

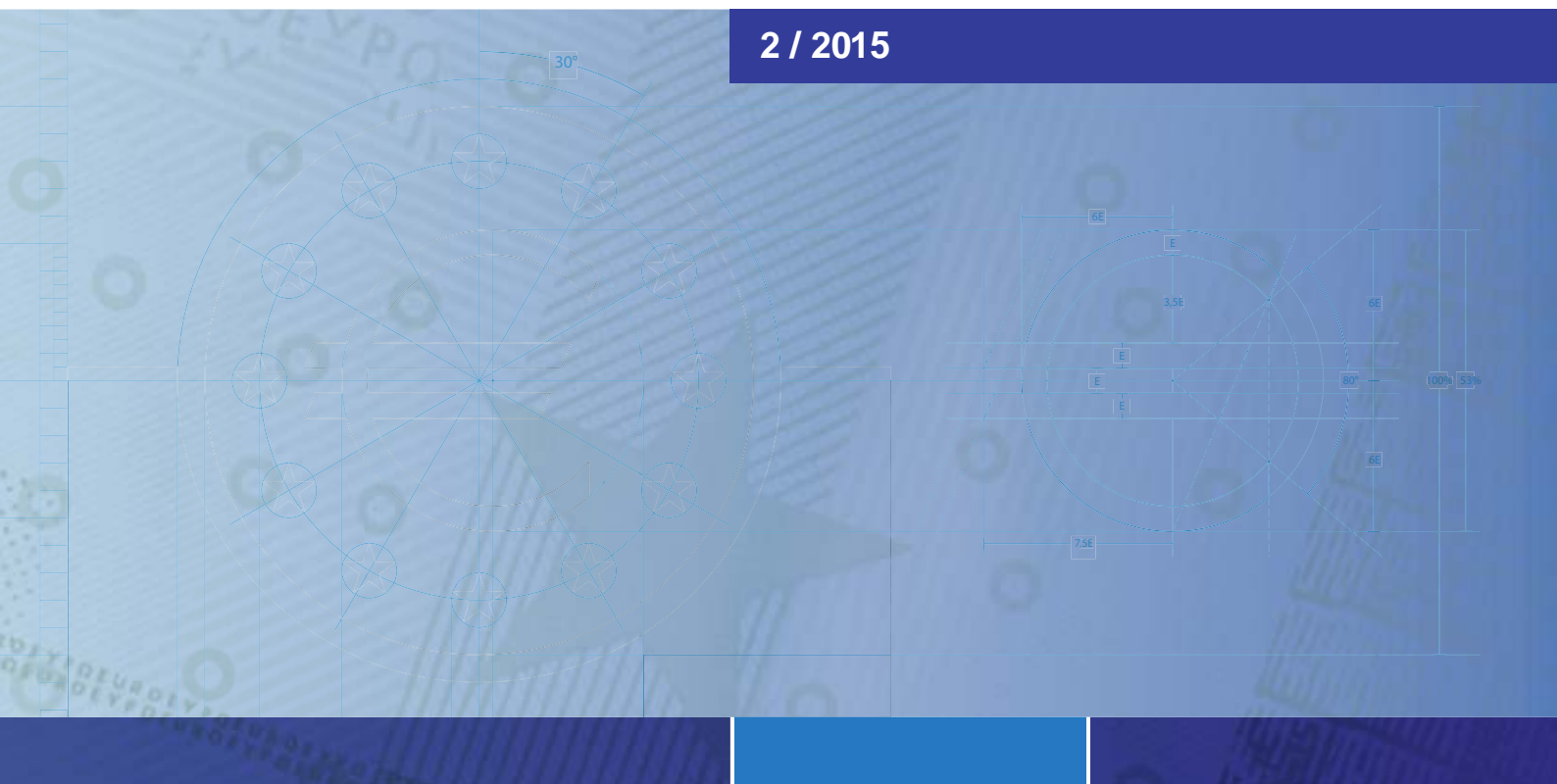


EUROOPA KESKPANK

EUROSÜSTEEM

Majandusülevaade

2 / 2015



© Euroopa Keskpank, 2015

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 mitteärilistel eesmärkidel on lubatud, kui viidatakse algallikale.

Käesolevas väljaandes sisalduvad statistilised andmed on esitatud seisuga 4. märts 2015.

ISSN 2363-3417 (elektroniline versioon)



SISUKORD

MAJANDUSARENG

Ülevaade	5
1 Väliskeskkond	8
2 Finantsareng	12
3 Majandusaktiivsus	17
4 Hinnad ja kulud	22
5 Raha ja laenud	27
6 Eelarve areng	33

TAUSTINFOD

Taustinfo 1 USA inflatsiooni arengu hindamine Phillipsi kõvera alusel	35
Taustinfo 2 Likviidsuskeskkond ja rahapoliitilised operatsioonid alates 12. novembrist 2014 kuni 27. jaanuarini 2015	38
Taustinfo 3 Euro efektiivse vahetuskursi hiljutised muutused	42
Taustinfo 4 Euroala kodumajapidamiste hiljutise säästmiskäitumise tagamaad	45
Taustinfo 5 2015. aasta makromajandusliku tasakaalustamatuse menetlus	48
Taustinfo 6 E-kaubanduse mõju inflatsioonile	51
Taustinfo 7 2015. aasta eelarvekavade ülevaatusel järelmeetmed	55

ARTIKKEL

Käesolevast majandusülevaatest on välja jäetud kaks artiklit, mida saate lugeda inglise keeles EKP kodulehelt: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/ecbu/eb201502.en.pdf>.

STATISTIKA	SI
------------	----

ÜLEVAADE



Et täita EKP hinnastabiilsusega seotud ülesandeid, on EKP nõukogu võtnud arvukalt rahapoliitilisi meetmeid tagamaks piisavalt toetav rahapoliitika kurss. Pärast 2014. aasta juunist septembrini tehtud EKP rahapoliitilisi algatusi, mis hõlmasid intressimäära lisakärpeid, sihtotstarbeliste pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide kasutuselevõttu ja teatavate erasektori varade oste (varaga tagatud väärtpaberite ostukava ning kaetud võlakirjade kolmanda ostukava alusel), otsustas EKP nõukogu 2015. aasta jaanuaris laiendada oma varaostukava, et kaasata alates märtsist euroala riikide valitsuste ja agentuuride ning Euroopa institutsioonide emiteeritud eurodes nomineeritud investeerimisjärguga väärtpaberid. Avaliku ja erasektori väärtpaberite ostumaht ulatub igal kuul kokku 60 miljardi euron. Varasid kavatakse osta vähemalt kuni 2016. aasta septembri lõpuni 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 on juba kaasa toonud märkimisväärse finantstingimuste leevenemise. 2014. aasta detsembris ja peaaegu kogu 2015. aasta jaanuari juhtisid finantsturu arengut suurel määral turuootused varaostukava väljakuulutamise suhtes. Selles olukorras kahanes euroala võlakirjade tulusus kõikide instrumentide, tähtaegade ja emitentide puhul ning jõudis paljudel juhtudel kõigi aegade madalaima tasemeni. Kuna AAA-reitinguga pikaajaliste euroala riigivõlakirjade tulususe kahanemine langes kokku samaväärsete USA võlakirjade tulususe suurenemisega, jätkus euroala ja USA riigivõlakirjade tulususe vastassuunaline liikumine. Madalama reitinguga euroala riigivõlakirjade tulusus kahanes samuti, ent kõikus rohkem ebakindluse tõttu, mis ümbritses Kreeka jätkuvat juurdepääsu finantsabile. Investeerimisjärguga ettevõtete võlakirjade tulususe vahede kitsenemine jätkus, samal ajal kui varaga tagatud väärtpaberite tulususe vahed jäid laias laastus muutumatuks. Pärast varaostukava väljakuulutamist kahanes euroala võlakirjade tulusus veelgi, sellal kui euroala aktsiahinnad tõusid järsult. Euro vahetuskurss on viimastel kuudel suurel määral nõrgenenud.

Finantsturgude soodne areng on kaasa toonud pangarahastamise väiksemad kulud, mis on järk-järgult kandunud üle erasektori välisrahastamise kuludesse. EKP rahapoliitilised meetmed on parandanud pankade rahastamistingimusi ja tagamata pangavõlakirjade tulusus jõudis 2014. aasta neljandas kvartalis ajalooliselt madalale tasemele. See areng on hakanud tasahaaval kajastuma kodumajapidamistele ja mittefinantsetevõtetele antavate pangalaenude intressimäärades, mis langesid 2014. aasta kolmandas ja neljandas kvartalis märkimisväärselt. Pankade rahastamiskulude ja laenuintressimäärade alanemist 2014. aasta teisel poolel võib osaliselt seostada sihtotstarbeliste pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonidega, mille eesmärk on parandada pankade juurdepääsu pikemaajalisele likviidsusele ja elavdada laenukasvu reaalmajanduses. Sihtotstarbelised pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid peaksid olema aidanud kitsendada ka euroala kodumajapidamistele ja mittefinantsetevõtetele antud laenude marginaale. Et sihtotstarbelised pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid pakuksid erasektorile laenu andmisel tõhusamat tuge, otsustas EKP nõukogu oma jaanuarikuusel istungil, et ülejäänud sihtotstarbeliste pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäär peab olema võrdne eurosüsteemi põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimääraga. Sellega kõrvaldati 10 baaspunkti suurune erinevus, mis kehtis esimese kahe sihtotstarbelise pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooni puhul. Ka EKP rahapoliitilised meetmed tunduvad olevat edendanud laenuvõtmiskulude piiriülese hajutamise piiramist, eriti mittefinantsetevõtete jaoks, ehkki laenuitingimused püsivad riigiti erinevad. Pangavälise välisrahastamise nominaalkulu euroala mittefinantsasutuste jaoks vähenes 2014. aasta neljandas kvartalis ja 2015. aasta esimesel kahel kuul jätkuvalt. Seda põhjustas nii turupõhise võla kulu kui ka omakapitali kulu edasine kahanemine.

Hiljutised andmed viitavad ka raha- ja laenukasvu hoogustumisele. Laia rahaagregaadi M3 aastakasvu toetavad endiselt selle kõige likviidsemad komponendid ja kitsas rahaagregaat M1 kasvab jõudsalt. Erasektorile antud pangalaenu on jätkanud taastumist, kinnitades laenukasvu pöördumist 2014. aasta alguses. Eelkõige on viimastel kuudel endiselt aeglustunud mittefinantsettevõtetele antud laenude mahu vähenemine, samal ajal kui kodumajapidamistele antud laenude kasv on stabiliseerunud positiivsel tasemel. Lisaks kinnitas euroala pankade laenutegevuse 2015. aasta jaanuari küsitlus hinnangut, et laenupakkumise piirangud lõdveneivad järk-järgult ja laenuõudlus suureneb. Kokkuvõttes viitab hiljutine areng sellele, et EKP rahapoliitilised meetmed aitavad pankade laenuitingimusi leevendada ja taastada üldisemalt rahapoliitika ülekandemehhanismi nõuete kohast toimimist.

EKP rahapoliitilise kursi edasine märgatav lõdvendamine toetab ja tugevdab euroala majandustegevuse soodsama arengu teket. 2014. aasta teisel poolel muutus majanduse elavnemine üha kindlamaks. SKP reaalkasv oli 2014. aasta kolmandas kvartalis kvartali arvestuses 0,2% ja Eurostati kiirhinnangu kohaselt neljandas kvartalis 0,3%, mis oli varem eeldatust mõnevõrra kõrgem näitaja. Lühiajalised näitajad ja küsitlustulemused osutavad majandustegevuse edasisele hoogustumisele 2015. aasta alguses. Näib, et euroala aktiivsust on toetanud naftahinna järsk langus alates 2014. aasta juulist. Ettevõtete ja tarbijate meeleolu paranemine soodustab poliitikameetmete tõhusat ülekandumist reaalmajandusse, mis aitab majanduskasvu väljavaadet veelgi parandada ja majanduse loidust vähendada.

Majanduse elavnemine peaks sammhaaval kiirenema ja laienema. Aktiivsuse kasv suureneb eeldatavasti tänu ettevõtete ja tarbijate kindlustunde hiljutisele paranemisele, naftahinna hüppelisele langusele, euro efektiivse vahetuskursi nõrgenemisele ja EKP hiljutiste rahapoliitiliste meetmete mõjule. Rahapoliitika toetav kurss, mida varaostukava märkimisväärselt tugevdas, peaks edendama SKP reaalkasvu nii lühikese kui ka pikema aja jooksul. Lisaks peaksid reaalmajandusele järk-järgult kasu tooma struktuurireformide ja eelarve konsolideerimise vallas tehtud edusammud. Eksporti peaksid ülal hoidma hindade konkurentsivõime kasv ja maailmamajanduse taastumise hoogustumine.

Samal ajal on majandustegevuse jõudsama suurenemise teel endiselt mitu takistust. Nende seas on eelkõige jätkuv bilansside kohandamine eri sektorites ja struktuurireformide rakendamise üsna aeglane tempo. Lisaks pärsivad euroala kasvu vähenev, ent jätkuv ebakindlus, mis on seotud Euroopa riigivõlakriisi ja geopoliitiliste teguritega.

EKP ekspertide 2015. aasta märtsi makromajanduslikud ettevaates euroala kohta¹, mis sisaldab EKP nõukogu võetud standardsete ja erakorraliste rahapoliitiliste meetmete hinnangulist mõju, prognoositakse, et SKP aastane reaalkasv kiireneb 2015. aastal 1,5%, 2016. aastal 1,9% ja 2017. aastal 2,1%. Eurosüsteemi ekspertide 2014. aasta detsembri makromajandusliku ettevaatega võrreldes on SKP reaalkasvu 2015. ja 2016. aasta prognoose ülespoole korrigeeritud. See kajastab madalama naftahinna soodsat mõju, euro nõrgemat vahetuskursi ja hiljutiste rahapoliitiliste meetmete mõju. EKP nõukogu hinnangul ei ole majandusaktiivsuse väljavaadet ohustavad langusriskid kadunud, ehkki need on pärast nõukogu viimaseid otsuseid ja naftahinna odavnemist vähenenud.

¹ Vt artikkel „EKP ekspertide 2015. aasta märtsi makromajanduslik ettevaade euroala kohta“, avaldatud 5. märtsil 2015 EKP veebilehel.

Praeguse teabe alusel peaks inflatsioon jääma eelolevatel kuudel väga aeglaseks või negatiivseks. Naftahind on peamine põhjus, miks ÜTHI-inflatsioon on viimastel kuudel miinuspoolele jõudnud. Eurostati kiirhinnangu kohaselt oli aastane ÜTHI-inflatsioon 2015. aasta veebruaris $-0,3\%$, mis on jaanuari $-0,6\%$ tasemest kõrgem. Samal ajal jätkus ÜTHI-inflatsiooni (v.a energia ja toiduained) suhteliselt stabiilne areng ja veebruaris jäi see $0,6\%$ tasemele.

Inflatsioonimäärad peaksid aasta lõpu poole järk-järgult tõusma. Esmajoones hakkab energiahindade viimase aja alanemine vähehaaval aastakasvust välja langema. Sel põhjusel ja juhul, kui naftahind tõuseb prognoosivahemikul koos naftafutuuri kōvera tõusuga, peaks energiahindade negatiivne mõju ÜTHI-koguinflatsioonile 2015. aastal taanduma ja energiahinnad peaksid 2016. ja 2017. aastal koguinflatsiooni kiirendama. Eeldatav koguinflatsiooni elavnemine tuleneb suure osas energiahindade arengu pöördumisest. Lisaks peaks koguinflatsioon hoogustuma tänu majanduse tempokamale elavnemisele, mida toetavad hiljutised rahapoliitilised otsused. Selline kindel taastumine peaks kaasa tooma negatiivse kogutoodangu lõhe märkimisväärse kitsenemise ning seega kasumimarginaalide ja töötaja kohta makstava hüvitise jõudsama kasvu. Inflatsiooni kiirenemist toetavad eeldatavasti ka muu toorme (v.a energia) tõusvad hinnad ja euro nõrgema vahetuskursi viitajaga mõju.

EKP ekspertide 2015. aasta märtsi makromajanduslikus ettevaates euroala kohta eeldatakse, et aastane ÜTHI-inflatsioon on 2015. aastal $0,0\%$, 2016. aastal $1,5\%$ ja 2017. aastal $1,8\%$. Võrreldes eurosüsteemi ekspertide 2014. aasta detsembri makromajandusliku ettevaatega on 2015. aasta inflatsiooniprognosi eelkõige naftahinna languse tõttu allapoole korrigeeritud. Samal ajal on 2016. aasta ettevaadet parandatud – see kajastab osaliselt rahapoliitiliste meetmete oodatavat mõju.

EKP ekspertide 2015. aasta märtsi makromajanduslikus ettevaates on arvestatud EKP rahapoliitiliste meetmete täieliku rakendamisega. EKP nõukogu jälgib jätkuvalt hoolikalt keskmise aja jooksul hindade arengu väljavaadet ohustavaid riske, keskendudes eelkõige rahapoliitiliste meetmete, geopoliitilise arengu ning vahetuskursi ja energiahindade muutuste ülekandumisele.

Praegu ollakse rahapoliitikas keskendunud EKP nõukogu 2015. aasta jaanuaris vastu võetud meetmete elluviimisele. EKP nõukogu tegi 2015. aasta 5. märtsi istungil oma korraliste majandus- ja monetaaranalüüside põhjal ning kooskõlas eelkommunikatsiooniga otsuse jätta EKP baasintressimäärad muutmata. Nõukogu andis ka lisateavet varaostukava rakendamise asjaolude kohta. Selle kava kohased avaliku sektori väärtpaberite ostud järelturul algasid 9. märtsil 2015.

I. VÄLISKESKKOND

Üleilmne kasv kiireneb järk-järgult, ehkki riigiti ebaühtlaselt. Ühest küljest peaks naftahinna märkimisväärne langus maailmamajanduse aktiivsust suurendama ja seda toetab tugev kasvuväljavaade USAs. Teisalt nõrgestab üleilmse kasvu väljavaadet halvenev olukord mõningates arenevates riikides. Üleilmne inflatsioon on viimastel kuudel aeglustunud. Inflatsiooni aastamäärad jäävad naftahinna hiljutist langust arvestades lähiajal tõenäoliselt madalaks ja tõusevad hiljem tasahaaval koos maailmamajanduse jätkuva elavnemisega. Üleilmset aktiivsust ohustavad endiselt langusriskid.

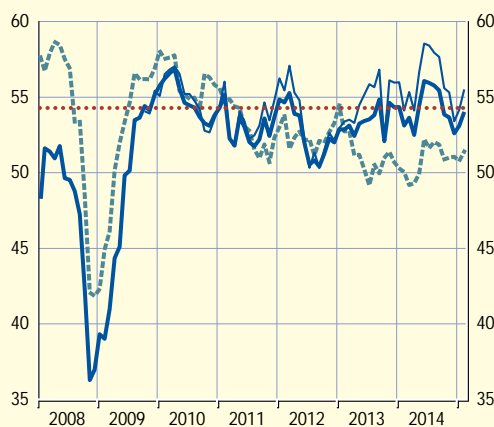
Maailmamajandus jätkab järkjärgulist elavnemist. Pärast üleilmse kasvu kiirenemist 2014. aasta keskel hakkab euroalaväline kasv riikide kättesaadavate andmete põhjal aasta lõpu poole veidi raugema. Värskeimad küsitlused osutavad stabiilsele kasvutempole 2015. aasta alguses. Üleilmne (v.a euroala) toodangut kajastav ostujuhtide liitindeks tõusis veebruaris, ehkki piirkondadevahelised erinevused püsivad (vt joonis 1).

Madalam naftahind peaks üleilmset nõudlust suurendama. Brenti toornafta hind langes detsembris ja jaanuaris järsult, tõusis siis veidi veebruaris ning oli 4. märtsil 2015. aastal 61 USA dollarit, mis on peaaegu poole odavam kui aasta tagasi (vt joonis 2). Futuuride kõvera kohaselt on turud arvestanud naftahinna järkjärgulise tõusuga eelolevatel aastatel. Ehkki naftahinna langust viimase aasta jooksul võib osaliselt seostada suhteliselt väikese üleilmse nõudlusega, tuleneb see eelkõige pakkumise suurenemisest. Rohke põlevkiviõli pakkumine Põhja-Ameerikas, geopoliitilistest pingetest hoolimata oodatust suurem tootmine Venemaal, Liibüas ja Iraagis ning OPECi 2014. aasta novembri istungil tehtud otsus tootmist mitte kärpida on pannud turuosalisi pakkumise ja nõudluse arengut ümber hindama ning langetanud järsult naftahinda. Odavamast naftahinnast peaksid kasu saama nafta netotarbimise

Joonis 1. Üleilmne ostujuhtide liitindeks

(hajuvusindeks)

- üleilmne, v.a euroala
- ... üleilmne, v.a euroala – pikaajaline keskmine
- - - arenevad riigid
- arenenud riigid, v.a euroala

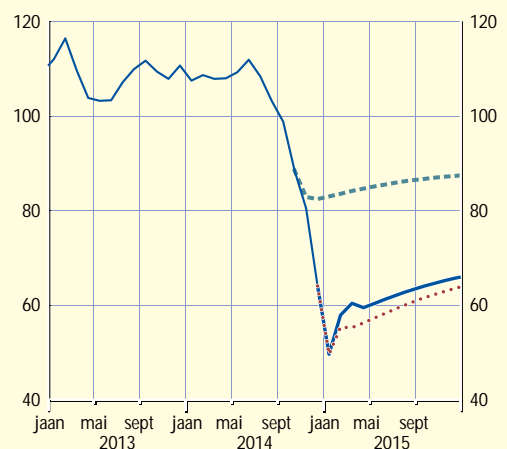


Allikas: Markit.
Märkus. Viimased andmed pärinevad 2015. aasta veebruarist. Pikaajaline keskmine viitab ajavahemikule alates 1999. aastast; arenevad riigid on Brasiilia, Hiina, India ja Venemaa ning arenenud riigid Jaapan, USA ja Ühendkuningriik.

Joonis 2. Tegelik ja futuuride kohane naftahind

(USA dollarit barreli kohta)

- seisuga 4. märts 2015
- ... EKP ekspertide 2015. aasta märtsi makromajanduslik ettevaade
- - - eurosüsteemi 2014. aasta detsembri makromajanduslik ettevaade
- tegelik



Allikad: Bloomberg ja EKP ekspertide arvutused.
Märkus. Kuuandmed; tegeliku naftahinna viimased andmed pärinevad 2015. aasta veebruarist.

riigid, naftaeksportijate väljavaadetele mõjub see aga kehvemini. Kokkuvõttes on siiski tõenäoline, et madalam hind toetab üleilmset nõudlust, sest naftat importivad riigid, kellele hinnalangus kasuks tuleb, kipuvad olema suuremad kulutajad kui naftat eksportivad riigid.

Kindel kasv USAs toetab samuti maailmamajanduse väljavaadet. Aktiivsus püsis 2014. aasta viimases kvartalis suur. Sellele aitasid kaasa eratarbimine ja eluasemeinvesteeringud. Ka tööturul jätkus paranemine ja tööhõive kasvas jõudsalt. Ehkki USA dollari kallinemine vähendab mõnevõrra ekspordi kasvu, eeldatakse edaspidi sisenõudluse püsivat suurenemist, mida soodustavad jätkuvalt head finantstingimused ja mõõdukam eelarvetökend. Eratarbimist peaksid hoogustama kodumajapidamiste finantsvõimenduse vähenemise taandumine, jätkuvalt paranev olukord töö- ja eluasemeturgudel ning reaalse tulu kasv tänu madalamale naftahinnale. Suurem kindlustunne, kasvanud nõudlus ja madalad intressimäärad edendavad tõenäoliselt ettevõtete investeeringuid, korvates põlevkiviõli tööstuse väiksemad kapitalikulud.

Ka enamikus teistes euroalavälistes arenenud riikides on kasvutempo hoogustunud. Jaapanis möödunud aasta aprillis kehtestatud käibemaksutõusu järel vaibunud aktiivsuse kasv taastus 2014. aasta neljandas kvartalis. Eeldatakse, et majanduskasvu edendavad tegurid tugevnevad edaspidi vähehaaval. Seda soodustab kodumajapidamiste reaalse tulu suurenemine tänu madalamale naftahinnale, ekspordikasvu kiirenemine Jaapani jeeni hiljutise odavnemise tõttu ning väiksem eelarvetökend pärast valitsuse teadaannet, et järgmisel eelarveaastal pakutakse lisastiimuleid. 2014. aasta neljandas kvartalis täheldatud mõningasest aeglustumisest hoolimata jätkab ka Ühendkuningriigi majandus suhteliselt jõudsat kasvu. Ehkki eeldatakse, et seda pärssivad jätkuvad eelarve konsolideerimise püüdlused, peaksid langevad energiahinnad ja kiirenev palgakasv edaspidi reaalselt kasutatavat tulu ja eratarbimist toetama. Lisaks peaks nõudluse elavnemine ja leevenevad laenuitingimused edendama ettevõtete investeeringuid. Samal ajal peaks Šveitsi frangi järsk kallinemine pärast Šveitsi keskpanga jaanuarikuist otsust lõpetada Šveitsi frangi ja euro vahetuskursi sidumine halvendama riigi majandusväljavaadet märkimisväärselt eelkõige ekspordi vähenemise tõttu.

Lähiaja väljavaated on mõnes arenevas riigis, eriti naftat importivates riikides paranenud. Kui 2014. aasta neljandas kvartalis avaldas Hiinas eluasemeturu langus kasvule pärssivat mõju, siis naftahinna langus, jätkuvalt suur tarbimine ning hiljutine rahapoliitika lõdvendamine ja mõõdukas eelarvestiimul peaksid majandusele mõningast ajutist tuge pakkuma. Samal ajal on Hiina poliitilistes kavades pandud aina rohkem rõhku finantsvaldkonna valupunktide ja makromajandusliku tasakaalustamatuse leevendamisele pikema aja jooksul. Majandusarengu kestlikumaks muutudes kasv tõenäoliselt aeglustub. Jõuetum kasv Hiinas mõjutab ka neid Aasia riike, kellel on Hiinaga tihedad majandus- ja finantssidemed. Siiski peaks madalamast naftahinnast tingitud reaalse kasutatava tulu kasv tooma mitmele arenevale Aasia riigile lühiajalist kasu. Eelkõige püsib kindlustunne suur Indias, kus on näha kasvutempo kiirenemise märke. Indiale kui naftat importivale riigile on odavam naftahind kasulik ning see aitab piirata nii inflatsiooni kui ka jooksevkonto puudujääki, võimaldades samal ajal valitsusel kärpida kütusesubsiidiume ja toetada eelarve konsolideerimist. Ka Kesk- ja Ida-Euroopa riikidele peaks sisenõudluse suurenemine kasu tooma, sest tööturu paranev areng ja hiljutine naftahinna langus peaksid soodustama kodumajapidamiste tarbimist.

Muudes riikides on majandustegevuse väljavaade kehvem. Ladina-Ameerikas tundub keskmise tähtsaja väljavaade pärast pettumust valmistanud kasvutulemuste perioodi oodatust nõrgem olevat, sest kasvu on aeglustanud pakkumisega seotud kitsaskohad ja sisemajanduse suur tasakaalustamatus mõnes majanduslikult mõjukas riigis (vt joonis 3). Lisaks pärssib madalam naftahind tooret eksportivate riikide väljavaateid. Eelkõige Venemaal peaks finantsturu hiljutine ebastabiilsus põhjustama 2015. aastal majanduslanguse. Rubla järsk odavnemine ja rahapoliitiliste meetmete karmistamine

toovad kaasa väga suure rahastamiskulude tõusu. See võib süvendada rahastamisprobleeme ettevõtete jaoks, kes peavad niigi tulema toime sanktsioonidega, mis piiravad nende pääsu välisetele finantsturgudele. Eeldatakse, et kodumajapidamiste tarbimist kahandab kiire inflatsioon, mis avaldab ebasoodsat mõju reaalsele kasutatavale tulule. Ettevõtete kindlustunde vähenedes ja suure ebakindluse püüdes oodatakse investeringute kahanemist. Keskmises ajaplaanis võivad madalamad energiahinnad vähendada investeringuid nafta- ja gaasivarude ammutamise sektoris. Selline areng kahandab eeldatavasti euroala välisnõudlust.

Maailmakaubandus aeglustus mõnevõrra

2014. aasta lõpu poole ja elavneb eeldatavasti vaid sammhaaval. Maailmakaubanduse impordimaht kasvas detsembris kolme kuu arvestuses 1,3%. Üleilmseid uusi eksporditellimusi kajastav ostujuhtide indeks taastus 2014. aasta detsembris pärast eelnenud kuude langust ja stabiliseerus 2015. aasta jaanuaris, mis näitab, et maailmakaubandus oli aastavahetusel vastupidavam.

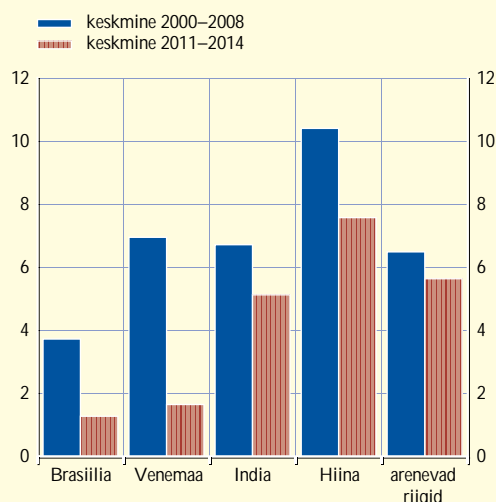
Pikema aja jooksul peaks maailmakaubandus väga aeglaselt tempos tugevnema. Viimastel aastatel on ettevõtete investeringute (milles on tavaliselt suur impordi osakaal) tsükliline nõrkus maailmakaubanduse tempot piiranud. Samal ajal on seda mõjutanud ka struktuursed tegurid, sest ettevõtted on vähendanud oma tarneahelate keerukust ja pikkust, mis tähendab, et üleilmsete väärtusahelate pikenedamine ei soodusta enam maailmakaubanduse kasvu sama palju kui varem. Ehkki maailmakaubandus peaks tsüklilise nõrkuse vähenedes ja üleilmsete investeringute suurenedes elavnema, on siiski ebatõenäoline, et see kasvab samas tempos nagu 1990. ja 2000. aastatel, mil arenevad suurriigid löimusi maailmamajandusse ja avardasid tohutult maailmakaubanduse võimalusi.

Üldjoontes peaks maailmamajanduse taastumine järk-järgult hoogustuma. EKP ekspertide 2015. aasta märtsi makromajandusliku ettevaate kohaselt peaks maailma (v.a euroala) SKP reaalkasv kiirenema 2014. aasta 3,6%lt 2016. ja 2017. aastal ligikaudu 4%ni.¹ Euroala välisnõudlus suureneb 2014. aasta 2,8%lt 2017. aastaks eeldatavasti 5,1%ni. Võrreldes 2014. aasta detsembri ettevaatega pole üleilmse kasvu ja välisnõudluse ootusi peaaegu üldse korrigeeritud. See väljavaade kajastab eeldust, et naftahinna langusest tuleneva üleilmse nõudluse suurenemise mõju jääb mõne areneva riigi ebasoodsamate väljavaadete tõttu suures ulatuses märkamatuks.

Üleilmse aktiivsuse väljavaadet ohustavad endiselt pigem langusriskid. Ehkki odavama naftahinna mõju üleilmse kasvu väljavaatele võib olla suurem, kui on kirjas EKP ekspertide 2015. aasta märtsi makromajanduslikus ettevaates, eeldavad USA turud jätkuvalt, et intressimäärad tõusevad föderaalreservi rahapoliitikakomitee viimases ettevaates prognoositust aeglasemalt. Nagu on arutletud taustinfos 1, jääb inflatsioonisurve USAs eeldatavasti piiratuks. Teisalt pole kindel, kui suur on majanduses valitsev loodus ja mis ulatuses toob suurem nõudlus kaasa tugevama palga- ja

Joonis 3. SKP reaalkasv arenevates riikides

(muutus protsentides)



Allikas: IMFi World Economic Outlooki andmebaas.

¹ Vt EKP ekspertide 2015. aasta märtsi makromajanduslikku ettevaade euroala kohta (<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecbstaffprojections201503.et.pdf>).

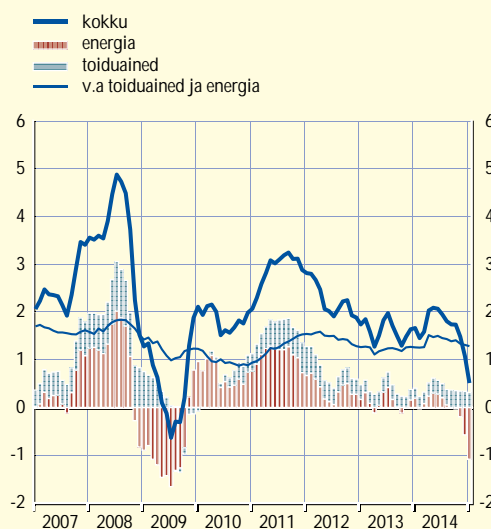
inflatsioonisurve. Kui rahapoliitika normaliseerub kiiremini, kui turud praegu eeldavad, võib see põhjustada pöörde riskitaluvuses. Hiinas ohustavad finantsstabiilsust suur laenukasv ja finantsvõimendus. Väljavaadet halvendavad ka geopoliitilised riskid ning üleilmset kasvu mõjutaks ebasoodsalt stsenaarium, mille kohaselt süvenevad Venemaa ja Ukraina vahelised pinged taas.

Üleilmne inflatsioon on viimastel kuudel eelkõige energiahindade languse tõttu aeglustunud. OECD riikide aastane tarbijahinnainflatsioon kukkus 2015. aasta jaanuaris 0,5%ni. Aastane inflatsioon (v.a toiduained ja energia) on aga püsinud stabiilsem (vt joonis 4). Väljaspool OECD riike on viimastel kuudel vähenenud inflatsioon ka Hiinas, sest ulatuslik inflatsiooni pidurdumise surve püsib. Teistes arenevates suurriikides on aga inflatsioon kiirenenud siis, kui valuuta odavnemine on toonud kaasa kõrgemad impordihinnad või puuduv usaldus riigi rahapoliitika vastu on kajastunud jätkuvalt kõrgetes inflatsiooniootustes.

Üleilmne inflatsioon peaks püsima lähiajal aeglane ja hakkama seejärel vaid tasapisi kiirenema. Jätkuv toormehindade nõrkus peaks lähiajal üleilmset inflatsiooni madalal tasemel hoidma. Seejärel eeldatakse, et maailma majandusaktiivsuse prognoositav kasv vähendab kasutamata tootmisvõimsust. Lisaks näitab naftahinna futuuride kõver eelolevatel aastatel mõningat elavnemist ja sama kehtib ka muu toorme futuurihindade puhul.

Joonis 4. Inflatsioon OECD riikides

(aastane muutus protsentides ja osakaal protsendipunktides)



Allikad: OECD ja EKP arvutused.
Märkus. Viimased andmed pärinevad 2015. aasta jaanuarist.
Osakaalud on arvatatud EKP ekspertide arvutuste põhjal.

2. FINANTSARENG

2014. aasta detsembris ja peaaegu kogu 2015. aasta jaanuari jooksul mõjutasid finantsarengut eelkõige turu ootused seoses laiendatud varade ostukavaga, mis kuulutati välja pärast EKP nõukogu 22. jaanuari 2015. aasta istungit. Enne ostukavast teatamist kahanes euroala võlakirjade tulusus kõigi instrumentide, tähtaegade ja emitentide puhul ning paljudel juhtudel kõigi aegade madalaimale tasemele. AAA-reitinguga pikaajaliste riigivõlakirjade tulusus euroalal kahanes, ent USAs kasvas, mistõttu nende vahe suurenes veelgi. Euroala madalama reitinguga riigivõlakirjade tulusus vähenes samuti, ent oli volatiilsem ebakindluse tõttu, mis puudutas Kreeka jätkuvat ligipääsu finantsabile. Pärast ostukavast teatamist ja veebruaris-märtsis kahanes euroala riigivõlakirjade tulusus edasi. Lisaks kerkisid märkimisväärselt euroala aktsiahinnad. Euro nõrgenes suurel määral.

Suurema ülemäärase likviidsuse tõttu langes EONIA 2014. aasta detsembri algusest 2015. aasta märtsi alguseni. Keskmiselt oli EONIA sel perioodil $-0,04\%$, st eelmise kolme kuu keskmisest ligikaudu 3 baaspunkti madalam. Taustinfos 2 käsitletakse likviidsustingimusi ja rahapoliitilisi operatsioone üksikasjalikumalt.

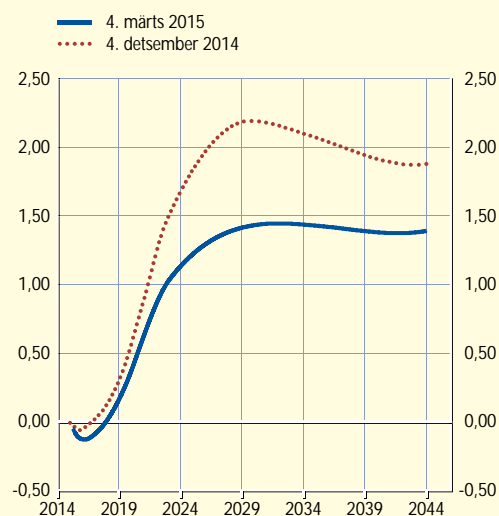
Varade ostukavast teatamise ootused ja selle väljakuulutamise ise töid kaasa EONIA forvardmäärade märkimisväärse languse. 2014. aasta detsembri algusest kuni 2015. aasta märtsi alguseni pöördus EONIA forvardkõver seega veelgi suuremasse langusse, olles 2016. aasta esimese kaheksa kuu arvestuses $-0,15\%$. See näitaja jääb hoiustamise püsivõimaluse praeguse $-0,20\%$ lise intressimäära lähedale (vt joonis 5). Niisugune muutus on kooskõlas turuosalistele ootustega, et ülelikviidsus hakkab varade ostukava väljakuulutamise järel järk-järgult, aga tempokalt suurenema. Võrreldes 2014. aasta detsembri algusega lükkus 2015. aasta märtsi alguses ajahetk, mil turg eeldas EONIA positiivseks muutumist, seitse kuud edasi, s.o 2017. aasta juulilt 2018. aasta veebruarile. Üsna sarnast muutust täheldati ka kolme kuu EURIBORI tulevase arengu puhul.

AAA-reitinguga euroala riigivõlakirjade tulusus kahanes varaostukavast teatamise ootuse tõttu (vt joonis 6). Kuna varade ostukava avaldab sellele otsest mõju ja lisaks toetab seda likviidsusriski preemiade langus, vähenes pikaajaliste AAA-reitinguga riigivõlakirjade tulusus EONIA vahetustehingute tulususest veidi kiiremini. 10- ja 30aastaste AAA-reitinguga riigivõlakirjade tulusus kahanes seetõttu detsembri algusest märtsi alguseni ligikaudu 50 baaspunkti ning oli 4. märtsi seisuga vastavalt $0,4\%$ ja $1,1\%$. Lühemaajaliste, näiteks kaheaastaste AAA-reitinguga riigivõlakirjade tulusus vähenes samuti ja muutus mõnes riigis negatiivseks.

Ka euroala madalama reitinguga riigivõlakirjade (v.a Kreeka võlakirjad) tulusus liikus langussuunas, ent kõikus rohkem. 2014. aasta detsembri algusest kuni 2015. aasta märtsi alguseni kippus madalama reitinguga riigivõlakirjade tulusus kahanema kiiremini kui kõrgema

Joonis 5. EONIA forvardmäärad

(protsenti aastas)

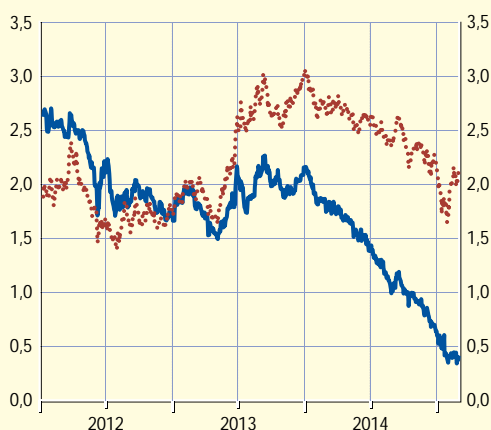


Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.

Joonis 6. Kümneaastaste riigivõlakirjade tulusus

(protsenti aastas)

— euroala (AAA-reitinguga)
 USA



Allikad: EuroMTS, EKP ja Bloomberg.
 Märkus. Euroala võlakirjade tulususe aluseks on EKP andmed AAA-reitinguga võlakirjade kohta, mis hõlmavad hetkel Austria, Soome, Saksamaa ja Hollandi võlakirju.

