



EUROOPA KESKPANK

EUROSÜSTEEM

Majandusülevaade

2 / 2016



Sisukord

Majandusareng

Ülevaade	3
1 Väliskeskond	7
2 Finantsareng	13
3 Majandusaktiivsus	16
4 Hinnad ja kulud	21
5 Raha ja laenud	25
6 Eelarve areng	30

Infokastid

1 Stiliseeritud faktid USA töviljakuse kasvu aeglustumise kohta ja selle majanduslik mõju	34
2 Naftahinna viimase aja suundumused	38
3 Likviidsuskeskkond ja rahapoliitilised operatsioonid 28. oktoobrist 2015 kuni 26. jaanuarini 2016	40
4 Euroala teenindussektori võrdlemisi suure aktiivsuse tagamaad	45
5 Naftahinna languse mõju euroala jooksevkonto ülejäägile	49
6 Naftahind ja euroala energia tarbijahinnad	51
7 ÜTHI-inflatsiooni ning ilma energia- ja toiduainekomponendita arvestatava ÜTHI-inflatsiooni seos	54
8 Makromajandusliku tasakaalustamatuse menetlus ja 2015. aasta riigipõhiste soovituste elluviimine	57

Artiklid

Käesolevast majandusülevaatest on välja jäetud kaks artiklit, mida saate lugeda inglise keeles EKP kodulehelt.

Statistika

S1

Majandusareng

Ülevaade

Oma rahapoliitikat käsitleval koosolekul, mis peeti 10. märtsil 2016, vaatas EKP nõukogu rahapoliitika kursi põhjalikult läbi, tuginedes korralistele majandus- ja rahapoliitilistele analüüsidele ning võttes arvesse ka EKP ekspertide uut makromajanduslikku ettevaadet aastani 2018. Selle tulemusel võttis nõukogu hinnastabiilsuse tagamiseks vastu otsused mitme meetme rakendamise kohta. Terviklik meetmepakett tugineb eri vahendite koostoimele ja on kavandatud viisil, mis leevendab veelgi rahastamistingimusi, soodustab uute laenude andmist ja tugevdab nõnda euroala majanduse taastumise tempot ning kiirendab inflatsiooni naasmist tasemele, mis jääb 2% tasemest allapoole, kuid selle lähedale.

Majandus- ja rahapoliitiline hinnang EKP nõukogu 10. märtsi 2016. aasta koosoleku ajal

Üleilmne majandusaktiivsus vähenes aastavahetusel, kuid peaks hakkama taas tagasihoidlikus tempos kasvama. Madalad intressimäärad, tööturgude olukorra paranemine ja kasvav kindlustunne toetavad arenenud riikide väljavaadet. Seevastu arenevate riikide keskmise aja väljavaade on endiselt ebakindlam. Hiinas on oodata majandusaktiivsuse jätkuvat kahanemist, mis avaldab negatiivset mõju teistele arenevatele riikidele, eriti Aasias. Samal ajal peavad toorainet eksportivad riigid seoses langevate toormehindadega tegema uusi kohandusi. Selles kontekstis on euro efektiivne vahetuskurss viimastel kuudel märkimisväärselt tugevnenud.

Finantsturgudel on viimastel kuudel täheldatud suuremat volatiilsust.

2015. aasta detsembri algusest kuni selle aasta veebruari keskpaigani odavnesid riskantsemate finantsvarade hinnad, sest tunti muret üleilmse majanduskasvu pärast. Viimasel ajal on see langussuundumus siiski osaliselt pöördunud. Selle taga on investorite murelikkuse vähenemine tänu kasvavale naftahinnale, USA oodatust parematele majandusnäitajatele ja euroala edasiste rahapoliitiliste stiimulite suhtes tekkinud ootustele. Kõrgema reitinguga riikide riigivõlakirjade tulusus on viimasel kolmel kuul veelgi vähenenud.

Euroala majanduse elavnemine jätkub, kuid nõrgema väliskeskkonna tõttu oli kasv aasta algul oodatust väiksem. Reaalse SKP kvartalikasv oli 2015. aasta neljandas kvartalis sisenõudluse toel 0,3%, kuid seda kahandas netoekspordi negatiivne mõju. Viimased küsitlusandmed osutavad sellele, et aasta algul oli kasvutempo oodatust väiksem.

Edaspidi peaks majanduse taastumine mõõdukas tempos jätkuma.

Sisenõudlust peaksid ka edaspidi toetama EKP rahapoliitilised meetmed ja nende soodne mõju rahastamistingimustele, aga ka varasematest struktuurireformidest tulenev tööhõive kasv. Lisaks eeldatakse, et madal naftahind pakub lisatuge kodumajapidamiste reaalsele kasutatavale tulule ning seega ka eratööstusele, ettevõtete kasumlikkusele ja investeeringutele. Peale selle on euroala eelarvepoliitiline kurss veidi ekspansiivne, mis kajastab muu hulgas põgenike toetuseks võetavaid meetmeid. Samal ajal pärsivad euroala majanduse elavnemist endiselt kesised kasvuväljavaated arenevatel turgudel, volatiilne finantsturg, bilansside korrigeerimise vajadus mitmes sektoris ja loidus struktuurireformide rakendamisel.

EKP ekspertide 2016. aasta märtsi makromajanduslikus ettevaates euroala kohta nähakse ette, et SKP aastane reaalkasv kiireneb 2016. aastal 1,4%, 2017. aastal 1,7% ja 2018. aastal 1,8%. Võrreldes eurosüsteemi ekspertide 2015. aasta detsembri makromajandusliku ettevaatega on SKP reaalkasvu prognoosi veidi allapoole korrigeeritud. Selle peamiseks põhjuseks on maailmamajanduse halvenenud kasvuväljavaade. EKP nõukogu hinnangul ohustavad euroala majanduskasvu väljavaadet endiselt langusriskid, mis on seotud eelkõige maailmamajanduse arengust tingitud suurenenud ebakindlusega ja laiemate geopoliitiliste riskidega.

Eurostati kiirhinnangu kohaselt oli euroala aastane ÜTHI-inflatsioonimäär 2016. aasta jaanuaris 0,3% ja veebruaris –0,2%. Selles languses oli oma osa kõigil peamistel ÜTHI komponentidel. 2016. aasta teisel poolel peaksid inflatsioonimäärad taastuma ja seejärel EKP rahapoliitiliste meetmete ja majanduse oodatava elavnemise tulemusena veelgi tõusma.

Eurostati kiirhinnangu kohaselt oli euroala aastane ÜTHI-inflatsioonimäär

2016. aasta jaanuaris 0,3% ja veebruaris –0,2%. Selles languses oli oma osa kõigil peamistel ÜTHI komponentidel. 2016. aasta teisel poolel peaksid inflatsioonimäärad taastuma ja seejärel EKP rahapoliitiliste meetmete ja majanduse oodatava elavnemise tulemusena veelgi tõusma.

EKP ekspertide 2016. aasta märtsi makromajanduslikus ettevaates euroala kohta eeldatakse, et aastane ÜTHI-inflatsioon on 2016. aastal 0,1%, 2017. aastal 1,3% ja 2018. aastal 1,6%. Võrreldes eurosüsteemi ekspertide 2015. aasta detsembri makromajandusliku ettevaatega on ÜTHI-inflatsiooni prognoosi allapoole korrigeeritud. Selle peapõhjus on naftahinna langus viimastel kuudel. EKP nõukogu jälgib euroala hinnakujundust ja palgamuutusi tähelepanelikult eesmärgiga tagada, et praegune aeglane inflatsioon ei avaldaks teisest mõju palga- ja hinnakujundusele.

EKP ekspertide 2016. aasta märtsi makromajanduslikus ettevaates euroala kohta eeldatakse, et aastane ÜTHI-inflatsioon on 2016. aastal 0,1%, 2017. aastal 1,3% ja 2018. aastal 1,6%. Võrreldes eurosüsteemi ekspertide 2015. aasta detsembri makromajandusliku ettevaatega on ÜTHI-inflatsiooni prognoosi allapoole korrigeeritud. Selle peapõhjus on naftahinna langus viimastel kuudel. EKP nõukogu jälgib euroala hinnakujundust ja palgamuutusi tähelepanelikult eesmärgiga tagada, et praegune aeglane inflatsioon ei avaldaks teisest mõju palga- ja hinnakujundusele.

EKP rahapoliitilised meetmed kanduvad endiselt laenuitingimustesse üle ja toetavad ka edaspidi laiema rahapakkumise ja laenuünaamikat.

Rahapakkumise kasv on jäänud kindlaks, ning laenukasv jätkab järkjärgulist taastumist, mida on täheldatud alates 2014. aasta algusest. Laia rahapakkumise kasvu mõjutasid jällegi esmajoones riigisisised rahaloomeallikad. Madalad intressimäärad, EKP suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide mõju ja laiendatud varaostukava on aidanud rahapakkumise ja laenuünaamikat parandada. Pankade rahastamiskulud on jäänud püsima enneolematult madalal tasemel. Riikide vahel on küll märgatavaid erinevusi, kuid üldiselt kajastuvad pankade soodsad rahastamistingimused laenuvõtjatele pakutavates madalamates intressimäärades. Paremad laenuitingimused aitavad endiselt laenukasvul taastuda. Pärast eelmises kahes kvartalis toimunud stabiliseerumist kasvas mittefinantsettevõtetele pakutava

välisrahastamise aastane koguvoog hinnangute kohaselt 2015. aasta neljandas kvartalis veelgi. Kokkuvõttes on alates 2014. aasta juunist rakendatud rahapoliitilised meetmed ettevõtete ja kodumajapidamiste laenuitingimusi märgatavalt parandanud.

Rahapoliitilised otsused

EKP nõukogu leidis, et majandus- ja monetaaranalüüsi tulemuste võrdlus kinnitab vajadust pakkuda rahapoliitilisi lisastiimuleid, et tagada inflatsioonimäär võimalikult kiire taastumine tasemeni, mis on 2%st allpool, ent selle lähedal. Majandus- ja rahastamistingimused olid pärast EKP nõukogu viimast jaanuarikuist koosolekut veelgi halvenenud ning EKP nõukogu keskmise aja hinnastabiilsuse eesmärgi saavutamise oli ilmselgelt suuremas ohus. Sellele viitab ka inflatsiooni- ja majanduskasvuprognoside allapoole korrigeerimine EKP ekspertide 2016. aasta märtsi makromajanduslikus ettevaates. Selle tulemusel otsustas nõukogu võtta hinnastabiilsuse tagamiseks mitu meetet.

- Esiteks otsustas nõukogu EKP baasintressimäärade kohta, et eurosüsteemi põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäär alandatakse 5 baaspunkti võrra 0,00%ni ja laenamise püsivõimaluse intressimäär 5 baaspunkti võrra 0,25%ni. Hoiustamise püsivõimaluse intressimäär langetati 10 baaspunkti võrra -0,40%ni.
- Teiseks otsustas nõukogu suurendada varaostukava alusel tehtavate igakuiste ostude mahtu 60 miljardilt eurolt 80 miljardi euroni. Varasid kavatakse osta kuni 2017. aasta märtsi lõpuni või vajaduse korral kauemgi ning igal juhul seni, kuni inflatsiooni areng on EKP nõukogu hinnangul püsivalt kohandunud ja kooskõlas nõukogu eesmärgiga hoida inflatsioonimäär keskmise aja jooksul 2% tasemest allpool, ent selle lähedal. Varaostukava endiselt sujuva rakendamise tagamiseks otsustas nõukogu tõsta kõlblike rahvusvaheliste organisatsioonide ja mitmepoolsete arengupankade emiteeritud väärtpaperite ostude puhul kehtivaid emiteerija- ja emissioonipõhiseid piiranguid 33%lt 50%le.
- Kolmandaks otsustas nõukogu lisada uue ettevõtlussektori varaostukava raames regulaarsete ostude jaoks kõlblike varade loetellu euroalal asutatud ettevõtete (v.a pangad) emiteeritavad eurodes nomineeritud investimisjärguga võlakirjad. See suurendab veelgi eurosüsteemi varaostude mõju ülekandumist reaalmajanduse rahastamistingimustele. Uue ostukava raames tehtavad varaostud algavad käesoleva aasta teise kvartali lõpu poole.
- Neljandaks otsustas EKP nõukogu käivitada alates 2016. aasta juunist neli uut suunatud pikemaajalist refinantseerimisoperatsiooni (TLTRO II). Iga operatsiooni tähtaeg on neli aastat. Need uued operatsioonid tugevdavad EKP rahapoliitika toetavat kurssi ja tõhustavad selle ülekandumist, soodustades pankade laenuandmist reaalmajandusele. Operatsioonides osalejatel on õigus saada laenu mahus, mis moodustab kuni 30% kõlblike laenude jäägist seisuga 31. jaanuar 2016. TLTRO II intressimäär kehtestatakse iga operatsiooni kogu kestuseks ning on sama, mis sel ajal kehtiv eurosüsteemi põhiliste

refinantseerimisoperatsioonide intressimäär. Pankade suhtes, kelle netolaenu ületavad võrdlusnäitajat, kohaldatakse madalamat TLTRO II intressimäära, mis võib olla sama madal kui sel ajal kehtiv hoiustamise püsivõimaluse intressimäär. TLTRO II puhul ei kehti kohustuslike ennetähtaegsete tagasimaksete nõue ja lubatud on üleminek TLTRO I-st.

Tulevikku vaadates ja hinnastabiilsuse praegust väljavaadet arvestades eeldab EKP nõukogu, et EKP baasintressimäärad püsivad praegusel või madalamal tasemel pikema aja vältel ja tunduvalt kauem kui aeg, mille jooksul tehakse netovaraoste. Alates 2014. aasta juunist võetud meetmete kõrval on 2016. aasta märtsis vastu võetud ulatuslikud rahapoliitilised otsused märkimisväärselt rahapoliitiliseks stiimuliks, mis leevendavad EKP hinnastabiilsuse eesmärki ohustavaid suurenenud riske. Ehkki naftahinna arengust tingituna on väga madal või isegi negatiivne inflatsioonimäär lähikuudel paratamatu, on ülimalt tähtis vältida teisest mõju, tagades, et inflatsioon taastub võimalikult kiiresti 2% tasemest allpool, ent selle lähedal. EKP nõukogu jätkab eeloleval perioodil hinnastabiilsuse väljavaate arengu väga hoolikat jälgimist.

Üleilmne aktiivsus aeglustus aastavahetusel; see suundumus peaks jätkuma sammhaaval, ent tagasihoidlikus tempos. Madalad intressimäärad, tööturgude olukorra paranemine ja kasvav kindlustunne toetavad arenenud riikide väljavaadet. Seevastu arenevate riikide keskmise aja väljavaade on ebakindlam. Hiinas pidurdub kasv veelgi ja negatiivne mõju kandub üle teistesse arenevatesse riikidesse, eelkõige arenevasse Aiasse, ning tooret eksportivad riigid peavad tegema uusi korrektsioone, et pakkuda madalamaid toormehindu.

Üleilmne majandustegevus ja kaubandus

Nii arenenud kui ka arenevate riikide areng 2015. aasta lõpus osutus

oodatust loiumaks. Elavnemine peaks olema eeldatust rahulikum, kinnitades, et kasvutempo on endiselt nõrk. Pärast jõulist kasvu kolmandas kvartalis tabas USA majandust 2015. aasta viimases kvartalis märkimisväärne aeglustumine. Jaapani majanduse kasvutempo võttis samuti hoogu maha, ning vähenes ka neljandas kvartalis. Kui välja arvata euroala, siis tundub suurematest arenenud riikidest üksnes Ühendkuningriik olevat aasta teisel poolel kindla kasvu säilitanud. Ka arenevates riikides pidurdus kasv aasta viimases kvartalis. Arenev Aasia on üks selle tempolangu põhjustajaid, osaliselt Hiina jätkuva tasakaalustumise tõttu. Ladina-Ameerika majandustegevuse leigus 2015. aasta lõpu poole tulenes peamiselt Brasiilia sügavast madalseisust ja üldisemalt võttes madalate toormehindade negatiivsest mõjust piirkonnas tooret tootvatele riikidele.

Üleilmsed aktiivsuse näitajad kinnitavad maailmamajanduse kasvu soikumist

aastavahetusel. Üleilmne toodangut kajastav ostujuhtide liitindeks (v.a euroala) langes veebruaris üsna järsult tasemele, mis oli veidi üle väärtuslääve (vt joonis 1). See langus oli arenenud ja arenevates riikides laiapõhjaline. Selle põhjuseks ei

olnud üksnes jätkuv tagasihoidlik areng üleilmses tootmises, vaid ka teenusepakkumise silmatorkav vähenemine. See võib tähendada, et üleilmse töötleva tööstuse praegune nõrkus võib üle kanduda teenindussektorisse, mis on seni paremini vastu pidanud. Samal ajal viitavad OECD ettevaatavad liitindikaatorid majanduskasvu leevenemisele OECD piirkonnas tervikuna.

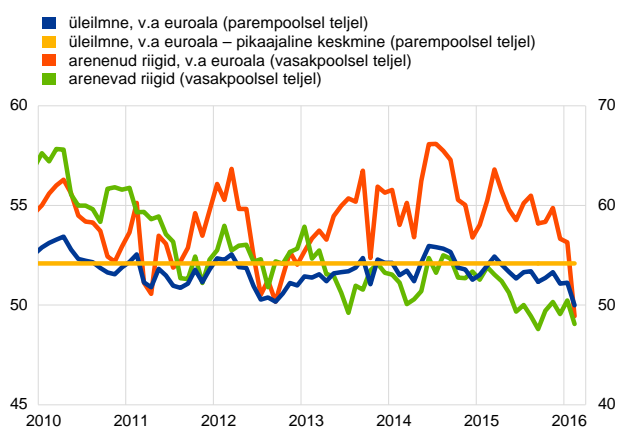
Üleilmset väljavaadet on kujundanud kolm põhitegurit: rahastamistingimuste karmistumine arenevatel turgudel, Hiina väljavaatega seotud ebakindlus ja toormehindade jätkuv nõrkus.

Rahastamistingimuste karmistumist arenevatel turgudel (vt joonis 2) on näha riigivõlakirjade tulususe kasvust, aktsiahindade märkimisväärsest allapoole korrigeerimisest ja kapitali netoväljavoolust neist riikidest maailmaturu suurema volatiilsuse tõttu. See

Joonis 1.

Üleilmne ostujuhtide liitindeks

(hajuvusindeks)



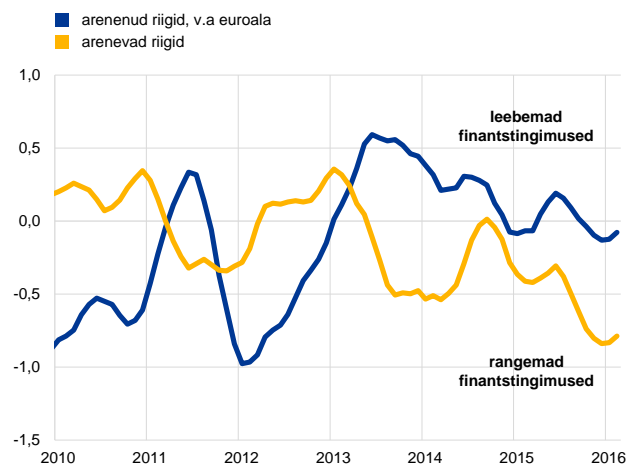
Allikad: Markit ja EKP arvutused.

Märkus. Viimased andmed pärinevad 2016. aasta veebruarist.

Joonis 2.

Finantstingimuste indeksid

(standardhälve, keskväärtusega null; kuuandmed)



Allikad: Haver Analytics ja EKP ekspertide arvutused.
Märkused. Viimased andmed pärinevad 2016. aasta veebruarist. Areneva turumajandusega riikide puhul on antud Hiina, Venemaa, Brasiilia, India ja Türgi koondnäitaja. Arenenud riigid hõlmavad USA-d, Ühendkuningriiki ja Jaapanit.

volatiilsus oli osaliselt seotud kasvava ebakindlusega Hiina majandusväljavaate suhtes. Lisaks on endiselt odavat toorme- ja eriti naftahinda aina rohkem peetud märgiks maailmamajanduse nõrkusest.

Kuna üleilmne nõrkus on aina silmanähtavam, on turgudel kahanenud ootus USA ja Ühendkuningriigi rahapoliitika normaliseerumise suhtes. Pärast baasintressimäära tõusu USA-s 2015. aasta detsembris on föderaalreservi fondide futuuride kõver kõvasti allapoole nihkunud, mis viitab sellele, et eeldatakse viivitamist USA rahapoliitika edasise karmistamisega. Reaktsioonina USA intressimäärade tõusule muutus rahapoliitika rangemaks mõnes arenevas riigis, eelkõige nendes, kus on USAga tihedad kaubandussidemed, nagu Ladina-Ameerika riigid, ja riikides, mille väering on seotud USA dollariga.

Ehkki toormehindade alanemine 2015. aasta jooksul oli peamiselt seotud pakkumise järsu kasvuga, on tähtsamal kohal nõudlustegurite roll, mis

selgitab naftahinna hiljutist langussurvet. Naftahinna šokk võib olenevalt oma laadist avaldada maailmamajandusele väga mitmesugust mõju (vt ka infokast 2). Suuremalt jaolt pakkumisest tingitud naftahinna langus 2014. aasta teisel poolel ja 2015. aasta alguses avaldas üleilmsele SKP-le positiivset netomõju peamiselt kahe kanali kaudu: 1) tulu ümberjagunemine naftat tootvatest riikidest naftat tarbivatesse riikidesse, millel oli seejärel veidi suurem kalduvus kulutada; ning 2) kasumlikkuse kasv madalamate energiasisendi kulude tõttu, mis elavdas investeerimist ja seega kogupakkumist riikides, kes on nafta netoimportijad. Samal ajal sunnib eelmise aasta teise poole järkjärguline nihe rohkem nõudlusest tingitud naftahinna languse suunas kasutama ettevaatlikumat tõlgendust. Ehkki madal naftahind võib reaalse tulu kasvu toel tooret importivatele riikidele endiselt kasu tuua, peaks väiksem välisnõudlus aktiivsusele avalduva odavama naftahinna soodsa mõju laias laastus korvama. Pealegi on edasise hinnalanguse negatiivne mõju naftat eksportivatele riikidele olnud oodatust tõsisem. Mõne riigi jaoks võib olla raske tulla naftahinna languse mõju leevendamiseks toime kiiresti kasvava eelarve tasakaalustamatusega ning see võib kaasa tuua sise- ja välisnõudluse oodatust suurema vähenemise.

Edaspidi peaks üleilmne majandusaktiivsus kiirenema järk-järgult ning seda peaksid toetama ikka veel vastupidavad kasvuväljavaated peamistes arenenud riikides ning sügava madalseisu sammsammuline vähenemine mõnes suures arenevas riigis. Endiselt madalad intressimäärad, tööturu olukorra paranemine ja tarbijate kasvav kindlustunne toetavad arenenud riikide väljavaadet. Arenevate riikide keskmise aja väljavaade on seevastu ebakindlam. Hiina majanduses jätkub kasvu aeglustumine ja selle negatiivne mõju kandub üle teistesse arenevatesse riikidesse, eelkõige arenevasse Aiasse, samal ajal kui tooret eksportivad riigid peavad tegema lisakorrektsioone, et kohaneda madalamate toormehindadega. Sellegipoolest peaks Venemaal ja Brasiilias esinev sügav madalseis üleilmset kasvu toetama.

USA riigisisese alustingimused on endiselt toetavad. Kasv peaks kiirenema sedamööda, kuidas tööturu elavnemine ilmneb tasapisi nominaalpalga kasvus, mis koos ikka veel madala naftahinnaga peaks suurendama kasutatavat tulu ja tarbimist. Eluasemeturu edasine taastumine ja veidi ekspansiivne rahapoliitika kurss peaksid toetama ka sisenõudlust, mis peaks jääma peamiseks USA kasvu taganttõukajaks. Samal ajal on laenu- ja rahastamistingimused muutunud madalatest intressimääradest hoolimata veidi karmimaks, ehkki odavam naftahind vähendab mõnevõrra erasektori investeeringute kasvutempot. Netoeksport peaks aktiivsust vähendama, arvestades USA dollari kallinemist ja välisõudluse kesist kasvu. Infokastis 1 vaadeldaksegi USA töövõime kasvu aeglustumist ja selle majanduslikku mõju.

Ühendkuningriik jätkab majandusaktiivsuse mõõdukat kasvu. See tuleneb laias laastus tarbimisest, sest madalad energiahinnad suurendavad endist viisi reaalselt kasutatavat tulu. Investeeringute kasv püsib tänu leevenevatele laenu- ja rahastamistingimustele plusspoolel, ehkki aeglustub võrreldes eelnenud aastatega. Siiski võib kasvu piirata ebakindlus, mis on seotud 2016. aasta juunis toimuva rahvahääletusega selle üle, kas Ühendkuningriik jääb ELi liikmeks. Netoeksport pärssis kasvu 2015. aasta kahe viimases kvartalis.

Jaapanis on majandustegevus jäänud loiuks. Pärast kasvu mõningast taastumist 2015. aasta kolmandas kvartalis tõmbus majandus aasta viimases kvartalis taas kokku, sest üleilmne nõudlus aeglustus ja eratarbimine oli nigel. 2016. aastal peaks kasv muutuma positiivseks, sest eratarbimine peaks palgakasvust ja madalamast naftahinnast tulenevat suuremat reaalselt tulu arvestades hoogustuma. Ka eksport peaks kasvama, sest välisõudlus taastub sammhaaval.

Hiina majanduse tasakaalustamine tekitab järkjärgulise aeglustumise, sest suurem tarbijate kulutuste maht ei ole investeeringute vähenemist täielikult tasakaalustanud. Madal naftahind ja ulatuslik tarbimine peaksid majandust lähiajal veidi toetama. Ehkki hiljutised ülemäärased aktsiaturu hinnad on ebakindlust suurendanud, ei arvata, et see oleks avaldanud väljavaatele olulist otset mõju. Nõudluse kasvu peaksid edaspidi kiirendama ka baasintressimäärade hiljutine alandamine, keskvalitsuse tagasihoidlikud eelarvestiimulid ja püüdlused vähendada kohalike omavalitsuste rahastamispiiranguid. Keskmise aja jooksul võivad laienemise tempot eelkõige investeeringute kanali kaudu siiski aeglustada suurem keskendumine vähenevale ülemäärasele tootmisvõimsusele mõnes rasketööstusharus ning seonduvate mittetöötavate laenudega tegelemine.

Kesk- ja Ida-Euroopa reaalmajanduse aktiivsus – mis on küll riigiti ebaühtlane – peaks püsima kindel. Piirkonna peamised kasvu edendajad on ikka veel jõuline eratarbimine, mida soodustab suurem reaalne kasutatav tulu, arvestades aeglase inflatsiooni olusid ja hoogsat investeeringute kasvu ELi tõukefondide toel.

Seevastu tooret eksportivates riikides seistakse endiselt silmitsi toormehindade püsivast langusest tulenevate tagajärgedega. Venemaal, kus valitseb ikka veel sügav majanduslangus, on rahastamiskulud jäänud suureks, ehkki rahastamistingimused 2015. aastal leevensid. Edasine naftahinna langus on suurendanud Vene rubla odavnemise survet, mis võib kaasa tuua kiirema inflatsiooni. Ebakindlus püsib suur ja ettevõtete kindlustunne väike, samal ajal piirab

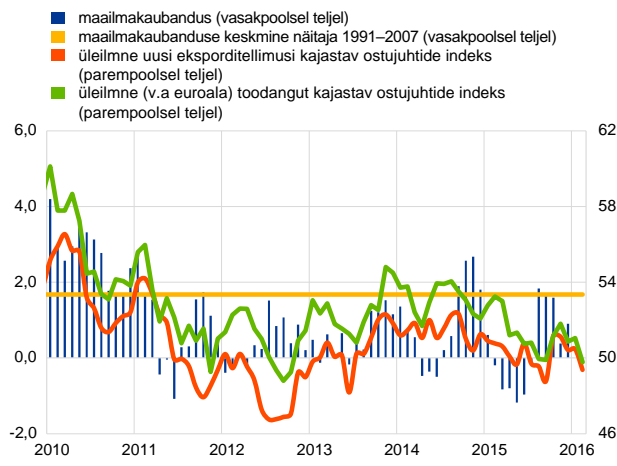
kahanenud naftatulu ikka veel avaliku sektori kulutusi. Ladina-Ameerikas on Brasiilia majandus järsult aeglustunud. Majandusaktiivsust kahandavad poliitiline ebakindlus, halvenevad kaubandustingimused, mis tulenevad langevatest toormehindadest, karmistuv rahapoliitika ja rahastamistingimused. Edaspidi peaks Brasiilias ja Venemaal esinev sügav madalseis siiski leevenema, sest nende väeringud ja toormehinnad stabiliseeruvad.

Maailmakaubandus, mis naasis 2015. aasta teisel poolel positiivse kasvunäitaja juurde, tundub olevat aastavahetusel taas aeglustunud. Kaupade ja teenuste üleilmne import (v.a euroala) kahanes teises kvartalis 0,9% ja kasvas kolmandas kvartalis kvartali arvestuses 0,7% (vt joonis 3). Selline kasv kajastab osaliselt mõnes arenenud ja arenevas riigis – näiteks Ühendkuningriigis, Jaapanis ja

Joonis 3.

Maailmakaubandus

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



Allikad: Markit, Madalmaade majanduspoliitika analüüsi büroo ja EKP arvutused. Märkus: Ostujuhtide indeksite viimased andmed pärinevad 2016. aasta veebruarist ja maailmakaubanduse andmed 2015. aasta detsembrist.

Hiinas – täheldatud madalate näitajate korrigeerimist, mis oli peamiselt seotud andmete volatiilsusega. Samal ajal selgitab see veidi suuremat langust Brasiilias ja Venemaal ehk riikides, kus impordi järsu kahanemise taga võivad enamjaolt olla sisenõudluse kahanemine ja vahetuskursi odavnemine. Esialgseid kaubandusandmed ja neljanda kvartali küsitlused viitavad sellele, et üleilmne kasvutempo pidurdub taas. Maailmamajanduse impordikasv vähenes oktoobrikuiselt 1,7%lt novembris 0,7%ni (kolme kuu arvestuses). Impordikasvu tempo muutus arenevates riikides taas negatiivseks, arvestades järsku langust arenevas Aasias (samuti Lähis-Idas ja Aafrikas). Seevastu arenenud riikides püsis impordikasv jõulisem, ehkki aeglustus samuti veidi oktoobriga võrreldes. Lisaks vähenes üleilmne uute eksporditellimuste maht eelmise kuu 50,4ga võrreldes veebruaris 49,4ni, mis viitas maailmakaubanduse kasvu uuele nõrkusele aastavahetusel.

Üldiselt viitab üleilmne kasvuväljavaade endiselt aeglasele ja ebahütlasele taastumisele. EKP ekspertide 2016. aasta märtsi makromajandusliku ettevaate kohaselt peaks maailmamajanduse (v.a euroala) aastane SKP reaalkasv kiirenema väga vähe, kerkides 2015. aasta 3,1%lt 2016. aastal 3,2%ni, 2017. aastal 3,8%ni ja 2018. aastal 3,9%ni. Euroala välisnõudlus peaks jõudma 2015. aasta 0,4%lt 2016. aastaks 2,2%ni, 2017. aastaks 3,8%ni ja 2018. aastaks 4,1%ni. Võrreldes 2015. aasta detsembri ettevaatega tähendab see maailmamajanduse kasvu allapoole korrigeerimist, mis kajastab oodatust kesisemat väljavaadet nii arenenud kui ka arenevates riikides. Euroala välisnõudluse andmete muudatused on laias laastus kooskõlas maailmamajanduse kasvu omadega.

Üleilmse aktiivsuse väljavaadet ohustavad endiselt langusriskid, mis on kõige ilmsemad arenevates riikides. Üks peamine risk on seotud suurema aeglustumisega arenenud riikides, sealhulgas Hiinas. Karmistuvad finantstingimused ja kasvav poliitiline ebakindlus võivad oodatust rohkem olemasolevat makromajanduslikku tasakaalustamatust süvendada, kindlustunnet vähendada ja kasvu pidurdada. Poliitiline ebakindlus seoses majandusliku üleminekuga Hiinas võib

kaasa tuua üleilmse finantsvolatiilsuse kasvu. Majanduse väljavaadet halvendavad ka geopoliitilised riskid. Lisaks süvendab eelarve tasakaalustamatust püsivalt madal naftahind, mis tekitab finantsstabiilsuse probleeme mõningates peamistes nafta eksportivates riikides.

Üleilmsed hinnamuutused

Üleilmne inflatsioon on viimastel kuudel kiirenenud, aga jääb kokkuvõttes üpris madalale tasemele.

Aastane tarbijahinnainflatsioon OECD piirkonnas kiirenes detsembri 0,9%lt jaanuari 1,2%ni eeskätt energiahindade vähem negatiivse osakaalu tõttu (vt joonis 4). Kuigi inflatsioon on endiselt väike, viitab see märgatavale kasvule võrreldes 2015. aasta viimase kvartaliga (keskmine oli samal ajal 0,7%). OECD aastainflatsioon (v.a toiduained ja energia) püsis võrreldes eelnenud kuuga muutumatult 1,9% juures ja oli vaid veidi üle 2015. aasta viimase kvartali taset (mil see oli keskmiselt 1,8%). Energiahindade langus jätkus jaanuaris seitsmeteistkümnendat kuud järjest (aasta arvestuses –5,3%), aga rahulikumas

tempo, samal ajal kui toiduainete hindade inflatsioon jäi üldjoontes muutumatuks. Konkreetsetest riikidest rääkides kiirenes koguinflatsioon Kanadas, Ühendkuningriigis ja USAs, ent langes negatiivsele tasemele Jaapanis. Peamiste OECD-väliste riikide seas hoogustus koguinflatsioon Hiinas ning pidurdus Indias ja Venemaal. Brasiilias püsis aastane inflatsioon muutumatult kahekohalise näitaja juures.

Jaanuari lõpus langes naftahind 12 aasta madalaimale tasemele, ent on pärast seda mõnevõrra taastunud.

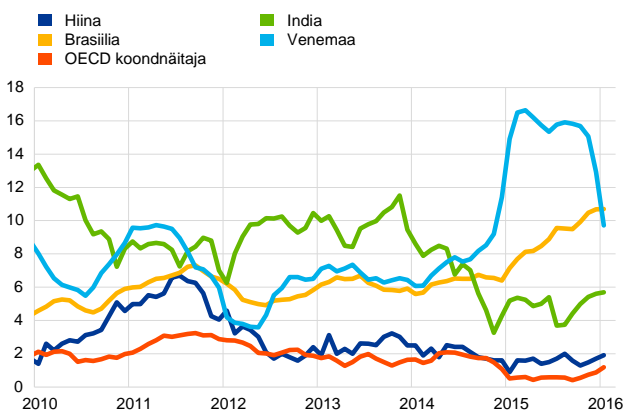
Naftahind langes taas 2015. aasta oktoobri keskpaigast kuni 2016. aasta jaanuari lõpuni, sest naftaturul oli ülepakkumine ja naftanõudlus vähenes. Pakkumispoolel tekitas langussuundumuse OPECi detsembrikuine otsus säilitada kehtiv tootmismahd rekordtasemel, ning kindel OPECi-väline tootmismahd. Viimasel ajal on väikesele taastumisele kaasa aidanud arutelud

OPECi ja OPECi-väliste riikide kokkuleppe üle, mis puudutab toodangumahu külmutamist jaanuarikuisel tasemel, ning tarnekatkestused Iraagis ja Nigeerias. Suurema volatiilsuse tõttu tõusis naftahind veebruaris ja märtsi alguses taas. Üleilmsel naftaturul püsib ülepakkumine, mille on tinginud: 1) OPECi ja OPECi-väliste tootjate ühise toodangumahu kärpe väike tõenäosus; 2) Iraani naasmine üleilmsel naftaturule ja 3) naftanõudluse vähenemine. OPECi liikmesriikide tootmismahd on jätkuvalt rekordiliselt kõrge taseme lähedal ning ka OPECi-väliste riikide tootmismahd püsib suur; Venemaa tootmismahd on enneolematul tasemel, ehkki USA põlevkiviõlitoodangus esineb järsu kahanemise märke. OECD naftavarud kasvasid veelgi ja olid 2015. aasta neljanda kvartali lõpus rekordilisel tasemel. Muu toorme (v.a nafta) hinnad on kõrgemate metallihindade tõttu alates jaanuari lõpust mõnevõrra tõusnud.

Joonis 4.

Tarbijahinnainflatsioon

(aastamuutus protsentides)



Allikad: riikide andmed ja OECD.

Märkus. Viimased andmed pärinevad 2016. aasta jaanuarist.

Keskmise aja jooksul jääb üleilmne inflatsioon tõenäoliselt tagasihoidlikuks.

Ühest küljest peaks madal naftahind ja muu toorme hind inflatsioonisurvet lühikese aja jooksul veelgi alandama. Samal ajal osutab aeglaselt ahenev kogutoodangulõhe arenenud riikides ja laienev kogutoodangulõhe mitmes areneva turumajandusega riigis endistviisi külluslikule kasutamata tootmisvõimsusele üleilmsel tasandil, mis peaks keskmise aja jooksul üleilmset alusinflatsiooni jätkuvalt aeglustama. Teisest küljest viitab naftafutuuride kõvera tõus naftahinna märkimisväärsele kallinemisele keskmise aja jooksul.

2 Finantsareng

Viimaseid kuid on iseloomustanud finantsturu suur volatiilsus. Üleilmse kasvuga seotud kartused ja naftahinna jätkuv langus alandasid riskantsemate finantsvarade hindu alates 2015. aasta detsembrist kuni veebruari keskpaigani. Seejärel see suundumus osaliselt pöördus, sest naftahinna tõus, oodatust paremad majandusandmed USA-s ja edasiste rahapoliitiliste stiimulite ootus euroalal vähendasid investorite kartusi. Vaatlusperioodil – 2. detsembrist 2015 kuni 9. märtsini 2016 – tabas euroala aktsiahindasid kokkuvõttes ligikaudu 12% suurune langus, kusjuures veebruari keskpaika iseloomustas rohkem kui 20% suurune ajutine kukkumine. Samal ajal vähenes kõrgema intressimääraga riigivõlakirjade tulusus, sest investorid soovisid leida turvalisemaid varasid.

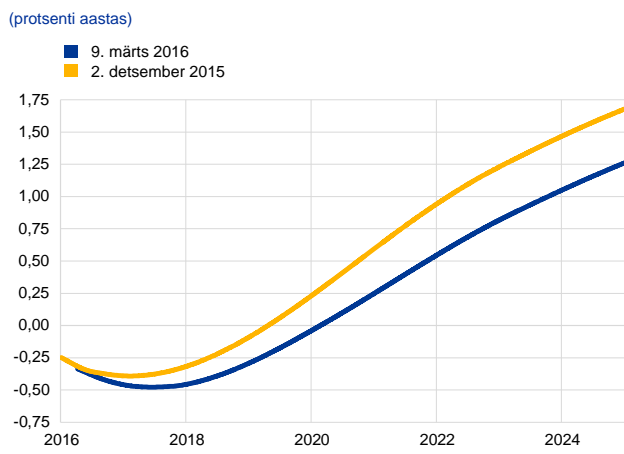
Alates 2015. aasta detsembri algusest kuni 2016. aasta veebruari keskpaigani alandasid üleilmsed kasvuga seotud kartused ja naftahinna jätkuv langus riskantsemate varade hinda järsult, kuid seejärel see suundumus osaliselt pöördus. 2016. aasta alguses süvenesid üleilmse kasvuga seotud kartused, sest Hiina aktsiahinnad ja naftahind odavnesid hüppeliselt. Neid kartusi suurendasid ka euroala ja USA negatiivsed majandusnäitajad, mis tõid kaasa finantsvarade uue ümberhindamise – allapoole. Alates veebruari keskpaigast kuni märtsi alguseni aitasid naftahinna tõus, oodatust paremad majandusnäitajad USA-s ning edasiste rahapoliitiliste stiimulite ootus euroalal riskantsemate varade hindu osaliselt taastada. Suuri kõikumisi oli näha ka aktsiaturu volatiilsuse näitajates, mis kerkisid märkimisväärselt kuni veebruari keskpaigani ja langesid veidi vaatlusperioodi lõpu poole.

EONIA langes vaatlusperioodil pärast seda, kui EKP nõukogu otsustas 2015. aasta detsembris langetada hoiustamise püsivõimaluse intressimäära 0,10% võrra kuni –0,30%ni. Pärast kõikumist –13 ja –15 baaspunkti vahel nädal enne seda, kui 2015. aasta detsembris otsustatud intressimäära alanemine jõustus, jäi EONIA seejärel –22 ja –25 baaspunkti vahemikku, kui välja arvata ajutine

tõus 2015. aasta lõpus, mis oli tingitud suuremast nõudlusest likviidsuse järele. EONIA alanemise põhjustas ülelikviidsuse kahanemine seoses laiendatud varaostukava raames tehtud ostudega. Täpsem teave euroala likviidsustingimuste ja rahapoliitiliste operatsioonide kohta on esitatud infokastis 3.

EONIA forvardkõver muutus märkimisväärselt laugemaks, sest üleilmne ebakindlus ja ootused rahapoliitika suhtes vähendasid tulusust kogu kõveral. Pikemaajalised EONIA forvardmäärad alanesid vaatlusperioodi jooksul ligikaudu 50 baaspunkti, kõvera lühemaajaliste intressimäärade osas oli langus mõnevõrra väiksem. See tõi kaasa kõvera edasise laugenemise (vt joonis 5). 9. märtsil oli kõvera madalaim punkt ligikaudu –50 baaspunkti, mis osutas sellele, et turg ootas hoiustamise püsivõimaluse

Joonis 5.
EONIA forvardmäärad



Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.

intressimäära lisaalanemist enne EKP nõukogu 10. märtsi istungit. EONIA forvardmäärade suurt langust võib mõnel määral selgitada EKP rahapoliitiliste lisastiimulite ootustega. Veelgi võimendab seda alanemist üleilmse ebakindluse kasv, mis tõi kaasa turvalisemate varade, sealhulgas EONIA intressimääradega tihedalt seotud varade nõudluse suurenemise.

Euroala kümneaastaste riigivõlakirjade tulususe SKPga kaalutud keskmine vähenes alates detsembri algusest kuni 9. märtsini 11 baaspunkti (vt joonis 6).

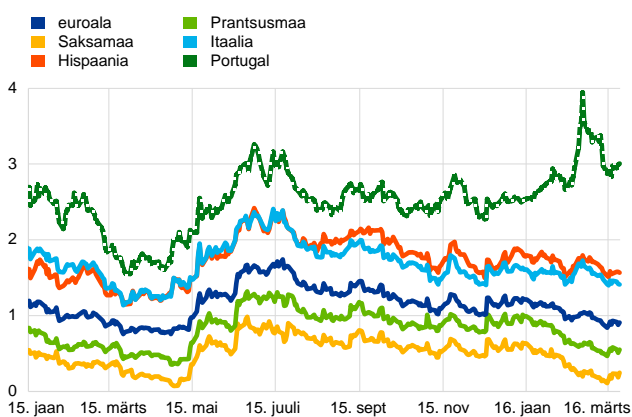
Pärast EKP nõukogu istungit detsembri algul hakkas euroala riigivõlakirjade tulusus esialgu kasvama. Alates 2016. aasta jaanuari algusest avaldasid üleilmse ebakindluse kasv ja turu suurenevad ootused euroala edasiste rahapoliitiliste stiimulite suhtes euroala riigivõlakirjade tulususele langussurvet, mis pööras

detsembrikuise kasvu ümber. Kokkuvõttes langes euroala kümneaastaste riigivõlakirjade tulususe SKPga kaalutud keskmine 2015. aasta detsembri algusest kuni märtsi alguseni 11 baaspunkti ja oli 9. märtsil 0,9%.

Joonis 6.

Valitud euroala riikide kümneaastaste riigivõlakirjade tulusus

(protsenti aastas)



Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.
Märkused. Kirje „euroala“ tähistab kümneaastaste riigivõlakirjade tulususe SKPga kaalutud keskmist. Viimased andmed pärinevad 9. märtsist 2016.

Joonis 7.

Ettevõtete võlakirjade tulusus euroalal

(protsenti aastas)



Allikad: iBoxx ja EKP.
Märkus. Viimased andmed pärinevad 9. märtsist 2016.

Riigiti oli riigivõlakirjade tulusus mõnevõrra erinev.

Seejuures oli kõrgema reitinguga riikides langus suurem, ent enamikus madalama reitinguga riikides jäi tulusus samaks või kasvas veidi sama ajavahemiku jooksul. Portugalis kõikus riigivõlakirjade tulusus märkimisväärselt, kajastades turu kartusi riigieelarve ja äsja valitud valitsuse reformikava pärast.

Üleilmne riskantsete varade müük mõjutas ka ettevõtete võlakirju ja madalama reitinguga võlakirjade riskimarginaalid suurenesid rohkem kui kõrgema reitinguga võlakirjade omad.

