2007	100,0	2,3	3,7	15,3	14,7	4,5	5,5	2,7	13,0	19,8	4,0	2,3	5,8	4,1	8,8
<b>Import (CIF)</b>															
2004	1 075,8	25,4	39,8	144,9	115,5	56,6	53,4	23,2	113,4	309,3	92,4	54,1	72,9	45,2	76,2
2005	1 227,4	26,4	42,3	153,2	127,8	76,3	58,1	25,5	120,2	363,6	118,2	53,2	96,0	53,8	84,2
2006	1 397,1	28,5	47,7	167,2	152,2	95,6	62,3	29,4	125,9	418,6	144,5	57,0	110,5	66,3	93,1
2007	1 473,4	28,1	51,7	167,6	174,4	97,3	67,1	32,2	130,8	444,8	170,0	58,3	112,6	74,5	92,3
2006 IV kv	356,5	7,1	12,6	40,9	41,0	22,1	16,0	7,6	32,6	108,2	39,8	14,4	27,7	17,4	23,3
2007 I kv	358,6	7,0	12,9	40,7	41,4	22,6	16,9	7,9	33,5	110,7	42,4	14,9	26,4	18,1	20,6
II kv	360,4	7,1	12,7	41,5	42,5	23,8	16,5	7,9	32,0	107,4	39,9	14,3	27,0	18,4	23,5
III kv	375,3	7,3	12,8	42,8	44,9	23,6	17,2	8,1	33,3	114,5	44,6	14,8	28,1	18,8	23,9
IV kv	379,1	6,7	13,3	42,6	45,7	27,3	16,5	8,3	32,0	112,2	43,2	14,3	31,1	19,2	24,3
2008 I kv	396,4	.	.	.	.	27,6	16,9	8,4	33,8	115,9	43,3	14,6	33,8	19,1	.
2007 okt	126,9	2,3	4,4	14,3	15,4	9,0	5,6	2,7	10,7	37,7	14,8	4,9	9,5	6,4	9,0
nov	126,6	2,3	4,5	14,2	15,4	9,2	5,5	2,8	10,9	37,0	14,3	4,6	10,1	6,5	8,4
dets	125,6	2,2	4,5	14,1	14,9	9,2	5,4	2,8	10,4	37,5	14,1	4,7	11,4	6,3	6,9
2008 jaan	133,5	2,3	4,6	14,9	15,9	9,5	5,5	2,8	11,5	39,5	14,9	4,8	11,5	6,5	9,0
veebr	131,5	2,6	4,7	14,6	16,0	9,0	5,8	2,7	11,0	38,1	14,5	4,9	11,1	6,3	9,5
märts	131,5	.	.	.	.	9,2	5,6	2,8	11,3	38,3	13,9	4,8	11,2	6,4	.
<i>protsent koguimportidist</i>															
2007	100,0	1,9	3,5	11,4	11,8	6,6	4,6	2,2	8,9	30,2	11,5	4,0	7,6	5,1	6,3
<b>Saldo</b>															
2004	66,6	0,4	2,3	59,7	18,4	-20,7	13,3	8,6	59,3	-83,6	-52,0	-20,8	-8,4	-4,5	21,9
2005	9,4	2,6	2,9	50,1	25,4	-32,6	12,7	9,2	65,1	-119,5	-74,9	-19,1	-22,6	-6,9	22,9
2006	-13,7	3,2	2,2	49,7	37,7	-40,4	15,0	9,4	74,0	-146,9	-90,8	-22,4	-32,8	-11,9	27,3
2007	24,5	5,7	3,6	61,2	45,3	-30,3	14,7	8,7	64,0	-148,8	-109,9	-24,0	-25,5	-13,2	39,0
2006 IV kv	6,2	1,1	0,6	13,9	10,4	-6,4	4,8	2,1	18,6	-36,2	-25,0	-5,6	-7,7	-3,2	8,3
2007 I kv	8,7	1,3	0,6	15,9	10,9	-7,0	3,6	2,3	16,3	-38,5	-28,1	-6,2	-5,1	-3,3	11,5
II kv	9,8	1,4	1,2	14,5	11,2	-7,1	3,6	2,0	16,6	-34,3	-25,0	-5,4	-5,6	-3,1	9,4
III kv	5,3	1,2	1,4	15,9	11,5	-6,4	3,4	2,2	16,1	-39,5	-29,2	-6,3	-6,0	-3,2	8,7
IV kv	0,7	1,8	0,4	14,9	11,7	-9,8	4,2	2,2	15,0	-36,5	-27,6	-6,1	-8,9	-3,6	9,4
2008 I kv	-2,1	.	.	.	.	-8,4	3,8	3,3	14,9	-38,0	-26,6	-6,1	-10,4	-3,1	.
2007 okt	1,3	0,5	0,3	5,1	3,9	-3,2	1,3	0,7	5,4	-12,5	-9,5	-2,2	-2,2	-1,1	3,0
nov	1,2	0,6	0,1	5,0	3,8	-3,3	1,5	0,8	5,0	-11,8	-9,2	-1,9	-2,8	-1,2	3,6
dets	-1,7	0,7	0,0	4,8	4,1	-3,3	1,4	0,7	4,5	-12,2	-8,8	-2,0	-3,9	-1,3	2,8
2008 jaan	-1,3	0,7	0,0	5,0	4,3	-3,2	1,4	1,1	5,0	-13,4	-9,1	-2,0	-3,8	-1,1	2,7
veebr	1,6	0,4	0,0	4,6	4,4	-2,5	1,1	1,2	5,6	-12,0	-9,0	-2,1	-3,3	-0,9	2,9
märts	-2,4	.	.	.	.	-2,7	1,3	0,9	4,3	-12,6	-8,5	-2,1	-3,4	-1,1	.

Allikas: Eurostat.



## VAHETUSKURSID

### 8.1 Efektiivsed vahetuskursid<sup>1</sup>

(perioodi keskmised; indeks 1999 I kv = 100)

	EER-22						EER-42	
	Nominaalne	Reaalne; tarbija-hinna-indeksi alusel	Reaalne; tootja-hinnaindeksi alusel	Reaalne; SKP deflaatoriga korrutatud	Reaalne; töötleva tööstuse tööjõu erikulu alusel	Reaalne; kogumajanduse tööjõu erikulu alusel	Nominaalne	Reaalne; tarbija-hinna-indeksi alusel
	1	2	3	4	5	6	7	8
2005	103,3	104,2	102,5	102,2	98,6	101,8	109,7	103,7
2006	103,6	104,6	103,0	102,2	99,4	101,3	110,0	103,4
2007	107,7	108,3	106,9	105,7	102,1	104,5	114,2	106,6
2007 I kv	105,5	106,2	104,9	103,7	99,8	102,2	112,1	104,9
2007 II kv	107,1	107,7	106,1	105,2	102,4	104,3	113,5	106,0
2007 III kv	107,6	108,2	106,8	105,6	101,7	104,4	114,1	106,4
2007 IV kv	110,5	111,2	109,6	108,2	104,6	107,0	117,0	109,0
2008 I kv	112,7	113,1	111,3	.	.	.	119,4	110,8
2007 mai	107,3	107,9	106,2	-	-	-	113,6	106,1
2007 juuni	106,9	107,4	105,9	-	-	-	113,2	105,6
2007 juuli	107,6	108,1	106,5	-	-	-	113,9	106,2
2007 aug	107,1	107,7	106,4	-	-	-	113,7	106,0
2007 sept	108,2	108,9	107,5	-	-	-	114,8	107,0
2007 okt	109,4	110,1	108,7	-	-	-	115,8	107,9
2007 nov	111,0	111,7	110,0	-	-	-	117,6	109,6
2007 dets	111,2	111,7	110,1	-	-	-	117,6	109,4
2008 jaan	112,0	112,3	110,5	-	-	-	118,3	109,9
2008 veebr	111,8	112,0	110,5	-	-	-	118,2	109,5
2008 märts	114,6	115,0	112,9	-	-	-	121,5	112,9
2008 apr	116,0	116,1	114,2	-	-	-	123,1	113,9
2008 mai	115,5	115,4	113,5	-	-	-	122,4	113,1
	<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga</i>							
2008 mai	-0,5	-0,5	-0,6	-	-	-	-0,6	-0,7
	<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise aastaga</i>							
2008 mai	7,6	7,0	6,8	-	-	-	7,7	6,6

### J35 Efektiivsed vahetuskursid

(kuu keskmised; indeks 1999 I kv = 100)

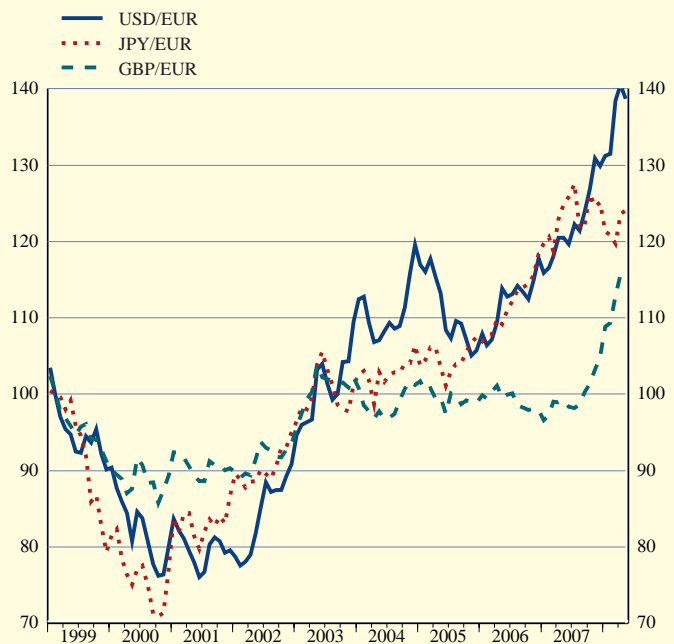


Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Kaubanduspartnerite gruppide mõiste ja muu teave on esitatud üldmärkustes.

### J36 Kahepoolsed vahetuskursid

(kuu keskmised; indeks 1999 I kv = 100)



8.2 Kahepoolsed vahetuskursid

(perioodi keskmised; omavääringute ühikuid euro kohta)

	Taani kroon	Rootsi kroon	Naelsterling	USA dollar	Jaapani jeen	Šveitsi frank	Lõuna-Korea vonn	Hongkongi dollar	Singapuri dollar	Kanada dollar	Norra kroon	Austraalia dollar
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	7,4518	9,2822	0,68380	1,2441	136,85	1,5483	1 273,61	9,6768	2,0702	1,5087	8,0092	1,6320
2006	7,4591	9,2544	0,68173	1,2556	146,02	1,5729	1 198,58	9,7545	1,9941	1,4237	8,0472	1,6668
2007	7,4506	9,2501	0,68434	1,3705	161,25	1,6427	1 272,99	10,6912	2,0636	1,4678	8,0165	1,6348
2007 III kv	7,4446	9,2639	0,68001	1,3738	161,90	1,6473	1 274,31	10,7250	2,0841	1,4374	7,9175	1,6229
IV kv	7,4557	9,2899	0,70782	1,4486	163,83	1,6596	1 334,12	11,2639	2,1061	1,4201	7,8778	1,6279
2008 I kv	7,4534	9,3996	0,75698	1,4976	157,80	1,6014	1 430,84	11,6737	2,1107	1,5022	7,9583	1,6533
2007 nov	7,4543	9,2889	0,70896	1,4684	162,89	1,6485	1 348,46	11,4211	2,1242	1,4163	7,9519	1,6373
dets	7,4599	9,4319	0,72064	1,4570	163,55	1,6592	1 356,79	11,3619	2,1108	1,4620	8,0117	1,6703
2008 jaan	7,4505	9,4314	0,74725	1,4718	158,68	1,6203	1 387,66	11,4863	2,1062	1,4862	7,9566	1,6694
veebr	7,4540	9,3642	0,75094	1,4748	157,97	1,6080	1 392,57	11,4996	2,0808	1,4740	7,9480	1,6156
märts	7,4561	9,4020	0,77494	1,5527	156,59	1,5720	1 523,14	12,0832	2,1489	1,5519	7,9717	1,6763
apr	7,4603	9,3699	0,79487	1,5751	161,56	1,5964	1 555,98	12,2728	2,1493	1,5965	7,9629	1,6933
mai	7,4609	9,3106	0,79209	1,5557	162,31	1,6247	1 613,18	12,1341	2,1259	1,5530	7,8648	1,6382
<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga</i>												
2008 mai	0,0	-0,6	-0,3	-1,2	0,5	1,8	3,7	-1,1	-1,1	-2,7	-1,2	-3,3
<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise aastaga</i>												
2008 mai	0,1	1,1	16,3	15,1	-0,6	-1,6	28,7	14,9	3,3	5,0	-3,4	0,0
	Tšehhi kroon	Eesti kroon	Läti lant	Leedu lant	Ungari forin	Poola zlott	Slovakkia kroon	Bulgaaria lev	Uus Rumeenia leu	Horvaatia kuna	Uus Türgi liir	
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	
2005	29,782	15,6466	0,6962	3,4528	248,05	4,0230	38,599	1,9558	3,6209	7,4008	1,6771	
2006	28,342	15,6466	0,6962	3,4528	264,26	3,8959	37,234	1,9558	3,5258	7,3247	1,8090	
2007	27,766	15,6466	0,7001	3,4528	251,35	3,7837	33,775	1,9558	3,3353	7,3376	1,7865	
2007 III kv	27,941	15,6466	0,6988	3,4528	251,82	3,7900	33,579	1,9558	3,2321	7,3080	1,7685	
IV kv	26,826	15,6466	0,7005	3,4528	252,86	3,6584	33,424	1,9558	3,4489	7,3281	1,7261	
2008 I kv	25,564	15,6466	0,6973	3,4528	259,30	3,5759	33,069	1,9558	3,6887	7,2852	1,8036	
2007 nov	26,733	15,6466	0,7005	3,4528	254,50	3,6575	33,232	1,9558	3,4739	7,3365	1,7498	
dets	26,317	15,6466	0,6975	3,4528	253,18	3,6015	33,404	1,9558	3,5351	7,3178	1,7195	
2008 jaan	26,050	15,6466	0,6982	3,4528	256,03	3,6092	33,546	1,9558	3,6937	7,3155	1,7322	
veebr	25,377	15,6466	0,6967	3,4528	262,15	3,5768	33,085	1,9558	3,6557	7,2707	1,7632	
märts	25,208	15,6466	0,6970	3,4528	259,94	3,5363	32,499	1,9558	3,7194	7,2662	1,9309	
apr	25,064	15,6466	0,6974	3,4528	253,75	3,4421	32,374	1,9558	3,6428	7,2654	2,0500	
mai	25,100	15,6466	0,6987	3,4528	247,69	3,4038	31,466	1,9558	3,6583	7,2539	1,9408	
<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga</i>												
2008 mai	0,1	0,0	0,2	0,0	-2,4	-1,1	-2,8	0,0	0,4	-0,2	-5,3	
<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise aastaga</i>												
2008 mai	-11,1	0,0	0,3	0,0	-0,3	-10,0	-6,7	0,0	11,4	-1,0	7,6	
	Brasillia reaali <sup>1</sup>	Hiiina jüaan	Islandi kroon	Indoneesia rupia	Malaisia ringgit	Mehhiko peeso <sup>1</sup>	Uus-Meremaa dollar	Filipiinide peeso	Vene rubla	Lõuna-Aafrika rand	Tai baat	
	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	
2005	3,0360	10,1955	78,23	12 072,83	4,7119	13,5643	1,7660	68,494	35,1884	7,9183	50,068	
2006	2,7333	10,0096	87,76	11 512,37	4,6044	13,6936	1,9373	64,379	34,1117	8,5312	47,594	
2007	2,6603	10,4178	87,63	12 528,33	4,7076	14,9801	1,8627	63,026	35,0183	9,6596	44,214	
2007 III kv	2,6333	10,3834	86,71	12 705,62	4,7608	15,0578	1,8508	63,035	35,0350	9,7645	43,220	
IV kv	2,5863	10,7699	88,69	13 374,03	4,8613	15,7217	1,8965	62,330	35,6947	9,8088	45,097	
2008 I kv	2,6012	10,7268	101,09	13 861,78	4,8325	16,1862	1,8960	61,211	36,3097	11,2736	46,461	
2007 nov	2,5920	10,8957	89,34	13 608,92	4,9279	15,9776	1,9231	63,271	35,9174	9,8553	46,120	
dets	2,6050	10,7404	90,82	13 620,45	4,8576	15,8096	1,8930	60,556	35,7927	9,9626	44,153	
2008 jaan	2,6111	10,6568	94,50	13 839,19	4,8090	16,0639	1,9054	60,079	36,0300	10,3101	44,758	
veebr	2,5516	10,5682	98,06	13 542,26	4,7548	15,8786	1,8513	59,845	36,1357	11,2899	46,085	
märts	2,6445	10,9833	112,08	14 241,09	4,9455	16,6678	1,9344	64,031	36,8259	12,3712	48,848	
apr	2,6602	11,0237	116,65	14 497,21	4,9819	16,5608	1,9960	65,790	37,0494	12,2729	49,752	
mai	2,5824	10,8462	117,46	14 436,99	5,0081	16,2402	2,0011	66,895	36,9042	11,8696	49,942	
<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga</i>												
2008 mai	-2,9	-1,6	0,7	-0,4	0,5	-1,9	0,3	1,7	-0,4	-3,3	0,4	
<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise aastaga</i>												
2008 mai	-1,9	4,6	38,0	21,0	9,0	11,1	8,5	6,0	5,7	25,1	12,2	

Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Nende vääringute puhul arvutab ja avaldab EKP euro vahetuskursi kontrollmäärasid alates 1. jaanuarist 2008. Varasemad andmed on ligikaudsed.