Joonis 7. Valitud euroala riikide kümneaastaste riigivõlakirjade tulusus

(protsenti aastas)

— Belgia
 Saksamaa
 - - - - Iirimaa
 — Kreeka
 Hispaania
 - - - - Prantsusmaa
 - - - - Itaalia
 - - - - Portugal



Allikas: Thomson Reuters.

reitinguga riigivõlakirjade tulusus. See kajastab osaliselt asjaolu, et väikese ja jätkuvalt väheneva tulususe tõttu otsiti tootlikumaid investeerimisvõimalusi. Ehkki suurem ebakindlus seoses Kreeka jätkuva juurdepääsuga finantsabile avaldas madalama reitinguga euroala riigivõlakirjade tulususele teatavat kasvusurvet (vt joonis 7), aitas eurorühma 2015. aasta veebruari lõpus saavutatud uus kokkulepe seda üldjoontes vaos hoida. Eelkõige Kreeka ja Saksamaa kümneaastase tähtajaga riigivõlakirjade tulususe vahe laienes 2014. aasta detsembri algusest 2015. aasta märtsi alguseni ligikaudu 250 baaspunkti, sarnane vahe Saksamaa riigivõlakirjade ja teiste euroala riikide omade vahel püsis aga muutumatuna või vähenes.

Opsioonidest tuletatud eeldatava volatiilsuse mõningane suurenemine näitab, et euroala riigivõlakirjade turul valitsev ebakindlus suurenes pisut. Selle taga võib olla ebakindlus seoses Kreeka jätkuva juurdepääsuga rahastamisele, aga ka teatav ebalus varaostukava rakendamise üksikasjade suhtes.

Euroala ja USA riigivõlakirjade tulususe vastassuunaline liikumine jätkus. USA ja euroala AAA-reitinguga võlakirjade tulususe vahe suurenes 2014. aasta detsembri algusest 2015. aasta märtsi alguseni, mil see oli ligikaudu 180 baaspunkti. See vahe hakkas 2013. aasta keskepaigas suurenema, jätkates sama suundumust kuni hiljutise ajani, mille see saavutas kõige laiema taseme alates aegridade algusest 2004. aasta septembris. Selline tulususe vahe on kooskõlas turu üha süveneva arusaamaga, et need kaks piirkonda on majandustsükli erinevates etappides, ning turuosaliste ootustega tulevase rahapoliitika suhtes.

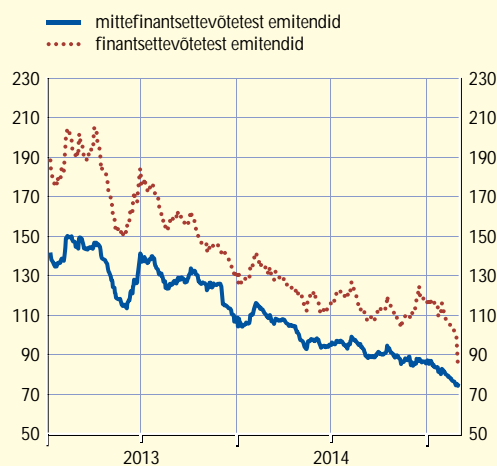
Investeeringujärguga ettevõtete võlakirjade tulususe vahe kitsenemine jätkus. Mõne viimase kuu jooksul ahenes nii finants- kui ka mittefinantsementide ettevõtete võlakirjade

tulususe vahe (vt joonis 8) ja jäi selle tulemusena väikeseks ehk püsis enne finantskriisi vallandumist täheldatud taseme juures. Selle põhjuseks olid tõenäoliselt ootused, et varaostukava toob kaasa portfelli ümberstruktureerimise ja sellega seoses aktiivsemad tulususeotsingud. Lisaks võib varaostukava veelgi rahastamise kulu vähendada ja suurendada ettevõtete tulu, kahandades seeläbi ettevõtete võlakirjade lunastamata jätmise hinnangulist tõenäosust. Finantsemitentide võlakirjade tulususe vahe vähenes rohkem kui mittefinantsemitentide võlakirjade oma. See võib peegeldada turu meeoleolu seoses edusammudega, mis on tehtud euroala finantsinstitutsioonide käimasoleva rekapiitalseerimise käigus (vt ka 5. peatükk raha ja krediidi kohta). Varaga tagatud väärtpaberite tulususe vahe üldjoontes ei muutunud.

Euroala aktsiahinnad kerkisid märkimisväärselt. Alates 2014. aasta detsembri algusest kuni 2015. aasta märtsi alguseni tõusid need ligikaudu 13,0%, edestades seega USA ja Jaapani aktsiaturge (vt joonis 9). Lõviosa euroala aktsiahindadest kallines vahetult pärast varaostukava väljakuulutamist (see tõi kaasa rahastamise oodatava tulevase kulu vähenemise ja avaldas seeläbi soodsat mõju ettevõtete oodatava tulevase tulu diskonteeritud väärtusele). Ka asjaolu, et eurorühm nõustus Kreeka finantsabi programmi pikendamata, aitas veebruaril lõpus riskivalmidust suurendada. Teisalt jääb euroala aktsiate hinna ja bilansilise väärtuse suhtarv allapoole finantskriisi eelset taset, mis näitab, et investoritel on endiselt mõnevõrra pärsitud ootused ettevõtete kasumi tulevase kasvu suhtes ja/või et nad eeldavad ikka veel suhteliselt suurt hüvitist aktsiatesse investeerimise riski eest. See peab eriti paika finantsaktsiate puhul, mille hinnad on finantskriisile eelnenud tippasemest palju madalamad. Euroala ja USA aktsiaturu ebakindlus, mida väljendab eeldatav volatiilsus, suurenes vaatlusalusel perioodil vaevumärgatavalt.

Joonis 8. Euroala ettevõtete eurodes nomineeritud võlakirjade optsoonidega kohandatud tulususe vahe

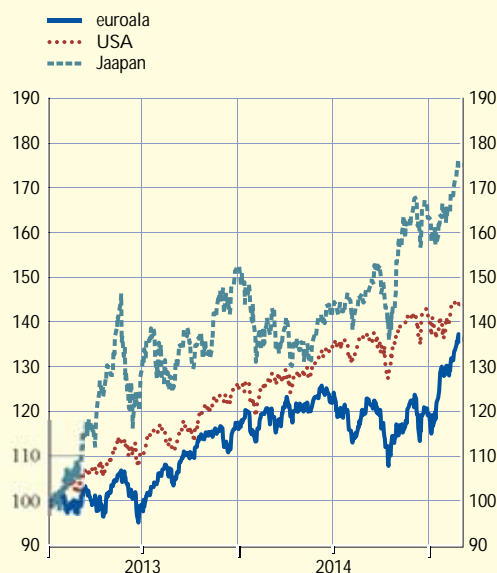
(baaspunktides)



Allikad: iBoxx ja EKP.

Joonis 9. Aktsiahinnaindeksid

(1. jaanuar 2013 = 100)



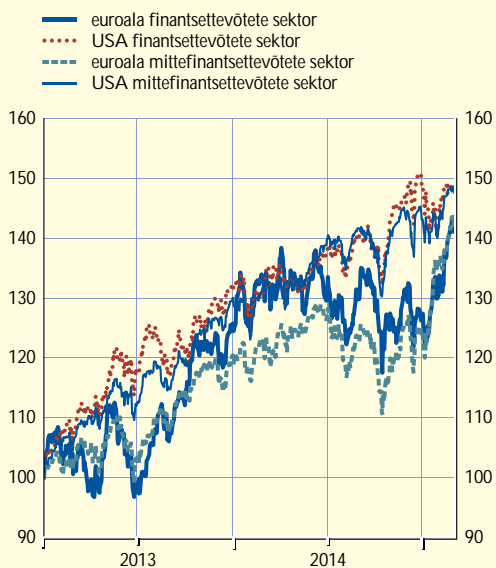
Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused. Märkus. Kasutatakse järgmisi indekseid: euroala Dow Jonesi EURO STOXX üldindeks, USA Standard & Poor's 500 indeks ja Jaapani Nikkei 225 indeks. Viimased andmed pärinevad 4. märtsist 2015.

Aktiahindade tõus oli mittefinantssektoris kiirem kui finantssektoris. Finantsaktiade hinnad kerkisid detsembri algusest märtsi alguseni ligikaudu 10%, mittefinantsaktiade hinnad aga pisut üle 14%. Finantssektori suhteline loidus jäi varaostukava väljakuulutamisele eelnevasse perioodi; seejärel liikusid nende kahe sektori hinnad üldjoontes paralleelselt (vt joonis 10).

Euro efektiivne vahetuskursus nõrgenes mõne viimase kuu jooksul veelgi. 2014. aasta mais alanud euro odavnemine jätkus jõuliselt kuni EKP nõukogu 2015. aasta jaanuarikuse istungini, kajastades turu ootusi eelseivate rahapoliitiliste otsuste suhtes. Kokkuvõttes oli euro efektiivne vahetuskursus märtsi alguses ligikaudu 10% madalam kui aasta tagasi. Taustinfos 3 analüüsitakse euro efektiivse vahetuskursi hiljutisi muutusi. Kui heita pilk euro kahepoolsele vahetuskursile, siis nõrgenes euro USA dollari suhtes 2014. aasta detsembrist 2015. aasta märtsi alguseni ligikaudu 10%. Euro langes ka

Joonis 10. Sektoripõhised aktsiahinnaindeksid

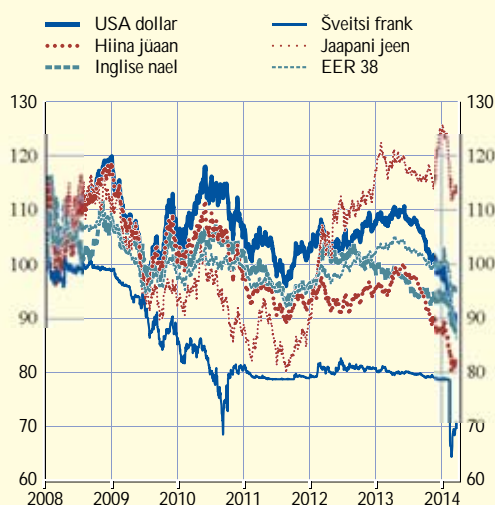
(1. jaanuar 2013 = 100)



Allikas: Thomson Reuters.
Märkus: Andmed on saadud Datastreami turuindeksite põhjal.

Joonis 11. Euro ja valitud vääringute vahetuskurs

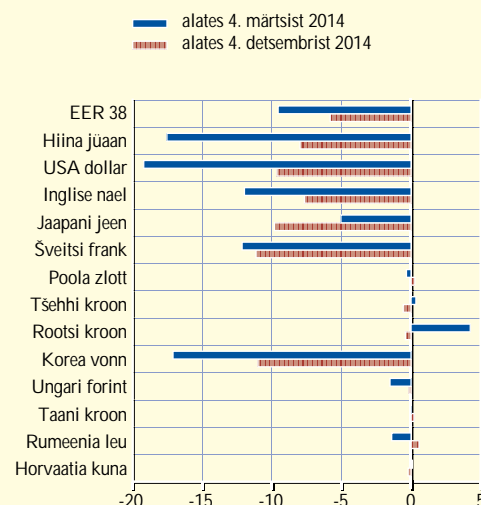
(1. detsember 2008 = 100)



Allikas: EKP.
Märkus: Viimased näitajad pärinevad 4. märtsist 2015. EER 38 on euro nominaalne efektiivne vahetuskursus euroala 38 kõige olulisema kaubanduspartneri vääringu suhtes.

Joonis 12. Euro ja valitud vääringute vahetuskursi muutused

(protsentides)



Allikas: EKP.
Märkus: Andmed protsentuaalsete muutuste kohta pärinevad 4. märtsist 2015. EER 38 on euro nominaalne efektiivne vahetuskursus euroala 38 kõige olulisema kaubanduspartneri vääringu suhtes.

Šveitsi frangi suhtes pärast Šveitsi keskpanga jaanuari keskpaigas tehtud otsust kaotada miinimumvahetuskurss 1,20 Šveitsi franki euro kohta. Taani krooniga kaubeldi selle ERM2 raames samal ajavahemikul kehtiva keskkursi lähedasel tasemel, sest Taani keskpank sekkus valuutaturule ja alandas hoiusesertifikaatide intressimäära viis korda. Lisaks peatati 30. jaanuaril 2015 Taani riigivõlakirjade emiteerimine määramata ajaks. Samal ajal kallines euro märkimisväärselt Vene rubla suhtes.

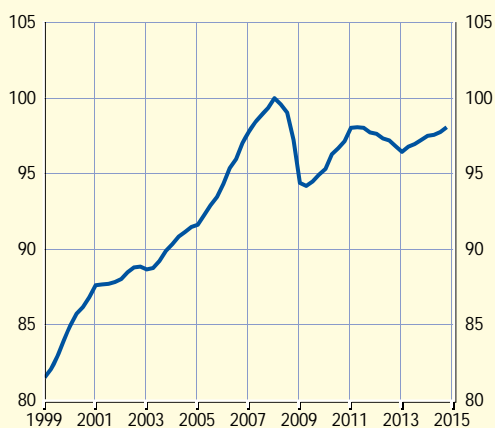
3. MAJANDUSAKTIIVSUS

Euroala majanduse elavnemine on alates 2014. aasta keskpaigast järk-järgult püsivamaks muutunud ja olukord tööturul on paranenud. Lisaks on euroala majandusaktiivsusele viimasel ajal pakunud märgatavamalt tuge mitu tegurit. Madalam naftahind suurendab reaalselt kasutatavat tulu ja soodustab seeläbi eratarbimist. Euro hiljutine odavnemine on hoogustanud eksporti. Hiljaaegu välja kuulutatud laiendatud varaostukava peaks rahastamistingimuste leevenemisele veelgi kaasa aitama ning parandama laenude kättesaadavust. Seetõttu võib eeldada, et majandusaktiivsus jätkab nii sise- kui ka välisnõudluse toel 2015. aastal ja edaspidi suurenemist, ehkki töötuse määr jääb ilmselt kõrgeks. Eeltoodut arvestades prognoositakse EKP ekspertide 2015. aasta märtsi makromajanduslikus ettevaates euroalale paremat kasvuväljavaadet kui eurosüsteemi ekspertide 2014. aasta detsembri makromajanduslikus ettevaates.

2014. aasta teisel poolel sisenõudlus suurenes. Realse SKP kvartalikasv oli 2014. aasta neljandas kvartalis 0,3% võrreldes kolmanda kvartali 0,2%ga. Pärast seitset järjestikust kvartaalset suurenemist pöördus euroala reaalne SKP 2014. aasta neljandas kvartalis tagasi 2011. aasta esimese kvartali tasemele, kuid jäi sellegipoolest 2008. aasta kriisieelsest näitajast peaaegu 2% allapoole (vt joonis 13). Lisaks on taastumise ulatus euroala riigiti endiselt ebahütlane. Kuigi selle majandusülevaate jaoks vajalike andmete esitamise kuupäevaks ei olnud teave komponentide jagunemise kohta veel kättesaadav, osutavad majandusnäitajad ja riikide andmed sellele, et sisenõudlus avaldas ka 2014. aasta neljandas kvartalis majanduskasvule soodsat mõju. Positiivselt näis mõjuvat ka netoeksport, sest euro odavnemine tuleb ekspordile kasuks.

Joonis 13. Euroala reaalne SKP

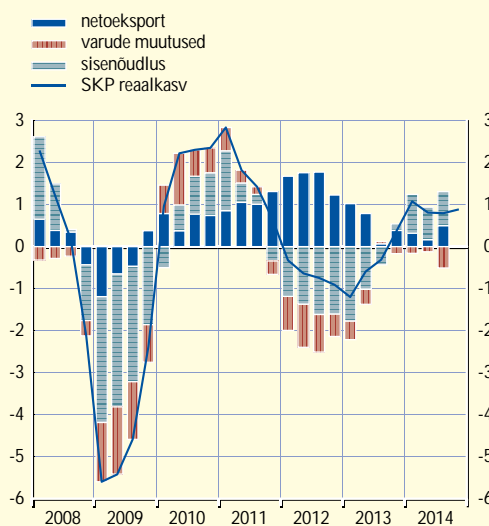
(indeks: 2008 I kv = 100)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Joonis 14. Euroala SKP reaalkasv ja selle komponendid

(aastamuutus protsentides ja aastane osakaal protsendipunktides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused. Märkus. Andmed kuni 2014. aasta kolmanda kvartalini on seoselt ja tööpäevade arvu järgi kohandamata. 2014. aasta neljanda kvartali SKP kasv on esitatud kiirhinnanguna, mida on seoselt ja tööpäevade arvu järgi kohandatud.

Majanduse jätkuva elavnemise eeldused on viimastel kuudel märgatavalt tugevnenud.

Esiteks aitab peamiselt pakkumisest tulenev naftahinna järsk langus reaalsel kasutatavat tulu tuntavalt suurendada. Teiseks tuleb sisenõudlusele ka edaspidi kasuks rahapoliitika toetav kurss, mis aitab parandada rahastamistingimusi, ja laenuitingimuste leevenemine. Kolmandaks eeldatakse, et euroala majandusaktiivsust soodustab üha enam välisõudluse järkjärguline suurenemine ja euro odavnemine. Pealegi on sellised tegurid nagu väike üleilmne nõudlus ning avaliku ja erasektori bilansside korrigeerimine – mis andsid oma osa väga loidu ja pikaajalises SKP reaalkasvu mitme hiljutise aasta jooksul – vähehaaval pöördumas, avaldades euroala majandusaktiivsusele soodsamat mõju. Seetõttu ületab nii tarbijate kui ka ettevõtete kindlustunne nüüd märkimisväärselt 2012. aasta lõpu taset.

Seda rõõmustavat arengut kajastab ka EKP ekspertide 2015. aasta märtsi makromajanduslik ettevaade euroala kohta.¹

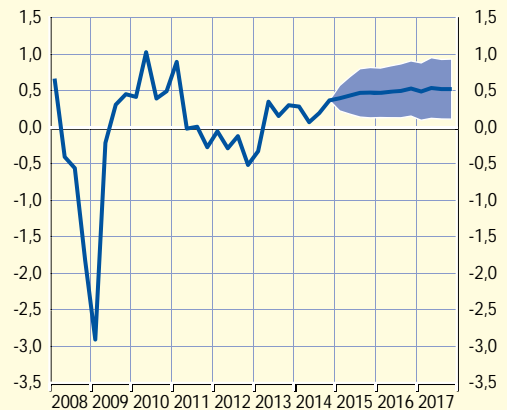
Majanduse elavnemine peaks euroalal järgmise kolme aasta jooksul järk-järgult tugevamaks muutuma. Eeldatavalt hoogustavad majanduskasvu nii sise- kui ka välisõudlus. EKP hiljutised rahapoliitilised meetmed peaksid majandusaktiivsust lähiajal ja keskmises ajaplaanis mitmesugustel viisidel märkimisväärselt toetama. EKP ekspertide 2015. aasta märtsi makromajanduslikus ettevaates euroala kohta prognoositakse, et euroala reaalne SKP kasvab aasta arvestuses 2015. aastal 1,5%, 2016. aastal 1,9% ja 2017. aastal 2,1% (vt joonis 15).

Tarbimise kasv hoogustus 2014. aasta teisel poolel. Suurenevat eratarbimist toetasid 2014. aastal märgatavalt sellised tegurid nagu reaalse kasutatava tulu kiirenev kasv – mis osutab palgatulu ja palkadega mitteseotud tulu suurenemisele –, väiksem eelarvete konsolideerimise vajadus ja langedavad energiahinnad. 2014. aasta kolmandas kvartalis oli kasv eelmise kvartaliga võrreldes 0,5% ja lühiajalised näitajad osutavad suhteliselt jõulisele edasisele suurenemisele ka aasta viimases kvartalis. Näiteks jaemüük ja autode registreerimine kasvasid neljandas kvartalis kiiremini kui eelnenud kvartalis.

Töenäoliselt mõjutab majandusaktiivsuse hoogustumist ka edaspidi peamiselt eratarbimiskulutuste kasv. Eratarbimist peaks jätkuvalt toetama kiireneva palgakasvu ja tööhõive suurenemise kasulik mõju. Ka langedavate energiahindade positiivne mõju reaalsele kasutatavale tulule hoogustab jätkuvalt eratarbimist. Osa madalamast naftahinnast tingitud tulust läheb esialgu siiski säästudeks, nagu näitab eeldatav kodumajapidamiste säästumäär (vt taustinfo 4). Küsitlusandmed osutavad tarbimiskulutuste järjekindlale kasvule. Näiteks Euroopa Komisjoni näitaja euroala tarbijate kindlustunde kohta, mis annab üsna hea pildi eratarbimise suundumustest, paranes 2015. aasta jaanuaris ja veebruaris märgatavalt, jõudes kriisieelsele tasemele (vt joonis 16).

Joonis 15. Euroala reaalne SKP (sh prognoosid)

(kvartaalne muutus protsentides)



Allikad: Eurostat ja artikkel „EKP ekspertide 2015. aasta märtsi makromajanduslik ettevaade euroala kohta”, avaldatud 5. märtsil 2015 EKP veebilehel.

Märkused. Andmed on tööpäevade arvu järgi kohandatud. Esitatud väärtusvahemikud põhinevad eelmiste aastate ettevaadete ja tegelike tulemuste vahelistel erinevustel. Väärtusvahemike ulatus vastab nende erinevuste absoluutväärtuse kahekordsele keskmisele. Väärtusvahemike arvutamise meetodit (k.a erandjuhtude suhtes kohandamine) selgitatakse 2009. aasta detsembris avaldatud EKP väljaandes „New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges”.

¹ Vt „EKP ekspertide 2015. aasta märtsi makromajanduslik ettevaade euroala kohta”, avaldatud 5. märtsil 2015 EKP veebilehel.

Investeeringute maht jäi 2014. aasta teisel poolel tagasihoidlikuks. Kapitali kogumahu- tus põhivarasse vähenes euroalal 2014. aasta kolmandas kvartalis, sest ehitusinvesteeringud kahanesid. Muud investeeringud jäid aga samale tasemele. 2014. aasta neljandas kvartalis koguinvesteeringud tõenäoliselt suurenesid veidi võrreldes eelmise kvartaliga, kajastades kapitalikaupade tootmise kasvu, tootmisvõimsuse rakendusastme mõningast tõusu ja kindlustunde suurenemist kapitalikaupade sektoris. Ehitusinvesteeringute vallas näitasid neljandas kvartalis mõnetist positiivset kasvu ehitustoodangu suurenemine võrreldes kolmanda kvartaliga ja kindlustunde näitajad, mis on paranenud, ent jäävad keskmisest siiski allapoole.

Ettevõtlusinvesteeringute kasv peaks 2015. aastal kiirenema. Majandusalduse näitaja paranes nii jaanuaris kui ka veebruaris, ületades eelmise kvartali taset ja osutades seega investeerimistegevuse võimalikule elavnemisele.

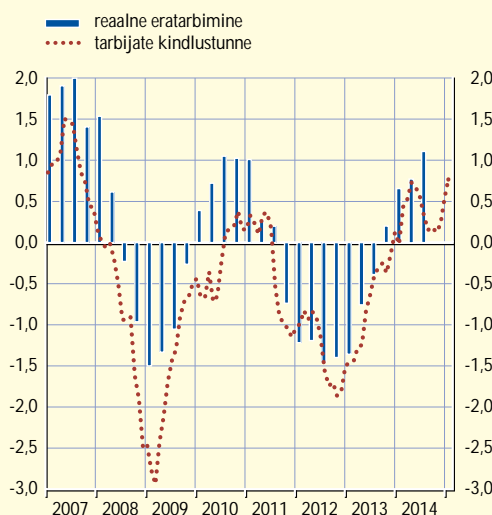
Praegu on see tagasihoidlik, nagu on täheldatud üldiselt ka varasemate finantskriisijärgsete elavnemiste korral, ning seda mõjutavad niisugused püsivad tegurid nagu halvenenud bilanss paljudes ettevõtlussektori osades ja kriisist tingitud ebakindlus, mis taandub üsna aeglaselt. 2014. aasta kolmandas kvartalis oli investeeringute maht peaaegu 17% väiksem kui 2008. aasta esimese kvartali rekordiliselt kõrge tase, millele järgnes investeeringute ja SKP suhte järsk langus (joonis 17). Ettevõtlusinvesteeringute mahu kasv peaks edaspidi kiirenema tänu kasvavale välis- ja üldisele sisenõudlusele, kapitalivarude uuendamise vajadusele pärast vaoshoitud investeeringuid mitme aasta jooksul, väga soodsatele rahastamistingimustele, euro odavnemisele ja kasumi hinnalisa järkjärgulisele suurenemisele.

Alates 2015. aastast prognoositakse ehitusinvesteeringute mõõdukat kasvu. Seda arengut toetavad hüpoteeklaenude väga madalad intressimäärad enamikus riikides, leevenevad rahastamistingimused, kodumajapidamiste laenude mahu kasv ja kasutatava tulu edasine suuremine. Ka asjaolu, et mõnes riigis on eluasemeturu kohandumise vajadus vähenenud, soodustab aja jooksul eluasemeinvesteeringute mahu kasvu.

Kuna üleilmne nõudlus ja euro vahetuskursi nõrgenemine toetavad eksporti, annab netoeksport SKP kasvule eeldatavalt pisut hoo- gu. Euroala kaupade ja teenuste eksport kasvas 2014. aasta kolmandas kvartalis eelmise kvarta-

Joonis 16. Euroala eratarbimine ja tarbijate kindlustunne

(aastamuutus protsentides; keskväärtusega kohandatud)



Allikad: Eurostat, Euroopa Komisjon ja EKP arvutused.

Joonis 17. Euroala investeeringute ja SKP suhe

(protsentides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

liga võrreldes 1,3%. 2014. aasta neljandas kvartalis suurenes veelgi eksport USAsse, Hiinasse ja teistesse Aasia riikidesse, ent eksport euroalavälistesse Euroopa riikidesse ja Ladina-Ameerikasse oli väikesemahuline. Prognooside kohaselt jätkab euroala eksport 2015. aasta jooksul ja hiljemgi kasvu, sest üleilmne nõudlus suureneb tasahaaval ja euro efektiivne vahetuskurs nõrgeneb. Sisenõudluse kasvu toel hoogustub eeldatavalt 2015. aasta alguses ja keskmise aja jooksul ka euroala import. Seetõttu jääb netoeksporti osa SKP reaalkasvus ettevaateperioodil tõenäoliselt tagasihoidlikuks.

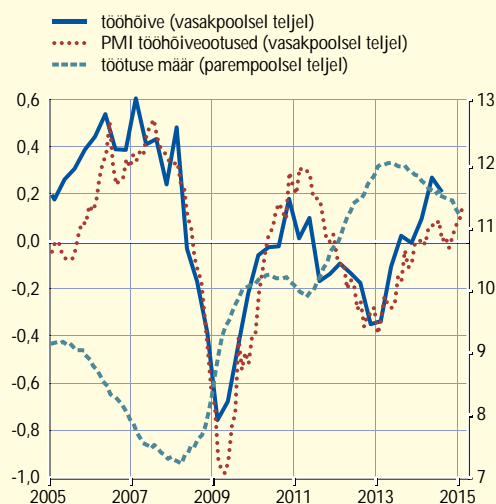
Üldise majandusaktiivsuse jõudsamat kasvu pärsivad endiselt mõningad tegurid. Bilansi jätkuv kohandamine paljudes sektorites avaldab edaspidigi sisenõudlusele ebasoodsat mõju. Näiteks jätkuv vajadus kohandada eluasemeturgu, mida kajastab ka eluasemehindade kestev langus paljudes riikides, pärsib nendes euroala riikides elamuehitust. Ka püsiv (ehkki kahanev) ebakindlus seoses Euroopa riigivõlakriisiga ja geopoliitiliste teguritega mõjutavad edaspidi majanduse elavnemist. Hiljutist pikaleveninud nõrga majanduskasvu perioodi euroalal on seostatud makromajandusliku tasakaalustamatuse parandamisega paljudes riikides. Taustinfos 5 vaadeldakse makromajandusliku tasakaalustamatuse menetluse raames 2015. aastal tehtud analüüsi järeldusi.

Majandusaktiivsuse väljavaadet ohustavad teatavad riskid, kuid need on pärast hiljutisi rahapoliitilisi otsuseid ja naftahinna langust vähenenud. Majandusaktiivsuse väljavaadet mõjutavateks langusriskideks on geopoliitiliste pingete edasine kasv ja taastekkinud pinged euroala riigivõlakirjaturul. Neid riske tasakaalustavad vaid osaliselt tõusuriskid, mis on seotud struktuurireformide ja ELi investeerimiskavade oodatust suurema mõjuga majandusaktiivsusele.

Olukord euroala tööturul paraneb tasapisi. Töötajate arv (vt joonis 18) kerkis 2014. aasta kolmandas kvartalis (viimane periood, mille kohta on andmed on olemas) eelmise kvartaliga võrreldes 0,2%; seega oli tegemist kolmanda järjestikuse kasvukvartaliga. See tõus kajastab töötajate arvu jätkuvat suurenemist teenuste sektoris (eriti turuga seotud sektorites) ning hiljutisemaid stabiliseerumismärke tööstuses ja ehituses. Ehitussektoris tähistas töötajate arvu mõningane kasv kolmandas kvartalis esmakordset tööhõive positiivset kvartalikasvu pärast 2007. aasta kolmandat kvartalit. Kui rääkida eri riikidest, siis lisaks Saksamaa tööturu soodsale arengule tuleb tõdeda, et üldine tööhõive suurenemine oli enamjaolt tingitud olukorra paranemisest riikides, kus seni valitses suur tööpuudus, nagu Hispaania, Portugal ja Kreeka. Töötundide koguarv kasvas 2014. aasta kolmandas kvartalis eelmise kvartaliga võrreldes 0,4% ehk veidi jõudsamalt kui eelmistes kvartalites pärast euroala viimasest majanduslangusest taastumist. Küsitlustulemused ei ole küll veel täielikud, ent nad osutavad siiski tööhõive jätkuvale suurenemisele aastavahetusel. Ettevaatavad näitajad kajastavad ka tööturutingimuste mõningast edasist paranemist.

Joonis 18. Euroala tööhõive, PMI tööhõiveootused ja tootuse määr

(kvartalikasv; indeks; protsent tööjõust)



Allikad: Eurostat, Markit ja EKP arvutused. Märkus. PMI puhul on esitatud kõrvalekaldeid 50st jagatuna 10ga.

Töötuse määr alaneb tasapisi varasemalt kõrgelt tasemelt. Euroala töötuse määr oli 2015. aasta jaanuaris 11,2% ehk 0,6 protsendipunkti madalam kui aasta varem, ent 1,3 protsendipunkti kõrgem kui 2011. aasta aprillis registreeritud madalaim näitaja ja 4,0 protsendipunkti suurem kui kriisieelne väikseim näitaja. Töötuse määra jätkuv langemine on nüüd siiski märgatav kõigis rühmades (noored, täiskasvanud, mehed, naised) ja ka enamikus euroala riikides, ehkki erinevused on endiselt suured.

Edaspidi peaks olukord euroala riikide tööturul nii lühikese kui ka keskmise aja jooksul veelligi paranema. Kuigi tööhõive hiljutine kasv oli juba niigi kiirem, kui varasemate näitajate põhjal võinuks eeldada, oodatakse eelseisvatel kvartalitel tööhõive jätkuvat kasvu, mis on tingitud majanduse jõulisemast elavnemisest, kajastades seega kriisist mõjutatud riikides tehtud struktuurireformide soodsat mõju. Seetõttu peaks euroala töötuse määr majanduskasvu hoogsamal taastumisel langust jätkama.

4. HINNAD JA KULUD

Alates 2011. aasta lõpust kestnud ÜTHI-inflatsioonitaseme pikaajaline langus on olnud tingitud nii üleilmsetest kui ka euroalasisestest teguritest, kusjuures naftahinna hiljutine järsk odavnemine on olnud viimaste kuude negatiivse inflatsioonimäära peamine põhjus. Nafta kehtivate futuurihindade põhjal eeldatakse, et ÜTHI-inflatsioonimäär püsib lähikuudel miinuspoolel või väga madalal. EKP ekspertide 2015. aasta märtsi euroala makromajandusliku ettevaate kohaselt peaks ÜTHI-inflatsiooni keskmine määr 2015. aastal olema 0,0%, kuid hakkama seejärel eeldatavasti hoogsalt tõusma: 2016. aastal 1,5%ni ja 2017. aastal 1,8%ni. ÜTHI-inflatsioon (v.a energia ja toiduained) kiireneb 2015. aasta 0,8%lt 2016. aastal tõenäoliselt 1,3%ni ja 2017. aastal 1,7%ni. Hiljutised rahapoliitilised meetmed peaksid aitama inflatsioonitaset ettevaateperioodil kergitada ja hoida inflatsiooniootused hinnastabiilsusega kooskõlas. Hindade arengu keskmise ajaplaani väljavaadet ohustavaid riske jälgitakse tähelepanelikult, keskendudes eelkõige rahapoliitiliste meetmete ülekandumisele, geopoliitilistele suundumustele ning vahetuskursi ja energiahindade arengule.

Inflatsiooninäitajad on olnud viimastel kuudel tunduvalt madalamad, kui eeldati eurosüsteemi ekspertide 2014. aasta detsembri makromajanduslikus ettevaates euroala kohta. Eurostati kiirhinnangu kohaselt oli aastane ÜTHI-inflatsioon 2014. aasta detsembris -0,2%, 2015. aasta jaanuaris -0,6% ja veebruaris -0,3% (vt joonis 19). Oodatust madalamad näitajad on olnud tingitud peamiselt energiahindade väiksemast mõjust, sest naftahind on järsult langenud alates 2014. aasta novembri keskpaigast, kui laekusid detsembri ettevaate jaoks vajalikud andmed, milles võeti arvesse tollaseid nafta futuurihindu (vt joonis 2).

Joonis 19. Euroala ÜTHI-inflatsioon ja ÜTHI-inflatsioon, v.a toiduained ja energia

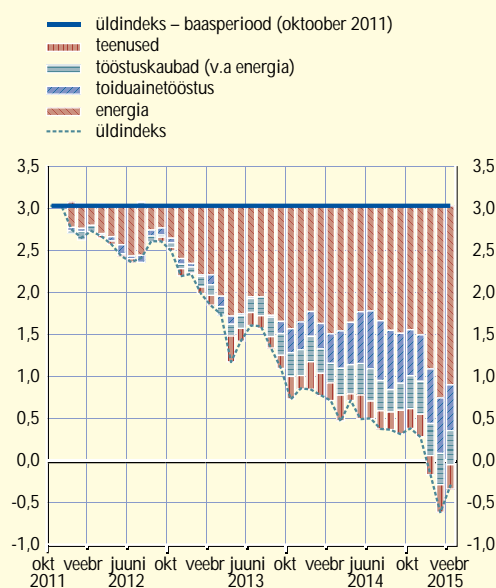
(aastamuutus protsentides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused. Märkused. ÜTHI-inflatsiooni ja ÜTHI-inflatsiooni (v.a toiduained ja energia) viimased andmed pärinevad 2015. aasta veebruarist (kiirhinnangud). Ettevaatavad andmed on 2015., 2016. ja 2017. aasta keskmised näitajad, mis avaldati 5. märtsil 2015 EKP veebilehel artiklis „EKP ekspertide 2015. aasta märtsi makromajanduslik ettevaade euroala kohta“.

Joonis 20. ÜTHI-inflatsiooni areng alates 2011. aasta oktoobrist

(aastamuutus protsentides; osakaal protsendipunktides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused. Märkused. Viimased andmed pärinevad 2015. aasta veebruarist (kiirhinnangud). Joonisel on kujutatud ÜTHI komponentide mõju protsendipunktides koguinflatsioonimäära langusele alates ÜTHI-inflatsiooni viimasest kõrgtasemest 2011. aasta oktoobris.

ÜTHI-inflatsioon (v.a energia ja toiduained) on püsinud üldjoontes stabiilne. Alusinflatsiooni madal tase on tingitud mitme teguri koosmõjust, sh kuni 2014. aasta maini jõuliselt tugevnenud euro viitajaga mõjust, suhteliste hindade kohandamisest teatud euroala riikides ning püsivald väikesest tarbijanõudlusest ja hinnakujundusvõimest. Peale selle on ÜTHI-inflatsioonimäärade (v.a energia ja toiduained) langussurvet avaldanud odavamad nafta- ja muu toorme hinnad, sest väiksemad sisendikulud on üle kandunud hinnakujundusahelasse.¹

Inflatsioonimuutus on viimasel ajal peamiselt kujundanud naftahinna languse otsene mõju (vt joonis 20). Naftahinna hiljutine odavnemine on tõenäoliselt väga suurel määral hakanud mõjutama vedelkütuste maksustamiseelseid hindu. Peale selle on hiljutiste negatiivsete inflatsiooninäitajate taga veel muud tavapärased otsesed mõjurid, mis avalduvad näiteks elektri- ja gaasihindade kaudu.

Ka toiduainete hinnad on püsinud endiselt langussurve all. Viimastel kuudel on töötlemata toiduainete aastane negatiivne inflatsioonimäär veelgi alanenud ja töödeldud toiduainete hindade inflatsioon aeglustunud. Neis muutustes kajastub osaliselt põllumajandus- ja muu toorme hindade languse kaudne mõju, mis avaldub edasikandumine tootmis- ja hinnakujundusahela kaudu.

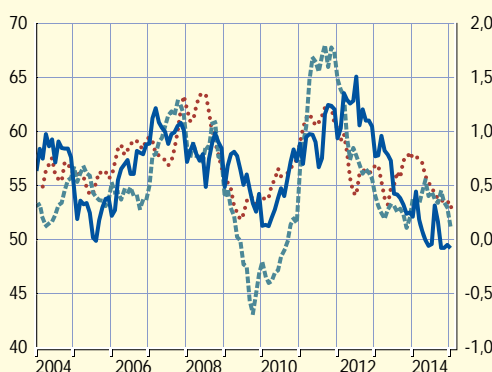
2014. aasta maini kestnud euro tugevnemise viitajaga mõju ja rahvusvaheliste toormehindade langemine pidurdavad endiselt tööstuskaupade (v.a energia) hinnatõusu. Tuleb märkida, et paljud neist kaupadest, nagu arvutid ja elektriseadmed, kas imporditakse või on suhteliselt suure impordi osakaaluga. Peale selle võib tööstuskaupade (v.a energia) hindu allapoole suruda madalam rahvusvaheline naftahind, sest energia on nende kaupade tootmisel peamine kulutegur. Lisaks tsüklilistele mõjuritele võivad nimetatud kaupade inflatsiooni arengut suunata struktuursemad tegurid. Taustinfos 6 vaadeldakse e-kaubanduse võimalikku pärssivat mõju inflatsioonile.

Tööstuskaupade (v.a energia) hindade tõusurve püsib tagasihoidlik. Tarbekaupade tootjahindade inflatsioon, mis liigub tavaliselt tööstuskaupade (v.a energia) hindade inflatsioonist ligikaudu 6–12 kuud eespool, jäi 2015. aasta jaanuaris aeglaseks. Lisaks jätkus 2015. aasta jaanuaris jaesektori (v.a toiduained) sisendihindade küsitlusnäitajate langus (vt joonis 21). Ühest küljest on vahekaupade impordihindade aastamuutus hinnakujundusahela varasemates etappides olnud euro nõrgenemise tõttu teist kuud järjest positiivne. Teisest küljest on vahekaupade tootjahinnad ning toornafta ja muu toorme hinnad eurodes püsinud tagasihoidlikul tasemel.

Joonis 21. Tööstuskaupade (v.a energia) hindade tõusurve hinnakujundusahela hilisemates etappides

(aastamuutus protsentides)

- ÜTHI tööstuskaupad (v.a energia) (parempoolsel teljel)
- ostujuhtide indeks – jaesektori (v.a toiduained) sisendikulud (kolme kuu libisev keskmine, vasakpoolsel teljel)
- tootjahinna indeks – tarbekaupad (v.a toiduained) (parempoolsel teljel)



Allikad: Eurostat, Markit ja EKP arvutused.
Märkus. Viimased näitajad pärinevad 2015. aasta jaanuarist.

¹ Kaudse mõju üksikasjalikuma käsitluse leiab EKP 2014. aasta detsembri kuubülletääni taustinfost „Naftahinna muutuste kaudne mõju euroala inflatsioonile”.

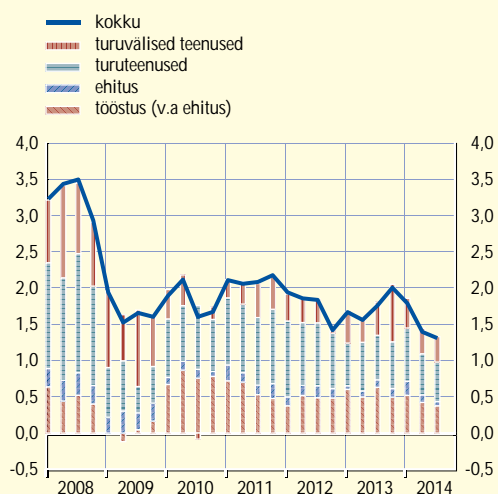
Tööjõukulude jõuetu areng on hoidnud teenuste hinnasurvet vaos. Et tööjõukulud moodustavad tavaliselt suhteliselt suure osa teenindussektori kogukuludest, on teenuste hindade inflatsioonimäär püsinud tagasihoidliku palgakasvu toel madalal, kuid üldiselt stabiilsel tasemel (vt joonis 22). Aeglane palgakasv ja teenuste hindade inflatsioon on tingitud mitmest tegurist. Selles võib suuresti kajastada euroala majanduse ja tööturu märkimisväärne loidus. Samuti on madalam naftahind mõjutanud viimasel ajal kaudselt transporditeenuste hindu, näiteks lennunduses, kus kütus on üks põhilisi kulutegureid. Peale selle võib see viidata mõnes euroala riigis palga ja hindade suuremale paindlikkusele, mis on viimaste aastate töö- ja tooteturgude struktuurireformide tulemus (vt joonis 23).

