



EUROOPA KESKPANK

EUROSÜSTEEM

KUUBÜLLETÄÄN  
12 | 2008

01 | 2008

02 | 2008

03 | 2008

04 | 2008

05 | 2008

06 | 2008

07 | 2008

08 | 2008

09 | 2008

10 | 2008

11 | 2008

12 | 2008

KUUBÜLLETÄÄN  
DETSEMBER

EUROOPA KESKPANK

EUROOPA KESKPANK  
ESIMESED KÜMME AASTAT



EUROOPA KESKPANK

EUROSÜSTEEM



KUUBÜLLETÄÄN  
DETSEMBER 2008

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

© Euroopa Keskpang, 2008

**Aadress**

Kaiserstrasse 29  
60311 Frankfurt am Main  
Saksamaa

**Postiaadress**

Postfach 16 03 19  
60066 Frankfurt am Main  
Saksamaa

**Telefon**

+49 691 3440

**Koduleht**

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

**Faks**

+49 691 344 6000

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

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

*Käesolevas väljaandes sisalduvad statistilised andmed on esitatud seisuga 3. detsember 2008.*

ISSN 1561-0136 (trüki versioon)

ISSN 1725-2822 (elektroniline versioon)



## SISUKORD

### JUHTKIRI

#### MAJANDUSARENG

Euroala väliskeskkond	
Rahapoliitiline areng	
Hinnad ja kulud	
Toodang, nõudlus ja tööturg	
Eelarvepoliitiline areng	
Eurosüsteemi ekspertide makromajanduslik ettevaade euroala kohta	
Vahetuskursi ja maksebilansi areng	

#### Taustinfo:

1	EKP koostatud euroala toorme (v.a energia) hinnaindeksid	15
2	Euroala krediidasutuste bilansside hiljutine areng	25
3	Likviidsuskeskkond ja rahapoliitilised operatsioonid alates 13. augustist kuni 11. novembrini 2008	35
4	Pikaajaliste intressimäärade eelduste arvutamine euroala tulukõverast	40
5	Rahaturu pingete mõju ülekandumine rahaloomeasutuste antavate laenude intressimääradele	47
6	ÜTHI-inflatsiooni hiljutiste ja tulevaste muutuste arvutamine: baasefektide roll	63
7	Potentsiaalse kogutoodangu areng naftahinna ja laenude riskipreemiate muutuste taustal	70
8	Struktuuripoliitika kriisi ajal	75
9	Tehnilised eeldused intressimäärade, vahetuskursside, toormehindade ja eelarvepoliitika kohta	84
10	Teiste institutsioonide prognoosid	87
11	Uued euroala tööstustoodangu impordihindade ja eksporditava tööstustoodangu tootjahindade indeksid	94

### 5 EUROALA STATISTIKA

#### LISAD

9	Eurosüsteemi rahapoliitiliste meetmete kronoloogia
19	
57	TARGET (üleeuroopaline automatiseeritud reaalaajaline brutoarveldussüsteem)
65	
80	
84	Euroopa Keskpannga poolt alates 2007. aastast avaldatud dokumendid
89	Sõnastik

### SI

#### I

#### V

#### VII

#### XVII

## LÜHENDID

### RIIGID

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

### MUUD

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

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



## JUHTKIRI

EKP nõukogu tegi 4. detsembri istungil regulaarsete majandus- ja rahapoliitiliste analüüside põhjal otsuse alandada EKP baasintressimäärasid 75 baaspunkti võrra. Sellest tulenevalt vähendati eurosüsteemi põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäär 2,50%ni ning laenamise püsivõimaluse ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid vastavalt 3,00 ja 2,00%ni. Uued intressimäärad hakkavad kehtima 10. detsembril 2008. Eelnevalt vähendati EKP baasintressimäärasid 8. oktoobril ja 6. novembril, mõlemal korral 50 baaspunkti võrra. Viimasest istungist alates on nõukogu täheldanud üha enam tegureid, mis viitavad inflatsioonisurve edasisele vähenemisele. Tulevikku vaadates peaksid inflatsioonimäärad poliitika kujunduse seisukohalt olulise aja jooksul olema kooskõlas hinnastabiilsusega, toetades sisetulekute ja säästude ostujõudu. Inflatsioonimäärade alanemine on suurel määral seotud toormehindade languse ja majandustegevuse olulise aeglustumisega. Peamiselt kasvava ja süveneva ebastabiilsuse tõttu finantsturgudel väheneb tõenäoliselt nii üleilmne kui ka euroala nõudlus pikema aja jooksul. Samas märgib nõukogu, et rahapakkumise kasvutempo on püsinud küll kiire, kuid on siiski jätkuvalt aeglustunud. Kokkuvõttes rõhutatakse, et ebakindlus püsib erakordselt suur. Nõukogu kavatab jätkuvalt hoida inflatsiooniootused kindlalt kooskõlas keskpikas perspektiivis seatud eesmärgiga, et soodustada jätkusuutlikku majanduskasvu ja tööhõivet ning aidata kaasa finantsstabiilsuse saavutamisele. Seetõttu jätkab nõukogu eeloleval perioodil väga hoolikalt kõikide arengusuundade jälgimist.

Majandusanalüüsiga seoses võib öelda, et alates septembrist on finantsturgudel valitsev rahutu olukord muutunud intensiivsemaks ja ulatuslikumaks. Pinged on üha enam kandunud finantssektorist üle reaalmajandusse ning selle negatiivset mõju kogeb maailmamajandus tervikuna. Euroalal on realiseerunud mitmed majanduskasvu ohustavad varem prognoositud langusriskid, mistõttu SKP kvartaalne reaalkasv langes Eurostati esialgse hinnangu kohaselt kolmandas kvartalis -0,2%ni. Olemasolevad uuringuandmed ning oktoobri- ja novembrikuu

näitajad viitavad majandustegevuse edasisele nõrgenemisele 2008. aasta neljandas kvartalis.

EKP nõukogu analüüside ning hinnangute kohaselt jätkub üleilmne majandussurutus ja euroala loid nõudlus ka järgmistes kvartalites. Eurosüsteemi ekspertide 2008. aasta detsembri makromajandusliku ettevaate kohaselt peaks olukord euroalal seejärel toormehindade languse toel järk-järgult stabiliseeruma eeldades, et väliskeskond paraneb ja finantspinged leevenevad. Eurosüsteemi ekspertide ettevaate põhjal on SKP aastane reaalkasv 2008. aastal 0,8–1,2%, 2009. aastal -1,0–0,0% ning 2010. aastal 0,5–1,5%. Septembrikuu ettevaatega võrreldes on 2008. ja 2009. aasta kasvuprognose oluliselt allapoole korrigeeritud. Rahvusvaheliste organisatsioonide prognoose on samuti vähendatud ja need on üldjoontes kooskõlas eurosüsteemi ekspertide 2008. aasta detsembri ettevaatega.

Nõukogu on seisukohal, et majanduskasvu väljavaadet ümbritseb endiselt tavatult suur ebakindlus. Majanduskasvu ohustavad langusriskid, mis on eelkõige seotud finantsturgudel valitseva rahutu olukorra potentsiaalselt suurema mõjuga reaalmajandusele ning proteksionismisurve kartusega ja üleilmset tasakaalustamatusest tingitud võimalike ebakorrapäraste arengusuundadega.

On väga oluline, et kõik osapooled annaksid oma panuse kindlate aluste loomisse majandustegevuse jätkusuutlikuks elavdamiseks. Selle eesmärgi võimalikult kiireks saavutamiseks on äärmiselt tähtis säilitada makromajanduspoliitikas distsipliin ja vaade keskpikale perspektiivile. See on parim viis toetada kindlustunnet. Riikide valitsuste kavandatud märkimisväärseid meetmeid finantsturgudel valitseva ebastabiilsusega toimetulekuks tuleb rakendada kiiresti, et tagada usaldus finantsüsteemi vastu ja hoida ära piirangud ettevõtetele ja kodumajapidamistele pakutavatele pangalaenudele.

Hindade arengu osas märgitakse, et aastane ÜTHI-inflatsioon on alates juulist oluliselt

vähenenud. Eurostati esialgse hinnangu kohaselt alanes ÜTHI-inflatsioon 4,0%lt juulis 3,2%ni oktoobris ja 2,1%ni novembris. Koguinflatsiooni kiire alanemine suvekuudest alates kajastab peamiselt üleilmsete toormehindade suurt langust viimase paari kuu jooksul, mis tasakaalustab täielikult tööjõu erikulude järsu tõusu aasta esimesel poolel.

Madalamad toormehinnad ja nõrgenev nõudlus viitavad edaspidi inflatsioonisurve jätkuvalle taandumisele. Aastane ÜTHI-inflatsioon peaks lähikuudel endiselt alanema ja olema poliitikakujunduse seisukohalt olulise aja jooksul kooskõlas hinnastabiilsusega. Olenevalt peamiselt nafta- ja muude toormehindade edasisest arengust ei saa välistada, et järgmise aasta keskel võib ÜTHI-inflatsioon eelkõige baasefektide toimele veelgi kiiremini langeda. Samas võivad inflatsioonimäärad järgmise aasta teisel poolel baasefektide tõttu taas tõusta. ÜTHI-inflatsiooni võimalik järsk langus peaks niisiis jääma lühiajaliseks ja ei ole seega rahapoliitika seisukohalt oluline.

Kooskõlas selle hinnanguga jääb aastane ÜTHI-inflatsioon eurosüsteemi ekspertide 2008. aasta detsembri ettevaate kohaselt 2008. aastal vahemikku 3,2–3,4%, alaneb 2009. aastal 1,1–1,7%ni ja püsib 2010. aastal 1,5–2,1% piires. Septembrikuu ettevaatega võrreldes on ÜTHI-inflatsiooni prognoose 2008. ja 2009. aastaks oluliselt allapoole korrigeeritud, mis kajastab peamiselt toormehindade suurt langust ja nõrgeneva nõudluse mõju hindade arengule. Siiski tuleb silmas pidada ettevaadete tingimuslikkust ning asjaolu, et need põhinevad mitmetel tehnilistel eeldustel, sealhulgas turgude ootustel lühi- ja pikaajaliste intressimäärade ning nafta ja toorme (v.a energia) futuurihindade osas. Lisaks on ettevaadete aluseks eeldus, et palgasurve hindamisperiodil väheneb. Üldjoontes sama arvamust väljendavad ka rahvusvaheliste organisatsioonide prognoosid.

ÜTHI koguinflatsiooni lühiajalisest kõikumisest hoolimata on hinnastabiilsust poliitikakujunduse seisukohalt olulise aja jooksul ohustavad

riskid eelmiste perioodidega võrreldes rohkem tasakaalustatud. Toormehindade ootamatu uus alanemine võib inflatsioonile avaldada langusurvet. Samas hinnastabiilsust ohustavad tõusuriskid võivad realiseeruda eelkõige siis, kui toormehinnad taas kerkima hakkavad või euroala hinnasurve eeldatust tugevamaks osutub. Seetõttu on väga oluline, et hinna- ja palgakujundajad võtaksid neile pandud kohustusi tõsiselt.

Rahapoliitika analüüsi põhjal võib öelda, et laiema rahapakkumise erinevad hinnangud viitavad püsivale, ent aeglustuvale rahapakkumise kasvule euroalal. Seega toetavad rahapoliitilised suundumused hinnangut, et inflatsioonisurve on taandumas, ehkki keskmise ja pikema aja jooksul jäävad mõningad tõusuriskid püsima.

Tuleb märkida, et alates septembri keskepaigast süvenev ebastabiilsus finantsturgudel annab tunnistust rahapoliitilise keskkonna arengu võimalikust muutusest. Värskeimad rahamassi ja laenumahu andmed näitavad, et süvenenud ebastabiilsus on oluliselt mõjutanud turuosaliste käitumist. Seni on taoline areng väljendunud pigem laiema rahaagregaadi M3 komponentide ümberjaotumises kui järskudes muutustes agregaadis M3 tervikuna.

Kuni oktoobri lõpuni kättesaadavad andmed osutavad kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvale erasektorile antavate laenude mahu kasvu jätkuvalle aeglustumisele. Euroalal tervikuna aga laenude kättesaadavuse vähenemisest olulised märgid puuduvad. Kodumajapidamistele antavate laenude mahu aastakasv vähenes samuti kooskõlas majanduskasvu ja eluase-meturu väljavaadete nõrgenemise ning karmistunud rahastamistingimustega. Andmed näitavad, et süvenev ebastabiilsus finantsturgudel mõjutab pankade käitumist. Üldise hinnangu andmiseks on siiski vaja rohkem andmeid ja põhjalikumat analüüsi.

Kokkuvõttes viitab üha enam tegureid inflatsioonisurve edasisele vähenemisele ja inflatsioonimäärad peaksid poliitikakujunduse seis-

kohalt olulise aja jooksul olema kooskõlas hinnastabiilsusega, toetades sissetulekute ja säästude ostujõudu. Inflatsioonimäärad alanevad peamiselt toormehindade languse ja majandustegevuse olulise aeglustumise tõttu, mis on suurel määral seotud finantsturgude ebastabiilsuse üleilmsete mõjudega. Seda hinnangut toetab majandusanalüüsi tulemuste võrdlus rahapoliitilise analüüsiga. Rahapakkumise kasvutempo on püsinud küll kiire, kuid on siiski jätkuvalt aeglustunud. Seega otsustas nõukogu kogu kättesaadavat teavet ja analüüse arvestades alandada EKP baasintressimäärasid 75 baaspunkti võrra. Erakordselt suur ebakindlus jääb püsima. Nõukogu kavatses jätkuvalt hoida inflatsiooniootused kindlalt kooskõlas keskpikas perspektiivis seatud eesmärgiga, toetades selle kaudu jätkusuutlikku majanduskasvu ja tööhõivet ning aidates kaasa finantsstabiilsuse saavutamisele. Seetõttu jätkab nõukogu eeloleval perioodil väga hoolikalt kõikide arengusuundade jälgimist.

Seoses eelarvepoliitikaga peab nõukogu väga tähtsaks säilitada distsipliin ja vaade keskpikale perspektiivile, võttes täielikult arvesse lühiajaliste meetmete tagajärgi eelarve jätkusuutlikkusele. Äärmiselt oluline on hoida üldsuse usaldust eelarvepoliitika stabiilsusesse, rakendades täiel määral ELi reeglitel põhinevat eelarveraamistikku ja säilitades selle usaldusväärset. Nice'i lepingu sätted ning stabiilsuse ja majanduskasvu pakt näevad ette keskendumist keskpikale perspektiivile ja võimaldavad vajalikku paindlikkust. Eelarve automaatsed tasakaalustamismehhanismid on euroalal suhteliselt laialdased, pakkudes ulatuslikku toetust nõrgenevale majandusele. Piisava tegutsemisruumi korral võivad tõhusad olla ka eelarvet puudutavad lisameetmed, kui need on õigeaegsed, eesmärgipärased ja ajutised.

Struktuuripoliitikat silmas pidades märgitakse, et praegune nõrk majandusaktiivsus ja majanduse väljavaadet ümbritsev suur ebakindlus eeldavad euroala majanduse vastupanuvõime tugevdamist ja paindlikkuse suurendamist. Tootetureformid peaksid edendama konku-

rentsi ja kiirendama tõhusat restruktureerimist. Tööturureformid toetavad aga sobivat palgakujundust ning tööjõu liikuvust sektorite ja piirkonda vahel. Seega tuleks praegust olukorda käsitleda katalüsaatorina, mis aitab rakendada vajalikke euroala reforme kooskõlas avatud turumajanduse ja vaba konkurentsi põhimõtetega.





# MAJANDUSARENG

## I. EUROALA VÄLISKESKKOND

Viimase kvartali jooksul on üleilmne majanduslangus süvenenud, kuna finantsturgude ebastabiilsus on võimendunud ning selle tagajärjed on levinud üle maailma. Halvenevad majandustingimused näivad üha enam mõjutavat ka arenevaid turge, mis on viimastel aastatel olnud üleilmse majanduskasvu oluline tugisammas. Inflatsioonisurve on toormehindade järsu languse ja väheneva üleilmse nõudluse tõttu kogu maailmas leevenenud, kuid koguinflatsioon on jäänud mitmes piirkonnas kõrgeks. Samal ajal on volatiilsus kõikidel peamistel finantsturgudel järsult suurenenud, viidates asjaolule, et maailmamajanduse väljavaadete hindamine on hetkel seotud väga suure ebakindlusega.

### I.1. MAAILMAMAJANDUSE ARENG

Viimases kvartalis on üleilmne majanduslangus süvenenud, samas kui inflatsioonisurve on toormehindade järsu languse ja väheneva üleilmse nõudluse tõttu kogu maailmas leevenenud. Samal ajal on volatiilsus kõikidel peamistel finantsturgudel järsult suurenenud, viidates asjaolule, et maailmamajanduse väljavaadete hindamine on hetkel seotud väga suure ebakindlusega.

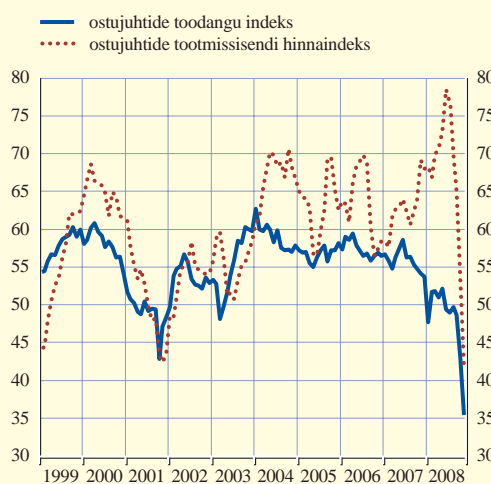
Finantsturgude ebastabiilsuse võimendumine on tekitanud pangandussüsteemidele tõsiseid pingeid. See on kaasa toonud laenuitingimuste karmistumise kogu maailmas, ettevõtete ja tarbijate kindlustunde kiire vähenemise ning aktsiaturgude languse. Selle kõige tulemusena on üleilmsed majandustingimused märkimisväärselt halvenenud, eriti kuna finantsturgude ebastabiilsuse tagajärjed on levinud jõuliselt üle maailma.

Globaalne majanduslangus näib üha enam mõjutavat ka arenevaid turge, mis on viimastel aastatel olnud üleilmse majanduskasvu oluline tugisammas. Käesoleva hinnanguga kooskõlas näitavad üleilmse tööstuse kogutoodangu ostujuhtide indeksi (PMI) uuringu tulemused, et nii töötleva tööstuse kui ka teenindussektori ettevõtted on väheneva turunõudluse tõttu oma tegevust järk-järgult kokku tõmmanud. Kui eelmistel kuudel jäi nimetatud indeks majanduse kasvu ja languse 50punktisest väärtuslävest pisut allapoole, siis 2008. aasta novembris langes see madalaimale tasemele alates uuringute läbiviimise algusest 1998. aastal (vt joonis 1). See viitab turutingimuste jätkuvale halvenemisele nii töötleva tööstuse kui ka teenindussektoris kogu maailmas, mis tähendab, et euroala väliskeskond on veelgi nõrgenenud.

Üleilmne inflatsioonisurve on viimase kvartali jooksul toormehindade järsu kahanemise ja maailma majanduslanguse mõjul oluliselt leevenenud. Suvel jõudis üleilmne inflatsioon oma seni kõrgeimale tasemele ning on seejärel pidevalt langenud. 2008. aasta oktoobris langes OECD riikides aastane tarbijahinna koguinflatsioon juulis saavutatud kõrgeimalt tasemelt (4,8%) 3,7% le. Aastane inflatsioon (v.a toiduained ja energia) oli oktoobris 2,2% (eelmisel kuul 2,4%). Uuringute tulemused tõestavad jätkuvalt üleilmse kulusurve vähenemist. Üleilmne ostujuhtide tootmissisendi hinnaindeks, mis näitab globaalsete inflatsioonimäärade vahelist tugevat korrelatsiooni, langes

Joonis 1. Üleilmne ostujuhtide indeks

(kuised andmed; töötlev tööstus ja teenindussektor; hajuvusindeks)



Allikas: Markit.

viimastel kuudel oluliselt, jõudes madalaimale tasemele alates selle uuringu läbiviimise algusest 1998. aastal (vt joonis 1).

## USA

Ameerika Ühendriikides on majandusaktiivsus endiselt väga madal ning inflatsioonisurve langeb. Vastavalt esialgsetele hinnangutele kahanes reaalne SKP 2008. aasta kolmandas kvartalis aasta arvestuses 0,5%, võrrelduna 2,8% tõusuga sellele eelnenud kvartalis. Selline märkimisväärne langus kajastab eelkõige eratarbimiskulutuste negatiivset panust, mis on seotud USA valitsuse eelarvepoliitiliste stiimulite mõju raugemisega, samuti eluasemeturu jätkuva korrigeerimise ning vähese investeringutega seadmetesse ja tarkvarasse. Välisnõudluse kasvu aeglustumisest hoolimata oli netoekspordi mõju kolmanda kvartali majanduskasvule endiselt positiivne.

Kui vaadelda hinnamuutusi, siis langes aastane tarbijahinna inflatsioon 2008. aasta oktoobris oluliselt (3,7%le), võrrelduna selle kõrgeima, 5,6% tasemega juulis, ning püsib praegu allpool 2008. aasta keskmisest 4,5% tasemest (vt joonis 2). Inflatsioonisurve kahanemine kajastab energiakulude vähenemist ja tagasihoidlikku sisenõudlust. Aastane inflatsioon (v.a toiduained ja energia) alanes oktoobris 2,2%le, mis on viimase aasta madalaim tase.

Tulevikku vaadates näitavad USA majanduse väljavaated, mis on alates finantsturu pingete süvenemisest septembri keskel märkimisväärselt halvenenud, et reaalne majandusaktiivsus väheneb viimaste kvartalite kasvuga võrreldes veelgi. Kodumajapidamiste ja ärikulutustele avaldavad negatiivset mõju piiratud laenuvõimalused, ebasoodsad hõivetingimused, nõrgenenud bilansid ja majanduskasvu ebakindlad väljavaated. Viimaste osas aga suurendab riski eluasemeturu jätkuv kahanemine ja vähenev välisnõudlus. Siiski peaksid hiljutised raha- ja eelarvepoliitilised stiimulid, nagu ka energiakulude surve leevenemine, nende tegurite mõju mingil määral tasakaalustama. Tõenäoliselt väheneb toormehindade hiljutise languse ja loiu majandusaktiivsuse tõttu jätkuvalt ka hinnasurve.

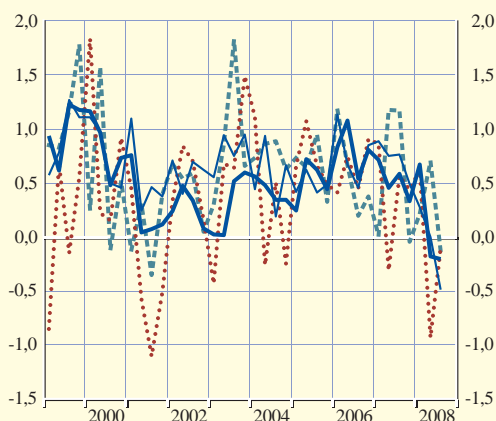
USA föderaalreservi rahapoliitika komitee alandas 8. ja 29. oktoobril 2008 baasintressimäära veelgi: kokku 100 baaspunkti võrra 1%le. Need otsused tehti majandusaktiivsuse languse ja

Joonis 2. Peamised muutused suurtes tööstusriikides

— euroala      - - - - USA  
 ..... Jaapan      — Ühendkuningriik

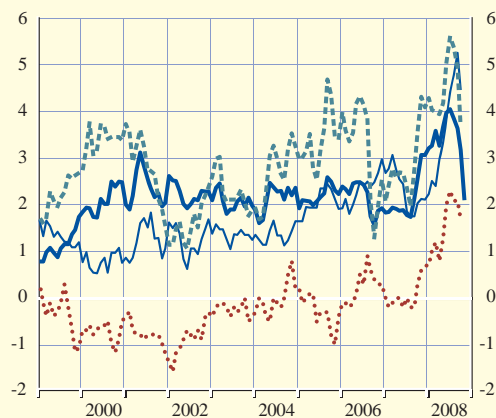
### Toodangu kasv<sup>1</sup>

(kvartaalne muutus protsentides; kvartaalsed andmed)



### Inflatsioonimäärad<sup>2</sup>

(tarbijahinnad; aastane muutus protsentides; kuised andmed)



Allikad: riiklikud andmed, BIS, Eurostat ja EKP arvutused.

<sup>1</sup> Euroala ja Ühendkuningriigi puhul on kasutatud Eurostati andmeid; USA ja Jaapani puhul on lähtutud riiklikest andmetest. SKP näitajad on sesoonselt kohandatud.

<sup>2</sup> Euroala ja Ühendkuningriigi ÜTHI; USA ja Jaapani THI.

inflatsioonisurve vähenemise taustal. Lisaks teatas Föderaalreservi Süsteem koostöös muude USA valitsusasutuste ja välisriikide keskpankadega mitmetest erakorralistest meetmetest likviidsuse parandamiseks ja finantsturgude toetamiseks halvenevates tingimustes.

## JAAPAN

Jaapanis on majandustingimused viimases kvartalis loiu sisenõudluse ja ekspordi edasise vähenemise mõjul jätkuvalt halvenenud. Siiski on laenustingimused karmistunud vähem kui teistes arenenud riikides. Jaapani valituse esialgse hinnangu kohaselt kahanes reaalne SKP 2008. aasta kolmandas kvartalis eelmise kvartaliga võrreldes 0,1% võrra, olles vähenenud 0,9% ka eelnenud kvartalis, kajastades seega esimest korda pärast 2001. aastat kahte järjestikust negatiivse majanduskasvuga kvartalit. Langus kolmandas kvartalis tulenes peamiselt mitteamuehitusse tehtavate erainvesteeringute jätkuvast vähenemisest, põhjustatuna veelgi halvenenud ettevõtlustingimustest. Eratarbimine suurenes pisut, s.o kvartalis 0,3%, pärast 0,6% langust eelmises kvartalis. Viimastel aastatel Jaapani majanduskasvu peamiseks tõukejõuks olnud netoekspordi osa oli SKP kasvus välisnõudluse jätkuva kahanemise mõjul esimest korda pärast 2004. aastat negatiivne (-0,2 protsendipunkti võrra).

2008. aasta oktoobris langes aastane THI-inflatsioon eelmise kuu 2,1%lt 1,7%le. Inflatsioonisurve vähenemine pärast juulis saavutatud kõrgeimat taset kajastab toorainehindade langust ja majandusaktiivsuse nõrgenemist. Aastane THI-inflatsioon (v.a toiduained ja energia) jäi oktoobris muutumatuna 0,2% tasemele. Pärast tagatiseta üleöölaenu intressimäära alandamist 31. oktoobril otsustas Jaapani keskpank järgmisel koosolekul jätta rahapoliitika intressimäära muutumatult 0,3% tasemele.

Tulevikku vaadates peaks majandusaktiivsus 2008. aasta neljandas kvartalis ja 2009. aasta algul tagasihoidlikuks jääma. Halvenevate hõivetingimuste taustal püsib eratarbimine ilmselt nõrgana. Lisaks on kesise välisnõudluse mõjul oodata ekspordi edasist kahanemist.

## ÜHENDKUNINGRIIK

Ühendkuningriigis on SKP reaalkasv viimaste kvartalite jooksul aeglustunud, samas on inflatsioon jäänud suhteliselt kõrgeks. 2008. aasta kolmandas kvartalis kahanes reaalne SKP esimest korda viimase 16 aasta jooksul (0,5% võrra). Majandusaktiivsuse vähenemine oli laiapõhjaline, kuid tingitud peamiselt eratarbimise kasvu jätkuvast aeglustumisest ja jaemüügi seiskumisest eelmise kvartaliga võrreldes. Arvestades viimaseid kindlustunde näitajaid, mis on üldjoontes halvenenud ja jäävad pikaajalisest keskmisest oluliselt allapoole, on järgmistes kvartalites oodata toodangu edasist kahanemist. Eluasemeturu korrigeerimine on viimastel kuudel jätkunud. Eluasemehinnad (mõõdetuna indeksiga Nationwide) langesid novembris eelmise aastaga võrreldes 13,9%. Turuvaatlejad ennustavad eluasemehindade jätkuvat langust ja hindade stabiliseerumist alles 2010. aastal. Pärast mitu kuud väldanud tõusu aeglustus aastane ÜTHI-inflatsioon oktoobris 4,5%le, kajastades laiapõhjalist langust kõikide komponentide lõikes.

Alates 2008. aasta oktoobri algusest on Inglismaa keskpanga rahapoliitika komitee otsustanud vähendada rahapoliitika intressimäära kolmel korral 8. oktoobril vähendati kooskõlas teiste keskpankadega intressimäära 50 baaspunkti võrra 4,5%le. Seejärel langetati 6. novembril 2008 intressimäära 150 baaspunkti võrra 3,0%le. Otsuse tingis Ühendkuningriigi inflatsiooniprognoside märkimisväärne allapoole nihkumine ning sisemaise ja üleilmse majandusaktiivsuse väljavaadete oluline halvenemine. 4. detsembril alandas rahapoliitika komitee intressimäära veel 100 baaspunkti võrra, võttes arvesse jätkuvalt nõrgenenud majandustingimusi.

## MUUD EUROOPA RIIGID

Enamikus muudes euroalavälistes ELi liikmesriikides on majandusaktiivsuse kahanemise märkidega kaasnenud inflatsiooni langus.

Rootsis on viimaste kvartalite jooksul jätkunud majanduskasvu aeglustumine, 2008. aasta kolmandas kvartalis oli SKP kasv võrreldes eelmise kvartaliga -0,1%. Taanis tõusis SKP reaalkasv kvartalite võrdluses pärast esimese kvartali negatiivset kasvu (-0,6%) teises kvartalis 0,4% tasemele. Tarbijate ja jaemüügisektori kindlustunde näitajad langesid jätkuvalt mõlemas riigis, mis viitab majandusaktiivsuse edasisele nõrgenemisele järgnevate kvartalite jooksul. Tarbijahinna inflatsioon kerkis nii Taanis kui ka Rootsis kuni septembrini, kuid oktoobris mõnevõrra langes – vastavalt 3,8%le ja 3,4%le. Koos madalama majandusaktiivsuse ja alanevate toormehindadega on mõlemas riigis oodata inflatsiooni edasist langust. Kui oktoobris tõstis Taani keskpank (Danmarks Nationalbank) rahapoliitika intressimäära kahel korral kokku 90 baaspunkti võrra 5,5%ni, siis 6. novembril ja 5. detsembril langetas ta seda kokku 125 baaspunkti võrra 4,25% tasemele. Rootsi keskpank (Sveriges Riksbank) vähendas oktoobris ja detsembris rahapoliitika intressimäära kolmel korral kokku 275 baaspunkti võrra 2,0%ni.

Suuremates Kesk- ja Ida-Euroopa ELi riikides jäi majanduskasv 2008. aasta esimesel poolel üldiselt stabiilseks, kuid aasta teisel poolel on mõnes riigis ilmnenud majandusaktiivsuse vähenemise märgid. Ungari SKP viimased andmed eelmise kvartaliga võrreldes näitavad, et majandusaktiivsuse paranemine aasta esimesel poolel on pöördunud languseks ning kolmandas kvartalis majanduskasv koguni kahanes 0,1% võrra. Tšehhis viitavad oluliselt langenud tarbijate ja tööstussektori kindlustunde näitajad ka sealse majandusaktiivsuse vähenemisele kolmandas kvartalis. Teises riikides jäi majandusaktiivsus kolmandas kvartalis siiski püsivaks, Poolas kasvas reaalne SKP eelmise kvartaliga võrreldes 1,2% ja Rumeenias oli aastane kasvumäär 9,1%. Kõigis neljas riigis on makromajanduslikud väljavaated viimastel kuudel oluliselt halvenenud, tingituna suurenenud riskikartlikkusest selle piirkonna suhtes, karmistunud rahastamistingimustest ning nõrgenevast rahvusvahelisest kaubavahetusest. ÜTHI-inflatsioon on viimastel kuudel kõigis neljas riigis langenud, mis kajastab eelkõige energia- ja toiduainehindade varasemate tõusude raugevat mõju. Lähitulevikus on oodata inflatsiooni olulist langust Ungaris, Tšehhis ja vähemal määral ka Rumeenias. Poolas peaks inflatsioon samuti kahanema, ent aeglasemalt. 22. oktoobril tõstis Ungari keskpank (Magyar Nemzeti Bank) pärast finantsturgude viimaste tendentside vaatlust rahapoliitika intressimäära 300 baaspunkti võrra 11,5%ni. 24. novembril aga langetas keskpank intressimäära 50 baaspunkti võrra 11%le. Otsus kajastas finantsturgude olukorra mõningast stabiliseerumist. Tšehhi keskpank (Česká národní banka) vähendas 6. novembril baasintressimäära 75 baaspunkti võrra 2,75%le, Poola keskpank (Naradowy Bank Polski) otsustas 26. novembril alandada oma rahapoliitika baasintressimäära 25 baaspunkti võrra 5,75%le.

Väiksemates euroalavälistes ELi liikmesriikides on kasvusuundumused viimastes kvartalites olnud erinevad. Slovakkias ja Bulgaarias on majandusaktiivsus jäänud jõuliseks, kuid Balti riikides toimub hetkel majanduskasvu oluline aeglustumine. 2008. aasta esimesel poolel SKP kasv Lätis sisuliselt peatus, Eestis aga pöördus negatiivseks. Olemasolevad näitajad viitavad majandusaktiivsuse nõrgenemisele ka Slovakkias, kuid Bulgaarias võib see lühiajalises perspektiivis jääda jõuliseks. Aastane ÜTHI-inflatsioon on kõigis viies riigis langenud. Balti riikides ja Bulgaarias on see siiski endiselt kõrge, jäädes oktoobris 10,1% ja 13,7% vahele, Slovakkias aga 4,2% tasemele. Oktoobris ja novembris langetas Slovakkia keskpank (Národná banka Slovenska) rahapoliitika intressimäära kokku 100 baaspunkti võrra 3,25%le.

Venemaal aeglustus SKP kasv 2008. aasta teises kvartalis eelmise aasta sama perioodiga võrreldes 7,5%ni; esimeses kvartalis oli see 8,5%. Ettevaatavad indikaatorid viitavad järkjärgulisele aeglustumisele ka kolmandas kvartalis. Oodata on majandusaktiivsuse jätkuvat märkimisväärset pidurdumist, mille tingivad madalam naftahind, pinged pangandussektoris, aktsiahindade kukkumisest tulenev negatiivne jõukusefekt ning kapitali väljavool.

### ARENEV AASIA

Arenevas Aasias aeglustus majanduskasv 2008. aasta kolmandas kvartalis järsult, eelkõige kõnealuse piirkonna väikestel avatud turgudel. Vaatamata sellele, et üleilmse majanduskasvu pidurdumine on viimastel kuudel muutunud kiiremaks ja ulatuslikumaks, on ekspordi kasv arenevas Aasias tervikuna vähenenud vaid pisut. Üldist majanduskasvu aeglustumist on peamiselt mõjutanud kahanev sisenõudlus, mille põhjuseks on osaliselt ettevõtete ja tarbijate kindlustunde vähenemine. Tarbijahinna inflatsioon langes oktoobris enamikus riikides, kuid jäi siiski kõrgeks. Karmistuvate finantstingimuste ja maailmamajanduse halveneva väljavaate taustal on mitme riigi keskpangad alates oktoobri keskpaigast baasintressimäärasid langetanud.

Hiinas vähenes SKP kasv 2008. aasta kolmandas kvartalis eelmise aasta sama perioodiga võrreldes 9%le (esimeses kvartalis oli kasv 10,6% ja teises kvartalis 10,1%). Majandusaktiivsuse vähenemine on põhjustanud loid välisõudlus, aasta esimesel poolel rakendatud range makromajanduspoliitika järelmõju ning ehitustegevuse kahanemine kinnisvaraturu nõrkuse tõttu. Nominaalne ekspordikasv langes oktoobris eelmise kuu 21,5%lt 19,1%le. Kolmandas kvartalis suurenes järk-järgult kaubandusbilansi ülejääk, jõudes oktoobris 35 miljardi USA dollarini, mis on läbi aegade suurim näitaja ühe kuu kohta. Tarbijahinna inflatsioon on Hiinas viimase kolme kuu jooksul järk-järgult langenud, jõudes oktoobris 4%ni. Seda mõjutasid peamiselt sisemaiste lihahindade järsust tõusust ülesaamine ja alanenud toormehinnad. Madalama välis- ja sisenõudluse tagajärjel tekkivate katsumustega toimetulemiseks teatasid Hiina võimud 9. novembril 4 triljoni Hiina jüaani suurusest eelarvepoliitilisest stiimulist aastateks 2009–2010. See otsus oli täienduseks mitmetele muudele meetmetele, mille eesmärk on kiirendada laenukasvu ja ergutada majandust. Hiina keskpank otsustas 26. novembril vähendada jüaani hoiuse- ja laenuintressi baasmäärasid 108 baaspunkti võrra ning langetada pankade kohustusliku reservi määra suurte ja väikeste pankade jaoks vastavalt 100 ja 200 baaspunkti võrra.

Koreas aeglustus SKP kasv eelmise aasta sama perioodiga võrreldes 2008. aasta kolmandas kvartalis eelmise kvartali 4,8%lt 3,9%ni; peamiseks põhjuseks oli eratarbimise ja ehitustegevuse vähenemine. Aastane THI-inflatsioon, mis juulis oli 5,9%, aeglustus oktoobris 4,8%ni. Ka Indias on majandusaktiivsus vähenenud. SKP suurenes teises kvartalis 7,9% võrra, mis jääb alla esimese kvartali 8,8% taseme. India keskpanga peamise inflatsioonimõõdikuna kasutatav hulgihindade inflatsioon langes juulis saavutatud kõrgeimalt 12,5% tasemelt oktoobris 10,7%le.

Tulevikku vaadates on tõenäoline, et leviv üleilmne majanduslangus, piiravad rahastamistingimused, nõrk kinnisvaraturg ning eelnevalt rakendatud range poliitika järelmõju põhjustavad arenevas Aasias majanduskasvu jätkuva aeglustumise. Siiski võib mõnes riigis rakendatud ekspansiivne poliitika nõudluse langust pehmendada.

### LADINA-AMEERIKA

Ladina-Ameerikas on majandusaktiivsus viimastel kuudel mõningates riikides kahanenud, samas kui mõnes riigis on see jäänud vastupidavaks. Samal ajal püsib inflatsioonisurve tugev. Mehhikos kiirenes reaalse SKP aastakasv 2008. aasta kolmandas kvartalis 1,6%ni, pärast 2,1% tõusu teises

kvartalis, ning tööstustoodang on viimase kvartali jooksul (aasta arvestuses) vähenenud. Aastane inflatsioon tõusis teise kvartali 4,9%lt kolmandas kvartalis 5,5%le. Brasiilias tõusis tööstustoodangu aastakasv teise kvartali 6,3%lt kolmandas kvartalis 6,8%ni. Aastane THI-inflatsioon oli kolmandas kvartalis 6,3% (teises kvartalis 5,6%). Argentinas kiirenes tööstustoodangu kasv teise kvartali 5,6%lt kolmandas kvartalis 6,2%le. THI-inflatsioon püsib kõrge, olles kolmandas kvartalis 8,9% ehk üksnes pisut madalam eelmise kvartali tasemest. Venezuelas on äärmiselt kõrge inflatsioon – hetkel ligikaudu 35%.

Rahapoliitilised intressimäärad on kogu piirkonnas üsna stabiilseks jäänud. Vaid Brasiilia ja Tšiili keskpangad tõstsid kolmandas kvartalis intressimäära 150 baaspunkti võrra, vastavalt 13,75%le ja 8,25%le. Vastukaaluks pärast septembri keskpaika finantsturul suurenenud pingetele on mitmed piirkonna keskpangad rakendanud hulgaliselt meetmeid oma riigis kohaliku valuuta ja dollari likviidsuse parandamiseks.

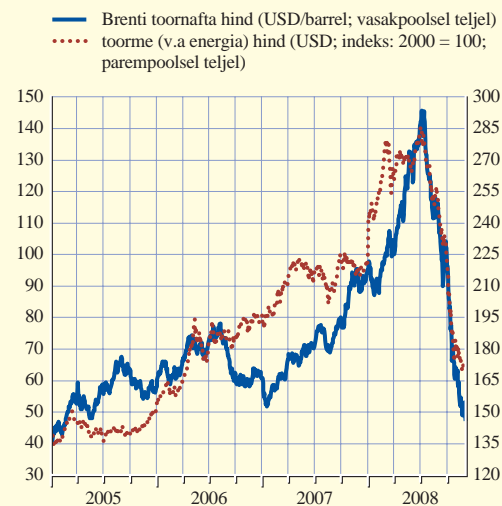
Tulevikku vaadates peaks piirkonna toodangu kasv 2009. aastal seoses kahanenud välisnõudlusega aeglustuma. Eespool nimetatud majanduspoliitilised meetmed peaksid aga sisenõudlust edendama.

## I.2. TOORMETURUD

Nafta ja toorme (v.a energia) hinnad on viimase kolme kuu jooksul läbi teinud järsu languse. Naftahinna langus on seotud eelkõige finantsturgude hiljutise ebastabiilsusega ja maailmamajanduse halvenevate väljavaadetega, mis on põhjustanud ka toormefutuuride positsioonide vähendamise ja likvideerimise. 3. detsembril 2008 maksis Brenti toornafta 47,2 USA dollarit barreli kohta. Võrreldes kõrgeima hinnaga, mis ulatus juulis 147 USA dollarini barreli kohta, on toimunud märkimisväärne langus ja praegune hind on 50% madalam kui aasta algul (eurodes arvestatuna on langus ligikaudu 42%). Naftahinna kahanemise põhjus on ilmselt eelkõige OECD riikide naftanõudluse väljavaadete märgatav halvenemine, mida endiselt üsna püsiv nõudlus arenevates riikides ei suuda täielikult tasakaalustada. Selle tulemusena on OPECi riikides nafta ülejääk suurenenud, hoolimata OPECi toodangu vähendamisest oktoobris ja asjaolust, et OPECi-välistes riikides on tootmine jätkuvalt oodatust väiksem.

Langenud on ka toorme (v.a energia) hinnad. Metallihindu on eriti tugevalt mõjutanud turusosaliste mure üleilmse majanduslanguse mõju pärast nõudlusele ja märgid arenevate riikide kahanevast nõudlusest. Toiduainete toormehindade langus on olnud vähem märgatav. USA dollarites väljendatud toorme (v.a energia) hindade koguindeks ning toiduainete ja troopiliste jookide hinnaindeks olid mõlemad novembri lõpus peaaegu 20% madalamad kui aasta varem. Taustinfos 1 käsitletakse üksikasjalikumalt toorme (v.a energia) hinnaindeksite arengut.

Joonis 3. Peamised muutused toormeturul



Allikad: Bloomberg ja HWWA.

## Taustinfo I

## EKP KOOSTATUD EUROALA TOORME (V.A ENERGIA) HINNAINDEKSID

Viimastel aastatel on üleilmsed toormehinnad ulatuslikult kõikunud, mis on märkimisväärselt mõjutanud tarbijahinna inflatsiooni nii euroalal kui ka globaalselt. Selle taustal esitatakse käesolevas taustinfos kaks EKP koostatud toorme (v.a energia) hinnaindeksit – üks neist põhineb toormeliikide impordi osakaaludel ning teine toormeliikide kasutamise osakaaludel – ning antakse ülevaade nende näitajate viimase aja arengust.

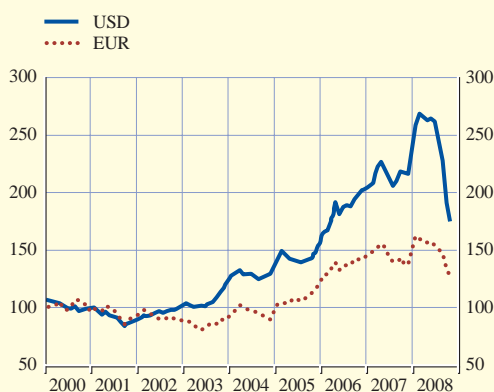
USA dollari põhine impordiga kaalutud euroala toorme (v.a energia) hinnaindeks suurenes 167% võrra 2003. aasta jaanuarist kuni 2008. aasta märtsini, mil see saavutas kõrgeima taseme (vt joonis A). Toormehindade tõus oli suhteliselt laiapõhjaline. Metallihinnad tõusid veelgi rohkem (üle 250%), samas kui toidutoorme hinnad ja toiduks mittekasutatava põllumajandusliku toorme hinnad samal ajavahemikul ligikaudu kahekordistusid. Üleilmse majanduse halvenevate väljavaadete tulemusena toorme (v.a energia) hinnad seejärel langesid ning olid 2008. aasta novembris märtsiga võrreldes umbes 35% madalamal tasemel. Eurodes arvestatuna olid indeksi kõikumised mõnevõrra tagasihoidlikumad, ulatudes umbes +83%ni hinnatõusu perioodil ning -21%ni hinnalanguse perioodil (kuni novembrini).

Kõnealuseid Laspeyres'i tüüpi toormehindade indekseid (vt joonis A) arvutatakse vastavalt iga toorme osakaalule euroala impordis väljastpoolt euroala, s.t arvesse ei võeta euroalasisest kaubandust. Neid impordiga kaalutud indekseid koostatakse eelkõige selleks, et hinnata imporditava toorme hindade arengut. Lisaks aitavad need prognoosida väliskaubanduse arengut (mahtu ja hindu). Nende osakaalude struktuur on tuletatud 34 eri kategooria toorme (18 toidutoorme kategooriat ja 16 toiduks mittekasutatava toorme kategooriat, kusjuures viimane koosneb põllumajanduslikust toormest ja metallidest) euroala impordi väärtusest, kasutades Eurostati väliskaubandusstatistikat (COMEXT andmebaas). Fikseeritud osakaaludena kasutatakse praegu aastate 2004–2006 keskmisi osakaale ning neid ajakohastatakse iga viie aasta järel. 34 toorme hinnad on esitatud maailmaturu hindades USA dollarites ning konverteeritud eurodesse keskmise kuise EUR/USD vahetuskursi alusel.

Impordil põhinev osakaalude skeem ei ole üleilmsete toormehindade arengu mõju hindamiseks euroala majandustegevusele ja tarbijahindadele kontseptuaalselt optimaalne. Näiteks on impordiga kaalutud indeksis nisu osakaal vaid pool kohvi osakaalust (vt tabel), samas kui nisul on kohviga võrreldes sisendina euroala tootmisprotsessi ja lõpptarbimisse palju suurem roll. See lahknevus on seletatav peamiselt sellega, et mõnda tooret, näiteks nisu toodetakse euroalal märkimisväärses kogustes, samas kui teist tooret, näiteks kohvi või kakaod eranditult imporditakse. Samas võib üleilmsete toormehindade areng avaldada mõju siseturul toodetava toorme hindadele.

## Joonis A. Euroala toorme (v.a energia) hinnaindeksid, impordiga kaalutud

(indeksid: 2000 = 100; kuised andmed)



Allikas: EKP arvutused



## EKP koostatavates toorme (v.a energia) hinnaindeksites kasutatavad osakaalud

(protsentides, põhinevad aastate 2004–2006 andmetel)

	Impordiga kaalutud indeks	Kasutusega kaalutud indeks
<b>Kõik toormeliigid kokku (v.a energia)</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Toiduained</b>	<b>35,2</b>	<b>44,3</b>
Mais	1,6	1,2
Nisu	3,0	7,4
Sojaoad	6,1	3,1
Kakao	3,3	1,7
Kohv	6,0	3,1
Suhkur	1,8	4,2
Veiseliha	0,7	8,5
Sealiha	0,4	5,8
Muud toiduained	12,3	9,2
<b>Põllumajandustoorained</b>	<b>18,4</b>	<b>17,2</b>
Puit ja puidutselluloos	12,3	13,7
Muud põllumajandustoorained	6,1	3,5
<b>Metallid</b>	<b>46,4</b>	<b>38,5</b>
Alumiinium	16,6	16,8
Vask	5,8	4,4
Nikkel	4,6	2,7
Tsink	3,3	4,1
Rauamaak ja terasejäägid	11,8	7,8
Muud metallid	4,3	2,8

Allikas: EKP arvutused.

Märkus. Jaotis „Muud toiduained” sisaldab otra, riisi, päevalillesemneid, kookospähkliõli, palmiõli, päevalilleõli, teed, tubakat, banaane ja apelsine. Jaotis „Muud metallid” sisaldab tina, hõbedat, plaatinat ja pliid. Jaotis „Muud põllumajandustoorained” sisaldab puuvilla, nahku, kautšukit ja villa.

Eelöeldut arvesse võttes on välja töötatud ka kasutusega kaalutud toorme (v.a energia) hinnaindeks. Kõnealusel indeksis kasutatakse skeemi, milles iga indeksisse kuuluva toorme osakaal arvutatakse euroala nõudluse või kasutuse väärtuse põhjal. Konkreetsemalt võetakse arvesse iga toorme impordi, ekspordi ja omatoodangut euroalal.<sup>1</sup> Nagu tabelist ilmneb, erineb kasutusega kaalutud toorme (v.a energia) hinnaindeksi osakaalude struktuur märkimisväärselt impordiga kaalutud hinnaindeksi osakaalude struktuurist. Toidutoorme osakaal kasutusega kaalutud indeksis on 44,3%, samas kui impordiga kaalutud indeksis on see 35,2%. Seevastu metallide osakaal on kasutusega kaalutud indeksis märkimisväärselt väiksem. Toidutoorme kategoorias on lahknevused eriti selgelt näha. Suurel määral siseturul toodetaval toidutoormel on kasutusega kaalutud indeksis suurem osakaal, samas kui euroalal väga piiratud mahus toodetava toorme, näiteks kohvi või sojaubade osakaal on väiksem. Kõnealusel indeksis on nisu osakaal enam kui kaks korda suurem kui kohvi või sojaubade osakaal.<sup>2</sup> See osakaalude skeem kajastab paremini üleilmse toorme tarbimise trende euroalal ning skeemi saab rakendada selleks, et analüüsida survet, mida üleilmsete toormehindade areng avaldab tarbijahindadele (eeldades, et siseturul toodetud toorme hinnad muutuvad samal viisil kui maailmaturu toormehinnad).

Euroala kahe toorme (v.a energia) hinnaindeksi muutuste võrdlus näitab, et kasutusega kaalutud indeks on viimastel aastatel mõnevõrra vähem kasvanud (vt joonis B). 2003. aasta jaanuarist kuni 2008. aasta märtsini, mil kasutusega kaalutud indeks saavutas kõrgeima taseme, suurenes see 143%,

<sup>1</sup> Andmeallikad: Eurostati põllumajandusstatistika, väliskaubandusstatistika (COMEXT) ja kõrvalsaaduste tootmise statistika (PRODCOM) ning ÜRO Toidu- ja Põllumajandusorganisatsiooni koostatud statistika (FAOSTAT). Lihtsuse huvides ja sobivate kõikehõlmavate andmeallikate puudumise tõttu eeldatakse, et varud püsivad stabiilsed.

<sup>2</sup> Lisaks vähendati kasutusega kaalutud indeksis teraviljale esialgu määratud osakaalu, et vältida teravilja kahekordset arvestamist euroalal, sest teravilja kasutatakse osaliselt ka kariloomade söötmiseks (kellest toodetakse liha). Samal ajal kahekordset arvestamist vältiv parandus tehti ka päevalillesemnete puhul, mida kasutatakse peaaegu täies ulatuses päevalilleõli tootmiseks.

samas kui impordiga kaalutud indeks kasvas 167%. Peamiselt peegeldab see kõnealuse perioodi jooksul eriti järsult kerkinud metallitoorme hindu, millel on kasutusega kaalutud indeksis väiksem osakaal. Pärast hiljutist toormehindade langust oli kasutusega kaalutud indeks 2008. aasta novembris peaaegu 58% kõrgem 2003. aasta jaanuari tasemest, samas kui impordiga kaalutud indeks oli 2003. aasta jaanuari tasemest umbes 73% kõrgem.

Hinnates toorme üleilmsete hinnašokkide mõju ülekandumist siseturu majandustegevusele ja inflatsioonile, on soovitatav võtta arvesse ka täiendavaid tegureid, näiteks ELi ühise põllumajanduspoliitika (CAP) sätestatud miinimumhindu ja riigiti erinevaid maksusüsteeme. Eelkõige võib ühine põllumajanduspoliitika kaasa tuua euroala toormehindade lahtisidumise üleilmsetest hindadest. Tulevikus kavatakse uurida, kas oleks võimalik koostada indeks, mis arvestaks ka selliseid tegureid. Lisaks kavatakse uurida võimalusi, kuidas kasutusega kaalutud indeksit veelgi täiustada.

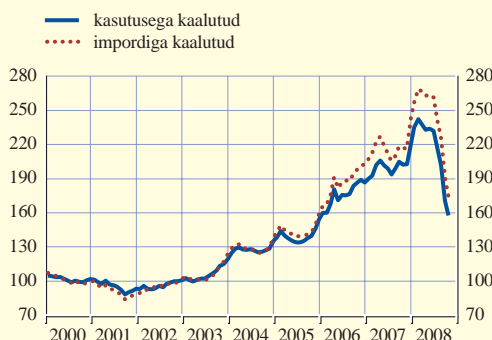
Nii impordiga kui ka kasutusega kaalutud toorme (v.a energia) hinnaindeksid on esitatud esimest korda käesoleva kuubülletääni statistikaosa tabelis 5.1. Impordiga kaalutud indeksiga asendatakse HWWA koostatud toorme (v.a energia) hinnaindeks. Uusi indekseid hakatakse avaldama kord kuus ning neid ajakohastatakse EKP statistika andmeaidas iga kuu kolmandal tööpäeval. Aegread algavad 1996. aasta jaanuariga ning need esitatakse indeksitena, mis on arvatud eurodes ja USA dollarites väljendatud toormehindade põhjal.

### I.3. VÄLISKESKKONNA VÄLJAVAATED

Üleilmne majanduslangus viitab üha enam halvenevatele maailmakaubanduse ja euroala välisõudluse väljavaadetele. Rahvusvahelise kaubanduse värskeimad näitajad osutavad impordinõudluse märkimisväärsele vähenemisele eelkõige arenenud riikides. Näiteks Baltic Dry indeks, mis mõõdab mahtkaupade veokulusid kogu maailmas ja on maailmakaubanduse kasvu peamine näitaja, on viimastel kuudel langenud rohkem kui 90%, olgugi et väga kõrgelt tasemelt. Majandusaktiivsuse väljavaadete osas kinnitab OECD ettevaatav liitindikaator 2008. aasta septembri kohta kõikide suurte tööstusriikide majandusväljavaadete üsna järsku halvenemist ja suuremate OECD-väliste riikide (nagu Hiina, India ja Venemaa) nõrgenevaid väljavaateid (vt joonis

#### Joonis B. Euroala toorme (v.a energia) hinnaindeksid

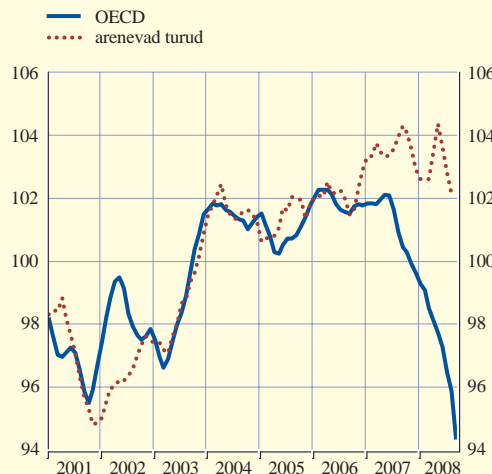
(USA dollari põhised indeksid, 2000 = 100; kuised andmed)



Allikas: EKP arvutused.

#### Joonis 4. OECD ettevaatav liitindikaator

(kuised andmed; amplituudiga kohandatud)



Allikas: OECD.

Märkus. Arenevate turgude näitaja on Brasiilia, Venemaa ja Hiina ettevaatava liitindikaatori kaalutud keskmine.

4). See on kooskõlas Ifo maailma majanduskeskkonna novembrikuu uuringu tulemustega, mis näitasid 2008. aasta neljandas kvartalis jätkuvat laiapõhjalist nõrgenemist. Indeks on langenud enam kui 20 aasta madalaimale tasemele.

Üleilmse majanduskasvu väljavaadetega kaasneb erakordselt suur ebastabiilsus. Finantsturgude volatiilsus on järsult suurenenud, mis viitab asjaolule, et maailmamajanduse väljavaadete hindamine on hetkel seotud väga suure ebakindlusega. Üldiselt ohustavad majanduskasvu langusriskid. Need on seotud peamiselt finantsturu ebastabiilsuse võimaliku märkimisväärsema mõjuga reaalmajandusele. Üleilmse majanduslanguse sügavus ja kestus sõltuvad eeskätt sellest, kui kiiresti õnnestub finantskriis ületada. Muud riskid on seotud proteksionismisurve kartusega ja üleilmsest tasakaalustamatusest tulenevate võimalike ebakorrapäraste arengusuundumustega.

## 2. RAHAPOLIITILINE ARENG

### 2.1. RAHA JA RAHALOOMEASUTUSTE VÄLJASTATUD LAENUD

Värskeimad rahapoliitilised andmed näitavad, et euroalal viimaste kvartalite jooksul täheldatud rahapakkumise üldine kasv on säilinud, kuid kasvumäär alaneb. Rahapoliitilised arengusuundumused toetavad seega seisukohta, et inflatsioonisurve annab edaspidi veelgi enam järele, kuigi keskmises ja pikemas perspektiivis püsib siiski teatav hinnatõusurisk. Samal ajal on üha hooguga koguv finantsturgude ebastabiilsus tugevalt mõjutanud teatavaid rahaloomeasutuste bilansikirjeid, kusjuures laiade rahaagregaatide komponentide vahel on toimunud suuri liikumisi, ehkki kogu M3-le ei ole see veel erilist mõju avaldanud. Seni puuduvad märgid sellest, et finantsturgude ebastabiilsuse hoogustumine oleks oluliselt vähendanud laenude kättesaadavust kaupude ja mittefinantsteenuseid pakkuvale erasektorile tervikuna, kuigi mõnes segmentis võib negatiivne mõju olla tuntavam. Rahaloomeasutused müüsid väärtpabereid, et alates septembri keskpaigast karmistunud pankade rahastamistingimused ei vähendaks laenude kättesaadavust. Tulevikule mõeldes näib, et septembri keskel alanud finantsturgude ebastabiilsuse hoogustumine kujutab endast rahapoliitilise arengu võimalikku pöördepunkti.

#### LAI RAHAAGREGAAT M3

Lai rahaagregaadi M3 aastane kasvumäär kahanes 2008. aasta kolmandas kvartalis 9,0%ni, võrrelduna teise kvartali 10,1%ga (vt joonis 5). See kinnitab viimaste kvartalite jooksul täheldatud laiade raha- ja laenuagregaatide kasvu aeglustumist, mis omakorda kajastab karmistunud rahastamistingimuste ja aeglasema majanduskasvu mõju.

Vaatamata kasvumäära alanemisele jäi M3 aastakasv 2008. aasta kolmandas kvartalis juuliseks. Osaliselt tulenes see endiselt lauge tulukõvera mõjust, mis soodustas vahendite voolu pikema tähtajaga varadest rahalaadsetesse instrumentidesse, mis pakkusid sarnast tootlust suurema likviidsuse ja väiksema riskitaseme juures. Selline vahendite liikumine avaldas M3 kasvule tervikuna positiivset mõju. Ka neid mõjutegureid arvesse võttes võib siiski öelda, et rahapakkumise üldine kasv jäi kolmandas kvartalis tugevaks.

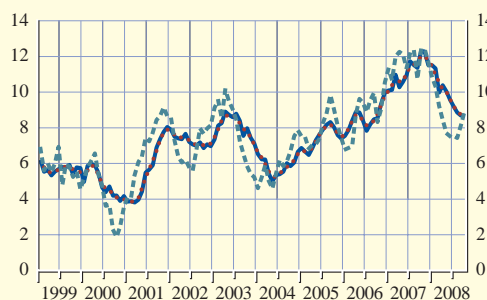
Sellegipoolest kujutab septembri keskel alanud finantsturgude ebastabiilsuse hoogustumine endast võimalikku pöördepunkti rahapoliitilises arengus. Kuigi M3 aastakasv, mis jäi oktoobriga võrreldes muutumatult 8,7% tasemele, sellele ei viita, on mõju rahaloomeasutuste bilansi teatavatele kirjetele olnud märkimisväärne. Pealegi on laiade rahaagregaatide komponentide vahel toimunud suuri liikumisi. Konkreetset toetas M3-e oktoobris suur nõudlus sularaha järele, mis tulenes osaliselt mitteresidentide nõudlusest euro paberraha järele.

Septembri keskpaigast alates täheldatav finantspingete tugevnemine võib avaldada rahapakkumise arengule olulist mõju. Kuigi oktoobri andmed ei anna otseselt märku M3 ega kaupude ja mittefinantsteenuseid pakkuvale erasektorile antavate laenude arengu märkimisväärsest

Joonis 5. M3 kasv

(muutus protsentides; sesoonsete ja kalendriliste mõjudega kohandatud)

- M3 (aastane kasvumäär)
- M3 (aastase kasvumäära kolme kuu tsentreeritud libisev keskmine)
- - - M3 (aastapõhine kuue kuu kasvumäär)



Allikas: EKP.

muutumisest, osutavad nii tugevam mõju rahaloomeasutuse bilansi muudele osadele kui ka laiade rahaagregaatide komponentide vahel toimunud liikumised võimalusele, et edaspidi võib mõju rahapakkumise arengule olla märgatavalt suurem.

### M3 PEAMISED KOMPONENDID

2008. aasta kolmandas kvartalis täheldatud M3 aastakasvu jätkuva aeglustumise peamine põhjus oli M1 ja turustatavate instrumentide (s.t M3-M2) panuse vähenemine, samas kui lühiajalised hoiused (v.a üleöhoiused, s.t M2-M1) jäid praktiliselt muutumatuks (vt tabel 1). Kõige värskemad andmed paistavad aga viitavat selle suundumuse muutumisele, sest septembris ja oktoobris M1 tugevnes, kuid nii lühiajaliste hoiuste (v.a üleöhoiused) kui ka turustatavate instrumentide kasvumäärad alanesid finantsturgude ebastabiilsuse hoogustumise tõttu.

2008. aasta teises kvartalis 2,3% tasemel olnud M1 aastakasv aeglustus kolmandas kvartalis veelgi ja jõudis 0,6%ni. M1 kasvu aeglustumine kolmandas kvartalis kajastab peamiselt üleöhoiuste arengut, mille aastane kasvumäär muutus negatiivseks, langedes -0,7%ni, võrrelduna 1,2%ga teises kvartalis. Üleöhoiuste kasvumäära alanemine kajastab üldjoontes lühiajaliste intressimäärade kasvu alates 2005. aasta detsembrist, mis on pidevalt suurendanud selliste instrumentide hoidmise alternatiivkulu.

2008. aasta oktoobris tõusis M1 aastane kasvumäär teist kuud järjest järsult, jõudes augusti 0,2%lt ja septembri 1,2%lt 3,7%ni. M1 kasvumäära suurenemine tulenes nii ringluses oleva sularaha kui ka üleöhoiuste kuuvoogude kasvust, mis osaliselt kajastab suurenenud nõudlust paberraha järele euroala naaberriikides.

Lühiajaliste hoiuste (v.a üleöhoiused) osakaal M3 aastakasvus oli 2008. aasta kolmandas kvartalis jätkuvalt kõige suurem. Nende hoiuste aastakasv siiski aeglustus veidi, jõudes kõnealuses kvarta-

**Tabel 1. Ülevaade monetaarkeskonna näitajatest**

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

	Bilansiline jääk protsendina M3st <sup>1</sup>	Aastased kasvumäärad					
		2007 IV kv	2008 I kv	2008 II kv	2008 III kv	2008 sept	2008 okt
<b>M1</b>	<b>42,7</b>	<b>5,9</b>	<b>3,8</b>	<b>2,3</b>	<b>0,6</b>	<b>1,2</b>	<b>3,7</b>
Ringluses olev sularaha	7,5	8,0	7,8	7,8	7,5	8,2	13,0
Üleöhoiused	35,2	5,5	3,0	1,2	-0,7	-0,1	1,9
M2 - M1 (= muud lühiajalised hoiused)	42,8	16,8	18,4	19,3	18,9	17,7	15,5
Kuni kaheaastase lepingulise tähtajaga hoiused	26,5	40,6	41,4	40,4	37,6	34,4	29,2
Kuni kolmekuulise etteteatamisega lõpetatavad tähtajalised hoiused	16,3	-3,9	-3,3	-2,3	-2,0	-2,0	-1,4
<b>M2</b>	<b>85,5</b>	<b>10,7</b>	<b>10,3</b>	<b>10,0</b>	<b>9,1</b>	<b>8,9</b>	<b>9,3</b>
M3 - M2 (= turustatavad instrumendid)	14,5	19,6	16,3	10,3	8,9	7,3	5,3
<b>M3</b>	<b>100,0</b>	<b>12,0</b>	<b>11,2</b>	<b>10,1</b>	<b>9,0</b>	<b>8,7</b>	<b>8,7</b>
<b>Laenuid ja krediit euroala residentidele</b>		<b>9,2</b>	<b>10,0</b>	<b>9,6</b>	<b>9,1</b>	<b>8,5</b>	<b>7,3</b>
Krediit valitsussektorile		-4,1	-2,5	-1,2	0,6	0,8	0,7
Laenuid valitsussektorile		-1,8	-0,9	0,8	2,1	2,9	3,4
Krediit erasektorile		12,2	12,7	11,9	10,8	10,1	8,6
Laenuid erasektorile		11,1	11,1	10,5	9,1	8,5	7,8
<b>Pikemaajalised finantskohustused (v.a kapital ja reservid)</b>		<b>8,5</b>	<b>6,8</b>	<b>4,5</b>	<b>3,3</b>	<b>2,7</b>	<b>0,5</b>

Allikas: EKP.

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

lis 18,9%ni, võrrelduna eelnenud kvartalil 19,3%ga (vt joonis 6). Samale suundumusele viitasid ka oktoobri andmed, mille põhjal lühiajaliste hoiuste (v.a üleööhoiused) aastane kasvumäär langes veelgi – septembri 17,7%lt 15,5%ni oktoobris.

Selline areng kajastab üldjoontes kuni kaheaastase lepingulise tähtajaga hoiuste (st lühitähajaliste hoiuste) järele valitseva nõudluse kasvutempo aeglustumist. Sellegipoolest jätkus nimetatud hoiuste väga kiire kasv, kusjuures pärast teise kvartali 40,4% ja kolmanda kvartali 37,6% oli aastane kasvumäär oktoobris 29,2%. Kuni kolmekuulise etteteatamistähtajaga lõpetatavate hoiuste (st lühiajaliste säästuhoiuste) positsioonid kahanesid oktoobris aasta arvestuses 1,4%.

Viimaste kuude jooksul on tulukõvera kuju ja pangahoiuste intressimäärade struktuur muutunud lühitähajalised hoiused võrreldes M3 muude instrumentide ja pikema tähtajaga varadega eriti atraktiivseks. Eelkõige on lühitähajaliste hoiuste intressimäärad vastupidiselt üleööhoiuste ja lühiajaliste säästuhoiuste intressimääradele üsna täpselt järginud rahaturu intressimäärade tõusu. Selle põhjuseks võib olla asjaolu, et finantspingete kasvades on pangad seoses raskustega rahastamise leidmisel pankadevahelistelt rahaturgudelt teinud selliste hoiuste juurdemeelitamiseks täiendavaid jõupingutusi.

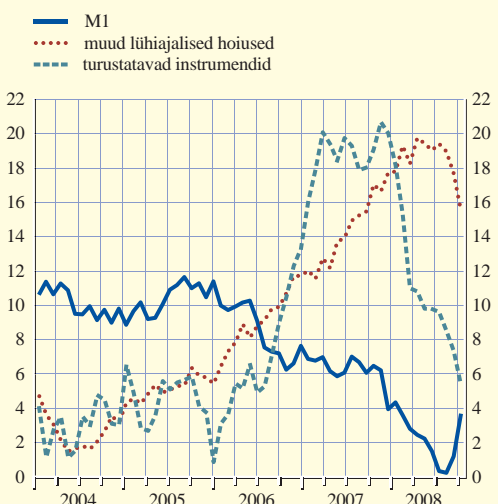
2008. aasta oktoobris alanes M3 kuuluvate turustatavate instrumentide aastane kasvumäär jätkuvalt, vähenedes teise kvartali 10,3%lt ja kolmanda kvartali 8,9%lt 5,3%ni. See tulenes rahaturufondide osakute (suurim alamkomponent) ja kuni kaheaastase tähtajaga võlakirjade aastakasvu märkimisväärsest aeglustumisest. Seevastu kolmanda alamkomponendi, st repotehingute kasvumäär, mis eelnenud kvartalis püsis muutumatuna, suurenes nii kolmandas kvartalis kui ka oktoobris taas.

Pärast finantspingete kasvu septembri keskel võis täheldada rahaturufondide osakute ulatuslikku väljavoolu, mille võib eelkõige kanda euroalaväliste residentide arvele. See kajastab investorite süvenenud muret mõningate fondide turvalisuse pärast. Oktoobri andmed viitavad aga väljavoolu hääbumisele, mis lubab arvata, et Lehman Brothersi pankrotistumise järel tekkinud hirm rahaturufondide võimaliku kraahi ees võib olla viimasel ajal nõrgenenud.

Rahapakkumise kasvu analüüs majandussektorite lõikes põhineb lühiajaliste hoiuste ja repotehingute („M3 hoiused”) andmetel. Selle agregaadil (kõige laiem agregaat, mille puhul on olemas usaldusväärsed andmed eri sektoritele kuuluvate varade kohta) aastane kasvumäär järgis 2008. aasta kolmandas kvartalis üldjoontes kogu M3 arengut, langedes võrreldes eelnenud kvartaliga veelgi (11,0%lt 10,2%le). Langus jätkus ka oktoobris, kui M3 hoiuste aastakasv aeglustus septembri 9,7%lt 9,6%le.

Joonis 6. M3 peamised komponendid

(aastane muutus protsentides; hooajaliste ja kalendriliste mõjudega kohandatud)



Allikas: EKP.

Kodumajapidamiste sektori M3 hoiuste aastane kasvumäär vähenes 2008. aasta kolmandas kvartalis 9,0%ni võrreldes teise kvartali 9,2%ga. See sektor annab suurima osa M3 hoiuste kogukasvust. Oktoobris aga suurenes kodumajapidamiste M3 hoiusepositsioonide aastane kasvumäär oluliselt, jõudes septembri 8,6%lt 9,7% tasemele (vt joonis 7).

Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete M3 hoiuste aastakasv aeglustus ka 2008. aasta kolmandas kvartalis ja oktoobris. Jätkuvale langusele võis kaasa aidata kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete tulude kasvu jätkuv aeglustumine kuid rahastamistingimuste halvenemine võis anda ettevõtetele, eelkõige väiksematele firmadele tõe kasutada põhivarainvesteeringute ja käibekapitali rahastamiseks pigem jaotamata kasumit ja hoiuseid.

Mitterahaloomeliste finantsvahendajate M3 hoiuste aastakasv aeglustus nii 2008. aasta kolmandas kvartalis kui ka oktoobris. Vaatamata sellele on muude finantsvahendajate M3 hoiuste aastane kasvumäär endiselt suurem kui muude sektorite oma. Finantsturu praegust olukorda arvestades kajastab see ilmselt investeerimisfondide suurenenud vajadust sularahavarude järele, et rahastada võimalikke tagasioste. See ilmneb investeerimisfondide 2008. aasta teise kvartali andmetest.

### RAHAAGREGAADI M3 PEAMISED VASTASKIRJED

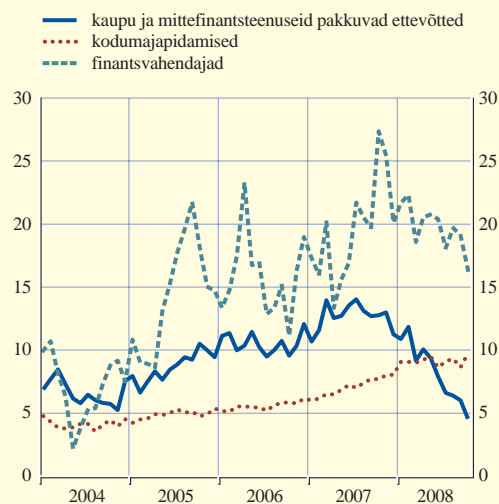
Mis puudutab M3 vastaskirjeid, siis alanes rahaloomeasutuste poolt euroala residentidele antud laenude kogumahu aastakasvu tempo ka 2008. aasta kolmandas kvartalis: teise kvartali 9,6%lt 9,1%ni. Oktoobris langes kasvumäär veelgi ja jõudis 7,3% tasemele (vt tabel 1). See tulenes peamiselt rahaloomeasutuste poolt erasektorile väljastatud laenude mahu kasvu märkimisväärsest aeglustumisest, mis kajastab üldjoontes euroala erasektori emiteeritud väärtpaberite müüki.

Rahaloomeasutuste poolt valitsussektorile väljastatud laenude aastane kasvumäär suurenes kolmandas kvartalis veidi, s.o 0,6%ni, võrrelduna eelmise kvartali -1,2%ga. Oktoobris jäi kasv peaaegu muutumatult 0,7% tasemele. See jätab varju rahaloomeasutuste käes olevate valitsussektori võlakirjade positsioonide kahanemise septembris ja oktoobris, mis ilmneb mõlema kuu jooksul toimunud väljavoolust. Sellised arengusuundumused on tõenäoliselt seotud krediidiastutuste bilansimahu ja omakapitali suhte vähendamisega, võttes arvesse riigivõlakirjade turu likviidsust ja soodsaid hinnamuutusi (täpsemalt vt taustinfost 2 „Euroala krediidiastutuste bilansside hiljutine areng”). Selliste varade positsioonide vähendamisel rahaturufondide poolt võib tagasiostude taustal olla samuti oma osa.

Rahaloomeasutuste poolt erasektorile väljastatud laenude aastase kasvumäära alanemine kolmandas kvartalis jätkus: teise kvartali 11,9%lt jõudis see 10,8%le ning oktoobris juba 8,6%le.

### Joonis 7. Lühiajalised hoiused ja repotehingud

(aastane muutus protsentides; sesoonsete ja kalendriliste mõjudega kohandamata)



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

Erasektorile väljastatud laenude aastase kasvumäära langus kolmandas kvartalis peidab endas alakomponentide lõikes erinevaid muutusi. Rahaloomeasutuste käes olevate erasektori väärtpaberite (v.a aktsiad) aastane kasvumäär alaneks kolmandas kvartalis teise kvartali 39,7%lt 36,5%le ning oktoobris juba 27,9%le. Jätakuvalt jõuline, kuigi nüüdseks juba aeglustuv aastakasv kajastab üldjoontes muude finantsvahendusettevõtete poolt eelmiste kvartalite jooksul seoses väärtpaberistamisega emiteeritud omandiväärtpaberite ostu rahaloomeasutuste poolt. Septembris vähendasid rahaloomeasutused oma erasektori väärtpaberite (v.a aktsiad) positsioone, nagu võib näha selle kuu märkimisväärselt negatiivsest kuuvoost. Oktoobris aga oli kuuvoog jälle tuntavalt positiivne, peamiselt seetõttu, et rahaloomeasutused ostsid muude finantsvahendusettevõtete poolt väärtpaberistamisgevuse käigus emiteeritud väärtpabereid.

Rahaloomeasutuste aktsia- ja muude väärtpaberite positsioonide aastane kasvumäär suurenes kolmandas kvartalis teise kvartali 3,7%lt 6,0%le, kuid langes oktoobris -1,4%le. Rahaloomeasutuste positsioonide oluline kahanemine selliste instrumentide osas võib olla seotud pankade vajadusega parandada bilansimahu ja omakapitali suhet, kuivõrd pingete kasvamine finantsturgudel avaldab nende bilanssidele üha tugevnevat survet. Seega võimaldas rahaloomeasutuste suutlikkus vähendada oma väärtpaberipositsioone – nii väärtpaberite (v. a aktsiad) kui ka aktsiate ja muude omandiväärtpaberite osas – neil isoleerida pankade laenupakkumine erasektorile kasvavate finantspingete otsesest mõjust, mis on pankade jaoks rahastamistingimusi karmistanud.

Erasektorile väljastatud laenude suurima komponendi ehk rahaloomeasutuste laenude aastane kasvumäär alaneks endiselt, jõudes 2008. aasta kolmandas kvartalis teise kvartali 10,5%lt 9,1%le ning oktoobris juba 7,8%le (vt tabel 1). Kasvu aeglustumine tulenes nii kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvale erasektorile kui ka mitterahaloomelistele finantsvahendajatele antud laenude aeglasemast kasvust. Eelmainitud areng kajastab laenumahu aastase kasvumäära jätkuvat alanemist nii kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele antud laenude (kasvumäär langes kolmandas kvartalis teise kvartali 14,5%lt 12,8%le ja oktoobris juba 11,9%le) kui ka kodumajapidamistele antud laenude (kasvumäär oli kolmandas kvartalis 4,0% ja oktoobris 3,3%, võrrelduna 5,0%ga teises kvartalis) puhul. Laenukasvu areng on viimasel ajal olnud kooskõlas ajalooliste seaduspärasustega, kajastades alates 2005. aasta lõpust toimunud pankade laenuintressimäärade tõusu, eluasemeturu kasvu aeglustumise, laenuitingimuste karmistumise (mis on eelkõige tingitud üldise majandusaktiivsusega seotud ootuste nõrgenemisest ja eluasemeturu väljavaadete halvenemisest) ja üldise majandustsükli mõju (kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete ning kodumajapidamiste finantsvoogude ja finantsseisundi täpsemat analüüsi vt osadest 2.6 ja 2.7).

M3 teiste vastaskirjete hulgas on rahaloomeasutuste pikemaajaliste finantskohustuste (v.a kapital ja reservid) aastane kasvumäär viimastes kvartalites veelgi langenud (vt joonis 8). See kajastab kõigi alamkomponentide aeglasemat kasvu. Eelkõige peegeldab pikaajaliste hoiuste kasvumäära langus tulukõvera kuju ja pingete tugevnemist finantsturgudel, mis soodustab vahendite ümberpaigutamist pikaajalistelt hoiustelt lühemaajalisele hoiustele. Oktoobri andmed rahaloomeasutuste emiteeritud pikaajaliste võlaväärtpaberite kohta näitavad, et pangad ei ole suutnud sellest allikast rahalisi vahendeid hankida. Seevastu kapitali ja reservide aastane kasvumäär on viimastel kuudel suurenenud. Seda selgitavad erapaigutuste kaudu kogutud täiendav omakapital ja valitsuste kapitalisüstid, mille eesmärk oli tugevdada krediitiasutuste bilansse.

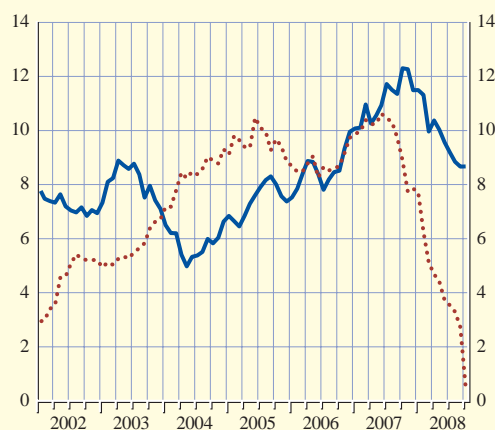
Peale selle kasvas rahaloomeasutuste netovälisvarade positsioon kolmandat kuud järjest, oktoobris 37 miljardi euro võrra. See peegeldab asjaolu, et väliskohustused on viimastel kuudel vähenenud



### Joonis 8. M3 ja rahaloomeasutuste pikemaajalised finantskohustused

(aastane muutus protsentides; sesoonsete ja kalendriliste mõjudega kohandatud)

- M3
- pikemaajalised finantskohustused (v.a kapital ja reservid)

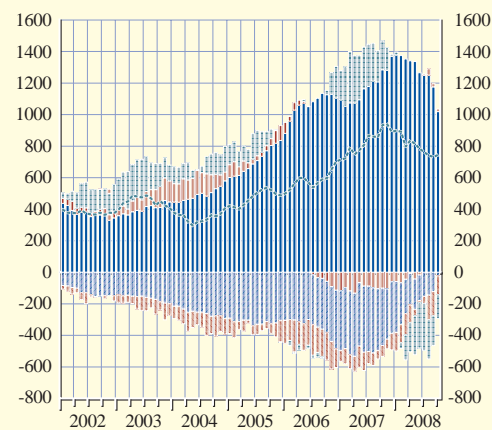


Allikas: EKP.

### Joonis 9. M3 vastaskirjed

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

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



Allikas: EKP.

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

välisvaradest rohkem, kuigi kahanemine toimus bilansi mõlemal pool. Antud netosissevoolu tulemusena vähenes rahaloomeasutuste netovälisvarade positsiooni aastane langus septembri 188 miljardilt eurolt oktoobris 149 miljardi euronni (vt joonis 9). Asjaolu, et rahaloomeasutuste netovälisvarade positsioon on endiselt tugevalt negatiivne, kajastab kõige tõenäolisemalt käimasolevat rahvusvaheliste portfelli ümberstruktureerimist, mille käigus viidi vahendeid euroala varadest välja. See on tingitud euroala majanduskasvu väljavaadete halvenemisest ja mitte-residentide raha liikumisest tagasi nende kodumaale seoses sealsete likviidsusprobleemidega.

Kokkuvõttes võib öelda, et värskemad rahapoliitilised andmed, mis hõlmavad ajavahemikku 2008. aasta oktoobri lõpuni, kinnitavad rahaloomeasutuste poolt kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvale erasektorile väljastatud laenude aastase kasvumäära jätkuvat alanemist. Suures osas peegeldab see mõju, mida lühiajaliste intressimäärade tõus, karmistunud rahastamistingimused ja aeglasem majanduskasv laenuõudlusele avaldavad. Oktoobri andmed ei viita erasektorile suunatud krediidivoo katkemisele. Kui korrigeerida kodumajapidamiste andmed väärtpaberistamise mõjudega (mis olid oktoobris positiivsed), on nii kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvasse ettevõtetesse kui ka kodumajapidamistesse liikuvad kuised laenuvood tegelikult endiselt suured. Sellest hoolimata osutavad ajaloolised seaduspärasused ja põhitegurite eeldatav areng koos ettevõtete ja tarbijate kindlustunde pideva vähenemisega viimastel kuudel sellele, et laenukasvu aeglustumine jätkub järgmistes kvartalites.

Kuigi seni ei ole tõendeid selle kohta, et laenude kättesaadavus erasektorile oleks halvenenud, ei saa siiski välistada võimalust, et edaspidi võib juurdepääs laenudele muutuda raskemaks. Seni on rahaloomeasutused suutnud vähendada oma väärtpaperipositsioone, mis on võimaldanud neil isoleerida pankade laenupakkumine kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele ning kodumajapidamistele kasvavate finantspingete otsesest mõjust, mis on karmistanud pankade rahastamistingimusi. Sellise tegevuse jätkusuutlikkus ei ole veel selge. Et hinnata finantsturgude kasvava ebastabiilsuse mõju pangalaenude ja krediidi pakkumisele, on üldse vaja rohkem teavet, andmeid ja analüüse.

## Taustinfo 2

### EUROALA KREDIIDIASUTUSTE BILANSSIDE HILJUTINE ARENG

Alates 2007. aasta suvel finantsturgudel tekkinud ebastabiilsusest on krediidasutused maailmas seisnud silmitsi kasvava survega bilansimahule. Euroala krediidasutusi on mõjutanud üldiselt kahte liiki surve. Ühest küljest on mõnede asutuste kapitalibaas vähenenud, näiteks laenukahjude või varade hindade negatiivsete liikumiste tõttu. See võib sundida kõnealuseid institutsioone vähendama bilansimahtu, et taastada nõutud või soovitud koguvarade ja kapitali suhtarv.<sup>1</sup> Teisest küljest tähendavad pinged rahaturul ning investorite ettevaatlik hoiak teistel turgudel, kust krediidasutused tavaliselt rahastamist hangivad, näiteks tagatud võlakirjade, väärtpaperi- ja tagamata võlakohustuste turud, et vähemalt mõned neist asutustest seisavad silmitsi rahastamispiirangutega, mis mõjutavad nende võimet suurendada ja ka säilitada oma bilansimahtu. Olenevalt krediidasutuste bilansside vähendamise viisist võib see mõjutada euroala ettevõtete ja kodumajapidamiste rahastamise kättesaadavust. Selle taustal uuritakse käesolevas taustinfos krediidasutuste statistiliste bilansside hiljutist arengut, vaadeldes konkreetselt krediidasutuste varasid instrumendiliigi ja vastaspoole sektori kaupa.

### Koondülevaade euroala krediidasutuste bilanssidest

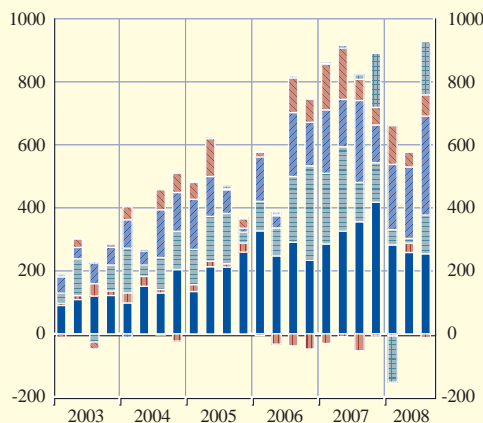
Käsitletav teema seab vajalikuks selle, et rahaloomeasutuste bilansistatistikat analüüsitaks vaatenurgast, mis erineb tavaliselt rahapoliitilises analüüsis rakendatavast. Esiteks tuleb selleks, et hinnata, mil määral on krediidasutuste kapitalile ja rahastamisele avalduv surve mõjutanud nende bilanssi, uurida ka teiste rahaloomeasutuste kohustusi nende ees, mis tasaarvestatakse rahastatavate aluseks olevas rahaloomeasutuste konsolideeritud bilansis. Seetõttu tuleks uurida hoopis koondbilanssi. Teiseks, arvestades, et lõppeesmärk on kaardistada võimalik mõju laenude kättesaadavusele ettevõtete ja kodumajapidamiste jaoks, tugineb analüüs pigem krediidasutuste bilanssidele kui rahaloomeasutuste sektorile tervikuna, jättes seega vaatluse alt välja rahaturufondid ja ka eurosüsteemi. Rahaloomeasutuste sektori sellise liigendusega andmed on kättesaadavad ainult kvartaalselt.

<sup>1</sup> Krediidasutused saavad kasutada mitmeid strateegiaid, et taastada soovitud suhe koguvarade ja kapitalibaasi vahel. Üldiselt võttes hõlmavad need olemasolevate varade koguhulga vähendamist, kapitalibaasi suurendamist või nende kahe kombinatsiooni. Kapitali võib omakorda suurendada kapitalisüstidega ja/või makstavate dividendide vähendamisega.

### Joonis A. Krediitiasutuste varad sektorite kaupa

(kvartaalsed vood; mld EUR; sesoonsete mõjudega kohandatud)

- nõuded erasektori vastu
- nõuded valitsussektori vastu
- välisvarad
- nõuded muude rahaloomeasutuste vastu<sup>1</sup>
- muud varad<sup>2</sup>
- nõuded eurosüsteemi vastu



Allikad: EKP

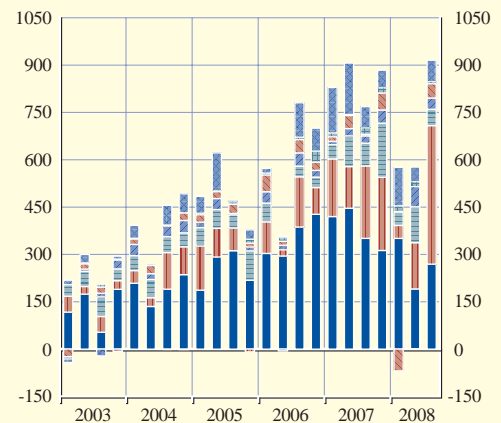
<sup>1</sup> Nõuded rahaloomeasutuste (v.a eurosüsteemi) vastu.

<sup>2</sup> Muud varad sisaldavad põhivara, krediitiasutuste positsioone rahaturufondide osakutes ja kirjet „Ülejäänud varad“.

### Joonis B. Krediitiasutuste varad instrumentide kaupa

(aastane muutus protsentides; sesoonsete mõjudega kohandatud)

- laenuid mitterahaloomeasutustele
- laenuid rahaloomeasutustele<sup>1</sup>
- mitterahaloomeasutuste emiteeritud väärtpaberid (v.a aktsiad)
- rahaloomeasutuste emiteeritud väärtpaberid (v.a aktsiad)
- mitterahaloomeasutuste emiteeritud aktsiad ja muud omandiväärtpaberid
- rahaloomeasutuste emiteeritud aktsiad ja muud omandiväärtpaberid
- muud varad<sup>2</sup>



Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Sisaldab hoiuseid eurosüsteemis.

<sup>2</sup> Muud varad sisaldavad põhivara, krediitiasutuste positsioone rahaturufondide osakutes ja kirjet „Ülejäänud varad“.

Euroala krediitiasutuste koguvardad on alates finantsturu pingete algusest 2007. aasta suvel pidevalt kasvanud. Täheldatud on suuri kvartaalseid voogusid, kusjuures 2008. aasta kolmandas kvartalis oli voog eriti suur (vt joonis A). Kõnealused vood sisaldavad siiski ka kasvanud nõudeid rahaloomeasutuste sektori enda vastu, seda eelkõige 2007. aasta neljandas kvartalis ja 2008. aasta kolmandas kvartalis. Suures osas tuleneb see suurenenud nõuetest keskpankade vastu, mis viitab eurosüsteemi poolt sooritatud erakorralistele operatsioonidele. Nõuete suurenemine euroala erasektori vastu on pärast 2007. aasta neljandas kvartalis saavutatud kõrgeimat taset langened, kuid on siiski suhteliselt kõrgel tasemel. Pärast eriti suuri vooge 2006. aasta lõpus ja 2007. aasta alguses on märkimisväärselt vähenenud krediitiasutuste nõuded euroalaväliste residentide vastu, mis peegeldab vähemalt teatud määral loobumist investeerimisstrateegiast, mis on pärast ebastabiilsuse saabumist finantsturgudele osutunud kasumit mittetootvateks. Lisaks tundub, et krediitiasutused on finantsturgude ebastabiilsuse perioodil vähendanud oma valitsussektori võlakohustuste positsioone, kuna investorite tegevus vahendite ümberpaigutamisel riskantsematest varadest turvalisematesse on suurendanud selliste varade väärtust, mis on võimaldanud krediitiasutustel saada märkimisväärselt tulu nende müügist.

Krediitiasutuste varade jaotus instrumendiliigi kaupa näitab, et enamiku koguvardade kasvust on andnud jätkuvalt laenuid. Finantsturu pinged avaldasid võlaväärtpaberitele esialgu positiivset mõju, kusjuures eriti suurt kvartalivoogu täheldati 2007. aasta neljandas kvartalis ning ka 2008. aastal, mil registreeriti küll väiksemad, kuid siiski suhteliselt tugevad vood (vt joonis B). Suures osas peegeldab

see mõnede krediidasutuste laenuportfellide osade paigutamist väärtpaberitesse, mille tulemusel need laenud väärtpaberistati ja krediidasutuste omandusse jäid vastavad väärtpaberid.

### Hiljutised kuised arengusuunad

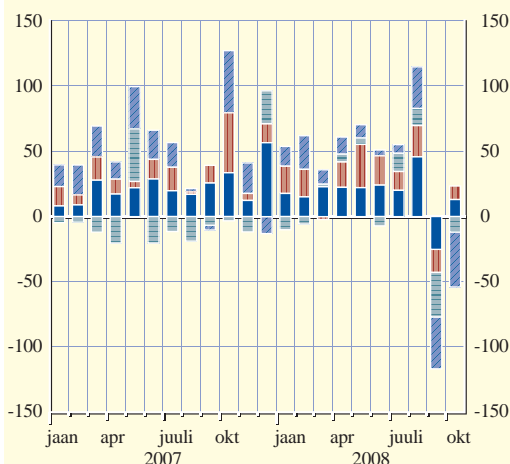
Arvestades, et investeerimispanega Lehman Brothers kokkuvarisemise tulemusel finantsturgudel tugevnenud pinged ei ilmenud enne kui septembri keskpaigas, s.t peaaegu 2008. aasta kolmanda kvartali lõpus, pehmemadavad kvartaalsed vood nende viimaste sündmuste mõju. Seepärast on kasulik uurida hiljutisi kuiseid tendentse võlaväärtpaberites, kuigi see on võimalik ainult rahaloomeasutuste sektoris tervikuna (vt joonis C). See näitab võlaväärtpaberitest vabanemist septembris kõigi emitendiliikide puhul. Oktoobris jätkus võlaväärtpaberite positsioonide kahanemine euroalaväliste residentide ja valitsussektori emiteeritud võlaväärtpaberite puhul. Samas ostsid rahaloomeasutused oktoobris teiste rahaloomeasutuste ja erasektori emiteeritud võlaväärtpabereid. Leidub siiski märke selle kohta, et erasektori võlaväärtpaberite soetamine peegeldas peamiselt erasektori laenude jätkuvat väärtpaberistamist, mille puhul laenu algelt väljastanud asutuse omandusse jäid ka vastavad väärtpaberid.

Rahaloomeasutuste võlaväärtpaberite positsioonide muutused septembris ja oktoobris näitavad seega, et finantsturgude pingete tugevnemine on teatud bilansikirjeid mõjutanud üsna märkimis-

#### Joonis C. Rahaloomeasutuste hoitavad väärtpaberid, v.a aktsiad

(kuised vood; mld EUR; hooajaliste mõjudega kohandatud)

- erasektori emiteeritud
- rahaloomeasutuste emiteeritud
- valitsussektori emiteeritud
- euroalaväliste residentide emiteeritud

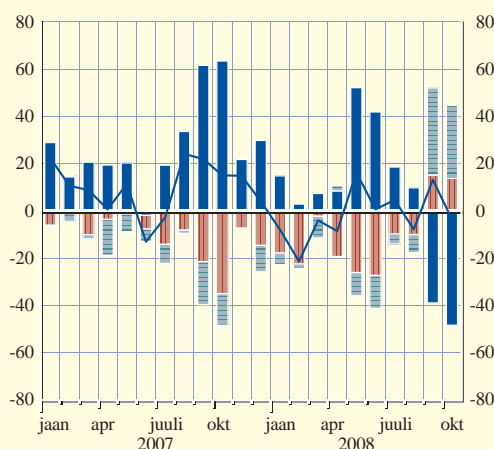


Allikad: EKP

#### Joonis D. Rahaloomeasutuste emiteeritud kuni kaheaastase tähtajaga võlaväärtpaberid ja rahaloomeasutuste positsioonid nendes

(kuised vood; mld EUR; hooajaliste mõjudega kohandatud)

- rahaloomeasutuste emiteeritud lühiajalised võlaväärtpaberid
- rahaloomeasutuste positsioonid rahaloomeasutuste lühiajalistes võlaväärtpaberites (pööratud)
- mitteresidentide positsioonid rahaloomeasutuste lühiajalistes võlaväärtpaberites (pööratud)
- raha hoidva sektori positsioonid rahaloomeasutuste lühiajalistes võlaväärtpaberites



Allikas: EKP.

Märkus. Euroalaväliste residentide ja rahaloomeasutuste positsioonid rahaloomeasutuste lühiajalistes võlaväärtpaberites on näidatud pööratud kujul, s.o vastupidise märgiga, kuna need on netoemissioonist maha arvatud, et tuletada vastavad raha hoidva sektori positsioonid.

väärselt. Siinkohal pakuvad erilist huvi rahaloomeasutuste emiteeritud lühiajalised võlaväärtpaberid, mille puhul vähenemist on täheldatud mitte ainult varade poolel, vaid ka kohustuste poolel. Eelkõige oli selliste instrumentide netoemissioon negatiivne septembris ja oktoobris, samas vähendasid rahaloomeasutused ka oma positsioone nendes väärtpaberites (vt joonis D). Huvitav on see, et kõnealune vähendamine on mõjutanud peamiselt rahaloomeasutuste omavahelisi positsioone, aga ka euroalaväliste residentide positsioone, kusjuures raha hoidvate sektorite positsioonid neis väärtpaberites on olnud suhteliselt stabiilsed.

Üldiselt ei näita senised arengusuunad euroala krediiciasutuste koondbilansi vähenemist, kuigi kõnealuste krediiciasutuste koguvarade kasv on olnud mõnevõrra tagasihoidlikum viimastes kvartalites, mil nende nõuded rahaloomeasutuste vastu on arvestamata jäetud. See ei välista siiski võimalust, et üksikud krediiciasutused või üks osa euroala krediiciasutustest on 2007. aasta suvest finantsturgudel toimunud arengu tulemusena oma bilansimahtu vähendanud. Samuti ei tähenda see ka seda, nagu puuduksid märgid teatud liiki varade vähendamise kohta. Septembri ja oktoobri andmed näitavad tõepoolest, et rahaloomeasutused on vähendanud oma võlaväärtpaberite portfelle, kusjuures selle muutuse on põhjustanud põhiliselt valitsussektori ja euroalaväliste residentide emiteeritud väärtpaberite positsioonide vähendamine. Selline areng annab teatud esialgseid märke, et krediiciasutused on kasutanud likviidsemaid varasid puhvrina, et vähendada survet oma kapitalipositsioonidele ja rahastamisele eesmärgiga kaitsta oma põhilist, kliendisuhetel põhinevat äritegevust, milleks on laenude väljastamine ettevõtetele ja kodumajapidamistele. Enne lõplike hinnangute andmist nende puhvrite suutlikkuse kohta pehmendada mõju, mida finantsturgude areng avaldab erasektorile pakutavale rahastamisele, on siiski vaja rohkem andmeid koguda.

#### ÜLDHINNANG EUROALA LIKVIIDSUSKESKKONNALE

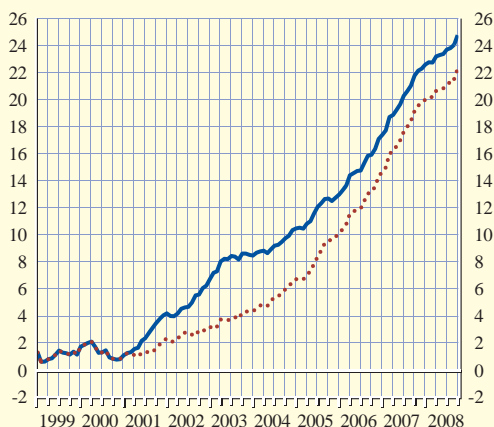
Rahapakkumise nominaalse ja reaalse vahe muutused osutavad, et pärast teatavat stabiliseerumist aasta esimeses pooles kiirenes rahalise likviidsuse akumulatsioon euroalal 2008. aasta kolmandas kvartalis taas (vt joonised 10 ja 11). Kõnealuseid likviidsuskeskkonna näitajaid tõlgendades tuleb olla ettevaatlik, sest need tuginevad rahaliste varade tasakaalu hinnangule, mis on alati ebakindel ja praegu veel eriti. Mitmesuguste rahapakkumise vahe näitajate erinevusi võibki tõlgendada euroala praeguse likviidsuskeskkonna olulise ebakindluse märgina. Hoiatavatele argumentidele vaatamata osutavad kõik märgid rahalise likviidsuse selgele akumulatsioonile viimastel aastatel.