## EUROALAVÄLINE ARENG

### 9.1 Teistes Euroopa Liidu liikmesriikides

(aastased protsentuaalsed muutused, kui pole märgitud teisiti)

#### 1. Majanduslik ja finantssektori areng

	Bulgaaria	Tšehhi Vabariik	Taani	Eesti	Läti	Leedu	Ungari	Poola	Rumeenia	Slovakkia	Rootsi	Ühendkuningriik
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<b>ÜTHI</b>												
2006	7,4	2,1	1,9	4,4	6,6	3,8	4,0	1,3	6,6	4,3	1,5	2,3
2007	7,6	3,0	1,7	6,7	10,1	5,8	7,9	2,6	4,9	1,9	1,7	2,3
2007 III kv	9,0	2,7	1,0	6,7	10,4	5,9	7,3	2,4	5,1	1,4	1,4	1,8
2007 IV kv	11,2	4,9	2,2	9,2	13,7	7,9	7,1	3,7	6,8	2,4	2,3	2,1
2008 I kv	12,4	7,6	3,2	11,3	16,3	10,8	6,9	4,5	8,0	3,4	3,1	2,4
2007 dets	11,6	5,5	2,4	9,7	14,0	8,2	7,4	4,2	6,7	2,5	2,5	2,1
2008 jaan	11,7	7,9	3,0	11,3	15,6	10,0	7,4	4,4	7,3	3,2	3,0	2,2
2008 veebr	12,2	7,6	3,3	11,5	16,5	10,9	6,7	4,6	8,0	3,4	2,9	2,5
2008 märts	13,2	7,1	3,3	11,2	16,6	11,4	6,7	4,4	8,7	3,6	3,2	2,5
2008 apr	13,4	6,7	3,4	11,6	17,4	11,9	6,8	4,3	8,7	3,7	3,2	3,0
<b>Valitsussektori eelarve puudujääk (-) / ülejääk (+) (protsent SKP suhtes)</b>												
2005	1,8	-3,6	5,0	1,8	-0,4	-0,5	-7,8	-4,3	-1,2	-2,8	2,2	-3,4
2006	3,0	-2,7	4,8	3,4	-0,2	-0,5	-9,2	-3,8	-2,2	-3,6	2,3	-2,6
2007	3,4	-1,6	4,4	2,8	0,0	-1,2	-5,5	-2,0	-2,5	-2,2	3,5	-2,9
<b>Valitsussektori koguvõlg (protsent SKP suhtes)</b>												
2005	29,2	29,7	36,4	4,5	12,4	18,6	61,6	47,1	15,8	34,2	50,9	42,1
2006	22,7	29,4	30,4	4,2	10,7	18,2	65,6	47,6	12,4	30,4	45,9	43,1
2007	18,2	28,7	26,0	3,4	9,7	17,3	66,0	45,2	13,0	29,4	40,6	43,8
<b>Pikaajaliste riigivõlakirjade intressimäär (protsenti aastas, perioodi keskmine)</b>												
2007 nov	4,94	4,55	4,21	-	5,12	4,57	6,74	5,70	6,96	4,59	4,22	4,74
2007 dets	5,08	4,68	4,33	-	5,10	4,94	6,93	5,86	7,05	4,61	4,31	4,70
2008 jaan	5,07	4,56	4,15	-	5,71	4,73	7,11	5,81	7,15	4,48	4,09	4,26
2008 veebr	5,24	4,53	4,08	-	5,11	4,51	7,58	5,82	7,29	4,36	4,02	4,45
2008 märts	4,85	4,68	4,04	-	5,25	4,36	8,41	5,99	7,34	4,34	3,92	4,42
2008 apr	4,80	4,72	4,29	-	5,93	4,59	8,02	5,99	7,35	4,46	4,06	4,62
<b>3 kuu intressimäär (protsenti aastas, perioodi keskmine)</b>												
2007 nov	6,32	3,73	4,82	5,36	11,69	6,50	7,51	5,36	7,71	4,35	4,61	6,41
2007 dets	6,56	4,05	4,92	7,23	10,78	7,07	7,63	5,67	7,93	4,31	4,74	6,36
2008 jaan	6,55	3,96	4,73	7,03	9,01	5,69	7,78	5,64	8,43	4,32	4,52	5,66
2008 veebr	6,65	3,94	4,61	6,62	7,52	4,90	-	5,74	9,67	4,28	4,62	5,64
2008 märts	6,68	4,04	4,81	6,35	6,49	4,82	8,21	6,03	10,54	4,29	4,84	5,89
2008 apr	6,77	4,11	5,00	6,33	5,96	5,05	8,54	6,29	11,59	4,28	4,86	5,92
<b>Reaalne SKP</b>												
2006	6,3	6,4	3,9	11,2	12,2	7,7	3,9	6,2	7,9	8,5	4,1	2,9
2007	6,2	6,5	1,8	7,1	10,3	8,8	1,3	6,7	6,0	10,4	2,7	3,0
2007 III kv	4,9	6,4	1,6	6,4	10,9	10,4	1,0	6,3	5,7	9,4	2,6	3,1
2007 IV kv	6,9	6,6	1,9	4,8	8,1	8,5	0,5	6,7	6,6	14,3	2,6	2,8
2008 I kv	.	.	.	.	.	6,7	0,7	6,4	8,2	8,7	2,3	2,5
<b>Jooksev- ja kapitalikontode saldo, protsent SKP suhtes</b>												
2006	-17,1	-2,9	2,7	-13,2	-21,3	-9,6	-5,4	-2,1	-10,5	-7,1	7,8	-3,8
2007	-20,3	-2,0	1,1	-15,8	-20,9	-11,9	-3,9	-2,6	-13,5	-4,7	8,3	-4,0
2007 III kv	-11,8	-4,4	2,5	-16,5	-24,5	-10,1	-2,8	-2,0	-10,8	-6,3	7,0	-5,6
2007 IV kv	-25,1	-2,1	0,9	-11,0	-13,2	-10,2	-2,5	-1,8	-13,5	-6,8	9,6	-1,4
2008 I kv	.	.	.	.	.	-11,1	.	-3,1	-14,1	0,4	12,1	.
<b>Tööjõu erikulud</b>												
2006	4,4	1,7	1,7	8,1	15,3	8,8	1,4	-1,0	.	1,7	-0,2	2,6
2007	14,2	.	3,7	18,9	24,9	7,0	6,8	.	.	0,2	4,3	1,4
2007 III kv	16,7	2,3	4,2	20,7	.	5,9	.	.	.	0,3	3,6	2,0
2007 IV kv	14,5	1,5	3,1	19,1	.	9,1	.	.	.	-1,6	5,3	2,2
2008 I kv	.	.	.	.	.	.	.	.	.	5,5	.	.
<b>Standardne tööpuudus protsendina tööst (sesoonselt kohandatud)</b>												
2006	8,9	7,1	3,9	5,9	6,9	5,6	7,5	13,8	7,3	13,4	7,0	5,3
2007	6,9	5,3	3,8	4,7	6,0	4,3	7,4	9,6	6,4	11,1	6,1	5,2
2007 III kv	6,7	5,1	3,9	4,4	6,0	4,1	7,3	9,2	6,3	11,1	5,9	5,2
2007 IV kv	6,0	4,8	3,4	4,2	5,4	4,3	7,8	8,6	6,2	10,5	5,9	5,0
2008 I kv	6,0	4,6	3,1	4,2	5,3	4,6	7,6	8,1	.	10,0	5,6	.
2007 dets	5,9	4,7	3,3	4,2	5,3	4,4	7,8	8,3	6,2	10,3	5,8	5,0
2008 jaan	6,1	4,7	3,2	4,1	5,3	4,6	7,6	8,4	.	10,2	5,7	5,0
2008 veebr	6,0	4,6	3,1	4,3	5,3	4,6	7,6	8,1	.	10,0	5,6	5,0
2008 märts	5,9	4,5	3,0	4,2	5,2	4,6	7,6	7,8	.	9,9	5,6	.
2008 apr	5,5	4,4	2,7	4,1	5,1	4,4	7,6	7,7	.	10,0	5,4	.

Allikad: Euroopa Komisjon (Eurostat ning majanduse ja rahanduse peadirektoraat); riikide andmed, Reuters ja EKP arvutused.



## 9.2 Ameerika Ühendriikides ja Jaapanis

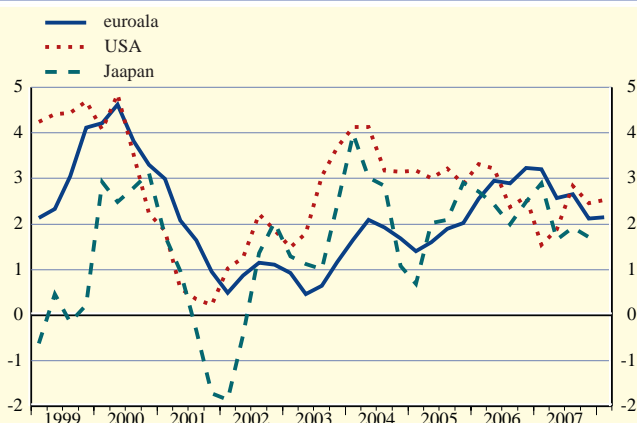
(aastased protsentuaalsed muutused, kui pole viidatud teisiti)

### 1. Majanduslik ja finantssektori areng

	Tarbija- hinna- indeks	Tööjõu erikulud (töötlev tööstus) <sup>1</sup>	Reaalne SKP	Tööstus- toodangu indeks (töötlev tööstus)	Tööpuudus, protsenti tööjõu suhtes (sesoonselt kohandatud)	Lai raha- pakkum- ine <sup>2</sup>	3 kuu pankade- vaheline hoiuste intressi- määr <sup>3</sup>	10aastaste nullkupon- giga riigi- võlakirjade intressi- määr <sup>3</sup> , perioodi lõpp	Oma- vääringu vahetus- kurs <sup>4</sup> euro suhtes	Valitsus- sektori eelarve puudujääk (-) / üle- jääk (+) (protsendi- na SKPst)	Valitsus- sektori koguvõlg <sup>5</sup> (protsendi- na SKPst)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>USA</b>											
2004	2,7	-0,2	3,6	3,1	5,5	4,7	1,62	4,80	1,2439	-4,4	48,9
2005	3,4	-0,6	3,1	4,2	5,1	4,4	3,56	5,05	1,2441	-3,6	49,2
2006	3,2	1,7	2,9	2,8	4,6	4,8	5,19	5,26	1,2556	-2,6	48,6
2007	2,9	1,9	2,2	1,8	4,6	5,9	5,30	4,81	1,3705	-3,0	49,2
2007 I kv	2,4	2,8	1,5	0,9	4,5	5,4	5,36	5,27	1,3106	-3,0	49,5
2007 II kv	2,7	2,9	1,9	1,8	4,5	6,1	5,36	5,78	1,3481	-2,7	48,3
2007 III kv	2,4	2,3	2,8	2,2	4,7	6,3	5,45	5,34	1,3738	-3,1	48,7
2007 IV kv	4,0	-0,4	2,5	2,5	4,8	5,8	5,02	4,81	1,4486	-3,3	49,2
2008 I kv	4,1	-1,3	2,5	1,9	4,9	6,4	3,26	4,24	1,4976	.	.
2008 jaan	4,3	-	-	2,7	4,9	5,6	3,92	4,37	1,4718	-	-
2008 veebr	4,0	-	-	1,9	4,8	6,7	3,09	4,47	1,4748	-	-
2008 märts	4,0	-	-	1,1	5,1	7,0	2,78	4,24	1,5527	-	-
2008 apr	3,9	-	-	-0,1	5,0	6,5	2,79	4,59	1,5751	-	-
2008 mai	.	-	-	.	.	.	2,69	4,82	1,5557	-	-
<b>Jaapan</b>											
2004	0,0	-4,9	2,7	4,8	4,7	1,9	0,05	1,53	134,44	-6,2	156,8
2005	-0,3	-0,6	1,9	1,4	4,4	1,8	0,06	1,66	136,85	-6,7	163,2
2006	0,2	-2,6	2,4	4,5	4,1	1,1	0,30	1,85	146,02	-1,4	159,5
2007	0,1	.	2,0	2,8	3,8	1,6	0,79	1,70	161,25	.	.
2007 I kv	-0,1	-2,2	3,2	3,0	4,0	1,0	0,62	1,85	156,43	.	.
2007 II kv	-0,1	.	1,8	2,3	3,8	1,5	0,69	2,11	162,89	.	.
2007 III kv	-0,1	.	1,9	2,6	3,8	1,9	0,89	1,88	161,90	.	.
2007 IV kv	0,5	.	1,4	3,4	3,8	2,0	0,96	1,70	163,83	.	.
2008 I kv	1,0	.	1,1	2,3	3,9	2,2	0,92	1,48	157,80	.	.
2008 jaan	0,7	-	-	2,9	3,8	2,1	0,89	1,63	158,68	-	-
2008 veebr	1,0	-	-	5,1	3,9	2,3	0,90	1,60	157,97	-	-
2008 märts	1,2	-	-	-0,6	3,8	2,3	0,97	1,48	156,59	-	-
2008 apr	0,8	-	-	1,8	4,0	1,8	0,92	1,76	161,56	-	-
2008 mai	.	-	-	.	.	.	0,92	2,00	162,31	-	-

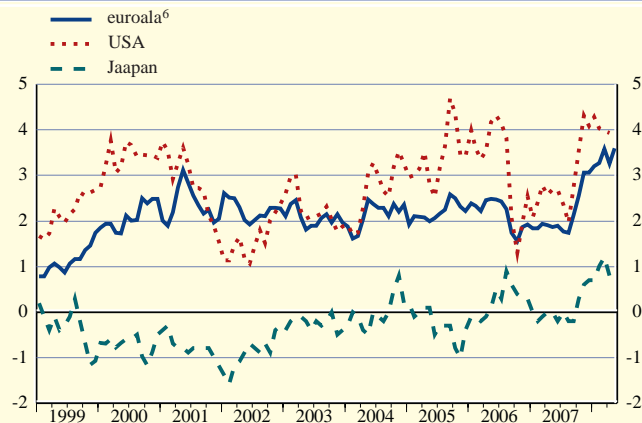
### J37 Reaalne sisemajanduse koguprodukt

(aastane muutus protsentides; kvartaalsed andmed)



### J38 Tarbijahinnaindeks

(aastane muutus protsentides; kuised andmed)



Allikad: riikide andmed (veerud 1, 2 (USA), 3, 4, 5 (USA), 6, 9 ja 10); OECD (veerg 2 (Jaapan)); Eurostat (veerg 5 (Jaapan), joonistel esitatud andmed euroala kohta); Reuters (veerud 7 ja 8); EKP arvutused (veerg 11).

<sup>1</sup> USA andmed on sesoonselt kohandatud.

<sup>2</sup> Perioodi keskmised väärtused; M2 USA puhul, M2 + hoiusesertifikaadid Jaapani puhul.

<sup>3</sup> Protsenti aastas. Täpsem teave 3 kuu pankadevahelise hoiuste intressimäär kohta on esitatud osas 4.6.

<sup>4</sup> Täpsem teave punktis 8.2.

<sup>5</sup> Valitsussektori konsolideeritud koguvõlg (perioodi lõpu seisuga).

<sup>6</sup> Andmed viitavad euroala muutuvale struktuurile. Täpsem teave on esitatud üldmärkustes.



## JOONISTE LOETELU

J1	Rahaagregaadid	S12
J2	Vastaskirjed	S12
J3	Rahaagregaatide komponendid	S13
J4	Pikemaajaliste finantskohustuste komponendid	S13
J5	Laenud finantsvahendajatele ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele	S14
J6	Laenud kodumajapidamistele	S15
J7	Laenud valitsussektorile ja euroalavälistele residentidele	S16
J8	Hoiused kokku sektorite lõikes (finantsvahendajad)	S17
J9	Hoiused kokku ja M3s olevad hoiused sektorite lõikes (finantsvahendajad)	S17
J10	Hoiused kokku sektorite lõikes (kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvad ettevõtted ja kodumajapidamised)	S18
J11	Hoiused kokku ja M3s olevad hoiused sektorite lõikes (kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvad ettevõtted ja kodumajapidamised)	S18
J12	Valitsussektori ja euroalaväliste residentide hoiused	S19
J13	Rahaloomeasutuste väärtpaberid	S20
J14	Investeeringufondide varad kokku	S24
J15	Bilansiline jääk kokku ja euroala residentide poolt emiteeritud väärtpaberid, v.a aktsiad (kogusumma)	S35
J16	Väärtpaberite (v.a aktsiate) netoemissioon, sesoonselt kohandatud ja kohandamata	S37
J17	Pikaajaliste võlaväärtpaberite aastane kasvumäär emitendi sektori kaupa kõigis väeringutes kokku	S38
J18	Lühiajaliste võlaväärtpaberite aastane kasvumäär emitendi sektori kaupa kõigis väeringutes kokku	S39
J19	Euroala residentide poolt emiteeritud noteeritud aktsiate aastased kasvumäärad	S40
J20	Noteeritud aktsiate emissiooni koguväärtus emitendi sektori kaupa	S41
J21	Lepingulise tähtajaga uued hoiused	S43
J22	Ujuva intressimääraga ja kuni üheks aastaks fikseeritud intressimääraga uued laenud	S43
J23	Euroala rahaturu intressimäärad	S44
J24	3 kuu rahaturu intressimäärad	S44
J25	Euroala hetketulukõverad	S45
J26	Euroala hetkeintressimäärad ja intressimäärade vahed	S45
J27	Dow Jonesi EURO STOXX üldindeks, Standard & Poor's 500 ja Nikkei 225	S46
J28	Puudujääk, laenuvajadus ja võla muutus	S59
J29	Maastrichti võlg	S59
J30	Maksebilanss: jooksevkonto	S60
J31	Maksebilanss: kaubad	S61
J32	Maksebilanss: teenused	S61
J33	Maksebilanss: otse- ja portfelliinvesteeringud (netosumma)	S64
J34	Peamised maksebilansitehingud, mis mõjutavad rahaloomeasutuste netovälisvarasid	S69
J35	Efektiivsed vahetuskursid	S72
J36	Kahepoolsed vahetuskursid	S72
J37	Reaalne sisemajanduse koguprodukt	S75
J38	Tarbijahinnaindeks	S75



## TEHNILISED MÄRKUSED

### EUROALA ÜLEVAADE

#### RAHAPOLIITILISE ARENGU KASVUMÄÄRADE ARVUTAMINE

Kuuga  $t$  lõppeva kvartali keskmine kasvumäär arvutatakse välja järgnevalt:

$$a) \left( \frac{0,5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0,5I_{t-3}}{0,5I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0,5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

kus  $I_t$  tähistab kohandatud bilansilise jäägi indeksi kuus  $t$  (vt ka allpool). Sarnaselt arvutatakse välja ka kuuga  $t$  lõppeva aasta keskmine kasvumäär:

$$b) \left( \frac{0,5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0,5I_{t-12}}{0,5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0,5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

### OSAD 2.1–2.6

#### TEHINGUTE ARVUTAMINE

Kuiste tehingute arvutamine põhineb kuistel bilansilise jäägi erinevustel, mida on kohandatud vastavalt ümberliigitustele, muudele ümberhindamistele, vahetuskursside kõikumisele ja kõigile teistele muudatustele, mis ei tulene tehingutest.

Kui  $L_t$  tähistab bilansilist jääki kuu  $t$  lõpus,  $C_t^M$  kohandamist ümberliigituste põhjal kuus  $t$ ,  $E_t^M$  kohandamist vahetuskursside põhjal ja  $V_t^M$  kohandamist muude ümberhindamiste põhjal, siis avalduvad kuus  $t$  tehtud tehingud  $F_t^M$  järgnevalt:

$$c) F_t^M = (L_t - L_{t-1}) - C_t^M - E_t^M - V_t^M$$

Sarnaselt arvutatakse välja ka kuuga  $t$  lõppeva kvartali tehingud  $F_t^Q$ :

$$d) F_t^Q = (L_t - L_{t-3}) - C_t^Q - E_t^Q - V_t^Q$$

kus  $L_{t-3}$  tähistab bilansilist jääki kuu  $t-3$  lõpus (eelmise kvartali lõpus) ja näiteks  $C_t^Q$  tähistab

kuuga  $t$  lõppeva kvartali ümberliigituste põhjal tehtud kohandamist.

Selliste kvartaalsete aegridade puhul, mille kohta on nüüd olemas ka kuised andmed (vt allpool), tuletatakse kvartali tehingud kolme kuu tehingute summana.