Odavamast naftahinnast tulenevat võimalikku teisest mõju tuleb hoolikalt jälgida. Ühest küljest näib palgade suurem paindlikkus viitavat võimalusele, et mistahes allapoole korrigeerimine on nüüd suurema mõjuga. Teisalt võib palgade automaatse indekseerimise kasutamine tunduvat väiksemas mahu osutada sellele, et palgakasvu allapoole korrigeerimine on tagasihoidlikuma mõjuga kui varem. Lisaks esineb paljudes riikides endiselt palju nominaalsete palgade jäikust, mis teeb palgade absoluutväärtuse vähendamise keerulisemaks.

Pikaajaliste inflatsiooniootuste küsitluspõhiste näitajate alusel võib eeldada, et inflatsioon liigub vähehaaval tagasi 2% lähedale (vt joonis 24). Pärast hiljutist naftahinna odavnemist on lühemaajalised küsitluspõhised inflatsiooniootused tunduvat halvenenud. Pikaajalised küsitluspõhised inflatsiooniootused on seevastu kahanenud palju vähem kui turupõhised ootused. Üldiselt tundub, et inflatsiooniootused on langenud madalate inflatsiooninäitajate tõttu, sest nafta- ja muu toorme hinnad alanevad ja kasv on väike.

Joonis 22. Euroalal töötaja kohta makstav hüvitis sektorite kaupa

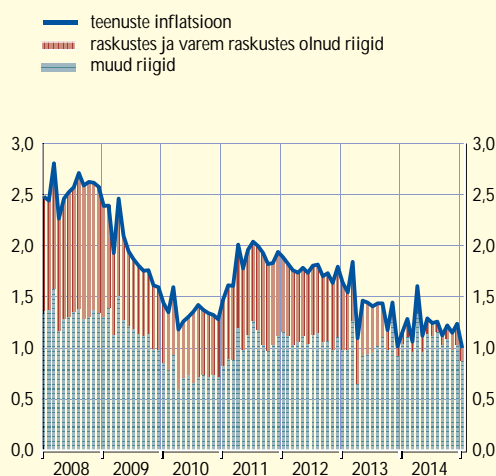
(aastamuutus protsentides; osakaal protsendipunktid)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.
Märkus. Andmed euroala 18 liikmesriigi kohta. „Turuvälised teenused“ hõlmavad valitsemissektori ja kasumitaotluseta era-institutsioonide tegevust üldiste avalike teenuste, hariduse ja tervishoiu vallas. „Turuteenused“ hõlmavad kogu teenindussektori ülejäänud teenuseid. Viimased andmed pärinevad 2014. aasta kolmandast kvartalist.

Joonis 23. Teenuste hinna inflatsioon euroalal

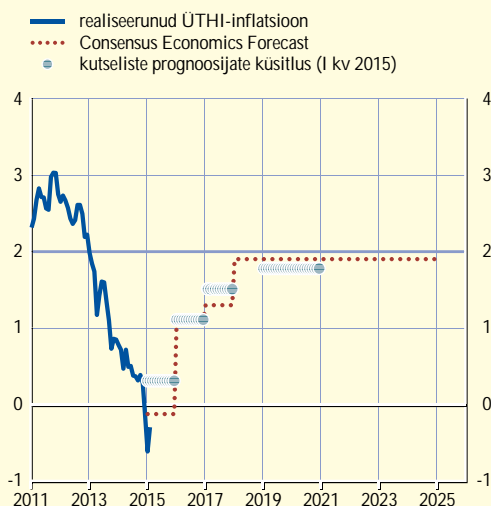
(aastamuutus protsentides; osakaal protsendipunktid)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.
Märkus. Viimased näitajad pärinevad 2015. aasta jaanuarist.

Joonis 24. Inflatsiooniootuste küsitluspõhised näitajad

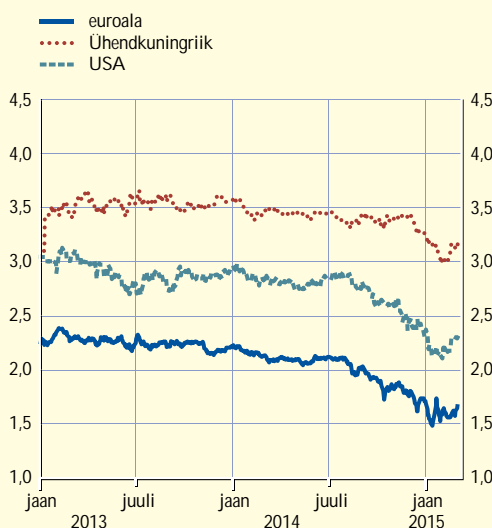
(aastamuutus protsentides)



Allikad: Eurostat, Thomson Reuters, Consensus Economics, EKP kutseliste prognoosijate küsitlus ja EKP arvutused. Märkus. Consensus Economicsi prognoosi andmed 2015. ja 2016. aastaks avaldati 2015. aasta veebruaris ning ülejäänud prognoosiperioodiks 2014. aasta oktoobris.

Joonis 25. Inflatsiooniga seotud viieaastaste vahetustehingute intressimäärad viieks aastaks

(aastamuutus protsentides)



Allikas: Thomson Reuters. Märkus. Ühendkuningriigi inflatsiooniga seotud vahetustehingute intressimäärad on seotud Ühendkuningriigi jaehinnaindeksiga. Viimased näitajad pärinevad 2015. aasta 3. märtsist.

Inflatsiooniootuste turupõhised näitajad on langenud rohkem kui küsitluspõhised näitajad.

Turupõhiste inflatsiooniootuste suhteliselt madalal määral kajastub osaliselt negatiivsete inflatsiooni riskipreemiate mõju. Negatiivne inflatsiooni riskipremia tähendab, et inflatsiooniga seotud vahetustehingute intressimäärad ja võlakirjaturupõhised inflatsiooniootused on madalamad kui turuosaliste tegelikult eeldatav inflatsioonitase tulevikus. Niisugune olukord võib tekkida, kui turuosaliste arvates on madalama inflatsioonimäära stsenaarium tõenäolisem kui kõrgema inflatsioonimäära stsenaarium. Seetõttu eelistavad turuosalisel hoida inflatsiooniga indekseeritud varade asemel nominaalseid võlakirju, sest niisuguse stsenaariumi puhul oleks nominaalsete võlakirjade reaaltootlus suhteliselt soodne. Pikaajaliste turupõhiste inflatsiooniootuste halvenemist viimastel kuudel on täheldatud ka USAs ja Ühendkuningriigis (vt joonis 25). See näitab tõenäoliselt negatiivsete inflatsiooni riskipreemiate kasvu kogu maailmas.

Kaugemale vaadates peaks ÜTHI-inflatsioonimäär olema 2015. aastal keskmiselt 0,0%, kuid tõusma eeldatavasti märgatavalt 2016. ja veelgi enam 2017. aastal. Veebruari keskel saadaval olnud teabe põhjal prognoositakse EKP ekspertide 2015. aasta märtsi makromajanduslikus ettevaates, et ÜTHI-koguinflatsioon kiireneb 2015. aasta esimese kvartali $-0,4\%$ lt 2017. aasta viimases kvartalis $1,9\%$ ni. 2015., 2016. ja 2017. aasta keskmisteks näitajateks prognoositakse vastavalt $0,0\%$, $1,5\%$ ja $1,8\%$ (vt joonis 26). ÜTHI-koguinflatsioonimäära prognoositud tõus on seletatav eeldatava pöördega energiahindade arengus, mis kajastub ka naftafutuuride hindade arengukõvera tõus, euro nõrgema efektiivse vahetuskursi mõjus ja euroalasisese kulurive märgatavas suurenmises sedamööda, kuidas majandus taastub ja negatiivne kogutoodangu lõhe kiiresti aheneb.

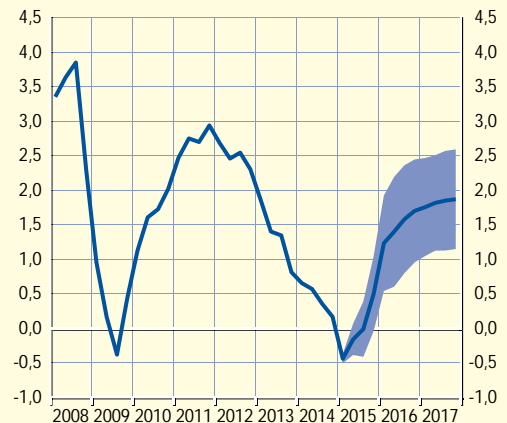
Olukorra paranemine tööturul ja majanduse elavnemine toovad ettevaateperioodil tõenäoliselt kaasa euroalasisese tugevama hinnasurve. Jätkuv tööhõive kasv ja töötuse määra alanemine peaksid toetama töötaja kohta makstava hüvitise kasvu järkjärgulist kiirenemist. Jõulisemat kasvu püüakse saavutada konkurentsivõime parandamiseks endiselt vajalik kohandamisprotsess mõnes euroala riigis. Ehkki töötaja kohta makstava hüvitise kasv hoogustub, hoiab sellest tulenev tööviljakuse tsükliline suurenemine tööjõu ühikukulu kasvu järgmise kahe aasta jooksul muutumatuna. 2017. aastal ületab töötaja kohta makstava hüvitise kasv eelduste kohaselt mõnevõrra tööviljakuse kasvu, sest mõnes riigis on majanduse jätkuva elavnemise taustal pärast aastatepikkust palgakasvu piiramist oodata palkade tõusu. Pärast kasumimarginaalide langust 2015. aastal eeldatakse ülejäänud ettevaateperioodil nende kerkimist seoses tööviljakuse tuntava suurenemise ja majandustegevuse elavnemisega.

Ettevaateperioodil peaksid erakorralised rahapoliitilised meetmed aitama inflatsioonitaset nii sise- kui ka välismaise hinnasurve kaudu tõsta. Hiljutiste erakorraliste rahapoliitiliste meetmete toetav mõju SKP reaalkasvule ja sellest tulenev kogutoodangu lõhe kiirem vähenemine soodustavad eeldatavasti nii kasumimarginaalide kui ka palkade kasvu. Nende meetmete langusmõju euro vahetuskursile toob vahetuskursikanali kaudu kaasa uue välise hinnasurve. Peale selle peaks nimetatud meetmetest tulenev kindlustunde paranemise mõju aitama inflatsiooniootusi stabiliseerida.

EKP nõukogu on teatanud, et ta jälgib tähelepanelikult riske, mis ohustavad hindade arengu väljavaadet keskmise tähtaja jooksul. Eeskätt keskendutakse rahapoliitiliste meetmete ülekandumisele, geopoliitilistele suundumustele ning vahetuskursi ja energiahindade arengule.

Joonis 26. Euroala ÜTHI-inflatsioon (sh ettevaade)

(aastamuutus protsentides)



Allikad: Eurostat ja EKP ekspertide 2015. aasta märtsi makromajanduslik ettevaade euroala kohta, avaldatud 5. märtsil 2015 EKP veebilehel.

Märkus. Esitatud väärtusvahemikud põhinevad eelmiste aastate ettevaadete ja tegelike tulemuste vahelistel erinevustel. Väärtusvahemike ulatus vastab nende erinevuste absoluutväärtuse kahekordsele keskmisele. Väärtusvahemike arvutamise meetodit (k.a erandjuhtude suhtes korrigeerimine) käsitletakse 2009. aasta detsembris avaldatud EKP väljaandes „New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges“.

5. RAHA JA LAENUD

Lai rahapakkumise (M3) aastakasv jätkas kiirenemist, kuid endiselt vaoshoitud tempos. Aastane laenukasv aga hoogustus, mis kinnitab laenudünaamika pöördumist 2014. aasta alguses – laenu-pakkumise piirangud on vähehaaval lõdvenemas ja nõudlus laenude järele suurenemas. Üldiselt näitavad viimase aja muutused, et EKP rahapoliitilised meetmed aitavad taastada rahapoliitika ülekanDEMehhanismi nõuetekohast toimimist ja lõdvendada pankade laenuitingimusi.

Tänu väga madalatele intressimääradele paranes rahapakkumise ja laenudünaamika veelgi.

Võrreldes 2014. aasta kolmanda kvartaliga osutavad finantsnäitajad mõningatele rõõmustavatele muutustele. Samuti on soodsat arengut märgata nii pangalaenude pakkumises kui ka nõudluses. Kuid euroala mittefinantsettevõtetele antud laenude kasv on varasemaga võrreldes endiselt pikal-dane ning pangalaenude intressimäärade killustumine on euroalal ikka veel laiaulatuslik.

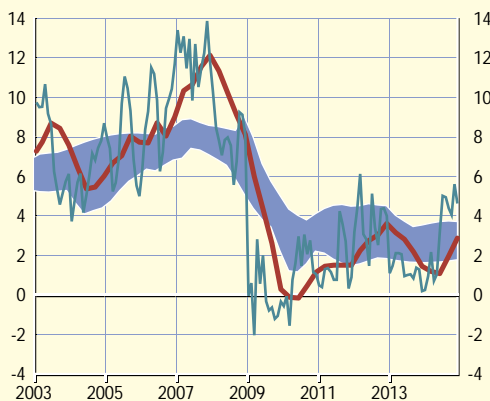
Viimased andmed näitavad M3 kasvu kiirenemist, ehkki see on endiselt vaoshoitud. M3 aastakasvumäär tõusis 2014. aasta aprillikuise madalseisust, s.o 0,8%lt kolmandas kvartalis 2,0%, neljandas kvartalis 2,9%le ja 2015. aasta jaanuaris 4,1%le (vt joonis 27). M3 aastakasvu toeta-vad jätkuvalt selle kõige likviidsemad komponendid. Kitsa rahaagregaadi M1 aastakasv oli märki-misväärne – selle määr oli möödunud aasta kolmandas kvartalis 5,7%, neljandas kvartalis 6,7% ja 2015. aasta jaanuaris 9,0%.

Raha hoidjad keskenduvad üleõhoiustele. Väga madalad intressimäärad panevad neid jätkuvalt investeerima üleõhoiustesse M3 sees. M1 löikas kasu nii kodumajapidamistele kui ka mittefinants-ettevõtetele kuuluvate üleõhoiuste kiiremast kasvust (vt joonis 28). Tõik, et raha hoidev sektor eelistab kõige likviidsemad varasid, eelkõige üleõhoiuseid, näitab rahapuhvrite edasist suurenda-mist. Vähem likviidsete rahaliste varade madal (ja üha langev) tulusus kahandas jätkuvalt muude

Joonis 27. M3 ja aluseks olev M3

(aastane muutus protsentides)

- aluseks oleva rahapakkumise kasvu näitajad
- M3 aastase kasvumäära kvartalidandmed
- M3 kolme kuu kasvumäära kuuandmed aasta arvestuses

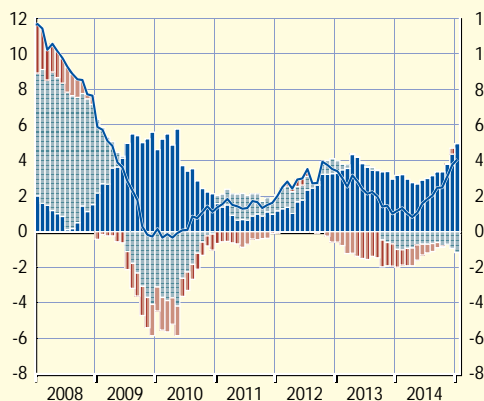


Allikas: EKP ja EKP arvutused.
Märkus. Aluseks oleva rahapakkumise kasvu näitajad on rahapak-kumise kasvu ühemuutujaline ja mitmemuutujaline filter, suure hulga rahaliste muutujate dünaamilisel faktormudelil põhinev näi-taja, tsükliliselt kohandatud M3 kasvu näitaja, mis põhineb Bayesi laiapõhjalisel vektorautoregressiooni mudelil, ning välistamisnäitaja (kodumajapidamiste M3 hoiuste hinnanguline maht).

Joonis 28. M3 ja selle komponendid

(osakaal M3 aastase protsentuaalse muutuse alusel; sesoonse ja kalendrilise mõjuga kohandatud)

- M1
- turukõlblikud instrumendid
- muud lühiajalised hoiused
- M3



Allikas: EKP.

lühiajaliste hoiuste (v.a üleõhohiuste) mahtu. Lisaks oli turukõlblike instrumentide (st M3 – M2) kasvumäär, millel on M3s suhteliselt väike osakaal, miinuspoole ülemises osas ja jõudis 2014. aasta neljanda kvartali lõpus plusspoolele. Esmajoones püsisid kuni 2014. aasta neljanda kvartalini languses rahaloomeasutuste emiteeritud lühiajalised võlaväärtpaberid, kuid aastavahetuse paiku muutus nende aastakasv positiivseks.

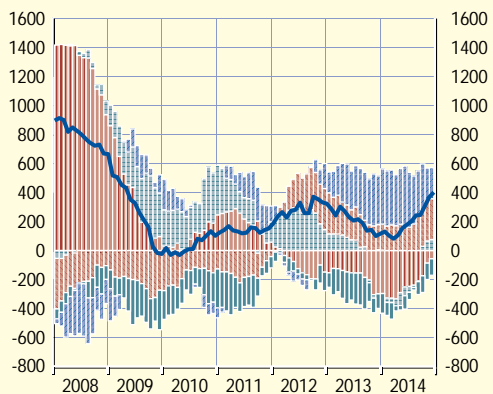
Välisestehingud toetavad jätkuvalt laia rahapakkumise kasvu. M3 vastaskirjete analüüs (vt joonis 29) näitab, et selle peamisi muutusi põhjustasid netovälisvarad ja loobumine pikemaajalistest finantskohustustest. Muutus soodustas ka pööre laenuünaamikas. Võrreldes 2014. aasta keskpaiga saavutatud rekordväärtusega vähenes rahaloomesektori välisvarade netopositsiooni mõju 2014. aasta neljandas kvartalis märkimisväärselt, kuid jäi jooksevkonto suure ülejäägi toel endiselt positiivseks. See langus võib kajastada tõsiasja, et turu, eelkõige rahvusvaheliste investorite ootused euroala varade tulevase tootluse suhtes on väiksemad. Toetavat mõju avaldas ka raha hoidva sektori poolt hoitavate rahaloomeasutuste pikemaajaliste finantskohustuste (v.a kapital ja reservid) aastakasvu jätkuv aeglustumine. 2014. aasta kolmandas kvartalis oli selle kasvumäär –3,4%, neljandas kvartalis –4,8% ja 2015. aasta jaanuaris –5,7%.

Esimest korda pärast 2012. aasta keskpaika kasvas 2014. aasta neljandas kvartalis pankade bilansimaht (vt joonis 30). Alates 2011. aasta lõpust kuni 2014. aasta aprillini tõi pankade finantsvõimenduse vähendamine kaasa nende koguvarade kahanemise ligikaudu 6% võrra. Finantsvõimenduse vähendamise tõttu piirasid rahaloomeasutused laenamist erasektorile. See leidis aset pärast pankade bilansimahu järsu kasvu perioodi: 2005. aastast kuni 2012. aastani suurenesid rahaloomeasutuste koguvarad märkimisväärselt ja jõudsid rekordmahuni 33,7 triljonit eurot, mis on

Joonis 29. M3 vastaskirjed

(aastavoog; miljardites eurodes; sesoonse ja kalendrilise mõjuga kohandatud)

- M3
- laenu erasektorile (1)
- laenu valitsemissektorile (2)
- netovälisvarad (3)
- pikemaajalised finantskohustused (v.a kapital ja reservid) (4)
- muud vastaskirjed (sh kapital ja reservid) (5)

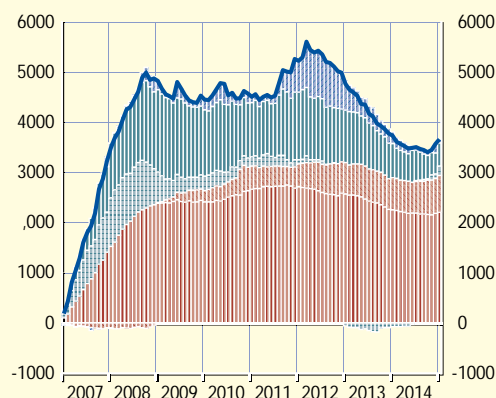


Allikas: EKP.
Märkus. M3 on esitatud vaid võrdlusalusena ($M3 = 1 + 2 + 3 - 4 + 5$).
Pikemaajalised finantskohustused (v.a kapital ja reservid) on esitatud pöördmärgiga, sest tegu on rahaloomeasutuste sektori kohustustega.

Joonis 30. Euroala rahaloomeasutuste peamised varad

(miljardites eurodes; kumulatiivne voog alates 2007. aastast, sesoonselt kohandatud)

- kokku
- laenu erasektorile
- välisvarad
- nõuded eurosüsteemi vastu
- laenu valitsemissektorile
- muud rahaloomeasutuste nõuded



Allikas: EKP.
Märkus. Rahaloomeasutuste aruandev sektor, v.a eurosüsteem. „Kokku” tähendab rahaloomeasutuste peamisi varasid, st mõned varakategooriad ei ole hõlmatud.

3,55 korda suurem kui euroala SKP). See tähendab, et varade maht kasvas enam kui 60 protsendipunkti SKPst.

Kohandamine jäi pangandussektorile iseloomulikuks ka 2014. aasta neljandas kvartalis.

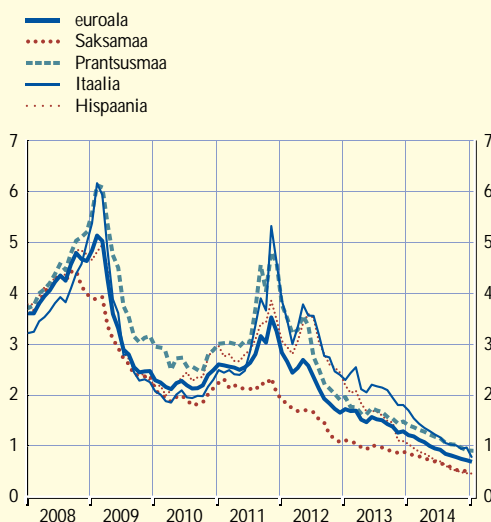
Nagu nähtub EKP euroala pankade (2014. aasta oktoobris avaldatud) põhjaliku hindamise tulemustest, on pangad teinud suuri jõupingutusi, et oma bilanssi tugevdada. Nad on tõstnud oma kapitali adekvaatsuse määra osalt omakapitali suurendamisega, kuid ka finantsvõimenduse vähendamise ja laenuitingimuste karmistamise teel (rangemad laenuõuded, suurem laenu intressimarginaal). Selline rõhuasetus bilansi korrigeerimisele ja pankade kapitali adekvaatsuse määra hiljutine märgatav tõus on aidanud luua rahapoliitika tingimusi pankade laenukanalite jätkusuutlikuks parandamiseks. Sellegipoolest on pankade kasumlikkus endiselt väike. See võib piirata pankade võimet laiendada laenuandmist, kui nõudlus peaks märkimisväärselt suurenema, ning vähendada mõju, mida pankade väiksemad rahastamiskulud avaldavad pangalaenu intressimääradele.

Pankade rahastamiskulud vähenesid ka 2014. aasta neljandas kvartalis. See langus on seotud krediidilevenduspaketiga (sihtotstarbelised pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid, kaetud võlakirjade kolmas ostukava ja varaga tagatud väärtpaberite ostukava). Pankade soodsad rahastamistingimused kajastuvad nende tagamata võlakirjade tulususes, mis kukkus 2014. aasta neljandas kvartalis enneolematult madalale tasemele (vt joonis 31) ja jõudis 2015. aasta jaanuaris keskmiselt 0,69%ni. Pankade hoiuste kulud vähenesid veelgi, kuid EKP hoiustamise püsivõimaluse negatiivse intressimäära tõttu pole veel märke üldisest liikumisest miinuspoolele. Võttes arvesse rahaloomeasutuste pikemaajaliste finantskohustuste täitmist, jätkab pankade rahastamise koondkulu kokkuvõttes kahanemist. Pankade laenumahu tagasihoidlik kasv võib peegeldada muutusi pakkumises, sest pangad konsolideerisid oma bilansse ja said kasu EKP sihtotstarbelistest pikemaajalistest refinantseerimisoperatsioonidest. Lisaks näitas 2015. aasta jaanuari euroala pankade laenu tegevuse küsitlus (vt veebilehelt <http://www.ecb.europa.eu/stats/money/surveys/lend/html/index.en.html>), et pankade juurdepääs rahastamisele paranes kõikide peamiste turuinstrumentide puhul. See mõjus kõige tulusamalt uute võlaväärtpaberite emiteerimisele. Samal ajal aga teatasid pangad, et nende juurdepääs pikaajalistele hoiustele ja teistele jaerahastamisinstrumentidele halvenes pisut.

Viimased andmed kinnitavad, et 2014. aasta esimeses kvartalis toimus laenuaamikas pööre. Erasektorile väljastatud pangalaenu vähenemine aeglustus veelgi. Rahaloomeasutuste poolt erasektorile väljastatud laenu aastakasv (kohandatud müügi ja väärtpaberistamisega) jätkas võrreldes eelmise aasta kolmanda kvartali -0,9%ga taastumist, küündides neljandas kvartalis -0,3%ni ja 2015. aasta jaanuaris 0,5%ni. Mittefinantsettevõtetele väljastatud laenu mahu kahanemine on

Joonis 31. Pankade laenuvahenditega finantseerimise koondkulu

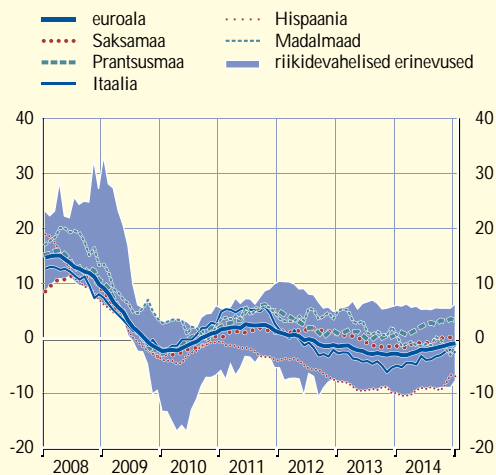
(hoiuste ja tagamata turupõhiste laenuvahendite koondkulu; protsenti aastast)



Allikad: EKP, Merrill Lynchi üleilmne indeks ja EKP arvutused. Märkus. Uute hoiuste keskmised intressimäärad ja turupõhiste laenuvahendite kulu on kaalutud nende vastavate jääkide summadele.

Joonis 32. Rahaloomeasutuste laenuid mittefinantsettevõtetele euroala valitud riikides

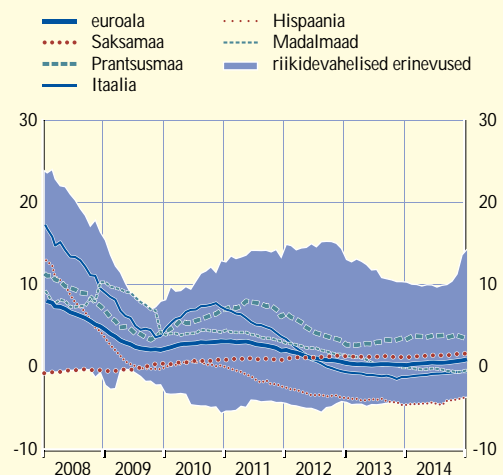
(aastane muutus protsentides)



Allikas: EKP.
Märkus. Laenuid müügi ja väärtpaperistamisega kohandatud. Riikidevahelised erinevused on arvatud euroala 12 riigist koosneva püsivalimi miinimumi/maksimumina. Vood on kohandatud müügi ja väärtpaperistamisega 2009. aasta jaanuari seisuga.

Joonis 33. Rahaloomeasutuste laenuid kodumajapidamistele euroala valitud riikides

(aastane muutus protsentides)



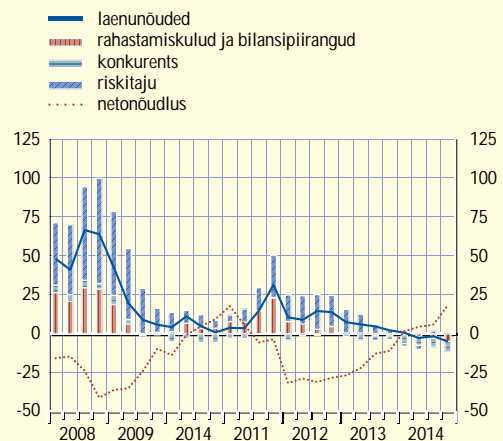
Märkus. Laenuid müügi ja väärtpaperistamisega kohandatud. Riikidevahelised erinevused on arvatud euroala 12 riigist koosneva püsivalimi miinimumi/maksimumina. Vood on kohandatud müügi ja väärtpaperistamisega 2009. aasta jaanuari seisuga.

jätakuvalt aeglustunud (vt joonis 32) ning kodumajapidamistele antud laenuid kasv on stabiliseerunud positiivsel tasemel (vt joonis 33). Seda arengut toetanud pangalaenuid intressimäärade märkimisväärne langus, mida on mõnes euroala piirkonnas olnud näha alates 2014. aasta suvest, samuti märgid nii pangalaenuid pakkumise kui ka nõudluse paranemisest. Ehkki niigel majanduskliima ja kõigi aegade karmimad laenuitingimused päršivad endiselt laenuid pakkumist, kinnitavad viimaste euroala pankade laenuid tegevuse küsitluste tulemused hinnangut, et laenuid pakkumises on pinged vähehaaval leevenemas ja laenuid nõudlus näib kasvavat. 2015. aasta jaanuari pankade laenuid tegevuse küsitlus näitab, et tihedam pankadevaheline konkurents aitas 2014. aasta neljandas kvartalis laenuitingimustel leeveneda – see langeb kokku ettevõtete laenuid nõudluse kasvuga (vt joonis 34).

Pankade väiksemad rahastamiskulud kanduvad tasapisi üle pangalaenuid intressimääradele. Alates 2012. aasta teisest poolest on kõikide euroala riikide pankade võlapõhise rahastamise kulud üha vähenenud. See soodne muutus on seotud EKP standardsete ja mittestandardsete meetmetega, mille eesmärk on toetavam rahapoliitika. Ehkki pankade rahastamiskulude paranemise mõju kandub pangalaenuid väiksemate intressidena laenuid võtjatele üle üsna

Joonis 34. Mittefinantsettevõtetele antavate laenuid nõuete karmistamist ja netonõudlust mõjutavad tegurid

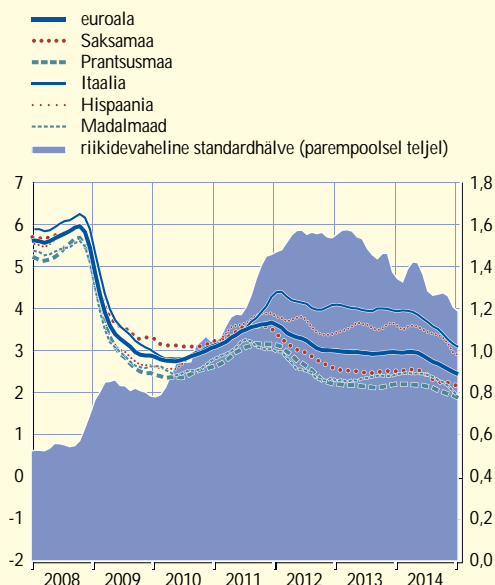
(keskmine netoosakaal kategooria kohta)



Allikas: EKP.
Märkus. Riskitaju näitaja on eeldatava majandusaktiivsuse ja eluasemeturu väljavaadete kaalumata keskmine; konkurentsinäitaja on pankadevahelise konkurentsi ja mittepankade finantsasutuste pakutava konkurentsi kaalumata keskmine.

Joonis 35. Mittefinantsettevõtete laenamise kulu koondnäitaja

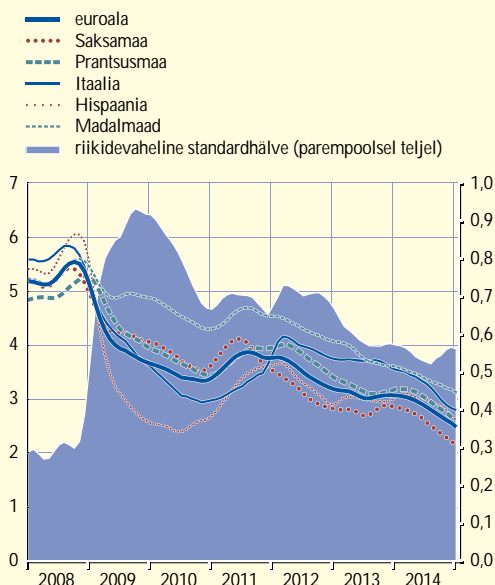
(protsenti aastas; kolme kuu libisevad keskmised)



Allikas: EKP. Märkus. Pangalaenu kogukulu näitaja on leitud lühi- ja pikaajaliste intressimäärade liitmisel, kasutades uute laenu mahu 24 kuu libisevat keskmist. Riikidevahelise standardhälbe leidmisel on lähtutud euroala 12 riigist koosnevast püsivalimist.

Joonis 36. Kodumajapidamistele antud eluasemelaenu kulu koondnäitaja

(protsenti aastas; kolme kuu libisevad keskmised)



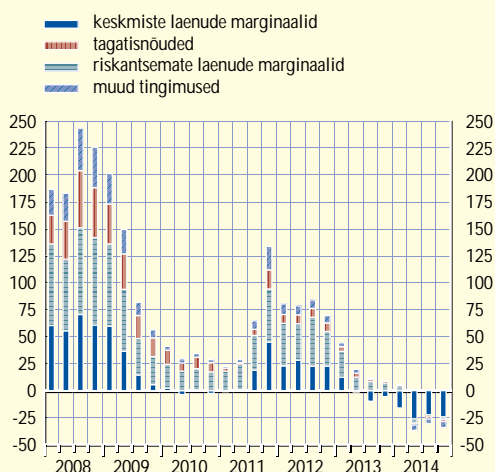
Allikas: EKP. Märkus. Pangalaenu kogukulu näitaja on leitud lühi- ja pikaajaliste intressimäärade liitmisel, kasutades uute laenu mahu 24 kuu libisevat keskmist. Riikidevahelise standardhälbe leidmisel on lähtutud euroala 12 riigist koosnevast püsivalimist.

aeglaselt, olid edusammud selles vallas 2014. aasta teises pooles märgatavad, sest kõikide euroala riikide kodumajapidamiste ja mittefinantsettevõtete laenu kulu koondkulud vähenesid ligikaudu 40 baaspunkti (vt joonised 35 ja 36).

Mittefinantsettevõtetele pakutava välisrahastamise üldine kasv euroalal hoogustus mõningal määral 2014. aasta lõpuks. 2014. aasta detsembrikused andmed väärtpaberite emiteerimise kohta kinnitavad neile eelnenud andmeid, mis näitasid, et mittefinantsettevõtete võla- ja omandiväärtpaberite emiteerimine on pärast loitud kolmandat kvartalit elavnenu. Välisrahastamise taastumist toetas ka pangalaenu vähem negatiivne voog. 2015. aasta kahe esimese kuu jooksul jätkas vähenemist mittepangast finantsasutuste poolt euroala mittefinantsettevõtetele pakutava välisrahastamise nominaalkulu. Selle põhjuseks oli turupõhise laenu ja omandiväärtpaberitega rahastami-

Joonis 37. Muutused ettevõtetele antavate laenu või krediidiilini tingimustes

(tingimuste karmistamisest teatanud pankade netoosakaal)



Allikas: EKP. Märkus. „Muud tingimused” on intressimäärade mitteseotud tasude, laenu või krediidiilini suuruse, laenulepingust tulenevate kohustuste ja tähtsaja kaalumata keskmine.

se kulu kahanemine, mida omakorda võib eelkõige seostada laiendatud varaostukavaga (vt 2. peatükk).

Laenuintressimäärade vahe eri riikides on hakanud vähenema. Näib, et 2014. aasta juunis vastu võetud krediitdilevenduspakett on aidanud ahendada laenukulude erinevust riikide vahel. Nendes euroala riikides, kus praegu on näha, et laenuandmine mittefinantsettevõtetele on tagasihoidlik, on selliste pangalaenude intressimäärad eriti järsult langenud. 2015. aasta jaanuarikuine pankade laenugevuse küsitlus näitab ka mittefinantsettevõtetele antavate uute laenu tingimuste jätkuvat lõdvenemist, esmajoones keskmiste laenu marginaalide järjekordse kitsenemise kujul (vt joonis 37). Hoolimata euroala laenu tingimuste mõningatest vägagi paljutõotavatest muutustest on need eri riikides ja sektorites ikka veel ebahühtlased.

6. EELARVE ARENG

Oodata on eelarve konsolideerimise jätkumist. Et aga juhtida võlasuhe kindlale langusteele, on vaja struktuurset lisakohandamist. Samuti tuleb Euroopa eelarvepoliitilise raamistikuga seotud kindlustunde suurendamiseks täita täiel määral ja järjepidevalt stabiilsuse ja kasvu pakti. Eelkõige valitseb võlareegli kõrvalejätmise oht.

Eelduste kohaselt jätkab euroala eelarve kogupuudujääk kahanemist. EKP ekspertide 2015. aasta märtsi makromajanduslikus ettevaates euroala kohta prognoositakse valitsemissektori eelarvepuudujäägi kindlat edasist vähenemist: 2014. aasta 2,6%lt SKPst 2017. aastal 1,5%ni SKPst (vt tabel 1). 2014. aastal tulenes eelarve konsolideerimine peamiselt euroala majanduse tsüklilisest paranemisest, kajastades eeskätt suuremat tulu, mis saadi kaudsetest maksudest tänu hoogsamale eratarbimisele. Lähiajal peaks tsükliline paranemine jätkuma ja vähendama eelarvepuudujääki veelgi. Eelarveväljavaade on muu hulgas tänu väiksematele intressimaksetele 2014. aasta detsembril ettevaatega võrreldes pisut paranenud.

2014. aasta valitsemissektori võlasuhe peaks kerkima rekordkõrgusele. 2015. aasta märtsi ettevaate kohaselt suurenes euroala 2014. aasta võlasuhe eeldatavasti 91,7%ni SKPst. Selle põhjuseks oli intressimäärade ja majanduskasvu ebasoodne vahe ning eelarvepositsioonivälise võlamuutuste võlga suurendav mõju, mis oli suuresti seotud finantssektori toetusmeetmetega. Alates 2015. aastast peaks euroala võlasuhe vähenema ja kahanema 2017. aasta lõpuks 87,9%ni SKPst. See langus on detsembris prognoositust mõnevõrra suurem ja peamiselt on see tingitud esmase eelarvetasakaalu paranemisest, majanduskasvu hoogustumisest ja madalatest intressimääradest.

Eelarvepositsioon peaks jääma üldjoontes neutraalseks. Pärast eelarvepoliitika ulatuslikku karmistamist mitme aasta jooksul oli eelarve struktuurne kohandamine 2014. aastal tagasihoidlik ning kuni 2017. aastani prognoositakse vaid üksikuid edusamme. Võlasuhte kindlaks vähendamiseks on lähiaastail vaja lisakonsolideerimist. Eeskätt peab mõni euroala riik võtma uusi struktuurimeetmeid, et tagada stabiilsuse ja kasvu pakti järgimine. 2014. aasta novembrikuises teatises leidis Euroopa Komisjon, et seitsme riigi eelarvekava puhul valitseb stabiilsuse ja kasvu pakti nõuetele mittevastavuse oht. 27. veebruaril avaldas Euroopa Komisjon Belgia, Prantsusmaa ja Itaalia puhul üksikasjaliku järelehinnangu stabiilsuse ja kasvu pakti elluviimise kohta (hinnangu leiab taustinfost 7).

Tabel 1. Eelarve areng euroalal

(protsendina SKPst)	2012	2013	2014	2015	2016	2017
a. Kogutulu	45,8	46,5	46,6	46,5	46,2	46,0
b. Kogukulu	49,4	49,3	49,2	48,7	48,1	47,5
millest:						
c. intressikulu	3,0	2,8	2,7	2,5	2,4	2,3
d. esmane kulu (b – c)	46,4	46,6	46,5	46,2	45,7	45,2
Eelarvetasakaal (a – b)	-3,6	-2,9	-2,6	-2,3	-1,9	-1,5
Esmane eelarvetasakaal (a – d)	-0,6	-0,1	0,1	0,3	0,5	0,7
Tsükliliselt kohandatud eelarvetasakaal	-3,4	-2,2	-1,9	-1,8	-1,8	-1,7
Struktuurne tasakaal	-3,1	-2,2	-1,9	-1,8	-1,7	-1,7
Koguvõlg	88,7	90,6	91,7	91,4	89,8	87,9
Memokirje: SKP reaalkasv (muutus protsentides)	-0,7	-0,4	0,9	1,5	1,9	2,1

Allikad: Eurostat ja EKP ekspertide 2015. aasta märtsi makromajanduslik ettevaade euroala kohta. Märkus. Koondandmed euroala, sh Leedu (ka 2015. aastale eelnenud periood) valitsemissektori kohta. Andmed on kooskõlas andmetega artiklis „EKP ekspertide 2015. aasta märtsi makromajanduslik ettevaade euroala kohta“, mis avaldati EKP veebilehel 5. märtsil 2015. Ümardamise tõttu ei pruugi näitajad täielikult ühtida.