Kokkuvõtlikult võib öelda, et andmed, mis hõlmavad aega kuni oktoobri lõpuni, osutavad jätkuvalt rahapakkumise tugevale kasvule euroalal, kuigi kasvumäär alaneb. Rahapoliitilised arengusuundumused toetavad seega seisukohta, et inflatsioonisurve annab edaspidi veelgi enam järele, kuigi keskpikas ja pikemas perspektiivis püsib siiski teatav hinnatõusurisk. Sellegipoolest kujutab septembri keskel alanud finantsturgude ebastabiilsuse hoogustumine endast võimalikku pöördepunkti rahapoliitilises arengus. Olgugi, et viimased andmed ei viita järsule muutusele rahapakkumise üldises kasvus ega laenude kättesaadavuse tunduvalt halvenemisele kodumajapidamiste ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakuvate ettevõtete jaoks, näitavad need siiski, et finantskriisi süvenemine mõjutab pankade ja rahahoidjate käitumist. Nagu toimus aastatel 2001–2003, võib investoriportfelli vahendite liikumine rahalistesse varadesse finantsturgude suurenenud ebakindluse aegadel tugevdada üldise rahapakkumise kasvu, sealjuures vähemalt lühiajalises ja

**Joonis 10. Rahapakkumise nominaalse vahe hinnangud<sup>1</sup>**

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

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



Allikas: EKP.

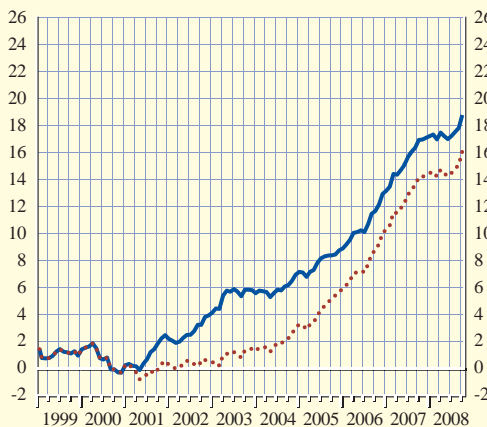
<sup>1</sup> Rahapakkumise nominaalne vahe on erinevus M3 tegeliku taseme ja selle M3 taseme vahel, mis oleks tulenenud M3 pidevast kasvust kontrollväärtusega 4,5% alates 1998. aasta detsembrist (baasperiood).

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

**Joonis 11. Rahapakkumise reaalse vahe hinnangud<sup>1</sup>**

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

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



Allikas: EKP.

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

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

keskpikas perspektiivis inflatsioonisurve riski oluliselt suurendamata.<sup>1</sup> Samamoodi võivad pangad tunda suuremat survet oma bilansimahu vähendamiseks ja seega laenude kättesaadavuse piiramiseks. Seetõttu on käesolevas keerukas ja ebakindlas keskkonnas usaldusväärse hinnangu kujundamiseks vaja rahapakkumise ja laenude arengu kohta rohkem andmeid ja üksikasjalikumat analüüsi.

**2.2. REAALSEKTORI JA INSTITUTIONAALSETE INVESTORITE FINANTSINVESTEERINGUD**

2008. aasta teises kvartalis alanes reaalsektori finantsinvesteeringute kogumahu aastane kasvumäär veelgi. Alanemine toimus nii kodumajapidamiste, kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete kui ka valitsussektoris. Teises kvartalis suurenes tunduvalt aastane väljavool investeerimisfondidest, mis tulenes peamiselt vahendite suuremahulisest väljaviimisest nii aktsia- kui ka võlakirjafondidest. Kindlustusseltside ja pensionifondide finantsinvesteeringute aastane kasvumäär kahanes 2008. aasta teises kvartalis samuti.

<sup>1</sup> Praegu ilmnevad ebatavalised muutused rahapoliitilistes andmetes ei pruugi sobida kokku arusaamaga investoriportfellide struktuurimuutustest aastail 2001–2003. Selle üks põhjus seisneb asjaolus, et hilisem rahapakkumise dünaamika kasvusurve kajastab olulisel määral rahaliste vahendite väljaviimist euroala rahaloomeasutuste sektorist mitteresidentide poolt, mille tagajärjeks on näiteks suur nõudlus pangatähtede järele. Teine põhjus on asjaolu, et vahendite ümberpaigutamist, mis võib olla tingitud riskitunnetuse muutustest, on käesoleval hetkel keeruline eristada vahendite suunamisest mitterahalistest varadest M3 komponentidesse, mis tuleneb rahaloomeasutuste hoiuste suhteliselt soodsatest tingimustest.

Tabel 2. Euroala reaalsektori finantsinvesteeringud

	Bilansiline jääk protsendina finantsvaradest <sup>1</sup>	Aastased kasvumäärad									
		2006 I kv	2006 II kv	2006 III kv	2006 IV kv	2007 I kv	2007 II kv	2007 III kv	2007 IV kv	2008 I kv	2008 II kv
<b>Finantsinvesteeringud</b>	<b>100</b>	<b>4,8</b>	<b>4,9</b>	<b>4,8</b>	<b>4,9</b>	<b>5,0</b>	<b>5,3</b>	<b>5,0</b>	<b>4,5</b>	<b>3,9</b>	<b>3,2</b>
Sularaha ja hoiused	24	6,3	6,3	7,0	6,9	7,4	8,0	7,4	6,9	6,5	5,4
Võlaväärtpaberid, v.a tuletisinstrumentid	6	0,5	2,0	4,3	6,4	4,9	3,4	2,3	3,2	2,4	0,7
<i>millest: lühiajalised</i>	1	6,7	4,7	8,2	18,3	13,1	15,4	26,4	31,4	23,7	3,3
<i>millest: pikaajalised</i>	5	-0,1	1,8	4,0	5,4	4,1	2,3	0,0	0,7	0,3	0,5
Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid, v.a avatud investeerimisfondide osakud	31	2,7	3,0	2,2	2,0	2,2	2,5	2,9	3,2	3,3	3,3
<i>millest: noteeritud aktsiad</i>	8	-1,0	0,0	0,7	-0,1	1,1	1,7	1,9	3,1	3,6	3,7
<i>millest: noteerimata aktsiad ja muud omandiväärtpaberid</i>	23	4,0	4,1	2,8	2,9	2,6	2,7	3,3	3,3	3,2	3,1
Avatud investeerimisfondide osakud	6	3,3	2,3	0,4	-0,1	0,3	0,4	-1,7	-3,5	-5,2	-6,5
Kindlustustehniline reserv	15	7,5	7,4	7,2	6,6	6,3	6,2	5,8	5,4	5,1	4,8
Muud <sup>2</sup>	19	6,6	6,5	6,7	7,4	8,4	8,8	8,6	6,7	4,5	3,3
M3 <sup>3</sup>		8,4	8,4	8,5	10,0	11,0	10,9	11,4	11,5	10,0	9,6

Allikas: EKP.

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

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

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

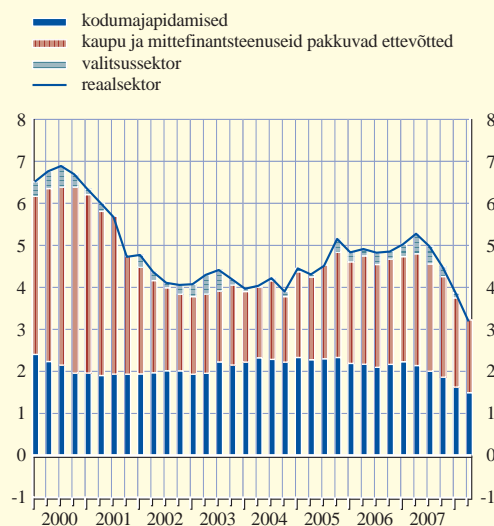
## REAALSEKTOR

Reaalsektori finantsinvesteeringute kogumahu aastane kasvumäär alanes 2008. aasta teises kvartalis (viimane kvartal, mille kohta on vastavad andmed olemas) endiselt, jõudes eelnenud kvartali 3,9%lt 3,2%ni (vt tabel 2). Alanemine toimus paljude investeerimisinstrumentide osas, kuid eelkõige avaldas mõju muudes finantsinstrumentides (sealhulgas nt tuletisinstrumentid ja kaubanduskrediit) ning sularahas ja hoiustel hoitavate investeeringute aastaste kasvumäärade langus. Need kaks alakomponenti moodustavad kokku üle 40% reaalsektori finantsvara bilansilisest jäägist. Võlaväärtpaberite, avatud investeerimisfondide osakute ja kindlustustehniliste reservide aastane kasvumäär alanes samuti jätkuvalt. Et nende instrumentide osakaal on aga väiksem, siis avaldasid need finantsinvesteeringute kogumahu kasvu aeglustumisele vähem mõju. Seevastu aktsiatesse ja muudesse omandiväärtpaberitesse (v.a avatud investeerimisfondide osakud) tehtavate investeeringute kasv jäi muutumatuks.

Liigitus reaalsektorite kaupa näitab, et finantsinvesteeringute kogumahu kasvumäära langus 2008. aasta teises kvartalis tulenes samuti paljudest sektoritest (vt joonis 12). Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete finants-

Joonis 12. Reaalsektori finantsinvesteeringud

(aastane muutus protsendides; panus protsendipunktides)



Allikas: EKP.

investeeringute aastane kasvumäär alanes jätkuvalt kiiresti, jõudes 4,1%ni. See andis suurema osa finantsinvesteeringute kogumahu kasvumäära langusest. Kodumajapidamiste finantsinvesteeringute aastane kasvumäär jätkas samuti alanemist ja jõudis 3,0%ni, mis on madalaim tase alates EMU kolmanda etapi algusest (erasektori finantsinvesteeringute muutuste kohta vt täpsemalt osadest 2.6 ja 2.7). Valitsussektori finantsinvesteeringute aastane kasvumäär muutus kergelt negatiivseks.

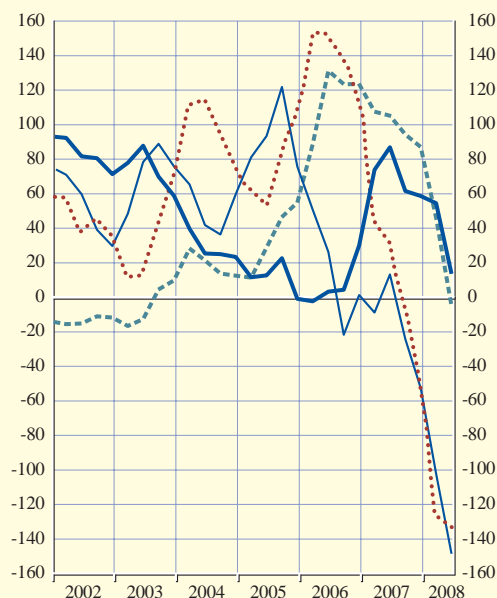
### INSTITUTIONAALSED INVESTORID

Euroala investeerimisfondide (v.a rahaturufondid) koguvara väärtus kahanes 2008. aasta teises kvartalis märkimisväärselt 16,3% võrra võrreldes eelmise aasta sama ajaga. Investeerimisfondide koguvara väärtuse langus oli võrreldes eelmise aasta sama perioodiga seega oluliselt suurem kui eelmises kvartalis. Vaadeldes neid muutusi ajaloolises kontekstis, võib märgata, et 2008. aasta esimeses pooles täheldatud langus jõudis samasuguse ulatuseni kui 2001.–2003. aasta langus. Investeerimisfondide vara koguväärtuse kukkumine 2008. aasta teises kvartalis võrreldes eelmise aasta sama perioodiga tulenes peamiselt sellest, et vähenes nende aktsiates ja muudes omandiväärtpaperites võetud positsioonide väärtus, kuid vähemal määral ka sellest, et alanes nende väärtpaperites (v.a aktsiad) ja investeerimisfondide osakutes võetud positsioonide väärtus. Kuigi tehingud andmed viitavad sellele, et investeerimisfondide vara koguväärtuse languse 2008. aasta teises kvartalis võrreldes eelmise aasta sama perioodiga võib eeskätt kirjutada aktsiate

Joonis 13. Aastased netovood investeerimisfondidesse (kategooriate kaupa)

(mld EUR)

- rahaturufondid
- aktsiafondid<sup>1</sup>
- - - - tasakaalustatud fondid<sup>1</sup>
- völakirjafondid<sup>1</sup>



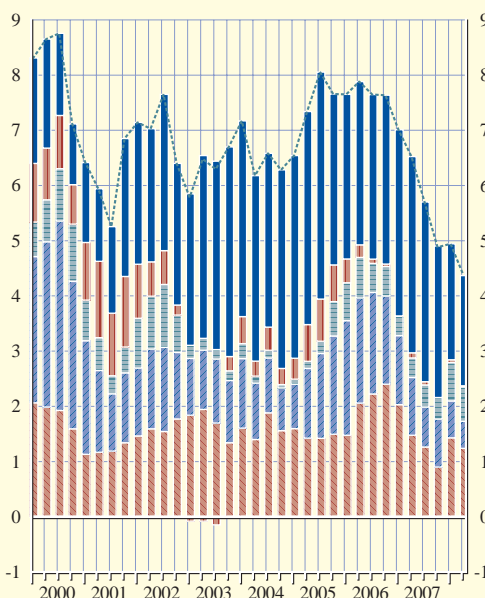
Allikad: EKP ja EFAMA.

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

Joonis 14. Kindlustusseltside ja pensionifondide finantsinvesteeringud

(aastane muutus protsentides; panus protsendipunktides)

- völaväärtpaperid, v.a tuletisinstrumendid
- noteeritud aktsiad
- noteerimata aktsiad ja muud omandiväärtpaperid
- avatud investeerimisfondide osakud
- muu<sup>1</sup>
- - - - finantsvarad kokku



Allikas: EKP.

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



ümberhindamise mõjude arvele, näitavad need andmed ka aastast netoväljavoolu investeerimisfondidest.

EFAMA<sup>2</sup> andmed eri liiki investeerimisfondide netokäibe kohta näitavad, et 2008. aasta teises kvartalis on jälle toimunud märkimisväärne aastane netoväljavool nii aktsia- kui ka võlakirjafondidest. Eelmise kvartaliga võrreldes jäi väljavool aktsiafondidest üldjoontes samaks, väljavool võlakirjafondidest aga kasvas oluliselt (vt joonis 13). Väljavool sega-/tasakaalustatud fondidest oli teises kvartalis väga väike, kuid esimeses kvartalis oli neisse toimunud veel märkimisväärne sissevool. Rahaturufondid registreerisid jätkuvalt sissevoolu, kuigi oluliselt väiksemas mahus kui eelmistes kvartalites. Kokkuvõttes võib nende viimaste muutuste põhjal märkida, et kui 2005. ja 2006. aastal toimus investeerimisfondidesse suhteliselt tugev sissevool, siis 2008. aastal on jätkunud juba varem alanud vastupidine protsess.

Kindlustusseltside ja pensionifondide finantsinvesteeringute kogumahu aastane kasvumäär euroalal vähenes eelmise kvartali 4,9%lt 2008. aasta teises kvartalis 4,4%le, jätkates 2007. aasta esimeses kvartalil alates täheldatud langustrendi (vt joonis 14). Aastane kasvumäär alanes teises kvartalis paljude investeerimisinstrumentide osas, kuid suuremat mõju avaldas asjaolu, et lisanud vähem investeeringuid avatud investeerimisfondide osakutesse ning sularahasse ja hoiustesse (kuuluvad muude finantsinvesteeringute alla). Seega kajastab viimati täheldatud väljavool investeerimisfondidest mitte üksnes reaalsektori, vaid ka institutsionaalsete investorite, nagu kindlustusseltsid ja pensionifondid, negatiivset hoiakut.

### 2.3. RAHATURU INTRESSIMÄÄRAD

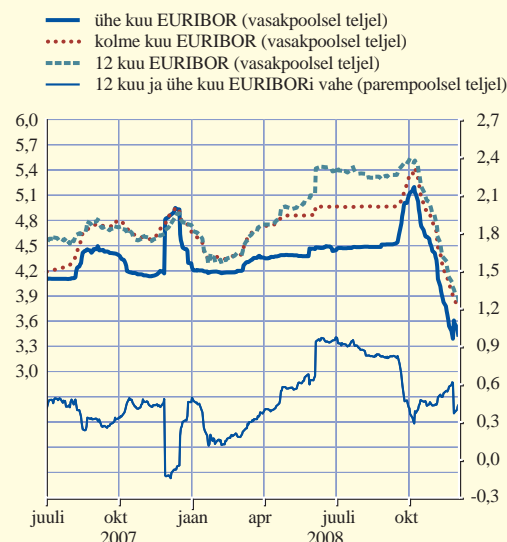
*Viimases kvartalis aset leidnud märkimisväärse finantspingete tugevnenemise taustal on rahaturu tagamata intressimäärad osutunud suhteliselt volatiilseks. Täpsemalt kasvasid need oluliselt septembri keskelt kuni oktoobri keskpaigani, kui krediidi- ja likviidsuspreemiad ning seega ka tagatud ja tagamata intressimäärade vahed märkimisväärselt suurenesid; seejärel aga järsult langesid, kuna oli oodata EKP baasintressimäärade langetamist ja valitsuste samme pankade maksevõime toetamiseks. Tagamata määrade alusel tuletatud rahaturu tulukõvera kalle muutus alates septembrist laugemaks, kusjuures vahe rahaturu 12 kuu ja ühe kuu tagamata intressimäärade vahel kahanes ja jõudis 3. detsembril 44 baaspunkti, mis on oluliselt madalam kui septembri alguses täheldatud tasemed.*

Rahaturu tagamata intressimäärad on alates 2008. aasta septembri algusest osutunud suhteliselt volatiilseks. Need kasvasid järsult pärast Lehman Brothersi pankrotistumist septembri keskel, kui turupinged oluliselt tugevnesid ja krediidiriskipreemiad tõusid kogu finantsturgude ebastabiilsuse perioodi kõrgeimale tasemele. Seejärel langesid tagamata intressimäärad tunduvalt, jõudes madalamale tasemele kui septembri alguses, kajastades suuresti turuosaliste ootusi EKP baasintressimäärade langetamise suhtes lähikuudel. Ühe, kolme, kuue ja 12 kuu EURIBORI määrad olid 3. detsembri seisuga vastavalt 3,47%, 3,79%, 3,83% ja 3,90%, s.o vastavalt 110, 122, 138 ja 147 baaspunkti 3. septembri tasemetest madalamad (vt joonis 15).

<sup>2</sup> Euroopa Fondivalitsejate Liit (EFAMA) väljastab andmeid Saksamaa, Kreeka, Hispaania, Prantsusmaa, Itaalia, Luksemburgi, Madalmaade, Austria, Portugali ja Soome avatud aktsia- ning võlakirjafondide avalike emissioonide netokäibe (või netosissevoolu) kohta. Vt EKP 2004. aasta juuni kuubülletääni taustinfot „Netorahavood euroala aktsia- ja võlakirjafondidesse”.

## Joonis 15. Rahaturu intressimäärad

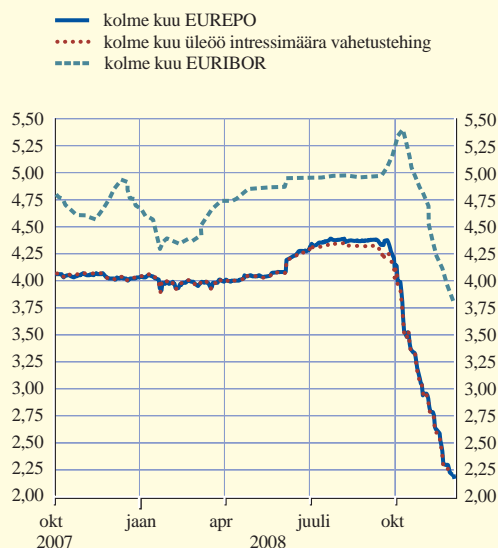
(protsenti aastas; päevased andmed)



Allikad: EKP ja Reuters.

## Joonis 16. Kolme kuu EUREPO, EURIBOR ja üleöö intressimäärade vahetustehing

(protsenti aastas; päevased andmed)



Allikad: EKP, Bloomberg ja Reuters.

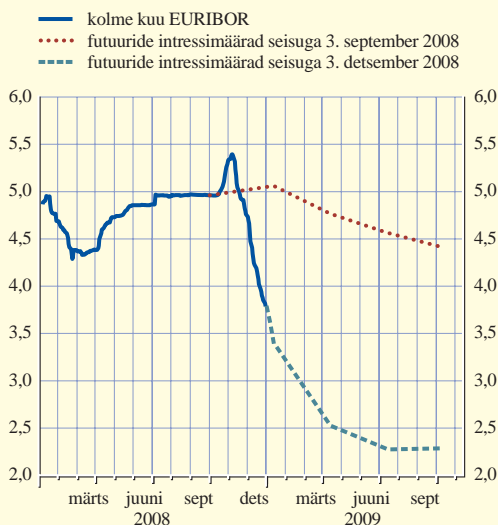
12 kuu ja ühe kuu EURIBORi määrade vahe oli 3. detsembri seisuga 44 baaspunkti, võrrelduna 81 baaspunktiga juuni alguses (vt joonis 15). Rahaturu tulukõver muutus laugemaks peamiselt ajavahemikus septembri keskelt kuni oktoobri keskpaigani ja kajastas tõusu lühemate tähtaegadega instrumentide intressimäärades, millele Lehman Brothersi pankrotile järgnenud finantsturgude ebastabiilsuse kasv suuremat mõju avaldas.

Tagamata EURIBORi määrade ja tagatud intressimäärade (nagu EUREPO ja EONIA vahetustehingute indeksist tuletatud määrad) vahe on alates septembri algusest märkimisväärselt suurenenud. Kolmekuulise tähtaja puhul saavutas vahe 30. oktoobril 186 baaspunktiga tipu, seejärel alanes. 3. detsembril oli see 158 baaspunkti. Need on oluliselt kõrgemad tasemed kui 3. septembri 59 baaspunkti (vt joonis 16).

2008. aasta detsembris ning 2009. aasta märtsis ja juunis lõppevate kolme kuu EURIBORi futuurlepingute hindade põhjal eeldatavad intressimäärad alanesid 2008. aasta 3. septembri tasemetega võrreldes vastavalt 165, 222 ja 228 baaspunkti, olles 3. detsembril vastavalt

## Joonis 17. Kolme kuu intressimäärad ja futuuride intressimäärad euroalal

(protsenti aastas; päevased andmed)



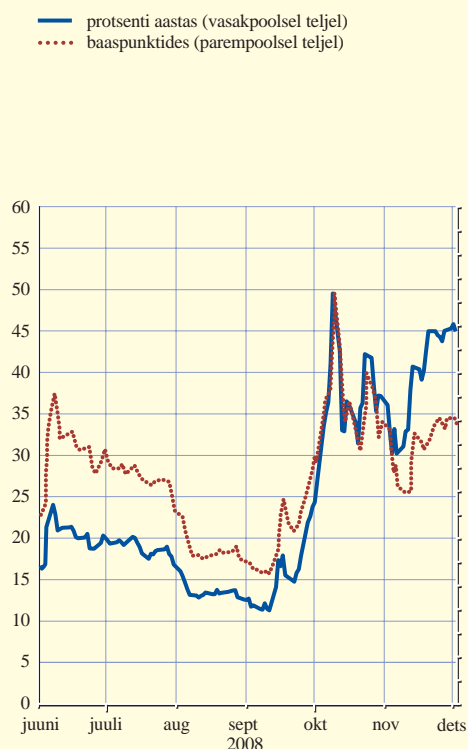
Allikas: Reuters.  
Märkus. Londoni Rahvusvahelisel Finantsfutuuride Börsil (LIFFE) noteeritud kolmekuulised futuurlepingud, mille loovutustähtaeg on käesoleva ja järgneva kolme kvartali lõpus.

3,405%, 2,545% ja 2,280% (vt joonis 17). Kolme kuu EURIBORi futuurlepingute opsioonidest tuletatud eeldatav volatiilsus suurenes vaatlusperioodi jooksul ebakindluse kasvu tõttu järsult, kusjuures tiptasemeid täheldati oktoobri teisel poolel (vt joonis 18).

Kui vaadelda väga lühiajalisi intressimäärasid, siis EONIA alanes alates pingete tugevnemisest septembri keskel pidevalt. EONIA langustrend kajastab suuresti asjaolu, et EKP nõukogu otsustas langetada EKP intressimäärasid nii 8. oktoobril kui ka 6. novembril 50 baaspunkti võrra. Samuti kajastab see ülisuurte summade jaotamist eurosüsteemi likviidsust suurendavate operatsioonide kaudu, eriti pärast seda, kui regulaarsed iganädalased põhilised refinantseerimisoperatsioonid viidi 15. oktoobrist üle jaotamispiiranguta fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlusele (nende arengusuundade ja EKP poolt teostatavate rahapoliitiliste operatsioonide kohta vt täpsemalt taustinfost 3). Kokkuvõttes alanes EONIA 3. septembri 4,308%lt 3. detsembriks 2,919% tase-  
mele (vt joonis 19).

**Joonis 18. Eeldatav volatiilsus, mis on tuletatud kolme kuu EURIBORi futuurlepingute opsioonidest, mille tähtaeg on 2009. aasta märtsis**

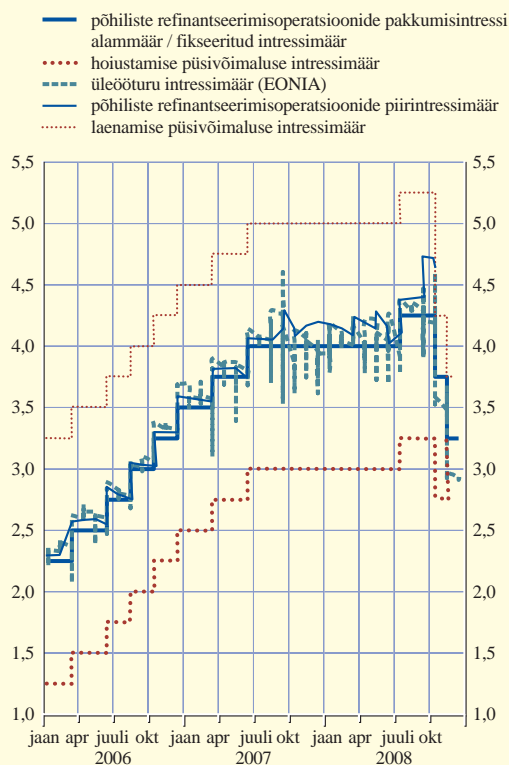
(protsenti aastas; baaspunktid; päevased andmed)



Allikad: Bloomberg, Reuters ja EKP arvutused. Märkus. Baaspunktid arvutatakse välja protsentides esitatud eeldatava volatiilsuse ja vastava intressimäära põhjal (vt ka 2002. aasta mai kuubülletäni taustinfo „Measures of implied volatility derived from options on short-term interest rate futures“).

**Joonis 19. EKP intressimäärad ja üleöoturu intressimäär**

(protsenti aastas; päevased andmed)



Allikad: EKP ja Reuters.

## Taustinfo 3

**LIKVIIDSUSKESKKOND JA RAHAPOLIITILISED OPERATSIOONID ALATES 13. AUGUSTIST KUNI 11. NOVEMBRINI 2008**

Antud taustinfos antakse ülevaade EKP likviidsusjuhtimisest 9. septembril, 7. oktoobril ja 11. novembril 2008 lõppenud kolmel kohustusliku reservi arvestusperioodil. Pärast Lehman Brothersi pankrotti 2008. aasta septembri keskel muutusid finantsturud veelgi ebastabiilsemaks. See põhjustas rahaturgude toimimises täiendavaid häireid. Sellest tulenevalt võttis eurosüsteem edasisi meetmeid tagamaks, et maksevõimelistel pankadel säiliks juurdepääs likviidsusele, mis võimaldaks neil oma tegevust jätkata.

Septembri teisel poolel suurendas EKP põhilistes refinantseerimisoperatsioonides ettevaatavat likviidsuse pakkumist, jaotades baasmahust veelgi suuremate summade võrra rohkem. 8. oktoobril teatas keskpank nõukogu otsuse alusel, et edaspidi tehakse põhilisi refinantseerimisoperatsioone jaotamispiiranguta fikseeritud intressimääraga pakkumismenetluste teel ning et kahe püsivõimaluse (s.t laenamise püsivõimaluse ja hoiustamise püsivõimaluse) intressimäärade vahemikku kitsendatakse sümmeetriliselt 200-lt baaspunktilt 100-le. Mõlemat nimetatud meetdet rakendatakse, kuni see on vajalik, ning vähemalt 2009. aasta esimese arvestusperioodi lõpuni. Peale selle otsustas EKP nõukogu 15. oktoobril, et kõik pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid viiakse kuni 2009. aasta märtsi lõpuni ellu jaotamispiiranguta fikseeritud intressimääraga pakkumismenetluste teel. Samal ajal otsustas nõukogu suurendada nende operatsioonide sagedust selliselt, et kuni 2009. aasta märtsi lõpuni tehakse igas kuus kaks kolmekuulist operatsiooni, üks kuuekuuline operatsioon ja üks asjakohase arvestusperioodi pikkusele vastava tähtajaga operatsioon. Kõnealust laiendatud pikemaajalist refinantseerimist täiendati samal päeval välja kuulutatud otsusega pikendada kõlblike tagatiste loetelu. EKP suurendas ka oma vahetustehingute liini Föderaalreserviga, et pakkuda osapooltele rohkem vahendeid USA dollarites, kehtestades nii EUR/USD välisvaluuta vahetustehingutes kui ka repotehingutes erinevate tähtaegade lõikes täieliku jaotuse.

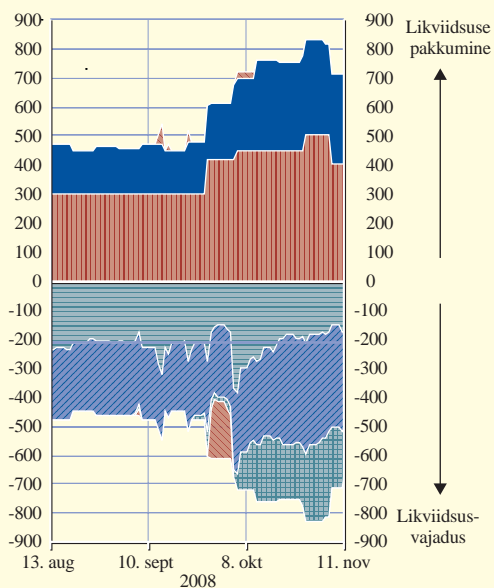
**Pangandussüsteemi likviidsusvajadus**

Kolmel vaadeldaval arvestusperioodil oli pankade päevane likviidsusvajadus – mida määratakse autonoomsete tegurite, kohustuslike reservide ja ülereservide (s.t kohustusliku reservi ületavad vahendid, mida hoitakse arvelduskontodel) summana – keskmiselt 495,7 miljardit

**Joonis A. Pangandussüsteemi likviidsusvajadus ja likviidsuse pakkumine**

(mld EUR; iga kirje juures on esitatud kogu perioodi päevased keskmised näitajad)

- põhilised refinantseerimisoperatsioonid: 219,9 mld EUR
- pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid: 368,8 mld EUR
- arvelduskontodel hoitavad vahendid: 216,6 mld EUR (ülereservid: 1,8 mld EUR)
- autonoomsed likviidsustegurid: 279,1 mld EUR
- peenhäälestusoperatsioonid: 11,7 mld EUR
- hoiustamise püsivõimaluse netokasutus: 81,3 mld EUR



Allikas: EKP.

eurot, mis oli 33,8 miljardit rohkem kui eelmise kolme perioodi 461,9 miljardit eurot. See kajastab 29,3 miljardi suurust autonoomsete tegurite, 3,5 miljardi suurust kohustuslike reservide ja 1,0 miljardi suurust ülereservide kasvu. Kohustuslikest reservidest tulenev keskmine päevane likviidsusvajadus oli 214,8 miljardit eurot, samal ajal kui autonoomsetest teguritest tulenev päevane likviidsusvajadus oli keskmiselt 279,1 miljardit eurot. Autonoomsete tegurite seas on ka mõju likviidsusele, mis tuleneb EKP ja teiste keskpankade vaheliste vahetustehingute liinide kaudu praegu tehtavatest välisvaluuta vahetustehingutest (vt joonis A). Päevased ülereservid olid keskmiselt 1,8 miljardit (vt joonis B).

Tulenevalt rahaturgude pingetest ja pankadevaheliste tehingute vähenemisest suurenes nõudlus likviidsuse järele pankadevaheliste netopositsioonide katmiseks, kuna pangad otsisid likviidsust oma pankadevaheliste brutopositsioonide katmiseks. Pankadevahelise turu häiritud toimimist silmas pidades otsustas EKP suurendada oma vahendajarolli, rahuldades alates 15. oktoobrist 2008 kõigis refinantseerimisoperatsioonides 100% osapoolte pakkumistest. See tõi kaasa ülelikviidsuse ja mõlema püsivõimaluse ulatusliku kasutamise, eeskätt viimasel vaadeldaval arvestusperioodil. Kokkuvõttes kasutati hoiustamise püsivõimalust kolmel vaadeldaval perioodil keskmiselt 81,3 miljardi euro ulatuses, võrrelduna ebaolulise summaga kolmel eelmisel perioodil (vt joonis A).

### Likviidsuse pakkumine ja intressimäärad

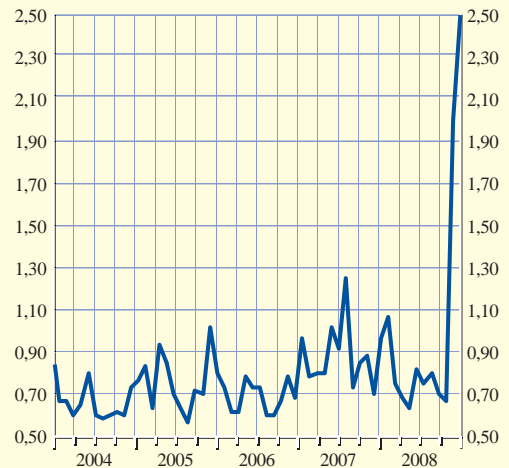
Jaotamiskiiranguta fikseeritud intressimääraga pakkumismenetluste kasutamine kõigis operatsioonides alates 15. oktoobrist 2008 suurendas oluliselt eurodes nomineeritud avaturuoperatsioonide jäägi kogumahtu. See ei mõjutanud siiski pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide ja põhiliste refinantseerimisoperatsioonide osakaale kogumahas; need jäid üldjoontes samaks, vastavalt umbes 60% ja 40% juurde.

8. oktoobril otsustas EKP nõukogu vähendada baasintressimäära (s.t praegu põhiliste refinantseerimisoperatsioonide fikseeritud intressimäär) 50 baaspunkti võrra 3,75%ni, mis jõustus 15. oktoobril. Sellele vastavalt vähendati samavõrra laenamise püsivõimaluse ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid, mis jõustusid kohe.

9. septembril lõppenud arvestusperioodil (s.t enne turupingete kasvamist) püsis EONIA stabiilselt pakkumisintressi alammäära juures, hoolimata tavapärasest volatiilsusest kuu lõpu poole ja järsust tõusust perioodi lõpus (vt joonis C). 7. oktoobril lõppenud arvestusperioodil oli EONIA volatiilsus suurem, mis tulenes rahaturgude tõsistest häiretest, mis algasid ligikaudu siis, kui turgude ebastabiilsus suurenes. Alguses tõusis EONIA üle pakkumisintressi alammäära, langeses seejärel sellest allapoole pärast märkimisväärset mahus täiendava likviidsuse pakkumist EKP poolt. Likviidsuse mõningane vähendamine peenhäälestusoperatsioonide kaudu tõi aga arvestusperioodi viimasel paaril

### Joonis B. Ülereservid

(mld EUR; keskmine tase igal arvestusperioodil)

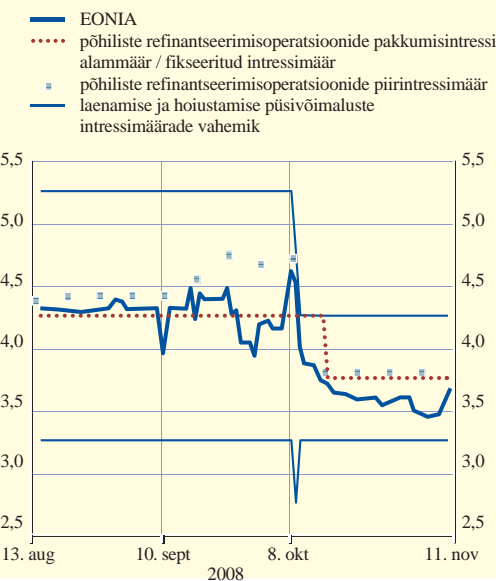


Allikas: EKP.

päeval kaasa EONIA tõusu üle pakkumisintressi alammäära. 11. novembril lõppenud arvestusperioodil oli likviidsust rohkelt, mille põhjustas pankade nõudluse kasv likviidsuse järele ja EKP täieliku jaotuse poliitika rakendamine. Likviidsuse ülejääk tasandati sel perioodil siiski uuesti selle kaudu, et pangad kasutasid hoiustamise püsivõimalust, mille intressimäär oli ainult 50 baaspunkti alla baasintressimäära (mitte 100 baaspunkti nagu enne). Sellega kooskõlas olles püsis EONIA mõõdukalt alla põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäära.

Joonis C. EONIA ja EKP intressimäärad

(päevased intressimäärad protsentides)



Allikas: EKP.

## 2.4. VÕLAKIRJATURUD

Viimase kolme kuu jooksul on võlakirjaturul taas rahutuks muutunud finantsturgude ja kasvava mure tõttu üleilmsete makromajanduslike väljavaadete pärast olnud äärmiselt volatiilsed. Ajavahemikul augusti lõpust kuni detsembri alguseni pikaajaliste riigivõlakirjade intressimäärad euroalal ja USAs üldiselt langesid, kuid Jaapanis jäid praktiliselt muutumatuks. Võlakirjaturu eeldatav volatiilsus kasvas peamistel turgudel märgatavalt. Turuosaliste pikaajalised ja keskpikad euroala inflatsiooniootused (ja nendega seotud riskipreemiad), mida kajastavad võlakirjaturu põhised inflatsiooniootused, on tunduvalt alanenud, mis tuleneb naftahinna langusest ja maailmamajanduse nõrgenevatest väljavaadetest. Nihked inflatsiooniga indekseeritud võlakirjade ja vahetustehingute turgudel on aga muutnud turupõhised inflatsiooniootuste näitajad raskemini tõlgendatavaks. Finantsturgude kasvavate pingete keskkonnas suurenesid euroala ettevõtete võlakirjade hinnavaheed märgatavalt.

Augusti lõpust kuni 3. detsembrini alanesid kümneaastase tähtajaga riigivõlakirjade intressimäärad euroalal ligikaudu 83 baaspunkti ja USAs ligikaudu 111 baaspunkti. 3. detsembril oli kümneaastase tähtajaga riigivõlakirjade intressimäär euroalal 3,5% ja USAs 2,7% (vt joonis 20). Seetõttu suurenes USA ja euroala kümneaastase tähtajaga riigivõlakirjade nominaalintressimäärade erinevus umbes 30 baaspunkti võrra ja oli vaatlusperioodi lõpus -75 baaspunkti. Jaapani kümneaastase tähtajaga riigivõlakirjade intressimäär jäi üldjoontes muutumatuks ja oli 3. detsembri seisuga 1,4%.

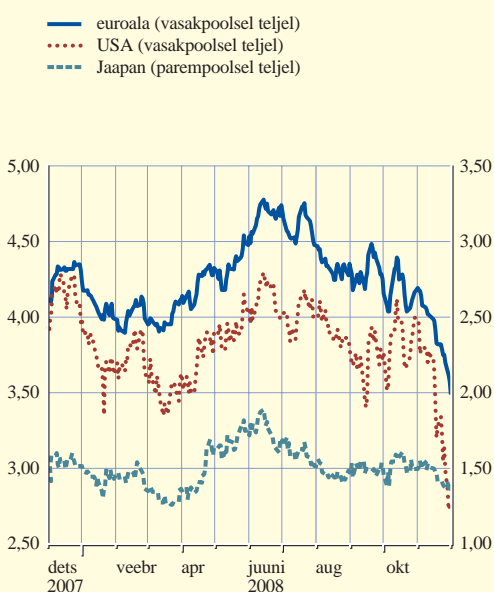
Olukorras, kus pinged maailma finantsturgudel on kasvanud, suurenes turuosaliste ebakindlus seoses võlakirjade tulususe lähiaja arenguga (mida näitab võlakirjaturu eeldatav volatiilsus)

peamistel turgudel oluliselt. Nii euroalal kui ka USAs jõudis võlakirjaturu eeldatav volatiilsus tasemeni, mis ületab 2000. aastate alguse tiptaset.

Alates augusti lõpust on maailma finantsturge iseloomustanud suur rahutus ja ebakindlus, mis on muutnud euroala ja USA riigivõlakirjade intressimäärad äärmiselt volatiilseks. Septembris, pärast finantssüsteemi mitme suure tegija kraahi ja arusaamiseni jõudmist, et süsteemi stabiliseerimiseks on vaja riigi suuremat tuge, oli volatiilsus eriti märgatav USAs. USA võlakirjaturgude ebakindlus suurenes hoogsalt pärast Lehman Brothersi pankrotti septembri keskel. Septembri lõpuks sai üha selgemaks, et turgude ebastabiilsus on levinud Euroopasse ja teistesse arenenud riikidesse, põhjustades ka euroalal võlakirjaturgude volatiilsuse järsu tõusu. Sellises keskkonnas võis võlakirjaturgude volatiilsust võimendada investorite soov paigutada vahendid ümber turvalisematesse ja likviidsematesse instrumentidesse, mistõttu osteti riigivõlakirju, lüües niiviisi hinnad üles ja intressimäärad alla. Kuigi oktoobris rakendatud riikidepoolsete toetusmeetmete abil suudeti finantssüsteemi mõnevõrra stabiliseerida, viitasid teatavaks saanud makromajanduslikud andmed üleilmse majanduskasvu märkimisväärsele aeglustumisele. Näiteks USA riigivõlakirjade intressimäärad langesid tunduvalt novembris, kui makromajanduslikud väljavaated järsult halvenesid ja Riiklik Majandusuuringute Büroo teatas, et Ameerika Ühendriikide majandus on olnud languses juba alates 2007. aasta detsembrist. Novembri lõpuks teatasid USA ja Euroopa riikide valitsused meetmete sisseseadmisest, mille eesmärk on tarbijate kindlustunde tugevdamine, majandusaktiivsuse toetamine ja laenude kättesaadavuse tagamine kodumajapidamistele ja ettevõtetele. Turud võtsid väljakuulutatud meetmed esialgu hästi vastu, kuid kavandatu elluviimise ja majandusliku mõju pideva ümberhindamise tõttu valitseb turgudel endiselt ebakindlus. Lisaks

**Joonis 20. Pikaajaliste riigivõlakirjade intressimäär**

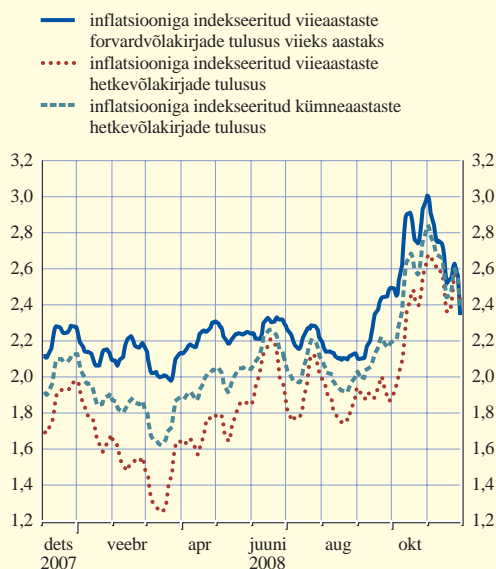
(protsenti aastas; päevased andmed)



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

**Joonis 21. Võlakirjade reaaltulusus**

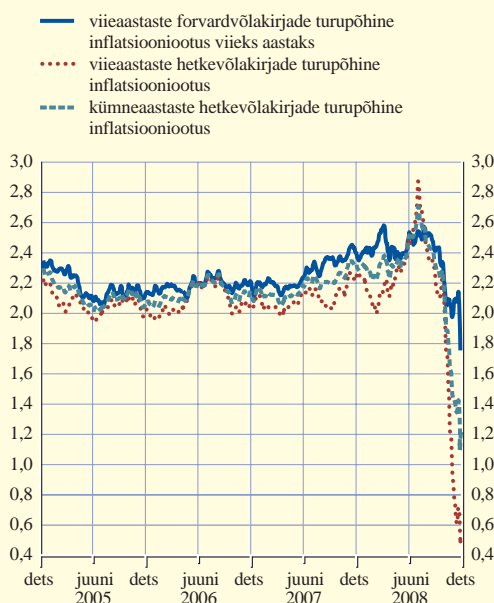
(protsenti aastas; päevaste andmete viiepäevane libisev keskmine; sesoonselt kohandatud)



Allikad: Reuters ja EKP arvutused.

**Joonis 22. Nullkupongiga hetke- ja forvardvõlakirjade turupõhine inflatsiooniootus**

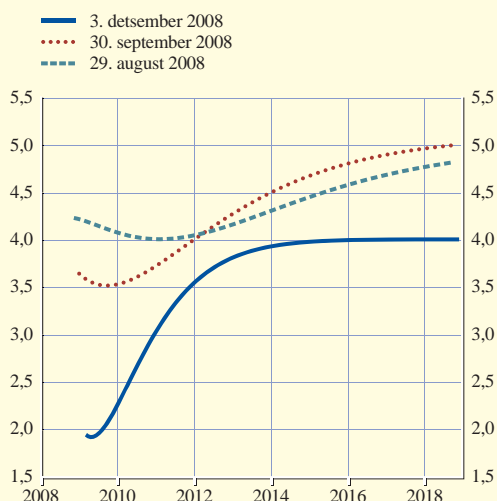
(protsenti aastas; päevaste andmete viiepäevane libisev keskmine; sesoonselt kohandatud)



Allikad: Reuters ja EKP arvutused.

**Joonis 23. Euroala üleööturu forvardtehingute eeldatavad intressimäärad**

(protsenti aastas; päevased andmed)



Allikad: EKP, EuroMTS (statistika aluseks olevad andmed) ja Fitch Ratings (reitingud).

Märkused. Turul vaadeldavate intressimäärade tähtsajalistest struktuurist tuletatud eeldatav forvardtulukõver kajastab turuootusi lühiajaliste intressimäärade tulevaste tasemete suhtes. Eeldatavate forvardtulukõverate arvutamise meetodit on kirjeldatud EKP kodulehe jaotises „Euro area yield curve”. Hinnangus kasutatud andmed on saadud euroala AAA-reitinguga riigivõlakirjadest.

on kõnealustest riigipoolsetest sekkumistest tulenevad võimalikud eelarveriskid suurendanud riikide krediidiriski, mistõttu intressimäärad on langenud vähem kui võinuksid (vt ka taustinfo 4).

Vaatamata reaalmajanduse olukorra halvenemisele tõusid inflatsiooniga indekseeritud pikaajaliste riigivõlakirjade intressimäärad euroalal viimasel kolmel kuul. Eriti selgelt väljendus see arengusuundumus septembris ja oktoobris, kui inflatsiooniga indekseeritud võlakirjade turu väike likviidsus koos tehniliste teguritega põhjustas reaalinintressimäärade kiire kasvu (vt joonis 21). Novembris, kui finantsturge rõhus suur mure makromajanduslike väljavaadete pärast, reaalinintressimäärad alanesid, katkestades seega mõned kahel eelmisel kuul täheldatud väikesed tõusud.

Viimase kolme kuu jooksul on võlakirjade madalamad nominaalintressimäärad ja kasvavad reaalinintressimäärad toonud kaasa võlakirjaturupõhiste inflatsiooniootuste tugeva languse. Forvardtehingute võlakirjaturupõhine inflatsiooniootus euroalal, mis tavatingimustes on küllaltki usaldusväärne turuosaliste pikaajaliste inflatsiooniootuste ja nendega seotud riskipremiate näitaja, langes augusti lõpust kuni 3. detsembrini 56 baaspunkti. Vaatlusperioodi lõpus oli viieaastaste forvardvõlakirjade turupõhine inflatsiooniootus viieks aastaks 1,8% (vt joonis 22). Hetketehtingute määrade põhjal oli turupõhiste inflatsiooniootuste langus veelgi selgem. Vaatlusperioodi jooksul alanesid viie- ja kümneaastaste hetkevõlakirjade turupõhised inflatsiooniootused vastavalt 157 ja 107 baaspunkti. Inflatsiooniootuste alanemisele aitasid kaasa langev naftahind ja mure reaalmajanduse väljavaadete pärast. Nagu eespool märgitud, kajastab võlakirjaturupõhiste inflatsiooniootuste muutumine osaliselt siiski ka tehniliste tegurite mõju, mis põhjustavad nihkeid inflatsiooniga indekseeritud võlakirjade turgudel.



Augusti lõpust kuni 3. detsembrini nihkus euroala üleõoturu forvardtehingute eeldatava intressimäär kõver kõigi tähtaegade lõikes allapoole, kuigi eriti selge oli see nihe lühikeste kuni keskpikkade tähtaegade osas (vt joonis 23). Forvardtehingute eeldatava intressimäär kõvera nihe võib olla seotud majandusaktiivsuse vähenemise ootustega ning üldisemalt investorite ootuste muutumisega lühiajaliste intressimäärade liikumise suhtes lühikeses ja keskpikas perspektiivis.

Pärast Lehman Brothersi pankrotti septembri keskel suurenesid ettevõtete võlakirjade hinnavad euroalal märgatavalt, mis on kooskõlas krediidiriski ümberhindamisega kogu maailmas. Madalama reitinguga ettevõtete võlakirjade osas jätkus see tendents ülejäänud vaatlusperioodi jooksul, samas kui AAA- ja AA-reitinguga ettevõtete võlakirjade hinnavad tõus peatus. BBB-reitinguga ettevõtete võlakirjade ja ettevõtete kõrge intressimääruga võlakirjade hinnavad suurenesid augusti lõpust kuni 3. detsembrini vastavalt ligikaudu 334 ja 1362 baaspunkti võrra. Vaadeldes eraldi finants- ja reaalsektorit, selgub, et BBB-reitinguga ettevõtete võlakirjade hinnavad kasv moodustas vaatlusperioodil finantssektoris 850 ja reaalsektoris 280 baaspunkti. Selline areng peegeldab turu ebakindlust finantssektori olukorra suhtes ja finantsturgude ebastabiilsuse kasvavat mõju makromajanduslikele väljavaadetele. Kõrgema reitinguga ettevõtete võlakirjade hinnavad suurenemine peatus pärast seda, kui vaatlusperioodi jooksul oli välja kuulutatud mitmeid riikide poolt toetatavaid päästeplaanide.

#### Taustinfo 4

### PIKAAJALISTE INTRESSIMÄÄRADE EELDUSTE ARVUTAMINE EUROALA TULUKÕVERAST

Eurosüsteemi ekspertide makromajanduslikud ettevaated<sup>1</sup> põhinevad tehnilistel eeldustel mitmete muutujate tulevaste väärtuste kohta, teiste seas euroala pikaajaliste intressimäärade kohta, mis on määratletud kümneaastase tähtajaga riigivõlakirjade tulusustena. Käesolevas taustinfos kirjeldatakse pikaajaliste intressimäärade (tehniliste) eelduste arvutamist eurosüsteemi ettevaate kontekstis.

Alates 2008. aasta juunist põhinevad makromajanduslike ettevaadete pikaajaliste intressimäärade eeldused euroala riigivõlakirjade tulukõvera statistikal, mida avaldatakse iga päev EKP veebilehel.<sup>2</sup> Varem arvutati kümneaastaste riigivõlakirjade tulususe eeldatav liikumine kaudselt vahetustehingute intressimäärade hinnangulise tähtjastruktuuri alusel, mida oli korrigeeritud viimaste andmete põhjal euroala kümneaastase tähtajaga vahetustehingute ja riigivõlakirjade intressimäärade vahe kohta. Alates euroala riigivõlakirjade tulukõvera statistika avaldamisest on euroala riigivõlakirjade nominaalse tulukõvera andmete kvaliteet ja kättesaadavus palju paremaks muutunud, mis on omakorda parandanud pikaajaliste intressimäärade (tehniliste) eelduste arvutamise meetoodika asjakohasust.

Eurosüsteemi ekspertide makromajandusliku ettevaate kontekstis eeldatakse, et kümneaastaste riigivõlakirjade tulusused järgivad turul valitsevaid ootusi. Turuootused võrdsustatakse omakorda kümneaastase tähtajaga riigivõlakirjade forvardnominaaltulususte kvartali keskpäiga väärtustega ettevaate horisondi igal tulevasel kalendrikvartalil (maksimaalne prognoosihorisont on kolm aastat). Need tuletatakse intressimäärade tähtajalisest struktuurist, mida hinnatakse päeval, mille seisuga esitatud andmetel põhinevad kõik tehnilised eeldused (edaspidi arvestuspäev).<sup>3</sup> Eeldused prognoosihorisondi esimese kvartali (jooksva kvartali) kohta võrdsustatakse euroala kümneaastase

<sup>1</sup> Üksikasjalikumad teavet eurosüsteemi ekspertide makromajandusliku ettevaate kohta saab käesoleva kuubülletääni 6. peatükist.

<sup>2</sup> Lisateavet euroala riigivõlakirjade tulukõvera andmete kohta leiab artiklist „The new euro area yield curves” 2008. aasta veebruari kuubülletäänis. Kõige uuemad andmed ja taustateave on kättesaadavad leheküljel <http://www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html>.

<sup>3</sup> Pikaajaliste intressimäärade turuootuste võrdsustamine vastavate forvardmääradega lähtub tähtjaspetsiifiliste preemiate võimalikust mõjust.

tähtajaga riigivõlakirjade keskmiste tegelike tulususte (antud kvartalis kuni arvestuspäevani) ja kvartali lõpuks oodatava forvardnominaaltuluse (mis on tuletatud arvestuspäeval euroala tulukõvera tähtajalisest struktuurist) ajaga kaalutud keskmisega.

Üksikute euroala riikide oodatavad pikaajalised intressimäärad saadakse euroala tulususte suhtes valitsevate erinevuste liitmise või lahutamise teel. Need erinevused, millest eeldatakse, et need püsivad kogu prognoosihorisoni vältel muutumatuna, võetakse iga euroala riigi puhul arvestuspäevale eelneva kahe nädala jooksul täheldatud keskmiste erinevustena.

Nagu eespool öeldud, kasutatakse forvardnominaaltuluse pikaajaliste intressimäärade eelduste tegemiseks. EKP koostatud uus euroala tulukõver võimaldab arvutada nominaaltuluse, mis on kontseptuaalselt tihedalt seotud tähtajani hoitavate võlakirjade tulusustega. Nominaaltuluse on määratletud tähtajani hoitava võlakirja tulususena hüpoteetilise võlakirja puhul, mis antakse välja või millega kaubeldakse nominaalväärtuses (s.t võlakirja jooksev väärtus võrdub lunastamisväärtusega). Konkreetse intressimäärade tähtajalise struktuuri puhul saab hüpoteetilise võlakirja väärtuse tuua alati nominaalväärtusele, kohandades vastavalt kupongi.

Nominaaltuluse kasutamise eelis on selle sisemine kupongimäärade kindlaksmääramine. Selle asemel, et kasutada teatud võrdluskõvera meelevaldselt valitud kupongimäära ja eeldada, et see püsib kogu prognoosihorisoni vältel muutumatuna, liiguvad forvardnominaaltulused olemuslikult kupongimäärade järgi, mis on kooskõlas tulukõveraga. Pealegi on forvardnominaaltuluse tuletamise arvutused suhteliselt lihtsad, läbipaistvad ja kergesti korratavad. Nominaaltulused tuletatakse EKP tulukõverast, mis sisaldab kõigi keskpunkade võlakirju reitinguga A- kuni AAA (vastandina üksnes AAA reitinguga võlakirjadele), kuna need on kümneaastaste võlakirjade keskmiste tulususte ajaloolisele aegreale kvantitatiivselt ja kontseptuaalselt lähemal.<sup>4</sup>

EKP uuest tulukõverast saab forvardnominaaltuluse kulgu arvutada järgmiselt:

$$R_t(h) = \frac{D_t(h) - D_t(h+10)}{\sum_{m=1}^{10} D_t(h+m)}$$

kus  $h$  tähistab vahet selle kalendrikvartali keskpaiga, mille jaoks forvardnominaaltulust arvutatakse, ja prognoosi arvestuspäeva vahel (väljendatuna aastates).  $D_t$  on diskontogur, mis arvutatakse nullkupongi tulususest, mis on tuletatud tulukõvera hinnangulistest parameetritest.<sup>5</sup>

<sup>4</sup> Andmed kümneaastaste riigivõlakirjade ajalooliste tulususte kohta euroala jaoks tervikuna arvutatakse välja riikide võlakirjade ühtlustatud tulususte alusel, mida on kaalutud SKPga (kuni 1998. aasta detsembrini) ja kümneaastase tähtaja vahemikus riigivõlakirjade nominaalsete bilansiliste jääkidega (alates 1999. aasta jaanuarist). Keskmise erinevus selle aegrele ja euroala kõigi võlakirjade tulukõverast saadud kümneaastase nominaaltuluse vahel on kogu olemasolevate päevaste andmete valimi puhul (alates 2007. aasta 1. jaanuarist) ainult 4 baaspunkti ja 14. novembril 2008 (2008. aasta detsembri eurosüsteemi ekspertide makromajandusliku ettevaate arvestuspäeval) 3 baaspunkti.

<sup>5</sup> Nullkupongi tulusus konkreetse tähtaja  $m$  puhul arvutatakse valemiga:

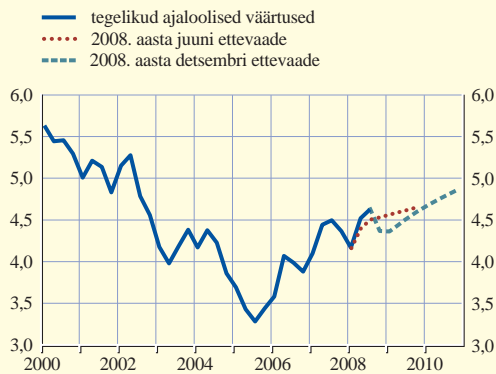
$$y(m) = \beta_0 + \beta_1 \left( \frac{1 - \exp\left(-\frac{m}{\tau_1}\right)}{\frac{m}{\tau_1}} \right) + \beta_2 \left( \frac{1 - \exp\left(-\frac{m}{\tau_1}\right) - \exp\left(-\frac{m}{\tau_1}\right)}{\frac{m}{\tau_1}} \right) + \beta_3 \left( \frac{1 - \exp\left(-\frac{m}{\tau_2}\right) - \exp\left(-\frac{m}{\tau_2}\right)}{\frac{m}{\tau_2}} \right)$$

kus  $\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3, \tau_1, \tau_2$  on euroala tulukõvera hinnangulised parameetrid. Diskontomäär saadakse valemist:

$$D_t(m) = \exp\left(\frac{-y(m)m}{100}\right).$$

## Eurosüsteemi ekspertide makromajanduslike ettevaadete pikaajaliste intressimäärade eeldused

(protsenti aastas; kvartaalsed andmed)



Allikad: EuroMTS, Reuters, EKP.

Märkus. Arvestuspäevani realiseerunud ajaloolised väärtused kujutavad endast ligikaudu kümneaastaste euroala riigivõlakirjade (tähtpäevani arvestatud) ühtlustatud tulususte kaalutud keskmist. Kaalumise aluseks on riigivõlakirjade nominaalsed bilansilised jäägid vastavas tähtajavahemikus.

tehtud korrektsioonid suhteliselt väikesed. Need langenud ootused näivad omakorda kajastavat teatud ulatuses euroala pikaajaliste riigivõlakirjade tulususes sisalduva krediidiriski komponendi kasvu, mida võib seletada võimalike eelarveriskidega, mis tulenevad valitsuste sekkumistest süvenenud finantskriisiga toimetulekuks.<sup>6</sup>

Kokkuvõttes võimaldab EKP tulukõverast tuletatud forvardnominaaltulususte kasutamine arvutada järjekindlal ja läbipaistval viisil pikaajaliste intressimäärade eeldusi eurosüsteemi ekspertide makromajanduslike ettevaadete jaoks.

<sup>6</sup> Vt taustinfo „Recent widening in euro area sovereign bond yield spreads“ 2008. aasta novembri kuubülletäänis.

Joonisel on kujutatud 2008. aasta detsembri eurosüsteemi ekspertide makromajandusliku ettevaate aluseks olnud pikaajaliste intressimäärade eeldused, mida kirjeldatakse käesoleva kuubülletääni 6. peatükis.

Vastavalt 2008. aasta 14. novembri seisuga esitatud andmetele (2008. aasta detsembri eurosüsteemi ekspertide makromajandusliku ettevaate arvestuspäev) oodatakse pikaajaliste intressimäärade väikest tõusu arvestuspäeva 4,2%lt 2009. aastal keskmiselt 4,5%le ja 2010. aastal 4,7%le. Võrreldes 2008. aasta juuni eurosüsteemi ekspertide makromajandusliku ettevaatega on 2009. aastaks eeldatud pikaajalisi intressimäärasid korrigeeritud keskmiselt umbes 15 baaspunkti võrra allapoole. Hoolimata turuosaliste lühiajaliste kuni keskpikkade kasvu- ja inflatsiooniootuste olulisest allapoole korrigeerimisest 2008. aasta juunist detsembrini olid

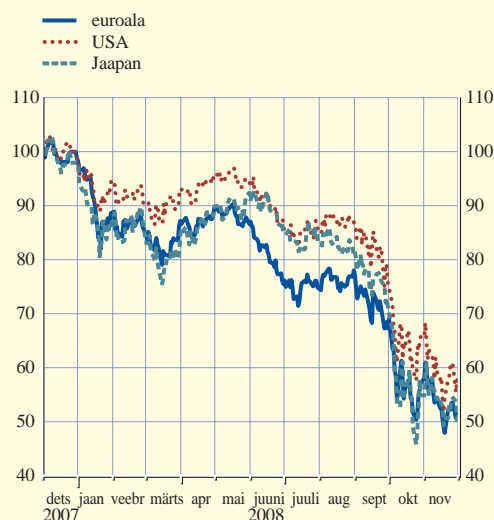
## 2.5. AKTSIATURUD

Viimasel kolmel kuul langesid üldised aktsiahinnaindeksid kogu maailmas oluliselt. Euroalal ja Ameerika Ühendriikides kukkusid aktsiahinnad 32% võrra ning Jaapani aktsiaturg langes 39% võrra. Suures osas kajastavad need arengusuunad turgude kasvanud kartusi pangandussektori seisukorra ja finantsüsteemi stabiilsuse üle. Aktsiate väärtust langetas tugevalt ka mure käimasoleva kriisi reaalmajandusse kandumise pärast. Selles olukorras jõudis aktsiaturu ebakindlus, mida mõõdetakse eeldatava volatiilsusega, tasemeni, millist ei ole nähtud alates 1987. aasta aktsiaturgude krahhist.

Augusti lõpust 3. detsembrini kiirenes 2007. aasta keskel alanud aktsiaturgude langustrend ning turud langesid majandustsükli madalaimale tasemele. Euroalal ja Ühendriikides langesid laiapõhjalised aktsiaindeksid, mõõdetuna indeksitega Dow Jones EURO STOXX ja Standard and Poor's 500, sel finantsturgude ebastabiilsuse suurenemise perioodil 32% võrra (vt joonis 24). Samal ajal langesid aktsiahinnad Jaapanis, mõõdetuna indeksiga Nikkei 225, 39% võrra.

Joonis 24. Aktsiahinnaindeksid

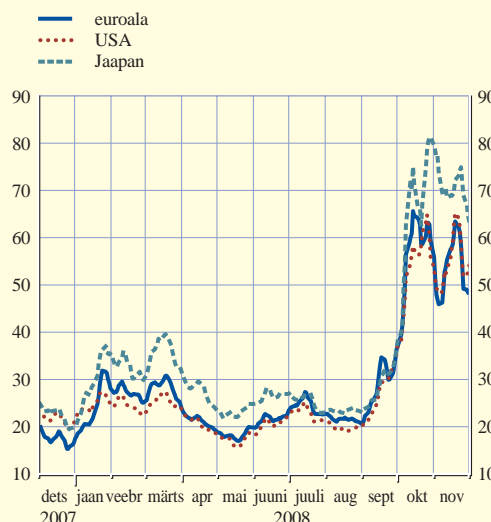
(indeks: 3. detsember 2007 = 100; päevased andmed)



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

Joonis 25. Aktsiaturu eeldatav volatiilsus

(protsenti aastas; päevaste andmete viiepäevane libisev keskmine)



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

Vaadeldaval perioodil iseloomustas aktsiaturge suur ebakindlus, mida näitasid nii aktsiaoptioonidest tuletatud eeldatav volatiilsus (vt joonis 25) kui ka aktsiahindade igapäevased liikumised. Aktsiate volatiilsus tõusis niigi kõrgelt tasemelt oktoobris tippu, mida ei ole nähtud alates 1987. aasta aktsiaturu krahhist. Näib, et selles olukorras on kõigil suurtel aktsiaturgudel tõusnud

Tabel 3. Hinnamuutused Dow Jonesi EURO STOXX majandussektorite indeksites

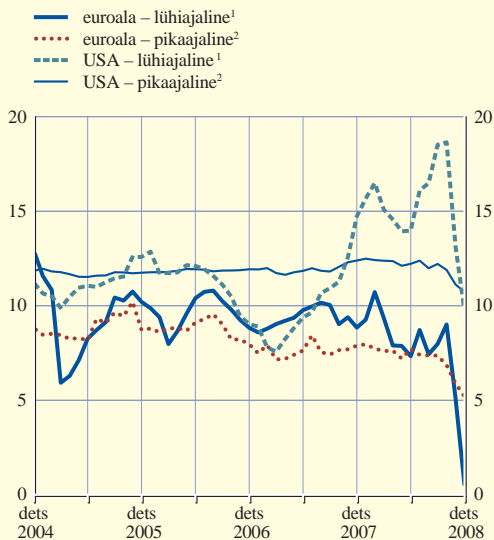
(hinnamuutused protsendina perioodi lõpu hindadest)

	Põhi- toorained	Tee- nused	Tarbe- kaubad	Nafta ja gaas	Finants- sektor	Tervis- hoid	Tööstus	Tehno- loogia	Tele- kommuni- katsioonisektor	Kommu- naal- teenused	EURO STOXX
<b>Majandussektori osakaalu kapitaliseerituses</b> (perioodi lõpu andmed)	7,1	7,0	12,0	8,3	24,2	4,2	11,1	4,8	10,0	11,4	100,0
<b>Hinnamuutused</b> (perioodi lõpu andmed)											
2007 III kv	0,1	-5,0	-0,8	-4,1	-7,5	-2,7	-10,4	7,7	9,1	2,1	-3,4
2007 IV kv	-1,2	-3,3	-1,6	-1,8	-4,9	2,1	0,1	-7,8	7,1	8,5	-1,2
2008 I kv	-9,1	-16,2	-13,7	-15,2	-16,6	-17,9	-18,1	-22,2	-20,8	-16,5	-16,4
2008 II kv	7,9	-13,9	-14,7	12,7	-14,8	-0,2	-7,0	-10,7	-5,8	0,6	-7,3
2008 III kv	-25,0	-5,9	0,1	-22,9	-11,1	-6,3	-17,4	-9,9	-1,3	-14,6	-12,1
oktoober	-22,2	-8,1	-5,0	-8,9	-26,3	-1,1	-21,6	-14,5	-5,6	-12,3	-15,9
november	-5,4	-1,0	-15,0	-4,4	-10,9	-9,6	0,6	-8,4	4,2	-4,4	-6,4
29. aug – 3. dets	-43,7	-18,8	-22,4	-30,2	-43,9	-16,4	-35,5	-38,3	-3,9	-28,6	-32,2

Allikad: Thomson Financial Datastream ja EKP arvutused.

### Joonis 26. Ettevõtete tulu oodatav kasv aktsia kohta USAs ja euroalal

(protsenti aastas; kuised andmed)



Allikad: Thomson Financial Datastream ja EKP arvutused. Märkused. Ettevõtete tulu oodatav kasv euroalal Dow Jonesi EURO STOXX indeksi järgi ja USAs Standard & Poor's 500 indeksi järgi.

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

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

aktsiate riskipreemiad, mis surub aktsiahindu alla. Kuigi aktsiaturgude eeldatavad volatiilsused jäid novembri alguses mõnevõrra mõõdukamaks, tõusid need vaadeldava perioodi lõpus jälle.

Kuigi aktsiaturgude langustrend on kestnud pikka aega, kiirenes see septembri lõpus ja oktoobri alguses. Ebakindlus finantsüsteemi stabiilsuse suhtes suurenes järsult pärast riigi toel tegutsenud ettevõtete Fannie Mae ja Freddie Maci riigistamist, Lehman Brothersi pankrotti ning mure tõttu AIG ja teiste finantseerimisettevõtete elujõulisuse üle. Finantsüsteemi stabiliseerumisele kaasa aitamiseks tegid riigid toetatavaid algatusi, kuid ebakindlus nende heakskiitmise ja rakendamise osas surus turgusid jätkuvalt alla. Oktoobris ja novembris suurenes turuosaliste seas kartus finantsturgude ebastabiilsuse kahjuliku mõju pärast nii tarbijate kui ka ettevõtjate kindlustundele ning samuti reaalmajandusele. Kuigi valitsused ja keskpangad võtsid meetmeid toetamiseks finantsüsteemi ja kogu majandust laiemalt, valitses aktsiaturu edasise arengu suhtes jätkuvalt ebakindlus ja negatiivne meeleolu.

Viimase kolme kuu negatiivset trendi aktsiaturgudel võimendasid muutused tuludes. Tegelikult oli tulu aastakasv, mida arvutatakse indeksis Dow Jones EURO STOXX noteeritud ettevõtete tuluna aktsia kohta, kõigil vaadeldavatel kuudel negatiivne, langes novembris eelmise aastaga võrreldes 10%. Tuluootusi on järk-järgult allapoole korrigeeritud. Indeksis Dow Jones EURO STOXX noteeritud ettevõtete aktsiate aruannetes kajastuvad tegelikud tulud olid teises kvartalis keskmiselt 8% tuluootustest väiksemad, samal ajal kui kolmandas kvartalis on tegelikud tulud seni ainult pisut alla ootusi jäänud. Aktsia kohta teenitavate tulevast tulude kasvu prognoos 12 kuud ette langes augusti lõpu 8%lt novembri lõpus 3%le, samas kui kaugemaks tulevikuks prognoositav kasvumäär langes samal perioodil 7%lt 5%le (vt joonis 26).

Nii euroalal kui ka Ameerika Ühendriikides saadi suurimaid aktsiakahjumeid finantssektoris, kuigi ka reaalsektoris olid langused märkimisväärsed. Kokkuvõttes langesid augusti lõpust kuni 3. detsembrini finantssektori aktsiahinnad Ühendriikides ja euroalal vastavalt 39% ja 44%, samal ajal kui kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete aktsiahinnad vähenesid Ühendriikides umbes 32% ja euroalal 29%. Reaalsektoris kukkusid euroalal rohkem kui 35% võrra põhitööstuste, tööstus- ja tehnoloogiasektorite aktsiad, rõhutades langevate toormehindade ja ülemaailmse majanduslanguse mõju aktsiaturgudele (vt tabel 3).

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

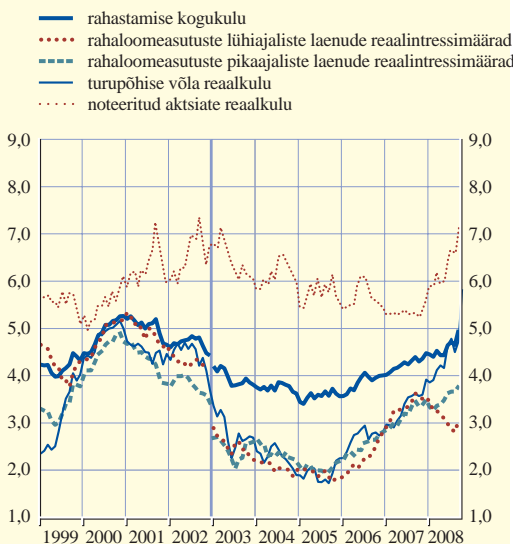
Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate euroala ettevõtete välisrahastamise reaalkulu suurenes 2008. aasta kolmandas kvartalis veelgi. Enamiku sellest kasvust põhjustas turupõhiste laenuvahendite ja omandiväärtpaberite abil rahastamise kulude suurenemine seoses jätkuvate pingetega finantsturgudel. Samal ajal aeglustus jätkuvalt välisrahastamise suurenemine, mida põhjustas väiksem kasv rahaloomeasutuste poolt kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele väljastatavate laenude osas, mis jäid siiski kõrgele tasemele. Eelmistes kvartalites ilmnunud kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete finantsvõimenduse suhtarvude kasvutrend jätkus.

### RAHASTAMISTINGIMUSED

Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate euroala ettevõtete välisrahastamise reaalkulu, mille arvutamiseks kaalutakse erinevate rahastamisallikate kulu nende bilansiliste jääkide põhjal, mis on korrigeeritud hindamismõjudega<sup>3</sup>, kasvas 2008. aasta kolmandas kvartalis 33 baaspunkti (vt joonis 27). Suurenev mure euroala majanduskasvu pärast koos investorite ebakindlusega seoses täiendavate kahjudega pangandussektoris tõid kaasa ettevõtete võlakirjade tulususe kasvu ning investorite euroala omandiväärtpaberitesse investeerimise eest nõutava preemia kasvu. Kolmandas kvartalis suurenes turupõhiste laenuvahenditega rahastamise reaalkulu mõõdukalt – umbes 10 baaspunkti, samal ajal kui omandiväärtpaberitega rahastamise kulu tõusis järsult umbes 70 baaspunkti võrra. Oktoobris tõusid nii turupõhiste laenuvahenditega rahastamise reaalkulu kui ka omandiväärtpaberitega rahastamise kulu järsult vastavalt 120 ja 90 baaspunkti. Euroala ettevõtete pangalaenudega rahastamise reaalkulud kolmandas kvartalis pisut tõusid, mida näitab rahaloomeasutuste lühema tähtajaga laenude intressimäärade tõus 7 baaspunkti võrra ja pikema tähtajaga laenude intressimäärade tõus 10 baaspunkti võrra. Pikemas plaanis vaadatuna näeme, et pärast finantsturgude ebastabiilsuse algust 2007. aasta juulis on euroala kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete rahastamise kogu reaalkulu kasvanud kokku pisut rohkem kui 70 baaspunkti võrra. Kuni 2008. aasta septembrini püsinud kõrgemad inflatsiooniootused vähendasid rahastamise reaalkulu kogukasvu.

Joonis 27. Euroala kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete välisrahastamise reaalkulu

(protsenti aastas)



Allikad: EKP, Thomson Financial Datastream, Merrill Lynch ja Consensus Economics'i prognoosid.

Märkused. Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete välisrahastamise reaalkulu mõeldakse pangalaenude kulu, võlaväärtpaberite kulu ja aktsiate kulu kaalutud keskmisena, mille arvutamiseks kohandatakse vastavad bilansilised jäägid inflatsiooniootustega (vt 2005. aasta märtsi kuubülletääni taustinfo 4). 2003. aasta alguses hakati kasutama rahaloomeasutuste laenude ühtlustatud intressimäärasid, mis põhjustas statistilises aegreas katkemise.

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

Pangalaenude nominaalsete intressimäärade osas on mõju ülekandumine pangalaenude intressimääradele rahapoliitika ülekandeprotsessis oluline ühenduslüli. Ülekandumisefekt mõõdab seda, mis määral mõjutavad rahaturgudel kajastuvad rahapoliitilised intressimäärade muutused nii pikaajalisi turuintressimäärasid kui ka kommertsbankade intressimäärasid (vt ka käesoleva kuubülletääni taustinfo 5 „Rahaturu pingete mõju ülekandumine rahaloomeasutuste antavate laenude intressimääradele”).

Kommertsbankade intressimäärade arengut vaadates võib öelda, et 2008. aasta kolmandas kvartalis tõusid kõigi rahaloomeasutuste poolt kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele väljastatavate laenude nominaalsed intressimäärad (vt tabel 4). Täpsemalt tõusid rahaloomeasutuste poolt kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele väljastatavate kuni üheks aastaks fikseeritud intressimääraga laenude intressimäärad 18 kuni 27 baaspunkti, olenevalt laenude suuruselt. Rahaloomeasutuste pikaajalised intressimäärad, st rohkem kui viieks aastaks fikseeritud intressiga laenude intressimäärad, tõusid kuni 1 miljoni euro suuruste laenude puhul sarnaselt, samal ajal kui 1 miljonist eurost suuremate laenude intressimäärad tõusid mõnevõrra vähem – 6 baaspunkti võrra.

Pankade lühiajaliste intressimäärade arengut mõjutavad peamiselt kolme kuu EURIBORI liikumised, samal ajal kui pikaajaliste pangalaenude intressimäärad kajastavad tavaliselt mõningal määral kahe- kuni viieaastaste riigivõlakirjade tootlusi. 2008. aasta kolmandas kvartalis suurenesid nii EURIBOR kui lühiajaliste pangalaenude intressimäärad, kusjuures enamiku lühiajaliste pangalaenude intressimäärade tõus oli suurem kui kolme kuu EURIBORI tõus. Pangalaenude intressimäärade suurem kasv on vastupidine eelmiste kvartalite arengule, kui EURIBORI kasv kandus üle ainult osaliselt. Olukorras, kus turuosaliste mure inflatsiooniväljavaadete üle vähenes ning investorid tegid portfelliges muutusi kvaliteetsete varade suunas, vähenes samal perioodil järsult nii kahe- kui ka viieaastaste riigivõlakirjade tulusus, vastavalt umbes 63 ja 54 baaspunkti võrra. Seetõttu suurenesid 2008. aasta kolmandas kvartalis oluliselt vahed pikaajaliste laenude intressimäärade ja riigivõlakirjade tulususe vahel.

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

(protsenti aastas; baaspunktid)

							Muutus baaspunktides kuni septembrini 2008 <sup>1</sup>		
	2007 III kv	2007 IV kv	2008 I kv	2008 II kv	2008 aug	2008 sept	2007 juuni	2008 juuni	2008 aug
<b>Rahaloomeasutuste väljastatud laenude intressimäärad</b>									
Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele väljastatud arvelduslaenud	6,49	6,62	6,56	6,67	6,77	6,91	74	24	14
Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele väljastatud laenud, kuni 1 miljon EUR									
ujuva intressimääraga ja kuni üheks aastaks fikseeritud intressimääraga	5,93	6,08	5,91	6,16	6,27	6,34	81	18	7
rohkem kui viieks aastaks fikseeritud intressimääraga	5,23	5,30	5,23	5,43	5,49	5,67	64	24	18
Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele väljastatud laenud, üle 1 miljoni EUR									
ujuva intressimääraga ja kuni üheks aastaks fikseeritud intressimääraga	5,20	5,35	5,19	5,35	5,45	5,62	73	27	17
rohkem kui viieks aastaks fikseeritud intressimääraga	5,41	5,48	5,34	5,52	5,56	5,58	41	6	2
<b>Memokirjed</b>									
Rahaturu kolme kuu intressimäär	4,74	4,85	4,60	4,94	4,97	5,02	87	8	5
Kaheaastaste riigivõlakirjade intressimäär	4,10	4,06	3,54	4,72	4,26	4,09	-36	-63	-17
Viieaastaste riigivõlakirjade intressimäär	4,19	4,14	3,65	4,75	4,28	4,21	-36	-54	-7

Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Ümardamise tõttu ei pruugi näitajad täielikult ühtida.

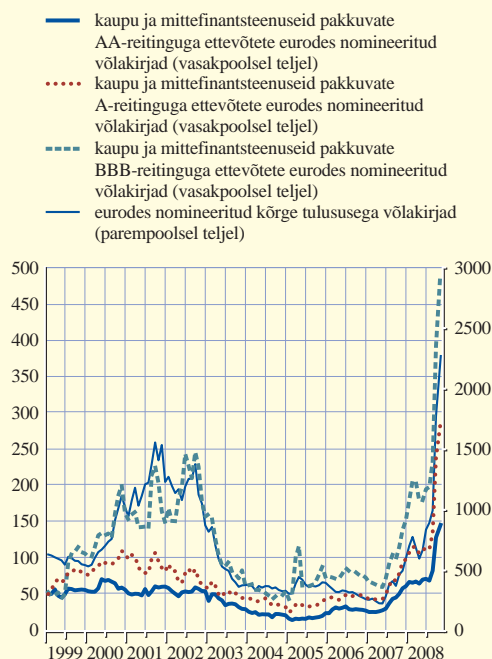
Täiendavat teavet pankade laenukäitumise kohta kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuva sektori suhtes saab euroala pankade laenu-tegevuse uuringust. Oktoobrikuisest uuringust, milles käsitletakse 2008. aasta kolmandat kvartalit, teatasid pangad ettevõtetest laenuvõtjatele esitatavate tingimuste täiendavast karmistamisest võrreldes 2008. aasta teist kvartalit hõlmanud uuringuga. Ettevõtetest laenuvõtjatele esitatavate tingimuste karmistamisest teatanud pankade arv oli suurim alates pankade laenu-tegevuse uuringute alustamisest 2003. aastal. Tingimuste karmistamist põhjustasid endiselt eelkõige halvenevad ootused üldise majandusaktiivsuse suhtes ning konkreetse majandusharu või ettevõtte väljavaated. Samal ajal suurenes oluliselt pankade vahendite kaasamise kulukuse ja bilansist tulenevate piirangute mõju ning see koos pankade laenu-tegevuse uuringust teatatud halvenenud juurdepääsuga hulgirahastamisele aitab selgitada pangalaenu intressimäärade liikumist.

Turupõhiste laenuvahenditega rahastamise reaalkulu tõusis 2008. aasta kolmandas kvartalis 9 baaspunkti. Samal ajal suurenes järsult kõigi erinevate võlakirjade puhul krediidi hinnavahe (mõõdetuna ettevõtete ja riigivõlakirjade tulususte vahena) (vt joonis 28). Näiteks tõusis kolmandas kvartalis A-reitinguga ettevõtete võlakirjade hinnavahe 55 baaspunkti, samas kui BBB-reitinguga võlakirjade hinnavahe tõusis nimetatud perioodil järsult 95 baaspunkti võrra. Novembris tõusid A-reitinguga ja BBB-reitinguga ettevõtete võlakirjade hinnavahe vastavalt peaaegu 170 ja 290 baaspunkti võrra. Ettevõtete võlakirjade hinnavahe praegune tase on kõrgeim alates Euroopa Rahaliidu kolmanda etapi algusest.

Pärast mõningast stabiliseerumist 2008. aasta augustis tõusis kolmanda kvartali lõpupoole taas omandiväärtpaberite kulukus. Septembris ajendas ebakindluse suurenemine majanduskasvu suhtes investoreid nõudma euroala aktsiatelt suuremat preemiat ning omandiväärtpaberite reaalkulu tõusis umbes 50 baaspunkti. Oktoobris halvenes meeoleolu aktsiaturgudel veelgi ja omandiväärtpaberite kulu kasvas lisaks 25 baaspunkti võrra.

**Joonis 28. Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete võlakirjade hinnavahe**

(baaspunktid; kuu keskmised)



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

## Taustinfo 5

### RAHATURU PINGETE MÕJU ÜLEKANDUMINE RAHALOOMEASUTUSTE ANTAVATE LAENUDE INTRESSIMÄÄRADELE

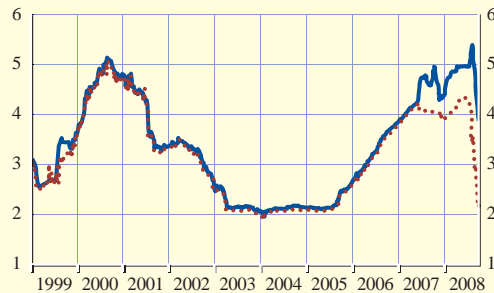
Kestva finantskriisi keskkonnas on peamiseks küsimuseks see, kuidas pankadevahelise rahaturu pinged mõjutavad hetkel rahastamistingimusi, mis on seotud kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele ning kodumajapidamistele. Selle küsimuse käsitlemine on kesksel



### Joonis A. Kolme kuu EURIBOR ja EONIA vahetustehingu kolme kuu määr

(protsenti aastas; päevased andmed)

- 3 kuu EURIBOR
- ..... EONIA vahetustehingu 3 kuu määr

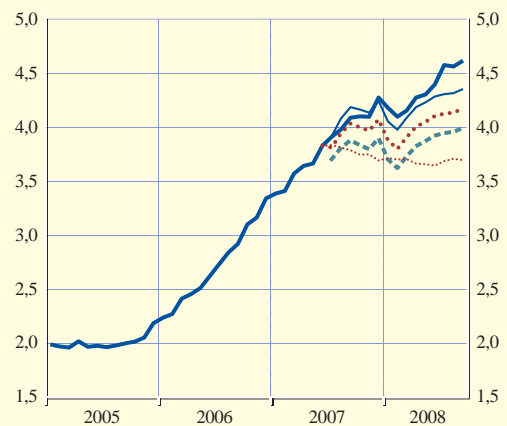


Allikad: Reuters ja EKP.  
Märkus. Andmed 27. novembrini 2008.

### Joonis B. Lühitajaliste hoiuste intressimäära N-sammu prognoos

(protsenti aastas; kuised andmed)

- lühitajaliste hoiuste intressimäär (tegelik)
- ..... lühitajaliste hoiuste intressimäär (prognoos 3 kuu EURIBORi alusel)
- alumine piir (prognoos 3 kuu EURIBORi alusel)
- ülemine piir (prognoos 3 kuu EURIBORi alusel)
- ..... lühitajaliste hoiuste intressimäär (prognoos EONIA alusel)



Allikad: EKP ja EKP arvutused.  
Märkus. Andmed septembrini 2008.

kohal mõistmaks, kuidas finantsturgude ebastabiilsus on mõjutanud rahapoliitika ülekandumist majandusele kui tervikule. Selle taustal uuritakse käesolevas taustinfos seda, mil määral on 2007. ja 2008. aastal täheldatud rahaturupinged mõjutanud keskpanga intressimäärade ülekandumist rahaloomeasutuste lühiajaliste intressimääradele.

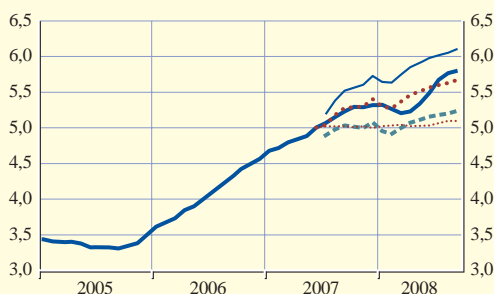
Tavaoludes etendab rahaturg rahapoliitika ülekandumisel euroalas kesket rolli. Arvestades euroala finantssüsteemi pangakeskset struktuuri, on pangalaenude rahastamise marginaalkulu (mis kujutab endast pankadevahelise rahaturu tagamata intressimäärasid) pangalaenude ja hoiuste lühiajaliste intressimäärade ning seega ka rahastamistingimuste peamiseks määrajaks. EKP juhib väga lühiajalisi rahaturu intressimäärasid, kasutades oma tavapäraseid rahapoliitilisi operatsioone. Sellega saab ta mõjutada ka tähtajalisi rahaturu intressimäärasid, mis omakorda annavad aluse pankade lühiajaliste intressimääradele. Ent alates 2007. aasta keskpäigast – laenu- ja hoiuselepingute puhul on kommertsbankade intressimäärade kasvu tendentsi alates 2007. aasta keskpäigast kuni 2008. aasta septembrini kui EONIA stabiliseerumist samal ajavahemikul. Uute lepingute osas on võimalik, et aja jooksul ajendab konkurents panku oma intressimäärasid pigem EONIA kui EURIBORiga indekseerima, taastades seeläbi tiheda seose keskpanga

Selline areng tõstatab küsimuse, mil määral on rahapoliitika ülekandumine häiritud. Kommertsbankade lühiajalised intressimäärad on tavaliselt seotud EURIBORi määradega ning eluasemelaenu intressimäärad on sageli nendega isegi indekseeritud. Sellest tulenevalt ning võttes arvesse asjaolu, et keskpanga intressimäärade ja tähtajaliste rahaturu intressimäärade vaheline seos ei ole alates finantsturu pingete algusest olnud enam endine, võib oodata, et vähemalt olemasolevate laenu- ja hoiuselepingute puhul on kommertsbankade intressimäärad peegeldanud pigem tähtajaliste rahaturu intressimäärade kasvu tendentsi alates 2007. aasta keskpäigast kuni 2008. aasta septembrini kui EONIA stabiliseerumist samal ajavahemikul. Uute lepingute osas on võimalik, et aja jooksul ajendab konkurents panku oma intressimäärasid pigem EONIA kui EURIBORiga indekseerima, taastades seeläbi tiheda seose keskpanga

### Joonis C. Kodumajapidamistele antavate eluasemelaenude lühiajalise intressimäära N-sammu prognoos

(protsenti aastas; kuised andmed)

- kodumajapidamistele antavate eluasemelaenude lühiajaline intressimäär (tegelik)
- ..... kodumajapidamistele antavate eluasemelaenude lühiajaline intressimäär (prognoos 3 kuu EURIBORi alusel)
- alumine piir (prognoos 3 kuu EURIBORi alusel)
- ülemine piir (prognoos 3 kuu EURIBORi alusel)
- ..... kodumajapidamistele antavate eluasemelaenude lühiajaline intressimäär (prognoos EONIA alusel)

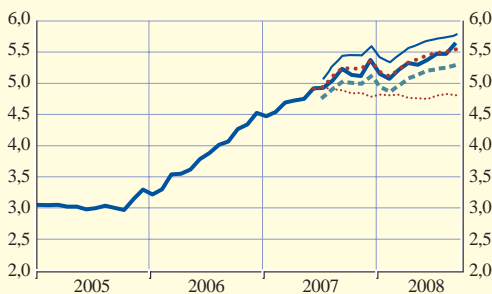


Allikad: EKP ja EKP arvutused.  
Märkus. Andmed septembrini 2008.

### Joonis D. Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele antavate suuremahuliste laenude lühiajalise intressimäära N-sammu prognoos

(protsenti aastas; kuised andmed)

- ettevõtetele antavate suuremahuliste laenude lühiajaline intressimäär (tegelik)
- ..... ettevõtetele antavate suuremahuliste laenude lühiajaline intressimäär (prognoos 3 kuu EURIBORi alusel)
- alumine piir (prognoos 3 kuu EURIBORi alusel)
- ülemine piir (prognoos 3 kuu EURIBORi alusel)
- ..... ettevõtetele antavate suuremahuliste laenude lühiajaline intressimäär (prognoos EONIA alusel)



Allikad: . EKP ja EKP arvutused.  
Märkus. Andmed septembrini 2008.

intressimäärade ja kommertsbankade lühiajaliste intressimäärade vahel. Tulevikku vaadates tuleks meele pidada ka seda, et turud ootavad hetkel EURIBORi ja EONIA vaheliste erinevuste mõningast vähenemist, millele viitavad EONIA forvardmäärad ja EURIBORi futuurid.

Seda, kas euroala kommertsbankade lühiajalised intressimäärad on viimasel aastal järginud rohkem EONIA-t või EURIBORi, saab analüüsida, kasutades bankade intressimääradele ülekandumise standardset vektor-veaparandusmudelit, millega uuritakse kommertsbankade laenude ja hoiuste lühiajaliste intressimäärade seost kas EONIAga või tähtajalise rahaturu intressimääraga.<sup>1</sup> Tavaliselt kohandavad kommertsbankad oma intressimäärasid suuremal või vähemal määral täielikult vastavalt muutustele vastavates turumäärades, kuigi täielik ülekandumine ei ole sageli kohene, vaid avaldub järk-järgult ja võib toote liigist sõltuvalt kesta mõnest kuust enam kui aastani. Tuginedes valimi põhjal ajavahemiku juuli 2007 kuni september 2008 kohta esitatud prognoosile, võrreldakse tegelikke muutusi kommertsbankade intressimäärades prognoosiga, mis põhineb EONIAI ja vastaval EURIBORil.<sup>2</sup>

Vaadates esiteks rahaturu intressimäärade ülekandumist lühitähtajaliste hoiuste intressimääradele, esitatakse joonisel B alates 2007. aasta juulist toimunud arengud tegelikes ja prognoositud hoiuste intressimäärades (tuginedes vastavalt EONIAle ja kolme kuu EURIBORile). Jooniselt selgub, et alates 2007. aasta keskepaigast on lühitähtajaliste hoiuste intressimäärad järginud pigem tähtajalisi rahaturu intressimäärasid kui EONIA-t. Märkimist väärib ka asjaolu, et pangad on tõstnud oma lühitähtajaliste hoiuste intressimäärasid isegi rohkem, kui võiks eeldada kolme kuu EURIBORi muutuse alusel, mis peegeldab tõenäoliselt tugevat konkurentsi hoiuste pärast sel ajavahemikul, kui pangad võitlesid likviidsuse pärast.

<sup>1</sup> Modelleerimisraamistikku ja hiljutisi euroala tulemusi on kirjeldatud järgmistes allikates: G. de Bondt, „Interest rate pass-through: Empirical results for the euro area”, German Economic Review, Vol. 6 (1), veebruar 2005; ning C. Kok Sørensen ja T. Werner, „Bank interest rate pass-through in the euro area: A cross-country comparison”, EKP teadustoimetis nr 580, 2006.

<sup>2</sup> Rahaloomeasutuste intressimäärade statistika hõlmab praegu ainult ajavahemikku 2008. aasta septembrini. Seetõttu ei sisaldu valimis EKP baasintressimäärade hiljutise alandamise mõju.

Asudes laenude intressimäärade juurde, selgub joonistelt C ja D, et nii eluasemelaenude lühiajalised intressimäärad kui ka kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete laenude lühiajalised intressimäärad peegeldasid väga täpselt kolme kuu EURIBORi alates 2007. aasta juulist.

Kokkuvõttes näitavad eespool toodud tõendid, et hoolimata pingetest tagamata rahaturul ja sellest johtuvast EURIBORi ja EONIA vahe suurenemisest kuni 2008. aasta septembri lõpuni jätkavad euroala kommertspangad oma lühiajaliste intressimäärade kohandamist vastavalt muutustele tähtajalistes rahaturu intressimäärades.

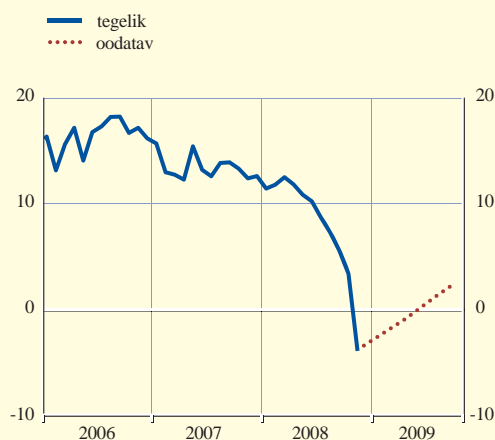
## FINANTSVOOD

Enamik euroala ettevõtete kasumlikkuse näitajatest langes 2008. aasta kolmandas kvartalis, mis viitab sellele, et finantsturgude ebastabiilsus on hakanud ettevõtete kasumlikkust negatiivselt mõjutama. Nagu jooniselt 29 näha, aeglustus 2008. aasta kolmandas kvartalis kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate noteeritud ettevõtete tulude kasv aktsia kohta aasta arvestuses, vähenedes septembri 5,6%lt oktoobris 3,3%le. Hiljem, novembris, langes kasvumäär jälle oluliselt ja muutus negatiivseks, püsides selles kuus -3% ümber. Tulevikku vaadates ning hoolimata oodatavast järkjärgulisest majandusaktiivsuse vähenemisest euroalal ja ka mujal, osutavad olemasolevad andmed noteeritud ettevõtete tuluootuste kohta, et kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete tulu aktsia kohta jääb muutumatuks. See tähendab ettevõtete kasumlikkusega seotud ootuste olulist allapoole korrigeerimist.

Välisrahastamise reaalkasv jäi 2008. aasta kolmandas kvartalis üldjoontes stabiilseks. Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete välisrahastamise (sh rahaloomeasutuste väljastatud laenud, võlaväärtpaberid ja noteeritud aktsiad) reaalne aastakasv langes pisut ning oli kolmandas kvartalis 3,9% võrrelduna eelmise kvartali 4%ga (vt joonis 30). Nagu tavaliselt, moodustasid val-

**Joonis 29. Euroala kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate noteeritud ettevõtete tulu aktsia kohta**

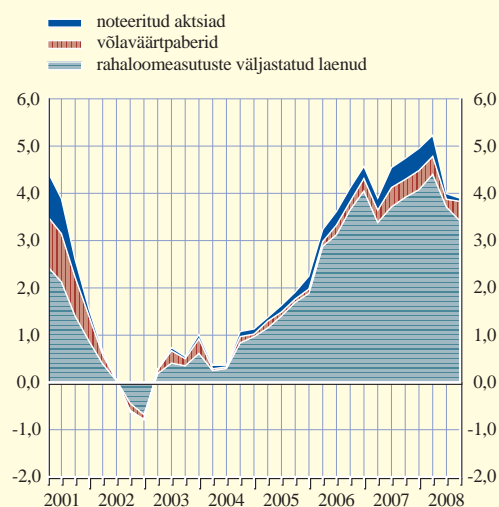
(protsenti aastas)



Allikas: Thomson Financial Datastream.

**Joonis 30. Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete finantseerimise aastase reaalse kasvumäära komponendid**

(aastane muutus protsentides)



Allikas: EKP.  
Märkus. Aastast reaalsel kasvumäära mõõdetakse aastase tegeliku kasvumäära ja SKP deflaatori vahena.

Tabel 5. Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete rahastamine

	Aastased kasvumäärad (muutus protsentides; kvartali lõpp)				
	2007	2007	2008	2008	2008
	III kv	IV kv	I kv	II kv	III kv
<b>Rahaloomeasutuste väljastatud laenud</b>	<b>14,0</b>	<b>14,5</b>	<b>15,0</b>	<b>13,7</b>	<b>12,2</b>
Kuni üheks aastaks	12,6	12,7	14,0	11,9	10,1
Üheks kuni viieks aastaks	20,3	22,0	22,3	20,0	17,5
Üle viie aasta	12,5	12,8	12,9	12,4	11,4
<b>Emiteeritud võlaväärtpaberid</b>	<b>8,2</b>	<b>8,9</b>	<b>8,0</b>	<b>3,7</b>	<b>9,5</b>
Lühiajalised	22,2	30,4	26,4	11,9	11,7
Pikaajalised, millest: <sup>1</sup>	5,8	5,3	4,6	2,0	9,1
Fikseeritud intressimääraga	3,7	4,4	3,1	2,3	4,8
Muutuva intressimääraga	18,6	10,9	12,5	2,7	26,2
<b>Emiteeritud noteeritud aktsiad</b>	<b>1,2</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>
<b>Memokirjed<sup>2</sup></b>					
Kogurahastamine	<b>5,0</b>	<b>4,8</b>	<b>4,4</b>	<b>3,8</b>	-
Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele väljastatud laenud	11,1	10,9	10,6	9,5	-
Kindlustustehnilised reservid <sup>3</sup>	1,4	0,5	0,1	0,4	-

Allikad: EKP, Eurostat ja EKP arvutused.

Märkused. Käesolevas tabelis esitatud andmed (v.a memokirjed) kajastavad raha-, pangandus- ja väärtpaperi emissioonide statistikat. Väikesed lahknevused finantskontode statistika põhistest andmetest võivad tuleneda peamiselt hindamismeetodite erinevustest.

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

<sup>2</sup> Andmed leitakse Euroopa majandussektorite kvartalikontode põhjal. Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete kogurahastamine hõlmab laene, emiteeritud võlaväärtpabereid, aktsiaid ja muid emiteeritud omandiväärtpabereid, kindlustustehnilisi reserve, muid kreditoorseid võlgnevusi ja tuletisinstrumente.