Kui ettevõtete võlakirjade riskimarginaalid suurenesid, siis ettevõtete võlakirjade tulusus oli nii finants- kui ka mittefinantsettevõtete puhul volatiilne, aga jäi vaatlusperioodil kokkuvõttes enam-vähem samale tasemele (vt joonis 7), sest keskmise näitaja järgi tasakaalustasid alanevad riskivabad intressimäärad krediidiriski marginaalide tõusu. Ettevõtete võlakirjade tulusus jääb nii finants- kui ka mittefinantsettevõtete puhul pikemas plaanis väga väikeseks.

Pärast ulatuslikku langust alates detsembri algusest kuni veebruari keskpaigani leidis euroala aktsiaturgudel vaatlusperioodi lõpu poole aset tugevnemine.

Kuna üleilmne ebakindlus kasvas, langesid euroala aktsiahinnad alates detsembri algusest kuni 11. veebruarini ligi 21% (vt joonis 8), mõõdetuna EURO STOXX üldindeksina. 11. veebruarist 9. märtsini tõusid aktsiahinnad taas, mille tulemuseks oli lõppkokkuvõttes 12% suurune langus vaatlusperioodil. Enne aktsiahindade taastumist

Joonis 8.

Euroala ja USA aktsiahindade indeksid

(1. jaanuar 2015 = 100)

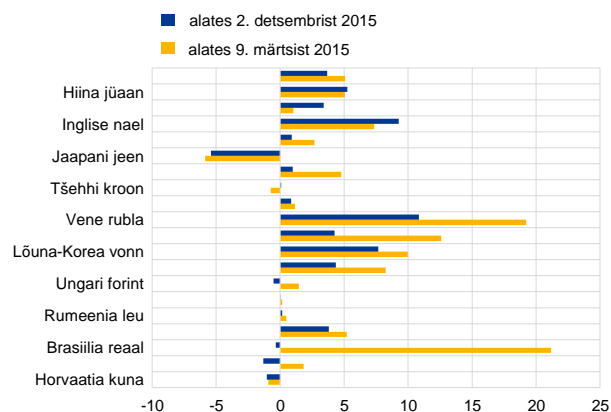


Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.
Märkus. Viimased andmed pärinevad 9. märtsist 2016.

Joonis 9.

Euro ja valitud vääringute vahetuskursi muutused

(muutus protsentides)



Allikas: EKP
Märkused. Protsentuaalsed muutused 2016. aasta 9. märtsi suhtes. EER 38 on euro nominaalne efektiivne vahetuskurs euroala 38 kõige olulisema kaubanduspartneri vääringu suhtes.

vähenes euroala pankade omakapital palju rohkem kui kogu turul, sest pangandussektori üldise kasumlikkuse pärast tekkis mure, millega kaasnes paar riigi- ja pangapõhist sündmust. Täpsemalt öeldes alanen EURO STOXX pankade aktsiate hinnaindeks detsembri algusest kuni veebruari keskpaigani 35%. Seejärel tõusis see veidi vaatlusperioodi lõpu poole, tuues kokkuvõttes kaasa ligi 22% suuruse languse. USA aktsiaturgudel oli sarnane, ehkki väiksem kõikumine, nii et S&P 500 indeks langes kokkuvõttes vaid 4%.

Euro efektiivne vahetuskurs on vaatlusalusel kolmel kuul märkimisväärselt kallinenud. See toimus alates 2015. aasta detsembri algusest kuni 2016. aasta veebruari keskpaigani, arvestades üleilmse ebakindluse suurenemist. Sellest ajast saadik on euro efektiivne vahetuskurs ja euro kurss USA dollarisse veidi odavnenud, arvestades võlakirjade pikaajalise tulususe riskimarginaalide laienemist USA ja euroala vahel ning EKP rahapoliitiliste lisastiimulite ootuseid. Kokkuvõttes tugevnes euro väliskaubanduse osatähtsusega kaalutuna vaatlusperioodil 3,7% (vt joonis 9). Kui heita pilk kahepoolsetele vahetuskurssidele, siis kallines euro kurss USA dollarisse samal ajavahemikul 3,4%. Ühendkuningriigi rahvahääletusega ELi liikmesuse üle kaasnes suurem ebakindlus, mis mõjutas Inglise naela negatiivselt, tuues kaasa euro 9,3% kallinemise. Euro tugevnes ulatuslikult ka Vene rubla, Hiina jüaani ning arenevate turgude ja tooret eksportivate riikide vääringute suhtes. Suurem kõikumine ja riskivalmiduse vähenemine tõid kasu Jaapani jeenile, sest euro odavnes jeeni suhtes 5,4%.

3 Majandusaktiivsus

Euroala majanduse elavnemine jätkub, ehkki aasta alguses võis väliskeskonna halvenemise tõttu näha kasvu aeglustumise märke. Reaalse SKP kvartalikasv oli 2015. aasta neljandas kvartalis 0,3%, jäädes eelmise kvartaliga võrreldes muutumatuks. Värskeimad küsitlusnäitajad osutavad oodatust aeglasemale kasvutempole 2016. aasta alguses. Tulevikku vaadates peaks majanduse taastumine jätkuma mõõdukas tempos. Sisenõudlust peaksid veelgi toetama EKP rahapoliitilised meetmed ja nende soodne mõju rahastamistingimustele, kergelt ekspansiivne eelarvepositsioon ning varasemate struktuurireformide kasu tööhõivele. Madal naftahind peaks suurendama veelgi kodumajapidamiste reaalset kasutatavat tulu, ettevõtete kasumlikkust ning seega ka eratarbimist ja investeeeringuid. Samal ajal pärsvivad euroala majanduslikku taastumist endiselt kesised kasvuväljavaated arenevatel turgudel, volatiilsed finantsturud, bilansside korrigeerimise vajadus mitmes sektoris ja struktuurireformide rakendamise loid tempo. EKP ekspertide 2016. aasta märtsi makromajanduslikus ettevaates prognoositakse euroalale mõnevõrra aeglasemat SKP reaalkasvu: 2016. aastaks 1,4% (1,7%lt allapoole korrigeeritud), 2017. aastaks 1,7% (1,9%lt allapoole korrigeeritud) ja 2018. aastaks 1,8%.

Euroala majanduse elavnemine jätkub, kuid üleilmsed muutused pärsvivad lühiajalist väljavaadet.

Reaalne SKP kasvas eelmise kvartaliga võrreldes 2015. aasta neljandas kvartalis 0,3%, st jäi eelmise kvartaliga võrreldes muutumatuks, ning taas avaldas sellele soodsat mõju eratarbimine (ehkki vähem kui

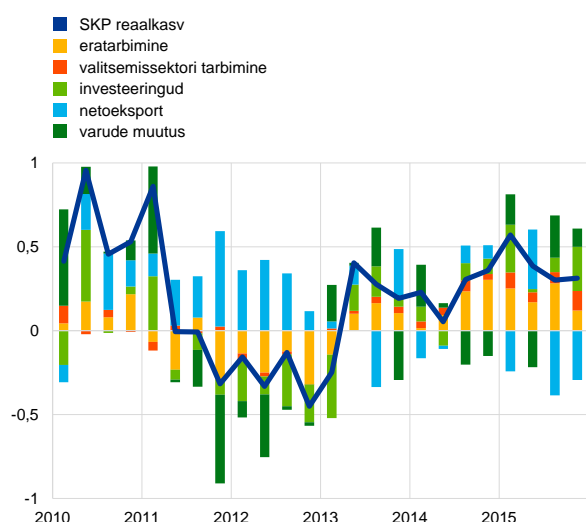
eelmises kvartalis), investeerimise hoogustumine ja valitsemissektori tarbimise kasvu jätkumine (vt joonis 10).¹ Selle tulemusel püsis kogutoodangu tase oma hiljutisest 3% madalseisust kõrgemal, jäädes 2008. aasta esimese kvartali kriisieelsele tippasemele alla vaid 0,2%. 2015. aastal tervikuna kasvas reaalne SKP 1,6%, mis on kõige jõulisem tõus pärast 2011. aastat.

Kasvu aeglustumine areneva turuga riikides aeglustas euroala ekspordikasvu terve 2015. aasta vältel ja ebasoodne mõju süvenes aasta viimases kvartalis veelgi. Loidus Hiinas, vähene nõudlus Venemaal ja majanduslangus Brasiilias tingisid euroala kaupade ekspordi jätkuva kahanemise (vt joonis 11). See tõi kaasa netoeksporti 0,3 protsendipunkti võrra negatiivsema panuse SKP reaalkasvu 2015. aasta viimases kvartalis. Ehkki nõudluse vähenemine mõnes suures arenevas riigis nagu Hiina aeglustas euroala majandustegevust, ei ole kaubanduse kaudu avaldunud mõju tõenäoliselt nii suur, kui traditsioonilised kaubanduse koondnäitajad

Joonis 10.

Euroala SKP reaalkasv ja selle komponendid

(kvartalimuutus protsentides ja kvartaalne osakaal protsendipunktides)



Allikas: Eurostat.

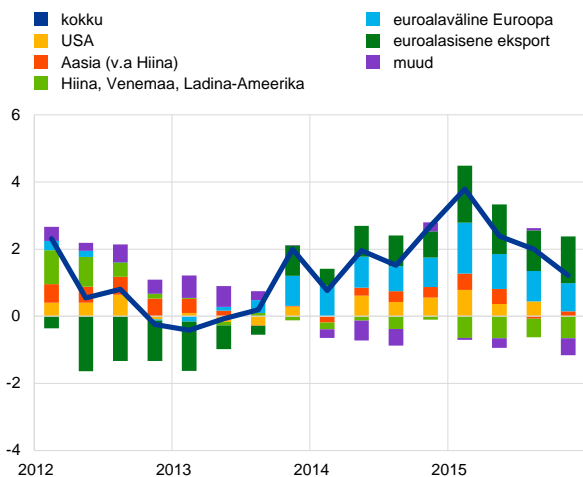
Märkus. Viimased andmed pärinevad 2015. aasta neljandast kvartalist.

¹ Eurostati euroala rahvamajanduse arvepidamise kohta avaldatud teises versioonis korrigeeriti SKP reaalkasvu 0,1% võrra ülespoole nii 2015. aasta esimese kui ka teise kvartali puhul.

Joonis 11.

Euroala kaupade kogueksport

(aastamuutus protsentides ja aastane osakaal protsendipunktides)



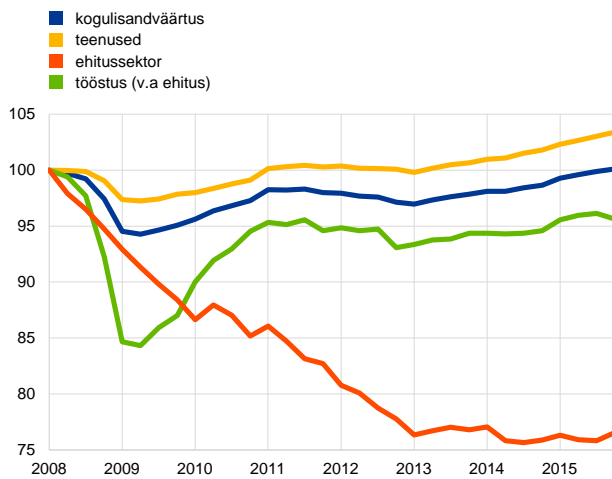
Allikas: Eurostat.

Märkused. Viimased andmed pärinevad 2015. aasta detsembrist kõikide riikide puhul peale Euroopa Liidu liikmesriikide, mille viimased andmed pärinevad 2015. aasta novembrist.

Joonis 12.

Euroala reaalne kogulisandväärtus majandussektorite kaupa

(indeks: 1 kv 2008 = 100)



Allikas: Eurostat.

Märkus. Viimased andmed pärinevad 2015. aasta neljandast kvartalist.

tavaliselt viitavad.² Arenevatel turgudel 2015. aastal aset leidnud kasvu soikumist tasakaalustas osaliselt euroala suur sisenõudlus, mis hoogustas euroalasisest kaubandust. Lisaks oli suhteliselt suur ka nõudlus teistest arenenud riikidest (eeskätt Euroopas). Koos euro vahetuskursi soodsa arenguga alates 2014. aasta keskpaigast kiirendas see euroala ekspordimahu kasvu ja tõi euroala eksportijate jaoks kaasa eksporditurgude osakaalu märkimisväärse suurenemise.

Nii eksporditellimuste maht kui ka kindlustunde näitajad osutavad, et maailmakaubanduse areng on lähitulevikus küllaltki vaashoitud. Euro efektiivne vahetuskursi kallines 2016. aasta esimestel kuudel ja see vähendab pikema aja jooksul euro varasema odavnemise (2014/2015) soodsat mõju. Koos üleilmse majandustegevuse järkjärgulise elavnemisega eeldatakse aga ka, et euroala ekspordi kasv kiireneb ja hoogustub veelgi euroala välisnõudluse suurenedes.

Sektorite kaupa vaadeldes ületas teenindussektori lisandväärtus oma kriisieelse taseme, samal ajal kui tööstus- ja ehitussektoris ei ole seda veel saavutatud (vt joonis 12). Majanduse jätkuv taastumine on suuresti olnud tingitud eratarbimisest. Sellest on saanud kasu teenindussektor, mille lisandväärtus on nüüd kriisieelsest tippasemest 3% kõrgem.³ Tööstussektori (v.a ehitus) lisandväärtuse kasvu pärssis 2015. aastal väliskeskonna halvenemine ja hetkel jääb see oma kriisieelsest tippasemest allapoole. Ehitussektor, mis läbis mitmes riigis 2008–2009. aasta kriisi järel tehtud suurte eluasemeturu kohanduste tõttu märkimisväärse languse, on stabiliseerunud madalal tasemel. 2015. aasta neljandas kvartalis jätkas lisandväärtus kasvumist teenindussektoris ja taandus mõnevõrra ehitussektoris suhteliselt leebete ilmastikutingimuste tõttu, mis toetasid ehitustegevust mõningates euroala riikides. Tööstussektoris (v.a ehitus) lisandväärtus aga vähenes.

Kuni veebruarini kättesaadavad küsitlusandmed osutavad tagasihoidlikule kasvule aasta alguses. 2016. aasta kahel esimesel kuul alanes nii Euroopa Komisjoni majanduskliima näitaja kui ka toodangu kasvu kajastav ostujuhtide

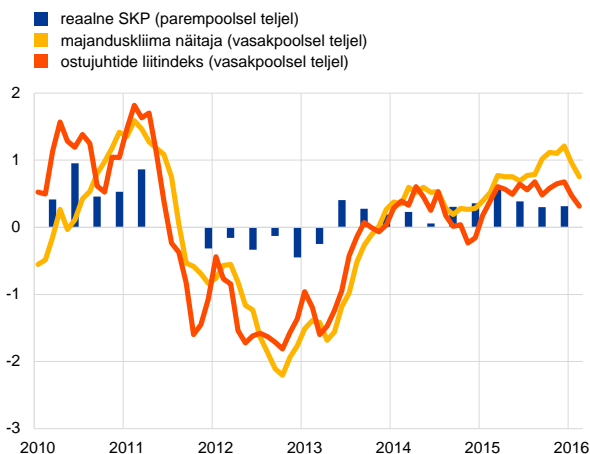
² Vt käesoleva majandusülevaate artikkel „Transmission of output shocks – the role of cross-border production chains“.

³ Vt ka käesoleva majandusülevaate infokast „Euroala teenindussektori võrdlemisi suure aktiivsuse tagamaad“.

Joonis 13.

Euroala reaalne SKP, majanduskliima näitaja ja toodangut kajastav ostujuhtide liitindeks

(vasakpoolsel teljel: hajuvusindeks ja protsentuaalne vahe; parempoolsel teljel: kvartaalne kasvumäär)

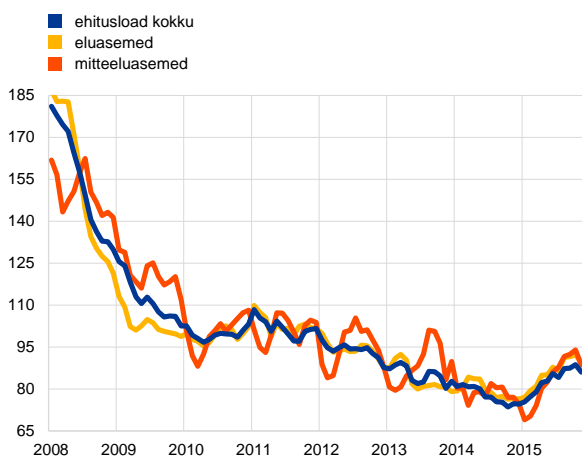


Allikad: Markit, majandus- ja rahandusküsimuste peadirektooraat ja Eurostat.
Märkused. Viimased andmed SKP reaalkasvu kohta pärinevad 2015. aasta neljandast kvartalist, majanduskliima näitaja kohta 2016. aasta jaanuarist ja ostujuhtide indeks kohta 2016. aasta veebruarist. Majanduskliima näitaja ja ostujuhtide indeks on normaliseeritud.

Joonis 14.

Ehitusload

(indeks, 2010 = 100, kolme kuu libisev keskmine, sesoonselt kohandatud)



Allikad: Eurostat ja EKP ekspertide arvutused.
Märkus. Viimased andmed säästumäära kohta pärinevad 2015. aasta kolmandast kvartalist ja naftahinna kohta 18. veebruarist 2016.

liitindeks (vt joonis 13), ent need jäävad siiski oma pikaajalisest keskmisest kõrgemale. Kindlustunde näitaja alanemine on ettevõtlussektorites ja kodumajapidamistes olnud üsnagi laiapõhjaline ning on seotud ootustega nii nõudluse ja tootmise suhtes kui ka kodumajapidamiste hinnangutega oma praeguse majandusliku olukorra kohta.

Neljandas kvartalis kiirenes investeeringute kasv. Kõige tõenäolisemalt on see seotud nii ehitussektoris kui ka teistes sektorites seadmetesse tehtud investeeringutega.

Investeeringumahu kasv, mis oli 2015. aasta teises ja kolmandas kvartalis väike, hoogustus neljandas kvartalis euroala riikides suhteliselt laiapõhjaliselt. Tulevikku vaadates peaksid mujale kui ehitussektoris tehtavad investeeringud pärast nõudluse järkjärgulist suurenemist, kasumimarginaalide paranemist ja kasutamata tootmisvõimsuse jätkuvat kahanemist taastuma. Paranevad ka rahastamistingimused ja euroala ettevõtete suured rahavarud peaksid olema investeerimiseks kättesaadavad. Samamoodi peaksid väga head rahastamistingimused ja hüpoteeklaenu madal intressimäär koos kodumajapidamiste realselt kasutatava tulu kasvuga suurendama eeloleval perioodil nõudlust elamukinnisvara järele ja toetama ehitusinvesteeringuid. Eluasemeturgude tugevnemise ja ehituslubade arvukama taotlemise märgid mõnes riigis näivad seda seisu ka kinnitavat (vt joonis 14). Lisaks viitavad ehitusinvesteeringute kasvutempo hoogustumisele 2016. aasta alguse küsitlusandmed ehitamise kohta. Sellegipoolest võivad investeeringute taastumist pärssida mõnes riigis endiselt valitsev vajadus vähendada finantsvõimendust, hiljutine finantsturgude volatiilsus, areneva turumajandusega riikide kehvemad kasvuväljavaated ja investorite pikaajalise kasvu suhtes vähenenud ootused.

2015. aasta lõpus vähenes eratarbimine, mis on olnud majanduse käimasoleva taastumise peamine hooandja. See kajastab osaliselt hooajalise rõivamuügi ja energiatarbimise pärssivat toimet

suhteliselt pehmete ilmaolude tõttu ja ka novembris Pariisis toimunud terrorirünnaku mõju. Jaanuarikuised andmed jaekaubanduse ja uute sõiduautode registreerimise kohta näitavad tarbijakulutuste taastumist ja paistavad kinnitavat, et eratarbimise kasvu aeglustumine 2015. aasta viimases kvartalis oli ajutine. Laiemalt võttes on tarbimiskulutuste suurenemisele aidanud kaasa kodumajapidamiste kasvanud reaalne kasutatav tulu, mis omakorda kajastab peamiselt tööhõive paranemist,

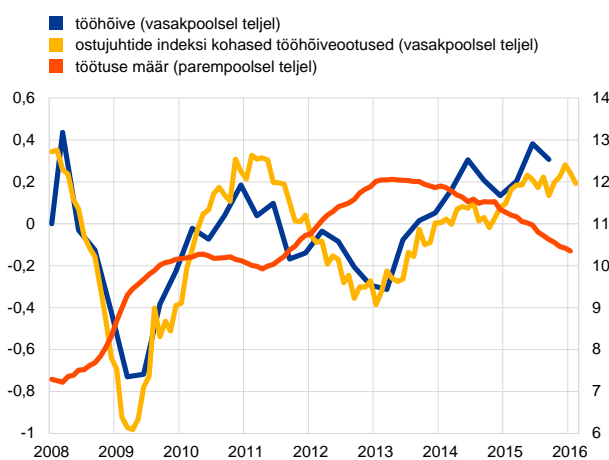
madalamat naftahinda ja üsna stabiilset säästumäära. Lisaks on kodumajapidamiste bilansipiirangud tasapisi kahanenud ja tarbijate kindlustunne on tänu töötuse määra alanemisele püsinud suhteliselt suur.

Euroala töötuse määr jätkas langemist, kuid püsis kõrge. 2016. aasta jaanuaris oli töötuse määr 10,3%, st madalaimal tasemel pärast 2011. aasta keskpaika (vt joonis 15). Tööhõive on alates 2013. aastast järjekindlalt kasvanud ja euroala kogutööhõive suurenes 2015. aasta kolmandas kvartalis enam kui kahe miljoni inimese võrra.

Joonis 15.

Tööhõive, tööhõiveootused ja töötuse määr

(kvartalimuutus protsentides; hajuvusindeks; protsent töøjõust)

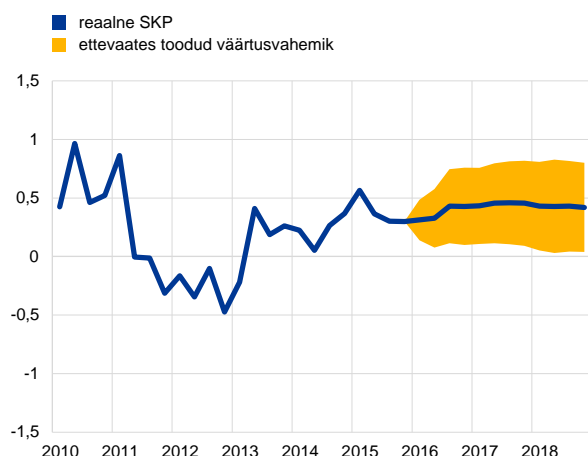


Allikad: Eurostat, majanduse ja rahanduse peadirektoraat ja EKP arvutused. Märkus: Viimased andmed tööhõive kohta pärinevad 2015. aasta kolmandast kvartalist, majanduskliima näitaja kohta 2016. aasta jaanuarist ja ostujuhtide indeksi kohta 2016. aasta veebruarist.

Joonis 16.

Euroala reaalne SKP (sh prognoosid)

(kvartalimuutus protsentides)



Allikad: Eurostat ja EKP ekspertide 2016. aasta märtsi makromajanduslik ettevaade euroala kohta, avaldatud 10. märtsil 2016 EKP veebilehel.

Kriisi puhkemisest peale on aga täheldatud töötajate arvu ja töötundide koguarvu erinevust, mis on olnud eelkõige tingitud täisajaga töötajate töötundide tsüklilisest kahanemisest ja sellest, et sagedamini on hakatud kasutama osalise tööajaga töötajaid, eeskätt teenindussektoris. Endiselt on kõrged tööturu loiduse laiemapõhjalised näitajad, mille puhul võetakse arvesse ka elanikerühmi, kes töötavad vastu tahtmist osalise tööajaga või on tööturult tagasi tõmbunud. Olukorras, kus umbes seitse miljonit inimest (5% töøjõust) töötab täistööajaga töökohtade puuduse tõttu praegu oma soovi vastaselt osalise tööajaga ja kus on üle kuue miljoni heitunud töötaja (inimesed, kes on loobunud töö otsimisest ja on tööturult tagasi tõmbunud), on euroala tööturg tõenäoliselt palju kehvemas seisus, kui pelgalt töötuse määr seda näitab.

Majanduse elavnemine peaks hoogustuma, ehkki seda pärsib oodatust väiksem välisnõudlus.

Lähemal ajal mõjutavad euroala majandusaktiivsust areneva turumajandusega riikide aeglasemast majanduskasvust tulenev ebasoodne mõju, euro efektiivse vahetuskursi tugevnemine, kindlustunde vähenemine ja finantsturu suurem volatiilsus. Tulevikus peaks sisenõudluse juhitud taastumist ka edaspidi toetama EKP rahapoliitika meetmete mõju, mis kandub endiselt üle reaalmajandusse, nagu on näha laenuitingimuste edasisest leevenemisest. Sisenõudlust peaksid veelgi toetama paranev olukord tööturul, madalam naftahind, kergelt ekspansiivne eelarvepositsioon ja lõpuks ka euroala välisnõudluse hoogustumine. Samal ajal pärsivad euroala majanduse taastumist endiselt kesised kasvuväljavaated arenevatel turgudel ja struktuurireformide rakendamise loid tempo.⁴

EKP ekspertide märtsikuisest ettevaates prognoositakse, et euroala reaalse SKP aastak kasv on 2016. aastal 1,4%, 2017. aastal 1,7% ja

⁴ Vt käesoleva majandusülevaate infokast „Makromajandusliku tasakaalustamatuse menetlus ja 2015. aasta riigipõhiste soovitude elluviimine”.

2018. aastal 1,8% (vt joonis 16). SKP reaalkasvu allapoole korrigeerimine võrreldes detsembrikuise ettevaatega peegeldab peamiselt nii euroala kesise välisõudluse kui ka euro efektiivse vahetuskursi tugevnemise kahjulikku koosmõju ekspordikasvule, samuti finantsturu volatiilsuse suurenemise ja kindlustunde näitajate halvenemise ebasoodsat toimet. Euroala majanduskasvu väljavaadet ohustavad endiselt langusriskid, mis on eelkõige seotud arenevate turumajandusega riikide arengust tingitud suurenenud ebakindluse ja ulatuslikumate geopoliitiliste riskidega.

4 Hinnad ja kulud

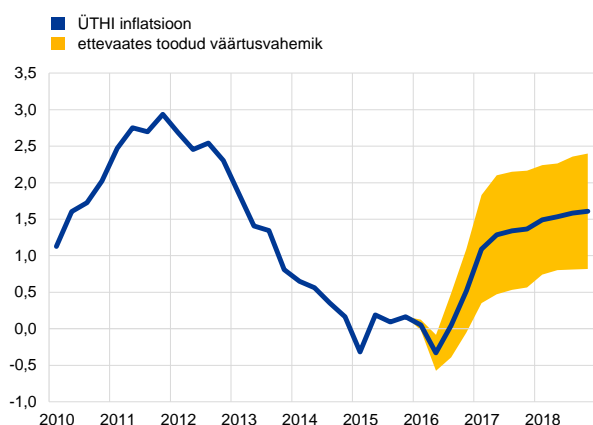
Eurostati kiirhinnangu kohaselt oli euroala aastane ÜTHI-inflatsioon 2016. aasta jaanuaris 0,3% ja veebruaris -0,2%. Sellele langusele aitasid kaasa kõik peamised ÜTHI komponendid. Energia praeguste futuurihindade põhjal võib eeldada, et lähikuudel jäävad inflatsioonimäärad negatiivseks, ent hakkavad 2016. aasta teisel poolel tõusma. Seejärel peaksid need EKP rahapoliitiliste meetmete ja majanduse eeldatava elavnemise toel taastumist jätkama. Samasugune üldine muster kajastub ka EKP ekspertide 2016. aasta märtsi makromajanduslikus ettevaates euroala kohta, kus prognoositakse, et aastane ÜTHI-inflatsioon on 2016. aastal 0,1%, 2017. aastal

1,3% ja 2018. aastal 1,6%. Võrreldes eurosüsteemi ekspertide 2015. aasta detsembri makromajandusliku ettevaatega euroala kohta on ÜTHI-inflatsiooni prognoosi allapoole korrigeeritud. Selle peamine põhjus on naftahinna langus viimastel kuudel.

Joonis 17.

Euroala ÜTHI-inflatsioon (sh prognoosid)

(aastamuutus protsentides)



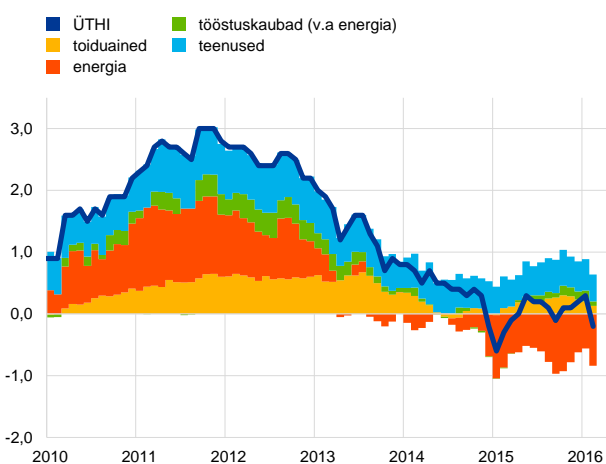
Allikad: Eurostat, EKP ekspertide 2016. aasta märtsi makromajanduslik ettevaade ja EKP arvutused

Märkus. Viimased andmed on 2015. aasta neljanda kvartali (tegelikud andmed) ja 2018. aasta neljanda kvartali (prognoosid) kohta.

Joonis 18.

Eri komponentide osakaal euroala ÜTHI-koguinflatsioonis

(aastamuutus protsentides; osakaal protsendipunktides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Märkus. Viimased andmed pärinevad 2016. aasta veebruarist (kiirhinnang).

Koguinflatsioon liikus veebruaris taas miinuspoolele.

Koguinflatsioon, mis oli jaanuaris olnud 0,3%, alanes Eurostati kiirhinnangu kohaselt -0,2%ni ja sellele aitasid kaasa kõik ÜTHI komponendid (vt joonised 17 ja 18). Naftahinna hiljutise lisa-languse tõttu aeglustus energiahindade inflatsiooni niigi negatiivne aastakasv veelgi. Samal ajal soikus ka toiduainehindade inflatsiooni ning ilma energia- ja toiduainekomponendita arvestatava ÜTHI-inflatsiooni mõõdukas kasv.

Energiahindade inflatsioon mõjutab endiselt

koguinflatsiooni liikumist. ÜTHI energiakomponendi

aastane inflatsioonimäär oli 2015. aasta septembris madal, -8,9%, ent kasvas peamiselt inflatsiooni kiirendavate baasefektide mõju tõttu 2016. aasta jaanuaris -5,4%ni. Peamiselt sellest suundumusest oli tingitud ÜTHI-koguinflatsiooni kasv 2015. aasta septembri -0,1%lt 2016. aasta jaanuaris 0,3%ni.

Kuna aga naftahind langes 2015. aasta detsembris ja 2016. aasta jaanuaris taas, vähenes ÜTHI energiakomponendi aastane inflatsioonimäär veebruaris uuesti -8,0%ni, moodustades ligikaudu poole ÜTHI-inflatsiooni vähenemisest (vt joonis 18). Naftahinna suurim mõju energiahindade inflatsioonile ilmneb kütusehindades (vt infokast 6).

Toiduainehindade inflatsiooni kasv on jätkanud

viimastel kuudel aeglustumist. Toiduainehindade

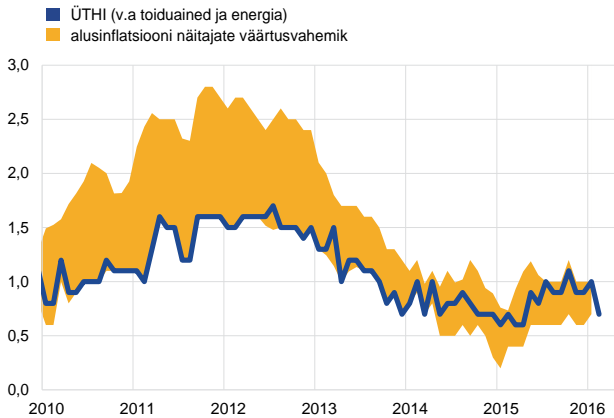
inflatsiooni iseloomustas peaaegu kogu 2015. aasta vältel tõususuundumus, kuid seejärel hakkas see kolmandas kvartalis aeglustuma ja alanes aasta arvestuses 2015. aasta oktoobri 1,6% tasemelt 2016. aasta veebruariks 0,7%ni. Selle languse

tingisid peaaegu täielikult töötlemata toiduainete hinnad, kuivõrd möödunud suve ebatavaliselt kuuma ilma tõusurve köögivilja- ja toiduainehindade inflatsioonile kahanes. Seevastu töödeldud toiduainete hindade inflatsioon kiirenes samal perioodil edasi. Üldiselt on toiduainehindade inflatsioon selle varasemat arengut arvestades siiski suhteliselt aeglane.¹

Joonis 19.

Alusinflatsiooni näitajad

(aastamuutus protsentides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Märkused. Alusinflatsiooni puhul on arvesse võetud järgmisi näitajaid: ÜTHI (v.a energia); ÜTHI (v.a töötlemata toiduained ja energia); ÜTHI (v.a toiduained ja energia); 10% kohandatud keskväärts; 30% kohandatud keskväärts; ÜTHI mediaan; ja dünaamilisel faktormudelil põhinev näitaja. Viimased andmed pärinevad 2016. aasta veebruarist (ÜTHI, v.a toiduained ja energia, kiirhinnang) ja 2016. aasta jaanuarist (kõik muud näitajad).

Alusinflatsiooni näitajad ei peegelda

selget tõususuundumust. Ilma toiduaine- ja energiakomponendita arvestatava ÜTHI-inflatsiooni aastamäär, mis 2015. aasta esimesel poolel kerkis, kõikus 2015. aasta juulist 2016. aasta jaanuarini 0,9% ja 1,1% vahel, olles seega koguinflatsioonist märksa stabiilsem (vt infokast 7). Ka muud alusinflatsiooni näitajad jäid samal ajavahemikul suhteliselt muutumatuks (vt joonis 19). Veebruaris alanen ilma toiduaine- ja energiakomponendita arvestatava ÜTHI-inflatsiooni aastamäär 0,7%le, mis on madalaim tase alates 2015. aasta aprillist. See langus tulenes madalamast aastakasvumäärast nii teenuste hindade (1,0% võrreldes jaanuarikuisse 1,2%ga) kui ka tööstuskaupade (v.a energia) hindade puhul (0,3% võrreldes jaanuarikuisse 0,7%ga). ÜTHI-inflatsiooni (v.a toiduained ja energia) viimaste andmete tõlgendamisel tuleb silmas pidada, et teenuste ja tööstuskaupade (v.a energia) hindade aastamuutus võib kuust kuusse suuresti kõikuda. See muutlikkus võib olla tingitud näiteks rõivaste ja jalatsite hooajaliste lõpumüükide

erinevast ajastamisest või ulatusest või kalendrilisest mõjust reisimisega seotud teenustele. Lisaks võivad alusinflatsiooni muutumist mõjutada teised palju tähtsamad tegurid, näiteks inflatsiooni aeglustav kaudne mõju (eelkõige mõningate veeteenuste hindadele), mida avaldas naftahinna hiljutine jätkuv langus. Lisaks võib euro efektiivse vahetuskursi viimase aja tõus tähendada, et pärast varasemat langust oodatav kasv (eriti kestvuskaupe hindade puhul) ei pruugi täielikult aset leida.

Tõusurve peamine allikas on endiselt impordihinnad, ehkki need on viimasel ajal vähem kasvanud.

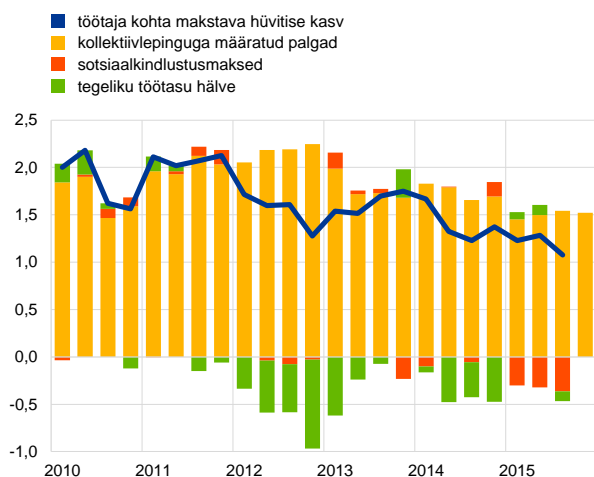
2015. aastal oli tarbekaupade (v.a toiduained ja energia) impordihindade inflatsioon märkimisväärne, jõudes aprillis rekordilise 5,6%ni. Seejärel hakkas see määr langema ja jõudis 2016. aasta jaanuariks 1,6%ni. Seda põhjustas euro efektiivse vahetuskursi hiljutine tõus ja ülemaailmse inflatsiooni pidurdumise surve, mis oli tingitud naftahinna langusest. Sellegipoolest jäi impordihindade inflatsioon peamiseks allikaks, mis põhjustas inflatsioonisurvet, samal ajal kui euroalasiseste tegurite tõusurve oli üldiselt tagasihoidlikum. Väärib märkimist, et euroala tarbekaupade (v.a toiduained) tootjahindade inflatsioonimäär püsis kuue järjestikuse kuu jooksul kuni 2016. aasta jaanuarini stabiilselt 0,2% tasemel. Ka tootmissisendite ja toodangu hindu käsitlevatest küsitlusandmetest nähtub, et kuni 2016. aasta veebruarini oli hinnasurve siseturul tootja tasandil pidevalt väike.

¹ Põhjalikum käsitlus on esitatud EKP 2015. aasta majandusülevaate nr 6 taustinfos „Euroala toiduainehindade hiljutine areng“.

Joonis 20.

Euroala palgamuutused

(aastamuutus protsentides; protsendipunktid)



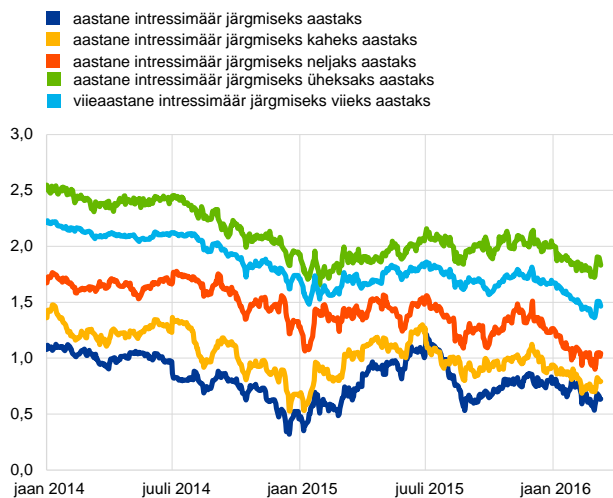
Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Märkus. Viimased andmed pärinevad 2015. aasta neljandast kvartalist (kollektiivlepinguga määratud palgad) ja 2015. aasta kolmandast kvartalist (kõik muud näitajad).

Joonis 21.

Inflatsiooniootuste turupõhised näitajad

(aastamuutus protsentides)



Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.

Märkus. Viimased andmed pärinevad 9. märtsist 2016.

Palgakasv on jäänud tagasihoidlikuks. Töötaja kohta makstava hüvitise kasv (aastases arvestuses keskmiselt 1,2%) oli 2015. aasta esimeses kolmes kvartalis väiksem kui 2014. aastal (1,4%). Selle taga oli aeglasem kollektiivlepinguga määratud palgakasv (2015. aastal 1,5%; 2014. aastal 1,7%) ja sotsiaalkindlustusmaksete vähenemine, mis oli peamiselt tingitud riigipõhistest teguritest (vt joonis 20). Tõenäoliselt pidurdavad palgakasvu erisugused tegurid, sealhulgas jätkuvalt suur loodus tööturul, aeglane inflatsioon ja viimastel aastatel mitmes euroala riigis ellu viidud tööturureformide jätkuv mõju. Pikaldane palgakasv peegeldab ka suhteliselt vähest tootlikkuse kasvu, mida võib osaliselt seletada asjaoluga, et suur osa viimase aja kiirest tööhõive kasvust on aset leidnud teenindussektoris, kus on suhteliselt väike tootlikkus ja madal palgatase.

Pikaajaliste inflatsiooniootuste turupõhised näitajad on ebastabiilses turukeskkonnas alates jaanuari keskpaigast langenud, kuid küsitluspõhised näitajad on vähem muutunud. Inflatsiooniootuste lühi- kuni pikaajalised turupõhised näitajad on endiselt väga madalal tasemel. Inflatsiooniga seotud viieaastaste forvardvõlakirjade intressimäär järgmiseks viieks aastaks jõudis veebruaris uuele rekordmadalale tasemele. Osaliselt kajastab see erakordselt madal tase küllaltki vähest valmidust hoida finantsinstrumente, mille rahavoog on inflatsiooniga seotud. See näitab, et turuosaliste arvates on inflatsiooni kiirenemine lähiajal väga ebatõenäoline. Samal ajal võivad inflatsiooniootuste turupõhised näitajad olla turgude taastekkinud rahutuse ja likviidsemate instrumentide eelistamise tõttu praegu mõnevõrra moonutatud. Inflatsiooniga indekseeritud viieaastaste vahetustehingute intressimäär järgmiseks viieks aastaks vähenes 2016. aasta 18. jaanuarist kuni 9. märtsini 1,58%lt 1,46%ni (vt joonis 21). Aeglasele tegelikule inflatsioonile ja turupõhiste inflatsiooninäitajate langusele vaatamata on turul arvesse võetav deflatsioonirisk endiselt väga väike. Erinevalt turupõhistest näitajatest

on pikaajaliste inflatsiooniootuste küsitluspõhised näitajad, mis pärinevad näiteks EKP kutseliste prognoosijate ja Consensus Economicsi küsitlusest, olnud stabiilsemad ja lühemaajaliste ootuste allapoole korrigeerimise suhtes vastupidavamad. Viimase kutseliste prognoosijate küsitluse tulemuste kohaselt on eelseisva viie aasta inflatsiooni keskmine punktprognoos 1,8%.

Prognooside kohaselt jääb euroala ÜTHI-inflatsioon 2016. aastal aeglaseks, kuid kiireneb 2017. ja 2018. aastal. EKP ekspertide 2016. aasta märtsi makromajanduslikus ettevaates euroala kohta eeldatakse märtsi keskpäigaks teada

oleva informatsiooni põhjal, et ÜTHI-inflatsioon on 2016. aastal kõigest 0,1% ning kasvab 2017. aastal 1,3%ni ja 2018. aastal 1,6%ni (vt joonis 17).² Eeldatavasti on ettevaateperioodil ÜTHI energiakomponendi inflatsiooni arengul oluline osa ÜTHI-inflatsiooni kujunemises. Energiahindade inflatsiooni mõju on 2016. aastal ilmselt miinusmärgiga, kuid 2017. aastal pöörab see naftahinna tõusu (vastavalt naftafutuuride hindadele) ja tugevate inflatsiooni kiirendavate baasefektide tulemusel positiivseks. Alusinflatsioon (möödetuna näiteks ÜTHI-inflatsioonina, v.a toiduained ja energia) kasvab järgnevatel aastatel eelduste kohaselt järk-järgult, sest paranevad tööturutingimused ja vähenev loidus majanduses toovad kaasa kõrgemad palgad ja kasumimarginaalid. Seda kasvu toetavad EKP rahapoliitiliste meetmete mõju ja euro efektiivse vahetuskursi varasema languse mõju jätkuv ülekandumine. Võrreldes eurosüsteemi ekspertide 2015. aasta detsembri makromajandusliku ettevaatega euroala kohta on ÜTHI-inflatsiooni prognoosi peamiselt energiahindade väiksema inflatsiooni tõttu allapoole korrigeeritud.

² Vt artikkel „EKP ekspertide 2016. aasta märtsi makromajanduslik ettevaade euroala kohta”, avaldatud 10. märtsil 2016 EKP veebilehel.

5 Raha ja laenu

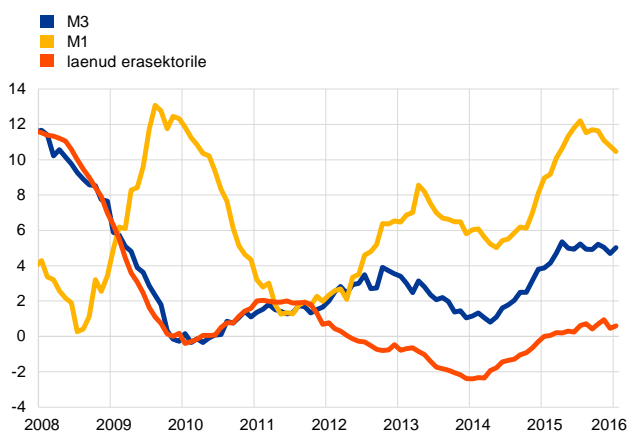
Rahapakkumise kasv on endiselt hoogne, ent laenukasv taastub vaid vähehaaval. Laia rahapakkumist mõjutasid jällegi esmajoones riigisisese rahaloomeallikad. Madalad intressimäärad, samuti EKP suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide ja laiendatud varaostukava mõju on aidanud rahapakkumise ja laenuünaamikat parandada. Pankade rahastamiskulud on jäänud püsima rekordmadala taseme lähedal. Hoolimata märkimisväärtetest erinevustest riikide vahel on pangad oma soodsate rahastamistingimuste toel hakanud laenuintresse vähendama. Paremad laenuitingimused aitavad laenukasvu edasi taastuda. Mittefinantsettevõtetele pakutava välisrahastamise aastane koguvoog suurenes hinnangute kohaselt 2015. aasta neljandas kvartalis taas pärast stabiliseerumist kahes eelmises kvartalis.