TAUSTINFOD

Taustinfo I

USA INFLATSIOONI ARENGU HINDAMINE PHILLIPSI KÕVERA ALUSEL

Hiljutine inflatsiooni pidurdumine on olnud suuremates arenenud riikides tsükliliste positsioonide erinevustele vaatamata laiapõhjaline. Ehkki USAs jätkas majandusaktiivsus jõulist suurenemist, on sealne inflatsioon olnud viimased kaks aastat aeglane. Koguinflatsioon ning ilma toidukaupade ja energiata arvestatav inflatsioon on olnud 2012. aastast saadik keskmiselt vastavalt 1,4% ja 1,5%, mis tähendab, et hinnad ei ole tööturu ja üldisemalt majanduskasvu ulatuslikule hoogustumisele väga jõudsalt reageerinud. Selles taustinfos hinnatakse ümber inflatsiooni ja tööturu loiduse vaheline empiiriline seos, mida nimetatakse tavaliselt Phillipsi kõveraks, ning arutatakse USA inflatsiooniväljavaate teiste peamiste mõjurite rolli.

Aastane inflatsioon, mõõdetuna eratarbimiskulude deflaatoriga, on olnud USAs viimase kümne aasta jooksul keskmiselt 1,9%, mis on laias laastus kooskõlas USA föderaalreservi rahapoliitika komitee pikemaajalise inflatsiooneesmärgiga. Siiski on seda iseloomustanud märkimisväärne kõikumine selle keskmise väärtuse ümber. Osaliselt on selle tinginud toiduaine- ja energiahindade muutumine, mis kergitas 2008. aasta kesksaigase inflatsioonimäära aasta arvestuses üle 4% ja millele omakorda järgnes 2009. aasta alguses langus negatiivsele tasemele, sest naftahind odavnes järsult seoses üleilmse majanduskriisiga (vt joonis A). Eratarbimiskulude (v.a toiduained ja energia) inflatsioon on olnud viimasel kümnel aastal stabiilsem, aeglustudes veidi vaid viimase majanduslanguse ajal.

Traditsiooniline Phillipsi kõver näitab inflatsiooni ja majanduse loiduse ulatuse või kasutamata tootmisvõimsuse pöördusuhet.

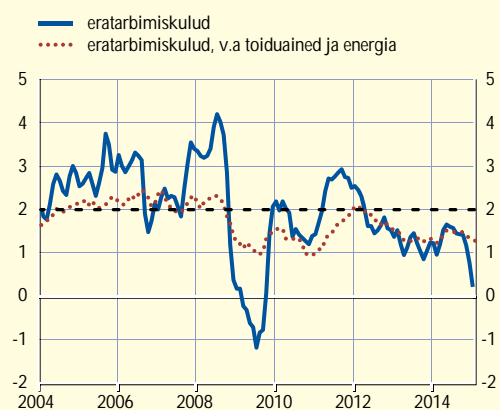
Et hinnata ootuste tähtsust, võetakse tihti arvesse ka küsitluspõhiseid inflatsiooniootuste näitajaid või inflatsiooni viitajaga väärtuseid (hinnates nii-öelda kohanduvaid ootusi või inflatsiooni püsivust). Laiendatud Phillipsi kõverate puhul võetakse suhte hindamisel arvesse selliseid lisamuutujaid nagu vahetuskursid ning toorme- või impordihinnad, et saada pilt avatud majandusega seotud tahkudest ja majanduse pakkumise poolest.¹

Kuna majanduse loiduse ulatuse hindamisega kaasneb väga suur ebakindlus, on tavapärase kasutada mitmesuguseid näitajaid.²

Joonisel B on neli sellist näitajat: i) töötuse lõhe, mis on erinevus inflatsiooni mitte-

Joonis A. USA inflatsiooni areng

(aastamuutus protsentides)



Allikad: tööjõustatistika büroo ja majandusanalüüsi büroo. Märkus. Horisontaalne punktiirjoon näitab USA föderaalreservi rahapoliitika komitee pikemaajalist inflatsiooneesmärki.

¹ Phillipsi kõver hõlmab mõnikord ka tööviljakuse näitajaid. Vt kolmnurga mudel, R. Gordon „The Phillips Curve is Alive and Well: Inflation and the NAIRU during the Slow Recovery”, NBERi teadustoimetis nr 19390, 2013.

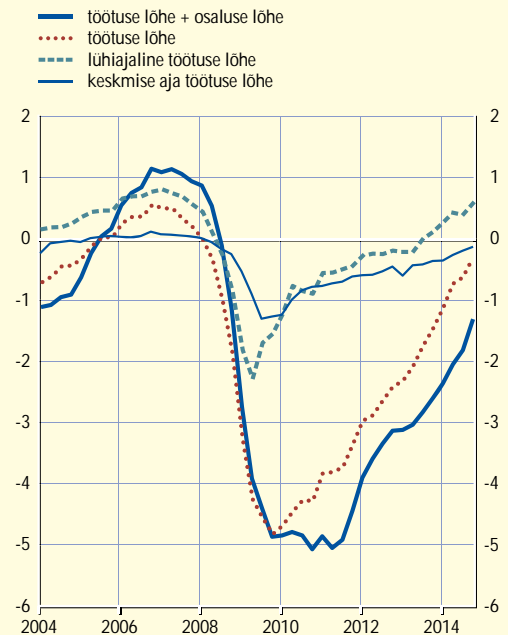
² Praeguse seisuga valitseb USA tööturu loiduse ulatuse suhtes suur ebakindlus, mis kajastab osaliselt tööjõu osalemise määra järsku langust, mille tõttu on tsükliliste tegurite roll võrreldes struktuursete teguritega suure vaidluse all. Vt ka EKP 2014. aasta aprilli kuubülletääni taustinfo „Is the unemployment rate a sound gauge of labour market developments in the United States?”.

kiirendava töötuse määra (NAIRU) ja töötuse määra vahel; ii) lühiajaline töötuse lõhe, mis on erinevus kuni 26 nädalat kestva töötuse määra pikaajalise keskmise ja selle aegrea tegelike andmete vahel; iii) keskmise aja töötuse lõhe, s.o erinevus 27–51 nädalat kestva töötuse määra pikaajalise keskmise ja selle aegrea tegelike andmete vahel; ning iv) tööjõus osalemise määra ja töötuse kombineeritud lõhe, mille puhul on tööjõus osalemise määratletud kui struktuurse ja tegeliku tööjõus osalemise määra vahe.³ Kui lühiajaline töötuse lõhe näitab, et tööturu loidus oli kadunud juba 2013. aasta kolmandaks kvartaliks, siis standardse ja keskmise aja töötuse lõhe järgi lõppes loidus üldjoontes 2014. aasta lõpuks. See-eest tööjõus osalemise määra ja töötuse kombineeritud lõhe viitab märkimisväärse loiduse esinemisele USA tööturul veel 2014. aasta lõpuski.

Phillipsi kõveraid kasutatakse tavaliselt USA inflatsioonimuutuste analüüsimiseks ja selgitamiseks. Mõned turuvaatlejad olid üllatunud, et inflatsioon ei aeglustunud viimase madalseisu ajal ulatuslikumalt, arvestades USA kõige hiljutisema majanduslanguse raskust ja pikkust (seda nimetatakse tavaliselt deflatsiooni puudumise mõistatuseks)⁴. Hinnangulised Phillipsi kõvera mudelid, milles kasutatakse nelja erinevat tööturu loiduse, viitajaga inflatsiooni ja impordihindade näitajat, suudavad anda inflatsioonidünaamikast alates 2008. aastast päris hea pildi. Joonisel C on kujutatud eratarbimiskulude inflatsiooni mudelprognoose, mis põhinevad tööturu loiduse ja impordihindade tegelikel andmetel. USA madalseisu ajal olid prognoosid paremad kui tegelikud inflatsioonimäärad. Selle põhjuseks oli peamiselt impordi- ja naftahindade tõus kuni 2008. aasta suveni, mis kergitas inflatsiooniprognosi. Ent alates 2009. aasta lõpust oli inflatsiooni areng laias laastus kooskõlas mudelprognoosi vahemikuga, ehkki jäi selle madalama taseme lähedale.⁵ Asjaolu, et inflatsioon ei aeglustunud majanduslanguse ajal rohkem, on tõenäoliselt seotud inflatsiooni kestmise ja kallineva impordihinnaga, mis mõlemad tasakaalustasid tööturu loiduse järsku kasvu. Samuti on erialakirjanduses leitud, et inflatsioon võis majanduslangusele

Joonis B. Tööturu loiduse näitajad

(protsentides)



Allikad: tööjõustatistika büroo, kongressi eelarvebüroo ja EKP arvutused.

Märkus. Inflatsiooni mittekiirendava töötuse määr (NAIRU) ja potentsiaalse tööjõus osalemise määr põhinevad USA Kongressi eelarvekomitee aastahinnangutel, mida EKP eksperdid on interpoleerinud.

³ Tööjõus osalemise määra tegelikku arengut põhjustavad pikaajalisemad (struktuursed) tegurid, eelkõige demograafilised, aga ka tsüklilised muutused, mis on seotud näiteks heitunud töötajatega, kes ei osale ajutiselt tööjõus kehvade majandusväljavaadete tõttu. Vt üksikasjalikum teave: „Slack in the labor market in 2014”, Kongressi eelarvebüroo, 2. september 2014.

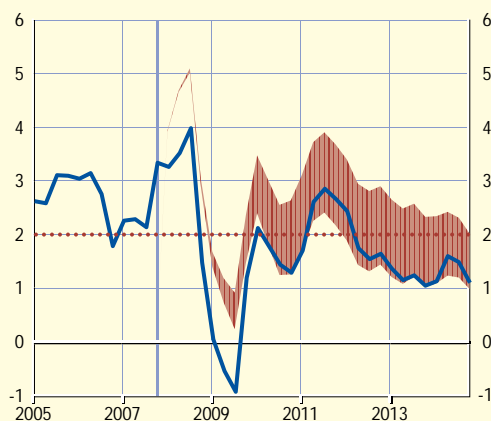
⁴ Vt näiteks L. Ball ja S. Mazumder, „Inflation Dynamics and the Great Recession”, Brookings Papers on Economic Activity, kevad 2011.

⁵ See võib tuleneda asjaolust, et tööturu loidus võis olla hiljutise majanduse elavnemise ajal suurem, kui mõne loidusnäitaja põhjal arvati. Näiteks USA föderaalreservi nõukogu esimees Janet Yellen märkis: „Töötuse määra langus [...] viitab üldiste tööturutingimuste paranemisele pisut liialdatult”, vt J. Yellen, „Labor Market Dynamics and Monetary Policy”, kõne Kansas City föderaalreservi majandussümposiumil, Jackson Hole, Wyoming, 22. august 2014.

Joonis C. Eratarbimiskulude inflatsiooni
valimiväliline prognoos

(aastamuutus protsentides)

- tegelikud andmed
- prognoosivahemik

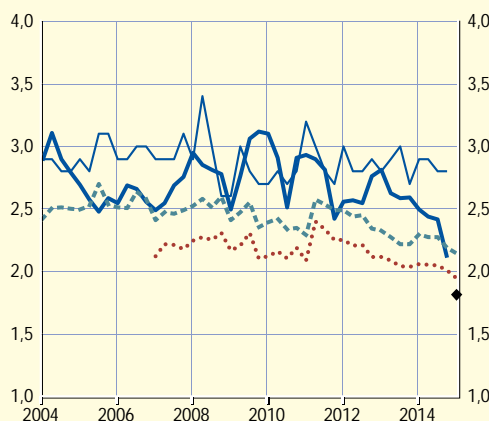


Allikad: majandusanalüüsi büroo ja EKP ekspertide arvutused. Märkus: Dünaamilised valimivälised prognoosid hõlmavad ajavahemikku 2008. aasta esimesest kvartalist kuni 2014. aasta neljanda kvartalini. Prognoosivahemik on tuletatud neljast Phillipsi kõvera mudelist, mida on laiendatud impordihindadega ning kas töötuse löhe, lühiajalise löhe, keskmise aja löhe või kombineeritud tööjõu osalemise määra ja töötuse löhega kui loiduse näitajatega.

Joonis D. Inflatsiooniootuste pikaajalised
näitajad

(aastamuutus protsentides)

- viieaastaste forvardvõlakirjade turupõhine inflatsioonimäär
- kümne aasta eratarbimiskulud kutseliste prognoosijate küsitluse järgi
- kümne aasta tarbijahinnaindeks kutseliste prognoosijate küsitluse järgi
- Michigani ülikooli viie kuni kümne aasta näitajad



Allikad: föderaalreservi nõukogu, Michigani ülikool, kutseliste prognoosijate küsitlus ja Bloomberg. Märkus: Võlakirjaturupõhine inflatsioonimäär on seotud THI-inflatsiooniga; kutseliste prognoosijate küsitluse kohased inflatsiooniootused näitavad kümne eeloleva aasta eratarbimiskulude või tarbijahinnaindeksi inflatsiooni; Michigani ülikooli ootused ei ole kindla hinnaindeksiga seotud. 2015. aasta esimese kvartali turupõhiste inflatsiooniootuste andmed tuginevad päevaste andmete keskmistele näitajatele kuni 25. veebruarini 2015.

varasemast vähem reageerida tänu keskpanga usaldusväarsuse kasvule, mille tulemuseks on järjest kindlamad inflatsiooniootused, ning nominaalse palga jäikuse vähenemise tõttu.

Edaspidi tugevneb USA inflatsioonisurve tõenäoliselt vaid samm-sammult, sest majandusaktiivsuse jätkuvast suurenemisest tulenevat tõusurvet peaks lähiajal osaliselt tasakaalustama naftahinna ja vahetuskursi areng. USA tugevneva majanduskasvu toel (vt 1. osa) on tööturu elavnemine viimasel ajal järjepidevalt hoogustunud. Eeldatakse, et see toob aja jooksul tasahaaval kaasa suurema hinna- ja palgasurve. Samal ajal peaksid muud inflatsiooni tekitajad avaldama tasakaalustavat mõju. Esiteks eeldatakse, et naftahinna järsk langus alates möödunud aasta suvest toob lühikeseks ajaks kaasa koguinflatsiooni märkimisväärse aeglustumise ja aastased inflatsioonimäärad muutuvad 2015. aasta esimesel poolel negatiivseks. Seda mõju süvendab USA dollari hiljutine kallinemine, mis avaldab impordihindade langussurvet. Teisalt oodatakse mõlema mõjuteguri taandumist keskmise aja jooksul. Pikas plaanis peaksid inflatsiooniootused inflatsiooni ankurdamaks. Ehkki viie eeloleva aasta inflatsiooniootuste turupõhised näitajad on alates 2014. aasta keskpaigast suuresti alanenud (vt joonis D), võib see osaliselt tuleneda inflatsiooni riskipremiate langusest. Samal ajal on pikaajaliste inflatsiooniootuste küsitluspõhised näitajad jäänud stabiilsemaks ja on kooskõlas inflatsiooni järkjärgulise naasmisega Föderaalreservi Süsteemi pikemaajalise eesmärgi juurde.

LIKVIIDSUSKESKKOND JA RAHAPOLIITILISED OPERATSIOONID ALATES 12. NOVEMBRIST 2014 KUNI 27. JAANUARINI 2015

Selles taustinfos antakse ülevaade EKP rahapoliitilistest operatsioonidest kohustusliku reservi arvestusperioodidel, mis lõppesid 9. detsembril 2014 ja 27. jaanuaril 2015, st 2014. aasta üheteistkümnendal ja kaheteistkümnendal arvestusperioodil. Vaatlusperioodi jooksul püsis põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäär muutumatult 0,05%, laenamise püsivõimaluse intressimäär 0,30% ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäär –0,20% juures.¹ 11. detsembril 2014 teostati teine sihtotstarbeline pikemaajaline refinantseerimisoperatsioon, mille käigus jaotati 129,8 miljardit eurot võrreldes esimese operatsiooni 82,6 miljardi euroga.^{2, 3} Lisaks uuele kaetud võlakirjade ostukavale tehti 2014. aasta novembris esimesed ostud varaga tagatud väärtpaberite uue ostukava alusel.

Likviidsusvajadus

Vaatlusperioodil kasvas pangandussüsteemi kogu päevane likviidsusvajadus – mida määratletakse autonoomsete tegurite ja kohustusliku reservi summana – 26 miljardi euro võrra võrreldes eelmise, 13. augustist 11. novembrini 2014 kestnud vaatlusperioodiga, ja oli keskmiselt 605,7 miljardit eurot. See tõus tulenes suurenenud autonoomsetest teguritest, mille keskmine tase oli 499,4 miljardit eurot.

Autonoomsete tegurite kasv oli tingitud mitme komponendi ühismõjust. Likviidsust vähendavatest teguritest suurenes ringluses olevate pangatähtede maht keskmiselt 24 miljardi euro võrra. Areng oli aasta lõpule omane: 12. novembrist 2014 kuni 2. jaanuarini 2015 täheldati 41 miljardi euro suurust kasvu, millele järgnes langus kuni kaheteistkümnenda arvestusperioodi lõpuni. Lisaks jätkus viimasel vaatlusajal arvestusperioodil valitsemissektori hoiuste vähenemine keskmiselt 66 miljardi euroni võrreldes 72 miljardi euroga eelnenud arvestusperioodil, mis lõppes 2014. aasta detsembris. Riikide valitsused püüsidki aina rohkem investeerida oma ülikviidsust turule, mis mõnel määral selgitab eurosüsteemis hoitavate valitsemissektori hoiuste väiksemat mahtu.

Likviidsust lisavatest teguritest vähenesid eurodes nomineeritud netovarad keskmiselt 7 miljardit eurot ehk 526 miljardi euroni. See kajastas muu hulgas välismaiste ametlike institutsioonide eurosüsteemis hoitavate eurodes nomineeritud hoiuste kasvu vastupidiselt eelnenud vaatlusperioodi suundumusele, mille puhul üritasid mõned välismaised ametlikud institutsioonid oma hoiuseid eurosüsteemis vähendada, et vältida negatiivse intressimäära kohaldamist.

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 konkreetse pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooni ajaks.

² Esimese sihtotstarbelise pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooni kohta vt EKP 2014. aasta detsembri kuubulletaani taustinfo „Likviidsuskeskkond ja rahapoliitilised operatsioonid alates 13. augustist kuni 11. novembrini 2014” (<http://www.eestipank.ee/publikatsioon/ekp-kuubulletaan/2014/ekp-kuubulletaan-detsember-2014>).

³ Kahe esimese sihtotstarbelise pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooni puhul, mis teostati 2014. aasta septembris ja detsembris, kehtis osalejatele esialgne laenuvõtmise piirmäär, mis võrdus 7%ga nende euroala mittefinantsteenuseid pakkuvale erasektorile antud laenude kogusummast 30. aprilli 2014. aasta seisuga, välja arvatud kodumajapidamistele antud eluasemealaenud. Kõik sihtotstarbelised pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid teostatakse piiramatul määral ja fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlustena ning intressimäär on operatsiooni vältel fikseeritud. Kahe esimese operatsiooni puhul kehtestati intressimääraks kasutamise ajal kehtiv põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäär, millele lisandus 10 baaspunkti suurune fikseeritud vahemik.

Autonoomsete tegurite volatiilsus kasvas vaatlusperioodi jooksul märkimisväärselt ning eelnenud perioodi langussuundumus pöördus. See kasv tulenes peamiselt volatiilsematest eurodes nomineeritud netovaradest ja nõudlusest pangatähtede järele, mis kajastas aasta lõpule omast tendentsi. Ehkki valitsemissektori hoiuste volatiilsus püsis suur, oli see kooskõlas 2014. aasta septembris tehtud intressimäära kärpest saadik täheldatud näitajaga.

Autonoomsete tegurite iganädalaste prognooside keskmine absoluutne viga suurenes vaatlusperioodil märgatavalt, kerkides 4,8 miljardilt eurolt 8,7 miljardi euroni. Seda põhjustasid eelkõige valitsemissektori hoiuste puhul esinenud prognoosivead. Üha negatiivsemate lühiajaliste rahaturu intressimäärade ja volatiilse ülelikviidsuse tõttu on endiselt keeruline riigikassade investeerimistegevust ette näha.

Likviidsuse pakkumine

Keskmine avaturuoperatsioonide kaudu pakutud likviidsus kasvas vaatlusperioodil 61 miljardi euro võrra 759 miljardi euroni, mis tulenes nii pakkumisoperatsioonide ulatuslikumast kasutamisest (44 miljardi euro võrra) kui ka otsetehingute portfelliga kasvust (17,4 miljardi euro võrra).

Pakkumisoperatsioonidega tagatud likviidsus suurenes eelnenud perioodi 502,7 miljardilt eurolt keskmiselt 546,5 miljardi euroni. Kokkuvõttes põhjustasid kolmeaastaste pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide ennetähtaegsed tagasimaksed kogusummas 111,7 miljardit eurot languse, mille aga korvas ja isegi ületas teise sihtotstarbelise pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooniga jaotatud 129,8 miljardit eurot, põhiliste refinantseerimisoperatsioonide kasutamise kasv 11 miljardi euro võrra ja kolmekuuliste pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide kasutamise suurenemine 17,6 miljardi euro võrra. Kuna kahe kolmeaastase pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooni tähtaeg lähenes, hakkas ennetähtaegsete tagasimaksede tempo kiirenema. Eelkõige maksid mõned osalejad 17. detsembril 2014 tagasi 39,8 miljardit eurot, et osaleda teises sihtotstarbelises pikemaajalises refinantseerimisoperatsioonis, mis jaotati samal päeval.

Kaetud võlakirjade kolmanda ostukava ja varaga tagatud väärtpaberite ostukava rakendamise toel kasvas ka otsetehingute portfelliga pakutav likviidsus keskmiselt 17,4 miljardit eurot. Need ostud (vastavalt 37,2 miljardit eurot ja 2,3 miljardit eurot vaatlusperioodi lõpus) tasakaalustasid suurel määral languse, mille põhjustas mõningate väärtpaberituruprogrammi portfelliga ja kahe eelnenud kaetud võlakirjade ostukavas olevate võlakirjade tähtaeg.

Kui analüüsida vaatlusperioodist pikemat aega, siis ei vähendanud esimese kolmeaastase pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooni tähtaja saabumine 29. jaanuaril 2015 ülelikviidsust eriti palju ja see püsis 150 miljardist eurost ülalpool. Tagasimakstud summat tasakaalustas osaliselt nii kolmekuuliste pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide kui ka põhiliste refinantseerimisoperatsioonide suurem kasutusmaht ning see langes kokku autonoomsete tegurite ajutise langusega.

Ülelikviidsus

Ülelikviidsus suurenes vaatlusperioodil 35,1 miljardi euro võrra keskmiselt 153 miljardi euroni, mis tähendab väga suurt erinevust kahe arvestusperioodi vahel. Üheteistkümnendal arvestusperioodil kahanes ülelikviidsus veidi ehk keskmiselt 105,1 miljardi euroni, mis oli ma-

dalaim keskmine tase pärast esimese kolmeaastase pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooni arveldamist 2011. aasta lõpus. Seevastu kaheistkümnendal arvestusperioodil kasvas ülelikviidus märkimisväärselt, küündides keskmiselt 176 miljardi euroni, mis kajastab eelkõige teise sihtotstarbelise pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooni jaotamist ja aasta lõpu mõju.

EUROSÜSTEEMI likviidsuskeskkond

	12. november 2014 kuni 27. jaanuar 2015	13. august kuni 11. november	Kaheteistkümnes arvestusperiood		Üheteistkümnes arvestusperiood		
Kohustused – likviidsusvajadus (keskmine, mld eurodes)							
Autonoomsed likviidsustegurid	1597,1	(+35,7)	1561,4	1603,6	(+17,9)	1585,7	(+8,5)
Ringluses olevad pangatähed	996,2	(+23,9)	972,3	1005,5	(+25,7)	979,8	(+6,2)
Valitsemissektori hoised	68,3	(-5,5)	73,8	66,3	(-5,3)	71,6	(-4,5)
Muud autonoomsed tegurid	532,6	(+17,3)	515,3	531,7	(-2,5)	534,3	(+6,7)
Rahapoliitilised instrumendid							
Jooksevkontod	217,8	(+21,4)	196,3	236,3	(+50,8)	185,4	(-2,8)
Kohustuslik reserv	106,3	(+0,9)	105,4	106,2	(-0,2)	106,5	(+0,7)
Hoiustamise püsivõimalus	41,9	(+14,7)	27,1	50,2	(+23,0)	27,3	(-3,7)
Likviidsust vähendavad peenhäälestusoperatsioonid	0,0	(+0,0)	0,0	0,0	(+0,0)	0,0	(+0,0)
Varad – likviidsuse pakkumine (keskmine, mld eurodes)							
Autonoomsed likviidsustegurid	1098,0	(+10,5)	1087,5	1098,6	(+1,7)	1096,9	(+1,4)
Netovälisvarad	572,0	(+17,4)	554,6	576,4	(+12,2)	564,3	(+2,3)
Netovarad eurodes	526,0	(-7,0)	532,9	522,2	(-10,4)	532,6	(-0,8)
Rahapoliitilised instrumendid							
Avaturuoperatsioonid	758,6	(+61,2)	697,4	791,3	(+89,8)	701,5	(+0,4)
Pakkumismenetlused	546,5	(+43,8)	502,7	573,4	(+73,9)	499,5	(-8,2)
Põhilised refinantseerimisoperatsioonid	113,3	(+11,0)	102,3	119,0	(+15,7)	103,3	(+8,1)
Eritähtajaga refinantseerimisoperatsioonid	0,0	(+0,0)	0,0	0,0	(+0,0)	0,0	(+0,0)
Kolmekuulised pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid	43,4	(+17,6)	25,8	49,0	(+15,5)	33,5	(+7,3)
Kolmeaastased pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid	236,4	(-93,7)	330,1	211,5	(-68,5)	280,0	(-23,6)
Sihtotstarbelised pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid	153,4	(+108,9)	44,5	193,9	(+111,3)	82,6	(+0,0)
Otsetehingute portfelliid	212,1	(+17,4)	194,7	217,9	(+15,9)	202,0	(+8,6)
Esimene kaetud võlakirjade ostukava	29,0	(-2,9)	31,9	28,8	(-0,7)	29,5	(-1,4)
Teine kaetud võlakirjade ostukava	12,8	(-0,8)	13,6	12,8	(-0,1)	12,9	(-0,4)
Kolmas kaetud võlakirjade ostukava	25,0	(+23,9)	1,1	30,5	(+15,2)	15,3	(+12,5)
Väärtpaberituruprogramm	144,1	(-4,0)	148,1	144,1	(+0,1)	144,0	(-2,3)
Varaga tagatud väärtpaberite ostukava	1,2	(+1,2)	0,0	1,7	(+1,5)	0,2	(+0,2)
Laenamise püsivõimalus	0,4	(+0,2)	0,2	0,5	(+0,3)	0,2	(-0,0)
Likviidsusega seotud muu teave (keskmine, mld eurodes)							
Kogu likviidsusvajadus	605,7	(+26,1)	579,6	611,6	(+16,1)	595,4	(+7,7)
Autonoomsed tegurid	499,4	(+25,3)	474,1	505,3	(+16,3)	489,0	(+7,0)
Ülelikviidus	153,0	(+35,1)	117,8	179,8	(+73,7)	106,0	(-7,2)
Kolmeaastaste pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide tagasimaksed ¹	111,7	(+36,5)	75,2	88,9	(+66,1)	22,8	(-0,7)
Intressimäära muutused (protsentides)							
Põhilised refinantseerimisoperatsioonid	0,05	(-0,03)	0,08	0,05	(+0,00)	0,05	(+0,00)
Laenamise püsivõimalus	0,30	(-0,03)	0,33	0,30	(+0,00)	0,30	(+0,00)
Hoiustamise püsivõimalus	-0,20	(-0,03)	-0,17	-0,20	(+0,00)	-0,20	(+0,00)
Keskmine EONIA	-0,031	(-0,033)	0,002	-0,047	(-0,044)	-0,003	(+0,000)

Allikas: EKP

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

¹ Kolmeaastaste pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide tagasimaksed puhul kasutatakse keskmise asemel miljardites eurodes väljendatud summat.

Ülelikviidsus kõikus tähelepanuväärselt, eriti kaheteistkümnendal arvestusperioodil, mis oli ühtlasi esimene pikendatud ehk 49päevane arvestusperiood.⁴ Võrreldes 24. novembri 2014. aasta 70,9 miljardi eurose madala tasemega kasvas ülelikviidsus 31. detsembril 2014. aastal 261,2 miljardi euroni ja alanes seejärel 27. jaanuaril 2015. aastal 126,5 miljardi euroni, tingituna autonoomsete tegurite suuremast mõjust ja avaturuoperatsioonide suhtelisest vähenemisest.

Suuremat ülelikviidsust arvestades kasvasid jooksevkontodel hoitavad keskmised päevased vahendid märgatavalt – keskmiselt 21 miljardi euro võrra – ja jõudsid eelmise perioodiga võrreldes 218 miljardi euroni. Ka hoiustamise püsivõimaluse kasutamine suurenes veelgi, kerkides keskmiselt 27,1 miljardilt eurolt 41,9 miljardi euroni. Vaatlusperioodil hoogustus hoiustamise püsivõimaluse suhteline kasutamine 27%ni ülereservidest⁵ võrreldes keskmiselt 23%ga eelnenud vaatlusperioodil. Hoiustamise püsivõimaluse jõudsam kasutamine võib anda märku mitme osaleja suuremast huvist hoida ülelikviidsust operatsioonilistel ja regulatiivsetel eesmärkidel hoiustamise püsivõimaluse raames.

Intressimäära muutused

EONIA oli üheteistkümnendal arvestusperioodil keskmiselt –0,3 baaspunkti ja kaheteistkümnendal arvestusperioodil keskmiselt –4,7 baaspunkti. EONIA langus tulenes 2014. aasta septembris tehtud intressimäära kärpe veidi suuremast ülekandumisest lühiajalistesse intressimääradesse, mille taga võib osaliselt olla üldiselt kasvav ülelikviidsus ja kiirem leppimine võimalusega, et hoiustamise püsivõimaluse negatiivne intressimäär kandub hoiuste baasile üle. Samas oli üleõhoiuste intressimäär palju kõrgem kui hoiustamise püsivõimaluse –20baaspunkti määra.

⁴ Võeti kasutusele uus kohustusliku reservi arvestusperioodide kalender, et see oleks vastavuses EKP nõukogu istungite uue kuuenädalase intervalliga.

⁵ Keskmised pankade kohustusliku reservi ületavad vahendid, mida hoitakse jooksevkontodel.

EURO EFEKTIIVSE VAHETUSKURSI HILJUTISED MUUTUSED

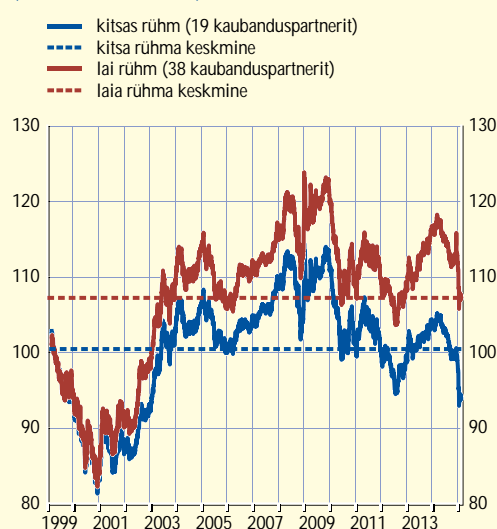
Nominaalne efektiivne vahetuskurs on kasulik koondnäitaja, mille abil saab mõõta kaubandussidemete kaudu riikide majandust mõjutavaid vahetuskursi kõikumisi, sest see ühendab erinevad kahepoolsed vahetuskursid üksikute kaubanduspartnerite suhtes üheks näitajaks. Euroala kaks kõige asjakohasemat nominaalset efektiivset vahetuskursi arvutatakse kitsa ja laia kaubanduspartnerite rühma kohta, mis koosnevad vastavalt 19 ja 38 partnerriigist.¹

Euroala nominaalne efektiivne vahetuskurs on pärast üleilmse finantskriisi puhkemist ulatuslikult kõikunud. Pikema aja jooksul ei ole sellised suured muutused ebataavalised ja neid täheldati ka enne kriisi (vt joonis A). 2012. aasta suvel langes euro euroala riikide võlakriisi tõttu ajutiselt madalale tasemele. Kui kindlustunne pärast EKP rahapoliitiliste otsetehingute teadet taastus, hakkas euro taastuma ja tugevnes järjest kuni 2014. aasta maini. Seejärel muutusid turuootused EKP tulevase rahapoliitika kursi suhtes võrreldes teiste suuremate keskpankade omaga, ning sellest sai alguse euro nõrgenemise periood. Sel ajal langesid euro erinevad nominaalsed efektiivsed vahetuskursid ja paljud euro kahepoolsed vahetuskursid oma pikemaajalise keskmise lähedale (38 kaubanduspartneriga laias rühmas) või sellest allapoole (19 kaubanduspartneriga kitsas rühmas).

2014. aasta mai alguse kriisijärgselt tippasemelt langes euro laiapõhjaline nominaalne efektiivne vahetuskurs 2015. aasta 23. jaanuariks oma madalaimale tasemele, nõrgenedes ligikaudu 10%. Viimastel nädalatel on see tasakaalustunud, sest kapitali sissevool taastus pärast EKP nõukogu 22. jaanuari 2015. aasta koosolekule järgnenud EKP teadet varade laiendatud ostukava kohta (vt jaotis „Rahapoliitiline areng”). Alates eelmise aasta maist kestnud üldise languse taga on aga erinevate kahepoolsete vahetuskursside lahknev areng. Kui jaotada see muutus üksikuteks osakaaludeks (vt joonised B ja C), ilmneb, et kuigi langust mõjutas enamik põhivaluutasid, erinesid kahepoolsete vahetuskurssidega seotud suundumuste tugevus, püsivus ja kestus märgatavalt.

Joonis A. Euro nominaalne efektiivne vahetuskurs (kaubanduspartnerite kitsas (19) ja lai (38) rühm)

(indeks: I kv 1999 = 100)



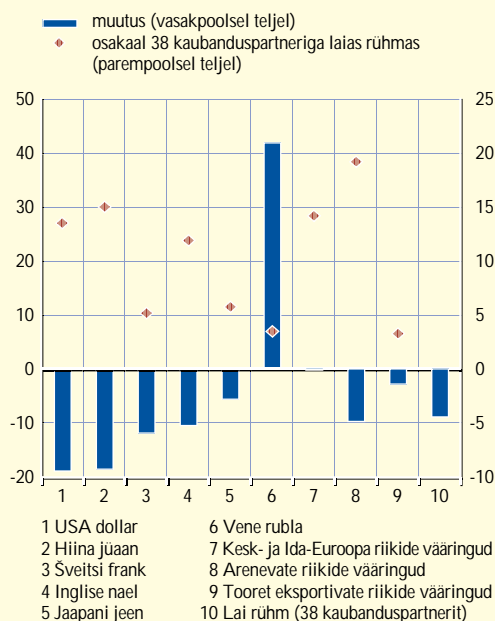
Allikas: EKP.

Märkus. Viimased andmed pärinevad 20. veebruarist 2015. „Keskmine” viitab keskmisele alates 1. jaanuarist 1999.

¹ Nii impordi- kui ka ekspordinäitajaid ühendavad osakaalud peegeldavad eri riikide osatähtsust euroalal valmistoodetega kauplemises (vt ka M. Schmitz jt, „Revisiting the effective exchange rates of the euro”, EKP üldtoimetis nr 134, Frankfurt, juuni 2012).

Joonis B. Euroala valitud vahetuskursside ja osakaalude muutused 38 kaubanduspartneriga laias rühmas

(protsentuaalne muutus; protsentides)

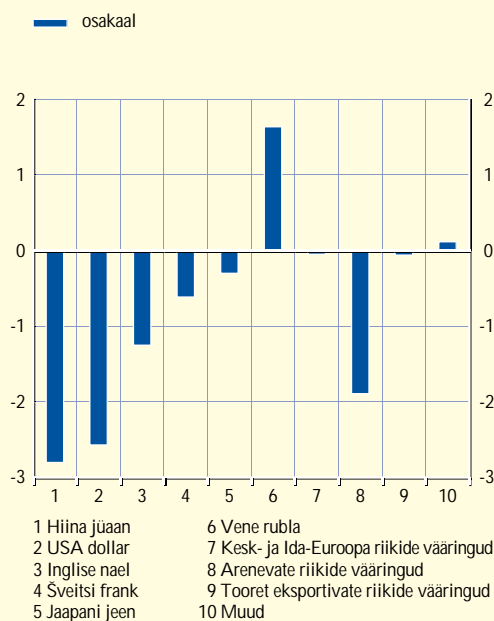


Allikad: EKP ja EKP arvutused.

Märkus. Kesk- ja Ida-Euroopa riikide vääringud on Bulgaaria leev, Tšehhi kroon, Horvaatia kuna, Ungari forint, Poola zlott ja Rumeenia leu; tooret eksportivate riikide vääringud on Austraalia dollar, Kanada dollar, Norra kroon ja Uus-Meremaa dollar; arenevate riikide vääringud on Hongkongi dollar, Singapuri dollar, Korea vonn, Indoneesia ruupia, India ruupia, Malaisia ringgit, Filipiinide peeso, Taiwani dollar, Tai baat, Argentina peeso, Brasiilia real, Mehhiko peeso, Lõuna-Aafrika rand ja Türgi liir. Joonis hõlmab ajavahemikku 6. maist 2014 kuni 20. veebruarini 2015.

Joonis C. 38 kaubanduspartneriga rühmas toimunud muutuse osakaalud vääringute kaupa

(protsendipunktid)



Allikad: EKP ja EKP arvutused.

Märkus. Kesk- ja Ida-Euroopa riikide vääringud on Bulgaaria leev, Tšehhi kroon, Horvaatia kuna, Ungari forint, Poola zlott ja Rumeenia leu; tooret eksportivate riikide vääringud on Austraalia dollar, Kanada dollar, Norra kroon ja Uus-Meremaa dollar; arenevate riikide vääringud on Hongkongi dollar, Singapuri dollar, Korea vonn, Indoneesia ruupia, India ruupia, Malaisia ringgit, Filipiinide peeso, Taiwani dollar, Tai baat, Argentina peeso, Brasiilia real, Mehhiko peeso, Lõuna-Aafrika rand ja Türgi liir. „Muud“ tähendab Taani krooni, Rootsi krooni, Alžeeria dinaari, Tšiili peesot, Islandi krooni, Iisraeli seeklit, Maroko dirhemit ja Venezuela bolliivarit. Joonis hõlmab ajavahemikku 6. maist 2014 kuni 20. veebruarini 2015.

Kui heita pilk kahepoolsete vahetuskursside muutumisele alates 2014. aasta maist kuni 2015. aasta veebruari lõpuni, siis põhjustasid 38 kaubanduspartneriga laias rühmas aset leidnud langusest poole USA dollar ja Hiina jüaan. Dollarit toetas ootus, et euroala ja USA rahapoliitika kaugenevad üksteisest jätkuvalt, samuti turu ebakindlus toormehindade langemise ja geopoliitiliste pingete süvenemise taustal (vt joonis C). Dollar kallines euro suhtes umbes 20% ja sama tegi Hiina jüaan, mis moodustas omakorda veerandi kursi üldisest nõrgenemisest. Erinevalt euro järkjärgulisest nõrgenemisest nende kahe vääringu suhtes oli odavnemine Šveitsi frangi suhtes järsk ning ilmnis kohe pärast Šveitsi keskpanga 15. jaanuari 2015. aasta teadet, et ta kaotab miinimumvahetuskursi 1,20 Šveitsi franki euro kohta. Euro 20% nõrgenemine Šveitsi vääringu suhtes, mille osakaal on 38 kaubanduspartneriga laias rühmas ligikaudu 5%, moodustas selles rühmas umbes kümnendiku langusest. Vaadeldava perioodi lõpus oli euro odavam ka Jaapani jeeni suhtes ja selle põhjuseks oli kahanev riskivalmidus. Euro nõrgenes umbes 10% Inglise naela suhtes ja mitme areneva riigi vääringu suhtes.

Euro laiapõhjalise nominaalse efektiivse vahetuskursi nõrgenemist leevendas euro tugevnemine Vene rubla suhtes (umbes 40%), mille põhjuseks oli Ukrainas valitsevatest pingetest tulenev märkimisväärne surve. Samuti kallines euro vaadeldaval perioodil Rootsi krooni suhtes, peegeldades muu hulgas Rootsi keskpanga hiljutist rahapoliitika lõdvenemist (vt jaotis „Rahapoliitiline areng“). Vahetuskursimehhanismis ERM2 osalev Taani kroon kallines sel perioodil euro suhtes. Sellegipoolest kaubeldi sellega ERM2 raames kehtivale keskkursile väga lähedasel tasemel, sest Taani keskpank ostis turul välisvaluutat ja alandas korduvalt intressimäärasid. Euro jäi suhteliselt stabiilseks ka nende tooret eksportivate riikide vääringute suhtes, kellele avaldas ebasoodsat mõju naftahinna langus, aga ka Kesk- ja Ida-Euroopa riikide vääringute suhtes.