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

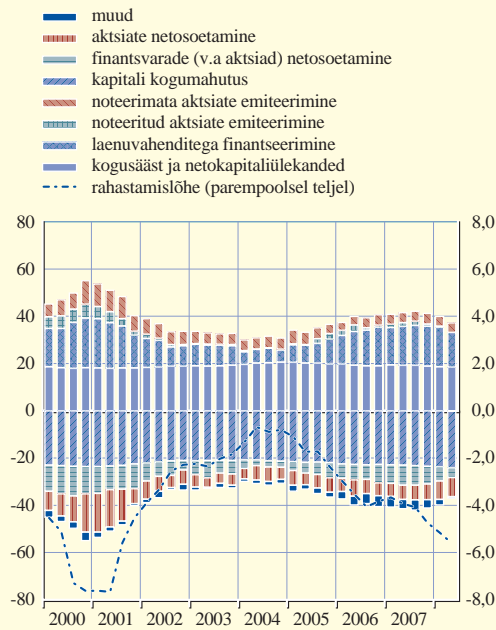
dava osa välisrahastamisest rahaloomeasutuste väljastatud laenud, mille mahu aastakasv oli 2008. aasta kolmandas kvartalis 3,4%, aeglustudes eelmise kvartaliga võrreldes 0,3 protsendipunkti võrra.

Euroala kontodes sisalduvad laiapõhjalisemad koondnäitajad kinnitavad välisrahastamise kasvu aeglustumist. 2008. aasta teise kvartalini saadaolevad andmed näitavad, et kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele antava rahastamise aastane nominaalkasv langes 3%le, võrrelduna 2008. aasta esimese kvartali 3,8%ga (vt tabel 5). Kõnealune laiapõhjalisem näitaja sisaldab rahastamisallikatena ka noteerimata aktsiaid, pensionifondide reserve ja muid kreditoorseid võlgnevusi. Selle kasvumäär on olnud paari viimase aasta jooksul märgatavalt väiksem kui laenumahu kasvumäär, kuna noteeritud ja noteerimata aktsiate dünaamika on olnud palju rohkem vaoshoitum. Seda illustreerib ka joonis 31, kus on näidatud komponendid, mis euroala kontode kohaselt moodustavad euroala ettevõtete säästud, rahastamise ja investeerimise.

Sellest laiapõhjalisest jaotusest ilmneb, et koondtasandil on ettevõtted teinud reaal- ja finantsinvesteeringuteks rohkem väljaminekuid, kui sisemiselt loodud vahenditega ära kaetakse. Tavaliselt nimetatakse kõnealust netovajadust „rahastamislõheks” ning see on alates 2004. aasta keskpaigast üldiselt suurenenud. 2008. aasta keskpaigas oli rahastamislõhe 5,6% kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete kogulisandväärtusest. Nagu jooniselt näha, kasutati enamik sise- ja välisvahenditest reaalinvesteeringute rahastamiseks ning finantsinvesteeringud moodustasid väiksema osa. Finantsinvesteeringud vähenesid 2008. aasta teises kvartalis sularaha ja hoiuste langusest ning võlaväärtpaberitesse tehtud investeeringute negatiivsest panusest tulenevalt veelgi. Investeeringud aktsiatesse ja muudesse omandiväärtpaberitesse jäid samal perioodil üldjoontes stabiilseks, samal ajal kui investeerimine noteeritud aktsiatesse hoogustus jätkuvalt.

### Joonis 31. Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete säästude, rahastamine ja investeringud

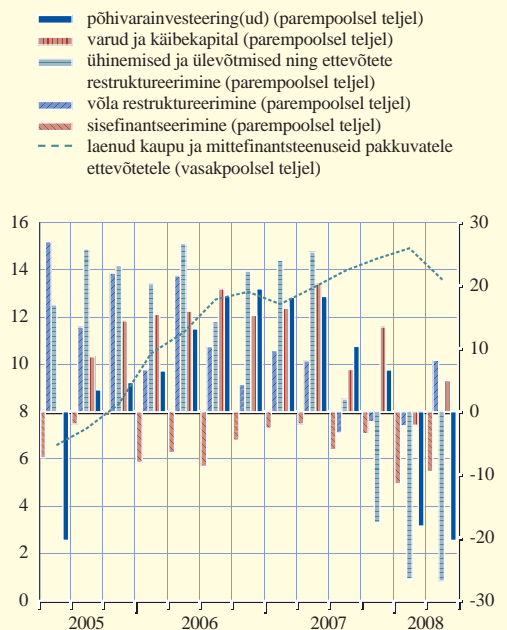
(nelja kvartali libisevad summad; protsent kogulisandväärtusest)



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

### Joonis 32. Laenukasv ja tegurid, mis mõjutavad kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete laenu nõudlust

(aastane muutus protsentides; netomäär protsentides)



Allikas: EKP.  
Märkused. Netomäär protsentides osutab erinevusele nende pankade protsentuaalses osakaalus, kelle andmetel aitab kõnealune tegur kaasa nõudluse suurenemisele, ja nende protsentuaalses osakaalus, kelle andmetel põhjustas see tegur nõudluse langust. Vaata ka 2008. aasta oktoobri pankade laenu tegevuse uuringut.

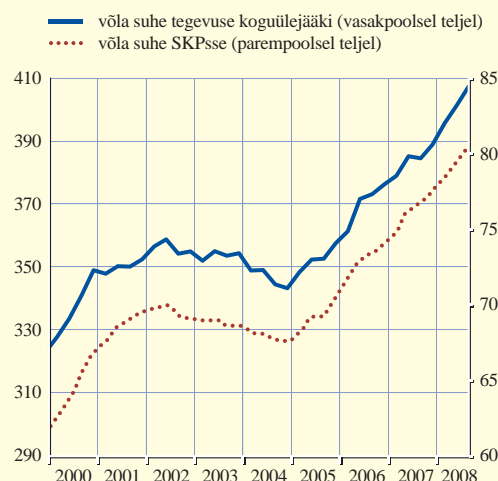
Nagu eelpool öeldud, moodustavad suurema osa välisrahastamisest rahaloomeasutuste laenud, mille maht kasvas 2008. aasta kolmandas kvartalis jätkuvalt kiiresti. Aastakasv oli kolmandas kvartalis 12,2%, võrrelduna 2008. aasta teise kvartali 13,7% ga (vt tabel 5). Tugevad kasvumäärad viitavad sellele, et finantsturgude ebastabiilsus ei ole laenude kättesaadavust euroala ettevõtete jaoks oluliselt mõjutanud, kuigi kasvumäärad on pidevalt aeglustunud alates 2008. aasta märtsist, kui need olid tiptasemel ligikaudu 15% juures. Lühikese tähtajaga laenude mahu kasvumäärasid vaadeldes näeme 2008. aasta kolmandas kvartalis kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete laenumahu kasvu märgatavamalt aeglustumist. Seda illustreerib aastapõhine kolme kuu määra, mis oli septembris ligikaudu 9,5%, langedes 2008. aasta jaanuari ligi 16% tiptasemelt.

Rahaloomeasutuste poolt kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele antavate laenude mahu kiire kasvu aeglustumist on oodata ka kogu ülejäänud aasta vältel. See on kooskõlas rahastamistingimuste karmistumise ja oodatava majanduskasvu aeglustumise mõjuga. Samuti on võimalik, et osa püsivast laenu pakumisest kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele on seotud soodsamate turutingimuste ajal läbi räägitud laenuvõimaluste ärakasutamisega ettevõtete poolt. Sedavõrd, kuivõrd neid võimalusi räägitakse vähem soodsatel tingimustel uuesti läbi, võib see tulevikus laenumahu kasvu pärssida.

2008. aasta oktoobri euroala pankade laenu tegevuse uuring näitas ettevõtetele antavate laenu tingimuste karmistumist. Tähelepanekute alusel reageerib laenumahu kasvu areng laenuvõtjatele

**Joonis 33. Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete võla suhted**

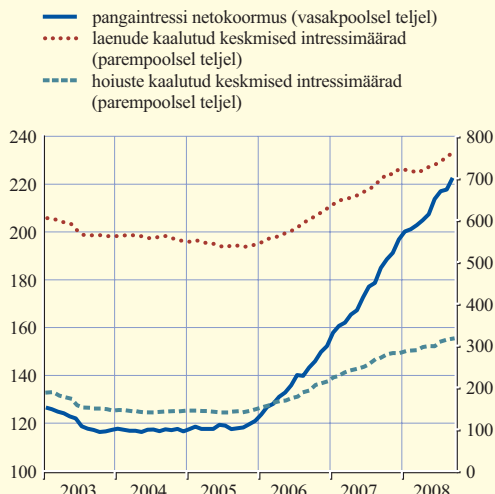
(protsentides)



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

**Joonis 34. Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete pangaintressi netokoormus**

(baaspunktid)



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

esitatavate nõuete muutmisele tavaliselt kolme- kuni neljakvartalilise viitajaga. Laenuõudluse kohta näitab joonis 32, et selle vähenemisele aitasid kaasa kolm tegurit: põhivarainvesteeringud, ühinemised ja ülevõtmised ning sisefinantseerimine. Tingimuste karmistumise ja laenuõudluse vähenemise tulemusel on järgmises kvartalis oodata laenumahu kasvu aeglustumist mitme protsendipunkti võrra.

Peale rahaloomeasutuste võivad ettevõtted hankida vahendeid ka otse finantsturgudelt. Hiljutised andmed kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete emiteeritavate võlaväärtpaberite kohta osutavad turupõhise laenurahastamise järsule kasvule: aastakasv tõusis 2008. aasta teise kvartali pisut alla 4% jäänud tasemelt kolmandas kvartalis 9,5%le.<sup>4</sup>

Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete emiteeritud noteeritud aktsiate aastakasv püsis 2008. aasta kolmandas kvartalis üldjoontes stabiilsena 0,2% juures. Kasvu pärssis investorite kindlustunde nõrgenemine ja aktsiaturgude kehvad tulemused.

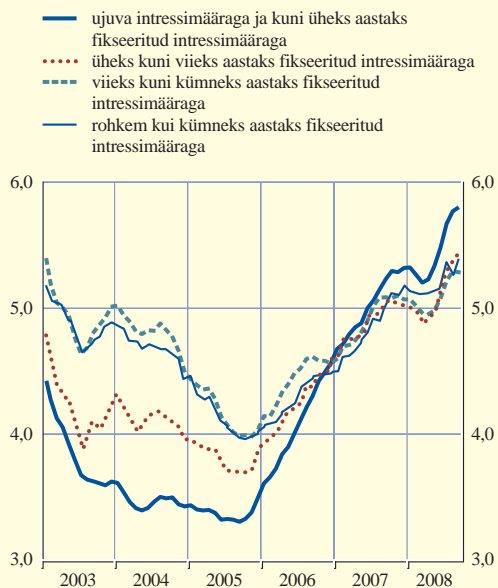
## FINANTSSEISUND

Tulenevalt kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete jätkuvalt kasvavast nõudlusest laenuvahenditega rahastamise järele suurenes ettevõtete võla suhe SKPsse ja võla suhe tegevuse koguüle jääki 2008. aasta teises kvartalis veelgi (vt joonis 33). Intressimäärade ja võlakoormuse tõusu koosmõjul kasvas 2008. aasta kolmandas kvartalis kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete intressikoormus (vt joonis 34). Üldiselt on finantsturgude ebastabiilsus, majanduskasvu väljavaadete allapoole korrigeerimine, võla kogunemine ja kasvav intressikoormus suurendanud kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete haavatavust tulevaste šokkide suhtes.

<sup>4</sup> Võlaväärtpaberite emissiooni andmeid võidakse järgmises kvartalis allapoole korrigeerida.

### Joonis 35. Rahaloomeasutuste poolt kodumajapidamistele väljastatud eluasemelaenude intressimäärad

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



Allikas: EKP.

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

## 2.7. KODUMAJAPIDAMISTE SEKTORI FINANTSVOOD JA FINANTSSEISUND

2008. aasta kolmandas kvartalis iseloomustas kodumajapidamiste rahastamistingimusi eluaseme ostuks mõeldud pangalaenude intressimäärade kasvu jätkumine ning laenuvõtjatele esitatavate tingimuste ulatuslikum karmistumine. Kodumajapidamiste laenamisaktiivsus vähenes ka kolmandas kvartalis ning nende võlgnevus näitas stabiliseerumise märke. Kodumajapidamiste laenumahu kasvu aeglustumine on üldjoontes kooskõlas alates 2006. aasta esimesest kvartalist ilmnenu trendiga ega viita finantsturgude pingetega seotud pakkumispoolsetest piirangutest tulenevale täiendavale mõjule.

### RAHASTAMISTINGIMUSED

2008. aasta kolmandas kvartalis suurenesid mõnevõrra rahaloomeasutuste poolt kodumajapidamistele antavate eluasemelaenude intressimäärad võrreldes teise kvartali keskmisega (vt joonis 35). See tõus esines kõigi tähtaegade lõikes, kuigi oli kuni üheks aastaks ja üheks kuni viieks aastaks fikseeritud intressimääraga laenude puhul pisut suurem kui viieks kuni kümneks aastaks ja rohkem kui kümneks aastaks fikseeritud intressimääraga laenude puhul. Eluasemelaenude intressimäärade erinevus tähtaegade lõikes jäi kolmandas kvartalis püsima, kusjuures lühiajaliselt (s.o kuni üheks aastaks) ja pikaajaliselt (s.o rohkem kui kümneks aastaks) fikseeritud intressimäärade keskmine vahe oli ligikaudu 40 baaspunkti, mis on eelmise kvartaliga võrreldes kaks korda suurem.

2008. aasta kolmandas kvartalis tõusid teise kvartaliga võrreldes mõnevõrra ka rahaloomeasutuste antud tarbimislaenude keskmised intressimäärad. Seda täheldati kõigi tähtaegade lõikes. Nagu ka eluasemelaenude puhul, oli kuni üheks aastaks fikseeritud intressimääraga laenude puhul tõus pisut suurem kui üheks kuni viieks või rohkem kui viieks aastaks fikseeritud intressimääraga laenude puhul. Seega säilitas ka tarbimislaenude intressimäärade tähtajaline struktuur oma pööratud kuju, nii et intressimäärad on endiselt kõrgeimad lühima intressimäära fikseerimise perioodiga laenudel.

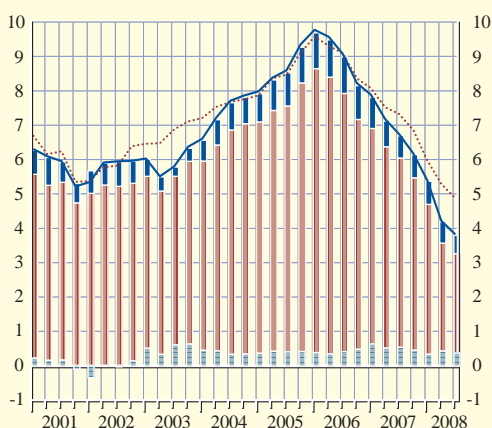
Eluasemelaenude intressimäärade ja võrreldava tähtajaga turu võrdlusmäära (kümneaastase riigivõlakirja tulusus) vahe kasvas kolmandas kvartalis pisut võrreldes teise kvartaliga. Seevastu tarbimislaenude intressimäärade ja võrreldava tähtajaga turu võrdlusmäära (12 kuu rahaturu intressimäär) vahe kahanes vähesel määral, mis kajastab asjaolu, et võrdlusmäär tõusis rohkem kui laenuintressimäär.

2008. aasta oktoobri pankade laenugevuse uuringus teatasid pangad kodumajapidamistest eluasemelaenu ja tarbimislaenu võtjatele esitatavate nõuete mõnevõrra tugevamast karmistumisest

**Joonis 36. Kodumajapidamistele väljastatud laenu kokku**

(aastane muutus protsentides; panus protsendipunktides; kvartali lõpp)

- rahaloomeasutuste väljastatud tarbimislaenu
- rahaloomeasutuste väljastatud eluasemelaenu
- muud rahaloomeasutuste väljastatud laenu
- rahaloomeasutuste väljastatud laenu kokku
- ..... kogulaenu



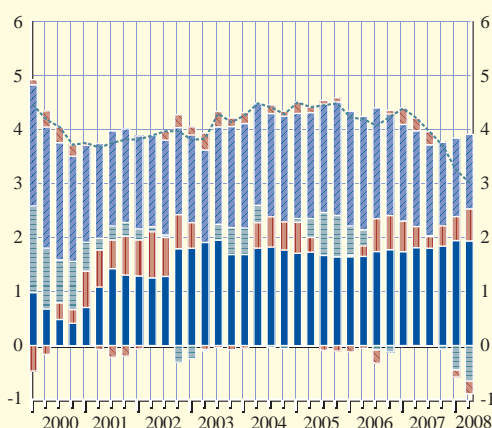
Allikas: EKP.

Märkused. Kogulaenu hõlmavad kõikide institutsionaalsete sektorite, sealhulgas muu maailma väljastatud laenu kodumajapidamistele. Kodumajapidamistele väljastatud laenu kogusumma 2008. aasta kolmandas kvartalis on hinnanguline näitaja, mis põhineb raha- ja pangandusstatistikas kajastatud tehingutel. Rahaloomeasutuste laenu kasvumäär ja kogulaenu kasvumäär arutamise erinevust on käsitletud tehnilistes märkustes.

**Joonis 37. Kodumajapidamiste finantsinvesteeringud**

(aastane muutus protsentides; panus protsendipunktides)

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



Allikad: EKP ja Eurostat.

<sup>1</sup> K.a. laenu, muud debitoorseid võlgnevusi ja tuletisinstrumendid.

kui aprilli uuringus märgiti. Jätkuv tingimuste karmistamine kolmandas kvartalis põhines nii keskmiste kui ka riskantsemate laenu marginaalide suurendamisel. Seevastu muud tingimused peale hinna, näiteks laenu ja väärtuse suhe ning tagatisnõue, ei karmistunud ja jäid eelmise kvartaliga võrreldes sarnasele tasemele. Kodumajapidamiste antavate eluasemelaenu puhul märgiti oktoobri uuringus tingimuste karmistumist põhjustavate teguritena eluasemeturu väljavaadete nõrgenemist ning pankade rahastamiskulude ja bilansist tulenevate piirangute suurendamist. Tarbimislaenu puhul põhjustas tingimuste edasist karmistumist üldise majandusaktiivsusega seotud ootuste ja laenuvõtjate krediitvõime halvenemine.

## FINANTSVOOD

Kodumajapidamistele väljastatud kogulaenu mahu aastakasv kahanes 2008. aasta teises kvartalis (hilisem kvartal, mille kohta euroala integreeritud kontod on kättesaadavad) 5,3%le, võrreldes eelmise kvartali 6,0%ga. See kasvumäär püsib rahaloomeasutuste poolt kodumajapidamistele väljastatud laenu mahu kasvumäärast kõrgem, mis kajastab jõulisemat laenu tegevust mitterahaloomeasutuste poolt, kelle väljastatud laenu mahu aastakasv tõusis esimese kvartali 10,7%lt teises kvartalis 14,1%le. Selline erinevus kasvumäärade dünaamikas kajastab osaliselt tegelikku väärtpaperistamist, mille käigus laenu eemaldatakse rahaloomeasutuste bilanssidest ning registreeritakse seejärel laenu muudelt finantsvahendusettevõtelt. Samas osutavad olemasolevad andmed rahaloomeasutuste antud laenu kohta sellele, et kodumajapidamistele antavate laenu mahu aastakasv jätkas aeglustumist ka kolmandas kvartalis (vt joonis 36).



Rahaloomeasutuste poolt kodumajapidamistele väljastatud laenude mahu aastakasv langes 2008. aasta oktoobris 3,3%le, mis on madalam kui vastavalt 2008. aasta kolmanda ja teise kvartali 4,0% ja 5,0%. Nende laenude mahu kasvumäär viimastel kuudel täheldatud langus on kooskõlas alates 2006. aasta algusest täheldatud langustrendiga, mis kajastab suuresti viimasel ajal toimunud intressimäärade tõuse, rahastamistingimuste karmistumist, eluasemeturu rahunemist ning majanduse nõrgenevaid väljavaateid. Aastapõhise kolme kuu kasvumääruga mõõdetav lühiajaline dünaamika kahanes pärast septembri märgatavat tugevnemist oktoobris olulisel määral. Seda arengut peaks siiski ettevaatlikult tõlgendama, kuna see kajastab viimasel paaril kuul täheldatud muutusi, kui laenusid kõrvaldati väärtpaperistamise teel bilanssidest. Seda arvesse võttes ei anna oktoobrini kestnud perioodi kohta olemasolevad andmed tõendeid selle kohta, et finantsturgude pingete tugevnemine oleks euroalal toonud kaasa järsu häire pangalaenude voos kodumajapidamistele.

Rahaloomeasutuste poolt kodumajapidamistele väljastatavate laenude mahu aastakasvu aeglustumine viitab peamiselt eluasemelaenude mahu kasvumäärade vähenemisele, mis moodustab suurima osa kodumajapidamistele antavatest laenudest, kuid väiksemal määral ka tarbimislaenude kasvu aeglustumisele. Eluasemelaenude mahu aastakasv langes oktoobris 3,5%le, mis on madalam kui vastavalt kolmanda ja teise kvartali 4,2% ja 5,6%. Tarbimislaenude mahu aastakasv langes 2008. aasta oktoobris 3,3%le, mis on madalam kui vastavalt kolmanda ja teise kvartali 4,0% ja 5,0%.

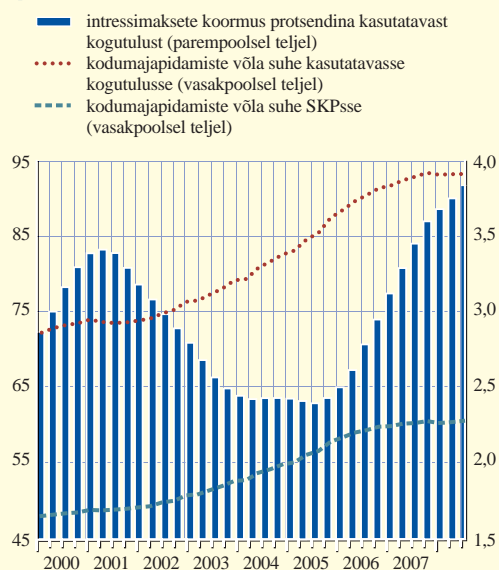
Euroala kodumajapidamiste sektori bilansi varade poolel vähenes finantsinvesteeringute mahu aastakasv teises kvartalis jätkuvalt 3,0%ni, võrreldes eelmise kvartali 3,3%ga (vt joonis 37). Selle languse põhjustas peamiselt aktsiate ja muude omandiväärtpaperite, samuti muude finantsvarade suurem negatiivne mõju. Need madalamad osakaalud enam kui tasakaalustasid võlaväärtpaperitesse tehtud investeeringute kasvanud osakaalu. Sularahasse ja hoiustesse investeerimise osa jäi tugevaks, kajastades tulukõvera kuju ja finantsturgude ebastabiilsuse olukorras pankade poolt vahendite hankimiseks tehtud suuremaid jõupingutusi. See investeeringukategooria moodustab nüüd kaks kolmandikku kodumajapidamiste finantsinvesteeringute kogukasvust.

## FINANTSSEISUND

Kodumajapidamiste laenuvõtu vähenemist kajastades näib kodumajapidamiste võlgnevus olevat viimastes kvartalites stabiliseerunud. Võla suhe tulusse on jäänud üldjoontes muutumatuks, olles nii 2008. aasta teises kui ka kolmandas kvartalis ligikaudu 93% (vt joonis 38). Ka võla ja SKP suhtarv on viimastes kvartalites stabiliseerunud, püsid kolmandas kvartalis umbes 61% juures. Kodumajapidamiste intressimaksete koormus tõusis 2008. aasta teises kvartalis 3,7%le kasutatavast tulust ning hinnangute põhjal kasv jätkus pisut kolmandas kvartalis, mis peegeldab peamiselt pangalaenude nominaalsete intressimäärade suurenemist.

**Joonis 38. Kodumajapidamiste võlg ja intressimaksud**

(protsentides)



Allikad: EKP ja Eurostat.

Märkused. Kodumajapidamiste võlg hõlmab kõikide institutsionaalsete sektorite, sealhulgas muu maailma väljastatud laene kodumajapidamistele. Intressimaksud ei hõlma kodumajapidamiste poolt makstavaid täielikke finantseerimiskulusid, kuna need ei sisalda finantsteenuste eest makstavaid tasusid. Viimase kvartali andmed on osaliselt hinnangulised.

### 3. HINNAD JA KULUD

Euroala ÜTHI-inflatsioon on alates suvest märkimisväärselt vähenenud, langedes Eurostati esialgse hinnangu kohaselt 2008. aasta novembris 2,1%ni, mis on oluliselt madalam kui juulikuus registreeritud kõigi aegade kõrgeim tase 4,0%. Koguinflatsiooni kiire alanemine kajastab peamiselt üleilmsete toormehindade suurt langust viimase paari kuu jooksul, mis tasakaalustab täielikult tööjõu erikulude järsu tõusu aasta esimesel poolel. Madalamad toormehinnad ja nõrgenev nõudlus viitavad aastase ÜTHI-inflatsiooni jätkuvalle alanemisele lähikuudel. Eurosüsteemi ekspertide värskema makromajandusliku ettevaate kohaselt jääb ÜTHI-inflatsioon 2009. aastal keskmiselt 1,1–1,7% piiridesse ja ulatub 2010. aastal 1,5–2,1%ni. Olenevalt peamiselt nafta- ja muude toormehindade edasisest arengust ei saa välistada, et järgmise aasta keskel võib ÜTHI-inflatsioon eelkõige baasefektide toimele veelgi kiiremini väheneda. Samas võivad inflatsioonimäärad järgmise aasta teisel poolel baasefektide tõttu taas tõusta, seega peaks ÜTHI-inflatsiooni võimalik järsk langus jääma lühiajaliseks. Sellistest kõikumistest hoolimata on hinnastabiilsust keskpika aja jooksul ohustavad riskid eelmiste perioodidega võrreldes rohkem tasakaalustatud. Toormehindade ootamatu uus alanemine võib inflatsioonile avaldada langussurvet. Samas hinnastabiilsust ohustavad tõusuriskid võivad realiseeruda eelkõige siis, kui toormehinnad taas kerkima hakkavad või euroala hinnasurve eeldatust tugevamaks osutub.

#### 3.1. TARBIAHINNAD

Euroala ÜTHI-inflatsioon on alates käesoleva aasta suvest püsivalt ja märkimisväärselt alanenud. Värskema Eurostati kiirhinnangu kohaselt oli euroala ÜTHI-inflatsioon 2008. aasta novembris 2,1%, mis on oluliselt madalam kui juulikuus registreeritud kõigi aegade kõrgeim tase 4,0%. (vt tabel 6). Olemasolevad andmed näitavad, et inflatsioonimäärade hiljutine alanemine tulenes peamiselt toormehindade arengust.

Laiemas plaanis võib öelda, et toormehindade kõikumine on olnud viimasel aastal peamine euroala ÜTHI-inflatsiooni dünaamikat mõjutav tegur. Euroala ÜTHI-inflatsiooni püsiva alanemise alates käesoleva aasta keskpaigast tingisid nii toornafta hinna kiire langus kui ka muude toorainete nagu toiduainete üleilmsete hindade vähenemine. Üleilmsed toormehinnad langesid kiiresti pärast väliste hinnasurve erakordset tugevnemist, mis mõjutas kuni käesoleva aasta juulini oluliselt euroala ÜTHI-inflatsiooni.

Tabel 6. Hindade areng

(aastane muutus protsentides, kui pole viidatud teisiti)

	2006	2007	2008 juuni	2008 juuli	2008 aug	2008 sept	2008 okt	2008 nov
<b>ÜTHI ja selle komponendid</b>								
Üldindeks <sup>1</sup>	2,2	2,1	4,0	4,0	3,8	3,6	3,2	2,1
Energia	7,7	2,6	16,1	17,1	14,6	13,5	9,6	.
Töötlemata toiduained	2,8	3,0	4,0	4,4	3,7	3,6	3,4	.
Töödeldud toiduained	2,1	2,8	7,0	7,2	6,8	6,2	5,1	.
Tööstuskaubad, v.a energia	0,6	1,0	0,8	0,5	0,7	0,9	1,0	.
Teenused	2,0	2,5	2,5	2,6	2,7	2,6	2,6	.
<b>Muud hinnannäitajad</b>								
Tööstustoodangu tootjahinnad	5,1	2,8	8,0	9,2	8,6	7,9	6,3	.
Naftahind (EUR/barrel)	52,9	52,8	85,9	85,3	77,0	70,0	55,2	43,1
Toorme (v.a energia) hinnad	24,8	9,2	9,6	9,8	10,5	5,5	-7,4	-7,7

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

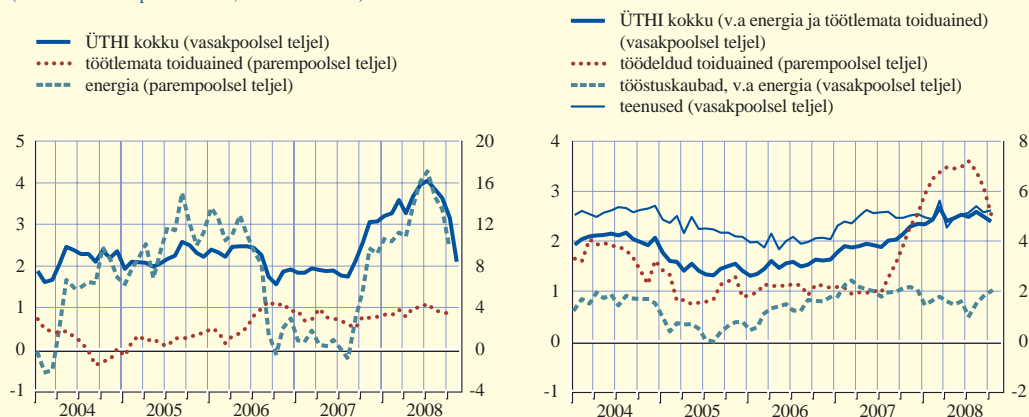
<sup>1</sup> ÜTHI-inflatsioon novembris 2008 viitab Eurostati esialgsele hinnangule.

Üleilmsete toormehindade volatiilsust on kajastanud euroala ÜTHI-inflatsiooni energia ja toiduainete komponendid. ÜTHI energiakomponendi märkimisväärne dünaamika kajastab ühelt poolt naftaenergia (nagu bensiini, nafta ja kütteõli) hindade järske kõikumisi, mille tingisid üleilmsed toornafta hinnad, ja teiselt poolt ÜTHI muu energia komponentide (nagu elektri- ja gaasihinnad) hilinenud reaktsiooni. Nimetatutest viimased reageerivad toornafta hinna arengule tavaliselt viitajaga. Seda illustreerivad ÜTHI komponentide värskemad andmed, mis viitavad gaasihinna aastakasvu järsule tõusule 2008. aasta oktoobris, vaatamata asjaolule, et toornafta hind oli kiiresti langenud. Euroala ÜTHI töödeldud toiduainete komponendi aastakasv sarnanes suuresti energiakomponendi kasvuga, tõustes märkimisväärselt 2007. aasta sügisel ja langedes seejärel järsult alates 2008. aasta keskepaigast. Töödeldud toiduainete aastakasvu aeglustumine viimastel kuudel on peamiselt seotud komponentidega, mida mõjutavad jõuliselt põllumajandustoorme nagu leiva, teravilja, piimatoodete, toiduõli ja rasva üleilmsed hinnad. Vastupidiselt euroala varasemale kogemusele muutusid töötlemata toiduainete hinnad peaaegu kogu 2008. aasta jooksul märksa vähem kui töödeldud toiduainete hinnad.

ÜTHI-inflatsioon (v.a energia ning töödeldud ja töötlemata toiduained) püsis möödunud aasta jooksul suhteliselt stabiilsena (vt joonis 39). See on kajastunud 2008. aasta jooksul peaaegu samal tasemel püsinud teenuste hindade aastakasvus. Ehkki üleilmsete toormehindade varasema tõusu kaudsed mõjud avaldasid püsivat ja tugevat toimet mõningatele teenusekomponentidele nagu transport, restoranid ja kohvikud, tasakaalustas seda suurel määral muude teenusekomponentide hinnadünaamika, nt oluliselt vähenenud sideteenuste hinnad. Tööstuskaupade (v.a energia) hindade aastakasv alanes 2008. aasta esimesel poolel jätkuvalt mõõdukalt, ent kiirenes alates juulist taas mõnevõrra. See kajastab tõenäoliselt osaliselt vahetuskursi liikumisi sel perioodil. Nimelt võib hiljutine tööstuskaupade (v.a energia) hindade aastakasvu tõus olla teatud määral seotud euro odavnemisega eelkõige USA dollari suhtes aasta teisel poolel. Samal ajal mõjutasid mõningad, tõenäoliselt osaliselt muutunud nõudlusest tingitud erakorralised hooajalised allahindlused suvekuudel tekstiilihindu.

### Joonis 39. ÜTHI-inflatsiooni jaotus: peamised komponendid

(aastane muutus protsentides; kuised andmed)

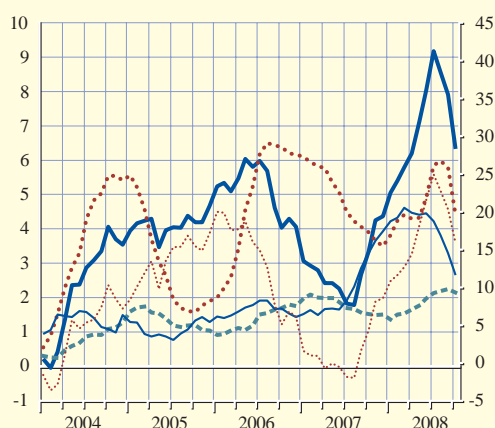


Allikas: Eurostat.

**Joonis 40. Tööstustoodangu tootjahindade jaotus**

(aastane muutus protsentides; kuised andmed)

- kogu tööstus, v.a ehitus (vasakpoolsel teljel)
- ... vahekaubad (vasakpoolsel teljel)
- ... kapitalikaubad (vasakpoolsel teljel)
- tarbekaubad (vasakpoolsel teljel)
- ... energia (parempoolsel teljel)

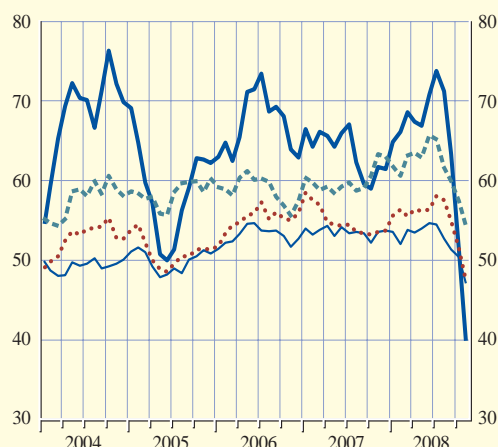


Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

**Joonis 41. Tootmissisendi ja toodangu hinna uuringud**

(hajuvusindeksid; kuised andmed)

- töötlev tööstus; tootmissisendi hind
- ... töötlev tööstus; müügihind
- ... teenused; sisendhind
- teenused; müügihind

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

### 3.2. TÖÖSTUSTOODANGU TOOTJAHINNAD

Pärast suvel saavutatud väga kõrget taset on tarneahela hinnasurve pidevalt vähenenud. Tööstustoodangu tootjahindade (v.a ehitus) aastakasv alanes oktoobris 6,3%ni, mis jäi küll juulis kogetud kõigi aegade kõrgeimast 9,2%lisest tasemest madalamale, ent püsis siiski kiire (vt joonis 40). Sarnaselt ÜTHI-le tulenes selline kiire kasv ja hiljutine püsiv aeglustumine peamiselt energia- ja toiduainehindade arengust. Tööstustoodangu tootjahindade (v.a energia ja ehitus) inflatsioon on samuti alates suvekuudest taandunud, alanedes 4,4%lt juulis 3,2%ni oktoobris. Langus toimus nii vahe-, kapitali- kui ka tarbekaupade sektoris, kajastades tõenäoliselt toormehindade varasematest hinnatõusudest tingitud tarneahela kaudse hinnasurve vähenemist.

Arvatavasti euroala majandusaktiivsuse üldise vähenemise tõttu viimastel kuudel keskendusid ettevõtted enam hindade konkurentsivõimele tootmisahela erinevates etappides. Värskemad uuringuandmed viitavad tarneahela hinnasurve kiirele alanemisele käesoleva aasta sügisel (vt joonis 41). Ostujuhtide indeksi viimaste andmete kohaselt vähenes töötleva tööstuse tootmissisendi hinnaindeks 2008. aasta novembris oluliselt, jõudes esmakordselt pärast 2003. aasta septembrit tasemele, mis viitab tootmissisendi hinnasurve alanemisele selles sektoris. Teenidussektoris alanes tootmissisendi hinnaindeks madalaimale tasemele alates 2004. aasta märtsist, andes siiski veel märku jätkuvast tõususurve. Ka mõlema sektori müügihinna indeksid on viimastel kuudel alanenud tasemeteni, mis näitavad vähenevat hinnasurvet.

### 3.3 TÖÖJÕUKULUDE NÄITAJAD

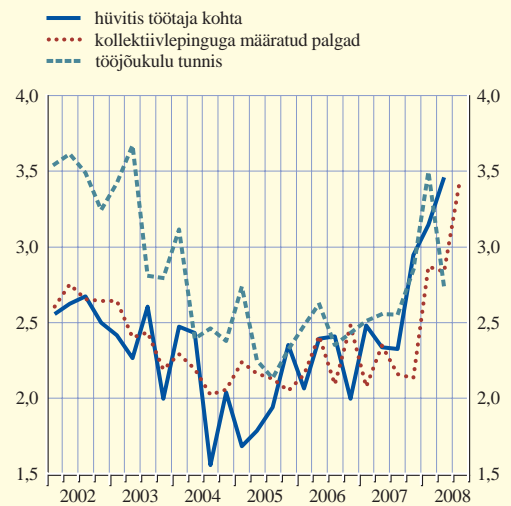
Olemasolevad tööjõukulude näitajad lubavad arvata, et euroala palgakasv jätkus pea kogu 2008. aasta jooksul kiires tempos. Aasta esimesel poolel viitasid kõik olemasolevad palganäitajad tugevnevale palgasurvele ning kollektiivlepinguga määratud palgad, töötaja kohta makstav hüvitis ja tööjõukulude tase tunnis püsisid kõrged (vt joonis 42). Nii töötaja kohta makstava hüvitise kui ka kollektiivlepinguga määratud palkade kasv oli esimeses ja teises kvartalis jõuline. Tööjõukulude taset tunnis mõjutasid aga varased lihavõttepühad 2008. aastal, mis vähendasid esimeses kvartalis töötatud töötunde. Arvestades tööviljakuse kasvu aeglustumist, mis vähemalt osaliselt oli seotud majandusükliga, kiirenes tööjõu erikulude kasv aasta teises kvartalis viimase kümne aasta kõrgeimale tasemele. Kollektiivlepinguga määratud palkade aastakasv jätkus ka kolmandas kvartalis hoogsas tempos (vt tabel 7).

Suurt palgakasvu aasta esimesel poolel mõjutasid tõenäoliselt tööturu varasem jäikus ja teised mõjud, mis tulenesid palkade indekseerimisest ajutiselt kõrge inflatsiooniga. Tulevikku vaadates püsib oht, et vähenenud majandusaktiivsusest hoolimata jätkub tööjõukulude kiire kasv, eelkõige neis euroala riikides, kus toimub palkade automaatne hindadega indekseerimine. Sellegipoolest on väga tõenäoline, et euroala majanduskasvu väljavaatega seotud ebakindlust silmas pidades üritavad ettevõtted võtta meetmeid tööjõukulude ohjamiseks. Tööturutingimuste hiljutine kiire halvenemine peaks kaasa aitama palgakulude vähenemisele tulevikus.

Tööjõukulude agregeerimata andmed viitavad sektorite erinevale osakaalule aasta esimesel poolel toimunud tööjõukulude jõulises kasvus, ehkki varased lihavõttepühad võisid arengusuundi tunni kohta arvestatavates tööjõukuludes mõnevõrra moonutada (vt joonis 43). Tööjõukulude näitajad sektorite kaupa lubavad arvata, et tööjõukulude kasv oli iseäranis jõuline ehitussektoris, samas

Joonis 42. Valikulisel tööjõukulude näitajad

(aastane muutus protsentides; kvartaalsed andmed)



Allikad: Eurostat, riiklikud andmed ja EKP arvutused.

Tabel 7. Tööjõukulude näitajad

(aastane muutus protsentides, kui pole viidatud teisiti)

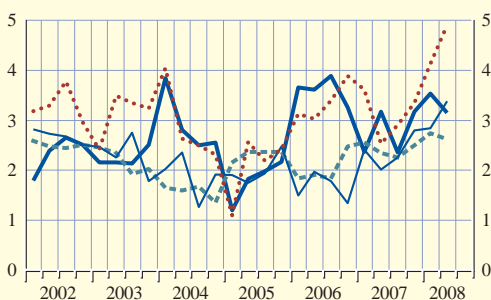
	2006	2007	2007 III kv	2007 IV kv	2008 I kv	2008 II kv	2008 III kv
Kollektiivlepinguga määratud palgad	2,3	2,2	2,2	2,1	2,9	2,8	3,4
Tööjõukulu tunnis kokku	2,5	2,6	2,5	2,9	3,5	2,7	.
Hüvitis töötaja kohta	2,2	2,5	2,3	2,9	3,1	3,5	.
<i>Memokirjed:</i>							
Tööviljakus	1,2	0,8	0,7	0,4	0,6	0,3	.
Tööjõu erikulud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

Allikad: Eurostat, riiklikud andmed ja EKP arvutused.

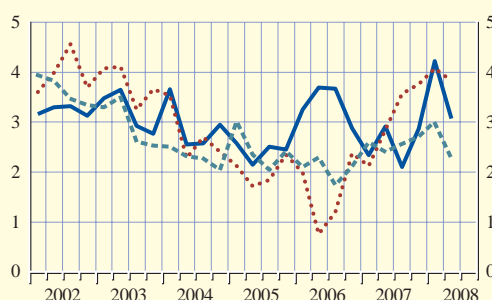
## Joonis 43. Tööjõukulude muutused majandussektorite lõikes

(aastane muutus protsentides; kvartaalsed andmed)

- hüvitis töötaja kohta tööstussektoris, v.a ehitus
- ... hüvitis töötaja kohta ehitussektoris
- - - hüvitis töötaja kohta turuteenuste sektoris
- hüvitis töötaja kohta teenindussektoris



- tööjõukulu tunnis tööstussektoris, v.a ehitus
- ... tööjõukulu tunnis ehitussektoris
- - - tööjõukulu tunnis turuteenuste sektoris



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

kui töötaja kohta makstava hüvitise kasv oli märkimisväärselt kiire teenindussektoris. Tööjõukulude kasv tööstussektoris on seevastu olnud viimastel kvartalitel väga kõikumine (vt joonis 43).

## 3.4. ETTEVÕTETE KASUMITE ARENG

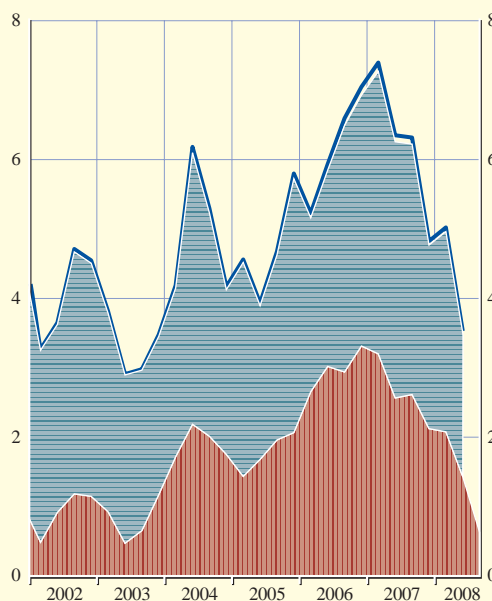
Kuni 2008. aasta teise kvartalini kättesaadavate rahvamajanduse arvepidamise andmete kohaselt jätkus pärast aasta esimeses kvartalis täheldatud kerget tõusu 2007. aasta teises kvartalis alanud euroala kasumite aastakasvu langus. Selle põhjuseks oli väiksem majanduskasv ja madalam kasum toodanguühiku kohta (vt joonis 44). Euroala kasumi aastakasv teises kvartalis oli viimase viie aasta madalaim – 3,5%, mis on väiksem kui alates 1996. aastast arvatud keskmine tase.

Kasumimarginaale vähendasid nii välised kui ka sisemised majandustegurid. Tööjõu erikulude kasv oli 2008. aasta teises kvartalis 3,2%, mis on kõrgeim tase alates 1993. aastast. Tootmissisendite väline hinnasurve tugevnes peamiselt energiahinna ja vahetuskursi arengu tõttu 2008. aasta teises kvartalis veelgi. Kuna tööstuse käive alanes ulatuslikumalt ja tööstussektor on rohkem avatud välisele hinnasurvele, oli kasumikasvu aeglustumine selles sektoris märgatavam kui teeninduses. Käibe jätkuv langus vähendab tõenäoliselt kasumeid veelgi.

## Joonis 44. Kasumikasvu jaotus toodanguks ja kasumiks toodanguühiku kohta

(aastane muutus protsentides; kvartaalsed andmed)

- kasum (tegevuse kogulejääk)
- ... toodang (SKP kasv)
- kasum toodanguühiku kohta



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Seda võib teataval määral leevendada vaid toormehindade ja vahetuskursside alanemine. Olemasolevate andmetega kaetud ajavahemikust ettepoole vaadates võib seega eeldada, et kasumite aastakasvu vähenemine jätkub 2008. aasta teisel poolel ja 2009. aastal. Joonis 45 näitab, et Consensus Economicsi novembrikuiste uuringutele vastajad hindasid oma kasumiväljavaated 2008. ja 2009. aastaks 2008. aasta mais tehtud uuringuga võrreldes oluliselt madalamaks. Väljavaate paranemine sõltub eeskätt majanduskasvu elavnemisest.

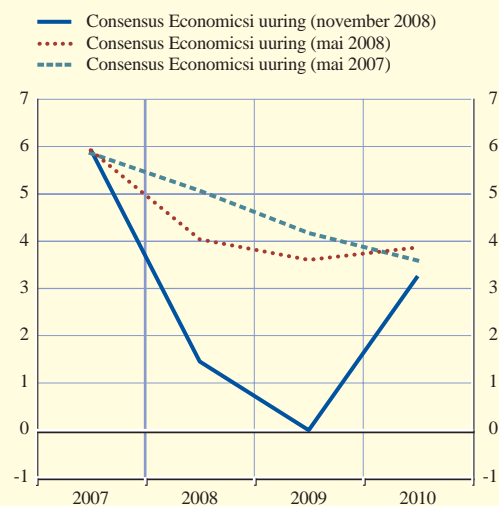
### 3.5. INFLATSIOONIVÄLJAVAAD

Aastane ÜTHI-inflatsioon on alates suvest märkimisväärselt vähenenud, langedes Eurostati esialgse hinnangu kohaselt novembris 2,1%ni, mis on oluliselt madalam kui selle aasta juulikuus registreeritud kõigi aegade kõrgeim tase 4,0%. Koguinflatsiooni kiire alanemine kajastab peamiselt üleilmsete toormehindade suurt langust viimase paari kuu jooksul, mis tasakaalustab täielikult tööjõu erikulude järsu tõusu aasta esimesel poolel.

Madalamad toormehinnad ja nõrgenev nõudlus viitavad aastase ÜTHI-inflatsiooni jätkuvale alanemisele lähikuudel. Eurosüsteemi ekspertide värskeima makromajandusliku ettevaate kohaselt jääb ÜTHI-inflatsioon 2009. aastal keskmiselt 1,1–1,7% piiresse ja ulatub 2010. aastal 1,5–2,1%ni. Olenevalt eelkõige nafta- ja muude toormehindade edasisest arengust ei saa välistada, et järgmise aasta keskel võib ÜTHI-inflatsioon eelkõige baasefektide toimele veelgi kiiremini väheneda (vt taustinfo 6). Samas võivad inflatsioonimäärad järgmise aasta teisel poolel baasefektide tõttu taas tõusta, seega peaks ÜTHI-inflatsiooni võimalik järsk langus jääma lühiajaliseks. Sellistest kõikumistest hoolimata on hinnastabiilsust keskpika aja jooksul ohustavad riskid eelmiste perioodidega võrreldes rohkem tasakaalustatud. Toormehindade ootamatu uus alanemine võib inflatsioonile avaldada langussurvet. Samas hinnastabiilsust ohustavad tõusuriskid võivad realiseeruda eelkõige siis, kui toormehinnad taas kerkima hakkavad või euroala hinnasurve eeldatust tugevamaks osutub.

Joonis 45. Consensus Economicsi euroala ettevõtete kasumiootused

(protsentides; aastased andmed)



Allikad: Consensus Economics ja EKP arvutused.

## Taustinfo 6

## ÜTHI-INFLATSIOONI HILJUTISTE JA TULEVASTE MUUTUSTE ARVUTAMINE: BAASEFEKTIDE ROLL

2008. aasta esimesel poolel võis täheldada energia ja toiduainete hindade tugevat tõusutrendi. Seevastu aasta teisel poolel toiduainete hindade kasv aeglustus ning energiahinnad vähenesid märgatavalt. Nimetatud muutused avaldasid 2008. aasta jooksul suurt mõju inflatsioonile, mis saavutas kõrgeima taseme juunis ja juulis (4,0%) ning mis on viimasel ajal oluliselt langenud. Käesolevas taustinfos kirjeldatakse, mil määral mõjutavad need arengusuunad nn baasefektist tulenevalt aastast inflatsioonimäära 2009. aastal.

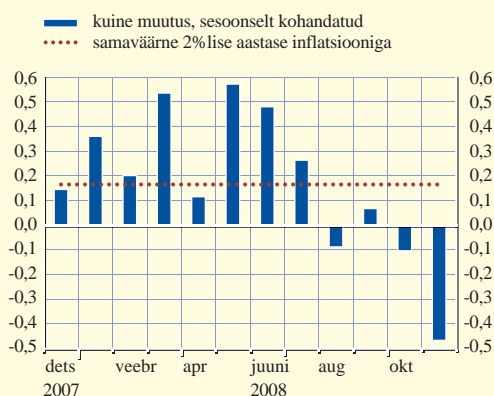
Vaadates muutusi aastastes inflatsioonimäärades kuude lõikes, on oluline näha, mil määral antud muutused peegeldavad jooksva aasta hinnadünaamikat (s.t tegelikke muutusi kuude lõikes), mis kaasatakse inflatsiooni arvutustesse võrdluses eelmise aasta sama perioodiga, ja mil määral peegeldavad need eelmise aasta muutuste siirdemõju, mis jääb aastase muutuse määra arvutustest välja – nn baasefekt.<sup>1</sup> Baasefekt määratluses ei ole ühest kokkulepet leitud. Käesolevas taustinfos tähendab baasefekt konkreetnes kuus inflatsioonimäära muutusele (võrreldes eelmise aasta sama perioodiga) avalduvat mõju, mis tuleneb võrdluskuu (s.t eelmise aasta sama kuu) kuise muutuse kõrvalekaldest oma „tavalisest” arengust, arvestades hooajalisi kõikumisi.<sup>2</sup> Selliste baasefektide osa aastases ÜTHI-koguinflatsioonis tuleb hinnamuutuste ja inflatsioonisurve hindamisel analüüsida.

Ent baasefektide määratlemine ja tõlgendamine ei ole täielikult ühene. Oluline on märkida, et kõikumised hinnamuutuste hooajalistes eripärades võivad põhjustada „müra” aastases määras. Ehki baasefekte on võimalik ette määrata, võivad jooksvad muutused kuude võrdluses siiski põhjustada teistsugust koguinflatsiooni arengut. Samuti tuleb silmas pidada seda, et baasefekt ei tähenda, et eelmise aasta sama perioodiga võrreldav inflatsioonimäär on mingil määral üles- või allapoole moonutatud. Inflatsioonimäär võrreldes eelmise aasta sama perioodiga mõõdab alati korrektselt hindade protsendilist muutust eelmise aasta jooksul. Baasefekt aitab üksnes selgitada, millisel määral on muutused kuude lõikes tingitud möödunud arengusuundumustest, mida arvutustesse ei kaasata.

Vaadates lähiminevikku, ilmneb jooniselt A, et 2008. aasta esimese seitsme kuu jooksul võis täheldada tugevat inflatsiooni tõususurvet, mis oli tingitud peamiselt energia ja toiduainete hindade arengust. 2008. aasta teisel poolel on inflatsioon tulenevalt toormehindade langusest taas vähenenud.

Joonis A. Euroala ÜTHI-inflatsioon viimase 12 kuu jooksul

(muutused protsentides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

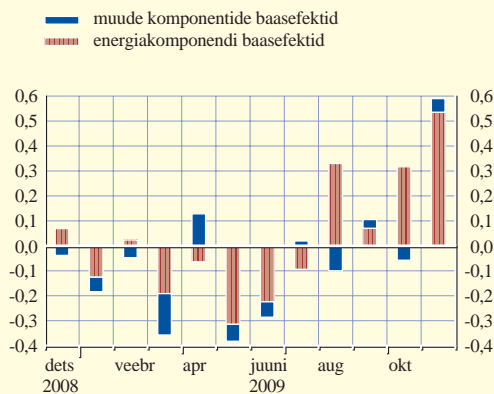
<sup>1</sup> Vt 2005. aasta jaanuari kuubülletääni taustinfo „Base effects and their impact on HICP inflation in early 2005”. Vt ka 2007. aasta jaanuari kuubülletääni taustinfo „The role of base effects in driving recent and prospective developments in HICP inflation”.

<sup>2</sup> Nende tavapäraste kuise ÜTHI muutuste arvutamise meetod on selgelt meelevaldne. Käesoleva taustinfo jaoks põhinevad antud arvutused iga kuu (alates jaanuarist 2005) keskmistel kuistel muutustel (sesoonselt kohandatud).



### Joonis B. Baasefektide mõju euroala ÜTHI-inflatsioonile järgmise 12 kuu jooksul

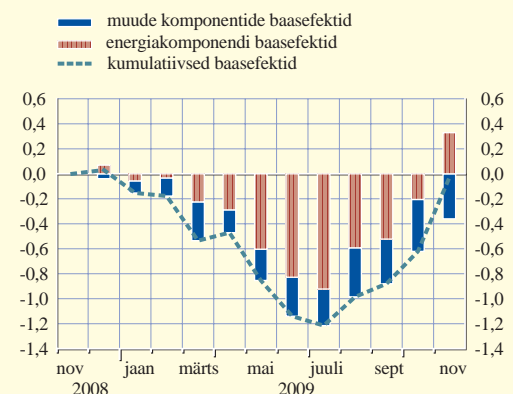
(protsendipunktides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

### Joonis C. Baasefektide kumulatiivne mõju

(protsendipunktides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

### Baasefektide mõju euroala inflatsiooniprofiilile 2009. aastal

Joonisel B on kujutatud (energia ja muude komponentide) baasefektidest tulenev mõju aastase inflatsioonimäärade muutusele järgmise 12 kuu jooksul. Energiakomponendi baasefektide mõju on suurim, kuigi muude komponentide (peamiselt toiduained) baasefektidel on samuti oma osa. Tulenevalt sellest, et energia ja toiduainete hindade erakordselt kiire kasv 2008. aasta esimesel poolaastal jääb aastase muutuse määra arvutamisel välja, avaldab baasefekt 2009. aasta esimesel poolel inflatsioonile tugevat langussurvet (kumulatiivselt 1,2 protsendipunkti 2008. aasta detsembrist ja 2009. aasta juulini – vt joonis C). 2009. aasta teisel poolel toimub baasefektide tõttu aga vastupidine areng: kumulatiivselt avaldavad need 1,2 protsendipunktilist tõususurvet aasta teisel poolel kuni novembrini (peamiselt tulenevalt naftahinna langusest 2008. aasta teisel poolel). Seega peaksid muude tegurite puudumisel negatiivsed baasefektid kuni järgmise aasta kesksaigani ning sellele järgnev pöördumine andma euroala inflatsioonimääradele 2009. aastal U-kujulise kõvera.

See, mil määral antud baasefektid tegelikult 2009. aasta ÜTHI-inflatsiooni eripära mõjutavad, sõltub tugevasti mitmetest teguritest. Need hõlmavad volatiilsemate komponentide – toiduainete ja energia – arengut, kuid samuti hinnasurvet üldisemalt. Seega ei saa 2009. aasta inflatsiooni kulgu üksnes baasefektidele tuginedes mehaaniliselt hinnata.

## 4. TOODANG, NÕUDLUS JA TÖÖTURG

Alates septembrist on ebastabiilsus finantsturgudel kasvanud ja süvenenud. Pinged on üha enam kandunud finantssektorist üle reaalmajandusse ning realiseerunud on mitmed majanduskasvu ohustavad varem prognoositud langusriskid, mis on 2008. aasta jooksul toonud kaasa euroala majanduse kasvutempo aeglustumise. Uuringud osutavad majandusaktiivsuse olulisele halvenemisele aasta lõpupoole. Reaalsete sissetulekute kasvu pidurdumise, finantsvara vähenemise, pingestuvate laenuitingimuste ja halvenevate tööturu väljavaadete olukorras on kodumajapidamiste kulutuste kasv pidurdunud. Ettevõtlusinvesteeringute areng on aeglustunud, sest kasumlikkuse on vähenenud, tootmisvõimsuse surve langenud ja rangemad laenuitingimused on suurendanud rahastamiskulusid ja piiranud rahastamise kättesaadavust. Samuti on vähenenud elamuehituse tehtavad investeeringud seoses eluasemeturgude raugemisega mitmetes euroala riikides. Välisnõudlus on nõrgenenud, sest arenenud turgudel on kasv aeglustunud ja ebastabiilsus finantsturgudel on hakanud üha enam arenevaid turge mõjutama. Toodangu langus on vähendanud tootmisvõimsuse surveid ettevõtetes ja tööturutingimused paistavad olevat leevenenud. Töötuse määr on tõusnud ja tööhõivega seotud ootused uuringute põhjal langenud. Eurosüsteemi ekspertide 2008. aasta detsembri makromajandusliku ettevaate järgi jääb reaalse SKP keskmine aastakasv 2008. aastal vahemikku 0,8–1,2%, 2009. aastal -1,0–0,0% ja 2010. aastal 0,5–1,5%. Majandusarengu väljavaadet ümbritseb endiselt tavatult suur ebakindlus. Majanduskasvu ohustavad langusriskid.

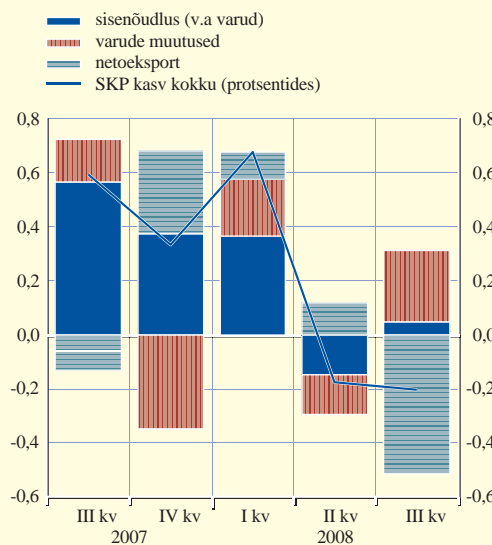
### 4.1. REAALNE SKP JA NÕUDLUSE KOMPONENDID

Maailmamajanduse languse ja nõrgenenud sisenõudluse tõttu on euroala majanduse kasvutempo 2008. aasta jooksul märgatavalt pidurdunud. Reaalse SKP kvartalikasv oli nii teises kui ka kolmandas kvartalis -0,2% (vt joonis 46). Kasvuväljavaade on ebakindel, sest finantsturgude kasvava ja süveneva ebastabiilsuse mõju on endiselt raske hinnata. Siiski osutavad tulevast arengut käsitlevad uuringud kasvuväljavaate edasisele halvenemisele aasta lõpupoole.

Nõudluse kahanemine viimase poole aasta jooksul toimus kõikides komponentides. Välisnõudlus nõrgenes, sest arenenud turgudel kasv aeglustus ja ebastabiilsus finantsturgudel mõjutas arenevaid turge üha enam. Ka sisenõudlus vähenes. Aasta esimestel kuudel avaldas toormehindade tõus survet kodumajapidamiste sissetulekutele ja kulutustele. Rangemad rahastamistingimused ja kasumlikkuse vähenemine ning ka eluasemehindade langus mitmes riigis tõi kaasa investeeringute kasvu pidurdumise. Kolmanda kvartali kulukomponentide jaotus näitas jätkuvalt loidu lõppnõudlust euroalal ning eratarbimise kasvu aeglustumine ja investeeringute vähenemine tasakaalustasid mõningal määral valitsussektori suurenenud kulutusi.

Joonis 46. SKP reaalkasv ja selle komponendid

(kvartaalne kasvumäär ja kvartaalne osakaal protsendipunktides; sesoonselt kohandatud)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Netoeksporti kasv pidurdus, sest eksport püsis endiselt nõrk ja impordi kasv elavnes. Varud andsid positiivse panuse üldisesse kasvu. Järgnevad alapeatükid käsitlevad nõudluse arengut üksikasjalikumalt.

### ERATARBIMINE

Reaalsete sissetulekute kasvu pidurdumise, finantsvara vähenemise, pingestuvate laenuitingumuste ja tööturu väljavaadete halvenemise olukorras on kodumajapidamiste kulutuste kasv 2008. aasta jooksul märkimisväärselt pidurdunud. Eratarbimine vähenes teises kvartalis ja püsis kolmandas kvartalis muutumatuna. Aasta arvestuses langes kasvutempo madalaimale tasemele alates 1993. aastast. Olemasolevad andmed viitavad kulutuste edasisele pidurdumisele neljandas kvartalis. Jaemüügi maht oli oktoobris 0,8% madalam kui eelneval kuul ning uute sõiduautode registreerimine vähenes oktoobris kuude arvestuses 3,7% (vt joonis 47). Tarbijate kindlustunne vähenes oktoobris ja novembris järsult, langedes madalaimale tasemele pärast 1993. aastat.

Kodumajapidamiste kulutamisosuseid mõjutavad mitmed tegurid, kuid põhimäärajaks on sissetulek. Viimase aasta jooksul on kodumajapidamistele avaldanud survet reaalsete sissetulekute kasvu järsk vähenemine. Toormehindade – eriti toidu- ja energiahindade – tugev tõus suurendas kodumajapidamiste tüüpilise ostukorvi maksumust. 2008. aasta teiseks kvartaliks langes kodumajapidamiste kasutatava reaaltulu aastakasv madalaimale tasemele pärast 2003. aastat.

Toormehindade hiljutine ulatuslik langus aitab leevendada survet kodumajapidamiste sissetulekutele ja peaks lõpuks toetama eratarbimise taastumist. Aastane ÜTHI-inflatsioon on pärast juulis saavutatud kõrgeimat taset alanenud ja peaks 2009. aasta esimesel poolel veelgi langema (vt 3. peatükk). Euroopa Komisjoni tarbijauuringu kohaselt on kodumajapidamiste kartused seoses hindade arenguga aasta keskpäigast alates samuti mõnevõrra vähenenud.

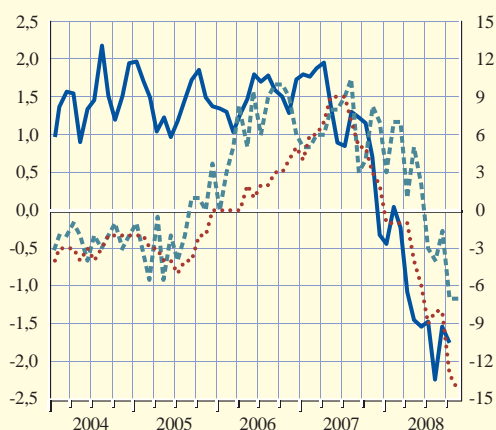
Siiski sõltub hiljutise hinnalanguse lähiaja mõju eratarbimisele sellest, mil määral ostujõu paranemine julgustab kodumajapidamisi pigem kulutama kui säästma. Nagu kirjeldati 2008. aasta juuli kuubülletääni taustinfos 5, iseloomustab hiljutist tsüklit kodumajapidamiste võrdlemisi tagasihoidlik kulutamine ja üldine majandusaktiivsus ületab üldjuhul eratarbimise kasvu. Hiljutisemad suundumused osutavad sellele, et euroala tarbijad on endiselt ettevaatlikud. Kuna 2007. aasta lõpupoole ja 2008. aasta alguses inflatsioon tõusis, otsustasid kodumajapidamised hoopis kulutusi kärpida, selle asemel et tasakaalustada tarbimist säästmise vähendamise kaudu. Euroala institutsionaalsete sektorite kontode kohaselt tõusis säästumäär kuni 2008. aasta teise kvartalini nelja järjestikuse kvartali jooksul.

Finantsturgudel valitsev ebastabiilsus on olnud arvatavasti üheks teguriks, miks kodumajapidamised ei soovi kulutada. Kodumajapidamised kannatasid finantsvara vähenemise all, sest aktsiaturud

**Joonis 47. Jaemüük ning jaekaubandussektori ja kodumajapidamiste kindlustunne**

(kuised andmed)

— jaemüük kokku<sup>1</sup> (vasakpoolsel teljel)  
 ..... tarbijate kindlustunne<sup>2</sup> (parempoolsel teljel)  
 - - - - jaemüügisektori kindlustunne<sup>2</sup> (parempoolsel teljel)



Allikad: Euroopa Komisjoni ettevõtlus- ja tarbijauuringud ning Eurostat.

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

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

langesid 2008. aasta jooksul järsult. Kuivõrd neid langusi tunnetati püsivana, võisid kodumajapidamised otsustada kulutusi kärpida. Lisaks võis finantsturgude ebastabiilsus suurendada kodumajapidamiste ebakindlust seoses majandusväljavaatega ja mõjutada neid koguma tagavarasääste sissetulekute võimaliku tulevase kahanemise puhuks.

Halvenev tööturu väljavaade võib samuti piirata tarbijate kindlustunnet ja seeläbi ka kulutamist. Ettevõtete palkamiskavatsusi käsitlevad uuringud lubavad oodata tööhõive kasvu märkimisväärset aeglustumist tuleva aasta jooksul (vt osa 4.2 allpool). See peaks kahandama tööjõu tulusid – ehkki eelarvega seotud automaatsed tasakaalustusmehhanismid, mis toimivad eelkõige sotsiaalmaksete nagu töötushüvitiste kaudu, peaksid aitama kodumajapidamistele avalduvat mõju leevendada. Tööpuuduse kasv alates 2008. aasta algusest võib olla samuti suurendanud kodumajapidamiste ebakindlust seoses edasiste tööhõive väljavaadetega. Euroopa Komisjoni tarbijauuring näitab kodumajapidamiste kasvavat murelikkust seoses tööturu väljavaadetega.

#### INVESTEERIMINE

Investeeringute kasv on samuti viimastes kvartalites aeglustunud. 2008. aasta esimeses kvartalis oli kvartaalne kasv võrdlemisi vastupidav, tingituna osaliselt sellest, et ebatavaliselt pehme talv elavdas kõnealusel perioodil mitmel pool Euroopas ehitustegevust, kuid aasta teises ja kolmandas kvartalis vähenesid investeeringud järsult, näidates esmakordselt viie aasta jooksul langust kvartalite arvestuses.

Investeeringute kasvu aeglustumine peegeldab osaliselt ehitusinvesteeringute vähenemist, hõlmates elamu- ja ärihoonete ehitust. Viimase paari aasta jooksul on eluasemehindade tõus mitmetes euroala riikides aeglustunud (vt 2008. aasta juuli kuubülletääni taustinfo 4), kahandades motivatsiooni teha investeeringuid elamuehitusse. EKP koostatud pankade laenugevuse uuring näitab laenuingimuste olulist karmistumist eluasemelaenu andmisel alates ebastabiilse olukorra tekkimisest finantsturgudel 2007. aasta suvel, ning see võib olla piiranud kodumajapidamiste ligipääsu rahalistele vahenditele ja seeläbi ka eluasemenõudlust. Koos kodumajapidamiste kasutatava tulu jätkuva nõrkuse ja tarbijate kindlustunde halvenemisega on võimalik, et euroala eluasemeturgude praegune madalseis jääb mõneks ajaks püsima ja ehitusinvesteeringud pakuvad majanduskasvule vähem tuge.

Muude kui ehitussektori investeeringute areng on samuti aeglustunud, arvestades kasumlikkuse langust, tootmisvõimsuse piirangute vähenemist ning rahastamiskulusid suurendanud ja rahastamise kättesaadavust piiranud rangemaid laenuingimusi. Kui suurema osa 2007. aastast oli muude kui ehitussektori investeeringute kvartaalsed kasvumäärad kõrged, siis 2008. aasta esimeses kvartalis kasv aeglustus ja teises kvartalis toimus investeeringutes langus. Olemasolevad näitajad viitavad ettevõtlusinvesteeringute jätkuvalt nõrgale seisule kolmandas kvartalis ja ka kapitalikau-pade toodangu vähenemisele (vt osa 4.2).

Üheks kapitalikulutusi mõjutavaks teguriks on rahastamise kulu ja kättesaadavus. Pärast ebastabiilse olukorra tekkimist finantsturgudel on ettevõtetele laenu andmise tingimused muutunud rangemaks. Rahastamise üldine reaalkulu – kogunäitaja, mis hõlmab turupõhiste laenuvahenditega ja omandiväärtpaberite abil rahastamise kulu ning pangapõhist finantseerimist – on suurenenud (vt 2. peatükk). Rangemad laenuingimused kipuvad pärssima investeeringute kasvu, kuid mõju võib avalduda viitajaga. Ettevõtted ei soovi võtta tihti uusi investeerimislaene ja võib-olla suudeti toetuda finantsasutuste poolt varem eraldatud vahenditele. Ehkki tervikuna on kaupu ja mitte-finantsteenuseid pakkuvate ettevõtete sektor netolaenuvõtja, toetuvad investeerida soovivad ettevõtted suurel määral ettevõttesiseselt loodud vahenditele, mis püsisid üsna jõulisena, hoolimata

2008. aasta jooksul toimunud kasumlikkuse vähenemisest. See võib olla üks põhjus, miks nende ettevõtete osakaal, kes Euroopa Komisjoni ettevõtlusuuringus märkisid tootmist piirava tegurina finantseerimist, püsis kuni 2008. aasta juulini suhteliselt väike. Siiski avaldasid teenindussektori ettevõtted oktoobri uuringus süvenevat muret finantstegurite suhtes, mis võib osutada finantstingimuste tugevamale mõjule investeerimisele tulevikus.

Ettevõtete investeerimiskavatsuste hiljutise languse teine oluline mõjutegur võib olla nõudluse kahanemine. Nõudluse langus vähendas ettevõtetesisesid ressursipiiranguid, mis tõenäoliselt leevendas ettevõtete vajadust suurendada tootmisvõimsust. Euroopa Komisjoni ettevõtlusuuringu kohaselt langes tootmisvõimsuse rakendusaste tööstussektoris oktoobris allapoole pikaajalist keskmist taset. Nende ettevõtete osakaal, kes mainisid tootmist piirava tegurina seadmete või ruumi puudumist, vähenes pärast 2007. aasta kolmandas kvartalis saavutatud kõrgpunkti samuti järsult.

Väiksem nõudlus pärsib tõenäoliselt kasumlikkust ega soodusta kapitalikulutusi. Seoses nõudluse kahanemisega 2008. aasta jooksul on ettevõtete kasumlikkuse kasv aeglustunud (vt 3. peatükk). Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete koguettevõtlustulu aastakasv langes 2008. aasta esimese kahe kvartali jooksul viie aasta madalaimale tasemele. Hiljutisemad aktsiaturu-põhised kasumlikkuse näitavad osutavad ettevõtete kasumlikkuse kasvu edasisele pidurdumisele aasta teisel poolel (vt 2. peatükk).

Nõudluse ja kasumlikkuse pessimistlik väljavaade on tõenäoliselt oluline tegur, mis pärsib eeloleval aastal investeringute kasvu. Kuid ettevõtted võivad olla vähem altid tegema edasisi kapitalikulutusi ka siis, kui nad tunnevad suuremat ebakindlust seoses majandusarengu väljavaadetega. Ebakindlas keskkonnas võivad ettevõtted leida, et kasulik on oodata ja investeerimisotsuste tegemisega viivitada, kuni väljavaade muutub selgemaks. Mitmesugused näitajad viitavad sellele, et alates septembri keskpaigast taas tekkinud ebastabiilne olukord finantsturgudel on süvendanud ebakindlust seoses majandusväljavaatega. Optsioonilepingutest tuletatud eeldatava volatiilsuse näitajad tõusid alates septembri keskpaigast järsult (vt 2. peatükk). Ka hiljuti läbi viidud EKP kutseliste prognoosijate uuring näitas uuringusse panustajate tavapärasest palju ulatuslikumaid eriarvamusi seoses SKP kasvuga tuleval aastal.

Kokkuvõttes peaksid ettevõtlusinvesteeringud järelejäänud 2008. aastal ja 2009. aasta jooksul püsima väga nõrgal tasemel. Aeglustumise võimaliku ulatuse üheks näitajaks on Euroopa Komisjoni kaks korda aastas avaldatav töötleva tööstuse investeerimisuuring, mille kohaselt ettevõtted eeldavad, et 2009. aastal langevad kapitalikulutused peaaegu 5%.

## **NETOEKSPORT**

Väliskeskkond on finantskriisi ning pangandussüsteemide ja laenuitingimuste tõsiste üleilmsete pingete tulemusel märgatavalt halvenenud (vt 1. peatükk). Arenenud turgude kasv on pidurdunud ja arenevaid turge mõjutab üha enam finantsturgude ebastabiilsus. See on vähendanud nõudlust euroala kaupade ja teenuste järele. Euroala eksport kahanes 2008. aasta teises kvartalis ja taastus kolmandas kvartalis vaid vähesel määral, ning kolmandaks kvartaliks langes kasv aasta arvestuses madalaimale tasemele pärast 2003. aastat. Ettevõtlusuuringud osutavad ekspordikasvu edasisele aeglustumisele neljandas kvartalis.

Lähiajal püsib euroala eksport nõrgal tasemel, sest üleilmne majandusaktiivsus peaks jääma tagasihoidlikuks. Ostujuhtide indeksi ja Euroopa Komisjoni uuringu näitajad tööstustoodangu eksporditellimuste kohta on aasta keskpaigast oluliselt langenud. Ostujuhtide indeksi

ekspordikeskkonna näitajad suurte euroala riikide kohta langesid madalaimale tasemele pärast 2001. aastat. Eksport võib saada siiski mõningast tuge alates juulist toimunud euro nominaalse efektiivse vahetuskursi odavnemisest (vt 7. peatükk), mis peaks parandama euroala eksportijate konkurentsivõimet.

Kooskõlas ekspordi ja sisenõudluse kasvu aeglustumisega oli euroala impordi tase 2008. aasta teises kvartalis nõrk. Kuna nõudlus jääb eelduste kohaselt tagasihoidlikuks, võib impordi kasv püsida lähiajal nõrgana. 2008. aasta kolmandas kvartalis impordi kasv siiski elavnes jõuliselt, mis koos tagasihoidliku ekspordikasvuga tõi kaasa netoekspordi suure negatiivse panuse SKP kasvu. Kuna euroala lõppnõudluse kasv oli kõnealusel perioodil väike, peegeldas impordi tõusu varude suurenemine. Varem on netoekspordi ja varude kvartaalne panus olnud tugevalt negatiivselt korreleeritud.

#### 4.2. TOODANG, PAKKUMINE JA TÖÖTURG

Inflatsioonisurve põhiteguriks lühikese aja jooksul on tasakaal kogutoodangu ja pakkumispotentsiaali vahel. Ressurssidele avalduv nõudlussurve – olemasoleva personali ja kapitali kasutamise intensiivsus ettevõtetes ning pingeline olukord tööturul – mõjutab ettevõtete tootmiskulusid ning seeläbi nende hinnakujundusotsuseid ja -poliitikat. Euroala toodang langes aasta keskel ja peaks lähiajal püsima väga madalal tasemel (vt sektorite toodangut käsitlev punkt allpool). Tootmisvõimsuse surved ettevõtetes paistavad olevat juba nõrgenenud. Tootmisvõimsuse rakendusaste on tööstussektoris langenud. Ostujuhtide indeksi näitajad osutavad tarnetähtaegade märkimisväärsele lühenemisele töötleva tööstuse sektoris ning ettevõtete pooleliolevate tööde ja täitmata tellimuste vähenemisele nii teenindus- kui ka tööstussektoris. Ka tööturutingimused paistavad olevat leevenenud (vt tööturgu käsitlev punkt allpool). Tööpuudus on alates aasta algusest suurenenud ja vastavalt Euroopa Komisjoni oktoobri ettevõtlusuuringule on tööjõupuudust väljendavate ettevõtete osakaal langenud.

Tulevikku vaadates sõltub see, mil määral jätkuvalt nõrk nõudlus annab oma osa majanduses ilmneva loiduse (kogutoodangu ja pakkumispotentsiaali vahe) suurenemisse, hiljutiste arengusuundade mõjust majanduse pakkumispotentsiaalile. Mõningad šokid, mis mõjutavad praegu euroala majandust, võivad potentsiaalset kasvu takistada. Vaatamata hiljutisele hinnalangusele on nafta kui tootmisprotsessi olulise sisendi hinna tõus suurendanud tootmiskulusid, mistõttu mõned tehnoloogiad on muutunud ebatulusateks. Kuna ettevõtted ei suuda tavaliselt oma naftakasutust muude sisenditega (kapitali või tööjõuga) asendada, vähemalt mitte lühemas perspektiivis, võivad nad otsustada hoopis loobuda eriti energiakulukatest masinatest, mis suruksid alla potentsiaalset kasvu. Peale selle on riskipremiate suurenemine finantsturgudel tõstnud rahastamiskulusid, mis peaks viitama vähenenud investeerimisele ja väiksemale kapitalibaasile (vt taustinfo 7). See võib vähendada ettevõtete võimet rahastada mõningaid investeerimisprojekte või panna neid olemasolevaid plaane edasi lükkama. Samuti võib see piirata ettevõtete ligipääsu käibekapitalile, mis mõjutaks ka tootmist. Kokkuvõttes näitavad need tegurid, et potentsiaalse toodangu kasv võis hiljuti aeglustuda. Kui laenude intressimarginaalid ja naftahind peaksid jääma pikemaks ajaks kõrgeks, võib ka potentsiaalne pakkumine jääda keskmise aja jooksul tagasihoidlikuks.

## POTENTSIAALSE KOGUTOODANGU ARENG NAFTAHINNA JA LAENUDE RISKIPREEMIADE MUUTUSTE TAUSTAL

Arvestades, et euroala majandust on mõjutanud hiljuti suured šokid, oodatakse üldiselt, et majandusaktiivsus kahaneb järsult. Kuid selleks, et hinnata, millises ulatuses kaasneb ennustatava kasvu aeglustumisega ressursikasutuse langus, peab arvesse võtma võimalikke muutusi potentsiaalses kogutoodangus. Kuna majandusaktiivsuse pidurdumine võib tuleneda osaliselt pakkumispoolsete tegurite negatiivsest mõjust, võivad need vähendada ka potentsiaalset kogutoodangut, nii et tekkiv loodus majanduses võib olla suurem kui üksnes nõudlusest tingitud tsüklilise languse korral.

On üldteada, et potentsiaalse kogutoodangu mõõtmine reaalarajas on märkimisväärselt keerukas. Euroopa Komisjoni hinnangute kohaselt langeb potentsiaalse kogutoodangu kasv vahemikus 2007–2009 2,0%lt 1,5%le ning OECD hindab langust 2,1%lt 1,9%le (vt tabel).

Potentsiaalne kogutoodang sõltub mitmetest tootmissisenditega seotud pakkumispoolsetest teguritest, näiteks kapitalist, tööjõust ja energiast, samuti tootlikkusest. Seega kajastavad potentsiaalse kogutoodangu kasvu muutused nimetatud pakkumispoolsete tegurite arengut, kuid neid muutusi võivad esile kutsuda tsüklilised või struktuursed suundumused. Tsüklilisteks teguriteks võivad olla näiteks investeringute või tööjõu osalemise muutused. Struktuursed tegurid võivad tuleneda demograafilistest tendidest, institutsionaalsetest reformidest, tehnoloogilistest uuendustest või püsivatest muutustest sisendtegurite hindades. Reaalarajas on tsüklilistel ja struktuursetel teguritel väga keeruline vahet teha. Põhimõtteliselt on potentsiaalse kogutoodangu kasvu suundumuse hindamisel olulised ainult struktuursed tegurid.<sup>1</sup>

Erinevatest struktuursetest teguritest, mis võivad olla kaasa aidanud potentsiaalse kogutoodangu kasvu praegusele langusele, keskendutakse käesolevas taustinfos kahe šoki – naftahinna tõusu ja laenude riskipreemiate kasvu – mõjule. Naftahind on olnud viimastel aastatel väga kõikuv – kuni 2008. aasta suve keskpaigani tõusis see jõuliselt, pärast seda aga langes märkimisväärselt. Arvestades seda, et naftat kasutatakse tootmisprotsessis, kaasnevad kõrgema naftahinnaga samal tootmisel suuremad piirkulud. Piirkuludega vastavuses olev piirtoodang saavutatakse tootmistegurite väiksema kasutuse korral. See omakorda tähendab madalamat kogutoodangut. Peale selle on alates 2007. aasta keskpaigast pärast laenude intressimarginaalide tõusu kasvanud ka rahastamiskulud. Kui need marginaalid jäävad kõrgeks pikema perioodi vältel, tähendaks see pikemaajalist langust kapitalinõudluses ja seetõttu ka väiksemat potentsiaalset kogutoodangut.

Nimetatud mõjude võimalikku ulatust saab kirjeldada tootmisfunktsiooni käsitluse kaudu. Tootmisprotsessi sisendhinna tõus toodangu hinna suhtes toob kaasa selle reaalse piirkulu suurene-

<sup>1</sup> Vt taustinfod „The (un)reliability of output gap estimates in real times” ja „Trends in euro area potential output growth” vastavalt 2005. aasta veebruari ja juuli kuubülletäänis.

### Euroala potentsiaalse kogutoodangu aastakasvu hinnangud

(aastane muutus protsentides)	2007	2008	2009
Euroopa Komisjon	2,0	1,7	1,5
OECD	2,1	2,0	1,9

Allikad: Euroopa Komisjoni majandusprognoos (sügis 2008) ja OECD Economic Outlook nr 83, juuni 2008.

mise. Tasakaalutingimustes peaks sellega kaasnema piirtootlikkuse kasv, mis saavutatakse selle sisendi kasutamise vähendamise teel, vähendades seeläbi ka kogutoodangut. Sisendi kasutamise vähendamine toob omakorda kaasa teiste sisendite piirtootlikkuse vähenemise. Ilmneb, et selle mõju ulatus potentsiaalse kogutoodangu kasvule sõltub tegelikult teiste sisendite hindade paindlikkusest ja kapitali amortisatsiooni määrast. Oluline on märkida, et mida vähem paindlikud on hinnad, seda suurem on vähendav mõju potentsiaalsele kogutoodangule. Analoogselt, mida kõrgem kapitali amortisatsiooni määr, seda tugevam lühiajaline mõju potentsiaalsele kasvule.

2008. aasta juunis avaldas OECD (2008)<sup>2</sup> tootmisfunktsiooni käsitlusele tuginedes hinnangu püsivalt kõrgemate riskipreemiate ja naftahinna mõju kohta potentsiaalsele kogutoodangule. OECD hinnangu aluseks on eeldus, et nafta reaalkind on 170% kõrgem euroala 20 aasta keskmisest hinnast (see vastab naftahinnale 120 USA dollarit barreli eest). Paljusid OECD kirjeldatud ohutegureid arvestades võib kõrgem naftahind vähendada potentsiaalse kogutoodangu kasvu esimestel kohanemisaastatel aastapõhiselt 0,1 kuni 0,2 protsendipunkti. Pidades silmas asjaolu, et naftahind on pärast suve keskpaigas saavutatud kõrgtaset oluliselt alanenud, võib võimalik mõju, mida hinnatakse naftahinna praegusel tasemel püsivalt eeldades, olla palju väiksem.

Laenude intressimarginaalide osas tõusid 2007. aasta teisest kvartalist (s.t enne finantsturgude ebastabiilsuse algust) 2008. aasta kolmanda kvartalini rahaloomeasutuste poolt kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele väljastatavate laenude preemiad umbes 50 baaspunkti võrra. OECD hinnang, mis võtab aluseks reaalse rahastamiskulu kasvu sama suures ulatuses, viitab potentsiaalse kogutoodangu kasvu alanemisele -0,2 kuni -0,3 protsendipunkti võrra aastas esimestel kohanemisaastatel.

Seega võib eeldada, et püsivalt kõrgemad laenude intressimarginaalid, millega kaasneb struktuurselt suurem kapitalikulu, ning püsivalt kõrgem naftahind põhjustavad potentsiaalse kogutoodangu kasvu vähenemise. Samas peab siiski meeles pidama, et selle mõju suuruse hindamiseks on vaja teha mitmeid eeldusi ning et saadud mõju on seotud suure ebakindlusega. Kui aga praegune riskipreemiate kõrge tase jääb pikema ajaks püsima või kui naftahind saavutab uuesti oluliselt kõrgema taseme, peaks see avaldama euroala potentsiaalse kogutoodangu kasvu trendile eelolevatel aastatel negatiivset mõju.

<sup>2</sup> OECD, „The implications of supply-side uncertainties for economic policy”, OECD Economic Outlook nr 83, juuni 2008.

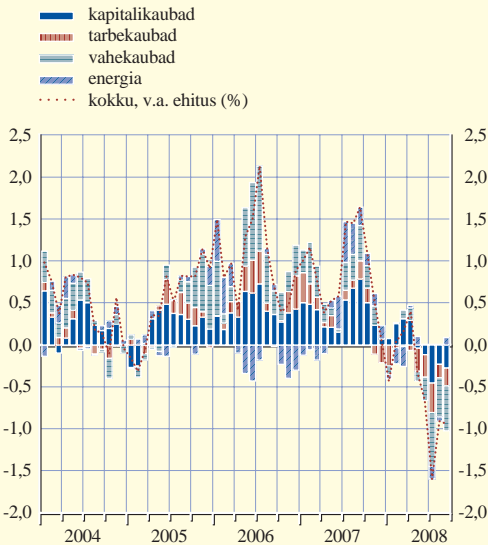
## SEKTORITE TOODANG

Varem on olnud tüüpiline, et tööstussektorid – töötlev tööstus ja ehitustoodang – näitavad suuremat tundlikkust majandusliku suhte kui teised sektorid. Nii oli see ka tänavu, kui majanduslanguse põhiraskust tunti just tööstussektorites, kuigi aktiivsuse raugemist täheldati kõigis sektorites ka üldiselt. 2008. aasta teises ja kolmandas kvartalis langes tööstuse (v.a ehitus) lisandväärtus. Tootmine vähenes kõigis peamistes töötleva tööstuse alasektorites, kuid kõige hiljutisem langus avaldus eriti selgelt kapitalikaupade sektoris (vt joonis 48). Varem sel aastal soodustas kõnealuse sektori kasvu välisnõudlus, eelkõige areneva turuga riikidest. Lisaks hoidsid rohked kogunenud tellimused tootmise taset kõrgena. Seoses üleilmse investeerimisnõudluse kahanemise ja finantsturgude ebastabiilsuse üha suureneva mõjuga arenevatele turgudele vähenes uute tellimuste esitamine kapitalikaupadele. Viimasel ajal toimunud kapitalikaupade tootmise langus võib peegeldada varasemate täitmata tellimuste ammendumist.



**Joonis 48. Tööstustoodangu kasv ja selle komponendid**

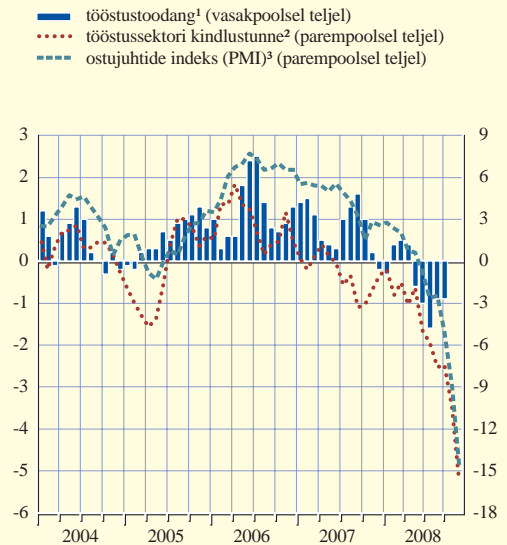
(kasvumäär ja osakaal protsendipunktides; kuised andmed; sesoonselt kohandatud)



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

**Joonis 49. Tööstustoodang, tööstussektori kindlustunne ja ostujuhtide indeks**

(kuised andmed; sesoonselt kohandatud)



Allikad: Eurostat, Euroopa Komisjoni ettevõtlus- ja tarbijauuringud, Markit ja EKP arvutused.  
Märkus. Kõik aegread viitavad töötlevale tööstusele.  
<sup>1</sup> Protsentuaalne muutus kolme kuu arvestuses.  
<sup>2</sup> Protsentide saldo; muutused võrreldes kolme kuu taguse seisuga.  
<sup>3</sup> Ostujuhtide indeks; 50punktise indeksi hälbed.

Ehitustegevus on kahanenud, sest eluasemeturud on rahunenud. Ehitussektori lisandväärtus vähenes aasta teises kvartalis järsult. Nagu kuubülletääni eelmistes numbrites käsitletud, kajastas see langus osaliselt tehnilist reaktsiooni aasta esimestel kuudel toimunud tavatult jõulisele kasvule, kui pehmed ilmastikuolud mõnel pool Euroopas elavdasid ehitustegevust. Siiski näitab ehitustegevus üldjoontes langustrendi. Ehitustegevus langes ka 2008. aasta kolmandas kvartalis; augustis vähenes ehituslubade väljastamine uutele elamutele aastate arvestuses järsult ja tegevusuuringud osutavad jätkuvalt nõrgale seisule aasta teisel poolel.

Teenindussektoris on aktiivsus olnud vastupidavam kui teistes sektorites – ehkki selle kvartaalne kasv oli 2008. aasta teises ja kolmandas kvartalis vastavalt 0,3% ja 0,2%, tähistades aeglaseimat kasvutempot alates 2004. aasta algusest. Uuringute kohaselt jätkub teenindussektori kasvu pidurdumine järelejäanud aasta jooksul. Teenindussektoris on aeglustumine olnud suhteliselt laialdane. Peegeldades kodumajapidamiste kulutuste vähenemist ja toiduainehindade tõusu aasta alguses, oli hotellide ja restoranide aktiivsus väike. Ka transpordi- ja kommunikatsioonisektoris tunnetati langust töötleva tööstuse sektoris, mis on nende teenuste oluline vahekasutaja.

Seevastu äriteenuste- ja finantssektoris oli kasv teises kvartalis jõuline ja püsis positiivsena ka kolmandas kvartalis. Seoses finantsturgudel valitseva ebastabiilse olukorraga, mis on tõenäoliselt avaldanud mõju finantsvahendusteenustele, eeldatakse kõnealuse sektori aktiivsuse tõsisemat langust. Ent antud sektor hõlmab suurt hulka tegevusi – näiteks õigusabi, raamatupidamist, maksuarvestust, nõustamist, kinnisvaraga seotud teenuseid – millest mitte kõik ei ole finantsturgude

ebastabiilsuse poolt otseselt mõjutatud. Sellele vaatamata viitavad uuringud nendes erinevates alasektorites möödunud aastal toimunud ulatuslikule langusele ning annavad põhjust arvata, et äriteenuste lisandväärtus võib edaspidi veelgi väheneda.

Tulevikku vaadates on üldise majandusaktiivsusega seotud lühiajaline väljavaade viimastel kuudel järsult halvenenud. Tööstussektoris vähenes kolmandas kvartalis järsult uute tellimuste arv. Novembris näitas ostujuhtide indeksi toodangu liitindeks kõige sügavamalt kuist langust, mis jõudis madalaimale tasemele pärast uuringu teostamise algust 1998. aastal (vt joonis 49). Aktiivsus langes nii teenindus- kui ka tööstussektoris rekordiliselt kiireimas tempos. Euroopa Komisjoni uuring novembri kohta näitas ka ettevõtete kindlustunde madalaimat taset pärast 1993. aastat. Kõnealused uuringud on tavaliselt euroala majandusaktiivsuse arengu heaks näitajaks, kuid praegu ei pruugi need tegelikke arengusuundi täpselt kajastada, tõenäoliselt sellepärast, et finantsturgude hiljutine ebastabiilne olukord ja rohked pessimistlikud avaldused meedias on näitajat põhjendamatult mõjutanud. Nagu kirjeldati 2008. aasta novembri kuubülletääni taustinfos 6, annavad need uuringud – vähemalt kuni kolmanda kvartalini – siiski üsna hea ülevaate eri sektorites toimunud arengust. Uuringunäitajate järsk langus novembris paistab seega viitavat euroala majanduse kasvu tempo edasisele olulisele aeglustumisele ning eriti ebasoodne on väljavaade tööstussektori puhul. Mõningast kinnitust sellele seisukohale on pakkunud esialgsed andmed, mis annavad märku pikendatud jõulupuhkusest mõnede sektorite tehastes, tellimuste tühistamisest ja süvenevast murelikkusest seoses karmistuvate laenuitingimuste mõjuga tootmisele. Üldiselt peaks majanduskasv 2008. aasta neljandas kvartalis veelgi nõrgenema ja püsima 2009. aasta alguses väga tagasihoidlikuna.

## TÖÖTURG

Viimastel aastatel on euroala tööturud märgatavalt paranenud. Tööhõive suurenes jõudsalt, töajõus osalemise määr tõusis ja 2008. aasta alguseks oli tööpuudus langenud madalaimale tasemele pärast 1980. aastate algust. Selle tulemusena olid tööturud 2007. aasta lõpupoole pingelised ja palgasurved tugevnesid (vt 3. peatükk). Pärast seda on aga tööturgude väljavaated märkimisväärselt halvenenud. Töötuse määr on 2008. aasta algusest tõusnud ja ehkki 2008. aasta esimestel kuudel oli tööhõive kasv üsna hea, näitavad uuringud, et tööhõivega seotud ootused on sellest ajast peale langenud. Tööjõunõudlus on vähenenud kiiremini kui tööjõupakkumine ja selline areng peaks eelduste kohaselt ka jätkuma. Seetõttu peaksid tööturururvid eelolevates kvartalites leevenema.

Tabel 8. Hõive kasv

(muutus protsentides võrreldes eelmise perioodiga; sesoonselt kohandatud)

	Aastased määrad		Kvartaalsed määrad				
	2006	2007	2007 II kv	2007 III kv	2007 IV kv	2008 I kv	2008 II kv
Kogu majandus	1,6	1,8	0,5	0,4	0,3	0,3	0,2
<i>millist:</i>							
Põllumajandus ja kalandus	-1,9	-1,2	-0,4	-1,2	-0,5	0,5	-1,0
Tööstus	0,5	1,4	0,2	0,0	0,1	0,2	-0,3
Tööstus, v.a ehitus	-0,4	0,3	0,1	0,0	0,1	0,2	0,0
Ehitus	2,6	3,9	0,5	0,0	0,0	0,1	-1,1
Teenused	2,2	2,1	0,7	0,6	0,4	0,4	0,4
Kaubandus ja transport	1,6	1,8	0,9	0,7	0,1	0,4	0,4
Rahandus ja äri	3,9	4,1	1,3	0,8	0,7	0,9	0,4
Avalik haldus <sup>1</sup>	1,9	1,3	0,1	0,5	0,4	0,0	0,5

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

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

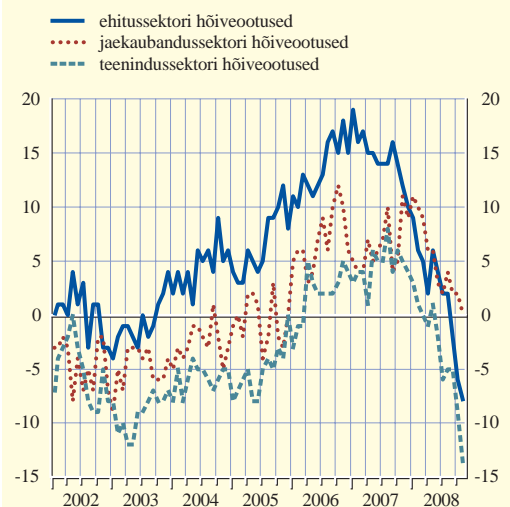
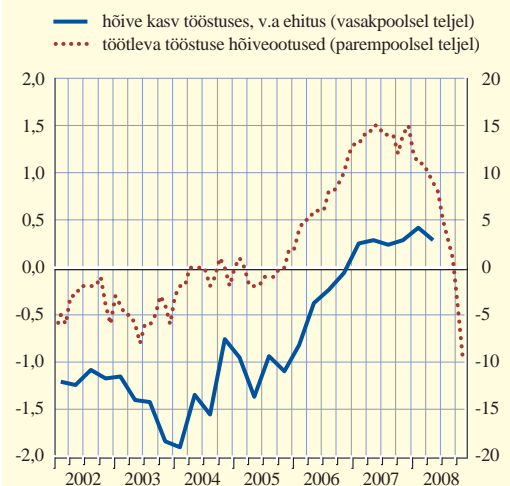
Ehkki 2007. aastal täheldatud tööhõive kiire kasvutempo ei ole säilinud, oli see 2008. aasta esimesel poolel võrreldes toodangu kasvuga siiski suhteliselt jõuline. Tööhõive kasvumäär langes mõõdukalt ning tööhõive kvartalikasv oli 2008. aasta esimeses kvartalis 0,3% ja järgneva kolme kuu jook-sul 0,2% (vt tabel 8). Ajaline vahe tööhõives ja majandusaktiivsuses toimuvate muutuste ilm-nemise vahel ei ole ebatavaline. Palkamine ja vallandamine on ettevõtetele kulukas, eriti püsilepingutega töötajate puhul. Algul võisid ettevõtted otsustada oodata, et hinnata toodangu kasvu aeglustumise võimalikku ulatust, enne kui teha kulutusi olulistele kohandustele personalis. Kuna esialgu eeldati, et majanduslangus on väike või suhteliselt lühiajaline, siis võisid ettevõtted otsustada personali lihtsalt alles hoida ja vähendada hoopis olemasolevate töötajate tööintensiivsust. Selline töötajate hoidmine avaldus töötundide vähendamises ja toodangumahu languses töötaja kohta. Tõe-poolest oli euroala tööviljakuse kasv, mõõdetuna lisandväärtusena töötaja kohta, 2008. aasta teises kvartalis palju aeglasem kui eelnevatel perioodidel (vt joonis 51) ning töötundide keskmise arvu aastakasv pidurdus 2008. aasta esimesel poolel võrreldes 2007. aastaga. Teise võimalusena võisid ettevõtted otsustada esialgu piirata töötajate arvu, jättes lahkuva või pensio-nile mineva personali asendamata või vähendades ajutiste töötajate arvu, sest nendest loobumine on odavam. Tööjõu uuringustatistika andmetel pidurdus ajutise tööhõive aastakasv 2008. aasta teises kvartalis märgatavalt kiiremini kui alalise tööhõive aastakasv. See võis peegeldada ka tegevuse äkilist piiramist ehitussektoris, mis kasutab palju ajutist tööjõudu.

Tulevikku vaadates sõltub tööjõunõudluse lühia-jaline väljavaade sellest, kuidas ettevõtete hin-nangud majandusarengu väljavaadetele on majanduslanguse oludes muutunud. Uuringud osutavad sellele, et kuna majanduslangus on muutunud teravamini tuntavaks ja on suurenenud tõenäosus, et loid majandusaktiivsus jääb pike-maks ajaks püsima, on ettevõtted kärpinud oma palkamiskavatsusi ja tööjõunõudluse välja-vaade on märgatavalt halvenenud. Novembris langesid nii ostujuhtide indeksi kui ka Euroopa Komisjoni palkamiskavatsusi käsitlevate uurin-gute näitajad alates 2003. aastast täheldatud madalaima taseme lähedale (vt joonis 50).