#### KUISTE AEGRIDADE KASVUMÄÄRADE ARVUTAMINE

Kasvumäärad saab välja arvutada tehingute põhjal või kohandatud bilansilise jäägi indeksi alusel. Kui  $F_t^M$  ja  $L_t$  on määratletud ülaltoodud viisil, siis saab kohandatud bilansilise jäägi indeksi  $I_t$  kuu  $t$  kohta välja arvutada järgnevalt:

$$e) I_t = I_{t-1} \times \left( 1 + \frac{F_t^M}{L_{t-1}} \right)$$

Sesoonselt kohandamata aegridade indeksi baasiks on käesoleval juhul 2006. aasta detsember (2006 = 100). Kohandatud bilansilise jäägi indeksi aegridu on võimalik vaadata EKP kodulehelt ([www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)) jaotise „Statistics” alajaotisest „Money, banking and financial markets”.

Kuu  $t$  aastase kasvumäära  $a_t$ , s.t kuuga  $t$  lõppeva 12 kuu muutuse saab välja arvutada kahe järgneva valemi põhjal:

$$f) a_t = \left[ \prod_{i=0}^{11} \left( 1 + \frac{F_{t-i}^M}{L_{t-i-1}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$g) a_t = \left( \frac{I_t}{I_{t-12}} - 1 \right) \times 100$$

Kui pole näidatud teisiti, viitab aastane kasvumäär nimetatud perioodi lõpule. Näiteks arvutatakse 2002. aasta protsentuaalne aastamuutus valemi  $g$  põhjal, jagades 2002. aasta detsembri indeksi 2001. aasta detsembri indeksiga.

Valemist  $g$  saab tuletada ka ühe aasta piiresse jäävate perioodide kasvumäärad. Näiteks saab kuise kasvumäära  $a_t^M$  välja arvutada järgnevalt:

$$h) a_t^M = \left( \frac{I_t}{I_{t-1}} - 1 \right) \times 100$$

Lõpetuseks, M3 aastase kasvumäära kolme kuu libiseva keskmise (keskel) saab välja arvutada valemi  $(a_{t+1} + a_t + a_{t-1})/3$  järgi, kus  $a_t$  on määratletud vastavalt valemile f või g.

#### KVARTAALSETE AEGRIDADE KASVUMÄÄRADE ARVUTAMINE

Kui  $F_t^Q$  ja  $L_t$  on määratletud ülaltoodud viisil, siis saab kohandatud bilansilise jäägi indeksi  $I_t$  kuuga t lõppeva kvartali kohta välja arvutada järgnevalt:

$$i) I_t = I_{t-3} \times \left( 1 + \frac{F_t^Q}{L_{t-3}} \right)$$

Kuuga t lõppeva nelja kvartali aastase kasvumäära  $a_t$  saab välja arvutada valemi g põhjal.

#### EUROALA RAHASTATSIKA SESOONNE KOHANDAMINE<sup>1</sup>

Kasutatud meetod põhineb multiplikatiivsel dekompositsioonil X-12-ARIMA.<sup>2</sup> Sesoonne kohandamine võib hõlmata nädalapäevast kohandamist ja mõningatel juhtudel toimub see kaudselt koostisosade lineaarse kombineerimise teel. Seda rakendatakse M3 puhul, mis on tuletatud sesoonselt kohandatud M1, M2 ja M1 vahe ning M3 ja M2 vahe summeerimise teel.

Kõigepealt toimub kohandatud bilansilise jäägi indeksi sesoonne kohandamine.<sup>3</sup> Seejärel kasutatakse saadud sesoonsustegureid ümberliigitamistest ja ümberhindamistest tulenevate tasemete ja kohandamiste puhul, mille tulemusena saadakse sesoonselt kohandatud tehingud. Sesoonsustegureid uuendatakse kord aastas või vastavalt vajadusele.

### OSAD 3.1–3.5

#### KASUTUSE JA RESSURSSIDE VÕRDSUS

Tabelis 3.1 esitatud andmed on kooskõlas arvepidamise baassamasusega. Mittefinantstehingute puhul võrdub iga tehingukategooria ressursside kogukasutus ressursside koguhulgaga. Antud samasus kehtib ka finantskonto puhul, s.t iga finantsinstrumendi kategooria puhul on finantsvaradega tehtud kogutehingud võrdsed kohustuste kogutehingutega. Teistes aktivakonto ja bilansi muutustes võrdub kogufinantsvara kohustuste kogusummaga iga finantsinstrumendi kategooria lõikes, v.a rahakuld ja Rahvusvahelise Valuutafondi arvestusühikud, mis ei ole oma määratluse alusel mitte ühegi sektori kohustusseks.

#### TASAKAALUSTAVATE KIRJETE ARVUTAMINE

Tabelites 3.1 ja 3.2 on iga konto lõpus tasakaalustavad kirjed, mis arvutatakse välja järgnevalt:

Kaubandusbilanss võrdub euroala kaupade ja teenuste impordi ja ekspordi vahega ülejäänud maailma suhtes.

Tegevuse netoülejäak ja segatulu määratletakse vaid residentidest sektorite puhul ja arvutatakse kogulisandväärtusena (sisemajanduse koguprodukt euroala turuhindadega), millest lahutatakse töötajatele makstav hüvitis (kasutus), muud maksud ilma tootmissubsidiidumiteta (kasutus) ja põhivara kulum (kasutus).

<sup>1</sup> Vt EKP väljaannet „Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area” (august 2000) ning EKP kodulehe (www.ecb.europa.eu) jaotise „Statistics” alajaotist „Money, banking and financial markets”.

<sup>2</sup> Vt Findley, D., Monsell, B., Bell, W., Otto, M., ja Chen, B. C. (1998), „New Capabilities and Methods of the X-12-Arima Seasonal Adjustment Program”, Journal of Business and Economic Statistics, 16, 2, lk 127–152, või „X-12-ARIMA Reference Manual”, Time Series Staff, Bureau of the Census, Washington, D.C. Rahvusvahelistel eesmärkidel kasutatakse samuti mudelipõhist TRAMO-SEATSi meetodit. TRAMO-SEATSi kohta lugege lähemalt Gomez, V. ja Maravall, A. (1996), „Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User”, Hispaania keskpang, töödokument nr 9628, Madrid.

<sup>3</sup> Sellest järeldub, et sesoonselt kohandatud aegrea puhul erineb baasperioodi, s.t 2001. aasta detsembri, indeks üldiselt 100st, kajastades antud kuu sesoonsust.

Riiklik netotulu määratletakse üksnes residentidest sektorite puhul ja selle arvutamiseks liidetakse tegevuse netoülejäägile ja segatulule töötajatele makstav hüvitis (ressursid), maksud ilma tootmissubsidiidumideta (ressursid) ja netoomanditulu (ressursid miinus kasutus).

Kasutatav netotulu määratletakse samuti ainult residentidest sektorite puhul ja selle saamiseks liidetakse riiklikule netotulule sissetuleku ja vara pealt tasutavad netomaksud (ressursid miinus kasutus), sotsiaalkindlustumaksud (netosumma) (ressursid miinus kasutus), sotsiaaltoetused, v.a mitterahalised sotsiaaltoetused (netosumma) (ressursid miinus kasutus), ja muud jooksevülekan- ded (netosumma) (ressursid miinus kasutus).

Netosääst on määratletud residentidest sektorite puhul ja selleks liidetakse kasutatavale netotulule kodumajapidamiste pensionifondide reservis oleva netovara muutus (ressursid miinus kasutus) ja sellest lahutatakse lõpptarbimiskulutused (kasutus). Ülejäänud maailma puhul saadakse jooksev väliskonto kaubandusbilansi ja kogu netotulu (ressursid miinus kasutus) kokkuliitmisel.

Netolaenuandmine/-võtmine arvutatakse välja kapitalikonto põhjal, liites netosäästule netokapita- liülekan- ded (ressursid miinus kasutus), lahutades kapitali kogumahutuse (kasutus), mittetoodetud mittefinantsvarade omandamise ja realiseerimise vahe (kasutus) ning liites põhivara kulumi (res- sursid). Seda saab arvutada ka finantskonto põhjal, lahutades finantsvaradega tehtud kogutehingutest kohustustega seotud kogutehingud (nimetatakse ka tehingutest tingitud muutusteks netofinants- varas). Kodumajapidamiste ning kaupu ja mitte- finantsteenuseid pakkuvate ettevõtete puhul on vastavalt kapitalikonto ja finantskonto põhjal arvutatud tasakaalustavate kirjete vahel statistiline lahknevus.

Muutused netovaras arvutatakse välja säästudest ja kapitaliülekan- netest tulenevate netovara muu- tuste ning teiste netofinantsvaras toimunud muu- tuste summana. Andmete puudumise tõttu ei hõlma see praegu muid muutusi mittefinantsvarades.

Netofinantsvara arvutamiseks lahutatakse finants- varade kogusummast kohustuste kogusumma, samas kui netofinantsvara muutused võrduvad netofinantsvarade kogumuutustega, mis tulene- vad tehingutest (laenuandmine/netolaenuvõtmine finantskontost) ja teistest muutustest netofinants- varas.

Viimaseks kasutatakse tehingutest tulenevate netofinantsvara muutuste väljaarvutamiseks finantsvaratehinguid, mille kogusummast lahu- tatakse kohustustega seotud kogutehingud. Netofinantsvara muude muutuste leidmiseks lahutatakse finantsvarade muude muutuste kogusummast muud kohustustega seotud kogumuutused.

#### OSAD 4.3–4.4

#### VÕLAVÄÄRTPAPERITE JA NOTEERITUD AKTSIATE KASVUMÄÄRADE ARVUTAMINE

Kasvumäärad arvutatakse välja finantstehingute alusel ning seetõttu ei võeta arvutamisel arvesse ümberliigitamisi, ümberhindamisi, vahetuskursi erinevusi ega muid tehingutest mittetulenevaid muutusi. Kasvumäärad võib välja arvutada kas tehingute või tinglike aktsiate indeksi abil. Kui  $N_t^M$  tähistab tehinguid (emissiooni netosummat) kuus  $t$  ja  $L_t$  tähistab kohandatud bilansilist jääki kuu  $t$  lõpus, siis tinglike aktsiate indeks  $I_t$  arvutatakse kuu  $t$  kohta välja järgnevalt:

$$j) \quad I_t = I_{t-1} \times \left( 1 + \frac{N_t^M}{L_{t-1}} \right)$$

Baasperiodil, s.t 2001. aasta detsembris, on indeksi väärtuseks 100. Kasvumäär  $a_t$  kuus  $t$ , mis vastab kuus  $t$  lõppeva 12kuulise perioodi muutusele, arvutatakse välja järgmiste valemite põhjal:

$$k) \quad a_t = \left[ \prod_{i=0}^{11} \left( 1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$l) a_t = \left( \frac{I_t}{I_{t-12}} - 1 \right) \times 100$$

Meetod, mida kasutatakse väärtpaberite (v.a aktsiate) kasvumäärade arvutamiseks, on sama mis rahaagregaatide puhul. Ainus erinevus seisneb selles, et tähise „F” asemel kasutatakse tähist „N”. See on tingitud vajadusest eristada viise, kuidas saadakse „netoemissioonid” väärtpaberiemissioonide statistika jaoks ning samaväärsed „tehingud” rahaagregaatide jaoks.

Kuuga t lõppeva kvartali keskmine kasvumäär arvutatakse välja järgnevalt:

$$m) \left( \frac{0,5 I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0,5 I_{t-3}}{0,5 I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0,5 I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

kus  $I_t$  on tinglike aktsiate indeks kuus t. Samamoodi arvutatakse välja ka kuuga t lõppeva aasta keskmine kasvumäär:

$$n) \left( \frac{0,5 I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0,5 I_{t-12}}{0,5 I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0,5 I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

Osas 4.3 toodud valemit kasutatakse ka osas 4.4 ning see põhineb samuti rahaagregaatide jaoks mõeldud valemil. Osas 4.4 esitatud andmed tuginevad turuväärtustele ja arvutuste aluseks on finantstehingud, mis ei sisalda ümberliigitusi, ümberhindamisi ega muid tehingutest mittetulenevaid muutusi. Vahetuskursi muutusi ei arvestata, sest kõik noteeritud aktsiad on nomineeritud eurodes.

#### VÄÄRTPABERIEMISSIOONIDE STATISTIKA SESOONNE KOHANDAMINE<sup>4</sup>

Kasutatud meetod põhineb multiplikatiivsel dekompositsioonil X-12-ARIMA. Väärtpaberiemissioonide kogusumma sesoonne kohanda-

mine leiab aset kaudsel meetodil sektori ja tähtajakomponendi jaotuste lineaarse kombineerimise teel.

Kõigepealt toimub tinglike aktsiate indeksi sesoonne kohandamine. Seejärel kasutatakse saadud sesoonsustegureid bilansilise jäägi kohandamiseks, millest tuletatakse sesoonselt kohandatud emissioonide netosumma. Sesoonsustegurid vaadatakse üle kord aastas või vastavalt vajadusele.

Sarnaselt valemite l ja m kirjeldatule võib kasvumäära  $a_t$  kuus t, mis vastab kuus t lõppeva 6kuulise perioodi muutusele, välja arvutada järgmiste valemite põhjal:

$$o) a_t = \left[ \prod_{i=0}^5 \left( 1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$p) a_t = \left( \frac{I_t}{I_{t-6}} - 1 \right) \times 100$$

#### OSA 5.1 TABEL I

#### ÜHTLUSTATUD TARBIAHINNAINDEKSI SESOONNE KOHANDAMINE<sup>4</sup>

Kasutatud meetod põhineb multiplikatiivsel dekompositsioonil X-12-ARIMA (vt allmärgust 2 leheküljel S78). Euroala üldise ühtlustatud tarbijahinnaindeksi (ÜTHI) sesoonne kohandamine toimub kaudselt. Selleks summeeritakse euroala töödeldud toiduainete, töötlemata toiduainete, tööstuskaupade (v.a energia) ja teenuste sesoonselt kohandatud aegread. Energia hinnaindeks liidetakse kohandamata kujul, sest vastav aegrida ei sisalda sesoonset komponenti. Sesoonsustegurid vaadatakse üle kord aastas või vastavalt vajadusele.

<sup>4</sup> Vt EKP väljaannet „Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area” (august 2000), ning EKP kodulehe (<http://www.ecb.europa.eu>) jaotise „Statistics” alajaotist „Money, banking and financial markets”.

**OSA 7.1 TABEL 2****MAKSEBILANSI JOOKSEVKONTO SESOONNE  
KOHANDAMINE**

Kasutatud meetod põhineb multiplikatiivsel dekompositsioonil X-12-ARIMA (vt allmärkust 2 leheküljel S78). Kaupade, teenuste ja tulude lähteandmeid kohandatakse eelnevalt vastavalt tööpäevade arvu mõjule. Kaupade ja teenuste konto tööpäevade arvu kohandatakse riiklike puhkepäevade arvuga. Kaupade konto krediti andmed kuuluvad eelkohandamisele puhkepäevade arvu alusel. Eelnimetatud aegridade sesoonsel kohandamisel kasutatakse eelkohandatud andmeid. Kogu jooksevkonto sesoonseks kohandamiseks summeeritakse euroala kaupade, teenuste, tulude ja jooksevülekannete sesoonselt kohandatud aegread. Sesoonsuse (ja kauplemispäevaga seonduvaid) tegureid uuendatakse kord poolaastas või vastavalt vajadusele.

**OSA 7.3****KVARTAAALSETE JA AASTASTE AEGRIDADE  
KASVUMÄÄRADE ARVUTAMINE**

Kvartali t aastane kasvumäär arvutatakse kvartaalsete tehingute ( $F_t$ ) ja positsioonide ( $L_t$ ) alusel järgmiselt:

$$a_t = \left( \prod_{i=t-3}^t \left( 1 + \frac{F_i}{L_{i-1}} \right) - 1 \right) \times 100$$

Aastaste aegridade kasvumäär on võrdne aasta viimase kvartali kasvumääraga.







## ÜLDMÄRKUSED

Kuubulletääni osas „Euroala statistika” kesken-  
dutakse euroala kui terviku arvnäitajatele.  
Täpsem teave ja pikemate perioodide andmed  
asuvad koos selgitavate lisamärkustega EKP  
kodulehe (<http://www.ecb.europa.eu>) jaotises  
„Statistics”. See aitab andmetele hõlpsalt ligi  
pääseda EKP Statistical Data Warehouse’i  
(<http://sdw.ecb.europa.eu/>) kaudu, kus on ka  
otsingu- ja allalaadimisvõimalus. Alajaotises  
„Data services” pakutavad teenused hõlmavad  
erinevate andmesarjade tellimist ja andmete  
allalaadimise võimalust CSV (Comma Separated  
Value, komaeraldusega) failidena. Lisateabe  
saamiseks palume võtta meiega ühendust  
elektronposti aadressil [statistics@ecb.europa.eu](mailto:statistics@ecb.europa.eu).

Kuubulletäänis sisalduvate arvnäitajate esita-  
mise tähtpäev on tavaliselt EKP nõukogu kuu  
esimesele istungile eelnev päev. Käesolevas  
väljaandes sisalduvad andmed on esitatud  
seisuga 4. juuni 2008.

Kui pole märgitud teisiti, hõlmavad aegridades  
tervikuna kõik 2008. aasta vaatlustulemuste  
andmete aegread 15 euroala riiki (s.t euroala,  
kuhu kuuluvad ka Küpros ja Malta). Intressi-  
määrade, rahastatistika ja ÜTHI (ja järjepidevuse  
huvides M3 komponentide ja vastaskirjete ning  
ÜTHI komponentide) puhul viitavad statistilised  
aegread euroala muutuvale koosseisule. Vaja-  
duse korral on tabelitele lisatud vastavasisuline  
allmärkus. Seal, kus statistika aluseks olevad  
andmed on kättesaadavad, kasutatakse 2000.,  
2006. ja 2007. aasta baasil arvutatud absoluutar-  
vudes ja protsentides väljendatud muutuste  
puhul aastatel 2001, 2007 ja 2008 aegridu, mis  
arvestavad vastavalt Kreeka, Sloveenia,  
Küprose ja Malta euroalaga liitumise mõju.  
Varasemad andmed euroala kohta enne Küprose  
ja Malta liitumist on olemas EKP koduleheküljel  
[http://www.ecb.europa.eu/stats/services/  
download/html/index.en.html](http://www.ecb.europa.eu/stats/services/download/html/index.en.html).

Statistilised aegread euroala muutuva struktuuri  
kohta põhinevad euroala koosseisul statistika  
käsitlemise hetkel. Seega hõlmavad 2001.  
aastale eelnevad andmed 11 riigist koosnevat

euroala, kuhu kuuluvad järgmised Euroopa  
Liidu liikmesriigid: Austria, Belgia, Hispaania,  
Iirimaa, Itaalia, Luksemburg, Madalmaad,  
Portugal, Prantsusmaa, Saksamaa ja Soome.  
Perioodi 2001–2006 andmed hõlmavad 12 riigist  
koosnevat euroala, mille puhul eelnimetatud  
11 riigile on lisandunud Kreeka. 2007. aasta  
andmed hõlmavad 13 riigist koosnevat euroala,  
s.t 12 senist riiki, millele on lisandunud Slovee-  
nia. 2008. aasta andmed hõlmavad 15 riigist  
koosnevat euroala, s.t 13 senist riiki ning  
Küpros ja Malta.