TAUSTINFO 4

EUROALA KODUMAJAPIDAMISTE HILJUTISE SÄÄSTMISKÄITUMISE TAGAMAAD

Kodumajapidamiste käitumise üks oluline näitaja on säästmise ja sissetuleku suhe, mis avaldab mõju reaalse eratarbimise arengule ja üldisemalt majanduskasvu tempole. Põhimõtteliselt mõjutavad kodumajapidamiste tarbimis- ja säästmisotsuseid mitmesugused tegurid. Näiteks suure ebakindluse ajal suurendavad kodumajapidamised tavaliselt oma kasutatavast tulust seda osa, mida nad ettevaatuse eesmärgil säästavad. Kasutatava tulu negatiivsete, ent ajutiste šokkide mõju tarbimisele seevastu leevendab säästumäära (mehhanism, mis tähistab tarbimise tasakaalustumist eri aegadel) langus.

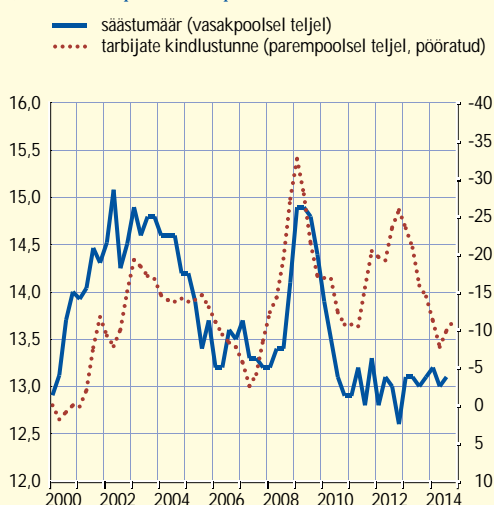
Euroala kodumajapidamiste säästumäär on viimastel aastatel stabiliseerunud suhteliselt madalal tasemel võrreldes ajaloolise keskmisega. See püsijäämine tulenes mitmest tegurist, mis on üksteist laias laastus tasakaalustanud.

Kui analüüsida euroala kodumajapidamiste säästmiskäitumist ajaloolises plaanis, võib eristada mitut perioodi, millest igäüht iseloomustab peamiste tegurite mõju erinev ulatus. Enne majandus- ja finantskriisi kõikus säästumäär vahemikus 13–15%. Kahel kriisieelsel aastal jäi see enam-vähem muutumatuks (vt joonis A).

Majandussurutise esimeses etapis ja selle järel, s.o 2008.–2010. aastal tõusis kodumajapidamiste säästumäär korraks tarbijate väheneva kindlustunde tõttu, kuid langes seejärel taas. Tollane suhteliselt suur ebakindlus tõstis 2009. aasta esimeses kvartalis säästumäära 14,9%ni. Selle peamiseks põhjuseks oli ettevaatlikkus. Tõusu taga võis olla ka sel ajal rakendatav ekspansiivne eelarvepoliitika, mis võimaldas kodumajapidamistel kasutada reaalse kasutatava tulu kasvu oma

Joonis A. Euroala kodumajapidamiste säästumäär ja tarbijate kindlustunde

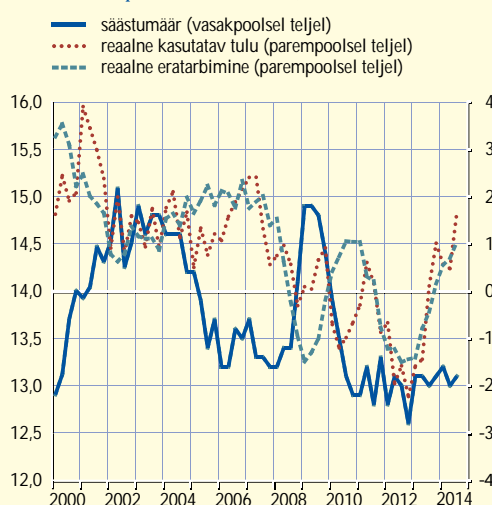
(kasutatav tulu protsentides, protsentide vahe)



Allikad: Eurostat ja Euroopa Komisjoni majandus- ja rahandusküsimuste peadirektoraat.

Joonis B. Euroala kodumajapidamiste säästumäär, tegelik kasutatav tulu ja eratarbimine

(kasutatav tulu protsentides; aastakasv)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

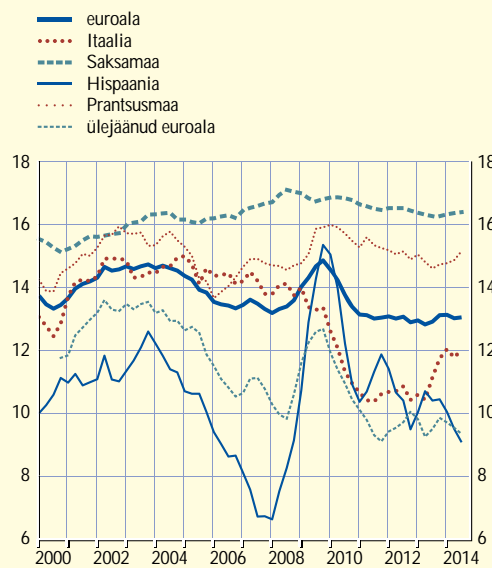
säästmiskalduvuse suurendamiseks (seda mehhanismi nimetatakse Ricardo samasuseks). Ent tarbijate kindlustunde paranedes 2010. aasta taastumisetapis langes säästumäär taas.

Alates 2011. aastast on säästumäär püsinud üsna muutumatult suhteliselt madalal tasemel, kajastades kodumajapidamiste otsuseid mõjutavate mitmesuguste tegurite korvavat mõju. Ühest küljest on säästumäära langussurve tulenenud reaalse kasutatava tulu kesisest arengust (tarbimist ohjeldava käitumise kaudu – vt joonis B), suhteliselt madalatest intressimääradest (mis ei soodusta kokkuhoidu) ja suurest tööpuudusest (mis tõi mõnes riigis kaasa säästude sunnitud vähendamise). Teisest küljest on säästumäär tõusnud peamiselt suurema ebakindluse tõttu (ettevaatuse eesmärgil säästetakse rohkem) ning kodumajapidamiste finantsvõimenduse vähendamise tugevamast survest mitmes riigis. Kokkuvõttes püsis kodumajapidamiste säästumäär nende tegurite vastassuunalist mõju arvestades suhteliselt stabiilselt ligikaudu 13% juures, mis on ajalooliselt madal tase.

Riigiti on säästmine olnud viimastel aastatel väga ebahütlane. Euroola säästumäära küürukujuline kõver madalseisu esimeses etapis, s.o aastatel 2008–2010, tulenes üldjoontes arengust Hispaanias ning mõnel määral ka Prantsusmaal ja väiksemates euroola riikides (vt joonis C).¹ Kodumajapidamiste säästmise järsk hoogustumine Hispaanias peegeldas kodumajapidamiste reaalse kasutatava tulu kasvu kiirenemist 2009. aastal (vt joonis D), mille tingisid vähemalt osaliselt toetavad eelarvemeetmed sel ajavahemikul. Kui kodumajapidamiste reaalne kasutatav tulu

Joonis C. Kodumajapidamiste säästumäär suurtes euroola riikides

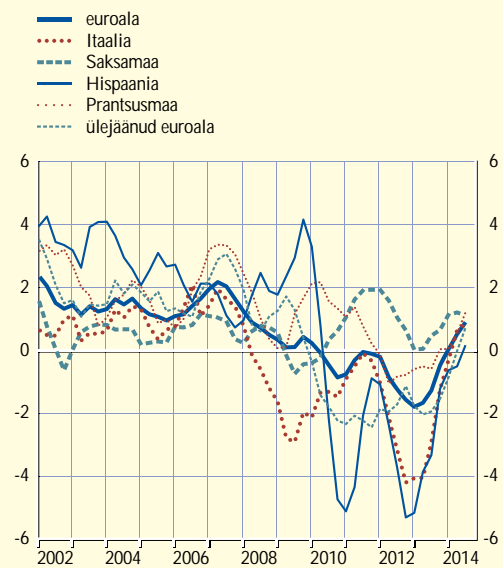
(brutosääst protsendina kasutatava brutotulu nelja kvartali libisevast summast)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused. Märkus. Ülejäänud euroola näitajad viitavad euroola koondnäitaja ja nelja suurima riigi kogusummade (tasemete) erinevustele, sest sektorite arvepidamise kvartalidandmed ei ole kõikide euroala riikide puhul kättesaadavad.

Joonis D. Kodumajapidamiste reaalse kasutatava tulu kasv suurtes euroola riikides

(keskmine aastamuutus protsentides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused. Märkus. Ülejäänud euroola näitajad viitavad euroola koondnäitaja ja nelja suurima riigi kogusummade (tasemete) erinevustele, sest sektorite arvepidamise kvartalidandmed ei ole kõikide euroala riikide puhul kättesaadavad.

¹ Selles taustinfos viitab "väiksemad euroala riigid" kõigile euroala riikidele peale Saksamaa, Hispaania, Prantsusmaa ja Itaalia.

jätkas majanduskriisi esimeses etapis Prantsusmaal kasvamist ja suurenes keskmiselt ka väiksemates euroala riikides 2009. aastal, siis Itaalias aeglustus see kogu perioodi vältel: 2008. aastast kuni 2013. aastani. Euroala kodumajapidamiste stabiilne kogusäästumäär alates 2011. aastast kajastab laias laastus ühesugust säästumäära Saksamaal, Prantsusmaal ja keskmiselt ka väiksemates euroala riikides. Hispaanias säästumäära langus jätkus, Itaalias aga on see pärast stabiliseerumist 2013. aasta kesksuunist saadik tõusnud, kajastades kodumajapidamiste reaalse kasutatava tulu taastumist.

Edaspidi peaks alates 2014. aasta suvest täheldatud naftahinna suhteliselt järsk odavnemine soodustama säästumäära ajutist tõusu. Seda võib eeldada, sest ajalooliste seaduspärasuste kohaselt hakatakse püsivalt madalamatest energiahindadest tuleneva reaalse kasutatava tulu kasvu arvelt üldjuhul esialgu kokku hoidma. Mõni kvartal hiljem aga naaseb säästumäär tõenäoliselt oma esialgsele tasemele. Seda kajastab veelgi suurem tarbimine, sest kodumajapidamised hakkavad oma kasvanud reaalselt kasutatavat tulu rohkem kulutama.

Säästumäära eeldatav küürukujuline reaktsioon võib olla seotud energiaga seotud tõusust tuleneva ebakindlusega reaalse kasutatava tulu suhtes. Isegi kui energiahindade langusest tingitud reaalne tulu hakkabki järjepidevalt kasvama, kaasneb sellega suurem ebakindlus kui muudest allikatest tuleneva reaalse tulu kasvu puhul. Ettevaatuse eesmärgil säästmine võib näiteks selgitada säästumäära küürukujulist reaktsiooni, sest kodumajapidamised kalduvad ootamatult saadud sissetulekust kõigepealt osa kokku hoidma ja ootama, kuni on näha, kas reaalse tulu kasv jääb püsima. Kokkuvõttes viitavad olemasolevad tõendid alusmehhanismist hoolimata sellele, et kestlikult madalam naftahind peaks kodumajapidamiste säästumäära ajutiselt toetama, samal ajal kui sissetulekute kasv kandub järk-järgult üle suuremasse tarbimisse.

2015. AASTA MAKROMAJANDUSLIKU TASAKAALUSTAMATUSE MENETLUS

2011. aasta novembris käivitatud makromajandusliku tasakaalustamatusete menetlus on ELi tugevdatud juhtimisraamistiku nurgakivi, mille eesmärk on ennetada kahjuliku makromajandusliku tasakaalustamatusete teket ja kõrvaldada ülemäärane tasakaalustamatus. Makromajandusliku tasakaalustamatusete menetlus hõlmab kõiki ELi liikmesriike peale nende, kelle suhtes kohaldatakse makromajanduslikku kohandamisprogrammi. Pärast esimest kindlate näitajate alusel toimuvat sõelumist analüüsib komisjon valitud riike põhjalikult, et hinnata, kui tõsine on tasakaalustamatus, millele mainitud näitajad viitavad. Kui komisjon järeldab, et tasakaalustamatus on tõepoolest olemas, annab Euroopa Liidu Nõukogu asjaomasele liikmesriigile poliitilisi soovitusi, lähtudes komisjoni juhistest (ennetuslik osa). Kui aga leitakse, et tasakaalustamatus on ülemäärane, tuleb komisjoni ettepanekul alustada ülemäärase tasakaalustamatusete menetlust.¹ Menetluse parandusliku osa järgi peab asjaomane riik esitama parandusmeetmete kava, milles on sätestatud poliitilised vahendid ülemäärase tasakaalustamatusete kõrvaldamiseks. Kava peab heaks kiitma nõukogu. Kui sobivat kava ei suudeta mitmel korral esitada või heakskiidetud kava ei täideta, võib nõukogu määrata euroala asjaomasele riigile finantssanktsioone.

2015. aasta põhjaliku analüüsi tulemused

2015. aasta põhjaliku analüüsi tulemusena on Euroopa Komisjon tuvastanud viis ülemäärase tasakaalustamatusete riiki: Bulgaaria, Prantsusmaa, Horvaatia, Itaalia ja Portugal. Komisjon otsustas liikuda menetluse järgmise etappi Saksamaal (2. etapist 3. etappi) ja Prantsusmaal (4. etapist 5. etappi), teha suurema hüppe Bulgaaria puhul (2. etapist 5. etappi) ning leevendada menetlust Sloveenias (naastes 5. etapist 4. etappi). Itaalia ja Horvaatia on püsinud samas etapis alates 2014. aastast. Sel aastal on menetlust alustatud Rumeenias (2. etapp) ja Portugali (5. etapp) suhtes pärast nende makromajandusliku kohandamisprogrammi lõppu. Tänavu on esimene aasta, mil komisjon on ametlikult kehtestanud tasakaalustamatusete kuue-etapilise jaotuse, ehkki seda kasutati vaikumisi juba 2014. aasta analüüsi käigus (vt tabel A).

Tabel A. Makromajandusliku tasakaalustamatusete menetluse tõsiduse astmed

1		2		3		4		5		6	
2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015
DK	DK	BE	BE	HU	HU	IE	IE	HR	HR		
LU	LU	BG	NL		DE	ES	ES	IT	FR		
MT	MT	DE	SE			FR	SI	SI	IT		
AT	AT	NL	RO						PT		
LT	LT	SE	UK						BG		
LV	LV	UK	FI								
EE	EE	FI									
PO	PO										
CZ	CZ										
SK	SK										

Allikas: Euroopa Komisjon

Etapid: 1 = tasakaalustamatus ei ole; 2 = tasakaalustamatus, mida tuleb jälgida ja millega seoses tuleb võtta poliitikameetmeid; 3 = tasakaalustamatus, mida tuleb jälgida ja millega seoses tuleb võtta otsustavaid poliitikameetmeid; 4 = tasakaalustamatus, mis eeldab erijälgimist ja millega seoses tuleb võtta otsustavaid poliitikameetmeid; 5 = ülemäärane tasakaalustamatus, mis eeldab erijälgimist ja millega seoses tuleb võtta otsustavaid poliitikameetmeid; 6 = ülemäärane tasakaalustamatus, millega seoses tuleb võtta otsustavaid poliitikameetmeid ja alustada ülemäärase tasakaalustamatusete menetlust. Värvused: punasega on tähistatud riigid, kelle puhul on edasi liigutatud menetluse järgmise etappi, rohelisega riigid, kus menetlust on leevendatud, ja sinisega riigid, kelle suhtes alustati 2015. aastal menetlust.

¹ ELi määruse nr 1176/2011, mis käsitleb makromajandusliku tasakaalustamise ennetamist ja korrigeerimist, 22. põhjendus.

Ehkki viies riigis tuvastati ülemäärane tasakaalustamatus, ei tee komisjon praegu ettepanekut alustada ülemäärase tasakaalustamatuse menetlust. Seega on komisjon otsustanud mitte rakendada täielikult kõiki makromajandusliku tasakaalustamatuse menetluse raames võimalikke meetmeid, st menetluse paranduslikku osa. Siiski teatas komisjon Horvaatia ja Prantsusmaa puhul, et kaalub ülemäärase tasakaalustamatuse menetluse algatamist 2015. aasta mais, kui nende riikide valitsused ei ole selleks ajaks võtnud endale kohustust algatada otsustavaid struktuurseid reforme.

2015. aasta põhjaliku analüüsi järeldustest tulenevad kaalutlused

2015. aasta põhjaliku analüüsi tulemused näitavad, et mitmes riigis on tekkimas üha tõsisem tasakaalustamatus. See valmistab muret, sest üks peamisi makromajandusliku tasakaalustamatuse menetluse kehtestamise põhjuseid oli kahjuliku tasakaalustamatuse tekke ennetamine ja juba olemasoleva tasakaalustamatuse vähendamine. Kuid igal aastal suureneb ülemäärase tasakaalustamatusega riikide arv (nullist 2012. aastal viieni 2015. aastal) ja sealjuures ei ole komisjon kordagi ülemäärase tasakaalustamatuse menetlust algatanud. See tekitab küsimusi menetluse kohaldamise ja selle ennetusliku osa tõhususe kohta.

Riigipõhiste reformisoovituste ebapiisav järgimine

Tasakaalustamatuse tõsidusastme hindamisel peab komisjon väga tähtsaks poliitilisi kohustusi. Ehkki usaldusväärsete kohustuste võtmine on reformide elluviimiseks vajalik samm, peaks tasakaalustamise etapi hindamisel lähtuma eelkõige tõhusatest poliitikameetmetest. Varasemad kogemused on näidanud, et väga sageli ei ole väljakuulutatud poliitikat rakendatud, mida kinnitab ka komisjoni hinnang riigipõhiste soovituste järgimise kohta. See tekitab muret, kas edusamme ikka saavutatakse (vt tabel B).

Tabel B. Euroopa Komisjoni hinnang 2014. aasta riigipõhiste soovituste rakendamise kohta

Reformi-soovitused	BE	BG	HR	CZ	DK	DE	EE	ES	FR	IE	IT	LV	LT	LU	HU	MT	NL	AT	PT	PL	RO	SI	SK	FI	SE	UK
1																										
2																										
3																										
4																										
5																										
6																										
7																										
8																										

■	Täielikult ellu viidud
■	Märkimisväärne edu
■	Teatav edu
■	Piiratud edu
■	Edusammud puuduvad

Allikas: Euroopa Komisjon

Märkus. 2014. aastal riikidele antud soovituste rakendamisel saavutatud edu hinnatakse järgmiste kategooriate abil. Edusammud puuduvad: liikmesriik ei ole kuulutanud välja ega võtnud vastu meetmeid riigipõhise soovituse täitmiseks. Seda kategooriat kohaldatakse ka siis, kui liikmesriik on tellinud uuringu võimalike meetmete hindamiseks. Piiratud edu: liikmesriik on kuulutanud välja mõned meetmed riigipõhise soovituse täitmiseks, kuid need ei tundu olevat piisavad ja/või nende vastuvõtmine/rakendamine on ohus. Teatav edu: liikmesriik on kuulutanud välja või võtnud vastu meetmed riigipõhise soovituse täitmiseks. Meetmed on paljulubavad, kuid kõiki neist ei ole veel rakendatud ja rakendamine ei ole kõigi puhul kindel. Märkimisväärne edu: liikmesriik on võtnud vastu meetmed, millest suuremat osa on ka rakendatud. Need meetmed aitavad suuresti kaasa riigipõhise soovituse täitmisele. Täielikult ellu viidud: liikmesriik on kuulutanud välja ja rakendanud meetmed riigipõhise soovituse asjakohaseks täitmiseks.

Komisjoni hinnangul ei ole ükski euroala riik mitte ühtegi 2014. aasta soovitud täielikult täitnud. Ehkki mõnes riigis on reforme kiirendatud, on enamikus riikides edu olnud üsna piiratud (vt tabel B) ja see ei aita ikka veel nõrku kohti tasakaalustada. Riikidest, kellelt oodati 2014. aasta makromajandusliku tasakaalustamatuse menetluse raames otsustavaid poliitikameetmeid (st tabelis A toodud 4. ja 5. etapi riigid), on Hispaanias, Iirimaa ja Itaalias saanud valdava osa riigipõhiste soovitud täitmises teatud edu, Prantsusmaad aga suuremalt jaolt piiratud edu. See hinnang näib olevat vastuolus komisjoni (korduvate) üleskutsetega võtta otsustavaid poliitikameetmeid ja näitab makromajandusliku tasakaalustamatuse menetluse ennetusliku osa nõrkust. Kuna eespool nimetatud riikide ja ülejäänud euroala haavatavust tuleb vähendada ning nende jätkusuutlikku kasvu tuleb hoogustada, peab selliste puuduvate edusammude tõttu reforme jõuliselt kiirendama.

Makromajandusliku tasakaalustamatuse menetluse raames ettenähtud vahendite, sealhulgas selle parandusliku osa täielik ja tõhus rakendamine on oluline, et vähendada võimalikku ohtu majandus- ja rahaliidu sujuvale toimimisele.

Taustinfo 6

E-KAUBANDUSE MÕJU INFLATSIOONILE

On väidetud, et e-kaubanduse kasv soodustab hindade alanemist ja seeläbi ka inflatsiooni aeglustumist. Seni kättesaadavad empiirilised tõendid viitavad sellele, et e-kaubanduse kasvust tulenev inflatsiooni aeglustav mõju on väike. Siiski iseloomustab neid tõendeid andmete piiratu- se tõttu suur ebakindlus.

E-kaubanduse võimalik mõju hindadele ja inflatsioonile

Mõiste „e-kaubandus” viitab tavaliselt kaupade või teenuste ostule või müügile elektrooni- lise võrgustiku, näiteks interneti kaudu. Internetipõhised tehingud levivad nii jaemüügiturгу- del kui ka ettevõtetevahelistel turgudel järjest enam.

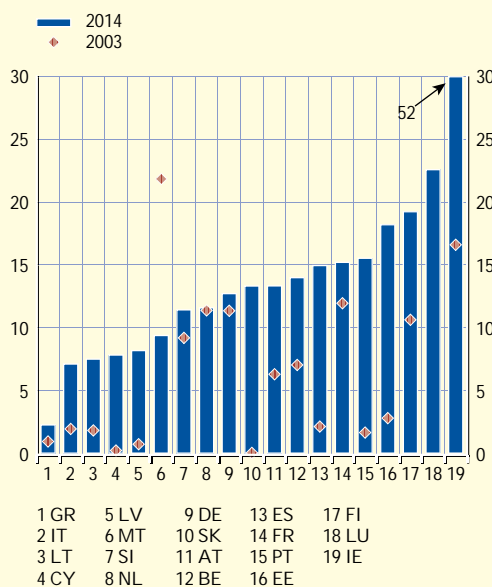
E-kaubanduse kasv võib hindu alandada peamiselt kahel viisil. Esiteks pakub e-kaubandus tavaliste füüsiliste turustuskanalitega võrreldes hulgi- ja jaemüügiturul ulatuslikke kulude kok- kuhoiu võimalusi, mis võivad nii traditsiooniliste müügikanalite kui ka internetipoodide kaudu klientideni jõuda. Teiseks võib e-kaubandus aidata tõhusalt hindu alandada ka tarnijate- vahelise konkurentsi suurendamise kaudu, sest klientidel on võimalik internetist mugavalt soodsamaid tehinguid otsida ja see sunnib nii traditsioonilisi kui ka interneti kaudu tarni- jaid hindu madalal hoidma. Viimati nimetatud juhul võivad väheneda kasumimarginaalid. Väärrib märkimist, et mõlemal juhul võivad hinnad alaneda isegi siis, kui e-kaubanduse turuosa on suhteliselt väike.

E-kaubanduse kasvu võimalik mõju inf- latsioonile kestab vaid senikaua, kuni e-kaubanduse levik on turgudel stabili- seerunud. Selleks võib kuluda kaua aega. Internetipõhised tehingud on uus tehnoloogia, millega turud peavad tasapisi kohanema. Selle protsessi käigus võib hinnasurve leeveneda, ent selle mõju väheneb eeldatavasti alles siis, kui on saavutatud uut laadi tasakaal.¹

E-kaubanduse kasutamine euroalal

Viimase kümne aasta jooksul on tarbijatele ja ettevõtjatele mõeldud veebimüügi osakaal suurenenud enamikus euroala riikides, kuid riikidevahelised erinevused on veel märki-

Joonis A. Internetimüük ettevõtete kaupa protsendina kogukäibest



Allikad: Eurostat ja Euroopa Komisjon. Märkus. Kõik ettevõtted, v.a finantssektori ettevõtted (10 või enam töötajat). Hõlmab müüki ettevõtjate vahel ja ettevõtjalt tarbijale. Esimesed näitajad puudutavad Saksamaa, Eesti ja Leedu puhul 2004. aastat; Küprose, Läti ja Slovakkia puhul 2005. aastat; Sloveenia puhul 2006. aastat; Madalmaade puhul 2007. aastat ning Malta ja Prantsusmaa puhul 2008. aastat. Viimased näitajad puudutavad Belgia puhul 2012. aastat ja Sloveenia puhul 2013. aastat. Luksemburgi andmed on olemas vaid 2012. aasta kohta.

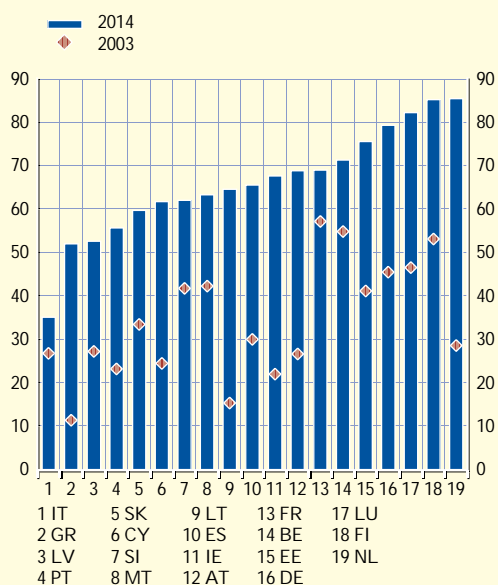
¹ H. Meijers, „Diffusion of the internet and low inflation in the information economy”, Information Economics and Policy, kd 18, 2006, lk 1–23.

misväärsed (vt joonis A).² Väikese ja avatud majandusega riikides – Iirimaal, Luksemburgis, Slovakkias ja Soomes – tegutsevate ettevõtjate e-kaubanduse osakaal oli 2014. aastal suurim. Neile järgnesid Saksamaa, Prantsusmaa, Belgia ja Hispaania ettevõtjad. Suhteliselt väike oli e-kaubanduse osakaal 2014. aastal endiselt Kreekas, Küprosel, Itaalias ja Maltal ning samuti Lätis ja Leedus, kus see oli alla 10%. Eriti märkimisväärne e-kaubanduse hoogustumine toimus 2003. aastal madalalt lähtepositsioonilt alustanud riikides, kes liitusid euroalaga kõige hiljem (Küpros, Slovakkia, Eesti, Leedu ja Läti) ja kus kiire internetiühendusega kaetus on märgatavalt suurenenud, aga ka Hispaanias ja Portugalis.

Mõnes riigis võib e-kaubanduse tagasihoidlikum esindatus olla osaliselt tingitud märkimisväärselt suuremast väikeste ja keskmise suurusega ettevõtjate osakaalust, sest nende internetimüük kipub suuremate ettevõtjatega võrreldes väiksem olema. Lisaks on osa riike ülikiire interneti kättesaadavuse poolest teistest euroala riikidest maha jäänud.

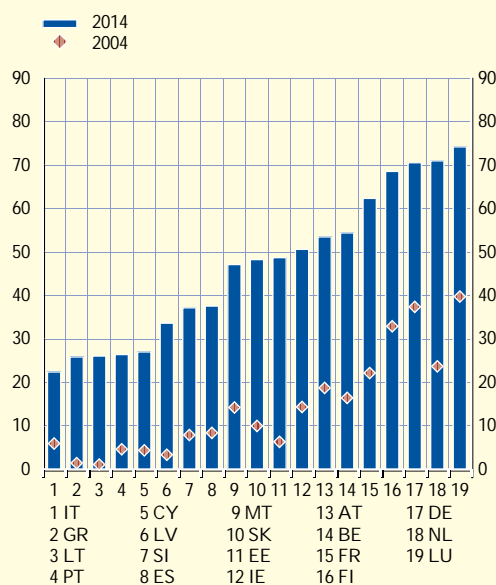
Kaupade ja teenuste kohta teabe saamiseks või ostude tegemiseks internetti kasutavate isikute osakaal on viimase kümne aastaga märgatavalt suurenenud (vt joonised B ja C). Kõigis euroala riikides peale Itaalia ületas internetist teavet otsivate inimeste osakaal 2014. aastal 50%. Samuti oli selleks aastaks võrreldes 2003. aastaga peaaegu kahekordistunud nende inimeste arv, kes ostsidki tooteid ja teenuseid internetist.

Joonis B. Kaupade ja teenuste kohta internetist teavet otsivate inimeste osakaal protsentides



Allikad: Eurostat ja Euroopa Komisjon. Märkus. Inimesed vanuses 16–74 aastat. Esimesed näitajad puudutavad Küprose, Sloveenia, Slovakkia, Eesti ja Läti puhul 2004. aastat; Belgia, Itaalia ja Malta puhul 2005. aastat ja Prantsusmaa puhul 2006. aastat.

Joonis C. Kaupu ja teenuseid internetist tellivate inimeste arv



Allikad: Eurostat ja Euroopa Komisjon. Märkus. Inimesed vanuses 16–74 aastat. Esimesed näitajad puudutavad Belgia, Itaalia ja Malta puhul 2005. aastat ning Prantsusmaa puhul 2006. aastat.

² E-kaubanduse kohta on endiselt vähe avalikke andmeid. Üheks andmeallikaks on Eurostati alates 2002. aastast korraldatav iga-aastane küsitlus info- ja kommunikatsioonitehnoloogia kasutamise kohta ettevõtetes ja kodumajapidamistes. See sisaldab küsimusi e-kaubanduse kohta ja täiendab Euroopa Komisjoni digitaalarengu tegevuskava, millega alustati 2010. aastal.

Tõendid e-kaubanduse mõju kohta inflatsioonile

Kui analüüsida e-kaubanduse mõju tarbijahinna inflatsioonile, tuleb tähelepanu pöörata mitmele asjaolule. Üks neist on seotud veebihinna muutuste kaasamisega ÜTHIsse. Euroopa Liidu statistikaasutused võtavad tarbijahinnaindeksite arvutamisel üha rohkem arvesse ka veebihindu. Mõningate kirjete, näiteks hotellimajutuse ja teiste majutusteenuste ning lennupiletite puhul on juba välja kujunenud tava koguda ja kasutada internetis pakutavat hinnateavet traditsiooniliste reisibüroode või müügikohtade hindade asemel või nendele lisaks. Samal ajal on valmistoodete hindade arvessevõtmise lahknevused eri statistikaasutustes suuremad ja kajastavad ka eri tarbimisharjumusi.³ Eurostat teeb praegu koos riiklike statistikaametitega tööd selle nimel, et töötada välja terviklikum ja ühtlustatum viis, kuidas ÜTHI koostamisel veebihindu arvesse võtta.

Kui mõni statistikaamet lisab ÜTHIsse rohkem veebikaupu ja -teenuseid, mõjutab see ÜTHI inflatsiooni sel määral, et selliste toodete ja teenuste hindade muutumise kiirus erineb internetiväliste kaupade ja teenuste hindade muutumise kiirusest. Kui hinnad muutuksid mõlemas müügikanalis sarnase kiirusega, ei avaldaks veebitoodete lisamine ÜTHI-inflatsioonile erilist mõju. Veebiostude üha suurenev maht ning internetipoodide ja internetiväliste poodide hinnataseme erinevused kajastuvad ÜTHI vastavate alakirjete osakaalude struktuuri korrigeerimises.

Olemasolevad andmed selle kohta, et internetimüügi puudulik arvessevõtmine põhjustab tarbijahinnaindeksites mõõtmisvea, on napid ja väheveenvad. Lünnemann ja Winttr (2006)⁴ analüüsisid mahukat hindade algandmete kogumit ning leidsid, et veebitoodete hinnamuutused on üldjuhul väiksemad kui tarbijahinnaindeksite andmetes kajastuvad vastavad hinnamuutused – see võiks viidata võimalikule mõõtmisveale ÜTHI-inflatsioonis. Seevastu leiti Gorodnitsenko, Šeremirovi ja Talavera (2014)⁵ tehtud värske uuringus, et internetipoodides kohandatakse hindu keskmiselt samavõrra kui internetivälistes poodides. Seega oleks veebimüügi väljajätmisest hinnaindeksisse tekkiv mõõtmisviga väike.

Tõendid e-kaubanduse tegeliku mõju kohta tarbijahinna muutustele on samuti kasinad, ent osutavad sellele, et väike mõju inflatsioonile on olemas. Ühes vanemas uuringus leidsid Yi ja Choi (2005)⁶, et interneti kasutavate inimeste osakaalu üheprotsendipunktiline suurenemine vähendab aastast inflatsioonimäära 0,04–0,1 protsendipunkti. See tulemus on üldjoontes kooskõlas hiljutiste tulemustega, mille avaldasid Lorenzani ja Varga (2014)⁷, kes hindasid hinnakonkurentsi määra analüüsimisel kaupade ja teenuste internetist ostmise mõju. Sellega seoses prognoosivad nad, et 2010. aastal jaemüügisektoris täheldatud kaupade ja teenuste internetiostude osakaal suureneb 2015. aastani. Nende hinnangul võib selline areng üldkokkuvõttes vähendada EL 27 kogu jaesektori hinnatõusu 2011. aastast kuni 2015. aastani igal aastal 0,1 protsendipunkti. Selliseid prognoose iseloomustab suur ebakindlus, mille põhjuseks on muu hulgas olemasoleva andmevalimi piiratus ja eelnimetatud asjaolud tarbijahinnaindeksi koostamisel. USA

³ Lisateavet inflatsiooni mõõtmise kohta leiab EKP 2011. aasta septembri struktuursete küsimuste aruande taustinfost 2 „Implications of developments in the retail trade structure for inflation measurement”.

⁴ P. Lünnemann, L. Winttr, „Are internet prices sticky?”, EKP teadustoimetis nr 645, juuni 2006.

⁵ Y. Gorodnitsenko, V. Šeremirov, O. Talavera, „Price setting in online markets: does it click?”, NBERi teadustoimetis nr 20819, august 2014.

⁶ M. H. Yi, C. Choi, „The effect of the internet on inflation: Panel data evidence”, Journal of Policy Modeling, kd 27, 2005, lk 885–889.

⁷ D. Lorenzani, J. Varga, „The Economic Impact of Digital Structural Reforms”, Euroopa Komisjoni majandusväljaanne nr 529, september 2014.

kohta on kindlaid tõendeid. Need pärinevad Massachusettsi tehnoloogiainstituudi projektist „The Billion Prices Project” ning USA veebivälise ja veebihindade muutuste korrapäraselt ajakohastatavast hinnastatistikast.⁸ Nende andmete kohaselt puuduvad USAs veebitoodete ja traditsiooniliselt kaubeldavate toodete hinnaindeksites või hinnainflatsioonis selged või süstemaatilised erinevused.

⁸ Vt projekti „The Billion Prices Project” veebileht aadressil <http://bpp.mit.edu/usa/>.

Taustinfo 7

2015. AASTA EELARVEKAVADE ÜLEVAATUSE JÄRELMEETMED

Käesolevas taustinfos võetakse kokku 2015. aasta eelarvekavade ülevaatusse järelmeetmed. Selles keskendutakse seitsmele riigile, mille puhul Euroopa Komisjon tuvastas 2014. aasta novembris stabiilsuse ja kasvu pakti rikkumise ohtu.¹ Nende hulka kuulusid pakti ennetusliku osaga hõlmatud Belgia, Itaalia, Malta ja Austria ning parandusliku osaga hõlmatud Prantsusmaa, Hispaania ja Portugal. Eurorühma 8. detsembri 2014. aasta istungil lubasid nimetatud riikide valitsused võtta stabiilsuse ja kasvu pakti nõuete täitmiseks vajalikud meetmed. Komisjon tegi teatavaks, et ta vaatab Belgia, Prantsusmaa ja Itaalia puhul oma seisukoha stabiilsuse ja kasvu pakti tulenevate kohustuste täitmise suhtes 2015. aasta alguses üle, võttes arvesse lõplikke eelarveseaduseid ja täpsustatud struktuurseid reformiprogramme, millest nende riikide valitsused peaksid teada andma. Seejärel avaldas komisjon 13. jaanuaril 2015 teatise „Stabiilsuse ja kasvu pakti kehtivate nõuete paindlikum kasutamine”, milles ta selgitas ja osaliselt laiendas stabiilsuse ja kasvu pakti paindlikkust tsükliliste tingimuste, struktuurireformide ja avaliku sektori investeeringute suhtes.² 25. veebruaril tegi komisjon teatavaks oma otsused Belgia, Prantsusmaa ja Itaalia kohta ning avaldas 27. veebruaril enda 2015. aasta talvise prognoosi alusel hinnangu, millele nõukogu andis 10. märtsil oma toetuse.

Peale Belgia ei ole ükski riikidest, kelle puhul on tuvastatud stabiilsuse ja kasvu pakti tulenevate nõuete rikkumise oht, rakendanud piisavaid meetmeid, mis võimaldaksid ületada eurorühmas eelmise aasta detsembris tuvastatud konsolideerimislõhet. Kui vaadata parandusliku osaga hõlmatud riike, siis Prantsusmaal paluti võtta lisameetmeid 0,5% ulatuses SKPst, et viia 2015. aasta struktuurse tasakaalu parandamine kooskõlla meetmega, mis on ette nähtud 2013. aasta juuni soovitusel ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse kohta. Komisjoni 2015. aasta talvine prognoos ei näita aga mingit paranemist võrreldes 0,3% suuruse kohandamisega SKPst, mis oli teada eurorühma istungi ajal.³ Hispaanias ja Portugalis, kus eelarvepuudujäägi parandamiseks soovitati võtta meetmeid, et saavutada ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluses seatud eesmärgid, kahanes 2015. aastaks prognoositud puudujääk mõnevõrra, kuid see jääb ikkagi sihttasemest kõrgemale, ning ka struktuursed meetmed ei vasta nõuetele. Pakti ennetusliku osaga hõlmatud riikidest oodatakse Itaalias 2015. aastal 0,2 protsendipunkti suurust struktuurse tasakaalu paranemist, mis jääb allapoole eurorühma soovitatud 0,4% määra SKPst ja kajastab alanenud intressimäärasid. Belgias aga peaks struktuurne kohandamine suurenema 0,2 protsendipunkti võrra, nagu eurorühmas eesmärgiks seati. Nii Itaalias kui ka Belgias võib täheldada jätkuvalt suurt kõrvalekallet võlareegli alusel ette nähtud struktuursest kohandamisest. Austria struktuursete meetmete maht on detsembris prognoosituga võrreldes vähenenud ning see suurendab veelgi ohtu kalduda märkimisväärselt kõrvale stabiilsuse ja kasvu pakti ennetusliku osa nõuetest, mille tagajärjeks on – kui see leiab tagantjärele kinnitust – menetluslike sammude astumine 2016. aasta kevadel. Ja viimaks – kui nõukogu leiab, et Malta on ülemäärase eelarvepuudujäägi 2014. aasta tähtajaks kõrvaldanud, lõpetab ta tema suhtes ülemäärase eelarvepuudu-

¹ Vt ka EKP 2014. aasta detsembri taustinfo „2015. aasta eelarvekavade ülevaatus”.

² Vt ka EKP majandusülevaate 1. väljaande taustinfo „Flexibility within the Stability and Growth Pact”, veebruar 2015.

³ Komisjon hindas 15. oktoobril esitatud algset eelarvekava ja täheldas struktuurse tasakaalu paranemist üksnes 0,1% võrra SKPst. 21. novembril teatas valitsus lisameetmete võtmisest 0,2% ulatuses SKPst. Need meetmed, mida eurorühm 8. detsembri avalduses täiel määral arvesse võttis, kiitis Prantsusmaa parlament heaks 2015. aasta eelarve vastuvõtmisel 18. detsembril 2014.

jäägi menetluse juhul, kui Malta täidab pakti ennetusliku osa nõuded. Tänu Malta 2015. aasta lõplikus eelarves võetud meetmetele on vähenenud oht, et need nõuded jäävad täitmata.

27. veebruaril avaldas Euroopa Komisjon hinnangu tulemused, mis puudutasid stabiilsuse ja kasvu pakti rakendamist Belgias, Prantsusmaal ja Itaalias. Euroopa Liidu toimimise lepingu artikli 126 lõike 3 alusel koostatud aruannetes analüüsis komisjon eelarvepuudujäägi kriteeriumi rikkumist Belgias ning võlakriteeriumi rikkumist Belgias ja Itaalias. Komisjon otsustas, et ta ei alusta nende riikide suhtes ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlust, tuginedes mitmele asjakohasele leevendavale tegurile: Belgia ja Itaalia puhul i) struktuursete meetmete võtmise nõude täitmine stabiilsuse ja kasvu pakti ennetusliku osa raames (pärast komisjoni teatist stabiilsuse ja kasvu pakti kehtivate nõuete paindlikuma kasutamise kohta on neid nõudeid Itaalia puhul nüüdseks leevendatud); ii) ebasoodne majanduslik olukord (st kesine majanduskasv ja aeglane inflatsioon), mis raskendab võlareegli järgimist; ning iii) ametiasutuste esitatud, majanduskasvu toetava jõulise struktuurireformide kava eeldatav elluviimine. Nendes hinnangutes ei võetud aga raskendava asjaoluna arvesse eelarve konsolideerimisel ajavahemikus 2014–2015 ilmnunud puudusi võrreldes nõukogu 2014. aasta juuni soovitustega.