Tööjõunõudluse eeldatava vähenemise tagajärg sõltub osaliselt tööjõupakkumise arengust. Töö-jõu arvukuse tõus peegeldab muutusi tööealises rahvastikus ja inimeste soovis tööjõus osaleda. Tööjõunõudlus püsis kuni aasta keskpaigani

Joonis 50. Hõive kasv ja hõiveootused

(aastane muutus protsentides; protsentide saldo; sesoonselt kohandatud)

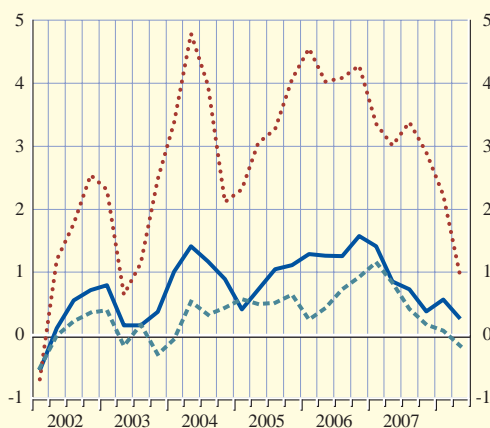


Allikad: Eurostat, Euroopa Komisjoni ettevõtlus- ja tarbijauuringud. Märkus. Protsentide saldo on keskväärusega kohandatud.

## Joonis 51. Töövõljakus

(aastane muutus protsentides)

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



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

võrdlemisi elavana ning samal ajal jätkus ka töajõupakkumise kasv. Tööealine rahvastik suurenes pidevalt ja osaluse määr tõusis. Töajõu aastakasv püsis 2008. aasta teises kvartalis viimase kahe aasta keskmise taseme lähedal.

Majanduslanguse oludes võib potentsiaalne töajõupakkumine suureneeda aeglasemalt. Vabade töökohtade arvu vähenemisega võib kahaneda inimeste soov tööd otsida. Töajõus osalemise määr võib alaneda sedavõrd, kui töötajad töajõu hulgast välja langevad. Keskmise aja jooksul võib kahaneda ka saadaolev töajõud, kui töötajad jäävad pikemaks ajaks ilma tööta. Tööta inimeste oskuste tase võib halveneda või need ei pruugi enam tööandjate nõuetele vastata. Seetõttu võib töö leidmine muutuda nende jaoks üha raskemaks, isegi kui majandusaktiivsus hakkab taastuma. Nagu kirjeldatakse taustinfos 8, on seetõttu tähtis, et euroala valitsused jätkaksid tööturul meetmete rakendamist, mis vähendaksid töötuse ja töajõus osalemise määrade sellise struktuuri- lise halvenemise võimalust.

## Taustinfo 8

## STRUKTUURIPOLIITIKA KRIISI AJAL

Jätkuva finantskriisi ja euroala majandusaktiivsuse vähenemise taustal kirjeldatakse käesolevas taustinfos eelarve- ja struktuuripoliitika meetmeid, mis suurendaksid majanduse vastupidavust ning stimuleeriksid tootlikkust ja innovatsiooni, et tagada pikas perspektiivis majanduse taastumine ja kasv. Hoides inflatsiooniootusi kindlalt EKP määratletud hinnastabiilsuse raamides, kus ÜTHI-inflatsioon on keskpikas perspektiivis alla 2%, kuid selle lähedal, toetab rahapoliitika kindlustunnet ja aitab kaasa majanduse taastumisele. Rahapoliitika ei suuda aga siiski keskenduda üksikutele piirkondadele või sektoritele ega luua vastavaid struktuuritingimusi töajõu tõhusaks jaotuseks või ettevõtete restruktureerimiseks. Riigid, kus töö- ja kaubaturud on jäigad, eelarve tasakaalustamatus suhteliselt suur ning haldussuutlikkus madal, on kriisile tõenäoliselt vähem vastupidavad ning seega üleilmse majanduslanguse suhtes vastuvõtlikumad. Pikema aja jooksul sõltub riigi kogutoodangu kasv muuhulgas ka sellest, mil määral mõjutavad kriis ja majanduslangus ettevõtete restruktureerimise, tööturu kohandumise ja avaliku sektori tegevuse kvaliteedi kaudu potentsiaalset kogutoodangut.

Praegusel hetkel on ülioluline, et valitsused ei viivtaks, vaid astuksid otsustavaid samme vajalike struktuurireformide käivitamiseks ja tõstaksid riigi rahanduse kvaliteeti vastavalt Lissaboni strateegiale. Selliseid meetmeid tuleb eelistada lühiajalise nõudluse juhtimisele, kuna need rajavad tugeva aluse nii majanduse taastumisele kui ka majanduskasvu kiirenemisele ja tööhõive suurenemisele keskpikas ning pikemas perspektiivis. Hiljutises teatises<sup>1</sup>, mis avaldati Euroopa Ülemkogus

<sup>1</sup> Euroopa Komisjoni teatis Euroopa Ülemkogule – Euroopa majanduse päästeplaan, 26. november 2008.

arutlusele tulevale Euroopa majanduse päästeplaani raames, soovitas Euroopa Komisjon ka mitmeid eelarve- ja struktuuripoliitika meetmeid. Seda silmas pidades on tähtis säilitada makromajanduspoliitika väljatöötamisel distsipliin ja lähtuda keskpikast perspektiivist. Kogemused on näidanud, et aktiivne eelarvepoliitika on toonud kaasa üksnes eelarve tasakaalustamatuse suurenemise ega ole aidanud lahendada majanduslikke ja struktuurseid põhiprobleeme.

### Tööturгу ja tootlikkuse kasvu stimuleerivad meetmed<sup>2</sup>

Tööturul on vaja rakendada meetmeid, mis aitavad leevendada finantskriisi mõju ning tagavad, et majanduse taastumisega ei kaasne tööpuuduse taseme struktuurset halvenemist ega pikemaajalise tööjõus osalemise määra alanemist. Need meetmed on järgmised:

- a) Palkade paindlikkust ja mõõdukat palgakasvu toetavad meetmed. Need hõlmavad palkade indekseerimissüsteemide kaotamist, mis aitab vähendada palgatõusu ja kulude survet ettevõtetele ning tõstab seeläbi nende konkurentsivõimet ja toetab tööhõivet. Keskkonnas, kus kriis mõjutab sektoreid erinevalt, oleks kasulik rakendada palgaläbirääkimiste süsteemi institutsioonilisi erijooni, mis aitaksid tagada selle, et palgad kajastavad kohalikul tasemel tööviljakuse arengut, tööpuuduse tingimusi ja ettevõtete konkurentsivõimet. Eeskätt nendes sektorites ja riikides, mida finantskriis kõige enam mõjutab, soodustab hindade ja toodangu ühikukulude alandamine nõudlust ning tööhõivet. Peale selle tuleks miinimumpalka käsitlevate õigusaktide aruteludes keskenduda tööhõive soodustamisele ja töökohtade kaotamise vältimisele, kuna need tegurid mõjutavad eelkõige madala kvalifikatsiooniga töötajaid ning vähemkindlustatud osa ühiskonnast.
- b) Tööhõivet (taashõivet) toetavad meetmed. Aktiivse tööturupoliitika efektiivsust ja tõhusust suurendavad reformid ning riiklikud tööturuametid toetaksid töötute välja- (või ümber)õpet ning aitaksid neile uusi töökohti leida. Hõivatute seisukohast annaks tööaja suurem paindlikkus ettevõtetele täiendava võimaluse töötundide vähendamiseks teatud perioodidel vastavalt tootmise vajadustele, kaotamata sealjuures koostamistega ettevõtte jaoks väärtuslikku inimkapitali. Suurem paindlikkus ajutiste töölepingute pikendamisel võib samuti kaasa aidata tööhõive säilitamisele kriisiolukorras.
- c) Keskpikas perspektiivis majanduse kohandumist toetavad meetmed. Muud meetmed aitavad edendada majanduse kohanemissuutlikkust keskpika aja jooksul ning rajavad aluse taastumisele, vältides struktuurse tööpuuduse märgatavat tõusu. Nendeks meetmeteks on muu hulgas abinõud tööjõu geograafilise (nii riigisisese kui ka riikidevahelise) ja erialase mobiilsuse suurendamiseks, nagu näiteks pensionide ülekandmine ja haridustaseme rahvusvaheline tunnustamine, mis toetaks tegevuse ümberjaotamist sektorite lõikes. Töötushüvitiste süsteemi reformimine, millega kehtestatakse hüvitiste sobiv määr ja/või maksmise kestus, aitab vältida negatiivseid stiimuleid tööjõupakkumise suurenemisele ning lisarvut tööjõukulude kasvule. Tööjõu maksukiilude vähendamine läbi muutuste maksudes ja sotsiaalkindlustusmaksetes võib aidata toetada tööjõupakkumist ja tööhõivet, vähendades tööandjate poolt tehtavaid makseid ning vahet töötaja palga ja tegelikult kätte saadava tulu vahel. Muutes alalise tööhõive kaitse õigusakte paindlikumaks, vähendatakse ettevõtete soovimatust värvata uusi töötajaid. Keskmises kuni pikas perspektiivis parandavad tööhõivet ka meetmed, mis on suunatud oskuste ülekandmise hõlbustamisele ja oskuste struktuuri muutmisele parema haridussüsteemi kaudu.

<sup>2</sup> Vt näiteks EKP (2008) „Labour Supply and Employment in the Euro Area Countries”, 2008 Structural Issues Report.

Kaubaturgudel tuleb võtta meetmeid, mis vähendavad ettevõtete regulatiivseid kohustusi, tõstavad konkurentsivõimet ja stimuleerivad innovatsiooni. Need meetmed on järgmised:

- a) Meetmed, mis on suunatud vastupidavuse jätkuvale suurendamisele. Poliitika, mis vähendavad olemasolevate ettevõtete reguleeritust ja tõstavad konkurentsivõimet, on kaasnevate madalamate hindade tõttu tarbijatele kasulikud ning tõstavad seega kodumajapidamiste ostujõudu. See kehtib eeskätt teenuste sektoris (nagu sideteenused ja jaekaubandus) ning põllumajandussektoris. Koos tootlikkuse kasvuga, mis kaasneb muutustega kõige efektiivsemate ettevõtete pakkumises, stimuleerivad sellised meetmed keskpikas perspektiivis tõenäoliselt ka kogunõudlust ja suurendavad euroala majanduse vastupidavust negatiivsete šokkidega toimetulekul.
- b) Meetmed, mis stimuleerivad tootlikkust ja innovatsiooni. Riikides, mille eelarves on manööverdamisruumi, võiks toetada riiklike kulutuste suurendamist teadus- ja arendustegevuse valdkonnas, et innovatsioonitegevuste kaudu stimuleerida kogunõudlust, tootlikkuse kasvu pikas perspektiivis ning konkurentsivõimet. Veel võib öelda, et soodsas regulatiivses keskkonnas tagab riskikapitali adekvaatne turg selle, et uutel ettevõtetel ning väike- ja keskmise suurusega ettevõtetel on võimalik saada piisavalt rahastamisvahendeid. Eriti keeruliste või rahamahukate projektide puhul võib abi olla ka era- ja avaliku sektori vahelisest partnerlusest. Tõkkeid turule sisenemisel ning regulatiivseid piiranguid uute ettevõtete asutamisel tuleb vähendada või need kõrvaldada, et uute ettevõtete loomise kaudu hõlbustada ettevõtlussektori restruktureerimist.

### Kvaliteeti ja majanduskasvu edendavad eelarvepoliitika meetmed

Meetmed, mille eesmärk on riigi rahanduse kvaliteedi parandamine ja mis mõjutavad valitsuse tulude ja kulude taset ja struktuuri, on suunatud majandusliku edu saavutamisele pikemas perspektiivis (seda eelarvevahendite efektiivsema ja tõhusama jaotamise ning selgelt määratletud strateegiliselt prioriteetsetel eesmärkidel kasutamise läbi). Tootlikud kulutused mõjutavad positiivselt majanduse kasvupotentsiaali, suurendades kapitali ja/või tööjõu piirtootlikkust või kogutootlikkust. Selles suhtes võib valitsussektori põhikulutustel olla pikemas perspektiivis kogutoodangu kasvule sama suur tähtsus kui erakapitalil ja tööjõul.<sup>3</sup> See võib nii otseselt kui ka kaudselt suurendada inim- ja füüsilist kapitali ning soodustada tehnilist arengut majanduses, tuues erattevõtluses kaasa sünergiaefekti. Lisaks tuleb avalike teenuste pakkumisel tugineda kuluefektiivsuse põhimõttele. Samuti, eeldades et valitsussektori kulutustele on iseloomulik teatud tasemel kõrge kvaliteet, on oluline, et vastav rahastamise struktuur minimeeriks maksumoonutusi ning tagaks maksueeskirjade ja -halduse lihtsuse ja läbipaistvuse.

Olemasolevad andmed viitavad negatiivsetele kasvumõjuritele suuremate valitsussektorite puhul. See avaldub eeskätt tööjõu ja kapitali suure maksukoormusena ja ebatõhusate kulutustena.<sup>4</sup> Riiklike kulutuste tõhusust analüüsivad empiirilised uurimused näitavad, et nii euroalal kui ka Euroopas tervikuna on veel palju arenguruumi.<sup>5</sup> Head valitsemistavad, mis puudutavad riigi rahandust (nt eelarveeeglid) võivad peale eelarvedistsipliini ja jätkusuutlikkuse edendamise aidata kaasa ka riiklike kulutuste ümbersuunamisele majanduskasvu enam soodustavate kuluartiklite suunas, kasutades teiste eesmärkide saavutamiseks vähem eelarvevahendeid.

<sup>3</sup> Põhikulutused võivad sisaldada kulutusi sise- ja välisjulgeolekule, põhilistele haldusteenustele ja kohtusüsteemile, põhilistele teadusuuringutele, haridusele ja tervishoiule, minimaalsele sotsiaalkindlustusele, riiklikule infrastruktuurile.

<sup>4</sup> A. Afonso, W. Ebert, L. Schuknecht ja M. Thöne, „Quality of Public Finances and Growth”, Euroopa Keskpannga teadustoimetis nr 438, 2005, ning Euroopa Komisjon, „Public finances in EMU – 2008”, European Economy, 4. juuli 2008.

<sup>5</sup> S. Deroose ja C. Kastrop (eds.) „The Quality of Public Finances: Findings of the Economical Policy Committee-Working Group (2004–2007)”, Euroopa Komisjoni üldtoimetis nr 37, 2008.

Üldiselt on eelarvepoliitika kvaliteet kõrge ja majanduskasvu toetav, kui see vastab järgmistele nõuetele:

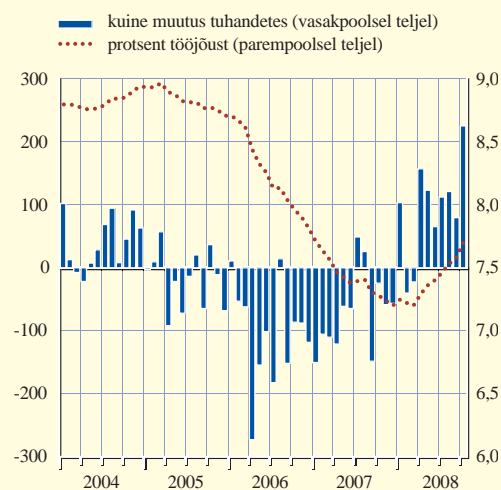
- majanduskasvu ja tugevat riigi rahanduse positsiooni toetava institutsionaalse keskkonna loomine;
- kohustuste piiramine, nii et valitsus peab hoolitsema vaid põhiteenuste ja -kaupade pakkumise eest;
- erasektorile stiimulite loomine majanduskasvu ja tööhõive edendamiseks;
- riiklike vahendite tõhus kasutamine;
- valitsussektori tegevuse ja vajadusel ka erasektori tegevuse finantseerimine tõhusa ning stabiilse maksusüsteemi kaudu;
- makromajandusliku stabiilsuse toetamine stabiilse ja jätkusuutliku riigieelarvega.

Nimetatud meetmed peavad olema kooskõlas vabal konkurentsil põhineva avatud turumajanduse põhimõttega, vältimaks olukorda, kus valitsus toetab kodumaiseid ettevõtteid, diskrimineerides välismaiseid firmasid.

Kokkuvõttes näitab vähenev tööjõunõudlus koos potentsiaalse tööjõupakkumise püsivama kasvuga, et olukord tööturgudel on hakanud leevenema. Ehkki töötuse määr euroalal püsib varasemate aegadega võrreldes üsna madalal tasemel, on see alates aasta algusest järsult kerkinud, tõustes 7,2%lt esimeses kvartalis oktoobriks 7,7%ni. Töötute arv tõusis oktoobris seitsmendat kuud järjest – selle näitaja suurenemine oktoobris 225 000 võrra tähistas suurimat kuist tõusu pärast 1993. aastat (vt joonis 52). Euroopa Komisjoni oktoobri ettevõtlusuuring näitas ka nende ettevõtete osakaalu langust, kes märkisid tootmist piirava tegurina tööjõu puudujääki. Kuna ettevõtete tööjõunõudlus kahaneb, võib eeloleval aastal eeldada töötururive jätkuvat leevenemist.

## Joonis 52. Tööpuudus

(kuised andmed; sesoonselt kohandatud)



Allikas: Eurostat.

### 4.3. MAJANDUSTEGEVUSEGA SEOTUD VÄLJAVAATED

Alates septembrist on ebastabiilsus finantsturgudel kasvanud ja süvenenud. Pinged on üha enam kandunud finantssektorist üle reaalmajandusse ning realiseerunud on mitmed majanduskasvu ohustavad varem prognoositud langusriskid, mis on 2008. aasta jooksul toonud kaasa euroala majanduse kasvutempo aeglustumise. Uuringud osutavad majandusaktiivsuse olulisele halvenemisele aasta lõpupoole. Reaalsete sissetulekute kasvu pidurdumise, finantsvara vähenemise, pingestuvate laenutingimuste ja halvenevate tööturu väljavaadete olukorras on kodumajapidamiste kulutuste kasv pidurdunud. Ettevõtlusinvesteeringute areng on aeglustunud, sest kasumlikkus on vähenenud, tootmisvõimsuse surve langenud ja rangemad laenutingimused on suurendanud rahastamiskulusid ja piiranud rahastamise kättesaadavust. Samuti on vähenenud elamuehitusse tehtavad investeeringud seoses eluasemeturgude raugemisega mitmetes euroala riikides. Välisnõudlus on nõrgenenud, sest arenenud turgudel on kasv aeglustunud ja ebastabiilsus finantsturgudel on hakanud üha enam arenevaid turge mõjutama. Toodangu langus on vähendanud tootmisvõimsuse surveid ettevõtetes ja tööturutingimused paistavad olevat leevenenud. Töötuse määr on tõusnud ja tööhõivega seotud ootused uuringute põhjal langenud.

Majandusarengu väljavaade on tavatult ebakindel, tulenedes suuresti kasvavast ja süvenevast ebastabiilsusest finantsturgudel. Üleilmne majandussurutis ja euroala loid nõudlus jätkub eelduste kohaselt ka eelolevates kvartalites. Eurosüsteemi ekspertide 2008. aasta detsembri makromajandusliku ettevaate kohaselt peaks olukord euroalal seejärel toormehindade languse toel järk-järgult stabiliseeruma, eeldades, et väliskeskond paraneb ja finantspinged leevenevad. Eurosüsteemi ekspertide makromajandusliku ettevaate kohaselt peaks reaalse SKP keskmine aastakasv jääma 2008. aastal vahemikku 0,8–1,2%, 2009. aastal vahemikku -1,0–0,0% ja 2010. aastal vahemikku 0,5–1,5%. Võrreldes septembris avaldatud EKP ekspertide ettevaatega on neid vahemikke korrigeeritud märgatavalt allapoole.

Majanduskasvu ohustavad langusriskid, mis on eelkõige seotud finantsturgudel valitseva rahutu olukorra potentsiaalselt suurema mõjuga reaalmajandusele, proteksionismisurve kartusega ja üleilmsest tasakaalustamatusest tingitud võimalike ebakorrapäraste arengusuundadega.



## 5. EELARVEPOLIITILINE ARENG

*Praegune eelarvepoliitiline väljavaade osutab euroala eelarvetasakaalu järsule halvenemisele ning seda ohustab jätkuv langusrisk. Vastavalt Euroopa Komisjoni 2008. aasta sügise majandusprognosile, milles hiljutine makromajanduse kasvu aeglustumine täielikult ei kajastu, suureneb 2008. ja 2009. aastal tunduvalt euroala keskmine üldine valitsussektori eelarvepuudujääk. Kolme euroala riigi puhul prognoositakse 2008. aastal eelarvepuudujääki kontrollväärtuse (3% SKPst) tasemel või üle selle. Eelarveväljavaate halvenemine tuleneb makromajandusliku keskkonna nõrgenemisest ning maksukärbetest mitmetes riikides. Eelarvetasakaalu ettevaadet ohustavad ebakindla makromajandusliku väljavaate, finantskriisi mõju ja eelarvepoliitika stimuleerivate meetmete kavade tõttu kindlad langusriskid. Eelarvepoliitika kindluse suhtes usalduse säilitamiseks on oluline, et kõik asjassepuutuvad osapooled järgiksid täies mahus kohustust rakendada stabiilsuse ja majanduskasvu pakti sätteid.*

### 2008. AASTA EELARVEPOLIITILINE ARENG

Euroalal näitab riikide rahanduse väljavaade kogueelarve tasakaalu järsku halvenemist. Vastavalt Euroopa Komisjoni sügisesele majandusprognosile, mis avaldati 3. novembril 2008, tõuseb euroala keskmine valitsussektori puudujääk, mis oli 2007. aastal 0,6% SKPst, 2008. aastal 1,3% ni SKPst (vt tabel 9), märkides viimastel aastatel toimunud vähenemise lõppu. Võrreldes 2007. aasta lõpus uuendatud stabiilsusprogrammidega, näitab see 0,4-protsendipunkti kõrvalekaldumist esialgselt sihist euroala tasandil ning seda saab seletada maksukärbete, tulude puudujäägi ja kõrgemate esmaste kulutustega. Komisjoni ettevaate kohaselt on eelarvepuudujäägi suhe SKPsse 2008. aastal võrdne kontrollväärtusega (3%) või suurem sellest Prantsusmaal, Iirimaal ja Maltas, samas kui 2007. aastal ületas eelarvepuudujääk 3% SKPst ainult Kreekas. Kreeka valitsussektori 2007. aasta puudujääki, mis oli Eurostati 2008. aasta kevadises teatises 2,8% SKPst, korrigeeriti Eurostati 2008. aasta sügisese teatises ülespoole 3,5% ni SKPst. Eurostat muutis oma 2008. aasta kevade teatist, arvestades ELi toetusi ning eelarveväliste fondide, kohalike omavalitsuste ja sotsiaalkindlustusfondide paremat rakendamist.

**Tabel 9. Eelarvepoliitiline areng euroalal**

(protsent SKPst)	2004	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Euroopa Komisjoni majandusprognos, sügis 2008</b>						
a. Tulud kokku	44,6	44,8	45,3	45,5	45,0	45,0
b. Kulud kokku	47,5	47,3	46,6	46,1	46,3	46,9
<i>millest:</i>						
c. Intressikulud	3,1	2,9	2,9	3,0	3,0	2,9
d. Esmased kulud (b - c)	44,4	44,4	43,8	43,1	43,3	43,9
Eelarve tasakaal (a - b)	-2,9	-2,5	-1,3	-0,6	-1,3	-1,8
Eelarve esmane tasakaal (a - d)	0,2	0,4	1,6	2,3	1,6	1,1
Tsükliliselt kohandatud eelarve tasakaal	-2,7	-2,2	-1,5	-1,2	-1,6	-1,4
Koguvõlg	69,5	70,0	68,3	66,1	66,6	67,2
Memokirje: reaalne SKP (muutus protsentides)	2,2	1,7	2,9	2,7	1,2	0,1
<b>2007.–2008. aasta uuendatud stabiilsusprogrammidel põhinevad euroala keskmised</b>						
Eelarve tasakaal			-1,5	-0,8	-0,9	-0,4
Eelarve esmane tasakaal			1,5	2,2	2,1	2,3
Tsükliliselt kohandatud eelarve tasakaal			-1,4	-1,0	-0,9	-0,5
Koguvõlg			68,4	66,4	64,9	63,3
Memokirje: reaalne SKP (aastane muutus protsentides)			3,0	2,7	2,3	2,2

Allikad: Euroopa Komisjon, 2007.–2008. aasta uuendatud stabiilsusprogrammid ja EKP arvutused.

Märkus. Andmed ei sisalda UMTS-litsentside müügist saadud tulu ja ümardamise tõttu ei pruugi arvud täielikult ühtida. Andmed hõlmavad Küprost, Maltat ja Slovakkiaat kõikide aastate lõikes.

Isegi finantsasutuste stabiliseerimiseks ette võetud valitsuste laiaulatuslike sekkumiste mõju arvestamata prognoosib Euroopa Komisjon valitsussektori koguvõla suhtarvu suurenemist 66,1%lt SKPst 2007. aastal 66,6%ni SKPst 2008. aastal.<sup>1</sup> Tervikliku lähenemise tagamiseks vaatab Eurostat praegu üle enamiku päästeoperatsioonide statistilist kajastamist.

### 2008. AASTA EELARVE ARENGUT MÕJUTAVAD TEGURID

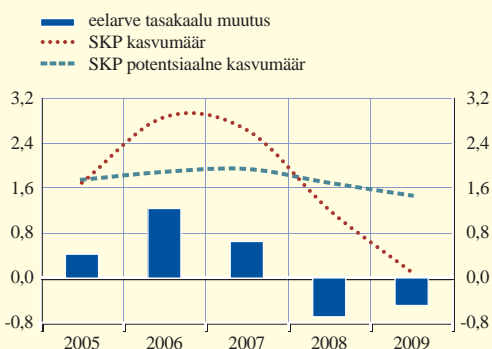
Euroala eelarvetasakaalu halvenemine on osaliselt tingitud keskmise aastase SKP reaalkasvu vähenemisest (vt joonis 53). Eeskätt on majanduslangusel olnud negatiivne mõju tulude suhtele SKPsse seoses väiksema maksubaasiga ja liikumise tõttu kõrgelt maksustatud palkadelt ning (nominaalselt) eratarbimiselt vähemal määral maksustatud välisnõudluse suunas. Tulude vähenemine on mitmes riigis osaliselt seotud vara hindadega, nt lõivudega. Kulude suhtarv on suurenenud peamiselt sotsiaaltoetuste ja sotsiaalkindlustusmaksete tsüklilise laienemise tõttu. Lisaks makromajandusliku keskkonna halvenemise mõjule on mitmes euroala riigis tehtud maksukärbete arvelt kasvanud ka eelarvepuudujääk. Suurem tsükliliselt kohandatud eelarvepuudujääk kajastab seega meelevaldset eelarvepoliitika lõdvendamist ning erakorraliste tulude kadumist.

Euroala koondeelarvetasakaalu halvenemine jätab varju märkimisväärsed erinevused riikide lõikes. Võrreldes Euroopa Komisjoni 2008. aasta kevadprognoosiga on eelarveväljavaade tugevasti halvenenud Irimaal, Hispaanias ja Maltas, kus puudujäägi suhtarvu korrigeeritakse allapoole vastavalt 4,1, 2,2 ja 2,2 protsendipunkti võrra. Seevastu Saksamaal, Luksemburgis, Sloveenias ja Soomes on Euroopa Komisjon korrigeerinud valitsussektori üldise eelarvetasakaalu ettevaadet ülespoole.

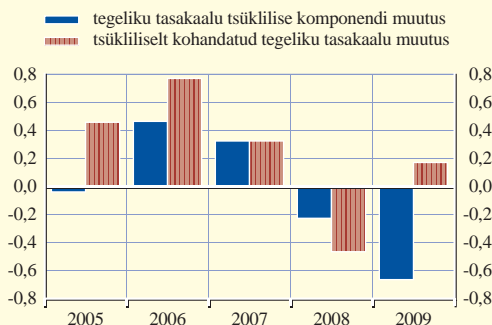
### Joonis 53. Euroala eelarve arengu tegurid

(protsendipunkti SKPst; muutused protsentides)

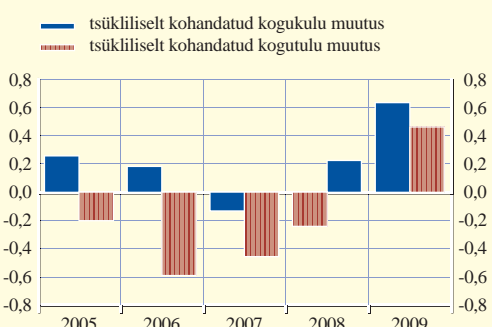
#### a) SKP kasv ja eelarve tasakaalu aastane muutus



#### b) Tsükliliselt kohandatud tasakaalu ja tegeliku tasakaalu tsüklilise komponendi aastane muutus



#### c) Tsükliliselt kohandatud eelarve tasakaalu tegurite aastane muutus



Allikad: Euroopa Komisjon (2008. aasta sügise majandusprognoos) ja EKP arvutused.  
Märkus. Euroala koondnäitaja hõlmab ka Küprost, Maltat ja Slovakkiaat.

<sup>1</sup> Eelarvekulused, mis on seotud valitsuse sekkumisega finantssektori toetamiseks, on äärmiselt raske hinnata. 2008. aasta novembri lõpus hinnati väljakuulutatud valitsusepoolsete võla käendamise potentsiaalset otsest mõju euroala valitsussektori eelarvepuudujäägile 288,6 miljardile eurole (umbes 3% euroala SKPst); tarvitatud meetmete mõju euroala valitsussektori eelarvepuudujäägile hinnati 2,5 miljardile eurole (umbes 0,03% euroala SKPst) ja valitsuse tingimuslike kohustuste mõju hinnati 2 triljonile eurole (21% euroala SKPst).

2008. aasta teise kvartalini olemasolevad kvartaalsed andmed näitavad, et kogutulu kasv on varasemalt kõrgelt tasemelt allapoole langenud, samal ajal kui kulude kasv on kiirenenud, eeskätt kui seda on korrigeeritud erandlike tegurite mõjuga Itaalias (vt joonis 54). Tulevikku vaadates prognoositakse aastase tulu kasvu edasist püsivat aeglustumist ja kulutuste kasvukiirusele tunduvalt alla jäämist kogu ettevaateperioodi jooksul.

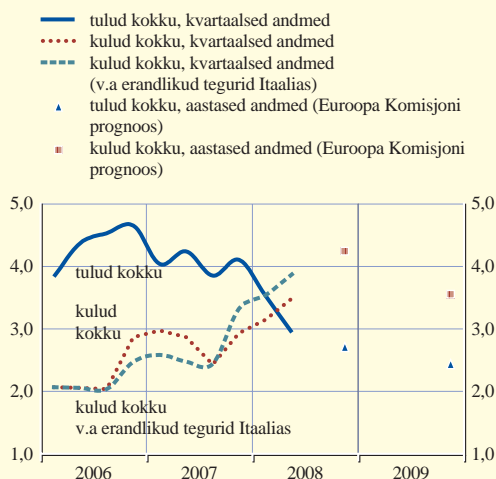
### RIIKIDE RAHANDUSE VÄLJAVAATED 2009. AASTAKS

Vastavalt komisjoni prognoosile sügiseni olemasoleva teabe põhjal suureneb euroala keskmine eelarvepuudujääk 2009. aastal veelgi, tõustes 1,8%ni SKPst. Prognoositud olukorra halvenemine tuleneb peamiselt vähem soodsast makromajanduslikust keskkonnast, samal ajal kui tsükliliselt kohandatud tegeliku eelarvetasakaalu puhul oodatakse kerget paranemist. Kõikides euroala riikides, välja arvatud Kreeka, Malta ja Slovakkia, ennustatakse eelarvepositsioonide halvenemist. Iirimaa ja Prantsusmaa puhul prognoositakse, et valitsussektori eelarvepuudujääk jääb kontrollväärtusest (3% SKPst) kõrgemale. Eelarvetasakaalu väljavaadet ohustab ebakindla makromajandusliku väljavaate, eelarvele avalduva finantskriisi mõju ning Euroopas rakendatavate eelarvet stimuleerivate meetmete kava tõttu kindel langusrisk. Vastavalt hiljuti avaldatud makromajanduslikele näitajatele ja viimasele eurosüsteemi ekspertide prognoosidele (vt 6. peatükk) on mõned nimetatud riskid realiseerunud, mis näitab, et riigi rahanduse väljavaated 2009. aastaks on tunduvalt halvemad kui Euroopa Komisjoni 2008. aasta sügiseses ettevaates prognoositud.

Makromajandusliku keskkonna järsk halvenemine on viinud vajaduseni Euroopa riikide valitsuste ühise eelarvepoliitilise tegevuse järele, et stimuleerida kogunõudlust. 26. novembril pakkus Euroopa Komisjon välja 200 miljardi euro suuruse eelarvepaketi (1,5% ELi SKPst), millest 170 miljardit eurot (s.o 1,2% SKPst) tuleb riiklikest vahenditest ning 30 miljardit eurot ELi ja EIP eelarvest. Paketis soovitatakse tulude ja kulude meetmete kombinatsiooni, mida liikmesriigid võivad rakendada vastavalt oma sisemajanduse vajadustele ja riigi rahanduse algspositsioonile. Väljapakutud abinõud on järgmised: i) riiklike kulutuste ajutine suurendamine (nt toetused kodumajapidamistele, töötushüvitised ja riiklikud investeeringud), ii) käendused ja laenuetused krediidipiiranguga ettevõtetele, iii) hästi kavandatud rahalised stiimulid ettevõtetele, kes tegutsevad erisektorites (nt energiatõhususe ja kliimamuutusega kohanemise edendamiseks), iv) madalamad maksud töötasule ja tööandjate poolt makstavad madalamad sotsiaalmaksud ning v) käibemaksu tavamäära ajutine vähendamine. 2008. aasta detsembri lõpuks peavad need liikmesriigid, kes tsüklilisuse vastu rakendatavaid eelarvemeetmeid kasutusele võtta tahavad, esitama uuendatud stabiilsus- või lähenemisprogrammi. Mis puutub ELi panusesse, siis paketti on kavas rahastada ELi eelarvest aastateks 2007–2013.

**Joonis 54. Euroala valitsussektori kvartaalne finantsstatistika ja ettevaated**

(nelja kvartali libisevate summade aastane protsentuaalne kasv)



Allikad: Eurostati ja riikide andmetele tuginevad EKP arvutused, Euroopa Komisjon.

Märkused. Joonis näitab kogutulude ja -kulude arengut nelja kvartali libisevate summadena 2006. aasta esimesest kvartalist 2008. aasta teise kvartalini, millele lisanduvad 2008. ja 2009. aasta ettevaated Euroopa Komisjoni 2008. aasta sügise majandusprognoosi põhjal. Itaalia puhul moodustasid 2006. aasta teise poole kogukuludest maha arvatud erandlikud asjaolud euroala aastast SKPst 0,3%. Need olid seotud Euroopa Kohtu otsusega raudtee-ettevõtte võla ülevõtmise kohta, mida ei olnud esialgu kapitaliülekanadena registreeritud.

### EELARVEPOLIITIKA ALASED KAALUTLUSED

Praegustes oludes, mida iseloomustab suur ebakindlus finantskriisi makromajandusliku mõju suhtes, tuleb eelarvepoliitika juhtimisel lähtuda mitmetest põhimõtetest ja kaalutlustest. Kõigepealt tuleb säilitada usk riigi tugevasse rahandusse, seda eeskätt ajal, kui kindlustunne pangandussektori suhtes on nõrk. Selle eeltingimuseks on säilitada rahva usaldus nii eelarvepoliitika jätkusuutlikkuse kui ka reeglitepõhise ELi eelarvepoliitilise raamistiku terviklikkuse suhtes. Oluline on, et kõik asjassepuutuvad osapooled järgiksid oma kohustust täita täies mahus stabiilsuse ja majanduskasvu pakti sätteid, mis tagab vajaliku paindlikkuse.

Teiseks tuleb arvestada automaatsete tasakaalustusmehhanismide jõuga. Nende mõju euroalal on tõepoolest suur ning seega peavad need olema nõrgenenud majanduse jaoks esmaseks eelarveabiks. Lisaks on valitsused juba võtnud endale suured kohustused toetada pangandussüsteemi, suunates seega abi praeguste probleemide põhjusele. Kuigi enamikku kohustusi ei arvestata ei eelarvepuudujäägi ega võla arvutustes, on nende täitmisel mõlemale siiski otsene mõju. Kolmandaks võivad manööverdamisruumi olemasolul kõige efektiivsemaks vahendiks osutada täiendavad eelarvemeetmed, kui need on õigeaegsed, sihipärased ja ajutised. Eriti vajalikud on meetmed, mis samal ajal rajavad tugeva aluse nii majanduse taastumisele kui ka potentsiaalsele kasvule, tõstavad riigi rahanduse kvaliteeti ja edendavad struktuurireforme (vt taustinfo 8). Riikides peavad jätkuma vastavad reformid, et täielikult ära kasutada võimalusi, mida pakub kasvav rahvusvaheline kaubavahetus ja turgude lõimumine kooskõlas vaba konkurentsiga avatud turumajanduse põhimõtetega.

## 6. EUROSÜSTEEMI EKSPERTIDE MAKROMAJANDUSLIK ETTEVAADE EUROALA KOHTA

*Eurosüsteemi eksperdid on kuni 20. novembrini 2008 saadaval olnud teabe põhjal koostanud ettevaate, mis käsitleb euroala makromajanduslikku arengut.<sup>1</sup> SKP keskmine aastane reaalkasv peaks olema 2008. aastal 0,8–1,2%, 2009. aastal -1,0–0,0% ja 2010. aastal 0,5–1,5%. ÜTHI keskmine kogukasv on ettevaate kohaselt 2008. aastal 3,2–3,4% ning jääb 2009. aastal vahemikku 1,1–1,7% ja 2010. aastal vahemikku 1,5–2,1%.*

### Taustinfo 9

#### TEHNILISED EELDUSED INTRESSIMÄÄRADE, VAHETUSKURSSIDE, TOORMEHINDADE JA EELARVEPOLIITIKA KOHTA

Tehnilised eeldused intressimäärade ning nafta ja muu toorme (v.a energia) hinna kohta põhinevad turgude ootustel seisuga 14. november 2008.<sup>1</sup> Eeldused lühiajaliste intressimäärade kohta on üksnes tehnilist laadi. Lühiajalisi intressimäärasid mõõdetakse kolme kuu EURIBORina ja turgude ootused tuletatakse futuurlepingute intressimäärade. Selle meetodi kohaselt peaks lühiajaliste intressimäärade keskmine tase ulatuma 2008. aastal 4,7%ni, langema 2009. aastal 2,8%le ja tõusma 2010. aastal taas 3,2%ni. Turgude ootuste kohaselt peaks riikide kümneaastase tähtajaga võlakirjade nominaalne intressimäär veidi suurenema, tõustes 4,4%lt 2008. aastal 4,5%le 2009. aastal ja ulatudes 4,7%ni 2010. aastal.<sup>2</sup> Põhiprognoos sisaldab ka eeldust, et pankade laenuintressimäärade ja lühiajaliste intressimäärade vahe suureneb võrreldes praegusega veelgi, kajastades kõrgendatud riskiteadlikkust finantsturgudel. Seoses toormehindadega eeldatakse 14. novembril lõppenud kahenädalase perioodi jooksul toimunud futuuriturgude arengu põhjal, et naftabarreli keskmine hind peaks 2008. aastal olema 99,9 USA dollarit, 2009. aastal 67,3 USA dollarit ja 2010. aastal 76,6 USA dollarit. Toiduainete rahvusvahelised hinnad peaksid 2008. aastal jõuliselt kasvama, tõustes 28,9% ning langema 2009. aastal 9,7% enne uut 4,9%list tõusu 2010. aastal. Muu toorme (v.a energia ja toiduained) hinnad USA dollarites peaksid eelduste kohaselt tõusma 2008. aastal 3,5%, tegema 2009. aastal läbi olulise 22,9%lise languse ja tõusma 2010. aastal uuesti 5,4% .

Samuti on tehniliseks eelduseks, et kahepoolsed vahetuskursid püsivad ettevaateperioodil muutumatult 14. novembrile eelnenud kahe nädala jooksul kehtinud keskmisel tasemel. Seega peaks EUR/USD vahetuskurs püsima tasemel 1,27 ning euro efektiivne vahetuskurs peaks olema 2008. aastal ligikaudu 4,1% kõrgem kui 2007. aastal ning 2009. aastal 5,5% madalam kui 2008. aasta keskmine.

Eelarvepoliitikat käsitlevad eeldused põhinevad euroala liikmesriikide riigieelarve kavadel seisuga 20. november 2008. Need hõlmavad kõiki majanduspoliitilisi meetmeid, mille riikide parlamendid on juba heaks kiitnud või mis on üksikasjalikult välja töötatud ja läbivad tõenäoliselt edukalt seadusandliku protsessi.

<sup>1</sup> Nafta- ja toiduainehindu käsitlevad eeldused põhinevad kuni 2010. aasta lõpuni futuuride hindadel. Eeldatakse, et ülejäänud toormehinnad järgivad futuuride hindu kuni 2009. aasta lõpuni ning arenevad seejärel kooskõlas üleilmse majandustegevusega.

<sup>2</sup> Vt käesoleva kuubülletääni taustinfo 4.

<sup>1</sup> Ettevaate koostamisel osalesid nii EKP kui ka euroala liikmesriikide keskpankade eksperdid. See kuulub materjalide hulka, mida EKP nõukogu kasutab kaks korda aastas majandusarengu ning hinnastabiilsusega seotud riskide hindamiseks. Lisateavet ettevaate koostamisel kasutatavate menetluste ja meetodite kohta saab 2001. aasta juunis avaldatud EKP juhendist „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises”, mis on kättesaadav EKP kodulehel. Ettevaadete seadumise ebakindluse kajastamiseks kasutatakse iga näitaja puhul väärtusvahemikke. Kõigi muutujate ja ajavahemike kohta esitatud väärtusvahemikud vastavad mudelipõhisele 75% lisele tõenäosusintervallile. Seda meetodit tutvustatakse EKP 2008. aasta septembris avaldatud väljaandes „New procedure for constructing ECB staff projection ranges”, mis on samuti kättesaadav EKP kodulehel. Pidades silmas jätkuvalt erandlikku majandus- ja finantsolukorda, ümbritseb praegu ettevaadet tavapärasest suurem ebakindlus.

## RAHVUSVAHELINE KESKKOND

Maailmamajanduse väljavaateid on oluliselt halvendanud majandussurutis, mis on nüüd levinud kõikidele arenenud turgudele. Tugevnenud finantspinged, käimasolev eluasemeturu kohandumine ja ebastabiilsuse suurem ülekandumine Ameerika Ühendriikidest teistesse riikidesse on toonud kaasa üleilmse majanduskasvu väljavaate olulise halvenemise. Lähiajal peaks üleilmset tsüklilist langust põhjustama eelkõige tagasihoidlikud kasvuväljavaated Ameerika Ühendriikides ja teistel arenenud turgudel, kuid kahanenud välisnõudluse ja negatiivsete finantsmõjude ülekandumise tulemusel peaks vähenema ka arenevate turgude aktiivsus.

Euroalaväline majanduskasv peaks 2009. aasta alguseni olema nõrk ja pärast seda taastuma vaid vähehaaval, saades toetust paindlikust makromajanduspoliitikast, finantspingete eeldatavast järkjärgulisest leevenemisest ja toormehindade alanemisest. Maailmakaubanduse väga vähese dünaamika tõttu peaks euroala välisnõudlus püsima kuni 2009. aasta keskpaigani tagasihoidlik ning hakkama seejärel väga aeglaselt taastuma. Euroala välisnõudlust peaksid eelkõige toetama arenevad turud ja naftat eksportivad riigid, samas kui arenenud turgude toetus jääb eelduste kohaselt väiksemaks.

Kokkuvõttes peaks SKP aastane reaalkasv väljaspool euroala olema 2008. aastal keskmiselt 3,9%, 2009. aastal 2,4% ja 2010. aastal 3,6%. Euroala eksporditurgude kasvutempo on ettevaate kohaselt 2008. aastal 4,7%, 2009. aastal 2,5% ning 2010. aastal 5,0%.

## SKP REAALKASVU ETTEVAADE

Euroala seisab pikema perioodi jooksul silmitsi üleilmse majandussurutise ja karmistunud rahastamistingimustega, millega peaks eelduste kohaselt kuni 2009. aasta keskpaigani kaasnema SKP negatiivne kvartaalne kasvumäär. Sellele järgnev väga mõõdukas taastumine peaks peegeldama järkjärgult paranevat väliskeskkonda – eriti peaks oluliselt taanduma toormehindade surve – ning eeldatavalt madalamaid lühiajalisi intressimäärasid ja negatiivsete finantsmõjude ülekandumise vähenemist euroalal. Selle tulemusel peaks SKP keskmine aastane reaalkasv olema 2008. aastal ettevaate kohaselt 0,8–1,2%, 2009. aastal -1,0–0,0% ja 2010. aastal 0,5–1,5%. Euroala aeglane majanduskasv kajastab nii vähest üleilmset majandusaktiivsust kui ka väga tagasihoidlikku sisenõudlust.

Eelkõige peaks euroala eksport lähiajal peegeldama üleilmset majandussurutist ja samuti peaks seda mõjutama euroala hindade konkurentsivõime vähenemise järelmõju. Eeldatavat ekspordi

Tabel 10. Makromajanduslik ettevaade euroala kohta

(keskmine aastane muutus protsentides) <sup>1, 2</sup>	2007	2008	2009	2010
ÜTHI	2,1	3,2–3,4	1,1–1,7	1,5–2,1
Reaalne SKP	2,6	0,8–1,2	-1,0–0,0	0,5–1,5
Eratarbimine	1,6	0,1–0,5	-0,3–0,7	0,6–1,8
Valitsussektori tarbimine	2,3	1,9–2,3	1,3–1,9	1,3–1,9
Kapitali kogumahutus põhivarasse	4,2	0,2–1,2	-6,0–3,0	-2,4–1,0
Ekspord (kaubad ja teenused)	5,9	2,4–3,4	-1,4–1,0	2,3–4,9
Import (kaubad ja teenused)	5,4	2,0–3,0	-1,9–1,1	1,4–5,2

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

<sup>2</sup> 2009. aasta ettevaated hõlmavad ka Slovakkiaat. Protsentides väljendatud muutused 2009. aasta kohta põhinevad euroala koosseisul, kuhu Slovakkia oli kaasatud juba 2008. aastal.

taastumist 2009. aasta jooksul selgitab nii välisnõudluse jõulisem kasv kui ka hindade konkurentsivõime paranemine, mis tuleneb enamjaolt euro hiljutisest odavnemisest.

SKPsse kuuluvatest euroala komponentidest peaksid karmistunud rahastamistingimused ja vähene üleilmne majandusaktiivsus kogu ettevaateperioodil mõjutama kõige enam koguinvesteeringute mahtu. Lisaks peaks kasumimarginaalide vähenemine pärssima erasektori investeeringute tegemist mitteelamuehitusse, samas kui ka elamuehitusse tehtavate investeeringute ettevaade kajastab eluasemeturgudel toimuvat korrektsiooni mõnedes euroala riikides. Seevastu valitsussektori investeeringute kasv peaks pärast peaaegu kogu 2008. aasta jooksul kestnud langust 2009. aastal taastuma, toetades seega koguinvesteeringuid. Põhivarainvesteeringute keskmine aastane kasvumäär on ettevaate kohaselt 2008. aastal 0,2–1,2%, 2009. aastal -6,0–-3,0% ja 2010. aastal -2,4–1,0%.

Ka eratarbimise kasv peaks eeloleval perioodil püsima tagasihoidlik. Prognoositav tõus kajastab suures osas reaalse kasutatava tulu arengut, mida omakorda peaks mõjutama tööhõive vähenemine. Tarbimise eeldatav vähene kasv viitab ka tagavarasäästude edasisele suurenemisele ajavahemikus 2008–2009 suure majandusliku ebakindluse, kasvava tööpuuduse ning langevate aktsia- ja eluasemehindade tingimustes. Valitsussektori tarbimine peaks eelduste kohaselt ettevaateperioodil suurenema kiiremas tempos.

Kooskõlas sisenõudluse ja ekspordi olukorraga peaks euroala impordi kasv nii 2008. kui ka 2009. aastal vähenema. Arvestades, et import suureneb eelduste kohaselt vähemal määral kui eksport, peaks netoeksport kogu ettevaateperioodi vältel andma positiivse panuse SKP kasvu.

Eeldatava vähese majandusaktiivsuse perioodil peaks tööhõive terve ettevaateperioodi jooksul kahanema. Samuti peaks 2009. aastal pärssima tööjõunõudlust reaalpalkade kasv, mis kajastab varasemaid lepingu-uuendusi. Lisaks viitab eluasemeinvesteeringute väljavaade sellele, et ehitussektori panus tööhõive kasvu on negatiivne. Ajavahemikus 2009–2010 peaks tööjõu kasvutempo jääma oluliselt aeglasemaks kui perioodil alates 2002. aastast. Selle põhjuseks on eelkõige majanduse tsüklilise langusega kaasnev heitunud töötaja efekt, aga ka tööealise rahvastiku kasvu eeldatav aeglustumine. Tööhõivet puudutava ettevaate ja tööjõuga seotud eelduste põhjal peaks tööpuuduse määr ettevaateperioodil oluliselt suurenema.

#### **HINNA- JA KULUETTEVAATED**

Üldise ÜTHI-inflatsiooni aastakasv küündis 2008. aasta juulis 4,0%lise kõrgeima tasemeni. Toormehindade languse ja majandusväljavaate halvenemise tulemusel peaks keskmine aastane ÜTHI-inflatsioon järsult alanema, langedes 3,2–3,4%lt 2008. aastal 1,1–1,7%le 2009. aastal ning seejärel 2010. aastal uuesti tõusma 1,5–2,1% tasemele. Eeldatav U-kujuline inflatsioonikõver kajastab eelkõige varasema toormehindade tõusu mõju (vt käesoleva kuubülletääni taustinfo 6). ÜTHI (v.a energia) peaks ettevaateperioodil järgima laugjamat langustrendi.

Täpsemalt peaksid välised hinnasurved kuni 2009. aasta lõpuni leevenema, kajastades enamjaolt toormehindade varasemat ja eeldatavat tulevast arengut. Seejärel peaksid eelduste kohaselt saavutama ülekaalu euro hiljutise odavnemise mõjud, tuues kaasa impordihindade mõnevõrra jõulisema kasvu 2010. aastal.

Euroala hinnasurve osas on töötaja kohta makstava hüvitise kasv hinnangu kohaselt 2008. aastal oluliselt tõusnud. See kasv on tingitud märgatavalt kõrgemat palka tagavatest kollektiivsetest palgakokkulepetest nii era- kui ka avalikus sektoris. Tulevikku vaadates peaks töötaja kohta

Tabel 11. Võrdlus 2008. aasta septembri ettevaatega

(keskmine aastane muutus protsentides)	2007	2008	2009
Reaalne SKP – september 2008	2,6	1,1–1,7	0,6–1,8
Reaalne SKP – detsember 2008	2,6	0,8–1,2	-1,0–0,0
ÜTHI – september 2008	2,1	3,4–3,6	2,3–2,9
ÜTHI – detsember 2008	2,1	3,2–3,4	1,1–1,7

makstava hüvitise suurenemine ajavahemikus 2009–2010 olema mõnevõrra aeglasem, arvestades tööturgude nõrka seisu ja tihenendud rahvusvahelist konkurentsi. Palgakasvu kiirenemise ja vähemal määral tööviljakuse tsüklilise kahanemise tulemusena peaksid töajõu erikulud 2008. aastal oluliselt tõusma, enne kui 2009. ja 2010. aastal vähenevad seoses palgakasvu aeglustumise ja tööviljakuse taastumisega. Pärast jõulist kasvu mitme varasema aasta jooksul peaksid kasumimarginaalid konkurentsi tugevnedes ja majandusaktiivsuse langedes nii 2008. kui ka 2009. aastal vähenema, tasakaalustades osaliselt kõrgematest töajõu erikuludest ja impordihindade tõusust tulenevaid inflatsioonisurveid. Majanduse taastudes ja SKP kasvutempo vähehaaval elavnedes peaksid kasumimarginaalid 2010. aastal taas tõusma.

#### VÕRDLUK 2008. AASTA SEPTEMBRI ETTEVAATEGA

Võrreldes 2008. aasta septembri kuubülletäänis avaldatud vahemikega on nii 2008. kui ka 2009. aastaks prognoositud SKP reaalkasvu vahemikke korrigeeritud märgatavalt allapoole. Eriti suuri parandusi on tehtud 2009. aasta kohta. Need nihked kajastavad palju halvemat lühiajalist majandusväljavaadet ning finantsturgudel valitseva ebastabiilsuse edasisi sise- ja välismõjusid ettevaateperioodil.

Võrreldes 2008. aasta septembri ettevaatega on 2008. ja iseäranis 2009. aastaks prognoositud ÜTHI-inflatsiooni vahemikke kohandatud nüüd allapoole. Paranduste põhjuseks on eelkõige eeldatavate energia- ja toiduainehindade oluline allapoole korrigeerimine, kuid need kajastavad ka väiksema majandusaktiivsuse mõju hinna- ja palgakujundusele.

#### Taustinfo 10

##### TEISTE INSTITUTSIOONIDE PROGNOOSID

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

Teiste institutsioonide kättesaadavate prognooside kohaselt jääb euroala SKP reaalkasv 2008. aastal vahemikku 1,0–1,2%, 2009. aastal vahemikku -0,6–0,3% ja 2010. aastal vahemikku 0,9–1,6%. Enamik olemasolevaid kasvuprognoose on seega üldjoontes kooskõlas eurosüsteemi ekspertide ettevaates toodud vahemikega.



Inflatsiooni puhul eeldavad olemasolevad prognoosid, et keskmine aastane ÜTHI-inflatsioonimäär on 2008. aastal 3,4–3,5%, 2009. aastal 1,4–2,2% ja 2010. aastal 1,3–2,1%. Mitmed 2009. aasta prognoosid jäävad eurosüsteemi ekspertide ettevaate vahemikest välja-poolle, tõenäoliselt seetõttu, et need koostati siis, kui naftahind oli kõrgem ning seega eeldati kõrgemaid toormehindu.

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

(keskmine aastane muutus protsentides)

	Avaldamiskuupäev	SKP kasv			ÜTHI-inflatsioon		
		2008	2009	2010	2008	2009	2010
RVF	november 2008	1,2	-0,5	n.a.	3,5	1,9	n.a.
Euroopa Komisjon	oktoober 2008	1,2	0,1	0,9	3,5	2,2	2,1
Survey of Professional Forecasters	oktoober 2008	1,2	0,3	1,4	3,4	2,2	2,0
Consensus Economics Forecasts	november 2008	1,0	-0,2	1,6	3,4	1,8	2,0
OECD	november 2008	1,0	-0,6	1,2	3,4	1,4	1,3
Eurosüsteemi ekspertide ettevaade	detsember 2008	0,8–1,2	-1,0–0,0	0,5–1,5	3,2–3,4	1,1–1,7	1,5–2,1

Allikad: Euroopa Komisjoni Economic Forecasts (sügis 2008); RVFi uuendatud World Economic Outlook (november 2008) SKP kohta ja World Economic Outlook (oktoober 2008) ÜTHI kohta; OECD Economic Outlook nr 84 (november 2008; esialgne versioon); Consensus Economics Forecasts ja EKP Survey of Professional Forecasters.

Märkus. Eurosüsteemi ekspertide makromajanduslikus ettevaates ja OECD prognoosides kasutatakse tööpäevade arvu järgi korrigeeritud aastaseid kasvumäärasid, kuid Euroopa Komisjoni ja RVFi prognoosides on need tööpäevade arvu järgi korrigeerimata. Muude organisatsioonide prognoosides ei täpsustata, kas aastakasvu andmed on tööpäevade arvu järgi korrigeeritud või mitte.

## 7. VAHETUSKURSI JA MAKSEBILANSI ARENG

### 7.1. VAHETUSKURSID

Olulise volatiilsuse keskkonnas on olukord valuutaturgudel viimase kolme kuu jooksul küllaltki märkimisväärselt muutunud. Pärast tugevnemist aasta esimesel poolel nõrgenes euro efektiivne vahetuskurs alates augustist märgatavalt ning oli 3. detsembril 14,3% madalam kui 2008. aasta alguses.

#### EURO EFEKTIIVNE VAHETUSKURSS

Jätkuva üleilmse finantsturgude ebastabiilsusega seotud olulise volatiilsuse keskkonnas on olukord valuutaturgudel viimase kolme kuu jooksul küllaltki märkimisväärselt muutunud. Pärast tugevnemist aasta esimesel poolel hakkas euro efektiivne vahetuskurs augustis nõrgenema. Oktoobris langussurve süvenes, mis kajastas suurel määral euroala majandusolukorra ümber-

hindamist teiste majanduspiirkondade suhtes.

Euro nõrgenemine oli samuti seotud vahetuskursi oodatava volatiilsuse kõigi aegade kõrgeima taseme saavutamise suurenenud riskikartlikkuse tõttu maailmas. Novembris kallines euro tagasihoidlikult enamiku peamiste vääringute ning eriti naelsterlingi, Šveitsi frangi, Korea vonni ja mõningate uuemate ELi liikmesriikide vääringute suhtes, ehkki seda tasakaalustas osaliselt euro nõrgenemine Jaapani jeeni suhtes.

3. detsembril 2008 oli euro nominaalne efektiivne vahetuskurs – mõõdetuna euroala 22 tähtsaima kaubanduspartneri vääringute

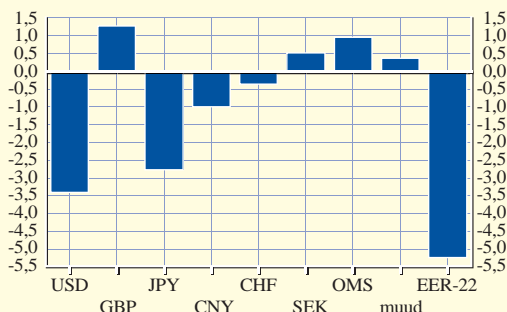
Joonis 55. Euro efektiivne vahetuskurs ja selle osad<sup>1</sup>

(päevased andmed)

Indeks: I kv 1999 = 100



Euro efektiivse vahetuskursi muutuste komponendid<sup>2</sup>  
Alates 29. augustist kuni 3. detsembrini 2008  
(protsendipunktid)



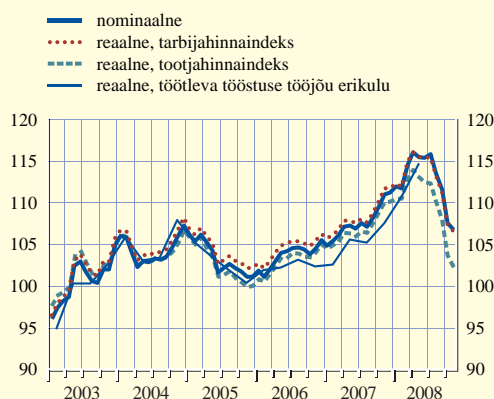
Allikas: EKP.

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

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

Joonis 56. Euro nominaalsed ja reaalsed efektiivsed vahetuskursid<sup>1</sup>

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



Allikas: EKP.

<sup>1</sup> EER-22 indeksi ülespoole liikumine näitab euro kallinemist. Kuiste andmete viimased vaatlused pärinevad 2008. aasta novembrist. Töötleva tööstuse tööjõu erikulule tugineva reaalse EER-22 viimane vaatlus pärineb 2008. aasta teisest kvartalist ja on osaliselt hinnanguline.

suhtes – 5,3% madalam augusti lõpu näitajast ja 0,4% madalam 2007. aasta keskmisest tasemest. Selle nõrgenemise põhjustas laiapõhjaline ja märkimisväärne nominaalne odavnemine USA dollari, Jaapani jeeni, Hiina jüaani, Hongkongi dollari ja Šveitsi frangi suhtes. Nimetatud muutusi tasakaalustas osaliselt euro kallinemine naelsterlingi, Korea vonni, Rootsi krooni ja mõningate uemate ELi liikmesriikide vääringute suhtes (vt joonis 55).

Kui vaadelda euroala hindade ja kulude rahvusvahelise konkurentsivõime näitajaid, siis oli tarbija- ja tootjahindade muutuste põhjal euro reaalne efektiivne vahetuskurss 2008. aasta novembris 2007. aasta keskmisest tasemest keskmiselt ligikaudu 3% madalam (vt joonis 56).

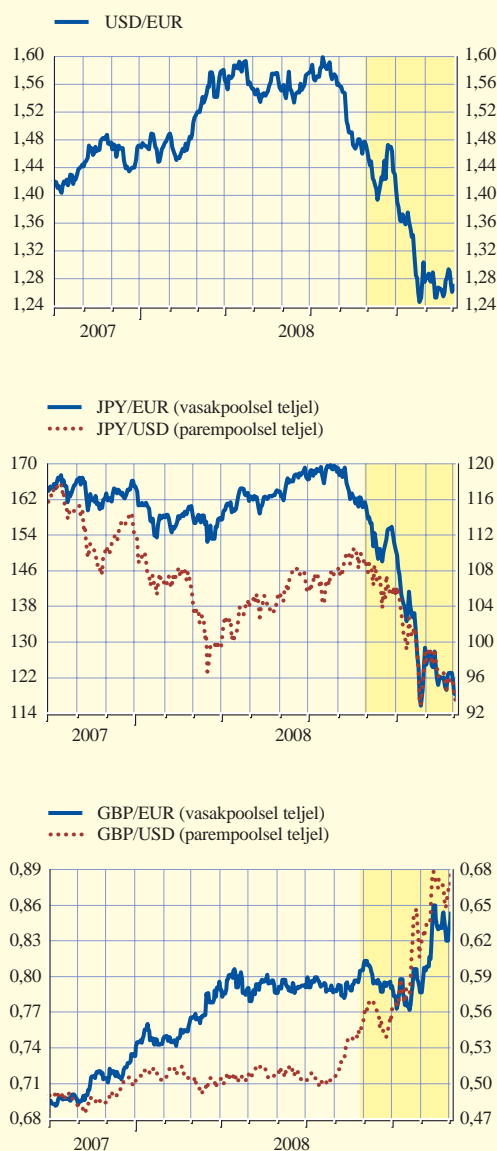
#### USA DOLLAR / EURO

Pärast kallinemist USA dollari suhtes aasta alguses ning kõigi aegade kõrgeima taseme saavutamist 2008. aasta aprillis ja juulis hakkas euro augusti alguses küllaltki järsult nõrgenema. Kui euro kallinemist seostati laialdaselt turu ootustega seoses intressimäärade erinevuse suurenemisega euroala varade kasuks, siis hili-sema USA dollari ja euro vahetuskursi pöördumise peamiseks põhjuseks oli USA ja euroala suhteliste majandusväljavaadete ümberhindamine.

Kui ajutine kallinemine septembri teisel poolel välja arvata, nõrgenes euro viimase kolme kuu jooksul järsult ning jõudis oktoobris viimase kahe aasta madalaimale tasemele. Samas saavutas oodatud volatiilsus läbi aegade kõrgeima taseme. Euro märkimisväärne nõrgenemine oktoobris võib olla osaliselt seotud väljaspool Ameerika Ühendriike asuvates finantskeskustes USA dollarites hoitavate vahendite suurenemisega ja välisfondides teenitud tulu sissevooluga Ameerika Ühendriikidesse jätkuva võlakapitali osa vähendamise taustal. Samuti võisid USA dollarit toetada valuutaturgude tehnilised tegurid. Novembris euro nõrgenemine lõppes ning vääring üldjoontes stabiliseerus, kajastades turuootuste langust nii USA kui ka euroala majanduskasvu osas. 3. detsembril 2008 oli euro ja USA dollari vahetuskurss 1,26 ehk 14,3% madalam augusti lõpu näitajast ning 7,9% madalam 2007. aasta keskmisest tasemest (vt joonis 57).

Joonis 57. Vahetuskursside liikumine

(päevased andmed)



Allikas: EKP.  
Märkus. Varjutatud ala viitab ajavahemikule 29. august 2008 kuni 3. detsember 2008.

## JAAPANI JEEN / EURO

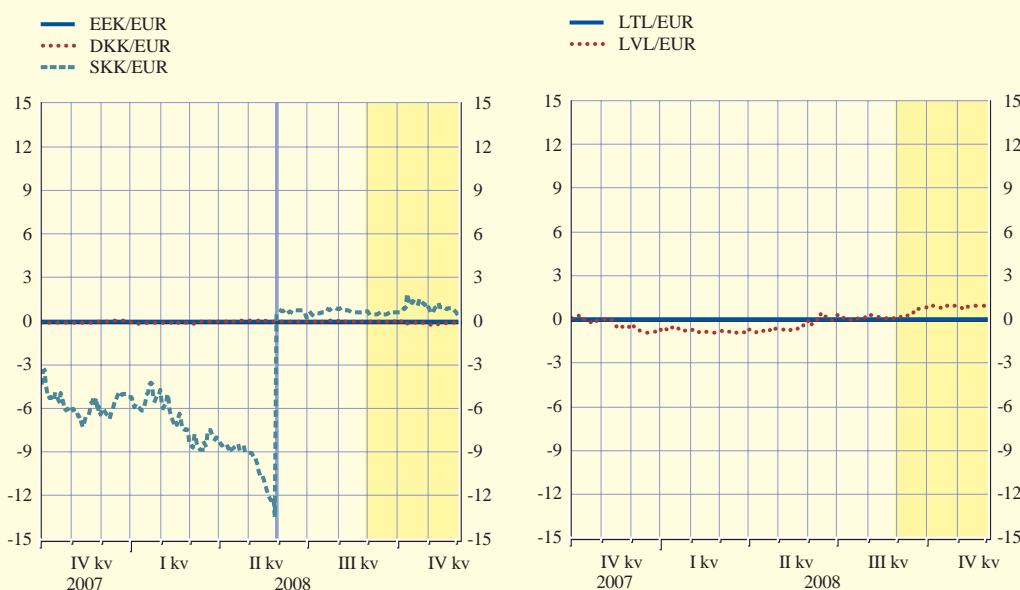
Pärast järkjärgulist tugevnemist aasta esimesel poolel on euro viimase kolme kuu jooksul järsult nõrgenenud ka Jaapani jeeni suhtes. Üldiselt kõikus 2008. aasta Jaapani jeeni ja euro vahetuskurs ebatavaliselt suures vahemikus – 116 kuni 170 JPY. Euro järsku odavnemist viimase kolme kuu jooksul seostatakse peamiselt vahetuskursi eeldatava volatiilsuse kõigi aegade kõrgeima taseme saavutamisega, mida kajastavad optsoonide hindadel põhinevad näitajad. See toetas Jaapani jeeni, vähendades viimase atraktiivsust arbitraažitehingute (s.t tehingud, mille puhul võetakse laenu madala tootlikkusega vääringus (nt Jaapani jeen) ning tulu investeeritakse kõrge tootlikkusega vääringus) rahastamisvääringuna. Peale selle on Jaapani jeeni ja euro vahetuskursi tõenäoliselt mõjutanud eri majanduspiirkondade suhteliste kasvuväljavaadete ümberhindamine. Üldiselt on euro Jaapani jeeni suhtes odavnenud oluliselt rohkem kui USA dollari suhtes. 27. oktoobril tegid G7 rahandusministrid ja keskpankade presidendid avalduse, milles väljendasid muret seoses jeeni vahetuskursi hiljutise suure volatiilsusega ning selle võimaliku negatiivse mõjuga majandus- ja finantsstabiilsusele. Novembris jätkus euro nõrgenemine, ehkki väiksemal määral kui oktoobris, ning 3. detsembril oli vahetuskurs Jaapani jeeni suhtes 117,39 ehk 26,7% madalam augusti lõpu tasemest (vt joonis 57).

## EUROOPA LIIDU LIIKMESRIIKIDE VÄÄRINGUD

Viimase kolme kuu jooksul on enamik ERM2s osalevatest vääringutest jäänud stabiilseks ning nendega kaubeldakse jätkuvalt nende keskkursi tasemel või selle lähedal (vt joonis 58). Erandiks on Slovakkia kroon, mille vahetuskurs on pärast keskkursi revalveerimist ERM2s 29. mail 2008 olnud pidevalt pisut madalamal tasemel kui selle uus keskkurs (30,1260 SKK euro kohta),

Joonis 58. ERM2 vahetuskurside liikumine

(päevased andmed; kõrvalekalle keskkursist protsendipunktides)



Allikas: EKP.

Märkus. Positiivne (negatiivne) kõrvalekalle euro keskkursist viitab sellele, et vääring on kõikumisvahemiku nõrgemal (tugevamal) poolel. Taani krooni puhul on kõikumisvahemik  $\pm 2,25\%$ ; kõikide teiste vääringute puhul kohaldatakse standardset kõikumisvahemikku  $\pm 15\%$ .

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

püsites 3. detsembril sellest 0,3% madalamal tasemel. Läti lattu nõrgenes mõnevõrra pärast püsivast kõikumisvahemiku tugevaval poolal aasta esimestel kuudel ning oli 3. detsembril keskkursist 0,9% madalam.

Kui vaadelda teisi, ERM2s mitteosalevate ELi liikmesriikide vääringuid, siis kallines euro naelsterlingi suhtes novembris suhteliselt järsult, olles teises ja kolmandas kvartalis üldjoontes stabiilsena püsinud. Pärast Inglise keskpanga rahapoliitika komitee 6. novembri otsust vähendada rahapoliitilist intressimäära 150 baaspunkti võrra 3,0%ni saavutas euro kõrgeima taseme alates käibelevõttust. 2008. aasta augusti lõpust 3. detsembrini kallines euro naelsterlingi suhtes 6,2%. Samal perioodil kallines euro 14,9% Poola zloti ja 10,4% Ungari forintiga suhtes, kuna turuosalisel väljendasid jätkuvalt muret seoses Ungari majanduse tundlikkusega väliste mõjude suhtes seoses valitseva finantsturgude ebastabiilsuse ning mõningate riigi krediidireitingute alandamisega. Lisaks kallines euro 10,8% võrra Rootsi krooni ja 8,7% võrra Rumeenia leu suhtes.

#### **MUUD VÄÄRINGUD**

Oktoobris odavnes euro järsult Šveitsi frangi suhtes, mis võis olla seotud ka vahetuskursi oodatud volatiilsuse tõusu ja positsioonide sulgemisega arbitraažitehingutes. Lisaks kasutati Šveitsi vääringut praeguses ebastabiilses finantskeskkonnas riski maandamise vääringuna. Selle tulemusena nõrgenes euro augusti lõpust 3. detsembrini Šveitsi frangi suhtes 5,1%. Samal perioodil odavnes euro umbes 15% Hongkongi dollari ja umbes 14% Hiina jüaani suhtes, mis on seotud USA dollariga, ning umbes 7% Singapuri dollari suhtes. Samas kallines euro umbes 15% Korea vonni ja Austraalia dollari, umbes 12% Norra krooni ning umbes 2% Kanada dollari suhtes.

#### **7.2. MAKSEBILANSS**

*2008. aasta septembrile eelnenud 12 kuu kumuleeritud jooksevkonto oli võrreldes aastataguse 48,7 miljardi euro suuruse ülejäägiga 35,8 miljardiga (0,3% SKPst) puudujäägis. Nimetatud muutus kajastas suuresti kaupade konto ülejäägi vähenemist, mis tulenes pigem muutustest hindades kui mahus. Kuigi üleilmse majanduskasvu aeglustumise tingimustes vähenesid nii ekspordi- kui ka impordimahud, põhjustasid kõrgemad toormehinnad impordihindade järsu tõusu. Finantskontol registreeriti 2008. aasta septembrile eelnenud 12 kuu kombineeritud otse- ja portfelliinvesteeringute osas 107 miljardi euro suurune kumulatiivne netoväljavool, võrrelduna 166 miljardi euro suuruse netosissevooluga aasta varem. Muutus oli peamiselt tingitud euroala väärtpaperite kahanenud netosoetamisest mitteresidentidest investorite poolt 2008. aasta jooksul ning mitteresidentide poolt euroala aktsiasse tehtavate kapitalimahutuste järsust vähenemisest 2008. aasta septembris, mis tulenes finantsturgude ebastabiilsusest.*

#### **KAUBAVAHETUS JA JOOKSEVKONTO**

12 kuu kumuleeritud jooksevkonto puudujääk, mis ulatus 2008. aasta septembris 35,8 miljardi euroni (tööpäevade arvuga ja sesoonselt kohandatud andmed), moodustades 0,3% SKPst, on nelja viimase kuu jooksul kasvanud. Sellega jätkus jooksevkonto saldo negatiivne trend, mis algas 2007. aasta oktoobris, mil jooksevkonto ülejääk oli kõrgeimal tasemel – 48,9 miljardit eurot. Need muutused võivad olla tingitud kaupade konto ülejäägi järsust vähenemisest (vt joonis 59).

Kaupade konto ülejäägi vähenemine (56,8 miljardi euro võrra 2008. aasta septembrile eelnenud 12 kuu jooksul, võrrelduna sama ajavahemikuga aasta varem) tulenes peamiselt ekspordi nõrgenemise ja impordiväärtuse jõulise kasvu koosmõjust. Möödunud aasta jooksul on ekspordi- ja impordimahud väiksema välisja sisenõudluse tõttu järsult langenud, samas kui impordihinnad on kõrgemate toormehindade tõttu tugevasti tõusnud.

Kahanenud välisnõudlusest tingituna aeglustus kaupade ekspordi väärtuse kasv 2008. aasta esimese kvartali erandlikult 4,6%lt 0,8%ni teises kvartalis ja 0,9%ni kolmandas kvartalis (vt tabel 12). Kaubaekspordi kasvu aeglustumist võib seletada ennekõike muutustega üleilmases nõudluses. Pärast 2008. aasta esimese kvartali ajutist tõusu vähenes euroala eksport USAsse ja teistesse OECD riikidesse, samuti Hiinasse ja alates 2004. aastast ELiga liitunud riikidesse teises ja kolmandas kvartalis märgatavalt, kuna kõnealuste riikide nõudlus kahanes. Samal ajal jäi ekspordi kasv OPECi riikidesse küllaltki tugevaks. Üldiselt oli 2008. aasta suvel ekspordimahu kogulangus pisut väiksem kui ekspordihindade tõus, nii et ekspordiväärtuse mõjuritena nad peaaegu tasakaalustasid teineteist.

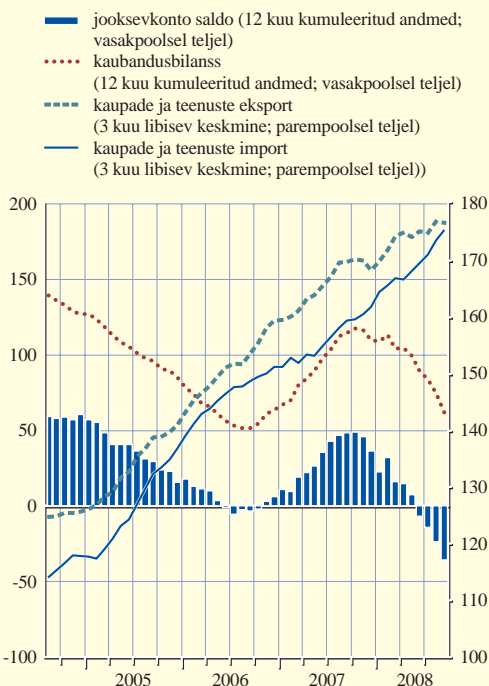
Vaatamata naftahinna langusele suve jooksul, jäi see 2008. aasta septembris 70 eurost kõrgemale. Nafta ja muu toorme (v.a energia) kõrge hind oli impordiväärtuse jõulise kasvu põhjuseks. Täpsemalt ulatus naftakaubanduse puudujääk 12 kuu kumuleeritud arvestuses 2008. aasta augustis 223 miljardi euroni, olles 2002. aasta viimasest kvartalist alates pidevalt suurenenud.

Kaubavahetuse jaotus mahtudeks ja hindadeks (mille kohta on andmed olemas 2008. aasta augustini) näitab, et impordihinnad on 2007. aasta neljandast kvartalist alates püsivalt tõusnud, samal ajal kui impordimahud on pidevalt langenud, eeskätt vahekaupade impordimaht. Taustinfos 11 on toodud uued euroala tööstustoodangu impordihindade ja eksporditava tööstustoodangu tootjahindade indeksid.

Jooksevkonto teiste kirjete puhul on 2008. aasta septembrile eelnenud 12 kuu kumuleeritud arvestuses teenuste konto ülejääk mõnevõrra suurenenud, ulatudes 54,2 miljardi euroni, võrrelduna 50,1 miljardi euroga aasta varem. Samal ajal langes tulude bilanss 15,5 miljardi euro suuruselt ülejäägilt 7,8 miljardi euro suuruse puudujäägini ning jooksevülekannete bilanss nõrgenes 2007. aasta septembrile eelnenud 12 kuu 81,6 miljardilt eurolt 90,1 miljardi euroni.

Joonis 59. Euroala jooksevkonto ja kaubandusbilanss

(mld EUR; kuised andmed; sesoonselt kohandatud)



Allikas: EKP.

**Tabel 12. Euroala maksebilansi peamised kirjed**

(sesoonselt kohandatud, kui pole viidatud teisiti)

			Kolme kuu libiseva keskmise andmed, mis lõpevad				12 kuu kumuleeritud andmed, mis lõpevad	
	2008 aug	2008 sept	2007 dets	2008 märts	2008 juuni	2008 sept	2007 sept	2008 sept
<i>mld EUR</i>								
<b>Jooksevkonto</b>	-5,3	-10,6	-1,2	-2,2	-2,3	-6,3	48,7	-35,8
Kaupade bilanss	-1,9	-5,6	2,0	2,0	1,2	-2,6	64,7	7,9
Eksport	137,1	131,6	126,5	132,3	133,3	134,6	1492,5	1580,2
Import	138,9	137,2	124,5	130,3	132,1	137,2	1427,8	1572,4
Teenuste bilanss	4,7	2,1	4,4	5,4	4,4	3,9	50,1	54,2
Eksport	43,0	42,4	41,8	42,0	41,9	42,1	474,9	503,3
Import	38,3	40,3	37,3	36,6	37,5	38,3	424,8	449,1
Tulude bilanss	-1,3	-0,4	0,1	-0,9	-0,9	-0,8	15,5	-7,8
Jooksevülekannete bilanss	-6,9	-6,6	-7,7	-8,7	-6,9	-6,8	-81,6	-90,1
<b>Finantskonto<sup>1</sup></b>	29,6	10,5	-24,4	-1,5	29,1	-8,3	72,4	-15,2
Kombineeritud otse- ja portfelliinvesteeringud (netosumma)	-28,0	38,6	-16,1	-11,1	-4,9	-3,5	166,5	-106,8
Otseinvesteeringud (netosumma)	-9,8	-18,5	8,3	-35,7	-16,4	-13,5	-175,2	-171,8
Portfelliinvesteeringud (netosumma)	-18,2	57,1	-24,4	24,6	11,4	10,0	341,6	65,0
Omandiväärtpaberid	-1,8	-59,6	-17,1	30,2	-17,2	-20,7	117,1	-74,6
Võlainstrumentid	-16,5	116,7	-7,3	-5,5	28,6	30,7	224,6	139,6
Võlakirjad	17,7	40,5	5,8	13,0	25,3	19,3	255,4	190,4
Rahaturuinstrumentid	-34,2	76,2	-13,1	-18,6	3,3	11,4	-30,8	-50,8
<i>Muutus protsentides võrreldes eelmise perioodiga</i>								
<b>Kaubad ja teenused</b>								
Eksport	2,2	-3,4	-0,9	3,6	0,5	0,9	10,7	5,9
Import	3,2	0,2	1,5	3,1	1,6	3,5	7,4	9,1
<b>Kaubad</b>								
Eksport	1,5	-4,0	-1,5	4,6	0,8	0,9	11,0	5,9
Import	2,5	-1,2	1,4	4,6	1,4	3,9	6,7	10,1
<b>Teenused</b>								
Eksport	4,8	-1,4	0,9	0,4	-0,3	0,7	9,8	6,0
Import	5,8	5,4	1,9	-1,9	2,3	2,1	9,8	5,7

Allikas: EKP.

Märkus. Ümardamise tõttu ei pruugi arvud täielikult ühtida.

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

**Taustinfo II**
**UUED EUROALA TÖÖSTUSTOODANGU IMPORDIHINDADE JA EKSPORDITAVA TÖÖSTUSTOODANGU TOOTJAHINDADE INDEKSID**

Eurostat avaldas hiljuti uued tööstustoodangu impordihindade ja eksporditava tööstustoodangu tootjahindade indeksid euroala kohta ning neid avaldatakse edaspidi kuubülletääni jaotises „Euroala statistika”. Käesolevas taustinfos tutvustatakse uusi andmeid ja nende statistilist tausta ning analüüsitakse viimaseid arengusuundi euroala kaubavahetuse hindades.

Impordihinnad on oluliseks välismaise hinnasurve näitajaks. Need võivad mõjutada tarbijahinna inflatsiooni nii otseselt (imporditud tarbekaupade kaudu) kui ka kaudselt (imporditud põhi- ja vahekaupade kaudu sisendina euroala residentidest tootjate tootmisprotsessides). Ekspordihinnad on

olulised euroala majanduse konkurentsivõime hindamisel. Lisaks võib impordi- ja ekspordihindade statistikat kasutada lähteandmetena muu statistika jaoks, näiteks rahvamajanduse arvepidamises usaldusväärsete näitajate koostamiseks piiriülese kaubavahetuse kohta.

### Võrdlus ühikuhinna indeksitega ja statistiline taust

Uued hinnaindeksid asendavad väliskaubanduse statistika ühikuhinna indekseid ja on arvatud jaotise „Euroala statistika” osasse 7.5. Hinnaindeksid on hinnamuutuste jälgimisel usaldusväärsemad kui ühikuhinna indeksid, sest viimaseid mõjutavad nii hinnamuutused kui ka muutused kaubeldavate toodete struktuuris ja kvaliteedis.<sup>1</sup> Näiteks kui kahe perioodi võrdluses imporditakse rohkem kalleid lameekraaniga televiisoreid ja vähem odavaid traditsioonilisi televiisoreid, siis televiisorite ühikuhinna indeks näitaks hinnatõusu, isegi kui lameekraaniga ja traditsiooniliste televiisorite hinnad ei ole muutunud. Seega kui toodete kvaliteet tõuseb (langeb), on ühikuhinna indeks ülespoole (allapoole) kallutatud. Seevastu Laspeyres'i tüüpi hinnaindeksid järgivad nn sobitatud mudelite põhimõtet. See tähendab, et kaupade korv määratletakse baasperioodil ja sama korv hinnatakse ümber igal järgneval perioodil. Kui toodete tunnused muutuvad, püüavad statistikud hinnata kvaliteedi muutust nii, et indeksis on kajastatud ainult puhas hinnamuutus.

Lühiajalist statistikat käsitleva Euroopa Liidu Nõukogu määruse 2005. aasta muutusest<sup>2</sup> tulenevalt nõutakse euroala liikmesriikide statistikaametilt tööstustoodangu impordihindade ja eksporditava tööstustoodangu tootjahindade indeksite koostamist, sealhulgas tuleb eraldi välja tuua euroalasisene ja -väline rahvusvaheline kaubavahetus. Neid andmeid kasutatakse omakorda selleks, et koostada indeksid euroala kui terviku kohta seoses euroalasisest ja -välistest majandusagentide vahelise kaubavahetusega. Need indeksid hõlmavad tööstuskaupade hindu, s.t kõik kaubad (välja arvatud põllumajandus- ja metsandustooted), kuid mitte teenused. Euroala eksporditava tööstustoodangu tootjahindade indeks annab vaheandmed koguekspordi hinnaindeksile; see sisaldab tootjate eksporditud kaupu, kuid ei sisalda hulgemüüjate eksporditud kaupu ega reeksporti. Uutes impordihindade ja eksporditava tööstustoodangu tootjahindade indeksites registreeritud hinnad on väljendatud eurodes ja seega võetakse arvesse vahetuskursi kõikumisi. Eurostat avaldab indeksid igakuiselt.

Tööstustoodangu impordihindade indeks on kättesaadav umbes 45 päeva pärast vaatlusperioodi. Aruandluskooormuse vähendamiseks on riikide statistikaametitel vaja esitada andmed ainult nende kaubagruppide kohta, mille puhul vastava liikmesriigi osakaal euroala koguimpordis on märkimisväärne. Seega näiteks Prantsusmaa peab esitama andmed 92 kaubagrupi ja Sloveenia ainult ühe kaubagrupi kohta. See lähenemine tagab euroala koondandmete piisava kvaliteedi; täielikku jaotust riikide lõikes ei esitata. Kuna mõned riigid (eeskätt Itaalia) ei ole Eurostatile veel andmeid esitanud, hõlmavad euroala indeksid praegu ligikaudu 70% euroala tööstuskaupade impordist. Kui kõik riigid täidavad oma õiguslikke kohustusi, kaetakse umbes 85%. Indeks kaalutakse impordi osakaaludega ja see algab 2005. aastast. Eksporditava tööstustoodangu tootjahindade indeks on kättesaadav umbes 30 päeva pärast vaatlusperioodi ja selle riikide hõlmavus on üle 90%. Indeks kaalutakse euroalavälisetele klientidele saadetud kaupade käibe osakaaludega ja see algab 2000. aastast.

<sup>1</sup> Uued indeksid erinevad ühikuhinna indeksitest samuti andmete hõlmavuse ja kasutatavate liigituste osas. Kui väliskaubanduse andmed katavad kõiki kaubeldavaid tooteid, siis uued hinnaindeksid on piiratud tööstuskaupadega. Lisaks avaldatakse uued hinnaindeksid vastavalt tööstuse põhirühmade jaotusele, mis eristub üldistest majanduskategoriatest, mida kasutatakse väliskaubanduse andmetes. Peamine erinevus on see, et energiatooteid käsitletakse tööstuse põhirühmades eraldi kategooriana, samas kui üldistes majanduskategoriates on need toodud vahe- ja tarbekaupade kategoorias.

<sup>2</sup> Vt Euroopa Parlamendi ja nõukogu 6. juuli 2005. aasta määrus (EÜ) nr 1158/2005, millega muudetakse nõukogu määrust (EÜ) nr 1165/98 kiirstatistika kohta.



## Eksporditava tööstustoodangu tootjahindade ja tööstustoodangu impordihindade muutused

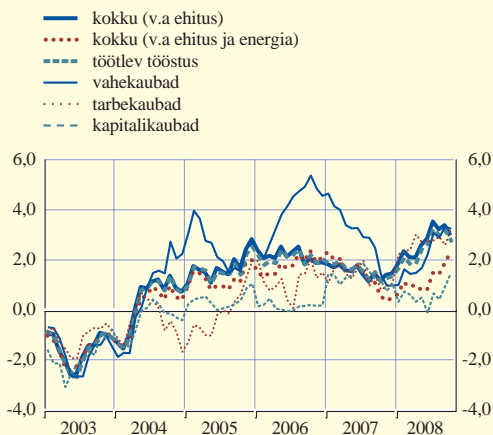
Koondtasandil annavad uued ekspordi- ja impordihinna indeksid sarnase pildi ühikuhinna indeksitega. Pärast aastase kasvumäära vähenemist ligikaudu 2%lt 2006. aasta alguses kuni alla 1,5% 2007. aasta lõpus on euroala ekspordihindade koguinflatsioon (v.a ehitus) hakanud viimasel ajal kasvama, jõudes 2008. aasta oktoobris 2,9%ni (vt joonis A). Ehkki kasvu kiirenemine oli laiapõhjaline, oli peamiseks teguriks energiakaupade ekspordihindade tõus, mille tulemusena suurenesid ka energia sisendkulud. Lisaks on viimastel kuudel konkurentsivõime mõnevõrra leevenenud, mis on tingitud euro odavnemisest ja euroala konkurentide kõrgematest ekspordihindadest (eurodes). Vastavalt sellele võivad euroala eksportijad proovida suurendada oma kasumimarginaale, tõstes ekspordihindasid (eurodes).

Energia- ja toormehindade tõus oli ka peamiseks teguriks euroala koguimpordi hindade jõulises kasvus (juunis 2008 saavutati kõrgtase 13,3%) (vt joonis B). Hiljutine suur naftahinna langus viis mõningase aeglustumiseni impordihindade aastases koguinflatsioonis, mis püsis 2008. aasta septembris 8,5% tasemel. Seevastu kõikide teiste kaubagruppide hinnad on olnud viimastel aastatel kas stabiilsed või langenud ning seda peamiselt struktuursete tegurite tõttu. Üleilmastumine on toonud kaasa madalate tootmiskuludega riikide suurema osakaalu. Nimetatud riigid tegutsevad tööstuskaupade impordi tarnijatena euroalale. Kuni viimase ajani on see avaldanud mõningast langussurvet euroala koguimpordi hindadele.<sup>3</sup> Kapitalikaupade impordihindade jätkuva kahane-mise põhjuseks võib olla ka suurenev rahvusvaheline konkurents. Tulevikku vaadates tugevdavad need struktuursete tegurid madalamate toormehindade mõju impordihindade inflatsioonile.

<sup>3</sup> Vt ka 2007. aasta juuni kuubülletäni taustinfo „Kas üleilmastumise pidurdav mõju impordihindadele on kahanemas?“.

Joonis A. Eksporditava tööstustoodangu tootjahinnad

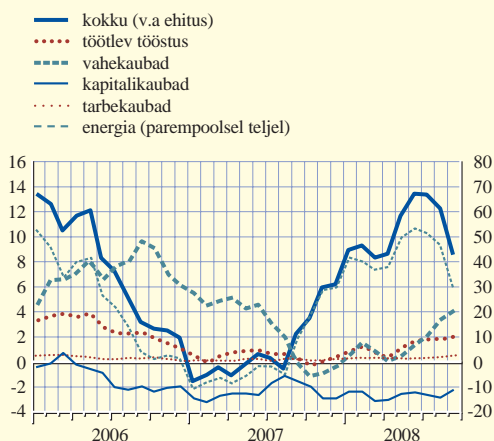
(aastane muutus protsentides)



Allikas: Eurostat.

Joonis B. Tööstustoodangu impordihinnad

(aastane muutus protsentides)



Allikas: Eurostat.

## FINANTSKONTO

2008. aasta septembrile eelnenud 12 kuu euroala kombineeritud otse- ja portfelliinvesteeringute netoväljavool oli 106,8 miljardit eurot, võrrelduna 166,5 miljardi euro suuruse netosissevooluga aasta varem. Selle muutuse põhjustasid portfelliinvesteeringud, mille netosissevool vähenes 276,6 miljardi euro võrra. Seevastu otseinvesteeringute netoväljavool jäi samal ajavahemikul suhteliselt stabiilseks, püüdes 170 miljardi euro juures (vt joonis 60).

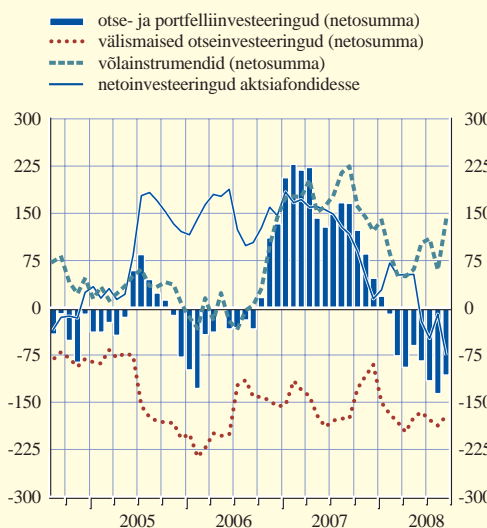
Finantsturgude ebastabiilsus, mille vallandas 2007. aasta augusti alguses USA kõrgema intressimääraga hüpoteeklaenude kriis, on viinud ebakindluse finantsturgudel, vähendades likviidsust turu põhisegmentides. Sellest tulenevad üleilmsed portfelli jaotuse otsused on avaldanud oma mõju euroala piiriüleste portfelliinvesteeringute voogudele. Üleilmsed investorid on vähendanud investeeringuid euroala omandiväärtpaberitesse, kuna ettevõtete kasumiväljavaated euroala riikides on halvenenud, kuid vastavalt turu-uuringute tulemustele ka sellepärast, et turuosalised ootasid euro odavnemist.

2008. aasta kolmanda kvartali jooksul müüsid üleilmsed investorid euroala omandiväärtpabereid ja suurendasid oma investeeringuid fikseeritud intressimääraga instrumentidesse, pöördudes nii kvaliteedistrateegia poole tingituna ebakindlusest finantsturgudel. 2008. aasta septembris tõusis kõikide peamiste turgude volatiilsus, suurendades ebakindlust maailmamajanduse väljavaate suhtes. Selles kontekstis näitas finantskonto 2008. aasta septembris nii erakordselt suurt euroala omandiväärtpaberite netomüüki mitteresidentide poolt (86,3 miljardit eurot) kui ka välismaiste omandiväärtpaberite netomüüki euroala residentide poolt (26,7 miljardit eurot).

Kokkuvõttes võib öelda, et euroala portfelliinvesteeringute kontrol registreeriti 2008. aasta teises ja kolmandas kvartalis netosissevool võlainstrumentidesse, mida osaliselt tasakaalustas netoväljavool omandiväärtpaberitesse, samal ajal kui välismaised otseinvesteeringud jäid stabiilseks. Euro tugev vahetuskurs muutis välisinvestorite jaoks euroala omandiväärtpaberitesse investeerimise kallimaks ja soodustas euroala investeeringuid välismaal.

Joonis 60. Euroala kombineeritud otse- ja portfelliinvesteeringud

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



Allikas: EKP.



# EUROALA STATISTIKA





# SISUKORD<sup>1</sup>

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

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

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

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

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

#### **Tabelites kasutatud tingmärgid**

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



# EUROALA ÜLEVAADE

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

### 1. Rahanduspoliitika areng ja intressimäärad

	M1 <sup>1</sup>	M2 <sup>1</sup>	M3 <sup>1,2</sup>	M3 <sup>1,2</sup> 3 kuu libisev keskmine (keskel)	Rahaloome- asutuste laenuid euroala residentidele, v.a rahaloomeasutus- tele ja valitsus- sektorile <sup>1</sup>	Mitteraha- loomeasutuste poolt eurodes emiteeritud väärtpaberid, v.a aktsiad <sup>1</sup>	3 kuu intres- simäär (EURI- BOR, protsenti aastas, perioodi keskmised)	10 aasta het- keintressimäär (protsenti aastas, perioodi lõpp) <sup>3</sup>
	1	2	3	4	5	6	7	8
2006	8,6	8,7	8,4	-	10,9	15,3	3,08	3,91
2007	6,4	9,9	11,1	-	10,8	18,6	4,28	4,38
2007 IV kv	5,9	10,7	12,0	-	11,1	19,5	4,72	4,38
2008 I kv	3,8	10,3	11,2	-	11,1	20,4	4,48	4,13
II kv	2,3	10,0	10,1	-	10,5	17,8	4,86	4,73
III kv	0,6	9,1	9,0	-	9,1	18,9	4,98	4,34
2008 juuni	1,5	9,5	9,6	9,6	9,9	18,0	4,94	4,73
juuli	0,3	9,1	9,2	9,2	9,3	17,1	4,96	4,53
aug	0,2	8,9	8,8	8,9	8,8	20,2	4,97	4,34
sept	1,2	8,9	8,7	8,7	8,5	20,5	5,02	4,34
okt	3,7	9,3	8,7	.	7,8	.	5,11	4,25
nov	.	.	.	.	.	.	4,24	3,77

### 2. Hinnad, toodang, nõudlus ja tööturud

	ÜTHI	Tööstustoodangu tootjahinnad	Tööjõukulu tunnis	Reaalne SKP	Tööstustoodang, v.a ehitus	Tootmisvõimsuse rakendusaste töötlevas tööstuses (protsentides)	Tööhõive	Tööpuudus (protsenti tööjõust)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2006	2,2	5,1	2,5	2,9	4,0	83,2	1,6	8,3
2007	2,1	2,8	2,6	2,6	3,4	84,2	1,8	7,4
2008 I kv	3,4	5,4	3,5	2,1	2,5	83,9	1,5	7,2
II kv	3,6	7,1	2,7	1,4	1,1	83,3	1,2	7,4
III kv	3,8	8,5	.	0,6	-1,6	82,2	.	7,5
2008 juuni	4,0	8,0	.	.	-0,4	.	.	7,4
juuli	4,0	9,2	.	.	-1,1	82,8	.	7,5
aug	3,8	8,6	.	.	-0,7	.	.	7,5
sept	3,6	7,9	.	.	-2,7	.	.	7,6
okt	3,2	6,3	.	.	.	81,6	.	7,7
nov	2,1	.	.	.	.	.	.	.

### 3. Maksebilans, reservid ja vahetuskursid

(mld EUR, kui pole osutatud teisiti)

	Maksebilans (netotehingud)				Reservid (perioodi lõpu positsioonid)	Euro efektiivne vahetuskurs: EER-22 <sup>1</sup> (indeks, 1999 I kv = 100)		USD/EUR vahetuskurs
	Jooksev- ja kapitalikontod		Otseinvesteeringud	Portfelli- investeeringud		Nominaalne	Reaalne (THI)	
	1	Kaubad 2						
2006	17,9	19,8	-156,7	290,4	325,8	103,6	104,6	1,2556
2007	51,8	57,5	-90,4	137,7	347,4	107,7	108,3	1,3705
2007 IV kv	15,8	10,3	25,0	-73,2	347,4	110,5	111,2	1,4486
2008 I kv	-2,4	-1,5	-107,1	73,8	356,3	112,7	113,1	1,4976
II kv	-21,4	6,2	-49,2	34,3	353,9	115,7	115,7	1,5622
III kv	-8,9	-6,9	-40,5	30,0	370,9	113,7	113,3	1,5050
2008 juuni	2,8	2,6	-19,6	41,0	353,9	115,4	115,4	1,5553
juuli	2,0	2,3	-12,3	-8,8	355,6	115,8	115,5	1,5770
aug	-5,5	-5,2	-9,8	-18,2	350,7	113,5	113,2	1,4975
sept	-5,4	-3,9	-18,5	57,1	370,9	111,6	111,2	1,4370
okt	.	.	.	.	368,0	107,6	107,4	1,3322
nov	.	.	.	.	.	106,8	106,6	1,2732

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

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

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

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

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

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





# RAHAPOLIITIKA STATISTIKA

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

### 1. Varad

	7. november 2008	14. november 2008	21. november 2008	28. november 2008
<b>Kuld ja nõuded kullas</b>	220 193	220 183	220 126	220 011
<b>Nõuded euroalaväliste residentide vastu välisvaluutas</b>	155 783	160 230	163 037	159 670
<b>Nõuded euroala residentide vastu välisvaluutas</b>	226 525	227 511	198 446	208 202
<b>Nõuded euroalaväliste residentide vastu eurodes</b>	11 426	11 557	10 707	10 277
<b>Laenuid euroala krediitiasutustele eurodes</b>	723 410	800 711	803 487	794 921
Põhilised refinantseerimisoperatsioonid	312 790	335 184	338 720	335 166
Pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid	402 168	462 835	462 836	455 319
Peenhäälestus-pöördoperatsioonid	0	0	0	0
Struktuursed pöördoperatsioonid	0	0	0	0
Laenamise püsivõimalus	8 441	2 654	1 892	4 375
Lisatagatise nõudega seotud laenuid	12	37	38	60
<b>Muud nõuded euroala krediitiasutuste vastu eurodes</b>	67 356	43 587	44 149	49 487
<b>Euroala residentide väärtpaberid eurodes</b>	118 661	118 795	119 349	120 502
<b>Valitsussektori võlg eurodes</b>	37 442	37 442	37 491	37 491
<b>Muud varad</b>	379 570	378 704	377 190	378 490
<b>Varad kokku</b>	1 940 367	1 998 720	1 973 981	1 979 051

### 2. Kohustused

	7. november 2008	14. november 2008	21. november 2008	28. november 2008
<b>Ringluses olevad pangatähed</b>	729 294	728 554	726 683	731 454
<b>Kohustused euroala krediitiasutuste ees eurodes</b>	377 887	444 043	429 106	401 159
Arvelduskontod (mis hõlmavad kohustusliku reservi süsteemi)	152 351	280 171	204 905	197 203
Hoiustamise püsivõimalus	225 500	163 842	224 193	203 888
Tähtajalised hoiused	0	0	0	0
Peenhäälestus-pöördoperatsioonid	0	0	0	0
Lisatagatise nõudega seotud hoiused	36	30	8	69
<b>Muud kohustused euroala krediitiasutuste ees eurodes</b>	273	247	142	177
<b>Väljastatud võlasertifikaadid</b>	0	0	0	0
<b>Kohustused muude euroala residentide ees eurodes</b>	86 873	89 376	120 054	142 095
<b>Kohustused euroalaväliste residentide ees eurodes</b>	315 863	306 175	268 851	278 357
<b>Kohustused euroala residentide ees välisvaluutas</b>	-880	-1 391	-1 575	-1 546
<b>Kohustused euroalaväliste residentide ees välisvaluutas</b>	16 746	17 000	16 799	14 517
<b>Rahvusvahelise Valuutafondi arvestusühikute vastaskirje</b>	5 384	5 384	5 384	5 384
<b>Muud kohustused</b>	168 559	168 963	168 168	167 081
<b>Ümberhindluskontod</b>	168 685	168 685	168 685	168 685
<b>Kapital ja reservid</b>	71 683	71 684	71 686	71 687
<b>Kohustused kokku</b>	1 940 367	1 998 720	1 973 981	1 979 051

Allikas: EKP.