Arvestades, et eküü koosseis ei ühti nende  
riikide endiste vääringutega, kes on kasutusele  
võtnud ühisraha, on 1999. aastale eelnevast  
ajast pärinevad summad, mis on algselt esitatud  
osalevates vääringutes ja seejärel konverteeritud  
kehtiva eküü vahetuskursi alusel eküüdesse,  
mõjutatud nende Euroopa Liidu liikmesriikide  
valuutakursside muutustest, kes pole eurot  
kasutusele võtnud. Et vältida niisuguste muu-  
tuste mõju rahastatistikale, on 1999. aastale  
eelnevate aastate andmed osades 2.1–2.8 väljendatud  
ühikutes, mis on konverteeritud omavää-  
ringust 31. detsembril 1998. aastal kehtestatud  
tühistamatu euro vahetuskursi alusel. Kui pole  
märgitud teisiti, siis põhineb hinna ja kulude  
statistika enne 1999. aastat vastava riigi  
omavääringus väljendatud andmetel.

Vajaduse korral on kasutatud koondamise ja/või  
konsolideerimise (sealhulgas erinevate riikide  
vahelise konsolideerimise) meetodeid.

Viimased andmed on sageli tinglikud ja võivad  
muutuda. Erinevused kogusummade ja nende  
üksikosade vahel võivad tuleneda ümarda-  
misest.

Muude ELi liikmesriikide all peetakse silmas  
Bulgaariat, Eestit, Leedut, Lätit, Poolat, Rootsit,  
Rumeeniat, Slovakkia, Taanit, Tšehhit, Ungarit  
ja Ühendkuningriiki.

Enamikul juhtudel kattub tabelites kasutatud  
terminoloogia 1995. aasta Euroopa rahvamajan-  
duse ja regionaalse arvepidamise süsteemis

(ESA 95) ning Rahvusvahelise Valuutafondi maksebilansi koostamise käsiraamatus sisalduvate rahvusvaheliste standarditega. Tehingud viitavad vabatahtlikele tehingutele (möödetud otse või tuletatud) ning vood hõlmavad ka muutusi bilansilises jäägis, mis on põhjustatud hinna ja vahetuskursi muutustest, mahakandmisest ja teistest muutustest.

Tabelites kasutatav mõiste „kuni (x) aastat” tähistab „kuni (x) aastat, viimane kaasa arvatud”.

## ÜLEVAADE

Kokkuvõtte euroala põhinäitajate arengust on ära toodud ülevaatlikus tabelis.

## RAHAPOLIITIKA STATISTIKA

Osas 1.4 esitatakse statistika kohustusliku reservi ja likviidsustegurite kohta. Aastased ja kvartaalsed näitajad kajastavad vastava aasta/kvartali viimase kohustusliku reservi arvestusperioodi keskmist taset. Kuni 2003. aasta detsembrini algas arvestusperiood kuu 24. päeval ja lõppes järgmise kuu 23. päeval. 23. jaanuaril 2003 andis EKP teada tegevusraamistikus tehtavatest muudatustest, mis jõustusid 10. märtsil 2004. Muudatuste tulemusena algab arvestusperiood põhilise refinantseerimisoperatsiooni arvelduspäeval pärast nõukogu istungit, mil pannakse paika kuiselt hinnatav rahapoliitiline hoiak. Üleminekuajaks ette nähtud kohustusliku reservi arvestusperioodiks oli ajavahemik 24. jaanuarist kuni 9. märtsini 2004.

Osa 1.4 tabelis 1 on toodud kohustusliku reservi kohustuslastest krediidasutuste reservibaasi komponendid. Reservibaas ei hõlma kohustusi Euroopa Keskpankade Süsteemi kohustusliku reservi süsteemi kuuluvate krediidasutuste, EKP ja EKPSis osalevate riikide keskpankade ees. Kui krediidasutus ei suuda dokumentaalselt tõendada oma eelnimetatud asutuste omandis olevate kuni kaheaastase tähtajaga emiteeritud

võlaväärtpaberite hulka, võib ta oma reservibaasist maha arvata kindla protsendi nimetatud kohustustest. Kuni 1999. aasta novembrini oli selleks reservibaasi arvutamise määraks 10%, pärast seda 30%.

Osa 1.4 tabel 2 sisaldab möödunud arvestusperioodide keskmisi näitajaid. Iga krediidasutuse kohustusliku reservi arvutamisel kohaldatakse reservimäära kohustusliku reservi baasi kuuluvatele kohustuste kategooriatele, kasutades selleks iga kalendrikuu lõpu bilansi andmeid. Seejärel lahutab iga krediidasutus nimetatud näitajast ühekordse summana 100 000 eurot. Saadud kohustusliku reservi nõuded koondatakse seejärel euroala tasandil (veerg 1). Arvelduskontodel hoitavad vahendid (veerg 2) on keskpangas krediidasutuste arvelduskontodel hoitavate igapäevaste vahendite koondatud keskmine summa, mis sisaldab kohustusliku reservi nõude täitmisel arvestatavaid vahendeid. Ülereservid (veerg 3) on keskpangas krediidasutuste arvelduskontodel kohustusliku reservi nõude täitmiseks vajalikke varasid ülevatavate vahendite keskmine maht arvestusperioodil. Reservide mittetäitmise (veerg 4) all mõistetakse arvestusperioodi jooksul tekkivat krediidasutuste keskpangas asuvate arvelduskontode keskmist puudujääki kohustusliku reservi nõude täitmisel, mille arvutamisel lähtutakse nendest krediidasutustest, kes ei ole täitnud kohustusliku reservi nõuet vaatlusalusel arvestusperioodil. Kohustusliku reservi tasustamise intressimäär (veerg 5) võrdub arvestusperioodil toimunud EKP põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäärade keskmisega, mis on kaalutud vastavalt kalendripäevade arvule (vt osa 1.3).

Osa 1.4 tabelis 3 on antud pangandussüsteemi likviidsuspositsioon, mis on määratletud kui eurosüsteemi keskpankade arvelduskontodel hoitavad euroala krediidasutuste eurodes nomineeritud vahendid. Kõik summad põhinevad eurosüsteemi konsolideeritud raamatupidamisaruandel. Muud likviidsust vähendavad operatsioonid (veerg 7) ei hõlma liikmesriikide keskpankade poolt EMU teises etapis algatatud

võlasertifikaatide emissiooni. Muud tegurid (netoväärtuses) (veerg 10) kajastavad euro-süsteemi konsolideeritud raamatupidamis-aruande ülejäänud kirjeid netoväärtusena. Krediidiasutuste arvelduskontod (veerg 11) võrduvad likviidsust suurendavate tegurite (veerud 1–5) summa ja likviidsust vähendavate tegurite summa (veerud 6–10) vahega. Baasraha (veerg 12) arvutatakse hoiustamise püsivõimaluse (veerg 6), ringluses olevate pangatähtede (veerg 8) ja keskpangas krediidiasutuste arvelduskontodel olevate hoiuste (veerg 11) summana.

## RAHA, PANGANDUS JA INVESTEERIMISFONDID

Osas 2.1 on toodud rahaloomeasutuste sektori koondbilanss ehk kõigi euroala residentidest rahaloomeasutuste ühtlustatud bilansside koond. Rahaloomeasutused on keskpangad, ühenduse õiguse raames defineeritud krediidasutused, rahaturufondid ja teised asutused, mille tegevusalaks on hoiuste ja/või hoiuste lähedaste asendajate kogumine isikutelt, kes ei ole rahaloomeasutused, ning enda arvel (vähemalt majanduslikus mõttes) laenude andmine ja/või investeerimine väärtpaberitesse. Rahaloomeasutuste täielik loetelu on avaldatud EKP kodulehel.

Osas 2.2 on antud rahaloomeasutuste konsolideeritud bilanss, mis on saadud koondbilansi positsioonide tasaarveldamise teel euroala rahaloomeasutuste vahel. Kirjendamispraktika piiratud heterogeensuse tõttu ei pruugi rahaloomeasutuste vaheliste positsioonide summa olla null; saldo on näidatud osa 2.2 kohustuste poole veerus 10. Osas 2.3 on toodud euroala rahaagregaadid ja vastaskirjed. Need on tuletatud rahaloomeasutuste konsolideeritud bilansist ja hõlmavad euroala residentidest mitterahaloomeasutuste positsioone euroala residentidest rahaloomeasutustes; ühtlasi arvestatakse nende puhul ka mõningaid keskvalitsuse rahalisi varasid/kohustusi. Rahaagregaatide ja vastaskirjete statistika kohandamisel lähtutakse sesoonsetest ja kauplemispäeva mõjudest.

Osades 2.1 ja 2.2 kajastatakse väliskohustuste kirjes euroalaväliste residentide omandis olevaid 1) euroala rahaturufondide emiteeritud osakuid ning 2) euroala rahaloomeasutuste emiteeritud võlaväärtpabereid tähtajaga kuni kaks aastat. Osas 2.3 on need väärtpaberid aga rahaagregaatidest välja arvatud ja näidatud kirjes „Netovälisvarad”.

Osas 2.4 on esitatud analüüs eurosüsteemi (pangandussüsteemi) mittekuuluvate euroala residentidest rahaloomeasutuste väljastatud laenudest sektorite, liigi ja algse tähtaja lõikes. Osas 2.5 analüüsitakse euroala pangandussüsteemis olevaid hoiuseid sektorite ja instrumentide kaupa. Osas 2.6 on toodud euroala pangandussüsteemis hoitavad väärtpaberid vastavalt emitendi liigile.

Osad 2.2–2.6 hõlmavad tehinguid, mis on tuletatud erinevustena bilansilises jäägis ning mida on kohandatud ümberliigituste, ümberhindamise, vahetuskursside kõikumiste ja muude tehingutest mittetulenevate muutustega. Osas 2.7 kirjeldatakse valikuliselt ümberhindamisi, mida kasutatakse tehingute tuletamisel. Osades 2.2–2.6 on esitatud ka tehingute kasvumäärad väljendatuna protsentides aasta baasil. Osas 2.8 käsitletakse rahaloomeasutuste valikuliste bilansikirjete jaotust vääringute kaupa kvartalite lõikes.

Sektorite täpsed määratlused on antud EKP väljaandes „Monetary Financial Institutions and Markets Statistics Sector Manual – Guidance for the statistical classification of customers. Third Edition” (EKP, märts 2007). EKP väljaandes „Guidance Notes to the Regulation ECB/2001/13 on the MFI Balance Sheet Statistics” (november 2002) tuuakse välja soovituslikud juhised, mida liikmesriikide keskpangad peaksid järgima. Alates 1. jaanuarist 1999 on statistiliste andmete kogumisel ja koostamisel lähtutud EKP 1. detsembri 1998. aasta määrusest ECB/1998/16, milles sätestatakse nõuded rahaloomeasutuste sektori<sup>1</sup>

<sup>1</sup> EÜT L 356, 30.12.1998, lk 7.

konsolideeritud bilansile ning mida on viimati muudetud määrusega ECB/2003/10<sup>2</sup>.

Kooskõlas nimetatud määrusega on bilansikirje „rahaturuinstrument” ühendatud kirjega „võlaväärtpaberid” nii rahaloomeasutuse bilansi varade kui ka kohustuste poolel.

Osas 2.9 on esitatud euroala investeerimisfondide (välja arvatud rahaturufondide) kvartali lõpu seisuga kajastatud bilansiline jääk. Bilanss on antud koondina ja seetõttu kajastuvad kohustustes investeerimisfondide omandis olevad teiste investeerimisfondide emiteeritud osakud. Koguvara/-kohustused on jaotatud ka investeerimispoliitika (aktsiafondid, võlakirjafondid, segafondid, kinnisvara- ja muud fondid) ning investori liigi (avatud ja kinnised investorite fondid) järgi. Osas 2.10 on toodud koondbilansid iga investeerimisfondide sektori kohta, mida liigitatakse investeerimispoliitika ja investori liigi alusel.

## EUROALA KONTOD

Osas 3.1 on euroala integreeritud kvartalikontod, mis sisaldavad põhjalikku teavet kodumajapidamiste (sealhulgas kodumajapidamisi teinendavad mittetulundusühingud), kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete, finantsasutuste ja valitsussektori majandustegevuse kohta, samuti nende sektorite ja euroala ning ülejäänud maailma vahelise vastastikuse toime kohta. Sesoonselt kohandamata jooksevhindade andmed on kontode lihtsustatud järjestust kasutades esitatud viimase kvartali kohta vastavalt 1995. aasta Euroopa rahvamajanduse ja regionaalse arvepidamise süsteemi (ESA 95) meetodilisele raamistikule.

Lühidalt öeldes hõlmab kontode (tehingute) järjestus: 1) tulukonto loomist; see konto näitab, kuidas kajastub tootmistegevus erinevates sissetuleku kategooriates; 2) esmaste tulude

konto jaotamist, millega registreeritakse omanditulu erinevate vormidega seotud laekumised ja kulud (majanduse puhul tervikuna on esmaste tulude konto tasakaalustavaks kirjeks riiklik tulu); 3) tulukonto teisest jaotamist, mis näitab, kuidas institutsionaalse sektori riiklik tulu muutub jooksevülekannete tõttu; 4) tulukonto kasutamist, mis kajastab kasutatava tulu kulutamist tarbimiseks või tulu säästmist; 5) kapitalikontot, mis näitab, kuidas kasutatakse säästusid ja netokapitaliülekandeid mittefinantsvarade omandamiseks (kapitalikonto tasakaalustavaks kirjeks on netolaenuandmine/-võtmine) ja 6) finantskontot, milles kajastub finantsvarade netosoetamine ja netokohustuste võtmine. Et kõiki mittefinantstehinguid peegeldavad finantstehingud, on finantskonto tasakaalustav kirje üldjoontes sama mis kapitalikonto põhjal arvutatud netolaenuandmine/-võtmine.

Samuti on esitatud alg- ja lõppbilansid, mis annavad ülevaate iga konkreetse sektori finantsvaradest kindlal ajahetkel. Ära on toodud ka finantsvarade ja -kohustuste muutused (nt muutused, mis on põhjustatud varade hinnamuutuste mõjust).

Kõigist majandussektoritest on finantsasutuste sektori finantskonto ja bilansi ülevaade üksikasjalikum, kajastades jaotamist rahaloomeasutusteks, teisteks finantsvahendajateks (sealhulgas finantstugiteenuseid osutavad ettevõtted) ning kindlustusseltsideks ja pensionifondideks.

Osas 3.2 on samuti kontode lihtsustatud järjestust järgides näidatud euroala mittefinantskontode (s.t eeltoodud kontod 1–5) nelja kvartali kumuleeritud vood (tehingud).

Osas 3.3 on analüütilisemalt esitatud kodumajapidamiste tulu-, kulu- ja akumulatsioonikontode nelja kvartali kumuleeritud vood (tehingud ja muud muutused), samuti bilansikontode bilansiline jääk. Sektoripõhiseid tehinguid ja tasakaalustavaid kirjeid on näidatud selliselt, et kodumajapidamiste finantseerimise ja investeerimisotsuseid oleks lihtsam kajastada,

<sup>2</sup> ELT L 250, 2.10.2003, lk 19.

võttes samas arvesse osades 3.1 ja 3.2 esitatud kontode sisu.

Osas 3.4 on analüütilisemalt esitatud kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete tuluja akumulatsioonikontode nelja kvartali kumuleeritud vood (tehingud ja muud muutused), samuti bilansikontode bilansiline jääk.

Osas 3.5 on esitatud kindlustusseltside ja pensionifondide bilansi nelja kvartali kumuleeritud finantsvood (tehingud ja muud muutused) ja bilansiline jääk.

## FINANTSTURUD

Euroala finantsturgude statistika hõlmab neid Euroopa Liidu liikmesriike, kes olid euro kasutusele võtnud statistikas kajastuval perioodil (muutuv koosseis), v.a väärtpaperi-emissioonide statistika (tabelid 4.1–4.4), mis puudutavad 15 riigist koosnevat euroala (s.t 13 riigist koosnevat euroala ning Küpros ja Malta) terve aegrea vältel (kindel koosseis).

Väärtpaperite (v.a aktsiate) ja noteeritud aktsiate (osad 4.1–4.4) kohta koostab statistika EKP, kes kasutab Euroopa Keskpankade Süsteemilt ja Rahvusvaheliste Arvelduste Pangalt saadud andmeid. Osas 4.5 on esitatud euroala residentide eurodes nomineeritud hoiuste ja laenude intressimäärad rahaloomeasutustes. Rahaturu intressimäärade, pikaajaliste riigivõlakirjade intressimäärade ja aktsiaturgude indeksite kohta (osad 4.6–4.8) koostab EKP statistika elektrooniliste kanalite kaudu saadud andmete põhjal.

Väärtpaperi-emissioonide alane statistika hõlmab väärtpabereid (v.a aktsiad (võlaväärtpaperid)), mis on välja toodud osades 4.1, 4.2 ja 4.3, ning noteeritud aktsiaid, mida on kajastatud osas 4.4. Võlaväärtpaperid on jaotatud lühiajalisteks ja pikaajalisteks väärtpaperiteks. „Lühiajalised” väärtpaperid on algse tähtajaga kuni üks aasta (erandjuhtudel kuni kaks aastat). „Pikaajalised” väärtpaperid on

eelnimetatud tähtajast pikema tähtajaga, vabalt valitava (kuid igal juhul pikema kui üheaastase) tähtajaga või määramata tähtajaga väärtpaperid. Euroala residentide emiteeritud pikaajalised võlaväärtpaperid jaotatakse omakorda fikseeritud ja muutuva intressimääraga võlaväärtpaperiteks. Fikseeritud intressimääraga võlaväärtpaperite puhul ei muutu kupongi intressimäär võlaväärtpaperi kehtivusaja jooksul. Muutuva intressimääraga võlaväärtpaperite puhul muudetakse kupongi intressimäär perioodiliselt vastavalt sõltumatule intressimäärale või indeksile. Võlaväärtpaperite statistika kajastab hinnanguliselt 95% euroala residentide emissioonide kogumahust. Osades 4.1, 4.2 ja 4.3 näidatud eurodes nomineeritud väärtpaperid sisaldavad ka eurole vastavas riigi vääringus väljendatud väärtpabereid.

Osas 4.1 on esitatud väärtpaperid (v.a aktsiad) algse tähtaja, emitendi resideerumiskoha ja vääringu kaupa. Selles osas on toodud ka bilansiline jääk, eurodes nomineeritud väärtpaperite (v.a aktsiad) emissiooni kogusumma ja netosumma ning euroala residentide poolt eurodes ja kõikides valuutades emiteeritud väärtpaperid (v.a aktsiad) võlaväärtpaperite kogusumma ja pikaajaliste võlaväärtpaperite kohta. Emissiooni netosumma erineb muutustest bilansilises jäägis tulenevalt ümberhindamisest, ümberliigitusest ja muudest kohandustest. Selles osas on esitatud ka sesoonselt kohandatud statistika, mis hõlmab võlaväärtpaperite kogusumma ja pikaajaliste võlaväärtpaperite aastapõhiseid kuue kuu sesoonselt kohandatud kasvumäärasid. Viimased arvutatakse tinglike aktsiate sesoonselt kohandatud indeksi alusel, millest on maha arvatud sesoonsed mõjud. Üksikasjad on esitatud tehnilistes märkustes.

Osa 4.2 hõlmab bilansilise jäägi, emissiooni kogu- ja netosumma jaotust majandussektorite alusel euroala residentidest emitentide kaupa; jaotus vastab ESA 95-le. EKP on arvatud eurosüsteemi.