Prantsusmaa puhul pidi komisjon hindama, kas seoses nõukogu soovitusega kõrvaldada ülemäärane eelarvepuudujääk 2015. aastaks on võetud tõhusaid meetmeid. Kui selliste meetmete võtmise ajal ilmnevad riigi rahandust tunduvalt halvendavad ootamatud tõsised makromajanduslikud sündmused, on üldjuhul võimalik ülemäärase eelarvepuudujäägi kõrvaldamise tähtaega ühe aasta võrra pikendada. Ent kui mõne euroala riigi puhul leitakse, et tõhusaid meetmeid ei ole võetud, näeb ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlus ette protsessi kiirendamise. Sellest antakse asjaomasele riigile teada⁴ ning tema suhtes kohaldatakse finantsantsioone 0,2% ulatuses SKPst. Komisjon võib erakorralistel majanduslikel asjaoludel või asjaomase liikmesriigi põhjendatud taotlusel esitada nõukogule soovitusi trahvisummat vähendada või trahvi tühistada. Ajavahemiku 2013–2014⁵ puhul ei võimalda olemasolevad tõendid komisjoni teatel järeldada, et tõhusaid meetmeid ei ole võetud. Komisjon tegi ettepaneku pikendada ülemäärase eelarvepuudujäägi kõrvaldamise tähtaega kahe aasta võrra (aastani 2017). Nõukogu nõustus selle soovitusega 10. märtsil. Soovitatud kohandamiskava on pikendatud ning Prantsusmaalt nõutakse ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse raames struktuurset kohandamist üha suuremate jõupingutuste tegemist: 2015. aastal 0,5% ulatuses SKPst (parandusliku osa alusel miinimumnõue, mis on väiksem kui praeguseni nõutud 0,8% SKPst), 2016. aastal 0,8% SKPst ja 2017. aastal 0,9% SKPst. Praeguse ülemäärase eelarvepuudujäägi kõrvaldamise menetluse kohaselt on Prantsusmaal 2017. aastal ainuke ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlusega euroala riik. Ehkki valitseb oht, et nõukogu soovitatavat ülemäärase puudujäägi kõrvaldamise tähtaega võidakse rikkuda, ei teinud komisjon Hispaaniale ega Portugalile autonoomse soovitusel vormis varajast hoiatust. See toimimisviis erineb aastatagusest olukorrast, mil sarnases olukorras Prantsusmaale ja Sloveeniaile sellised soovitusel esitati.

⁴ Euroopa Liidu toimimise lepingu artikli 126 lõike 9 alusel.

⁵ Selle ajavahemiku puhul jäetakse hinnangust välja ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse viimane aasta, mille puhul komisjon tuvastas stabiilsuse ja kasvu pakti nõuete rikkumise ohu. See erines 2013. aastast, mil ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlust pikendati, kuna tõhusad meetmed leiti olevat võetud üksnes siis, kui arvesse võeti ka ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse viimane aasta.

Euroopa Liidu juhtimisraamistikku on tugevdatud kahe uue määruse, nn kuuese paketi ja kaksikpaketi määruste jõustumisega vastavalt 2011. ja 2013. aastal. Tänu viimastest kriisist saadud olulistele õppetundidele on seda raamistikku seega palju täiustatud. Eriti tähtis on sealjuures võlareegli kasutuselevõtmine paranduslikus osas, märgatava kõrvalekalde menetluse sisseseadmine ennetuslikus osas (mis peaks aitama tagada riikide tehtavad piisavad edusammud keskmise tähtajaga eelarve-eesmärkide saavutamisel), otsuste vastuvõtmise protsessi muudatused, mis suurendavad eeskirjade ja sanktsioonide automaatset kohaldamist, ning võimalus taotleda eelarvekavade muutmist ja anda autonoomseid soovitusi, kui ülemäärase eelarvepuudujäägi menetluse eesmärkide saavutamine on ohus.

On oluline, et tugevdatud juhtimisraamistiku vahendeid rakendatakse tõhusalt igal ajal ja kõigis riikides ühtemoodi. Jätkusuutliku eelarveseisundi saavutamiseks euroala riikides tuleb neid vahendeid tõesti kasutada ettenähtud viisil. Vaid see võimaldab stabiilsuse ja kasvu paktil kindlustunnet süvendada. Kahanenud on tõenäosus, et stabiilsuse ja kasvu pakti ennetusliku osaga hõlmatud riikide suhtes kohaldatakse märkimisväärse kõrvalekalde menetlust, sest keerulises makromajanduslikus olukorras riikide puhul on kohandamisnõudeid aja jooksul leevendatud. Ka ülemäärase tasakaalustamatuse menetlust ei ole veel kohaldama hakatud, ehkki ülemäärast tasakaalustamatust on tuvastatud⁶. Vähem tähtis ei ole ka asjaolu, et võlareeglit ähvardab kõrvalejätmine juhul, kui see on tegelikult allutatud leevenenud ennetuslikule osale, milles pärast komisjoni paindlikkusteatist pööratakse vähe tähelepanu võla jätkusuutlikkusega seotud küsimustele. Täielik ja järjepidev rakendamine on ülioluline, et saavutada usk Euroopa eelarvepoliitilisse raamistikku.

⁶ Täpsema teabe saamiseks vt EKP majandusülevaate 2. väljaande taustinfo „2015. aasta makromajandusliku tasakaalustamatuse menetlus“, märts 2015.



SISUKORD

1. Väliskeskond	S2
2. Finantsareng	S3
3. Majandusaktiivsus	S7
4. Hinnad ja kulud	S11
5. Rahapakkumine ja laenumaht	S14
6. Eelarve areng	S19

LISATEAVE

EKP statistikat saab vaadata ja alla laadida EKP statistika andmeidast:
Majandusülevaate statistikaosa andmed asuvad EKP statistika andmeidas:
EKP statistika andmeidast leiab põhjaliku statistikabülletääni:
Metoodilised määratlused on esitatud statistikabülletääni üldmärkustes:
Arvutuste üksikasjad on esitatud statistikabülletääni tehnilistes märkustes:

<http://sdw.ecb.europa.eu/>
<http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=1000004813>
<http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=1000004045>
<http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=10000023>
<http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=10000022>

TABELITES KASUTATUD TINGMÄRGID

- andmed puuduvad /
andmed pole kohaldatavad
· andmed pole veel saadaval
... null või mittearvestatav
(0) tinglik

I. VÄLISKESKKOND

1.1. Peamised kaubanduspartnerid, SKP ja THI

	SKP ¹ (muutus protsentsides võrreldes eelmise perioodiga)						THI (aastamuutus protsentsides)						
	G20	USA	Ühend- kuningriik	Jaapan	Hiina	Memokirje: euroala	OECD riigid		USA	Ühend- kuningriik (ÜTHI)	Jaapan	Hiina	Memokirje: euroala ² (ÜTHI)
							Kokku	V.a toiduained ja energia					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2012	3,0	2,3	0,7	1,7	7,8	-0,7	2,3	1,8	2,1	2,8	0,0	2,7	2,5
2013	3,2	2,2	1,7	1,6	7,7	-0,5	1,6	1,6	1,5	2,6	0,4	2,6	1,4
2014	.	2,4	2,6	0,0	7,4	.	1,7	1,8	1,6	1,5	2,7	2,0	0,4
2014 I kv	0,7	-0,5	0,6	1,3	1,5	0,3	1,6	1,4	1,4	1,8	1,5	2,3	0,7
2014 II kv	0,8	1,1	0,8	-1,7	2,0	0,1	2,1	1,9	2,1	1,7	3,6	2,2	0,6
2014 III kv	0,9	1,2	0,7	-0,6	1,9	0,2	1,8	1,9	1,8	1,5	3,3	2,0	0,4
2014 IV kv	.	0,5	0,5	0,6	1,5	0,3	1,4	1,8	1,2	0,9	2,5	1,5	0,2
2014 sept	-	-	-	-	-	-	1,7	1,8	1,7	1,3	3,2	1,6	0,3
2014 okt	-	-	-	-	-	-	1,7	1,8	1,7	1,3	2,9	1,6	0,4
2014 nov	-	-	-	-	-	-	1,5	1,8	1,3	0,9	2,4	1,4	0,3
2014 dets	-	-	-	-	-	-	1,1	1,8	0,8	0,5	2,4	1,5	-0,2
2015 jaan	-	-	-	-	-	-	0,5	1,7	-0,1	0,3	2,4	0,8	-0,6
2015 veebr ³	-	-	-	-	-	-	.	.	.	.	.	.	-0,3

1.2. Peamised kaubanduspartnerid, ostujuhtide indeks ja maailmakaubandus

	Ostujuhtide uuringud (hajuvusindeksid; sesoonselt kohandatud)						Kaupade import ⁴					
	Ostujuhtide liitindeks						Üleilmne ostujuhtide indeks ⁵			Üle- ilmne	Arenenud riigid	Arenevad riigid
	Üle- ilmne ⁵	USA	Ühend- kuningriik	Jaapan	Hiina	Memokirje: euroala	Töötlev tööstus	Teenused	Uued ekspordi- tellimused			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2012	52,6	54,4	52,0	49,9	50,9	47,2	50,2	51,9	48,5	3,9	2,4	4,8
2013	53,4	54,8	56,8	52,6	51,5	49,7	52,3	52,7	50,7	3,6	-0,1	5,7
2014	54,3	57,3	57,9	50,9	51,1	52,7	53,4	54,1	51,5	.	.	.
2014 I kv	53,7	55,3	58,1	53,0	49,9	53,1	53,8	53,7	51,0	0,0	0,3	-0,2
2014 II kv	54,3	58,3	58,6	48,5	50,7	53,4	53,2	54,7	51,1	-0,3	0,9	-0,9
2014 III kv	55,7	59,8	58,5	51,3	52,2	52,8	54,1	56,2	52,0	2,5	0,8	3,4
2014 IV kv	53,4	55,6	56,3	50,9	51,4	51,5	52,8	53,6	50,8	.	.	.
2014 sept	55,5	59,0	57,4	52,8	52,3	52,0	53,8	56,0	52,3	2,5	0,8	3,4
2014 okt	53,8	57,2	55,8	49,5	51,7	52,1	53,4	54,0	51,0	3,3	1,1	4,5
2014 nov	53,7	56,1	57,6	51,2	51,1	51,1	52,6	54,0	50,2	2,5	1,5	3,1
2014 dets	52,6	53,5	55,3	51,9	51,4	51,4	52,3	52,7	51,2	.	.	.
2015 jaan	53,1	54,4	56,7	51,7	51,0	52,6	53,1	53,1	51,0	.	.	.
2015 veebr	54,0	56,8	56,7	50,0	51,8	53,3	53,6	54,1	50,7	.	.	.

Allikad: Eurostat (tabeli 1.1 veerud 3, 6, 10, 13); Rahvusvaheliste Arvelduste Pank (tabeli 1.1 veerud 2, 4, 9, 11, 12); OECD (tabeli 1.1 veerud 1, 5, 7, 8); Markit (tabeli 1.2 veerud 1–9); Madalmaade majanduspoliitika analüüsi büroo ja EKP arvutused (tabeli 1.2 veerud 10–12).

¹ Kvartaliandmed sesoonselt kohandatud; aastaandmed kohandamata. Andmed euroala 19 riigi kohta.

² Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

³ Hinnang põhineb liikmesriikide esialgsel andmel, mis hõlmavad harilikult umbes 95% euroalast, samuti esmasel tabel energiahindade kohta.

⁴ Üleilmsed ja arenenud riikide andmed ei hõlma euroala. Aasta- ja kvartaliandmed on muutused protsentsides võrreldes eelmise perioodiga; kuuandmed on muutused protsentsides võrreldes eelmise kolme kuuga. Kõik andmed on sesoonselt kohandatud.

⁵ V.a euroala.

2. FINANTSARENG

2.1. Rahaturu intressimäärad

(protsenti aastas, perioodi keskmised)

	Euroola ¹					USA	Jaapan
	Üleöhoised (EONIA)	Ikuulised hoised (EURIBOR)	3kuulised hoised (EURIBOR)	6kuulised hoised (EURIBOR)	12kuulised hoised (EURIBOR)	3kuulised hoised (LIBOR)	3kuulised hoised (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2012	0,23	0,33	0,57	0,83	1,11	0,43	0,19
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
2014 I kv	0,18	0,23	0,30	0,40	0,56	0,24	0,14
2014 II kv	0,19	0,22	0,30	0,39	0,57	0,23	0,13
2014 III kv	0,02	0,07	0,16	0,27	0,44	0,23	0,13
2014 IV kv	-0,02	0,01	0,08	0,18	0,33	0,24	0,11
2014 sept	0,01	0,02	0,10	0,20	0,36	0,23	0,12
2014 okt	0,00	0,01	0,08	0,18	0,34	0,23	0,11
2014 nov	-0,01	0,01	0,08	0,18	0,33	0,23	0,11
2014 dets	-0,03	0,02	0,08	0,18	0,33	0,24	0,11
2015 jaan	-0,05	0,01	0,06	0,15	0,30	0,25	0,10
2015 veebr	-0,04	0,00	0,05	0,13	0,26	0,26	0,10

2.2. Tulukõverad

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

	Hetkeintressimäärad					Intressimäärade vahed			Forvardtehingute lähiaja intressimäärad			
	Euroola ^{1,2}					Euroola ^{1,2}	USA	Ühendkuningriik	Euroola ^{1,2}			
	3 kuud	1 aasta	2 aastat	5 aastat	10 aastat	10 aastat – 1 aasta	10 aastat – 1 aasta	10 aastat – 1 aasta	1 aasta	2 aastat	5 aastat	10 aastat
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2012	0,06	-0,04	-0,01	0,58	1,72	1,76	1,61	1,48	-0,09	0,17	1,84	3,50
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
2014 I kv	0,16	0,11	0,17	0,76	1,82	1,71	2,60	2,29	0,11	0,40	1,94	3,50
2014 II kv	0,05	-0,01	0,02	0,47	1,44	1,45	2,43	2,16	-0,04	0,16	1,46	3,09
2014 III kv	-0,03	-0,09	-0,10	0,24	1,06	1,15	2,39	1,88	-0,14	-0,02	1,03	2,53
2014 IV kv	-0,02	-0,09	-0,12	0,07	0,65	0,74	1,95	1,45	-0,15	-0,11	0,58	1,77
2014 sept	-0,03	-0,09	-0,10	0,24	1,06	1,15	2,39	1,88	-0,14	-0,02	1,03	2,53
2014 okt	-0,02	-0,08	-0,08	0,22	0,96	1,05	2,24	1,82	-0,12	-0,01	0,93	2,33
2014 nov	-0,02	-0,06	-0,07	0,17	0,80	0,86	2,06	1,54	-0,10	-0,02	0,74	2,01
2014 dets	-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 jaan	-0,15	-0,18	-0,14	-0,02	0,39	0,58	1,50	1,04	-0,13	-0,10	0,34	1,15
2015 veebr	-0,21	-0,25	-0,20	-0,08	0,37	0,62	1,80	1,45	-0,16	-0,17	0,31	1,19

2.3. Aktsiaturgude indeksid

(indeksimäärad punktides; perioodi keskmised)

	Dow Jonesi EURO STOXX indeksid												USA	Jaapan
	Võrdlusindeks		Peamiste tööstusharude indeksid										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Üldindeks	50	Põhitoorainete sektor	Teenuste sektor	Tarbe-kaupade sektor	Nafta ja gaasi sektor	Finantssektor	Tööstussektor	Tehnoloogia-sektor	Kommunaalteenuste sektor	Telekommunikatsiooni-sektor	Tervishoiu-sektor	13	14
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12			
2012	239,7	2 411,9	503,7	151,9	385,7	307,2	122,1	330,2	219,2	235,9	268,5	523,3	1 379,4	9 102,6
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
2014 I kv	315,9	3 090,8	639,0	218,7	500,1	323,4	182,2	461,0	306,3	262,3	293,9	640,7	1 834,9	14 958,9
2014 II kv	326,5	3 214,0	657,3	219,5	524,2	360,3	184,5	471,9	305,3	284,9	311,9	656,5	1 900,4	14 655,0
2014 III kv	319,4	3 173,1	645,9	213,8	509,8	351,1	178,9	446,0	315,3	288,7	304,0	686,1	1 975,9	15 553,1
2014 IV kv	313,0	3 102,5	634,9	214,7	508,5	307,0	174,5	433,4	316,0	280,4	316,7	688,0	2 009,3	16 660,1
2014 sept	324,0	3 233,4	650,4	215,3	508,7	350,0	184,5	447,9	324,5	292,6	306,1	725,0	1 993,2	15 948,5
2014 okt	304,2	3 029,6	612,5	202,4	481,0	315,8	173,4	416,4	301,8	276,6	294,6	695,0	1 937,3	15 394,1
2014 nov	315,7	3 126,1	643,8	217,8	514,8	316,4	174,3	439,7	317,6	280,2	322,7	680,4	2 044,6	17 179,0
2014 dets	320,1	3 159,8	651,0	225,2	532,6	288,5	176,0	446,1	330,1	284,7	335,3	687,6	2 054,3	17 541,7
2015 jaan	327,4	3 207,3	671,1	237,8	564,9	285,0	173,3	464,2	339,0	278,3	343,8	724,2	2 028,2	17 274,4
2015 veebr	353,2	3 453,8	731,3	254,2	624,8	314,0	185,5	498,7	361,1	286,9	376,8	768,6	2 082,2	18 053,2

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule, vt üldmärkused.

² EKP arvutused, mille aluseks on võetud EuroMTSi andmed ja Fitch Ratingsi reitingud.

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 krediitkaardi-võlg	Tarbijakrediit			Laenu füüsilisest isikust ettevõtjatele ja juriidilise isiku õigusteta ühendustele	Eluaseme ostmiseks antud laenu				Laenukulude liitnaitaja		
	Üleõhoiused	Kuni kolme kuulise etteetamistajaga lõpetatavad hoiused	Lepingulise tähtajaga hoiused				Intressimäära fikseerimise esialgne periood		Aasta-põhine tasumäär protsentides ³		Intressimäära fikseerimise esialgne periood						
	1	2	Kuni 2 aastat	Üle 2 aasta	5	6	Ujuva intressimääraga ja kuni 1 aasta	Üle 1 aasta	9	11	12	5-10 aastat	Üle 10 aasta	15	16		
2014	veebr	0,28	1,10	1,61	1,93	7,66	17,04	5,85	6,78	7,21	3,30	2,79	2,95	3,09	3,27	3,29	3,05
	märts	0,28	1,07	1,56	1,86	7,66	17,05	5,81	6,67	7,08	3,32	2,78	2,90	3,03	3,23	3,23	3,01
	apr	0,27	1,06	1,54	1,83	7,61	17,22	5,58	6,60	6,98	3,21	2,72	2,91	3,00	3,24	3,22	2,99
	mai	0,27	1,05	1,40	1,72	7,55	17,23	5,62	6,73	7,09	3,33	2,71	2,87	2,96	3,14	3,16	2,93
	juuni	0,27	1,04	1,32	1,74	7,58	17,19	5,45	6,61	6,94	3,20	2,66	2,85	2,89	3,09	3,13	2,87
	juuli	0,24	1,01	1,30	1,75	7,43	17,04	5,55	6,54	6,91	3,09	2,63	2,75	2,81	2,99	3,05	2,79
	aug	0,24	0,93	1,21	1,66	7,43	17,00	5,55	6,52	6,87	3,09	2,56	2,74	2,73	2,87	2,98	2,75
	sept	0,23	0,92	1,19	1,70	7,32	17,05	5,37	6,49	6,84	2,92	2,50	2,69	2,63	2,83	2,89	2,68
	okt	0,22	0,91	1,10	1,65	7,15	16,94	5,42	6,43	6,84	2,92	2,43	2,63	2,56	2,79	2,82	2,61
	nov	0,21	0,89	1,02	1,66	7,12	17,10	5,59	6,48	6,83	2,96	2,43	2,53	2,52	2,73	2,79	2,55
	dets	0,22	0,86	0,96	1,59	7,06	17,00	5,07	6,14	6,45	2,73	2,43	2,52	2,53	2,69	2,77	2,50
2015	jaan ⁴⁾	0,21	0,84	1,01	1,95	7,12	17,03	5,26	6,30	6,63	2,77	2,30	2,53	2,43	2,42	2,70	2,39

2.5. Mittefinantsettevõtete laenude ja hoiuste intressimäärad rahaloomeasutustes (uued laenud ja hoiused)^{1, 4}

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

	Hoiused			Vaba tagasimaksega laenud ja arvelduskrediit	Muud laenud suuruse ja intressimäära fikseerimise esialgse perioodi kaupa									Laenukulude liitnaitaja	
	Üleõhoiused	Lepingulise tähtajaga hoiused			Kuni 0,25 miljonit eurot			0,25–1 miljon eurot			Üle 1 miljoni euro				
	1	Kuni 2 aastat	Üle 2 aasta	4	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	14	
2014	veebr	0,33	0,66	1,75	3,99	4,52	4,59	3,89	2,82	3,59	3,23	2,08	2,78	2,94	2,96
	märts	0,35	0,68	1,58	3,95	4,58	4,49	3,90	2,78	3,44	3,17	2,17	2,74	2,96	2,99
	apr	0,34	0,72	1,60	3,99	4,57	4,48	3,80	2,81	3,52	3,15	2,20	2,55	2,88	2,98
	mai	0,34	0,64	1,38	3,92	4,50	4,51	3,86	2,81	3,45	3,09	2,06	2,40	2,80	2,91
	juuni	0,31	0,59	1,52	3,88	4,29	4,37	3,78	2,68	3,26	3,05	1,94	2,74	2,68	2,79
	juuli	0,28	0,59	1,49	3,76	4,32	4,31	3,63	2,65	3,29	2,93	1,90	2,42	2,69	2,76
	aug	0,28	0,49	1,63	3,71	4,18	4,28	3,55	2,56	3,20	2,83	1,74	2,43	2,56	2,68
	sept	0,26	0,51	1,53	3,69	3,98	4,04	3,53	2,46	3,02	2,75	1,80	2,38	2,41	2,65
	okt	0,25	0,50	1,43	3,61	3,98	3,94	3,54	2,44	2,92	2,69	1,74	2,26	2,49	2,58
	nov	0,25	0,44	1,20	3,54	3,76	3,87	3,42	2,38	2,84	2,61	1,73	2,18	2,25	2,49
	dets	0,24	0,43	1,28	3,44	3,67	3,74	3,27	2,35	2,78	2,46	1,74	2,18	2,09	2,43
2015	jaan ⁴⁾	0,23	0,44	1,28	3,40	3,72	3,79	2,95	2,31	2,81	2,04	1,65	2,03	2,13	2,41

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

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

	Bilansiline jääk							Emissiooni kogusumma ⁵							
	Kokku	Rahaloomeasutus (sh euro-süsteem)	Mitterahaloomeasutus		Valitsemisector	Kokku	Rahaloomeasutus (sh euro-süsteem)	Mitterahaloomeasutus		Valitsemisector					
	1	2	Finantsettevõtted (v.a rahaloomeasutus)	Mittefinantsettevõtted	Kesk-valitsus	Muu valitsemisector	10	Finantsettevõtted (v.a rahaloomeasutus)	Mittefinantsettevõtted	Kesk-valitsus	Muu valitsemisector				
	1	2	3	4	5	7	8	10	11	12	13	14			
	Lühiajalised														
2012	1 412	573	142	.	75	558	65	702	490	37	.	52	103	21	
2013	1 233	468	117	.	67	528	53	507	314	30	.	44	99	21	
2014	1 244	475	123	.	58	537	50	401	211	33	.	39	93	25	
2014	juuli	1 365	511	157	.	75	578	44	402	181	55	.	40	105	21
	aug	1 361	522	144	.	74	574	46	325	161	31	.	27	91	16
	sept	1 336	504	136	.	70	577	49	331	153	27	.	31	95	25
	okt	1 306	496	133	.	73	563	41	330	139	28	.	37	102	25
	nov	1 290	490	129	.	69	557	45	292	127	30	.	28	87	20
	dets	1 244	475	123	.	58	537	50	320	168	24	.	28	66	34
	Pikaajalised														
2012	15 178	4 824	3 140	.	841	5 747	626	256	99	45	.	16	84	12	
2013	15 115	4 416	3 093	.	920	6 059	627	223	71	39	.	16	89	9	
2014	15 149	4 034	3 202	.	996	6 274	643	218	65	43	.	16	85	10	
2014	juuli	15 161	4 186	3 127	.	966	6 241	641	207	52	37	.	19	86	13
	aug	15 110	4 157	3 109	.	969	6 229	644	76	30	11	.	3	28	5
	sept	15 157	4 164	3 126	.	980	6 235	652	218	59	43	.	13	90	13
	okt	15 124	4 077	3 162	.	980	6 255	650	209	45	40	.	15	101	8
	nov	15 157	4 059	3 163	.	985	6 302	649	197	59	44	.	14	73	6
	dets	15 149	4 034	3 202	.	996	6 274	643	129	41	37	.	11	29	10

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutvale koosseisule.

² Kaasa arvatud kodumajapidamisi teinindavad kasumitaotluseta institutsioonid.

³ Ingl annual percentage rate of charge, APRC.

⁴ Vastavalt ESA 2010-le liigitati 2014. aasta detsembris mittefinantsettevõtete kontsernide valdusettevõtted mittefinantsettevõtete sektorist ümber finantsettevõtete sektorisse.

⁵ Võrdluse huvides viitavad aastaandmed keskmisele kuunäitajale aasta jooksul.

⁶ Ingl financial vehicles corporations, FVC.

2.7. Völväärtpaperite ja noteeritud aktsiate kasvumäärad ja bilansiline jääk

(mld eurodes; muutused protsentides)

	Völväärtpaperid						Noteeritud aktsiad				
	Kokku	Rahaloomeasutused (sh eurosüsteem)	Mitterahaloomeasutused		Valitsemissektor		Kokku	Rahaloomeasutused	Finantsettevötte (v.a rahaloomeasutused)	Mittefinantsettevötte	
			Finantsettevötte, v.a rahaloomeasutused	Mittefinantsettevötte	Keskvalitus	Muu valitsemissektor					
											Finantsvahendustevötte ¹
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
Bilansiline jääk											
2012	16 590,3	5 397,4	3 281,7	.	915,5	6 305,1	690,5	4 593,9	404,6	617,9	3 571,5
2013	16 347,4	4 883,3	3 210,5	.	986,7	6 587,1	679,8	5 634,8	569,0	751,0	4 314,8
2014	16 393,7	4 509,5	3 324,9	.	1 054,6	6 811,5	693,2	5 945,1	590,9	787,6	4 566,6
2014 juuli	16 525,7	4 696,9	3 283,6	.	1 041,3	6 818,6	685,3	5 864,6	626,8	775,7	4 462,1
aug	16 470,6	4 679,3	3 253,2	.	1 043,9	6 803,3	691,0	5 914,5	637,3	788,9	4 488,3
sept	16 492,2	4 667,4	3 262,7	.	1 050,1	6 811,6	700,4	5 928,8	650,7	788,4	4 489,7
okt	16 429,9	4 572,3	3 295,9	.	1 052,6	6 818,5	690,7	5 761,0	611,5	763,1	4 386,4
nov	16 447,3	4 548,4	3 292,4	.	1 054,0	6 858,5	693,9	6 038,0	628,3	796,6	4 613,1
dets	16 393,7	4 509,5	3 324,9	.	1 054,6	6 811,5	693,2	5 945,1	590,9	787,6	4 566,6
Kasvumäär											
2012	1,3	-1,8	-0,1	.	14,5	2,5	6,1	0,9	4,9	2,0	0,4
2013	-1,3	-8,9	-2,5	.	8,1	4,5	-1,1	0,9	7,2	0,2	0,3
2014	-0,5	-8,6	2,2	.	5,5	3,1	1,2	1,6	7,6	1,6	0,8
2014 juuli	0,0	-7,1	0,5	.	7,9	3,9	1,5	1,4	6,9	2,1	0,5
aug	-0,3	-7,1	-0,2	.	7,4	3,6	1,4	1,4	6,9	2,1	0,6
sept	-0,3	-6,9	-0,2	.	5,8	3,3	3,1	1,5	6,9	1,9	0,7
okt	-0,6	-8,2	1,0	.	5,1	3,3	1,7	1,6	6,9	1,6	0,9
nov	-0,9	-8,5	0,9	.	4,6	2,9	1,4	1,6	7,1	1,7	0,8
dets	-0,5	-8,6	2,2	.	5,5	3,1	1,2	1,6	7,6	1,6	0,8

2.8. Efektiivsed vahetuskursid²

(perioodi keskmised; indeks 1999 I kv = 100)

	EER 19						EER 38	
	Nominaalne	Reaalne; tarbija-hinnaindeksi alusel	Reaalne; tootja-hinnaindeksi alusel	Reaalne; SKP deflaatoriga kohandatud	Reaalne; töötleva tööstuse tööjõu ühikukulu alusel ³	Reaalne; kogumajanduse tööjõu ühikukulu alusel	Nominaalne	Reaalne; tarbija-hinnaindeksi alusel
	1	2	3	4	5	6	7	8
2012	97,9	95,8	93,1	89,6	99,1	92,0	107,2	93,2
2013	101,7	99,2	96,6	92,6	102,5	94,6	112,2	96,5
2014	102,3	98,9	96,5	.	.	.	114,8	97,0
2014 I kv	103,9	101,0	98,0	95,1	103,5	97,8	116,7	99,3
II kv	103,9	100,5	98,0	94,7	102,9	97,8	116,2	98,2
III kv	101,7	98,2	95,9	92,2	100,2	95,4	113,8	96,0
IV kv	99,6	96,1	94,1	.	.	.	112,6	94,4
2014 sept	100,5	97,0	94,8	-	-	-	112,5	94,8
okt	99,6	96,1	94,1	-	-	-	112,0	94,2
nov	99,6	96,1	94,2	-	-	-	112,3	94,3
dets	99,7	96,0	94,2	-	-	-	113,4	94,9
2015 jaan	95,9	92,2	91,1	-	-	-	109,3	91,1
veebr	94,0	90,2	89,4	-	-	-	107,4	89,3
<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga</i>								
2015 veebr	-2,0	-2,1	-1,8	-	-	-	-1,8	-2,0
<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise aastaga</i>								
2015 veebr	-9,2	-10,4	-8,5	-	-	-	-7,8	-9,9

Allikas: EKP.

¹ Ingl *financial vehicles corporations* (FVC).

² Kaubanduspartnerite rühmade mõiste ja muu teave on esitatud statistikabülletääni üldmärkustes.

³ Töötleva tööstuse tööjõu ühikukuluga kohandatud aegread on olemas ainult EER 19 kohta.

2.9. Kahepoolsed vahetuskursid

(perioodi keskmised; omavääringute ühikud euro kohta)

	Hiina jüaan	Horvaatia kuna	Tšehhi kroon	Taani kroon	Ungari forint	Jaapani jeen	Poola zlott	Inglise nael	Rumeenia leu	Rootsi kroon	Šveitsi frank	USA dollar
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2012	8,105	7,522	25,149	7,444	289,249	102,492	4,185	0,811	4,4593	8,704	1,205	1,285
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
2014 I kv	8,358	7,650	27,442	7,462	307,932	140,798	4,184	0,828	4,5023	8,857	1,224	1,370
2014 II kv	8,544	7,599	27,446	7,463	305,914	140,001	4,167	0,815	4,4256	9,052	1,219	1,371
2014 III kv	8,173	7,623	27,619	7,452	312,242	137,749	4,175	0,794	4,4146	9,205	1,212	1,326
2014 IV kv	7,682	7,665	27,630	7,442	308,527	142,754	4,211	0,789	4,4336	9,272	1,205	1,250
2014 sept	7,921	7,624	27,599	7,445	313,197	138,390	4,190	0,791	4,4095	9,193	1,208	1,290
2014 okt	7,763	7,657	27,588	7,445	307,846	136,845	4,207	0,789	4,4153	9,180	1,208	1,267
2014 nov	7,641	7,670	27,667	7,442	306,888	145,029	4,212	0,791	4,4288	9,238	1,203	1,247
2014 dets	7,633	7,668	27,640	7,440	310,833	147,059	4,215	0,788	4,4583	9,404	1,203	1,233
2015 jaan	7,227	7,688	27,895	7,441	316,500	137,470	4,278	0,767	4,4874	9,417	1,094	1,162
2015 veebr	7,096	7,711	27,608	7,450	306,884	134,686	4,176	0,741	4,4334	9,490	1,062	1,135
<i>prosentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga</i>												
2015 veebr	-1,8	0,3	-1,0	0,1	-3,0	-2,0	-2,4	-3,4	-1,2	0,8	-2,9	-2,3
<i>prosentuaalne muutus võrreldes eelmise aastaga</i>												
2015 veebr	-14,6	0,7	0,6	-0,2	-1,1	-3,3	0,0	-10,3	-1,3	7,0	-13,1	-16,9

2.10. Euroala maksebilanss, finantskonto

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

	Kokku ¹			Oteinvesteeringud		Portfelliinvesteeringud		Netotuletis-instrumendid	Muud investeeringud		Reservvara	Memokirje: koguvälisvõlg
	Aktiva	Passiva	Saldo	Aktiva	Passiva	Aktiva	Passiva		Varad	Kohustused		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>Bilansiline jääk (rahvusvaheline investeerimispositsioon)</i>												
2013 IV kv	17 765,8	19 107,1	-1 341,3	7 229,4	5 550,2	5 659,0	9 051,8	-64,8	4 400,0	4 503,5	542,1	11 313,1
2014 I kv	18 191,9	19 456,3	-1 264,4	7 344,9	5 502,6	5 747,5	9 304,4	-49,4	4 578,4	4 649,4	570,6	11 535,4
2014 II kv	18 708,6	19 747,6	-1 039,0	7 465,3	5 522,1	6 037,4	9 609,6	-43,5	4 666,5	4 615,9	583,1	11 638,9
2014 III kv	19 457,8	20 391,7	-933,9	7 643,0	5 603,7	6 407,6	9 967,0	-77,1	4 887,3	4 820,9	597,0	11 959,0
<i>bilansiline jääk protsendina SKPst</i>												
2014 III kv	194,0	203,3	-9,3	76,2	55,9	63,9	99,4	-0,8	48,7	48,1	6,0	119,2
<i>Tehingud</i>												
2014 I kv	327,3	266,7	60,6	12,3	-8,7	72,7	125,3	5,5	234,2	150,1	2,5	-
2014 II kv	212,5	132,8	79,7	-14,9	-13,8	157,1	200,2	16,1	53,7	-53,7	0,4	-
2014 III kv	182,0	113,3	68,6	56,1	28,4	114,6	38,1	16,1	-3,5	46,8	-1,3	-
2014 IV kv	9,2	-129,7	138,9	-2,8	-23,8	96,9	-37,5	5,6	-93,4	-68,4	2,9	-
2014 juuli	89,0	70,5	18,5	16,7	7,3	20,4	6,2	3,2	49,3	57,0	-0,7	-
2014 aug	33,0	34,0	-0,9	11,3	13,8	27,4	24,4	3,5	-10,4	-4,2	1,2	-
2014 sept	59,9	8,9	51,0	28,1	7,4	66,7	7,5	9,5	-42,4	-6,0	-1,9	-
2014 okt	-0,2	-36,3	36,0	10,0	9,1	16,3	-31,1	0,7	-28,2	-14,3	1,0	-
2014 nov	147,9	68,4	79,5	17,0	-11,5	45,9	34,5	3,4	80,8	45,4	0,8	-
2014 dets	-138,5	-161,8	23,3	-29,8	-21,4	34,7	-40,9	1,6	-146,0	-99,5	1,1	-
<i>12 kuu kumulatiivsed tehingud</i>												
2014 dets	730,9	383,1	347,8	50,8	-17,8	441,3	326,2	43,4	190,9	74,8	4,5	-
<i>12 kuu kumulatiivsed tehingud protsendina SKPst</i>												
2014 dets	7,3	3,8	3,5	0,5	-0,2	4,4	3,3	0,4	1,9	0,7	0,0	-

Allikas: EKP.

¹ Netotuletisinstrumendid kuuluvad koguvare alla.

3. MAJANDUSAKTIIVSUS

3.1. SKP ja kulukomponendid¹

(kvartaliandmed on sesoonselt kohandatud; aastaandmed on kohandamata)

	SKP											
	Kokku	Sisenõudlus							Väliskaubandusbilanss			
		Kokku	Eratarbimine	Valitsemis- sektori tarbimine	Kapitali kogumahutus põhivarasse			Varude muutus	Kokku	Eksport	Import	
					Ehitus kokku	Seadmed kokku	Intellektuaal- omanditooted					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Jooksevhinnad (mld eurodes)												
2011	9 799,5	9 661,0	5 512,0	2 052,0	2 029,8	1 066,0	604,5	350,1	67,1	138,5	4 098,1	3 959,6
2012	9 857,7	9 596,5	5 542,3	2 065,3	1 988,1	1 039,8	581,4	357,4	0,7	261,2	4 279,9	4 018,7
2013	9 939,4	9 598,5	5 566,7	2 096,0	1 948,6	1 009,2	569,3	359,7	-12,8	340,8	4 355,3	4 014,5
2013 IV kv	2 502,8	2 411,3	1 398,3	525,7	492,9	254,5	145,6	90,4	-5,6	91,4	1 102,2	1 010,8
2014 I kv	2 518,1	2 424,4	1 403,1	529,2	494,9	255,8	144,5	91,2	-2,9	93,7	1 102,9	1 009,2
II kv	2 523,9	2 427,8	1 409,5	530,6	491,7	251,2	145,3	91,8	-4,1	96,1	1 116,3	1 020,2
III kv	2 530,8	2 433,3	1 417,0	535,4	491,8	251,0	145,3	92,2	-10,8	97,5	1 131,1	1 033,6
protsent SKPst												
2011	100,0	98,6	56,2	20,9	20,7	10,9	6,2	3,6	0,7	1,4	-	-
2012	100,0	97,4	56,2	21,0	20,2	10,6	5,9	3,6	0,0	2,7	-	-
2013	100,0	96,6	56,0	21,1	19,6	10,2	5,7	3,6	-0,1	3,5	-	-
Ahelmeetodil arvutatud maht (eelmise aasta hinnad)												
kvartaalne protsentuaalne muutus												
2014 I kv	0,3	0,1	0,2	0,1	0,3	0,5	-0,2	0,6	-	-	0,4	0,0
II kv	0,1	0,0	0,3	0,3	-0,6	-1,7	0,6	0,2	-	-	1,4	1,3
III kv	0,2	0,2	0,5	0,3	-0,3	-0,6	-0,3	0,2	-	-	1,3	1,4
IV kv	0,3	.	.	.	.	.	.	.	-	-	.	.
SKP kvartaalse protsentuaalse muutuse komponendid protsendipunktides												
2014 I kv	0,3	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	-	-
II kv	0,1	0,0	0,2	0,1	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,1	0,1	-	-
III kv	0,2	0,1	0,3	0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	-	-
IV kv	0,3	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-

3.2. Lisandväärtus tegevusala järgi¹

(kvartaliandmed on sesoonselt kohandatud; aastaandmed on kohandamata)

	Kogulisandväärtus (baashinnad)											Toote- maksud miinus tootmissub- siidiumid
	Kokku	Põllu- majandus, metsandus ja kalandus	Töötlev töös- tus, energia ja kommunaal- teenused	Ehitus	Kaubandus, transport, majutus ja toitlustus	Teave ja teabevahetus	Finants- ja kindlustus- tegevus	Kinnis- vara- alane tegevus	Kutsealased teenused, äritegevus, abiteenused	Avalik haldus, haridus, tervishoid ja sotsiaalhoole- kanne	Kunst, meele- lahutus ja muu teenindus	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11		12
Jooksevhinnad (mld eurodes)												
2011	8 809,7	147,8	1 719,5	486,7	1 672,6	407,8	435,3	1 009,4	919,9	1 699,2	311,4	989,8
2012	8 863,7	152,2	1 726,7	474,0	1 681,4	410,7	439,7	1 014,9	928,5	1 718,2	317,3	994,0
2013	8 930,7	155,7	1 736,3	465,0	1 689,0	401,9	439,1	1 032,1	941,8	1 748,5	321,3	1 008,6
2013 IV kv	2 248,4	38,6	438,1	117,2	424,8	100,6	110,3	259,9	237,7	440,1	81,0	254,3
2014 I kv	2 262,5	38,5	438,2	118,3	427,0	100,6	113,0	262,0	238,9	444,3	81,4	255,8
II kv	2 264,7	37,9	439,7	116,3	427,6	100,3	114,1	263,3	240,0	444,0	81,4	259,1
III kv	2 271,7	36,7	440,2	116,1	430,0	100,0	113,8	264,0	241,9	446,8	82,2	258,8
protsent lisandväärtusest												
2011	100,0	1,7	19,5	5,5	19,0	4,6	4,9	11,5	10,4	19,3	3,5	-
2012	100,0	1,7	19,5	5,4	19,0	4,6	5,0	11,4	10,5	19,4	3,6	-
2013	100,0	1,7	19,5	5,2	18,9	4,5	4,9	11,5	10,5	19,6	3,6	-
Ahelmeetodil arvutatud maht (eelmise aasta hinnad)												
kvartaalne protsentuaalne muutus												
2013 IV kv	0,3	1,6	0,5	0,2	0,3	0,0	-0,1	0,3	-0,1	0,3	-0,3	0,2
2014 I kv	0,4	2,0	-0,1	0,7	0,7	-0,8	0,8	0,2	0,5	0,4	0,4	0,0
II kv	0,0	-0,6	0,2	-1,7	0,1	-0,3	-0,7	0,2	0,2	0,1	-0,4	1,0
III kv	0,2	0,7	0,1	-0,6	0,5	0,2	0,1	0,3	0,4	0,1	0,5	-0,4
lisandväärtuse kvartaalse protsentuaalse muutuse komponendid protsendipunktides												
2013 IV kv	0,3	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	-
2014 I kv	0,4	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	-
II kv	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
III kv	0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

¹ Andmed euroala 19 riigi kohta, v.a tabeli 3.1 veerud 6–8, mille andmed on euroala 18 riigi kohta.