## 1.2 EKP baasintressimäärad

(protsenti aastas; muutused protsendipunktides)

	Jõustunud alates <sup>1</sup>	Hoiustamise püsivõimalus		Põhilised refinantseerimisoperatsioonid			Laenamise püsivõimalus	
				Fikseeritud intressimäär	Muutuva intressimäär	Muutus		
				Fikseeritud intressimäär	Pakkumisintressi alammäär			
Tase	Muutus	Tase	Tase	Muutus	Tase	Muutus		
1	2	3	4	5	6	7		
1999	1. jaan	2,00	-	3,00	-	-	4,50	-
	4. <sup>2</sup>	2,75	0,75	3,00	-	...	3,25	-1,25
	22.	2,00	-0,75	3,00	-	...	4,50	1,25
	9. apr	1,50	-0,50	2,50	-	-0,50	3,50	-1,00
	5. nov	2,00	0,50	3,00	-	0,50	4,00	0,50
2000	4. veebr	2,25	0,25	3,25	-	0,25	4,25	0,25
	17. märts	2,50	0,25	3,50	-	0,25	4,50	0,25
	28. apr	2,75	0,25	3,75	-	0,25	4,75	0,25
	9. juuni	3,25	0,50	4,25	-	0,50	5,25	0,50
	28. <sup>3</sup>	3,25	...	-	4,25	...	5,25	...
	1. sept	3,50	0,25	-	4,50	0,25	5,50	0,25
	6. okt	3,75	0,25	-	4,75	0,25	5,75	0,25
2001	11. mai	3,50	-0,25	-	4,50	-0,25	5,50	-0,25
	31. aug	3,25	-0,25	-	4,25	-0,25	5,25	-0,25
	18. sept	2,75	-0,50	-	3,75	-0,50	4,75	-0,50
	9. nov	2,25	-0,50	-	3,25	-0,50	4,25	-0,50
2002	6. dets	1,75	-0,50	-	2,75	-0,50	3,75	-0,50
2003	7. märts	1,50	-0,25	-	2,50	-0,25	3,50	-0,25
	6. juuni	1,00	-0,50	-	2,00	-0,50	3,00	-0,50
2005	6. dets	1,25	0,25	-	2,25	0,25	3,25	0,25
2006	8. märts	1,50	0,25	-	2,50	0,25	3,50	0,25
	15. juuni	1,75	0,25	-	2,75	0,25	3,75	0,25
	9. aug	2,00	0,25	-	3,00	0,25	4,00	0,25
	11. okt	2,25	0,25	-	3,25	0,25	4,25	0,25
	13. dets	2,50	0,25	-	3,50	0,25	4,50	0,25
2007	14. märts	2,75	0,25	-	3,75	0,25	4,75	0,25
	13. juuni	3,00	0,25	-	4,00	0,25	5,00	0,25
2008	9. juuli	3,25	0,25	-	4,25	0,25	5,25	0,25
	8. okt	2,75	-0,50	-	-	-	4,75	-0,50
	9. <sup>4</sup>	3,25	0,50	-	-	-	4,25	-0,50
	15. <sup>5</sup>	3,25	...	3,75	-	-0,50	4,25	...
	12. nov	2,75	-0,50	3,25	-	-0,50	3,75	-0,50
	10. dets	2,00	-0,75	2,50	-	-0,75	3,00	-0,75

Allikas: EKP.

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

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

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

<sup>4</sup> EKP vähendas alates 9. oktoobrist 2008 püsivõimaluste intressimäärade vahemikku 200 baaspunktilt 100 baaspunktini põhilise refinantseerimisoperatsiooni intressimäärade ümber.

<sup>5</sup> 8. oktoobril 2008 teatas EKP, et alates 15. oktoobril arveldatavast operatsioonist teostatakse igapäevased põhilised refinantseerimisoperatsioonid jaotamispiiranguta fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlustena, mis viiakse läbi põhilise refinantseerimisoperatsiooni intressimääraga. See muudatus kaalus üle eelnenud otsuse (mis tehti samal päeval) vähendada muutuva intressimääraga pakkumismenetlustena teostatavate põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäär 50 baaspunkti võrra.

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

(mln EUR; aastased protsentuaalsed intressimäärad)

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

Arvelduspäev	Pakkumised (summa)	Osalejate arv	Jaotatav summa	Fikseeritud intressimääraga oksjonid				Kestvus päevades
				Fikseeritud intressimäär	Pakkumisintressi alammäär	Oksjonil kujunenud intressimäär <sup>4</sup>	Kaalutud keskmine intressimäär	
1	2	3	4	5	6	7	8	
<b>Põhilised refinantseerimisoperatsioonid</b>								
2008 6. aug	241 886	424	160 000	-	4,25	4,38	4,41	7
13.	233 394	430	176 000	-	4,25	4,37	4,40	7
20.	228 735	454	151 000	-	4,25	4,38	4,40	7
27.	226 453	424	167 000	-	4,25	4,39	4,42	7
3. sept	226 254	411	160 000	-	4,25	4,39	4,41	7
10.	223 273	422	176 500	-	4,25	4,39	4,41	7
17.	328 662	533	150 000	-	4,25	4,53	4,58	7
24.	334 044	506	180 000	-	4,25	4,73	4,78	7
1. okt	228 012	419	190 000	-	4,25	4,65	4,96	7
8.	271 271	436	250 000	-	4,25	4,70	4,99	7
15. <sup>5</sup>	310 412	604	310 412	3,75	-	-	-	7
22.	305 421	703	305 421	3,75	-	-	-	7
29.	325 112	736	325 112	3,75	-	-	-	7
5. nov	311 991	756	311 991	3,75	-	-	-	7
12.	334 413	848	334 413	3,25	-	-	-	7
19.	338 018	851	338 018	3,25	-	-	-	7
26.	334 461	836	334 461	3,25	-	-	-	7
3. dets	339 520	787	339 520	3,25	-	-	-	7
<b>Pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid</b>								
2008 10. juuli	74 579	141	25 000	-	-	4,93	5,03	182
31.	107 684	189	50 000	-	-	4,70	4,76	91
14. aug	78 920	124	50 000	-	-	4,61	4,74	91
28.	77 216	191	50 000	-	-	4,60	4,74	91
11. sept	69 500	114	50 000	-	-	4,45	4,66	91
25.	154 577	246	50 000	-	-	4,98	5,11	84
30.	141 683	210	120 000	-	-	4,36	4,88	38
9. okt	113 793	181	50 000	-	-	5,36	5,57	182
30. <sup>5</sup>	103 108	223	103 108	3,75	-	-	-	91
7. nov	20 416	55	20 416	3,75	-	-	-	33
13.	41 558	127	41 558	3,25	-	-	-	182
13.	66 807	139	66 807	3,25	-	-	-	91
27.	42 185	161	42 185	3,25	-	-	-	91

#### 2. Muud pakkumisoperatsioonid

Arvelduspäev	Operatsiooni liik	Pakkumised (summa)	Osalejate arv	Jaotatav summa	Fikseeritud intressimääraga oksjonid				Kestvus päevades	
					Fikseeritud intressimäär	Pakkumisintressi alammäär	Pakkumisintressi ülemäär	Oksjonil kujunenud intressimäär <sup>4</sup>		Kaalutud keskmine intressimäär
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2008 10. juuni	Tähtajaliste hoiuste kogumine	18 505	15	14 000	4,00	-	-	-	-	1
8. juuli	Tähtajaliste hoiuste kogumine	14 585	12	14 585	4,00	-	-	-	-	1
12. aug	Tähtajaliste hoiuste kogumine	22 630	10	21 000	4,25	-	-	-	-	1
9. sept	Tähtajaliste hoiuste kogumine	20 145	17	20 145	4,25	-	-	-	-	1
15.	Pöördtehing	90 270	51	30 000	-	4,25	-	4,30	4,39	1
16.	Pöördtehing	102 480	56	70 000	-	4,25	-	4,32	4,40	1
18.	Pöördtehing	49 330	43	25 000	-	4,25	-	4,30	4,39	1
24.	Pöördtehing	50 335	36	40 000	-	4,25	-	4,25	4,35	1
1. okt	Tähtajaliste hoiuste kogumine	173 047	52	173 047	4,25	-	-	-	-	1
2.	Tähtajaliste hoiuste kogumine	216 051	65	200 000	4,25	-	-	-	-	1
3.	Tähtajaliste hoiuste kogumine	193 844	54	193 844	4,25	-	-	-	-	3
6.	Tähtajaliste hoiuste kogumine	171 947	111	171 947	4,25	-	-	-	-	1
7.	Tähtajaliste hoiuste kogumine	147 491	97	147 491	4,25	-	-	-	-	1
9.	Pöördtehing	24 682	99	24 682	3,75	-	-	-	-	6
11. nov	Tähtajaliste hoiuste kogumine	149 656	117	79 940	-	-	3,75	3,60	3,51	1

Allikas: EKP.

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

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

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

<sup>4</sup> Likviidsust suurendavates (vähendavates) operatsioonides viitab piirmäär madalaimale (kõrgeimale) määrale, millega pakkumisi aktsepteeritakse.

<sup>5</sup> 8. oktoobril 2008 teatas EKP, et alates 15. oktoobril arveldatavast operatsioonist teostatakse igapäevased põhilised refinantseerimisoperatsioonid jaotamispiiranguta fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlusena, mis viiakse läbi põhilise refinantseerimisoperatsiooni intressimääraga.

## 1.4 Kohustuslik reserv ja likviidsus

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

### 1. Kohustusliku reservi kohustuslastest krediidasutuste reservibaas

Reservibaas seisuga <sup>1</sup>	Kokku	Kohustused, mille suhtes kohaldatakse 2%list reservimäära		Kohustused, mille suhtes kohaldatakse 0%list reservimäära		
		Hoiused (üleõhohoiused, hoiused lepingulise tähtajaga kuni 2 aastat ja etteteatamisega lõpetatavad hoiused tähtajaga kuni 2 aastat)	Võlaväärtpaberid lepingulise tähtajaga kuni 2 aastat	Hoiused (lepingulise tähtajaga üle 2 aasta ja etteteatamisega lõpetatavad hoiused tähtajaga üle 2 aasta)	Repotehingud	Võlaväärtpaberid lepingulise tähtajaga üle 2 aasta
	1	2	3	4	5	6
2006	15 648,3	8 411,7	601,9	1 968,4	1 180,3	3 486,1
2007	17 394,7	9 438,8	815,0	2 143,1	1 364,0	3 633,9
2008 I kv	17 703,3	9 551,7	840,2	2 126,0	1 558,4	3 627,1
II kv	17 971,8	9 775,4	916,3	2 172,4	1 439,4	3 668,1
2008 juuli	18 035,4	9 825,2	938,2	2 175,7	1 407,4	3 689,0
aug	18 165,4	9 888,1	948,6	2 184,4	1 438,7	3 705,6
sept	18 231,6	9 969,2	917,1	2 186,7	1 457,1	3 701,5

### 2. Reservide hoidmine

Hoidmisperioodi lõpp	Kohustusliku reservi nõue	Krediidasutuste arvelduskontod	Ülereservid	Puudujääk	Kohustusliku reservi tasustamise intressimäär
	1	2	3	4	5
2006	172,5	173,2	0,7	0,0	3,30
2007	195,9	196,8	1,0	0,0	4,17
2008 15. jaan <sup>2</sup>	199,8	200,9	1,1	0,0	4,20
12. veebr	201,6	202,4	0,8	0,0	4,17
11. märts	204,6	205,3	0,7	0,0	4,10
15. apr	206,9	207,5	0,6	0,0	4,19
13. mai	207,8	208,6	0,8	0,0	4,24
10. juuni	207,3	208,1	0,8	0,0	4,17
8. juuli	211,9	212,7	0,8	0,0	4,06
12. aug	214,1	214,8	0,7	0,0	4,35
9. sept	213,3	214,0	0,7	0,0	4,38
7. okt	214,8	216,8	2,0	0,0	4,58
11. nov	216,1	218,6	2,4	0,0	3,94
9. det	217,2	.	.	.	.

### 3. Likviidsus

Hoidmisperioodi lõpp	Likviidsust lisavad tegurid						Likviidsust vähendavad tegurid				Krediidi- asutuste arveldus- kontod	Baas- raha
	Euroüsteemi rahapoliitilised operatsioonid						Ringluses olevad pangatähed	Keskvalit- suse hoiused euro- üsteemis	Muud tegurid (netoväär- tuses)			
	Euroüsteemi netovarad kullas ja välis- valuutas	Põhilised refinantsee- rimisoperat- sioonid	Pikemaajali- sed refinant- seerimis- operatsioonid	Laenamise püsi- võimalus	Muud likviidsust lisavad operat- sioonid	Hoius- tamise püsi- võimalus				Muud likviidsust vähenda- vad operat- sioonid <sup>3</sup>		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2006	327,0	313,1	120,0	0,1	0,1	0,1	0,0	598,6	54,9	-66,4	173,2	771,8
2007	327,5	173,0	278,6	0,3	0,0	0,4	2,2	644,6	61,9	-126,6	196,8	841,9
2008 15. jaan	343,8	255,7	268,8	0,3	0,0	1,1	68,4	668,2	46,4	-116,4	200,9	870,2
12. veebr	353,6	173,8	268,5	0,2	0,0	0,4	0,6	651,7	51,7	-110,7	202,4	854,5
11. märts	343,3	181,3	268,5	0,1	0,3	0,3	0,0	653,2	59,7	-125,0	205,3	858,7
15. apr	349,4	181,5	278,6	0,1	2,6	0,6	0,4	662,1	66,4	-124,8	207,5	870,3
13. mai	364,5	174,4	295,0	0,1	0,0	0,3	0,8	667,6	68,8	-112,2	208,6	876,6
10. juuni	375,0	172,8	287,9	0,3	0,0	0,2	0,5	671,4	67,3	-111,5	208,1	879,7
8. juuli	376,4	185,4	275,4	0,1	0,0	0,4	0,5	677,2	64,9	-118,3	212,7	890,3
12. aug	374,5	166,3	299,3	0,1	0,0	0,3	0,6	686,1	61,3	-123,0	214,8	901,2
9. sept	376,6	163,5	300,0	0,1	0,0	0,6	0,7	685,0	61,1	-121,2	214,0	899,5
7. okt	417,3	174,1	334,3	7,5	5,9	19,9	45,5	684,3	55,2	-82,6	216,8	921,0
11. nov	549,0	301,6	452,5	12,7	4,2	213,7	2,3	722,1	85,0	78,2	218,6	1 154,4

Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Perioodi lõpp.

<sup>2</sup> Kuna Küprose ja Malta võeti 1. jaanuaril 2008 kasutusse euro, moodustub kohustusliku reservi nõue senise 13 euroala riigi 2007. aasta 12.–31. detsembri kohustusliku reservi nõude ja nüüdse 15 euroala riigi 2008. aasta 1.–15. jaanuari kohustusliku reservi nõude keskmisest (kalendripäevade arvuga kaalutud).

<sup>3</sup> Hõlmab alates 1. jaanuarist 2008 rahapoliitilisi operatsioone (tähtajaliste hoiuste kogumine), mida Malta keskpank ja Küprose keskpank sooritasid enne 1. jaanuari 2008 ja mis olid pärast seda kuupäeva veel lõpetamata.



# RAHA, PANGANDUS JA INVESTEERIMISFONDID

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

(mlt EUR; bilansiline jääk perioodi lõpu seisuga)

### 1. Varad

	Kokku		Laenuid euroala residentidele				Euroala residentide poolt emiteeritud väärt-paberid, v.a aktsiad				Rahaturu-fondide osakud <sup>2</sup>	Euroala residentide poolt emiteeritud aktsiad ja muud omandi-väärtpa-berid	Välisvarad	Põhivarad	Ülejäänud varad
	Kokku	Valitsus-sektor	Muud euroala residentid	Raha-loome-asutused	Kokku	Valitsus-sektor	Muud euroala residentid	Raha-loome-asutused							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
<b>Eurosüsteem</b>															
2006	1 558,2	695,7	19,7	0,6	675,3	217,0	187,5	2,5	27,0	-	17,2	351,4	14,7	262,4	
2007	2 046,1	1 031,7	17,8	0,6	1 013,3	268,6	225,1	1,9	41,6	-	17,4	373,7	15,2	339,6	
2008 II kv	2 098,5	1 010,6	18,5	0,7	991,5	277,5	234,7	2,4	40,4	-	15,7	381,5	15,9	397,3	
2008 juuli	2 098,8	1 004,4	18,4	0,7	985,4	277,1	234,9	2,5	39,8	-	15,4	385,6	16,1	400,1	
aug	2 147,2	1 048,3	18,4	0,7	1 029,2	279,0	236,8	2,4	39,8	-	15,5	456,5	16,1	331,8	
sept	2 473,4	1 342,5	18,5	0,7	1 323,3	278,9	237,4	2,4	39,1	-	14,7	482,4	16,0	338,9	
okt <sup>(3)</sup>	2 781,2	1 632,6	18,5	0,6	1 613,5	283,8	242,5	2,4	38,9	-	13,9	478,7	16,0	356,1	
<b>Rahaloomeasutused väljaspool eurosüsteemi</b>															
2006	25 950,2	14 904,3	810,5	9 160,3	4 933,5	3 555,4	1 276,5	645,9	1 632,9	83,5	1 171,4	4 329,0	172,6	1 733,9	
2007	29 446,8	16 904,8	956,1	10 159,8	5 788,9	3 880,6	1 194,1	949,8	1 736,6	93,5	1 296,2	4 873,3	206,0	2 192,4	
2008 II kv	30 759,9	17 638,7	975,8	10 661,4	6 001,5	4 192,5	1 219,3	1 079,4	1 893,9	98,4	1 309,8	4 895,0	201,3	2 424,2	
2008 juuli	30 769,4	17 695,3	977,3	10 714,6	6 003,5	4 239,4	1 226,2	1 096,5	1 916,7	97,9	1 329,4	4 933,0	201,6	2 272,7	
aug	31 032,0	17 741,6	970,1	10 723,0	6 048,4	4 287,7	1 228,1	1 125,9	1 933,7	98,5	1 325,2	5 040,1	202,1	2 336,9	
sept	31 529,7	18 146,5	979,4	10 819,6	6 347,5	4 188,7	1 190,8	1 099,0	1 898,9	100,4	1 318,5	5 118,5	203,4	2 453,7	
okt <sup>(3)</sup>	32 450,9	18 445,2	980,2	10 877,6	6 587,3	4 237,4	1 183,1	1 123,8	1 930,5	95,6	1 264,8	5 311,0	204,3	2 892,6	

### 2. Kohustused

	Kokku	Ringluses olev sularaha	Euroala residentide hoiused				Rahaturufon-dide osakud <sup>3</sup>	Emiteeritud võlaväärt-paberid <sup>4</sup>	Kapital ja reservid	Välis-kohustused	Ülejäänud kohustused
			Kokku	Keskvalitus	Muu valitus-sektor / muud euroala residentid	Rahaloome-asutused					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>Eurosüsteem</b>											
2006	1 558,2	647,0	431,6	33,7	15,9	382,0	-	0,1	208,6	35,3	235,6
2007	2 046,1	697,0	714,7	23,9	19,1	671,8	-	0,1	238,0	66,0	330,3
2008 II kv	2 098,5	699,6	733,2	55,2	24,6	653,3	-	0,1	240,7	98,7	326,2
2008 juuli	2 098,8	707,8	720,9	61,3	17,5	642,1	-	0,1	242,5	102,1	325,5
aug	2 147,2	704,8	766,9	67,5	14,8	684,7	-	0,1	243,9	178,8	252,7
sept	2 473,4	705,4	932,3	51,3	17,7	863,3	-	0,1	264,4	285,0	286,2
okt <sup>(3)</sup>	2 781,2	749,1	1 026,0	78,9	29,8	917,3	-	0,1	262,0	401,9	342,1
<b>Rahaloomeasutused väljaspool eurosüsteemi</b>											
2006	25 950,2	-	13 257,2	124,2	7 890,6	5 242,4	698,3	4 247,6	1 449,7	3 991,1	2 306,2
2007	29 446,8	-	15 082,4	127,1	8 865,9	6 089,4	754,1	4 645,2	1 678,9	4 533,2	2 753,0
2008 II kv	30 759,9	-	15 660,0	155,9	9 216,7	6 287,4	831,7	4 808,3	1 713,8	4 790,2	2 955,8
2008 juuli	30 769,4	-	15 649,2	119,6	9 232,3	6 297,3	841,5	4 852,2	1 734,9	4 829,0	2 862,6
aug	31 032,0	-	15 727,0	119,3	9 256,4	6 351,3	856,7	4 880,4	1 739,4	4 939,4	2 889,0
sept	31 529,7	-	16 214,5	140,1	9 325,6	6 748,7	828,2	4 864,9	1 749,2	4 884,0	2 988,8
okt <sup>(3)</sup>	32 450,9	-	16 806,2	179,5	9 404,9	7 221,8	822,0	4 878,4	1 743,8	4 887,2	3 313,2

Allikas: EKP.

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

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

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

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

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

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

**1. Varad**

	Kokku	Laenuid euroala residentidele			Euroala residentide poolt emiteeritud väärt-paberid, v.a aksiad			Muude euroala residentide poolt emiteeritud aksiad ja muud omandi-väärt-paberid	Välisvarad	Põhivarad	Ülejäänud varad
		Kokku	Valitsus-sektor	Muud euroala residentid	Kokku	Valitsus-sektor	Muud euroala residentid				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>Bilansiline jääk</b>											
2006	19 723,8	9 991,1	830,2	9 161,0	2 112,4	1 464,0	648,4	811,2	4 680,4	187,3	1 941,4
2007	22 331,2	11 134,3	973,9	10 160,4	2 371,0	1 419,2	951,8	884,3	5 247,0	221,1	2 473,5
2008 II kv	23 320,2	11 656,3	994,2	10 662,1	2 535,8	1 454,0	1 081,8	860,5	5 276,5	217,2	2 773,9
2008 juuli	23 310,0	11 711,0	995,7	10 715,2	2 560,1	1 461,1	1 098,9	878,9	5 318,6	217,7	2 623,7
aug	23 520,0	11 712,2	988,6	10 723,6	2 593,2	1 464,9	1 128,4	880,0	5 496,6	218,2	2 619,9
sept	23 787,9	11 818,1	997,9	10 820,2	2 529,6	1 428,3	1 101,4	875,6	5 600,9	219,4	2 744,3
okt <sup>(1)</sup>	24 474,3	11 877,0	998,7	10 878,3	2 551,8	1 425,6	1 126,2	837,0	5 789,7	220,3	3 198,4
<b>Tehingud</b>											
2006	1 997,5	877,3	-14,4	891,6	10,7	-96,8	107,5	97,7	801,9	6,4	203,5
2007	2 594,2	1 016,7	-9,7	1 026,4	229,5	-46,8	276,3	60,1	792,9	-0,5	495,4
2008 II kv	355,0	233,0	16,8	216,2	94,5	15,8	78,7	-3,7	-72,9	3,7	100,4
III kv	271,0	145,4	3,4	142,0	-17,7	-35,9	18,3	22,5	77,1	2,1	41,6
2008 juuli	-20,7	57,4	1,5	55,9	20,0	3,4	16,6	19,5	33,1	0,5	-151,2
aug	112,1	-9,7	-7,4	-2,3	26,5	-0,1	26,7	0,4	20,8	0,4	73,6
sept	179,6	97,7	9,3	88,4	-64,1	-39,2	-24,9	2,6	23,1	1,1	119,2
okt <sup>(1)</sup>	421,3	18,6	0,0	18,5	16,5	-6,0	22,5	-31,8	-31,7	1,0	448,8

**2. Kohustused**

	Kokku	Ringluses olev sularaha	Keskvalitsuse hoisused	Muu valitsus-sektori / muude euroala residentide hoisused	Rahaturufon-dide osakud <sup>2</sup>	Emiteeritud võlaväärt-paberid <sup>3</sup>	Kapital ja reservid	Välis-kohustused	Ülejäänud kohustused	Rahaloome-asutuste vahe-liste kohustuste ülejääk
<b>Bilansiline jääk</b>										
2006	19 723,8	592,2	158,0	7 906,5	614,6	2 587,8	1 280,8	4 026,5	2 541,8	15,6
2007	22 331,2	638,5	151,0	8 885,0	660,4	2 867,1	1 487,6	4 599,2	3 083,3	-41,1
2008 II kv	23 320,2	652,0	211,2	9 241,2	733,0	2 874,1	1 489,5	4 889,0	3 282,0	-52,2
2008 juuli	23 310,0	658,7	180,9	9 249,8	743,2	2 895,9	1 511,3	4 931,1	3 188,1	-49,5
aug	23 520,0	656,0	186,8	9 271,2	757,9	2 907,0	1 522,6	5 118,3	3 141,7	-41,7
sept	23 787,9	657,1	191,4	9 343,3	727,4	2 927,0	1 555,9	5 169,1	3 275,0	-58,8
okt <sup>(1)</sup>	24 474,3	698,8	258,4	9 434,7	726,1	2 909,0	1 564,2	5 289,1	3 655,3	-61,6
<b>Tehingud</b>										
2006	1 997,5	59,4	-15,2	683,7	27,6	285,5	57,4	601,6	252,2	45,3
2007	2 594,2	45,8	-13,3	835,1	54,5	270,5	163,1	778,8	467,6	-8,0
2008 II kv	355,0	19,2	10,8	207,3	-9,2	51,9	7,8	54,0	47,9	-34,8
III kv	271,0	5,1	-19,8	74,1	-7,5	16,5	69,1	48,7	127,0	-42,2
2008 juuli	-20,7	6,7	-30,2	3,2	8,8	22,1	22,8	34,5	-92,1	3,5
aug	112,1	-2,7	5,9	8,9	14,6	-7,8	12,5	27,5	65,6	-12,4
sept	179,6	1,1	4,6	62,0	-30,9	2,2	33,8	-13,3	153,5	-33,3
okt <sup>(1)</sup>	421,3	41,7	67,0	58,3	-1,1	-74,6	17,2	-83,5	467,4	-71,0

Allikas: EKP.

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

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

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

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

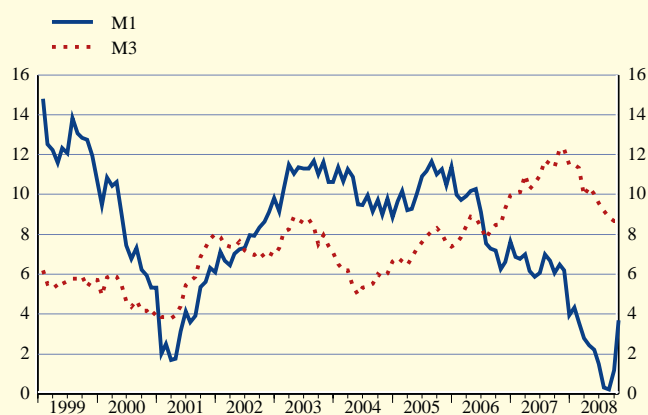
(mld EUR ja aastased kasvumäärad; sesoonselt kohandatud; bilansiline jääk ja kasvumäärad perioodi lõpu seisuga; tehingud perioodil)

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

	M2				M3	M3 3 kuu libisev keskmine (keskel)	Pikema- ajalised finants- kohustused	Krediit valitsus- sektorile	Krediit muudele euroala residentidele		Netovälis- varad <sup>3</sup>			
	M1	M2-M1	3	M3-M2	5				6	7		8	9	10
	1	2												
<b>Bilansiline jääk</b>														
2006	3 685,4	2 954,2	6 639,6	1 101,5	7 741,1	-	5 434,1	2 321,3	10 644,4	9 171,5	634,3			
2007	3 832,7	3 507,2	7 339,9	1 310,5	8 650,4	-	5 977,8	2 417,2	12 027,2	10 176,4	627,5			
2008 II kv	3 843,3	3 826,0	7 669,4	1 355,9	9 025,3	-	6 007,0	2 432,2	12 564,6	10 633,0	378,9			
2008 juuli	3 832,1	3 904,1	7 736,2	1 364,3	9 100,5	-	6 046,7	2 450,3	12 660,1	10 680,9	373,2			
aug	3 844,5	3 949,1	7 793,6	1 363,8	9 157,4	-	6 098,6	2 466,3	12 794,0	10 754,6	384,8			
sept	3 879,6	3 977,3	7 856,9	1 369,9	9 226,8	-	6 131,2	2 440,1	12 823,7	10 818,3	428,3			
okt <sup>(4)</sup>	4 002,3	4 008,7	8 011,0	1 362,7	9 373,7	-	6 118,6	2 433,0	12 861,5	10 887,4	481,8			
<b>Tehingud</b>														
2006	261,2	310,5	571,7	130,9	702,6	-	427,7	-114,7	1 105,8	898,6	200,6			
2007	145,4	525,4	670,7	220,3	891,0	-	489,5	-60,1	1 369,9	1 031,7	13,5			
2008 II kv	-2,2	153,0	150,8	21,8	172,7	-	56,3	24,8	249,8	183,6	-153,5			
III kv	27,3	136,8	164,1	16,3	180,4	-	81,6	-2,6	249,3	169,1	33,5			
2008 juuli	-13,0	74,9	62,0	8,4	70,4	-	39,1	14,4	98,9	50,7	-7,1			
aug	8,3	38,9	47,2	0,5	47,6	-	31,0	11,9	119,7	62,9	14,1			
sept	31,9	23,0	55,0	7,5	62,5	-	11,4	-29,0	30,7	55,5	26,4			
okt <sup>(4)</sup>	111,4	15,2	126,6	-4,4	122,2	-	-68,4	-11,2	2,7	29,6	36,6			
<b>Kasvumäärad</b>														
2006 dets	7,6	11,7	9,4	13,3	10,0	9,8	8,5	-4,7	11,6	10,8	200,6			
2007 dets	3,9	17,7	10,1	20,0	11,5	11,8	9,0	-2,6	12,8	11,2	13,5			
2008 juuni	1,5	19,0	9,5	9,8	9,6	9,6	5,4	-0,8	11,2	9,9	-287,1			
2008 juuli	0,3	19,4	9,1	9,6	9,2	9,2	5,2	0,2	10,9	9,3	-298,0			
aug	0,2	19,0	8,9	8,5	8,8	8,9	5,2	1,6	10,8	8,8	-249,5			
sept	1,2	17,7	8,9	7,3	8,7	8,7	5,2	0,8	10,1	8,5	-187,9			
okt <sup>(4)</sup>	3,7	15,5	9,3	5,3	8,7	.	3,0	0,7	8,6	7,8	-149,3			

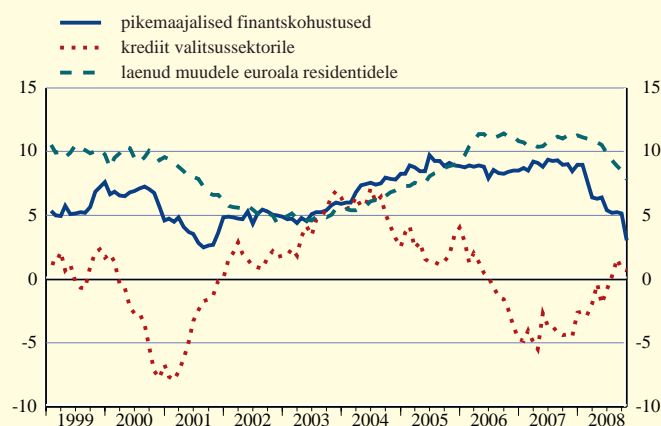
### J1 Rahaagregaadid<sup>1</sup>

(aastane kasvumäär; sesoonselt kohandatud)



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

(aastane kasvumäär; sesoonselt kohandatud)



Allikas: EKP.

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

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

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

**2.3 Rahandusstatistika<sup>1</sup>**

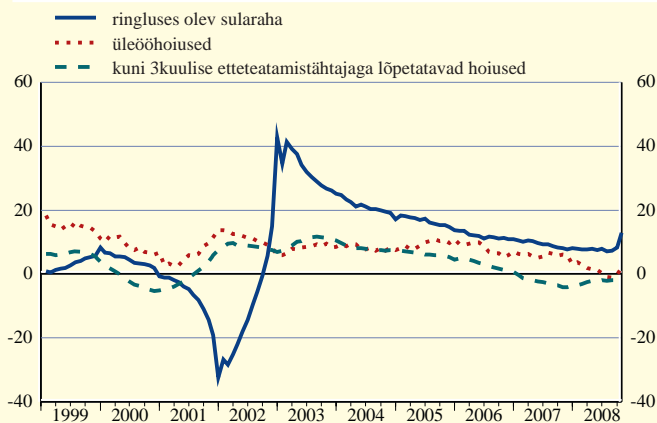
(mld EUR ja aastased kasvumäärad; sesoonselt kohandatud; bilansiline jääk ja kasvumäärad perioodi lõpu seisuga; tehingud perioodil)

**2. Rahaagregaatide komponendid ja pikemaajalised finantskohustused**

	Ringluses olev sularaha	Üleööhoiused	Hoiused lepingulise tähtajaga kuni 2 aastat	Kuni 3kuulise ette-teatamis-tähtajaga lõpetatavad hoiused	Repo-tehingud	Rahaturu-fondide osakud	Võlaväärt-paberid tähtajaga kuni 2 aastat	Võlaväärt-paberid tähtajaga üle 2 aasta	Üle 3kuulise ette-teatamis-tähtajaga lõpetatavad hoiused	Hoiused lepingulise tähtajaga üle 2 aasta	Kapital ja reservid
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>Bilansiline jääk</b>											
2006	578,4	3 107,0	1 402,2	1 552,0	266,1	636,9	198,5	2 399,6	102,2	1 655,0	1 277,3
2007	625,8	3 206,9	1 971,8	1 535,3	307,4	686,6	316,6	2 561,0	119,6	1 813,5	1 483,7
2008 II kv	649,6	3 193,7	2 289,3	1 536,7	340,6	728,0	287,3	2 570,4	116,9	1 832,8	1 486,9
2008 juuli	649,7	3 182,5	2 374,0	1 530,1	346,4	727,5	290,4	2 592,5	116,4	1 833,3	1 504,5
aug	653,7	3 190,8	2 421,2	1 527,8	336,6	745,6	281,6	2 619,2	115,4	1 841,1	1 523,0
sept	662,9	3 216,7	2 455,4	1 521,9	344,5	732,6	292,7	2 630,1	114,2	1 836,6	1 550,3
okt <sup>(1)</sup>	698,4	3 303,9	2 484,2	1 524,5	346,0	730,4	286,3	2 614,1	116,3	1 824,2	1 564,0
<b>Tehingud</b>											
2006	57,3	203,9	301,2	9,3	30,9	30,0	70,0	217,2	15,4	138,1	57,0
2007	46,9	98,4	581,3	-55,9	43,3	58,6	118,3	152,3	9,9	164,5	162,8
2008 II kv	11,6	-13,8	157,8	-4,8	31,9	-18,6	8,5	26,6	-2,5	17,6	14,5
III kv	13,3	14,0	152,4	-15,6	3,6	2,7	10,1	18,8	-2,7	-0,5	66,0
2008 juuli	0,1	-13,0	82,1	-7,2	5,7	-2,0	4,7	20,9	-0,5	0,2	18,6
aug	4,0	4,3	41,3	-2,4	-9,9	18,2	-7,8	6,9	-1,1	5,5	19,7
sept	9,2	22,8	29,1	-6,1	7,8	-13,5	13,2	-9,0	-1,2	-6,2	27,7
okt <sup>(1)</sup>	35,5	75,9	13,0	2,3	1,2	-2,0	-3,6	-75,3	2,1	-17,9	22,7
<b>Kasvumäärad</b>											
2006 dets	11,0	7,0	27,2	0,6	13,2	4,9	54,4	9,9	17,8	9,1	4,7
2007 dets	8,1	3,2	41,4	-3,6	16,3	9,2	59,6	6,3	9,6	9,9	12,5
2008 juuni	8,0	0,3	38,8	-2,0	18,4	2,0	21,5	2,7	-0,8	5,5	10,9
2008 juuli	7,1	-1,0	38,9	-2,1	17,2	1,1	25,0	3,1	-2,2	4,6	10,5
aug	7,2	-1,1	37,3	-1,8	16,7	4,2	10,5	2,7	-3,4	4,6	11,4
sept	8,2	-0,1	34,4	-2,0	16,5	3,6	6,6	2,3	-5,7	4,0	12,9
okt <sup>(1)</sup>	13,0	1,9	29,2	-1,4	19,4	1,7	0,0	-0,4	-4,4	2,2	10,8

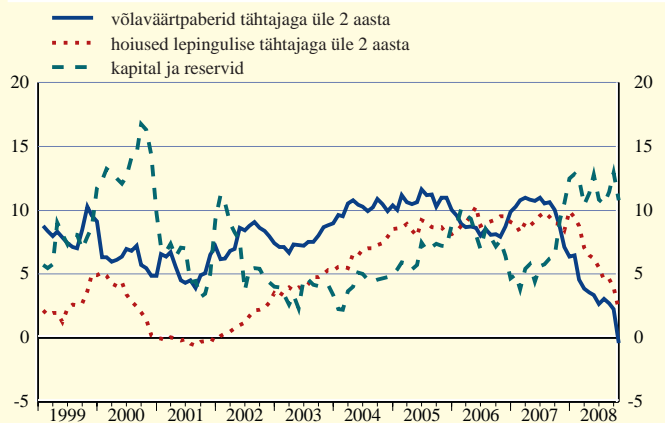
**J3 Rahaagregaatide komponendid<sup>1</sup>**

(aastane kasvumäär; sesoonselt kohandatud)



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

(aastane kasvumäär; sesoonselt kohandatud)



Allikas: EKP.

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



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

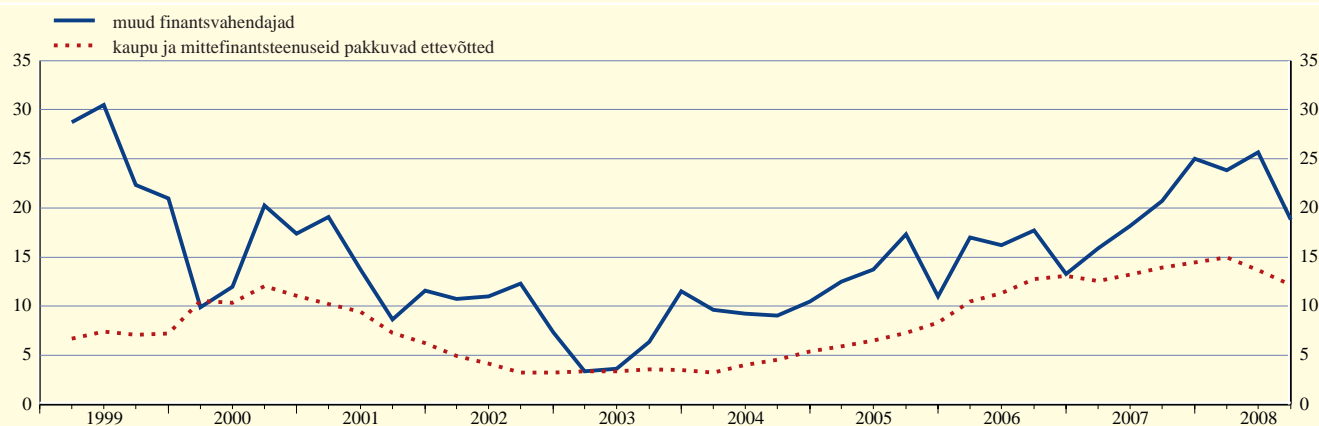
(mld EUR ja aastased kasvumäärad; bilansiline jääk ja kasvumäärad perioodi lõpu seisuga; tehingud perioodil)

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

	Kindlustusettevõtted ja pensionifondid		Muud finantsvahendajad <sup>4</sup>		Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvad ettevõtted			
	Kokku		Kokku		Kokku	Kuni 1 aasta	1–5 aastat	Üle 5 aasta
	1	Kuni 1 aasta 2	3	Kuni 1 aasta 4	5	6	7	8
<b>Bilansiline jääk</b>								
2006	82,8	55,2	696,0	420,6	3 844,5	1 137,9	707,1	1 999,5
2007	95,1	70,6	867,9	526,3	4 388,7	1 276,5	858,9	2 253,3
2008 II kv	103,3	79,3	998,0	625,8	4 670,7	1 365,6	925,7	2 379,4
2008 juuli	101,1	78,0	1 000,3	612,3	4 709,0	1 375,8	933,5	2 399,7
aug	99,9	76,1	987,2	596,6	4 722,1	1 360,9	943,6	2 417,7
sept	100,5	77,0	1 017,9	621,1	4 762,9	1 375,5	952,8	2 434,6
okt <sup>(6)</sup>	103,9	81,0	1 016,1	624,3	4 817,9	1 386,6	964,9	2 466,4
<b>Tehingud</b>								
2006	18,1	13,9	81,9	57,7	446,2	100,5	123,1	222,6
2007	14,0	15,8	175,4	113,5	556,3	144,9	155,7	255,7
2008 II kv	0,5	0,2	53,4	29,2	130,5	38,1	31,7	60,7
III kv	-3,3	-2,6	12,4	-10,2	84,9	7,2	27,1	50,6
2008 juuli	-2,3	-1,2	0,7	-14,1	41,5	10,6	8,5	22,5
aug	-1,5	-2,2	-16,2	-18,4	7,0	-16,4	9,8	13,6
sept	0,5	0,8	27,9	22,3	36,4	13,0	8,8	14,5
okt <sup>(6)</sup>	3,0	3,8	-14,1	-4,5	33,2	3,5	7,4	22,3
<b>Kasvumäärad</b>								
2006 dets	28,0	33,3	13,3	15,6	13,1	9,7	20,8	12,4
2007 dets	16,8	28,5	25,0	27,0	14,5	12,7	22,0	12,8
2008 juuni	-4,8	-4,6	25,6	26,0	13,7	11,9	20,0	12,3
2008 juuli	-7,8	-7,4	24,0	22,2	12,9	11,1	18,8	11,8
aug	-8,5	-10,8	20,8	18,2	12,6	10,8	18,4	11,6
sept	-9,2	-12,3	18,9	15,6	12,2	10,1	17,5	11,3
okt <sup>(6)</sup>	-9,4	-10,7	15,1	15,6	11,9	10,4	16,1	11,1

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

(aastased kasvumäärad)



Allikas: EKP.

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

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

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

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

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

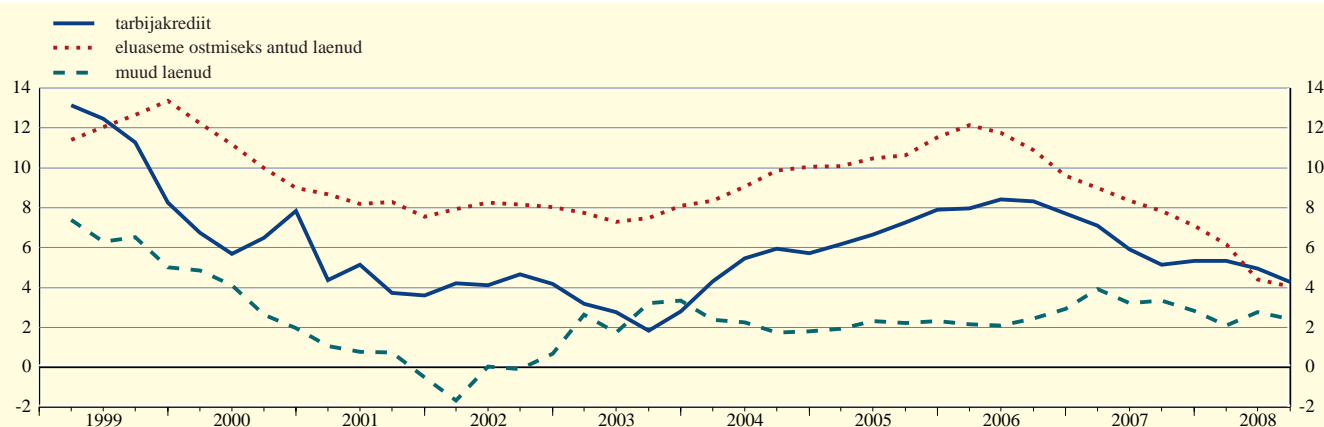
(mld EUR ja aastased kasvumäärad; bilansiline jääk ja kasvumäärad perioodi lõpu seisuga; tehingud perioodil)

### 2. Laenukoodumajapidamistele<sup>3</sup>

	Kokku	Tarbijakrediit				Eluaseme ostmiseks antud laenuk				Muud laenuk			
		Kokku	Kuni 1 aasta	1-5 aastat	Üle 5 aasta	Kokku	Kuni 1 aasta	1-5 aastat	Üle 5 aasta	Kokku	Kuni 1 aasta	1-5 aastat	Üle 5 aasta
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
<b>Bilansiline jääk</b>													
2006	4 537,0	586,5	135,3	202,7	248,5	3 212,1	15,6	72,1	3 124,5	738,4	146,2	101,5	490,7
2007	4 808,1	617,8	137,6	203,7	276,5	3 436,9	15,9	73,8	3 347,2	753,4	147,5	104,0	501,8
2008 II kv	4 889,4	635,8	139,8	203,8	292,2	3 485,1	15,8	73,2	3 396,0	768,6	152,7	102,4	513,4
2008 juuli	4 904,2	636,2	139,1	203,0	294,1	3 503,6	15,8	73,4	3 414,5	764,4	146,8	102,2	515,4
aug	4 913,7	633,5	137,3	202,2	294,0	3 515,9	15,9	72,6	3 427,4	764,3	146,7	100,7	516,8
sept	4 938,2	636,5	140,4	201,3	294,8	3 534,3	16,5	72,7	3 445,1	767,3	149,9	100,3	517,2
okt <sup>(4)</sup>	4 939,7	637,1	140,0	200,2	296,9	3 534,7	16,6	72,1	3 446,0	767,9	148,5	99,8	519,6
<b>Tehingud</b>													
2006	345,3	42,6	8,2	4,8	29,5	281,8	1,5	4,6	275,8	20,9	1,4	3,8	15,7
2007	280,6	31,3	3,6	1,1	26,6	228,6	0,9	2,3	225,3	20,8	1,7	4,4	14,7
2008 II kv	31,8	12,0	3,3	1,1	7,6	8,9	-0,3	0,0	9,1	10,9	6,2	-1,8	6,5
III kv	48,0	1,1	0,7	-2,4	2,7	47,5	0,6	0,0	46,8	-0,5	-3,0	-1,9	4,4
2008 juuli	16,0	0,8	-0,6	-0,7	2,0	19,1	0,0	0,1	19,0	-3,9	-5,8	-0,3	2,2
aug	8,5	-2,6	-1,9	-0,8	0,1	11,1	0,1	-0,2	11,2	0,0	-0,2	-1,2	1,4
sept	23,6	3,0	3,2	-0,8	0,6	17,3	0,6	0,1	16,6	3,4	3,0	-0,5	0,8
okt <sup>(4)</sup>	-3,5	0,2	-0,3	-1,1	1,5	-2,8	0,1	-0,7	-2,3	-0,9	-2,2	-0,6	1,9
<b>Kasvumäärad</b>													
2006 dets	8,2	7,7	6,5	2,4	13,2	9,6	9,7	6,8	9,7	2,9	1,0	3,9	3,3
2007 dets	6,2	5,3	2,7	0,5	10,7	7,1	6,1	3,2	7,2	2,8	1,2	4,4	3,0
2008 juuni	4,2	4,9	4,0	-0,8	9,9	4,4	-1,0	1,0	4,5	2,8	2,0	0,6	3,4
2008 juuli	4,0	4,3	2,6	-1,3	9,6	4,3	0,0	0,6	4,4	2,4	0,6	-0,2	3,5
aug	3,9	4,0	2,0	-1,4	9,1	4,1	0,2	0,2	4,2	2,5	2,1	-1,5	3,4
sept	3,8	4,3	4,9	-1,3	8,1	4,1	2,3	0,0	4,2	2,4	2,3	-2,1	3,4
okt <sup>(4)</sup>	3,3	3,3	3,2	-2,3	7,6	3,5	3,4	-1,4	3,6	2,3	1,6	-2,9	3,6

### J6 Laenukoodumajapidamistele<sup>2</sup>

(aastased kasvumäärad)



Allikas: EKP.

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

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

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

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

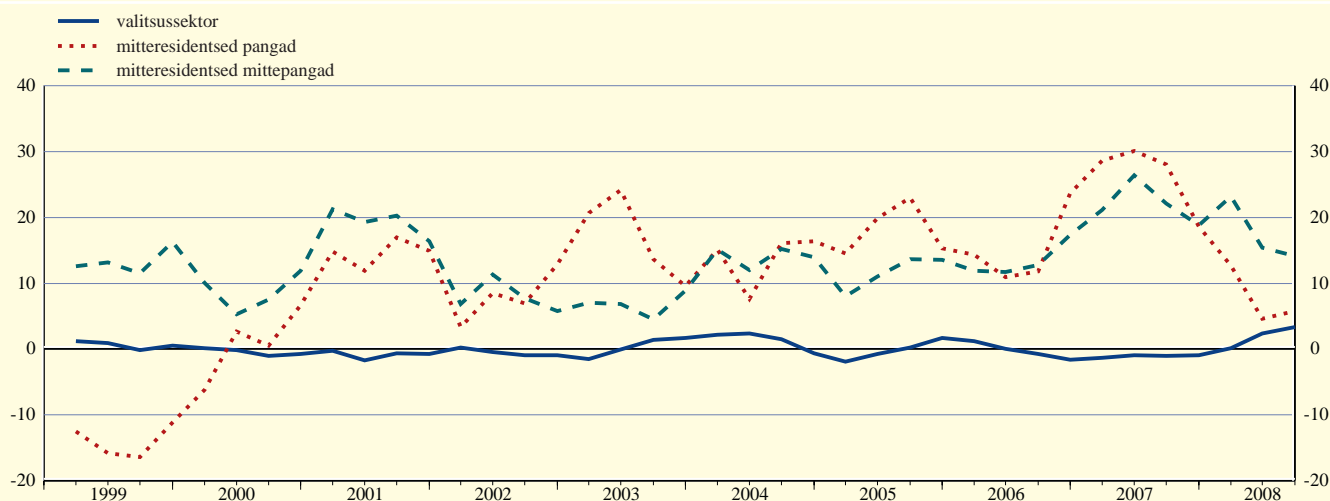
(mld EUR ja aastased kasvumäärad; bilansiline jääk ja kasvumäärad perioodi lõpu seisuga; tehingud perioodil)

### 3. Laenuid valitsussektorile ja euroalavälistele residentidele

	Valitsussektor					Euroalavälised residentid				
	Kokku	Keskvalitsus	Muu valitsussektor			Kokku	Pangad <sup>3</sup>	Mittepangad		
			Piirkondlik valitsus	Kohalik omavalitsus	Sotsiaal-kindlustusfondid			Kokku	Valitsussektor	Muu
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>Bilansiline jääk</b>										
2005	826,9	125,1	246,8	425,8	29,2	2 485,2	1 722,1	763,1	66,0	697,1
2006	810,5	104,1	232,5	448,1	25,8	2 924,3	2 061,0	863,4	63,2	800,2
2007 IV kv	956,1	213,4	217,6	495,7	29,4	3 295,3	2 337,9	957,4	59,8	897,5
2008 I kv	958,0	210,6	212,8	497,3	37,2	3 413,9	2 395,5	1 018,4	61,5	956,9
II kv	975,8	221,0	215,1	497,6	42,0	3 310,8	2 299,2	1 011,5	63,0	948,5
III kv <sup>(4)</sup>	979,4	223,7	210,0	501,6	44,1	3 518,9	2 459,2	1 059,7	63,4	996,3
<b>Tehingud</b>										
2006	-13,4	-17,6	-14,3	21,9	-3,4	532,5	402,9	129,5	-0,1	129,6
2007	-7,7	-4,5	-13,0	6,2	3,5	542,1	382,1	160,1	0,3	159,8
2007 IV kv	8,0	7,1	3,8	9,2	-12,0	56,9	23,3	33,7	-0,1	33,8
2008 I kv	0,7	-3,3	-4,8	1,0	7,8	215,8	122,3	93,3	2,9	90,4
II kv	17,7	10,3	2,1	0,6	4,8	-100,1	-94,8	-5,2	1,6	-6,7
III kv <sup>(4)</sup>	3,4	2,4	-5,2	4,0	2,1	94,0	83,7	9,8	-1,8	11,6
<b>Kasvumäärad</b>										
2005 dets	1,7	-4,3	-3,2	5,4	22,9	14,8	15,3	13,6	2,0	14,9
2006 dets	-1,6	-14,0	-5,8	5,1	-11,6	21,8	23,7	17,4	-0,1	19,1
2007 dets	-1,0	-4,3	-5,6	1,4	13,7	18,7	18,6	18,8	0,5	20,3
2008 märts	0,1	0,9	-5,1	1,6	19,5	15,7	12,7	23,2	10,0	24,1
juuni	2,4	7,8	-1,8	2,3	11,8	7,7	4,6	15,4	9,5	15,8
sept <sup>(4)</sup>	3,3	12,3	-1,9	3,2	6,6	8,2	5,8	14,2	4,3	14,8

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

(aastased kasvumäärad)



Allikas: EKP.

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

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

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

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

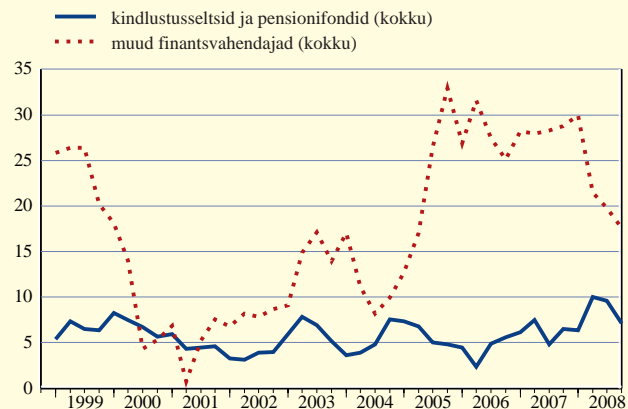
(mld EUR ja aastased kasvumäärad; bilansiline jääk ja kasvumäärad perioodi lõpu seisuga; tehingud perioodil)

### 1. Finantsvahendajate hoiused

	Kindlustusettevõtted ja pensionifondid							Muud finantsvahendajad <sup>3</sup>						
	Kokku	Üleöö- hoiused	Lepingulise tähtajaga		Lõpetatavad ette- teatamistähtajaga		Repo- tehingud	Kokku	Üleöö- hoiused	Lepingulise tähtajaga		Lõpetatavad ette- teatamistähtajaga		Repo- tehingud
			Kuni 2 aastat	Üle 2 aasta	Kuni 3 kuud	Üle 3 kuu				Kuni 2 aastat	Üle 2 aasta	Kuni 3 kuud	Üle 3 kuu	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
<b>Bilansiline jääk</b>														
2006	650,0	70,2	57,1	495,4	1,0	1,4	24,9	1 140,3	283,1	251,8	469,4	10,6	0,2	125,1
2007	687,8	71,1	68,9	525,1	0,8	1,1	20,9	1 472,7	312,3	348,0	652,8	12,2	0,3	147,1
2008 II kv	717,5	73,5	83,7	537,5	1,4	1,6	19,8	1 600,7	335,6	387,2	682,5	12,0	0,2	183,2
2008 juuli	716,8	69,6	86,0	538,3	1,3	1,6	20,1	1 604,5	299,9	428,9	683,1	14,1	0,2	178,4
aug	713,2	66,6	85,5	538,7	1,2	1,6	19,5	1 615,5	287,0	449,1	681,9	12,9	0,1	184,3
sept	727,8	75,6	90,2	538,9	1,2	1,6	20,3	1 643,4	323,2	446,7	674,2	11,7	0,1	187,5
okt <sup>4)</sup>	735,9	83,8	90,2	538,3	1,2	1,5	21,0	1 663,2	337,2	445,0	672,4	12,2	0,1	196,3
<b>Tehingud</b>														
2006	37,9	2,7	5,5	25,6	-0,2	0,0	4,4	249,2	45,5	67,8	130,5	0,3	0,1	4,9
2007	41,4	0,8	11,7	33,4	-0,2	-0,3	-4,1	341,1	32,7	98,9	183,7	1,7	0,1	24,1
2008 II kv	-5,9	-8,3	-0,2	4,9	-0,2	0,0	-2,1	76,4	3,3	28,3	32,5	-1,2	0,0	13,6
III kv	8,4	1,8	6,0	0,3	-0,2	0,0	0,5	30,5	-16,0	55,1	-12,1	-0,6	-0,1	4,1
2008 juuli	-0,8	-3,9	2,2	0,8	-0,1	0,0	0,3	1,7	-36,4	40,6	0,2	2,1	0,0	-4,8
aug	-4,1	-3,1	-0,7	0,4	-0,1	0,0	-0,6	5,2	-14,5	18,4	-3,2	-1,3	0,0	5,8
sept	13,3	8,8	4,5	-0,9	0,0	0,0	0,8	23,5	34,9	-4,0	-9,1	-1,3	0,0	3,1
okt <sup>4)</sup>	6,7	7,7	-0,8	-0,7	0,0	0,0	0,5	5,1	9,5	-6,4	-6,7	0,3	0,0	8,5
<b>Kasvumäärad</b>														
2006 dets	6,2	4,0	10,7	5,4	-16,3	-	21,2	28,2	19,5	36,8	38,9	2,9	-	4,0
2007 dets	6,4	1,1	20,5	6,8	-22,5	-	-16,3	30,0	11,5	39,5	39,1	16,0	-	19,0
2008 juuni	9,6	13,3	42,4	5,7	-10,5	-	3,4	19,8	5,5	35,7	19,7	5,6	-	20,8
2008 juuli	7,1	-4,1	38,3	5,5	-20,6	-	-3,2	17,9	-6,3	48,4	16,1	5,8	-	18,4
aug	7,4	8,4	23,4	5,6	-15,4	-	-5,9	18,7	-4,9	48,5	15,7	8,8	-	18,4
sept	7,1	10,9	40,1	3,1	-20,1	-	-3,3	17,6	-3,1	45,0	16,0	-11,6	-	16,1
okt <sup>4)</sup>	5,1	12,5	18,0	2,7	-20,0	-	-4,3	14,5	2,1	28,4	11,1	-5,8	-	25,2

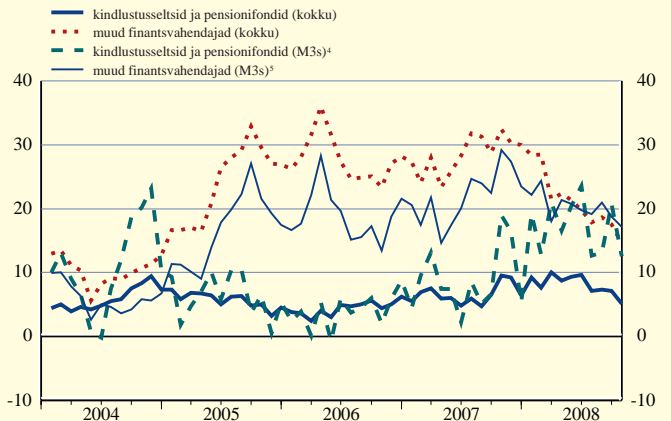
### J8 Hoiused kokku sektorite lõikes<sup>2</sup>

(aastased kasvumäärad)



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

(aastased kasvumäärad)



Allikas: EKP.

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

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

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

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

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

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

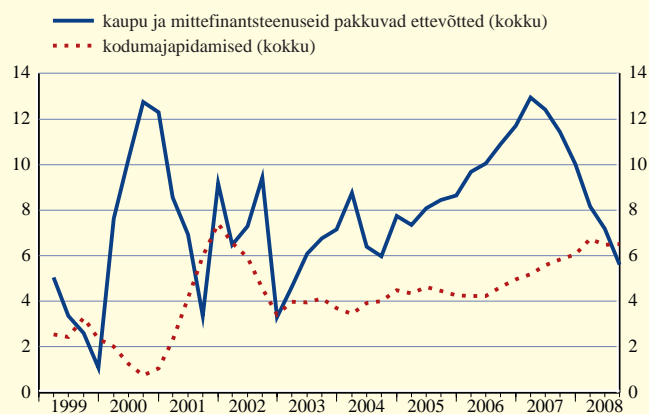
(mld EUR ja aastased kasvumäärad; bilansiline jääk ja kasvumäärad perioodi lõpu seisuga; tehingud perioodil)

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

	Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvad ettevõtted							Kodumajapidamised <sup>3</sup>						
	Kokku	Üleöö- hoiused	Lepingulise tähtajaga		Lõpetatavad ette- teatamistähtajaga		Repo- tehingud	Kokku	Üleöö- hoiused	Lepingulise tähtajaga		Lõpetatavad ette- teatamistähtajaga		Repo- tehingud
			Kuni 2 aastat	Üle 2 aasta	Kuni 3 kuud	Üle 3 kuu				Kuni 2 aastat	Üle 2 aasta	Kuni 3 kuud	Üle 3 kuu	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
<b>Bilansiline jääk</b>														
2006	1 343,1	851,8	355,3	69,4	40,5	1,3	24,8	4 552,6	1 751,2	669,0	606,8	1 355,7	99,8	70,0
2007	1 470,6	882,1	474,6	59,6	29,2	1,4	23,7	4 989,0	1 777,7	994,5	561,1	1 457,6	111,1	87,1
2008 II kv	1 481,1	866,2	501,4	61,8	27,3	1,5	23,0	5 162,9	1 784,0	1 179,5	534,8	1 460,4	105,7	98,5
2008 juuli	1 469,0	842,8	511,9	63,2	26,2	1,4	23,4	5 186,8	1 769,0	1 224,6	531,1	1 449,7	105,2	107,1
aug	1 472,4	839,4	518,7	63,4	25,9	1,4	23,7	5 195,5	1 744,9	1 256,4	530,0	1 449,4	104,1	110,8
sept	1 497,1	873,4	507,7	64,0	25,6	1,4	25,1	5 197,2	1 750,0	1 270,9	523,9	1 441,3	103,1	108,0
okt <sup>(4)</sup>	1 500,8	860,9	517,9	66,8	24,9	1,4	29,0	5 252,2	1 758,5	1 331,9	515,4	1 439,2	106,1	101,1
<b>Tehingud</b>														
2006	141,2	85,7	55,7	3,9	-4,2	0,1	0,2	215,2	65,7	137,5	-23,1	2,5	15,4	17,2
2007	134,5	31,8	123,3	-8,0	-11,0	-0,7	-1,1	280,9	21,7	321,9	-45,4	-45,6	11,2	17,1
2008 II kv	27,6	16,3	11,1	1,7	-1,5	0,0	0,1	87,1	26,6	79,9	-13,5	-5,5	-3,3	2,9
III kv	3,1	2,5	0,1	0,6	-2,2	-0,1	2,1	33,8	-34,3	89,1	-8,6	-19,2	-2,6	9,5
2008 juuli	-15,2	-24,5	9,0	1,4	-1,5	0,0	0,5	23,8	-15,0	45,1	-3,7	-10,7	-0,5	8,6
aug	-0,3	-5,0	4,9	0,0	-0,3	0,0	0,2	6,1	-24,7	29,8	-1,2	-0,4	-1,1	3,6
sept	18,6	32,0	-13,8	-0,7	-0,3	0,0	1,4	3,8	5,3	14,1	-3,8	-8,1	-1,0	-2,7
okt <sup>(4)</sup>	-5,5	-17,0	5,8	2,4	-0,6	0,0	3,9	47,1	7,0	54,9	-8,5	-2,4	2,9	-6,9
<b>Kasvumäärad</b>														
2006 dets	11,7	11,2	18,4	5,7	-9,4	5,9	0,6	5,0	3,9	25,8	-3,7	0,2	18,2	32,6
2007 dets	10,0	3,7	34,8	-11,7	-26,9	-31,6	-4,3	6,1	1,2	47,8	-7,5	-3,5	11,2	24,4
2008 juuni	7,2	0,8	28,2	-7,4	-26,5	-6,7	-13,0	6,5	-0,4	44,8	-7,3	-1,6	-1,1	26,8
2008 juuli	6,1	0,4	23,2	-4,9	-28,0	-16,0	-8,3	6,9	-0,2	44,8	-7,2	-1,5	-2,2	29,8
aug	5,8	1,6	18,8	-5,2	-22,5	-16,9	-11,0	7,1	0,0	43,6	-6,8	-1,3	-3,6	27,4
sept	5,6	2,9	14,3	-2,7	-22,8	-17,3	2,9	6,5	-0,6	40,8	-7,0	-1,3	-5,1	28,6
okt <sup>(4)</sup>	4,4	1,8	10,4	1,3	-19,6	-12,8	19,6	7,4	1,2	40,5	-7,7	-0,5	-3,4	17,1

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

(aastased kasvumäärad)



Allikas: EKP.

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

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

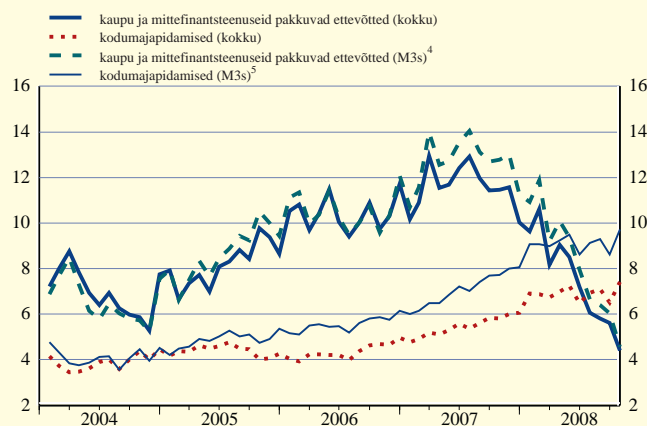
<sup>3</sup> Hõlmab kodumajapidamisi teenindavaid mittetulundusühinguid.

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

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

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

(aastased kasvumäärad)



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

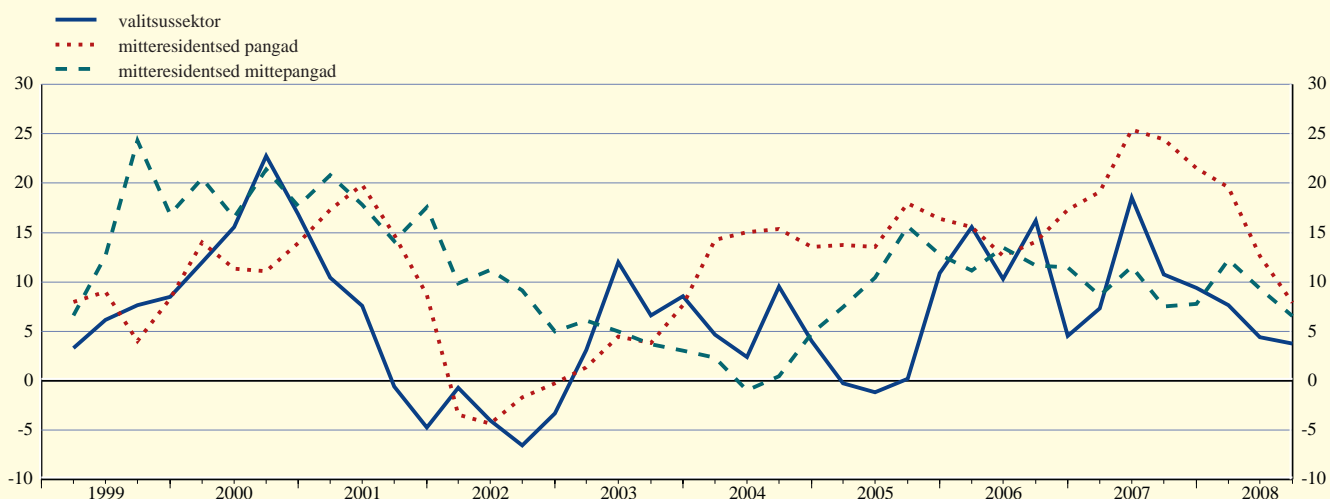
(mld EUR ja aastased kasvumäärad; bilansiline jääk ja kasvumäärad perioodi lõpu seisuga; tehingud perioodil)

### 3. Valitsussektori ja euroalaväliste residentide hoiused

	Valitsussektor					Euroalavälised residentid				
	Kokku	Keskvalitsus	Muu valitsussektor			Kokku	Pangad <sup>3</sup>	Mittepangad		
			Piirkondlik valitsus	Kohalik omavalitsus	Sotsiaal-kindlustus-fondid			Kokku	Valitsus-sektor	Muu
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>Bilansiline jääk</b>										
2005	313,1	149,2	38,3	80,9	44,7	3 050,5	2 250,5	800,0	125,8	674,2
2006	329,0	124,2	45,4	90,8	68,6	3 429,0	2 557,1	871,9	128,6	743,3
2007 IV kv	372,9	127,1	59,0	106,8	80,1	3 856,2	2 944,2	912,0	143,4	768,6
2008 I kv	375,9	139,6	49,6	107,6	79,1	4 039,7	3 075,7	964,1	131,1	833,0
II kv	410,3	155,9	56,4	112,0	86,0	4 019,9	3 036,7	983,2	129,3	853,9
III kv <sup>(1)</sup>	400,2	140,1	61,7	113,4	85,0	4 138,4	3 147,5	990,9	139,6	851,3
<b>Tehingud</b>										
2006	14,2	-24,5	7,0	7,8	23,9	476,6	385,8	90,8	6,6	84,2
2007	30,9	-3,1	13,6	8,9	11,5	614,6	547,2	67,4	20,2	47,2
2007 IV kv	-12,0	-21,9	-1,0	2,8	8,1	50,2	53,2	-3,0	-0,5	-2,5
2008 I kv	2,8	12,4	-9,3	0,7	-1,0	279,2	220,4	58,8	-8,5	67,3
II kv	34,4	16,0	6,8	4,4	7,2	-17,5	-37,0	19,5	-1,8	21,3
III kv <sup>(1)</sup>	-10,4	-15,8	5,2	1,3	-1,1	-22,2	-6,4	-15,8	6,5	-22,3
<b>Kasvumäärad</b>										
2005 dets	10,9	8,1	25,4	16,6	0,6	15,4	16,4	12,7	16,8	12,0
2006 dets	4,5	-16,5	18,4	9,6	53,5	15,8	17,3	11,5	5,3	12,6
2007 dets	9,4	-2,3	29,9	9,8	16,7	18,0	21,5	7,8	15,8	6,4
2008 märts	7,7	-3,7	18,1	13,4	16,5	17,8	19,6	12,2	5,5	13,4
juuni	4,4	-12,2	28,9	10,0	21,0	11,8	12,6	9,4	-0,2	11,0
sept <sup>(1)</sup>	3,7	-6,7	2,9	9,0	18,3	7,6	7,9	6,5	-2,9	8,3

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

(aastased kasvumäärad)



Allikas: EKP.

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

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

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

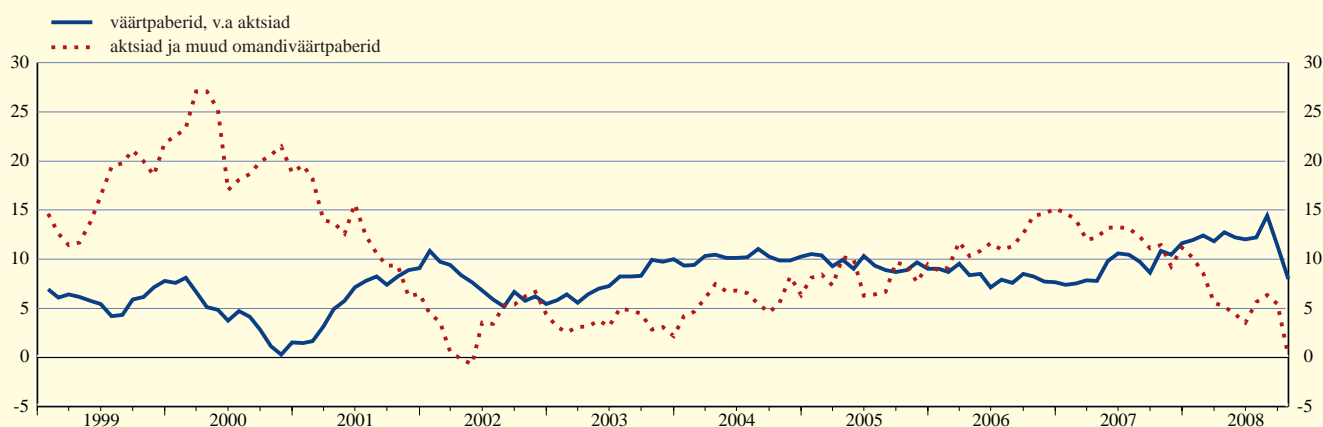
## 2.6 Rahaloomeasutuste väärtpaperite jaotus<sup>1,2</sup>

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

	Väärtpaperid, v.a aktsiad							Aktsiad ja muud omandiväärtpaperid				
	Kokku	Rahaloomeasutused		Valitsussektor		Muud euroala residendid		Euroala- välised residendid	Kokku	Raha- loome- asutused	Mitteraha- loome- asutused	Euroala- välised residendid
		Euro	Muu	Euro	Muu	Euro	Muu					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
<b>Bilansiline jääk</b>												
2006	4 664,3	1 560,6	72,3	1 260,4	16,2	615,8	30,1	1 108,9	1 465,9	373,0	798,5	294,4
2007	5 113,7	1 652,6	84,0	1 177,5	16,6	916,5	33,4	1 233,1	1 639,9	424,8	871,4	343,7
2008 II kv	5 483,3	1 795,3	98,6	1 204,1	15,1	1 031,4	48,0	1 290,7	1 601,2	460,4	849,3	291,4
2008 juuli	5 547,3	1 813,3	103,3	1 211,2	15,1	1 047,8	48,6	1 307,9	1 621,7	461,4	868,0	292,3
aug	5 638,3	1 828,2	105,5	1 213,3	14,8	1 075,1	50,9	1 350,6	1 618,9	456,2	869,0	293,7
sept	5 497,1	1 796,9	102,0	1 175,2	15,6	1 048,2	50,8	1 308,4	1 607,7	453,1	865,4	289,3
okt <sup>(1)</sup>	5 553,9	1 820,7	109,9	1 163,8	19,3	1 069,0	54,8	1 316,5	1 551,4	437,1	827,7	286,6
<b>Tehingud</b>												
2006	337,4	122,8	10,6	-122,7	0,5	100,6	6,5	219,0	193,3	58,6	96,2	38,5
2007	541,2	136,3	18,2	-86,7	1,5	267,3	9,5	195,0	164,5	52,0	60,0	52,5
2008 II kv	201,1	68,4	11,4	12,7	-0,1	75,9	2,6	30,1	8,1	15,8	-3,7	-4,0
III kv	-43,3	2,1	-3,0	-34,9	-0,8	19,2	-0,8	-25,2	27,3	1,7	22,7	2,9
2008 juuli	57,7	18,2	4,2	4,7	-0,1	16,1	0,4	14,1	23,2	2,1	19,5	1,6
aug	56,6	14,4	-0,9	-0,3	-0,9	26,6	0,2	17,6	-2,2	-5,1	0,4	2,5
sept	-157,6	-30,5	-6,3	-39,3	0,3	-23,5	-1,4	-56,9	6,3	4,7	2,8	-1,1
okt <sup>(1)</sup>	-13,1	25,2	-1,0	-11,5	1,8	23,3	-0,8	-50,1	-46,6	-14,9	-31,8	0,0
<b>Kasvumäärad</b>												
2006 dets	7,7	8,5	16,5	-8,9	3,0	19,3	25,7	24,2	15,2	18,6	13,6	15,2
2007 dets	11,7	8,7	25,6	-6,9	10,5	42,9	33,4	17,7	11,2	13,9	7,5	17,8
2008 juuni	12,0	11,2	36,7	-4,5	9,7	36,3	61,2	12,5	3,6	17,5	2,4	-10,4
2008 juuli	12,2	11,4	26,4	-2,3	9,8	35,7	53,4	11,4	5,7	18,4	5,9	-10,2
aug	14,4	12,5	33,0	0,2	4,9	37,9	62,9	13,8	6,3	16,1	7,1	-7,7
sept	11,4	11,0	23,9	-1,9	6,6	31,1	45,8	10,3	5,4	13,7	7,7	-10,3
okt <sup>(1)</sup>	8,0	9,2	16,6	-3,0	17,2	27,9	30,6	2,1	0,1	11,3	-1,4	-9,8

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

(aastased kasvumäärad)



Allikas: EKP.

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

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

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

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

	Tarbijakrediit				Eluaseme ostmiseks antud laenud				Muud laenud			
	Kokku	Kuni 1 aasta	1–5 aastat	Üle 5 aasta	Kokku	Kuni 1 aasta	1–5 aastat	Üle 5 aasta	Kokku	Kuni 1 aasta	1–5 aastat	Üle 5 aasta
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006	-3,9	-1,5	-0,9	-1,6	-2,7	-0,1	-0,1	-2,4	-6,7	-1,1	-2,0	-3,6
2007	-4,2	-1,2	-1,4	-1,6	-2,7	-0,2	-0,2	-2,3	-6,9	-0,8	-2,3	-3,7
2008 II kv	-0,9	-0,2	-0,4	-0,4	-0,4	0,0	0,0	-0,4	-1,9	-0,2	-0,9	-0,8
2008 III kv	-1,0	-0,2	-0,4	-0,4	-0,4	0,0	0,0	-0,4	-1,3	-0,2	-0,5	-0,7
2008 juuli	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,0	0,0	-0,2
2008 august	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,6	0,0	-0,4	-0,2
2008 sept	-0,4	-0,1	-0,1	-0,2	-0,3	0,0	0,0	-0,3	-0,5	-0,1	-0,1	-0,3
2008 okt <sup>(3)</sup>	-0,6	-0,3	-0,2	-0,1	-0,6	0,0	0,0	-0,6	-0,2	0,1	-0,1	-0,2

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

	Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvad ettevõtted				Euroalavälised residentid		
	Kokku	Kuni 1 aasta	1–5 aastat	Üle 5 aasta	Kokku	Kuni 1 aasta	Üle 1 aasta
	1	2	3	4	5	6	7
2006	-13,2	-3,5	-4,6	-5,1	-0,8	-0,1	-0,7
2007	-12,5	-2,1	-5,4	-4,9	-5,2	-3,4	-1,8
2008 II kv	-5,4	-0,9	-3,4	-1,1	0,0	-0,1	0,0
2008 III kv	-4,2	-0,8	-2,3	-1,0	-1,3	-0,7	-0,5
2008 juuli	-0,5	-0,2	-0,2	-0,2	-0,5	-0,4	-0,1
2008 august	-1,9	-0,1	-1,6	-0,2	-0,1	0,0	-0,1
2008 sept	-1,8	-0,5	-0,6	-0,6	-0,6	-0,3	-0,3
2008 okt <sup>(3)</sup>	-0,8	0,0	-0,4	-0,4	-1,0	-0,2	-0,8

**3. Rahaloomeasutuste hoitavate väärtpaberite ümberhindamine**

	Väärtpaberid, v.a aktsiad								Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid			
	Kokku	Rahaloomeasutused		Valitsussektor		Muud euroala residentid		Euroalavälised residentid	Kokku	Rahaloomeasutused	Mitterahaloomeasutused	Euroalavälised residentid
		Euro	Muu	Euro	Muu	Euro	Muu					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006	-8,6	1,2	-0,4	-7,9	-0,2	-0,4	-0,3	-0,7	31,5	7,1	16,3	8,0
2007	-11,8	-2,7	0,0	0,6	-0,2	-2,5	-0,5	-6,5	12,6	3,0	8,8	0,8
2008 II kv	-18,5	-1,5	-0,1	-8,7	-0,1	-2,5	-0,5	-5,0	-7,8	-2,9	-6,5	1,5
2008 III kv	-1,7	-1,2	0,2	5,8	0,2	-1,7	0,0	-5,0	-19,4	-7,6	-6,7	-5,1
2008 juuli	1,9	0,1	0,1	2,3	0,0	0,4	0,0	-1,0	-2,0	-0,4	-0,8	-0,7
2008 august	4,6	0,9	0,2	2,4	0,1	0,3	0,1	0,8	-0,7	-0,1	0,6	-1,1
2008 sept	-8,3	-2,2	0,0	1,1	0,1	-2,3	-0,1	-4,8	-16,7	-7,0	-6,4	-3,3
2008 okt <sup>(3)</sup>	-5,5	-1,2	0,4	0,0	0,2	-2,4	-0,3	-2,3	-9,7	-1,1	-5,9	-2,7

Allikas: EKP.

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

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

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



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

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

### 1. Hoised

	Rahaloomeasutused <sup>3</sup>							Mitterahaloomeasutused						
	Kõigi vääringute bilansiline jääk	Euro <sup>4</sup>	Muud vääringud				Kõigi vääringute bilansiline jääk	Euro <sup>4</sup>	Muud vääringud					
			Kokku	USD	JPY	CHF			GBP	Kokku	USD	JPY	CHF	GBP
<b>Euroala residentide poolt</b>														
2005	4 851,2	90,9	9,1	5,6	0,4	1,5	1,0	7 361,0	96,8	3,2	1,9	0,3	0,1	0,5
2006	5 242,4	90,7	9,3	5,6	0,4	1,5	1,2	8 014,8	96,4	3,6	2,2	0,3	0,1	0,6
2007 IV kv	6 089,4	92,1	7,9	4,8	0,4	1,1	1,0	8 993,0	96,4	3,6	2,2	0,4	0,1	0,5
2008 I kv	6 147,8	91,8	8,2	4,7	0,5	1,3	1,0	9 151,4	96,4	3,6	2,1	0,4	0,1	0,6
II kv	6 287,4	91,6	8,4	5,0	0,4	1,4	1,0	9 372,6	96,4	3,6	2,1	0,5	0,1	0,5
III kv <sup>(4)</sup>	6 748,7	89,4	10,6	6,8	0,4	1,6	1,1	9 465,8	96,2	3,8	2,2	0,5	0,1	0,6
<b>Euroalaväliste residentide poolt</b>														
2005	2 250,5	46,2	53,8	35,4	2,7	2,8	10,0	800,0	51,8	48,2	32,1	1,7	2,2	9,2
2006	2 557,1	45,3	54,7	35,1	2,3	2,7	11,5	871,9	50,7	49,3	32,0	1,3	2,0	10,4
2007 IV kv	2 944,2	46,8	53,2	33,6	2,9	2,4	11,1	912,0	50,0	50,0	32,9	1,6	1,8	9,9
2008 I kv	3 075,7	48,1	51,9	32,9	3,0	2,6	10,5	964,1	52,3	47,7	31,9	1,4	1,8	8,7
II kv	3 036,7	46,5	53,5	33,9	3,0	2,7	10,6	983,2	51,8	48,2	31,8	1,2	1,7	9,3
III kv <sup>(4)</sup>	3 147,5	46,0	54,0	34,8	2,9	2,7	10,2	990,9	51,2	48,8	31,3	1,2	1,6	10,5

### 2. Euroala rahaloomeasutuste poolt emiteeritud võlaväärtpaberid

	Kõigi vääringute bilansiline jääk	Euro <sup>4</sup>	Muud vääringud				
			Kokku	USD	JPY	CHF	GBP
2005	4 051,7	81,2	18,8	9,6	1,8	1,9	3,2
2006	4 485,5	80,5	19,5	10,0	1,6	1,9	3,5
2007 IV kv	4 948,0	81,4	18,6	9,3	1,7	1,9	3,4
2008 I kv	4 993,0	82,1	17,9	8,8	1,8	1,9	3,2
II kv	5 146,7	82,0	18,0	8,9	1,7	1,8	3,5
III kv <sup>(4)</sup>	5 182,7	81,8	18,2	8,9	1,8	1,9	3,4

Allikas: EKP.

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

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

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

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

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

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

**3. Laenuid**

	Rahaloomeasutused <sup>3</sup>							Mitterahaloomeasutused						
	Kõigi vääringute bilansiline jääk	Euro <sup>4</sup>	Muud vääringud				Kõigi vääringute bilansiline jääk	Euro <sup>4</sup>	Muud vääringud					
			Kokku	USD	JPY	CHF			GBP	Kokku	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
<b>Euroala residentidele</b>														
2005	4 569,7	-	-	-	-	-	-	9 112,0	96,3	3,7	1,6	0,2	1,3	0,5
2006	4 933,5	-	-	-	-	-	-	9 970,8	96,4	3,6	1,6	0,2	1,1	0,5
2007 IV kv	5 788,9	-	-	-	-	-	-	11 115,9	96,2	3,8	1,8	0,2	0,9	0,6
2008 I kv	5 836,3	-	-	-	-	-	-	11 415,0	96,1	3,9	1,8	0,2	1,0	0,6
II kv	6 001,5	-	-	-	-	-	-	11 637,2	96,0	4,0	1,9	0,2	1,0	0,6
III kv <sup>(6)</sup>	6 347,5	-	-	-	-	-	-	11 799,0	95,8	4,2	2,1	0,2	1,0	0,5
<b>Euroalaväliste residentidele</b>														
2005	1 722,1	48,5	51,5	30,5	4,3	2,0	10,1	763,1	38,2	61,8	43,7	1,8	4,1	8,6
2006	2 061,0	50,7	49,3	28,9	2,0	2,3	11,0	863,4	39,3	60,7	43,2	1,1	4,0	8,6
2007 IV kv	2 337,9	48,0	52,0	28,9	2,3	2,4	12,7	957,4	40,9	59,1	41,3	1,2	3,7	8,2
2008 I kv	2 395,5	48,2	51,8	27,9	2,9	2,8	12,4	1 018,4	43,0	57,0	39,1	1,3	4,2	7,8
II kv	2 299,2	46,4	53,6	29,3	2,3	2,9	12,7	1 011,5	43,0	57,0	38,4	1,1	4,0	8,6
III kv <sup>(6)</sup>	2 459,2	42,8	57,2	32,6	2,7	2,7	12,8	1 059,7	40,7	59,3	40,5	1,4	3,9	8,5

**4. Väärtpaberid, v.a aktsiad**

	Emiteeritud rahaloomeasutuste poolt <sup>3</sup>							Emiteeritud mitterahaloomeasutuste poolt						
	Kõigi vääringute bilansiline jääk	Euro <sup>4</sup>	Muud vääringud				Kõigi vääringute bilansiline jääk	Euro <sup>4</sup>	Muud vääringud					
			Kokku	USD	JPY	CHF			GBP	Kokku	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
<b>Emiteeritud euroala residentide poolt</b>														
2005	1 517,7	95,6	4,4	2,0	0,3	0,4	1,4	1 980,9	97,8	2,2	1,1	0,3	0,1	0,5
2006	1 632,9	95,6	4,4	2,3	0,2	0,3	1,3	1 922,5	97,6	2,4	1,3	0,3	0,1	0,7
2007 IV kv	1 736,6	95,2	4,8	2,4	0,3	0,3	1,5	2 144,0	97,7	2,3	1,4	0,2	0,1	0,5
2008 I kv	1 816,0	95,2	4,8	2,5	0,3	0,3	1,4	2 219,9	97,2	2,8	1,9	0,3	0,1	0,4
II kv	1 893,9	94,8	5,2	2,6	0,4	0,3	1,6	2 298,6	97,3	2,7	1,8	0,3	0,1	0,5
III kv <sup>(6)</sup>	1 898,9	94,6	5,4	2,9	0,4	0,3	1,5	2 289,8	97,1	2,9	1,9	0,3	0,1	0,5
<b>Emiteeritud euroalaväliste residentide poolt</b>														
2005	397,5	51,0	49,0	28,5	0,8	0,5	15,7	522,8	38,3	61,7	35,0	7,8	0,8	12,6
2006	514,5	52,2	47,8	28,8	0,7	0,4	14,5	594,4	38,9	61,1	36,5	4,9	0,8	14,2
2007 IV kv	580,8	53,8	46,2	27,4	0,7	0,4	14,4	652,3	35,8	64,2	39,4	4,5	0,8	12,6
2008 I kv	636,2	50,8	49,2	30,2	0,8	0,6	14,4	629,5	38,0	62,0	36,8	5,8	0,9	11,4
II kv	663,7	50,2	49,8	30,7	0,7	0,5	14,9	627,0	38,5	61,5	36,9	5,8	0,8	10,4
III kv <sup>(6)</sup>	653,0	51,1	48,9	30,7	0,7	0,4	14,2	655,4	37,2	62,8	38,0	6,0	0,9	10,4

Allikas: EKP.

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

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

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

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

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

(mld EUR; bilansiline jääk perioodi lõpu seisuga)

### 1. Varad

	Kokku 1	Hoised 2	Väärtpaberid, v.a aksiaid			Aksiaid ja muud omandi- väärtpaberid 6	Investeerimis- fondide osakud 7	Põhivarad 8	Muud varad 9
			Kokku 3	Kuni 1 aasta 4	Üle 1 aasta 5				
2007 I kv	5 714,8	332,6	2 032,6	178,1	1 854,5	2 071,7	720,9	186,6	370,5
II kv	5 993,1	344,2	2 046,7	191,9	1 854,8	2 219,3	786,1	179,7	417,2
III kv	5 892,8	358,3	2 015,0	187,0	1 828,0	2 168,5	773,6	180,6	396,6
IV kv	5 781,3	353,4	1 993,4	184,1	1 809,3	2 077,4	784,0	189,1	384,0
2008 I kv	5 160,6	365,5	1 857,8	164,8	1 693,0	1 670,3	719,8	197,1	350,1
II kv <sup>(a)</sup>	5 014,9	359,3	1 807,2	157,4	1 649,8	1 624,2	690,7	204,8	328,7

### 2. Kohustused

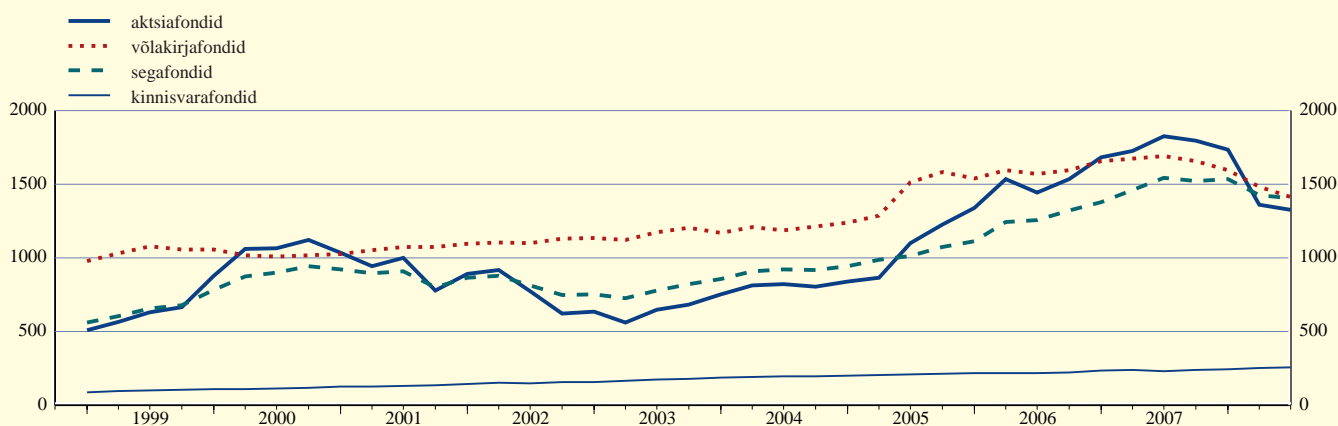
	Kokku 1	Hoised ja võetud laenu 2	Investeerimisfondide osakud 3	Muud kohustused 4
II kv	5 993,1	82,9	5 589,0	321,3
III kv	5 892,8	78,5	5 496,8	317,5
IV kv	5 781,3	76,8	5 411,5	293,0
2008 I kv	5 160,6	76,4	4 846,6	237,6
II kv <sup>(a)</sup>	5 014,9	74,8	4 720,6	219,5

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

	Kokku 1	Investeeringupoliitika alusel jaotatud fondid					Investori liigi alusel jaotatud fondid	
		Aksiafondid 2	Võlakirjafondid 3	Segafondid 4	Kinnisvarafondid 5	Muud fondid 6	Avatud fondid 7	Kinnised fondid 8
2007 I kv	5 714,8	1 724,3	1 674,1	1 459,9	238,5	618,1	4 374,0	1 340,9
II kv	5 993,1	1 826,0	1 692,8	1 541,6	230,8	701,8	4 579,4	1 413,8
III kv	5 892,8	1 797,1	1 654,6	1 523,2	236,1	681,7	4 468,3	1 424,5
IV kv	5 781,3	1 735,5	1 596,8	1 535,4	244,2	669,4	4 344,6	1 436,7
2008 I kv	5 160,6	1 362,6	1 483,3	1 427,8	249,6	637,4	3 778,1	1 382,5
II kv <sup>(a)</sup>	5 014,9	1 324,6	1 413,6	1 405,5	256,1	615,3	3 646,8	1 368,1

## J14 Investeeringufondide varad kokku

(mld EUR)



Allikas: EKP.

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

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

(mld EUR; bilansiline jääk perioodi lõpu seisuga)

**1. Fondid investeeringupoliitika alusel**

	Kokku 1	Hoiused 2	Väärtpaberid, v.a aktsiad			Aktsiad ja muud omandi- väärtpaberid 6	Investeeringu- fondide osakud 7	Põhivarad 8	Muud varad 9
			Kokku 3	Kuni 1 aasta 4	Üle 1 aasta 5				
<b>Aktsiafondid</b>									
2007 I kv	1 724,3	59,4	65,6	25,4	40,2	1 461,9	78,9	-	58,5
II kv	1 826,0	61,1	67,7	27,0	40,7	1 546,9	84,5	-	65,8
III kv	1 797,1	72,0	68,7	26,7	41,9	1 505,5	82,4	-	68,5
IV kv	1 735,5	58,1	71,8	26,5	45,2	1 464,2	79,5	-	61,9
2008 I kv	1 362,6	51,2	63,0	21,3	41,7	1 130,9	65,7	-	51,7
II kv <sup>(o)</sup>	1 324,6	54,1	65,0	22,0	43,0	1 088,5	65,3	-	51,6
<b>Võlakirjafondid</b>									
2007 I kv	1 674,1	112,3	1 357,7	94,0	1 263,7	43,9	52,6	-	107,5
II kv	1 692,8	115,1	1 347,9	98,3	1 249,6	62,3	55,6	-	112,0
III kv	1 654,6	109,9	1 318,4	97,0	1 221,5	62,6	53,3	-	110,4
IV kv	1 596,8	116,1	1 273,1	92,7	1 180,4	58,0	49,8	-	99,8
2008 I kv	1 483,3	124,7	1 167,7	80,3	1 087,5	56,8	45,5	-	88,6
II kv <sup>(o)</sup>	1 413,6	116,0	1 118,4	74,6	1 043,8	57,8	42,7	-	78,5
<b>Segafondid</b>									
2007 I kv	1 459,9	73,8	530,1	44,1	486,0	381,0	323,6	0,3	150,9
II kv	1 541,6	81,5	530,2	50,8	479,4	399,2	347,9	0,9	181,9
III kv	1 523,2	86,2	522,6	46,3	476,3	405,4	345,1	0,5	163,3
IV kv	1 535,4	89,7	547,0	47,3	499,7	393,1	343,6	0,7	161,4
2008 I kv	1 427,8	97,9	528,0	46,4	481,6	339,4	313,9	1,2	147,3
II kv <sup>(o)</sup>	1 405,5	99,1	519,8	42,5	477,3	341,6	308,3	0,8	135,9
<b>Kinnisvarafondid</b>									
2007 I kv	238,5	18,9	6,7	1,9	4,8	4,6	9,6	186,1	12,6
II kv	230,8	18,8	6,6	1,9	4,7	4,3	10,0	178,1	12,9
III kv	236,1	20,7	6,4	1,6	4,8	3,9	13,1	179,2	12,8
IV kv	244,2	19,7	6,0	1,5	4,5	3,4	12,5	187,9	14,7
2008 I kv	249,6	19,9	5,3	1,1	4,2	3,1	11,3	195,4	14,6
II kv <sup>(o)</sup>	256,1	17,9	5,9	1,1	4,8	3,0	10,1	203,4	15,7

**2. Fondid investori liigi alusel**

	Kokku 1	Hoiused 2	Väärtpaberid, v.a aktsiad 3	Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid 4	Investeeringu- fondide osakud 5	Põhivarad 6	Muud varad 7
2007 I kv	4 374,0	274,4	1 422,4	1 695,8	530,1	153,3	297,9
II kv	4 579,4	278,8	1 434,5	1 819,1	577,5	145,0	324,5
III kv	4 468,3	287,9	1 375,7	1 791,2	564,1	142,9	306,4
IV kv	4 344,6	279,9	1 336,9	1 717,4	569,6	149,1	291,8
2008 I kv	3 778,1	277,6	1 218,3	1 362,1	514,2	154,1	251,9
II kv <sup>(o)</sup>	3 646,8	264,5	1 177,3	1 326,6	485,5	154,9	238,0
<b>Kinnised fondid</b>							
2007 I kv	1 340,9	58,2	610,2	375,9	190,7	33,3	72,6
II kv	1 413,8	65,4	612,2	400,2	208,6	34,7	92,6
III kv	1 424,5	70,4	639,3	377,3	209,5	37,7	90,2
IV kv	1 436,7	73,4	656,6	360,0	214,5	40,0	92,2
2008 I kv	1 382,5	88,0	639,6	308,1	205,6	43,0	98,2
II kv <sup>(o)</sup>	1 368,1	94,8	629,9	297,6	205,2	49,9	90,7

Allikas: EKP.