Osa 4.2 tabeli 1 veerus 1 näidatud võlaväärtpaperite kogusumma ja pikaajaliste võlaväärt-

paberite bilansiline jääk vastab osa 4.1 veerus 7 näidatud euroala residentide emiteeritud võlaväärtpaberite kogusumma ja pikaajaliste võlaväärtpaberite bilansilisele jäägile. Osa 4.2 tabeli 1 veerus 2 toodud andmed rahaloomeasutuste emiteeritud võlaväärtpaberite bilansilise jäägi kohta (võlaväärtpaberid kokku ja pikaajalised võlaväärtpaberid) on laias laastus võrreldavad emiteeritud võlaväärtpaberite andmetega, mis on toodud osa 2.1 tabeli 2 veerus 8 rahaloomeasutuste koondbilansi kohustuste poolel. Võlaväärtpaberite koguemissiooni netosumma, mis on esitatud osa 4.2 tabeli 2 veerus 1, vastab euroala residentide koguemissiooni netosummale, mis asub osa 4.1 veerus 9. Osa 4.2 tabelis 1 toodud jääkerinevus pikaajaliste võlaväärtpaberite ja fikseeritud ning muutuva intressimääraga võlaväärtpaberite kogusumma vahel tuleneb nullkupongiga võlakirjadest ja ümberhindamismõjudest.

Osas 4.3 kajastatakse euroala residentide emiteeritud võlaväärtpaberite sesoonselt kohandamata ja kohandatud kasvumäärasid (tähtaegade, instrumendi liigi, emitendi sektori ja vääringu kaupa). Nimetatud kasvumäärad põhinevad finantstehingutel, mis leiavad aset siis, kui institutsiooniline üksus omandab või lunastab võlakohustuse. Seetõttu ei arvestata kasvumäärade juures ümberliigitusi, ümberhindamisi, vahetuskursi muutusi ega muid tehingutest mittetulenevaid muutusi. Sesoonselt kohandatud kasvumäärad on esitamise huvides antud aastapõhistena. Üksikasjad on esitatud tehnilistes märkustes.

Osa 4.4 veergudes 1, 4, 6 ja 8 on toodud euroala residentide emiteeritud noteeritud aktsiate bilansiline jääk emiteerivate sektorite kaupa. Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete emiteeritud noteeritud aktsiate kuised andmed vastavad osas 3.2 (põhikohustused, veerg 21) toodud kvartaliandmetele.

Osa 4.4 veergudes 3, 5, 7 ja 9 on euroala residentide emiteeritud noteeritud aktsiate aastased kasvumäärad (emitendi tegevussektori alusel). Need kasvumäärad põhinevad finantstehingutel,

mis leiavad aset siis, kui emitent müüb või ostab aktsiad sularaha eest, välja arvatud investeringud emitendi omaaktsiatesse. Nimetatud tehingud hõlmavad emitendi esmakordset noteerimist väärtpaberibörsil ning uute vahendite loomist või kustutamist. Aastaste kasvumäärade arvutamisel ei võeta arvesse ümberliigitusi, ümberhindamisi, vahetuskursi muutusi ega muid tehingutest mittetulenevaid muutusi.

Osas 4.5 on statistilised andmed kõigi intressimäärade kohta, mida euroala residentidest rahaloomeasutused kohaldavad eurodes nomineeritud hoiustele ja laenudele, mis on suunatud euroala residentidest kodumajapidamistele ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele. Euroala rahaloomeasutuste intressimäärad arvutatakse välja iga kategooria suhtes kohaldatavate euroala riikide intressimäärade kaalutud keskmisena (vastavate tegevusmahtude kaupa).

Rahaloomeasutuste intressimäärade statistika on esitatud tegevusalade, sektorite, instrumendikategooria ja tähtaja, etteteatamistähtaja või algse fikseeritud intressimäära kohaldamise perioodide kaupa. Uued statistilised andmed rahaloomeasutuste intressimäärade kohta vahetavad välja need kümme üleminekuperioodi statistiliste andmete aegrida euroala jaepanganduse intressimäärade kohta, mis on avaldatud kuubülletäänides alates 1999. aasta jaanuarist.

Osas 4.6 esitatakse euroala, Ameerika Ühendriikide ja Jaapani rahaturgude intressimäärad. Euroala puhul on rahaturu intressimäärad kaetud suures ulatuses alates üleõhoiuste intressimääradest kuni 12kuuliste hoiusteni. Enne 1999. aasta jaanuari arvutati euroala arvestuslikud intressimäärad välja SKPga kaalutud liikmesriikide intressimäärade baasil. Kuu, kvartali ja aasta väärtused on perioodi keskmised, välja arvatud üleõoturu intressimäärad kuni 1998. aasta detsembrini. Üleõhoiused on esitatud pankadevaheliste hoiuste intressimääradena kuni 1998. aasta detsembrini. Alates 1999. aasta jaanuarist kajastavad osa 4.6 veeru 1 andmed euroala pankadevahelise üleõoturu keskmist

intressimäära (EONIA). Kuni 1998. aasta detsembrini on need perioodi lõpu seisuga esitatud intressimäärad ning sealt edasi perioodi keskmised intressimäärad. Alates 1999. aasta jaanuarist loetakse ühe-, kolme-, kuue- ja kaheteistkuuliste hoiuste intressimäärasid euro üleeurooplasteks pankadevahelisteks intressimääradeks (EURIBOR); kuni 1998. aasta detsembrini kasutati Londoni pankadevahelisi laenuintressimäärasid (LIBOR). Ameerika Ühendriikide ja Jaapani puhul on kolmekuuliste hoiuste intressimäärad esitatud LIBORi baasil.

Tabelis 4.7 on toodud euroala keskvalitsussektori emiteeritud eurodes nomineeritud AAA-reitinguga võlakirjadel põhinevatest nominaalsetest hetketulukõveratest saadud perioodi lõpu intressimäärad. Tulukõverate arvutamiseks kasutatakse Svenssoni mudelit<sup>3</sup>. Samuti on välja toodud 10 aasta ja 3 kuu ning 10 aasta ja 2 aasta intressimäärade vahed. Täiendavad tulukõverad (päevased andmed, sh joonised ja tabelid) ning vastav meetodiline teave on saadaval veebiaadressil <http://www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html>. Päevaseid andmeid on võimalik ka alla laadida.

Osas 4.8 on toodud euroala, Ameerika Ühendriikide ja Jaapani aktsiaturgude indeksid.

## HINNAD, TOODANG, NÕUDLUS JA TÖÖTURG

Käesolevas osas kirjeldatud andmed on esitanud enamjaolt Euroopa Komisjon (põhiliselt Eurostat) ja riikide statistikaametid. Euroala tulemused saadakse liikmesriikide andmete koondamise teel. Andmed on ühtlustatud ja võrreldavad nii suures ulatuses kui võimalik. Statistilisi andmeid tööjõukulu (tunnis), SKP ja tarbimiskomponentide kohta, lisandväärtuse kohta tegevusalade lõikes, tööstustoodangu, jaemüügi ja registreeritud sõiduautode kohta on kohandatud vastavalt tööpäevade arvu kõikumisele.

Euroala ühtlustatud tarbijahinnaindeks (osa 5.1 tabel 1) on saadaval alates 1995. aastast. See põhineb liikmesriikide ühtlustatud tarbijahinnaindeksitel, mille arvutamisel järgitakse kõigis euroala riikides sama meetodikat. Kaupade ja teenuste jaotus on tuletatud individuaaltarbimise klassifikaatori baasil (Coicop/ÜTHI). Ühtlustatud tarbijahinnaindeks hõlmab kodumajapidamiste rahalisi lõpptarbimiskulusid euroala majandusterritooriumil. Tabel sisaldab EKP koostatud sesoonselt kohandatud ÜTHI andmeid ja reguleeritud hindade eksperimentaalseid hinnanguid, mis põhinevad ÜTHI-l.

Tööstustoodangu tootjahindasid (osa 5.1 tabel 2), tööstustoodangut, uusi tellimusi, tööstusettevõtete käivet ja jaemüüki (osa 5.2) reguleerib Euroopa Liidu Nõukogu 19. mai 1998. aasta määrus (EÜ) nr 1165/98 lühiajalise statistika kohta<sup>4</sup>. Tööstustoodangu tootjahindade ja tööstustoodangu lõpptarbimisel põhinev liigitamine kujutab endast tööstuse (v.a ehitus) ühtlustatud all-liigitust (NACE osad C–E) tööstuse põhirühmadeks (MIG), mis on defineeritud komisjoni 26. märtsi 2001. aasta määruses (EÜ) nr 586/2001<sup>5</sup>. Tööstustoodangu tootjahinnad kajastavad tootjate hindasid väljaspool tehase väravat. Need sisaldavad kaudseid makse, välja arvatud käibemaks ja muud mahaarvamisele kuuluvad maksud. Tööstustoodang kajastab asjaomaste tööstussektorite lisandväärtust.

Tooraine maailmaturu hinnad (osa 5.1 tabel 2) mõõdavad muutusi euroala eurodes nomineeritud impordihindades võrreldes baasperiodiga.

Tööjõukulude indeksid (osa 5.1 tabel 3) mõõdavad muutusi tööjõukulus tööstus- (sh ehitus) ja turuteenuste sektoris töötatud tunni kohta. See meetodika on sätestatud Euroopa Parlamendi ja nõukogu 27. veebruari 2003. aasta määruses (EÜ) nr 450/2003, mis käsitleb tööjõukuluindeksit<sup>6</sup>, ja komisjoni 7. juuli 2003. aasta rakendusmääruses (EÜ) nr 1216/2003<sup>7</sup>.

<sup>3</sup> Svensson L. E., 1994, „Estimating and Interpreting Forward Interest Rates: Sweden 1992-1994“, Majanduspoliitiliste Uuringute Keskus, dokument nr 1051.

<sup>4</sup> EÜT L 162, 05.06.1998, lk 1.

<sup>5</sup> EÜT L 86, 27.03.2001, lk 11.

<sup>6</sup> ELT L 69, 13.03.2003, lk 1.

<sup>7</sup> ELT L 169, 08.07.2003, lk 37.

Jaotus euroala tööjõukulude kohta tunnis on tehtud tööjõukulu komponentide (palk ja tööandja poolt tasutavad sotsiaalkindlustusmaksed ja palgamaksud, millest on maha arvatud tööandjale makstavad toetused) ja majandustegevuse alusel. EKP arvutab kollektiivlepinguga määratud palkade näitaja (memokirje osa 5.1 tabelis 3) liikmesriikide ühtlustamata määratluste baasil.

Tööjõu erikulu komponendid (osa 5.1 tabel 4), SKP ja selle komponendid (osa 5.2 tabelid 1 ja 2), SKP deflaatorid (osa 5.1 tabel 5) ja tööhõivestatistika (osa 5.3 tabel 1) kujutavad endast ESA 95 riikide kvartalikontode tulemusi.

Tööstusele esitatud uued tellimused (osa 5.2 tabel 4) sisaldavad vaatlusperioodi jooksul saadud tellimusi ja hõlmavad tööstusharusid, kus tegutsetakse peamiselt tellimuspõhiselt – eelkõige tekstiili-, tselluloosi-, paberi-, keemia-, metalli-, kapitalikaupade ja kestva kaupade tööstust. Andmete arvutamisel on tuginetud jooksevhindadele.

Tööstuslikku käivet ja jaemüüki käsitlevas osas (osa 5.2 tabel 4) mõõdetakse kogukäivet, sealhulgas kõiki makse ja lõive peale käibemaksu, mille kohta on esitatud arved vaatlusperioodi jooksul. Jaemüügi käive hõlmab jaemüügi kogukäivet (v.a mootorsõidukite ja mootorrataste müük ning remonditeenused). Uute sõiduautode registreerimised hõlmavad nii era- kui ka firmaautosid. Euroala aegread ei hõlma Küprost ega Maltat.

Äri- ja tarbijauuringute kvalitatiivsed andmed (osa 5.2 tabel 5) põhinevad Euroopa Komisjoni ettevõtlus- ja tarbijauuringutel.

Tööpuuduse määrad (osa 5.3 tabel 2) vastavad Rahvusvahelise Tööorganisatsiooni (ILO) suunistele. Need viitavad aktiivsetele töötajatele kui tööjõu osale lähtuvalt ühtlustatud kriteeriumidest ja mõistetest. Tööpuuduse määra arvutamise aluseks olevad tööjõu näit-

arvud erinevad osas 5.3 avaldatud hõive ja tööpuuduse tasemetest summast.

## RIIGI RAHANDUS

Osades 6.1–6.5 on toodud euroala valitsussektori eelarvepositsioon. Andmed on põhiosas konsolideeritud ja tuginevad ESA 95 metoodikale. Osades 6.1–6.3 esitatud euroala aastased koondandmed on koostatud EKP poolt liikmesriikide keskpankadelt saadud ühtlustatud andmete põhjal, mida ajakohastatakse korrapäraselt. Andmed euroala riikide eelarvepuudujäägi ja võla kohta võivad seetõttu erineda andmetest, mida Euroopa Komisjon kasutab ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlemisel. Osades 6.4 ja 6.5 esitatud euroala kvartaalsed koondandmed on koostatud EKP poolt Eurostati ja liikmesriikide andmete alusel.

Osas 6.1 on esitatud valitsussektori aastased tulud ja kulud, lähtudes komisjoni 10. juuli 2000. aasta määruses (EÜ) nr 1500/2000<sup>8</sup> (millega muudeti ESA 95) sõnastatud mõistetest. Osas 6.2 on toodud valitsussektori konsolideeritud koguvõlg nominaalväärtuses kooskõlas asutamislepingus ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlemist reguleerivate sätetega. Osades 6.1 ja 6.2 on esitatud üldandmed iga euroala riigi kohta, arvestades nende tähtsust stabiilsuse ja majanduskasvu pakti raamistikus. Üksikute euroala riikide eelarvete puudujäägid/ülejägid vastavad jaotisele EDP B.9, nagu on määratletud komisjoni 25. veebruari 2002. aasta määruses (EÜ) nr 351/2002, millega muudetakse nõukogu määrust (EÜ) nr 3605/93 seoses ESA 95-le viitamisega. Osas 6.3 kajastatakse valitsussektori võla muutust. Erinevus valitsussektori võla muutuse ja riigieelarve puudujäägi vahel – eelarvepositsiooniväline võlamuutus – on peamiselt seletatav valitsuse poolt finantsvaradega tehtud tehingutega ja välisvaluuta hindamismõjudega. Osas 6.4 on kajastatud valitsussektori kvartaalsed tulud ja kulud, lähtudes Euroopa Parlamendi ja nõukogu

<sup>8</sup> EÜT L 172, 12.07.2000, lk 3.



10. juuni 2002. aasta määruses (EÜ) nr 1221/2002<sup>9</sup> (milles käsitleti valitsussektori mittefinantskontode kvartaliandmeid) sõnastatud mõistetest. Osas 6.5 on esitatud kvartaalsed andmed valitsussektori konsolideeritud koguvõla, eelarvepositsioonivälise võlamuutuse ja valitsussektori laenuvajaduse kohta. Nende andmete koostamisel on kasutatud liikmesriikide poolt määruste (EÜ) nr 501/2004 ja 222/2004 alusel esitatud andmeid ja liikmesriikide keskpankade esitatud andmeid.

## VÄLISMAJANDUS

Maksebilansi ja rahvusvahelise investeerimispositsiooni statistikas (osad 7.1–7.4) kasutatud mõisted ja määratlused on üldiselt kooskõlas Rahvusvahelise Valuutafondi maksebilansi koostamise käsiraamatuga (viies väljaanne, oktoober 1993), EKP 16. juuli 2004. aasta suunistega EKP statistilise aruandluse nõuete kohta (EKP/2004/15)<sup>10</sup> ning neid muutvate EKP 31. mai 2007. aasta suunistega (EKP/2007/3)<sup>11</sup>. Täiendavat teavet euroala maksebilansi ja rahvusvahelise investeerimispositsiooni koostamisel kasutatud meetodika ja allikate kohta võib leida EKP väljaandest „European Union balance of payments/international investment position statistical methods” (mai 2007) ning järgmistest rakkerühma aruannetest: „Portfolio investment collection systems” (juuni 2002), „Portfolio investment income” (august 2003) ja „Foreign direct investment” (märts 2004), mida on võimalik alla laadida EKP kodulehelt. Lisaks on rahandus-, finants- ja maksebilansi statistika komitee kodulehel ([www.cmfg.org](http://www.cmfg.org)) võimalik tutvuda ka EKP / Euroopa Komisjoni (Eurostat) maksebilansi ja rahvusvahelise investeerimispositsiooni statistika kvaliteedi rakkerühma aruandega (juuni 2004). Rakkerühma soovitusel põhinev iga-aastane kvaliteediaruanne euroala maksebilansi ja rahvusvahelise investeerimispositsiooni kohta on olemas EKP kodulehel.

Osade 7.1 ja 7.4 tabelites lähtutakse Rahvusvahelise Valuutafondi maksebilansi käsiraamatu tähistussüsteemist, s.t jooksevkontol ja kapitalikontol esitatakse ülejäägid plussmärgiga, samas kui finantskonto puhul tähistab plussmärk kohustuste kasvu või varade vähenemist. Osa 7.2 tabelites esitatakse nii krediti- kui ka deebetehingud plussmärgiga. Lisaks on alates 2008. aasta veebruari kuubülletäänist osa 7.3 tabelid ümber korraldatud, mis võimaldab koos näidata maksebilansi, rahvusvahelise investeerimispositsiooni ja seonduvate kasvumäärade andmeid; uutes tabelites tähistatakse plussmärgiga varade ja kohustuste tehingud, mis vastavad positsioonide kasvule.

Euroala maksebilansi koostab EKP. Viimaseid kuuandmeid tuleb käsitleda tinglikena. Andmed vaadatakse üle pärast järgmise kuu näitajate ja/või üksikasjaliku kvartaalse maksebilansi avaldamist. Varasemate perioodide andmeid uuendatakse korrapäraselt või pärast meetodika muutumist.

Osa 7.2 tabelis 1 on toodud jooksevkonto kohta ka sesoonselt kohandatud andmed. Vajaduse korral on kohandamisel arvesse võetud tööpäevade arvu, liigaastat ja/või riigipühased. Osa 7.2 tabelis 3 ja osa 7.3 tabelis 8 on esitatud euroala maksebilansi ja rahvusvahelise investeerimispositsiooni jaotus peamiste partnerriikide või nende rühmade kaupa, kusjuures eristatud on euroalaväliseid ELi liikmesriike ja ELi mittekuuluvaid riike ja piirkondi. Jaotus kajastab ka tehinguid ja positsioone Euroopa Liidu institutsioonide (mida statistiliselt loetakse euroalaväliseks nende füüsilisest asukohast hoolimata (v.a EKP)) ja teatud eesmärkidel ka offshore-keskuste ja rahvusvaheliste organisatsioonide suhtes. See jaotus ei sisalda portfelliinvesteeringute kohustuste, tuletisinstrumentide ega rahvusvaheliste reserve tehinguid ja positsioone. Samuti ei ole toodud eraldi andmeid Brasiiliale, Hiina mandriosale, Indiale ega Venemaale makstavate investeerimistulude kohta. Geograafilist jaotust on kirjeldatud 2005. aasta veebruari kuubülletääni artiklis „Euro area balance of

<sup>9</sup> EÜT L 179, 09.07.2002, lk 1.