Laia rahapakkumise kasv püsis hoogne. M3 aastakasvumäär jäi 2016. aasta jaanuaris kindlalt 5,0% juurde ega muutunud võrreldes 2015. aasta neljanda kvartliga (vt joonis 22). Rahapakkumise kasvu toetasid endiselt laia rahaagregaadi M3 kõige likviidsemad komponendid. M1 aastakasvumäär vähenes 2016. aasta jaanuaris, kuid jäi kõrgele tasemele. Kokkuvõttes näitab kitsa rahapakkumise viimase aja areng, et euroala majandus jätkab elavnemist.

Üleööhoiused, mis moodustavad suure osa M1st, soodustasid endiselt M3 kasvu (vt joonis 23). Väga madalad intressimäärad panevad hoidma M3 kõige likviidsemaid komponente. See kajastab ka investeringute sissevoolu, mis tuleneb sellest, et raha hoidev sektor müüb varaostukava raames avaliku sektori võlakirju, kaetud võlakirju ja varaga tagatud väärtpabereid. Teisalt kahanesid muud lühiajalised hoiused peale üleööhoiuste (st M2 – M1) veelgi, ehkki vähem kui eelnevatel kuudel. Turukõlblike instrumentide kasvumäär (st M3 – M2), mis moodustab M3st väikese osa, oli aastavahetusel negatiivne, ehkki alates 2014. aasta keskpaigast on märgata taastumist rahaturufondide aktsiate ja osakute puhul.

Joonis 22.
M3, M1 ja laenu erasektorile

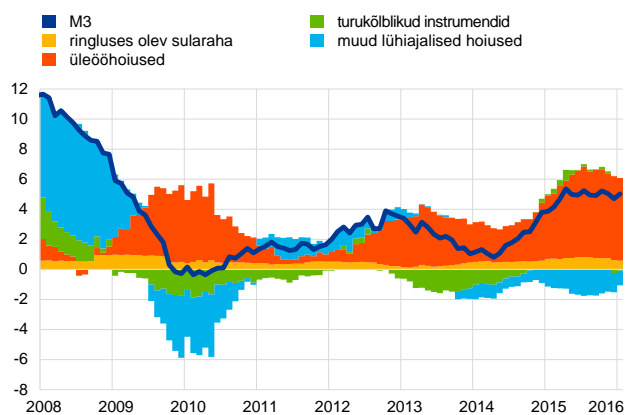
(aastamuutus protsentides; sesoonse ja kalendrilise mõjuga kohandatud)



Allikas: EKP.
Märkus. Viimased andmed pärinevad 2016. aasta jaanuarist.

Joonis 23.
M3 ja selle komponendid

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



Allikas: EKP.
Märkus. Viimased andmed pärinevad 2016. aasta jaanuarist.

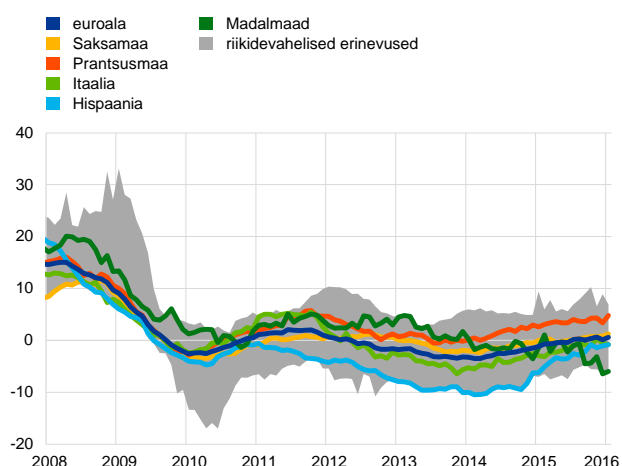
Laia rahapakkumist tõukasid jällegi tagant esmajoones riigisisesed rahaloomeallikad. Osalt on selle põhjuseks EKP erakorralised rahapoliitika meetmed. Vastaskirjete poolelt vaadatuna olid 2016. aasta jaanuaris suurimad rahaloomeallikad eurosüsteemi tehtud võlakirjaostud avaliku sektori väärtpaberite ostukava raames ja loobumine pikemaajalistest finantskohustustest. Märkimisväärne osa nendest varadest osteti rahaloomeasutustelt (v.a arvatud eurosüsteem). Rahaloomeasutuste pikemaajaliste finantskohustuste (v.a kapital ja reservid) muutuste aastamäär jäi 2016. aasta jaanuaris –6,9%ga kindlalt miinuspoolele ja püsis võrreldes 2015. aasta neljanda kvartaliga üldjoontes sama. See näitab EKP erakorraliste rahapoliitika meetmetega seotud lauet tulukõverat, mis on vähendanud investorite soovi hoida pikemaajalisi pangavarasid. Teine asja selgitav tegur on suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide atraktiivsus alternatiivina pankade pikemaajalisele turupõhisele rahastamisele. Lisaks toetasid rahaloomet endiselt rahaloomeasutuste poolt euroala erasektorile antud laenuid. Rahaloomesektori välisvarade netopositsioon pidurdas seegi kord M3 aastakasvu. Selline areng näitab kapitali väljavoolu euroalalt ja jätkuvat portfelli ümberstruktureerimist euroalaväliste instrumentide kasuks (täpsemalt öeldes näitab see mitteresidentide poolt avaliku sektori väärtpaberite ostukava raames müüdud euroala riigivõlakirju).

Laenudünaamika taastus vähehaaval, kuid pangalaenude maht oli endiselt väike.¹ Rahaloomeasutuste poolt erasektorile antud laenude aastakasv oli 2015. aasta neljandas kvartalis ja 2016. aasta jaanuaris üldjoontes stabiilne (vt joonis 22). Kuigi mittefinantsettevõtetele antud laenude aastakasv jäi tagasihoidlikuks (vt joonis 24), on see 2014. aasta esimese kvartali madalseisust väga hästi taastunud. See paranemine on omane üldjoontes kõikidele suurematele

Joonis 24.

Rahaloomeasutuste laenuid mittefinantsettevõtetele euroala valitud riikides

(aastamuutus protsentides)



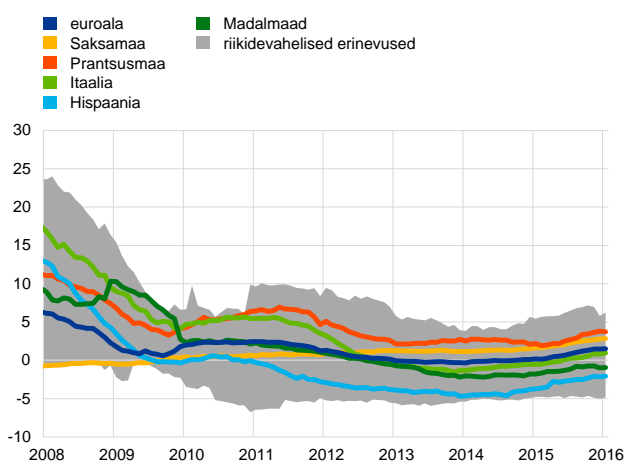
Allikas: EKP.

Märkused. Laenude müügi ja väärtpaberistamisega kohandatud. Riikidevahelised erinevused on arvatud euroala 12 riigist koosneva püsivalimi miinimum- ja maksimumväärtuste alusel. Viimased andmed pärinevad 2016. aasta jaanuarist.

Joonis 25.

Rahaloomeasutuste laenuid kodumajapidamistele euroala valitud riikides

(aastamuutus protsentides)



Allikas: EKP.

Märkused. Laenude müügi ja väärtpaberistamisega kohandatud. Riikidevahelised erinevused on arvatud euroala 12 riigist koosneva püsivalimi miinimum- ja maksimumväärtuste alusel. Viimased andmed pärinevad 2016. aasta jaanuarist.

¹ 21. septembril 2015 avaldas EKP uued andmed müügi ja väärtpaberistamisega kohandatud laenude kohta, kasutades ulatuslikumat kohandamise meetodit. Täpsemalt vt taustinfo „New data on loans to the private sector adjusted for sales and securitisation”, EKP majandusülevaade 7/2015.

riikidele, kuigi mõnes neist jäi laenukasvumäär endiselt miinuspoolele. 2015. aasta neljandas kvartalis ja 2016. aasta jaanuaris paranes pisut ka kodumajapidamistele antud laenude aastakasv (kohandatuna müügi ja väärtpaberistamisega; vt joonis 25). Neid muutusi on toetanud alates 2014. aasta suvest kogu euroalal täheldatud pangalaenude intressimäärade tuntav langus (suuresti tänu EKP erakorralistele rahapoliitika meetmetele) ning pangalaenude pakkumise ja nõudluse paranemine. Siiski pidurdavad laenukasvu ikka veel pankade bilansside jätkuv konsolideerimine ja mittetöötavate laenude püsivalt kõrge tase mõnes riigis.

Nii laenutingimuste kui ka -nõudluse muutused soodustasid endiselt laenukasvu edenemist. 2016. aasta jaanuarikuisest euroala pankade laenutegevuse küsitlusest selgus, et laenuõudlust suurendavad peamiselt intresside üldiselt madal tase, kasvanud vajadus põhivarainvesteeringute rahastamise järele ja eluasemeturu väljavaated (küsitlus asub veebilehel <https://www.ecb.europa.eu/stats/money/surveys/lend/html/index.en.html>). Seega on varaostukaval olnud laenuõuetele ja eelkõige laenutingimustele leevendav mõju. Lisaks andsid pangad teada, et varaostukava ja suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide pakutud suuremat likviidsust kasutati laenude

andmiseks ja teistest allikatest saadud rahastuse asendamiseks. Neist soodsatest suundumustest hoolimata jäi laenuõunaamika tagasihoidlikuks, kajastades endiselt nigelat majanduslikku olukorda ja pankade bilansside konsolideerimist. Pealegi koormavad mõnes euroala piirkonnas laenupakumist ikka veel ranged laenutingimused.

2016. aasta alguses aset leidnud võlakirjade ümberhindlusest hoolimata püsisid pankade rahastamiskulud rekordmadala taseme lähedal. Võttes arvesse rahaloomeasutuste pikemaajaliste finantskohustuste täitmist, on pankade rahastamise koondkulu mitme aasta vältel vähenenud (vt joonis 26). Üldiselt on EKP toetav rahapoliitika kurss, bilansside tugevnemine ja vähenenud killustumine finantsturgudel toetanud pankade rahastamise koondkulude kahanemist. Mis aga puudutab pankade juurdepääsu rahastamisele, siis näitab 2016. aasta jaanuari euroala pankade laenutegevuse küsitlus, et 2015. aasta

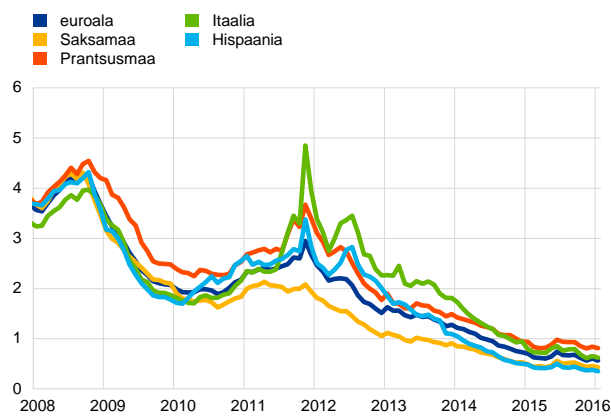
neljandas kvartalis ei täheldatud erilist paranemist ühegi olulisema turuinstrumendi puhul peale väärtpaberistamise.

Mittefinantsettevõtetele ja kodumajapidamistele antud pangalaenude intressid jäid 2016. aasta jaanuaris üldjoontes muutumatuks, kuid on viimase nelja aasta jooksul märgatavalt vähenenud (vt joonised 27 ja 28). Hoolimata värskeimatest märkidest stabiliseerumise kohta on mittefinantsettevõtetele ja kodumajapidamistele antud laenude koondintressid alanenud alates 2014. aasta juunist hulga enam kui turu viiteintressimäärade. See areng on seotud ka väiksema killustumisega euroala finantsturgudel ja rahapoliitika meetmete mõju parema edasikandumisega pangalaenude intressimääradele. Lisaks on pankade rahastamise koondkulude

Joonis 26.

Pankade laenuvahenditega finantseerimise koondkulu

(hoiusepõhise rahastamise ja tagamata turupõhiste laenuvahenditega rahastamise koondkulu; protsenti aastas)

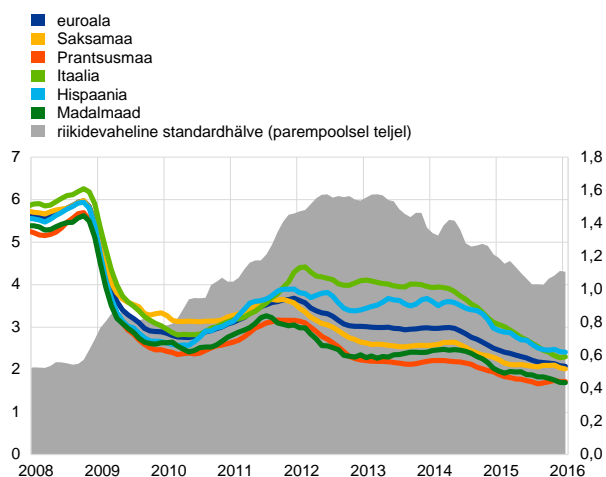


Allikad: EKP, Merrill Lynchi üleilmne indeks ja EKP arvutused. Märkused. Hoiuste koondkulu on arvutatud uute üleõhhoiuste, tähtjaliste hoiuste ja nõudmiseni hoiuste intresside keskmisena, mida on kaalutud nende vastavate jääkide summadega. Viimased andmed pärinevad 2016. aasta jaanuarist.

Joonis 27.

Mittefinantsettevõtetele antud laenude koondintressid

(protsenti aastas; kolme kuu libisevad keskmised)

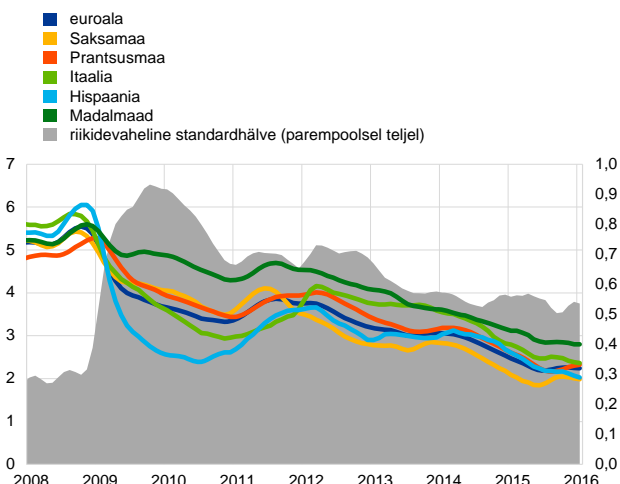


Allikas: EKP.
Märkused. Pangalaenude kogukulu näitaja on leitud lühi- ja pikaajaliste intressimäärade liitmisel, kasutades uute laenude mahu 24 kuu libisevat keskmist. Riikidevahelise standardhälbe leidmisel on lähtutud euroala 12 riigist koosnevast püsivalimist. Viimased andmed pärinevad 2016. aasta jaanuarist.

Joonis 28.

Eluasemelaenude koondintressid

(protsenti aastas; kolme kuu libisevad keskmised)



Allikas: EKP.
Märkused. Pangalaenude kogukulu näitaja on leitud lühi- ja pikaajaliste intressimäärade liitmisel, kasutades uute laenude mahu 24 kuu libisevat keskmist. Riikidevahelise standardhälbe leidmisel on lähtutud euroala 12 riigist koosnevast püsivalimist. Viimased andmed pärinevad 2016. aasta jaanuarist.

vähenevad soodustanud ka laenude koondintresside kahanemist. Pärast seda, kui EKP andis 2014. aasta juunis teada oma krediitilevenduspaketist, on pangad oma rahastamiskulude kahanemise mõju kandnud üle väiksematesse laenuintressidesse. 2014. aasta maist kuni 2016. aasta jaanuarini vähenes euroala mittefinantsettevõtetele antud laenude koondintressimäär enam kui 80 baaspunkti 2,09%ni. Sama aja jooksul kahanes kodumajapidamistele antud eluasemelaenude koondintressimäär üle 60 baaspunkti ja jõudis 2016. aasta jaanuaris 2,23%ni. Samuti on pärast krediitilevendusmeetmete kohaldamist hakanud vähenema väga väikestelt (kuni 0,25 miljoni euro suurustelt) laenudelt ja suurtelt (üle ühe miljoni euro suurustelt) laenudelt nõutavate intressimäärade vahe euroalal. Kokkuvõttes näitab see, et viimase aja muutused laenuintressimäärades on väikeste ja keskmise suurusega ettevõtete jaoks kasulikumad kui suurettevõtete jaoks.

Varaostukava ja eespool mainitud krediitilevenduspakett on aidanud tunduvalt vähendada mittefinantsettevõtetele laenamise kulu erinevust eri riikides (möödetuna standardhälvena). Raskes seisus olevates euroala riikides on pangalaenude intressimäärad eriti järsult langenud. Vaatamata sellele, et euroalal tervikuna on laenupakkumise tingimustes toimunud mõningaid lootustandvaid muutusi, erinevad laenuingimused endiselt nii riigiti kui ka sektoriti.

Euroala mittefinantsettevõtetele pakutava välisrahastamise aastane koguvoog suurenes hinnangute kohaselt 2015. aasta neljandas kvartalis taas pärast stabiliseerumist kahes eelmises kvartalis. Mittefinantsettevõtete välisrahastamise tase sarnaneb nüüd 2011. aasta sügise (kriisijärgne tipp) ja 2004. aasta lõpu (enne ülemäärase laenupakkumise kasvu algust) tasemega. Alates 2014. aasta algusest täheldatud mittefinantsettevõtete välisrahastamise elavnemist on toetanud majandusaktiivsuse suurenemine, pangalaenude kulu edasine vähenemine, pangalaenuingimuste leevenemine ja asjaolu, et turupõhise võla kulu püsib endiselt

väga väike. Samas kasvatasid mittefinantsettevõtted 2015. aasta neljandas kvartalis veelgi oma sularahahoivuseid ja need jõudsid uue rekordtasemeni. See areng on seotud väikeste alternatiivkulude ja suurema ebakindlusega finantsturgudel.

Mittefinantsettevõtete võlaväärtpaberite netoemiteerimine pöördus 2016. aasta jaanuaris miinuspoolele. Sellise kahanemise põhjustasid tõenäoliselt turu suur volatiilsus ja kavandatud emissiooni edasilükkamine. Jaotamata kasumi aastakasvumääraks oli möödunud aasta kolmandas kvartalis kahekohaline arv. Väga tõenäoliselt on jaotamata kasumi jätkuvalt kindel kasv avaldanud viimastel kuudel netoemiteerimisele ebasoodsat mõju. Alates 2015. aasta maist on võlaväärtpaberite emiteerimine olnud palju loium kui möödunud aasta esimestel kuudel, kui seda tõukas tagant varaostukava väljakuulutamise ja selle rakendamise. Ka mittefinantsettevõtete noteeritud aktsiate netoemiteerimine on alates 2015. aasta keskpaigast püsinud tagasihoidlik.

Euroala mittefinantsettevõtete välisrahastamise nominaalne kogukulu on alates 2015. aasta detsembrist pärast novembrikuist madalseisu pisut kasvanud. See suundumus kajastab eelkõige suuremat omakapitali arvelt finantseerimise kulu, mis tulenes aktsiahindade vähenemisest maailmamajanduse kasvu ja ettevõtete kasumi väljavaate allapoole korrigeerimise tõttu. Samal ajal on turupõhiste laenuvahenditega rahastamise kulu vaid pisut suurenenud.

6 Eelarve areng

Euroala eelarvepuudujääk peaks ettevaateperioodil jääma üldjoontes muutumatuks, sest eeldatavasti tühistab kergelt ekspansiivne eelarvepositsioon tsükliliste tingimuste paranemisest ja intressimaksete vähenemisest tuleneva puudujääki vähendava mõju. Ehkki praegust euroala üldist eelarvepositsiooni võib pidada üldjoontes asjakohaseks, tekitab mitme liikmesriigi eelarvepositsioon muret selle pärast, et kas riigis täidetakse stabiilsuse ja kasvu pakti nõudeid. Uusi konsolideerimismeetmeid on vaja eeskätt suure võlaga riikides, et panna valitsemissektori võlg kindlalt vähenema ja suurendada nõnda vastupanuvõimet negatiivsetele šokkidele.

Euroala valitsemissektori eelarvepuudujääk peaks ettevaateperioodil jääma üldjoontes muutumatuks; see katkestab 2011. aastal alanud languse. EKP ekspertide 2016. aasta märtsi makromajandusliku ettevaate¹ kohaselt püsib euroala valitsemissektori eelarvepuudujääk kuni 2017. aastani eeldatavasti 2,1% juures SKPst ja väheneb siis 2018. aastal veidi, nimelt 0,1% võrra (vt tabel 1). 2015. aasta detsembri ettevaatega võrreldes on eelarveväljavaade ettevaateperioodil pisut halvenenud. Muu hulgas on selle põhjuseks 2015. aasta nominaalse SKP allapoole korrigeerimisele järgnenud siirdemõju ja pisut ekspansiivsem eelarvepoliitika.

Tabel 1.
Eelarve areng euroalal

(protsendina SKPst)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
a. tulud kokku	46,6	46,8	46,6	46,3	46,0	45,9
b. kogukulu	49,6	49,4	48,7	48,5	48,1	47,9
millest:						
c. intressikulu	2,8	2,7	2,4	2,2	2,1	2,1
d. esmane kulu (b – c)	46,8	46,7	46,3	46,2	46,0	45,8
eelarvetasakaal (a – b)	-3,0	-2,6	-2,1	-2,1	-2,1	-2,0
esmane eelarvetasakaal (a – d)	-0,2	0,1	0,3	0,1	0,0	0,1
tsükliliselt kohandatud eelarvetasakaal	-2,3	-1,9	-1,8	-2,1	-2,2	-2,1
struktuurne tasakaal	-2,2	-1,8	-1,7	-2,1	-2,2	-2,1
Koguvõlg	91,1	92,1	91,1	90,8	90,0	89,2
Memokirje: reaalne SKP (muutus protsentides)	-0,2	0,9	1,5	1,4	1,7	1,8

Allikad: Eurostat, EKP ja EKP ekspertide 2016. aasta märtsi makromajanduslik ettevaade.
Märkused. Koondandmed euroala valitsemissektori kohta. Ümardamise tõttu ei pruugi näitajad täielikult ühtida.

Euroala eelarveseisund² on ettevaateperioodil eelduste kohaselt pisut ekspansiivne. Majanduse ikka veel habrast taastumist silmas pidades võib eelarve koondseisundi mõningast leevenemist pidada üldjoontes sobivaks. Selle leevenemise tingisid suuresti kaalutletud maksukärped, aga ka valitsemissektori kulutuste kasv põgenike sissevoolu tõttu, mis tasakaalustasid prognooside kohaselt täielikult tsüklilise komponendi soodsa toime ja väiksemate intressimaksete positiivse mõju nominaalsele eelarvepuudujäägile. Eelarveseisundi leevenemine

¹ Vt EKP ekspertide 2016. aasta märtsi makromajanduslik ettevaade euroala kohta <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecbstaffprojections201603.et.pdf>.

² Eelarveseisundit mõõdetakse struktuurse tasakaalu muutusena, mille puhul on tsükliliselt kohandatud eelarveseisundist maha arvestatud ajutised meetmed, näiteks valitsuse toetus finantssektorile.

peaks eriti märgatav olema Saksamaal, Itaalias ja Madalmaades, uusi konsolideerimismeetmeid oodatakse aga Iirimaa ja Küprosel.

Euroala valitsemissektori võlg kahaneb oma praeguse kõrge tasemega

võrreldes vaid tasahaaval. Eelduste kohaselt hakkab euroala võla ja SKP suhe 2014. aasta tiptasemelt, st 92,1%lt SKPst, aeglaselt kahanema ja jõuab 2018. aasta lõpuks 89,2%ni SKPst. Valitsemissektori võla prognoositavat vähenemist – mis on küll 2015. aasta detsembri ettevaates prognoositust aeglasem – toetavad tänu majanduse eeldatavale elavnemisele ja oodatavatele madalatele intressimääradele soodsad muutused intressimäärade ja majanduskasvu vahes. Võlaväljavaadet parandavad ka väike esmane ülejääk ja negatiivsed eelarvepositsioonivälised võlamuutused, mis kajastavad muu hulgas erastamisest saadud tulu. Üksikutes riikides kasvab võla ja SKP suhe ettevaateperioodil siiski veelgi. 2018. aastaks ületab valdavas osas euroala riikides võla suhe SKPsse endiselt kontrollväärtust, st 60% SKPst.

Vajalikud on uued konsolideerimismeetmed, mis paneksid võlasuhte kindlalt

väheneb. Suure võlaga riigid on eriti haavatavad siis, kui finantsturgude ebastabiilsus süveneb, sest endiselt valitseb tugev seos eelarve ja rahastamise vahel. Lisaks on neil riikidel üsna väike suutlikkus tulla toime võimalike negatiivsete šokidega. Oma hiljuti avaldatud 2015. aasta eelarve jätkusuutlikkuse aruandes³ märkis Euroopa Komisjon ära kaheksa euroala riiki – Belgia, Iirimaa, Hispaania, Prantsusmaa, Itaalia, Portugali, Sloveenia ja Soome –, mille eelarve jätkusuutlikkust keskmise aja jooksul ohustab märgatav risk peamiselt valitsemissektori suurema võla ja/või rangemate kaudsete kohustuste tõttu. Aruande kohaselt tuleb tuvastatud ohtude kõrvaldamiseks stabiilsuse ja kasvu paktis ette nähtud kohandamisnõuded täielikult ellu viia. Seda arvesse võttes rõhutati ECOFINi nõukogu 8. märtsi 2016. aasta järeldustes⁴, et liikmesriigid peavad tagama jätkusuutliku eelarveseisundi ja täitma ELi eelarve-eeskirju. Lisaks soovitatakse riikidel kasutada praeguses madalate intressimäärade keskkonnas saadud juhuslikku kasumit varude kogumiseks ja tulevaste šokkide suhtes vastupanuvõime suurendamiseks.

Et saavutada keskmise aja jooksul tõhusam ja kestvam mõju majanduskasvule, peaksid riigid keskenduma oma poliitikameetmetes hästi ettevalmistatud avaliku sektori investeeringukuludele, arvestades sealjuures võimalikku eelarvepoliitilist manööverruumi.

Ehkki makromajandusliku mõju mõõtmisega kaasneb suur ebakindlus, võib eeldada, et avaliku sektori investeeringud avaldavad nõudlusele soodsat mõju ja suurendavad potentsiaalset kogutoodangut riigi kapitalimahu kasvatamise kaudu (vt käesoleva majandusülevaate artikkel „Public investment in Europe”).

Ehkki euroala praegust üldist eelarvepositsiooni võib pidada sobivaks, valitsevad eri liikmesriikides tegelikult suured erinevused. Eelarvepoliitilise manööverdamisruumita riikides suureneb stabiilsuse ja kasvu pakti nõuetele mittevastavuse oht. Valitsused peavad leidma eelarvepoliitilise positsiooni tasakaalu suure võla kahandamise ja majanduse taastamise soodustamise ning samal ajal

³ Vt Euroopa Komisjoni 2015. aasta aruanne eelarve jätkusuutlikkuse kohta (http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/eaip/pdf/ip018_en.pdf).

⁴ Vt http://www.consilium.europa.eu/press-releases-pdf/2016/3/40802209647_en_635930313600000000.pdf

kõigi stabiilsuse ja kasvu pakti nõuete täitmise vahel. Hea meel on tõdeda, et eelarvepoliitilise manööverdamisruumiga riigid kasutavad oma võimalusi. Näiteks teeb seda Saksamaa, kus on vaja tulla toime põgenike sissevoolu märkimisväärse mõjuga eelarvele. Seevastu manööverdamisruumita riigid peaksid jätkama selliste meetmete elluviimist, mis on vajalikud stabiilsuse ja kasvu pakti nõuete täielikuks täitmiseks. Seega tuleb neil kõrvaldada võla jätkusuutlikkusega seotud riskid ja suurendada vastupanuvõimet tulevaste šokkide suhtes. Oma 7. märtsi 2016. aasta aruandes⁵ osutab eurorühm taas kasvanud ohule, et mõne riigi 2016. aasta eelarve ei vasta stabiilsuse ja kasvu pakti nõuetest tulenevatele kohustustele ning et varem võetud kohustuste alusel ei ole veel asutud konkreetseid samme. Võrreldes 2015. aasta novembris toimunud eelarvekavade ülevaatuslega on veelgi suurenenud nende riikide arv, kus valitseb nõuetele mittevastavuse oht. Peale nelja euroala riigi, kelle puhul tuvastati juba novembris nõuetele mittevastavuse oht (Itaalia, Hispaania, Austria ja Leedu), näeb eurorühm nüüd sama ohtu ka Portugalis – tuginedes tema uuele eelarvekavale –, aga ka Belgias ja Sloveenias, kuna riskihinnang mõlemas riigis halvenes novembriga võrreldes. Lisaks on veel vähemalt kuues riigis (Prantsusmaa, Madalmaad, Läti, Malta, Soome ja Iirimaa) kindlaks tehtud mõningane oht kalduda kõrvale stabiilsuse ja kasvu pakti nõuetest. Ehkki Prantsusmaa puhul eeldatakse 2015. ja 2016. aastal valitsemissektori eelarvepuudujäägi eesmärgi saavutamist, täheldati kuni 2017. aastaks seatud puudujäägi kõrvaldamise tähtajaga seoses siiski suuri vajakajäämisi struktuurses kohandamises, mistõttu satub ohtu ülemäärase puudujäägi õigeaegne kõrvaldamine. Ehkki Madalmaades loetakse kulude kasvu eesmärk täidetuks, eeldatakse 2015.–2016. aastal kiiresti suurenevat struktuurset puudujääki, mille tagajärjeks on eelarve-eesmärgist kõrvalekaldumine 1,1% võrra.⁶ Kokkuvõttes on hädavajalik, et tugevdatud eelarveraamistikus kehtestatud varajase hoiatuse ja parandusmeetmeid rakendatakse täielikult ja järjepidevalt.

Allpool on esitatud lühiülevaade nendest seitsmest euroala riigist, kus valitseb hinnangu kohaselt stabiilsuse ja kasvu nõuetele mittevastavuse oht. Tähelepanu keskmes on riikide eeldatav eelarvepositsioon, pärast 2015. aasta novembrit võetud järelmeetmed ja vajaduse korral märtsis eurorühma avalduses võetud kohustused, mille eesmärk on vähendada eelarve konsolideerimise puudujääki.

Kui alustada parandusliku osaga hõlmatud riikidest, siis kordas eurorühm märtsis oma üleskutset Hispaaniale võtta kasutusele lisameetmed, et tagada 2016. aastal ülemäärase eelarvepuudujäägi korrigeerimine. See näitab, et pärast novembrit ei ole astutud ühtegi olulist sammu. Euroopa Komisjoni talvise prognoosi järgi ei täida Hispaania ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluses endale võetud kohustusi. 2016. aasta ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluses seatud eesmärgid jäävad saavutamata 0,8% ulatuses SKPst ja struktuurseks kohandamiseks nõutavad meetmed jäävad hinnangute kohaselt 2013.–2016. aasta ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse käigus päris kindlasti täitmata. Seepärast andis Euroopa Komisjon 9. märtsil 2016 autonoomse soovitusena, märkides, et hindab

⁵ Vt http://www.consilium.europa.eu/press-releases-pdf/2016/3/40802209632_en_635929785000000000.pdf

⁶ Euroopa Komisjoni hinnangu kohaselt vastas nelja riigi 2016. aasta eelarve täielikult stabiilsuse ja kasvu pakti nõuetele (Saksamaa, Eesti, Luksemburg ja Slovakkia).

kevadel aprillis avaldatavate Eurostati kinnitatud andmete alusel uuesti, kas kiirendada ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse protsessi või mitte.

Prognooside kohaselt ei suutnud Portugal 2015. aastaks seatud tähtjaks oma ülemäärast eelarvepuudujääki kõrvaldada. Euroopa Komisjoni talvise prognoosi järgi küündib 2015. aasta valitsemissektori eelarvepuudujääk 4,2%ni SKPst, mille hulka kuuluvad ulatuslikud panga saneerimisega seotud eelarvekulud. Ehkki struktuurses kohandamises on suuri vajakajäämisi, ei ole tõendeid selliste tõhusate meetmete võtmise kohta, mis oleksid ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse tähtaja pikendamise eeltingimuseks ilma protsessi kiirendamata. Komisjon hindab ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse seisu uuesti kevadel, tuginedes Eurostati kinnitatud andmetele 2015. aasta eelarvetulemuste kohta. Lisaks hindas komisjon oma 5. veebruari 2016. aasta arvamuses, et 2016. aasta eelarvekava, mille Portugali võimud esitasid jaanuaris ja mida nad 5. veebruaril muutsid, ohustab stabiilsuse ja kasvu pakti nõuetele mittevastavus. 11. veebruari ja 7. märtsi avaldusega kutsus eurorühm Portugali ametiasutusi üles valmistama ette lisameetmed, mida saaks vajaduse korral rakendada selleks, et 2016. aasta eelarve oleks kooskõlas stabiilsuse ja kasvu pakti nõuetega.

Stabiilsuse ja kasvu pakti ennetusliku osaga hõlmatud riikide puhul viidatakse komisjoni talvises prognoosis sellele, et Itaalia 2016. aasta keskmise eesmärgi saavutamiseks nõutav kohandus erineb 0,8% võrra SKPst. See vahe on 2015. aasta sügisel prognoositust suurem ja peegeldab 2016. aasta stabiilsusseaduses sisalduvaid lisakulusid, mis tõstsid eelarvepuudujäägi eesmärki 0,2% 2,4%ni SKPst. Praegu olemasoleva teabe põhjal valitseb oht, et 2016. aastal ilmnevad märkimisväärsed kõrvalekalded ennetusliku osa alusel rakendatavatest nõuetest, isegi kui Itaaliale määratakse kevadel veelgi paindlikumad tingimused. Prognooside kohaselt ei täida Itaalia 2015. ja 2016. aastal ka võlareeglit. Seda arvesse võttes kordas eurorühm oma üleskutset võtta vajalikud meetmed tagamaks, et 2016. aasta eelarve oleks stabiilsuse ja kasvu pakti nõuetega kooskõlas. Komisjon teavitas 9. märtsil Itaalia ametivõime oma murest ja ütles, et hindab kevadel uuesti, kas võlapõhist ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlust on tarvis alustada.

Komisjoni talvise prognoosi kohaselt ei täida ka Belgia 2015. ja 2016. aastal võlareeglit. Seda silmas pidades kutsus eurorühm ametiasutusi oma märtsikuises avalduses üles võtma vastu vajalikud struktuurimeetmed, et tagada täielik kooskõla stabiilsuse ja kasvu pakti nõuetega, mida ka komisjon oma 9. märtsi kirjas Belgia ametiasutustele rõhutas. Komisjon hindab kevadel, kas on tarvis alustada võlapõhist ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlust.

Ülejäänud kolm ennetusliku osaga hõlmatud riiki, mille puhul eurorühm leidis märtsis, et stabiilsuse ja kasvu pakti nõuete täitmine võib ohtu sattuda, on Sloveenia, Austria ja Leedu. Sloveenia puhul on komisjoni talvise prognoosi kohaselt ülemäärane eelarvepuudujääk 2015. aastaks seatud tähtjaks kestlikult kõrvaldatud, ent 2016. aastaks ette nähtud struktuurne kohandamine ei vasta stabiilsuse ja kasvu pakti ennetuslikus osas nõutule. Austria puhul prognoositakse struktuurse tasakaalu kõrvalekaldumist 2016. aasta keskmise tähtaja eesmärkidest rohkem kui 0,5% võrra SKPst, ehkki põgenikega seotud kulud arvesse võttes ei pruugi sellist kõrvalekallet pidada märkimisväärseks. Leedu kaldub prognooside kohaselt ennetusliku osaga hõlmatud kulutuste piirmääraga seotud nõuetest suuresti kõrvale.

Infokast 1

Stiliseeritud faktid USA tööviljakuse kasvu aeglustumise kohta ja selle majanduslik mõju

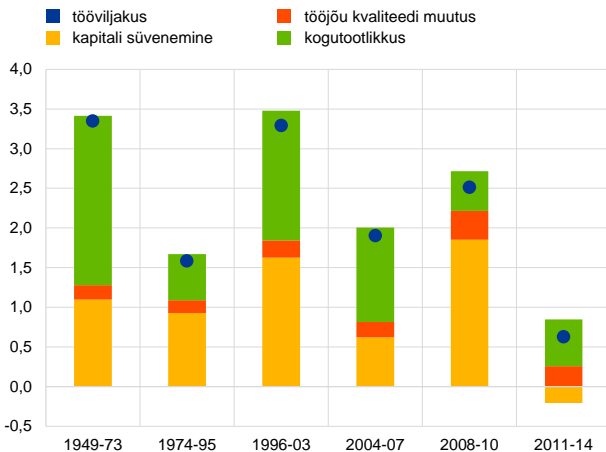
USA majanduse pikaajalised kasvuväljavaated on euroala majanduse seisukohast tähtsad, sest USA on oluline üleilmse majandustegevuse tagantõukaja. USA tööviljakuse kasv – pikaajaliste kasvuväljavaadete üks peamine ajend – on olnud viimastel aastatel üllatavalt kesine. Seda suundumust on täheldatud ka mitmes arenenud ja arenevas riigis.¹ Seepärast on oluline mõista hiljutise majanduskasvu aeglustumise põhjusi, et hinnata USA ja seega ka euroala majanduse kasvuväljavaadet.

Stiliseeritud faktid ja võimalikud selgitused

Joonis A.

Tööviljakuse kasvu komponendid

(protsendipunktides osakaalud keskmises aastases protsentuaalses muutuses)



Allikas: USA tööjõustatistika büroo.

Märkus. Tööviljakust määratletakse kui toodangu mahtu töötatud tunni kohta.

Ajalooliselt on USA tööviljakuse kasv (mida määratletakse toodangu mahuna töötatud tunni kohta) ettevõtlussektoris suuresti varieerunud (vt joonis A).

Aastate 1949–1973 kõrgele kasvumäärale (3,3%) järgnes kahel edasisel aastakümnel järsk langus (1,6%ni). Info- ja sidetehnoloogia (IKT) buum aastatel 1996–2003 tõi kaasa n-ö tööviljakuse ime, mil tootlikkus kahekordistus. Kuna IKT buumist saadud eelised olid selleks ajaks suuresti ammendunud, aeglustus tootlikkuse kasv kriisieelsetel aastatel (2004–2007) 1,9%ni. Kuigi suur majanduslangus tõi kaasa tsüklilise taastumise ajavahemikul 2008–2010, järgnes sellele oodatust aeglasem tööviljakuse kasv. Alates 2011. aastast on USA tootlikkus kasvanud keskmiselt üksnes 0,5% aastas, samas kui pikaajaline kasvumäär on 2,5%.

USA tootlikkuse tegurid² viitavad sellele, et suur osa langusest tulenes kapitali süvenemise (tootmise kapitalimahukamaks muutmine, mis väljendub kapitali kasvus töötundide kohta)

¹ Vt „The future of productivity”, OECD, 2015, ja „Productivity Brief 2015”, The Conference Board, 2015.

² Vastavalt uusklassikalisele kasvu hindamise metoodikale saab tööviljakuse kasvu komponentidena vaadelda kapitali süvenemist, tööjõu kvaliteeti ja tootmistegurite kogutootlikkust. Kapitali süvenemist määratletakse kui füüsilistest varadest ja intellektuaalse omandi varadest tuletatud kapitaliteenuseid, mis on jagatud töötundidega. Tööjõu kvaliteet (või kompositsioon) mõeldab mõju, mida avaldavad töötundide tõhususele muutused tööjõu vanuses, hariduses ja soolises koosseisus. Tootmistegurite kogutootlikkuse kasvu mõeldetakse kui Solow' jääkliiget ja see näitab tõhususe (eelkõige tootmissisendite tõhususe ja mahu) kasvu, mis tuleneb muudest teguritest, nagu uus tehnoloogia, tõhusamad äriprotsessid ja organisatsioonilised täiustused.

väiksemast mõjust. Vähemal määral võis tootlikkuse kahanemist põhjustada tootmistegurite kogutootlikkuse tagasihoidlikum kasv.

Tootmistegurite kogutootlikkuse kasv pidurdus juba enne üleilmset finantskriisi 2008. aastal – osaliselt IKT sektori varasemast arengust tingitud kogutootlikkuse tempoka kasvu taandumise tõttu –,³ aga järgnev majandussurutus kiirendas seda langust veelgi. Seevastu kapitali süvenemine hoogustus esialgu majanduslanguse ajal, sest töötatud tundide koguarvu ulatuslik vähenemine tõi kaasa tunni kohta arvestatava kapitali järsu suurenemise. Sellele järgnes aastatel 2011–2014 märkimisväärne langus, mil kasvumäärad olid negatiivsed. Viimastel aastatel on võrreldes möödunud kümnenditega kasvanud töö kvaliteedi kui tööviljakuse kolmanda komponendi osakaal. Selle põhjuseks võib olla asjaolu, et majanduslangus tabas madala kvalifikatsiooniga töötajaid kõige rängemalt, suurendades seega töökoha säilitanud töötajate koguefektiivsust.

Kapitali süvenemine on praegu viimase 60 aasta aeglaseim. See tuleneb suures osas nii ettevõtlusinvesteeringute järsust kahanemisest ja sellele järgnenud loiust elavnemisest kui ka töötatud tundide tsüklilisest taastumisest.

Kapitali akumulatsiooni määra alanemist tundub peamiselt selgitavat majandusaktiivsuse tagasihoidlik väljavaade ja ebakindlus selle suhtes, kas kasv taastub jätkusuutlikult ja jõuab majanduslanguse eelsele tasemele. Lisaks võivad kehvade investeerimisenäitajate taga olla osaliselt mõõtmisvead (peamiselt IKT deflaatorite puhul) hiljutise elavnemise ajal, mis tõi kaasa SKP ja tööviljakuse reaalkasvu alahindamise.⁴

Tootmistegurite kogutootlikkuse kasvu määrab mitu tegurit. Nende seas on innovatsioonile kulutatud ressursid; see, kuidas innovatsioon kandub ülejäänud majandusse ja muudetakse seal äriks; ettevõtjate ja tööturu dünaamika, mis reguleerib uuenduste kasutuselevõtmise kiirust, seda, kui kauaks jäävad ebatõhusad ettevõtted püsima ning kui lihtsalt on võimalik tööjõu tootlikkust suurendada; ning võimalik ressursside ebaotstarbekas paigutus ülemääraste varade ja laenuboomide tõttu.

Tootmistegurite kogutootlikkuse kasvu aeglustumine võib olla seotud ärikeskkonna kahanenud paindlikkusega, mis võib olla vähendanud kiirust ja ulatust, millega innovatsioon majanduses üle kandub.

Kuna teadus- ja arendustegevusele tehtud kulutused ning patenditaotluste arv on viimastel aastatel püsinud heal tasemel, siis ei ole innovatsioonile kulutatud ressursside vähenemine tõenäoliselt üks peamistest põhjustest, miks tootmistegurite kogutootlikkuse kasv aeglustub. Seda kinnitab tehnoloogiliste edusammude järjest suurem arv sellistes teadusvaldkondades nagu robotika ja 3D-printimine. Ent ehkki USA majandus on tuntud oma paindlikkuse poolest – arvestades nii äritegevuse alustamise ja lõpetamise lihtsust kui ka tööturgu – viitavad mõningad arengud sellele, et see

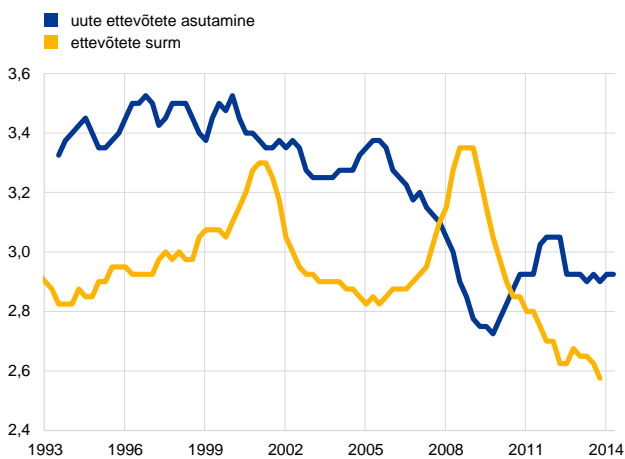
³ Vt Fernald, J. „Productivity and Potential Output before, during and after the Great Recession”, föderaalreservi San Francisco pank, toimetised, nr 2012-18, 2012.