## EUROALA KONTOD

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

Kasutamine	Euroala	Kodu- majapida- mised	Kaupu ja mittefinants- teenuseid pakkuvad ettevõtted	Finants- asutused	Valitsus- sektor	Välismaailm
<b>2008 II kv</b>						
<b>Väliskonto</b>						
Kaupade ja teenuste eksport						525,8
<i>Kaubandusbilans<sup>1</sup></i>						-17,9
<b>Tulukonto loomine</b>						
Kogulisandväärtus (baashinnad)						
Tootemaksud ilma tootmissubsiidiumideta						
Sisemajanduse koguprodukt (turuhinnad)						
Töötajatele makstav hüviitis	1 112,2	110,7	712,1	55,3	234,1	
Muud maksud ilma tootmissubsiidiumideta	40,6	4,4	28,2	4,2	3,7	
Põhivara kulum	337,0	91,4	191,3	11,0	43,4	
<i>Tegevuse netoülejääk ja segatulu<sup>1</sup></i>	586,3	304,0	253,6	30,1	-1,4	
<b>Esmaste tulude konto jaotamine</b>						
Tegevuse netoülejääk ja segatulu						4,5
Töötajatele makstav hüviitis						
Tootemaksud ilma tootmissubsiidiumideta						
Omanditulu	1 201,5	59,6	514,5	553,8	73,6	166,1
Intressimaksud	561,9	57,2	89,7	341,5	73,5	87,5
Muu omanditulu	639,5	2,3	424,8	212,3	0,1	78,6
<i>Riiklik netotulu<sup>1</sup></i>	1 947,4	1 690,8	-8,9	32,2	233,3	
<b>Tulukonto teisene jaotamine</b>						
Riiklik netotulu						
Sissetuleku, vara jms pealt tasutavad maksud	295,1	225,8	53,5	15,5	0,3	5,3
Sotsiaalkindlustusmaksed	413,6	413,6				0,8
Sotsiaaltoetused, v.a mitterahalised sotsiaaltoetused	407,5	1,4	16,0	28,5	361,5	0,6
Muud jooksevülekanad	184,4	69,4	25,2	49,2	40,6	8,4
Kahjukindlustuspreemiad netoväärtuses	47,1	34,5	11,0	0,9	0,7	1,2
Kahjukindlustusnõuded	47,0	47,0				0,8
Muud	90,2	34,9	14,2	1,2	39,9	6,5
<i>Kasutatav netotulu<sup>1</sup></i>	1 929,3	1 474,7	-75,1	33,2	496,6	
<b>Tulukonto kasutamine</b>						
Kasutatav netotulu						
Lõpptarbimiskulutused	1 768,8	1 304,8			464,0	
Individaalsed tarbimiskulutused	1 587,0	1 304,8			282,2	
Kollektiivsed tarbimiskulutused	181,7				181,7	
Kodumajapidamiste netovara muutuste kohandamine pensionifondide reservis	18,1	0,0	0,2	17,9	0,0	0,1
<i>Netosääst / jooksev väliskonto<sup>1</sup></i>	160,6	188,0	-75,3	15,4	32,6	25,1
<b>Kapitalikonto</b>						
Netosääst / jooksev väliskonto						
Kapitali kogumahutus	522,7	164,9	288,8	14,7	54,3	
Kapitali kogumahutus põhivarasse	521,1	165,3	286,9	14,7	54,2	
Muutused varudes ja varade soetamises ilma realiseerimiskuludeta	1,6	-0,3	1,9	0,0	0,0	
Põhivara kulum						
Mittetoetud mittefinantsvarade soetamine ilma realiseerimiskuludeta	0,3	-1,8	1,9	0,2	0,0	-0,3
Kapitaliülekanad	34,6	9,1	2,1	1,5	21,8	5,1
Kapitalimaksud	5,9	5,7	0,2	0,0	0,0	0,0
Muud kapitaliülekanad	28,7	3,4	1,9	1,5	21,8	5,1
<i>Netolaenuandmine (+)/-võtmine (-) kapitalikonto arvel<sup>1</sup></i>	-22,4	116,6	-159,0	10,6	9,3	22,4
Statistiline lahknevus	0,0	-22,2	22,2	0,0	0,0	0,0

Allikad: EKP ja Eurostat.

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

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

(mld EUR)

Ressursid	Euroala	Kodu- majapida- mised	Kaupu ja mittefinants- teenuseid pakkuvad ettevõtted	Finants- asutused	Valitsus- sektor	Välismaailm
<b>2008 II kv</b>						
<b>Väliskonto</b>						
Kaupade ja teenuste import <i>Kaubandusbilanss</i>						507,9
<b>Tulukonto loomine</b>						
Kogulisandväärtus (baashinnad)	2 076,0	510,4	1 185,2	100,7	279,7	
Tootemaksud ilma tootmissubsiidiumideta	233,4					
Sisemajanduse koguprodukt (turuhinnad) <sup>2</sup>	2 309,4					
Töötajatele makstav hüvitis						
Muud maksud ilma tootmissubsiidiumideta						
Põhivara kulum						
<i>Tegevuse netoülejääk ja segatulu</i>						
<b>Esmaste tulude konto jaotamine</b>						
Tegevuse netoülejääk ja segatulu	586,3	304,0	253,6	30,1	-1,4	
Töötajatele makstav hüvitis	1 113,9	1	113,9			2,7
Tootemaksud ilma tootmissubsiidiumideta	274,8				274,8	-0,8
Omanditulu	1 173,9	332,5	252,0	555,8	33,5	193,7
Intressimaksud	545,7	82,7	49,9	405,1	8,0	103,7
Muu omanditulu	628,2	249,8	202,1	150,8	25,5	89,9
<i>Riiklik netotulu</i>						
<b>Tulukonto teise jaotamine</b>						
Riiklik netotulu	1 947,4	1 690,8	-8,9	32,2	233,3	
Sissetuleku, vara jms pealt tasutavad maksud	299,9				299,9	0,5
Sotsiaalkindlustusmaksud	413,3	1,1	16,8	46,0	349,5	1,1
Sotsiaaltoetused, v.a mitterahalised sotsiaaltoetused	405,2	405,2				3,0
Muud jooksevülekaned	164,1	87,8	11,6	48,3	16,4	28,6
Kahjukindlustuspreemiad netoväärtuses	47,0			47,0		1,2
Kahjukindlustusnõuded	46,4	36,8	8,6	0,7	0,3	1,4
Muud	70,7	51,0	3,0	0,5	16,1	26,0
<i>Kasutatav netotulu</i>						
<b>Tulukonto kasutamine</b>						
Kasutatav netotulu	1 929,3	1 474,7	-75,1	33,2	496,6	
Lõpptarbimiskulutused						
Individaalsed tarbimiskulutused						
Kollektiivsed tarbimiskulutused						
Kodumajapidamiste netovara muutuste kohandamine pensionifondide reservis	18,1	18,1				0,0
<i>Netosääst / jooksev väliskonto</i>						
<b>Kapitalikonto</b>						
Netosääst / jooksev väliskonto	160,6	188,0	-75,3	15,4	32,6	25,1
Kapitali kogumahutus						
Kapitali kogumahutus põhivarasse						
Muutused varudes ja varade soetamises ilma realiseerimiskuludeta						
Põhivara kulum	337,0	91,4	191,3	11,0	43,4	
Mittetoetud mittefinantsvarade soetamine ilma realiseerimiskuludeta						
Kapitaliülekaned	37,5	9,6	17,8	0,6	9,5	2,2
Kapitalimaksud	5,9				5,9	0,0
Muud kapitaliülekaned	31,6	9,6	17,8	0,6	3,6	2,2
<i>Netolaenuandmine (+)/-võtmine (-) kapitalikonto arvel</i>						
Statistiline lahknevus						

Allikad: EKP ja Eurostat.

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

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

(mld EUR)

Varad	Euroola	Kodu- majapida- mised	Kaupu ja mittefinants- teenuseid pakkuvad ettevõtted	Rahaloome- asutused	Muud finants- vahendajad	Kindlustus- seltsid ja pensioni- fondid	Valitsus- sektor	Välismaailm
<b>2008 II kv</b>								
<b>Algbilanss, finantsvarad</b>								
Finantsvarad kokku		17 379,8	14 812,5	22 782,7	10 163,0	6 210,5	2 861,4	15 119,2
Rahakuld ja Rahvusvahelise Valuutafondi arvestusühikud				212,8				
Sularaha ja hoised		5 763,1	1 747,0	2 486,8	1 580,2	837,3	559,6	4 174,2
Lühiajalised võlaväärtpaberid		59,3	137,8	136,8	382,8	260,9	27,6	725,3
Pikaajalised võlaväärtpaberid		1 392,3	215,9	3 752,4	1 799,7	1 996,1	221,7	2 628,9
Laenud		39,9	2 275,0	12 458,3	1 753,7	354,3	366,3	1 756,2
<i>neist pikaajalised</i>		23,2	1 223,7	9 349,6	1 394,1	287,3		
Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid		4 674,1	7 371,2	1 867,1	4 431,9	2 271,6	1 114,6	5 023,9
Noteeritud aktsiad		914,8	1 697,1	610,6	2 213,4	663,7	362,2	
Noteerimata aktsiad ja muud omandiväärtpaberid		2 229,4	5 310,1	1 006,6	1 532,6	479,0	608,0	
Avatud investeerimisfondide osakud		1 529,9	364,1	249,9	686,0	1 128,8	144,4	
Kindlustustehniline reserv		5 183,2	137,3	2,0	0,0	147,7	3,3	235,8
Muud debitoorseid võlgnevused ja tuletisinstrumentid		267,9	2 928,2	1 866,6	214,7	342,6	568,3	575,0
<i>Netofinantsvara</i>								
<b>Finantskonto, tehingud finantsvaradega</b>								
Tehingud finantsvaradega kokku		134,7	104,3	384,4	204,8	45,7	60,4	138,6
Rahakuld ja Rahvusvahelise Valuutafondi arvestusühikud				-0,4				0,4
Sularaha ja hoised		110,7	23,5	-99,8	87,7	-9,1	46,1	11,1
Lühiajalised võlaväärtpaberid		-1,3	-26,9	11,9	2,2	19,2	1,9	33,5
Pikaajalised võlaväärtpaberid		26,1	-26,7	141,3	15,7	28,5	7,6	159,5
Laenud		0,4	58,8	228,8	58,0	-1,1	2,5	-24,4
<i>neist pikaajalised</i>		0,0	11,1	150,5	35,5	3,5	0,7	
Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid		-32,1	117,2	23,2	39,4	4,0	0,8	-44,8
Noteeritud aktsiad		-18,1	91,4	-7,4	29,8	3,8	0,9	
Noteerimata aktsiad ja muud omandiväärtpaberid		17,2	30,6	30,6	40,3	1,4	-0,5	
Avatud investeerimisfondide osakud		-31,2	-4,8	-0,1	-30,8	-1,2	0,5	
Kindlustustehniline reserv		61,5	0,4	0,0	0,0	2,7	0,0	2,9
Muud debitoorseid võlgnevused ja tuletisinstrumentid		-30,4	-41,9	79,4	1,8	1,6	1,4	0,4
<i>Tehingutest tulenevad muutused netofinantsvaras</i>								
<b>Muud muutused finantskontos, finantsvarades</b>								
Muud muutused finantsvarades kokku		-245,9	-306,2	-51,6	-263,1	-100,0	-4,7	-142,1
Rahakuld ja Rahvusvahelise Valuutafondi arvestusühikud				-0,2				
Sularaha ja hoised		0,8	0,8	-1,9	2,4	2,1	0,1	-3,8
Lühiajalised võlaväärtpaberid		-0,3	6,7	-2,9	-1,3	1,1	0,1	-1,8
Pikaajalised võlaväärtpaberid		-18,3	-0,9	-21,1	-46,2	-26,8	-4,3	-75,2
Laenud		-0,3	-5,0	-13,2	-11,5	0,1	0,0	13,2
<i>neist pikaajalised</i>		-0,1	-4,5	-11,0	-4,0	0,4	0,0	
Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid		-189,4	-340,8	-34,9	-205,8	-74,2	0,1	-57,0
Noteeritud aktsiad		-71,0	-180,4	-5,6	-176,7	-54,9	2,8	
Noteerimata aktsiad ja muud omandiväärtpaberid		-99,3	-152,9	-24,8	-7,4	-14,5	-2,2	
Avatud investeerimisfondide osakud		-19,1	-7,5	-4,5	-21,6	-4,8	-0,4	
Kindlustustehniline reserv		-37,4	4,1	0,0	0,0	0,5	0,0	-26,6
Muud debitoorseid võlgnevused ja tuletisinstrumentid		-1,0	29,0	22,5	-0,8	-2,9	-0,8	9,2
<i>Muud muutused netofinantsvaras</i>								
<b>Lõppbilanss, finantsvarad</b>								
Finantsvarad kokku		17 268,7	14 610,6	23 115,5	10 104,7	6 156,1	2 917,1	15 115,4
Rahakuld ja Rahvusvahelise Valuutafondi arvestusühikud				212,2				
Sularaha ja hoised		5 874,6	1 771,3	2 385,0	1 670,3	830,3	605,9	4 181,5
Lühiajalised võlaväärtpaberid		57,8	117,6	145,8	383,7	281,2	29,6	757,0
Pikaajalised võlaväärtpaberid		1 400,0	188,3	3 872,7	1 769,3	1 997,8	225,0	2 713,2
Laenud		40,1	2 328,7	12 673,8	1 800,2	353,2	368,8	1 745,0
<i>neist pikaajalised</i>		23,2	1 230,4	9 489,0	1 425,7	291,2	330,9	
Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid		4 452,6	7 147,6	1 855,4	4 265,5	2 201,4	1 115,6	4 922,1
Noteeritud aktsiad		825,7	1 608,1	597,5	2 066,5	612,6	365,9	
Noteerimata aktsiad ja muud omandiväärtpaberid		2 147,2	5 187,8	1 012,5	1 565,5	466,0	605,2	
Avatud investeerimisfondide osakud		1 479,6	351,8	245,4	633,6	1 122,8	144,5	
Kindlustustehniline reserv		5 207,3	141,8	2,0	0,0	150,9	3,4	212,1
Muud debitoorseid võlgnevused ja tuletisinstrumentid		236,5	2 915,3	1 968,5	215,7	341,3	568,8	584,7
<i>Netofinantsvara</i>								

Allikas: EKP.

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

(mld EUR)

Kohustused	Euroala	Kodu- majapida- mised	Kaupu ja mittefinants- teenuseid pakkuvad ettevõtted	Rahaloome- asutused	Muud finants- vahendajad	Kindlustus- seltsid ja pensioni- fondid	Valitsus- sektor	Välismaailm
<b>2008 II kv</b>								
<b>Algbilanss, kohustused</b>								
Kohustused kokku		6 151,0	23 451,4	22 711,1	9 926,6	6 389,6	6 896,8	13 589,9
Rahakuld ja Rahvusvahelise Valuutafondi arvestusühikud								
Sularaha ja hoised			25,0	14 049,0	32,6	2,5	238,2	2 800,8
Lühiajalised võlaväärtpaberid			285,1	410,7	104,9	0,3	656,5	273,0
Pikaajalised võlaväärtpaberid			435,4	2 726,9	1 786,6	25,8	4 435,8	2 596,4
Laenud		5 450,3	7 605,8		1 662,4	209,6	1 188,6	2 886,9
<i>neist pikaajalised</i>		5 128,9	5 127,5		777,7	66,8	1 024,6	.
Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid			12 267,3	3 114,0	6 188,1	613,9	5,4	4 565,7
Noteeritud aktsiad			4 197,8	856,7	252,3	244,3	0,0	.
Noteerimata aktsiad ja muud omandiväärtpaberid			8 069,5	1 101,0	1 108,2	368,8	5,4	.
Avatud investeerimisfondide osakud				1 156,4	4 827,6			.
Kindlustustehniline reserv		33,1	328,7	56,6	0,6	5 289,8	0,5	.
Muud kreditoorsed võlgnevused ja tuletisinstrumendid		667,7	2 504,0	2 353,7	151,5	247,6	371,7	467,2
<i>Netofinantsvara<sup>1</sup></i>	-1 316,6	11 228,8	-8 638,9	71,6	236,4	-179,1	-4 035,4	
<b>Finantskonto, kohustustega seotud tehingud</b>								
Kohustustega seotud tehingud kokku		40,3	241,0	359,3	196,8	68,1	51,0	116,2
Rahakuld ja Rahvusvahelise Valuutafondi arvestusühikud								
Sularaha ja hoised			-0,2	267,1	1,0	-0,1	0,8	-98,4
Lühiajalised võlaväärtpaberid			8,3	2,6	5,8	0,0	23,0	0,8
Pikaajalised võlaväärtpaberid			3,1	77,6	124,4	0,6	34,8	111,6
Laenud		67,2	164,5		40,8	-2,0	7,5	45,0
<i>neist pikaajalised</i>		57,6	84,9		38,4	2,6	-3,3	.
Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid			25,6	20,4	23,7	5,0	0,0	32,8
Noteeritud aktsiad			-4,3	6,2	0,0	1,3	0,0	.
Noteerimata aktsiad ja muud omandiväärtpaberid			29,9	5,4	22,6	3,7	0,0	.
Avatud investeerimisfondide osakud				8,8	1,2			.
Kindlustustehniline reserv		0,0	0,3	1,6	0,0	65,6	0,0	.
Muud kreditoorsed võlgnevused ja tuletisinstrumendid		-26,9	39,4	-9,9	1,2	-1,1	-15,0	24,4
<i>Tehingutest tulenevad muutused netofinantsvaras<sup>1</sup></i>	-22,4	94,4	-136,8	25,1	8,0	-22,4	9,3	22,4
<b>Muud muutused kontos, kohustustes</b>								
Muud muutused kohustustes kokku		0,1	-422,1	-174,5	-285,9	-76,2	-119,0	-36,0
Rahakuld ja Rahvusvahelise Valuutafondi arvestusühikud								
Sularaha ja hoised			0,0	-0,6	0,0	0,0	0,0	1,1
Lühiajalised võlaväärtpaberid			0,1	-1,0	0,0	0,0	-0,2	2,8
Pikaajalised võlaväärtpaberid			-8,6	-1,6	-15,1	-0,1	-133,9	-33,4
Laenud		-5,4	5,8		-9,4	-0,2	0,1	-7,7
<i>neist pikaajalised</i>		-5,2	7,4		-5,2	0,0	0,1	.
Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid			-438,0	-215,1	-220,2	-36,6	0,0	7,9
Noteeritud aktsiad			-223,6	-199,2	-49,8	-29,6	0,0	.
Noteerimata aktsiad ja muud omandiväärtpaberid			-214,4	-15,5	-46,5	-7,0	0,0	.
Avatud investeerimisfondide osakud				-0,4	-123,8			.
Kindlustustehniline reserv		0,0	0,0	0,0	0,0	-59,4	0,0	.
Muud kreditoorsed võlgnevused ja tuletisinstrumendid		5,5	18,7	43,8	-41,2	20,1	15,1	-6,7
<i>Muud muutused netofinantsvaras<sup>1</sup></i>	105,9	-245,9	115,9	122,8	22,7	-23,9	114,2	-106,1
<b>Lõppbilanss, kohustused</b>								
Kohustused kokku		6 191,5	23 270,4	22 895,9	9 837,6	6 381,5	6 828,9	13 670,1
Rahakuld ja Rahvusvahelise Valuutafondi arvestusühikud								
Sularaha ja hoised			24,8	14 315,5	33,6	2,4	239,0	2 703,5
Lühiajalised võlaväärtpaberid			293,5	412,3	110,7	0,3	679,3	276,6
Pikaajalised võlaväärtpaberid			429,9	2 803,0	1 895,8	26,3	4 336,6	2 674,5
Laenud		5 512,1	7 776,1		1 693,8	207,4	1 196,3	2 924,2
<i>neist pikaajalised</i>		5 181,3	5 219,8		810,9	69,4	1 021,3	.
Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid			11 855,0	2 919,4	5 991,7	582,3	5,4	4 606,4
Noteeritud aktsiad			3 969,9	663,7	202,5	216,1	0,0	.
Noteerimata aktsiad ja muud omandiväärtpaberid			7 885,0	1 090,9	1 084,2	365,5	5,4	.
Avatud investeerimisfondide osakud				1 164,8	4 704,9			.
Kindlustustehniline reserv		33,1	329,0	58,1	0,6	5 296,1	0,5	.
Muud kreditoorsed võlgnevused ja tuletisinstrumendid		646,3	2 562,0	2 387,6	111,5	266,7	371,7	484,9
<i>Netofinantsvara<sup>1</sup></i>	-1 233,1	11 077,2	-8 659,8	219,6	267,1	-225,4	-3 911,8	

Allikas: EKP.



### 3.2 Euroala mittefinantskontod

(mld EUR; nelja kvartali kumuleeritud summad)

Kasutamine	2004	2005	2006	2006 III kv – 2007 II kv	2006 IV kv – 2007 III kv	2007 I kv – 2007 IV kv	2007 II kv – 2008 I kv	2007 III kv – 2008 II kv
<b>Tulukonto loomine</b>								
Kogulisandväärus (baashinnad)								
Tootemaksud ilma tootmissubsiidiumideta								
Sisemajanduse koguprodukt (turuhinnad)								
Töötajatele makstav hüvitis	3 777,3	3 891,5	4 050,2	4 138,1	4 178,9	4 231,2	4 280,4	4 331,3
Muud maksud ilma tootmissubsiidiumideta	122,9	130,0	128,9	133,5	134,6	136,3	136,4	135,7
Põhivara kulum	1 124,0	1 177,7	1 234,9	1 269,7	1 284,7	1 299,6	1 310,8	1 322,5
<i>Tegevuse netoülejääk ja segatulu<sup>1</sup></i>	1 989,8	2 060,4	2 165,8	2 232,0	2 271,3	2 298,2	2 318,9	2 341,3
<b>Esmaste tulude konto jaotamine</b>								
Tegevuse netoülejääk ja segatulu								
Töötajatele makstav hüvitis								
Tootemaksud ilma tootmissubsiidiumideta								
Omanditulu	2 338,2	2 577,1	2 978,9	3 238,2	3 353,4	3 472,9	3 562,7	3 664,5
Intressimaksud	1 250,3	1 342,7	1 634,5	1 808,7	1 898,8	1 993,9	2 072,0	2 142,2
Muu omanditulu	1 087,9	1 234,3	1 344,4	1 429,5	1 454,7	1 479,0	1 490,7	1 522,3
<i>Riiklik netotulu<sup>1</sup></i>	6 692,6	6 937,5	7 280,5	7 468,5	7 559,8	7 646,3	7 708,5	7 759,5
<b>Tulukonto teisene jaotamine</b>								
Riiklik netotulu								
Sissetuleku, vara jms pealt tasutavad maksud	883,7	933,3	1 024,6	1 060,6	1 085,2	1 109,0	1 125,0	1 135,3
Sotsiaalkindlustusmaksed	1 430,0	1 472,4	1 534,7	1 564,0	1 576,4	1 593,6	1 610,3	1 626,7
Sotsiaaltoetused, v.a mitterahalised sotsiaaltoetused	1 455,4	1 499,2	1 549,5	1 567,8	1 578,6	1 594,4	1 606,0	1 619,6
Muud jooksevülekanded	684,7	707,2	715,0	727,5	731,8	741,5	750,3	756,4
Kahjukindlustuspreemiad netoväärtuses	178,0	178,3	177,4	180,4	181,4	182,7	183,0	184,4
Kahjukindlustusnõuded	178,7	179,3	177,5	180,5	181,1	182,1	182,5	184,2
Muud	328,0	349,5	360,0	366,7	369,3	376,6	384,7	387,9
<i>Kasutatav netotulu<sup>1</sup></i>	6 616,5	6 850,3	7 189,0	7 378,0	7 468,9	7 553,3	7 610,3	7 660,2
<b>Tulukonto kasutamine</b>								
Kasutatav netotulu								
Lõpptarbimiskulutused	6 083,3	6 325,9	6 589,3	6 704,5	6 766,5	6 836,7	6 902,3	6 973,6
Individaalsed tarbimiskulutused	5 437,7	5 665,5	5 911,2	6 015,1	6 070,4	6 133,6	6 193,7	6 256,0
Kollektiivsed tarbimiskulutused	645,6	660,3	678,1	689,3	696,2	703,1	708,6	717,7
Kodumajapidamiste netovara muutuste kohandamine								
pensionifondide reservis	58,0	60,4	59,0	57,5	58,0	59,5	60,5	63,2
<i>Netosääst<sup>1</sup></i>	533,4	524,8	599,9	673,7	702,6	716,8	708,2	686,8
<b>Kapitalikonto</b>								
Netosääst								
Kapitali kogumahutus	1 613,4	1 704,5	1 848,8	1 921,9	1 951,4	1 987,1	2 010,8	2 034,3
Kapitali kogumahutus põhivarasse	1 602,0	1 698,1	1 835,9	1 912,0	1 939,0	1 967,0	1 987,4	2 006,3
Muutused varudes ja varade soetamises ilma realiseerimiskuludeta	11,4	6,3	12,8	10,0	12,4	20,1	23,4	28,1
Põhivara kulum								
Mittetoetud mittefinantsvarade soetamine ilma realiseerimiskuludeta	-1,1	0,6	0,4	-0,4	-0,6	-0,2	0,1	0,5
Kapitaliülekanded	174,5	180,8	173,8	170,2	169,1	163,9	164,6	167,7
Kapitalimaksud	29,9	24,4	22,5	23,3	23,8	23,8	23,4	23,5
Muud kapitaliülekanded	144,7	156,4	151,2	146,9	145,3	140,1	141,2	144,2
<i>Netolaenuandmine (+)/-võtmine (-) kapitalikonto arvel<sup>1</sup></i>	61,0	8,2	-4,5	32,4	46,8	39,6	20,1	-12,1

Allikad: EKP ja Eurostat.

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

### 3.2 Euroala mittefinantskontod (järg)

(mld EUR; nelja kvartali kumuleeritud summad)

Ressursid	2004	2005	2006	2006 III kv – 2007 II kv	2006 IV kv – 2007 III kv	2007 I kv – 2007 IV kv	2007 II kv – 2008 I kv	2007 III kv – 2008 II kv
<b>Tulukonto loomine</b>								
Kogulisandväärtus (baashinnad)	7 013,9	7 259,6	7 579,8	7 773,3	7 869,5	7 965,3	8 046,5	8 130,9
Tootemaksud ilma tootmissubsiidiumideta	797,5	841,2	910,5	937,1	947,2	953,9	955,6	953,3
Sisemajanduse koguprodukt (turuhinnad) <sup>2</sup>	7 811,4	8 100,8	8 490,3	8 710,4	8 816,7	8 919,1	9 002,1	9 084,1
Töötajatele makstav hüvitis								
Muud maksud ilma tootmissubsiidiumideta								
Põhivara kulum								
<i>Tegevuse netoülejääk ja segatulu</i>								
<b>Esmaste tulude konto jaotamine</b>								
Tegevuse netoülejääk ja segatulu	1 989,8	2 060,4	2 165,8	2 232,0	2 271,3	2 298,2	2 318,9	2 341,3
Töötajatele makstav hüvitis	3 784,8	3 897,9	4 057,0	4 144,9	4 185,8	4 238,1	4 287,7	4 338,7
Tootemaksud ilma tootmissubsiidiumideta	935,0	983,8	1 050,4	1 079,1	1 088,7	1 096,8	1 097,0	1 093,7
Omanditulu	2 321,3	2 572,4	2 986,2	3 250,6	3 367,4	3 486,0	3 567,6	3 650,2
Intressimaksud	1 216,9	1 315,6	1 608,8	1 781,9	1 868,0	1 958,5	2 028,4	2 090,5
Muu omanditulu	1 104,5	1 256,8	1 377,4	1 468,7	1 499,4	1 527,5	1 539,2	1 559,7
<i>Riiklik netotulu</i>								
<b>Tulukonto teisene jaotamine</b>								
Riiklik netotulu	6 692,6	6 937,5	7 280,5	7 468,5	7 559,8	7 646,3	7 708,5	7 759,5
Sissetuleku, vara jms pealt tasutavad maksud	886,8	937,1	1 029,6	1 067,7	1 092,9	1 116,6	1 132,3	1 143,0
Sotsiaalkindlustusmaksed	1 429,1	1 471,7	1 533,9	1 563,2	1 575,5	1 592,9	1 609,4	1 625,8
Sotsiaaltoetused, v.a mitterahalised sotsiaaltoetused	1 447,7	1 491,4	1 541,3	1 558,9	1 569,3	1 585,1	1 596,5	1 610,0
Muud jooksevülekanded	614,1	624,9	627,5	639,6	643,4	650,9	655,0	659,9
Kahjukindlustuspreemiad netoväärtuses	178,7	179,3	177,5	180,5	181,1	182,1	182,5	184,2
Kahjukindlustusnõuded	175,8	176,8	174,6	177,7	178,6	179,7	180,0	181,4
Muud	259,6	268,8	275,4	281,5	283,7	289,1	292,5	294,4
<i>Kasutatav netotulu</i>								
<b>Tulukonto kasutamine</b>								
Kasutatav netotulu	6 616,5	6 850,3	7 189,0	7 378,0	7 468,9	7 553,3	7 610,3	7 660,2
Lõpptarbimiskulutused								
Individaalsed tarbimiskulutused								
Kollektiivsed tarbimiskulutused								
Kodumajapidamiste netovara muutuste kohandamine								
pensionifondide reservis	58,2	60,7	59,3	57,8	58,2	59,7	60,7	63,4
<i>Netosääst</i>								
<b>Kapitalikonto</b>								
Netosääst	533,4	524,8	599,9	673,7	702,6	716,8	708,2	686,8
Kapitali kogumahutus								
Kapitali kogumahutus põhivarasse								
Muutused varudes ja varade soetamises ilma realiseerimiskuludeta								
Põhivara kulum	1 124,0	1 177,7	1 234,9	1 269,7	1 284,7	1 299,6	1 310,8	1 322,5
Mittetoetud mittefinantsvarade soetamine ilma realiseerimiskuludeta								
Kapitaliülekanded	190,5	191,6	183,7	180,7	179,5	174,0	176,5	181,2
Kapitalimaksud	29,9	24,4	22,5	23,3	23,8	23,8	23,4	23,5
Muud kapitaliülekanded	160,6	167,2	161,1	157,4	155,7	150,2	153,1	157,7
<i>Netolaenuandmine (+)/-võtmine (-) kapitalikonto arvel</i>								

Allikad: EKP ja Eurostat.

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

### 3.3 Kodumajapidamised

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

	2004	2005	2006	2006 III kv – 2007 II kv	2006 IV kv – 2007 III kv	2007 I kv – 2007 IV kv	2007 II kv – 2008 I kv	2007 III kv – 2008 II kv
<b>Tulu, sääst ja muutused netovaras</b>								
Töötajatele makstav hüvitis (+)	3 784,8	3 897,9	4 057,0	4 144,9	4 185,8	4 238,1	4 287,7	4 338,7
Tegevuse koguülejäak ja segatulu (+)	1 286,7	1 338,3	1 415,7	1 459,7	1 481,1	1 499,4	1 518,9	1 538,8
Saadaolevad intressid (+)	233,2	229,8	266,3	282,7	291,5	301,6	310,4	319,7
Tasumisele kuuluvad intressid (-)	126,2	130,5	164,4	187,3	198,1	208,6	215,2	221,7
Muu saadaolev omanditulu (+)	643,7	691,6	727,0	751,1	758,3	764,8	766,2	768,7
Muu tasumisele kuuluv omanditulu (-)	9,2	9,5	9,7	9,7	9,6	9,9	9,8	9,9
Sissetuleku ja vara pealt tasutavad maksud (-)	707,3	739,8	792,3	814,7	831,5	851,9	866,3	880,4
Sotsiaalkindlustusmaksed (netosumma) (-)	1 426,3	1 468,5	1 530,6	1 559,8	1 572,2	1 589,4	1 606,1	1 622,5
Sotsiaaltoetused (netosumma) (+)	1 442,8	1 486,2	1 535,8	1 553,4	1 563,8	1 579,5	1 590,9	1 604,4
Saadaolevad jooksevülekanded (netosumma) (+)	63,9	66,7	66,8	68,9	68,8	69,4	69,3	72,2
<b>= Kasutatav kogutulu</b>	<b>5 186,0</b>	<b>5 362,4</b>	<b>5 571,7</b>	<b>5 689,3</b>	<b>5 737,8</b>	<b>5 793,1</b>	<b>5 846,0</b>	<b>5 907,9</b>
Lõpptarbijakulutused (-)	4 489,3	4 668,9	4 866,5	4 951,0	4 996,2	5 047,0	5 097,2	5 146,8
Muutused pensionifondide netovaras (+)	57,8	60,3	58,9	57,6	58,2	59,7	60,8	63,4
<b>= Kogusääst</b>	<b>754,5</b>	<b>753,8</b>	<b>764,0</b>	<b>795,9</b>	<b>799,8</b>	<b>805,8</b>	<b>809,5</b>	<b>824,5</b>
Põhivara kulum (-)	301,5	317,2	334,5	344,3	348,5	352,7	355,8	359,3
Saadaolevad kapitaliüleked (netosumma) (+)	18,4	22,8	19,9	16,8	15,7	13,3	13,6	14,0
Muud muutused netovaras <sup>1</sup> (+)	327,0	529,5	532,8	635,8	230,7	-37,7	-801,6	-1 133,1
<b>= Muutused netovaras<sup>1</sup></b>	<b>798,4</b>	<b>989,0</b>	<b>982,3</b>	<b>1 104,2</b>	<b>697,7</b>	<b>428,7</b>	<b>-334,3</b>	<b>-653,9</b>
<b>Investeeringud, finantseerimine ja muutused netovaras</b>								
Mittefinantsvarade soetamine (+)	519,9	552,1	605,0	630,5	637,5	640,5	643,0	641,3
Põhivara kulum (neto) (-)	301,5	317,2	334,5	344,3	348,5	352,7	355,8	359,3
Finantsinvesteeringute peamised kirjed (+)								
Lühiajalised varad	214,9	207,5	306,3	382,1	396,8	420,1	441,7	419,7
Sularaha ja hoiused	213,0	247,9	283,8	316,9	328,3	348,0	382,1	382,5
Rahaturufondide osakud	-6,4	-20,2	0,7	44,6	44,3	43,4	38,4	16,5
Võlaväärtpaberid <sup>2</sup>	8,4	-20,3	21,9	20,6	24,2	28,7	21,3	20,7
Pikaajalised varad	347,3	426,5	345,7	258,3	212,5	202,7	138,9	145,8
Hoiused	32,2	-5,0	0,7	-17,0	-24,7	-30,3	-39,6	-36,3
Võlaväärtpaberid	63,9	5,1	78,9	43,5	11,9	36,0	56,6	84,5
Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid	-1,4	133,5	-19,8	-44,9	-41,3	-55,1	-118,2	-134,4
Noteeritud ja noteerimata aktsiad ning muud omandiväärtpaberid	-9,9	63,0	-0,1	14,8	28,3	22,5	-15,0	-18,0
Avatud investeerimisfondide osakud	8,5	70,5	-19,7	-59,7	-69,6	-77,6	-103,2	-116,5
Elukindlustuse ja pensionifondide reservid	252,7	292,9	285,8	276,7	266,7	252,0	240,2	231,9
Finantseerimise peamised kirjed (-)								
Laenud	307,7	390,4	392,4	369,0	365,8	350,1	309,1	278,4
neist euroala rahaloomeasutustelt	277,8	358,5	348,3	317,4	303,2	283,2	251,5	198,9
Muud muutused finantsvarades (+)								
Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid	282,8	451,5	484,3	594,5	226,0	-74,6	-727,2	-1 012,3
Elukindlustuse ja pensionifondide reservid	48,6	105,6	54,5	58,1	21,6	2,2	-67,5	-121,5
Ülejäänud netovood (+)	-5,9	-46,5	-86,7	-105,9	-82,3	-59,5	-98,3	-89,3
<b>= Muutused netovaras<sup>1</sup></b>	<b>798,4</b>	<b>989,0</b>	<b>982,3</b>	<b>1 104,2</b>	<b>697,7</b>	<b>428,7</b>	<b>-334,3</b>	<b>-653,9</b>
<b>Bilanss</b>								
Finantsvarad (+)								
Lühiajalised varad	4 276,1	4 493,4	4 754,4	4 972,5	5 020,1	5 208,4	5 362,1	5 479,8
Sularaha ja hoiused	3 926,0	4 176,7	4 456,5	4 613,3	4 653,9	4 844,7	4 935,1	5 051,8
Rahaturufondide osakud	313,9	300,5	261,7	304,9	304,1	303,5	356,2	357,2
Võlaväärtpaberid <sup>2</sup>	36,1	16,2	36,2	54,3	62,2	60,2	70,7	70,8
Pikaajalised varad	9 938,2	10 947,0	11 898,0	12 246,1	12 071,6	11 995,3	11 362,6	11 163,8
Hoiused	894,2	946,2	946,1	920,4	920,1	880,9	828,0	822,8
Võlaväärtpaberid	1 226,1	1 206,3	1 312,9	1 299,6	1 300,9	1 349,3	1 380,9	1 387,0
Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid	3 967,8	4 546,0	5 050,0	5 277,9	5 057,4	4 921,9	4 317,8	4 095,4
Noteeritud ja noteerimata aktsiad ning muud omandiväärtpaberid	2 802,2	3 208,3	3 632,0	3 854,0	3 674,0	3 572,2	3 144,2	2 973,0
Avatud investeerimisfondide osakud	1 165,6	1 337,7	1 418,0	1 423,9	1 383,4	1 349,7	1 173,7	1 122,4
Elukindlustuse ja pensionifondide reservid	3 850,1	4 248,6	4 588,9	4 748,2	4 793,1	4 843,2	4 835,8	4 858,6
Ülejäänud netovood (+)	112,1	67,0	18,9	9,8	5,6	-14,1	-45,5	-54,2
Kohustused (-)								
Laenud	4 287,4	4 693,7	5 095,1	5 262,1	5 333,7	5 415,8	5 450,3	5 512,1
neist euroala rahaloomeasutustelt	3 812,5	4 210,4	4 559,5	4 708,9	4 769,8	4 827,8	4 863,3	4 889,7
<b>= Netofinantsvara</b>	<b>10 038,9</b>	<b>10 813,7</b>	<b>11 576,2</b>	<b>11 966,3</b>	<b>11 763,6</b>	<b>11 773,8</b>	<b>11 228,8</b>	<b>11 077,2</b>

Allikad: EKP ja Eurostat.

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

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

### 3.4 Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvad ettevõtted

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

	2004	2005	2006	2006 III kv – 2007 II kv	2006 IV kv – 2007 III kv	2007 I kv – 2007 IV kv	2007 II kv – 2008 I kv	2007 III kv – 2008 II kv
<b>Tulu ja säästud</b>								
Kogulisandväärtus (baashinnad) (+)	3 990,1	4 128,9	4 318,5	4 440,4	4 499,5	4 554,8	4 598,8	4 641,2
Töötajatele makstav hüvitis (-)	2 388,1	2 459,7	2 569,3	2 630,5	2 659,3	2 693,3	2 727,9	2 759,7
Muud maksud ilma tootmissubsiidiumideta (-)	65,6	72,8	75,1	79,2	79,9	80,7	80,8	80,0
= <b>Tegevuse koguillejääk (+)</b>	1 536,4	1 596,4	1 674,1	1 730,7	1 760,3	1 780,8	1 790,1	1 801,6
Põhivara kulum (-)	636,9	667,3	698,0	718,3	726,9	735,6	742,1	748,6
= <b>Tegevuse netoülejääk (+)</b>	899,5	929,1	976,2	1 012,5	1 033,4	1 045,2	1 048,0	1 053,0
Saadaolev omanditulu (+)	373,1	436,4	499,1	541,1	557,3	572,2	581,0	587,6
Saadaolevad intressid	125,1	136,1	158,3	170,1	177,5	184,6	189,9	195,0
Muu saadaolev omanditulu	248,0	300,4	340,9	371,0	379,8	387,6	391,0	392,5
Tasumisele kuuluv intress ja rendihind (-)	226,3	236,4	278,5	303,7	317,3	331,4	344,9	357,0
= <b>Ettevõtja netotulu (+)</b>	1 046,3	1 129,2	1 196,8	1 249,8	1 273,4	1 286,0	1 284,1	1 283,5
Jaotatud tulu (-)	744,0	843,4	904,1	937,2	952,1	963,2	972,5	988,5
Sissetuleku ja vara eest tasumisele kuuluvad maksud (-)	135,4	148,6	187,5	198,1	205,0	208,7	209,6	206,9
Saadaolevad sotsiaalkindlustusmaksed (+)	73,5	72,7	77,1	72,0	68,9	66,8	65,8	66,2
Tasumisele kuuluvad sotsiaaltoetused (-)	60,4	60,6	62,5	63,4	64,0	64,5	64,5	64,4
Muud tasumisele kuuluvad ülekanded (netosumma) (-)	59,9	61,5	64,3	58,8	55,9	54,9	54,8	56,7
= <b>Netosääst</b>	120,1	87,8	55,5	64,4	65,2	61,5	48,5	33,1
<b>Investeeringimine, finantseerimine ja säästmine</b>								
Mittefinantsvarade netosootamine (+)	218,1	245,0	289,6	310,7	321,0	341,9	352,8	364,5
Kapitali kogumahutus põhivarasse (+)	847,9	903,6	971,6	1 016,7	1 034,3	1 055,4	1 069,0	1 081,4
Põhivara kulum (-)	636,9	667,3	698,0	718,3	726,9	735,6	742,1	748,6
Muude mittefinantsvarade netosootamine (+)	7,1	8,6	15,9	12,3	13,6	22,1	25,9	31,8
Finantsinvesteeringute peamised kirjed (+)								
Lühiajalised varad	103,3	127,6	154,5	200,7	171,8	168,6	157,7	120,1
Sularaha ja hoiused	88,9	112,9	144,5	163,4	157,6	148,3	116,3	110,8
Rahaturufondide osakud	16,5	8,6	3,7	23,5	-9,2	-18,8	-7,5	-9,0
Võlaväärtpaberid <sup>1</sup>	-2,1	6,1	6,3	13,8	23,4	39,2	48,9	18,3
Pikaajalised varad	197,7	380,1	410,2	434,8	476,1	468,7	475,6	443,9
Hoiused	0,8	25,2	26,6	40,3	30,3	26,0	3,2	-19,1
Võlaväärtpaberid	-52,3	-32,6	-22,5	-45,7	-58,8	-74,1	-88,7	-115,9
Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid	190,1	244,6	231,0	244,8	289,1	323,4	367,7	383,9
Muud, enamasti kontsernisisised laenud	59,1	142,8	175,1	195,4	215,5	193,5	193,3	195,0
Ülejäänud netovarad (+)	70,8	88,1	201,8	180,2	199,3	160,1	105,4	30,8
Finantseerimise peamised kirjed (-)								
Võlg	202,2	433,2	701,8	731,4	757,1	766,6	766,6	685,6
neist laenud euroala rahaloomeasutustelt	164,8	264,5	449,8	484,2	522,4	559,5	593,3	563,3
neist võlaväärtpaberid	7,7	10,7	37,5	48,5	28,7	34,7	36,1	11,1
Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid	201,8	260,6	230,2	256,7	271,6	247,8	210,0	173,1
Noteeritud aktsiad	11,6	101,3	38,6	68,5	82,5	42,3	21,8	-12,6
Noteerimata aktsiad ja muud omandiväärtpaberid	190,2	159,2	191,6	188,2	189,0	205,5	188,2	185,7
Saadaolevad kapitaliülekanded (netosumma) (-)	65,7	59,3	68,6	71,7	72,0	64,3	67,1	71,0
= <b>Netosääst</b>	120,1	87,8	55,5	64,4	65,2	61,5	48,5	33,1
<b>Bilans</b>								
Finantsvarad								
Lühiajalised varad	1 376,8	1 506,4	1 654,2	1 740,2	1 754,5	1 823,9	1 838,2	1 851,6
Sularaha ja hoiused	1 102,6	1 220,7	1 356,8	1 405,0	1 429,0	1 499,7	1 478,9	1 513,1
Rahaturufondide osakud	163,7	176,3	185,9	205,2	185,8	162,3	186,9	185,7
Võlaväärtpaberid <sup>1</sup>	110,5	109,5	111,5	130,0	139,8	161,9	172,3	152,7
Pikaajalised varad	7 563,9	8 586,4	9 842,1	10 570,6	10 464,0	10 564,9	9 908,9	9 701,9
Hoiused	154,0	196,6	227,7	284,5	276,2	274,1	268,1	258,1
Võlaväärtpaberid	322,8	279,1	270,6	240,5	197,8	196,0	181,4	153,1
Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid	5 389,6	6 266,3	7 319,0	7 900,9	7 798,5	7 855,0	7 184,3	6 961,9
Muud, enamasti kontsernisisised laenud	1 697,5	1 844,3	2 024,8	2 144,7	2 191,4	2 239,8	2 275,8	2 328,7
Ülejäänud netovarad	298,8	374,3	473,1	543,5	538,1	571,3	586,6	519,9
Kohustused								
Võlg	6 547,0	7 030,7	7 732,9	8 170,8	8 298,4	8 488,8	8 655,1	8 828,6
neist laenud euroala rahaloomeasutustelt	3 160,8	3 433,0	3 872,5	4 122,6	4 247,9	4 407,4	4 547,6	4 671,0
neist võlaväärtpaberid	651,5	671,3	688,9	725,7	709,8	714,9	720,5	723,4
Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid	9 580,4	10 924,1	12 720,3	13 810,3	13 626,5	13 640,3	12 267,3	11 855,0
Noteeritud aktsiad	2 992,7	3 689,3	4 464,6	5 040,7	4 960,8	4 981,0	4 197,8	3 969,9
Noteerimata aktsiad ja muud omandiväärtpaberid	6 587,7	7 234,8	8 255,7	8 769,5	8 665,8	8 659,3	8 069,5	7 885,0

Allikad: EKP ja Eurostat.

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

### 3.5 Kindlustusseltsid ja pensionifondid

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

	2004	2005	2006	2006 III kv – 2007 II kv	2006 IV kv – 2007 III kv	2007 I kv – 2007 IV kv	2007 II kv – 2008 I kv	2007 III kv – 2008 II kv
<b>Finantskonto, finantstehingud</b>								
<b>Finantsinvesteeringute peamised kirjed (+)</b>								
Lühiajalised varad	40,1	26,1	50,9	54,0	47,1	41,4	61,5	73,4
Sularaha ja hoiused	13,2	7,2	12,4	2,4	8,9	7,8	32,5	34,1
Rahaturufondide osakud	2,7	0,4	3,7	3,6	0,3	0,0	10,6	8,9
Võlaväärtpaberid <sup>1</sup>	24,2	18,5	34,8	48,0	37,9	33,6	18,4	30,3
Pikaajalised varad	222,1	293,9	326,2	286,0	267,9	241,1	232,4	189,2
Hoiused	36,7	16,5	76,6	66,6	66,6	52,8	29,7	16,8
Võlaväärtpaberid	131,9	132,4	132,5	154,1	153,6	131,3	110,2	94,0
Laenud	7,4	-4,0	1,5	-16,2	-21,7	-17,5	16,6	16,7
Noteeritud aktsiad	12,7	32,5	2,4	5,3	3,4	-1,4	2,9	1,1
Noteerimata aktsiad ja muud omandiväärtpaberid	2,6	30,2	29,3	20,2	23,8	23,6	42,7	38,9
Avatud investeerimisfondide osakud	30,8	86,3	83,8	55,9	42,2	52,2	30,3	21,7
Ülejäänud netovarad (+)	10,4	11,8	21,2	28,4	31,3	1,7	-3,1	-0,4
<b>Finantseerimise peamised kirjed (-)</b>								
Võlaväärtpaberid	-1,7	-0,4	5,2	3,9	3,0	1,1	1,0	2,0
Laenud	4,6	17,4	40,3	27,8	22,2	7,2	31,7	17,8
Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid	12,3	13,9	10,7	12,8	9,2	1,5	1,7	4,2
Kindlustustehniline reserv	262,6	334,3	332,4	337,0	324,5	304,7	286,8	272,8
Kodumajapidamiste elukindlustusreservi ja pensionifondi reservide netoväärtus	231,0	292,1	282,7	280,3	277,2	267,0	255,5	241,1
Kindlustuspreemiate ettemaksed ja rahuldamata nõuete reserv	31,6	42,2	49,7	56,7	47,3	37,6	31,2	31,7
<b>= Tehingutest tulenevad muutused netofinantsvaras</b>	<b>-5,1</b>	<b>-33,4</b>	<b>9,6</b>	<b>-13,0</b>	<b>-12,7</b>	<b>-30,3</b>	<b>-30,3</b>	<b>-34,6</b>
<b>Muud kontomuutused</b>								
<b>Muud muutused finantsvarades (+)</b>								
Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid	111,0	182,1	177,3	237,9	124,9	-2,8	-186,4	-321,1
Muud netovarad	142,0	70,8	-34,6	-78,8	-101,2	-50,2	0,2	-5,6
<b>Muud muutused kohustustes (-)</b>								
Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid	21,2	118,3	47,2	98,5	14,8	-20,9	-91,9	-153,1
Kindlustustehniline reserv	83,7	137,9	52,7	62,6	24,7	15,2	-58,3	-135,3
Kodumajapidamiste elukindlustusreservi ja pensionifondi reservide netoväärtus	63,9	147,0	56,0	61,7	25,0	1,3	-70,9	-147,1
Kindlustuspreemiate ettemaksed ja rahuldamata nõuete reserv	19,8	-9,1	-3,3	0,8	-0,3	13,9	12,6	11,9
<b>= Muud muutused netofinantsvaras</b>	<b>148,0</b>	<b>-3,2</b>	<b>42,7</b>	<b>-2,0</b>	<b>-15,8</b>	<b>-47,3</b>	<b>-36,0</b>	<b>-38,2</b>
<b>Bilans</b>								
<b>Finantsvarad (+)</b>								
Lühiajalised varad	401,7	432,5	484,4	511,5	515,7	521,1	562,8	580,2
Sularaha ja hoiused	133,6	142,7	154,6	144,4	154,0	163,2	190,9	179,9
Rahaturufondide osakud	72,2	74,3	80,4	84,2	81,0	78,2	88,0	87,4
Võlaväärtpaberid <sup>1</sup>	195,8	215,5	249,4	282,9	280,7	279,8	283,9	312,8
Pikaajalised varad	4 097,8	4 611,7	5 051,3	5 232,0	5 256,8	5 240,5	5 157,5	5 083,8
Hoiused	500,6	520,8	598,0	637,2	647,0	647,8	646,4	650,4
Võlaväärtpaberid	1 617,1	1 776,4	1 851,2	1 892,4	1 931,8	1 939,5	1 973,2	1 966,2
Laenud	348,2	353,2	350,3	335,0	332,7	327,7	354,3	353,2
Noteeritud aktsiad	590,3	649,6	729,4	775,5	766,3	735,0	663,7	612,6
Noteerimata aktsiad ja muud omandiväärtpaberid	350,3	403,3	474,6	493,7	484,3	497,4	479,0	466,0
Avatud investeerimisfondide osakud	691,3	908,5	1 047,7	1 098,3	1 094,8	1 093,1	1 040,8	1 035,4
Ülejäänud netovarad (+)	138,2	178,5	223,5	211,1	220,8	224,7	240,1	223,1
<b>Kohustused (-)</b>								
Võlaväärtpaberid	22,3	21,3	26,7	26,5	26,1	27,1	26,1	26,6
Laenud	118,0	136,2	171,8	190,9	195,1	175,9	209,6	207,4
Aktsiad ja muud omandiväärtpaberid	497,7	629,9	687,8	731,3	697,6	668,3	613,9	582,3
Kindlustustehniline reserv	4 106,9	4 579,2	4 964,3	5 158,5	5 216,3	5 284,2	5 289,8	5 296,1
Kodumajapidamiste elukindlustusreservi ja pensionifondi reservide netoväärtus	3 474,5	3 913,5	4 252,3	4 419,8	4 471,8	4 520,7	4 515,2	4 513,8
Kindlustuspreemiate ettemaksed ja rahuldamata nõuete reserv	632,5	665,6	712,0	738,7	744,5	763,5	774,6	782,2
<b>= Netofinantsvara</b>	<b>-107,1</b>	<b>-143,8</b>	<b>-91,5</b>	<b>-152,5</b>	<b>-141,8</b>	<b>-169,2</b>	<b>-179,1</b>	<b>-225,4</b>

Allikas: EKP.

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



# FINANTSTURUD

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

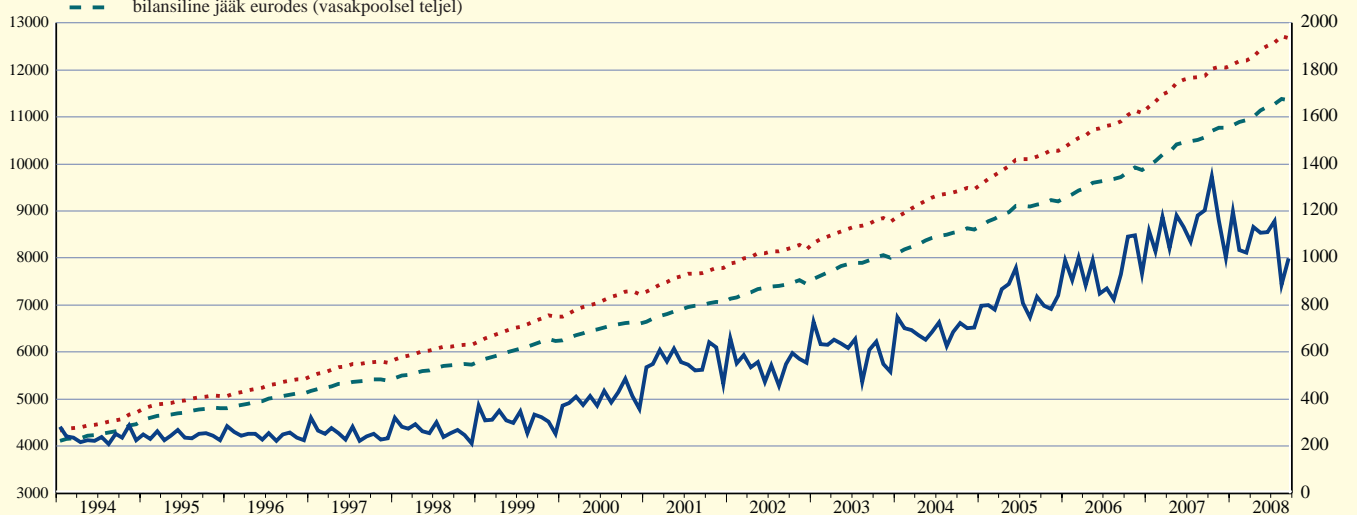
(mld EUR ja perioodi kasvumäärad; sesoonselt kohandatud; kuu jooksul sooritatud tehingud ja bilansiline jääk perioodi lõpu seisuga; nimiväärtused)

	Kokku eurodes <sup>1</sup>			Euroala residentide poolt								
	Bilansiline jääk	Kogu-emissioon	Neto-emissioon	Eurodes			Kõikides väeringutes					
				Bilansiline jääk	Kogu-emissioon	Neto-emissioon	Bilansiline jääk	Kogu-emissioon	Neto-emissioon	Aastased kasvumäärad	Sesoonselt kohandatud <sup>2</sup>	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Neto-emissioon	Kuue kuu kasvumäärad	
<b>Kokku</b>												
2007 sept	12 653,3	1 243,6	88,5	10 565,6	1 154,1	53,5	11 877,7	1 201,8	43,6	9,0	63,9	8,0
2007 okt	12 762,9	1 350,5	108,3	10 696,1	1 279,0	129,4	12 024,0	1 348,2	147,0	9,1	115,1	9,0
2007 nov	12 851,8	1 176,4	87,0	10 767,2	1 108,1	69,1	12 068,9	1 160,3	64,0	8,6	52,1	7,5
2007 dets	12 877,0	1 039,8	28,3	10 763,7	958,2	-0,5	12 049,6	1 001,4	-17,8	9,0	97,8	8,2
2008 jaan	12 910,8	1 199,8	37,7	10 818,1	1 130,1	58,4	12 117,8	1 195,9	68,0	8,5	27,7	7,5
2008 veebr	12 993,0	1 024,8	82,4	10 890,4	966,2	72,5	12 178,7	1 034,3	75,7	8,0	45,0	6,9
2008 märts	13 099,1	1 071,3	106,0	10 937,6	966,9	46,9	12 196,2	1 022,4	44,7	7,1	20,2	6,1
2008 apr	13 149,7	1 159,0	50,7	11 003,5	1 067,4	66,0	12 274,9	1 132,3	78,0	7,1	58,9	5,1
2008 mai	13 326,9	1 123,8	177,2	11 141,3	1 034,0	137,8	12 436,4	1 107,9	152,7	6,7	97,0	5,8
2008 juuni	13 463,3	1 152,8	134,6	11 216,5	1 037,5	73,7	12 508,0	1 109,8	79,9	6,9	87,3	5,6
2008 juuli	13 479,0	1 135,0	10,0	11 277,6	1 069,6	54,9	12 585,9	1 156,5	74,2	7,1	96,4	6,8
2008 aug	13 600,7	877,8	123,2	11 381,6	813,4	105,6	12 713,3	887,4	112,3	7,8	163,4	8,8
2008 sept	13 604,2	1 018,5	0,9	11 350,1	927,2	-33,9	12 675,9	999,7	-40,8	7,1	-12,8	8,2
<b>Pikaajalised</b>												
2007 sept	11 408,8	157,6	21,5	9 487,9	132,2	13,7	10 624,6	146,6	12,3	8,0	20,6	6,1
2007 okt	11 485,7	237,0	78,0	9 551,8	200,8	65,2	10 687,0	225,2	72,3	7,7	69,6	6,6
2007 nov	11 566,2	175,4	78,9	9 612,1	141,8	58,6	10 729,3	156,7	55,5	7,1	38,3	5,3
2007 dets	11 622,3	198,1	56,7	9 659,4	164,1	47,9	10 763,6	175,4	36,8	7,4	72,6	5,7
2008 jaan	11 621,2	194,5	2,2	9 652,2	166,3	-3,8	10 760,8	190,1	1,5	6,7	15,9	5,1
2008 veebr	11 668,0	181,7	46,8	9 701,2	162,4	49,0	10 803,0	186,8	51,3	6,1	28,9	4,7
2008 märts	11 704,0	179,3	36,1	9 726,8	144,5	25,5	10 801,7	159,6	22,4	5,3	12,8	4,5
2008 apr	11 790,8	258,2	86,9	9 789,9	207,0	63,2	10 874,7	224,8	68,5	5,5	64,2	4,4
2008 mai	11 943,2	289,5	152,6	9 902,5	233,7	112,8	10 997,6	256,3	122,0	5,2	68,4	5,0
2008 juuni	12 057,0	281,9	114,0	9 989,7	228,4	87,4	11 083,6	251,5	94,7	5,3	67,8	4,8
2008 juuli	12 086,0	205,7	24,1	10 024,2	175,7	29,3	11 125,9	194,0	35,0	5,4	59,9	5,7
2008 aug	12 172,0	157,6	87,3	10 099,3	131,6	76,4	11 221,9	147,3	78,2	6,2	133,7	7,7
2008 sept	12 161,6	181,2	-10,6	10 078,3	143,5	-21,1	11 208,9	157,9	-29,1	5,8	-15,4	7,1

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

(mld EUR)

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



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

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

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

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

### 1. Bilansiline jääk ja kogumissioon

	Bilansiline jääk						Kogumissioon <sup>1</sup>					
	Kokku	Rahaloomeasutused (sh euro-süsteem)	Mitterahaloomeasutused		Valitsussektor		Kokku	Rahaloomeasutused (sh euro-süsteem)	Mitterahaloomeasutused		Valitsussektor	
			Finantsasutused (v.a rahaloomeasutused)	Kaupu ja mittefinants-teenuseid pakkuvad ettevõtted	Keskvalitsus	Muu valitsussektor			Finantsasutused (v.a rahaloomeasutused)	Kaupu ja mittefinants-teenuseid pakkuvad ettevõtted	Keskvalitsus	Muu valitsussektor
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	<b>Kokku</b>											
2006	11 088	4 573	1 166	626	4 419	304	947	700	36	93	112	7
2007	12 050	5 054	1 474	676	4 531	315	1 136	841	46	122	121	7
2007 IV kv	12 050	5 054	1 474	676	4 531	315	1 170	888	65	109	101	7
2008 I kv	12 196	5 095	1 491	681	4 616	313	1 084	786	24	106	159	9
II kv	12 508	5 236	1 597	693	4 666	317	1 117	786	52	119	153	7
III kv	12 676	5 276	1 639	727	4 716	318	1 015	691	28	122	167	7
2008 juuni	12 508	5 236	1 597	693	4 666	317	1 110	775	69	117	143	7
juuli	12 586	5 287	1 613	695	4 672	319	1 157	812	32	114	190	9
aug	12 713	5 319	1 638	725	4 711	321	887	586	32	136	128	6
sept	12 676	5 276	1 639	727	4 716	318	1 000	674	21	115	183	7
	<b>Lühiajalised</b>											
2006	1 014	575	16	89	330	4	766	616	5	85	57	3
2007	1 286	787	19	117	357	6	946	754	5	113	69	3
2007 IV kv	1 286	787	19	117	357	6	984	809	7	101	64	3
2008 I kv	1 394	817	32	128	411	6	905	700	7	102	93	4
II kv	1 424	833	36	129	418	8	872	665	5	109	89	5
III kv	1 467	824	49	125	462	8	848	614	9	108	114	4
2008 juuni	1 424	833	36	129	418	8	858	650	7	109	88	4
juuli	1 460	845	44	131	432	7	963	719	11	109	120	3
aug	1 491	859	50	129	445	8	740	521	9	105	102	3
sept	1 467	824	49	125	462	8	842	602	5	110	120	4
	<b>Pikaajalised<sup>2</sup></b>											
2006	10 074	3 998	1 150	536	4 089	301	181	84	30	8	54	5
2007	10 764	4 267	1 455	559	4 174	309	190	86	41	8	52	3
2007 IV kv	10 764	4 267	1 455	559	4 174	309	186	79	58	9	37	4
2008 I kv	10 802	4 278	1 460	552	4 205	306	179	86	17	4	67	5
II kv	11 084	4 403	1 561	564	4 247	309	244	121	47	10	64	3
III kv	11 209	4 452	1 590	602	4 255	311	166	77	19	14	53	3
2008 juuni	11 084	4 403	1 561	564	4 247	309	252	125	61	7	55	3
juuli	11 126	4 442	1 569	564	4 239	311	194	93	20	5	71	6
aug	11 222	4 460	1 588	595	4 266	313	147	66	23	31	26	2
sept	11 209	4 452	1 590	602	4 255	311	158	72	15	5	63	3
	<b>Millest pikaajalised fikseeritud intressimääraga</b>											
2006	7 058	2 135	544	410	3 731	237	108	40	12	5	48	3
2007	7 322	2 272	588	423	3 788	250	107	44	10	5	45	3
2007 IV kv	7 322	2 272	588	423	3 788	250	93	43	8	6	33	3
2008 I kv	7 302	2 270	582	415	3 789	246	110	43	4	3	56	3
II kv	7 469	2 357	600	427	3 836	248	145	66	11	9	56	2
III kv	7 528	2 383	614	434	3 849	248	101	42	7	3	47	2
2008 juuni	7 469	2 357	600	427	3 836	248	147	78	13	6	48	2
juuli	7 479	2 383	598	427	3 822	250	124	52	2	3	64	3
aug	7 517	2 386	606	430	3 844	251	66	32	9	2	21	1
sept	7 528	2 383	614	434	3 849	248	112	42	10	4	55	2
	<b>Millest pikaajalised muutuva intressimääraga</b>											
2006	2 596	1 513	594	113	312	64	60	34	18	3	4	1
2007	2 985	1 617	848	125	338	58	69	31	30	3	4	0
2007 IV kv	2 985	1 617	848	125	338	58	80	25	49	2	3	1
2008 I kv	3 028	1 629	856	126	357	60	53	32	11	1	7	2
II kv	3 158	1 676	936	126	360	60	87	46	35	1	4	1
III kv	3 208	1 693	949	158	345	61	51	24	11	11	4	1
2008 juuni	3 158	1 676	936	126	360	60	92	39	47	2	5	0
juuli	3 179	1 682	945	128	363	61	52	26	17	2	4	2
aug	3 236	1 696	956	156	366	62	72	27	13	29	3	1
sept	3 208	1 693	949	158	345	61	29	19	5	2	4	1

Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Antud perioodi tehingute kuu keskmised / kuu andmed.

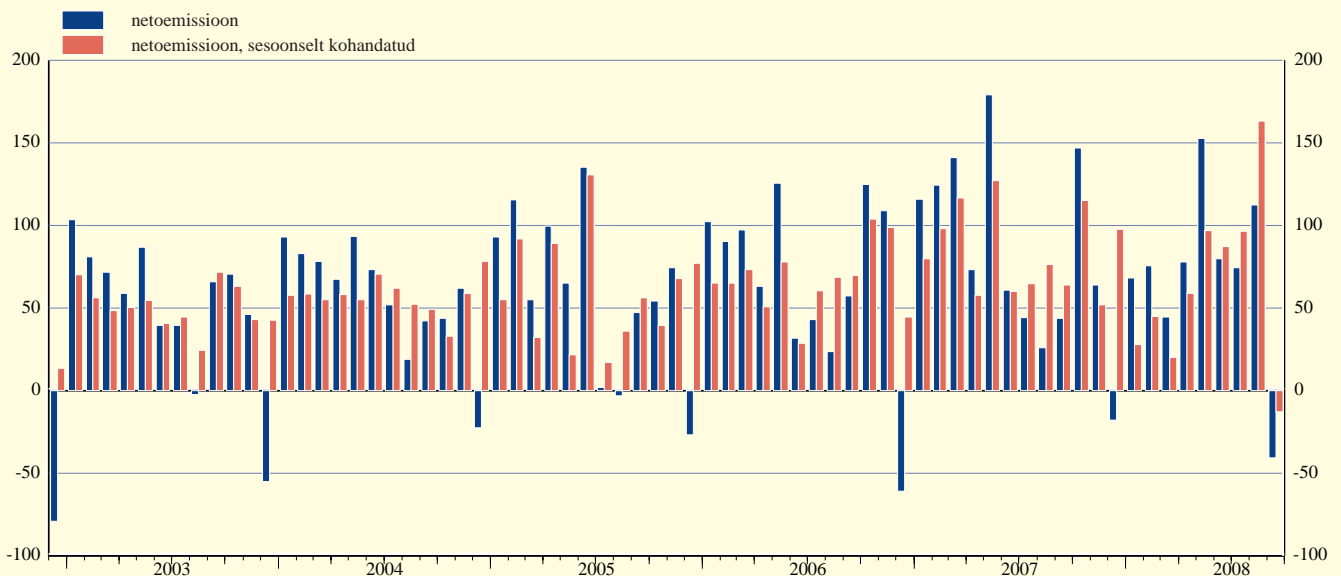
<sup>2</sup> Pikaajaliste võlaväärtpaberite kogusummast fikseeritud ja muutuva intressimääraga pikaajaliste võlaväärtpaberite lahutamisel tekkinud vahe tuleneb nullkupongiga võlakirjadest ja ümberhindamismõjudest.

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

**2. Netoemissioon**

	Sesoonselt kohandamata <sup>1</sup>						Sesoonselt kohandatud <sup>1</sup>					
	Kokku	Rahaloomeasutused (sh euro-süsteem)	Mitterahaloomeasutused		Valitsussektor		Kokku	Rahaloomeasutused (sh euro-süsteem)	Mitterahaloomeasutused		Valitsussektor	
			Finantsasutused (v.a rahaloomeasutused)	Kaupu ja mittefinants-teenuseid pakkuvad ettevõtted	Keskvalitsus	Muu valitsussektor			Finantsasutused (v.a rahaloomeasutused)	Kaupu ja mittefinants-teenuseid pakkuvad ettevõtted	Keskvalitsus	Muu valitsussektor
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<b>Kokku</b>												
2006	67,3	35,2	20,2	2,4	7,5	1,9	67,3	35,5	19,9	2,4	7,5	1,9
2007	83,5	40,4	27,5	4,6	10,0	0,9	84,1	41,0	27,0	4,8	10,4	0,9
2007 IV kv	64,4	31,9	47,9	4,0	-21,0	1,6	88,3	42,5	31,8	6,0	7,1	0,9
2008 I kv	62,8	23,1	8,0	2,8	29,6	-0,6	31,0	3,9	17,4	1,7	8,7	-0,8
2008 II kv	103,5	46,2	35,3	4,3	16,5	1,3	81,1	48,1	31,2	0,1	0,7	1,0
2008 III kv	48,6	12,6	11,0	10,0	14,6	0,4	82,3	20,5	23,9	13,4	22,9	1,6
2008 juuni	79,9	13,2	52,3	-1,9	16,1	0,2	87,3	48,8	42,6	-2,8	-0,3	-0,9
2008 juuli	74,2	49,0	15,7	2,0	5,7	1,9	96,4	47,4	17,2	1,8	27,1	2,9
2008 aug	112,3	26,0	20,9	28,0	35,3	2,1	163,4	40,1	39,4	33,1	47,1	3,7
2008 sept	-40,8	-37,1	-3,4	-0,1	2,8	-2,9	-12,8	-26,0	15,2	5,5	-5,6	-1,9
<b>Pikaajalised</b>												
2006	63,0	29,0	19,7	2,2	10,1	1,9	62,9	29,1	19,4	2,2	10,2	1,9
2007	61,7	23,8	27,2	2,4	7,7	0,7	61,3	23,9	26,7	2,3	7,7	0,7
2007 IV kv	54,9	9,5	44,9	2,4	-3,7	1,6	60,2	17,6	29,1	2,0	10,7	0,8
2008 I kv	25,0	11,5	3,8	-1,0	11,4	-0,7	19,2	2,4	13,1	1,5	2,9	-0,8
2008 II kv	95,1	42,6	33,7	4,0	14,0	0,8	66,8	36,2	29,7	0,4	-0,2	0,7
2008 III kv	28,0	8,8	7,0	11,3	0,6	0,5	59,4	16,6	19,3	12,9	9,0	1,6
2008 juuni	94,7	35,3	47,9	-0,8	11,7	0,6	67,8	39,1	38,7	-5,9	-3,4	-0,7
2008 juuli	35,0	32,4	8,1	0,4	-8,2	2,3	59,9	32,9	9,2	0,4	13,7	3,7
2008 aug	78,2	9,3	14,6	29,2	23,1	2,0	133,7	27,2	34,1	32,0	36,9	3,5
2008 sept	-29,1	-15,4	-1,7	4,2	-13,1	-3,0	-15,4	-10,4	14,7	6,3	-23,6	-2,4

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



Allikas: EKP.

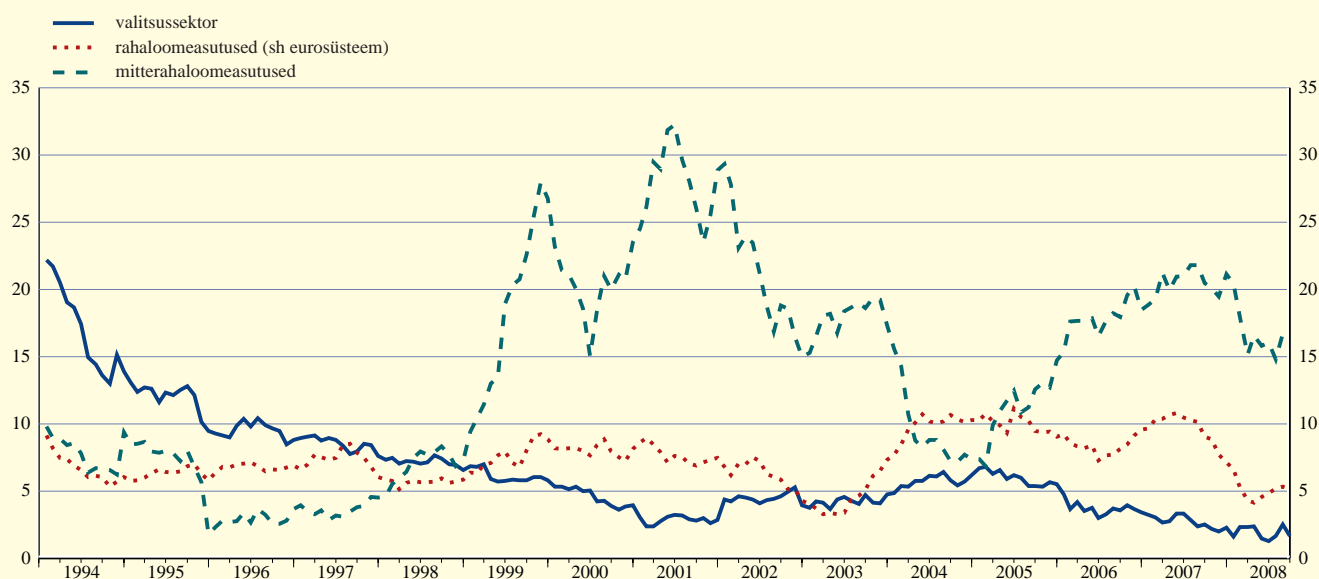
<sup>1</sup> Antud perioodi tehingute kuu keskmised / kuu andmed.



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

	Aastased kasvumäärad (sesoonselt kohandamata)						Kuu kuu sesoonselt kohandatud kasvumäärad					
	Kokku	Rahaloomeasutused (sh euro-süsteem)	Mitterahaloomeasutused		Valitsussektor		Kokku	Rahaloomeasutused (sh euro-süsteem)	Mitterahaloomeasutused		Valitsussektor	
			Finantsasutused (v.a rahaloomeasutused)	Kaupu ja mitte-finants-teenuseid pakkuvad ettevõtted	Keskvalitsus	Muu valitsussektor			Finantsasutused (v.a rahaloomeasutused)	Kaupu ja mitte-finants-teenuseid pakkuvad ettevõtted	Keskvalitsus	Muu valitsussektor
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<b>Kokku</b>												
2007 sept	9,0	10,9	27,0	8,2	3,2	4,2	8,0	9,7	18,6	9,0	3,5	3,2
okt	9,1	11,0	26,9	8,9	3,0	5,4	9,0	10,4	25,9	9,1	3,4	4,5
nov	8,6	10,4	25,6	9,0	2,7	4,2	7,5	9,3	22,7	8,8	1,6	5,2
dets	9,0	10,6	28,4	8,9	2,7	3,6	8,2	10,4	26,6	5,7	1,5	5,5
2008 jaan	8,5	10,0	27,0	10,7	2,2	3,1	7,5	9,8	24,0	5,9	0,9	4,8
veebr	8,0	8,7	24,4	10,1	2,9	2,8	6,9	7,5	22,2	8,1	2,1	2,4
märts	7,1	7,7	20,8	8,1	2,8	1,7	6,1	5,7	23,0	7,1	2,1	0,2
apr	7,1	7,2	23,0	6,7	2,9	1,1	5,1	4,1	20,0	4,2	2,4	-2,2
mai	6,7	7,9	21,9	6,4	1,6	3,0	5,8	6,3	20,9	3,7	1,6	0,8
juuni	6,9	8,2	23,8	3,7	1,4	2,9	5,6	6,2	21,2	1,6	1,2	0,5
juuli	7,1	8,5	22,6	2,7	2,0	3,9	6,8	7,4	21,2	-0,3	3,1	2,9
aug	7,8	8,3	23,2	8,7	2,9	4,4	8,8	9,2	24,0	9,5	3,7	6,2
sept	7,1	6,9	23,0	9,5	2,6	2,5	8,2	8,2	23,4	12,2	3,1	5,1
<b>Pikaajalised</b>												
2007 sept	8,0	9,1	27,9	5,8	2,4	3,5	6,1	5,8	19,6	5,4	2,9	1,7
okt	7,7	8,9	27,0	5,7	2,0	4,6	6,6	5,6	25,6	4,9	2,7	2,8
nov	7,1	7,7	25,8	6,1	1,9	3,1	5,3	4,6	21,9	5,5	1,4	3,2
dets	7,4	7,1	28,6	5,3	2,3	2,7	5,7	4,2	25,6	1,9	2,0	4,1
2008 jaan	6,7	6,6	27,1	6,0	1,6	2,2	5,1	4,1	23,0	3,7	1,0	3,1
veebr	6,1	5,3	23,3	5,9	2,3	1,9	4,7	2,9	19,1	4,5	2,3	0,9
märts	5,3	4,3	19,7	4,6	2,4	0,9	4,5	2,9	19,7	3,8	2,0	0,1
apr	5,5	4,2	21,8	4,5	2,5	0,5	4,4	2,7	18,2	4,1	2,3	-1,9
mai	5,2	4,5	20,5	4,9	1,4	1,8	5,0	4,5	18,9	4,3	1,4	0,6
juuni	5,3	4,9	22,1	2,0	1,2	1,9	4,8	5,5	18,9	2,0	0,4	-0,1
juuli	5,4	5,2	20,2	1,9	1,5	3,1	5,7	6,2	17,6	0,2	2,1	3,0
aug	6,2	5,3	20,4	7,8	2,4	3,5	7,7	7,8	21,8	11,3	2,5	6,2
sept	5,8	5,1	20,3	9,1	1,6	2,2	7,1	7,5	21,1	14,8	1,3	4,5

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



Allikas: EKP.

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

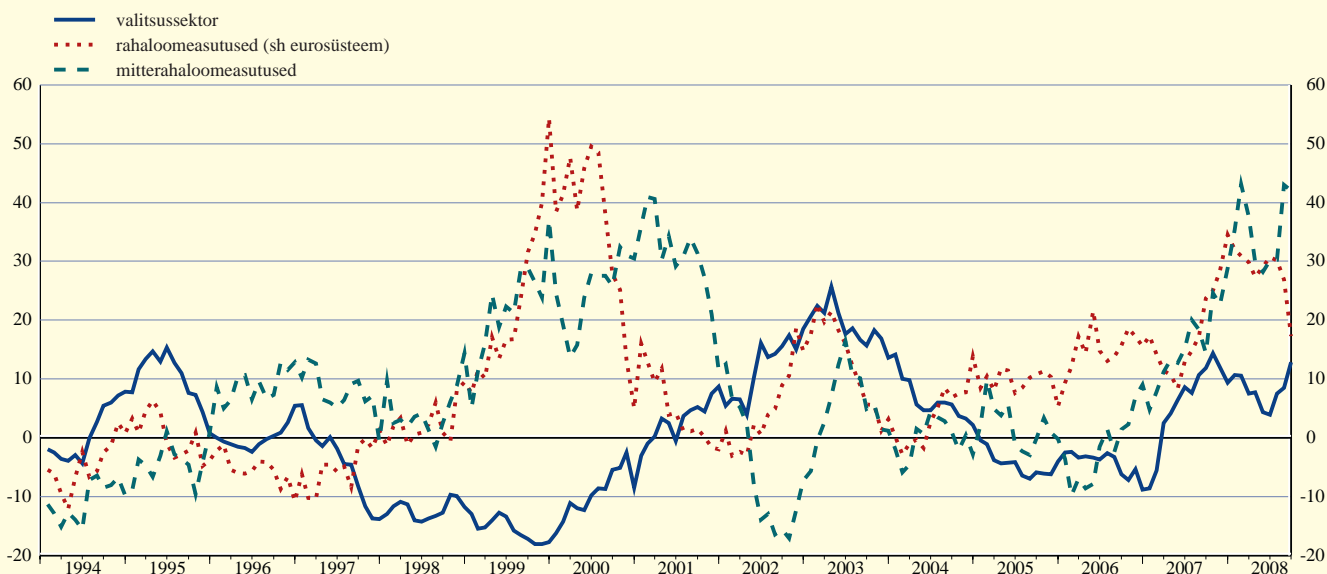
### 4.3 Euroala residentide poolt emiteeritud väärtpaberite (v.a aktsiate) kasvumäärad<sup>1</sup> (järg)

(protsentaalsed muutused)

	Pikaajalised fikseeritud intressimääraga						Pikaajalised muutuva intressimääraga					
	Kokku	Rahaloomeasutused (sh euro-süsteem)	Mitterahaloomeasutused		Valitsussektor		Kokku	Rahaloomeasutused (sh euro-süsteem)	Mitterahaloomeasutused		Valitsussektor	
			Finantsasutused (v.a rahaloomeasutused)	Kaupu ja mitte-finants-teenuseid pakkuvad ettevõtted	Keskvalitsus	Muu valitsussektor			Finantsasutused (v.a rahaloomeasutused)	Kaupu ja mitte-finants-teenuseid pakkuvad ettevõtted	Keskvalitsus	Muu valitsussektor
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
	Kõigis vääringutes kokku											
2006	4,5	4,7	14,1	0,3	3,2	13,5	16,1	11,9	40,2	25,6	5,0	4,3
2007	5,1	7,1	17,4	3,8	2,4	6,6	15,7	11,1	37,9	18,0	3,8	-1,8
2007 IV kv	4,5	6,7	13,1	4,7	1,8	6,3	15,1	9,1	39,4	14,2	4,8	-6,5
2008 I kv	3,3	5,3	8,4	4,4	1,3	3,3	14,3	6,0	38,6	12,6	11,4	-3,2
2008 II kv	2,7	4,3	5,2	3,7	1,3	1,4	12,2	5,0	33,5	8,5	7,6	0,4
2008 III kv	3,1	5,6	5,1	3,2	1,4	1,9	12,5	5,3	32,0	14,1	6,3	6,0
2008 apr	2,7	3,7	5,0	3,8	1,7	0,8	12,4	4,6	35,6	9,7	7,2	-1,0
2008 mai	2,6	4,7	4,6	4,7	1,0	1,7	12,3	5,4	32,6	8,4	6,9	2,0
2008 juuni	2,8	5,3	6,2	2,3	0,9	1,9	12,0	4,9	34,0	2,7	5,4	1,6
2008 juuli	3,0	5,7	4,8	2,6	1,2	2,1	11,7	5,1	31,3	2,2	5,7	6,6
2008 aug	3,4	5,6	4,4	3,4	1,9	2,4	13,7	5,7	32,2	25,7	9,3	7,0
2008 sept	3,1	5,6	5,8	4,8	1,1	0,7	12,4	5,1	31,0	26,2	2,6	7,4
	Eurodes											
2006	3,8	3,1	11,5	-0,4	3,2	13,7	14,9	10,2	36,6	27,9	5,2	3,5
2007	4,5	6,4	14,1	2,0	2,7	6,7	15,0	10,3	35,5	17,7	3,9	-2,4
2007 IV kv	4,0	6,2	10,8	3,1	2,1	6,6	14,8	8,7	37,8	12,8	4,9	-7,1
2008 I kv	2,9	4,9	7,1	2,9	1,5	3,5	14,8	5,8	39,0	11,8	11,7	-4,0
2008 II kv	2,4	3,9	4,6	1,7	1,5	1,4	13,4	5,6	34,9	8,2	8,0	-1,2
2008 III kv	3,0	5,5	6,1	0,8	1,6	1,8	14,4	6,7	33,9	15,7	6,7	4,6
2008 apr	2,4	3,3	4,0	1,7	1,9	0,8	13,5	5,0	37,2	9,1	7,6	-2,6
2008 mai	2,3	4,3	4,1	2,8	1,1	1,8	13,6	6,4	33,9	8,2	7,2	0,5
2008 juuni	2,5	5,1	6,6	-0,2	1,1	1,9	13,6	6,3	35,1	3,1	5,8	0,1
2008 juuli	2,8	5,6	5,3	0,2	1,5	2,0	13,5	6,5	33,4	2,8	6,1	5,2
2008 aug	3,3	5,5	6,0	0,9	2,2	2,1	15,7	7,1	34,3	28,4	9,8	5,6
2008 sept	3,0	5,7	7,5	2,7	1,4	0,4	14,4	6,8	33,2	28,8	2,9	6,3

### J18 Lühiajaliste võlaväärtpaberite aastane kasvumäär emitendi sektori kaupa kõigis vääringutes kokku

(aastane muutus protsentides)



Allikas: EKP.

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

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

(mld EUR, kui pole viidatud teisiti; turuväärtused)

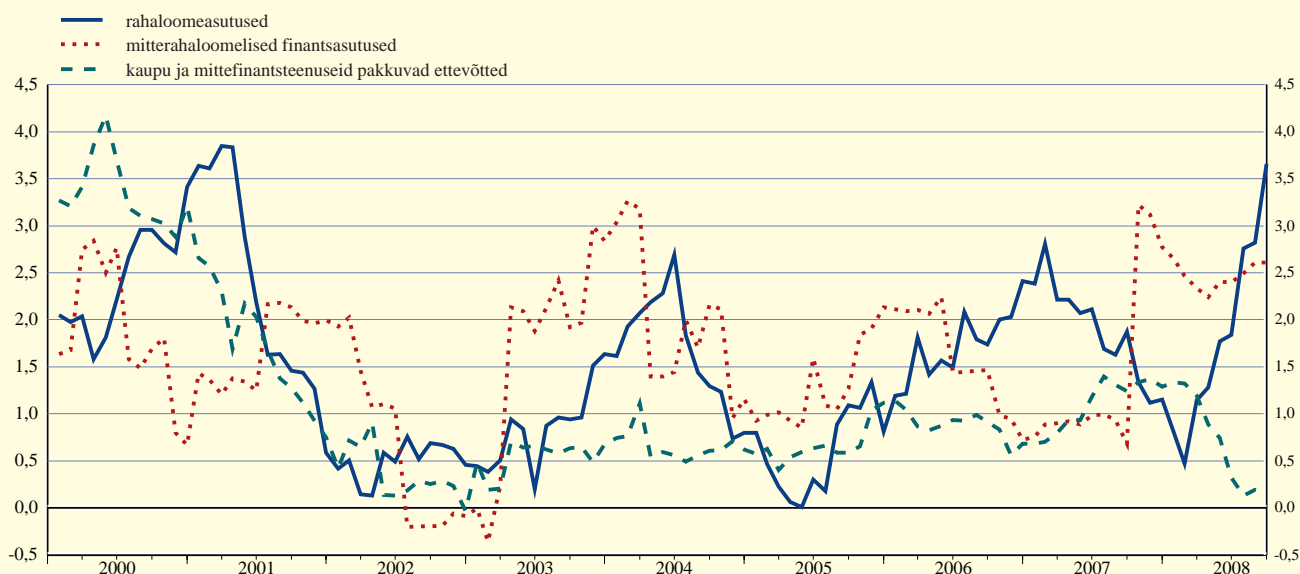
##### 1. Bilansiline jääk ja aastased kasvumäärad

(bilansiline jääk perioodi lõpu seisuga)

	Kokku			Rahaloomeasutused		Finantsasutused (v.a rahaloomeasutused)		Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvad ettevõtted	
	Kokku 1	Indeks, dets 2001 = 100 2	Aastased kasvumäärad (protsentides) 3	Kokku 4	Aastased kasvumäärad (protsentides) 5	Kokku 6	Aastased kasvumäärad (protsentides) 7	Kokku 8	Aastased kasvumäärad (protsentides) 9
2006 sept	5 728,5	103,6	1,1	991,8	1,7	616,7	1,5	4 120,0	0,9
okt	5 917,6	103,6	1,1	1 022,4	2,0	623,8	1,0	4 271,4	0,8
nov	5 972,2	103,7	0,9	1 031,8	2,0	613,6	0,9	4 326,8	0,6
dets	6 190,9	103,9	1,0	1 063,9	2,4	633,2	0,7	4 493,7	0,7
2007 jaan	6 369,9	104,0	1,0	1 123,5	2,4	646,2	0,8	4 600,2	0,7
veebr	6 283,9	104,1	1,1	1 092,8	2,8	637,8	0,9	4 553,3	0,7
märts	6 510,1	104,1	1,1	1 111,4	2,2	649,3	0,9	4 749,4	0,8
apr	6 760,5	104,3	1,2	1 168,6	2,2	675,5	0,9	4 916,3	0,9
mai	7 040,4	104,4	1,1	1 174,5	2,1	688,8	0,9	5 177,0	0,9
juuni	6 961,9	104,7	1,3	1 128,6	2,1	677,1	1,0	5 156,1	1,2
juuli	6 731,4	104,9	1,4	1 099,8	1,7	608,8	1,0	5 022,7	1,4
aug	6 618,1	104,9	1,3	1 060,2	1,6	583,8	0,9	4 974,1	1,3
sept	6 682,2	104,9	1,3	1 048,8	1,9	597,2	0,7	5 036,1	1,2
okt	6 936,7	105,2	1,5	1 072,8	1,3	629,2	3,2	5 234,7	1,3
nov	6 622,4	105,3	1,5	1 032,7	1,1	579,2	3,1	5 010,5	1,4
dets	6 578,8	105,4	1,4	1 017,2	1,2	579,0	2,8	4 982,7	1,3
2008 jaan	5 756,8	105,4	1,4	887,9	0,8	497,3	2,6	4 371,5	1,3
veebr	5 811,0	105,5	1,3	858,2	0,5	492,4	2,5	4 460,5	1,3
märts	5 557,5	105,5	1,3	858,5	1,1	501,3	2,3	4 197,7	1,2
apr	5 738,4	105,5	1,1	835,2	1,3	519,4	2,2	4 383,7	0,9
mai	5 712,3	105,5	1,0	768,9	1,8	497,1	2,4	4 446,3	0,7
juuni	5 069,5	105,5	0,7	663,2	1,8	435,8	2,4	3 970,6	0,3
juuli	4 962,2	105,7	0,7	689,5	2,8	428,2	2,5	3 844,5	0,1
aug	5 038,0	105,7	0,8	663,5	2,8	438,4	2,6	3 936,1	0,2
sept	4 423,5	105,8	0,8	610,1	3,7	382,2	2,6	3 431,3	0,2

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

(aastased protsentuaalsed muutused)



Allikas: EKP.

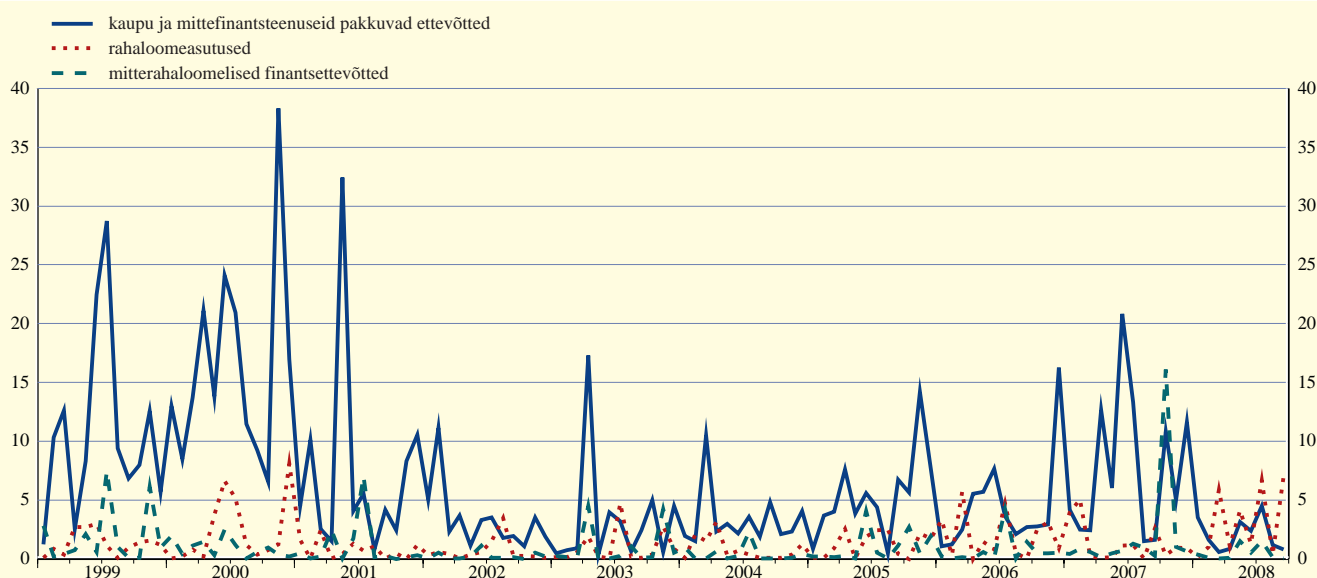
<sup>1</sup> Indeks ja kasvumäärad arvutatud on käsitletud tehnilistes märkustes.

#### 4.4 Euroala residentide poolt emiteeritud noteeritud aktsiad<sup>1</sup> (mld EUR; turuväärtused)

##### 2. Tehingud kuu jooksul

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

#### J20 Noteeritud aktsiate emissiooni koguväärtus emitendi sektori kaupa (mld EUR; tehinguid kuu jooksul; turuväärtused)



Allikas: EKP.

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

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

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

### 1. Hoiuste intressimäärad (uued hoiused)

	Kodumajapidamiste hoiused						Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete hoiused				Repo- tehingud
	Üleöö- hoiused <sup>2</sup>	Lepingulise tähtajaga			Lõpetatavad etteteatamistähtajaga <sup>2,3</sup>		Üleöö- hoiused <sup>2</sup>	Lepingulise tähtajaga			
		Kuni 1 aasta	1–2 aastat	Üle 2 aasta	Kuni 3 kuud	Üle 3 kuu		Kuni 1 aasta	1–2 aastat	Üle 2 aasta	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2007 okt	1,17	4,11	4,16	3,31	2,53	3,57	1,97	4,07	4,37	4,63	3,93
nov	1,18	4,08	4,22	3,20	2,54	3,64	2,01	4,10	4,41	4,04	3,98
dets	1,18	4,28	4,14	3,18	2,57	3,68	1,95	4,26	4,40	4,03	3,95
2008 jaan	1,20	4,19	4,32	3,43	2,57	3,75	2,01	4,13	4,38	4,68	3,95
veebr	1,21	4,10	4,18	3,22	2,65	3,77	2,01	4,07	4,18	4,36	3,93
märts	1,22	4,14	3,97	3,08	2,69	3,78	2,03	4,20	4,23	4,07	3,96
apr	1,22	4,28	4,16	3,14	2,72	3,81	2,05	4,27	4,56	4,64	4,00
mai	1,23	4,32	4,27	3,17	2,73	3,84	2,07	4,26	4,68	4,48	4,03
juuni	1,24	4,43	4,62	3,28	2,74	3,88	2,06	4,28	4,72	4,01	4,11
juuli	1,26	4,61	4,83	3,37	2,81	3,94	2,14	4,46	5,06	4,57	4,26
aug	1,29	4,59	4,84	3,45	2,87	3,98	2,17	4,46	5,34	4,55	4,30
sept	1,32	4,65	4,85	3,35	2,97	4,01	2,20	4,51	5,19	4,67	4,27

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

	Arveldus- krediit <sup>2</sup>	Tarbijakrediit				Eluaseme ostmiseks antud laenu					Muud fikseeritud intressimääraga laenu		
		Fikseeritud intressimääraga			Aasta- põhine tasumäär protsen- tides <sup>1</sup>	Fikseeritud intressimääraga				Aasta- põhine tasumäär protsen- tides <sup>1</sup>			
		Ujuva intressi- määraga ja kuni 1 aasta	1–5 aastat	Üle 5 aasta		Ujuva intressi- määraga ja kuni 1 aasta	1–5 aastat	5–10 aastat	Üle 10 aasta		Ujuva intressi- määraga ja kuni 1 aasta	1–5 aastat	Üle 5 aasta
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2007 okt	10,64	8,10	6,88	8,40	8,38	5,29	5,07	5,08	5,11	5,38	5,63	6,05	5,59
nov	10,50	8,39	6,90	8,36	8,47	5,28	5,03	5,10	5,11	5,38	5,60	5,95	5,49
dets	10,46	8,05	6,93	8,17	8,26	5,32	5,03	5,07	5,18	5,40	5,67	5,83	5,43
2008 jaan	10,46	8,12	7,00	8,47	8,48	5,32	5,02	5,07	5,14	5,37	5,59	5,93	5,49
veebr	10,45	8,55	7,24	8,44	8,70	5,26	4,97	5,02	5,11	5,35	5,55	5,87	5,55
märts	10,52	8,43	7,05	8,42	8,56	5,20	4,89	4,96	5,11	5,28	5,65	5,79	5,46
apr	10,53	8,33	7,02	8,46	8,55	5,23	4,91	4,95	5,12	5,29	5,83	5,80	5,45
mai	10,57	8,70	7,02	8,44	8,64	5,34	4,96	4,98	5,13	5,36	5,99	5,87	5,59
juuni	10,63	8,61	6,94	8,44	8,57	5,48	5,11	5,08	5,20	5,46	6,03	6,12	5,67
juuli	10,66	8,82	7,15	8,58	8,80	5,67	5,27	5,22	5,34	5,62	6,08	6,21	5,82
aug	10,77	8,86	7,22	8,69	8,95	5,77	5,37	5,29	5,26	5,69	6,05	6,28	5,70
sept	10,82	8,79	7,20	8,68	8,85	5,80	5,43	5,28	5,37	5,71	6,26	6,35	5,74

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

	Arvelduskrediit <sup>2</sup>	Muud, kuni 1 miljoni euro suurused fikseeritud intressimääraga laenu			Muud, üle 1 miljoni euro suurused fikseeritud intressimääraga laenu			
		Ujuva intressimääraga ja kuni 1 aasta	1–5 aastat	Üle 5 aasta	Ujuva intressimääraga ja kuni 1 aasta	1–5 aastat	Üle 5 aasta	
		1	2	3	4	5	6	7
2007 okt		6,53	5,96	6,00	5,26	5,11	5,19	5,31
nov		6,50	5,96	5,90	5,29	5,08	5,28	5,36
dets		6,62	6,08	5,96	5,30	5,35	5,62	5,48
2008 jaan		6,62	5,93	5,92	5,27	5,12	5,35	5,23
veebr		6,56	5,84	5,86	5,24	5,04	5,43	5,14
märts		6,56	5,91	5,77	5,23	5,19	5,44	5,34
apr		6,54	6,03	5,77	5,20	5,30	5,42	5,39
mai		6,57	6,10	5,93	5,25	5,27	5,70	5,38
juuni		6,67	6,16	6,09	5,43	5,35	5,68	5,52
juuli		6,74	6,26	6,29	5,53	5,45	5,82	5,55
aug		6,77	6,27	6,34	5,49	5,45	5,60	5,56
sept		6,91	6,34	6,36	5,67	5,62	5,86	5,58

Allikas: EKP.

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

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

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

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

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

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

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

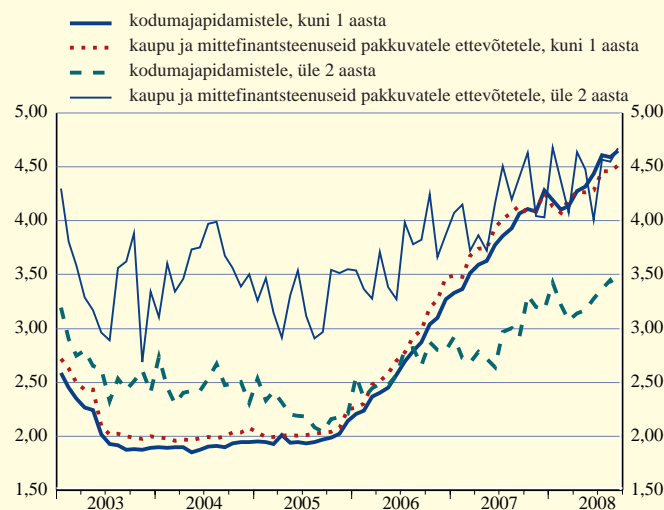
	Kodumajapidamiste hoiused					Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete hoiused			Repotehingud
	Üleööhoiused <sup>1</sup>	Lepingulise tähtajaga		Lõpetatavad etteatamistähtajaga <sup>1,2</sup>		Üleööhoiused <sup>1</sup>	Lepingulise tähtajaga		
		Kuni 2 aastat	Üle 2 aasta	Kuni 3 kuud	Üle 3 kuu		Kuni 2 aastat	Üle 2 aasta	
2007 okt	1,17	3,79	3,04	2,53	3,57	1,97	4,18	4,11	3,93
nov	1,18	3,85	3,06	2,54	3,64	2,01	4,21	4,18	3,97
dets	1,18	3,95	3,03	2,57	3,68	1,95	4,33	4,17	4,01
2008 jaan	1,20	3,98	3,06	2,57	3,75	2,01	4,27	4,21	4,01
veebr	1,21	3,99	3,11	2,65	3,77	2,01	4,23	4,24	3,97
märts	1,22	4,01	3,07	2,69	3,78	2,03	4,29	4,24	3,96
apr	1,22	4,07	3,07	2,72	3,81	2,05	4,37	4,29	3,91
mai	1,23	4,13	3,06	2,73	3,84	2,07	4,43	4,27	4,04
juuni	1,24	4,20	3,08	2,74	3,88	2,06	4,47	4,31	4,12
juuli	1,26	4,31	3,07	2,81	3,94	2,14	4,59	4,39	4,24
aug	1,29	4,38	3,09	2,87	3,98	2,17	4,65	4,38	4,23
sept	1,32	4,45	3,10	2,97	4,01	2,20	4,75	4,44	4,32

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

	Kodumajapidamiste laenud						Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete laenud		
	Eluaseme ostmiseks antud laenud, tähtajaga			Tarbijakrediit ja muud laenud, tähtajaga			Tähtajaga		
	Kuni 1 aasta	1–5 aastat	Üle 5 aasta	Kuni 1 aasta	1–5 aastat	Üle 5 aasta	Kuni 1 aasta	1–5 aastat	Üle 5 aasta
2007 okt	5,49	4,68	4,98	9,02	7,10	6,16	5,96	5,44	5,22
nov	5,48	4,72	4,99	8,86	7,12	6,21	5,96	5,49	5,22
dets	5,54	4,75	5,00	8,97	7,13	6,22	6,08	5,57	5,28
2008 jaan	5,62	4,75	5,01	8,99	7,15	6,24	6,06	5,55	5,27
veebr	5,60	4,82	5,03	9,05	7,21	6,26	5,99	5,52	5,30
märts	5,61	4,80	5,02	9,06	7,19	6,25	5,99	5,51	5,27
apr	5,59	4,85	5,03	9,07	7,22	6,28	6,04	5,54	5,29
mai	5,61	4,85	5,05	9,08	7,22	6,27	6,09	5,59	5,32
juuni	5,68	4,89	5,07	9,11	7,29	6,35	6,18	5,68	5,39
juuli	5,72	4,93	5,11	9,19	7,34	6,37	6,25	5,76	5,44
aug	5,78	4,97	5,11	9,26	7,38	6,41	6,28	5,79	5,46
sept	5,81	5,03	5,15	9,40	7,45	6,50	6,39	5,90	5,54

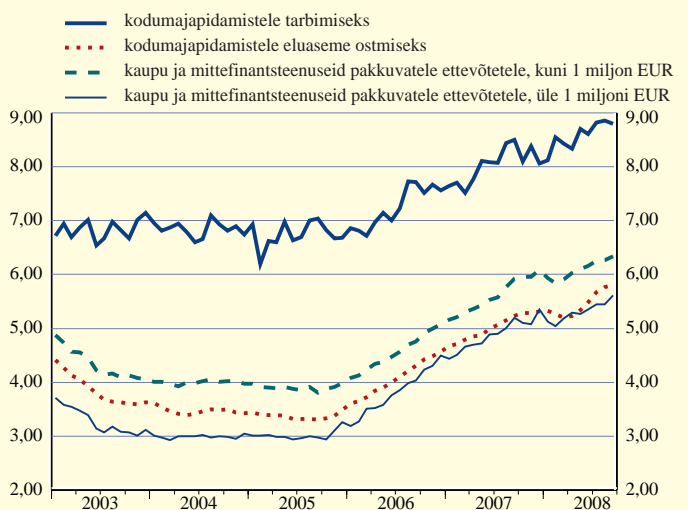
**J21 Lepingulise tähtajaga uued hoiused**

(protsenti aastas; ei sisalda tasusid; perioodi keskmised)



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

(protsenti aastas; ei sisalda tasusid; perioodi keskmised)



Allikas: EKP.