<sup>10</sup> ELT L 354, 30.11.2004, lk 34.

<sup>11</sup> ELT L 159, 20.06.2007, lk 48.

payments and international investment position vis-à-vis main counterparts”.

Osas 7.3 toodud euroala maksebilansi finantskonto ja rahvusvahelise investeerimispositsiooni andmete esitamisel on lähtunud tehingutest ja positsioonidest euroala mitteresidentide suhtes ning käsitletud euroala kui ühtset majanduspiirkonda (vt ka 2002. aasta detsembri kuubülletääni taustinfot 9, 2007. aasta jaanuari kuubülletääni taustinfot 5 ning 2008. aasta jaanuari kuubülletääni taustinfot 6). Rahvusvaheline investeerimispositsioon on koostatud jooksvates turuhindades, välja arvatud otseinvesteeringud, kus noteerimata aktsiate hindamisel kasutatakse raamatupidamislikke väärtusi, ja muud investeeringud (nt laenud ja hoiused). Kvartaalne rahvusvaheline investeerimispositsioon koostatakse sama meetodilise raamistiku alusel kui aastane rahvusvaheline investeerimispositsioon. Et osa andmeallikatest ei ole pärast kvartali lõppu kättesaadavad (või on kättesaadavad hiljem), hinnatakse kvartaalset rahvusvahelist investeerimispositsiooni osaliselt finantstehingute, varade hinna ja valuutaturu muutuste põhjal.

Osa 7.3 tabelis 1 on toodud kokkuvõte investeerimispositsioonist ja euroala maksebilansi finantstehingutest. Aastase investeerimispositsiooni muutuse jaotus on saadud statistilise mudeli rakendamisel investeerimispositsiooni muutustele (v.a tehingud) koos varade ja kohustuste geograafilise jaotuse ja valuutakomponentide andmete ning erinevate finantsvarade hinnaindeksitega. Tabeli veerud 5 ja 6 sisaldavad teavet väljaspool euroala asuvate residentidest üksuste otseinvesteeringute ja euroalal asuvate mitteresidentidest üksuste otseinvesteeringute kohta.

Osa 7.3 tabelis 5 esitatud jaotused „laenud” ning „sularaha ja hoiused” tuginevad mitteresidentidest vastaspoole sektorile, s.t varasid mitteresidentsete pankade suhtes liigitatakse hoiusteks ning varasid teiste mitteresidentsete sektorite suhtes laenudeks. See jaotus sarnaneb muu statistika, sh rahaloomeasutuste konsoli-

deeritud bilansi jaotusega, ja on kooskõlas Rahvusvahelise Valuutafondi maksebilansi koostamise käsiraamatuga.

Eurosüsteemi rahvusvaheliste reservide bilansi- line jääk ning vastavad varad ja kohustused on toodud osa 7.3 tabelis 7. Need näitajad pole eurosüsteemi nädalastes raamatupidamisaruannetes kajastuvate andmetega täielikult võrreldavad nende hõlmatuse ja hindamise erinevuste tõttu. Tabelis 7 esitatud andmed on kooskõlas rahvusvaheliste reservide ja välisvaluuta likviidsuse statistika malli kohta käivate soovistustega. Muutused eurosüsteemi kullavarus (veerg 3) tulenevad 26. septembril 1999. aastal sõlmitud ja 8. märtsil 2004. aastal ajakohastatud keskpanga kullalepingu tingimustel tehtud kullatehingutest. Lisateavet eurosüsteemi rahvusvaheliste reservide statistilise käsitlemise kohta võib leida väljaandest „Statistical treatment of the Eurosystems international reserves” (oktoober 2000), mille saab alla laadida EKP kodulehelt. See leht sisaldab täpsemaid andmeid vastavalt rahvusvaheliste reservide ja välisvaluuta likviidsuse mallile.

Osas 7.4 on toodud euroala maksebilansi rahaline esitus, milles maksebilansi tehingud kajastavad tehinguid M3 välises vastaskirjes. Portfelliinvesteeringute kohustuste poolel (veerud 5 ja 6) hõlmavad tehingud euroala rahaloomeasutuste emiteeritud omandiväärtpaberite ja võlaväärtpaberite (v.a rahaturufondide osakud ja kuni kaheaastase tähtajaga võlaväärtpaberid) ostu ja müüki. Euroala maksebilansi rahalist esitust käsitleva meetodilise märkuse võib leida EKP kodulehelt jaotisest „Statistics”. Vt ka 2003. aasta juuni kuubülletääni taustinfot 1.

Osas 7.5 on toodud andmed euroala väliskaubanduse kohta. Andmete allikas on Eurostat. Ühikuhinna indeksid on kohandamata, samas kui maksumuse andmeid ja mahuindekseid kohandatakse sesoonselt ja tööpäevade arvuga. Osa 7.5 tabeli 1 veergudes 4–6 ja 9–11 toodud jaotus kaubagruppide kaupa vastab üldiste majanduskategooriate liigitusele. Valmistooted

(veerud 7 ja 12) ja nafta (veerg 13) vastavad rahvusvahelise kaubandusklassifikatsioonistandardi 4. parandatud väljaandes (SITC Rev. 4) esitatud definitsioonile. Geograafiline jaotus (osa 7.5 tabel 2) näitab põhilisi kaubanduspartnereid nii üksikult kui ka piirkondlike gruppide kaupa. Hiina ei hõlma Hongkongi. Mõistete, liigituste, andmete ulatuse ja kajastamise aja erinevuste tõttu pole väliskaubandusandmed (eelkõige impordiandmed) maksebilansi statistikas toodud kaubanimetustega (osad 7.1 ja 7.2) täielikult võrreldavad. Osalt tulenevad nimetatud erinevused kindlustus- ja veoteenuste lisamisest imporditud kaupade andmetesse.

## VAHETUSKURSID

Osas 8.1 on toodud EKP poolt euroala kaubanduspartnerite vääringute suhtes arvatud euro nominaalse ja reaalse efektiivse vahetuskursi indeksid, mis põhinevad euro kahepoolsete vahetuskursside kaalutud keskmistel. Positiivne muutus näitab euro kallinemist. Keskmise arvutamisel tuginetakse aastatel 1995–1997 ja 1999–2001 toimunud valmistoodete vahetusele kaubanduspartneritega, sealjuures arvestatakse kolmanda turu mõjusid. Euro nominaalse ja reaalse efektiivse vahetuskursi indeksid tulenevad aastatele 1995–1997 tuginevate keskmiste sidumisest aastatele 1999–2001 tuginevate keskmistega 1999. aasta alguses. 12 euroalavälist Euroopa Liidu liikmesriiki, Ameerika Ühendriigid, Austraalia, Hiina, Hongkong, Jaapan, Kanada, Lõuna-Korea, Norra, Singapur ja Šveits moodustavad 22 riigist koosneva kaubanduspartnerite grupi, kelle andmete põhjal leitakse efektiivsed vahetuskursid (EER-22). Need 22 liiget kuuluvad omakorda 42 riigist koosnevasse gruppi koos järgmiste riikidega (EER-42): Alžeeria, Argentina, Brasiilia, Filipiinid, Horvaatia, Iisrael, India, Island, Indoneesia, Lõuna-Aafrika, Malaisia, Maroko, Mehhiko, Tai, Taiwan, Tšiili, Türgi, Uus-Meremaa, Venemaa ja Venezuela. Reaalne efektiivne vahetuskurss arvutatakse välja tarbijahinnaindeksi, tootja-

hinnaindeksi, sisemajanduse koguprodukti deflaatori, töötleva tööstuse tööjõu erikulu ja kogumajanduse tööjõu erikulu baasil.

Täpsem teave efektiivsete vahetuskursside arvutamise kohta on toodud 2007. aasta märtsi kuubülletääni taustinfos 8 „Euro efektiivsed vahetuskursid pärast hiljutist euroala ja Euroopa Liidu laienemist” ning EKP üldtoimetises nr 2 (Occasional Paper, Luca Buldorini, Stelios Makrydakis ja Christian Thimann „The effective exchange rates of the euro”, veebruar 2002), mida on võimalik alla laadida EKP kodulehelt.

Osas 8.2 toodud kahepoolsed vahetuskursid on vastavate vääringute igapäevaselt avaldatavate kontrollmäärade kuu keskmised.

## EUROALAVÄLINE ARENG

Muude Euroopa Liidu liikmesriikide (osa 9.1) kohta käivate statistiliste andmete kogumisel ja koostamisel on järgitud samu põhimõtteid mis euroala andmete puhul. Osas 9.2 toodud andmed Ameerika Ühendriikide ja Jaapani kohta on saadud nende riikide allikatest.



## LISAD

# EUROSÜSTEEMI RAHAPOLIITILISTE MEETMETE KRONOLOOGIA<sup>1</sup>



### 12. JAANUAR JA 2. VEEBRUAR 2006

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab, et põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäära ning laenamise ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid ei muudeta ning need jäävad vastavalt tasemetele 2,25%, 3,25% ja 1,25%.

### 2. MÄRTS 2006

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab suurendada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäära 25 baaspunkti 2,50%ni alates 8. märtsil 2006 tehtavast operatsioonist. Samuti otsustab nõukogu suurendada nii laenamise kui ka hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid 25 baaspunkti vastavalt 3,50% ja 1,50%ni ning kehtestab uute intressimäärade jõustumiskuupäevaks 8. märtsi 2006.

### 6. APRILL JA 4. MAI 2006

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab, et põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäära ning laenamise ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid ei muudeta ning need jäävad vastavalt tasemetele 2,50%, 3,50% ja 1,50%.

### 8. JUUNI 2006

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab suurendada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäära 25 baaspunkti 2,75%ni alates 15. juunil 2006 tehtavast operatsioonist. Samuti otsustab nõukogu suurendada nii laenamise kui ka hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid 25 baaspunkti vastavalt 3,75% ja 1,75%ni ning kehtestab uute intressimäärade jõustumiskuupäevaks 15. juuni 2006.

### 6. JUULI 2006

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab, et põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäära ning laenamise ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid ei muudeta ning need jäävad vastavalt tasemetele 2,75%, 3,75% ja 1,75%.

### 3. AUGUST 2006

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab suurendada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäära 25 baaspunkti 3,0%ni alates 9. augustil 2006 tehtavast operatsioonist. Samuti otsustab nõukogu suurendada nii laenamise kui ka hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid 25 baaspunkti 4,0% ja 2,0%ni ning kehtestab uute intressimäärade jõustumiskuupäevaks 9. augusti 2006.

### 31. AUGUST 2006

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab, et põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäära ning laenamise ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid ei muudeta ning need jäävad vastavalt tasemetele 3,0%, 4,0% ja 2,0%.

### 5. OKTOOBER 2006

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab suurendada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäära 25 baaspunkti 3,25%ni alates 11. oktoobril 2006 tehtavast operatsioonist. Samuti otsustab nõukogu suurendada nii laenamise kui ka hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid 25 baaspunkti 4,25% ja 2,25%ni ning kehtestab uute intressimäärade jõustumiskuupäevaks 11. oktoobri 2006.

<sup>1</sup> Kronoloogia 1999.–2005. a võetud eurosüsteemi rahapoliitiliste meetmete kohta on kirjas EKP vastavates aastaaruannetes.

## 2. NOVEMBER 2006

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab, et põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäära ning laenamise ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid ei muudeta ning need jäävad vastavalt tasemetele 3,25%, 4,25% ja 2,25%.

## 7. DETSEMBER 2006

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab suurendada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäära 25 baaspunkti 3,50%ni alates 13. detsembril 2006 tehtavast operatsioonist. Samuti otsustab nõukogu suurendada nii laenamise kui ka hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid 25 baaspunkti 4,50% ja 2,50%ni ning kehtestab uute intressimäärade jõustumiskuupäevaks 13. detsembri 2006.

## 21. DETSEMBER 2006

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab suurendada pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide kogumahtu 2007. aastal 40 miljardist eurost 50 miljardi euroni operatsiooni kohta. Mahu suurendamisel võetakse arvesse järgmisi aspekte: euroala pangandussüsteemi likviidsusvajadus on viimastel aastatel jõuliselt kasvanud ja suureneb eelduste kohaselt 2007. aastal veelgi. Seetõttu on eurosüsteem otsustanud veidi suurendada pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonidega rahuldava likviidsusvajaduse osakaalu. Eurosüsteem jätkab siiski likviidsuse tagamist oma põhiliste refinantseerimisoperatsioonide kaudu. Nõukogu võib teha otsuse kogumahu korrigeerimise kohta 2008. aasta algul.

## 11. JAANUAR JA 8. VEEBRUAR 2007

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab, et põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäära ning laenamise ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid ei muudeta ning need jäävad vastavalt tasemetele 3,50%, 4,50% ja 2,50%.

## 8. MÄRTS 2007

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab suurendada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäära 25 baaspunkti 3,75%ni alates 14. märtsil 2007 tehtavast operatsioonist. Samuti otsustab nõukogu suurendada nii laenamise kui ka hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid 25 baaspunkti vastavalt 4,75% ja 2,75%ni ning kehtestab uute intressimäärade jõustumiskuupäevaks 14. märtsi 2007.

## 12. APRILL JA 10. MAI 2007

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab, et põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäära ning laenamise ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid ei muudeta ning need jäävad vastavalt tasemetele 3,75%, 4,75% ja 2,75%.

## 6. JUUNI 2007

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab suurendada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäära 25 baaspunkti 4%ni alates 13. juunil 2007 tehtavast operatsioonist. Samuti otsustab nõukogu suurendada nii laenamise kui ka hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid 25 baaspunkti vastavalt 5% ja 3%ni ning kehtestab uute intressimäärade jõustumiskuupäevaks 13. juuni 2007.

**5. JUULI, 2. AUGUST, 6. SEPTEMBER, 4.  
OKTOOBER, 8. NOVEMBER JA 6. DETSEMBER  
2007, 10. JAANUAR, 7. VEEBRUAR, 6. MÄRTS, 10.  
APRILL, 8. MAI JA 5. JUUNI 2008**

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab, et põhi-  
liste refinantseerimisoperatsioonide pakkumis-  
intressi alammäära ning laenamise ja hoiusta-  
mise püsivõimaluse intressimäärasid ei muudeta  
ning need jäävad vastavalt tasemetele 4,00%,  
5,00% ja 3,00%.







## EUROOPA KESKPANGA POOLT ALATES 2007. AASTAST AVALDATUD DOKUMENDID

Käesolev loetelu sisaldab valikut Euroopa Keskpanga poolt alates 2007. a jaanuarist avaldatud dokumentidest. Teadustoimetiste (*Working Papers*) loetelu viitab üksnes 2008. a märtsist kuni maini avaldatud trükistele. Huvilistel on võimalus saada väljaandeid tasuta (kui ei ole teisiti märgitud ning varude olemasolu korral), andes oma soovist teada aadressile [info@ecb.europa.eu](mailto:info@ecb.europa.eu).

Euroopa Keskpanga ja Euroopa Rahainstituudi (EMI) poolt avaldatud dokumentide täielik nimekiri on saadaval EKP kodulehel (<http://www.ecb.europa.eu>).

### AASTARUANNE

“Aastaruanne 2006”, aprill 2007.

“Aastaruanne 2007”, aprill 2008.

### LÄHENEMISARUANNE

“Lähenemisaruanne mai 2007”.

“Lähenemisaruanne mai 2008”.

### KUUBÜLLETÄÄNI ERIVÄLJAANNE

“10th anniversary of the ECB 1998-2008”, mai 2008.

### KUUBÜLLETÄÄNIS AVALDATUD ARTIKLID

“The enlarged EU and euro area economies”, jaanuar 2007.

“Developments in the structural features of the euro area labour markets over the last decade”, jaanuar 2007.

“Putting China’s economic expansion in perspective”, jaanuar 2007.

“Challenges to fiscal sustainability in the euro area”, veebruar 2007.

“The EU arrangements for financial crisis management”, veebruar 2007.

“Migrant remittances to regions neighbouring the EU”, veebruar 2007.

“Communicating monetary policy to financial markets”, aprill 2007.

“Output growth differentials in the euro area: sources and implications”, aprill 2007.

“From government deficit to debt: bridging the gap”, aprill 2007.

“Measured inflation and inflation perceptions in the euro area”, mai 2007.

“Competition in and economic performance of the euro area services sector”, mai 2007.

“Determinants of growth in the EU Member States of central and eastern Europe”, mai 2007.

“Share buybacks in the euro area”, mai 2007.

“Interpreting monetary developments since mid-2004”, juuli 2007.

“Oil-exporting countries: key structural features, economic developments and oil revenue recycling”, juuli 2007.

“Adjustment of global imbalances in a financially integrating world”, august 2007.

“The financing of small and medium-sized enterprises in the euro area”, august 2007.

“Leveraged buyouts and financial stability”, august 2007.

“Long-term developments in MFI loans to households in the euro area: main patterns and determinants”, oktoober 2007.

“The collateral frameworks of the Federal Reserve System, the Bank of Japan and the Eurosystem”, oktoober 2007.

- “Circulation and supply of euro banknotes and preparations for the second series of banknotes”, oktoober 2007.
- “The stock market’s changing structure and its consolidation: implications for the efficiency of the financial system and monetary policy”, november 2007.
- “The introduction of quarterly sectoral accounts statistics for the euro area”, november 2007.
- “Productivity developments and monetary policy”, jaanuar 2008.
- “Globalisation, trade and the euro area macroeconomy”, jaanuar 2008.
- “The Eurosystem’s experience with forecasting autonomous factors and excess reserves”, jaanuar 2008.
- “The analysis of the euro money market from a monetary policy perspective”, veebruar 2008.
- “Securitisation in the euro area”, veebruar 2008.
- “The new euro area yield curves”, veebruar 2008.
- “Business investment in the euro area and the role of firms’ financial positions”, aprill 2008.
- “Short-term forecasts of economic activity in the euro area”, aprill 2008.
- “Developments in the EU arrangements for financial stability”, aprill 2008.
- “Price stability and growth”, mai 2008.
- “The Eurosystem’s open market operations during the recent period of financial market volatility”, mai 2008.

#### **STATISTICS POCKET BOOK**

Saadaval igakuiselt alates 2003. a augustist.

#### **ÕIGUSALASED TEADUSTOIMETISED (LEGAL WORKING PAPER SERIES)**

- 4 “Privileges and immunities of the European Central Bank”, G. Gruber ja M. Benisch, juuni 2007.
- 5 “Legal and institutional aspects of the currency changeover following the restoration of the independence of the Baltic States”, K. Drēviņa, K. Laurinavičius ja A. Tupits, juuli 2007.
- 6 “The legal implications of the prudential supervisory assessment of bank mergers and acquisitions under EU law”, juuni 2008.

#### **ÜLDISED TOIMETISED (OCCASIONAL PAPER SERIES)**

- 55 “Globalisation and euro area trade: interactions and challenges”, U. Baumann ja F. di Mauro, veebruar 2007.
- 56 “Assessing fiscal soundness: theory and practice”, N. Giammarioli, C. Nickel, P. Rother ja J.-P. Vidal, märts 2007.
- 57 “Understanding price developments and consumer price indices in south-eastern Europe”, S. Herrmann ja E. K. Polgar, märts 2007.
- 58 “Long-term growth prospects for the Russian economy”, R. Beck, A. Kamps ja E. Mileva, märts 2007.
- 59 “The ECB Survey of Professional Forecasters (SPF) – A review after eight years’ experience”, C. Bowles, R. Friz, V. Genre, G. Kenny, A. Meyler ja T. Rautanen, aprill 2007.
- 60 “Commodity price fluctuations and their impact on monetary and fiscal policies in Western and Central Africa”, U. Böwer, A. Geis ja A. Winkler, aprill 2007.