⁴ Võimalike mõõtmisvigade peamised põhjused on näiteks arvutiinvesteeringute puhul üleminek omamaistelt kaupadelt imporditud kaupadele, mille puhul on keeruline võtta arvesse imporditud toodete kvaliteedi paranemist, ning Inteli mikroprotsessorite hinnakujundusstrateegia muudatuse mõju, mis tõi kaasa nihkeid mudeli meetodikas. Vt Byrne, D. ja Pinto, E. „The recent slowdown in high-tech equipment price declines and some implications for business investment and labor productivity”, FEDS Notes, 2015, ja Hatzius, J. ja Dawsey, K. „Doing the Sums on Productivity Paradox 2.0.” Goldman Sachs US Economics Analyst, väljaanne 15/30, 2015.

Joonis B.

Majanduse paindlikkus mõõdetuna ettevõtete sünni- ja surmamääraga

(ettevõtete keskmine arv protsentides eelmisel ja sel aastal; nelja aasta libisev keskmine)



Allikas: USA tööjõustatistika büroo.

paindlikkus on viimastel aastatel vähenenud. Eelkõige vähenes viimase majandussurutise ajal järsult uute ettevõtete asutamise määr, mis ei ole siiani taastunud (vt joonis B). See võib osaliselt olla seotud rangemate laenuitingimustega väikeettevõtjate jaoks ja väiksema riskivalmidusega. Äriühingute maksejõuetuse ja pankrottide määr on samuti alanenud. Madalam ettevõtete sünni- ja surmamäär võib viidata sellele, et ressursside paigutumine kõige tootlikumasse kasutusvaldkonda on takistatud.

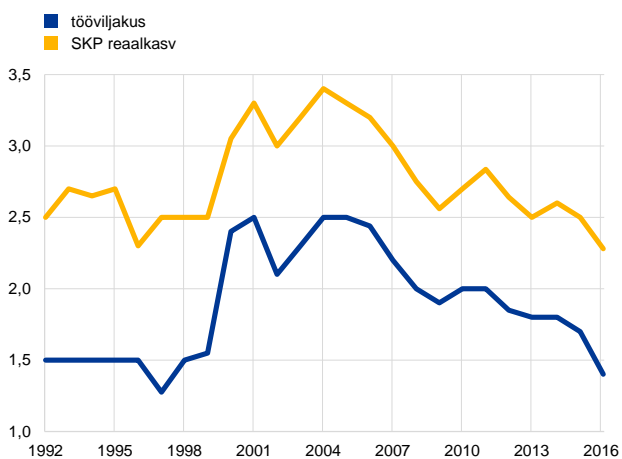
Peale selle on kodumajapidamiste võla ülemäärane suurenemine finantskriisile eelnenud eluasemebuumi ajal pidurdanud majanduskasvu taastumise jooksul tootmistegurite kogutootlikkuse kasvu, sest ressursid on olnud ebaotstarbekalt paigutatud. Pärast 2003. aastat on kodumajapidamiste võlg olnud USA-s enamjaolt liiga suur, tuues kaasa kodumajapidamiste finantsvõimenduse pikaajalise vähenemise.⁵ Ajal, mil kodumajapidamiste võlg on

olnud ülemäärane, on eluasemesektor ilmselt ülemääraseid ressursse vähendanud ja tootmistegurite kogutootlikkuse kasvu aeglustanud.

Joonis C.

Tööviljakuse kasvu ja SKP reaalkasvu prognoositavad mediaanid eeloleva kümne aasta jooksul

(aastamuutus protsentides)



Allikas: kutseliste prognoosijate küsitlus, föderaalreservi Philadelphia pank.

Mõju potentsiaalse kogutoodangu ja palga kasvule

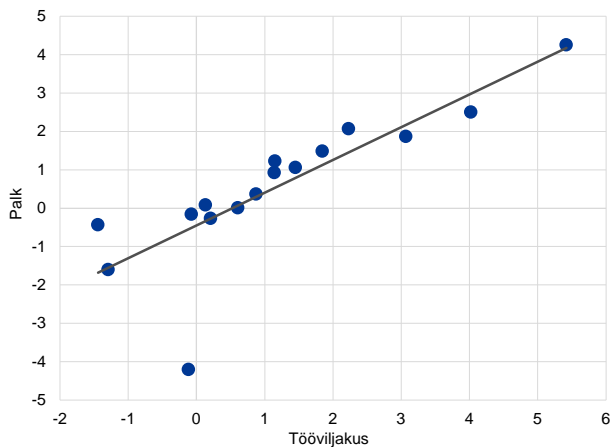
Ehkki prognoosijad on järgmise kümne aasta tööviljakuse kasvu hinnanguid järk-järgult alandanud, ületavad prognoosid praegust väga madalat taset, viidates mõningasele elavnemisele. Kutseliste prognoosijate hinnangut SKP ja tööviljakuse reaalkasvu pikaajaliste mediaanväärtuste kohta on alates 2004. aastast alandatud ning viimased hinnangud on vastavalt 2,3% ja 1,4% (vt joonis C), võrreldes tegeliku tööviljakuse 0,5% kasvumääraga alates 2011. aastast. See on kooskõlas tõlgendusega, et ehkki mõni tööviljakuse kasvu aeglustumise aspekt, näiteks ettevõtete dünaamilisus, võib osutada üsna püsivaks ja taastuda vaid sammhaaval, siis tsüklilised tegurid peaksid paranema kiiremini, eelkõige seoses kapitaliinvesteeringutega.

⁵ Vt Albuquerque, B., Baumann, U. ja Krustev, G. „US household deleveraging following the Great Recession – a model-based estimate of equilibrium debt”, The B.E. Journal of Macroeconomics, kd 15, nr 1/2014.

Joonis D.

Palga ja tööviljakuse reaalkasv tööstusharudes

(aastamuutus protsentides, perioodi keskmised: 1999–2014)



Allikad: USA majandusanalüüsi büroo ja EKP arvutused.
Märkused. Joonis hõlmab Põhja-Ameerika majanduslike tegevusalade klassifitseerimissüsteemi (NAICS) kohaselt 16 tööstusharu.

Kuna tööviljakuse kasv on eeldatavasti aeglasem kui ajalooline keskmine, võib ka reaalpalk kasvada veidi visamalt kui varem.

Kui tööjõu osakaalus muutusi ei toimu, siis pika aja jooksul peaks reaalpalk kasvama üldjoontes kooskõlas tööviljakuse kasvuga.⁶ USA tööstusharudes on ajavahemikul 1999–2014 näha positiivset korrelatsiooni töötaja kohta arvestatava reaalpalka ja tööviljakuse keskmise kasvu vahel (vt joonis D), kusjuures reaalpalk kasvab enamikus tööstusharudes tööviljakusest aeglasemalt või sellega samas tempos. Kõige hiljutisemal ajavahemikul (2011–2014) on nii reaalpalka kui ka tööviljakuse kasv olnud vaoshoitud.

⁶ Vt ka Barro, L. ja Faberman, J. „Wage Growth, Inflation and the Labor Share”, Chicago Fed Letter, nr 349, 2015.

Infokast 2

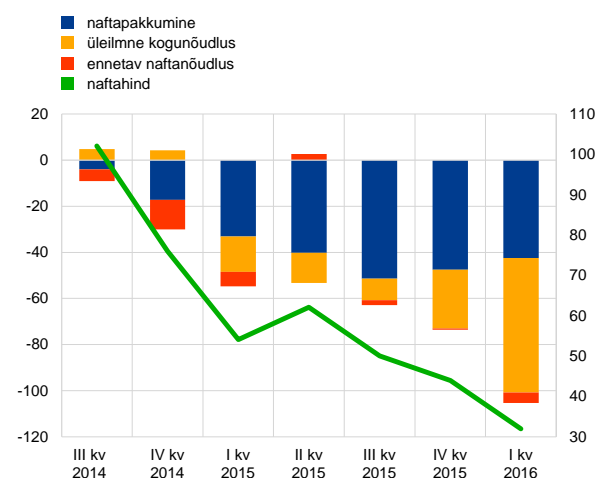
Naftahinna viimase aja suundumused

Naftahind on alates 2014. aasta juulist langenud 70%. Pikemas plaanis võib naftahinna langust selgitada varasemate ulatuslike investeeringutega ja

Joonis A.

Mudelipõhised naftahinna komponendid

(vasakpoolel teljel: eri naftašokkide kumulatiivne osakaal protsentides, juuli 2014 = 0; parempoolel teljel: nominaalne naftahind USA dollarites barreli kohta)



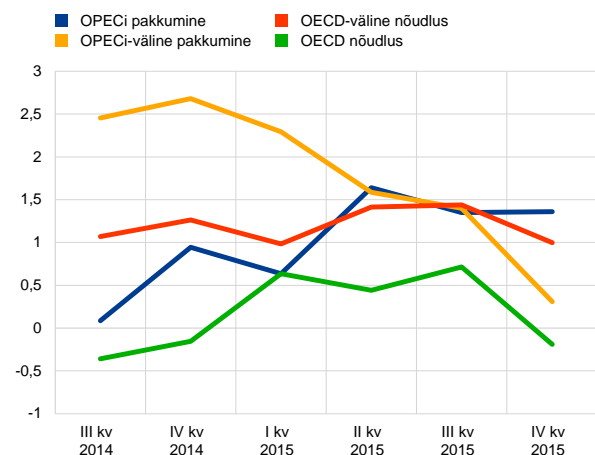
Allikas: EKP ekspertide arvutused.

Märkused. Viimased andmed pärinevad 2016. aasta jaanuarist. Ajalooline komponentide jaotus on normaliseeritud ja algab nullist 2014. aasta juuli seisuga, kui Brenti toornafta hind hakkas langema. Vähenev osakaal näitab, et just naftašokk tingis naftahinna alanemise ja vastupidi. Naftapakkumise šokk näitab naftatootmise välisteguritest tingitud muutusi, üleilmne kogunõudluse šokk viitab naftahinna muutustele, mis tulenevad üleilmse majanduskasvu arengust tingitud välisteguritest, ning ennetava naftanõudluse šokk näitab naftanõudluse/-pakkumise tasakaalu ootusi tulevikus, mis kajastuvad naftavarudes. Komponentide jaotus põhineb Kilian, L. and Murphy, D.P. kirjutisel „The role of inventories and speculative trading in the global market for crude oil”, Journal of Applied Econometrics, 29(3), 2004, lk 454–478. Sealjuures on kasutatud naftahinna ja üleilmse naftatootmise andmeid ning üleilmsete naftavarude ja maailmamajanduse aktiivsuse näitajaid.

Joonis B.

Üleilmne naftanõudlus ja -pakkumine

(miljonit barreli päevas; aastamuutus)



Allikas: Rahvusvaheline Energiaagentuur.

tehnoloogiliste uuendustega, mis põhjustasid naftatootmise kiire tõusu majanduskasvu soikumise ajal. Tehnoloogia murranguline areng põhjustas põlevkiviõli revolutsiooni USAs ja mitu aastat valitsenud kõrge naftahinna, samal ajal kui arenevaid riike iseloomustas kiire kasv, mis soodustas ulatuslikke naftainvesteeringuid. Kuna investeeringute ja tootmise vahel on märkimisväärne viitaeg, tekkis selle tõttu turul pakkumine siis, kui naftanõudlus enam ei kasvanud. Ehkki põlevkiviõli pakkumine hakkas suurenema ja üleilmne nõudluse kasv aeglustuma juba 2010. aastal (nt Hiinas), toetasid geopoliitiliste pingetega seotud tarnekatkestused mitmes naftatootvas riigis (Liibüa, Iraan, Venemaa ja Iraak) naftahinda mitu aastat, enne kui see 2014. aastal järsult kukkus. Naftat Eksportivate Riikide Organisatsiooni (OPEC) 2014. aasta novembrikuisel istungil tehtud strateegiline otsus mitte tasakaalustada hinnalangust tootmismahu kärpega põhjustas hinna odavnemise jätkumise.

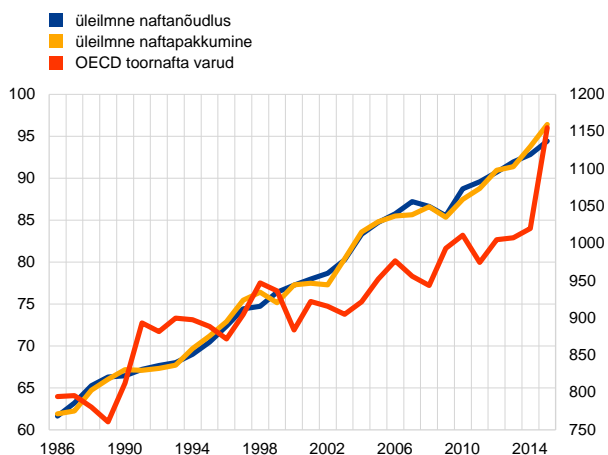
Ehkki nii nõudluse kui ka pakkumise tegurid on tinginud naftahinna languse alates 2014. aastast, näitavad mudelipõhised tulemused, et esialgselt langust saab selgitada eelkõige pakkumise suurenemisega. Siiski on viimasel ajal olnud

põhiteguriks nõudlus (vt joonis A). Ekspertide arvutuste järgi tulenes ligikaudu 60% 2014. aasta langusest pakkumisega seotud teguritest. Pärast elavnemist 2015. aasta esimese kahe kvartali jooksul langes naftahind uuesti ja nõudlusega seotud tegurite tähtsus kasvas. See kajastab laias laastus kogunõudluse vähenemist. Samal ajal aitasid hiljutisele langusele kaasa ka arenevatel turgudel ilmneva kasvuga seotud madalama hinna ootused ja OPECi otsus jätta pakkumine kärpimata (nagu näitas ennetava nõudluse šokk). OPECi nõudlus on alates 2014. aasta keskepaigast pigem kasvanud, OECD-väliste riikide naftanõudlus püsis aga 2015. aastal suur. OECD riikide naftanõudlus vähenes 2015. aasta lõpus eelkõige USA ja Euroopa pehme talve tõttu, aga ka seepärast, et suuremate arenevate riikide majanduses valitsev meeoleolu oli kehvem (vt joonis B).

Joonis C.

Nõudlus, pakkumine ja naftavarud

(vasakpoolsel teljel: üleilmne naftanõudlus ja -pakkumine miljonites barrelites päevas – voo näitaja; parempoolsel teljel: OECD toornafta varud miljonites barrelites – varude näitaja)



Allikas: Rahvusvaheline Energiaagentuur.

Märkus. Aastaandmed; viimased andmed pärinevad 2015. aastast.

Praeguse ülemäärase pakkumise äratarbimine võtab aega.

USAs leviv põlevkiviõli ja ka laiemalt ebatraditsioonilise nafta kaevandamine on struktuurne pakkumispoolega seotud muutus, mis võib põhjustada olukorra, kus naftahind jääb pikemaks ajaks madalaks. Aastate 2014–2015 ülemäärane pakkumine, keskmiselt peaaegu 1,4 miljonit barrelit päevas, on toonud kaasa OECD toornafta varude enneolematult suure mahu (vt joonis C).¹

Sellegipoolest oodatakse aja jooksul uut

tasakaalustumist Naftahinna teoreetiline alumine piir on seotud USA põlevkiviõli tootmise piirkuluga, mis on hinnangute kohaselt keskmiselt ligikaudu 35 USA dollarit barreli kohta.²

Samal ajal on viimase aasta jooksul endiselt

kasvanud mitmesugust liiki naftatootmine, näiteks USA põlevkiviõli tootmine, ehkki naftahind on allpool vastavat hinnangulist piirkulu. Tegelikult

on tähtsal kohal veel mitu tegurit peale tootmispõhiste piirkulude. Esiteks erinevad piirkulud suure ulatuses sõltuvalt nafta liigist ja konkreetsest naftaväljast, mistõttu on need keskmised näitajad üksnes ligikaudsed viited sellele, millal mõju tootmisele avaldub. Teiseks tuleb võtta arvesse kulude deflatsiooni³ ja suuremat tootmise tõhusust, st piirkulud võivad olenevalt tootlikkuse arengust kahaneda. Siiski on juba tõendeid selle kohta, et naftaplatformide arv on USAs vähenenud, mis osutab väiksemale pakkumisele aja jooksul.⁴

Praegune futuuride kõver näitab, et naftahind peaks järgmise kahe aasta jooksul püsima vahemikus 30–45 USA dollarit barreli kohta.

Selle prognoosiga seoses on naftahinna alanemise riskid pakkumispoolel seotud üleilmse naftatootmise edasise kasvuga, mille taga on Iraani naftatootmise oodatust kiirem taastumine ning OPECi-väliste riikide tootmise jätkuv vastupidavus, eriti USA põlevkiviõli puhul. Nõudluspoolel võib arenevate riikide eeldatust järsem majanduslangus naftanõudlust kahandada. Peamised tõusuriskid on senisest tugevam naftatootmise kärpimine geopoliitiliste pingete ja suurema pakkumise aeglustumise tõttu, kui naftahind püsib endiselt madal. Ehkki peamised langusriskid jäävad alles, on alates 2017. aastast aina tõenäolisem ka tõus, sest kui üleilmne majandusaktiivsus suureneb, võidakse nõudluse ja pakkumise tasakaal tänu suurtele kapitalikulutuste kärbetele kiiremini saavutada, kui praegu futuuride kõvera järgi arvata võiks.

¹ Keskmine üleilmne naftanõudlus oli 2014.–2015. aastal ligikaudu 93,6 miljonit barrelit päevas ja keskmine üleilmne naftapakkumine 95 miljonit barrelit päevas. Ülemäärane pakkumine moodustas ligikaudu 1,5% üleilmsest päevasest naftanõudlusest.

² Arthur D. Little, „Where now for oil?“, Viewpoint, 2015.

³ Kulude deflatsioon on naftatootmise kulu üldine vähenemine, mis võib tuleneda näiteks tootmise tõhususe kasvust või väiksematest teeninduskuludest (nt väiksemad teenustasud töövõtjatele naftapuurkaevude puurimise eest või tugitegevuse eest, nagu uuringud, tsementimine, puuraukude mantlite paigaldus ja puuraukude töötlemine).

⁴ Baker Hughes, 2016 (<http://phx.corporate-ir.net/phoenix.zhtml?c=79687&p=irol-rigcountsoverview>).

Infokast 3

Likviidsuskeskkond ja rahapoliitilised operatsioonid 28. oktoobrist 2015 kuni 26. jaanuarini 2016

Selles infokastis kirjeldatakse EKP rahapoliitilisi operatsioone 2015. aasta seitsmendal ja kaheksandal arvestusperioodil, mis kestsid vastavalt 28. oktoobrist 8. detsembrini 2015 ja 9. detsembrist 2015 kuni 26. jaanuarini 2016. Sel ajavahemikul püsis põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäär muutumatult 0,05% juures ja laenamise püsivõimaluse intressimäär 0,30% juures. Kuid alates 9. detsembrist 2015 langetati hoiustamise püsivõimaluse intressimäära kümne baaspunkti võrra –0,20%lt –0,30%ni.¹ 16. detsembril arveldati kuues suunatud pikemaajaline refinantseerimisoperatsioon 18,3 miljardi euro suuruses summas; eelmine suunatud pikemaajaline refinantseerimisoperatsioon septembris hõlmas 15,5 miljardit eurot. Seega on esimese kuue suunatud pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooniga jaotatud summa kokku 417,9 miljardit eurot.² Lisaks jätkas eurosüsteem oma varaostukava osana avaliku sektori väärtpaberite, kaetud võlakirjade ja varaga tagatud väärtpaberite ostmist sihttasemega 60 miljardit eurot kuus. 2015. aasta detsembris otsustas EKP nõukogu pikendada varaostukava perioodi: nüüd peaksid igakuised ostud toimuma kavakohaselt kuni 2017. aasta märtsi lõpuni või kuni inflatsiooni areng on kindlalt teel keskmise tähtajaga eesmärgi suunas, milleks on pisut alla 2% jääv, kuid selle lähedal olev inflatsioon. Samuti otsustas EKP nõukogu reinvesteerida varaostukava raames ostetud väärtpaberite põhiosa tagasimakseid nii kaua, kui see on vajalik.³

Likviidsusvajadus

Vaadeldaval perioodil oli pangandussüsteemi keskmine päevane likviidsusvajadus – mida määratletakse autonoomsete tegurite ja kohustusliku reservi summana – 706,5 miljardit eurot, st 60,1 miljardit eurot suurem kui eelmisel vaatlusperioodil (st aasta viiendal ja kuuendal arvestusperioodil).

Suurema likviidsusvajaduse on peaaegu eranditult tinginud autonoomsete tegurite keskmise taseme kasv 59,9 miljardit eurot 593,3 miljardi euroni (vt tabel).

¹ Põhilisi refinantseerimisoperatsioone sooritati jätkuvalt piiramatul määral ja fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlustena. Sama menetlust kasutati endiselt ka kolmekuuliste pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide puhul. Iga pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooni intressimäär kehtestati põhiliste refinantseerimisoperatsioonide keskmise intressimäära alusel kogu pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooni ajaks. Suunatud pikemaajalisi refinantseerimisoperatsioone sooritati jätkuvalt fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlustena ja nende intressimäär oli sama mis põhiliste refinantseerimisoperatsioonide puhul.

² Suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide käigus jaotatud summade kohta saab teavet eelmiste majandusülevaadete samalaadsetest infokastidest või EKP veebilehelt www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omo/html/index.en.html

³ Üksikasjalikku teavet laiendatud varaostukava kohta leiab EKP veebilehelt www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omt/html/index.en.html

Autonoomsete tegurite keskmise taseme tõusu peamine põhjus oli likviidsust vähendavate tegurite – ringluses olevate pangatähtede, valitsemissektori hoiuste ja muude autonoomsete tegurite – keskmise hulga kasv. Teised autonoomsed tegurid moodustasid keskmiselt 563 miljardit eurot, mida on 20,5 miljardit eurot rohkem kui eelmisel vaatlusperioodil, kajastades peamiselt kvartaalsete ümberhindluskontode mahu suurenemist. Ringluses olevate pangatähtede summa kasvas eelkõige talvisel puhkuseperioodil, järgides nii oma tavapärast hooajalist muutust. Pangatähtede keskmine summa moodustas 1065,3 miljardit eurot, mis on 11,4 miljardit eurot enam kui möödunud vaatlusperioodil. Likviidsusvajaduse suurenemist mõjutas ka valitsemissektori hoiuste keskmine maht, mis kasvas keskmiselt 8,3 miljardit eurot 87,6 miljardi euroni. Valitsemissektori hoiuste mõningane kasv näitab, et kui mõned riigikassad on valmis nõustuma turu madalamate intressimääradega, siis suuremal osal ei ole raha turule juhtimisel endiselt eriti valikuvõimalusi. Hoiustamise püsivõimaluse intressimäär järjekordne alandamine $-0,30\%$ ni suurendas riigikassade eurosüsteemis hoiustamisega kaasnevad kulusid. Teisalt peaks ülelikviidsuse kõrgem tase tooma rahaturu intressimäärade hoiustamise püsivõimaluse intressimääradele veelgi lähemale.

Vaatlusalusel perioodil vähenesid likviidsust suurendavad tegurid netovälisvarade ja eurodes nomineeritud netovarade mahu kahanemise tõttu. Netovälisvarade 11,4 miljardi euro suurune vähenemine oli peamiselt 2015. aasta kolmanda ja neljanda kvartali lõpu devalveerimise mõju tulemus. Netovälisvarade devalveerimise põhjustas esmajoonel kulla väärtuse vähenemine USA dollarites, mida korvas vaid osaliselt euro odavnemine neljandas kvartalis. Eurodes nomineeritud netovarade maht moodustas keskmiselt 511,0 miljardit eurot, st 8,3 miljardit eurot vähem kui eelmisel vaatlusperioodil. Selle languse põhjustas muudel kui rahapoliitilistel põhjustel eurosüsteemis hoitavate finantsvarade väärtuse vähenemine. Samal ajal kasvas pisut välismaiste institutsioonide poolt riikide keskpankades hoitavate kohustuste maht. Hoiustamise püsivõimaluse intressimäär edasisest alandamisest hoolimata suurendasid välismaised institutsioonid oma hoiuseid veelgi, kasvatades nõnda riikide keskpankades hoiustamise kulusid. Kasvu taga võis olla asjaolu, et turul on vähem võimalusi leida atraktiivseid alternatiive.

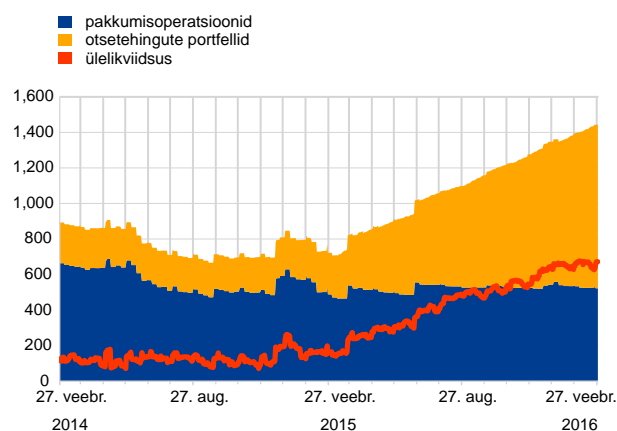
Autonoomsete tegurite volatiilsus püsis vaatlusperioodil suur. Selle peapõhjuseks olid valitsemissektori hoiuste ulatuslikud kõikumised ning netovälisvarade ja eurodes nomineeritud netovarade kvartaalne ümberhindamine. Volatiilsus jäi eelmise vaatlusperioodiga võrreldes üldjoontes muutumatuks, kuid autonoomsete tegurite tase jätkas tõusu.

Autonoomsete tegurite igapäevaste prognooside keskmine absoluutne viga suurenes vaatlusperioodil 0,8 miljardit eurot 7,2 miljardi euroni. Selle tingisid eelkõige valitsemissektori hoiuste puhul esinenud prognoosivead. Üha suurema ülelikviidsuse ja negatiivsemate lühiajaliste rahaturu intressimäärade tõttu muutus riigikassade investeerimistegevuse ettenägemine keerulisemaks.

Joonis

Rahapoliitika instrumentide ja ülelikviidsuse muutused

(miljardites eurodes)



Allikas: EKP

Rahapoliitika instrumentide kaudu pakutud likviidsus

Keskmine avaturuoperatsioonide – st pakkumisoperatsioonide ja varade otseostude – kaudu pakutud likviidsus suurenes 176,5 miljardit eurot ja ulatus 1306,9 miljardi euroni (vt joonis).

Kogu selle kasvu põhjustasid rahapoliitilised otseostud, mis on tehtud peamiselt avaliku sektori ostukava raames. Pakkumisoperatsioonide maht jäi vaatlusperioodil üldjoontes muutumatuks.

Keskmine pakkumisoperatsioonide kaudu pakutud likviidsus vähenes vaatlusperioodil 0,9 miljardit eurot, jõudes 532,5 miljardi euroni. Suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide kaudu pakutud keskmise likviidsuse kasvu nullis täielikult regulaarsete operatsioonide vähenemine.

Täpsemalt öeldes kahanes põhiliste refinantseerimisoperatsioonide ja kolme kuuliste pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide maht vastavalt 2,2 miljardit ja 18,3 miljardit eurot. Suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide jääk suurenes vaatlusperioodil 19,6 miljardit eurot, kusjuures kasv oli kõige hoogsam kaheksandal arvestusperioodil, mis peegeldab suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide jaotust 2015. aasta detsembris.

Otsetehingute portfellide kaudu pakutav keskmine likviidsus kerkis peamiselt tänu avaliku sektori väärtpaberite ostukavale 177,4 miljardit eurot, 774,4 miljardi euroni. Avaliku sektori väärtpaberite ostukava, kolmanda kaetud võlakirjade ostukava ja varaga tagatud väärtpaberite ostukava toel pakutud keskmine likviidsus suurenes vastavalt 156,5 miljardit, 25,2 miljardit ja 3,3 miljardit eurot. Väärtpaberituruprogrammi ja eelmise kahe kaetud võlakirjade ostukava alusel hoitavaid võlakirju lunastati 7,8 miljardi euro väärtuses.

Ülelikviidsus

Eespool märgitud likviidsuse kasvu tulemusena küündis keskmine ülelikviidsus vaatlusperioodil 600,3 miljardi euroni, kasvades 116,4 miljardit eurot (vt joonis). Peamine osa likviidsuse kasvust leidis aset kaheksandal arvestusperioodil, kui keskmine ülelikviidsus suurenes pidevate ostude ja autonoomsete tegurite vaid pisut kõrgema taseme tõttu 86,5 miljardit eurot. Seitsmendal arvestusperioodil oli ülelikviidsuse kasv tagasihoidlikum: 49,0 miljardit eurot. Niisugune suhteliselt väike kasv tulenes esmajoones autonoomsete tegurite taseme tõusust, mis tasakaalustas osaliselt varaostukava mahu suurenemist.

Ülelikviidsuse kasv avaldus vaatlusperioodil eeskätt arvelduskontodel hoitavate vahendite keskmise mahu 81,0 miljardi euro suuruses kerkimises,

mis tõstis selle 527,9 miljardi euroni. See kasv oli tagasihoidlikum seitsmendal arvestusperioodil, kui see oli keskmiselt 28,5 miljardit eurot; sealjuures kaheksandal arvestusperioodil oli see 63,3 miljardit eurot. Ka hoiustamise püsivõimaluse keskmine kasutusmaht suurenes, ehkki vähem (35,3 miljardit eurot), ulatudes 185,7 miljardi euroni.

Tabel
Eurosüsteemi likviidsuskeskkond

	28. oktoober 2015 – 26. jaanuar 2016	22. juuli – 27. oktoober 2015	Kaheksas arvestusperiood			Seitsmes arvestusperiood	
Kohustused – likviidsusvajadus (keskmine; miljardites eurodes)							
Autonoomsed likviidsustegurid	1 715,8	(+40,1)	1 675,7	1 720,1	(+9,3)	1 710,8	(+18,0)
Ringluses olevad pangatähed	1 065,3	(+11,4)	1 053,9	1 072,8	(+16,3)	1 056,5	(+4,1)
Valitsemis sektori hoiused	87,6	(+8,3)	79,3	82,5	(-11,1)	93,5	(-1,6)
Muud autonoomsed tegurid	563,0	(+20,5)	542,5	564,8	(+4,0)	560,8	(+15,6)
Rahapoliitilised instrumendid							
Jooksevkontod	527,9	(+81,0)	446,9	557,1	(+63,3)	493,8	(+28,5)
Kohustuslik reserv	113,2	(+0,2)	113,0	113,3	(+0,2)	113,1	(-0,2)
Hoiustamise püsivõimalus	185,7	(+35,3)	150,4	196,6	(+23,5)	173,1	(+20,3)
Likviidsust vähendavad peenhäälestusoperatsioonid	0,0	(+0,0)	0,0	0,0	(+0,0)	0,0	(+0,0)
Varad – likviidsuse pakkumine (keskmine; miljardites eurodes)							
Autonoomsed likviidsustegurid	1 122,9	(-19,6)	1 142,5	1 123,7	(+1,9)	1 121,9	(-13,9)
Netovälisvarad	611,9	(-11,4)	623,2	611,6	(-0,6)	612,2	(-6,9)
Netovarad eurodes	511,0	(-8,3)	519,3	512,1	(+2,5)	509,7	(-7,0)
Rahapoliitilised instrumendid							
Avaturuoperatsioonid	1 306,9	(+176,5)	1 130,4	1 350,3	(+94,2)	1 256,1	(+80,6)
Pakkumisoperatsioonid	532,5	(-0,9)	533,4	538,5	(+13,1)	525,4	(-6,9)
Põhilised refinantseerimisoperatsioonid	69,1	(-2,2)	71,3	71,6	(+5,5)	66,1	(-4,1)
Kolmekuulised pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid	55,3	(-18,3)	73,6	51,6	(-8,0)	59,7	(-9,5)
Suunatud pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid	408,1	(+19,6)	388,5	415,3	(+15,7)	399,6	(+6,7)
Otsetehingute portfellid	774,4	(+177,4)	597,0	811,8	(+81,0)	730,7	(+87,6)
Kaetud võlakirjade esimene ostukava	20,6	(-1,6)	22,2	20,5	(-0,3)	20,8	(-1,1)
Kaetud võlakirjade teine ostukava	9,8	(-0,8)	10,5	9,6	(-0,3)	9,9	(-0,4)
Kaetud võlakirjade kolmas ostukava	140,2	(+25,2)	114,9	144,4	(+9,2)	135,2	(+12,9)
Väärtpaberituruprogramm	123,1	(-5,4)	128,5	122,9	(-0,5)	123,3	(-3,8)
Varaga tagatud väärtpaberite ostukava	15,2	(+3,3)	11,9	15,5	(+0,5)	15,0	(+1,8)
Avaliku sektori väärtpaberite ostukava	465,5	(+156,5)	308,9	498,8	(+72,3)	426,5	(+78,3)
Laenamise püsivõimalus	0,1	(-0,2)	0,4	0,2	(+0,1)	0,1	(-0,0)
Likviidsusega seotud muu teave (keskmine; miljardites eurodes)							
Kogu likviidsusvajadus	706,5	(+60,1)	646,5	710,1	(+7,7)	702,4	(+31,7)
Autonoomsed tegurid*	593,3	(+59,9)	533,5	596,8	(+7,5)	589,3	(+31,8)
Ülelikviidsus	600,3	(+116,4)	483,9	640,2	(+86,5)	553,7	(+49,0)
Intressimäära muutused (protsentides)							
Põhilised refinantseerimisoperatsioonid	0,05	(+0,00)	0,05	0,05	(+0,00)	0,05	(+0,00)
Laenamise püsivõimalus	0,30	(+0,00)	0,30	0,30	(+0,00)	0,30	(+0,00)
Hoiustamise püsivõimalus	-0,25	(-0,05)	-0,20	-0,30	(-0,10)	-0,20	(+0,00)
Keskmine EONIA	-0,184	(-0,055)	-0,130	-0,227	(-0,091)	-0,135	(+0,003)

Allikas: EKP.

* Autonoomsete tegurite koguväärtus hõlmab ka arveldamisel olevaid kirjeid.

Märkus. Kõik arvud tabelis on ümardatud. Seepärast ei pruugi arv, mis tähistab muutust võrreldes eelmise perioodiga, ühtida mõnel juhul nende perioodide ümardatud arvude (mis erinevad üksteisest 0,1 miljardi euro võrra) vahega.

Intressimäära muutused

Vaatlusperioodil vähenesid rahaturu intressimäärad veelgi, sest hoiustamise püsivõimaluse intressimäära kärbiti –0,30%ni. Tagamata intressimäärade turul oli EONIA keskmiselt –0,184%, mis oli vähem kui eelmise vaatlusperioodi –0,130%line keskmine. Kui seitsmendal arvestusperioodil püsis EONIA peaaegu

muutumatuks, siis hoiustamise püsivõimaluse intressimääraks 0,10 protsendipunkti vähendamine alates kaheksandast arvestusperioodist kajastus peaaegu üks ühele EONIA, mis kahanes 0,091 protsendipunkti. Ülelikviidsuse jätkuva kasvu juures oli selle mõju turu intressimääradesse ülekandumine sujuv. Lisaks langesid tagatud üleööintressimäärad kooskõlas hoiustamise püsivõimaluse intressimääraga tasemele, mis on viimasele veelgi lähemal. GC Poolingu turul⁴ alanesid keskmised repotehingute üleööintressimäärad tagatiste standardkorvi puhul –0,246%ni ja tagatiste laiendatud korvi puhul –0,238%ni, mis on eelmise vaatlusperioodiga võrreldes 0,059 ja 0,055 baaspunkti allpool.

⁴ GC Poolingu turg võimaldab kaubelda tagasiostulepingutega Eurexi platvormil tagatiste standardkorvide suhtes.

Infokast 4

Euroala teenindussektori võrdlemisi suure aktiivsuse tagamaad

Teenindussektor on alates 2013. aasta esimesest kvartalist olnud euroala edasise taastumise peamine mõjur ja see paneb küsima, millised konkreetsed tegurid on tinginud teenindussektori suhteliselt suurema aktiivsuse.¹

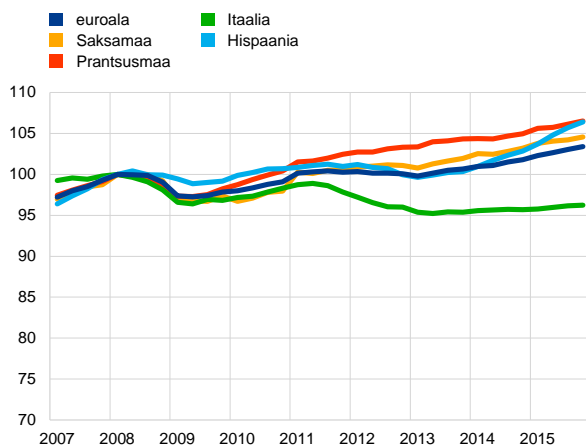
Kogu teenindussektor (nii turuteenused kui ka turuvälised teenused) moodustas euroala kogulisandväärtusest ligikaudu kolm neljandikku. Teenindussektori kogulisandväärtuse maht on pärast 2013. aasta esimese kvartali madalseisu stabiilselt kasvanud ja saavutanud kõigi aegade kõrgeima taseme (vt joonis A). Turuteenused on moodustanud peaaegu 90% euroala teenindussektori lisandväärtuse kogukasvust alates 2013. aasta esimesest kvartalist. Seevastu euroala tööstussektori (sh ehitussektor) lisandväärtus oli 2015. aastal endiselt oma 2008. aasta alguse tippasemest peaaegu 10% allpool (vt joonis B). Kui heita pilk suurimatele euroala riikidele, võib näha samasugust pilti. Peamised erandid on viimaste kvartalite võrdlemisi väike teenindussektori kogulisandväärtus Itaalias ja seni suurim tööstussektori lisandväärtus Saksamaal.

Euroopa Komisjoni kvartaalne euroala teenindussektori ettevõtlusküsitlus aitab mõista, millised tegurid soodustavad või takistavad turuteenuste pakkumist. Uuring sisaldab küsimust „Millised põhitegurid piiravad praegu teie

Joonis A.

Teenindussektori kogulisandväärtus euroalal ja neljas suurimas euroala riigis

(I kv 2008 = 100, kalendriiselt ja sesoonselt kohandatud ahelmeetodil arvutatud maht)

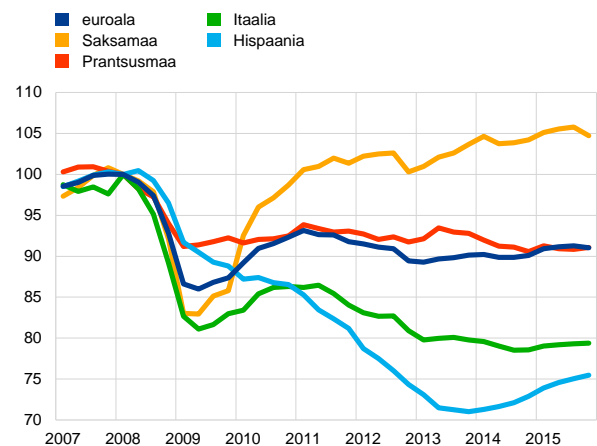


Allikas: Eurostat.

Joonis B.

Tööstussektori kogulisandväärtus euroalal ja neljas suurimas euroala riigis

(I kv 2008 = 100, kalendriiselt ja sesoonselt kohandatud ahelmeetodil arvutatud maht)



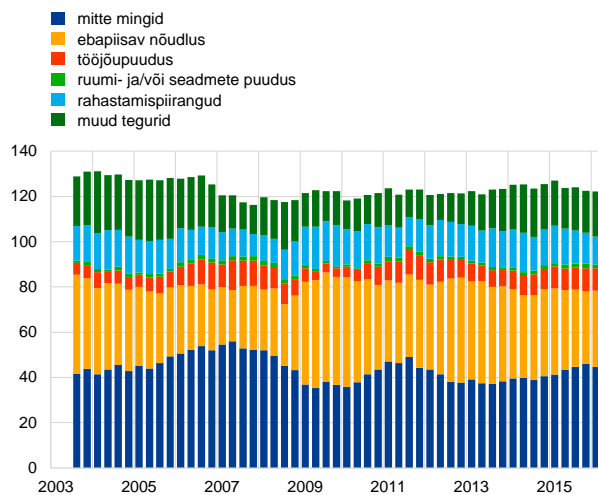
Allikas: Eurostat.

¹ Euroala muutuste üksikasjalikum kirjeldus sektorite kaupa on esitatud 2014. aasta mai kuubülletääni artiklis „Euro area sectoral activity since 2008“.

Joonis C.

Euroala teenindusettevõtteid piiravad tegurid

(protsent vastajate koguarvust)



Allikas: Euroopa Komisjon

Märkus. Protsentuaalne kogusumma on rohkem kui 100%, sest ettevõtted võivad ära märkida rohkem kui ühe äritegevust piirava teguri.

äritegevust?" ja pakub vastuseks „mitte mingid”, „ebapiisav nõudlus”, „tööjõupuudus”, „ruumi- ja/või seadmete puudus”, „rahastamistingimused” ja „muud tegurid”, mille seast peavad vastajad valima kõik enda kohta käivad variandid. Tegurid antakse protsendina vastajate koguarvust.

Ehkki nõudlus on suurenenud, on see euroala turuteenuseid pakkuvate ettevõtete sõnul endiselt peamine äritegevust pärssiv tegur. Silma torkab ka rahastamistingimuste leevenemine võrreldes eelmise aasta sama perioodiga. Majanduse

jätkuva elavnemise tingimustes märkis peaaegu pool teenindusettevõtteid, et ettevõtluspiirangud puuduvad. Sellele viitab ka ettevõtlust piiravate tegurite puudumise kajastav näitaja, mis oli 2016. aasta jaanuaris 45% (vt joonis C). Alates 2012. aasta neljandast kvartalist on see näitaja siiski stabiilselt kasvanud. See tulemus kajastab muutusi teenindussektori tootmisvõimsuse rakendusastmes, mis on samuti 2012. aasta neljandast kvartalist peale pidevalt kerkinud. 2016. aasta jaanuaris

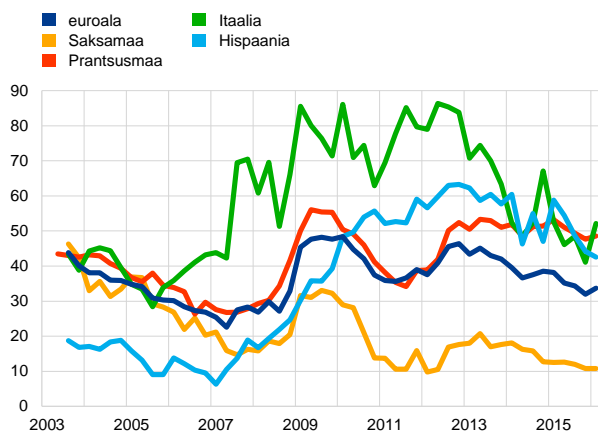
märkis kolmandik küsitlusele vastanud ettevõtteid takistusena ebapiisavat nõudlust. Seega on kesine nõudlus turuteenuseid pakkuvate ettevõtete jaoks endiselt kõige suurem takistus, ehkki viimasel aastal on selle tähtsus vähenenud. Kategooriaid „mitte mingid” ja „ebapiisav nõudlus” nimetasid teenindusettevõtteid ülekaalukalt kõige sagedamini (nagu varemgi; sama kehtib ka tootmis- ja ehitusettevõtete puhul). Käesoleva aasta jaanuaris oli kolmas kõige levinum vastus (20%) kategooria „muud tegurid”, mida mainiti sagedamini kui majandussurutise ajal aastatel 2011–2013. Teenindusettevõtteid on paranevatest rahastamistingimustest võitnud, sest võrreldes aastataguse 16%ga pidas jaanuaris rahastamistingimusi äritegevust piiravaks

teguriks 12% ettevõtteid. Selline nelja protsendi võrra toimunud paranemine oli samas suurusjärgus nõudluse näitajaga samal ajavahemikul. Tervikpildi saamiseks tuleb märkida, et tööjõupuudust nimetas 10% teenindussektori ettevõtteid ja ruumi- ja/või seadmete puudust üksnes 2%.

Joonis D.

Teenindussektori ebapiisava nõudluse näitaja euroalal ja neljas suurimas euroala riigis

(protsent vastajate koguarvust)



Allikas: Euroopa Komisjon

Märkused. Viimased andmed pärinevad 2016. aasta esimesest kvartalist.