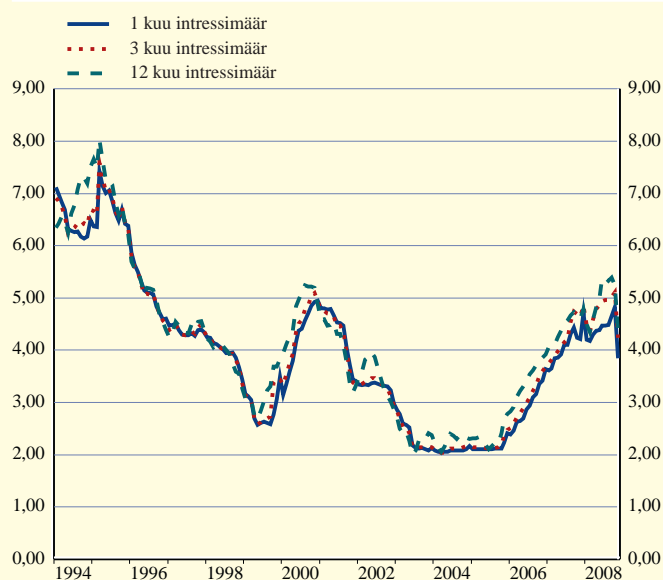
## 4.6 Rahaturu intressimäärad

(protsenti aastas; perioodi keskmised)

	Euroala <sup>1,2</sup>					USA	Jaapan
	Üleööhoiused (EONIA)	1kuulised hoiused (EURIBOR)	3kuulised hoiused (EURIBOR)	6kuulised hoiused (EURIBOR)	12kuulised hoiused (EURIBOR)	3kuulised hoiused (LIBOR)	3kuulised hoiused (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2005	2,09	2,14	2,18	2,23	2,33	3,56	0,06
2006	2,83	2,94	3,08	3,23	3,44	5,19	0,30
2007	3,87	4,08	4,28	4,35	4,45	5,30	0,79
2007 III kv	4,05	4,28	4,49	4,56	4,65	5,45	0,89
2007 IV kv	3,95	4,37	4,72	4,70	4,68	5,02	0,96
2008 I kv	4,05	4,23	4,48	4,48	4,48	3,26	0,92
2008 II kv	4,00	4,41	4,86	4,93	5,05	2,75	0,92
2008 III kv	4,25	4,54	4,98	5,18	5,37	2,91	0,90
2007 nov	4,02	4,22	4,64	4,63	4,61	4,96	0,91
2007 det	3,88	4,71	4,85	4,82	4,79	4,97	0,99
2008 jaan	4,02	4,20	4,48	4,50	4,50	3,92	0,89
2008 veebr	4,03	4,18	4,36	4,36	4,35	3,09	0,90
2008 märts	4,09	4,30	4,60	4,59	4,59	2,78	0,97
2008 apr	3,99	4,37	4,78	4,80	4,82	2,79	0,92
2008 mai	4,01	4,39	4,86	4,90	4,99	2,69	0,92
2008 juuni	4,01	4,47	4,94	5,09	5,36	2,77	0,92
2008 juuli	4,19	4,47	4,96	5,15	5,39	2,79	0,92
2008 aug	4,30	4,49	4,97	5,16	5,32	2,81	0,89
2008 sept	4,27	4,66	5,02	5,22	5,38	3,12	0,91
2008 okt	3,82	4,83	5,11	5,18	5,25	4,06	1,04
2008 nov	3,15	3,84	4,24	4,29	4,35	2,28	0,91

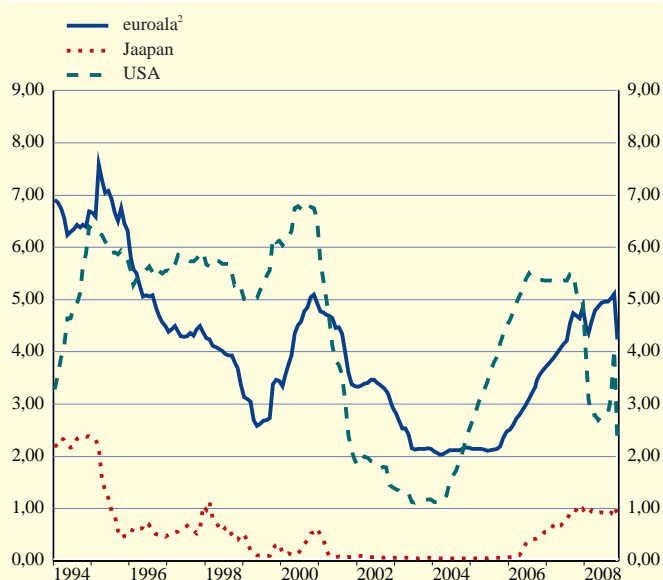
### J23 Euroala rahaturu intressimäärad<sup>2</sup>

(kuupõhised; protsenti aastas)



### J24 3 kuu rahaturu intressimäärad

(kuupõhised; protsenti aastas)



Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Enne 1999. a jaanuari arvatati arvestuslikud euroala intressimäärad SKPga kaalutud liikmesriikide intressimäärade alusel. Täpsem teave on esitatud üldmärkustes.

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

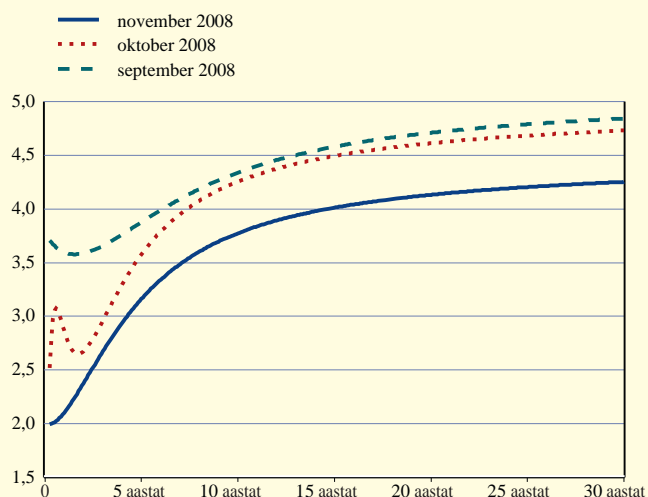
#### 4.7 Euroala tulukõverad<sup>1</sup>

(euroala keskvalitsuse AAA-reitinguga võlakirjad; perioodi lõpp; aastased protsentuaalsed intressimäärad; intressimäärade vahed protsendipunktides)

	Hetkeintressimäärad							Forvardtehingute lähiaja intressimäärad				
	3 kuud	1 aasta	2 aastat	5 aastat	7 aastat	10 aastat	10 aastat – 3 kuud (vahe)	10 aastat – 2 aastat (vahe)	1 aasta	2 aastat	5 aastat	10 aastat
2006 dets	3,44	3,76	3,82	3,83	3,86	3,91	0,47	0,09	3,92	3,85	3,88	4,08
2007 jaan	3,54	3,84	3,92	3,96	4,00	4,06	0,53	0,15	4,01	3,97	4,05	4,25
veebr	3,63	3,79	3,80	3,81	3,85	3,92	0,29	0,12	3,85	3,77	3,90	4,13
märts	3,70	3,92	3,95	3,93	3,96	4,02	0,33	0,08	4,03	3,93	3,97	4,25
apr	3,81	4,01	4,06	4,06	4,08	4,13	0,32	0,07	4,14	4,08	4,08	4,33
mai	3,86	4,21	4,31	4,32	4,33	4,37	0,51	0,06	4,44	4,37	4,33	4,51
juuni	3,90	4,26	4,38	4,43	4,46	4,51	0,61	0,13	4,51	4,48	4,49	4,68
juuli	3,98	4,23	4,28	4,28	4,30	4,36	0,38	0,08	4,36	4,28	4,32	4,53
aug	3,86	3,98	4,03	4,12	4,20	4,32	0,47	0,29	4,07	4,09	4,32	4,67
sept	3,80	3,96	4,03	4,15	4,25	4,38	0,57	0,35	4,08	4,13	4,39	4,75
okt	3,87	4,01	4,06	4,10	4,17	4,29	0,42	0,23	4,11	4,08	4,25	4,63
nov	3,86	3,84	3,82	3,91	4,03	4,21	0,35	0,39	3,81	3,80	4,19	4,76
dets	3,85	4,00	4,01	4,11	4,23	4,38	0,52	0,36	4,06	4,02	4,40	4,78
2008 jaan	3,81	3,55	3,42	3,59	3,79	4,05	0,24	0,62	3,32	3,34	4,08	4,80
veebr	3,83	3,42	3,20	3,43	3,72	4,06	0,23	0,86	3,04	3,03	4,16	4,99
märts	3,87	3,70	3,60	3,70	3,87	4,13	0,26	0,54	3,53	3,49	4,10	4,91
apr	3,90	3,89	3,86	3,95	4,10	4,32	0,42	0,46	3,86	3,81	4,29	4,95
mai	3,88	4,20	4,28	4,27	4,35	4,52	0,64	0,24	4,41	4,29	4,40	5,03
juuni	4,21	4,49	4,62	4,63	4,65	4,73	0,52	0,11	4,73	4,72	4,64	5,00
juuli	4,20	4,31	4,31	4,31	4,39	4,53	0,33	0,21	4,36	4,27	4,46	4,93
aug	4,24	4,20	4,13	4,11	4,19	4,34	0,10	0,21	4,13	4,02	4,26	4,82
sept	3,71	3,60	3,59	3,88	4,09	4,34	0,63	0,75	3,52	3,67	4,45	5,00
okt	2,52	2,86	2,68	3,58	3,95	4,25	1,74	1,58	2,27	2,99	4,80	4,97
nov	2,00	2,10	2,38	3,16	3,49	3,77	1,78	1,40	2,33	2,97	4,16	4,48

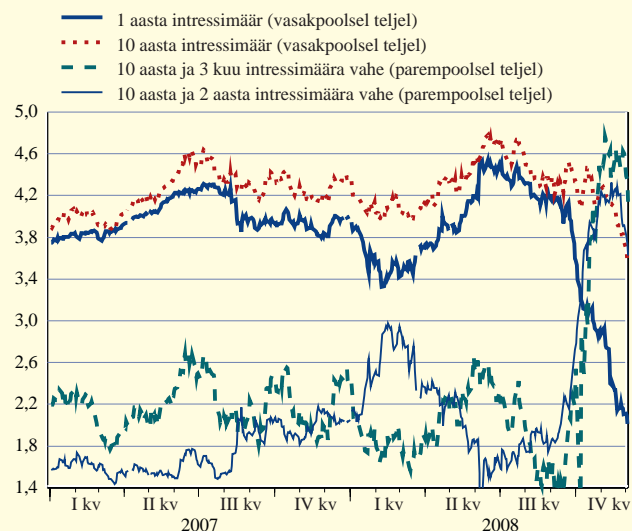
#### J25 Euroala hetketulukõverad

(protsenti aastas; perioodi lõpp)



#### J26 Euroala hetkeintressimäärad ja intressimäärade vahed

(päevased andmed; aastased protsentuaalsed intressimäärad; vahed protsendipunktides)



Allikas: EKP, statistika aluseks olevad andmed EuroMTSilt, reitingud Fitch Ratingsilt.

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



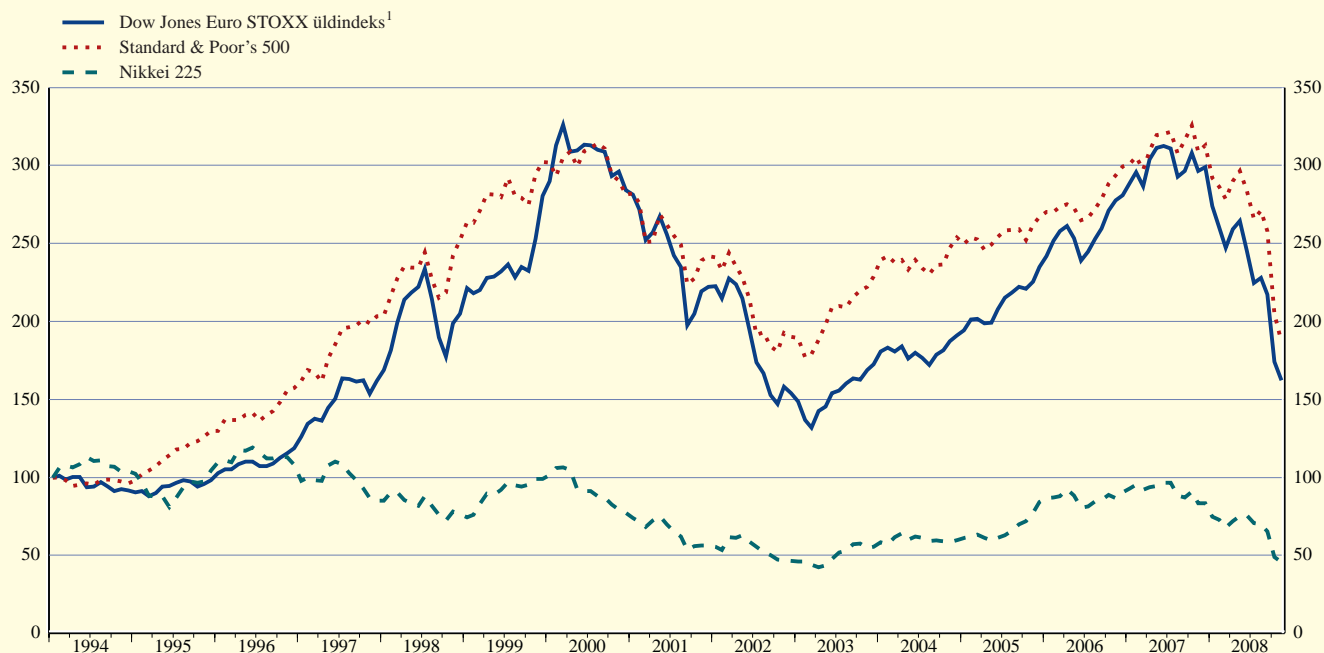
## 4.8 Aktsiaturgude indeksid

(indeksimäärad punktides; perioodi keskmised)

	Dow Jones EURO STOXX indeksid <sup>1</sup>												USA	Jaapan
	Võrdlusindeks		Peamiste majandussektorite indeksid										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Üldindeks	50	Põhitoorainete sektor	Teenuste sektor	Tarbekaupade sektor	Nafta ja gaasi sektor	Finantssektor	Tööstussektor	Tehnoloogiasektor	Kommunaalteenuste sektor	Telekommunikatsioonisektor	Tervishoiusektor		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2005	293,8	3 208,6	307,0	181,3	245,1	378,6	287,7	307,3	297,2	334,1	433,1	457,0	1 207,4	12 421,3
2006	357,3	3 795,4	402,3	205,0	293,7	419,8	370,3	391,3	345,3	440,0	416,8	530,2	1 310,5	16 24,0
2007	416,4	4 315,8	543,8	235,4	366,5	449,6	408,3	488,4	383,4	561,4	492,7	519,2	1 476,5	16 984,4
2007 III kv	416,4	4 317,6	568,3	233,5	373,3	465,6	399,8	494,4	400,9	556,3	476,7	503,8	1 489,8	16 907,5
2007 IV kv	417,8	4 377,9	567,3	228,3	383,8	455,7	381,2	484,1	406,3	620,0	544,8	509,2	1 494,6	16 002,5
2008 I kv	361,8	3 809,4	520,9	194,0	327,1	412,0	318,1	413,3	339,2	573,3	490,1	454,4	1 351,7	13 372,7
2008 II kv	355,9	3 705,6	576,2	185,0	317,8	442,8	313,7	408,2	306,5	557,1	437,7	427,1	1 371,7	13 818,3
2008 III kv	309,7	3 278,8	506,0	162,2	282,2	382,8	260,5	345,7	285,6	494,8	412,4	407,4	1 252,7	12 758,7
2007 nov	411,4	4 314,9	549,1	225,3	380,2	450,3	369,1	477,1	400,8	624,1	555,0	501,9	1 461,3	15 514,0
2007 dets	414,5	4 386,0	564,0	224,1	375,8	452,5	374,0	481,8	397,8	634,9	552,6	518,6	1 480,0	15 520,1
2008 jaan	380,2	4 042,1	529,7	202,3	338,7	431,4	339,7	426,3	351,2	602,9	528,4	492,9	1 380,3	13 953,4
2008 veebr	360,6	3 776,6	520,7	194,0	323,8	407,6	311,9	417,7	356,2	573,9	493,2	452,6	1 354,6	13 522,6
2008 märts	342,9	3 587,3	511,4	184,7	317,6	395,2	300,8	394,7	308,9	540,2	444,9	414,1	1 317,5	12 586,6
2008 apr	359,6	3 768,1	553,9	189,3	324,6	423,2	326,5	406,2	312,8	550,2	449,3	429,6	1 370,5	13 382,1
2008 mai	367,1	3 812,8	588,9	189,2	328,2	462,5	325,8	424,3	313,2	567,2	447,5	436,3	1 402,0	14 000,2
2008 juuni	340,2	3 527,8	586,2	176,1	299,6	442,6	287,6	393,5	292,8	553,8	415,3	414,7	1 341,3	14 084,6
2008 juuli	311,9	3 298,7	529,0	158,2	272,7	401,5	260,0	348,6	281,7	513,7	412,7	418,1	1 257,6	13 153,0
2008 aug	316,1	3 346,0	513,7	167,1	287,0	388,1	266,0	356,6	304,4	504,4	411,2	403,0	1 281,5	12 989,4
2008 sept	301,3	3 193,7	474,6	161,8	287,4	358,2	255,8	332,2	271,8	465,8	413,2	400,6	1 220,0	12 126,2
2008 okt	241,5	2 627,3	342,1	135,6	249,1	287,9	195,0	245,1	212,8	392,4	378,2	363,7	968,8	9 080,5
2008 nov	225,0	2 452,9	315,2	136,2	237,6	294,8	159,0	229,5	197,7	393,6	386,0	361,7	883,3	8 502,7

## J27 Dow Jonesi EURO STOXX üldindeks, Standard & Poor's 500 ja Nikkei 225

(jaanuar 1994 = 100; kuu keskmised)



Allikas: EKP.

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



# HINNAD, TOODANG, NÕUDLUS JA TÖÖTURUD

## 5.1 ÜTHI, muud hinnad ja kulud

(aastased protsentuaalsed muutused, kui pole viidatud teisiti)

### 1. Ühtlustatud tarbijahinnaindeks<sup>1</sup>

	Kokku					Kokku (sesoonselt kohandatud; protsentuaalne muutus võrreldes eelmise perioodiga)						Memorijre: Reguleeritud hinnad <sup>2</sup>	
	Indeks 2005 = 100	Kokku	Kaubad	Teenused	Kokku	Töödeldud toiduained	Töötlemata toiduained	Tööstuskaubad, v.a energia	Energia (sesoonselt kohandamata)	Teenused	ÜTHI kokku, v.a reguleeritud hinnad	Reguleeritud hinnad	
													Kokku (v.a töötlemata toiduained ja energia)
Protsent kogusummas <sup>3</sup>	100,0	100,0	82,6	59,1	40,9	100,0	11,9	7,6	29,8	9,8	40,9	88,8	11,2
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2004	97,9	2,1	2,1	1,8	2,6	-	-	-	-	-	-	1,9	3,6
2005	100,0	2,2	1,5	2,1	2,3	-	-	-	-	-	-	2,1	2,5
2006	102,2	2,2	1,5	2,3	2,0	-	-	-	-	-	-	2,1	2,7
2007	104,4	2,1	2,0	1,9	2,5	-	-	-	-	-	-	2,1	2,1
2007 IV kv	105,7	2,9	2,3	3,2	2,5	1,0	2,6	1,2	0,3	2,9	0,6	3,0	1,9
2008 I kv	106,4	3,4	2,5	3,9	2,6	1,0	2,0	0,5	0,2	3,4	0,7	3,5	2,5
II kv	108,1	3,6	2,5	4,5	2,4	1,1	1,1	1,1	0,2	6,0	0,6	3,7	2,7
III kv	108,4	3,8	2,5	4,7	2,6	0,7	0,9	1,0	0,1	2,1	0,7	3,9	3,3
IV kv	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2008 juuni	108,6	4,0	2,5	5,0	2,5	0,5	0,3	0,4	0,1	2,6	0,2	4,1	2,9
juuli	108,5	4,0	2,5	5,1	2,6	0,3	0,3	0,7	-0,2	1,3	0,2	4,2	3,2
aug	108,3	3,8	2,6	4,6	2,7	-0,1	0,3	-0,4	0,3	-3,0	0,3	3,9	3,3
sept	108,5	3,6	2,5	4,4	2,6	0,1	0,1	0,2	0,2	-0,4	0,0	3,7	3,4
okt	108,6	3,2	2,4	3,5	2,6	-0,1	0,1	0,5	0,2	-2,9	0,2	3,1	3,4
nov <sup>4</sup>	.	2,1	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	Kaubad						Teenused					
	Toit (sh alkohoolsed joogid ja tubakas)			Tööstuskaubad			Elamumajandus		Transport	Side	Vaba aja ja isikliku tegevusega seotud teenused	Muud teenused
	Kokku	Töödeldud toiduained	Töötlemata toiduained	Kokku	Tööstuskaubad, v.a energia	Energia	Üür					
Protsent kogusummas <sup>3</sup>	19,5	11,9	7,6	39,6	29,8	9,8	10,1	6,0	6,1	3,3	14,7	6,8
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
2004	2,3	3,4	0,6	1,6	0,8	4,5	2,4	1,9	2,8	-2,0	2,4	5,1
2005	1,6	2,0	0,8	2,4	0,3	10,1	2,6	2,0	2,7	-2,2	2,3	3,1
2006	2,4	2,1	2,8	2,3	0,6	7,7	2,5	2,1	2,5	-3,3	2,3	2,3
2007	2,8	2,8	3,0	1,4	1,0	2,6	2,7	2,0	2,6	-1,9	2,9	3,2
2007 IV kv	3,9	4,5	3,1	2,8	1,0	8,1	2,7	2,0	2,6	-2,1	3,0	3,2
2008 I kv	5,2	6,4	3,5	3,2	0,8	10,7	2,5	1,9	3,1	-2,5	3,2	3,2
II kv	5,7	6,9	3,7	3,9	0,8	13,6	2,3	1,9	3,6	-1,8	3,0	2,2
III kv	5,6	6,7	3,9	4,2	0,7	15,1	2,3	1,9	4,4	-2,4	3,4	2,3
IV kv	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2008 mai	5,8	6,9	3,9	3,9	0,7	13,7	2,3	1,9	3,8	-1,7	3,1	2,2
juuni	5,8	7,0	4,0	4,5	0,8	16,1	2,3	1,9	4,0	-1,9	3,2	2,2
juuli	6,1	7,2	4,4	4,6	0,5	17,1	2,3	1,9	4,1	-2,2	3,4	2,2
aug	5,6	6,8	3,7	4,2	0,7	14,6	2,2	1,9	4,8	-2,5	3,5	2,3
sept	5,2	6,2	3,6	4,0	0,9	13,5	2,3	1,9	4,5	-2,6	3,3	2,3
okt	4,4	5,1	3,4	3,1	1,0	9,6	2,3	1,9	4,6	-2,1	3,3	2,3

Allikad: Eurostati ja EKP arvutused.

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

<sup>2</sup> EKP hinnangud põhinevad Eurostati andmetel. Selline eksperimentaalne statistika võib anda ainult ligikaudse hindade reguleerimise mõõtevahendi, sest reguleeritud hinna muutusi ei saa teistest mõjudest täiesti eraldada. Selle näitaja koostamisel kasutatud meetodikat selgitab märkus aadressil <http://www.ecb.europa.eu/stats/prices/hicp/html/index.en.html>

<sup>3</sup> Viitab 2008. aasta indeksiperioodile.

<sup>4</sup> Hinnang põhineb liikmesriikide esialgsel andmetel, mis hõlmavad 95% euroalast, samuti esmasel teabel energiahindade kohta.

## 5.1 ÜTHI, muud hinnad ja kulud

(aastased protsentuaalsed muutused, kui pole viidatud teisiti)

### 2. Tööstustoodangu, ehituse ja elamispiindade hinnad

	Tööstustoodangu tootjahinnad (v.a ehitus)										Ehitus <sup>1</sup>	Elamispiindade hinnad <sup>2</sup>
	Kokku (indeks 2000 = 100)	Kokku		Tööstus, v.a ehitus ja energia						Energia		
		Töötlev tööstus	Kokku	Vahekaubad	Kapitalikaubad	Tarbekaubad						
						Kokku	Kestvuskaubad	Kulukaubad				
Protsent kogusummast <sup>3</sup>	100,0	100,0	89,5	82,4	31,6	21,2	29,6	4,0	25,6	17,6		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2004	105,8	2,3	2,6	2,0	3,5	0,7	1,3	0,7	1,4	4,0	4,1	7,2
2005	110,1	4,1	3,2	1,9	2,9	1,4	1,1	1,3	1,1	13,6	2,8	7,6
2006	115,8	5,1	3,4	2,8	4,8	1,4	1,6	1,6	1,7	13,3	4,1	6,4
2007	119,1	2,8	3,1	3,2	4,8	1,8	2,3	1,9	2,4	1,7	4,0	4,2
2007 III kv	119,3	2,1	2,7	3,0	4,3	1,6	2,4	1,8	2,5	-0,7	3,7	-
2007 IV kv	121,2	4,0	4,5	3,2	3,7	1,5	3,6	1,9	3,9	7,0	3,3	3,7 <sup>4</sup>
2008 I kv	123,6	5,4	5,4	3,6	4,2	1,5	4,4	2,3	4,8	11,7	3,1	-
2008 II kv	127,0	7,1	6,3	3,8	4,5	1,8	4,4	2,3	4,8	18,0	4,0	-
2008 III kv	129,5	8,5	6,5	4,3	5,9	2,2	3,8	2,5	4,0	22,7	.	-
2008 mai	127,1	7,1	6,4	3,8	4,3	1,8	4,4	2,3	4,8	18,2	-	-
2008 juuni	128,3	8,0	6,9	4,0	4,9	2,0	4,5	2,3	4,8	21,5	-	-
2008 juuli	130,0	9,2	7,3	4,4	5,8	2,1	4,2	2,5	4,5	25,0	-	-
2008 aug	129,4	8,6	6,6	4,3	6,0	2,2	3,8	2,4	4,1	22,8	-	-
2008 sept	129,1	7,9	5,6	4,1	5,8	2,3	3,3	2,5	3,4	20,4	-	-
2008 okt	128,1	6,3	3,5	3,2	4,4	2,2	2,7	2,7	2,7	15,8	-	-

### 3. Toormehinnad ja sisemajanduse koguprodukti deflaatorid

	Naftahind <sup>5</sup> (EUR/barrel)	Toorme (v.a energia) hinnad						SKP deflaatorid								
		Impordiga kaalutud <sup>6</sup>			Kasutusega kaalutud <sup>7</sup>			Kokku (sesoonselt kohandatud indeks 2000 = 100)	Kokku	Sisenõudlus				Ekspord <sup>8</sup>	Import <sup>8</sup>	
		Kokku	Toiduained	Toiduks mittekasutatav toore	Kokku	Toiduained	Toiduks mittekasutatavad kaubad			Kokku	Eratarbimine	Valitsussektori tarbimine	Kapitali kogumatus põhivarasse			
Protsent kogusummast <sup>3</sup>		100,0	35,2	64,8	100,0	44,3	55,7									
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2004	30,5	11,6	2,3	17,5	10,3	2,1	17,8	109,4	1,9	2,1	2,1	2,0	2,5	1,0	1,5	
2005	44,6	11,5	0,8	17,4	9,3	2,6	14,8	111,6	2,0	2,3	2,1	2,4	2,5	2,4	3,3	
2006	52,9	27,4	5,6	37,7	24,4	5,6	37,9	113,7	1,9	2,4	2,2	2,0	2,9	2,7	3,9	
2007	52,8	7,6	14,3	5,1	5,1	9,4	2,8	116,3	2,3	2,2	2,2	1,6	2,7	1,5	1,3	
2007 III kv	54,2	3,4	26,4	-4,0	4,1	20,9	-4,4	116,7	2,3	2,2	2,1	1,5	2,5	1,3	1,0	
2007 IV kv	61,0	-2,2	22,9	-10,9	-2,9	17,8	-13,6	117,1	2,3	2,9	2,8	2,3	2,6	1,4	2,8	
2008 I kv	64,2	7,8	35,6	-1,9	6,9	31,0	-5,4	117,9	2,1	2,9	3,0	2,0	2,3	2,2	4,1	
2008 II kv	78,5	2,3	33,4	-8,2	-0,2	20,8	-10,8	118,8	2,3	3,2	3,3	3,2	2,5	2,4	4,7	
2008 III kv	77,6	6,7	16,9	2,3	1,0	4,6	-1,3	119,3	2,3	3,3	3,6	2,1	2,6	2,9	5,4	
2008 juuni	85,9	3,4	29,8	-6,4	-0,1	17,5	-9,7	-	-	-	-	-	-	-	-	
2008 juuli	85,3	6,9	25,3	-0,4	1,7	12,1	-4,4	-	-	-	-	-	-	-	-	
2008 aug	77,0	8,0	19,0	3,3	2,7	7,9	-0,6	-	-	-	-	-	-	-	-	
2008 sept	70,0	5,2	7,0	4,3	-1,4	-5,3	1,3	-	-	-	-	-	-	-	-	
2008 okt	55,2	-6,2	-3,7	-7,3	-10,8	-11,9	-10,1	-	-	-	-	-	-	-	-	
2008 nov	43,1	-7,5	-4,3	-9,0	-10,2	-7,4	-12,1	-	-	-	-	-	-	-	-	

Allikad: Eurostat, Eurostati andmetel põhinevad EKP arvutused (osa 5.1 tabeli 2 veerg 6 ja osa 5.1 tabeli 3 veerud 8–15), Thomson Financial Datastreami andmetel põhinevad EKP arvutused (osa 5.1 tabeli 3 veerg 1) ning EKP arvutused (osa 5.1 tabeli 2 veerg 12 ja osa 5.1 tabeli 3 veerud 2–7).

<sup>1</sup> Eluasemete sisendhinnad.

<sup>2</sup> Eksperimentaalsed andmed, mis põhinevad ühtlustamata riiklikel allikatel (lisateavet saab EKP veebilehelt).

<sup>3</sup> Aastal 2000.

<sup>4</sup> Teise (neljanda) kvartali kvartaliandmed osutavad vastavalt esimese (teise) poolaasta keskmistele. Et mõned riikide andmed on kättesaadavad alles aastase intervalliga, on poolaasta hinnang osaliselt tuletatud aastatulemustest; seetõttu ei ole poolaastaandmed nii täpsed kui aastaandmed.

<sup>5</sup> Brent Blend (ühekuulise tähtajaga tarne puhul).

<sup>6</sup> Viitab eurodes esitatud hindadele. Kaalutud vastavalt euroala impordi struktuurile vahemikus 2004–2006.

<sup>7</sup> Viitab eurodes esitatud hindadele. Kaalutud vastavalt euroala sisenõudlusele (euroala tootmine pluss import miinus eksport) vahemikus 2004–2006. Eksperimentaalsed andmed (lisateavet saab EKP veebilehelt).

<sup>8</sup> Ekspordi ja impordi deflaatorid viitavad kaupadele ja teenustele ning sisaldavad piiriülest kaubavahetust euroalal.

## 5.1 ÜTHI, muud hinnad ja kulud

(aastased protsentuaalsed muutused, kui pole viidatud teisiti)

### 4. Tööjõu erikulud, hüvitis töötaja kohta ja tööjõu tootlikkus

(sesoonselt kohandatud)

	Kokku (indeks 2000 = 100)	Kokku	Majandustegevuse alusel					Avalik haldus, haridus, tervishoid ja muud teenused
			Põllumajandus, jahindus, metsan- dus ja kalandus	Mäetööstus, töötlev tööstus ja energia	Ehitus	Kaubandus, remon- diteenused, hotellid ja restoranid, transport ja side	Finantsvahendus-, kinnisvara-, üürimis- ja äritegevus	
	1	2	3	4	5	6	7	8
<b>Tööjõu erikulud<sup>1</sup></b>								
2004	107,6	0,8	-11,3	-1,2	3,0	-0,1	2,4	2,0
2005	108,8	1,2	8,3	-1,0	3,0	1,3	2,0	2,0
2006	109,9	1,0	3,2	-0,4	3,3	0,0	2,6	2,1
2007	111,7	1,7	0,4	-0,4	3,6	1,5	2,5	2,1
2007 II kv	111,6	1,5	0,9	0,2	4,3	1,0	2,7	1,2
2007 III kv	111,8	1,6	0,5	-1,0	4,6	2,0	2,3	2,1
2007 IV kv	112,9	2,6	0,4	0,3	3,9	2,8	3,0	2,9
2008 I kv	113,5	2,6	0,9	1,3	1,8	2,4	3,8	2,9
2008 II kv	115,1	3,2	-0,3	2,2	2,2	3,6	2,6	4,5
<b>Hüvitis töötaja kohta</b>								
2004	110,0	2,1	1,6	2,9	2,9	1,4	1,7	2,3
2005	112,1	1,9	2,2	1,8	2,0	2,1	2,4	1,8
2006	114,6	2,2	3,1	3,6	3,4	1,5	2,3	1,5
2007	117,5	2,5	2,4	2,8	3,0	2,2	2,1	2,6
2007 II kv	117,2	2,3	3,0	3,2	2,5	2,3	1,9	1,9
2007 III kv	117,6	2,3	2,2	2,4	2,9	2,4	1,8	2,4
2007 IV kv	118,9	2,9	2,5	3,2	3,3	2,3	2,4	3,4
2008 I kv	120,0	3,1	3,7	3,5	4,1	2,4	2,8	3,1
2008 II kv	121,2	3,5	3,9	3,2	4,9	2,8	2,3	4,4
<b>Tööjõu tootlikkus<sup>2</sup></b>								
2004	102,3	1,3	14,6	4,2	-0,2	1,5	-0,7	0,3
2005	103,0	0,7	-5,6	2,8	-0,9	0,7	0,4	-0,1
2006	104,3	1,2	-0,1	3,9	0,1	1,5	-0,2	-0,6
2007	105,2	0,8	2,0	3,2	-0,6	0,8	-0,4	0,4
2007 II kv	105,0	0,9	2,1	3,0	-1,7	1,3	-0,8	0,7
2007 III kv	105,2	0,7	1,7	3,4	-1,6	0,4	-0,5	0,3
2007 IV kv	105,3	0,4	2,1	2,9	-0,6	-0,5	-0,6	0,5
2008 I kv	105,7	0,6	2,9	2,2	2,3	0,0	-1,0	0,2
2008 II kv	105,3	0,3	4,2	0,9	2,6	-0,8	-0,3	-0,2

### 5. Tööjõukulu tunnis<sup>3</sup>

	Kokku (sesoonselt kohandatud indeks 2000 = 100)	Kokku	Komponentide järgi		Tegevuse järgi			Memo: kollektiivlepin- guga määratud palga näitaja <sup>4</sup>
			Palk	Töötaja poolt tasutud sotsiaal- kindlustusmaksed	Mäetööstus, töötlev tööstus ja energia	Ehitus	Teenused	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Protsent kogusummast <sup>5</sup>	100,0	100,0	73,1	26,9	34,6	9,1	56,3	
2004	113,7	2,6	2,4	3,2	2,9	2,7	2,3	2,1
2005	116,4	2,4	2,5	2,2	2,4	2,0	2,5	2,1
2006	119,2	2,5	2,6	2,1	3,4	1,6	2,0	2,3
2007	122,3	2,6	2,8	2,2	2,6	3,1	2,6	2,2
2007 III kv	122,7	2,5	2,6	2,3	2,1	3,5	2,6	2,2
2007 IV kv	123,7	2,9	3,2	2,0	2,9	3,8	2,7	2,1
2008 I kv	124,7	3,5	3,7	2,7	4,3	4,1	2,9	2,9
2008 II kv	125,4	2,7	2,8	2,2	3,0	3,8	2,3	2,8
2008 III kv	.	.	.	.	.	.	.	3,4

Allikad: Eurostat, Eurostati andmetel põhinevad EKP arvutused (osa 5.1 tabel 4 ja osa 5.1 tabeli 5 veerg 7) ja EKP arvutused (osa 5.1 tabeli 5 veerg 8).

<sup>1</sup> Hüvitis töötaja kohta (jooksevhindades), jagatud lisandväärtusega hoivatu kohta (mahuna).

<sup>2</sup> Lisandväärtus hoivatu kohta (mahuna).

<sup>3</sup> Tööjõukulu tunnis kogu majanduses, v.a põllumajandus, avalik haldus, haridus, tervishoid ja muud mujal liigitamata teenused. Hõlmatus erinevuste tõttu ei pruugi komponentide näitajad kogusummaga ühtida.

<sup>4</sup> Eksperimentaalsed andmed (lisateavet saab EKP veebilehelt).

<sup>5</sup> Aastal 2000.

## 5.2 Toodang ja nõudlus

### 1. SKP ja kulukomponendid

	SKP								
	Kokku	Sisenõudlus				Väliskaubandusbilanss <sup>1</sup>			
		Kokku	Eratarbimine	Valitsus- sektori tarbimine	Kapitali kogumahutus põhivarasse	Varude muutus <sup>2</sup>	Kokku	Eksport <sup>1</sup>	Import <sup>1</sup>
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
<b>Jooksevhinnad (mld EUR, sesoonselt kohandatud)</b>									
2004	7 808,0	7 651,3	4 470,3	1 594,5	1 578,3	8,2	156,7	2 863,5	2 706,8
2005	8 104,6	7 982,0	4 644,6	1 657,6	1 673,5	6,3	122,6	3 083,7	2 961,2
2006	8 508,4	8 403,9	4 843,6	1 723,6	1 823,0	13,7	104,5	3 435,5	3 331,0
2007	8 931,0	8 793,4	5 030,4	1 790,8	1 951,0	21,2	137,6	3 692,9	3 555,2
2007 III kv	2 246,4	2 213,3	1 264,9	449,5	489,7	9,2	33,1	934,9	901,9
IV kv	2 262,4	2 231,4	1 278,7	454,1	498,0	0,5	31,1	942,3	911,2
2008 I kv	2 292,3	2 262,2	1 288,3	457,3	508,7	7,8	30,1	968,0	937,9
II kv	2 306,2	2 279,3	1 297,7	468,1	508,4	5,1	26,9	973,8	946,9
III kv	2 312,0	2 301,4	1 309,7	469,2	506,7	15,7	10,6	985,3	974,6
<i>protsent SKPst</i>									
2007	100,0	98,5	56,3	20,1	21,8	0,2	1,5	-	-
<b>Ahelmeetodil arvutatud mahud (eelmise aasta hinnad, sesoonselt kohandatud<sup>3</sup>)</b>									
<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kvartaliga</i>									
2007 III kv	0,6	0,7	0,4	0,5	1,0	-	-	1,8	2,2
IV kv	0,3	0,0	0,2	0,3	1,0	-	-	0,4	-0,3
2008 I kv	0,7	0,6	0,0	0,3	1,4	-	-	1,7	1,6
II kv	-0,2	-0,3	-0,2	0,8	-0,9	-	-	-0,1	-0,4
III kv	-0,2	0,3	0,0	0,8	-0,6	-	-	0,4	1,7
<i>aastane protsentuaalne muutus</i>									
2004	2,1	1,9	1,6	1,6	2,3	-	-	7,4	7,0
2005	1,7	1,9	1,7	1,5	3,2	-	-	5,0	5,6
2006	2,9	2,7	2,0	1,9	5,5	-	-	8,3	8,2
2007	2,6	2,4	1,6	2,3	4,3	-	-	5,9	5,4
2007 III kv	2,6	2,2	1,8	2,4	3,6	-	-	7,2	6,3
IV kv	2,1	2,1	1,2	2,1	3,2	-	-	3,9	3,8
2008 I kv	2,1	1,6	1,2	1,4	3,7	-	-	5,3	4,3
II kv	1,4	1,0	0,4	2,0	2,6	-	-	3,9	3,0
III kv	0,6	0,6	0,0	2,3	0,9	-	-	2,4	2,5
<i>SKP protsentuaalse muutuse (võrreldes eelmise kvartaliga) komponendid protsendipunktides</i>									
2007 III kv	0,6	0,7	0,2	0,1	0,2	0,2	-0,1	-	-
IV kv	0,3	0,0	0,1	0,1	0,2	-0,3	0,3	-	-
2008 I kv	0,7	0,6	0,0	0,1	0,3	0,2	0,1	-	-
II kv	-0,2	-0,3	-0,1	0,2	-0,2	-0,1	0,1	-	-
III kv	-0,2	0,3	0,0	0,2	-0,1	0,3	-0,5	-	-
<i>SKP aastase protsentuaalse muutuse komponendid protsendipunktides</i>									
2004	2,1	1,9	0,9	0,3	0,5	0,2	0,3	-	-
2005	1,7	1,8	1,0	0,3	0,7	-0,1	-0,1	-	-
2006	2,9	2,7	1,1	0,4	1,1	0,0	0,2	-	-
2007	2,6	2,3	0,9	0,5	0,9	0,1	0,3	-	-
2007 III kv	2,6	2,2	1,0	0,5	0,8	-0,1	0,4	-	-
IV kv	2,1	2,0	0,7	0,4	0,7	0,2	0,1	-	-
2008 I kv	2,1	1,6	0,7	0,3	0,8	-0,2	0,5	-	-
II kv	1,4	1,0	0,2	0,4	0,6	-0,1	0,4	-	-
III kv	0,6	0,6	0,0	0,5	0,2	0,0	0,0	-	-

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

<sup>1</sup> Eksport ja import hõlmavad kaupu ja teenuseid ning sisaldavad piiriülest kaubavahetust euroalal. Need ei ole tabelitega 7.1.2 ja 7.3.1 täielikult kooskõlas.

<sup>2</sup> Sh varade soetamine miinus realiseerimine.

<sup>3</sup> Aastaseid andmeid ei ole tööpäevade arvu muutustega kohandatud.

5.2 Toodang ja nõudlus

2. Lisandväärtus tegevusala järgi

	Kogulisandväärtus (baashinnad)							Tootemaksud miinus toote- subsüümid
	Kokku	Põllumajandus, jahindus, metsan- dus ja kalandus	Mäetööstus, töötlev tööstus ja energia	Ehitus	Kaubandus, remonditeenused, hotellid ja restora- nid, transport ja side	Finants- vahendus-, kinnis- vara-, üürimis- ja äritegevus	Avalik haldus, haridus, tervishoid ja muud teenused	
	1	2	3	4	5	6	7	8
<i>Jooksehinnad (mld EUR, sesoonselt kohandatud)</i>								
2004	7 011,1	154,4	1 434,7	412,5	1 491,9	1 916,7	1 600,8	796,9
2005	7 263,9	142,7	1 472,0	439,6	1 530,7	2 015,6	1 663,4	840,7
2006	7 598,3	139,6	1 540,0	476,2	1 593,1	2 130,9	1 718,5	910,1
2007	7 978,1	149,6	1 616,4	516,0	1 655,5	2 252,2	1 788,4	953,0
2007 III kv	2 007,9	38,0	407,4	129,4	416,9	567,3	448,8	238,5
IV kv	2 025,9	38,7	409,2	132,3	418,7	573,0	454,0	236,5
2008 I kv	2 051,7	39,9	416,1	136,3	423,8	579,1	456,4	240,6
II kv	2 069,3	39,5	417,0	136,3	424,6	587,2	464,6	236,9
III kv	2 075,2	39,1	411,9	136,7	428,9	594,1	464,6	236,8
<i>protsent lisandväärtusest</i>								
2007	100,0	1,9	20,3	6,5	20,8	28,2	22,4	-
<i>Ahelmeetodil arvatud mahud (eelmise aasta hinnad, sesoonselt kohandatud<sup>1</sup>)</i>								
<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kvartaliga</i>								
2007 III kv	0,6	-1,0	1,0	-0,1	0,5	0,8	0,4	0,7
IV kv	0,5	1,3	0,5	0,9	0,2	0,6	0,3	-0,7
2008 I kv	0,6	1,5	0,3	2,6	0,6	0,6	0,1	1,7
II kv	0,0	0,1	-0,6	-1,8	-0,4	0,7	0,4	-1,2
III kv	-0,2	-0,5	-1,4	-1,4	-0,2	0,2	0,6	0,0
<i>aastased muutused protsentides</i>								
2004	2,3	11,9	2,8	1,1	2,8	1,6	1,5	0,8
2005	1,7	-6,5	1,7	1,8	1,4	2,8	1,4	1,7
2006	2,8	-2,0	3,5	2,7	3,1	3,7	1,3	3,3
2007	2,9	0,8	3,4	3,3	2,6	3,7	1,7	0,6
2007 III kv	2,8	0,3	3,6	2,2	2,6	3,5	1,7	1,2
IV kv	2,5	0,6	3,2	1,7	1,7	3,4	1,8	-0,8
2008 I kv	2,3	1,2	2,7	2,8	2,3	2,8	1,2	0,5
II kv	1,6	2,0	1,2	1,6	0,9	2,6	1,2	0,4
III kv	0,7	2,5	-1,2	0,2	0,2	2,0	1,4	-0,3
<i>lisandväärtuse protsentuaalse muutuse (võrreldes eelmise kvartaliga) komponendid protsendipunktides</i>								
2007 III kv	0,6	0,0	0,2	0,0	0,1	0,2	0,1	-
IV kv	0,5	0,0	0,1	0,1	0,0	0,2	0,1	-
2008 I kv	0,6	0,0	0,1	0,2	0,1	0,2	0,0	-
II kv	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,2	0,1	-
III kv	-0,2	0,0	-0,3	-0,1	0,0	0,1	0,1	-
<i>lisandväärtuse aastase protsentuaalse muutuse komponendid protsendipunktides</i>								
2004	2,3	0,3	0,6	0,1	0,6	0,4	0,4	-
2005	1,7	-0,1	0,4	0,1	0,3	0,8	0,3	-
2006	2,8	0,0	0,7	0,2	0,7	1,0	0,3	-
2007	2,9	0,0	0,7	0,2	0,6	1,0	0,4	-
2007 III kv	2,8	0,0	0,7	0,1	0,6	1,0	0,4	-
IV kv	2,5	0,0	0,6	0,1	0,4	1,0	0,4	-
2008 I kv	2,3	0,0	0,5	0,2	0,5	0,8	0,3	-
II kv	1,6	0,0	0,2	0,1	0,2	0,7	0,3	-
III kv	0,7	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,6	0,3	-

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

<sup>1</sup> Aastaseid andmeid ei ole tööpäevade arvu muutustega kohandatud.

## 5.2 Toodang ja nõudlus

(aastaste protsentuaalsete näitajate muutused, kui pole viidatud teisiti)

### 3. Tööstustoodang

	Kokku											Ehitus
	Kokku (sesoonselt kohandatud indeks 2000 = 100)	Kokku			Tööstus, v.a ehitus ja energia						Energia	
		Töötlev tööstus	Kokku	Vahekaubad	Kapitalikaubad	Tarbekaubad						
						Kokku	Kestvuskaubad	Kulukaubad				
Protsent kogusumma <sup>1</sup>	100,0	82,8	82,8	74,8	73,7	29,9	22,2	21,6	3,6	18,0	9,0	17,2
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	1,4	104,0	1,4	1,4	1,2	0,9	3,0	0,5	-0,7	0,7	1,4	0,7
2006	4,0	108,2	4,0	4,4	4,4	4,9	5,9	2,5	4,4	2,2	0,7	3,9
2007	3,5	111,9	3,4	4,0	3,7	3,9	6,0	2,3	1,1	2,5	-0,6	3,2
2007 IV kv	2,6	113,0	3,0	2,6	2,0	1,9	5,3	0,6	-2,7	1,2	5,5	-0,5
2008 I kv	2,4	113,1	2,5	1,9	1,8	1,5	5,1	0,3	-1,5	0,6	4,4	1,3
2008 II kv	0,7	112,4	1,1	1,3	1,0	0,5	3,9	-1,2	-2,7	-1,0	1,6	-2,2
2008 III kv	-1,9	111,3	-1,6	-1,7	-2,1	-2,0	-0,3	-2,7	-6,4	-2,1	0,1	-3,2
2008 apr	3,4	113,9	4,3	4,7	4,7	3,0	7,8	0,9	1,4	0,8	6,4	-1,8
2008 mai	-0,5	111,7	-0,3	-0,3	-0,9	-0,4	2,6	-3,3	-5,1	-3,0	-0,6	-1,8
2008 juuni	-0,8	111,6	-0,4	-0,4	-0,7	-0,9	1,6	-1,3	-4,1	-0,8	-0,9	-2,8
2008 juuli	-1,5	111,3	-1,1	-1,2	-1,3	-1,7	-0,2	-1,5	-5,4	-0,9	0,4	-3,3
2008 aug	-0,9	112,3	-0,7	-0,9	-1,5	0,0	0,8	-3,6	-6,4	-3,3	0,4	-1,9
2008 sept	-3,0	110,3	-2,7	-2,7	-3,3	-3,9	-1,2	-3,0	-7,4	-2,3	-0,5	-4,1
<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga (sesoonselt kohandatud)</i>												
2008 apr	0,8	-	1,1	0,5	2,1	0,6	2,3	0,5	2,1	0,3	-1,0	-0,5
2008 mai	-1,8	-	-2,0	-1,6	-2,5	-1,6	-2,3	-1,8	-3,4	-1,5	-2,2	-0,3
2008 juuni	-0,2	-	-0,1	-0,1	0,0	-0,2	-0,3	0,7	0,5	0,7	0,4	-0,8
2008 juuli	-0,1	-	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3	-0,4	-0,3	-1,0	-0,1	0,9	0,0
2008 aug	0,7	-	0,9	0,8	0,9	1,4	1,4	-0,2	0,9	-0,3	1,1	0,3
2008 sept	-1,7	-	-1,7	-1,8	-2,2	-2,9	-1,9	-0,8	-2,7	-0,5	-1,0	-1,4

### 4. Tööstuse uued tellimused ja tööstuslik käive, jaemüük ja uute sõiduautode registreerimine

	Tööstuse uued tellimused		Tööstuslik käive		Jaemüük							Uute sõiduautode registreerimine	
	Töötlev tööstus <sup>2</sup> (jooksev hinnad)		Töötlev tööstus (jooksev hinnad)		Jooksevhinnad	Püsivhinnad						Kokku (sesoonselt kohandatud, tuhandetes) <sup>3</sup>	Kokku
	Kokku (sesoonselt kohandatud indeks 2000 = 100)	Kokku	Kokku (sesoonselt kohandatud indeks 2000 = 100)	Kokku	Kokku	Kokku (sesoonselt kohandatud indeks 2000 = 100)	Kokku	Toiduained, joogid, tubakatooted	Toiduks mittekasutatavad kaubad				
									Tekstiil-, garderoobi-, jalanõud	Majapidamistarbed			
Protsent kogusumma <sup>1</sup>	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	43,7	56,3	10,6	14,8	12	13	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2005	109,2	3,9	110,8	3,6	2,3	106,8	1,4	0,8	1,8	2,6	1,4	939	0,9
2006	119,3	9,3	118,9	7,3	2,9	108,5	1,6	0,3	2,5	2,7	4,4	968	3,0
2007	128,9	8,3	126,2	6,3	2,4	109,5	0,9	-0,3	1,8	3,3	2,0	964	-0,4
2007 IV kv	131,6	8,3	127,2	5,3	2,1	109,2	-0,3	-0,8	0,1	0,3	-1,3	980	0,4
2008 I kv	130,6	3,7	131,1	4,3	3,1	108,9	-0,2	-1,5	0,6	0,1	-1,3	945	-0,6
2008 II kv	128,7	0,1	132,0	6,2	1,9	108,0	-1,5	-2,4	-0,9	-2,4	-2,2	904	-5,0
2008 III kv	125,9	-1,4	130,7	3,9	2,1	108,0	-1,5	-2,2	-1,0	-1,0	-3,5	891	-9,0
2008 mai	126,8	-4,5	130,8	0,8	3,8	108,5	0,3	-0,8	0,7	5,4	-0,8	891	-9,9
2008 juuni	126,6	-6,8	132,5	4,0	0,9	107,6	-3,2	-4,2	-2,4	-3,2	-4,7	885	-6,6
2008 juuli	129,1	3,2	131,7	6,3	2,1	107,9	-1,5	-2,2	-0,8	0,0	-3,0	886	-8,6
2008 aug	127,0	-6,7	132,1	-2,4	2,1	108,0	-1,7	-2,1	-1,5	-2,9	-4,0	901	-8,6
2008 sept	121,7	-1,8	128,3	6,8	2,0	108,1	-1,4	-2,2	-0,7	-0,5	-3,5	886	-9,7
2008 okt	.	.	.	.	1,1	107,2	-2,1	-2,1	-2,2	.	.	854	-14,2
<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga (sesoonselt kohandatud)</i>													
2008 mai	-	-4,3	-	-1,3	0,8	-	0,6	0,1	1,0	6,1	0,1	-	-4,9
2008 juuni	-	-0,1	-	1,3	-0,6	-	-0,8	-0,7	-0,8	-2,8	-1,7	-	-0,7
2008 juuli	-	1,9	-	-0,6	0,6	-	0,3	-0,2	0,6	2,4	1,1	-	0,1
2008 aug	-	-1,6	-	0,4	0,2	-	0,1	0,4	-0,1	-1,7	-0,3	-	1,7
2008 sept	-	-4,1	-	-2,9	0,2	-	0,0	0,1	0,0	2,6	-0,8	-	-1,6
2008 okt	-	.	-	.	-0,5	-	-0,8	-0,5	-0,9	.	.	-	-3,7

Allikad: Eurostat, v.a osa 5.2 tabeli 4 veerud 12 ja 13 (EKP arvutused tuginevad ACEA (Euroopa autotootjate ühendus) andmetele).

<sup>1</sup> Aastal 2000.

<sup>2</sup> Hõlmab töötlevat tööstust, mis toimib peamiselt tellimuspõhiselt ja mis võttis 2000. aastal enda alla 62,6% tööstuse kogumahu.

<sup>3</sup> Aastased ja kvartaalsed näitajad on kõnealuse perioodi kuiste näitajate keskmised.

## 5.2 Toodang ja nõudlus

(protsentaalsed saldod<sup>1</sup>, kui pole viidatud teisiti; sesoonselt kohandatud)

### 5. Ettevõtlus- ja tarbijaküsitlused

	Majanduses valitseva meeleolu näitaja <sup>2</sup> (pikaajaline keskmine = 100)	Töötlev tööstus				Tootmis- võimsuse rakendusaste <sup>3</sup> (protsentides)	Tarbijate kindlustunde näitaja				
		Tööstussektori kindlustunde näitaja					Kokku <sup>4</sup>	Finants- olukord järgmise 12 kuu jooksul	Majandus- lik olukord järgmise 12 kuu jooksul	Tööpuudus järgmise 12 kuu jooksul	Säästus järgmise 12 kuu jooksul
		Kokku <sup>4</sup>	Telli- mused	Valmis- toodangu varu	Tootmisega seotud ootused						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2004	98,7	-5	-15	8	10	81,4	-14	-4	-14	30	-9
2005	97,4	-7	-17	11	6	81,2	-14	-4	-15	28	-9
2006	106,3	2	0	6	13	83,2	-9	-3	-9	15	-9
2007	108,4	4	5	5	13	84,2	-5	-2	-4	5	-8
2007 III kv	108,7	4	5	6	13	84,0	-4	-2	-3	3	-7
2007 IV kv	104,3	2	1	7	11	84,0	-8	-4	-10	7	-10
2008 I kv	100,5	0	-1	7	10	83,9	-12	-7	-17	11	-12
2008 II kv	96,5	-3	-6	9	7	83,3	-15	-10	-22	13	-14
2008 III kv	88,5	-10	-15	12	-2	82,2	-19	-12	-28	23	-15
2008 juuni	94,8	-5	-9	10	5	-	-17	-12	-25	14	-16
2008 juuli	89,5	-8	-13	11	1	82,8	-20	-13	-30	20	-16
2008 aug	88,5	-9	-13	12	-3	-	-19	-12	-28	23	-14
2008 sept	87,5	-12	-20	13	-4	-	-19	-11	-26	24	-15
2008 okt	80,0	-18	-26	15	-13	81,6	-24	-12	-33	34	-15
2008 nov	74,9	-25	-35	17	-22	-	-25	-11	-32	44	-15

	Ehitussektori kindlustunde näitaja			Jaemüügisektori kindlustunde näitaja				Teenindussektori kindlustunde näitaja			
	Kokku <sup>4</sup>	Tellimused	Tööhõivega seotud ootused	Kokku <sup>4</sup>	Ettevõtluses valitsev olukord	Laovarude maht	Oodatav majandus- keskkond	Kokku <sup>4</sup>	Ärikliima	Nõudlus viimastel kuudel	Nõudlus eelseisvatel kuudel
2004	-12	-19	-4	-8	-12	14	2	11	6	8	18
2005	-7	-11	-2	-7	-12	13	4	11	5	10	18
2006	1	-4	5	1	3	14	13	18	13	18	24
2007	-1	-8	7	1	4	15	12	19	16	19	23
2007 III kv	0	-8	7	1	7	14	11	20	16	20	24
2007 IV kv	-3	-11	4	0	4	16	13	15	11	14	20
2008 I kv	-7	-14	-1	-1	2	16	12	10	4	12	15
2008 II kv	-11	-17	-4	-3	-1	16	7	8	3	9	13
2008 III kv	-14	-21	-7	-9	-10	17	-1	1	-7	3	6
2008 juuni	-11	-19	-4	-4	-3	17	7	9	4	10	14
2008 juuli	-14	-23	-6	-9	-10	17	1	1	-8	4	7
2008 aug	-13	-20	-6	-10	-8	19	-4	1	-7	4	5
2008 sept	-16	-22	-10	-8	-11	14	0	0	-7	2	6
2008 okt	-20	-27	-14	-13	-14	17	-9	-7	-13	-4	-3
2008 nov	-24	-31	-16	-13	-11	16	-12	-12	-20	-8	-7

Allikas: Euroopa Komisjon (majanduse ja rahapoliitika peadirektoraat).

<sup>1</sup> Negatiivseid ja positiivseid vastuseid andnud vastajate protsendide erinevus.

<sup>2</sup> Majanduses valitseva meelega näitaja koosneb tööstus-, teenindus-, tarbija-, ehitus- ja jaemüügisektori kindlustunde näitajatest; tööstussektori kindlustunde näitaja osakaal moodustab sellest 40%, teenindussektori kindlustunde näitaja osakaal 30%, tarbijate kindlustunde näitaja osakaal 20% ja ülejäänud kahe näitaja osakaal 5%. Majanduses valitseva meelega näitaja suurus üle (alla) 100 viitab keskmisest kõrgemale (madalamale) väärtusele aastatel 1990–2007.

<sup>3</sup> Andmeid kogutakse jaanuaris, aprillis, juulis ja oktoobris. Kvartaalsed näitajad on kahe järjestikuse küsitluse keskmised. Aastased andmed saadakse kvartaalsete keskmiste põhjal.

<sup>4</sup> Kindlustunde näitajad on välja arvatud ülaltoodud komponentide aritmeetilise keskmisena; varude (veerud 4 ja 17) ja tööpuuduse (veerg 10) hindamisel kasutatakse kindlustunde näitajate arvutamiseks pöördmärke.



## 5.3 Tööturud<sup>1</sup>

(aastased protsentuaalsed muutused, kui pole viidatud teisiti)

### 1. Tööhõive

	Kogu majandus		Tööhõivevorm			Majandustegevus				
	Miljonit (sesoonselt kohandatud)		Töötajad	Füüsilisest isikust ettevõtja	Põllumajandus, jahindus, metsandus ja kalandus	Mäetööstus, töötlev tööstus ja energia	Ehitus	Kaubandus, remonditeenused, hotellid ja restoranid, transport ja side	Finants-, vahendus-, üürimis- ja äritegevus	Avalik haldus, haridus, tervishoid ja muud teenused
Protsent kogusummast <sup>2</sup>	100,0	100,0	85,0	15,0	3,9	17,1	7,8	25,4	15,8	30,0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2004	138,410	0,8	0,7	1,2	-2,3	-1,4	1,3	1,3	2,3	1,3
2005	139,733	1,0	1,1	0,3	-1,0	-1,1	2,7	0,7	2,4	1,5
2006	141,992	1,6	1,8	0,7	-1,9	-0,4	2,6	1,6	3,9	1,9
2007	144,502	1,8	1,9	0,8	-1,2	0,3	3,9	1,8	4,1	1,3
2007 II kv	144,298	1,7	1,9	0,7	-1,5	0,4	4,6	1,5	4,4	0,9
III kv	144,879	1,9	1,9	1,5	-1,4	0,2	3,6	2,3	3,9	1,4
IV kv	145,269	1,7	2,0	0,5	-1,7	0,2	2,3	2,3	3,9	1,3
2008 I kv	145,715	1,5	1,7	0,7	-1,5	0,5	0,8	2,3	3,7	1,0
II kv	145,985	1,2	1,4	0,1	-2,0	0,3	-1,2	1,7	2,9	1,4
	<i>muutus protsentides võrreldes eelmise kvartaliga (sesoonselt kohandatud)</i>									
2007 II kv	0,737	0,5	0,5	0,5	-0,4	0,1	0,5	0,9	1,3	0,1
III kv	0,580	0,4	0,4	0,3	-1,2	0,0	0,0	0,7	0,8	0,5
IV kv	0,391	0,3	0,5	-0,8	-0,5	0,1	0,0	0,1	0,7	0,4
2008 I kv	0,446	0,3	0,3	0,5	0,5	0,2	0,1	0,4	0,9	0,0
II kv	0,270	0,2	0,2	0,0	-1,0	0,0	-1,1	0,4	0,4	0,5

### 2. Tööpuudus

(sesoonselt kohandatud)

	Kokku		Vanuse alusel <sup>3</sup>				Soo alusel <sup>4</sup>			
	Miljonit	Protsent tööjõust	Täiskasvanud		Noored		Mehi		Naisi	
			Miljonit	Protsent tööjõust	Miljonit	Protsent tööjõust	Miljonit	Protsent tööjõust	Miljonit	Protsent tööjõust
Protsent kogusummast <sup>2</sup>	100,0		78,2		21,8		49,6		50,4	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2004	13,100	8,8	10,160	7,7	2,941	17,1	6,555	7,9	6,546	10,0
2005	13,283	8,8	10,339	7,8	2,944	17,2	6,698	8,0	6,585	9,9
2006	12,512	8,2	9,774	7,3	2,738	16,2	6,213	7,4	6,299	9,3
2007	11,361	7,4	8,884	6,5	2,477	14,8	5,587	6,6	5,774	8,4
2007 III kv	11,308	7,4	8,836	6,5	2,472	14,7	5,579	6,6	5,728	8,3
IV kv	11,135	7,2	8,697	6,3	2,438	14,6	5,493	6,5	5,642	8,2
2008 I kv	11,147	7,2	8,702	6,3	2,446	14,5	5,506	6,5	5,641	8,1
II kv	11,380	7,4	8,859	6,4	2,521	15,0	5,700	6,7	5,680	8,2
III kv	11,684	7,5	9,109	6,6	2,575	15,3	5,909	6,9	5,775	8,3
2008 mai	11,399	7,4	8,871	6,4	2,529	15,1	5,711	6,7	5,688	8,2
juuni	11,465	7,4	8,928	6,5	2,536	15,1	5,767	6,8	5,698	8,2
juuli	11,577	7,5	9,032	6,5	2,545	15,1	5,829	6,8	5,748	8,2
aug	11,698	7,5	9,136	6,6	2,562	15,2	5,894	6,9	5,804	8,3
sept	11,778	7,6	9,160	6,6	2,618	15,5	6,005	7,0	5,773	8,3
okt	12,003	7,7	9,303	6,7	2,700	15,9	6,162	7,2	5,841	8,3

Allikas: Eurostat.

<sup>1</sup> Tööhõive andmed viitavad isikutele ja tuginevad ESA 95-le. Tööpuuduse andmed viitavad isikutele ja nende puhul lähtutakse Rahvusvahelise Tööorganisatsiooni (ILO) soovitusetest.

<sup>2</sup> Aastal 2006.

<sup>3</sup> Täiskasvanu: 25aastane ja vanem; noor: alla 25aastane; määrad on kajastatud protsendina tööjõust vastavas vanusegrupis.

<sup>4</sup> Määrad on kajastatud protsendina tööjõust vastavas soogrupis.



# RIIGI RAHANDUS

## 6.1 Tulud, kulud ja puudujääk/ülejäak<sup>1</sup> (protsent SKPst)

### 1. Euroala – tulud

	Kokku	Jooksvad tulud										Kapitalitulud		Memo: eelarvekoormus <sup>2</sup>
		Otsesed maksud	Kodumajapidamised		Ettevõtted	Kaudsed maksud	Saadud ELi institutsoonide poolt	Sotsiaalkindlustusmaksed	Tööandjad		Töötajad	Müük	Kapitalimaksud	
			3	4					9	10				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1999	47,0	46,7	12,5	9,3	2,9	14,1	0,6	16,1	8,3	4,9	2,3	0,3	0,3	43,0
2000	46,5	46,2	12,7	9,4	3,0	13,9	0,6	15,8	8,2	4,8	2,2	0,3	0,3	42,6
2001	45,7	45,5	12,3	9,2	2,7	13,6	0,5	15,6	8,1	4,7	2,2	0,2	0,3	41,7
2002	45,2	44,9	11,8	9,1	2,5	13,5	0,4	15,6	8,2	4,6	2,1	0,3	0,3	41,2
2003	45,0	44,4	11,4	8,8	2,3	13,5	0,4	15,8	8,2	4,6	2,1	0,6	0,5	41,2
2004	44,6	44,1	11,3	8,5	2,5	13,5	0,3	15,6	8,1	4,5	2,1	0,5	0,4	40,8
2005	44,9	44,4	11,6	8,6	2,7	13,7	0,3	15,4	8,1	4,5	2,2	0,5	0,3	41,0
2006	45,5	45,1	12,1	8,8	3,0	13,9	0,3	15,3	8,1	4,5	2,1	0,3	0,3	41,6
2007	45,6	45,3	12,5	9,0	3,2	13,8	0,3	15,2	8,0	4,4	2,1	0,3	0,3	41,8

### 2. Euroala – kulud

	Kokku	Jooksvad kulutused							Kapitalikulutused				Memo: esmased kulud <sup>3</sup>	
		Kokku	Töötajate hüvitised	Vahe- tarbimine	Intressi- maksed	Jooksev- ülekan- d	Sotsiaal- maksud	Toetused	Investee- ringud	Kapitali- siirded	Tasutud ELi institut- sioonide poolt			
												9		10
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1999	48,4	44,5	10,6	4,8	4,1	25,1	22,1	2,1	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,3
2000	46,5	43,8	10,4	4,8	3,9	24,7	21,7	2,0	0,5	2,8	2,5	1,3	0,0	42,6
2001	47,6	43,7	10,3	4,8	3,8	24,8	21,7	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	43,8
2002	47,8	44,0	10,4	4,9	3,5	25,1	22,2	1,9	0,5	3,8	2,4	1,4	0,0	44,2
2003	48,1	44,2	10,5	4,9	3,3	25,4	22,6	1,9	0,5	4,0	2,5	1,4	0,1	44,8
2004	47,5	43,6	10,4	5,0	3,1	25,1	22,4	1,8	0,5	3,9	2,5	1,5	0,1	44,4
2005	47,4	43,5	10,4	5,0	3,0	25,1	22,3	1,7	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,4
2006	46,8	42,9	10,2	5,0	2,9	24,8	22,1	1,7	0,5	3,8	2,5	1,4	0,0	43,8
2007	46,2	42,4	10,0	5,0	3,0	24,4	21,7	1,6	0,4	3,9	2,5	1,3	0,0	43,3

### 3. Euroala – puudujääk/ülejäak, esmane puudujääk/ülejäak ja valitsussektori tarbimine

	Puudujääk (-) / ülejäak (+)					Esmane puudujääk (-) / ülejäak (+)	Valitsussektori tarbimine <sup>4</sup>							Kollektiivne tarbimine	Individuaalne tarbimine
	Kokku	Kesk- valitsus	Piir- kondlik valitsus	Kohalik oma- valitsus	Sot- siaal- kindlus- tus- fondid		Kokku	Töötajate hüvitised	Vahe- tarbimine	Mitte- rahalisel sotsiaal- siirded turu- tootjate kaudu	Põhivara kulum	Müük (-)			
													7		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
1999	-1,4	-1,7	-0,1	0,1	0,4	2,6	19,9	10,6	4,8	4,9	1,8	2,3	8,3	11,6	
2000	0,0	-0,4	-0,1	0,1	0,5	3,9	19,7	10,4	4,8	4,9	1,8	2,2	8,2	11,6	
2001	-1,9	-1,7	-0,4	-0,1	0,3	2,0	19,8	10,3	4,8	5,0	1,8	2,2	8,1	11,7	
2002	-2,6	-2,1	-0,5	-0,2	0,2	0,9	20,2	10,4	4,9	5,1	1,8	2,1	8,2	12,0	
2003	-3,1	-2,4	-0,5	-0,2	0,0	0,2	20,5	10,5	4,9	5,2	1,8	2,1	8,3	12,2	
2004	-3,0	-2,5	-0,4	-0,3	0,2	0,2	20,4	10,4	5,0	5,1	1,9	2,1	8,3	12,1	
2005	-2,6	-2,2	-0,3	-0,2	0,2	0,4	20,4	10,4	5,0	5,2	1,9	2,2	8,1	12,3	
2006	-1,3	-1,4	-0,1	-0,2	0,4	1,6	20,3	10,2	5,0	5,2	1,9	2,1	8,0	12,3	
2007	-0,6	-1,2	0,0	0,0	0,5	2,3	20,1	10,0	5,0	5,2	1,9	2,1	7,9	12,2	

### 4. Euroala riigid – puudujääk (-) / ülejäak (+)<sup>5</sup>

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2004	-0,2	-3,8	1,4	-7,5	-0,3	-3,6	-3,5	-4,1	-1,2	-4,7	-1,7	-4,4	-3,4	-2,2	2,4
2005	-2,6	-3,3	1,7	-5,1	1,0	-2,9	-4,3	-2,4	-0,1	-2,8	-0,3	-1,5	-6,1	-1,4	2,9
2006	0,3	-1,5	3,0	-2,8	2,0	-2,4	-3,4	-1,2	1,3	-2,3	0,6	-1,5	-3,9	-1,2	4,1
2007	-0,3	-0,2	0,2	-3,5	2,2	-2,7	-1,6	3,5	3,2	-1,8	0,3	-0,4	-2,6	0,5	5,3

Allikad: euroala koondandmed – EKP; riikide puudujääke/ülejäake puudutavad andmed – Euroopa Komisjon.

<sup>1</sup> Andmed hõlmavad 15 riigist koosnevat euroala. Tulud, kulud ja puudujääk/ülejäak tuginevad ESA 95-le. ELi eelarvet kaasavad tehingud on arvesse võetud ja need on konsolideeritud. Liikmesriikide valitsustevahelisi tehinguid ei ole konsolideeritud.

<sup>2</sup> Eelarvekoormus koosneb maksudest ja sotsiaalkindlustusmaksetest.

<sup>3</sup> Sisaldab kogukulutusi, millest on lahutatud intressimaksud.

<sup>4</sup> Vastab valitsussektori lõpptarbimiskulutustele (P.3) ESA 95-s.

<sup>5</sup> Hõlmab UMTS-litsentside müügist saadud tulu ja vahetuslepingute ja tähtpäevaintressiga lepingutega seotud arveldusi.

## 6.2 Võlg<sup>1</sup> (protsent SKPst)

### 1. Euroala – finantsinstrumendi ja võlausaldaja kaupa

	Kokku	Finantsinstrumendid				Võlausaldajad				
		Sularaha ja hoiused	Laenud	Lühiajalised väärtpaperid	Pikaajalised väärtpaperid	Kodumaised võlausaldajad <sup>2</sup>				Muud võlausaldajad <sup>3</sup>
						Kokku	Rahaloome-asutused	Muud finants-asutused	Muud sektorid	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1998	72,9	2,8	15,2	5,3	49,6	52,5	26,5	14,5	11,4	20,4
1999	72,0	2,9	14,4	4,3	50,5	48,8	25,4	13,8	9,7	23,2
2000	69,3	2,7	13,1	3,7	49,7	44,2	22,0	12,4	9,7	25,1
2001	68,2	2,8	12,4	4,0	49,1	42,0	20,6	11,1	10,3	26,2
2002	68,1	2,7	11,8	4,5	49,0	40,1	19,4	10,7	10,1	27,9
2003	69,2	2,1	12,4	5,0	49,7	39,4	19,5	11,2	8,7	29,8
2004	69,6	2,2	12,0	5,0	50,5	37,5	18,4	10,8	8,2	32,1
2005	70,2	2,4	11,8	4,7	51,3	35,4	17,2	11,2	7,0	34,8
2006	68,5	2,5	11,4	4,1	50,4	33,8	17,6	9,4	6,8	34,7
2007	66,3	2,2	10,8	4,3	49,0	32,6	17,0	8,7	6,9	33,7

### 2. Euroala – emitendi, tähtaja ja vääringu kaupa

	Kokku	Emitent <sup>4</sup>				Esialgne tähtaeg			Järelejäänud tähtaeg			Vääring	
		Kesk-valitsus	Piirkondlik valitsus	Kohalik omavalitsus	Sotsiaalkindlustusfondid	Kuni 1 aasta	Üle 1 aasta	Muutuv intressimäär	Kuni 1 aasta	1–5 aastat	Üle 5 aasta	Euro või osaleva riigi vääring <sup>5</sup>	Muud vääringud
1998	72,9	61,2	6,1	5,2	0,3	8,2	64,7	8,0	15,5	26,3	31,0	71,1	1,8
1999	72,0	60,5	6,0	5,1	0,4	7,3	64,7	7,0	13,6	27,8	30,7	70,0	2,0
2000	69,3	58,1	5,9	4,9	0,4	6,5	62,8	6,3	13,4	27,8	28,1	67,5	1,8
2001	68,2	57,1	6,1	4,7	0,4	7,0	61,2	5,3	13,7	26,6	27,9	66,7	1,5
2002	68,1	56,7	6,3	4,7	0,4	7,6	60,4	5,2	15,5	25,3	27,2	66,8	1,3
2003	69,2	57,0	6,5	5,0	0,6	7,8	61,4	5,1	14,9	26,0	28,3	68,3	0,9
2004	69,6	57,4	6,6	5,1	0,4	7,8	61,7	4,8	14,9	26,2	28,5	68,7	0,9
2005	70,2	57,7	6,7	5,2	0,5	7,9	62,3	4,7	14,9	25,6	29,7	69,2	1,0
2006	68,5	56,0	6,5	5,4	0,5	7,5	61,0	4,5	14,5	24,1	29,9	67,8	0,7
2007	66,3	54,2	6,3	5,3	0,6	7,5	58,8	4,2	14,2	22,6	29,5	65,8	0,5

### 3. Euroala riigid

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2004	94,3	65,6	29,4	98,6	46,2	64,9	103,8	70,2	6,3	72,1	52,4	64,8	58,3	27,2	44,1
2005	92,1	67,8	27,3	98,8	43,0	66,4	105,9	69,1	6,1	69,9	51,8	63,7	63,6	27,0	41,3
2006	87,8	67,6	24,7	95,9	39,6	63,6	106,9	64,6	6,6	63,8	47,4	62,0	64,7	26,7	39,2
2007	83,9	65,1	24,8	94,8	36,2	63,9	104,1	59,5	7,0	62,2	45,7	59,5	63,6	23,4	35,1

Allikad: euroala koondandmed – EKP; riikide võlga puudutavad andmed – Euroopa Komisjon.

<sup>1</sup> Andmed hõlmavad 15 riigist koosnevat euroala. Valitsussektori koguvõlg on nominaalväärtuses ja konsolideeritud valitsuse alamsektorite vahel. Mitteresidentide valitsuste hoitavat võlga ei konsolideerita. Andmed on osaliselt hinnangulised.

<sup>2</sup> Võlausaldajad, kes resideeruvad riigis, mille valitsus on emitent.

<sup>3</sup> Hõlmab euroala riikide resideente (v.a riikides, mille valitsus on emitent).

<sup>4</sup> V.a valitsussektori võlg liikmesriigis, mille valitsus on emitent.

<sup>5</sup> Enne 1999. a koosnes ekuüdes, omavääringus ja teiste euro kasutusele võtnud liikmesriikide vääringutes nomineeritud võlast.

**6.3 Võla muutus<sup>1</sup>**  
(protsent SKPst)

**1. Euroala – allika, finantsinstrumendi ja võlausaldaja sektori kaupa**

	Kokku	Muutuse allikas				Finantsinstrument				Võlausaldaja			Muud võlausaldajad <sup>7</sup>
		Laenuvajadus <sup>2</sup>	Hindamise mõjud <sup>3</sup>	Muud mahu muutused <sup>4</sup>	Agregatsiooniefekt <sup>5</sup>	Sularaha ja hoiused	Laenud	Lühiajalised väärt-paberid	Pikaajalised väärt-paberid	Kodumaised võlausaldajad <sup>6</sup>	Rahaloomeasutused	Muud finantsasutused	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1999	2,0	1,6	0,4	0,0	-0,1	0,2	-0,2	-0,9	2,8	-1,6	-0,2	-0,2	3,6
2000	1,0	1,1	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,5	-0,3	1,9	-2,1	-2,0	-0,6	3,1
2001	1,8	1,9	-0,1	0,1	0,0	0,2	-0,2	0,4	1,4	-0,3	-0,5	-0,8	2,2
2002	2,1	2,7	-0,5	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,7	1,6	-0,5	-0,5	-0,1	2,6
2003	3,1	3,3	-0,2	0,0	0,0	-0,6	0,9	0,6	2,1	0,4	0,7	0,8	2,7
2004	3,1	3,2	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	2,7	-0,3	-0,3	0,1	3,4
2005	3,1	3,1	0,0	0,0	0,0	0,3	0,3	-0,1	2,6	-0,8	-0,6	0,8	3,9
2006	1,5	1,4	0,1	0,0	0,0	0,2	0,2	-0,4	1,5	0,1	1,2	-1,3	1,5
2007	1,1	1,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,4	0,9	0,4	0,3	-0,2	0,7

**2. Euroala – eelarvepositsiooniväline võlamuutus**

	Võla muutus	Puudujääk (-) / ülejääk (+) <sup>8</sup>	Eelarvepositsiooniväline võlamuutus <sup>9</sup>											Muud mahu muutused	Muu <sup>10</sup>
			Kokku	Tehingud valitsussektori poolt hoitavate peamiste finantsvaradega							Hindamise mõjud	Vahetuskursi mõju			
				Kokku	Sularaha ja hoiused	Laenud	Väärt-paberid <sup>11</sup>	Aktsiad ja muud omandi-väärt-paberid	Erastamine	Aktsia- ja osakapitali suurendamine					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
1999	2,0	-1,4	0,6	0,0	0,5	0,1	0,0	-0,5	-0,8	0,0	0,4	0,3	0,0	0,2	
2000	1,0	0,0	1,0	1,0	0,7	0,2	0,2	0,0	-0,4	0,2	0,0	0,1	-0,1	0,1	
2001	1,8	-1,9	0,0	-0,5	-0,6	0,1	0,1	-0,1	-0,3	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,6	
2002	2,1	-2,6	-0,5	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,3	0,1	-0,5	-0,1	0,0	0,0	
2003	3,1	-3,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,2	0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,1	
2004	3,1	-3,0	0,1	0,2	0,2	0,0	0,1	0,0	-0,5	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	
2005	3,1	-2,6	0,5	0,7	0,4	0,1	0,2	0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,2	
2006	1,5	-1,3	0,2	0,3	0,3	-0,2	0,3	-0,1	-0,3	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,2	
2007	1,1	-0,6	0,5	0,6	0,2	0,0	0,2	0,1	-0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1	

Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Andmed hõlmavad 15 riigist koosnevat euroala ja on osaliselt hinnangulised. Nominiaalse konsolideeritud koguvõla (mis on väljendatud protsendina SKPst) aastane muutus, s.t  $[\text{võlg}(t) - \text{võlg}(t-1)] \div \text{SKP}(t)$ .

<sup>2</sup> Laenuvajadus võrdub võlatehingutega.

<sup>3</sup> Lisaks valuutakursi muutuse mõjule sisaldab ka nimiväärtusele tugineva mõõtmise mõju (nt emiteeritud väärt-paberite aazio ja disaazio).

<sup>4</sup> Sisaldab ühikute ja teatud liiki võlakohustuste ümberliigitamise mõju.

<sup>5</sup> Liikmesriikide koondvõla muutuste ja nende võlamuutuste koondandmete vaheline erinevus, mille põhjuseks on enne 2001. a andmete liitmiseks kasutatavate vahetuskurside muutused.

<sup>6</sup> Võlausaldajad, kes resideeruvad riigis, mille valitsus on emitent.

<sup>7</sup> Hõlmab euroala riikide residentide (v.a riikides, mille valitsus on emitent).

<sup>8</sup> Sisaldab UMTS-litsentside müügist saadud tulu.

<sup>9</sup> Nominiaalse konsolideeritud koguvõla aastase muutuse ja puudujäägi vaheline erinevus, mida on väljendatud protsendina SKPst.

<sup>10</sup> Koosneb peamiselt tehingutest muude varade ja kohustustega (kaubanduskrediit, muud nõuded/kohustused ja tuletisinstrumendid).

<sup>11</sup> V.a tuletisinstrumendid.

## 6.4 Kvartaalsed tulud, kulud ja puudujääk/ülejäak<sup>1</sup>

(protsent SKPst)

### 1. Euroala – kvartaalsed tulud

	Kokku	Jooksvad tulud						Kapitalitulud		Memo: eelarvekoormus <sup>2</sup>		
		1	2	Otsesed maksud	Kaudsed maksud	Sotsiaalkindlustusmaksed	Müük	Tulu varadelt	Kapitalimaksud			
				3	4	5	6	7			8	9
2002												
II kv	45,5	45,0	12,4	12,7	15,4	1,9	1,7	0,5	0,3	40,9		
III kv	43,5	43,1	11,2	12,8	15,5	1,9	0,7	0,4	0,3	39,7		
IV kv	49,0	48,4	13,4	14,1	16,2	2,9	0,9	0,6	0,3	44,0		
2003												
I kv	41,9	41,4	9,8	12,8	15,5	1,7	0,7	0,5	0,2	38,4		
II kv	46,0	44,6	12,0	12,9	15,7	2,0	1,4	1,4	1,2	41,7		
III kv	42,6	42,1	10,8	12,5	15,5	1,9	0,6	0,5	0,2	39,1		
IV kv	49,2	48,2	13,1	14,2	16,2	2,9	0,8	1,0	0,3	43,8		
2004												
I kv	41,3	40,9	9,6	12,8	15,3	1,7	0,6	0,4	0,3	38,0		
II kv	45,0	44,2	12,1	13,0	15,3	2,0	1,0	0,8	0,6	41,0		
III kv	42,7	42,2	10,6	12,7	15,4	1,9	0,6	0,5	0,3	39,0		
IV kv	49,1	48,1	12,9	14,3	16,2	2,9	0,7	1,0	0,4	43,9		
2005												
I kv	42,0	41,5	9,9	13,0	15,3	1,7	0,6	0,5	0,3	38,4		
II kv	44,6	44,0	11,8	13,2	15,1	2,0	1,1	0,6	0,3	40,4		
III kv	43,3	42,6	11,0	12,9	15,2	2,0	0,7	0,7	0,3	39,4		
IV kv	49,2	48,4	13,4	14,3	16,1	2,9	0,8	0,8	0,3	44,0		
2006												
I kv	42,4	42,0	10,2	13,3	15,1	1,7	0,8	0,5	0,3	38,9		
II kv	45,7	45,3	12,5	13,6	15,1	2,0	1,3	0,5	0,3	41,4		
III kv	43,6	43,2	11,5	12,9	15,2	1,9	0,8	0,5	0,3	39,9		
IV kv	49,5	48,9	14,1	14,3	15,9	2,9	0,8	0,6	0,3	44,6		
2007												
I kv	42,2	41,8	10,3	13,4	14,8	1,7	0,8	0,4	0,3	38,8		
II kv	46,2	45,8	13,0	13,6	15,1	2,0	1,4	0,4	0,3	41,9		
III kv	43,7	43,3	12,1	12,8	15,0	1,9	0,8	0,4	0,3	40,1		
IV kv	49,7	49,2	14,5	14,2	15,8	2,9	0,9	0,6	0,3	44,8		
2008												
I kv	42,3	41,9	10,6	13,0	14,9	1,7	0,9	0,4	0,2	38,8		
II kv	45,5	45,1	12,9	12,9	15,1	1,9	1,4	0,4	0,3	41,2		

### 2. Euroala – kvartaalsed kulud ja puudujääk/ülejäak

	Kokku	Jooksvad kulutused							Kapitalikulutused			Puudujääk (-) / ülejäak (+)	Esmane puudujääk (-) / ülejäak (+)			
		Kokku	Töötajate hüvitised	Vahe- tarbimine	Intressi- maksud	Jooksev- üle- kanded	Sotsiaal- toetused	Toetused	Inves- teeringud	Kapitali- siirded						
											1			2	3	4
2002																
II kv	46,4	43,0	10,3	4,8	3,5	24,3	21,1	1,3	3,4	2,3	1,1	-0,9	2,7			
III kv	46,9	43,2	10,1	4,7	3,5	24,9	21,4	1,4	3,7	2,5	1,2	-3,4	0,1			
IV kv	50,8	46,4	11,1	5,6	3,3	26,4	22,7	1,6	4,4	2,8	1,6	-1,8	1,6			
2003																
I kv	46,8	43,3	10,3	4,6	3,5	25,0	21,4	1,3	3,5	1,9	1,6	-5,0	-1,5			
II kv	47,1	43,6	10,4	4,7	3,4	25,1	21,7	1,3	3,5	2,3	1,2	-1,1	2,3			
III kv	47,1	43,4	10,3	4,8	3,3	25,1	21,6	1,3	3,7	2,5	1,2	-4,5	-1,2			
IV kv	51,2	46,3	11,0	5,6	3,1	26,5	22,9	1,5	4,8	3,3	1,6	-1,9	1,2			
2004																
I kv	46,4	43,0	10,3	4,6	3,2	25,0	21,4	1,2	3,4	1,9	1,5	-5,1	-1,9			
II kv	46,6	43,2	10,4	4,8	3,3	24,8	21,4	1,3	3,4	2,3	1,1	-1,6	1,6			
III kv	46,1	42,7	10,0	4,7	3,1	24,9	21,5	1,3	3,4	2,4	1,0	-3,4	-0,3			
IV kv	50,9	45,7	11,0	5,7	2,9	26,1	22,6	1,4	5,2	3,1	2,1	-1,8	1,1			
2005																
I kv	46,9	43,1	10,2	4,6	3,1	25,2	21,4	1,2	3,7	1,9	1,8	-4,9	-1,8			
II kv	46,1	42,8	10,2	4,9	3,2	24,5	21,3	1,1	3,4	2,3	1,1	-1,5	1,6			
III kv	45,8	42,4	9,9	4,8	3,0	24,7	21,3	1,2	3,4	2,5	1,0	-2,6	0,4			
IV kv	50,6	45,8	11,1	5,8	2,8	26,1	22,5	1,3	4,8	3,1	1,6	-1,4	1,4			
2006																
I kv	45,3	42,2	10,0	4,6	2,9	24,7	21,1	1,1	3,1	1,9	1,2	-2,9	0,1			
II kv	45,5	42,3	10,2	4,9	3,1	24,1	21,1	1,1	3,2	2,3	0,9	0,2	3,3			
III kv	45,4	42,0	9,8	4,7	2,9	24,5	21,1	1,2	3,4	2,5	1,0	-1,7	1,2			
IV kv	50,4	45,1	10,7	5,8	2,7	25,9	22,3	1,3	5,3	3,2	2,2	-0,9	1,8			
2007																
I kv	44,4	41,3	9,8	4,6	3,0	24,0	20,5	1,1	3,2	2,0	1,2	-2,2	0,7			
II kv	44,7	41,6	9,9	4,8	3,2	23,7	20,7	1,1	3,2	2,3	0,8	1,5	4,6			
III kv	44,8	41,4	9,7	4,7	3,0	24,0	20,7	1,2	3,4	2,5	0,9	-1,0	2,0			
IV kv	50,5	45,1	10,7	5,8	2,8	25,9	22,1	1,4	5,4	3,3	2,1	-0,8	2,0			
2008																
I kv	44,6	41,4	9,8	4,6	3,0	24,1	20,4	1,2	3,2	2,0	1,2	-2,2	0,7			
II kv	45,1	41,8	10,1	4,8	3,2	23,7	20,6	1,1	3,3	2,3	0,9	0,4	3,6			

Allikas: Eurostati ja riikide andmetele tuginevad EKP arvutused.

<sup>1</sup> Andmed hõlmavad 15 riigist koosnevat euroala. Tulud, kulud ja puudujääk/ülejäak tuginevad ESA 95-le. Ei hõlma Euroopa Liidu eelarve ja valitsussektorivälise üksuste vahelisi tehinguid. Muudel juhtudel ja siis, kui andmete edastamise tähtajad kattuvad, vastavad kvartaalsed andmed aastaandmetele. Andmeid pole sesoonselt kohandatud.

<sup>2</sup> Eelarvekoormus koosneb maksudest ja sotsiaalkindlustusmaksetest.

**6.5 Kvartaalne võlg ja võla muutus<sup>1</sup>**  
(protsent SKPst)

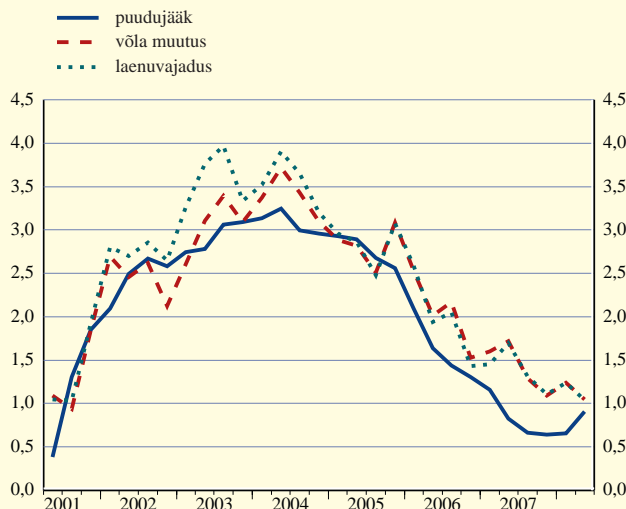
**1. Euroala – Maastrichti võlg finantsinstrumentide kaupa<sup>2</sup>**

	Kokku	Finantsinstrumendid			
		Sularaha ja hoised	Laenud	Lühiajalised väärtpaberid	Pikaajalised väärtpaberid
	1	2	3	4	5
2005 III kv	71,0	2,4	11,8	5,2	51,8
IV kv	70,2	2,4	11,8	4,7	51,3
2006 I kv	70,5	2,5	11,7	4,9	51,3
II kv	70,6	2,5	11,6	4,9	51,6
III kv	70,1	2,5	11,6	4,7	51,2
IV kv	68,5	2,5	11,4	4,1	50,4
2007 I kv	68,8	2,4	11,5	4,8	50,1
II kv	68,9	2,2	11,2	5,1	50,4
III kv	68,0	2,1	11,1	5,2	49,6
IV kv	66,3	2,2	10,8	4,3	49,0
2008 I kv	67,1	2,2	10,9	5,0	49,0
II kv	67,1	2,1	10,9	5,0	49,1

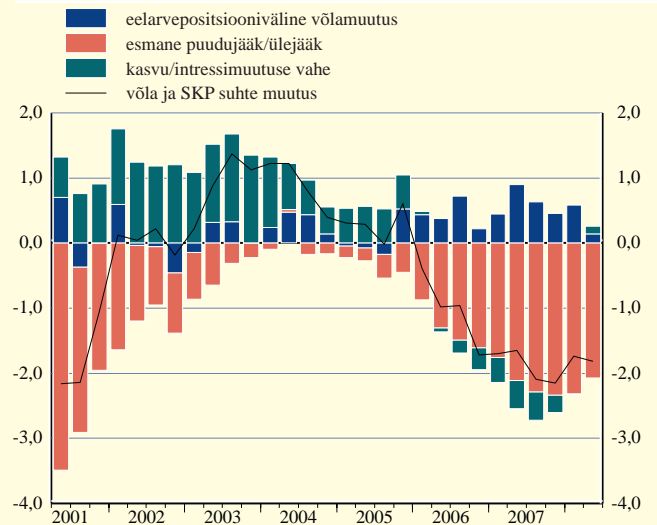
**2. Euroala – eelarvepositsiooniväline võlamuutus**

	Võla muutus	Puudujääk (-) / ülejäak (+)	Eelarvepositsiooniväline võlamuutus								Memo: laenuvajadus
			Kokku	Tehingud valitsussektori poolt hoitavate peamiste finantsvaradega					Hindamise mõjud ja muud mahu muutused	Muud	
				Kokku	Sularaha ja hoised	Laenud	Väärt- paberid	Aktsiad ja muud oman- diväärtpaberid			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2005 III kv	0,6	-2,6	-2,0	-2,4	-2,3	0,0	0,3	-0,4	0,0	0,4	0,5
IV kv	-0,5	-1,4	-2,0	-0,4	0,0	0,0	-0,3	-0,1	0,0	-1,5	-0,5
2006 I kv	4,8	-2,9	1,9	1,2	1,0	0,1	0,6	-0,5	-0,4	1,0	5,2
II kv	3,3	0,2	3,5	3,2	2,5	0,0	0,4	0,2	0,6	-0,3	2,6
III kv	1,2	-1,7	-0,5	-0,8	-0,7	-0,1	0,2	-0,1	0,2	0,1	1,0
IV kv	-2,9	-0,9	-3,8	-2,2	-1,4	-0,6	-0,2	-0,2	-0,1	-1,4	-2,7
2007 I kv	4,9	-2,2	2,7	2,1	1,0	0,1	0,6	0,3	-0,1	0,7	5,0
II kv	3,6	1,5	5,1	4,8	4,1	0,0	0,5	0,2	0,1	0,2	3,5
III kv	-0,4	-1,0	-1,5	-1,6	-2,1	0,2	0,4	0,0	0,0	0,1	-0,5
IV kv	-3,4	-0,8	-4,2	-2,9	-2,2	-0,1	-0,6	0,0	-0,1	-1,3	-3,4
2008 I kv	5,4	-2,2	3,1	2,2	1,9	0,0	0,1	0,3	-0,1	1,0	5,4
II kv	2,8	0,4	3,2	2,4	2,0	0,2	0,1	0,0	0,1	0,7	2,7

**J28 Puudujääk, laenuvajadus ja võla muutus**  
(nelja kvartali libisev summa SKP protsendina)



**J29 Maastrichti võlg**  
(võla ja SKP suhte aastane muutus ja selle põhjused)



Allikas: Eurostati ja riikide andmetele tuginevad EKP arvutused.

<sup>1</sup> Andmed hõlmavad 15 riigist koosnevat euroala.

<sup>2</sup> Instrumentide andmed kvartalis t on väljendatud protsendina SKP summast kvartalis t ja kolmes eelmises kvartalis.