3.3. Lühiajaline ettevõtlusstatistika

	Tööstustoodang ¹						Ehitus- sektori toodang ¹	EKP näitaja tööstuse uute tellimuste kohta ¹	Jaemüük				Uute sõiduaudode registreeri- mine
	Kokku (v.a ehitus)		Tööstuse põhirühmad						Kokku	Toiduained, joogid, tubaka- tooted	Muud kaubad (v.a toiduained)	Kütus	
	Töötlev tööstus	Vahe- kaubad	Kapitali- kaubad	Tarbekaubad	Energia								
Protsent kogusummas 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
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
aastane protsentuaalne muutus													
2012	-2,5	-2,7	-4,5	-1,1	-2,5	-0,4	-5,0	-3,8	-1,6	-1,3	-1,5	-5,0	-11,0
2013	-0,7	-0,7	-1,0	-0,6	-0,4	-0,8	-2,8	-0,1	-0,8	-1,0	-0,6	-1,0	-4,4
2014	0,6	1,6	1,1	1,5	2,5	-5,4	2,2	3,2	1,3	0,3	2,4	0,3	3,7
2014 I kv	1,2	3,1	3,1	4,0	2,5	-9,3	6,7	4,3	0,9	-0,5	2,3	0,8	5,1
2014 II kv	0,9	1,7	1,4	0,9	3,5	-5,2	3,8	3,9	1,4	1,1	2,0	-0,4	3,9
2014 III kv	0,5	1,1	0,4	1,4	1,8	-3,5	-0,3	2,2	0,8	-0,3	2,0	-0,6	4,1
2014 IV kv	-0,1	0,5	-0,6	0,0	2,3	-3,1	-0,7	2,5	2,1	0,7	3,3	1,4	1,6
2014 aug	-0,6	0,0	0,1	-2,2	2,4	-3,0	1,5	0,9	1,5	-0,5	3,6	-0,3	4,1
2014 sept	0,1	0,7	-0,6	1,5	0,9	-3,2	-2,4	1,2	0,4	0,7	0,3	0,4	2,5
2014 okt	0,6	1,1	-0,7	1,4	3,1	-2,3	0,3	3,9	1,5	0,1	2,5	1,0	4,4
2014 nov	-0,8	0,1	-1,0	-1,2	3,0	-5,5	0,5	1,5	1,5	-0,3	3,2	0,2	0,4
2014 dets	-0,2	0,2	-0,2	-0,3	0,6	-1,7	-3,5	2,3	3,1	2,0	3,9	2,8	0,0
2015 jaan	.	.	.	.	.	.	.	.	3,7	2,2	5,0	6,1	11,0
protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga (sesoonselt kohandatud)													
2014 aug	-1,2	-1,4	-1,1	-3,3	0,2	1,1	0,6	-2,1	0,7	0,2	1,0	0,9	-0,1
2014 sept	0,5	0,5	-0,3	2,2	-0,9	0,3	-1,3	1,3	-0,9	0,4	-1,7	-0,2	-1,3
2014 okt	0,3	0,5	0,2	0,0	1,5	-1,1	1,0	0,9	0,6	-0,2	0,9	0,5	3,0
2014 nov	0,1	0,2	0,1	-0,3	0,7	-0,8	-0,5	-1,2	0,6	0,2	1,2	0,4	-2,5
2014 dets	0,0	0,0	1,1	0,2	-1,6	0,9	-0,8	2,5	0,4	0,2	0,2	1,9	5,4
2015 jaan	.	.	.	.	.	.	.	.	1,1	1,0	1,2	3,2	2,6

3.4. Tööhõive¹

(kvartalid andmed on sesoonselt kohandatud; aastaandmed on kohandamata)

	Tööhõivevorm			Majandustegevus									
	Kokku	Töötajad	Füüsilisest isikust ettevõtjad	Põllu- majandus, metsandus ja kalandus	Töötlev tööstus, energia ja kommunaal- teenused	Ehitus	Kaubandus, transport, majutus ja toitlustus	Teave ja teabe- vahetus	Finants- ja kindlustus- tegevus	Kinnis- varaalaane tegevus	Kutsealased teenused, äritegevus, abiteenused	Avalik haldus, haridus, tervishoid ja sotsiaal- hoolekanne	Kunst, meele- lahutus ja muu teenin- dus
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Hõivatud isikud													
protsent hõivatute koguarvust													
2011	100,0	85,0	15,0	3,5	15,4	6,7	24,9	2,7	2,7	1,0	12,5	23,7	6,9
2012	100,0	85,0	15,0	3,4	15,4	6,4	24,9	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	24,9	2,7	2,7	1,0	12,8	24,0	7,0
aastane muutus protsentides													
2011	0,1	0,2	-0,1	-2,2	0,0	-3,6	0,5	1,2	-0,7	0,6	2,5	0,0	0,0
2012	-0,5	-0,5	-0,3	-1,4	-0,7	-4,5	-0,5	0,8	-0,4	-0,1	0,5	-0,1	0,6
2013	-0,8	-0,7	-1,1	-1,4	-1,3	-4,4	-0,7	0,1	-1,1	-1,1	0,3	-0,2	-0,1
2013 IV kv	-0,4	-0,3	-0,8	0,4	-1,0	-3,1	-0,2	-0,1	-0,9	-0,4	0,7	0,1	-1,1
2014 I kv	0,0	0,2	-0,6	0,8	-0,7	-2,6	0,2	0,3	-0,9	0,7	1,0	0,5	0,1
2014 II kv	0,4	0,7	-1,1	-0,5	0,2	-2,3	0,8	0,6	-1,2	0,3	1,9	0,5	0,4
2014 III kv	0,6	0,9	-1,0	-0,7	0,3	-1,7	1,2	1,1	-1,1	0,0	1,8	0,4	1,0
Töötatud tunnid													
protsent töötatud tundide koguarvust													
2011	100,0	80,1	19,9	4,4	15,8	7,6	25,9	2,7	2,7	1,0	12,3	21,3	6,2
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	2,8	2,8	1,0	12,5	21,7	6,3
aastane muutus protsentides													
2011	0,3	0,4	-0,3	-2,2	0,8	-3,6	0,4	1,3	-0,2	0,4	2,6	0,3	0,1
2012	-1,6	-1,6	-1,3	-2,5	-2,0	-6,4	-1,9	0,4	-0,8	-1,1	-0,3	-0,5	-0,3
2013	-1,2	-1,2	-1,2	-0,8	-1,3	-5,1	-1,2	0,1	-1,5	-2,2	-0,4	-0,5	-0,6
2013 IV kv	-0,3	-0,3	-0,4	1,6	-0,2	-3,1	-0,4	0,7	-0,8	-1,7	0,3	-0,1	-1,1
2014 I kv	0,6	0,7	0,2	2,0	0,9	-1,3	0,6	0,6	-0,4	0,5	0,9	1,0	0,4
2014 II kv	0,3	0,6	-1,3	0,0	0,2	-2,5	0,5	0,7	-1,6	-0,3	1,3	0,6	-0,2
2014 III kv	0,5	0,9	-1,0	0,1	0,6	-2,1	1,1	1,1	-1,3	-0,7	1,4	0,3	0,4
Töötatud tundide arv hõivatu kohta													
aastane muutus protsentides													
2011	0,1	0,2	-0,3	-0,1	0,8	0,0	-0,1	0,1	0,5	-0,3	0,1	0,3	0,0
2012	-1,1	-1,1	-1,0	-1,1	-1,3	-2,0	-1,4	-0,4	-0,5	-1,1	-0,8	-0,3	-0,9
2013	-0,4	-0,5	-0,1	0,7	0,1	-0,8	-0,6	0,0	-0,3	-1,1	-0,6	-0,3	-0,5
2013 IV kv	0,1	0,0	0,4	1,3	0,8	0,0	-0,1	0,8	0,1	-1,4	-0,4	-0,2	0,0
2014 I kv	0,6	0,6	0,8	1,1	1,6	1,4	0,4	0,3	0,5	-0,3	-0,1	0,5	0,3
2014 II kv	-0,2	-0,1	-0,2	0,5	0,1	-0,3	-0,2	0,1	-0,3	-0,6	-0,5	0,1	-0,6
2014 III kv	-0,1	0,0	0,0	0,8	0,3	-0,4	-0,1	0,0	-0,2	-0,7	-0,4	-0,1	-0,5

Allikad: Eurostat, EKP arvutused, EKP eksperimentaalstatistika (tabeli 3.3 veerg 8) ja Euroopa Autotootjate Ühendus (tabeli 3.3 veerg 13).

¹ Andmed euroala 19 liikmesriigi kohta. Tööhõive andmed põhinevad ESA 2010-l.

3.5. Töajad, töapuudus ja vabad töökohad

(sesoonselt kohandatud, kui ei ole märgitud teisiti)

	Töajad, miljonites ¹	Vaeghõive, protsentides töajad ¹	Töapuudus										Vabade töökohade määr ²	
			Kokku		Pikaajaline töapuudus, protsentides töajad ¹	Vanuse alusel				Soo alusel				
			Miljonites	Protsentides töajad		Täiskasvanud		Noored		Mehed		Naised		
						Miljonites	Protsentides töajad	Miljonites	Protsentides töajad	Miljonites	Protsentides töajad	Miljonites		Protsentides töajad
Protsent kogusummast 2013. aastal			100,0		81,3		18,7		53,6		46,4			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2012	159,689	3,9	18,177	11,4	5,3	14,617	10,1	3,560	23,6	9,752	11,2	8,425	11,5	1,6
2013	159,668	4,3	19,206	12,0	5,9	15,612	10,7	3,593	24,3	10,292	11,9	8,914	12,1	1,5
2014	.	.	18,572	11,6	.	15,157	10,4	3,415	23,7	9,871	11,4	8,701	11,8	.
2014 I kv	159,224	4,4	18,844	11,8	6,3	15,345	10,5	3,498	24,1	10,091	11,7	8,753	11,9	1,7
2014 II kv	159,538	4,4	18,594	11,6	6,0	15,179	10,4	3,414	23,7	9,904	11,5	8,690	11,8	1,6
2014 III kv	159,973	4,2	18,509	11,5	5,8	15,118	10,3	3,390	23,6	9,782	11,3	8,727	11,8	1,6
2014 IV kv	.	.	18,342	11,4	.	14,986	10,2	3,356	23,3	9,708	11,2	8,634	11,6	.
2014 aug	-	-	18,468	11,5	-	15,082	10,3	3,385	23,6	9,741	11,3	8,727	11,8	-
2014 sept	-	-	18,455	11,5	-	15,078	10,3	3,377	23,4	9,770	11,3	8,684	11,7	-
2014 okt	-	-	18,419	11,5	-	15,049	10,3	3,370	23,4	9,767	11,3	8,652	11,7	-
2014 nov	-	-	18,408	11,4	-	15,025	10,3	3,383	23,4	9,733	11,2	8,675	11,7	-
2014 dets	-	-	18,199	11,3	-	14,883	10,2	3,316	23,1	9,623	11,1	8,576	11,6	-
2015 jaan	-	-	18,059	11,2	-	14,778	10,1	3,281	22,9	9,567	11,1	8,492	11,4	-

3.6. Arvamusküsitlused

(sesoonselt kohandatud)

	Euroopa Komisjoni ettevõtlus- ja tarbijauringud (protsentide saldo, kui ei ole märgitud teisiti)							Ostujuhtide uuringud (hajuvusindeksid)				
	Majanduses valitseva meeleolu näitaja (pikaajaline keskmine = 100)	Töötlev tööstus		Tarbijate kindlustunde näitaja	Ehitussektori kindlustunde näitaja	Jaemüügi-sektori kindlustunde näitaja	Teenindussektor		Töötleva tööstuse ostujuhtide indeks	Töötleva tööstuse toodang	Teenindussektori äritegevus	Toodangu liitindeks
		Tööstus-sektori kindlustunde näitaja	Tootmisvõimsuse rakendusaste protsentides				Teenindus-sektori kindlustunde näitaja	Tootmisvõimsuse rakendusaste protsentides				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1999–2013	100,2	-6,1	80,7	-12,7	-13,9	-8,8	6,5	-	51,0	52,4	52,9	52,7
2012	90,5	-11,7	78,5	-22,1	-27,7	-15,1	-6,8	86,6	46,2	46,3	47,6	47,2
2013	93,6	-9,3	78,3	-18,6	-29,4	-12,4	-6,1	86,9	49,6	50,6	49,3	49,7
2014	101,3	-4,2	79,9	-10,0	-28,0	-3,9	3,8	87,4	51,8	53,3	52,5	52,7
2014 I kv	101,5	-3,5	79,8	-11,2	-28,6	-3,0	3,4	87,2	53,4	55,9	52,1	53,1
2014 II kv	102,2	-3,6	79,7	-7,7	-30,3	-2,2	3,9	87,3	52,4	54,5	53,1	53,4
2014 III kv	100,8	-4,8	80,0	-9,9	-27,8	-4,6	3,3	87,6	50,9	51,6	53,2	52,8
2014 IV kv	100,7	-4,8	80,3	-11,2	-25,2	-5,8	4,8	87,7	50,4	51,2	51,7	51,5
2014 sept	99,9	-5,5	-	-11,4	-27,4	-7,2	3,2	-	50,3	51,0	52,4	52,0
2014 okt	100,7	-5,0	80,0	-11,1	-24,4	-6,3	4,4	87,8	50,6	51,5	52,3	52,1
2014 nov	100,7	-4,3	-	-11,6	-26,1	-5,9	4,4	-	50,1	51,2	51,1	51,1
2014 dets	100,6	-5,2	-	-10,9	-25,2	-5,2	5,6	-	50,6	50,9	51,6	51,4
2015 jaan	101,4	-4,8	80,7	-8,5	-26,5	-3,6	4,8	87,5	51,0	52,1	52,7	52,6
2015 veebr	102,1	-4,7	-	-6,7	-26,5	-2,1	4,5	-	51,0	52,1	53,7	53,3

Allikad: Eurostat, EKP arvutused, Euroopa Komisjon (majandus- ja rahandusküsimuste peadirektoraat) (tabeli 3.6 veerud 1–8), Markit (tabeli 3.6 veerud 9–12).

¹ Sesoonselt kohandamata. Andmed euroala 19 liikmesriigi kohta.

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

3.7. Kodumajapidamiste ja mittefinantsettevõtete koondkontod

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

	Kodumajapidamised							Mittefinantsettevõtted						
	Säästumäär (bruto) ¹	Võla suhtarv	Reaalne kasutatav kogutulu	Finants-investeeringud	Mittefinants-investeeringud (bruto)	Netoväärutus ²	Eluasemevara	Kasumiosa ³	Säästumäär (neto)	Võla suhtarv ⁴	Finants-investeeringud	Mittefinants-investeeringud (bruto)	Finantseerimine	
	Kohandatud kasutatava kogutulu protsent		Aastane muutus protsentides					Netolisandväärtuse protsent	Protsent SKPst	Aastane muutus protsentides				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2011	13,0	97,8	-0,1	1,9	1,7	1,8	1,1	33,4	3,5	.	3,2	9,9	2,0	
2012	12,9	97,4	-1,6	1,8	-3,7	0,3	-2,2	31,2	1,5	133,5	1,0	-4,8	0,8	
2013	13,1	96,1	-0,5	1,3	-3,9	0,0	-2,3	30,6	2,3	130,2	1,5	-3,1	0,7	
2013 IV kv	13,1	96,1	1,0	1,3	-4,4	0,4	-2,3	30,6	2,3	130,2	1,5	-0,1	0,7	
2014 I kv	13,1	95,5	0,5	1,4	3,3	1,9	-1,0	31,0	2,4	129,4	1,7	2,1	0,8	
II kv	13,0	95,5	0,4	1,5	0,0	2,9	-0,1	31,0	2,2	130,3	2,0	-0,5	1,0	
III kv	13,1	94,9	1,6	1,5	0,3	2,7	0,3	31,3	2,3	129,6	1,7	-0,9	0,9	

3.8. Euroala maksebilans, jooksev- ja kapitalikontod

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

	Jooksevkonto										Kapitalikonto ⁵				
	Kokku			Kaubad		Teenused		Esmane tulu		Teisene tulu		Kreedid	Deebet	Kreedid	Deebet
	Kreedid	Deebet	Netosumma	Kreedid	Deebet	Kreedid	Deebet	Kreedid	Deebet	Kreedid	Deebet				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13		
2014 I kv	817,6	758,6	59,0	476,7	424,1	168,9	144,3	150,4	132,3	21,6	57,9	9,3	3,4		
II kv	829,0	771,1	57,8	484,8	426,7	170,7	150,9	152,1	132,6	21,4	61,0	7,5	3,4		
III kv	829,0	762,9	66,1	488,5	424,0	170,7	154,0	147,3	132,3	22,5	52,6	6,5	2,4		
IV kv	828,2	771,0	57,3	494,2	427,5	176,2	158,5	134,8	125,0	23,1	60,0	11,4	4,9		
2014 juuli	274,1	256,6	17,5	161,8	142,2	57,7	52,2	47,4	43,2	7,2	19,0	2,6	0,9		
aug	265,9	248,1	17,8	154,5	134,9	55,9	50,5	47,9	44,7	7,5	17,9	2,3	0,8		
sept	289,1	258,3	30,8	172,2	146,9	57,1	51,3	52,0	44,4	7,8	15,6	1,7	0,8		
okt	277,7	258,1	19,6	164,0	145,7	58,7	52,8	47,2	41,9	7,8	17,7	2,8	1,1		
nov	272,8	253,0	19,9	161,0	140,8	59,3	51,4	44,7	39,7	7,8	21,1	3,4	1,2		
dets	277,7	259,9	17,8	169,2	141,0	58,2	54,3	42,9	43,3	7,5	21,2	5,2	2,6		
<i>12 kuu kumulatiivsed tehingud</i>															
2014 dets	3 303,8	3 063,6	240,2	1 944,1	1 702,3	686,4	607,8	584,7	522,1	88,6	231,5	34,7	14,1		
<i>12 kuu kumulatiivsed tehingud protsendina SKPst</i>															
2014 dets	32,9	30,5	2,4	19,4	17,0	6,8	6,1	5,8	5,2	0,9	2,3	0,3	0,1		

3.9. Euroala väliskaubandus⁶, maksumus ja maht tootegruppide kaupa⁷

(sesoonselt kohandatud, kui ei ole märgitud teisiti)

	Kokku (sesoonselt kohandamata)		Eksport (FOB)				Import (CIF)						
	Eksport	Import	Kokku			Memokirje: töötlev tööstus	Kokku			Memokirjed: Töötlev tööstus	Nafta		
	1	2	Vahekaubad	Kapitalikaubad	Tarbekaubad		Vahekaubad	Kapitalikaubad	Tarbekaubad				
	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>													
2014 I kv	1,3	0,2	479,8	235,1	95,5	136,9	389,9	437,7	272,4	60,8	96,4	277,9	79,3
II kv	0,8	0,3	480,4	234,3	96,3	137,6	395,2	437,4	270,4	60,6	98,6	281,0	77,3
III kv	3,0	0,4	484,3	235,5	96,5	138,6	396,7	437,3	268,5	60,9	100,1	285,6	74,4
IV kv	4,3	-0,5	494,8	.	.	.	406,0	429,8	.	.	.	287,6	.
2014 juuli	2,9	1,0	160,7	78,2	32,1	46,5	131,4	147,6	91,3	20,5	33,4	96,3	25,6
aug	-3,1	-4,3	158,4	77,6	30,6	44,9	129,6	142,8	87,4	19,5	33,0	91,8	24,4
sept	8,6	4,2	165,2	79,6	33,8	47,1	135,7	146,9	89,8	20,9	33,7	97,4	24,4
okt	4,1	-0,2	165,0	79,4	33,7	47,7	134,5	144,9	87,8	20,6	33,8	96,3	23,9
nov	0,9	-2,2	165,8	77,9	33,4	48,1	136,1	144,2	86,3	20,2	33,5	95,2	22,4
dets	8,1	1,0	164,0	.	.	.	135,4	140,7	.	.	.	96,2	.
<i>Mahuindeksid (2000 = 100; veergude 1 ja 2 aastane protsentuaalne muutus)</i>													
2014 I kv	1,6	2,6	114,8	113,3	114,6	117,0	114,2	100,7	101,1	98,1	99,6	101,8	94,7
II kv	0,8	2,4	114,8	113,2	114,3	117,5	115,6	101,7	101,8	98,4	102,4	103,5	93,2
III kv	1,2	2,0	114,4	112,6	114,1	116,2	114,5	101,2	101,1	98,7	101,9	103,6	91,1
IV kv	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2014 juuli	1,2	2,3	114,3	112,5	114,3	117,3	114,2	102,9	102,6	103,3	102,5	106,2	91,2
aug	-4,5	-2,7	112,4	111,2	108,5	113,6	112,3	99,3	99,1	94,1	100,6	99,8	90,1
sept	6,5	6,0	116,7	114,0	119,5	117,6	117,0	101,5	101,7	98,6	102,5	104,9	92,0
okt	2,3	0,8	116,5	113,7	118,9	119,4	115,6	100,4	100,6	96,1	101,3	102,5	95,4
nov	-0,6	-1,1	117,2	111,8	117,1	120,9	116,5	101,3	100,8	96,8	99,7	101,8	96,5
dets	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Allikad: EKP ja Eurostat.

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

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

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

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

⁵ Kapitalikonto ei ole sesoonselt kohandatud.

⁶ EKP maksebilansi kaupade (tabel 3.8) ja Eurostati kaubavahetuse (tabel 3.9) andmete erinevused tulenevad eelkõige erinevatest määratlustest.

⁷ Kaubagrupid vastavalt üldiste majanduskategooriate liigitusele.

4. HINNAD JA KULUD

4.1. Ühtlustatud tarbijahinnaindeks¹

(aastane muutus protsentides, kui ei ole märgitud teisiti)

	Kokku					Kokku (saeosonelt kohandatud; muutus protsentides võrreldes eelmise perioodiga)							Memokirje: reguleeritud hinnad		
	Indeks: 2005 = 100	Kokku (v.a toiduained ja energia)				Kaubad	Teenused	Kokku	Töödeldud toiduained	Töötlemata toiduained	Tööstuskaubad, v.a energia	Energia (saeosonelt kohandamata)	Teenused	ÜTHI kokku, v.a reguleeritud hinnad	Reguleeritud hinnad
		1	2	3	4											5	6	7	8	9	10	11	12	13
Protsent kogusummast 2015. aastal	100,0	100,0	69,7	56,5	43,5	100,0	12,2	7,5	26,3	10,6	43,5	87,1	12,9		
2012	115,6	2,5	1,5	3,0	1,8	-	-	-	-	-	-	2,3	3,8		
2013	117,2	1,4	1,1	1,3	1,4	-	-	-	-	-	-	1,2	2,1		
2014	117,7	0,4	0,8	-0,2	1,2	-	-	-	-	-	-	0,2	1,9		
2014 I kv	117,2	0,7	0,8	0,3	1,2	0,2	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	2,0		
II kv	118,2	0,6	0,8	0,0	1,3	0,0	0,1	-1,0	-0,1	-0,3	0,3	0,3	2,2		
III kv	117,7	0,4	0,8	-0,3	1,2	0,2	0,1	0,2	0,1	-0,4	0,4	0,2	1,6		
IV kv	117,8	0,2	0,7	-0,6	1,2	-0,2	0,0	0,5	-0,1	-3,0	0,2	-0,1	1,7		
2014 sept	118,1	0,3	0,8	-0,3	1,1	0,0	0,1	0,5	0,0	0,1	0,0	0,1	1,5		
okt	118,0	0,4	0,7	-0,2	1,2	-0,1	0,0	0,1	-0,1	-0,9	0,0	0,2	1,7		
nov	117,8	0,3	0,7	-0,4	1,2	-0,1	-0,1	0,1	0,0	-1,4	0,1	0,1	1,7		
dets	117,7	-0,2	0,7	-1,2	1,2	-0,3	0,1	-0,4	0,0	-3,3	0,0	-0,4	1,6		
2015 jaan	115,8	-0,6	0,6	-1,8	1,0	-0,4	0,0	0,0	0,0	-3,2	-0,1	-0,9	1,2		
veebr ²	116,5	-0,3	0,6	.	1,1	.	.	.	.	1,6	.	.	.

	Kaubad					Teenused						
	Toiduained (sh alkohoolsed joogid ja tubakatooted)			Tööstuskaubad			Elumumajandus		Transport	Side	Vaba aja ja isikliku tegevusega seotud teenused	Muud teenused
	Kokku	Töödeldud toiduained	Töötlemata toiduained	Kokku	Tööstuskaubad, v.a energia	Energia	Üür					
Protsent kogusummast 2015. aastal	19,7	12,2	7,5	36,9	26,3	10,6	10,7	6,4	7,3	3,1	14,8	7,5
2012	3,1	3,1	3,0	3,0	1,2	7,6	1,8	1,5	2,9	-3,2	2,2	2,0
2013	2,7	2,2	3,5	0,6	0,6	0,6	1,7	1,5	2,4	-4,2	2,2	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
2014 I kv	1,4	1,8	0,7	-0,3	0,3	-1,9	1,8	1,4	1,6	-2,7	1,3	1,2
II kv	0,2	1,5	-1,8	-0,1	0,0	-0,4	1,8	1,4	1,8	-2,8	1,6	1,3
III kv	-0,1	1,0	-2,0	-0,4	0,1	-1,8	1,7	1,3	1,7	-3,1	1,5	1,3
IV kv	0,3	0,7	-0,3	-1,1	-0,1	-3,6	1,6	1,4	1,6	-2,6	1,4	1,4
2014 sept	0,3	1,0	-0,9	-0,6	0,2	-2,3	1,6	1,4	1,5	-3,3	1,5	1,3
okt	0,5	0,8	0,0	-0,6	-0,1	-2,0	1,6	1,4	1,5	-2,6	1,5	1,4
nov	0,5	0,6	0,2	-0,8	-0,1	-2,6	1,6	1,4	1,4	-2,5	1,3	1,4
dets	0,0	0,5	-1,0	-1,8	0,0	-6,3	1,5	1,4	1,9	-2,6	1,4	1,4
2015 jaan	-0,1	0,4	-0,8	-2,8	-0,1	-9,3	1,4	1,4	1,4	-2,1	1,2	1,0
veebr ²	0,5	0,5	0,5	.	-0,2	-7,9	.	.	.	.	.	.

4.2. Tööstustoodangu, ehituse ja kinnisvara hinnad

(aastane muutus protsentides, kui ei ole märgitud teisiti)

	Tööstustoodangu tootjahinnad (v.a ehitus)										Ehitus ³	Elamis- pindade hinnad ^{3,4}	Ärikinnisvara hindade ekspe- rimentaalne näitaja ^{3,4}
	Kokku (indeks: 2010 = 100)	Tööstus, v.a ehitus ja energia											
		Kokku	Töötlev tööstus	Kokku	Vahekaubad	Kapitali- kaubad	Tarbekaubad			Energia			
							Kokku	Toiduained, joogid, tubakatooted	Muud kaubad (v.a toiduained)				
Protsent kogusummast 2010. aastal	100,0	100,0	78,0	72,1	29,3	20,0	22,7	13,8	8,9	27,9			
2012	108,7	2,8	2,0	1,4	0,7	1,0	2,5	3,6	0,9	6,6	1,7	-1,7	0,4
2013	108,5	-0,2	-0,1	0,4	-0,6	0,6	1,7	2,7	0,3	-1,6	0,6	-2,0	-1,3
2014	107,0	-1,4	-0,8	-0,2	-1,1	0,4	0,4	-0,8	0,4	-4,4	.	.	.
2014 I kv	107,7	-1,5	-1,0	-0,4	-1,8	0,3	0,9	-0,4	0,3	-4,1	0,2	-0,6	.
II kv	107,2	-1,0	-0,3	-0,1	-1,2	0,3	0,9	-0,3	0,5	-3,1	0,2	0,1	.
III kv	106,9	-1,4	-0,5	0,0	-0,6	0,5	0,2	-1,0	0,4	-4,5	0,4	0,5	.
IV kv	106,1	-1,8	-1,5	-0,2	-0,7	0,6	-0,3	-1,6	0,4	-5,8	.	.	.
2014 aug	106,7	-1,4	-0,6	-0,1	-0,6	0,4	0,3	-1,0	0,4	-5,0	-	-	-
sept	106,9	-1,4	-0,7	0,0	-0,5	0,6	-0,1	-1,4	0,3	-4,6	-	-	-
okt	106,6	-1,3	-0,8	-0,1	-0,4	0,6	-0,3	-1,5	0,4	-4,1	-	-	-
nov	106,3	-1,5	-1,2	-0,1	-0,5	0,6	-0,3	-1,5	0,3	-4,9	-	-	-
dets	105,3	-2,6	-2,4	-0,4	-1,0	0,6	-0,4	-1,7	0,3	-8,3	-	-	-
jaan	104,3	-3,4	-3,4	-0,7	-1,6	0,7	-0,9	-1,8	0,1	-10,2	-	-	-

Allikad: Eurostat, EKP arvutused, Investment Property Databanki (IPD) andmetel ja riiklikel allikatel põhinevad EKP arvutused (tabeli 4.2 veerg 13).

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

² Hinnang põhineb liikmesriikide esialgsel andmel, mis hõlmavad harilikult umbes 95% euroalast, samuti esmasel teabel energiahindade kohta.

³ Andmed euroala 19 liikmesriigi kohta.

⁴ 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)

Protsent kogusummast	SKP deflaatorid ¹							Naftahind (eurot/barrel)	Toorme (v.a energia) hinnad (eurodes)					
	Kokku (sesoonselt kohandatud; indeks 2010 = 100)	Kokku	Sisenõudlus			Eksport ²	Import ²		Impordiga kaalutud ³			Kasutusega kaalutud ³		
			Kokku	Era-tarbimine	Valitsemis-sektori tarbimine				Kapitali kogumahutus põhivarasse	Kokku	Toiduained	Muud kaubad (v.a toiduained)	Kokku	Toiduained	Muud kaubad (v.a toiduained)
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2012	102,4	1,3	1,6	1,9	0,8	1,4	1,9	86,6	-4,9	0,7	-7,6	-1,2	6,5	-6,9
2013	103,8	1,3	0,9	1,1	1,3	0,4	-0,3	81,7	-7,6	-12,0	-5,3	-6,9	-8,2	-5,8
2014	.	.	.	.	.	.	.	74,5	-6,4	-0,7	-9,1	-3,0	1,3	-6,6
2014 I kv	104,4	1,0	0,8	0,7	0,7	0,2	-1,0	78,6	-12,3	-7,2	-14,7	-10,2	-5,2	-14,1
II kv	104,5	0,8	0,7	0,8	0,5	0,3	-0,8	79,9	-5,8	-0,4	-8,6	-3,4	1,1	-7,4
III kv	104,7	0,8	0,7	0,6	0,9	0,4	-0,6	78,0	-4,3	-1,1	-5,8	-1,0	0,4	-2,1
IV kv	.	.	.	.	.	.	.	61,5	-2,4	6,7	-6,6	3,2	9,6	-2,0
2014 sept	-	-	-	-	-	-	-	76,4	-4,3	0,0	-6,4	-0,5	1,4	-2,0
okt	-	-	-	-	-	-	-	69,5	-2,3	4,4	-5,5	1,4	4,8	-1,4
nov	-	-	-	-	-	-	-	64,1	-2,6	6,6	-6,9	3,4	9,8	-1,9
dets	-	-	-	-	-	-	-	51,3	-2,2	9,0	-7,5	5,0	14,2	-2,6
2015 jaan	-	-	-	-	-	-	-	42,8	1,7	14,3	-4,3	7,8	17,2	0,0
veebr	-	-	-	-	-	-	-	52,0	.	.	-2,1	.	.	2,2

4.4. Hindadega seotud arvamusküsitlused

(sesoonselt kohandatud)

	Euroopa Komisjoni ettevõtlus- ja tarbijauringud (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	4,8	-	-	-1,8	34,0	57,7	56,7	-	49,9
2012	2,7	8,1	1,9	-12,4	38,6	52,7	55,1	49,9	47,9
2013	-0,4	2,0	-1,7	-17,1	29,8	48,5	53,8	49,4	47,8
2014	-0,8	-0,9	0,8	-17,7	14,3	49,6	53,5	49,7	48,2
2014 I kv	0,5	1,9	0,2	-18,0	22,8	49,8	53,8	50,2	48,7
II kv	-0,9	-0,5	0,1	-20,0	14,9	48,7	53,9	50,0	48,7
III kv	-0,7	-1,3	0,2	-17,0	11,7	51,2	53,7	49,8	48,4
IV kv	-2,1	-3,8	2,6	-15,6	7,9	48,7	52,6	49,0	47,1
2014 sept	-1,9	-4,2	-0,6	-16,9	7,1	49,2	52,8	48,9	48,4
okt	0,4	-5,6	1,6	-16,8	8,5	49,0	53,1	49,0	46,4
nov	-1,5	-3,0	3,3	-14,9	8,9	49,0	52,7	48,8	47,1
dets	-5,1	-2,9	2,8	-15,2	6,4	48,1	52,0	49,1	47,7
2015 jaan	-5,9	-3,1	-0,8	-17,0	-0,1	42,0	50,9	48,1	46,5
veebr	-5,5	0,5	1,6	-18,0	-3,4	44,7	52,4	48,6	47,6

Allikad: Euroopa Komisjon (majandus- ja rahandusküsimuste peadirektoraat) ja Thomson Reuters (tabeli 4.3 veerg 9).

¹ Andmed euroala 19 liikmesriigi kohta.

² Eksporti ja impordi deflaatorid viitavad kaupadele ja teenustele ning sisaldavad piiriülest kaubavahetust euroalal.

³ Impordiga kaalutud: kaalutud vastavalt impordi keskmisele struktuurile aastatel 2004–2006; kasutusega kaalutud: kaalutud vastavalt sisenõudluse keskmisele struktuurile aastatel 2004–2006.

4.5. Tööjõu ühikukulu, hüvitis tööjõusisendi kohta ja tööviljakus¹

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

	Kokku (indeks: 2010 = 100)	Kokku	Majandustegevus									
			Põllu- majandus, metsandus ja kalandus	Töölev tööstus, energia ja kommunaal- teenused	Ehitus	Kaubandus, transport, majutus ja toitlustus	Teave ja teabevahetus	Finants- ja kindlustus- tegevus	Kinnisvara- alane tegevus	Kutsealased teenused, äritegevus, abiteenused	Avalik haldus, haridus, tervis- hoid ja sotsiaal- hoolekanne	Kunst, meelelahutus ja muu teenindus
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Tööjõu ühikukulu												
2011	100.6	0.6	0.4	-0.1	2.2	0.0	-1.4	0.3	0.9	3.1	0.6	1.1
2012	102.5	1.9	3.4	2.1	2.7	2.6	0.2	-0.4	2.0	3.5	0.5	2.4
2013	103.9	1.4	-2.4	2.1	0.4	1.5	1.9	2.5	-2.5	1.1	1.6	2.3
2013 IV kv	104.2	1.2	-4.0	0.3	-0.1	0.8	1.8	3.3	-2.6	0.6	2.7	2.0
2014 I kv	104.5	0.8	-3.8	1.0	-0.5	0.3	3.8	0.5	0.3	1.2	0.9	0.8
II kv	104.8	1.0	-3.2	1.7	0.1	0.4	3.6	0.6	0.2	2.2	0.8	1.6
III kv	105.2	1.1	-2.7	1.5	0.7	0.6	3.7	0.5	0.5	2.4	0.9	1.4
Hüvitis töötaja kohta												
2011	102.1	2.1	3.5	2.9	3.1	1.7	2.4	2.2	2.0	2.9	1.3	1.4
2012	103.8	1.7	1.7	2.2	2.5	1.7	1.9	1.0	1.9	2.4	0.9	2.3
2013	105.6	1.7	1.2	2.7	1.5	1.5	1.1	2.4	-0.5	0.9	1.8	1.7
2013 IV kv	106.4	2.0	-0.1	2.5	2.0	1.3	1.1	2.8	-1.2	0.8	2.8	2.5
2014 I kv	106.9	1.8	-0.1	2.7	3.3	1.8	2.7	1.1	0.6	1.6	1.5	1.5
II kv	107.0	1.4	0.7	2.1	1.9	1.2	1.8	2.0	0.9	1.3	1.3	1.2
III kv	107.4	1.3	1.7	1.9	1.1	1.0	1.8	1.7	1.6	1.7	1.3	0.7
Tööviljakus hüvitu kohta												
2011	101.5	1.5	3.0	3.0	0.8	1.7	3.8	1.9	1.2	-0.2	0.7	0.3
2012	101.3	-0.2	-1.6	0.2	-0.2	-0.9	1.7	1.4	-0.1	-1.1	0.4	-0.2
2013	101.6	0.3	3.7	0.6	1.1	-0.1	-0.8	-0.1	2.0	-0.1	0.2	-0.6
2013 IV kv	102.1	0.8	4.1	2.1	2.1	0.6	-0.6	-0.5	1.4	0.2	0.1	0.4
2014 I kv	102.3	1.0	3.9	1.7	3.8	1.4	-1.1	0.5	0.2	0.4	0.5	0.7
II kv	102.1	0.4	4.1	0.4	1.8	0.8	-1.7	1.4	0.7	-0.8	0.4	-0.4
III kv	102.0	0.2	4.5	0.4	0.4	0.4	-1.9	1.1	1.0	-0.7	0.4	-0.7
Hüvitis töötatud tunni kohta												
2011	101.8	1.8	2.5	1.9	3.3	1.6	2.2	1.6	2.3	2.7	1.1	1.4
2012	104.7	2.8	3.6	3.7	4.8	3.4	2.4	1.5	2.1	3.1	1.2	3.3
2013	107.0	2.2	1.4	2.5	2.6	2.1	1.1	2.8	0.8	1.8	2.1	2.1
2013 IV kv	107.7	2.0	-0.5	1.6	2.0	1.6	0.6	2.8	0.7	1.2	3.0	2.4
2014 I kv	108.0	1.2	-0.6	1.0	1.9	1.5	2.2	0.7	0.9	1.7	1.0	1.0
II kv	108.4	1.5	1.6	1.9	2.2	1.4	1.9	2.4	2.1	1.4	1.1	1.5
III kv	108.7	1.3	2.2	1.5	1.3	1.1	1.5	1.9	1.6	1.5	1.3	1.0
Tööviljakus tunnis												
2011	101.4	1.4	3.1	2.2	0.8	1.8	3.8	1.4	1.4	-0.3	0.4	0.3
2012	102.3	0.9	-0.6	1.5	1.8	0.5	2.2	1.9	1.0	-0.3	0.7	0.7
2013	103.0	0.7	3.0	0.6	1.9	0.5	-0.8	0.2	3.1	0.5	0.5	-0.1
2013 IV kv	103.3	0.7	2.8	1.3	2.1	0.7	-1.4	-0.6	2.8	0.6	0.3	0.4
2014 I kv	103.4	0.4	2.7	0.1	2.4	1.1	-1.4	0.0	0.5	0.5	0.0	0.4
II kv	103.6	0.6	3.5	0.4	2.1	1.0	-1.7	1.7	1.3	-0.3	0.3	0.2
III kv	103.4	0.3	3.6	0.1	0.8	0.5	-2.0	1.4	1.7	-0.3	0.5	-0.2

4.6. Tööjõukulu indeksid

(aastane muutus protsentides, kui ei ole märgitud teisiti)

	Kokku (indeks: 2008 = 100)	Kokku	Komponentide järgi		Tegevuse järgi		Memokirje: kollektiiv- lepinguga määratud palga näitaja ²
			Palk	Tööandja poolt tasutud sotsiaalkindlustusmaksed	Ettevõtlussektor	Peamiselt muud sektorid kui ettevõtlussektor	
	1	2	3	4	5	6	7
Protsent kogu- summast 2008. aastal	100.0	100.0	75.2	24.8	32.4	58.6	
2012	108.9	2.0	2.0	2.0	2.4	1.2	2.2
2013	110.3	1.3	1.5	0.8	1.2	1.6	1.8
2014	.	.	.	.	.	.	1.8
2014 I kv	103.7	0.7	1.1	-0.6	0.7	0.5	1.9
II kv	115.7	1.4	1.4	1.3	1.6	1.1	1.8
III kv	108.6	1.3	1.4	1.2	1.2	1.5	1.7
IV kv	.	.	.	.	.	.	1.7

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

¹ Andmed euroala 19 liikmesriigi kohta.