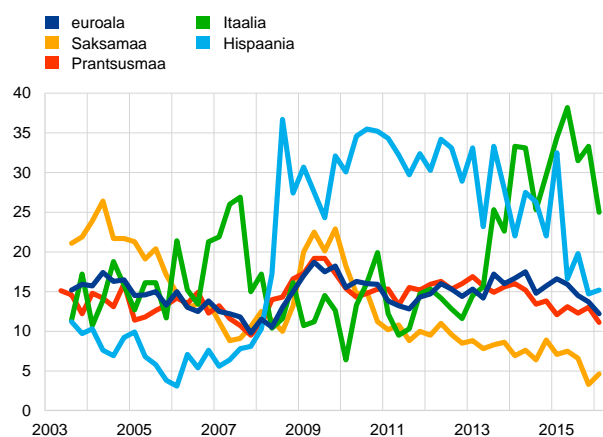
Kogu euroala hõlmav teave teenindusettevõtete piirangute kohta võib sisaldada riigiti esinevaid selgeid erinevusi. Neljast suurimast euroala riigist ei ole Saksamaal kategooria „ebapiisav nõudlus” eriti tähtsal kohal, kuid kolmes ülejäänud riigis on see suurema kaaluga: seal teatasid ligikaudu pooled teenindussektori ettevõtteid nõudluse puudumisest (vt joonis D). Rahastamistingimused oli teine teenuste osutamist piirav tegur, mida käesoleva aasta jaanuaris Saksamaal peaaegu et ei täheldatudki, samal ajal aga märkis veerand Itaalia ettevõtteid, et just rahastamistingimused pärssivad endiselt nende

äritegevust (joonis E). Hispaanias on rahastamispiirangute olulisus vähenenud alates 2015. aasta jaanuarist, kui see oli Itaalia näitajatega samal tasemel. Seevastu töajõupuudust märkis teenuste osutamist kammitseva tegurina igas viies Saksa teenindusettevõtte, samal ajal kui Itaalias ja Hispaanias jäi see näitaja väikeseks (vt joonis F).

Joonis E.

Teenindussektori rahastamispiirangute näitaja euroalal ja neljas suurimas euroala riigis

(protsent vastajate koguarvust)

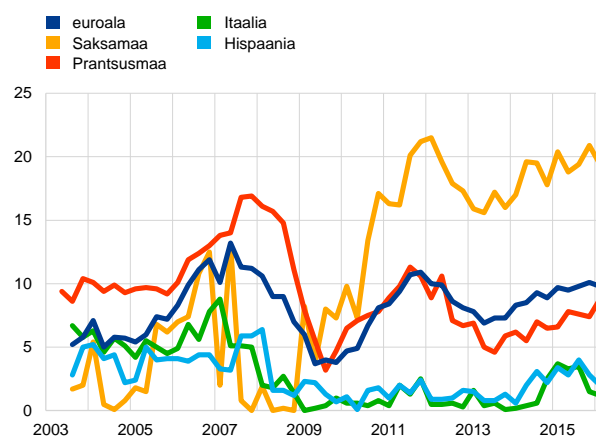


Allikas: Euroopa Komisjon

Joonis F.

Teenindussektori töajõupuuduse näitaja euroalal ja neljas suurimas euroala riigis

(protsent vastajate koguarvust)



Allikas: Euroopa Komisjon

Kui vaadelda teenindussektorit allsektorite kaupa, esineb silmatorkavaid

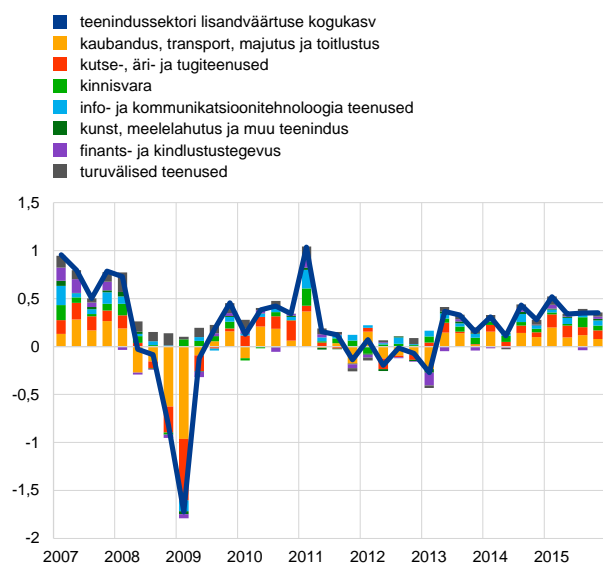
erinevusi. Viimastes kvartalites täheldasid teenindussektoris äritegevust piiravate tegurite puudumist ligikaudu pooled ettevõtted, kes tegutsevad laoteenuste või

transpordi tugiteenuste, kinnisvarateenuste ning arvutiprogrammeerimise, nõustamise ja nendega seotud tegevuste valdkonnas. See näitab, et praeguse elavnemise on põhjustanud eeskätt need turuteenuste sektorid. Tõepoolest, kolmandik euroala teenindussektori lisandväärtuse kogukasvust alates 2013. aasta esimesest kvartalist on pärit kaubandus-, transpordi-, majutus- ja toitlustusteenustest ja peaaegu veerand kutse-, äri- ja tugiteenustest (vt joonis G). Nii kinnisvaraku kui ka info- ja kommunikatsioonitehnoloogia teenused on 2013. aasta esimesest kvartalist peale täheldatud euroala teenindussektori lisandväärtuse kogukasvu panustanud kahekohalise näitajaga. Jaanuaris märkisid telekommunikatsioonifirmad konkreetse probleemina rahastamispiiranguid (iga viies ettevõtte) ja tööhõive vallas tegutsevad ettevõtted töajõupuudust (40% ettevõtetest, kõrgeim tase pärast arvestuse algust 2003. aasta kolmandas kvartalis, seejuures viidatakse tööhõiveteenuste puhul tööhõiveagentuuride, ajutist töajõudu vahendavate asutuste ja muude töötajaid pakkuvate ettevõtete tegevusele).

Joonis G.

Euroala teenindussektori kogulisandväärtuse kasvu panused

(kvartalikasv protsentides; osakaal protsendipunktides)



Allikas: Eurostat.

Kokkuvõttes võib öelda, et ebapiisav nõudlus on ikka veel ainus ja kõige olulisem tegur, mis pärsib teenindussektori toimimist euroala tasandil, teised tegurid on aga eri riikides ja allsektorites erisuguse tähtsusega. Kui näiteks Itaalias nimetavad turuteenuseid pakkuvad ettevõtted teenindussektori tegevust piiravate teguritena suhteliselt sageli rahastamispääsude, siis Saksamaal piirab tegevust tööjõupuudus.

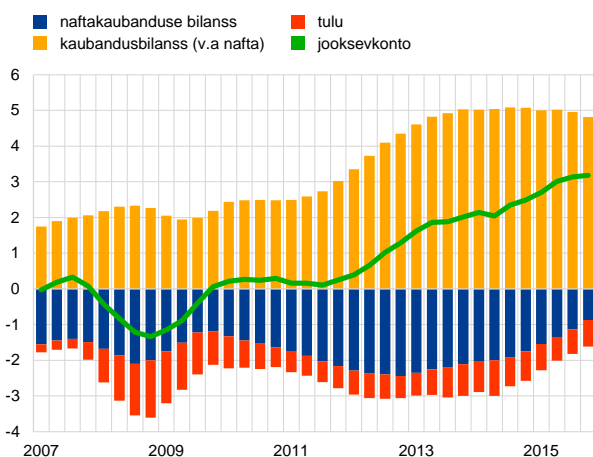
Infokast 5

Naftahinna languse mõju euroala jooksevkonto ülejäägile

Selles taustinfos kirjeldatakse naftahinna hiljutise languse mõju euroala ja selle üksikute riikide jooksevkonto saldole.¹ Naftahind hakkas 2012. aastal järk-järgult langema ja kukkus siis 2014. aasta teisel poolel järsult. Ajavahemikul 2014. aasta keskpaigast kuni 2015. aasta lõpuni odavnes naftahind USA dollarites arvestatuna ligikaudu 55% ja eurodes 45%. Kuna euroala on nafta netoimportija, toob naftahinna langus kaasa kaubandustingimuste paranemise. Kuna naftanõudlus on lisaks hinna suhtes üpris mitteelastne, seostatakse naftahinna langust tavaliselt euroala naftakaubanduse ja jooksevkonto saldo paranemisega. Sama kehtib ka üksikute euroala riikide kohta, kes on praegu nafta netoimportijad.² Naftahinna languse otsest mõju jooksevkontole tasakaalustab tavaliselt üksnes osaliselt kaudne mõju, näiteks suuremast sisemajanduse aktiivsusest tingitud nõudluse kasv muude kaupade (v.a nafta) impordi järele ning euroala kaupade ja teenuste väiksem eksport naftat eksportivatesse riikidesse.

Joonis A.
Euroala jooksevkonto saldo jaotus

(protsenti SKPst, nelja kvartali keskmine, sesoonselt kohandamata)



Allikad: Eurostat ja EKP.

Märkused. Ekspordi ja impordi jaotus naftakomponentideks ja muudeks (v. a nafta) komponentideks tugineb Eurostati väliskaubandusstatistikale. Kaubandus (v.a nafta) hõlmab teenuseid. Viimased andmed pärinevad 2015. aasta neljandast kvartalist.

Euroala naftakaubanduse bilanss on alates 2014. aasta keskpaigast paranenud peaaegu 1%. See selgitab jooksevkonto ülejäägi kasvu ligikaudu 2%lt pisut üle 3%ni SKPst (vt joonis A).

Naftale tehtavate kulutuste vähenemine on üldjoontes kooskõlas naftahinna languse mehaanilise mõjuga olukorras, kus impordi netomaht jääb muutumatuks. Teiste jooksevkonto komponentide seas suurenes kombineeritud tulude bilanss sel ajavahemikul vaid veidi, samal ajal kui kaubandusbilanss (v.a nafta) püsis suhteliselt stabiilne.³ Seevastu varasematel aastatel täheldatud jooksevkonto paranemine kajastab peamiselt euroala struktuursetest reformidest tingitud kaubandusbilansi (v.a nafta) paranemist. Pikemat ajavahemikku vaadates ilmneb tõepoolest, et jooksevkonto kohandumine ligikaudu 4,5% võrra SKPst alates 2008. aastast on valdavalt olnud tingitud euroala ekspordi kasvust, mille tingisid üleilmse nõudluse kasv

¹ Naftahinna languse mõju inflatsioonile ja majandusaktiivsusele on kirjeldatud EKP 2015. aasta majandusülevaate 1. väljaande taustinfos „The recent oil price decline and the euro area economic outlook”.

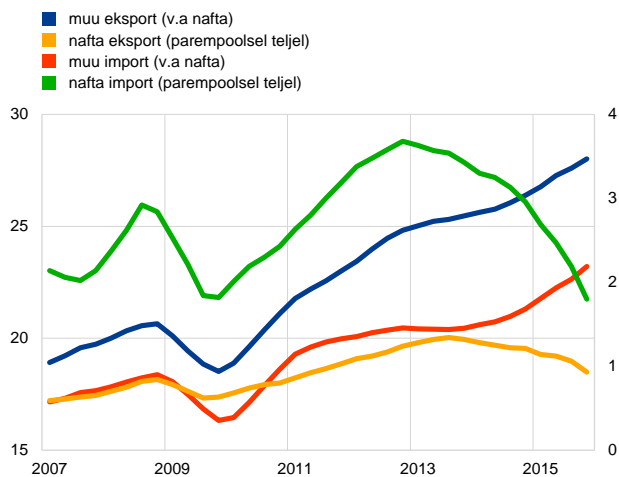
² Käesolevas infokastis on naftakaubanduse saldo vastavuses netokaubandusega standardse väliskaubanduse klassifikaatori (SITC) kategooria 33 alusel, kuhu kuuluvad nafta, naftatooted ja nendega seotud materjalid. Mõnes naftatööstusriigis, näiteks Kreekas ja Madalmaades, täheldatakse selles kategoorias korraga nii suurt koguimporti kui ka kogueksporti.

³ Kombineeritud tulude konto hõlmab esmast tulu (peamiselt netoinvesteeringutulu) ja teisest tulu (netotulusiirded).

Joonis B.

Euroala impordi ja ekspordi jaotus

(protsenti SKPst, nelja kvartali keskmine, sesoonselt kohandamata)



Allikad: Eurostat ja EKP.

Märkused. Ekspordi ja impordi jaotus naftakomponendiks ja muudeks (v. a nafta) komponentideks tugineb Eurostati väliskaubandusstatistikale. Kaubandus (v.a nafta) hõlmab teenuseid. Viimased andmed pärinevad 2015. aasta neljandast kvartalist.

ja konkurentsivõime suurenemine, algetappidel ka impordi vähenemine.

Viimase aasta jooksul on euroala kaupade (v.a nafta) import hoogustunud ja kasvanud mõnevõrra kiiremini kui kaupade (v.a nafta) eksport (vt joonis B). Euroala kaupade ja teenuste (v.a nafta) impordi väärtust suurendas euroala sisenõudluse jätkuv elavnemine.

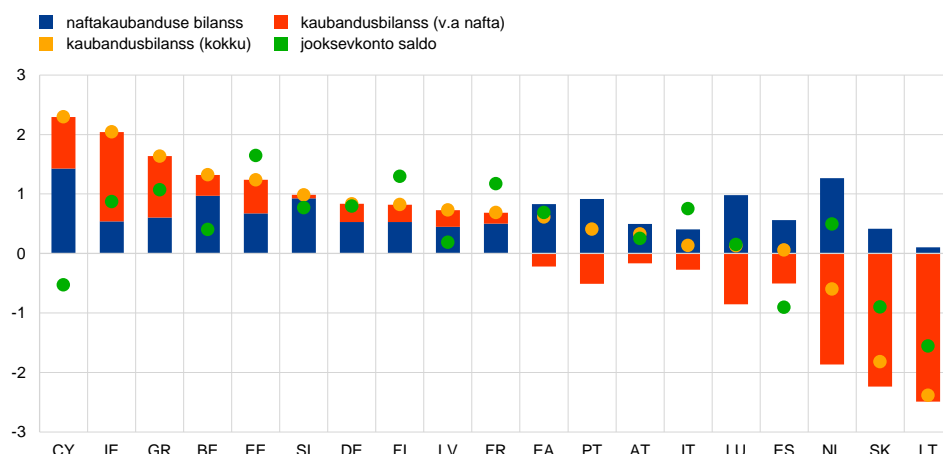
Naftahinna hiljutine langus tõi kaasa ka jooksevkonto märgatava paranemise mitmes euroala riigis (vt joonis C). Aastatel 2014–2015 kahanes naftakaubanduse puudujääk kõigis euroala riikides vahemikus 1,4% SKPst (Küpros) kuni 0,1% SKPst (Leedu). Paljudes euroala riikides oli naftakaubanduse netobilansi paranemine 2015. aastal kõige olulisem jooksevkonto muutusi mõjutanud tegur. Eeskätt Saksamaal oli jooksevkonto ülejäägi suurenemine sel perioodil samuti valdavalt tingitud naftakaubanduse puudujäägi kahanemisest.

Kokkuvõttes võib öelda, et hiljutine naftahinna langus on suurendanud euroala jooksevkonto ülejääki peaaegu 1% võrra SKPst. Futuuriturgude areng osutab praegu naftahinna järkjärgulisele kallinemisele lähiaastail.⁴ Kui nii läheb, võib naftaga seotud jooksevkonto paranemine euroalal keskmises plaanis osaliselt vastupidiseks pöörduda (vt infokast 2).

Joonis C.

Kaubandusbilansi ja jooksevkonto muutused aastatel 2014–2015

(protsenti SKPst)



Allikad: Eurostat ja EKP.

Märkused. Kaubandusbilanss tugineb Eurostati väliskaubandusstatistikale. Euroala riikide puhul jääb mõõdetud muutus 2015. aasta kolmanda kvartalini arvestatud nelja kvartali keskmise ja 2014. aasta aastanäitaja vahele. Viimased andmed pärinevad euroala riikide puhul 2015. aasta kolmandast kvartalist ja kogu euroala puhul 2015. aasta neljandast kvartalist.

⁴ Vt EKP ekspertide 2016. aasta märtsi makromajanduslik ettevaade euroala kohta, mis asub veebilehel <http://www.ecb.europa.eu/pub/projections/html/index.en.html>

Infokast 6

Naftahind ja euroala energia tarbijahinnad

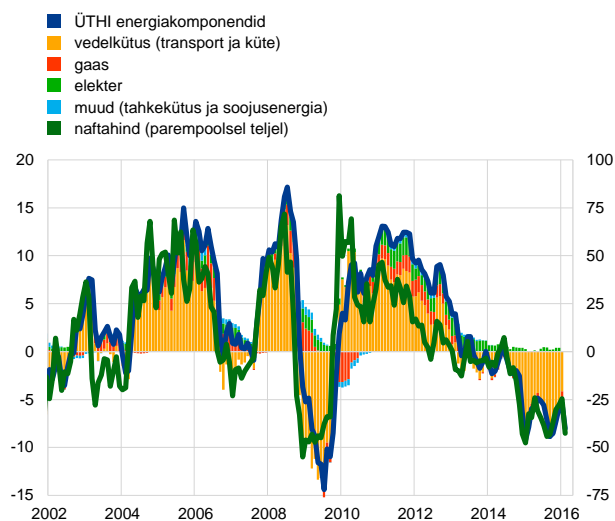
Energiahindade praeguses tugevas negatiivses mõjus ÜTHI-koguinflatsioonile kajastub eeskätt eurodes arvestatud naftahinna muutuse mõju (vt joonis A).

Ehkki toornafta hind ja üldised energia tarbijahinnad kõiguvad üpris sarnaselt, ei ole nende muutuste vahel siiski üksühest seost. Peamisi energiakomponente analüüsid erineb nende koosliikumine eelkõige mahu ja ajastuse poolest.¹

Joonis A.

Naftahind ja ÜTHI energiakomponendid

(aastamuutus protsentides; osakaal protsendipunktid)



Allikad: Eurostat, Bloomberg, BIS ja EKP arvutused.
Märkus. Viimased andmed pärinevad 2016. aasta veebruarist (ÜTHI kiirhinnang; andmete jaotus ei ole kättesaadav).

Naftahinna hiljutiste hüppeliste languste taustal vaadeldakse selles infokastis mõningaid tegureid, mis võivad mõjutada toornafta hinna ja euroala energia tarbijahindade koosliikumise automaatsust, ulatust ja ajastust. Võttes arvesse, et energiahinna alakomponente võivad mõjutada erinevad tegurid, vaadeldakse neid vedelkütuse, gaasi ja elektri puhul eraldi.

Vedelkütuse tarbijahindade muutustes kajastub toornafta hinna otsene, täielik ja kiire edasikandumine.

Seda edasikandumist saab tavaliselt mõõta mõnenädalase viitajaga.² Väga lühikeses ajaplaanis maandavad rafineerimis- ja jaotuskulud ning -marginaalid tavaliselt pisut toornafta hinnamuutust, kuid pikema aja jooksul kulgeb nende areng stabiilsemalt ja iseseisvamalt. Näiteks bensiini rafineerimis- ja jaotuskulud ning -marginaalid on alates 2015. aasta teisest poolest veidi kasvanud, kuid kasv on jäänud alla toornafta hinna suurele kõikumisele (vt joonis B). Vedelkütuse lõplikest tarbijahindadest moodustavad olulise osa kaudsed maksud. Et aktsiisimaks kujutab endast

kindlat summat eurosentes liitri kohta, ei liigu see koos naftahinnaga. Käibemaks määratakse protsendina hinnast, milles sisaldub aktsiisimaks, ja seega muutub see koos toornafta hinnaga. Kokkuvõttes kajastub euroala vedelkütuse tarbijahindade odavnemises (ligikaudu 25% alates 2014. aasta juulist) eurodes arvestatud toornafta hinna suure (enam kui 60%) languse peaaegu täielik edasikandumine.³

¹ Vt aruanne „Energy markets and the euro area macroeconomy” (mis on avaldatud ka EKP üldtoimetises nr 113, juuni 2010), eeskätt selle alapeatükk 3.2 „Direct first-round effects”.

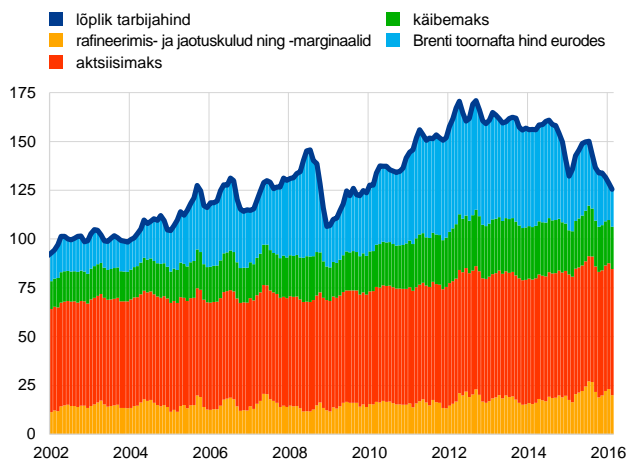
² Euroala keskmises arvestuses kandub umbes 75% nende muutuste mõjust edasi kolme nädala ja enam kui 90% viie nädala jooksul. Vt A. Meyler, A., „The pass through of oil prices into euro area consumer liquid fuel prices in an environment of high and volatile oil prices”, Energy Economics, 31. kd, nr 6, november 2009, lk 867–881.

³ Aktsiisimaksu suur osakaal tähendab, et tarbijahindade elastsus naftahinna suhtes (st tarbijahinna protsentuaalne muutus reaktsioonina naftahinna teatud protsentuaalsele muutusele) on madala/kõrge naftahinna puhul suhteliselt väike/suur.

Joonis B.

Bensiini tarbijahindade komponendid

(euro senti liitri kohta)

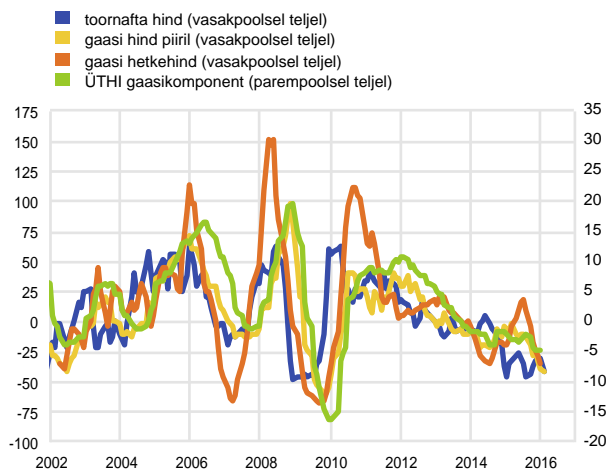


Allikad: BIS, Bloomberg, Euroopa Komisjoni väljaanne Oil Bulletin ja EKP arvutused.

Joonis C.

Toornafta hind ning gaasi hulgi- ja tarbijahinnad

(aastamuutus protsentides)



Allikad: Eurostat, Bloomberg, BIS, Haver Analytics ja EKP arvutused.

Gaasi tarbijahindu mõjutab suurel määral gaasi hulgihind, mis ei liigu tingimata koos naftahinnaga.

Tavaliselt oli Euroopas gaasi hulgihind, eeskätt gaasi lepinguline hind piiril, pikaajaliste lepingute kaudu naftahinnaga seotud ja naftahinna muutus kajastus gaasihinnas umbes kolme kuni kuue kuu pärast. Tänu gaasi hetketurgude arenemisele Euroopas ei ole see seos aga enam nii valdav, mis tähendab, et gaasi tarbijahindade ja toornafta hinna vaheline sõltuvus võib olla nõrgenenud. Ajavahemikul 2005–2014 vähenes naftaga seotud gaasi hulgihinnastamise osakaal 80%lt 30%ni.⁴ Hoolimata selle seose nõrgenemisest on gaasi hulgihind viimastel aastatel langenud käsikäes toornafta hinnaga (vt joonis C). Siiski kajastub selles rohkem gaasi pakkumise ja nõudluse tasakaal Euroopas kui automaatne seos naftahinna muutumisega.⁵

Gaasivõrgu- ja jaotuskulud ning -marginaalid, aga ka maksud tingivad erinevuse gaasi hulgi- ja tarbijahindade vahel, nagu ka vedelkütuse hindade puhul.⁶ Gaasi hulgihinna muutused kanduvad üldiselt edasi väikese, kolme- kuni kuuekuulise viivitusega. Edasikandumise viivitus tähendab ka seda, et kui hulgihinnad tõusevad, siis jaotuskulud ja -marginaalid alguses tavaliselt langevad ja vastupidi, seejärel aga esialgsed hinnad taastuvad. Alates 2014. aasta juulist on euroala gaasi hulgihind langenud 33% ja gaasi tarbijahinnad ligikaudu 5%.⁷

Elektri tarbijahindade otsene seos naftahinna arenguga on väike, kajastades paljusid erisuguseid elektritootmise viise.

Euroalal on peamised elektritootmise viisid fossiilkütuse (gaas ja süsi või pruunsüsi), taastuvate energiaallikate (vesi, päike ja tuul) ning tuumaenergia kasutamine. Naftat kasutatakse elektritootmiseks harva. Gaasi- ja naftahinna koosliikumise tõttu on aga täheldatud gaasihinna mõningast korreleerumist elektrihinnaga, ehkki see

on palju nõrgem ja pikema viitajaga kui vedelkütuse või gaasi puhul (vt joonis D). Peale selle esineb seda eeskätt neis riikides, kus gaasi arvele langeb suhteliselt suur

⁴ Vt rahvusvahelise gaasiliidu 2015. aasta gaasi hulgihinna uuring „Wholesale Gas Price Survey” ja Euroopa Komisjoni Euroopa gaasiturude kvartaliaruanne „Quarterly Report on European Gas Markets”, 8. kd, nr 3, 2015. aasta kolmas kvartal.

⁵ Gaasi vedamise (mis nõuab veeldamis- ja taasgaasistamisest) kulude tõttu on rahvusvahelise arbitraažitehingu (nt USA gaasi ostmise teel) võimalused suhteliselt piiratud ja tulused ainult juhul, kui hinnavahe on küllaltki suur.

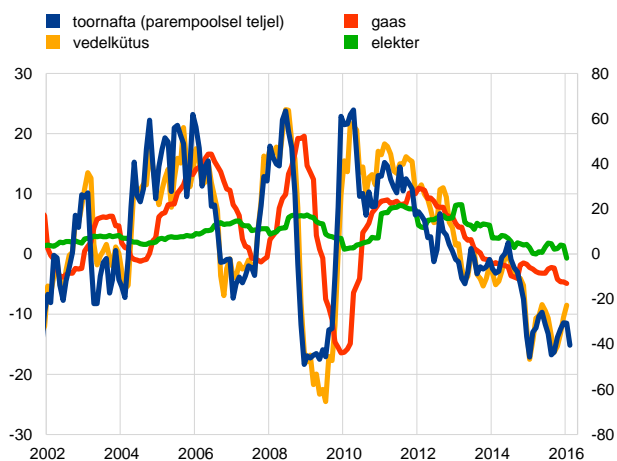
⁶ EKP ekspertide Eurostati ja Haver Analyticsi andmete põhjal tehtud arvutuste kohaselt moodustas 2014. ja 2015. aasta keskmises arvestuses gaasi tarbijahindadest ligikaudu 40% gaasi hulgihind, ligikaudu 33% jaotuskulud ja -marginaalid, ning pisut üle 25% maksud ja lõivud.

⁷ Gaasi tarbijahinnad on langenud kõigis euroala riikides, ehkki mitte samas ulatuses. See tuleneb osalt riigipõhistest regulatiivsetest muudatustest.

Joonis D.

Toornafta hind ja energia tarbijahindade komponendid

(aastamuutus protsentides)



Allikad: Eurostat, Bloomberg, BIS ja EKP arvutused.

Märkus. Viimased andmed pärinevad 2016. aasta veebruarist (toornafta) ja 2016. aasta jaanuarist (ÜTHI energiakomponendid).

osa toodetud elektrist. Euroala keskmises arvestuses moodustasid 2014. aastal (viimane aasta, mille kohta on olemas Eurostati andmed) elektri tarbijahindadest peaaegu 40% energia- ja tarnekulud, ligikaudu 25% võrgukulud ning ülejäänud – umbes 33% – maksud ja lõivud. Euroala elektri tarbijahinnad on alates 2014. aasta juulist tõusnud umbes 1%, kuid 2016. aasta alguses langesid need aasta arvestuses pisut.

Kokkuvõttes kajastub energia tarbijahindade praeguses negatiivses inflatsioonimääras naftahinna languse mõju, mis avaldub peamiselt vedelkütuse tarbijahindade kaudu. Kõige otsesem, tugevam ja kiirem seos naftahinnaga on transpordiks ja kütteks kasutatava vedelkütuse tarbijahindadel, mis moodustab umbes poole energiakomponendist. Gaasi ja eeskätt elektri tarbijahindadel on see seos tavaliselt kaudsem ja nõrgem ning nad reageerivad naftahinna muutustele pikema viitajaga. Kui võtta aluseks nafta, gaasi ja elektri, aga ka futuuriturude hinnad, mõjutavad

energia tarbijahinnad – mitte üksnes vedelkütuse, vaid ka gaasi puhul – 2016. aastal tõenäoliselt ka edaspidi inflatsiooni negatiivselt, samal ajal kui elektri tarbijahindade areng jääb arvatavasti vaoshoituks.

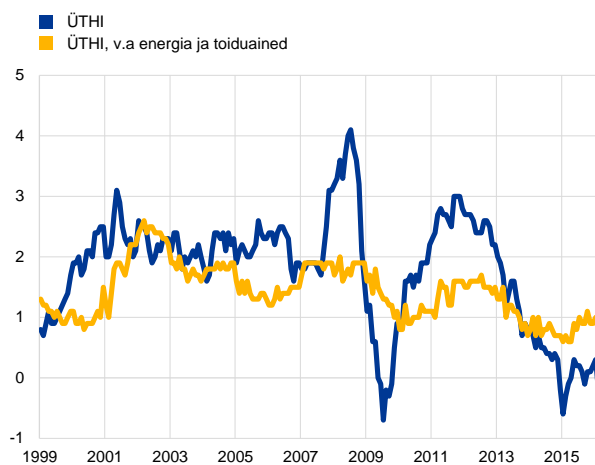
Infokast 7

ÜTHI-inflatsiooni ning ilma energia- ja toiduainekomponendita arvestatava ÜTHI-inflatsiooni seos

Joonis A.

Euroala ÜTHI-inflatsioon ning ilma energia- ja toiduainekomponendita arvestatav ÜTHI-inflatsioon

(aastamuutus protsentides)



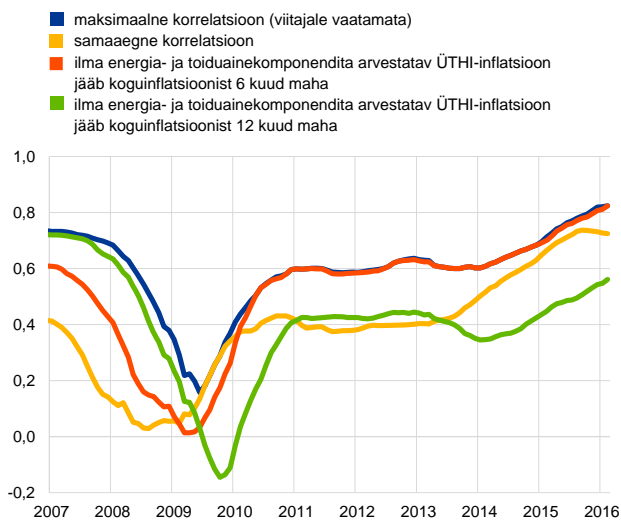
Allikas: Eurostat.

Märkus. Viimased andmed pärinevad 2016. aasta veebruarist.

Joonis B.

Koguinflatsiooni ning ilma energia- ja toiduainekomponendita arvestatava ÜTHI-inflatsiooni korrelatsioon ja viitaeg

(korrelatsioonikordaja)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Märkus. Korrelatsioon arvutatakse kaheksa-aastase libiseva perioodi kohta; tulemused on kvalitatiivselt sarnased sellega, kui vaadelda teisi perioode, näiteks viieaastast libisevat perioodi.

Euroala ÜTHI-inflatsiooni määr on alates 2014. aasta lõpust olnud väga madal või koguni negatiivne, kuid ilma energia- ja toiduainekomponendita arvestatav ÜTHI-inflatsioon on samal ajal kõikunud ligi 1% tasemel (vt joonis A).

Selline suur erinevus koguinflatsiooni ning ilma energia- ja toiduainekomponendita arvestatava ÜTHI-inflatsiooni vahel ei ole enneolematu, kuigi varasematel aegadel on sagedamini täheldatud vastupidist mustrit (koguinflatsioonimäär oli kõrgem). Asjaolu, et koguinflatsioonimäär on alates 2014. aastast püsinud ilma energia- ja toiduainekomponendita arvestatava ÜTHI-inflatsiooni määrast allpool, on taas äratanud huvi nende kahe inflatsiooninäitaja omavahelise seose vastu ja selle vastu, milline on viimati nimetatud näitaja roll EKP rahapoliitilise strateegia majandusanalüüsis.

Ilma energia- ja toiduainekomponendita arvestatav ÜTHI-inflatsioon ja koguinflatsioon liiguvad tavaliselt küllaltki lähestikku, kusjuures esimene reageerib teisele viitajaga.

Viitaeg, mille möödudes ilma energia- ja toiduainekomponendita arvestatav ÜTHI-inflatsioon on koguinflatsiooniga kõige tihedamas korrelatsioonis, on pärast finantskriisi lühenenud. Seda kajastab joonis B, kust on näha, et pärast kriisi oli koosliikumine kuuekuulise viitaja puhul (punane joon) tugevam kui 12kuulise viitaja puhul (roheline joon). Lühikeses plaanis avalduv viitaeg ilma energia- ja toiduainekomponendita arvestatava ÜTHI-inflatsiooni ning koguinflatsiooni vahel on peamiselt seotud erinevustega selles, kui kiiresti kanduvad toormehinnašokid mitmesugustesse ÜTHI komponentidesse. Näiteks naftahinnašokk kandub ÜTHI energiakomponenti ja seega ÜTHI-koguinflatsiooni peaaegu kohe, kuid selle ülekandumisel kaudse ja teisese mõju kaudu teistesse ÜTHI komponentidesse esineb mõningane viitaeg. Maksimaalse korrelatsiooniga viitaja lühenemine viimastel aastatel võib osutada veidi kiiremale ülekandumisele, ent võib ka lihtsalt kajastada naftahinnašokkide ja teiste ÜTHI komponente (v.a energia) mõjutavate šokkide aja ja suuna kokkulangevust.

Ilma energia- ja toiduainekomponendita arvestatav ÜTHI-inflatsioon ei ole lühiajaliste perioodide puhul väga täpne koguinflatsiooni muutuste prognoosija, kuid keskmise aja inflatsioonisuundumuste prognoosimisel võib see olla koguinflatsioonist endast informatiivsem. Ilma energia- ja toiduainekomponendita arvestatava ÜTHI-inflatsioon ebatäpsus lühikese tähtaja prognoosivahendina tuleneb asjaolust, et ta reageerib koguinflatsioonile viitajaga. Tabelis on esitatud ruutkeskmine viga (RKV) eelseisva 3, 6, 12 ja 24 kuu koguinflatsiooni prognoosimisel nii koguinflatsiooni kui ka ilma energia- ja toiduainekomponendita arvestatava ÜTHI-inflatsiooni puhul. Lühemate perioodide, näiteks kolme ja kuue kuu korral annab praegune koguinflatsioon täpsema prognoosi kui praegune ilma energia- ja toiduainekomponendita arvestatav ÜTHI-inflatsioon, viimane aga võimaldab täpsemalt prognoosida koguinflatsiooni eelseisvaks 12 ja 24 kuuks. See on kooskõlas olukorraga, kus toormehindade muutumisest tulenevad hinnataseme ühekordsed šokid mõjutavad koguinflatsiooni määra vaid eelseisval 12 kuul, kuid mitte pikema perioodi jooksul. Statistiline järeldus, et ilma energia- ja toiduainekomponendita arvestatav ÜTHI-inflatsioon võimaldab paremini prognoosida keskmise aja inflatsioonisurvet, tuleneb asjaolust, et ta sisaldab koguinflatsioonist vähem „müra”, nagu ilmneb kõigist tabelis esitatud volatiilsusnäitajatest. Ilma energia- ja toiduainekomponendita arvestatav ÜTHI-inflatsioon on seega kasulik vahend lühiajalistest šokkidest kaugemale vaatamiseks.

Tabel

Keskvärtus, volatiilsus ja koguinflatsiooni prognoosimise võime, jaanuar 1999 – veebruar 2016

	Keskmine	Volatiilsus			Koguinflatsiooni prognoosimise võime eri perioodide puhul			
	Keskmine inflatsioonimäär	Standardhälve	Variatsioonikordaja	Keskmine absoluutne muutus	RKV 3 kuud	RKV 6 kuud	RKV 12 kuud	RKV 24 kuud
Koguinflatsioon	1,79	0,95	0,53	0,18	0,50	0,75	1,18	1,36
ÜTHI-inflatsioon, v.a energia ja toiduained	1,43	0,46	0,32	0,11	0,91	0,95	1,02	1,14

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Märkused. Variatsioonikordaja saadakse standardhälbe jagamisel aritmeetilise keskmisega. Keskmine absoluutne muutus on iga inflatsiooninäitaja igakuise esimese erinevuse absoluutväärtuse keskmine. Ruutkeskmine viga on ruutuur eelseisva 3, 6, 12 ja 24 kuu koguinflatsioonimäära keskmise erinevuse ruudust. Statistilised andmed arvutatakse aastaste kasvumäärade alusel.

Ilma energia- ja toiduainekomponendita arvestatav ÜTHI-inflatsioon ei ole ideaalne alusinflatsiooni näitaja.¹ Alusinflatsiooni üldtuntud määratluse puudumisele vaatamata on ilmne, et praktikas peaks igasugune alusinflatsiooni näitaja kajastama inflatsiooni püsivamaid komponente ja seega järgima inflatsioonisuundumusi. Seejuures võivad ilma energia- ja toiduainekomponendita arvestatavat ÜTHI-inflatsiooni igal ajahetkel mõjutada ajutised tegurid, millel keskmise aja jooksul mõju puudub (nt toormehindade muutuste kaudne mõju, reguleeritud hindade muutused, kaudsed maksud või kalendriline mõju). Peale selle võib väljajäetud energia- ja toidukomponente mõjutada püsivamad protsessid, näiteks toormehindade suundumused, nagu täheldati 2000. aastate alguses. Kuna need muutused võivad mõjutada inflatsiooni keskmise aja jooksul, peaksid need kajastuma ka alusinflatsiooni näitajas. See, et toidu- ja energiahindades võib esineda püsiv komponent, nähtub sellest, et ilma energia- ja toiduainekomponendita

¹ Põhjalikumalt käsitletakse seda teemat EKP 2013. aasta detsembri kuubülletääni taustinfos „Kas ÜTHI allindeksitega saab mõõta alusinflatsiooni?”.

arvestatav ÜTHI-inflatsioon kajastab keskmise perioodi koguinflatsiooni nihkega, kuivõrd selle pikaajaline keskmine on olnud koguinflatsiooni pikaajalisest keskmisest allpool. Energiahinnad on alates 1999. aastast tõusnud keskmiselt veidi alla 4% aastas, tekitades lõhe keskmise koguinflatsiooni ning keskmise ilma energia- ja toiduainekomponendita arvestatava ÜTHI-inflatsiooni vahel.

EKP on sõnastanud oma hinnastabiilsuse eesmärgi koguinflatsiooni mõiste abil peamiselt seetõttu, et koguinflatsioon on sobivaim näitaja kodanike ostujõu mõõtmiseks. Tarbijate jaoks on oluline vääringu ostujõu säilimine, mida mõõdetakse kõige tüüpilisema hinnaindeksiga, milles sisalduvad ka energia ja toiduainete hinnad (need moodustavad ostukorvist umbes 30%). Lisaks on igasugune inflatsiooninäitaja, millest on mõni ostukorvi kuuluv artikkel välja jätetud, oma olemuselt mõneti meelevaldne, vähendades seeläbi poliitikaeesmärgi usaldusväarsust.

EKP rahapoliitika suunatus keskmise pikkusega ajavahemikule tagab, et inflatsiooni lühiajalistele muutustele ei panda liigset rõhku. Asjaolu, et keskpangadel on väga vähe võimalusi mis tahes inflatsiooninäitajat lühikeses ajaplaanis mõjutada, on peamine põhjus, miks EKP rahapoliitika strateegia keskendub inflatsiooni stabiliseerimisele keskmise aja jooksul. Rahapoliitika suunatus keskmise pikkusega ajavahemikule võimaldab jätta tähelepanuta ajutise arengu ja keskenduda inflatsiooni alussuundumustele. Kuigi mõningatel juhtudel on keskpangal võimalik võtta aluseks ka pikaajaline vaade, mille jooksul ta kavatseb inflatsiooni oma eesmärgiga kooskõlla viia, ei saa seda ajavahemikku siiski ülemäära pikendada, nii et kodanikud ei saa enam sisuliselt kontrollida, kas keskpank on eesmärgi saavutanud või mitte.

Selliste kaalutluste tõttu keskenduvad kõigi peamiste tööstusriikide keskpangad oma hinnastabiilsuse eesmärkide kehtestamisel koguinflatsioonile. Sellegipoolest jälgivad paljud keskpangad, sealhulgas EKP, inflatsioonisuundumuste hindamiseks väga mitmesuguseid alusinflatsiooni näitajaid, jättes kõrvale lühiajalise volatiilsuse. Ilma energia- ja toiduainekomponendita arvestatava ÜTHI-inflatsiooni kõrval jälgib EKP erinevaid välistusmeetodil põhinevaid näitajaid ja mudelipõhiseid inflatsiooninäitajaid, samuti pikaajaliste inflatsioonootuste kujunemist.²

² Vt EKP 2015. aasta juuli majandusülevaate taustinfo „Has underlying inflation reached a turning point?“ ja 2011. aasta veebruari kuubülletääni artikkel „[Inflation expectations in the euro area: a review of recent developments](#)“.

Infokast 8.

Makromajandusliku tasakaalustamatuse menetlus ja 2015. aasta riigipõhiste soovituste elluviimine

2016. aasta makromajandusliku tasakaalustamatuse menetlus on viies kord, kui sellist makromajanduslikku järelevalvemeedet rakendatakse pärast selle kehtestamist 2011. aasta novembris. Selle menetluse eesmärk on ennetada ELi riikides ohtliku makromajandusliku tasakaalustamatuse teket ja kõrvaldada tasakaalustamatus, kui see on ülemäärane. Pärast määratud näitajate alusel sügisel toimuvat esialgset sõelumist analüüsib Euroopa Komisjon valitud riike põhjalikult (osana oma iga-aastasest riikide aruannetest), et hinnata tasakaalustamatuse tõsidust. Kui leitakse, et tasakaalustamatus on olemas, annab Euroopa Liidu Nõukogu menetluse ennetusliku osa alusel asjaomasele liikmesriigile poliitikasoovitused (mis põhinevad komisjoni soovitustel). Kui aga leitakse, et tasakaalustamatus on ülemäärane, peaks pärast komisjoni soovitusi alustama ülemäärase tasakaalustamatuse menetlust.¹ Menetluse parandusliku osa alusel tuleb esitada parandusmeetmete kava, et selgitada, kuidas ülemäärane tasakaalustamatus kõrvaldatakse. Kui sobiv kava jäetakse korduvalt esitamata või heakskiidetud kava ei täideta, võib nõukogu määrata asjaomasele euroala riigile finantssanktsioonid.

2016. aasta makromajandusliku tasakaalustamatuse menetluse raames antud Euroopa Komisjoni hinnang

8. märtsil tegi Euroopa Komisjon kindlaks viis riiki, mille eelarve tasakaalustamatus on ülemäärane (Bulgaaria, Prantsusmaa, Horvaatia, Itaalia ja Portugal; vt tabel A). Kõigis viies riigis avastati ülemäärane tasakaalustamatus juba möödunud aastal. Tasakaalustamatuse olemasolu tegi komisjon kindlaks Saksamaal, Iirimaa, Hispaanias, Madalmaades, Sloveenias, Soomes ja Rootsis. Nende riikide puhul ei ole otsene võrdlus komisjoni 2015. aasta hinnanguga võimalik, sest kolm möödunud aastal kasutatud hindamiskategooriat on sel aastal kokku liidetud.² Uus kategooria hõlmab igasugust sellist tasakaalustamatust, mis ei ole piisavalt tõsine, et seda saaks nimetada ülemääraseks. Teine selleaastane muudatus puudutab komisjoni otsust võtta erijälgimise alla kõik uude kategooriasse langevad riigid. Kuid see jälgimismenetlus, mida möödunud aastal kohaldati üksnes

¹ Vt Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EL) nr 1176/2011 makromajandusliku tasakaalustamise ennetamise ja korrigeerimise kohta, põhjendus 22.

² Kolm endist kategooriat (tasakaalustamatus, mida tuleb jälgida ja millega seoses tuleb võtta poliitikameetmeid; tasakaalustamatus, mida tuleb jälgida ja millega seoses tuleb võtta otsustavaid poliitikameetmeid; ning tasakaalustamatus, mis eeldab erijälgimist ja millega seoses tuleb võtta otsustavaid poliitikameetmeid) on nüüd liidetud üheks kategooriaks, milleks on „tasakaalustamatus“.

Tabel A.