- 61 “Determinants of growth in the central and eastern European EU Member States – A production function approach”, O. Arratibel, F. Heinz, R. Martin, M. Przybyla, L. Rawdanowicz, R. Serafini ja T. Zumer, aprill 2007.
- 62 “Inflation-linked bonds from a central bank perspective”, J. A. Garcia ja A. van Rixtel, juuni 2007.
- 63 “Corporate finance in the euro area – including background material”, EKPSi rahapoliitika komitee rakkerühm, juuni 2007.
- 64 “The use of portfolio credit risk models in central banks”, EKPSi turuoperatsioonide komitee rakkerühm, juuli 2007.
- 65 “The performance of credit rating systems in the assessment of collateral used in Eurosystem monetary policy operations”, F. Coppens, F. González ja G. Winkler, juuli 2007.
- 66 “Structural reforms in EMU and the role of monetary policy – a survey of the literature”, N. Leiner-Killinger, V. López Pérez, R. Stiegert ja G. Vitale, juuli 2007.
- 67 “Towards harmonised balance of payments and international investment position statistics – the experience of the European compilers”, J.-M. Israël ja C. Sánchez Muñoz, juuli 2007.
- 68 “The securities custody industry”, D. Chan, F. Fontan, S. Rosati ja D. Russo, august 2007.
- 69 “Fiscal policy in Mediterranean countries – Developments, structures and implications for monetary policy”, M. Sturm ja F. Gurtner, august 2007.
- 70 “The search for Columbus’ egg: Finding a new formula to determine quotas at the IMF”, M. Skala, C. Thimann ja R. Wölfinger, august 2007.
- 71 “The economic impact of the Single Euro Payments Area”, H. Schmiedel, august 2007.
- 72 “The role of financial markets and innovation in productivity and growth in Europe”, P. Hartmann, F. Heider, E. Papaioannou ja M. Lo Duca, september 2007.
- 73 “Reserve accumulation: objective or by-product?”, J. O. de Beaufort Wijnholds ja L. Søndergaard, september 2007.
- 74 “Analysis of revisions to general economic statistics”, H. C. Dieden ja A. Kanutin, oktoober 2007.
- 75 “The role of other financial intermediaries in monetary and credit developments in the euro area” P. Moutot (toimetaja) ning D. Gerdesmeier, A. Lojschová ja J. von Landesberger (koordineerijad), oktoober 2007.
- 76 “Prudential and oversight requirements for securities settlement”, D. Russo, G. Caviglia, C. Papanthassiou ja S. Rosati, detsember 2007.
- 77 “Oil market structure, network effects and the choice of currency for oil invoicing”, E. Mileva ja N. Siegfried, detsember 2007.
- 78 “A framework for assessing global imbalances”, T. Bracke, M. Bussière, M. Fidora ja R. Straub, jaanuar 2008.
- 79 “The workings of the Eurosystem: monetary policy preparations and decision-making – selected issues”, P. Moutot, A. Jung ja F. P. Mongelli, jaanuar 2008.
- 80 “China’s and India’s roles in global trade and finance: twin titans for the new millennium?”, M. Bussière ja A. Mehl, jaanuar 2008.
- 81 “Measuring financial integration in new EU Member States”, M. Baltzer, L. Cappiello, R. A. De Santis ja S. Manganelli, märts 2008.
- 82 “The sustainability of China’s exchange rate policy and capital account liberalisation”, L. Cappiello ja G. Ferrucci, märts 2008.
- 83 “The predictability of monetary policy”, T. Blattner, M. Catenaro, M. Ehrmann, R. Strauch ja J. Turunen, märts 2008.
- 84 “Short-term forecasting of GDP using large monthly datasets: a pseudo real-time forecast evaluation exercise”, G. Rünstler, K. Barhoumi, R. Cristadoro, A. Den Reijer, A. Jakaitiene, P. Jelonek, A. Rua, K. Ruth, S. Benk ja C. Van Nieuwenhuyze, mai 2008.

## RESEARCH BULLETIN

Research Bulletin, No 6, juuni 2007.

Research Bulletin, No 7, juuni 2008.

## TEADUSTOIMETISED (WORKING PAPER SERIES)

- 877 “What are the effects of fiscal policy shocks? A VAR-based comparative analysis”, D. Caldara ja C. Kamps, märts 2008.
- 878 “Nominal and real interest rates during an optimal disinflation in New Keynesian models”, M. Hagedorn, märts 2008.
- 879 “Government risk premiums in the bond market: EMU and Canada”, L. Schuknecht, J. von Hagen ja G. Wolswijk, märts 2008.
- 880 “On policy interactions among nations: when do cooperation and commitment matter?”, H. Kempf ja L. von Thadden, märts 2008.
- 881 “Imperfect predictability and mutual fund dynamics: how managers use predictors in changing systematic risk”, G. Amisano ja R. Savona, märts 2008.
- 882 “Forecasting world trade: direct versus “bottom-up” approaches”, M. Burgert ja S. Dees, märts 2008.
- 883 “Assessing the benefits of international portfolio diversification in bonds and stocks”, R. A. De Santis ja L. Sarno, märts 2008.
- 884 “A quantitative perspective on optimal monetary policy cooperation between the United States and the euro area”, S. Adjemian, M. Darracq Pariès ja F. Smets, märts 2008.
- 885 “Impact of bank competition on the interest rate pass-through in the euro area”, M. van Leuvensteijn, C. Kok Sørensen, J. A. Bikker ja A. A. R. J. M. van Rixtel, märts 2008.
- 886 “International evidence on sticky consumption growth”, C. D. Carroll, J. Slacalek ja M. Sommer, märts 2008.
- 887 “Labour supply after transition: evidence from the Czech Republic”, A. Bičáková, J. Slacalek ja M. Slavík, märts 2008.
- 888 “House prices, money, credit and the macroeconomy”, C. Goodhart ja B. Hofmann, aprill 2008.
- 889 “Credit and the natural rate of interest”, F. De Fiore ja O. Tristani, aprill 2008.
- 890 “Globalisation, domestic inflation and global output gaps: evidence from the euro area”, A. Calza, aprill 2008.
- 891 “House prices and the stance of monetary policy”, M. Jarociński ja F. Smets, aprill 2008.
- 892 “Identification of New Keynesian Phillips curves from a global perspective”, S. Déés, M. H. Pesaran, L. V. Smith ja R. P. Smith, aprill 2008.
- 893 “Sticky wages: evidence from quarterly microeconomic data”, T. Heckel, H. Le Bihan ja M. Montornès, mai 2008.
- 894 “The role of country-specific trade and survey data in forecasting euro area manufacturing production: perspective from large-panel factor models”, M. Darracq Pariès ja L. Maurin, mai 2008.
- 895 “On the empirical evidence of the intertemporal current account model for the euro area countries”, M. Ca’Zorzi ja M. Rubaszek, mai 2008.
- 896 “The Maastricht convergence criteria and optimal monetary policy for the EMU accession countries”, A. Lipińska, mai 2008.
- 897 “DSGE modelling when agents are imperfectly informed”, P. De Grauwe, mai 2008.
- 898 “Central bank communication and monetary policy: a survey of theory and evidence”, A. S. Blinder, M. Ehrmann, M. Fratzscher, J. De Haan ja D.-J. Jansen, mai 2008.

- 899 “Robust monetary rules under unstructured and structured model uncertainty”, P. Levine ja J. Pearlman, mai 2008.
- 900 “Forecasting inflation and tracking monetary policy in the euro area: does national information help?”, R. Cristadoro, F. Venditti ja G. Saporito, mai 2008.
- 901 “The usefulness of infra-annual government cash budgetary data for fiscal forecasting in the euro area”, L. Onorante, D. J. Pedregal, J. J. Pérez ja S. Signorini, mai 2008.
- 902 “Fiscal consolidation in the euro area: long-run benefits and short-run costs”, G. Coenen, M. Mohr ja R. Straub, mai 2008.
- 903 “A robust criterion for determining the number of static factors in approximate factor models”, L. Alessi, M. Barigozzi ja M. Capasso, mai 2008.

#### MUUD VÄLJAANDED

- “Government finance statistics guide”, jaanuar 2007.
- “Letter from the ECB President to Ms Pervenche Berès, Chairwoman of the Committee on Economic and Monetary Affairs, European Parliament”, jaanuar 2007.
- “Letter from the ECB President to Mr Jean-Marie Cavada, Chairman of the Committee on Civil Liberties, Justice and Home Affairs, European Parliament”, jaanuar 2007.
- “Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report”, veebruar 2007.
- “List of monetary financial institutions and institutions subject to minimum reserves”, veebruar 2007 (ainult elektroonilisel kujul).
- “Financial statistics for a global economy – proceedings of the 3rd ECB conference on statistics”, veebruar 2007.
- “Euro Money Market Study 2006”, veebruar 2007 (ainult elektroonilisel kujul).
- “Letter from the ECB President to Ms Pervenche Berès, Chairwoman of the Committee on Economic and Monetary Affairs, European Parliament”, veebruar 2007.
- “Monetary financial institutions and markets statistics sector manual”, märts 2007.
- “Financial integration in Europe”, märts 2007.
- “TARGET2-Securities – The blueprint”, märts 2007 (ainult elektroonilisel kujul).
- “TARGET2-Securities – Technical feasibility”, märts 2007 (ainult elektroonilisel kujul).
- “TARGET2-Securities – Operational feasibility”, märts 2007 (ainult elektroonilisel kujul).
- “TARGET2-Securities – Legal feasibility”, märts 2007 (ainult elektroonilisel kujul).
- “TARGET2-Securities – Economic feasibility”, märts 2007 (ainult elektroonilisel kujul).
- “Risk measurement and systemic risk. Fourth joint central bank research conference 8-9 November 2005. In cooperation with the Committee on the Global Financial System”, aprill 2007.
- “How the euro became our money. A short history of the euro banknotes and coins”, aprill 2007.
- “Large banks and private equity-sponsored leveraged buyouts in the EU”, aprill 2007.
- “TARGET Annual Report 2006”, mai 2007 (ainult elektroonilisel kujul).
- “European Union balance of payments: international investment position statistical methods”, mai 2007.
- “Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union: statistical tables”, mai 2007 (ainult elektroonilisel kujul).
- “The euro bonds and derivatives markets”, juuni 2007 (ainult elektroonilisel kujul).
- “Review of the international role of the euro”, juuni 2007.
- “Fourth Progress Report on TARGET2, General Functional Specifications”, juuni 2007.
- “Financial Stability Review”, juuni 2007.

“Monetary policy: a journey from theory to practice”, juuni 2007.

“Eurosüsteemi ekspertide makromajanduslik ettevaade euroala kohta”, juuni 2007 (ainult elektroonilisel kujul).

“The Eurosystem policy principles on the location and operation of infrastructures settling euro-denominated payment transactions”, juuli 2007 (ainult elektroonilisel kujul).

“Fifth SEPA progress report”, juuli 2007 (ainult elektroonilisel kujul).

“Potential impact of Solvency II on financial stability”, juuli 2007.

“The role of central counterparties – issues related to central counterparty clearing”, EKP ja föderaalreservi Chicago konverents, 3.–4. aprill 2006, juuli 2007.

“European legislation on financial markets: Settlement Finality Directive, Financial Collateral Directive, Winding-Up Directive for Credit Institutions”, juuli 2007.

“Payment and securities settlement systems in the European Union (Blue Book)”, Vol. 1: euro area countries, Vol. 2: non-euro area countries, august 2007.

“EU banking structures”, oktoober 2007 (ainult elektroonilisel kujul).

“TARGET2-Securities progress report”, oktoober 2007 (ainult elektroonilisel kujul).

“Fifth progress report on TARGET2” with Annex 1 “Information guide for TARGET2 users” (version 1.0), Annex 2 “User information guide to TARGET2 pricing” and Annex 3 “TARGET2 compensation scheme, claim form”, oktoober 2007 (ainult elektroonilisel kujul).

“EU banking sector stability”, november 2007 (ainult elektroonilisel kujul).

“Euro Money Market Survey”, november 2007 (ainult elektroonilisel kujul).

“Review of the Lamfalussy framework: Eurosystem contribution”, november 2007 (ainult elektroonilisel kujul).

“Correspondent central banking model (CCBM): procedures for Eurosystem counterparties”, detsember 2007.

“Financial Stability Review”, detsember 2007.

“Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union”, jaanuar 2008 (ainult elektroonilisel kujul).

“Oversight framework for card payment schemes – standards”, jaanuar 2008 (ainult elektroonilisel kujul).

“The role of money – money and monetary policy in the 21st Century – proceedings of the 4<sup>th</sup> ECB Central Banking Conference 2006”, veebruar 2008.

“Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report”, märts 2008 (ainult elektroonilisel kujul).

“ECB statistics quality framework (SQF)”, aprill 2008 (ainult elektroonilisel kujul).

“Quality assurance procedures within the ECB statistical function”, aprill 2008 (ainult elektroonilisel kujul).

“ECB statistics – an overview”, aprill 2008 (ainult elektroonilisel kujul).

“TARGET Annual Report 2007”, aprill 2008 (ainult elektroonilisel kujul).

“Financial integration in Europe”, aprill 2008.

“Financial Stability Review”, juuni 2008.

## **BROŠÜÜRID**

“A single currency: an integrated market infrastructure”, september 2007.

“The European Central Bank, the Eurosystem, the European System of Central Banks”, 2. väljaanne, mai 2008.

“Price stability – why is it important for you?”, juuni 2008.



## SÕNASTIK

Käesolev sõnastik sisaldab kuubülletäänis sageli kasutatavate terminite valikut. Põhjalikuma ja üksikasjalikuma sõnastiku leiate EKP kodulehelt ([www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html](http://www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html)).

**Allahindamine:** rahaloomeasutuse bilansis dokumenteeritud laenude väärtuse alandamine, kui leitakse, et osa laenudest ei ole võimalik tagasi saada.

**Autonoomsed likviidsustegurid:** likviidsustegurid, mis ei tulene tavaliselt kasutatavatest rahapoliitilistest vahenditest. Need hõlmavad näiteks ringluses olevaid pangatähti, valitsuse hoiuseid keskpangas ja keskpanga netovälisvarasid.

**Deflatsioon:** üldise hinnataseme, s.t tarbijahinnaindeksi langus.

**Eelarve puudujäägi suhtarv (valitsussektor):** valitsussektori võla suhe SKPsse jooksvates turuhindades. Selle kohta kehtib üks rahandusliku stabiilsuse kriteeriumidest, mis on sätestatud Euroopa Ühenduse asutamislepingu artikli 104 lõikes 2, et teha kindlaks ülemäärase eelarve puudujäägi olemasolu. Seda nimetatakse ka eelarve puudujäägi suhtarvuks.

**Eelarve puudujääk (valitsussektor):** valitsussektori laenude netoväärtus, s.t valitsemissektori kogutulude ja -kulude erinevus.

**Eelarvepositiooniväline võlamuutus (valitsussektor):** valitsussektori eelarvepuudujäägi ja valitsussektori võla muutuse vaheline erinevus.

**Eeldatav volatiilsus:** mõõdab oodatavat kõikumist (aastaste portsendimäärade põhjal arvutatav standardhälve) näiteks võlakirjade ja aktsiate/osakute (või vastavate futuurlepingute) hindades, mille saab välja võtta nii võlakirjade ja aktsiate/osakute hinnast, tähtajast ning optioonihinnast kui ka riskivabast tulumäärast, kasutades sellist optiooni hindamise mudelit nagu Black-Scholesi mudel.

**EKP baasintressimäärad:** EKP nõukogu poolt kehtestatud intressimäärad, mis kajastavad EKP rahapoliitilist hoiakut. Nendeks on põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäär ning laenamise ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäärad.

**EONIA (euroala pankadevahelise üleööturu keskmine aastaintressimäär):** tehingutel põhinev intressimäär, mis kehtib pankadevahelisel eurohoiuste üleööturul. See arvutatakse osalevate pankade poolt avaldatud eurodes nomineeritud tagatiseta üleöolaenutehingute intressimäärade kaalutud keskmisena.

**ERM2 (vahetuskursimehhanism 2):** vahetuskursikokkulepe, mis loob raamistiku vahetuskursipoliitika alasele koostööle euroala riikide ning majandus- ja rahaliidu kolmandas etapis mitteosalevate ELi liikmesriikide vahel.

**EURIBOR (euro üleeuroopaline pankadevaheline intressimäär):** intressimäär, millega esmaklassiline pank on nõus laenama raha eurodes teisele esmaklassilisele pangale ning mida arvutatakse iga päev pankadevaheliste hoiuste puhul tähtajaga kuni 12 kuud.

**Euroala:** neid Euroopa Liidu liikmesriike hõlmav ala, kus vastavalt asutamislepingule on ühisrahana kasutusele võetud euro.

**Euro efektiivsed vahetuskursid (nominaal-/reaalkursid):** euro ja euroala põhiliste kaubanduspartnerite vääringute kahepoolsete vahetuskursside kaalutud keskmine. EKP avaldab euro efek-

tiivse nominaalkursi indekseid kahe kaubanduspartnerite grupi taustal: 12 euroalavälist Euroopa Liidu liikmesriiki ja 10 põhilist kaubanduspartnerit väljastpoolt Euroopa Liitu moodustavad 22 riigist koosneva kaubanduspartnerite grupi (EER-22) ning eelnimetatud 22 riigist koosnev kaubanduspartnerite grupp ja 20 täiendavat riiki moodustavad teise 42 riigist koosneva grupi (EER-42), kelle andmete põhjal leitakse efektiivsed vahetuskursid. Keskmise kaalumisel kasutatavad andmed kajastavad iga partnerriigi osa euroala kaubanduses ja arvestavad konkurentsi kolmandal turul. Euro reaalkurs on euro nominaalkurs, mis on korrutatud välismaiste kaalutud keskmiste ning kohalike hindade või kulude suhtega. Seega on need hinna ja kulude konkurent-sivõime mõõtühikud.

**Euroala ostujuhtide uuringud:** tootmis- ja teenindussektori ettevõttingimuste uuring, mis on korraldatud mitmes euroala riigis ja mida kasutatakse indeksite arvutamiseks. Euroala toot-missektoris tegutsevate ostujuhtide indeks (PMI) on kaalutud keskmine näitaja, mis on arvatud toodanguindeksite, uute tellimuste, tööhõive, tarnetähtaegade ja valmistoodangu varu alusel. Teenindussektori uuringu käigus esitatakse küsimusi äritegevuse, oodatava tulevase äritegevuse, täitmata tellimuste, uute sissetulevate tellimuste, tööhõive, sisendhindade ja müügihindade kohta. Euroala liitindeks arvutatakse tootmis- ja teenindussektorites korraldatud uuringute tule-muste ühendamise teel.