² Eksperimentaalsed andmed, mis põhinevad ühtlustamata allikatel (vt täpsemalt <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html>).

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	7	8	9		10	11
	Ringluses olev sularaha	Üleöö- hoiused	Hoiused lepingulise tähtajaga kuni kaks aastat	Kuni kolme- kuulise etteteatamis- tähtajaga lõpetatavad hoiused	6									
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12			
	Bilansiline jääk													
2012	863,4	4 244,0	5 107,5	1 803,3	2 081,5	3 884,8	8 992,3	125,0	483,1	180,6	788,7	9 780,9		
2013	908,8	4 482,6	5 391,4	1 691,2	2 123,2	3 814,4	9 205,8	120,0	417,7	86,5	624,3	9 830,0		
2014	967,3	4 948,5	5 915,9	1 602,0	2 129,7	3 731,7	9 647,6	122,2	430,4	130,0	682,6	10 330,2		
2014 I kv	924,8	4 563,3	5 488,0	1 667,7	2 125,3	3 793,1	9 281,1	117,1	403,2	84,8	605,1	9 886,2		
II kv	931,5	4 627,3	5 558,9	1 671,1	2 131,2	3 802,3	9 361,2	129,7	396,9	75,8	602,4	9 963,6		
III kv	948,2	4 745,2	5 693,4	1 647,5	2 136,6	3 784,1	9 477,5	122,4	419,1	68,8	610,4	10 087,8		
IV kv	967,3	4 948,5	5 915,9	1 602,0	2 129,7	3 731,7	9 647,6	122,2	430,4	130,0	682,6	10 330,2		
2014 aug	943,3	4 713,3	5 656,6	1 658,2	2 134,2	3 792,3	9 448,9	128,5	404,1	74,1	606,7	10 055,6		
sept	948,2	4 745,2	5 693,4	1 647,5	2 136,6	3 784,1	9 477,5	122,4	419,1	68,8	610,4	10 087,8		
okt	949,5	4 794,0	5 743,5	1 625,7	2 132,5	3 758,2	9 501,7	130,3	432,4	67,0	629,7	10 131,4		
nov	956,5	4 858,0	5 814,5	1 619,3	2 138,4	3 757,7	9 572,2	128,2	434,6	71,6	634,4	10 206,7		
dets	967,3	4 948,5	5 915,9	1 602,0	2 129,7	3 731,7	9 647,6	122,2	430,4	130,0	682,6	10 330,2		
2015 jaan ⁽⁰⁾	984,8	5 057,5	6 042,3	1 579,2	2 121,7	3 700,9	9 743,3	120,5	438,6	136,1	695,1	10 438,4		
	Tehingud													
2012	20,0	289,5	309,5	-36,0	114,9	78,9	388,5	-16,9	-20,2	-18,5	-55,7	332,8		
2013	45,3	245,8	291,1	-111,1	43,9	-67,2	223,9	-12,0	-48,8	-62,8	-123,6	100,3		
2014	58,0	370,0	427,9	-96,0	3,7	-92,4	335,6	0,8	7,2	26,2	34,2	369,7		
2014 I kv	15,4	73,4	88,8	-26,2	1,7	-24,5	64,3	-3,0	-6,9	-1,3	-11,2	53,1		
II kv	6,7	61,7	68,5	2,3	5,8	8,1	76,6	12,4	-6,0	-5,8	0,5	77,1		
III kv	16,7	109,1	125,7	-27,1	5,1	-22,0	103,8	-8,1	8,9	2,8	3,5	107,3		
IV kv	19,1	125,8	144,9	-45,0	-9,0	-54,0	90,9	-0,5	11,3	30,5	41,3	132,2		
2014 aug	7,0	42,0	48,9	-12,0	2,4	-9,6	39,3	-0,2	-4,8	4,0	-1,0	38,3		
sept	4,9	25,4	30,3	-12,4	2,3	-10,1	20,2	-6,6	1,5	4,3	-0,8	19,4		
okt	1,3	48,3	49,6	-21,3	-4,5	-25,8	23,8	7,9	13,4	-2,0	19,3	43,0		
nov	7,0	64,2	71,3	-6,2	5,9	-0,4	70,9	-2,1	2,3	4,4	4,6	75,5		
dets	10,8	13,3	24,1	-17,4	-10,3	-27,8	-3,7	-6,4	-4,4	28,1	17,4	13,7		
2015 jaan ⁽⁰⁾	16,4	83,8	100,1	-33,7	-7,4	-41,1	59,0	-2,4	6,6	10,0	14,2	73,2		
	Kasvumäärad													
2012	2,4	7,3	6,4	-1,9	5,9	2,1	4,5	-11,6	-3,9	-9,9	-6,6	3,5		
2013	5,2	5,8	5,7	-6,2	2,1	-1,7	2,5	-9,5	-10,4	-37,8	-16,2	1,0		
2014	6,4	8,2	7,9	-5,7	0,2	-2,4	3,6	0,6	1,6	37,5	5,5	3,8		
2014 I kv	6,5	5,5	5,6	-6,5	1,1	-2,4	2,2	-9,9	-10,3	-27,6	-13,5	1,0		
II kv	5,6	5,4	5,4	-4,6	0,5	-1,8	2,4	5,1	-8,2	-25,8	-8,8	1,6		
III kv	6,0	6,2	6,2	-3,9	0,3	-1,5	3,0	9,7	-2,0	-25,4	-4,4	2,5		
IV kv	6,4	8,2	7,9	-5,7	0,2	-2,4	3,6	0,6	1,6	37,5	5,5	3,8		
2014 aug	5,8	5,9	5,8	-4,2	0,4	-1,7	2,7	5,8	-5,3	-25,7	-6,7	2,0		
sept	6,0	6,2	6,2	-3,9	0,3	-1,5	3,0	9,7	-2,0	-25,4	-4,4	2,5		
okt	5,6	6,3	6,2	-4,9	0,2	-2,1	2,7	9,9	1,0	-21,8	-1,1	2,5		
nov	5,9	7,1	6,9	-4,5	0,4	-1,8	3,3	6,8	2,6	-16,1	0,2	3,1		
dets	6,4	8,2	7,9	-5,7	0,2	-2,4	3,6	0,6	1,6	37,5	5,5	3,8		
2015 jaan ⁽⁰⁾	7,7	9,2	9,0	-6,8	-0,1	-3,1	4,0	-3,9	0,1	44,3	4,6	4,1		

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

5.2. Hoiused M3s¹

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

	Mittefinantsettevõtted ²					Kodumajapidamised ³					Finants- ettevõtted (v.a rahaloome- asutused, kindlustus- seltsid ja pensionifondid) ²	Kindlustus- seltsid ja pensionifondid	Muu valitsemis- sektor ⁴
	Kokku	Üleöö- hoiused	Lepingulise tähtajaga kuni kaks aastat	Kuni kolme- kuulise etteatamis- tähtajaga lõpetatavad hoiused	Repo- tehingud	Kokku	Üleöö- hoiused	Lepingulise tähtajaga kuni kaks aastat	Kuni kolme- kuulise etteatamis- tähtajaga lõpetatavad hoiused	Repo- tehingud			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Bilansiline jääk													
2012	1 618,7	1 112,8	406,9	88,1	10,8	5 308,6	2 360,4	977,3	1 960,3	10,5	811,2	209,1	306,3
2013	1 710,6	1 198,6	400,8	94,7	16,5	5 414,0	2 542,6	875,7	1 991,2	4,5	801,0	192,8	298,6
2014	1 817,6	1 332,9	368,7	96,5	19,5	5 558,7	2 754,8	810,9	1 990,1	2,8	881,3	217,9	326,9
2014 I kv	1 732,1	1 223,8	398,2	95,2	15,0	5 442,6	2 583,8	864,5	1 988,6	5,7	779,8	205,7	313,3
II kv	1 751,9	1 244,6	394,7	97,3	15,3	5 481,4	2 623,1	859,8	1 994,0	4,5	801,1	210,3	314,6
III kv	1 789,5	1 283,8	391,1	99,2	15,4	5 531,9	2 686,9	845,1	1 995,1	4,9	794,8	208,4	321,7
IV kv	1 817,6	1 332,9	368,7	96,5	19,5	5 558,7	2 754,8	810,9	1 990,1	2,8	881,3	217,9	326,9
2014 aug	1 778,9	1 270,2	394,8	98,5	15,4	5 513,4	2 664,4	850,0	1 994,2	4,9	800,9	216,7	324,2
sept	1 789,5	1 283,8	391,1	99,2	15,4	5 531,9	2 686,9	845,1	1 995,1	4,9	794,8	208,4	321,7
okt	1 790,5	1 297,4	379,3	100,3	13,5	5 531,9	2 700,0	836,4	1 990,8	4,7	827,4	211,0	327,1
nov	1 816,1	1 320,0	382,1	100,9	13,1	5 552,5	2 730,6	827,2	1 990,1	4,8	839,4	211,3	324,5
dets	1 817,6	1 332,9	368,7	96,5	19,5	5 558,7	2 754,8	810,9	1 990,1	2,8	881,3	217,9	326,9
2015 jaan ⁽⁶⁾	1 854,3	1 379,5	366,8	96,6	11,4	5 567,6	2 787,7	795,4	1 980,1	4,4	884,3	227,5	345,2
Tehingud													
2012	72,2	99,4	-33,2	10,0	-4,0	222,8	99,4	35,6	100,2	-12,5	16,5	15,0	25,0
2013	97,9	90,4	-6,0	7,7	5,8	108,7	183,7	-100,1	31,1	-6,0	-17,4	-14,2	-8,5
2014	68,6	90,3	-25,5	1,2	2,5	142,3	210,5	-65,4	-1,2	-1,7	44,5	5,5	17,6
2014 I kv	17,2	21,6	-3,3	0,4	-1,5	25,5	39,1	-11,8	-2,9	1,1	-22,2	12,3	13,1
II kv	14,8	18,7	-4,3	0,3	0,2	41,4	40,4	-4,9	7,1	-1,2	20,5	4,6	0,9
III kv	29,6	33,6	-5,7	1,9	-0,2	47,3	61,9	-16,0	1,0	0,4	-8,3	-2,3	12,6
IV kv	7,0	16,4	-12,1	-1,4	4,0	27,9	69,1	-32,8	-6,4	-2,0	54,4	-9,0	-9,0
2014 aug	12,7	12,9	-2,1	0,3	1,6	17,5	21,7	-5,7	1,6	-0,1	-5,0	1,1	5,9
sept	6,4	10,8	-4,8	0,7	-0,3	16,6	21,5	-5,7	0,9	0,0	-8,9	-8,5	3,1
okt	0,9	13,4	-11,6	1,0	-1,9	-0,1	13,1	-8,6	-4,3	-0,2	32,4	2,6	-5,5
nov	25,8	22,9	2,8	0,5	-0,4	20,9	30,7	-9,2	-0,7	0,1	12,4	0,3	2,4
dets	-19,7	-19,9	-3,3	-2,8	6,3	7,1	25,3	-14,9	-1,4	-1,9	9,6	-11,9	-6,0
2015 jaan ⁽⁶⁾	24,1	36,3	-3,9	0,0	-8,3	-3,6	25,0	-20,9	-9,3	1,6	-6,6	8,8	17,6
Kasvumäärad													
2012	4,7	9,8	-7,5	13,2	-25,2	4,4	4,4	3,8	5,4	-54,2	2,1	7,8	9,1
2013	6,1	8,1	-1,5	8,8	54,6	2,0	7,8	-10,3	1,6	-57,0	-2,2	-6,9	-2,8
2014	4,0	7,5	-6,3	1,2	14,5	2,6	8,3	-7,5	-0,1	-37,2	5,4	3,0	5,9
2014 I kv	5,7	8,0	-1,3	5,6	24,0	1,6	7,2	-10,0	0,6	-31,0	-5,7	-4,3	2,3
II kv	6,2	8,3	-0,6	4,9	40,5	2,0	7,3	-8,1	0,3	-30,3	-4,4	1,7	-0,3
III kv	6,0	8,6	-2,1	3,4	47,4	2,2	7,3	-7,0	0,1	-20,8	-0,9	2,3	3,3
IV kv	4,0	7,5	-6,3	1,2	14,5	2,6	8,3	-7,5	-0,1	-37,2	5,4	3,0	5,9
2014 aug	6,0	8,4	-1,4	3,4	33,2	2,0	7,0	-7,4	0,2	-23,3	-3,2	5,5	2,6
sept	6,0	8,6	-2,1	3,4	47,4	2,2	7,3	-7,0	0,1	-20,8	-0,9	2,3	3,3
okt	4,9	8,5	-5,5	2,8	12,0	2,1	6,9	-6,8	0,1	-18,5	0,4	3,4	2,2
nov	5,2	8,8	-5,3	3,3	17,4	2,4	7,5	-7,1	0,2	-14,7	3,5	4,0	1,1
dets	4,0	7,5	-6,3	1,2	14,5	2,6	8,3	-7,5	-0,1	-37,2	5,4	3,0	5,9
2015 jaan ⁽⁶⁾	4,7	9,8	-8,0	1,5	-34,7	2,5	8,6	-9,2	-0,2	-8,7	6,1	0,2	9,2

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

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

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

³ Kaasa arvatud kodumajapidamisi teenindavad kasumitaoluseta institutsioonid.

⁴ Tähebtab valitsemissektorit, v.a keskvalitsust.

5.3. Laenuid euroala residentidele¹

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

	Laenuid valitsemissektorile			Laenuid muudele euroala residentidele							Võlaväärt-paberid	Omandi-väärt-paberid ja investee-rimisfondide (v.a rahaturu-fondide) osakud
	Kokku	Laenuid	Võlaväärt-paberid	Kokku	Laenuid				Võlaväärt-paberid			
					Kokku	Mittefinants-ettevõtetele ³	Kodumaja-pidamistele ⁴	Finantsette-võtetele (v.a rahaloome-asutused, kindlustus-seltsid ja pensioni-fondid) ³		Kindlustus-seltsidele ja pensioni-fondidele		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Bilansiline jääk												
2012	3 410,8	1 169,3	2 241,5	13 069,5	10 860,0	-	4 544,6	5 242,3	984,3	89,0	1 435,9	773,6
2013	3 407,5	1 096,3	2 311,2	12 709,4	10 546,4	-	4 354,1	5 221,4	872,6	98,3	1 363,9	799,1
2014	3 602,2	1 129,9	2 472,3	12 582,1	10 515,6	-	4 284,2	5 200,0	903,3	128,1	1 291,3	775,2
2014 I kv	3 454,0	1 113,0	2 341,0	12 661,6	10 531,2	-	4 337,6	5 232,2	860,6	100,7	1 329,9	800,5
II kv	3 447,9	1 101,7	2 346,2	12 588,1	10 464,7	-	4 306,3	5 191,0	868,5	99,0	1 317,3	806,1
III kv	3 508,9	1 102,3	2 406,7	12 561,6	10 444,7	-	4 288,1	5 194,6	858,7	103,3	1 307,0	809,8
IV kv	3 602,2	1 129,9	2 472,3	12 582,1	10 515,6	-	4 284,2	5 200,0	903,3	128,1	1 291,3	775,2
2014 aug	3 500,5	1 105,4	2 395,0	12 560,7	10 435,0	-	4 290,6	5 191,5	855,1	97,8	1 314,4	811,3
sept	3 508,9	1 102,3	2 406,7	12 561,6	10 444,7	-	4 288,1	5 194,6	858,7	103,3	1 307,0	809,8
okt	3 523,4	1 097,3	2 426,2	12 543,8	10 431,5	-	4 277,4	5 197,3	853,9	102,9	1 301,0	811,3
nov	3 538,3	1 108,8	2 429,4	12 533,4	10 431,0	-	4 271,4	5 194,8	857,5	107,4	1 291,8	810,5
dets	3 602,2	1 129,9	2 472,3	12 582,1	10 515,6	-	4 284,2	5 200,0	903,3	128,1	1 291,3	775,2
2015 jaan ⁽¹⁾	3 648,6	1 149,8	2 498,8	12 654,8	10 584,7	-	4 299,6	5 222,6	923,7	138,9	1 294,2	775,9
Tehingud												
2012	185,0	-4,0	189,0	-100,6	-69,1	-13,4	-107,6	26,0	14,5	-2,0	-69,9	38,5
2013	-24,4	-73,6	49,2	-304,5	-247,4	-221,2	-132,8	-3,5	-120,7	9,6	-71,7	14,6
2014	66,3	16,1	50,2	-87,1	-51,4	17,7	-59,4	-14,7	11,2	11,6	-71,2	35,5
2014 I kv	13,0	15,2	-2,2	-40,3	-16,2	-13,4	-25,9	7,1	0,1	2,5	-26,8	2,7
II kv	-27,6	-10,3	-17,3	-50,1	-47,4	9,2	-18,7	-35,4	8,5	-1,7	-12,4	9,7
III kv	41,1	-1,4	42,5	-19,0	-10,6	-10,9	-18,6	8,2	-4,4	4,2	-14,1	5,7
IV kv	39,7	12,6	27,1	22,3	22,8	32,9	3,8	5,4	7,0	6,6	-17,9	17,4
2014 aug	20,5	-1,4	21,9	-10,5	-3,0	-2,4	-3,5	3,2	1,6	-4,3	-7,3	-0,2
sept	5,5	-3,5	9,0	-5,0	7,4	7,8	-3,7	3,8	1,9	5,5	-10,0	-2,5
okt	18,7	-6,3	25,0	-6,1	-3,7	-1,5	-2,5	4,2	-5,0	-0,4	-7,0	4,6
nov	4,6	11,2	-6,6	-13,8	2,6	10,0	-4,0	-1,3	3,4	4,5	-10,7	-5,7
dets	16,4	7,7	8,7	42,1	23,9	24,5	10,3	2,5	8,6	2,5	-0,2	18,4
2015 jaan ⁽¹⁾	33,0	13,8	19,3	16,2	22,9	24,4	-4,2	4,3	12,3	10,5	3,5	-10,2
Kasvumäärad												
2012	5,8	-0,3	9,5	-0,8	-0,6	-0,1	-2,3	0,5	1,5	-2,2	-4,6	5,2
2013	-0,7	-6,3	2,2	-2,3	-2,3	-2,0	-2,9	-0,1	-12,2	10,8	-5,0	1,9
2014	1,9	1,5	2,1	-0,7	-0,5	0,2	-1,4	-0,3	1,1	11,8	-5,2	4,4
2014 I kv	-0,9	-3,1	0,2	-2,5	-2,2	-2,0	-3,1	-0,1	-10,8	9,0	-6,7	1,0
II kv	-2,5	-1,5	-3,0	-2,2	-1,8	-1,1	-2,3	-0,6	-5,9	4,8	-7,5	0,5
III kv	-0,5	-0,7	-0,4	-1,9	-1,2	-0,6	-2,0	-0,5	-2,6	8,5	-8,6	1,7
IV kv	1,9	1,5	2,1	-0,7	-0,5	0,2	-1,4	-0,3	1,1	11,8	-5,2	4,4
2014 aug	-1,2	-0,7	-1,4	-1,9	-1,5	-0,9	-2,2	-0,5	-3,8	0,3	-7,9	2,6
sept	-0,5	-0,7	-0,4	-1,9	-1,2	-0,6	-2,0	-0,5	-2,6	8,5	-8,6	1,7
okt	-0,2	-1,4	0,4	-1,6	-1,1	-0,5	-1,9	-0,4	-2,4	5,8	-7,9	2,5
nov	0,8	0,6	0,9	-1,4	-0,9	-0,2	-1,7	-0,4	-1,0	8,0	-7,2	2,5
dets	1,9	1,5	2,1	-0,7	-0,5	0,2	-1,4	-0,3	1,1	11,8	-5,2	4,4
2015 jaan ⁽¹⁾	2,1	1,6	2,4	-0,5	-0,1	0,5	-1,2	-0,2	3,0	19,4	-5,0	3,2

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

² Kohandatud vastavalt laenuid 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.

5.4. Rahaloomeasutuste laenuid 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		Tarbimislaenuid	Eluasemelaenuid	Muud laenuid
	Laenude müügi ja väärtpaberistamisega kohandatud ⁴					Laenude müügi ja väärtpaberistamisega kohandatud ⁴				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Bilansiline jääk										
2012	4 544,6	-	1 127,9	795,6	2 621,0	5 242,3	-	602,0	3 823,6	816,7
2013	4 354,1	-	1 065,6	740,8	2 547,8	5 221,4	-	573,5	3 851,5	796,4
2014	4 284,2	-	1 082,7	725,8	2 475,7	5 200,0	-	562,2	3 860,2	777,6
2014 I kv	4 337,6	-	1 056,9	732,8	2 548,0	5 232,2	-	572,3	3 864,2	795,7
II kv	4 306,3	-	1 058,1	734,1	2 514,1	5 191,0	-	570,3	3 832,2	788,5
III kv	4 288,1	-	1 056,5	726,1	2 505,4	5 194,6	-	567,1	3 843,7	783,8
IV kv	4 284,2	-	1 082,7	725,8	2 475,7	5 200,0	-	562,2	3 860,2	777,6
2014 aug	4 290,6	-	1 049,4	730,1	2 511,0	5 191,5	-	566,8	3 840,7	784,0
sept	4 288,1	-	1 056,5	726,1	2 505,4	5 194,6	-	567,1	3 843,7	783,8
okt	4 277,4	-	1 053,1	723,9	2 500,5	5 197,3	-	568,8	3 847,9	780,6
nov	4 271,4	-	1 040,1	734,1	2 497,1	5 194,8	-	566,8	3 848,2	779,8
dets	4 284,2	-	1 082,7	725,8	2 475,7	5 200,0	-	562,2	3 860,2	777,6
2015 jaan ⁰	4 299,6	-	1 086,8	736,5	2 476,2	5 222,6	-	566,2	3 876,4	780,0
Tehingud										
2012	-107,6	-60,3	6,2	-51,4	-62,3	26,0	34,7	-17,7	48,8	-5,1
2013	-132,8	-127,5	-44,5	-44,5	-43,7	-3,5	14,3	-18,1	27,6	-13,1
2014	-59,4	-46,5	-13,1	0,9	-47,3	-14,7	41,0	-5,4	-3,1	-6,3
2014 I kv	-25,9	-24,8	-6,6	-6,3	-13,0	7,1	8,5	0,0	7,4	-0,3
II kv	-18,7	-7,6	3,3	6,0	-28,1	-35,4	9,3	-2,0	-33,1	-0,3
III kv	-18,6	-20,1	-3,1	-7,0	-8,5	8,2	9,6	1,2	13,1	-6,1
IV kv	3,8	6,0	-6,7	8,2	2,3	5,4	13,7	-4,6	9,5	0,4
2014 aug	-3,5	-3,1	-2,0	-1,1	-0,3	3,2	3,3	-1,2	1,6	2,8
sept	-3,7	-4,0	6,2	-3,9	-6,0	3,8	4,3	1,7	5,2	-3,0
okt	-2,5	-1,8	-1,8	-0,9	0,2	4,2	5,6	1,9	3,9	-1,6
nov	-4,0	-2,7	-12,6	10,7	-2,1	-1,3	4,7	-1,5	0,0	0,2
dets	10,3	10,5	7,6	-1,6	4,2	2,5	3,4	-4,9	5,6	1,9
2015 jaan ⁰	-4,2	-3,6	-4,4	4,7	-4,5	4,3	5,1	-0,1	4,0	0,4
Kasvumäärad										
2012	-2,3	-1,3	0,5	-6,0	-2,3	0,5	0,7	-2,8	1,3	-0,6
2013	-2,9	-2,8	-4,0	-5,6	-1,7	-0,1	0,3	-3,0	0,7	-1,6
2014	-1,4	-1,1	-1,2	0,1	-1,9	-0,3	0,8	-0,9	-0,1	-0,8
2014 I kv	-3,1	-3,1	-5,0	-5,0	-1,6	-0,1	0,4	-1,9	0,5	-1,5
II kv	-2,3	-2,1	-2,7	-3,3	-1,9	-0,6	0,5	-1,4	-0,4	-1,0
III kv	-2,0	-1,8	-1,4	-3,4	-1,9	-0,5	0,5	-1,1	-0,2	-1,7
IV kv	-1,4	-1,1	-1,2	0,1	-1,9	-0,3	0,8	-0,9	-0,1	-0,8
2014 aug	-2,2	-2,0	-2,2	-3,6	-1,7	-0,5	0,5	-1,6	-0,1	-1,3
sept	-2,0	-1,8	-1,4	-3,4	-1,9	-0,5	0,5	-1,1	-0,2	-1,7
okt	-1,9	-1,6	-1,0	-3,4	-1,7	-0,4	0,6	0,1	-0,2	-1,7
nov	-1,7	-1,4	-1,5	-1,8	-1,7	-0,4	0,7	0,1	-0,3	-1,3
dets	-1,4	-1,1	-1,2	0,1	-1,9	-0,3	0,8	-0,9	-0,1	-0,8
2015 jaan ⁰	-1,2	-0,9	-1,0	1,1	-2,0	-0,2	0,9	-0,9	0,0	-0,6

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

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

³ Kaasa arvatud kodumajapidamisi teenindavad kasumitaotluseta institutsioonid.

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

5.5. M3 muud vastaskirjed (v.a laenu) 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 kolmekuulise etteteatamisega lõpetatavad hoiused	Võlaväärt-paberid tähtajaga üle kahe aasta	Kapital ja reservid		Kokku	Repotehingud kesksete osalejatega ³	Pöördehingud kesksetele osalejatele ³
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
	Bilansiline jääk									
2012	305,4	7 570,1	2 395,9	106,0	2 680,8	2 387,4	1 029,8	146,4	260,8	201,2
2013	260,2	7 305,0	2 373,3	91,5	2 506,3	2 333,9	1 153,9	124,5	183,8	122,1
2014	263,4	7 182,1	2 252,4	92,0	2 375,1	2 462,7	1 406,7	184,7	184,5	139,8
2014 I kv	260,9	7 343,1	2 355,5	91,1	2 472,5	2 423,9	1 256,1	118,5	177,0	116,7
II kv	270,3	7 295,1	2 301,8	90,1	2 455,1	2 448,2	1 357,6	135,3	171,3	119,0
III kv	249,7	7 332,2	2 278,6	92,4	2 457,0	2 504,1	1 419,5	179,8	163,6	121,7
IV kv	263,4	7 182,1	2 252,4	92,0	2 375,1	2 462,7	1 406,7	184,7	184,5	139,8
2014 aug	266,2	7 317,9	2 289,8	91,9	2 448,4	2 487,8	1 416,5	162,1	172,0	116,9
sept	249,7	7 332,2	2 278,6	92,4	2 457,0	2 504,1	1 419,5	179,8	163,6	121,7
okt	254,3	7 270,2	2 264,8	91,8	2 420,2	2 493,4	1 418,0	170,6	183,1	121,1
nov	256,4	7 262,5	2 258,4	91,0	2 404,7	2 508,5	1 466,6	187,3	184,4	130,8
dets	263,4	7 182,1	2 252,4	92,0	2 375,1	2 462,7	1 406,7	184,7	184,5	139,8
2015 jaan ⁰⁾	305,0	7 290,3	2 237,9	92,7	2 403,0	2 556,8	1 507,8	222,4	202,9	131,3
	Tehingud									
2012	-4,9	-115,3	-156,3	-10,2	-106,4	157,6	99,4	28,8	9,4	41,5
2013	-46,0	-88,8	-18,6	-14,3	-137,6	81,6	359,2	-64,7	32,2	43,9
2014	-3,3	-169,4	-120,5	1,8	-154,2	103,5	230,7	-12,9	0,7	17,7
2014 I kv	0,1	1,4	-11,7	-0,4	-33,1	46,6	88,0	-6,1	-6,7	-5,4
II kv	9,4	-65,1	-54,7	-1,0	-15,8	6,5	83,4	15,7	-5,8	2,3
III kv	-20,9	-3,1	-28,3	2,3	-28,5	51,5	27,8	33,4	-7,7	2,6
IV kv	8,0	-102,6	-25,8	1,0	-76,7	-1,0	31,5	-55,9	20,9	18,1
2014 aug	-6,1	1,5	-4,5	1,1	-5,5	10,4	-0,9	24,7	2,2	-4,1
sept	-16,9	-2,1	-13,7	0,6	-12,4	23,4	-6,8	6,8	-8,4	4,7
okt	2,3	-32,4	-12,4	-0,6	-29,6	10,2	13,9	-13,5	19,5	-0,5
nov	2,1	-19,6	-6,4	-0,8	-13,6	1,3	47,8	19,4	1,3	9,6
dets	3,6	-50,7	-7,0	2,4	-33,5	-12,5	-30,1	-61,8	0,1	9,0
2015 jaan ⁰⁾	39,4	-26,5	-19,5	-0,3	-12,5	5,8	5,8	31,1	18,4	-8,5
	Kasvumäärad									
2012	-1,5	-1,5	-6,1	-8,8	-3,8	7,0	-	-	2,5	26,1
2013	-15,1	-1,2	-0,8	-13,5	-5,1	3,5	-	-	10,3	23,5
2014	-1,3	-2,3	-5,1	2,0	-6,1	4,3	-	-	0,4	14,5
2014 I kv	-12,1	-1,0	-1,7	-9,6	-4,6	3,9	-	-	-12,9	-0,9
II kv	-9,0	-1,6	-3,9	-6,8	-3,2	2,6	-	-	-23,8	-4,5
III kv	-11,5	-1,1	-4,7	-1,2	-2,7	4,2	-	-	-17,5	-3,2
IV kv	-1,3	-2,3	-5,1	2,0	-6,1	4,3	-	-	0,4	14,5
2014 aug	-6,0	-1,1	-4,2	-2,9	-2,3	3,2	-	-	-11,4	-0,9
sept	-11,5	-1,1	-4,7	-1,2	-2,7	4,2	-	-	-17,5	-3,2
okt	-4,6	-1,7	-5,4	-0,9	-4,4	4,7	-	-	-3,1	2,1
nov	-1,7	-1,9	-5,5	-1,1	-4,8	4,8	-	-	-4,4	-6,6
dets	-1,3	-2,3	-5,1	2,0	-6,1	4,3	-	-	0,4	14,5
2015 jaan ⁰⁾	23,4	-2,6	-5,7	2,4	-5,9	3,8	-	-	22,1	26,4

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

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

³ Seseonse mõjuga kohandamata.

6. EELARVE ARENG

6.1. Puudujääk/ülejäak, tulud, kulud^{1, 2}

(protsendina SKPst; vood ühe aasta jooksul)

	Puudujääk (-) / ülejäak (+)	Tulud						Kulud						
		Kokku	Jooksvad tulud			Kapitalitulumad	Kokku	Jooksvad kulud				Kapitalikulutused		
			Otsesed maksud	Kaudsed maksud	Sotsiaalkindlustusmaksud (netosumma)			Töötajate hüvitised	Vahetarbimine	Intress	Sotsiaalkindlustusmaksud ³			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2010	-5,8	44,3	44,0	11,4	12,6	15,1	0,2	50,1	44,9	10,7	5,4	2,7	23,4	5,2
2011	-3,8	44,8	44,5	11,7	12,8	15,1	0,2	48,6	44,3	10,4	5,3	3,0	23,1	4,3
2012	-3,3	45,7	45,5	12,2	13,0	15,3	0,2	49,1	44,6	10,3	5,3	3,0	23,4	4,5
2013	-2,5	46,4	46,1	12,5	13,1	15,5	0,3	48,9	44,9	10,4	5,3	2,8	23,8	4,1
2014 II kv	-2,6	46,6	46,1	12,5	13,0	15,5	0,5	49,2	45,4	10,3	5,3	2,7	23,0	3,8
III kv	-2,5	46,6	46,1	12,5	13,1	15,5	0,4	49,1	45,3	10,3	5,3	2,7	23,1	3,7

6.2. Valitsemissektori võla suhe SKPsse¹

(protsendina SKPst; bilansiline jääk perioodi lõpus)

	Kokku	Finantsinstrument			Võlausaldaja			Esialgne tähtaeg		Järelejäänud tähtaeg			Vääring	
		Sularaha ja hoiused	Laenud	Võlaväärtpaberid	Residendist võlausaldajad	Mitteresidendist võlausaldajad	Kuni 1 aasta	Üle 1 aasta	Kuni 1 aasta	1-5 aastat	Üle 5 aastat	Euro või osaleva riigi vääring	Muud vääringud	
														Rahaloomeasutused
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2010	83,6	2,4	15,5	65,6	40,5	23,9	43,1	12,7	70,9	20,7	28,6	34,3	82,3	1,3
2011	85,5	2,4	15,5	67,5	42,4	24,1	43,1	12,2	73,2	20,3	29,6	35,5	83,7	1,8
2012	88,7	2,5	17,4	68,8	45,1	26,0	43,6	11,5	77,3	19,5	31,4	37,8	86,6	2,2
2013	90,7	2,5	16,9	71,3	45,7	26,0	45,0	10,4	80,3	19,3	32,0	39,4	88,7	2,0
2014 II kv	92,7	2,6	16,6	73,5	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
III kv	92,1	2,6	16,5	73,0	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

6.3 Valitsemissektori võla ja SKP suhte aastane muutus ja selle põhjused¹

(protsendina SKPst; vood ühe aasta jooksul)

	Võla ja SKP suhte muutus ⁴	Esmase puudujääk (-) / ülejäak (+)	Eelarvepositsiooniväliline võlamuutus ⁵								Intressi ja majanduskasvu vahe	Memokirje: laenuvajadus
			Kokku	Tehingud peamiste finantsvaradega					Ümberhindamismõju ja muud mahu muutused	Muud		
				Kokku	Sularaha ja hoiused	Laenud	Võlaväärtpaberid	Aktia- ja investimisfondide osakud				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2010	5,3	3,4	1,3	1,7	0,0	0,5	0,9	0,2	-0,1	-0,3	0,6	7,5
2011	1,9	1,1	0,0	-0,3	0,2	-0,2	-0,2	-0,1	0,2	0,1	0,8	3,9
2012	3,3	0,6	0,1	1,2	0,3	0,4	-0,1	0,5	-1,3	0,3	2,5	5,1
2013	2,0	0,1	-0,2	-0,5	-0,4	-0,4	-0,1	0,4	-0,1	0,4	2,1	2,8
2014 II kv	1,0	-0,1	-0,3	-0,1	0,0	0,0	-0,2	0,1	0,1	-0,2	1,3	2,5
III kv	1,0	-0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,2	0,2	-0,2	0,2	1,2	2,7

Allikad: aastaandmed – EKP; kvartaliandmed – Eurostat.

¹ Kvartalimäärade (protsendina SKPst) arvutamiseks on kasutatud voogude andmete ja SKP puhul nelja kvartali kumulatiivset summat ning bilansiliste jääkide puhul kvartali lõpu väärtust.

² ELi eelarvetehingud on aastaandmetes arvesse võetud ja konsolideeritud.

³ Jooksevõltekanded kodumajapidamisi teenindavatele kasumitaotluseta institutsioonidele sisalduvad aastaandmetes.

⁴ Arvutatud valitsemissektori võla ja SKP suhte erinevusena viimasel ja varasemal perioodil, s.o aastaandmete puhul eelmise aasta ja kvartaliandmete puhul eelmise aasta sama kvartal.

⁵ Kvartaliandmed hõlmavad valitsustevahelisi laene finantskriisi oludes.

6.4. Riigivõlakirjad¹

(võla teenindamine protsendina SKPst; keskmine järelejäänud tähtaeg aastates; keskmine nominaaltulustus aastas)

	Võla teenindamine eeloleva aasta jooksul ²					Keskmine järelejäänud tähtaeg ³	Keskmine nominaaltulustus ⁴						
	Kokku	Põhisumma ⁵		Intress			Bilansiline jääk				Tehingud		
		Tähtaeg kuni 3 kuud	Tähtaeg kuni 3 kuud	Kokku	Ujuva intressimäär		Nullkuponngiga	Fikseeritud intressimäär		Emiteerimine	Tagasiostmine		
								Tähtaeg kuni 1 aasta	Tähtaeg kuni 1 aasta				
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	1,3	1,8
2014	16,2	14,1	5,2	2,1	0,5	6,4	3,1	1,4	0,4	3,5	2,8	0,8	1,6
2014 II kv	16,9	14,7	5,5	2,1	0,5	6,4	3,3	1,6	0,6	3,6	2,8	1,1	1,6
2014 III kv	17,6	15,5	5,8	2,1	0,5	6,4	3,2	1,5	0,5	3,5	2,8	0,9	1,6
2014 aug	17,9	15,8	6,1	2,1	0,5	6,3	3,2	1,5	0,5	3,6	2,8	1,0	1,7
2014 sept	17,6	15,5	5,8	2,1	0,5	6,3	3,2	1,5	0,5	3,5	2,8	0,9	1,6
2014 okt	17,3	15,2	5,7	2,1	0,5	6,4	3,1	1,5	0,4	3,5	2,8	0,9	1,7
2014 nov	16,3	14,2	5,0	2,1	0,5	6,4	3,1	1,5	0,4	3,5	2,8	0,8	1,7
2014 dets	16,2	14,1	5,2	2,1	0,5	6,4	3,1	1,4	0,4	3,5	2,8	0,8	1,6
2015 jaan	15,7	13,7	5,1	2,0	0,5	6,5	3,0	1,4	0,4	3,5	2,8	0,8	1,7

6.5. Eelarve areng euroala riikides⁶

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

	Belgia	Saksamaa	Eesti	Iirimaa	Kreeka	Hispaania	Prantsusmaa	Itaalia	Küpros	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
Valitsemissektori eelarve puudujääk (-) / ülejääk (+)										
2010	-4,0	-4,1	0,2	-32,4	-11,1	-9,4	-6,8	-4,2	-4,8	
2011	-3,9	-0,9	1,0	-12,6	-10,1	-9,4	-5,1	-3,5	-5,8	
2012	-4,1	0,1	-0,3	-8,0	-8,6	-10,3	-4,9	-3,0	-5,8	
2013	-2,9	0,1	-0,5	-5,7	-12,2	-6,8	-4,1	-2,8	-4,9	
2014 II kv	-3,2	0,5	-0,3	-5,3	-2,9	-6,3	-4,2	-3,0	-4,1	
2014 III kv	-3,0	0,7	-0,2	-4,7	-2,2	-5,8	-4,4	-3,1	-2,3	
Valitsemissektori võlg										
2010	99,6	80,3	6,5	87,4	146,0	60,1	81,5	115,3	56,5	
2011	102,1	77,6	6,0	111,1	171,3	69,2	85,0	116,4	66,0	
2012	104,0	79,0	9,7	121,7	156,9	84,4	89,2	122,2	79,5	
2013	104,5	76,9	10,1	123,3	174,9	92,1	92,2	127,9	102,2	
2014 II kv	108,8	75,3	10,5	117,0	177,5	96,4	95,2	133,8	109,8	
2014 III kv	108,2	74,8	10,5	114,8	176,0	96,8	95,3	131,8	104,7	
	Läti	Leedu	Luksemburg	Malta	Madalmaad	Austria	Portugal	Sloveenia	Slovakkia	Soome
	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19
Valitsemissektori eelarve puudujääk (-) / ülejääk (+)										
2010	-8,2	-6,9	-0,6	-3,3	-5,0	-4,5	-11,2	-5,7	-7,5	-2,6
2011	-3,4	-9,0	0,3	-2,6	-4,3	-2,6	-7,4	-6,2	-4,1	-1,0
2012	-0,8	-3,2	0,1	-3,7	-4,0	-2,3	-5,5	-3,7	-4,2	-2,1
2013	-0,9	-2,6	0,6	-2,7	-2,3	-1,5	-4,9	-14,6	-2,6	-2,4
2014 II kv	0,1	-1,1	0,5	-3,3	-3,0	-1,5	-4,8	-12,7	-2,8	-2,7
2014 III kv	0,0	-0,6	0,7	-2,5	-2,7	-1,5	-4,3	-13,0	-3,1	-2,7
Valitsemissektori võlg										
2010	46,8	36,3	19,6	67,6	59,0	82,4	96,2	37,9	41,1	47,1
2011	42,7	37,3	18,5	69,8	61,3	82,1	111,1	46,2	43,5	48,5
2012	40,9	39,9	21,4	67,9	66,5	81,7	124,8	53,4	52,1	53,0
2013	38,2	39,0	23,6	69,8	68,6	81,2	128,0	70,4	54,6	56,0
2014 II kv	41,0	38,7	23,2	74,6	69,6	82,3	129,5	78,3	55,6	58,9
2014 III kv	40,4	38,3	22,9	71,9	69,0	80,7	131,4	78,1	55,4	58,1

Allikad: valitsemissektori võlaväärtpaberid – EKP; valitsemissektori puudujääk/ülejäak ja valitsemissektori võlg – Eurostat.

¹ Riigivõlakirjade andmed on registreeritud nimiväärtuses ega ole valitsemissektori siselt konsolideeritud.

² Põhisumma ja intresside vood võla teenindamise perioodil.

³ Järelejäänud tähtaeg perioodi lõpus.

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

⁵ Põhisummad ei hõlma emiteeritud ja järgmise 12 kuu jooksul lunastatud lühiajalisi väärtpabereid.

⁶ Kvartalimäärade (protsendina SKPst) arvutamiseks on kasutatud voogude andmete ja SKP puhul nelja kvartali kumulatiivset summat ning bilansiliste jääkide puhul kvartali lõpu väärtust.