Euroopa Komisjoni järeldused 2016. aasta makromajandusliku tasakaalustamatuse menetluse alusel

1) Tasakaalustamatus puudub		2) Tasakaalustamatus				3) Ülemäärane tasakaalustamatus		4) Ülemäärane tasakaalustamatus ja parandusliku osa kohaldamine (ülemäärase tasakaalustamatuse menetlus)	
2015	2016	2015			2016	2015	2016	2015	2016
		i) poliitika-meetmed	ii) otsustavad poliitikameetmed	iii) otsustavad poliitika-meetmed ja erijälgimine	erijälgimise eri astmed	erijälgimine			
CZ	BE*	BE	DE	IE	DE	BG	BG		
DK	CZ	NL	HU	ES	IE	FR**	FR		
EE	DK	RO		SI	ES	HR**	HR**		
LV	EE*	FI			NL	IT	IT		
LT	LV	SE			SI	PT	PT**		
LU	LT	UK			FI				
MT	LU				SE				
AT	HU*								
PL	MT								
SK	AT*								
	PL								
	RO*								
	SK								
	UK*								

Allikas: Euroopa Komisjon

Märkused. 2015. aastal jaotati tasakaalustamatusega riigid kolme kategooriasse: i) tasakaalustamatus, mida tuleb jälgida ja millega seoses tuleb võtta poliitikameetmeid; ii) tasakaalustamatus, mida tuleb jälgida ja millega seoses tuleb võtta otsustavaid poliitikameetmeid; ning iii) tasakaalustamatus, mis eeldab erijälgimist ja millega seoses tuleb võtta otsustavaid poliitikameetmeid. 2016. aastal on need kolm kategooriat liidetud üheks. Nüüd kavatseb Euroopa Komisjon võtta kõik tasakaalustamatuse ja ülemäärase tasakaalustamatusega riigid erijälgimisele (erinevas ulatuses). * Riikide suhtes teostati 2016. aastal põhjalik analüüs. Teistes selles tulbas olevates riikides ei olnud juba makromajandusliku tasakaalustamatuse menetluse esimeses etapis (häiremehhanismi aruanne) antud hinnangu kohaselt tasakaalustamatust. ** Horvaatia ja Portugali puhul analüüsib komisjon eraldi seda, kas nende riiklikud reformikavad sisaldavad piisavalt edasipüüdlikke poliitikameetmeid. Ainult juhul, kui see nii on, ei rakenda komisjon paranduslikku osa. Sama kohaldati 2015. aastal Prantsusmaa ja Horvaatia suhtes.

tõsisema tasakaalustamatusega riikide suhtes, on sõltuvalt olukorra raskusest riigiti erinev. Lisaks lõpetas komisjon Belgia, Ungari, Rumeenia ja Ühendkuningriigi suhtes kohaldatud menetluse, leides, et möödunud aastal tuvastatud tasakaalustamatus on kõrvaldatud. Tasakaalustamatust ei leitud olevat ka Eestis ja Austrias, mis valiti samuti sel aastal põhjalikuks analüüsiks välja. Seega on nende riikide arv, kus tasakaalustamatust ei esine, eelmise aastaga võrreldes kokkuvõttes kasvanud. Siiski näib, et see tuleneb pigem sellest, et suuremat tähelepanu pööratakse tõsisema tasakaalustamatusega riikidele, mitte sellest, et kehtestatud on tulemuslikke poliitikameetmeid, sest üldiselt on reformide elluviimine olnud suhteliselt piiratud (vt tabel B).

EHKI viies riigis tuvastati ülemäärane tasakaalustamatus, ei tee Euroopa Komisjon ettepanekut alustada ülemäärase tasakaalustamatuse menetlust (st rakendada menetluse paranduslikku osa). Seega on komisjon taas otsustanud jätta olemasolevad vahendid täielikult ära kasutamata. Siiski paluti ülemäärase tasakaalustamatusega riikidel oma riiklikes reformikavades (mis tuleb esitada aprilliks) näha ette edasipüüdlikke poliitikameetmeid. Horvaatia ja Portugali puhul on komisjon eraldi märkinud, et kontrollib nende kavu, ning kui need ei sisalda vajalikke poliitikameetmeid, kaalub komisjon nimetatud kahe riigi suhtes ülemäärase tasakaalustamatuse menetluse alustamist mais 2016.

Et makromajandusliku tasakaalustamatuse menetlus oleks usaldusväärne ja tõhus, on oluline tagantjärele kontrollida, kas riigivõimud viivad ka tegelikult ellu reforme, mille suhtes nad on kohustuse võtnud. Seda arvestades korraldab komisjon igal aastal hindamise, et vaadata, millises ulatuses riigid neile antud riigipõhiseid soovitusi täidavad. 2015. aasta riigipõhiste soovitude vastavasisuline analüüs sisaldub riikide aruannetes, mille komisjon avaldas 26. veebruaril 2016.

Hinnang 2015. aasta riigipõhiste soovitude rakendamise kohta

Üldiselt ei ole ELi liikmesriigid teinud veel piisavalt, et viia 2015. aasta riigipõhiste soovitude põhjal reformid ellu (vt tabel B). Komisjon leiab, et

valdava osa reformisoovituste (enam kui 90%) täitmisel on näha vaid teatud või piiratud edusamme ning vaid mõne üksiku puhul on edu olnud märkimisväärne või on soovitusi täielikult järgitud. Reformide selline aeglane edenemine on suures vastuolus mulluse leiuga, mille kohaselt esineb üha enamates riikides ülemäärane tasakaalustamatus. Hoolimata halvemast seisust ei olnud reformide elluviimise määr nendes viies riigis, kus leiti möödunud aastal ülemäärane tasakaalustamatus, üldiselt kuigi palju kõrgem kui ELi liikmesriikides keskmiselt. Nagu on eespool märgitud, on see muret tekitav, sest need riigid võtsid 2015. aastal kohustuse järgida jõulist reformikava ja veensid nõnda komisjoni jätma ülemäärase tasakaalustamatuse menetlus kohaldamata. See seab kahtluse alla reformide kohta antud eelteadete usaldusväärse olukorras, kus tuleb otsustada, kas ülemäärase tasakaalustamatuse menetlust kohaldada või mitte.

Tabel B.

Euroopa Komisjoni hinnang 2015. aasta riigipõhiste soovitude rakendamise kohta

	BE	BG	CZ	DK	DE	EE	IE	ES	FR	HR	IT	LV	LT	LU	HU	MT	NL	AT	PL	PT	RO	SI	SK	FI	SE	UK	
riigipõhised soovitud 1																											
riigipõhised soovitud 2																											
riigipõhised soovitud 3																											
riigipõhised soovitud 4																											
riigipõhised soovitud 5																											
riigipõhised soovitud 6																											
2016. aasta makromajandusliku tasakaalustamatuse menetluse kategooria	(1)	(3)	(1)	(1)	(2)	(1)	(2)	(2)	(3)	(3)	(3)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(2)	(1)	(1)	(3)	(1)	(2)	(1)	(2)	(2)	(1)	

Allikas: Euroopa Komisjon

Märkused. Edusammud puuduvad: liikmesriik ei ole kuulutanud välja ega võtnud vastu meetmeid riigipõhiste soovitude täitmiseks. Seda kategooriat kohaldatakse ka siis, kui liikmesriik on tellinud uuringu võimalike meetmete hindamiseks. Piiratud edu: liikmesriik on kuulutanud välja mõned meetmed riigipõhiste soovitude täitmiseks, kuid need ei tundu olevat piisavad ja/või nende vastuvõtmine/rakendamine on ohus. Teatav edu: liikmesriik on kuulutanud välja või võtnud vastu meetmed riigipõhiste soovitude täitmiseks. Need meetmed on paljulubavad, kuid kõiki neist ei ole veel rakendatud ja rakendamine ei ole kõigil juhtudel kindel. Märkimisväärne edu: liikmesriik on vastu võtnud meetmed, millest suurem osa on rakendatud ja mis aitavad oluliselt kaasa riigipõhiste soovitude täitmisele. Täielikult ellu viidud: liikmesriik on kuulutanud välja ja rakendanud asjakohaseid meetmeid riigipõhiste soovitude täitmiseks. Ei ole hinnatud: kasutatakse juhtudel, mille korral RPS 1 puudutab peamiselt või üksnes stabiilsuse ja kasvu pakti, mille täitmist hindab Euroopa Komisjon 2016. aasta kevadel.

2016. aasta makromajandusliku tasakaalustamise menetluse kategooriate kohta vt tabel A.

Õigupoolest on reformide elluviimine veelgi halvenenud, ehkki riigipõhiste soovitude arv on vähenenud.

Möödunud aastal jõudis komisjon järeldusele, et suurema osa riikide edusammud 2014. aasta riigipõhiste soovitude elluviimisel on olnud kas teatavad või piiratud. Sel aastal on nende juhtude arv, kus edu on olnud märkimisväärne või kus riigipõhised soovitud on täielikult ellu viidud, veelgi väiksem (4% võrreldes 2014. aasta 7%ga). Niisugune jällegi aeglasem reformide kulgemine paneb muretsema, kuna komisjon on märkimisväärselt vähendanud riigipõhiste soovitude arvu (kärpides neid kolmandiku võrra, 2014. aasta 157lt 2015. aastal 102ni) eesmärgiga võimaldada liikmesriikidel keskenduda kõige olulisematele makromajanduslikele ja sotsiaalsetele küsimustele.

Üldiselt on liikmesriigid viinud tooteturupoliitika kohta antud soovitusi proportsionaalselt vähem ellu kui neid, mis käsitlevad tööturupoliitikat.

Komisjoni hinnangu järgi puuduvad edusammud või on edu piiratud ligikaudu 70% nende riigipõhiste soovitude puhul, millega kutsutakse üles viima ellu tootetureforme. Tööturureformide rakendamise määra on palju rohkem paranenud, nii et mainitud kategooriasse kuulub ligikaudu 50% riigipõhistest soovitudest. Tooteturega seotud riigipõhistest soovitudest on palutud liikmesriikidel 1) vähendada takistusi, mis ei võimalda uutel ettevõtetel tulla kommunikatsioonivõrkude sektorisse (energia, transport, side jne), 2) avada suletud tegevusalad ning 3) täiustada oma õigusraamistikku, et edendada konkurentsi ja aidata üldisemalt kaasa ettevõtlust soodustavate tingimuste tekkele. Kõikide nende valdkondade parandamine on väga tähtis, et saavutada tootlikkuse jõulisem kasv.

Samuti ei ole eriti keskendunud investeringuid soodustavale poliitikale.

Reformid, mis võiksid edendada investeringute kasvu Euroopas, hõlmavad suurt hulka poliitikavaldkondi. Lisaks sektoripõhisele reguleerimisele ja selle kvaliteedile (tootetureformide vallas) mängivad suurt rolli ka töajõud ja haridus, maksustamine, teadus- ja uuendustegevus, avalik haldus, maksejõuetuse raamistik ja ettevõtluskeskkond üldisemalt. Arvestades, et liikmesriikides on pandud kõnealusele küsimusele erilist rõhku³, samuti komisjoni kava investeerimise elavdamiseks, oleks võinud eeldada, et sedalaadi reforme viiakse ellu rohkem. Komisjoni hinnangul on liikmesriikide edu peaaegu kõikide investeringutega seotud riigipõhiste soovitude elluviimisel olnud vaid teatav või piiratud.

Kõikide makromajandusliku tasakaalustamatuse menetluse – sealhulgas selle parandusliku osa – raames olemasolevate vahendite täielik ja tõhus kasutus võiks aidata reformide elluviimist hoogustada. Reformide elluviimise edasine aeglustumine on täielikus vastuolus vajadusega kõrvaldada paljudes euroala riikides endiselt püsivad olulised kitsaskohad, samuti vajadusega suurendada vastupidavust. Riikide kesised näitajad selles vallas osutavad, et liikmesriikide riiklikes reformikavades võetud poliitilised kohustused ja komisjoni korduvalt üleskutsed otsustavalt tegutseda ei ole jõustamismeetmetena piisavad. Paranduslikus osas pakutavad vahendid võiksid reforme kiirendada, suurendades nõnda riikide vastupidavust ning parandades majandus- ja rahaliidu toimimist.

³ Nagu on öeldud näiteks esimestes majanduspoliitika üldsuunistes, mille nõukogu kiitis heaks 18. ja 19. juunil 2015 ning mis keskenduvad investeringute edendamisele.

Statistika

Sisukord

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

Lisateave

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

Tabelites kasutatud tingmärgid

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

1. Väliskeskond

1.1. Peamised kaubanduspartnerid, SKP ja THI

	SKP ¹ (muutus protsentides võrreldes eelmise perioodiga)						THI (aastamuutus protsentides)							
	G20	USA	Ühend- kuningriik	Jaa- pan	Hiina	Memokirje: euroala	OECD riigid		USA	Ühend- kuningriik (ÜTHI)	Jaa- pan	Hiina	Memokirje: euroala ² (ÜTHI)	
							Kokku	V.a toiduained ja energia						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13		
2013	3,1	1,5	2,2	1,4	7,7	-0,3	1,6	1,6	1,5	2,6	0,4	2,6	1,4	
2014	3,3	2,4	2,9	-0,1	7,3	0,9	1,7	1,8	1,6	1,5	2,7	2,0	0,4	
2015	.	2,4	2,2	0,5	6,9	1,6	0,6	1,7	0,1	0,0	0,8	1,4	0,0	
2015 I kv	0,8	0,2	0,4	1,1	1,3	0,6	0,6	1,7	-0,1	0,1	2,3	1,2	-0,3	
II kv	0,8	1,0	0,6	-0,4	1,9	0,4	0,5	1,6	0,0	0,0	0,5	1,4	0,2	
III kv	.	0,5	0,4	0,3	1,8	0,3	0,5	1,7	0,1	0,0	0,2	1,7	0,1	
IV kv	.	0,3	0,5	-0,3	1,6	0,3	0,7	1,8	0,5	0,1	0,3	1,5	0,2	
2015 sept	-	-	-	-	-	-	0,4	1,8	0,0	-0,1	0,0	1,6	-0,1	
okt	-	-	-	-	-	-	0,6	1,8	0,2	-0,1	0,3	1,3	0,1	
nov	-	-	-	-	-	-	0,7	1,8	0,5	0,1	0,3	1,5	0,1	
dets	-	-	-	-	-	-	0,9	1,9	0,7	0,2	0,2	1,6	0,2	
2016 jaan	-	-	-	-	-	-	1,2	1,9	1,4	0,3	0,0	1,8	0,3	
veebr. ³	-	-	-	-	-	-	.	.	.	.	.	.	-0,2

Allikad: Eurostat (veerud 3, 6, 10, 13); Rahvusvaheliste Arvelduste Pank (veerud 2, 4, 9, 11, 12); OECD (veerud 1, 5, 7, 8)

¹ Kvartaliandmed sesoonselt kohandatud; aastaandmed kohandamata.

² Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

³ Euroala näitaja on hinnang, mis põhineb liikmesriikide esialgsel andmetel, mis hõlmavad harilikult umbes 95% euroalast, samuti esmasel teabel energiahindade kohta.

1.2. Peamised kaubanduspartnerid, ostujuhtide indeks ja maailmakaubandus

	Ostujuhtide uuringud (hajuvusindeksid; sesoonselt kohandatud)						Kaupade import ¹					
	Ostujuhtide liitindeks					Memokirje: euroala	Üleilmne ostujuhtide indeks ²			Üle- ilmne	Arenenud riigid	Arenuvad riigid
	Üle- ilmne ²	USA	Ühend- kuningriik	Jaa- pan	Hiina		Töötlev tööstus	Teenused	Uued ekspordi- tellimused			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2013	53,4	54,8	56,8	52,6	51,5	49,7	52,2	52,7	50,6	3,1	-0,1	5,4
2014	54,2	57,3	57,9	50,9	51,1	52,7	53,1	54,1	51,5	3,2	3,6	2,8
2015	53,3	55,8	56,3	51,4	50,4	53,8	51,7	53,9	50,3	1,1	3,8	-0,9
2015 I kv	53,9	56,9	57,3	50,4	51,5	53,3	53,0	54,3	50,6	-1,9	1,5	-4,2
II kv	53,3	55,9	57,2	51,3	51,1	53,9	51,1	54,1	49,6	-0,9	-0,9	-0,9
III kv	53,0	55,4	55,1	51,9	49,0	53,9	50,2	54,0	48,8	1,8	1,1	2,4
IV kv	52,7	55,0	55,4	52,3	49,9	54,1	51,3	53,2	50,5	0,7	0,3	1,0
2015 sept	52,3	55,0	53,3	51,2	48,0	53,6	49,9	53,2	48,1	1,8	1,1	2,4
okt	52,7	55,0	55,3	52,3	49,9	53,9	51,2	53,3	50,9	1,8	2,3	1,4
nov	53,3	56,1	55,7	52,3	50,5	54,2	51,8	53,8	50,7	0,1	1,1	-0,7
dets	52,2	54,0	55,3	52,2	49,4	54,3	50,9	52,6	49,8	0,7	0,3	1,0
2016 jaan	52,2	53,2	56,2	52,6	50,1	53,6	51,0	52,7	50,1	.	.	.
veebr	50,0	50,0	52,8	51,0	49,4	53,0	49,8	50,0	48,9	.	.	.

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

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

² V.a euroala.

2. Finantsareng

2.1. Rahaturu intressimäärad

(protsenti aastas, perioodi keskmised)

	Euroala ¹					USA	Jaapan
	Üleöhoiused (EONIA) 1	1kuulised hoiused (EURIBOR) 2	3kuulised hoiused (EURIBOR) 3	6kuulised hoiused (EURIBOR) 4	12kuulised hoiused (EURIBOR) 5	3kuulised hoiused (LIBOR) 6	3kuulised hoiused (LIBOR) 7
2013	0,09	0,13	0,22	0,34	0,54	0,27	0,15
2014	0,09	0,13	0,21	0,31	0,48	0,23	0,13
2015	-0,11	-0,07	-0,02	0,05	0,17	0,31	0,09
2015 aug	-0,12	-0,09	-0,03	0,04	0,16	0,32	0,09
sept	-0,14	-0,11	-0,04	0,04	0,15	0,33	0,08
okt	-0,14	-0,12	-0,05	0,02	0,13	0,32	0,08
nov	-0,13	-0,14	-0,09	-0,02	0,08	0,37	0,08
dets	-0,20	-0,19	-0,13	-0,04	0,06	0,53	0,08
2016 jaan	-0,24	-0,22	-0,15	-0,06	0,04	0,62	0,08
veebr	-0,24	-0,25	-0,18	-0,12	-0,01	0,62	0,01

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule, vt üldmärksused.

2.2. Tulukõverad

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

	Hetkeintressimäärad					Intressimäärade vahed			Forvardtehingute lähiaja intressimäärad			
	Euroala ^{1,2}					Euroala ^{1,2}	USA	Ühendkuningriik	Euroala ^{1,2}			
	3 kuud 1	1 aasta 2	2 aastat 3	5 aastat 4	10 aastat 5	10 aastat – 1 aasta 6	10 aastat – 1 aasta 7	10 aastat – 1 aasta 8	1 aasta 9	2 aastat 10	5 aastat 11	10 aastat 12
2013	0,08	0,09	0,25	1,07	2,24	2,15	2,91	2,66	0,18	0,67	2,53	3,88
2014	-0,02	-0,09	-0,12	0,07	0,65	0,74	1,95	1,45	-0,15	-0,11	0,58	1,77
2015	-0,45	-0,40	-0,35	0,02	0,77	1,17	1,66	1,68	-0,35	-0,22	0,82	1,98
2015 aug	-0,25	-0,27	-0,22	0,14	0,82	1,09	1,84	1,46	-0,25	-0,07	0,86	1,97
sept	-0,36	-0,27	-0,24	0,04	0,70	0,97	1,73	1,24	-0,22	-0,17	0,73	1,76
okt	-0,35	-0,33	-0,31	-0,03	0,63	0,96	1,82	1,40	-0,32	-0,25	0,66	1,69
nov	-0,41	-0,40	-0,40	-0,13	0,58	0,98	1,73	1,34	-0,41	-0,36	0,58	1,77
dets	-0,45	-0,40	-0,35	0,02	0,77	1,17	1,66	1,68	-0,35	-0,22	0,82	1,98
2016 jaan	-0,45	-0,45	-0,47	-0,23	0,44	0,89	1,47	1,18	-0,47	-0,46	0,43	1,55
veebr	-0,50	-0,51	-0,54	-0,36	0,22	0,73	1,14	1,01	-0,54	-0,56	0,18	1,23

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule, vt üldmärksused.

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

2.3. Aktsiaturgude indeksid

(indeksimäärad punktides; perioodi keskmised)

	Dow Jones EURO STOXX indeksid												USA	Jaapan
	Võrdlusindeks		Peamiste tööstusharude indeksid										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Üldindeks 1	50 2	Põhitoorainete sektor 3	Teenuste sektor 4	Tarbekaupade sektor 5	Nafta ja gaasi sektor 6	Finantssektor 7	Tööstussektor 8	Tehnoloogia-sektor 9	Kommunaalteenuste sektor 10	Telekommunikatsioonisektor 11	Tervishoiusektor 12		
2013	281,9	2 794,0	586,3	195,0	468,2	312,8	151,5	402,7	274,1	230,6	253,4	629,4	1 643,8	13 577,9
2014	318,7	3 145,3	644,3	216,6	510,6	335,5	180,0	452,9	310,8	279,2	306,7	668,1	1 931,4	15 460,4
2015	356,2	3 444,1	717,4	261,9	628,2	299,9	189,8	500,6	373,2	278,0	377,7	821,3	2 061,1	19 203,8
2015 aug	356,7	3 444,4	711,9	261,9	615,0	287,7	193,9	504,6	359,9	274,9	390,0	856,9	2 039,9	19 919,1
sept	330,9	3 165,5	649,6	250,9	566,4	267,2	178,5	469,7	339,5	250,8	362,6	817,4	1 944,4	17 944,2
okt	342,2	3 275,5	658,6	261,3	598,9	290,0	183,4	478,7	360,4	263,5	362,3	823,9	2 024,8	18 374,1
nov	358,2	3 439,6	703,0	269,0	640,1	297,3	187,0	507,4	394,1	270,3	385,3	850,1	2 080,6	19 581,8
dets	346,0	3 288,6	652,5	262,8	630,2	278,1	180,2	494,9	391,7	263,6	363,3	811,0	2 054,1	19 202,6
2016 jaan	320,8	3 030,5	589,3	250,1	584,0	252,6	161,6	463,6	379,6	254,3	345,1	769,6	1 918,6	17 302,3
veebr	304,3	2 862,6	559,2	245,9	569,1	250,5	144,0	449,9	352,5	245,7	332,8	732,6	1 904,4	16 347,0

Allikas: EKP.

2. Finantsareng

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

	Hoiused				Vaba tagasimaksega laenud ja arvelduskrediit	Pikendatud krediitkaardivõlg	Tarbijakrediit			Laenu füüsilisest isikust ettevõtjatele ja juriidilise isiku õigusteta ühendustele	Eluaseme ostmiseks antud laenu						
	Üleööhoiused	Kuni kolme kuulise etteteatamistajaga lõpetatavad hoiused	Lepingulise tähtajaga hoiused				Intressimäära fikseerimise esialgne periood	Aastapõhine tasumäär protsentides ³	Intressimäära fikseerimise esialgne periood				Laenukulude liitnaitaja				
			Kuni 2 aastat	Üle 2 aasta					Ujuva intressimääraga ja kuni 1 aasta		Üle 1 aasta	Ujuva intressimääraga ja kuni 1 aasta		1–5 aastat	5–10 aastat	Üle 10 aasta	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16		
2015	veebr	0,18	0,85	0,97	1,53	7,13	17,05	5,18	6,47	6,82	2,79	2,09	2,51	2,35	2,48	2,58	2,37
	märts	0,17	0,83	0,89	1,24	7,13	17,05	5,16	6,17	6,50	2,72	2,10	2,45	2,24	2,39	2,53	2,29
	apr	0,16	0,79	0,87	1,19	7,03	17,01	4,89	6,13	6,42	2,66	2,01	2,38	2,17	2,36	2,49	2,23
	mai	0,16	0,82	0,84	1,13	6,98	17,08	5,04	6,29	6,60	2,67	2,05	2,33	2,10	2,29	2,45	2,17
	juuni	0,15	0,78	0,77	1,11	6,97	17,02	4,88	6,15	6,47	2,59	2,03	2,27	2,12	2,31	2,48	2,18
	juuli	0,15	0,74	0,67	1,14	6,83	17,08	5,10	6,20	6,53	2,61	2,05	2,25	2,21	2,36	2,56	2,22
	aug	0,14	0,67	0,67	1,00	6,83	17,03	5,30	6,28	6,62	2,60	2,12	2,35	2,30	2,33	2,60	2,26
	sept	0,14	0,67	0,67	1,08	6,85	17,06	5,21	6,18	6,55	2,68	2,07	2,36	2,29	2,38	2,61	2,25
	okt	0,14	0,66	0,65	0,99	6,71	16,98	5,22	6,03	6,43	2,64	2,06	2,32	2,30	2,41	2,58	2,26
	nov	0,14	0,65	0,64	0,96	6,68	16,91	5,23	6,22	6,60	2,68	2,04	2,31	2,32	2,45	2,62	2,27
	dets	0,13	0,64	0,64	0,98	6,61	16,95	4,84	5,94	6,25	2,53	1,99	2,27	2,27	2,42	2,55	2,22
2016	jaan ⁰⁾	0,12	0,62	0,63	1,25	6,65	16,87	5,31	6,30	6,65	2,53	1,98	2,23	2,30	2,41	2,52	2,23

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutvale koosseisule.

² Kaasa arvatud kodumajapidamisi teenindavad kasumitaotluseta institutsioonid.

³ Ingl annual percentage rate of charge, APRC.

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

	Hoiused			Vaba tagasimaksega laenud ja arvelduskrediit	Muud laenu suuruse ja intressimäära fikseerimise esialgse perioodi kaupa									Laenukulude liitnaitaja	
	Üleööhoiused	Lepingulise tähtajaga hoiused			Kuni 0,25 miljonit eurot			0,25–1 miljon eurot			Üle 1 miljoni euro				
		Kuni 2 aastat	Üle 2 aasta		Ujuva intressimääraga ja kuni 3 kuud	3 kuud – 1 aasta	Üle 1 aasta	Ujuva intressimääraga ja kuni 3 kuud	3 kuud – 1 aasta	Üle 1 aasta	Ujuva intressimääraga ja kuni 3 kuud	3 kuud – 1 aasta	Üle 1 aasta		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
2015	veebr	0,21	0,35	1,04	3,43	3,60	3,72	3,13	2,23	2,71	2,39	1,51	1,99	2,14	2,36
	märts	0,21	0,32	0,97	3,39	3,46	3,65	3,10	2,16	2,65	2,32	1,61	2,12	2,00	2,35
	apr	0,19	0,30	0,90	3,34	3,46	3,58	2,97	2,18	2,60	2,26	1,61	1,93	2,02	2,32
	mai	0,18	0,30	0,91	3,28	3,37	3,50	2,97	2,15	2,46	2,23	1,56	1,85	2,04	2,25
	juuni	0,18	0,31	1,09	3,25	3,19	3,47	2,87	2,09	2,33	2,23	1,59	1,91	2,03	2,24
	juuli	0,17	0,32	0,86	3,19	3,27	3,60	2,87	2,07	2,36	2,20	1,50	1,73	2,04	2,17
	aug	0,17	0,24	0,92	3,16	3,25	3,57	2,91	2,07	2,32	2,23	1,39	1,53	2,03	2,13
	sept	0,17	0,26	0,98	3,20	3,23	3,51	2,89	2,03	2,25	2,21	1,49	1,87	2,17	2,20
	okt	0,16	0,26	0,80	3,09	3,18	3,42	2,89	2,04	2,28	2,20	1,43	1,69	2,02	2,14
	nov	0,16	0,23	0,84	3,05	3,14	3,39	2,88	2,02	2,16	2,20	1,37	1,62	1,98	2,09
	dets	0,14	0,23	0,85	3,01	3,07	3,18	2,77	2,01	2,13	2,17	1,43	1,77	1,92	2,06
2016	jaan	0,13	0,26	0,78	2,97	3,22	3,25	2,78	2,00	2,22	2,18	1,39	1,68	2,07	2,09

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutvale koosseisule.

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

2. Finantsareng

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

	Bilansiline jääk							Emissiooni kogusumma ¹						
	Kokku	Rahaloome- asutused (sh euro- süsteem)	Mitterahaloomeasutused		Valitsemissektor			Kokku	Rahaloome- asutused (sh euro- süsteem)	Mitterahaloomeasutused		Valitsemissektor		
			Finantsettevõtted (v.a rahaloome- asutused)	Mittefinants- ettevõtted	Kesk- valitsus	Muu valitsemis- sektor	Finantsettevõtted (v.a rahaloome- asutused)			Mitte- finants- ette- võtted	Kesk- valitsus	Muu valit- semis- sektor		
													Finants- vahendus- ettevõtted	Finants- vahendus- ettevõtted
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Lühiajalised														
2013	1 253	483	122	.	67	529	53	508	314	30	.	44	99	21
2014	1 320	544	129	.	59	538	50	409	219	34	.	38	93	25
2015	1 260	521	135	.	61	478	65	334	151	36	.	32	82	34
2015 aug	1 341	558	130	.	79	515	59	291	132	28	.	22	79	29
sept	1 327	545	127	.	75	520	59	345	162	31	.	29	93	30
okt	1 339	552	144	.	74	509	60	363	172	31	.	32	86	42
nov	1 351	559	144	.	73	509	66	311	140	39	.	30	75	26
dets	1 260	521	135	.	61	478	65	294	133	50	.	27	57	26
2016 jaan	1 283	527	137	.	68	483	67	325	141	31	.	33	87	33
Pikaajalised														
2013	15 107	4 404	3 087	.	921	6 069	627	222	70	39	.	16	89	9
2014	15 127	4 047	3 158	.	994	6 285	643	221	66	43	.	16	85	10
2015	15 171	3 783	3 207	.	1 065	6 480	637	213	66	44	.	13	81	8
2015 aug	15 243	3 892	3 232	.	1 035	6 447	636	112	42	19	.	4	44	4
sept	15 259	3 864	3 236	.	1 042	6 485	632	257	64	82	.	14	93	4
okt	15 331	3 859	3 290	.	1 048	6 498	636	232	78	44	.	12	89	10
nov	15 376	3 869	3 277	.	1 061	6 525	644	196	67	34	.	16	67	11
dets	15 171	3 783	3 207	.	1 065	6 480	637	153	49	60	.	16	23	4
2016 jaan	15 140	3 749	3 186	.	1 052	6 520	634	202	75	21	.	6	93	8

Allikas: EKP.

¹ Võrdluse huvides viitavad aastaandmed keskmisele kuunäitajale aasta jooksul.

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

	Võlaväärtpaberid							Noteeritud aktsiad			
	Kokku	Rahaloome- asutused (sh euro- süsteem)	Mitterahaloomeasutused		Valitsemissektor			Kokku	Raha- loome- asutused	Finantsette- võtted (v.a rahaloome- asutused)	Mittefinants- ettevõtted
			Finantsettevõtted, v.a rahaloomeasutused	Mittefinants- ettevõtted	Kesk- valitsus	Muu valitsemis- sektor					
							Finants- vahendus- ettevõtted				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
Bilansiline jääk											
2013	16 360,7	4 886,5	3 209,1	.	987,4	6 598,1	679,6	5 649,0	569,1	747,3	4 332,7
2014	16 446,4	4 590,6	3 287,3	.	1 052,4	6 823,2	692,9	5 958,0	591,1	784,6	4 582,3
2015	16 430,8	4 303,8	3 341,6	.	1 126,1	6 957,8	701,5	6 720,7	586,1	891,5	5 243,1
2015 aug	16 584,4	4 450,1	3 362,1	.	1 114,3	6 962,5	695,3	6 576,6	630,6	848,4	5 097,6
sept	16 585,9	4 409,6	3 363,2	.	1 116,9	7 004,9	691,3	6 273,7	582,5	804,8	4 886,4
okt	16 670,5	4 410,5	3 434,5	.	1 122,3	7 007,0	696,3	6 812,7	612,1	873,0	5 327,6
nov	16 727,2	4 428,1	3 420,5	.	1 134,4	7 034,0	710,2	7 006,2	613,9	922,6	5 469,8
dets	16 430,8	4 303,8	3 341,6	.	1 126,1	6 957,8	701,5	6 720,7	586,1	891,5	5 243,1
2016 jaan	16 422,9	4 276,0	3 322,9	.	1 119,5	7 003,4	701,1	6 313,9	490,7	832,3	4 990,9
Kasvumäär											
2013	-1,4	-8,9	-3,4	.	8,0	4,5	-1,1	0,7	7,2	-0,4	0,2
2014	-0,6	-7,8	0,4	.	5,1	3,1	1,2	1,4	7,2	1,0	0,7
2015	-0,2	-7,0	3,0	.	5,3	1,8	0,5	1,1	4,5	1,5	0,6
2015 aug	-1,0	-7,3	0,4	.	4,1	1,9	-0,2	1,0	3,3	0,4	0,8
sept	-0,5	-7,5	2,1	.	4,4	2,4	-1,9	1,0	3,3	0,5	0,7
okt	0,1	-6,0	2,4	.	4,3	2,4	0,1	1,0	3,3	0,9	0,7
nov	0,0	-5,6	1,5	.	4,5	2,2	1,2	1,0	3,0	1,5	0,6
dets	-0,2	-7,0	3,0	.	5,3	1,8	0,5	1,1	4,5	1,5	0,6
2016 jaan	-0,8	-7,9	1,4	.	4,4	2,0	0,6	1,0	3,3	1,8	0,7

Allikas: EKP.

2. Finantsareng

2.8. Efektiivsed vahetuskursid¹

(perioodi keskmised; indeks 1999 I kv = 100)

	EER 19						EER 38		
	Nominaalne	Reaalne; tarbijahinna- indeksi alusel	Reaalne; tootja- hinnaindeksi alusel	Reaalne; SKP deflaatoriga kohandatud	Reaalne; tööt- leva tööstuse tööjõu ühikukulu alusel ²	Reaalne; kogumajanduse tööjõu ühikukulu alusel	Nominaalne	Reaalne; tarbija- hinnaindeksi alusel	
	1	2	3	4	5	6	7	8	
2013	101,2	98,2	96,7	91,1	102,0	98,8	111,9	95,6	
2014	101,8	97,9	96,7	91,3	102,2	100,4	114,7	96,1	
2015	92,4	88,4	89,1	.	.	.	106,5	87,9	
2015 I kv	93,0	89,2	89,4	83,9	91,3	92,2	106,4	88,3	
II kv	91,2	87,5	88,2	82,3	90,0	90,1	104,4	86,4	
III kv	92,7	88,7	89,6	84,0	91,6	91,4	107,6	88,7	
IV kv	92,4	88,4	89,3	.	.	.	107,7	88,4	
2015 sept	93,8	89,7	90,7	-	-	-	109,6	90,3	
okt	93,6	89,6	90,5	-	-	-	109,0	89,7	
nov	91,1	87,1	88,1	-	-	-	106,0	87,0	
dets	92,5	88,3	89,2	-	-	-	108,0	88,5	
2016 jaan	93,6	89,1	90,2	-	-	-	109,9	89,7	
veebr	94,7	90,0	91,2	-	-	-	111,3	91,0	
			<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga</i>						
2016 veebr	1,2	1,0	1,2	-	-	-	1,3	1,4	
			<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise aastaga</i>						
2016 veebr	1,5	0,6	1,6	-	-	-	4,0	2,5	

Allikas: EKP.

¹ Kaubanduspartnerite rühmade määratlus ja muu teave on esitatud statistikabülletääni üldmärkustes.

² Töötleva tööstuse tööjõu ühikukuluga kohandatud aegread on olemas ainult 18 kaubanduspartnerist koosneva rühma kohta.

2.9. Kahepoolsed vahetuskursid

(perioodi keskmised; omavääringute ühikud euro kohta)

	Hiiina jüaan	Horvaatia kuna	Tšehhi kroon	Taani kroon	Ungari forint	Jaapani jeen	Poola zlott	Inglise nael	Rumeenia leu	Rootsi kroon	Šveitsi frank	USA dollar
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2013	8,165	7,579	25,980	7,458	296,873	129,663	4,197	0,849	4,4190	8,652	1,231	1,328
2014	8,186	7,634	27,536	7,455	308,706	140,306	4,184	0,806	4,4437	9,099	1,215	1,329
2015	6,973	7,614	27,279	7,459	309,996	134,314	4,184	0,726	4,4454	9,353	1,068	1,110
2015 I kv	7,023	7,681	27,624	7,450	308,889	134,121	4,193	0,743	4,4516	9,380	1,072	1,126
II kv	6,857	7,574	27,379	7,462	306,100	134,289	4,088	0,721	4,4442	9,300	1,041	1,105
III kv	7,008	7,578	27,075	7,462	312,095	135,863	4,188	0,717	4,4290	9,429	1,072	1,112
IV kv	7,000	7,623	27,057	7,460	312,652	132,952	4,264	0,722	4,4573	9,302	1,085	1,095
2015 sept	7,146	7,589	27,089	7,461	313,145	134,851	4,218	0,731	4,4236	9,392	1,091	1,122
okt	7,135	7,621	27,105	7,460	311,272	134,839	4,251	0,733	4,4227	9,349	1,088	1,124
nov	6,840	7,607	27,039	7,460	312,269	131,597	4,249	0,707	4,4453	9,313	1,083	1,074
dets	7,019	7,640	27,027	7,461	314,398	132,358	4,290	0,726	4,5033	9,245	1,083	1,088
2016 jaan	7,139	7,658	27,027	7,462	314,679	128,324	4,407	0,755	4,5311	9,283	1,094	1,086
veebr	7,266	7,636	27,040	7,463	310,365	127,346	4,397	0,776	4,4814	9,410	1,102	1,109
			<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga</i>									
2016 veebr	1,8	-0,3	0,1	0,0	-1,4	-0,8	-0,2	2,8	-1,1	1,4	0,7	2,1
			<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise aastaga</i>									
2016 veebr	2,4	-1,0	-2,1	0,2	1,1	-5,4	5,3	4,7	1,1	-0,8	3,8	-2,3

Allikas: EKP.

2. Finantsareng

2.10. Euroala maksebilanss, finantskonto

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

	Kokku ¹			Otseinvesteeringud		Portfelliinvesteeringud		Neto- tuletis- instru- mendid	Muud investeeringud		Reservvara	Memokirje: koguvälisvõlg
	Varad	Kohus- tused	Saldo	Varad	Kohus- tused	Varad	Kohus- tused		Varad	Kohus- tused		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Bilansiline jääk (rahvusvaheline investeerimispositsioon)												
2014 IV kv	19 874,6	20 995,4	-1 120,7	8 247,8	6 403,1	6 467,3	9 829,8	-43,1	4 590,4	4 762,5	612,3	12 048,4
2015 I kv	21 841,7	22 847,8	-1 006,0	8 952,8	6 632,8	7 225,2	11 059,5	-69,3	5 042,7	5 155,5	690,4	13 008,1
II kv	21 447,0	22 295,7	-848,7	8 871,7	6 704,2	7 105,7	10 628,1	-24,8	4 835,9	4 963,4	658,5	12 653,2
III kv	21 347,0	22 222,1	-875,1	9 177,3	7 153,7	6 781,0	10 124,9	-36,7	4 781,1	4 943,4	644,2	12 668,6
<i>bilansiline jääk protsendina SKPst</i>												
2015 III kv	206,9	215,3	-8,5	88,9	69,3	65,7	98,1	-0,4	46,3	47,9	6,2	122,8
Tehingud												
2015 I kv	547,1	511,7	35,5	193,7	89,2	137,1	249,9	22,6	187,9	172,5	5,8	-
II kv	60,9	23,0	37,9	97,0	139,7	128,2	1,5	1,3	-163,3	-118,3	-2,4	-
III kv	59,0	13,9	45,1	106,4	137,8	14,2	-106,9	-1,7	-62,6	-16,9	2,7	-
IV kv	-117,8	-215,2	97,4	42,6	40,2	102,9	-31,5	16,4	-284,3	-224,0	4,6	-
2015 juuli	120,0	130,9	-10,8	82,7	95,4	14,9	-63,6	9,9	19,5	99,1	-7,0	-
aug	-18,4	-25,3	6,9	-10,0	4,3	-12,1	-34,3	-7,8	10,1	4,7	1,4	-
sept	-42,6	-91,6	49,0	33,8	38,1	11,4	-9,0	-3,8	-92,2	-120,7	8,3	-
okt	121,9	84,4	37,5	39,9	43,9	56,0	30,0	-0,7	32,7	10,5	-6,0	-
nov	-32,2	-51,1	18,9	-4,9	-4,5	27,0	-3,2	9,8	-66,5	-43,4	2,5	-
dets	-207,5	-248,5	40,9	7,6	0,9	19,9	-58,3	7,3	-250,5	-191,0	8,1	-
<i>12 kuu kumulatiivsed tehingud</i>												
2015 dets	549,3	333,4	215,9	439,8	407,0	382,5	113,1	38,6	-322,3	-186,7	10,7	-
<i>12 kuu kumulatiivsed tehingud protsendina SKPst</i>												
2015 dets	5,3	3,2	2,1	4,2	3,9	3,7	1,1	0,4	-3,1	-1,8	0,1	-

Allikas: EKP.

¹ Netotuletisinstrumentid kuuluvad koguvarade alla.

3. Majandusaktiivsus

3.1. SKP ja kulukomponendid

(kvartaliandmed on sesoonselt kohandatud; aastaandmed on kohandamata)

	SKP											
	Kokku	Sisenõudlus								Väliskaubandusbilanss ¹		
		Kokku	Era-tarbimine	Valitsemis-sektori tarbimine	Kapitali kogumahutus põhivarasse				Varude muutus ²	Kokku	Eksport ¹	Import ¹
					Ehitus kokku	Seadmed kokku	Intellektuaal-omanditooted					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Jooksevhinnad (mln eurodes)												
2013	9 931,8	9 595,2	5 558,5	2 094,5	1 949,0	1 005,5	573,7	365,7	-6,8	336,6	4 373,4	4 036,7
2014	10 106,4	9 732,9	5 631,1	2 128,5	1 984,6	1 008,1	596,2	375,3	-11,3	373,6	4 521,3	4 147,8
2015	10 400,2	9 940,4	5 738,0	2 169,1	2 054,2	.	.	.	-20,8	459,7	4 751,0	4 291,3
2015 I kv	2 573,8	2 462,9	1 421,0	538,3	509,0	256,0	154,5	96,7	-5,4	110,9	1 167,6	1 056,8
II kv	2 591,7	2 473,5	1 433,0	540,4	510,1	253,8	155,1	99,5	-10,0	118,2	1 196,8	1 078,7
III kv	2 606,9	2 490,4	1 439,4	543,0	513,6	253,6	154,7	101,2	-5,6	116,5	1 195,2	1 078,7
IV kv	2 624,0	2 510,0	1 444,1	546,4	521,6	.	.	.	-2,1	114,0	1 192,5	1 078,4
<i>protsent SKPst</i>												
2015	100,0	95,6	55,2	20,9	19,8	.	.	.	-0,2	4,4	-	-
Ahelmeetodil arvutatud maht (eelmise aasta hinnad)												
<i>kvartaalne protsentuaalne muutus</i>												
2015 I kv	0,6	0,8	0,5	0,5	1,4	1,3	1,9	1,4	-	-	1,4	2,1
II kv	0,4	0,0	0,3	0,3	0,1	-0,9	0,1	2,6	-	-	1,7	1,0
III kv	0,3	0,7	0,5	0,3	0,4	-0,2	-0,5	1,2	-	-	0,2	1,2
IV kv	0,3	0,6	0,2	0,6	1,3	.	.	.	-	-	0,2	0,9
<i>aastamuutus protsentides</i>												
2013	-0,3	-0,7	-0,6	0,2	-2,6	-3,5	-2,4	-0,4	-	-	2,1	1,3
2014	0,9	0,9	0,8	0,8	1,3	-0,5	4,1	2,1	-	-	4,1	4,5
2015	1,6	1,8	1,7	1,3	2,7	.	.	.	-	-	5,0	5,7
2015 I kv	1,3	1,4	1,6	1,1	2,0	0,1	4,8	2,6	-	-	5,3	6,0
II kv	1,6	1,4	1,7	1,2	2,6	0,6	4,4	5,0	-	-	6,0	5,8
III kv	1,6	1,9	1,8	1,2	2,5	0,5	2,2	6,8	-	-	4,6	5,5
IV kv	1,6	2,2	1,5	1,6	3,4	.	.	.	-	-	3,6	5,3
<i>SKP kvartaalse protsentuaalse muutuse komponendid protsendipunktides</i>												
2015 I kv	0,6	0,8	0,3	0,1	0,3	0,1	0,1	0,1	0,2	-0,2	-	-
II kv	0,4	0,0	0,2	0,1	0,0	-0,1	0,0	0,1	-0,2	0,4	-	-
III kv	0,3	0,7	0,3	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,3	-0,4	-	-
IV kv	0,3	0,6	0,1	0,1	0,3	.	.	.	0,1	-0,3	-	-
<i>SKP protsentuaalse aastamuutuse komponendid protsendipunktides</i>												
2013	-0,3	-0,7	-0,4	0,0	-0,5	-0,4	-0,1	0,0	0,2	0,4	-	-
2014	0,9	0,9	0,4	0,2	0,3	-0,1	0,2	0,1	0,0	0,0	-	-
2015	1,6	1,7	0,9	0,3	0,5	.	.	.	0,0	-0,1	-	-
2015 I kv	1,3	1,4	0,9	0,2	0,4	0,0	0,3	0,1	-0,2	-0,1	-	-
II kv	1,6	1,3	1,0	0,3	0,5	0,1	0,3	0,2	-0,4	0,3	-	-
III kv	1,6	1,8	1,0	0,3	0,5	0,0	0,1	0,3	0,1	-0,2	-	-
IV kv	1,6	2,2	0,8	0,3	0,7	.	.	.	0,3	-0,6	-	-

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

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

² Sh väärisesemete soetamine miinus realiseerimine.