**Euroopa Komisjoni uuringud:** Euroopa Komisjoni nimel igas EL liikmesriigis korraldatud ühtlustatud ettevõtlus- ja tarbijauuringud. Taoliste uuringute käigus esitatavad küsimused adres-seeritakse tööstus-, ehitus-, jaekaubandus- ja teenindussektoris tegutsevate ettevõtete juhtidele, samuti tarbijatele. Igakuise uuringu põhjal arvutatakse liitnäitajad, mis koondavad ühte indikaatorisse (usaldusnäitaja) mitmele erinevale küsimusele antud vastused.

**Eurosüsteem:** keskpangandussüsteem, mis koosneb Euroopa Keskpangast ja nende ELi liikmes-riikide keskpankadest, kes on euro juba kasutusele võtnud.

**Fikseeritud intressimääraga oksjon:** pakkumismenetlus, kus intressimäär on keskpanga poolt ette antud ning osalevad vastaspoolel pakuvad rahasummat, millega nad soovivad sooritada tehingut fikseeritud intressimäär juures.

**Finantskonto:** maksebilansi konto, mis hõlmab kõiki tehinguid otse- ja portfelliinvesteeringute, tuletisinstrumentide, muude investeeringute ja reservvaradega residentide ja mitteresidentide vahel.

**Hinnastabiilsus:** hinnastabiilsuse säilitamine on eurosüsteemi põhieesmärk. EKP nõukogu peab hinnastabiilsuseks ühtlustatud tarbijahinnaindeksi alla 2% suurust kasvu. EKP nõukogu on üht-lasi selgelt väljendanud, et hinnastabiilsuse tagamiseks on tema eesmärgiks hoida inflatsiooni-määrad keskpikas perspektiivis madalamal kui 2%, kuid mitte oluliselt alla selle.

**Hoiustamise püsivõimalus:** eurosüsteemi püsivõimalus, mida vastaspoolel võivad kasutada üleõhoiustamiseks riigi keskpangas ning mille eest makstakse eelnevalt kindlaks määratud int-ressi.

**Hüvitis töötaja kohta:** hüvitis määratletakse tööandjalt töövõtjale makstava rahalise või mitte-rahalise kogutasuna. Hüvitis sisaldab brutopalka, samuti preemiaid, ületunnitöö tasusid ja töötaja sotsiaalkindlustusmaksid. Hüvitis töötaja kohta määratletakse koguhüvitise ja töötajate kogu-arvu suhtena.

**Inflatsioon:** üldise hinnataseme, s.t tarbijahinnaindeksi tõus.



**Inflatsiooniga indekseeritud valitsuse võlakirjad:** valitsussektori poolt emiteeritud võlakirjad, mille intressimaksed ja põhisumma on seotud kindla tarbijahinnaindeksiga.

**Jooksevkonto:** maksebilansi konto, mis hõlmab kõiki kaupade, teenuste ja tuludega seotud tehinguid ning jooksevülekandeid residentide ja mitteresidentide vahel.

**Kapitalikonto:** maksebilansi konto, mis hõlmab kõiki kapitali ülekandeid ja tootmata mittefinantsvarade soetamis- ja realiseerimistehinguid residentide ja mitteresidentide vahel.

**Keskкурс:** vahetuskursimehhanismi ERM 2 iga liikmesriigi vääringu vahetuskursus euro suhtes, millega määratletakse ERM2 kõikumispiirid.

**Kohustusliku reservi nõue:** minimaalne reserv, mida krediitiasutus on kohustatud eurosüsteemis hoidma. Nõude täitmist kontrollitakse keskmise päevasaldo alusel umbes ühekuisse hoidmisperioodi vältel.

**Kollektiivlepinguga määratud palkade indeks:** mõõdab kollektiivselt peetud läbirääkimiste otsesest tulemust põhipalga (s.t palk ilma lisatasude ja preemiateta) alusel euroala tasandil. See viitab kuupalkade eeldatavale keskmisele muutusele.

**Laenamise püsivõimalus:** püsivõimalus, mida vastaspoolled võivad eurosüsteemis kasutada üleölaenu saamiseks liikmesriigi keskpangast eelnevalt kindlaks määratud intressimääraga ja kõlblike varade vastu.

**Laenuvajadus (valitsussektor):** valitsussektori netovõla võtmine.

**M1:** kitsas rahaagregaat, mis koosneb käibel olevast sularahast ning üleöhoiustest rahaloomeasutustes ja keskvalitsuses (nt postkontoris või riigikassas).

**M2:** laiem rahaagregaat, mis koosneb M1st, kuni kolmekuulise etteteatamistähtajaga lõpetatavatest hoiustest (s.t lühiajalised säästuhoiused) ning kuni kaheaastase tähtajaga hoiustest (ehk lühiajalistest tähtajalistest hoiustest) rahaloomeasutustes ja keskvalitsuses.

**M3:** lai rahaagregaat, mis koosneb M2st ja sellistest turukõlblikest instrumentidest nagu repotehingud, rahaturufondide osakud ning rahaloomeasutuste poolt emiteeritud kuni kaheaastase tähtajaga võlakirjad.

**Mahakandmine:** rahaloomeasutuse bilansis dokumenteeritud laenu kustutamine, kui leitakse, et mitte mingit osa laenusummast ei ole võimalik tagasi saada.

**Maksebilanss:** statistiline aruanne, milles liidetakse ühes riigis teatud perioodi jooksul sooritatud majandustehingud ülejäänud maailma omale.

**Muud investeeringud:** maksebilansi ja rahvusvahelise investimispositsiooni kirje, mis hõlmab mitteresidentide finantstehinguid või -positsioone seoses kaubanduskrediidi, hoiuste ja laenude ning teiste debitorsete/kreditorsete võlgnevustega.

**Muutuva intressimääraga oksjon:** pakkumismenetlus, kus vastaspoolled pakuvad nii rahasummat kui ka intressimäära, millega nad soovivad keskpangaga tehingut sooritada.

**Omandiväärtpaberid:** väärtpaberid, mis esindavad osalust ettevõttes. Omandiväärtpaberid kujutavad endast väärtpaberibörsidel kaubeldavaid aktsiaid (noteeritud aktsiad), mittenoteeritavaid aktsiaid ja muid aktsia- ja osakapitali vorme. Omandiväärtpaberid toodavad tavaliselt tulu dividendide näol.

**Ostujõu pariteet:** vahetuskurss, millega üks valuuta arvestatakse ümber teise valuutasse selleks, et ühtlustada kahe valuuta ostujõud. Selleks kõrvaldatakse asjaomastes riikides kehtivate hinnatasemete erinevused. Lihtsaimal kujul näitab ostujõu pariteet ühe ja sama kauba või teenuse hindade suhet erinevate riikide omavääringus.

**Otseinvesteering:** piiriülene investeering, mille eesmärk on omandada teises riigis residentses ettevõttes püsiv osalus (praktikas omandatakse omandiõiguste teostamiseks tavaliselt vähemalt 10% lihtaktsiastest/-osadest või hääleõiguslikest aktsiastest/osadest). Otseinvesteeringutena käsitletakse ka investeeringuid aktsiakapitali, reinvesteeritud tulu ning muid ettevõtete vahelisi rahapaigutusi. Otseinvesteeringute kontrol kajastatakse euroala residentide poolt välismaal omandatud netovarasid („välismaine otseinvesteering”) ning mitteresidentide poolt omandatud euroala netovarasid („euroala otseinvesteering”).

**Pakkumisintressi alammäär:** intressimäärade alampiir, millega osapooled võivad esitada pakkumisi muutuva intressimääraga pakkumismenetlustes.

**Pankade laenutegevuse uuringud:** alates 2003. aasta jaanuarist eurosüsteemi poolt kord kvartalis korraldatav uuring, mis käsitleb laenupoliitikat. Kvalitatiivse uuringu käigus esitatakse eelnevalt kindlaks määratud euroala pankadest koosnevale valimigrupile küsimusi ettevõtete ja kodumajapidamiste laenuõuete, laenuingimuste ja laenuõudluse arengu kohta.

**Pikemaajaline refinantseerimisoperatsioon:** eurosüsteemi poolt pöördtehingute vormis sooritatud regulaarne avaturuoperatsioon. Operatsioonid sooritatakse kuiste standardpakkumistena ning nende tähtaeg on tavaliselt kolm kuud.

**Portfelliinvesteering:** euroala residentide poolt omandatud väärtpaberid (netotehingute ja/või -positsioonidena), mis on emiteeritud euroalaväliste residentide poolt („varad”); ja euroala mitteresidentide poolt omandatud väärtpaberid (netotehingute ja/või -positsioonidena), mis on emiteeritud euroala residentide poolt („kohustused”). Sisaldab omandiväärtpabereid ja võlaväärtpabereid (võlakirju ja rahaturuinstrumente). Tehinguid kajastatakse tegelikult makstud või saadud hinnas, millest on maha arvatud komisjonitasud ja muud kulud. Portfelliinvesteeringuna käsitlemiseks peab osalus ettevõttes võrduma vähem kui 10% ga hääleõiguslikest lihtaktsiastest.

**Põhiline refinantseerimisoperatsioon:** eurosüsteemi poolt pöördtehingute vormis sooritatud regulaarne avaturuoperatsioon. Operatsioonid sooritatakse nädalaste standardpakkumistena ning nende tähtaeg on tavaliselt üks nädal.

**Rahaagregaadi M3 kasvu kontrollväärtus:** M3 aastase kasvu määr keskmise tähtaja vältel, mis vastab hindade stabiilsuse säilitamise põhimõttele. Hetkel on M3 aastase kasvu kontrollväärtuseks 4,5%.

**Rahaloomeasutuse laen euroala residentidele:** koosneb rahaloomeasutuse laenudest euroala residentidest mitterahaloomeasutustele (sealhulgas valitsus- ja erasektorile) ning rahaloomeasutuse käes olevatest euroala residentidest mitterahaloomeasutuste poolt emiteeritud väärtpaberitest (aktsiad/osakud, muud omandiväärtpaberid ja võlakirjad).

**Rahaloomeasutuse netovälisvarad:** euroala rahaloomeasutuste välisvarad (näiteks kuld, välisvaluuta pangatähed ja mündid, euroalaväliste residentide poolt emiteeritud väärtpaberid ning euroalavälisest residentidele antud laenud), millest on maha arvatud euroala rahaloomeasutuste väliskohustused (näiteks euroalaväliste residentide hoiused ja repotehingud ning nendele kuuluvad rahaturufondide aktsiad/osakud ning rahaloomeasutuste poolt emiteeritud võlakirjad tähtajaga kuni kaks aastat).

**Rahaloomeasutuse pikemaajalised finantskohustused:** koosnevad enam kui kahe aasta pikkestest tähtajalistest hoiustest, enam kui kolmekuulise etteteatamisega lõpetatavatest hoiustest, euroala rahaloomeasutuste poolt emiteeritud enam kui kaheaastase lepingulise tähtajaga võlakirjadest ning euroala rahaloomeasutuste omakapitalist.

**Rahaloomeasutused:** finantsasutused, mis moodustavad euroala rahaloomesektori. Need hõlmavad eurosüsteemi, (ühenduse õiguse raames defineeritud) residentidest krediidasutusi ja kõiki teisi asutusi, mille tegevusalaks on hoiuste ja/või hoiuste taoliste asendajate kogumine isikutelt, kes ei ole rahaloomeasutused, ning enda arvel (vähemalt majanduslikus mõttes) laenude andmine ja/või investeerimine väärtpaperitesse. Viimane grupp koosneb peamiselt rahaturufondidest.

**Rahaloomeasutuste intressimäärad:** intressimäärad, mida residentidest krediidasutused ja teised rahaloomeasutused (v.a keskpangad ja rahaturufondid) kohaldavad eurohoiustele ja -laenudele võrreldes euroala residentidest kodumajapidamiste ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtetega.

**Rahaloomeasutuste sektori konsolideeritud bilanss:** bilanss, mille saamiseks elimineeritakse rahaloomeasutuste omavahelised positsioonid (nt rahaloomeasutuste omavahelised laenud ja hoiused) rahaloomeasutuste koondbilansist. Bilansis esitatakse statistiline teave rahaloomeasutuste sektori varade ja kohustuste kohta võrreldes sellesse sektorisse mittekuuluvate euroala residentidega (s.t valitsussektor ja muud euroala residendid) ning euroalaväliste residentidega. See on rahaagregaatide arvutamisel peamiseks statistiliseks allikaks ning M3e vastaskirjete regulaarse analüüsi aluseks.

**Rahvusvaheline investeerimispositsioon:** rahvamajanduse rahuldamata netofinantsnõuded (või täitmata finantskohustused) välismaailma vastu, esitatuna nende sisu järgi.

**Rahvusvahelised reservid:** välisvarad, mis on rahandusasutustele kergesti kättesaadavad ja nende kontrolli all, et otseselt finantseerida maksebilansi tasakaalustamatust või reguleerida selle ulatust valuutaturgudele sekkumise kaudu. Euroala rahvusvahelised reservid koosnevad mitteeurodes nomineeritud nõuetest euroalaväliste residentide vastu, kullast, Rahvusvahelise Valuutafondi arvestusühikutest ja eurosüsteemi poolt Rahvusvahelises Valuutafondis hoitavast reservijäägist.

**Sisemajanduse koguprodukt (SKP):** tootmistegevuse lõpptulem. See vastab toodetud kaupadele ja teenustele miinus vahetarbimine ning pluss toodetelt ja impordilt tasutavad netomaksud. SKP jaotuse võib esitada toodangu, kulutuste või sissetulekukomponentide lõikes. Peamised kuuartiklid, mille baasil SKPd arvutatakse, on kodumajapidamiste tarbimiskulutused, valitsussektori lõpptarbimiskulutused, kapitali kogumahutus põhivarasse, varude muutus ning kaupade ja teenuste eksport ja import (sealhulgas euroalasisene kaubavahetus).

**Survey of Professional Forecasters (kutseliste prognoosijate küsitlus):** EKP poolt alates 1999. aastast korraldatav kvartaalne küsitlus, mille eesmärgiks on koguda ELis asuvate finants- ja mittefinantsorganisatsioonide ekspertidelt makromajanduslikke prognoose euroala inflatsiooni, SKP reaalkasvu ja töötuse kohta.

**Tulukõver:** graafik, mis kirjeldab ühesuguse krediidiriski, kuid erineva tähtajaga võlakirjade intressimäära ehk kasviku ja järelejäänud tähtaja vahelist seost kindlaksmääratud ajahetkel. Tulukõvera kalde määrab intressimäärade või kasviku erinevus kahe valitud tähtaja osas.

**Tööjõu erikulud:** kogu tööjõukulu toodanguühiku kohta, mis arvutatakse välja töötajate koguhüvitise suhtena euroala riikide sisemajanduse koguprodukti püsivhindades.

**Tööjõud:** töötavate inimeste ja töötute arvu summa.

**Tööjõukuluindeks:** mõõdab tööjõukulusid iga tegelikult töötatud tunni kohta. See hõlmab brutopalkasid (ning kõikvõimalikke preemiaid ja lisatasusid), tööandja poolt tasutavaid sotsiaalkindlustusmaksid ning muid tööjõuga seotud kulusid (näiteks koolituskulud, värbamiskulud ning palgamaksud), millest on maha arvatud riigitoetused. Tunnikulud saadakse kõigi töötajatega seotud eelnimetatud tööjõukulude kogusumma jagamisel nende poolt töötatud tundide koguarvuga (sealhulgas ületunnid).

**Tööstustoodang:** tööstusettevõtte poolt loodud lisandväärtus püsihindades.

**Tööstustoodangu tootjahinnad:** tööstusettevõtete (v.a ehitusettevõtete) poolt euroala riikide turgudel müüdud kõikide kaupade (v.a importkaupade) hinnad tehase värvavas (mis ei sisalda transpordihinda).

**Tööviljakus:** toodang etteantud tööjõusisendi kohta. Seda saab mõõta mitut moodi, kuid harilikult tehakse seda järgmiselt: püsivhindade alusel arvatud SKP jagatakse kas tööga hõivatute või töötundide koguarvuga.

**Vabad töökohad:** uute loodud töökohtade, vabade töökohtade ning peatselt vabanevate töökohtade (mille täitmiseks on tööandja hiljuti rakendanud aktiivseid abinõusid) üldnimetus.

**Valitsussektor:** ESA 95s määratletud sektor, kuhu kuuluvad residendist isikud, kes tegelevad peamiselt individuaalseks ja kollektiivseks tarbimiseks mõeldud turuväliste kaupade tootmise ja teenuste osutamisega ja/või riikliku tulu ja hüvede ümberjaotamisega. Valitsussektor hõlmab ka keskvalitsust, piirkondlikke valitsusi ja kohalikke omavalitsusi ning sotsiaalkindlustusfonde. Valitsussektorisse ei kuulu avaliku sektori omandis olevad äritegevust arendavad üksused, näiteks riigiettevõtted.

**Võla suhe SKPsse (valitsussektor):** valitsussektori võla suhe SKPsse jooksvates turuhindades. Selle kohta kehtib üks rahandusliku stabiilsuse kriteeriumidest, mis on sätestatud Euroopa Ühenduse asutamislepingu artikli 104 lõikes 2, et teha kindlaks ülemäärase eelarve puudujäägi olemasolu.

**Võlakiri:** emitendi (laenuvõtja) lubadus teha võlakirja omanikule (laenuandja) kindlaksmääratud kuupäeva(de)l tulevikus üks või enam makseid. Tavaliselt hõlmab võlakiri kindlaksmääratud intressimäära (kupong) ja/või seda müüakse diskonteerituna ehk madalama hinnaga kui emitendi poolt makstav hind tagasiostu tähtajal. Võlakirjad, mida emiteeritakse algse tagasiostu tähtajaga enam kui üks aasta, loetakse pikaajalisteks võlakirjadeks.

**Võlakohustused (finantskontod):** hõlmavad laene, hoiustega seotud võlakohustusi, emiteeritud võlakirju ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete pensionifondi reserve (mis tulenevad tööandja otsesest pensionikohustusest oma töötajate ees), hinnatuna turuväärtuses perioodi lõpus. Kuigi võlakohustused ei sisalda kvartaalsetes finantskontodes andmete piiratud kättesaadavuse tõttu kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete (näiteks ettevõtete vahelised laenud) ning euroalaväliste pankade poolt antud laene, on need komponendid olemas aastastes finantskontodes.

**Võlg (valitsussektor):** valitsussektori brutovõlg nominaalväärtuses aasta lõpu seisuga konsolideerituna valitsussektori asutuste siseselt ja vahel.

**Väliskaubandus:** kaubaeksport ja -import euroalaväliste riikidega; seda mõõdetakse käibe põhjal ning mahu ja ühikuhinna indeksitena. Väliskaubandusstatistika pole otseselt võrreldav

rahvamajanduse arvepidamises kajastatud ekspordi ja impordiga, sest viimane hõlmab nii euroalasiseseid kui ka -väliseid tehinguid ning ühendab kaubad ja teenused. Samuti ei ole see täielikult võrreldav kaubanimetustega maksebilansi statistikas. Peale meetodiliste kohanduste seisneb peamine erinevus selles, et väliskaubandusstatistikas sisalduvad impordi registreerimisel ka kindlustus- ja veoteenused, samas kui maksebilansi statistika registreerimisel kaubanimetustes hõlmatakse FOB-hinnad.

**Ühtlustatud tarbijahinnaindeks (ÜTHI):** tarbijahindade mõõtühik, mille koostab Eurostat ja mis ühtlustatakse kõigi ELi liikmesriikide jaoks.

ISSN 1561-0136



9 771561 013006