3. Majandusaktiivsus

3.2. Lisandväärtus tegevusala järgi

(kvartaliandmed on sesoonselt kohandatud; aastaandmed on kohandamata)

	Kogulisandväärtus (baashinnad)											Tootemaksud miinus tootmis-subsidiiumid
	Kokku	Põllumajandus, metsandus ja kalandus	Töötlev tööstus, energia ja kommunaalteenused	Ehitus	Kaubandus, transport, majutus ja toitlustus	Teave ja teabevahetus	Finants- ja kindlustustegevus	Kinnisvara-alane tegevus	Kutsealased teenused, äritegevus, abiteenused	Avalik haldus, haridus, tervishoid ja sotsiaalkaare	Kunst, meelelahutus ja muu teenindus	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Jooksevhinnad (mln eurodes)												
2013	8 927,3	152,3	1 737,0	458,1	1 680,2	412,6	442,3	1 030,6	945,2	1 751,4	317,6	1 004,5
2014	9 073,5	146,7	1 756,9	461,6	1 711,1	417,6	453,9	1 051,0	968,0	1 781,8	324,8	1 033,0
2015	9 329,3	146,4	1 815,9	469,8	1 771,3	431,1	456,4	1 075,8	1 008,2	1 821,1	333,4	1 070,9
2015 I kv	2 312,6	36,1	451,1	117,1	438,5	106,3	114,9	265,7	247,8	452,5	82,5	261,2
II kv	2 324,2	36,2	453,6	116,4	441,1	107,4	114,5	267,6	250,9	453,5	83,0	267,4
III kv	2 337,7	36,7	454,3	117,0	444,4	108,3	113,7	270,5	253,3	456,0	83,6	269,2
IV kv	2 351,7	37,4	454,4	118,7	447,3	109,2	113,1	271,9	256,3	459,2	84,2	272,3
protsent lisandväärtusest												
2015	100,0	1,6	19,5	5,0	19,0	4,6	4,9	11,5	10,8	19,5	3,6	-
Ahelmeetodil arvutatud maht (eelmise aasta hinnad)												
kvartaalne protsentuaalne muutus												
2015 I kv	0,6	0,8	1,0	0,6	0,8	0,5	0,6	0,1	1,0	0,3	0,2	0,1
II kv	0,3	0,3	0,4	-0,5	0,4	0,9	0,1	0,1	0,9	0,1	0,3	1,0
III kv	0,3	0,6	0,2	-0,1	0,5	0,5	-0,6	0,7	0,6	0,1	0,4	0,3
IV kv	0,2	0,5	-0,5	1,0	0,3	0,8	0,3	0,3	0,6	0,2	0,4	1,2
aastamuutus protsentides												
2013	-0,2	3,2	-0,6	-3,3	-0,8	2,5	-2,5	1,1	0,3	0,4	-0,5	-1,1
2014	0,9	3,1	0,6	-0,9	1,4	2,0	-0,6	1,3	1,4	0,5	1,2	0,8
2015	1,5	0,8	1,8	0,3	2,0	2,7	0,8	1,1	2,7	0,8	1,1	2,6
2015 I kv	1,2	0,6	1,2	-1,0	1,7	2,5	1,1	1,0	2,2	0,6	0,8	2,2
II kv	1,5	0,6	1,8	0,1	2,1	3,1	1,3	0,7	2,7	0,8	1,0	2,6
III kv	1,5	0,2	1,9	0,2	2,0	2,4	0,2	1,1	2,8	0,7	0,9	2,9
IV kv	1,5	2,2	1,1	0,9	1,9	2,7	0,4	1,2	3,1	0,7	1,3	2,7
lisandväärtuse kvartaalse protsentuaalse muutuse komponendid protsendipunktides												
2015 I kv	0,6	0,0	0,2	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	-
II kv	0,3	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	-
III kv	0,3	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	-
IV kv	0,2	0,0	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	-
lisandväärtuse protsentuaalse aastamuutuse komponendid protsendipunktides												
2013	-0,2	0,1	-0,1	-0,2	-0,2	0,1	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	-
2014	0,9	0,1	0,1	0,0	0,3	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	-
2015	1,5	0,0	0,3	0,0	0,4	0,1	0,0	0,1	0,3	0,1	0,0	-
2015 I kv	1,2	0,0	0,2	0,0	0,3	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,0	-
II kv	1,5	0,0	0,3	0,0	0,4	0,1	0,1	0,1	0,3	0,2	0,0	-
III kv	1,5	0,0	0,4	0,0	0,4	0,1	0,0	0,1	0,3	0,1	0,0	-
IV kv	1,5	0,0	0,2	0,0	0,4	0,1	0,0	0,1	0,3	0,1	0,0	-

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

3. Majandusaktiivsus

3.3. Tööhõive¹

(kvartaliandmed on sesoonselt kohandatud; aastaandmed on kohandamata)

	Kokku	Tööhõivevorm		Majandustegevus									
		Töötajad	Füüsilisest isikust ettevõtjad	Põllumajandus, metsandus ja kalandus	Töötlev tööstus, energia ja kommunaalteenused	Ehitus	Kaubandus, transport, majutus ja tootlus	Teave ja teabevahetus	Finants- ja kindlustustegevus	Kinnisvaraalaane tegevus	Kutsealased teenused, äritegevus, abiteenused	Avalik haldus, haridus, tervishoid ja sotsiaalkaolekanne	Kunst, meelelahutus ja muu teenindus
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Hõivatud isikud													
<i>protsent hõivatute koguarvust</i>													
2012	100,0	84,9	15,1	3,4	15,4	6,4	24,8	2,7	2,7	1,0	12,7	23,8	7,0
2013	100,0	85,0	15,0	3,4	15,3	6,2	24,8	2,7	2,7	1,0	12,9	24,0	7,0
2014	100,0	85,1	14,9	3,4	15,2	6,0	24,8	2,7	2,7	1,0	13,0	24,1	7,1
<i>aastane muutus protsentides</i>													
2012	-0,4	-0,5	0,0	-1,1	-0,7	-4,4	-0,6	1,1	-0,4	0,2	0,8	0,0	0,4
2013	-0,7	-0,6	-1,0	-1,6	-1,3	-4,2	-0,8	0,3	-1,0	-1,9	0,3	0,2	-0,2
2014	0,6	0,7	-0,3	0,6	-0,1	-1,8	0,7	0,8	-0,9	1,0	1,9	0,8	0,7
2014 IV kv	0,8	1,0	-0,2	0,2	0,3	-1,4	0,9	0,6	-0,5	1,6	2,4	0,8	1,8
2015 I kv	0,9	1,1	-0,1	-0,3	0,3	-0,1	1,2	0,5	-0,3	1,5	2,7	0,6	0,7
II kv	1,0	1,1	0,2	0,3	0,2	0,9	1,0	1,0	0,4	2,5	2,8	0,6	1,0
III kv	1,1	1,3	-0,2	0,1	0,4	-0,3	1,2	1,5	0,0	2,4	3,0	0,8	1,0
Töötatud tunnid													
<i>protsent töötatud tundide koguarvust</i>													
2012	100,0	80,0	20,0	4,4	15,7	7,2	25,8	2,8	2,8	1,0	12,4	21,6	6,3
2013	100,0	80,1	19,9	4,4	15,7	6,9	25,8	2,9	2,8	1,0	12,5	21,8	6,3
2014	100,0	80,3	19,7	4,4	15,7	6,7	25,8	2,9	2,7	1,0	12,7	21,9	6,3
<i>aastane muutus protsentides</i>													
2012	-1,6	-1,6	-1,5	-2,3	-2,2	-6,8	-1,7	0,7	-1,0	-0,8	-0,3	-0,5	-0,8
2013	-1,4	-1,4	-1,8	-1,4	-1,5	-5,5	-1,6	-0,1	-1,6	-3,1	-0,8	-0,4	-1,4
2014	0,6	0,8	-0,4	0,1	0,4	-1,7	0,6	1,2	-1,0	0,7	2,0	1,0	0,0
2014 IV kv	1,0	1,2	0,1	0,7	1,0	-1,1	0,8	1,4	-0,8	1,6	2,9	0,9	1,2
2015 I kv	0,8	1,0	-0,1	0,8	0,5	-0,3	0,7	0,6	-0,6	2,4	2,5	0,6	1,2
II kv	1,1	1,3	0,3	1,0	0,9	1,2	0,7	1,5	0,4	3,3	3,3	0,6	1,2
III kv	1,3	1,6	0,2	0,7	1,0	0,4	1,0	2,6	-0,2	3,7	3,7	0,9	1,2
Töötatud tundide arv hõivatu kohta													
<i>aastane muutus protsentides</i>													
2012	-1,2	-1,1	-1,6	-1,2	-1,5	-2,5	-1,1	-0,4	-0,6	-1,0	-1,1	-0,5	-1,2
2013	-0,8	-0,7	-0,8	0,2	-0,2	-1,4	-0,8	-0,4	-0,6	-1,3	-1,0	-0,5	-1,2
2014	0,0	0,1	-0,1	-0,5	0,5	0,1	-0,1	0,3	0,0	-0,3	0,1	0,2	-0,6
2014 IV kv	0,1	0,1	0,4	0,5	0,7	0,4	-0,1	0,8	-0,3	0,0	0,4	0,1	-0,6
2015 I kv	-0,1	0,0	0,0	1,1	0,2	-0,3	-0,5	0,2	-0,3	0,9	-0,2	0,0	0,4
II kv	0,1	0,2	0,1	0,7	0,6	0,3	-0,3	0,5	0,0	0,8	0,4	-0,1	0,2
III kv	0,3	0,3	0,4	0,5	0,5	0,7	-0,1	1,0	-0,2	1,3	0,7	0,1	0,2

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

¹ Tööhõive andmed põhinevad ESA 2010-l.

3. Majandusaktiivsus

3.4. Töäjõud, tööpuudus ja vabad töökohad

(sesoonselt kohandatud, kui ei ole märgitud teisiti)

	Töäjõud, miljonites ¹	Vaeghõive, protsentides töäjõust ¹	Tööpuudus											Vabade töökohtade määr ²
			Kokku		Pikaajaline tööpuudus, protsentides töäjõust ¹	Vanuse alusel				Soo alusel				
			Miljonites	Protsentides töäjõust		Täiskasvanud		Noored		Mehed		Naised		
						Miljonites	Protsentides töäjõust	Miljonites	Protsentides töäjõust	Miljonites	Protsentides töäjõust	Miljonites	Protsentides töäjõust	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Protsent kogusum- mast 2013. aastal			100,0			81,3		18,7		53,6		46,4		
2013	159,334	4,6	19,212	12,0	5,9	15,621	10,7	3,592	24,3	10,299	11,9	8,913	12,1	1,5
2014	160,308	4,6	18,624	11,6	6,1	15,213	10,4	3,412	23,7	9,929	11,5	8,695	11,8	1,7
2015	.	.	17,430	10,9	.	14,275	9,7	3,155	22,4	9,254	10,7	8,176	11,0	.
2015 I kv	160,090	4,7	17,994	11,2	5,9	14,757	10,1	3,237	22,7	9,560	11,1	8,434	11,4	1,7
II kv	160,461	4,6	17,685	11,0	5,7	14,507	9,9	3,178	22,5	9,397	10,9	8,288	11,2	1,7
III kv	160,554	4,4	17,202	10,7	5,3	14,081	9,6	3,120	22,3	9,121	10,5	8,081	10,9	1,6
IV kv	.	.	16,838	10,5	.	13,754	9,4	3,085	22,2	8,936	10,3	7,902	10,7	.
2015 aug	-	-	17,211	10,7	-	14,077	9,6	3,134	22,4	9,120	10,5	8,092	10,9	-
sept	-	-	17,058	10,6	-	13,940	9,5	3,118	22,3	9,041	10,4	8,017	10,8	-
okt	-	-	16,959	10,6	-	13,838	9,4	3,121	22,3	9,002	10,4	7,956	10,7	-
nov	-	-	16,803	10,5	-	13,733	9,4	3,070	22,1	8,902	10,3	7,901	10,7	-
dets	-	-	16,752	10,4	-	13,690	9,3	3,063	22,1	8,904	10,3	7,849	10,6	-
2016 jaan	-	-	16,647	10,3	-	13,609	9,3	3,037	22,0	8,800	10,2	7,847	10,6	-

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

¹ Sesoonselt kohandamata.

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

3.5. Lühiajaline ettevõtlusstatistika

	Tööstustoodang						Ehitus- sektori toodang	EKP näitaja tööstuse uute tellimuste kohta	Jaemüük				Uute sõiduaudode registreerimine
	Kokku (v.a ehitus)		Tööstuse põhirühmad						Kokku	Toiduained, joogid, tubakatooted	Muud kaubad (v.a toiduained)	Kütus	
	Töötlev tööstus	Vahe- kaubad	Kapitali- kaubad	Tarbe- kaubad	Energia								
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Protsent kogusum- mast 2010. aastal	100,0	86,0	33,6	29,2	22,5	14,7	100,0	100,0	100,0	39,3	51,5	9,1	100,0
aastane protsentuaalne muutus													
2013	-0,7	-0,7	-1,0	-0,6	-0,4	-0,8	-2,3	-0,1	-0,8	-0,9	-0,6	-1,0	-4,4
2014	0,8	1,7	1,2	1,8	2,6	-5,5	1,7	3,3	1,2	0,3	2,2	0,0	3,8
2015	1,4	1,5	0,8	1,8	1,8	0,2	-0,9	2,5	2,5	1,4	3,4	2,4	8,9
2015 I kv	1,6	1,1	-0,1	1,1	2,4	4,6	-1,7	1,1	2,4	1,1	3,4	2,2	9,0
II kv	1,3	1,7	0,9	2,7	0,9	-1,1	-0,8	5,4	2,5	1,3	3,5	2,7	6,9
III kv	1,8	2,1	0,9	2,5	2,7	0,0	-1,2	2,2	3,2	2,2	3,9	3,1	9,4
IV kv	0,8	1,3	1,4	0,9	1,3	-3,2	0,1	1,3	2,0	1,1	2,7	1,8	10,4
2015 aug	2,3	2,9	1,2	4,1	3,2	-2,3	-2,1	3,5	2,7	2,7	2,6	4,1	8,3
sept	1,4	1,9	1,4	2,0	1,9	-1,4	-0,5	0,0	3,3	1,6	4,8	2,1	9,8
okt	2,1	2,3	1,5	3,6	1,3	1,1	0,1	0,7	2,3	1,1	3,2	1,7	5,8
nov	1,4	1,8	2,2	1,7	1,5	-2,7	0,3	3,3	1,7	0,8	2,4	2,2	10,9
dets	-1,3	-0,4	0,4	-2,6	1,3	-7,3	-0,4	0,0	2,1	1,4	2,7	1,6	15,1
2016 jaan	.	.	.	.	.	.	.	.	2,0	1,4	3,0	0,3	10,8
protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga (sesoonselt kohandatud)													
2015 aug	-0,5	-0,1	0,4	-0,9	0,3	-3,6	0,5	-1,6	0,1	0,6	-0,2	1,6	-0,5
sept	-0,2	-0,4	0,0	-0,3	-1,4	1,7	-0,8	-2,0	-0,1	-0,5	0,1	-1,0	0,9
okt	0,9	0,6	0,1	1,4	0,7	1,8	0,5	1,6	-0,2	-0,4	-0,1	-0,1	-1,1
nov	-0,5	-0,2	0,7	-1,5	0,0	-4,3	0,9	0,9	0,1	-0,1	-0,1	0,4	2,4
dets	-1,0	-0,8	-0,3	-1,9	-0,1	-2,4	-0,6	-0,2	0,6	0,6	0,5	0,8	5,0
2016 jaan	.	.	.	.	.	.	.	.	0,4	0,5	0,7	0,1	1,5

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

3. Majandusaktiivsus

3.6. Arvamusküsitlused (sesoonselt kohandatud)

	Euroopa Komisjoni ettevõtlus- ja tarbijauuringud (protsentide saldo, kui ei ole märgitud teisiti)						Ostujuhtide uuringud (hajuvusindeksid)					
	Majanduses valitseva meeleolu näitaja (pikaajaline keskmine = 100)	Töötlev tööstus		Tarbijate kindlustun- de näitaja	Ehitus- sektori kindlustun- de näitaja	Jae- müügi- sektori kindlustun- de näitaja	Teenindussektor		Töötleva tööstuse ostujuhtide indeks	Töötleva tööstuse toodang	Teenindus- sektori äritegevus	Too- dangu liitindeks
		Tööstus- sektori kindlustun- de näitaja	Tootmis- võimsuse rakendus- aste prot- sentides				Teenin- dussektori kindlustun- de näitaja	Tootmis- võimsuse rakendus- aste prot- sentides				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1999-2013	100,0	-6,1	80,8	-12,8	-13,6	-8,6	6,7	-	51,0	52,4	52,9	52,7
2013	93,5	-9,0	78,6	-18,8	-27,9	-12,2	-5,4	87,1	49,6	50,6	49,3	49,7
2014	101,5	-3,8	80,4	-10,2	-26,4	-3,1	4,9	87,6	51,8	53,3	52,5	52,7
2015	104,2	-3,1	81,3	-6,2	-22,5	1,6	9,1	88,4	52,2	53,4	54,0	53,8
2015 I kv	102,6	-3,9	81,1	-6,2	-24,8	-1,5	5,7	88,2	51,4	52,6	53,6	53,3
II kv	103,7	-3,2	81,1	-5,2	-24,4	0,0	7,7	88,3	52,3	53,4	54,1	53,9
III kv	104,5	-2,9	81,3	-7,0	-22,5	3,0	10,4	88,4	52,3	53,6	54,0	53,9
IV kv	106,3	-2,4	81,7	-6,4	-18,4	5,1	12,6	88,6	52,8	54,0	54,2	54,1
2015 sept	105,5	-2,3	-	-7,0	-22,2	4,3	12,4	-	52,0	53,4	53,7	53,6
okt	106,1	-1,9	81,5	-7,5	-20,1	6,5	12,3	88,7	52,3	53,6	54,1	53,9
nov	106,0	-3,3	-	-5,9	-17,5	5,8	12,7	-	52,8	54,0	54,2	54,2
dets	106,7	-2,0	-	-5,7	-17,6	2,9	12,8	-	53,2	54,5	54,2	54,3
2016 jaan	105,1	-3,1	81,9	-6,3	-19,0	2,7	11,5	88,5	52,3	53,4	53,6	53,6
veebr	103,8	-4,4	-	-8,8	-17,5	1,6	10,6	-	51,2	52,3	53,3	53,0

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

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

	Kodumajapidamised							Mittefinantsettevõtted					
	Säästu- määr (bruto) ¹	Võla suht- arv	Reaalne kasutatav kogutulu	Finants- investeeri- gud	Mittefinants- investeeri- gud (bruto)	Neto- väärtus ²	Elu- aseme- vara	Kasumi- osa ³	Säästu- määr (neto)	Võla suhtarv ⁴	Finants- investeeri- gud	Mittefinants- investeeri- gud (bruto)	Finant- seeri- mine
	Kohandatud kasutatava kogu- tulu protsent	Aastane muutus protsentides					Netolisandväärtu- se protsent	Protsent SKPst	Aastane muutus protsentides				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2012	12,4	98,8	-1,8	1,7	-5,3	-0,1	-3,0	31,0	1,7	133,4	1,6	-6,6	1,1
2013	12,7	97,3	-0,4	1,2	-4,0	0,5	-1,8	31,9	3,1	131,2	2,3	-1,0	1,0
2014	12,7	96,6	0,7	1,8	0,8	2,7	1,1	31,7	3,3	131,9	1,6	3,2	1,0
2014 IV kv	12,7	96,6	1,0	1,8	0,9	2,7	1,1	31,7	3,3	131,9	1,6	1,3	1,0
2015 I kv	12,7	96,0	2,0	1,8	-0,5	3,8	1,4	31,9	3,6	133,9	2,4	2,2	1,4
II kv	12,8	95,7	2,2	1,8	-0,5	2,6	1,5	32,6	4,1	133,2	2,9	3,1	1,6
III kv	12,7	95,6	1,7	1,8	1,0	2,4	2,0	33,0	4,8	132,6	3,4	2,8	1,8

Allikad: EKP ja Eurostat.

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

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

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

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

3. Majandusaktiivsus

3.8. Euroala maksebilanss, jooksev- ja kapitalikontod

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

	Jooksevkonto											Kapitalikonto ¹	
	Kokku			Kaubad		Teenused		Esmane tulu		Teisene tulu		Kreedit	Deebet
	Kreedit	Deebet	Neto-summa	Kreedit	Deebet	Kreedit	Deebet	Kreedit	Deebet	Kreedit	Deebet		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2015 I kv	876,7	796,8	79,9	512,8	437,5	184,3	169,4	154,1	130,4	25,5	59,5	8,7	7,5
II kv	896,6	817,1	79,5	525,4	444,8	188,0	171,8	156,8	141,6	26,4	58,9	9,6	37,3
III kv	886,8	810,3	76,5	516,2	434,1	189,6	174,0	156,0	144,0	25,0	58,2	9,6	3,9
IV kv	882,1	804,1	78,0	514,2	432,1	192,1	176,2	150,0	136,4	25,9	59,3	14,0	7,1
2015 juuli	297,4	271,7	25,8	174,4	145,7	62,8	58,1	52,1	48,5	8,1	19,4	3,3	1,4
aug	293,6	270,5	23,1	170,2	144,9	63,4	58,0	51,2	48,2	8,8	19,4	3,4	1,0
sept	295,8	268,1	27,7	171,6	143,5	63,4	57,9	52,7	47,3	8,1	19,4	3,0	1,5
okt	297,6	271,9	25,7	172,5	144,5	64,0	58,8	52,2	48,7	8,8	20,0	4,5	2,0
nov	298,0	271,0	26,9	172,7	145,2	64,6	58,6	51,8	47,3	8,9	19,9	3,9	1,8
dets	286,6	261,1	25,5	169,0	142,4	63,4	58,8	46,0	40,4	8,2	19,5	5,6	3,3
<i>12 kuu kumulatiivsed tehingud</i>													
2015 dets	3 542,3	3 228,3	314,0	2 068,5	1 748,4	754,0	691,5	616,9	552,5	102,8	235,9	41,9	55,7
<i>12 kuu kumulatiivsed tehingud protsendina SKPst</i>													
2015 dets	34,1	31,1	3,0	19,9	16,8	7,3	6,7	5,9	5,3	1,0	2,3	0,4	0,5

¹ Kapitalikonto ei ole sesoonselt kohandatud.

3.9. Euroala väliskaubandus¹, maksumus ja maht tootegruppide kaupa²

(sesoonselt kohandatud, kui ei ole märgitud teisiti)

	Kokku (sesoonselt kohandamata)		Eksport (FOB)					Import (CIF)					
	Eksport	Import	Kokku			Memokirjed: töötlev tööstus	Kokku			Memokirjed: Töötlev tööstus		Nafta	
			Vahekaubad	Kapitali-kaubad	Tarbe-kaubad		Vahekaubad	Kapitali-kaubad	Tarbe-kaubad				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
<i>Maksumus (mld eurodes; veergude 1 ja 2 aastane protsentuaalne muutus)</i>													
2015 I kv	5,6	1,9	509,1	241,6	105,3	149,4	422,0	447,9	260,2	70,2	109,7	315,2	55,4
II kv	8,2	4,2	513,4	242,5	105,4	153,5	428,6	453,3	265,4	70,4	110,8	317,3	60,0
III kv	4,4	0,8	507,0	234,8	104,7	153,8	422,3	445,5	254,6	69,8	113,1	316,5	51,0
IV kv	3,1	2,2	508,5	.	.	.	424,2	445,2	.	.	.	322,3	.
2015 juuli	7,0	0,9	172,8	79,6	35,4	52,5	143,6	150,3	86,5	23,5	37,7	106,4	18,2
aug	5,5	2,7	166,5	77,7	34,4	50,7	137,9	147,2	83,9	23,0	37,7	103,9	17,0
sept	0,8	-0,8	167,8	77,5	34,8	50,6	140,8	148,0	84,2	23,3	37,7	106,2	15,8
okt	0,4	-0,6	168,1	79,8	34,9	50,8	142,6	148,3	84,4	24,5	37,5	107,1	16,1
nov	5,8	4,1	170,4	78,8	34,9	51,6	140,5	147,9	82,2	23,7	38,1	107,3	14,4
dets	3,4	3,4	170,0	.	.	.	141,1	149,0	.	.	.	108,0	.
<i>Mahuindeksid (2000 = 100; veergude 1 ja 2 aastane protsentuaalne muutus)</i>													
2015 I kv	2,6	5,2	118,9	115,2	120,7	123,2	118,9	106,6	106,6	107,0	105,9	108,6	105,9
II kv	2,9	2,7	117,1	113,6	118,9	121,6	118,0	104,2	104,2	103,6	104,8	107,1	99,5
III kv	1,1	3,2	116,6	111,8	117,9	122,6	116,7	105,8	105,6	104,8	106,6	107,3	99,4
IV kv	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2015 juuni	7,9	6,7	117,7	113,8	120,5	122,4	118,6	105,6	105,4	103,9	107,3	109,1	97,3
juuli	3,1	1,9	118,8	112,8	119,6	125,5	119,0	106,1	105,0	107,0	108,0	108,9	97,0
aug	2,0	5,5	114,9	111,2	115,5	121,4	113,9	105,1	105,3	103,5	105,7	105,1	100,5
sept	-1,7	2,4	116,2	111,3	118,7	121,1	117,2	106,2	106,6	103,8	106,1	108,0	100,9
okt	-1,7	3,7	117,1	115,3	118,7	122,1	118,8	107,3	108,1	110,3	105,9	109,7	103,7
nov	3,3	7,5	118,3	114,4	117,9	122,2	116,4	107,3	106,5	105,4	107,7	109,7	95,5

Allikad: EKP ja Eurostat.

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

² Kaubagrupid vastavalt üldiste majanduskatgoriate liigitusele.

4. Hinnad ja kulud

4.1. Ühtlustatud tarbijahinnaindeks¹

(aastane muutus protsentides, kui ei ole märgitud teisiti)

	Kokku					Kokku (sesoonselt kohandatud; muutus protsentides võrreldes eelmise perioodiga)						Memokirje: reguleeritud hinnad	
	Indeks: 2015 = 100	Kokku			Teenu- sed	Kokku	Töödeldud toiduained	Töötlemata toiduained	Tööstus- kaubad, v.a energia	Energia (sesoonselt kohanda- mata)	Teenu- sed	ÜTHI kokku, v.a reguleeritud hinnad	Reguleeri- tud hinnad
		Kokku (v.a toidu- ained ja energia)	Kaubad										
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Protsent kogusummast 2015. aastal	100,0	100,0	69,7	56,6	43,5	100,0	12,2	7,5	26,3	10,6	43,5	87,1	12,9
2013	99,5	1,4	1,1	1,3	1,4	-	-	-	-	-	-	1,2	2,1
2014	100,0	0,4	0,8	-0,2	1,2	-	-	-	-	-	-	0,2	1,9
2015	100,0	0,0	0,8	-0,8	1,2	-	-	-	-	-	-	-0,1	0,9
2015 I kv	99,2	-0,3	0,7	-1,4	1,1	-0,2	0,2	0,7	0,1	-4,2	0,3	-0,5	1,2
II kv	100,5	0,2	0,8	-0,5	1,1	0,5	0,2	0,7	0,2	2,4	0,3	0,1	0,9
III kv	100,0	0,1	0,9	-0,8	1,2	0,0	0,1	0,4	0,1	-2,5	0,4	0,0	0,8
IV kv	100,2	0,2	1,0	-0,6	1,2	-0,1	0,2	0,9	0,1	-3,0	0,2	0,1	0,6
2015 sept	100,2	-0,1	0,9	-1,1	1,2	-0,1	0,0	0,6	0,0	-1,7	0,0	-0,2	0,7
okt	100,3	0,1	1,1	-0,8	1,3	0,1	0,1	0,6	0,1	-0,5	0,1	0,0	0,7
nov	100,2	0,1	0,9	-0,6	1,2	0,0	0,1	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,1	0,6
dets	100,2	0,2	0,9	-0,5	1,1	-0,2	0,1	-0,7	0,0	-1,8	0,0	0,2	0,6
2016 jaan	98,7	0,3	1,0	-0,3	1,2	-0,2	0,1	-0,4	0,1	-2,7	0,0	0,4	0,3
veebr ²	98,8	-0,2	0,7	.	1,0	-0,1	0,3	-0,4	-0,1	-1,3	0,1	.	.

	Kaubad						Teenused					
	Toiduained (sh alkohoolsed joogid ja tuba- katooted)			Tööstuskaubad			Elamumajandus	Trans- port	Side	Vaba aja ja isikli- ku tegevusega seotud teenused	Muud tee- nused	
	Kokku	Töödeldud toiduained	Töötlemata toiduained	Kokku	Tööstus- kaubad, v.a energia	Energia	Üür					
14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	
Protsent kogusummast 2015. aastal	19,7	12,2	7,5	36,9	26,3	10,6	10,6	6,3	7,4	3,1	14,9	7,5
2013	2,7	2,2	3,5	0,6	0,6	0,6	1,7	1,4	2,4	-4,2	2,3	0,7
2014	0,5	1,2	-0,8	-0,5	0,1	-1,9	1,7	1,4	1,7	-2,8	1,5	1,3
2015	1,0	0,6	1,6	-1,8	0,3	-6,8	1,2	1,1	1,3	-0,8	1,5	1,2
2015 I kv	0,3	0,5	0,1	-2,3	-0,1	-7,7	1,3	1,3	1,4	-1,9	1,3	1,2
II kv	1,1	0,7	1,8	-1,3	0,2	-5,3	1,2	1,2	1,2	-0,9	1,4	1,2
III kv	1,2	0,6	2,1	-1,8	0,4	-7,2	1,1	0,9	1,4	-0,4	1,7	1,0
IV kv	1,4	0,7	2,6	-1,7	0,5	-7,2	1,2	1,0	1,1	-0,1	1,5	1,2
2015 sept	1,4	0,6	2,7	-2,4	0,3	-8,9	1,2	1,0	1,4	-0,1	1,6	1,1
okt	1,6	0,6	3,2	-2,1	0,6	-8,5	1,2	1,1	1,4	-0,1	1,8	1,2
nov	1,5	0,7	2,7	-1,7	0,6	-7,3	1,2	1,0	1,2	-0,2	1,3	1,2
dets	1,2	0,7	2,0	-1,3	0,5	-5,8	1,2	1,0	0,7	-0,1	1,5	1,2
2016 jaan	1,0	0,8	1,4	-1,0	0,7	-5,4	1,1	1,0	0,8	0,0	1,6	1,2
veebr ²	0,7	0,9	0,3	.	0,3	-8,0	.	.	.	.	.	.

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

² Hinnang põhineb liikmesriikide esialgsetel andmetel, mis hõlmavad harilikult umbes 95% euroalast, samuti esmasel teabel energiaindade kohta.

4. Hinnad ja kulud

4.2. Tööstustoodangu, ehituse ja kinnisvara hinnad

(aastane muutus protsentides, kui ei ole märgitud teisiti)

	Tööstustoodangu tootjahinnad (v.a ehitus)										Ehitus	Elamu- kinnisvara hinnad ¹	Ärikinnisva- ra hindade eksperi- mentaalne näitaja ¹
	Kokku (indeks: 2010 = 100)	Kokku		Tööstus, v.a ehitus ja energia						Energia			
		Töötlev tööstus	Kokku	Vahe- kaubad	Kapitali- kaubad	Tarbekaubad							
						Kokku	Toiduained, joogid, tubaka- tooted	Muud kaubad (v.a toiduained)					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Protsent kogusummast 2010. aastal	100,0	100,0	78,0	72,1	29,3	20,0	22,7	13,8	8,9	27,9			
2013	108,5	-0,2	-0,1	0,4	-0,6	0,6	1,7	2,6	0,3	-1,6	0,3	-1,9	-1,1
2014	106,9	-1,5	-0,9	-0,3	-1,1	0,4	0,1	-0,2	0,3	-4,4	0,3	0,2	1,1
2015	104,0	-2,7	-2,3	-0,5	-1,3	0,7	-0,6	-1,0	0,2	-8,1	0,2	.	.
2015 I kv	104,5	-2,9	-2,6	-0,6	-1,5	0,7	-0,7	-1,3	0,2	-8,5	0,2	1,1	2,5
II kv	104,9	-2,1	-1,6	-0,3	-0,7	0,7	-0,8	-1,4	0,1	-6,5	0,4	1,1	3,6
III kv	104,0	-2,6	-2,6	-0,5	-1,1	0,6	-0,6	-1,1	0,1	-8,3	0,2	1,5	5,1
IV kv	102,7	-3,1	-2,5	-0,7	-2,0	0,6	-0,2	-0,4	0,2	-9,4	0,0	.	.
2015 aug	103,8	-2,6	-2,7	-0,5	-1,1	0,6	-0,7	-1,2	0,2	-8,2	-	-	-
sept	103,5	-3,2	-3,0	-0,6	-1,6	0,6	-0,4	-0,7	0,2	-10,0	-	-	-
okt	103,1	-3,2	-2,8	-0,7	-1,9	0,6	-0,1	-0,3	0,2	-9,8	-	-	-
nov	102,9	-3,2	-2,5	-0,7	-2,1	0,6	-0,2	-0,4	0,2	-9,3	-	-	-
dets	102,1	-3,0	-2,1	-0,7	-1,9	0,6	-0,3	-0,4	0,2	-8,9	-	-	-
2016 jaan	101,0	-2,9	-1,9	-0,6	-1,6	0,4	-0,1	-0,2	0,2	-8,6	-	-	-

Allikad: Eurostat, EKP arvutused ning MSCI andmetel ja riikide allikatel põhinevad EKP arvutused (veerg 13).

¹ Eksperimentaalsed andmed, mis põhinevad ühtlustamata allikatel (vt täpsemalt <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html>).

4.3. Toormehinnad ja sisemajanduse koguprodukti deflaatorid

(aastane muutus protsentides, kui ei ole märgitud teisiti)

	SKP deflaatorid								Nafta- hind (eurot barrel)	Toorme (v.a energia) hinnad (eurodes)					
	Kokku (sesoonselt kohandatud; indeks 2010 = 100)	Kokku	Sisenõudlus				Eksport ¹	Import ¹		Impordiga kaalutud ²			Kasutusega kaalutud ²		
			Kokku	Era- tarbi- mine	Valitsemis- sektori tarbimine	Kapitali- kogumatus põhi- varasse				Kokku	Toidu- ained	Muud kaubad (v.a toidu- ained)	Kokku	Toidu- ained	Muud kaubad (v.a toidu- ained)
Protsent kogu- summast									100,0	35,0	65,0	100,0	45,0	55,0	
2013	103,7	1,3	0,9	1,1	1,2	0,4	-0,4	-1,3	81,7	-9,0	-13,3	-6,9	-8,2	-9,9	-6,9
2014	104,5	0,9	0,5	0,5	0,8	0,5	-0,7	-1,7	74,5	-8,8	-1,8	-12,1	-4,7	0,4	-8,7
2015	105,8	1,2	0,3	0,2	0,6	0,7	0,1	-2,1	48,3	-4,1	5,2	-9,0	-0,8	4,8	-5,6
2015 I kv	105,4	1,1	0,1	-0,1	0,6	0,7	-0,2	-2,6	49,0	-0,4	8,7	-4,9	5,6	11,6	0,7
II kv	105,7	1,3	0,4	0,3	0,6	0,9	0,9	-1,1	57,4	-0,6	2,0	-2,0	3,9	5,4	2,6
III kv	106,0	1,3	0,3	0,3	0,5	0,7	0,1	-2,3	46,1	-6,5	6,4	-13,1	-3,3	5,7	-10,6
IV kv	106,4	1,3	0,4	0,3	0,6	0,7	-0,3	-2,4	40,7	-9,1	3,9	-16,2	-9,3	-3,0	-14,8
2015 sept	-	-	-	-	-	-	-	-	43,3	-7,9	3,8	-13,8	-6,0	2,3	-12,6
okt	-	-	-	-	-	-	-	-	43,9	-8,3	3,7	-14,6	-6,9	0,8	-13,3
nov	-	-	-	-	-	-	-	-	42,8	-8,0	6,2	-15,6	-8,5	-1,4	-14,7
dets	-	-	-	-	-	-	-	-	35,7	-11,1	1,8	-18,5	-12,5	-8,0	-16,5
2016 jaan	-	-	-	-	-	-	-	-	29,7	-14,9	-3,8	-21,2	-14,7	-9,7	-19,3
veebr	-	-	-	-	-	-	-	-	31,0	-14,3	-5,4	-19,5	-14,1	-9,4	-18,3

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

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

² Impordiga kaalutud: kaalutud vastavalt impordi keskmisele struktuurile aastatel 2004–2006; kasutusega kaalutud: kaalutud vastavalt sisenõudluse keskmisele struktuurile aastatel 2004–2006.

4. Hinnad ja kulud

4.4. Hindadega seotud arvamuskuistlused (sesoonselt kohandatud)

	Euroopa Komisjoni ettevõtlus- ja tarbijauuringud (protsentuaalsed erinevused)					Ostujuhtide uuringud (hajuvusindeksid)				
	Müügihinna ootused (järgmiseks kolmeks kuuks)				Tarbijahindade suundumused viimase 12 kuu jooksul	Sisendihinnad		Müügihinnad		
	Töötlev tööstus	Jaekaubandus	Teenused	Ehitus		Töötlev tööstus	Teenused	Töötlev tööstus	Teenused	
1	2	3	4	5	6	7	8	9		
1999-2013	4,7	-	-	-2,1	34,0	57,7	56,7	-	49,9	
2014	-0,9	-1,5	1,0	-17,2	14,2	49,6	53,5	49,7	48,2	
2015	-2,8	1,4	2,5	-13,3	-1,1	48,9	53,5	49,6	49,0	
2016	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2015 I kv	-5,6	-0,7	1,2	-16,9	-2,5	45,8	52,5	48,8	47,6	
II kv	-1,3	3,2	2,9	-15,0	-0,9	54,7	54,4	50,4	49,0	
III kv	-2,0	1,1	2,2	-12,5	-0,2	49,5	53,6	49,9	49,9	
IV kv	-2,1	1,9	3,7	-8,6	-0,8	45,6	53,6	49,2	49,6	
2015 sept	-3,5	-0,6	2,7	-11,9	-1,6	44,6	53,5	48,7	50,4	
okt	-2,4	2,0	4,6	-10,1	-2,3	44,3	54,0	48,6	49,9	
nov	-0,8	2,4	4,1	-8,7	-0,5	45,6	53,3	49,3	49,6	
dets	-3,2	1,3	2,3	-7,1	0,3	47,0	53,5	49,8	49,4	
2016 jaan	-4,1	0,3	3,2	-8,0	-0,9	42,1	52,7	48,3	49,1	
veebr	-5,5	1,7	3,2	-10,5	-1,4	40,8	52,4	47,6	48,9	

Allikad: Euroopa Komisjoni majanduse ja rahapoliitika peadirektoraat ja Markit.

4.5. Tööjõukulu indeksid

(aastane muutus protsentides, kui ei ole märgitud teisiti)

	Kokku (indeks: 2012 = 100)	Kokku	Komponentide järgi		Tegevuse järgi		Memokirje: kollektiivlepinguga määratud palga näitaja ¹
			Palk	Tööandja poolt tasutud sotsiaal- kindlustusmaksed	Ettevõtlussektor	Peamiselt muud sektorid kui ettevõtlussektor	
	1	2	3	4	5	6	7
Protsent kogu- summast 2012. aastal	100,0	100,0	74,6	25,4	69,3	30,7	
2013	101,4	1,5	1,5	1,1	1,2	1,9	1,8
2014	102,7	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,7
2015	.	.	.	.	.	.	1,5
2015 I kv	97,6	1,9	2,1	1,1	2,0	1,5	1,5
II kv	108,2	1,6	2,0	0,3	1,6	1,4	1,5
III kv	101,6	1,1	1,4	0,1	1,2	0,8	1,5
IV kv	.	.	.	.	.	.	1,5

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

¹ Eksperimentaalsed andmed, mis põhinevad ühtlustamata allikatel (vt täpsemalt <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html>).

4. Hinnad ja kulud

4.6. Tööjõu ühikukulu, hüvitis tööjõusisendi kohta ja tööviljakus

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

	Kokku (indeks: 2010 = 100)	Kokku	Majandustegevus									
			Põllumajandus, metsandus ja kalandus	Töötlev tööstus, energia ja kommunaalteenused	Ehitus	Kaubandus, transport, majutus ja toitlustus	Teave ja teabevahetus	Finants- ja kindlustustegevus	Kinnisvara-alane tegevus	Kutsealased teenused, äritegevus, abi-teenused	Avalik haldus, haridus, tervishoid ja sotsiaalkaare	Kunst, meelelahutus ja muu teenindus
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Tööjõu ühikukulu												
2012	102,5	1,9	2,6	2,1	4,0	1,7	0,4	1,2	0,9	3,3	0,8	2,8
2013	103,7	1,2	-1,1	2,1	0,4	0,9	-1,4	3,6	-2,8	1,0	1,4	2,0
2014	104,8	1,1	-3,8	1,5	0,7	0,7	1,0	1,0	1,2	2,3	1,2	0,6
2014 IV kv	105,2	1,3	-1,1	2,2	1,1	0,7	1,2	1,4	2,0	2,4	1,4	1,0
2015 I kv	105,2	0,8	0,1	0,9	1,8	0,6	-0,2	0,1	3,5	2,3	1,0	0,4
II kv	105,4	0,6	1,0	0,4	1,4	0,3	0,2	0,6	3,3	1,3	1,0	0,6
III kv	105,6	0,5	1,4	-0,1	0,6	0,4	0,9	1,7	3,2	1,3	1,0	0,2
Hüvitis töötaja kohta												
2012	103,6	1,5	0,2	1,9	2,4	1,7	1,4	0,9	0,9	1,9	0,8	1,6
2013	105,2	1,6	3,8	2,8	1,2	0,9	0,8	2,0	0,2	1,0	1,7	1,7
2014	106,7	1,4	-1,4	2,2	1,7	1,4	2,1	1,4	1,5	1,7	0,9	1,1
2014 IV kv	107,3	1,4	-1,2	2,1	1,3	1,3	2,7	2,1	1,5	1,7	1,1	0,3
2015 I kv	107,7	1,2	0,9	1,9	0,9	1,0	1,8	1,5	3,0	1,8	1,0	0,5
II kv	107,9	1,3	1,3	1,9	0,6	1,4	2,4	1,4	1,5	1,2	1,1	0,6
III kv	108,1	1,1	1,5	1,4	1,2	1,2	1,7	1,8	2,0	1,1	0,9	0,1
Tööviljakus hõivatud kohta												
2012	101,0	-0,4	-2,3	-0,3	-1,5	0,0	1,1	-0,3	0,0	-1,4	0,0	-1,2
2013	101,4	0,4	4,9	0,7	0,8	-0,1	2,2	-1,5	3,0	0,1	0,2	-0,3
2014	101,7	0,3	2,5	0,6	1,0	0,7	1,1	0,4	0,3	-0,5	-0,3	0,5
2014 IV kv	102,0	0,1	-0,1	-0,1	0,2	0,6	1,5	0,7	-0,5	-0,7	-0,3	-0,7
2015 I kv	102,4	0,4	0,9	1,0	-0,9	0,5	2,1	1,4	-0,5	-0,5	0,0	0,1
II kv	102,4	0,6	0,3	1,5	-0,7	1,1	2,1	0,9	-1,7	-0,1	0,1	0,0
III kv	102,4	0,6	0,1	1,4	0,6	0,8	0,9	0,1	-1,2	-0,2	-0,1	-0,1
Hüvitis töötatud tunni kohta												
2012	104,8	2,6	2,2	3,3	5,0	2,9	1,7	1,2	1,4	2,9	1,3	2,8
2013	107,2	2,3	3,7	2,9	2,6	1,8	0,9	2,6	1,6	2,2	2,1	2,9
2014	108,6	1,3	-0,7	1,7	1,5	1,5	1,7	1,3	1,3	1,3	0,7	1,8
2014 IV kv	109,1	1,2	-1,0	1,5	0,9	1,4	1,8	2,2	1,3	1,2	1,0	1,0
2015 I kv	109,4	1,3	0,9	1,7	0,5	1,5	1,0	2,0	2,6	2,0	1,0	-0,3
II kv	109,5	1,1	0,4	1,4	-0,1	1,5	1,4	1,6	0,4	0,8	1,2	0,4
III kv	109,6	0,8	1,0	0,8	0,0	1,1	0,7	2,2	1,5	0,6	0,9	-0,3
Tööviljakus tunnis												
2012	102,3	0,8	-1,1	1,2	1,0	1,2	1,5	0,3	1,0	-0,2	0,5	0,0
2013	103,5	1,2	4,7	0,9	2,3	0,7	2,6	-1,0	4,4	1,1	0,7	0,9
2014	103,8	0,3	3,0	0,2	0,9	0,8	0,8	0,4	0,6	-0,6	-0,5	1,2
2014 IV kv	103,8	0,0	-0,6	-0,7	-0,1	0,7	0,8	1,0	-0,5	-1,1	-0,4	-0,1
2015 I kv	104,2	0,5	-0,2	0,8	-0,6	1,0	1,9	1,7	-1,4	-0,3	0,0	-0,3
II kv	104,2	0,5	-0,4	0,9	-1,1	1,4	1,6	0,9	-2,5	-0,5	0,2	-0,2
III kv	104,1	0,3	-0,4	0,9	-0,1	1,0	-0,2	0,3	-2,5	-0,9	-0,2	-0,3

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

5. Rahapakkumine ja laenumaht

5.1. Rahaagregaadid¹

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

	M3											12
	M2					M3 – M2						
	M1		M2 – M1			Repo- tehingud	Rahaturu- fondide osakud	Võlaväärt- paberid tähtajaga kuni kaks aastat	11			
	Ringlu- ses olev sularaha	Üleöö- hoiused	Hoiused lepingulise tähtajaga kuni kaks aastat	Kuni kolme- kuulise etteteatamis- tähtajaga lõpetatavad hoiused	7					8	9	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11		
Bilansiline jääk												
2013	909,7	4 476,3	5 386,1	1 683,3	2 142,8	3 826,1	9 212,1	121,4	418,1	86,5	626,0	9 838,1
2014	968,5	4 952,3	5 920,8	1 598,5	2 148,8	3 747,2	9 668,1	123,9	427,7	104,7	656,3	10 324,3
2015	1 034,5	5 569,8	6 604,3	1 447,5	2 160,6	3 608,1	10 212,4	77,1	479,2	71,0	627,4	10 839,8
2015 I kv	993,5	5 154,9	6 148,4	1 529,1	2 149,9	3 679,1	9 827,5	125,8	437,5	96,6	659,9	10 487,4
II kv	1 014,0	5 298,7	6 312,6	1 480,1	2 160,5	3 640,7	9 953,3	90,3	441,1	98,6	629,9	10 583,2
III kv	1 028,2	5 425,1	6 453,3	1 449,3	2 164,4	3 613,7	10 067,0	98,4	457,6	73,3	629,2	10 696,2
IV kv	1 034,5	5 569,8	6 604,3	1 447,5	2 160,6	3 608,1	10 212,4	77,1	479,2	71,0	627,4	10 839,8
2015 aug	1 025,0	5 383,6	6 408,6	1 460,5	2 163,9	3 624,3	10 032,9	102,4	446,2	80,4	629,0	10 661,9
sept	1 028,2	5 425,1	6 453,3	1 449,3	2 164,4	3 613,7	10 067,0	98,4	457,6	73,3	629,2	10 696,2
okt	1 029,9	5 487,7	6 517,6	1 438,5	2 164,3	3 602,8	10 120,4	106,8	473,5	76,9	657,1	10 777,5
nov	1 037,4	5 544,3	6 581,8	1 448,3	2 162,6	3 610,8	10 192,6	91,5	485,2	82,0	658,7	10 851,3
dets	1 034,5	5 569,8	6 604,3	1 447,5	2 160,6	3 608,1	10 212,4	77,1	479,2	71,0	627,4	10 839,8
2016 jaan ⁽¹⁾	1 044,5	5 622,7	6 667,2	1 448,6	2 156,8	3 605,4	10 272,6	87,6	471,1	78,2	636,8	10 909,4
Tehingud												
2013	45,6	250,4	295,9	-114,4	45,5	-68,9	227,0	-11,6	-48,7	-63,3	-123,6	103,4
2014	58,2	379,3	437,5	-90,9	3,2	-87,7	349,8	1,0	10,8	12,7	24,6	374,4
2015	64,8	576,6	641,4	-143,3	12,0	-131,3	510,1	-47,8	49,6	-26,4	-24,7	485,4
2015 I kv	23,8	166,6	190,4	-56,9	2,0	-54,8	135,6	0,6	5,6	-9,3	-3,0	132,6
II kv	20,5	151,9	172,3	-47,6	10,9	-36,7	135,6	-35,2	3,6	3,9	-27,6	108,0
III kv	14,3	129,0	143,3	-35,3	3,1	-32,3	111,0	8,2	18,7	-18,4	8,4	119,4
IV kv	6,3	129,1	135,4	-3,5	-4,0	-7,5	127,9	-21,5	21,7	-2,6	-2,4	125,5
2015 aug	4,7	24,5	29,2	-9,4	2,3	-7,1	22,1	-2,3	2,2	-2,6	-2,6	19,5
sept	3,2	42,6	45,9	-12,2	-0,4	-12,6	33,3	-4,1	1,3	-3,9	-6,6	26,7
okt	1,7	49,4	51,1	-12,1	-0,2	-12,3	38,7	8,2	16,0	4,4	28,6	67,4
nov	7,6	48,3	55,8	7,4	-1,9	5,5	61,3	-15,7	11,8	5,2	1,3	62,6
dets	-3,0	31,4	28,5	1,2	-1,9	-0,6	27,8	-14,0	-6,1	-12,2	-32,3	-4,5
2016 jaan ⁽¹⁾	10,1	54,9	65,0	1,4	-3,7	-2,3	62,7	10,5	-2,8	4,6	12,4	75,1
Kasvumäärad												
2013	5,3	5,9	5,8	-6,4	2,2	-1,8	2,5	-9,2	-10,4	-38,0	-16,1	1,0
2014	6,4	8,4	8,1	-5,4	0,1	-2,3	3,8	0,8	2,6	18,7	4,0	3,8
2015	6,7	11,6	10,8	-9,0	0,6	-3,5	5,3	-38,2	11,5	-26,2	-3,8	4,7
2015 I kv	7,3	10,6	10,1	-7,6	0,1	-3,3	4,6	5,1	5,3	11,7	5,6	4,7
II kv	8,8	12,4	11,8	-10,7	0,5	-4,4	5,2	-30,9	6,9	23,7	0,6	4,9
III kv	8,3	12,4	11,7	-11,4	0,5	-4,7	5,2	-23,0	9,0	-1,5	0,7	4,9
IV kv	6,7	11,6	10,8	-9,0	0,6	-3,5	5,3	-38,2	11,5	-26,2	-3,8	4,7
2016 aug	8,6	12,1	11,5	-11,2	0,6	-4,6	5,1	-21,1	9,5	8,2	2,4	4,9
sept	8,3	12,4	11,7	-11,4	0,5	-4,7	5,2	-23,0	9,0	-1,5	0,7	4,9
okt	8,1	12,3	11,6	-10,9	0,6	-4,3	5,4	-18,8	10,1	6,6	3,2	5,2
nov	8,0	11,7	11,1	-9,9	0,3	-4,0	5,2	-29,6	12,3	7,3	2,7	5,0
dets	6,7	11,6	10,8	-9,0	0,6	-3,5	5,3	-38,2	11,5	-26,2	-3,8	4,7
2016 jaan ⁽¹⁾	6,1	11,3	10,5	-7,5	0,7	-2,7	5,4	-28,0	9,4	-16,2	-1,3	5,0

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutvale koosseisule.

5. Rahapakkumine ja laenumaht

5.2. Hoiused M3s¹

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

	Mittefinantsettevõtted ²					Kodumajapidamised ³					Finantsettevõtted (v.a rahaloomeasutused, kindlustusseltsid ja pensionifondid) ²	Kindlustusseltsid ja pensionifondid	Muu valitsemis-sektor ⁴
	Kokku	Üleöhoiused	Lepingulise tähtajaga kuni kaks aastat	Kuni kolme kuulise ette-teatamis-tähtajaga lõpetatavad hoiused	Repo-tehingud	Kokku	Üleöhoiused	Lepingulise tähtajaga kuni kaks aastat	Kuni kolme kuulise ette-teatamis-tähtajaga lõpetatavad hoiused	Repo-tehingud				11	12	13
Bilansiline jääk													
2013	1 710,5	1 186,7	397,8	109,8	16,2	5 413,6	2 539,7	874,7	1 994,5	4,7	804,8	194,9	300,1
2014	1 815,2	1 318,7	365,8	111,6	19,2	5 556,6	2 751,2	809,6	1 992,8	3,0	895,8	222,7	333,1
2015	1 927,6	1 480,9	322,0	116,5	8,2	5 751,1	3 061,0	694,3	1 993,1	2,6	989,2	224,6	362,5
2015 I kv	1 848,5	1 381,7	340,2	111,8	14,9	5 597,8	2 839,3	762,8	1 991,9	3,8	947,6	225,7	340,2
II kv	1 858,2	1 410,7	322,6	112,8	12,2	5 646,7	2 910,7	735,1	1 998,1	2,8	955,7	228,1	340,9
III kv	1 901,0	1 451,1	324,0	115,8	10,1	5 695,4	2 987,9	707,4	1 997,0	3,0	966,6	218,0	356,2
IV kv	1 927,6	1 480,9	322,0	116,5	8,2	5 751,1	3 061,0	694,3	1 993,1	2,6	989,2	224,6	362,5
2015 aug	1 889,4	1 441,7	325,0	114,5	8,2	5 674,0	2 960,0	714,8	1 996,2	3,1	968,1	224,7	354,2
sept	1 901,0	1 451,1	324,0	115,8	10,1	5 695,4	2 987,9	707,4	1 997,0	3,0	966,6	218,0	356,2
okt	1 937,3	1 493,6	316,7	116,9	10,1	5 706,8	3 003,6	705,6	1 994,2	3,5	964,5	222,4	366,1
nov	1 934,2	1 486,9	321,4	116,8	9,1	5 728,0	3 033,3	698,5	1 992,2	3,9	990,4	222,4	371,7
dets	1 927,6	1 480,9	322,0	116,5	8,2	5 751,1	3 061,0	694,3	1 993,1	2,6	989,2	224,6	362,5
2016 jaan ⁽¹⁾	1 966,4	1 520,9	320,1	115,6	9,8	5 763,9	3 077,2	693,9	1 989,2	3,6	983,3	224,2	378,1
Tehingud													
2013	98,2	90,1	-6,9	9,1	5,9	107,9	182,4	-100,1	31,9	-6,2	-15,1	-13,3	-7,8
2014	69,5	91,2	-25,5	1,5	2,4	140,5	209,8	-65,7	-1,8	-1,7	53,4	7,5	21,7
2015	100,0	140,2	-33,9	4,9	-11,2	194,8	302,8	-108,2	0,7	-0,4	76,5	-1,7	27,9
2015 I kv	29,5	48,9	-14,9	0,1	-4,6	39,0	79,1	-41,1	0,2	0,8	35,0	1,5	7,5
II kv	13,3	31,7	-16,8	1,0	-2,6	50,7	73,3	-28,0	6,4	-1,0	12,3	2,8	0,9
III kv	42,5	41,0	0,4	3,1	-2,1	48,9	78,3	-27,7	-1,9	0,2	10,3	-10,2	13,4
IV kv	14,7	18,6	-2,6	0,7	-2,0	56,2	72,1	-11,4	-4,0	-0,5	18,9	4,2	6,1
2015 aug	2,8	5,8	0,7	0,7	-4,4	11,0	18,3	-7,4	0,1	-0,1	2,3	-7,2	6,2
sept	12,4	9,5	-0,4	1,4	2,0	21,3	28,9	-7,3	-0,2	-0,1	-3,0	-6,6	1,9
okt	25,2	31,9	-7,8	1,1	0,0	10,6	15,0	-2,0	-2,9	0,5	-4,5	4,5	9,5
nov	-7,6	-10,0	3,8	-0,1	-1,2	21,4	28,6	-5,5	-2,1	0,4	21,1	-2,4	5,5
dets	-2,9	-3,3	1,5	-0,3	-0,8	24,1	28,4	-3,9	1,0	-1,3	2,3	2,1	-8,8
2016 jaan ⁽¹⁾	40,3	41,1	-1,5	-0,9	1,6	13,1	16,3	-0,1	-4,0	1,0	-5,3	-0,5	15,4
Kasvumäärad													
2013	6,1	8,2	-1,7	8,9	56,4	2,0	7,7	-10,3	1,6	-56,7	-1,9	-6,4	-2,5
2014	4,0	7,6	-6,4	1,3	14,4	2,6	8,3	-7,5	-0,1	-36,9	6,3	4,0	7,3
2015	5,5	10,6	-9,5	4,4	-57,9	3,5	11,0	-13,4	0,0	-14,2	8,4	-0,8	8,3
2015 I kv	4,7	9,9	-9,8	0,8	-5,4	2,8	9,7	-11,2	0,0	-31,2	14,6	-0,5	5,2
II kv	4,3	10,6	-13,9	1,3	-23,5	3,0	10,8	-13,9	0,1	-37,8	13,7	-1,1	5,3
III kv	5,1	10,8	-12,3	2,3	-32,3	3,0	11,1	-15,5	0,0	-37,7	14,2	-4,9	5,8
IV kv	5,5	10,6	-9,5	4,4	-57,9	3,5	11,0	-13,4	0,0	-14,2	8,4	-0,8	8,3
2015 aug	4,8	11,2	-13,3	1,6	-48,2	2,9	10,9	-15,3	0,1	-36,9	14,5	-5,6	6,1
sept	5,1	10,8	-12,3	2,3	-32,3	3,0	11,1	-15,5	0,0	-37,7	14,2	-4,9	5,8
okt	6,6	12,2	-11,5	2,4	-26,4	3,1	11,0	-14,8	0,0	-25,6	10,8	-3,7	9,8
nov	5,0	10,0	-11,0	1,9	-31,7	3,3	10,9	-14,5	0,1	-18,1	9,7	-4,7	10,9
dets	5,5	10,6	-9,5	4,4	-57,9	3,5	11,0	-13,4	0,0	-14,2	8,4	-0,8	8,3
2016 jaan ⁽¹⁾	6,5	10,8	-9,0	4,4	-17,4	3,7	10,5	-11,4	0,2	-12,4	9,2	-3,2	9,9

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

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

³ Kaasa arvatud kodumajapidamisi teinidavad kasumitaotluse institutsioonid.

⁴ Tähebtab valitsemissektorit, v.a keskvalitsust.

5. Rahapakkumine ja laenumaht

5.3. Laenud euroala residentidele¹

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

	Laenud valitsemissektorile			Laenud muudele euroala residentidele								Omandi- väärt-paberid ja investee- rimisfondide (v.a rahaturu- fondide) osakud
	Kokku	Laenud	Võlaväärt- paberid	Kokku	Laenud					Võlaväärt- paberid		
					Kokku	Mitte- finantsette- võtetele ³	Kodumaja- pidamistele ⁴	Finantsette- võtetele (v.a rahaloome- asutused, kindlustusseltsid ja pensioni- fondid) ³	Kindlustus- seltsidele ja pensionif- ondidele			
											Laenude müügi ja väärt- paberisa- tamisega kohan- datud ²	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Bilansiline jääk												
2013	3 404,9	1 096,7	2 308,2	12 709,1	10 544,4	10 929,5	4 353,6	5 222,8	869,2	98,7	1 364,7	800,0
2014	3 605,5	1 131,8	2 473,7	12 562,3	10 510,7	10 920,7	4 271,7	5 200,4	909,8	128,9	1 276,9	774,7
2015	3 893,3	1 109,5	2 783,9	12 679,6	10 591,7	10 989,3	4 273,4	5 307,5	887,3	123,6	1 301,1	786,8
2015 I kv	3 671,7	1 148,5	2 523,2	12 674,1	10 611,8	11 008,5	4 301,5	5 234,0	941,6	134,7	1 274,1	788,2
II kv	3 680,4	1 137,4	2 543,0	12 636,4	10 592,2	10 986,5	4 291,3	5 258,5	906,8	135,5	1 254,8	789,4
III kv	3 815,9	1 127,1	2 688,8	12 652,5	10 564,8	10 963,1	4 274,9	5 277,6	891,1	121,2	1 310,4	777,3
IV kv	3 893,3	1 109,5	2 783,9	12 679,6	10 591,7	10 989,3	4 273,4	5 307,5	887,3	123,6	1 301,1	786,8
2015 aug	3 766,9	1 132,3	2 634,6	12 697,1	10 599,3	11 000,9	4 291,1	5 268,8	910,8	128,6	1 306,1	791,7
sept	3 815,9	1 127,1	2 688,8	12 652,5	10 564,8	10 963,1	4 274,9	5 277,6	891,1	121,2	1 310,4	777,3
okt	3 835,6	1 119,8	2 715,8	12 695,5	10 607,1	11 003,3	4 290,2	5 301,9	890,6	124,3	1 296,6	791,8
nov	3 877,8	1 118,4	2 759,4	12 736,0	10 650,2	11 046,6	4 307,5	5 310,0	908,3	124,4	1 287,6	798,2
dets	3 893,3	1 109,5	2 783,9	12 679,6	10 591,7	10 989,3	4 273,4	5 307,5	887,3	123,6	1 301,1	786,8
2016 jaan ⁽¹⁾	3 963,7	1 117,3	2 846,4	12 687,9	10 617,1	11 013,2	4 289,1	5 311,7	890,6	125,6	1 306,0	764,9
Tehingud												
2013	-25,0	-73,5	48,5	-305,7	-248,1	-268,7	-132,9	-4,0	-120,9	9,7	-72,7	15,1
2014	72,0	16,0	56,1	-104,0	-50,3	-32,1	-60,9	-15,4	14,3	11,7	-90,0	36,2
2015	283,8	-20,7	304,6	97,6	68,8	49,0	0,6	98,0	-24,3	-5,5	24,2	4,5
2015 I kv	40,3	16,5	23,8	34,1	45,2	31,7	8,3	19,2	12,4	5,3	-3,5	-7,5
II kv	58,0	-10,7	68,6	0,2	7,6	1,6	-0,3	30,7	-23,8	1,0	-14,1	6,7
III kv	112,2	-10,2	122,3	54,8	-7,9	-2,8	-6,0	24,7	-12,3	-14,4	64,3	-1,6
IV kv	73,4	-16,4	89,8	8,4	23,9	18,5	-1,4	23,4	-0,7	2,6	-22,4	7,0
2015 aug	47,1	-0,1	47,1	15,2	3,8	4,5	-0,8	9,1	-1,5	-3,0	12,1	-0,7
sept	35,0	-6,1	41,1	-29,7	-26,0	-27,4	-10,4	11,4	-19,6	-7,4	5,6	-9,3
okt	10,1	-7,7	17,8	16,6	27,7	25,7	7,0	15,0	2,6	3,1	-19,1	8,0
nov	36,6	-1,5	38,1	18,7	35,4	31,3	12,4	8,3	14,6	0,0	-20,4	3,7
dets	26,7	-7,1	33,9	-26,8	-39,1	-38,5	-20,9	0,1	-17,9	-0,5	17,1	-4,7
2016 jaan ⁽¹⁾	60,3	5,2	55,0	24,0	34,1	31,4	21,0	6,4	4,6	2,1	6,9	-17,0
Kasvumäärad												
2013	-0,7	-6,3	2,2	-2,3	-2,3	-2,4	-2,9	-0,1	-12,3	10,9	-5,1	1,9
2014	2,1	1,5	2,4	-0,8	-0,5	-0,3	-1,4	-0,3	1,5	11,9	-6,6	4,5
2015	7,9	-1,8	12,3	0,8	0,7	0,4	0,0	1,9	-2,6	-4,2	1,9	0,6
2015 I kv	2,8	1,9	3,1	-0,2	0,1	0,2	-0,6	0,0	2,4	14,1	-4,9	3,2
II kv	5,1	1,6	6,7	0,2	0,6	0,3	-0,2	1,2	-1,0	17,8	-5,2	3,0
III kv	7,2	0,5	10,2	0,7	0,6	0,4	0,1	1,6	-2,0	-1,4	1,0	1,9
IV kv	7,9	-1,8	12,3	0,8	0,7	0,4	0,0	1,9	-2,6	-4,2	1,9	0,6
2015 aug	6,3	1,0	8,8	1,0	1,0	0,7	0,2	1,4	0,5	12,4	-0,3	3,2
sept	7,2	0,5	10,2	0,7	0,6	0,4	0,1	1,6	-2,0	-1,4	1,0	1,9
okt	6,9	0,2	9,9	0,9	0,9	0,7	0,3	1,8	-1,5	2,0	0,0	2,5
nov	7,8	-0,7	11,7	1,1	1,2	0,9	0,7	1,9	-0,1	-1,4	-0,7	3,4
dets	7,9	-1,8	12,3	0,8	0,7	0,4	0,0	1,9	-2,6	-4,2	1,9	0,6
2016 jaan ⁽¹⁾	8,6	-2,4	13,7	0,9	0,8	0,6	0,4	1,9	-2,5	-9,5	2,3	-0,4

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

² Kohandatud vastavalt laenude kajastamise lõpetamisele rahaloomeasutuste bilansis müügi või väärt-paberistamise tõttu.

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

⁴ Kaasa arvatud kodumajapidamisi teenindavad kasumitaotluseta institutsioonid.

5. Rahapakkumine ja laenumaht

5.4. Rahaloomeasutuste laenud euroala mittefinantsettevõtetele ja kodumajapidamistele¹

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

	Mittefinantsettevõtted ²					Kodumajapidamised ³				
	Kokku		Kuni 1 aasta	1–5 aastat	Üle 5 aasta	Kokku		Tarbimis-laenud	Eluaseme-laenud	Muud laenud
	Laenude müügi ja väärtpaberistamisega kohandatud ⁴	Laenude müügi ja väärtpaberistamisega kohandatud ⁴				Laenude müügi ja väärtpaberistamisega kohandatud ⁴	Laenude müügi ja väärtpaberistamisega kohandatud ⁴			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Bilansiline jääk										
2013	4 353,6	4 407,7	1 065,7	740,9	2 547,0	5 222,8	5 546,6	573,6	3 853,7	795,5
2014	4 271,7	4 329,7	1 080,7	720,5	2 470,4	5 200,4	5 545,3	563,4	3 861,0	776,0
2015	4 273,4	4 333,7	1 038,2	758,5	2 476,7	5 307,5	5 638,7	595,6	3 948,3	763,6
2015 I kv	4 301,5	4 357,4	1 089,2	734,6	2 477,8	5 234,0	5 570,3	567,8	3 890,9	775,3
II kv	4 291,3	4 347,6	1 080,8	743,1	2 467,3	5 258,5	5 589,2	578,7	3 908,9	771,0
III kv	4 274,9	4 333,8	1 058,3	745,9	2 470,6	5 277,6	5 611,4	582,4	3 926,5	768,7
IV kv	4 273,4	4 333,7	1 038,2	758,5	2 476,7	5 307,5	5 638,7	595,6	3 948,3	763,6
2015 aug	4 291,1	4 350,1	1 083,9	743,0	2 464,2	5 268,8	5 605,3	581,6	3 917,2	770,0
sept	4 274,9	4 333,8	1 058,3	745,9	2 470,6	5 277,6	5 611,4	582,4	3 926,5	768,7
okt	4 290,2	4 350,6	1 062,6	755,6	2 472,1	5 301,9	5 630,1	594,9	3 940,6	766,5
nov	4 307,5	4 365,8	1 076,6	755,5	2 475,3	5 310,0	5 638,7	596,8	3 944,8	768,3
dets	4 273,4	4 333,7	1 038,2	758,5	2 476,7	5 307,5	5 638,7	595,6	3 948,3	763,6
2016 jaan ⁽¹⁾	4 289,1	4 352,3	1 048,5	765,3	2 475,2	5 311,7	5 642,9	596,3	3 952,0	763,4
Tehingud										
2013	-132,9	-145,1	-44,3	-44,6	-44,0	-4,0	-15,0	-18,2	27,4	-13,2
2014	-60,9	-64,0	-14,2	2,3	-48,9	-15,4	5,9	-2,9	-3,4	-9,1
2015	0,6	6,3	-45,8	32,3	14,1	98,0	77,1	21,6	80,1	-3,6
2015 I kv	8,3	5,7	-1,0	7,5	1,8	19,2	11,1	2,0	17,4	-0,2
II kv	-0,3	0,9	-3,0	7,3	-4,5	30,7	20,8	9,4	22,5	-1,2
III kv	-6,0	-0,7	-19,1	4,0	9,2	24,7	26,5	5,2	19,8	-0,3
IV kv	-1,4	0,4	-22,6	13,5	7,6	23,4	18,6	5,0	20,3	-1,9
2015 aug	-0,8	0,3	4,1	-0,1	-4,9	9,1	8,0	2,4	6,4	0,3
sept	-10,4	-9,8	-24,0	3,6	10,0	11,4	9,7	1,3	10,2	-0,1
okt	7,0	10,2	-5,6	10,1	2,5	15,0	7,5	3,0	12,5	-0,6
nov	12,4	9,4	15,5	-2,4	-0,7	8,3	8,7	2,6	3,6	2,1
dets	-20,9	-19,1	-32,5	5,9	5,7	0,1	2,4	-0,6	4,2	-3,4
2016 jaan ⁽¹⁾	21,0	22,9	13,2	5,4	2,4	6,4	6,0	1,1	4,8	0,4
Kasvumäärad										
2013	-2,9	-3,2	-4,0	-5,6	-1,7	-0,1	-0,3	-3,0	0,7	-1,6
2014	-1,4	-1,4	-1,3	0,3	-1,9	-0,3	0,1	-0,5	-0,1	-1,1
2015	0,0	0,1	-4,2	4,4	0,6	1,9	1,4	3,8	2,1	-0,5
2015 I kv	-0,6	-0,7	-0,8	2,0	-1,3	0,0	0,3	-0,1	0,1	-0,8
II kv	-0,2	-0,4	-1,1	2,2	-0,5	1,2	0,6	1,8	1,6	-0,9
III kv	0,1	0,1	-2,7	3,6	0,2	1,6	1,1	2,6	1,8	-0,5
IV kv	0,0	0,1	-4,2	4,4	0,6	1,9	1,4	3,8	2,1	-0,5
2015 aug	0,2	0,2	0,1	2,6	-0,4	1,4	1,0	2,7	1,6	-0,5
sept	0,1	0,1	-2,7	3,6	0,2	1,6	1,1	2,6	1,8	-0,5
okt	0,3	0,4	-3,1	5,0	0,4	1,8	1,2	2,9	2,0	-0,4
nov	0,7	0,7	-0,9	3,5	0,5	1,9	1,4	3,6	2,1	-0,2
dets	0,0	0,1	-4,2	4,4	0,6	1,9	1,4	3,8	2,1	-0,5
2016 jaan ⁽¹⁾	0,4	0,6	-3,1	4,6	0,7	1,9	1,4	4,0	2,0	-0,3

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutuvalle koosseisule.

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

³ Kaasa arvatud kodumajapidamisi teenindavad kasumitaotluseta institutsioonid.

⁴ Kohandatud vastavalt laenude kajastamise lõpetamisele rahaloomeasutuste bilansis müügi või väärtpaberistamise tõttu.

5. Rahapakkumine ja laenumaht

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

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

	Rahaloomeasutuste kohustused						Rahaloomeasutuste varad			
	Keskvalitsuse varad ²	Pikemaajalised finantskohustused muude euroala residentide ees					Netovälisvarad	Muud		
		Kokku	Hoiused lepingulise tähtajaga üle kahe aasta	Üle kolme-kuulise ette-teatamisega lõpetatavad hoiused	Võlaväärt-paberid tähtajaga üle kahe aasta	Kapital ja reservid		Kokku	Repotehingud kesksete osalejatega ³	Pöörd-repotehingud kesksetele osalejatele ³
Bilansiline jääk										
2013	261,7	7 311,0	2 371,2	91,5	2 507,2	2 341,1	1 146,5	150,2	183,8	121,9
2014	264,6	7 188,6	2 248,9	92,2	2 381,7	2 465,8	1 383,3	226,5	184,5	139,7
2015	278,3	7 069,6	2 184,2	79,8	2 254,1	2 551,5	1 331,3	283,4	205,9	135,6
2015 I kv	283,2	7 320,9	2 258,5	90,6	2 395,7	2 576,1	1 505,6	240,1	236,3	160,6
II kv	265,2	7 169,4	2 223,1	86,7	2 330,6	2 529,0	1 459,0	242,1	224,6	147,1
III kv	287,6	7 101,6	2 223,8	83,7	2 264,4	2 529,7	1 361,8	255,2	213,6	140,0
IV kv	278,3	7 069,6	2 184,2	79,8	2 254,1	2 551,5	1 331,3	283,4	205,9	135,6
2015 aug	274,5	7 127,1	2 225,0	84,3	2 289,8	2 528,0	1 355,3	244,1	207,0	128,4
sept	287,6	7 101,6	2 223,8	83,7	2 264,4	2 529,7	1 361,8	255,2	213,6	140,0
okt	347,8	7 107,3	2 207,4	82,2	2 257,1	2 560,5	1 396,2	305,3	196,4	144,9
nov	296,0	7 123,8	2 189,4	80,3	2 284,3	2 569,9	1 385,8	271,5	217,7	146,0
dets	278,3	7 069,6	2 184,2	79,8	2 254,1	2 551,5	1 331,3	283,4	205,9	135,6
2016 jaan ⁽¹⁾	306,0	7 054,7	2 174,5	78,6	2 224,5	2 577,1	1 309,8	308,8	213,8	141,7
Tehingud										
2013	-44,9	-89,7	-19,0	-14,3	-137,3	80,9	362,0	-62,5	32,2	43,7
2014	-5,7	-162,5	-122,3	2,0	-151,4	109,1	238,4	-0,2	0,7	17,8
2015	7,5	-219,2	-104,0	-13,5	-203,8	102,0	-97,4	-10,2	21,4	-4,0
2015 I kv	15,5	-36,8	-27,8	-2,6	-52,3	45,9	3,4	33,3	51,7	21,0
II kv	-18,0	-87,4	-34,7	-3,9	-50,5	1,8	-0,3	-55,3	-11,8	-13,6
III kv	22,0	-37,6	6,1	-3,1	-58,5	17,9	-64,1	0,9	-11,0	-7,1
IV kv	-11,9	-57,4	-47,5	-3,9	-42,4	36,4	-36,5	10,8	-7,7	-4,3
2015 aug	20,8	-14,4	-2,7	-1,4	-13,3	3,0	-19,5	-17,0	-0,3	-13,9
sept	12,8	-19,9	-1,1	-0,6	-25,1	6,9	7,4	6,9	6,6	11,6
okt	58,0	-33,9	-23,4	-1,5	-17,5	8,6	10,5	54,3	-17,2	5,0
nov	-51,8	-11,2	-21,1	-1,9	-6,2	18,0	-15,3	-40,3	21,3	1,1
dets	-18,1	-12,3	-3,0	-0,5	-18,6	9,8	-31,7	-3,2	-11,7	-10,4
2016 jaan ⁽¹⁾	27,7	-31,3	-9,1	-1,2	-24,6	3,5	-28,2	15,4	7,9	6,9
Kasvumäärad										
2013	-14,7	-1,2	-0,8	-13,5	-5,1	3,4	-	-	10,3	23,3
2014	-2,2	-2,2	-5,2	2,2	-6,0	4,6	-	-	0,4	14,6
2015	3,1	-3,0	-4,6	-14,4	-8,4	4,1	-	-	11,6	-2,9
2015 I kv	5,5	-2,7	-5,9	-0,1	-6,8	4,6	-	-	33,4	37,6
II kv	-6,0	-3,0	-5,3	-3,4	-8,1	4,3	-	-	31,0	23,5
III kv	11,8	-3,4	-3,7	-9,1	-9,3	3,0	-	-	30,5	15,0
IV kv	3,1	-3,0	-4,6	-14,4	-8,4	4,1	-	-	11,6	-2,9
2015 aug	-1,4	-3,2	-4,3	-7,9	-8,7	3,6	-	-	20,3	9,8
sept	11,8	-3,4	-3,7	-9,1	-9,3	3,0	-	-	30,5	15,0
okt	29,6	-3,5	-4,2	-10,1	-9,0	3,0	-	-	7,2	19,6
nov	10,3	-3,4	-4,9	-11,4	-8,8	3,6	-	-	18,0	11,7
dets	3,1	-3,0	-4,6	-14,4	-8,4	4,1	-	-	11,6	-2,9
2016 jaan ⁽¹⁾	3,4	-3,3	-4,4	-15,4	-8,9	3,5	-	-	5,1	7,0

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

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

³ Seseonse mõjuga kohandamata.

6. Eelarve areng

6.1. Puudujääk/ülejäak

(protsendina SKPst; vood ühe aasta jooksul)

	Puudujääk (-) / ülejäak (+)					Memokirje: esmane puudujääk (-) / ülejäak (+)
	Kokku	Keskvalitsus	Liikmesriigi valitsus	Kohalik omavalitsus	Sotsiaalkindlustusfondid	
	1	2	3	4	5	6
2011	-4,2	-3,3	-0,7	-0,2	0,0	-1,2
2012	-3,7	-3,4	-0,3	0,0	0,0	-0,6
2013	-3,0	-2,6	-0,2	0,0	-0,1	-0,2
2014	-2,6	-2,2	-0,2	0,0	-0,1	0,1
2014 IV kv	-2,6	.	.	.	.	0,1
2015 I kv	-2,5	.	.	.	.	0,1
II kv	-2,4	.	.	.	.	0,1
III kv	-2,1	.	.	.	.	0,3

Allikad: aastaandmed – EKP; kvartaliandmed – Eurostat.

6.2. Tulud ja kulud

(protsendina SKPst; vood ühe aasta jooksul)

	Tulud						Kulud						
	Kokku	Jooksvad tulud				Kapitali- tulud	Kokku	Jooksvad kulud				Kapitali- kulutused	
		Otse- maksud	Kaudsed maksud	Sotsiaalkind- lustusmaksed (netosumma)	Töötajate hüvitised			Vahe- tarbimine	Intress	Sotsiaal- toetused			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2011	44,9	44,5	11,6	12,6	15,1	0,4	49,1	44,8	10,4	5,3	3,0	22,2	4,3
2012	46,1	45,6	12,2	12,9	15,3	0,4	49,7	45,2	10,4	5,4	3,0	22,6	4,5
2013	46,6	46,1	12,5	12,9	15,5	0,5	49,6	45,5	10,4	5,4	2,8	23,0	4,1
2014	46,8	46,3	12,5	13,1	15,5	0,5	49,4	45,4	10,3	5,3	2,7	23,1	3,9
2014 IV kv	46,8	46,3	12,5	13,1	15,5	0,5	49,4	45,4	10,3	5,3	2,7	23,1	3,9
2015 I kv	46,7	46,2	12,5	13,1	15,5	0,5	49,2	45,3	10,3	5,3	2,6	23,1	3,9
II kv	46,6	46,2	12,6	13,1	15,5	0,5	49,0	45,2	10,3	5,3	2,5	23,1	3,8
III kv	46,6	46,1	12,6	13,1	15,4	0,5	48,7	45,0	10,2	5,3	2,5	23,1	3,7

Allikad: aastaandmed – EKP; kvartaliandmed – Eurostat.

6.3. Valitsemissektori võla suhe SKPse

(protsendina SKPst; bilansiine jääk perioodi lõpus)

	Kokku	Finantsinstrument			Võlausaldaja			Esialgne tähtaeg		Järelejäänud tähtaeg			Vääring	
		Sularaha ja hoiused	Laenud	Võla- väärt- paberid	Residendi- võlausaldajad	Mitteresi- dendist võlausaldajad	Kuni 1 aasta	Üle 1 aasta	Kuni 1 aasta	1-5 aastat	Üle 5 aasta	Euro või osaleva riigi vääring	Muud vääringud	
														Raha- loome- asutused
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2011	86,0	2,9	15,5	67,5	42,9	24,4	43,1	12,2	73,8	20,4	30,0	35,6	84,2	1,8
2012	89,3	3,0	17,4	68,9	45,5	26,2	43,8	11,4	78,0	19,7	31,7	37,9	87,2	2,2
2013	91,1	2,7	17,2	71,2	46,0	26,2	45,1	10,4	80,7	19,4	32,2	39,4	89,1	2,0
2014	92,1	2,7	17,0	72,4	45,3	26,0	46,8	10,1	82,0	19,0	32,1	41,0	90,1	2,0
2014 IV kv	92,1	2,7	17,0	72,4	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2015 I kv	92,9	2,7	16,8	73,4	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
II kv	92,3	2,8	16,2	73,3	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
III kv	91,6	2,7	16,1	72,8	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Allikad: aastaandmed – EKP; kvartaliandmed – Eurostat.

6. Eelarve areng

6.4. Valitsemissektori võla ja SKP suhte aastane muutus ja selle põhjused¹

(protsendina SKPst; vood ühe aasta jooksul)

	Võla ja SKP suhte muutus ²	Esmane puudujääk (-) / ülejääk (+)	Eelarvepositsiooniväline võlamuutus								Intressi ja majanduskasvu vahe	Memokirje: laenuvajadus
			Kokku	Tehingud peamiste finantsvaradega				Ümberhindamis- mõju ja muud mahu muutused	Muud			
				Kokku	Sularaha ja hoiused	Laenud	Võlaväärt- paberid			Aktisia- ja inves- teerimisfondide osakud		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2011	2,1	1,2	0,2	-0,4	0,2	-0,2	-0,2	-0,1	0,4	0,2	0,8	3,9
2012	3,4	0,6	0,0	1,0	0,3	0,3	-0,1	0,5	-1,3	0,3	2,7	5,0
2013	1,7	0,2	-0,3	-0,6	-0,5	-0,4	-0,1	0,3	-0,1	0,4	1,9	2,7
2014	1,0	-0,1	0,0	-0,1	0,3	-0,2	-0,3	0,0	0,0	0,1	1,1	2,6
2014 IV kv	1,0	-0,1	0,0	-0,1	0,3	-0,1	-0,3	0,1	-0,1	0,2	1,1	2,7
2015 I kv	0,8	-0,1	0,0	0,0	0,3	-0,1	-0,2	0,0	-0,1	0,1	0,9	2,6
II kv	-0,6	-0,1	-0,9	-0,9	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,5	1,5
III kv	-0,6	-0,3	-0,5	-0,3	0,2	-0,3	-0,2	-0,1	0,0	-0,1	0,1	1,7

Allikad: aastaandmed – EKP; kvartaliandmed – Eurostat.

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

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

6.5. Riigivõlakirjad¹

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

	Võla teenindamine eeloleva aasta jooksul ²					Keskmine järelejäänud tähtaeg aastates ³	Keskmine nominaaltulustus ⁴						
	Kokku	Põhisumma	Intress		Kokku		Bilansiline jääk				Tehingud		
			Tähtaeg kuni 3 kuud	Tähtaeg kuni 3 kuud			Ujuva intres- simääruga	Null- kupon- giga	Fikseeritud intressimääruga	Tähtaeg kuni 1 aasta	Emiteeri- mine	Tagasi- ostmine	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2013	16,5	14,4	5,0	2,1	0,5	6,3	3,5	1,7	1,3	3,7	2,8	1,2	1,8
2014	15,9	13,9	5,1	2,0	0,5	6,4	3,1	1,5	0,5	3,5	2,7	0,8	1,6
2015	15,3	13,3	4,4	2,0	0,5	6,6	2,9	1,2	0,1	3,3	3,0	0,4	1,2
2014 IV kv	15,9	13,9	5,1	2,0	0,5	6,4	3,1	1,5	0,5	3,5	2,7	0,8	1,6
2015 I kv	15,5	13,4	4,6	2,0	0,5	6,5	3,1	1,3	0,3	3,5	2,9	0,6	1,7
II kv	15,4	13,4	4,9	2,0	0,5	6,6	3,0	1,3	0,2	3,4	2,9	0,5	1,5
III kv	15,5	13,5	4,4	2,0	0,5	6,6	2,9	1,2	0,1	3,3	3,0	0,4	1,4
2015 aug	15,3	13,4	4,4	2,0	0,5	6,6	2,9	1,2	0,1	3,4	2,9	0,4	1,5
sept	15,5	13,5	4,4	2,0	0,5	6,6	2,9	1,2	0,1	3,3	3,0	0,4	1,4
okt	15,9	13,9	4,3	2,0	0,5	6,6	2,9	1,2	0,1	3,3	3,0	0,4	1,4
nov	16,0	14,0	4,7	2,0	0,5	6,5	2,9	1,2	0,1	3,3	3,0	0,4	1,4
dets	15,3	13,3	4,4	2,0	0,5	6,6	2,9	1,2	0,1	3,3	3,0	0,4	1,2
2016 jaan	15,4	13,4	5,4	2,0	0,5	6,6	2,8	1,2	0,1	3,3	3,0	0,4	1,2

Allikas: EKP

¹ Nimiväärtuses, ei ole valitsemissektori siseselt konsolideeritud.

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

³ Järelejäänud tähtaeg perioodi lõpus.

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

6. Eelarve areng

6.6. Eelarve areng euroala riikides

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

	Belgia 1	Saksamaa 2	Eesti 3	Iirimaa 4	Kreeka 5	Hispaania 6	Prantsusmaa 7	Itaalia 8	Küpros 9	
Valitsemissektori eelarve puudujääk (-) / ülejääk (+)										
2011	-4,1	-1,0	1,2	-12,5	-10,2	-9,5	-5,1	-3,5	-5,7	
2012	-4,1	-0,1	-0,3	-8,0	-8,8	-10,4	-4,8	-3,0	-5,8	
2013	-2,9	-0,1	-0,1	-5,7	-12,4	-6,9	-4,1	-2,9	-4,9	
2014	-3,1	0,3	0,7	-3,9	-3,6	-5,9	-3,9	-3,0	-8,9	
2014 IV kv	-3,1	0,3	0,7	-3,9	-3,6	-5,9	-3,9	-3,0	-8,9	
2015 I kv	-3,3	0,4	0,5	-3,6	-4,7	-5,9	-3,9	-3,0	-0,2	
II kv	-3,1	0,4	0,6	-3,0	-5,3	-5,5	-3,9	-2,9	-0,4	
III kv	-3,0	0,8	0,7	-2,5	-5,4	-5,3	-3,7	-2,8	-0,9	
Valitsemissektori võlg										
2011	102,2	78,4	5,9	109,3	172,0	69,5	85,2	116,4	65,8	
2012	104,1	79,7	9,5	120,2	159,4	85,4	89,6	123,2	79,3	
2013	105,1	77,4	9,9	120,0	177,0	93,7	92,3	128,8	102,5	
2014	106,7	74,9	10,4	107,5	178,6	99,3	95,6	132,3	108,2	
2014 IV kv	106,7	74,9	10,4	107,5	178,6	99,3	95,6	132,3	108,2	
2015 I kv	110,9	74,3	10,0	104,7	169,9	99,7	97,5	135,3	107,5	
II kv	109,3	72,5	9,9	102,1	168,9	99,3	97,7	136,0	110,4	
III kv	108,7	71,9	9,8	99,4	171,0	99,3	97,0	134,6	109,6	
	Läti 10	Leedu 11	Luksemburg 12	Malta 13	Madalmaad 14	Austria 15	Portugal 16	Sloveenia 17	Slovakkia 18	Soome 19
Valitsemissektori eelarve puudujääk (-) / ülejääk (+)										
2011	-3,4	-8,9	0,5	-2,6	-4,3	-2,6	-7,4	-6,6	-4,1	-1,0
2012	-0,8	-3,1	0,2	-3,6	-3,9	-2,2	-5,7	-4,1	-4,2	-2,1
2013	-0,9	-2,6	0,7	-2,6	-2,4	-1,3	-4,8	-15,0	-2,6	-2,5
2014	-1,5	-0,7	1,4	-2,1	-2,4	-2,7	-7,2	-5,0	-2,8	-3,3
2014 IV kv	-1,6	-0,7	1,4	-2,1	-2,4	-2,7	-7,2	-5,0	-2,8	-3,3
2015 I kv	-1,9	-0,8	0,7	-2,5	-2,0	-2,2	-7,2	-4,7	-2,8	-3,3
II kv	-2,0	0,3	0,5	-2,2	-1,9	-2,2	-6,4	-4,6	-2,8	-2,8
III kv	-2,0	0,0	0,2	-1,7	-1,7	-2,4	-3,2	-4,1	-2,6	-2,9
Valitsemissektori võlg										
2011	42,8	37,2	19,2	69,8	61,7	82,2	111,4	46,4	43,3	48,5
2012	41,4	39,8	22,1	67,6	66,4	81,6	126,2	53,7	51,9	52,9
2013	39,1	38,8	23,4	69,6	67,9	80,8	129,0	70,8	54,6	55,6
2014	40,6	40,7	23,0	68,3	68,2	84,2	130,2	80,8	53,5	59,3
2014 IV kv	40,8	40,7	22,9	66,9	68,2	84,2	130,2	80,8	53,5	59,3
2015 I kv	35,6	38,0	22,2	68,5	69,2	84,9	130,3	81,8	53,9	60,6
II kv	35,3	37,6	21,6	67,4	67,1	86,3	128,6	80,8	54,3	62,4
III kv	36,4	38,1	21,3	66,3	66,3	85,3	130,5	84,1	53,5	61,2

Allikas: Eurostat.

© Euroopa Keskpank, 2016

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

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

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

Käesolevas väljaandes sisalduvad statistilised andmed on esitatud seisuga 9. märts 2015.

ISSN 2363-3476 (elektroniline versioon)