# VÄLISMAJANDUS

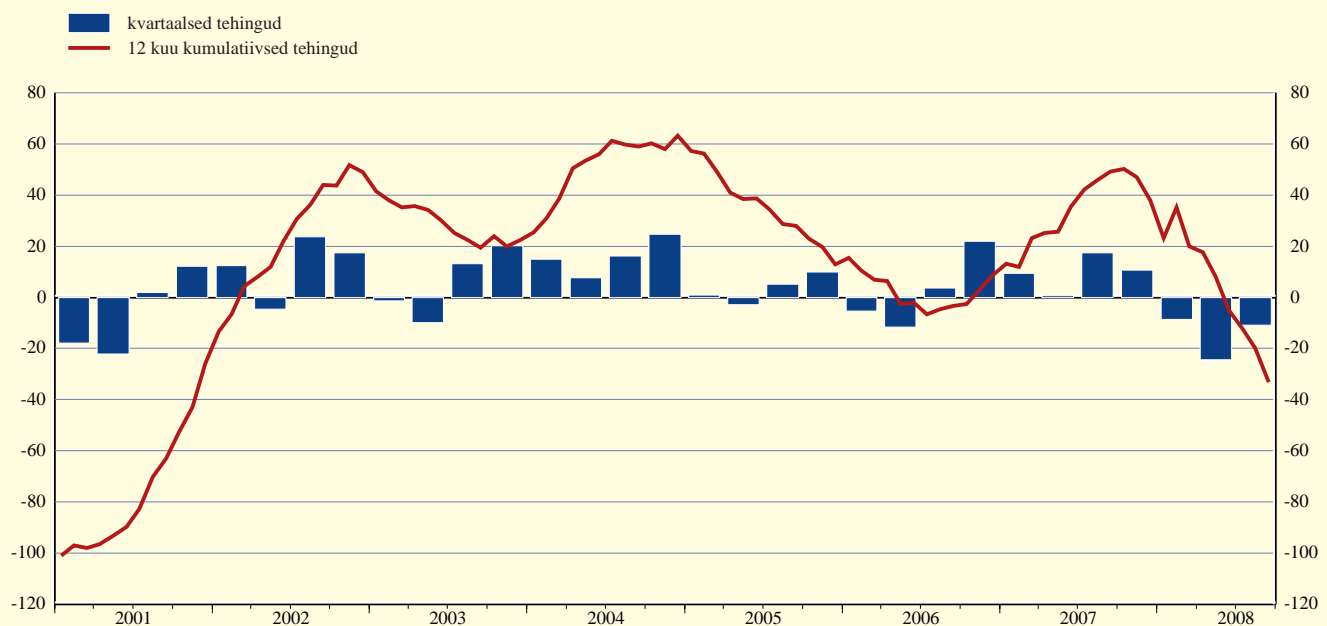
## 7.1 Maksebilans – kokkuvõte<sup>1</sup>

(mln EUR; netotehingud)

	Jooksevkonto					Kapitali- konto	Neto- laenu- andmine/ -võtmine väljaspool euroala (veerud 1 + 6)	Finantskonto					Vead ja täpsustused	
	Kokku	Kaubad	Teenused	Tulu	Jooksev- üle- kanded			Kokku	Otse- investee- ringud	Portfelli- investee- ringud	Tuletis- instru- mendid	Muud investee- ringud		Reservid
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2005	13,0	47,0	38,2	1,4	-73,5	11,4	24,4	10,8	-207,4	129,2	-17,3	88,6	17,7	-35,2
2006	8,5	19,8	44,1	23,8	-79,2	9,3	17,9	137,8	-156,7	290,4	3,0	1,9	-0,9	-155,6
2007	37,8	57,5	53,2	11,1	-84,0	14,0	51,8	29,4	-90,4	137,7	-53,9	41,1	-5,1	-81,3
2007 III kv	17,3	17,7	17,8	7,6	-25,9	1,7	19,0	104,8	-34,1	46,7	-15,3	111,9	-4,4	-123,8
IV kv	10,6	10,3	11,2	9,4	-20,3	5,2	15,8	-73,2	25,0	-73,2	-19,1	-10,6	4,7	57,4
2008 I kv	-8,6	-1,5	11,9	8,0	-26,9	6,1	-2,4	-4,4	-107,1	73,8	-21,0	55,0	-5,1	6,8
II kv	-24,4	6,2	15,7	-29,2	-17,1	3,0	-21,4	87,2	-49,2	34,3	-9,1	111,1	0,0	-65,7
III kv	-10,8	-6,9	15,2	3,5	-22,7	2,0	-8,9	-24,8	-40,5	30,0	1,6	-18,1	2,2	33,7
2007 sept	7,4	6,0	7,3	3,6	-9,5	0,5	7,8	-2,4	-33,3	42,5	-3,0	-6,3	-2,3	-5,4
okt	4,4	7,3	4,4	2,8	-10,2	1,2	5,6	-46,8	31,6	-48,2	-2,7	-27,6	0,0	41,2
nov	2,6	5,1	3,4	0,7	-6,6	0,9	3,5	-0,8	4,5	0,9	-11,2	4,8	0,2	-2,7
dets	3,7	-2,1	3,4	5,8	-3,5	3,0	6,7	-25,6	-11,1	-25,9	-5,3	12,2	4,5	18,9
2008 jaan	-15,0	-8,1	3,5	0,0	-10,4	2,5	-12,4	5,5	-64,2	58,7	-26,9	44,2	-6,4	7,0
veebr	9,8	4,8	4,5	4,8	-4,4	2,4	12,2	-25,3	-21,4	0,3	2,5	-11,3	4,5	13,1
märts	-3,3	1,8	3,8	3,1	-12,1	1,2	-2,2	15,4	-21,6	14,8	3,4	22,1	-3,2	-13,3
apr	-4,9	5,4	4,4	-6,9	-7,8	0,7	-4,3	29,8	-22,6	-16,9	-2,8	75,2	-3,3	-25,5
mai	-21,8	-1,8	4,9	-19,7	-5,1	1,8	-20,0	43,6	-7,0	10,2	-9,9	47,5	2,7	-23,7
juuni	2,2	2,6	6,5	-2,6	-4,2	0,5	2,8	13,8	-19,6	41,0	3,5	-11,6	0,5	-16,6
juuli	1,1	2,3	6,4	-0,1	-7,5	0,9	2,0	-5,7	-12,3	-8,8	2,0	15,1	-1,7	3,7
aug	-6,0	-5,2	4,6	1,9	-7,3	0,5	-5,5	-29,6	-9,8	-18,2	-5,9	1,8	2,4	35,1
sept	-6,0	-3,9	4,2	1,7	-7,9	0,5	-5,4	10,5	-18,5	57,1	5,4	-35,0	1,4	-5,1
<i>12 kuu kumulatiivsed tehingud</i>														
2008 sept	-33,2	8,1	54,0	-8,4	-86,9	16,3	-16,9	-15,2	-171,8	65,0	-47,6	137,4	1,8	32,1

## J30 Maksebilanss: jooksevkonto

(mln EUR)



Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Tähistussüsteemi selgitus on toodud üldmärkustes.

## 7.2 Jooksev- ja kapitalikonto

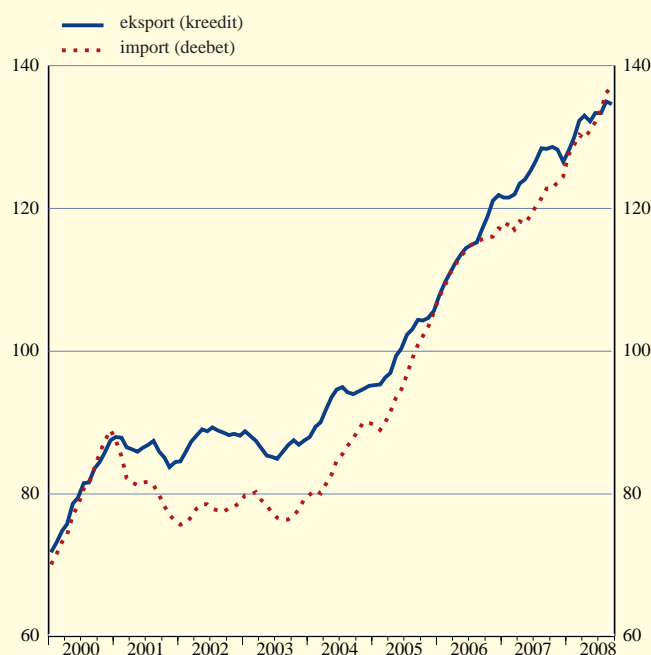
(mld EUR; tehingud)

### 1. Jooksev- ja kapitalikonto – kokkuvõte

	Jooksevkonto												Kapitalikonto		
	Kokku			Kaubad		Teenused		Tulu		Jooksevülekanded				Kreedit	Deebet
	Kreedit	Deebet	Neto- summa	Kreedit	Deebet	Kreedit	Deebet	Kreedit	Deebet	Kreedit		Deebet			
										Rahatüle- kanded töötä- jatele		Rahatüle- kanded töötä- jatele			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2005	2 098,1	2 085,0	13,0	1 221,9	1 174,9	403,8	365,6	387,1	385,7	85,2	5,0	158,7	14,5	24,4	13,0
2006	2 422,9	2 414,4	8,5	1 391,5	1 371,7	438,8	394,7	504,0	480,2	88,7	5,3	167,8	17,2	23,9	14,5
2007	2 685,8	2 648,0	37,8	1 506,7	1 449,2	488,3	435,1	601,8	590,7	89,0	6,3	173,0	20,2	25,9	11,9
2007 III kv	675,6	658,3	17,3	377,0	359,3	133,7	115,8	148,9	141,3	16,0	1,7	41,9	5,2	4,5	2,9
2007 IV kv	702,8	692,2	10,6	394,0	383,7	126,2	115,0	156,0	146,6	26,6	1,6	46,9	5,5	8,7	3,5
2008 I kv	684,7	693,2	-8,6	389,0	390,5	115,7	103,9	153,6	145,6	26,4	1,5	53,3	5,0	9,0	2,9
2008 II kv	710,3	734,8	-24,4	403,6	397,4	125,7	109,9	159,4	188,7	21,7	1,5	38,8	5,2	7,3	4,2
2008 III kv	695,2	706,0	-10,8	398,9	405,8	136,4	121,1	145,5	142,0	14,4	-	37,1	-	4,7	2,7
2008 juuli	240,6	239,4	1,1	141,0	138,8	46,5	40,1	48,4	48,5	4,6	.	12,1	.	1,8	0,9
2008 aug	215,8	221,8	-6,0	119,8	125,0	44,8	40,2	46,8	44,9	4,4	.	11,7	.	1,5	0,9
2008 sept	238,8	244,7	-6,0	138,1	142,0	45,0	40,8	50,3	48,6	5,4	.	13,3	.	1,4	0,9
	Sesoonselt kohandatud														
2007 III kv	684,6	674,3	10,2	385,1	368,2	124,3	109,9	155,8	153,4	19,4	.	42,8	.	.	.
2007 IV kv	680,5	684,0	-3,5	379,5	373,5	125,4	112,0	154,5	154,4	21,1	.	44,1	.	.	.
2008 I kv	700,7	707,3	-6,6	396,9	390,8	125,9	109,9	155,6	158,4	22,2	.	48,2	.	.	.
2008 II kv	703,4	710,2	-6,8	400,0	396,3	125,6	112,4	153,2	156,1	24,6	.	45,4	.	.	.
2008 III kv	698,9	717,8	-18,9	403,8	411,7	126,4	114,8	151,1	153,5	17,6	.	37,9	.	.	.
2008 apr	237,3	235,0	2,3	135,2	130,0	42,1	37,2	50,7	51,5	9,3	.	16,3	.	.	.
2008 mai	234,6	238,3	-3,7	132,0	132,2	41,8	37,5	53,4	54,6	7,3	.	14,0	.	.	.
2008 juuni	231,5	236,9	-5,4	132,8	134,1	41,6	37,7	49,1	49,9	8,0	.	15,1	.	.	.
2008 juuli	232,5	235,5	-3,0	135,1	135,5	41,0	36,2	50,5	51,1	5,9	.	12,7	.	.	.
2008 aug	235,7	241,1	-5,3	137,1	138,9	43,0	38,3	50,7	52,0	5,0	.	11,8	.	.	.
2008 sept	230,6	241,2	-10,6	131,6	137,2	42,4	40,3	49,9	50,3	6,8	.	13,4	.	.	.

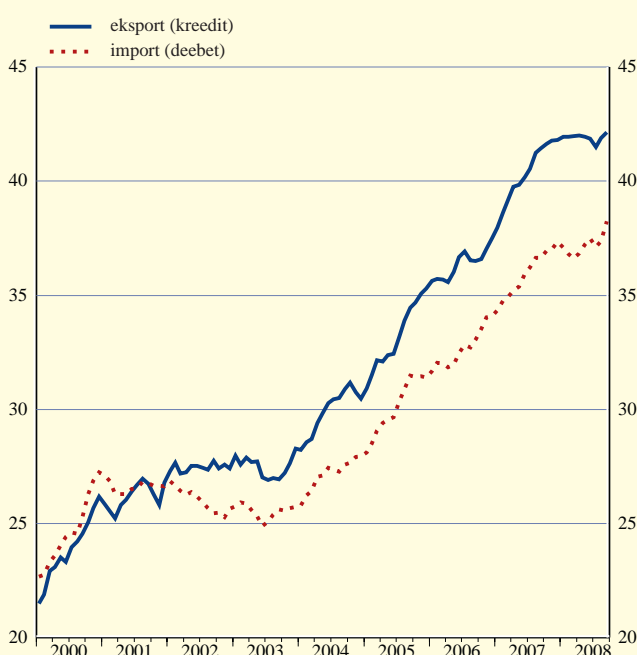
### J31 Maksebilans: kaubad

(mld EUR; sesoonselt kohandatud; kolme kuu libisev keskmine)



### J32 Maksebilans: teenused

(mld EUR; sesoonselt kohandatud; kolme kuu libisev keskmine)



Allikas: EKP.



## 7.2 Jooksev- ja kapitalikonto (mld EUR)

### 2. Tulukonto

(tehingud)

	Töötajate hüvi- fised		Investeermistulud													
	Kreedit	Deebet	Kokku		Otseinvesteeringud						Portfelliinvesteeringud				Muud investeeringud	
			Kreedit	Deebet	Aksia- ja osakapital			Võlg			Aksia- ja osaka- pital		Võlg		Kreedit	Deebet
	Kreedit	Deebet			Rein- vestee- ritud tulu	Deebet	Rein- vestee- ritud tulu	Kreedit	Deebet	Kreedit	Deebet	Kreedit	Deebet			
			1	2										3	4	5
2005	16,2	9,5	370,9	376,2	147,3	40,2	106,2	-13,3	16,0	16,8	31,5	70,2	82,3	80,9	93,8	102,1
2006	16,8	10,0	487,1	470,2	186,2	44,2	108,2	34,5	20,5	20,0	39,6	99,6	103,5	91,0	137,4	151,4
2007	17,6	10,5	584,3	580,2	210,4	81,2	127,5	34,7	25,9	23,4	45,5	116,5	118,7	114,4	183,8	198,3
2007 II kv	4,3	2,6	153,1	173,6	57,7	13,9	37,4	6,8	6,6	6,2	15,3	53,5	28,7	28,0	44,8	48,5
2007 III kv	4,3	3,2	144,6	138,1	49,5	24,0	28,9	14,5	6,2	5,5	11,0	24,1	30,1	28,5	47,8	51,1
2007 IV kv	4,6	2,7	151,4	143,9	52,9	16,5	30,8	5,4	7,3	6,3	9,2	20,7	32,0	32,4	50,0	53,6
2008 I kv	4,6	2,0	149,0	143,6	53,6	25,9	30,2	14,3	6,6	6,0	9,6	20,9	31,4	33,3	47,9	53,2
2008 II kv	4,3	2,7	155,1	186,0	55,1	16,9	35,6	8,4	7,5	6,5	14,3	58,2	31,5	32,7	46,7	53,1

### 3. Geograafiline jaotus

(kumulatiivsed tehingud)

	Kokku	Euroopa Liit 27 (väljaspool euroala)						Brasiilia	Kana- da	Hiina	India	Jaa- pan	Vene- maa	Šveits	USA	Muu
		Kokku	Taami	Rootsi	Ühend- kuning- riik	Teised ELi riigid	ELi asu- tused									
	2007 III kv kuni 2008 II kv	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	<b>Kreedit</b>															
<b>Jooksevkonto</b>	2 773,5	1 036,5	59,2	86,6	540,4	289,4	60,9	37,5	37,9	84,7	32,3	56,4	95,0	183,1	409,8	800,2
Kaubad	1 563,6	561,3	35,7	55,9	240,8	228,9	0,0	19,9	18,5	64,4	24,2	33,5	73,4	88,6	194,2	485,6
Teenused	501,3	179,3	12,4	13,6	118,4	29,4	5,5	6,2	6,8	15,6	6,2	10,8	12,7	49,0	80,1	134,6
Tulu	617,9	228,9	10,4	15,6	167,8	28,2	6,8	11,2	12,0	4,4	1,8	11,7	8,7	39,4	128,9	170,9
investeermistulud	600,0	222,4	10,3	15,5	165,6	28,0	3,0	11,2	11,9	4,4	1,8	11,6	8,6	32,7	127,4	168,0
Jooksevilekanded	90,7	67,0	0,7	1,4	13,4	2,9	48,5	0,2	0,7	0,3	0,1	0,4	0,2	6,1	6,7	9,0
<b>Kapitalikonto</b>	29,5	26,0	0,0	0,1	0,9	0,1	24,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	1,7	1,3
	<b>Deebet</b>															
<b>Jooksevkonto</b>	2 778,6	934,1	47,2	84,7	470,0	226,7	105,6	-	29,9	-	-	102,1	-	176,3	367,7	-
Kaubad	1 530,9	441,9	29,0	52,2	179,4	181,4	0,0	26,5	13,2	168,6	19,6	55,9	101,2	76,6	138,5	489,0
Teenused	444,7	139,2	9,1	10,8	88,6	30,6	0,2	4,8	7,0	11,0	4,3	8,0	9,1	38,0	89,4	133,8
Tulu	622,1	238,2	8,5	20,3	190,7	10,5	8,2	-	7,8	-	-	37,8	-	55,9	133,6	-
investeermistulud	611,5	231,9	8,4	20,2	189,2	5,8	8,2	-	7,7	-	-	37,7	-	55,3	132,6	-
Jooksevilekanded	180,8	114,8	0,7	1,4	11,3	4,2	97,1	1,5	1,8	2,5	0,6	0,4	0,6	5,8	6,2	46,6
<b>Kapitalikonto</b>	13,5	2,6	0,0	0,1	1,4	0,3	0,7	0,2	1,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,6	1,4	7,3
	<b>Netosumma</b>															
<b>Jooksevkonto</b>	-5,1	102,4	12,0	1,9	70,5	62,7	-44,7	-	8,1	-	-	-45,7	-	6,8	42,1	-
Kaubad	32,7	119,4	6,8	3,7	61,4	47,5	0,0	-6,5	5,3	-104,2	4,6	-22,4	-27,8	11,9	55,6	-3,4
Teenused	56,6	40,1	3,3	2,8	29,8	-1,2	5,4	1,4	-0,2	4,6	1,9	2,8	3,6	10,9	-9,3	0,8
Tulu	-4,2	-9,3	2,0	-4,7	-22,8	17,7	-1,5	-	4,1	-	-	-26,1	-	-16,4	-4,7	-
investeermistulud	-11,5	-9,4	1,9	-4,7	-23,6	22,2	-5,3	-	4,2	-	-	-26,1	-	-22,7	-5,2	-
Jooksevilekanded	-90,1	-47,8	0,0	0,0	2,1	-1,3	-48,6	-1,3	-1,1	-2,2	-0,6	-0,1	-0,3	0,3	0,5	-37,5
<b>Kapitalikonto</b>	16,0	23,4	0,0	-0,1	-0,5	-0,2	24,2	-0,1	-1,0	0,0	-0,2	-0,1	0,0	-0,2	0,3	-6,0

Allikas: EKP.

7.3 Finantskonto

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

1. Finantskonto – kokkuvõte

	Kokku <sup>1</sup>			Kokku, protsendina SKPst			Otseinvesteeringud		Portfelli-investeeringud		Netotuletis-instrumendid	Muud investeeringud		Reservivara
	Varad	Kohustused	Netosumma	Varad	Kohustused	Netosumma	Varad	Kohustused	Varad	Kohustused		Varad	Kohustused	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
<b>Bilansiline jääk (rahvusvaheline investeerimispositsioon)</b>														
2004	8 609,6	9 507,7	-898,1	110,1	121,6	-11,5	2 276,0	2 229,8	3 043,1	4 078,8	-37,3	3 046,9	3 199,1	281,0
2005	10 795,0	11 593,7	-798,7	133,1	143,0	-9,8	2 800,9	2 438,7	3 883,8	5 107,9	-21,4	3 809,2	4 047,1	322,5
2006	12 272,5	13 292,9	-1 020,4	144,3	156,3	-12,0	3 143,7	2 721,3	4 370,2	5 864,9	-20,9	4 451,8	4 706,8	327,7
2007	13 773,8	14 904,4	-1 130,7	154,3	166,9	-12,7	3 542,2	3 084,5	4 653,3	6 339,5	-10,3	5 241,2	5 480,5	347,4
2008 I kv	13 732,4	14 836,7	-1 104,3	152,4	164,7	-12,3	3 613,0	3 074,5	4 352,1	6 078,9	8,1	5 402,8	5 683,3	356,3
2008 II kv	13 773,0	14 820,6	-1 047,6	151,3	162,8	-11,5	3 644,5	3 048,8	4 484,8	6 072,1	4,5	5 285,4	5 699,6	353,9
<b>Bilansilise jäägi muutus</b>														
2004	748,0	878,1	-130,2	9,6	11,2	-1,7	106,5	145,6	387,4	492,7	-17,3	297,1	239,8	-25,7
2005	2 185,4	2 086,0	99,4	26,9	25,7	1,2	524,9	208,9	840,7	1 029,0	15,9	762,3	848,0	41,5
2006	1 477,5	1 699,2	-221,7	17,4	20,0	-2,6	342,8	282,5	486,4	757,0	0,5	642,6	659,7	5,2
2007	1 501,3	1 611,5	-110,2	16,8	18,1	-1,2	398,5	363,2	283,1	474,6	10,7	789,4	773,7	19,7
2008 I kv	-41,4	-67,8	26,4	-1,8	-3,0	1,2	70,8	-10,0	-301,2	-260,6	18,4	161,7	202,8	9,0
2008 II kv	40,7	-16,1	56,7	1,8	-0,7	2,4	31,5	-25,7	132,7	-6,7	-3,6	-117,5	16,3	-2,5
<b>Tehingud</b>														
2004	821,2	794,2	27,0	10,5	10,2	0,3	169,6	88,6	346,2	417,7	8,5	309,4	287,9	-12,5
2005	1 330,7	1 341,4	-10,8	16,4	16,5	-0,1	359,8	152,3	414,4	543,6	17,3	556,8	645,5	-17,7
2006	1 686,4	1 824,1	-137,8	19,8	21,4	-1,6	415,6	258,9	533,9	824,2	-3,0	739,1	741,0	0,9
2007	1 873,1	1 902,5	-29,4	21,0	21,3	-0,3	455,3	364,9	440,6	578,3	53,9	918,3	959,3	5,1
2008 I kv	537,8	533,4	4,4	23,9	23,7	0,2	151,6	44,4	69,4	143,2	21,0	290,8	345,8	5,1
2008 II kv	59,5	146,7	-87,2	2,6	6,3	-3,8	24,9	-24,2	137,6	172,0	9,1	-112,1	-1,0	0,0
2008 III kv	94,2	69,3	24,8	4,1	3,1	1,1	71,7	31,3	-49,6	-19,6	-1,6	75,8	57,7	-2,2
2008 mai	62,5	106,1	-43,6	.	.	.	11,8	4,9	70,3	80,5	9,9	-26,8	20,7	-2,7
2008 juuni	-85,4	-71,6	-13,8	.	.	.	30,4	10,8	20,7	61,7	-3,5	-132,4	-144,1	-0,5
2008 juuli	55,3	49,6	5,7	.	.	.	25,6	13,3	19,2	10,4	-2,0	10,9	25,9	1,7
2008 august	25,2	-4,4	29,6	.	.	.	11,0	1,2	17,9	-0,3	5,9	-7,2	-5,3	-2,4
2008 sept	13,7	24,2	-10,5	.	.	.	35,2	16,7	-86,7	-29,7	-5,4	72,1	37,1	-1,4
<b>Muud muutused</b>														
2004	-73,3	83,9	-157,2	-0,9	1,1	-2,0	-63,1	57,0	41,3	75,0	-25,8	-12,4	-48,1	-13,3
2005	854,7	744,6	110,1	10,5	9,2	1,4	165,1	56,6	426,3	485,4	-1,4	205,5	202,5	59,2
2006	-208,9	-125,0	-84,0	-2,5	-1,5	-1,0	-72,8	23,6	-47,5	-67,2	3,5	-96,5	-81,4	4,3
2007	-371,8	-291,0	-80,8	-4,2	-3,3	-0,9	-56,8	-1,7	-157,5	-103,7	-43,2	-128,9	-185,6	14,6
<b>Muud muutused – tingitud vahetuskursi muutustest</b>														
2004	-174,7	-97,2	-77,5	-2,2	-1,2	-1,0	-37,3	8,9	-66,7	-52,8	.	-61,4	-53,3	-9,3
2005	389,8	210,0	179,8	4,8	2,6	2,2	90,2	-22,2	153,4	118,2	.	127,5	114,0	18,7
2006	-346,4	-203,8	-142,6	-4,1	-2,4	-1,7	-73,2	14,2	-152,8	-116,8	.	-105,2	-101,1	-15,2
2007	-534,8	-238,8	-296,0	-6,0	-2,7	-3,3	-114,3	33,6	-222,3	-125,8	.	-183,3	-146,5	-14,9
<b>Muud muutused – tingitud hinnamuutustest</b>														
2004	113,1	222,1	-109,0	1,4	2,8	-1,4	34,4	26,4	107,5	195,7	-25,8	.	.	-3,1
2005	304,8	333,8	-29,0	3,8	4,1	-0,4	67,0	51,4	197,1	282,4	-1,4	.	.	42,1
2006	319,1	296,3	22,8	3,8	3,5	0,3	67,7	41,7	231,7	254,6	3,5	.	.	16,2
2007	179,4	-63,3	242,8	2,0	-0,7	2,7	32,3	13,0	158,7	-76,3	-43,2	.	.	31,7
<b>Muud muutused – tingitud muudest kohandustest</b>														
2004	-11,6	-40,9	29,3	-0,1	-0,5	0,4	-60,3	21,7	0,4	-67,8	.	49,1	5,2	-0,8
2005	159,4	200,8	-41,4	2,0	2,5	-0,5	8,0	27,4	75,7	84,8	.	77,9	88,5	-2,2
2006	-181,3	-217,5	36,3	-2,1	-2,6	0,4	-67,3	-32,3	-126,3	-205,0	.	8,6	19,8	3,7
2007	-16,1	11,1	-27,2	-0,2	0,1	-0,3	25,2	-48,3	-93,8	98,5	.	54,4	-39,1	-1,9
<b>Bilansilise jäägi kasvumäär</b>														
2004	10,3	9,1	-	.	.	.	7,8	4,2	12,8	11,5	.	11,2	9,7	-4,1
2005	14,9	13,7	-	.	.	.	15,2	6,8	13,1	12,8	.	17,7	19,6	-5,8
2006	15,8	15,9	-	.	.	.	14,9	10,6	14,0	16,3	.	19,5	18,4	0,2
2007	15,3	14,2	-	.	.	.	14,5	13,4	10,1	9,8	.	20,7	20,4	1,6
2008 I kv	13,7	12,8	-	.	.	.	15,5	11,3	8,0	7,6	.	17,2	20,4	2,6
2008 II kv	9,8	9,8	-	.	.	.	11,6	7,8	7,8	7,0	.	9,8	14,7	1,4
2008 III kv	7,5	6,8	-	.	.	.	10,2	6,0	5,7	5,2	.	6,8	9,1	-0,6

Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Netotuletis-instrumendid kuuluvad varade alla.

## 7.3 Finantskonto

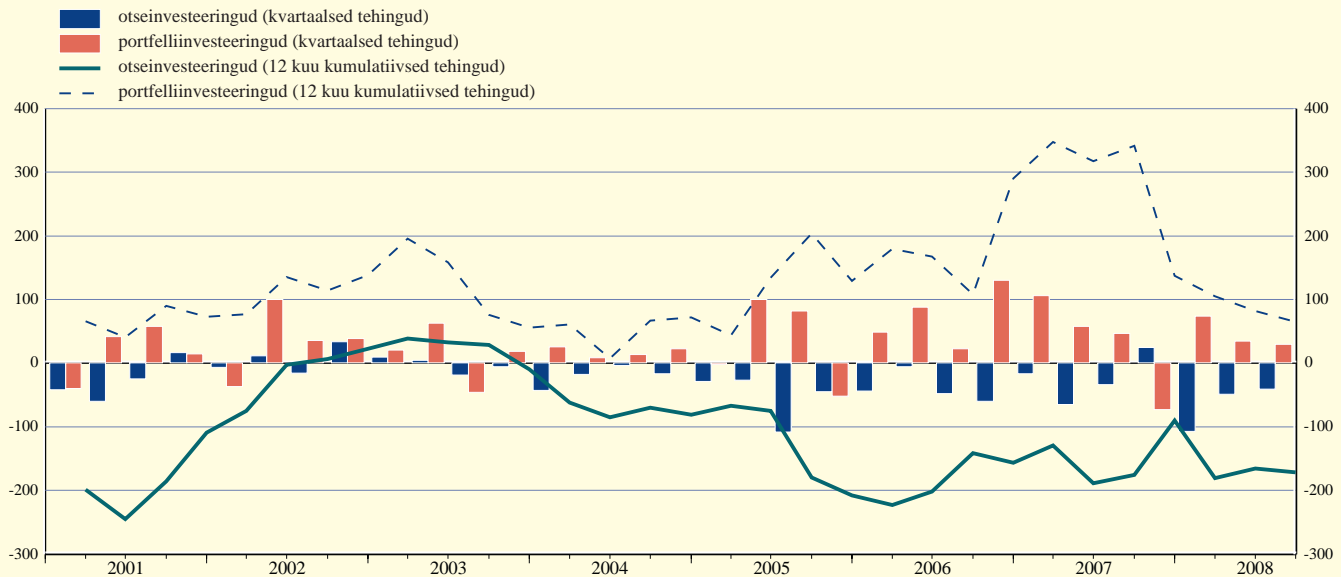
(mld EUR ja aastased kasvumäärad; bilansiline jääk ja kasvumäärad perioodi lõpu seisuga, tehingud perioodil)

### 2. Otseinvesteeringud

	Väljaspool euroala asuvad residentid üksused							Euroalal asuvad mitteresidentid üksused						
	Kokku	Aksia-/osakapital ja reinvesteeringut tulu			Muu kapital (enamasti kontsernisisesed laenud)			Kokku	Aksia-/osakapital ja reinvesteeringut tulu			Muu kapital (enamasti kontsernisisesed laenud)		
		Kokku	Raha-loome-asutused	Mitte-raha-loome-asutused	Kokku	Raha-loome-asutused	Mitte-raha-loome-asutused		Kokku	Raha-loome-asutustesse	Mitte-raha-loome-asutustesse	Kokku	Raha-loome-asutustele	Mitte-raha-loome-asutustele
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
<b>Bilansiline jääk (rahvusvaheline investimispositsioon)</b>														
2006	3 143,7	2 551,1	219,1	2 332,0	592,6	2,3	590,4	2 721,3	2 085,7	65,1	2 020,6	635,5	9,7	625,9
2007	3 542,2	2 858,8	248,4	2 610,3	683,4	6,4	677,1	3 084,5	2 338,4	68,4	2 270,0	746,1	14,9	731,1
2008 I kv	3 613,0	2 900,5	250,3	2 650,2	712,5	8,4	704,1	3 074,5	2 322,1	65,6	2 256,5	752,4	14,6	737,8
II kv	3 644,5	2 905,3	259,4	2 645,9	739,2	6,6	732,6	3 048,8	2 288,2	64,0	2 224,2	760,7	15,2	745,5
<b>Tehingud</b>														
2006	415,6	325,7	40,2	285,5	89,9	0,0	89,9	258,9	224,0	5,7	218,3	34,9	0,0	34,9
2007	455,3	354,4	28,4	326,1	100,9	-0,6	101,5	364,9	250,7	4,4	246,4	114,2	1,4	112,7
2008 I kv	151,6	113,8	10,0	103,8	37,8	2,3	35,4	44,4	37,9	0,0	37,9	6,6	0,1	6,4
II kv	24,9	1,8	8,9	-7,1	23,1	-1,8	25,0	-24,2	-27,6	-2,2	-25,4	3,4	1,0	2,3
III kv	71,7	62,9	-7,4	70,3	8,8	-0,2	9,0	31,3	21,5	1,3	20,2	9,7	1,2	8,6
2008 mai	11,8	11,4	2,4	9,1	0,4	-1,8	2,2	4,9	5,7	-2,2	7,9	-0,9	0,3	-1,2
juuni	30,4	14,6	2,0	12,7	15,8	0,0	15,8	10,8	-1,2	-0,9	-0,3	12,0	0,5	11,5
juuli	25,6	22,4	-14,2	36,6	3,2	1,6	1,6	13,3	7,3	0,7	6,7	6,0	0,9	5,1
aug	11,0	18,8	2,4	16,4	-7,8	-1,2	-6,6	1,2	4,6	0,3	4,3	-3,4	0,0	-3,4
sept	35,2	21,7	4,4	17,4	13,4	-0,6	14,0	16,7	9,6	0,3	9,2	7,2	0,3	6,9
<b>Kasvumäärad</b>														
2006	14,9	14,4	22,1	13,7	17,3	-2,9	17,4	10,6	12,2	9,5	12,3	5,8	-1,0	5,9
2007	14,5	13,9	12,7	14,0	17,0	-88,7	17,3	13,4	12,0	7,0	12,2	18,0	8,7	18,1
2008 I kv	15,5	15,0	13,9	15,1	17,2	106,6	16,8	11,3	10,7	5,6	10,9	13,2	17,2	13,1
II kv	11,6	10,4	13,9	10,1	16,8	6,1	16,9	7,8	6,1	1,4	6,2	13,2	16,9	13,1
III kv	10,2	9,4	2,9	10,0	13,8	12,0	13,8	6,0	4,6	1,3	4,7	10,8	23,0	10,5

### J33 Maksebilanss: otse- ja portfelliinvesteeringud (netosumma)

(mld EUR)



Allikas: EKP.

### 7.3 Finantskonto

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

#### 3. Portfelliinvesteeringute varad

	Kokku	Aktisia- ja osakapital				Võlainstrumendid										
		Kokku	Rahaloomeasu-		Mitteraha-	Võlakirjad					Rahaturuinstrumendid					
			tused	Euro-		loomeasu-	Kokku	Rahaloomeasu-	Mitteraha-	Kokku	Rahaloomeasu-	Mitteraha-	Kokku	Rahaloomeasu-	Mitteraha-	
																tused
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
<b>Bilansiline jääk (rahvusvaheline investeerimispositsioon)</b>																
2006	4 370,2	1 936,0	127,7	2,8	1 808,2	37,0	2 056,7	875,1	11,2	1 181,6	14,1	377,5	309,9	9,2	67,7	0,2
2007	4 653,3	1 984,2	145,1	2,4	1 839,1	44,6	2 232,5	937,9	13,9	1 294,6	17,0	436,6	349,5	32,6	87,1	0,5
2008 I kv	4 352,1	1 668,4	123,2	2,7	1 545,2	38,8	2 207,3	960,0	26,2	1 247,4	17,0	476,3	383,9	28,3	92,4	0,8
II kv	4 484,8	1 712,7	121,9	2,7	1 590,7	40,1	2 279,2	996,2	33,8	1 283,0	18,4	492,9	403,8	47,7	89,2	0,8
<b>Tehingud</b>																
2006	533,9	153,2	18,2	0,0	135,0	6,1	313,1	172,8	2,4	140,4	1,1	67,5	56,5	8,0	11,1	-0,1
2007	440,6	81,1	36,2	-0,4	44,8	5,4	283,3	154,0	3,5	129,3	2,2	76,2	67,3	23,7	8,8	0,3
2008 I kv	69,4	-44,4	-40,9	0,1	-3,5	-0,6	39,2	29,8	3,4	9,4	0,5	74,6	59,2	7,1	15,3	0,1
II kv	137,6	30,8	-5,1	0,1	36,0	0,8	96,0	37,0	8,3	59,0	1,6	10,8	18,3	20,9	-7,5	0,1
III kv	-49,6	-27,8	-11,7	0,1	-16,1	-	7,3	-3,0	0,0	10,2	-	-29,1	-26,7	0,1	-2,4	-
2008 mai	70,3	16,0	3,5	0,1	12,5	-	46,0	12,0	3,2	34,0	-	8,3	10,3	7,0	-2,1	-
juuni	20,7	8,1	-9,3	0,0	17,4	-	15,7	11,1	2,3	4,6	-	-3,1	-3,0	6,9	-0,1	-
juuli	19,2	6,0	3,7	0,1	2,3	-	1,3	-5,6	0,2	6,9	-	11,9	15,2	0,1	-3,4	-
aug	17,9	-7,1	-4,0	0,0	-3,1	-	12,6	8,6	0,3	4,0	-	12,4	11,4	-0,1	1,0	-
sept	-86,7	-26,7	-11,5	0,0	-15,2	-	-6,7	-6,0	-0,5	-0,6	-	-53,4	-53,3	0,1	-0,1	-
<b>Kasvumäärad</b>																
2006	14,0	9,0	17,5	0,9	8,4	22,1	17,4	24,3	26,1	12,9	9,4	21,6	22,5	1 019,8	20,4	-27,3
2007	10,1	4,1	29,2	-13,1	2,4	14,0	13,8	17,9	32,5	10,8	15,9	20,5	22,2	251,2	12,8	173,4
2008 I kv	8,0	0,6	-18,0	-4,8	1,8	9,8	11,1	14,6	48,5	8,6	12,5	27,7	32,8	173,5	7,5	-90,0
II kv	7,8	1,4	-27,0	0,6	3,7	8,0	10,7	11,4	83,6	10,1	20,7	21,8	29,8	236,0	-7,8	-93,6
III kv	5,7	-1,1	-29,3	6,2	1,2	-	9,4	10,3	73,2	8,9	-	17,5	24,9	163,9	-10,1	-

#### 4. Portfelliinvesteeringutega seotud kohustused

	Kokku	Aktisia- ja osakapital			Võlainstrumendid							
		Kokku	Raha-	Mitteraha-	Võlakirjad				Rahaturuinstrumendid			
					loomeasu-	loomeasu-	Kokku	Raha-	Mitteraha-	Kokku	Raha-	Mitteraha-
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
<b>Bilansiline jääk (rahvusvaheline investeerimispositsioon)</b>												
2006	5 864,9	2 910,7	657,5	2 253,2	2 655,3	955,2	1 702,4	1 015,4	298,9	125,8	173,3	138,0
2007	6 339,5	3 103,1	754,7	2 348,4	2 916,8	1 129,5	1 787,2	1 109,3	319,6	153,3	166,2	142,5
2008 I kv	6 078,9	2 776,1	733,2	2 042,9	2 937,6	1 115,7	1 821,8	1 153,6	365,2	178,2	187,0	164,2
II kv	6 072,1	2 690,7	737,2	1 953,5	3 003,8	1 136,2	1 867,6	1 153,0	377,6	173,6	204,0	172,5
<b>Tehingud</b>												
2006	824,2	299,9	94,5	205,4	521,6	212,7	308,8	137,3	2,7	21,4	-18,7	-19,6
2007	578,3	96,0	76,1	19,6	446,4	232,6	213,8	152,0	35,9	37,6	-1,8	3,2
2008 I kv	143,2	46,1	73,1	-27,0	78,3	23,1	55,2	65,2	18,8	4,4	14,4	27,6
II kv	172,0	-20,7	17,1	-37,8	171,8	66,9	104,9	46,4	20,8	-0,1	21,0	11,1
III kv	-19,6	-90,0	-36,1	-53,9	65,2	22,4	42,8	-	5,1	-38,3	43,4	-
2008 mai	80,5	13,7	-	-	80,9	-	-	-	-14,1	-	-	-
juuni	61,7	-6,0	-	-	48,4	-	-	-	19,3	-	-	-
juuli	10,4	5,2	-	-	1,1	-	-	-	4,1	-	-	-
aug	-0,3	-8,9	-	-	30,3	-	-	-	-21,8	-	-	-
sept	-29,7	-86,3	-	-	33,8	-	-	-	22,8	-	-	-
<b>Kasvumäärad</b>												
2006	16,3	12,2	17,3	10,8	23,1	25,9	21,4	15,1	0,9	18,7	-9,6	-12,1
2007	9,8	3,3	11,3	0,9	16,9	24,6	12,6	15,0	11,8	30,5	0,3	3,8
2008 I kv	7,6	2,2	11,9	-1,0	12,9	16,7	10,8	17,4	13,5	31,5	2,8	8,8
II kv	7,0	0,0	11,4	-3,6	14,1	16,0	13,0	16,5	7,8	19,8	1,7	3,2
III kv	5,2	-3,6	2,4	-5,6	14,0	13,4	14,3	-	6,8	-6,9	19,0	-

Allikas: EKP.

## 7.3 Finantskonto

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

### 5. Muude investeeringute varad

	Kokku	Eurosüsteem			Rahaloomeasutused, v.a eurosüsteem			Valitsussektor				Muud sektorid			
		Kokku	Laenu / sularaha ja hoised	Muud varad	Kokku	Laenu / sularaha ja hoised	Muud varad	Kau- bandus- krediit	Laenu / sularaha ja hoised		Kau- bandus- krediit	Laenu / sularaha ja hoised			
									Sularaha ja hoised	Sularaha ja hoised		Sularaha ja hoised			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
<b>Bilansiline jääk (rahvusvaheline investeerimispositsioon)</b>															
2006	4 451,8	13,4	12,6	0,7	2 941,2	2 878,3	62,8	119,6	14,2	57,8	15,4	1 377,7	187,6	1 062,7	395,8
2007	5 241,2	38,2	37,6	0,7	3 350,5	3 279,1	71,4	106,7	12,7	47,7	13,5	1 745,7	190,8	1 388,4	441,9
2008 I kv	5 402,8	46,4	46,1	0,3	3 463,3	3 393,8	69,6	99,3	12,5	41,5	11,2	1 793,8	192,5	1 417,8	453,7
II kv	5 285,4	36,7	36,4	0,3	3 363,4	3 287,2	76,2	105,6	12,4	47,4	17,0	1 779,7	200,3	1 388,3	407,8
<b>Tehingud</b>															
2006	739,1	-8,7	-8,7	0,0	521,9	516,1	5,8	-7,2	-5,2	-2,7	3,1	233,1	6,3	211,5	30,9
2007	918,3	21,9	22,0	0,0	555,0	547,6	7,4	-7,6	-1,4	-7,1	-2,0	348,9	13,5	293,5	37,5
2008 I kv	290,8	9,3	9,3	0,0	218,5	214,4	4,1	-4,9	-0,3	-4,9	-1,3	67,9	6,4	34,5	12,8
II kv	-112,1	-9,4	-9,4	0,0	-105,2	-106,1	0,9	6,2	-0,4	5,9	5,6	-3,7	11,0	-22,0	-47,8
III kv	75,8	-1,9	-	-	82,2	-	-	-8,5	-	-	-8,5	4,0	-	-	-2,6
2008 mai	-26,8	-2,1	-	-	-32,9	-	-	3,6	-	-	3,5	4,6	-	-	-9,5
juuni	-132,4	-2,5	-	-	-124,1	-	-	1,0	-	-	0,8	-6,8	-	-	-19,9
juuli	10,9	-0,6	-	-	7,1	-	-	-8,9	-	-	-9,3	13,3	-	-	4,9
aug	-7,2	-1,2	-	-	1,6	-	-	-1,2	-	-	-0,2	-6,4	-	-	-3,1
sept	72,1	-0,1	-	-	73,4	-	-	1,6	-	-	1,0	-2,9	-	-	-4,4
<b>Kasvumäärad</b>															
2006	19,5	-39,4	-40,8	3,1	21,1	21,3	10,5	-5,6	-26,1	-4,6	24,4	20,0	3,4	24,5	8,6
2007	20,7	165,6	174,8	-3,4	19,0	19,1	11,7	-6,4	-9,8	-12,4	-13,1	25,2	7,3	27,4	9,5
2008 I kv	17,2	113,1	116,8	-4,8	15,6	15,5	18,3	-4,5	-10,3	-9,7	17,7	20,8	7,8	21,8	2,0
II kv	9,8	29,0	30,0	-4,1	7,5	7,5	6,2	-12,1	-10,0	-23,1	-34,1	16,2	12,5	16,1	-9,3
III kv	6,8	4,5	-	-	7,6	-	-	-5,7	-	-	-33,2	6,2	-	-	-11,4

### 6. Muude investeeringutega seotud kohustused

	Kokku	Eurosüsteem			Rahaloomeasutused, v.a eurosüsteem			Valitsussektor				Muud sektorid			
		Kokku	Laenu / sularaha ja hoised	Muud kohus- tused	Kokku	Laenu / sularaha ja hoised	Muud kohus- tused	Kokku	Kau- bandus- krediit	Laenu	Muud kohus- tused	Kokku	Kau- bandus- krediit	Laenu	Muud kohus- tused
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
<b>Bilansiline jääk (rahvusvaheline investeerimispositsioon)</b>															
2006	4 706,8	115,9	115,6	0,2	3 483,9	3 429,5	54,4	50,7	0,0	46,6	4,1	1 056,2	146,1	818,3	91,8
2007	5 480,5	201,2	201,0	0,2	3 938,2	3 871,1	67,1	50,9	0,0	45,7	5,2	1 290,2	157,6	1 023,2	109,4
2008 I kv	5 683,3	217,3	216,9	0,4	4 101,6	4 032,5	69,0	49,8	0,0	46,5	3,2	1 314,6	157,4	1 043,9	113,3
II kv	5 699,6	258,9	258,6	0,3	4 082,1	4 010,3	71,9	48,6	0,0	45,6	3,1	1 310,0	166,3	1 035,4	108,3
<b>Tehingud</b>															
2006	741,0	20,4	20,4	0,0	497,0	490,6	6,4	1,9	0,0	2,1	-0,1	221,7	12,7	197,2	11,8
2007	959,3	91,4	91,4	0,0	635,8	631,0	4,8	-1,2	0,0	-2,0	0,8	233,4	9,7	227,5	-3,9
2008 I kv	345,8	21,3	21,2	0,2	283,7	281,1	2,7	-1,0	0,0	0,9	-1,9	41,7	3,3	34,9	3,6
II kv	-1,0	41,3	41,5	-0,1	-25,3	-23,2	-2,1	-0,6	0,0	-1,4	0,7	-16,4	6,3	-15,8	-6,9
III kv	57,7	106,2	-	-	-29,9	-	-	2,9	-	-	-	-21,5	-	-	-
2008 mai	20,7	18,9	-	-	1,6	-	-	-1,3	-	-	-	1,5	-	-	-
juuni	-144,1	6,2	-	-	-145,4	-	-	0,3	-	-	-	-5,2	-	-	-
juuli	25,9	-1,2	-	-	15,1	-	-	2,6	-	-	-	9,4	-	-	-
aug	-5,3	2,0	-	-	1,8	-	-	-1,7	-	-	-	-7,4	-	-	-
sept	37,1	105,5	-	-	-46,9	-	-	2,0	-	-	-	-23,5	-	-	-
<b>Kasvumäärad</b>															
2006	18,4	22,7	22,7	5,7	16,2	16,2	13,3	4,0	-24,1	4,7	-3,2	26,9	9,5	31,6	17,5
2007	20,4	79,6	79,8	-6,9	18,4	18,5	8,8	-2,3	29,4	-4,2	16,4	21,6	6,7	27,9	-2,3
2008 I kv	20,4	70,9	71,1	15,6	17,8	17,9	10,8	-6,3	21,2	-5,7	-15,3	24,2	10,3	31,0	-4,8
II kv	14,7	72,6	72,7	-6,3	11,8	11,9	3,1	-8,7	26,7	-7,0	-24,5	18,1	10,4	23,1	-8,8
III kv	9,1	126,6	-	-	7,1	-	-	-8,6	-	-	-	0,8	-	-	-

Allikas: EKP.

### 7.3 Finantskonto

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

#### 7. Reservid

	Reservid													Memo		
	Kokku	Rahakuld		Rahvusvahelise Valuuta fondi arvestusühik (SDR)	Reservi positsioon Rahvusvahelises Valuuta-fondis	Välisvaluuta							Muud nõuded	Varad	Kohustused	
		Mld EUR	Kogus troy untsides (puhas kuld, mln)			Kokku	Sularaha ja hoiused		Väärtpaberid			Tuletis-instrumendid		Nõuded euroala residentide vastu välisvaluutas	Teadaolevad lühiajalised välisvarade neto-rahavood	
							Rahandus- asutustes ja BISis	Pan- kades	Kokku	Aktsia- ja osa- kapital	Võla- kirjad					Raha- turu- instru- mendid
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
<b>Bilansiline jääk (rahvusvaheline investeerimispositsioon)</b>																
2004	281,0	125,4	389,998	3,9	18,6	133,0	12,5	25,5	94,7	0,5	56,6	37,6	0,4	0,0	19,1	-12,8
2005	320,1	163,4	375,861	4,3	10,6	141,7	12,6	21,4	107,9	0,6	69,4	38,0	-0,2	0,0	25,6	-17,9
2006	325,8	176,3	365,213	4,6	5,2	139,7	6,3	22,5	110,7	0,5	79,3	30,8	0,3	0,0	24,6	-21,5
2007 IV kv	347,4	201,0	353,688	4,6	3,6	138,2	7,2	22,0	108,5	0,4	87,8	20,3	0,5	0,0	44,1	-38,5
2008 I kv	356,3	208,4	353,060	4,3	3,4	140,1	6,6	26,8	105,9	0,5	89,8	15,6	0,9	0,1	36,7	-37,3
II kv	353,9	207,9	352,314	4,3	4,0	137,7	7,4	24,1	105,6	0,5	89,9	15,2	0,6	0,0	59,4	-59,2
2008 aug	350,7	198,4	350,916	4,5	3,9	143,9	6,7	25,8	112,2	-	-	-	-0,8	0,0	62,0	-61,9
sept	370,9	216,8	350,634	4,6	4,0	145,4	11,6	18,1	117,8	-	-	-	-2,1	0,0	188,9	-185,3
okt	368,0	200,5	350,021	5,0	4,3	158,3	9,9	18,3	137,5	-	-	-	-7,4	0,0	253,7	-250,1
<b>Tehingud</b>																
2005	-17,7	-3,9	-	0,2	-8,6	-5,4	-0,2	-6,8	1,6	0,0	4,8	-3,2	0,0	0,0	-	-
2006	0,9	-4,2	-	0,5	-5,2	9,8	-6,1	2,4	13,6	0,0	19,3	-5,7	0,0	0,0	-	-
2007	5,1	-3,2	-	0,3	-0,9	8,8	1,0	1,6	6,2	0,0	14,5	-8,3	0,0	0,0	-	-
2008 I kv	5,1	-0,6	-	-0,3	0,0	5,9	-0,7	5,7	0,9	0,1	6,1	-5,3	0,1	0,1	-	-
II kv	0,0	-0,4	-	0,0	0,7	-0,2	0,7	-2,9	2,0	0,0	1,7	0,3	-0,1	-0,1	-	-
III kv	-2,2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Kasvumäärad</b>																
2005	-5,8	-2,8	-	4,4	-44,7	-3,8	-2,0	-23,7	1,6	2,2	6,9	-7,9	20,5	-	-	-
2006	0,2	-2,4	-	11,6	-48,8	7,2	-48,4	10,6	13,1	0,0	28,4	-15,3	-73,2	-	-	-
2007	1,6	-1,7	-	7,3	-18,2	6,3	15,0	6,2	5,7	1,1	18,5	-27,5	-59,1	-	-	-
2008 I kv	2,6	-1,8	-	0,4	-3,3	8,5	33,2	9,3	7,3	406,6	18,3	-33,3	-43,6	-	-	-
II kv	1,4	-1,4	-	-2,4	2,7	5,3	27,2	-3,6	6,4	165,8	17,3	-33,7	-45,0	-	-	-
III kv	-0,6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Allikas: EKP.

## 7.3 Finantskonto

(mln EUR; bilansiline jääk perioodi lõpu seisuga, tehingud perioodi jooksul)

### 8. Geograafiline jaotus

	Kokku	Euroopa Liit 27 (väljaspool euroala)						Kanada	Hiina	Jaapan	Šveits	USA	Off-shore finantskeskused	Rahvusvahelised organisatsioonid	Muud riigid
	1	Kokku	Taani	Rootsi	Ühendkuningriik	Teised ELi riigid	ELi asutused	8	9	10	11	12	13	14	15
<b>2007</b>	<b>Bilansiline jääk (rahvusvaheline investeerimispositsioon)</b>														
<b>Otsinvesteeringud</b>	457,7	-77,0	-3,7	-32,7	-277,5	237,2	-0,3	23,7	27,1	-10,8	113,1	-66,7	-37,3	-0,2	485,7
Välismaal	3 542,2	1 302,0	37,1	82,5	916,1	266,2	0,0	91,6	30,7	69,1	350,1	684,4	391,6	0,0	622,6
Investeeringud aktsiakapitali / reinvesteeriitud tulu	2 858,8	1 027,4	32,3	55,2	709,9	230,0	0,0	67,8	24,1	57,8	292,5	525,9	366,1	0,0	497,3
Muu kapital	683,4	274,7	4,9	27,3	206,2	36,3	0,0	23,8	6,6	11,4	57,6	158,6	25,5	0,0	125,3
Euroalal	3 084,5	1 379,0	40,8	115,2	1 193,6	29,0	0,3	67,9	3,7	79,9	236,9	751,1	428,8	0,2	136,9
Investeeringud aktsiakapitali / reinvesteeriitud tulu	2 338,4	1 124,2	33,4	93,6	987,8	9,2	0,2	56,6	0,9	65,7	181,3	552,1	267,6	0,0	90,0
Muu kapital	746,1	254,8	7,4	21,6	205,8	19,9	0,1	11,3	2,7	14,3	55,6	199,0	161,2	0,2	46,9
<b>Portfelliinvesteeringute varad</b>	4 653,3	1 374,6	68,2	139,3	995,2	101,4	70,5	82,5	42,0	241,9	132,3	1 489,3	630,2	26,8	633,8
Aktsia- ja osakapital	1 984,2	415,2	11,4	45,9	335,3	22,0	0,5	20,2	39,5	141,6	115,7	634,9	285,3	0,9	330,9
Võlainstrumendid	2 669,0	959,4	56,8	93,4	659,9	79,4	70,0	62,3	2,5	100,2	16,6	854,4	344,9	25,9	302,8
Võlakirjad	2 232,5	784,2	52,7	78,2	505,4	78,5	69,4	58,6	2,2	63,5	12,9	710,7	303,1	24,8	272,5
Rahaturuinstrumendid	436,6	175,2	4,0	15,1	154,5	0,8	0,7	3,6	0,3	36,7	3,8	143,8	41,8	1,1	30,4
<b>Muud investeeringud</b>	-239,3	-152,6	-155,4	-8,7	121,7	54,4	-164,6	-66,0	-45,2	-31,5	-54,7	-73,1	-91,2	-23,3	298,3
Varad	5 241,2	2 581,4	104,4	72,2	2 241,7	152,3	10,8	23,5	35,0	81,3	266,1	838,0	516,8	57,5	841,7
Valitsussektor	106,7	21,6	0,8	0,1	10,3	1,2	9,2	0,0	1,8	0,2	0,1	3,1	1,4	38,3	40,4
Rahaloomeasutused	3 388,7	1 924,7	86,7	52,1	1 663,2	121,9	0,8	15,0	15,3	45,0	157,5	409,6	353,5	18,7	449,4
Muud sektorid	1 745,7	635,2	16,9	20,0	568,2	29,2	0,9	8,5	17,9	36,1	108,5	425,3	161,9	0,5	351,9
Kohustused	5 480,5	2 734,0	259,8	80,9	2 120,0	97,9	175,5	89,5	80,2	112,8	320,7	911,0	608,0	80,8	543,4
Valitsussektor	50,9	28,4	0,0	0,3	2,4	0,0	25,6	0,0	0,0	0,5	0,8	6,3	0,3	11,5	3,1
Rahaloomeasutused	4 139,4	2 142,0	249,6	58,3	1 659,9	72,4	101,8	81,5	62,2	89,0	247,6	525,1	523,7	66,7	401,7
Muud sektorid	1 290,2	563,6	10,2	22,3	457,7	25,5	48,0	8,0	18,0	23,3	72,3	379,7	84,0	2,6	138,6
<b>2007 III kv kuni 2008 II kv</b>	<b>Kumuleeritud tehingud</b>														
<b>Otsinvesteeringud</b>	165,4	25,6	2,8	-3,1	7,2	18,7	0,0	-7,2	5,0	6,4	34,3	-18,3	54,9	0,0	64,8
Välismaal	389,6	61,2	3,0	-2,2	34,3	26,1	0,0	-3,4	4,6	13,4	43,7	70,3	100,8	0,0	99,1
Investeeringud aktsiakapitali / reinvesteeriitud tulu	282,5	33,2	1,9	-2,9	18,3	15,9	0,0	-4,4	2,6	5,1	25,6	61,5	92,2	0,0	66,7
Muu kapital	107,2	28,0	1,2	0,6	16,0	10,2	0,0	1,0	1,9	8,4	18,1	8,8	8,6	0,0	32,4
Euroalal	224,2	35,6	0,2	0,8	27,2	7,3	0,0	3,9	-0,4	7,1	9,4	88,6	45,9	0,0	34,3
Investeeringud aktsiakapitali / reinvesteeriitud tulu	135,9	32,9	-0,8	-1,6	34,6	0,7	0,0	1,4	0,1	9,3	4,7	46,1	28,4	0,0	13,0
Muu kapital	88,3	2,7	1,0	2,5	-7,4	6,6	0,0	2,5	-0,5	-2,2	4,7	42,5	17,4	0,0	21,3
<b>Portfelliinvesteeringute varad</b>	345,1	116,1	-0,6	1,7	102,4	8,8	3,7	11,8	-0,4	21,2	-18,8	86,6	17,2	1,1	110,3
Aktsia- ja osakapital	24,5	-3,4	-1,2	-3,9	0,3	1,1	0,1	4,0	-1,4	-23,3	-18,9	7,6	32,6	-0,2	27,4
Võlainstrumendid	320,6	119,5	0,6	5,6	102,1	7,7	3,6	7,8	0,9	44,5	0,1	79,0	-15,4	1,3	82,9
Võlakirjad	227,9	69,8	0,8	1,0	58,5	7,1	2,4	8,5	0,4	6,8	1,3	59,2	-5,9	1,3	86,5
Rahaturuinstrumendid	92,7	49,8	-0,2	4,6	43,6	0,6	1,2	-0,7	0,5	37,7	-1,2	19,8	-9,5	0,0	-3,6
<b>Muud investeeringud</b>	-267,4	-252,0	55,1	3,9	-358,2	50,7	-3,4	0,5	20,3	0,4	-62,8	-165,0	60,6	30,4	100,1
Varad	491,9	24,7	26,4	4,7	-78,6	66,0	6,2	5,0	5,2	14,8	-42,8	189,2	132,9	9,7	153,2
Valitsussektor	-15,7	-12,0	-1,4	0,1	-11,4	-0,5	1,1	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,8	-4,4
Rahaloomeasutused	256,6	4,5	27,1	4,9	-95,0	62,6	4,9	4,6	1,3	17,0	-45,8	50,5	102,1	8,9	113,4
Muud sektorid	251,1	32,1	0,6	-0,3	27,8	3,8	0,1	0,6	3,9	-2,2	3,0	138,6	30,8	0,0	44,1
Kohustused	759,3	276,6	-28,7	0,8	279,6	15,3	9,6	4,5	-15,1	14,4	20,0	354,2	72,2	-20,7	53,2
Valitsussektor	-4,7	-2,7	0,0	0,0	-1,9	0,0	-0,7	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,6	0,1	-1,1	-0,5
Rahaloomeasutused	558,9	259,9	-29,4	-1,6	274,9	9,9	6,1	5,1	-15,8	16,1	9,8	213,9	58,2	-19,6	31,4
Muud sektorid	205,0	19,4	0,7	2,4	6,7	5,4	4,3	-0,5	0,8	-1,7	10,2	140,8	14,0	0,0	22,2

Allikas: EKP.

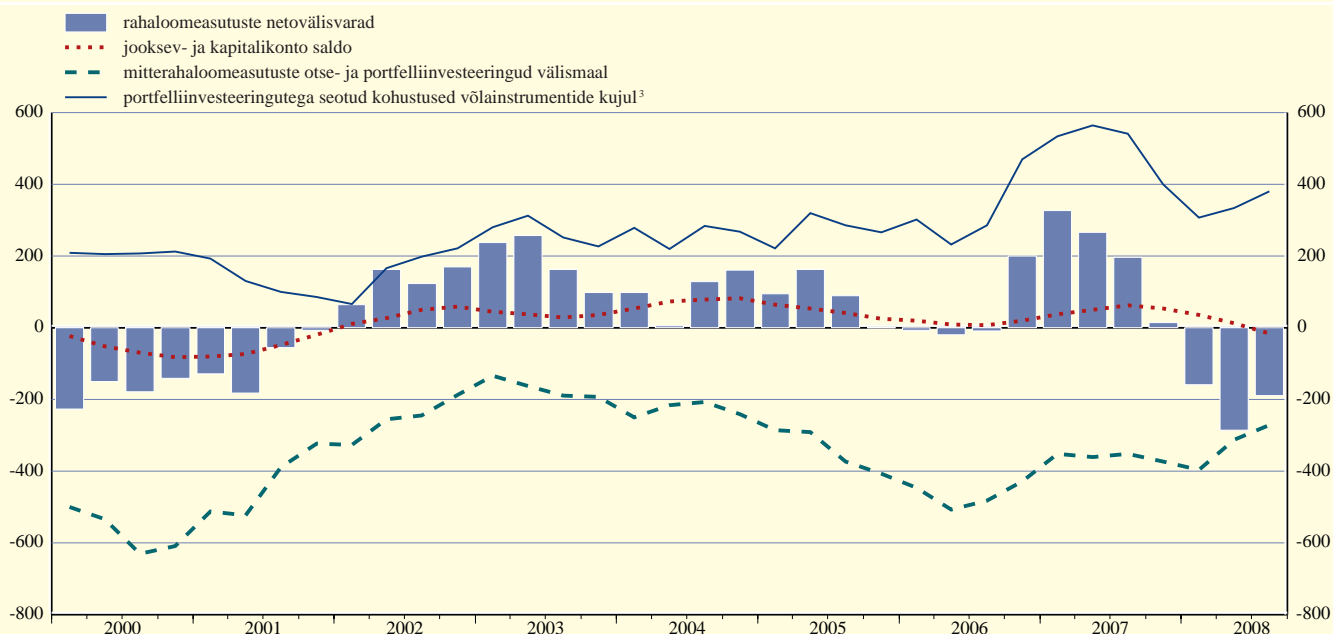
7.4 Maksebilansi rahaline esitus<sup>1</sup>

(mld EUR; tehingud)

	Maksebilansi kirjed, mis tasakaalustavad tehinguid M3 välises vastaskirjes											Memo: tehingud M3 välises vastaskirjes
	Jooksev- ja kapitalikonto saldo	Otseinvesteeringud		Portfelliinvesteeringud			Muud investeeringud		Tuletis- instrumendid	Vead ja täpsustused	Veerud 1-10 kokku	
		Väljaspool euroala asuvad residentid üksused (mitteraha- loome- asutused)	Euroalal asuvad mitte- residentid üksused	Varad  Mitteraha- loome- asutused	Kohustused		Varad	Kohustused				
					Aktisia- ja osakapital <sup>2</sup>	Võlainstru- mendid <sup>3</sup>						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2005	24,7	-344,2	153,6	-266,4	212,6	265,4	-155,8	151,0	-17,3	-30,4	-6,7	-0,1
2006	19,8	-381,6	264,2	-286,6	239,7	469,7	-225,9	223,7	3,2	-150,5	175,6	200,3
2007	53,2	-428,5	363,4	-184,1	50,3	399,5	-341,3	232,3	-54,1	-77,6	13,2	14,1
2007 III kv	18,8	-94,6	78,1	-51,2	1,7	58,8	-130,7	176,2	-15,4	-118,8	-77,1	-67,2
IV kv	17,3	-107,6	126,1	-19,4	-40,8	33,2	-39,2	0,4	-19,2	61,9	12,7	-6,6
2008 I kv	-2,4	-139,2	44,3	-21,3	4,8	75,3	-63,0	40,7	-21,0	6,8	-75,0	-84,7
II kv	-21,4	-17,9	-25,3	-87,5	-36,8	166,1	-2,4	-17,0	-9,1	-65,7	-117,0	-126,9
III kv	-8,9	-79,3	30,1	8,3	-86,0	105,9	4,4	-18,6	1,6	33,7	-8,8	28,4
2007 sept	7,9	-39,6	18,0	-14,6	3,4	12,2	-152,1	139,0	-3,1	-1,3	-30,2	-24,4
okt	5,9	-43,1	63,4	-12,5	-24,8	7,7	-26,2	3,6	-2,7	42,4	13,8	11,9
nov	3,9	-41,3	49,0	-1,2	-7,9	55,5	-15,9	3,4	-11,2	-0,9	33,5	28,6
dets	7,4	-23,2	13,7	-5,6	-8,1	-30,1	2,9	-6,6	-5,3	20,4	-34,6	-47,1
2008 jaan	-12,4	-86,5	28,3	6,4	-9,7	52,8	0,2	26,6	-26,9	7,0	-14,2	-18,1
veebr	12,2	-34,1	15,8	-4,6	18,9	4,2	-36,1	-9,3	2,5	13,1	-17,4	-18,3
märts	-2,2	-18,6	0,2	-23,0	-4,4	18,3	-27,0	23,4	3,4	-13,3	-43,4	-48,2
apr	-4,3	21,8	-40,1	-21,1	-43,1	53,3	-0,1	-12,3	-2,8	-25,5	-74,2	-72,2
mai	-20,0	-11,3	4,5	-44,5	-1,1	48,1	-8,2	0,2	-9,9	-23,7	-65,6	-70,1
juuni	2,8	-28,4	10,4	-21,9	7,4	64,7	5,8	-4,9	3,5	-16,6	22,7	15,4
juuli	2,0	-38,2	12,4	-5,8	-9,5	5,5	-4,4	12,1	2,0	3,7	-20,1	-1,3
aug	-5,5	-9,7	1,2	-1,9	-26,6	7,3	7,6	-9,1	-5,9	35,1	-7,6	-6,7
sept	-5,4	-31,4	16,5	16,0	-49,9	93,1	1,2	-21,5	5,4	-5,1	18,9	36,4
<i>12 kuu kumulatiivsed tehingud</i>												
2008 sept	-15,5	-344,0	175,2	-119,8	-158,8	380,4	-100,2	5,5	-47,7	36,7	-188,1	-189,8

J34 Peamised maksebilansitehingud, mis mõjutavad rahaloomeasutuste netovälisvarasid<sup>1</sup>

(mld EUR; 12 kuu kumulatiivsed tehingud)



Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Andmed viitavad euroala muutuvale struktuurile. Täpsem teave on esitatud üldmärkustes.<sup>2</sup> V.a rahaturufondide osakud.<sup>3</sup> V.a võlaväärtpaberid, mis on väljastatud euroala rahaloomeasutuste poolt tähtajaga kuni kaks aastat.



## 7.5 Kaubad

(sesoonselt kohandatud, kui pole viidatud teisiti)

### 1. Maksumused ja mahud tootegruppide kaupa<sup>1</sup>

	Kokku (sesoonselt kohandamata)		Eksport (FOB)					Import (CIF)					
	Eksport	Import	Kokku			Memo: valmistooted	Kokku				Memo		
			Vahekaubad	Kapitalikaubad	Tarbekaubad		Vahekaubad	Kapitalikaubad	Tarbekaubad	Valmistooted	Nafta		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
<b>Maksumused (mld EUR; veergudes 1 ja 2 aastased protsentuaalsed muutused)</b>													
2005	7,8	13,4	1 237,7	604,5	271,1	328,6	1 068,3	1 226,9	723,6	210,4	272,9	846,1	187,0
2006	11,7	13,7	1 384,7	687,0	296,4	365,0	1 183,0	1 397,8	856,8	216,5	304,4	943,4	224,6
2007	8,6	6,4	1 504,4	740,6	327,1	395,8	1 277,0	1 484,0	904,4	232,0	326,1	1 016,1	225,4
2007 IV kv	5,6	7,8	382,0	188,1	82,8	100,3	321,7	381,7	235,2	57,5	82,7	252,1	65,1
2008 I kv	6,5	8,4	394,7	194,1	84,0	104,0	331,4	396,3	246,8	57,3	81,6	255,8	70,1
2008 II kv	7,4	10,4	395,5	195,7	83,6	102,5	330,9	400,6	254,6	54,3	80,8	252,7	75,2
2008 III kv	5,1	12,1	400,4	.	.	.	329,5	418,2	.	.	.	259,2	.
2008 apr	16,3	15,0	135,9	67,5	28,7	35,7	112,7	135,0	84,7	18,6	27,4	84,4	24,0
2008 mai	2,6	6,3	129,4	63,8	27,2	33,3	108,2	131,3	83,8	17,8	26,6	83,4	24,3
2008 juuni	3,9	10,1	130,3	64,4	27,7	33,5	110,0	134,2	86,1	17,9	26,8	84,9	26,9
2008 juuli	8,9	14,4	134,4	67,2	28,4	34,2	110,3	140,8	90,4	19,3	27,5	86,4	30,6
2008 aug	-3,3	5,5	131,5	65,7	26,5	32,8	110,2	137,2	88,2	18,2	27,0	86,9	28,0
2008 sept	9,1	16,2	134,4	.	.	.	108,9	140,2	.	.	.	85,9	.
<b>Mahuindeksid (2000 = 100; veergudes 1 ja 2 aastased protsentuaalsed muutused)</b>													
2005	4,7	4,9	123,5	122,7	130,8	121,7	124,6	114,0	110,3	124,8	121,8	117,0	110,6
2006	7,9	6,0	133,5	133,7	140,3	131,2	134,4	121,0	117,9	128,4	131,2	126,1	110,0
2007	6,3	4,9	141,8	139,6	152,7	140,5	142,3	126,7	120,7	141,6	139,6	134,7	108,4
2007 IV kv	3,5	2,1	143,7	141,5	154,8	142,4	143,9	126,8	119,9	141,1	141,2	134,5	108,4
2008 I kv	3,6	-1,8	146,0	142,7	154,3	146,0	146,9	126,1	119,4	139,0	137,4	134,4	109,5
2008 II kv	4,9	-1,8	145,3	141,7	154,3	143,6	146,7	123,1	116,3	133,4	138,5	133,3	102,9
2008 III kv	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2008 apr	13,9	4,5	150,6	147,7	158,8	150,2	149,9	127,8	120,7	137,5	141,1	134,1	107,2
2008 mai	0,8	-5,6	143,3	139,0	151,2	141,4	144,8	121,5	115,3	131,9	137,6	132,6	100,3
2008 juuni	0,5	-4,1	142,0	138,3	152,8	139,2	145,3	120,0	112,9	131,0	137,0	133,4	101,3
2008 juuli	4,7	-2,3	145,3	142,0	155,1	142,4	144,5	121,5	113,7	142,1	137,8	133,5	107,9
2008 aug	-6,9	-10,3	143,0	139,1	146,3	137,9	144,9	118,9	111,9	133,0	134,7	133,1	105,6
2008 sept	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

### 2. Hinnad<sup>2</sup>

(aastane muutus protsentides, kui pole viidatud teisiti)

	Eksportitava tööstustoodangu tootjahinnad (FOB) <sup>3</sup>							Tööstustoodangu impordihinnad (CIF)						
	Kokku (indeks 2005 = 100)	Kokku	Kokku				Memo: töötlev tööstus	Kokku (indeks 2005 = 100)	Kokku	Kokku				Memo: töötlev tööstus
			Vahekaubad	Kapitalikaubad	Tarbekaubad	Energia				Vahekaubad	Kapitalikaubad	Tarbekaubad	Energia	
Protsent kogusummast	100,0	100,0	32,2	44,2	20,4	3,2	99,5	100,0	100,0	28,4	27,6	23,7	20,4	81,2
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2006	102,1	2,1	3,9	0,1	1,1	17,4	2,0	107,3	7,3	7,2	-1,3	1,4	21,0	2,7
2007	103,6	1,4	2,8	1,3	1,3	2,8	1,5	108,4	1,0	2,5	-2,5	0,4	2,2	0,4
2008 I kv	105,0	2,0	1,3	0,5	2,3	32,8	1,8	113,9	8,7	0,8	-2,7	1,1	39,1	0,9
2008 II kv	106,1	2,4	1,7	0,2	2,8	30,6	2,3	119,7	11,1	0,6	-2,8	1,0	46,8	1,0
2008 III kv	107,3	3,3	3,1	0,6	2,7	33,5	3,1	121,6	11,3	3,1	-2,7	1,5	41,8	1,8
2008 mai	106,2	2,5	1,6	0,5	2,7	29,4	2,4	120,0	11,6	0,4	-2,7	1,0	49,5	1,0
2008 juuni	106,7	2,8	2,2	-0,2	2,7	35,2	2,6	122,9	13,3	1,3	-2,5	1,0	52,9	1,6
2008 juuli	107,5	3,5	3,0	0,6	2,7	38,1	3,2	123,9	13,2	2,0	-2,7	1,1	50,9	1,8
2008 aug	107,1	3,2	2,9	0,4	2,9	34,6	2,9	121,8	12,1	3,3	-2,9	1,5	46,3	1,8
2008 sept	107,2	3,3	3,3	0,9	2,5	27,8	3,1	119,0	8,5	4,1	-2,3	1,9	28,6	1,9
2008 okt	106,7	2,9	3,2	1,4	3,2	8,4	2,7	.	.	.	.	.	.	.

Allikas: Eurostat.

<sup>1</sup> Kaubagrupid vastavalt üldiste majanduskategooriate liigitusele. Erinevalt tabelis 2 toodud kaubagruppidest hõlmavad vahe- ja tarbekaupade grupid põllumajandus- ja energiatooteid.

<sup>2</sup> Kaubagrupid vastavalt tööstuse põhirühmade liigitusele. Erinevalt tabelis 1 toodud kaubagruppidest ei hõlma vahe- ja tarbekaubad energiatooteid, samuti ei ole kaasatud põllumajandustooted. Võrreldes tabeli 1 veergudes 7 ja 12 toodud andmetega on töötleva tööstuse erinev ülesehitus. Näidatud andmed on hinnaindeksid, mis jälgivad tootekorvi puhast hinnamuutust, ega ole tabelis 1 toodud maksumuse ja mahu andmete tavalised suhtarvud, mida mõjutavad kaubeldavate toodete struktuuri ja kvaliteedi muutused. Nimetatud indekseid erinevad impordi ja ekspordi SKP deflaatoritest (vt osa 5.1 tabel 3) peamiselt seetõttu, et viimased hõlmavad kõiki tooteid ja teenuseid ning sisaldavad piirilest kaubavahetust euroalal.

<sup>3</sup> Eksportitava tööstustoodangu tootjahinnad viitavad euroala tootjate ja euroalaväliste klientide vahelistele otsetehingutele. Vastupidiselt tabelis 1 toodud maksumuste ja mahtude andmetele ei ole hulgemüüjate eksport ning reeksport hõlmatud.

7.5 Kaubad

(mld EUR, kui pole viidatud teisiti; sesoonselt kohandatud)

3. Geograafiline jaotus

	Kokku	Euroopa Liit 27 (väljaspool euroala)				Vene- maa	Šveits	Türgi	USA	Aasia		Aafrika	Ladina- Ameerika	Muud riigid	
		Taani	Rootsi	Ühend- kuning- riik	Teised ELi riigid					Hiina	Jaapan				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
<b>Eksport (FOB)</b>															
2004	1 144,2	25,8	42,1	204,4	133,9	35,9	66,6	31,8	172,7	225,7	40,4	33,3	64,5	40,7	100,1
2005	1 237,7	29,0	45,2	203,3	153,2	43,5	70,7	34,7	185,1	244,2	43,3	34,2	73,4	46,9	108,4
2006	1 384,7	31,7	49,9	216,8	189,9	55,2	77,3	38,8	199,8	271,7	53,7	34,6	77,7	54,4	121,5
2007	1 504,4	33,8	55,2	229,0	221,4	67,1	82,1	41,0	195,0	296,2	60,3	34,2	87,5	61,6	134,5
2007 II kv	371,2	8,4	13,8	55,8	54,2	16,7	20,0	9,9	48,8	73,1	14,8	8,8	21,5	15,5	33,5
III kv	382,9	8,5	14,2	58,8	56,8	17,3	20,7	10,4	49,4	75,3	15,6	8,5	22,2	15,6	33,7
IV kv	382,0	8,5	13,7	57,7	57,5	17,5	20,8	10,5	47,3	75,9	15,7	8,2	22,3	15,6	34,6
2008 I kv	394,7	8,8	13,9	57,4	60,2	19,2	20,8	11,8	48,4	78,3	16,7	8,5	23,8	16,0	35,9
II kv	395,5	8,9	14,1	57,5	61,1	19,4	21,8	11,0	46,5	77,3	16,8	8,4	24,6	16,2	37,2
III kv	400,4	.	.	.	.	20,1	21,6	10,7	45,9	76,5	15,9	8,3	26,5	17,9	.
2008 apr	135,9	2,9	4,6	20,2	20,8	6,5	7,3	3,9	16,4	26,1	5,8	2,8	8,1	5,3	13,8
mai	129,4	3,0	4,7	18,6	20,0	6,4	7,2	3,6	14,8	25,6	5,4	2,8	8,1	5,4	12,1
juuni	130,3	3,0	4,7	18,8	20,3	6,5	7,3	3,6	15,3	25,6	5,5	2,8	8,4	5,5	11,4
juuli	134,4	3,0	4,7	19,1	20,8	6,7	7,2	3,7	15,0	25,6	5,6	2,8	8,7	5,9	14,0
aug	131,5	3,0	4,6	18,6	20,6	6,6	7,2	3,5	15,3	25,3	5,2	2,7	8,8	5,8	12,4
sept	134,4	.	.	.	.	6,8	7,3	3,5	15,7	25,6	5,2	2,8	9,0	6,2	.
<i>protsent koguekspordist</i>															
2007	100,0	2,2	3,7	15,2	14,7	4,5	5,5	2,7	13,0	19,7	4,0	2,3	5,8	4,1	8,9
<b>Import (CIF)</b>															
2004	1 075,7	25,4	39,8	144,8	115,5	56,6	53,3	23,2	113,4	309,1	92,4	54,1	72,9	45,2	76,3
2005	1 226,9	26,5	42,3	153,2	127,8	76,2	58,1	25,5	119,8	363,4	118,1	53,2	96,0	53,8	84,1
2006	1 397,8	28,6	47,9	167,2	152,3	95,6	62,3	29,4	125,9	418,6	144,5	57,0	110,5	66,3	93,3
2007	1 484,0	28,5	52,0	168,6	174,8	97,9	67,2	32,4	131,5	450,4	171,2	58,7	114,2	75,0	91,6
2007 II kv	363,6	7,2	12,9	42,1	42,8	24,0	16,5	7,9	32,3	109,5	40,5	14,5	27,5	18,4	22,6
III kv	376,5	7,4	13,0	43,0	45,0	23,7	17,2	8,2	33,3	114,8	44,5	14,9	28,3	18,9	23,8
IV kv	381,7	6,9	13,3	42,7	45,2	27,4	16,5	8,3	32,4	113,9	43,4	14,5	31,4	19,5	24,2
2008 I kv	396,3	7,2	13,8	43,6	47,6	28,0	16,9	8,3	34,0	116,6	43,5	14,6	33,9	19,6	26,8
II kv	400,6	7,7	13,2	41,5	48,4	29,1	17,1	8,3	33,3	116,1	43,8	14,0	36,5	20,5	28,9
III kv	418,2	.	.	.	.	32,0	17,7	8,1	34,6	121,8	47,3	14,0	37,7	21,0	.
2008 apr	135,0	2,7	4,5	14,2	16,5	10,0	5,7	2,8	11,1	38,8	14,6	4,9	12,3	6,9	9,4
mai	131,3	2,6	4,4	13,5	15,9	9,8	5,6	2,8	11,0	37,9	14,5	4,5	11,6	6,9	9,4
juuni	134,2	2,4	4,3	13,8	16,0	9,3	5,8	2,7	11,2	39,3	14,6	4,6	12,5	6,7	10,0
juuli	140,8	3,0	4,4	14,1	16,1	11,5	6,0	2,7	12,0	40,9	15,6	4,6	12,5	6,8	10,7
aug	137,2	2,4	4,4	14,1	16,6	10,0	5,8	2,7	11,1	40,8	15,9	4,8	13,2	7,0	9,2
sept	140,2	.	.	.	.	10,5	5,8	2,7	11,5	40,1	15,8	4,6	12,0	7,1	.
<i>protsent koguimportidist</i>															
2007	100,0	1,9	3,5	11,4	11,8	6,6	4,5	2,2	8,9	30,4	11,5	4,0	7,7	5,1	6,2
<b>Saldo</b>															
2004	68,5	0,3	2,3	59,6	18,4	-20,7	13,3	8,6	59,3	-83,4	-52,0	-20,8	-8,4	-4,5	23,7
2005	10,7	2,5	2,9	50,0	25,4	-32,7	12,7	9,2	65,2	-119,3	-74,8	-19,1	-22,6	-6,9	24,3
2006	-13,0	3,2	2,0	49,7	37,6	-40,4	15,0	9,4	73,9	-146,8	-90,8	-22,4	-32,7	-11,9	28,2
2007	20,4	5,3	3,2	60,4	46,7	-30,8	14,9	8,6	63,5	-154,2	-110,9	-24,5	-26,7	-13,3	42,8
2007 II kv	7,6	1,2	0,9	13,8	11,3	-7,3	3,5	2,0	16,5	-36,4	-25,7	-5,7	-6,0	-2,9	10,9
III kv	6,3	1,2	1,2	15,8	11,9	-6,4	3,5	2,1	16,1	-39,5	-28,9	-6,4	-6,1	-3,3	9,9
IV kv	0,3	1,7	0,5	15,0	12,3	-9,9	4,3	2,2	14,8	-38,0	-27,7	-6,3	-9,1	-3,9	10,4
2008 I kv	-1,6	1,6	0,1	13,8	12,6	-8,8	3,9	3,5	14,5	-38,3	-26,8	-6,1	-10,1	-3,6	9,1
II kv	-5,0	1,2	0,8	16,0	12,7	-9,7	4,6	2,7	13,2	-38,8	-27,0	-5,6	-11,9	-4,2	8,4
III kv	-17,8	.	.	.	.	-12,0	3,9	2,6	11,4	-45,3	-31,3	-5,8	-11,2	-3,1	.
2008 apr	0,8	0,2	0,1	6,0	4,3	-3,5	1,5	1,0	5,2	-12,8	-8,8	-2,1	-4,2	-1,5	4,4
mai	-1,9	0,4	0,3	5,1	4,1	-3,3	1,7	0,8	3,8	-12,4	-9,1	-1,7	-3,6	-1,5	2,7
juuni	-3,9	0,6	0,4	4,9	4,3	-2,8	1,4	0,8	4,1	-13,7	-9,1	-1,8	-4,1	-1,2	1,3
juuli	-6,4	0,0	0,3	5,0	4,7	-4,8	1,1	1,0	3,0	-15,4	-10,0	-1,9	-3,8	-0,9	3,3
aug	-5,7	0,6	0,2	4,5	4,0	-3,4	1,4	0,8	4,2	-15,4	-10,7	-2,0	-4,4	-1,3	3,2
sept	-5,7	.	.	.	.	-3,7	1,4	0,8	4,2	-14,5	-10,6	-1,9	-3,0	-0,9	.

Allikas: Eurostat.



## VAHETUSKURSID

### 8.1 Efektiivsed vahetuskursid<sup>1</sup>

(perioodi keskmised; indeks 1999 I kv = 100)

	EER-22						EER-42		
	Nominaalne	Reaalne; tarbija-hinna-indeksi alusel	Reaalne; tootja-hinnaindeksi alusel	Reaalne; SKP deflaatoriga korrutatud	Reaalne; töötleva tööstuse tööjõu erikulu alusel	Reaalne; kogumajanduse tööjõu erikulu alusel	Nominaalne	Reaalne; tarbija-hinna-indeksi alusel	
	1	2	3	4	5	6	7	8	
2005	103,3	104,2	102,5	102,2	102,8	101,1	109,7	103,7	
2006	103,6	104,6	103,0	102,1	102,5	100,7	110,0	103,4	
2007	107,7	108,3	106,9	106,0	105,3	103,9	114,2	106,6	
2007 III kv	107,6	108,2	106,8	106,1	105,2	104,0	114,1	106,4	
2007 IV kv	110,5	111,2	109,7	108,6	107,6	106,5	117,0	109,0	
2008 I kv	112,7	113,1	111,3	110,9	110,7	108,8	119,4	110,8	
2008 II kv	115,7	115,7	113,2	113,9	114,8	112,3	122,6	113,2	
2008 III kv	113,7	113,3	110,2	.	.	.	120,4	110,7	
2007 nov	111,0	111,7	110,0	-	-	-	117,6	109,6	
2007 dets	111,2	111,7	110,1	-	-	-	117,6	109,4	
2008 jaan	112,0	112,3	110,5	-	-	-	118,3	109,9	
2008 veebr	111,8	111,9	110,5	-	-	-	118,2	109,5	
2008 märts	114,6	115,0	112,9	-	-	-	121,5	112,8	
2008 apr	116,0	116,1	114,0	-	-	-	123,1	113,8	
2008 mai	115,5	115,5	113,0	-	-	-	122,4	113,0	
2008 juuni	115,4	115,4	112,4	-	-	-	122,4	112,9	
2008 juuli	115,8	115,5	112,4	-	-	-	122,8	113,0	
2008 aug	113,5	113,2	110,1	-	-	-	120,0	110,3	
2008 sept	111,6	111,2	108,0	-	-	-	118,3	108,6	
2008 okt	107,6	107,4	103,7	-	-	-	115,1	105,7	
2008 nov	106,8	106,6	102,3	-	-	-	114,2	104,9	
	<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga</i>								
2008 nov	-0,8	-0,8	-1,4	-	-	-	-0,7	-0,8	
	<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise aastaga</i>								
2008 nov	-3,8	-4,6	-7,1	-	-	-	-2,9	-4,3	

### J35 Efektiivsed vahetuskursid

(kuu keskmised; indeks 1999 I kv = 100)

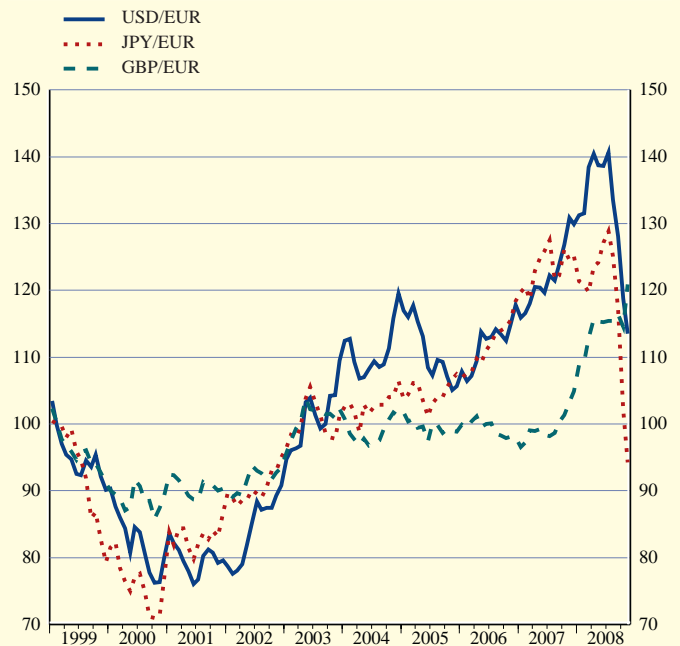


Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Kaubanduspartnerite gruppide mõiste ja muu teave on esitatud üldmärkustes.

### J36 Kahepoolsed vahetuskursid

(kuu keskmised; indeks 1999 I kv = 100)



8.2 Kahepoolsed vahetuskursid

(perioodi keskmised; omavääringute ühikuid euro kohta)

	Taani kroon	Rootsi kroon	Naelsterling	USA dollar	Jaapani jeen	Šveitsi frank	Lõuna-Korea vonn	Hongkongi dollar	Singapuri dollar	Kanada dollar	Norra kroon	Austraalia dollar
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	7,4518	9,2822	0,68380	1,2441	136,85	1,5483	1 273,61	9,6768	2,0702	1,5087	8,0092	1,6320
2006	7,4591	9,2544	0,68173	1,2556	146,02	1,5729	1 198,58	9,7545	1,9941	1,4237	8,0472	1,6668
2007	7,4506	9,2501	0,68434	1,3705	161,25	1,6427	1 272,99	10,6912	2,0636	1,4678	8,0165	1,6348
2008 I kv	7,4534	9,3996	0,75698	1,4976	157,80	1,6014	1 430,84	11,6737	2,1107	1,5022	7,9583	1,6533
II kv	7,4599	9,3517	0,79286	1,5622	163,35	1,6114	1 590,82	12,1845	2,1346	1,5769	7,9401	1,6559
III kv	7,4592	9,4738	0,79504	1,5050	161,83	1,6115	1 600,93	11,7372	2,1010	1,5650	8,0604	1,6955
2008 mai	7,4609	9,3106	0,79209	1,5557	162,31	1,6247	1 613,18	12,1341	2,1259	1,5530	7,8648	1,6382
juuni	7,4586	9,3739	0,79152	1,5553	166,26	1,6139	1 604,95	12,1425	2,1278	1,5803	7,9915	1,6343
juuli	7,4599	9,4566	0,79308	1,5770	168,45	1,6193	1 604,58	12,3004	2,1438	1,5974	8,0487	1,6386
aug	7,4595	9,3984	0,79279	1,4975	163,63	1,6212	1 566,23	11,6932	2,1024	1,5765	7,9723	1,6961
sept	7,4583	9,5637	0,79924	1,4370	153,20	1,5942	1 630,26	11,1905	2,0549	1,5201	8,1566	1,7543
okt	7,4545	9,8506	0,78668	1,3322	133,52	1,5194	1 759,07	10,3368	1,9666	1,5646	8,5928	1,9345
nov	7,4485	10,1275	0,83063	1,2732	123,28	1,5162	1 783,12	9,8687	1,9183	1,5509	8,8094	1,9381
	<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga</i>											
2008 nov	-0,1	2,8	5,6	-4,4	-7,7	-0,2	1,4	-4,5	-2,5	-0,9	2,5	0,2
	<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise aastaga</i>											
2008 nov	-0,1	9,0	17,2	-13,3	-24,3	-8,0	32,2	-13,6	-9,7	9,5	10,8	18,4
	Tšehhi kroon	Eesti kroon	Läti lant	Leedu lant	Ungari forin	Poola zlott	Slovakkia kroon	Bulgaaria lev	Uus Rumeenia leu	Horvaatia kuna	Uus Türgi liir	
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	
2005	29,782	15,6466	0,6962	3,4528	248,05	4,0230	38,599	1,9558	3,6209	7,4008	1,6771	
2006	28,342	15,6466	0,6962	3,4528	264,26	3,8959	37,234	1,9558	3,5258	7,3247	1,8090	
2007	27,766	15,6466	0,7001	3,4528	251,35	3,7837	33,775	1,9558	3,3353	7,3376	1,7865	
2008 I kv	25,564	15,6466	0,6973	3,4528	259,30	3,5759	33,069	1,9558	3,6887	7,2852	1,8036	
II kv	24,830	15,6466	0,6997	3,4528	248,04	3,4070	31,403	1,9558	3,6521	7,2556	1,9717	
III kv	24,093	15,6466	0,7045	3,4528	236,07	3,3081	30,312	1,9558	3,5768	7,1827	1,8235	
2008 mai	25,100	15,6466	0,6987	3,4528	247,69	3,4038	31,466	1,9558	3,6583	7,2539	1,9408	
juuni	24,316	15,6466	0,7032	3,4528	242,42	3,3736	30,322	1,9558	3,6556	7,2469	1,9206	
juul	23,528	15,6466	0,7035	3,4528	231,82	3,2591	30,319	1,9558	3,5764	7,2297	1,9128	
aug	24,287	15,6466	0,7039	3,4528	235,88	3,2920	30,334	1,9558	3,5271	7,1947	1,7669	
sept	24,497	15,6466	0,7060	3,4528	240,68	3,3747	30,283	1,9558	3,6248	7,1223	1,7843	
okt	24,768	15,6466	0,7093	3,4528	260,15	3,5767	30,459	1,9558	3,7479	7,1639	1,9612	
nov	25,193	15,6466	0,7092	3,4528	265,32	3,7326	30,385	1,9558	3,7838	7,1366	2,0342	
	<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga</i>											
2008 nov	1,7	0,0	0,0	0,0	2,0	4,4	-0,2	0,0	1,0	-0,4	3,7	
	<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise aastaga</i>											
2008 nov	-5,8	0,0	1,2	0,0	4,2	2,1	-8,6	0,0	8,9	-2,7	16,3	
	Brasillia reaali	Hiiina jüaan	Islandi kroon	Indoneesia rupia	Malaisia ringgit	Mehhiko peeso <sup>1</sup>	Uus-Meremaa dollar	Filipiinide peeso	Vene rubla	Lõuna-Aafrika rand	Tai baat	
	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	
2005	3,0360	10,1955	78,23	12 072,83	4,7119	13,5643	1,7660	68,494	35,1884	7,9183	50,068	
2006	2,7333	10,0096	87,76	11 512,37	4,6044	13,6936	1,9373	64,379	34,1117	8,5312	47,594	
2007	2,6594	10,4178	87,63	12 528,33	4,7076	14,9743	1,8627	63,026	35,0183	9,6596	44,214	
2008 I kv	2,6012	10,7268	101,09	13 861,78	4,8325	16,1862	1,8960	61,211	36,3097	11,2736	46,461	
II kv	2,5882	10,8687	119,09	14 460,45	5,0183	16,2919	2,0129	67,174	36,9108	12,1648	50,437	
III kv	2,4986	10,2969	125,69	13 868,99	5,0209	15,5214	2,1094	68,422	36,4917	11,7055	50,959	
2008 mai	2,5824	10,8462	117,46	14 436,99	5,0081	16,2402	2,0011	66,895	36,9042	11,8696	49,942	
juuni	2,5185	10,7287	123,28	14 445,41	5,0666	16,0617	2,0424	68,903	36,7723	12,3467	51,649	
juuli	2,5097	10,7809	123,61	14 442,77	5,1258	16,1119	2,0900	70,694	36,8261	12,0328	52,821	
aug	2,4103	10,2609	122,07	13 700,21	4,9843	15,1269	2,1097	67,307	36,2502	11,4680	50,697	
sept	2,5712	9,8252	131,33	13 430,23	4,9461	15,2805	2,1293	67,113	36,3727	11,5899	49,264	
okt	2,9112	9,1071	274,64	13 283,63	4,6895	16,8177	2,1891	63,882	35,2144	12,9341	45,872	
nov	2,8967	8,6950	242,95	14 984,85	4,5682	16,6735	2,2554	62,496	34,7964	12,8785	44,677	
	<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga</i>											
2008 nov	-0,5	-4,5	-11,5	12,8	-2,6	-0,9	3,0	-2,2	-1,2	-0,4	-2,6	
	<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise aastaga</i>											
2008 nov	11,8	-20,2	171,9	10,1	-7,3	4,4	17,3	-1,2	-3,1	30,7	-3,1	

Allikas: EKP.

<sup>1</sup> Nende vääringute puhul arvutab ja avaldab EKP euro vahetuskursi kontrollmäärasid alates 1. jaanuarist 2008. Varasemad andmed on ligikaudsed.



## EUROALAVÄLINE ARENG

### 9.1 Teistes Euroopa Liidu liikmesriikides

(aastased protsentuaalsed muutused, kui pole märgitud teisiti)

#### 1. Majanduslik ja finantssektori areng

	Bulgaaria	Tšehhi Vabariik	Taani	Eesti	Läti	Leedu	Ungari	Poola	Rumeenia	Slovakkia	Rootsi	Ühendkuningriik
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<b>ÜTHI</b>												
2006	7,4	2,1	1,9	4,4	6,6	3,8	4,0	1,3	6,6	4,3	1,5	2,3
2007	7,6	3,0	1,7	6,7	10,1	5,8	7,9	2,6	4,9	1,9	1,7	2,3
2008 I kv	12,4	7,6	3,2	11,3	16,3	10,8	6,9	4,5	8,0	3,4	3,1	2,4
II kv	14,0	6,7	3,7	11,5	17,5	12,3	6,8	4,3	8,6	4,0	3,6	3,4
III kv	12,5	6,5	4,6	11,0	15,6	12,0	6,3	4,4	8,2	4,5	4,0	4,8
2008 juuni	14,7	6,6	4,2	11,5	17,5	12,7	6,6	4,3	8,7	4,3	4,0	3,8
juuli	14,4	6,8	4,4	11,2	16,5	12,4	7,0	4,5	9,1	4,4	3,8	4,4
aug	11,8	6,2	4,8	11,1	15,6	12,2	6,4	4,4	8,1	4,4	4,1	4,7
sept	11,4	6,4	4,5	10,8	14,7	11,3	5,6	4,1	7,3	4,5	4,2	5,2
okt	11,2	5,7	3,8	10,1	13,7	10,7	5,1	4,0	7,4	4,2	3,4	4,5
<b>Valitsussektori eelarve puudujääk (-) / ülejääk (+) (protsent SKP suhtes)</b>												
2005	1,9	-3,6	5,2	1,5	-0,4	-0,5	-7,8	-4,3	-1,2	-2,8	2,4	-3,4
2006	3,0	-2,7	5,1	2,9	-0,2	-0,4	-9,3	-3,8	-2,2	-3,5	2,3	-2,7
2007	0,1	-1,0	4,9	2,7	0,1	-1,2	-5,0	-2,0	-2,6	-1,9	3,6	-2,8
<b>Valitsussektori koguvõlg (protsent SKP suhtes)</b>												
2005	29,2	29,8	36,4	4,5	12,4	18,4	61,7	47,1	15,8	34,2	50,9	42,3
2006	22,7	29,6	30,5	4,3	10,7	18,0	65,6	47,7	12,4	30,4	45,9	43,4
2007	18,2	28,9	26,2	3,5	9,5	17,0	65,8	44,9	12,9	29,4	40,4	44,2
<b>Pikaajaliste riigivõlakirjade intressimäär (protsenti aastas, perioodi keskmine)</b>												
2008 mai	4,95	4,84	4,42	-	5,93	4,80	8,08	6,10	7,26	4,52	4,18	4,84
juuni	5,17	5,13	4,82	-	6,25	5,33	8,50	6,42	7,15	4,94	4,43	5,16
juuli	5,17	4,90	4,78	-	6,57	5,49	8,11	6,45	7,28	5,06	4,37	5,00
aug	5,17	4,47	4,49	-	6,60	5,47	7,77	6,11	8,20	4,95	4,11	4,67
sept	5,17	4,42	4,37	-	6,60	5,45	7,99	5,89	8,32	4,98	3,90	4,58
okt	5,17	4,53	4,43	-	6,60	5,40	9,57	6,35	8,27	4,95	3,57	4,52
<b>3 kuu intressimäär (protsenti aastas, perioodi keskmine)</b>												
2008 mai	6,88	4,14	5,14	6,39	5,74	5,17	8,40	6,41	10,87	4,32	4,96	5,83
juuni	7,02	4,21	5,32	6,41	6,15	5,45	8,87	6,58	11,29	4,34	5,02	5,93
juuli	7,19	4,11	5,38	6,37	6,23	5,77	8,99	6,62	11,41	4,33	5,09	5,83
aug	7,31	3,81	5,38	6,35	6,26	5,75	8,33	6,52	12,11	4,31	5,12	5,77
sept	7,32	3,81	5,42	6,34	6,35	5,80	8,62	6,56	13,00	4,25	5,33	5,91
okt	7,69	4,19	5,99	6,69	10,03	7,00	8,95	6,80	18,21	4,21	5,27	6,13
<b>Reaalne SKP</b>												
2006	6,3	6,8	3,3	10,4	12,2	7,8	4,1	6,2	7,9	8,5	4,2	2,8
2007	6,2	6,6	1,6	6,3	10,3	8,9	1,1	6,7	6,0	10,4	2,5	3,0
2008 I kv	7,0	5,4	-0,8	0,2	3,3	6,9	1,1	6,1	8,2	9,3	1,7	2,3
II kv	7,1	4,6	0,6	-1,1	0,1	5,2	1,6	5,8	9,3	7,9	0,7	1,5
III kv	.	4,7	-1,4	-3,3	.	2,9	1,0	5,6	9,1	7,0	0,3	.
<b>Jooksev- ja kapitalikontode saldo, protsent SKP suhtes</b>												
2006	-17,1	-2,3	2,9	-14,6	-21,3	-9,5	-7,1	-2,1	-10,5	-7,1	7,8	-3,3
2007	-20,6	-1,2	0,7	-16,9	-21,8	-12,8	-5,1	-3,6	-13,1	-4,7	8,4	-3,6
2008 I kv	-25,1	4,0	-1,9	-11,2	-17,2	-15,2	-3,2	-3,6	-13,5	-0,5	10,1	-1,3
II kv	-27,0	-5,0	3,5	-9,3	-12,5	-15,1	-6,1	-3,4	-14,7	-7,6	5,0	-3,2
III kv	.	.	3,7	.	.	-6,1	.	-4,1	-10,3	-3,7	8,1	.
<b>Tööjõu erikulud</b>												
2006	4,4	1,2	2,2	8,7	15,6	10,2	1,3	0,1	4,8	1,5	-0,4	2,2
2007	14,2	3,1	4,2	19,8	25,0	10,6	4,9	3,1	14,8	0,6	4,7	1,3
2008 I kv	16,8	5,2	7,1	19,4	23,5	10,9	-	-	-	4,4	2,2	1,3
II kv	17,7	3,7	3,8	13,8	20,4	11,4	-	-	-	5,3	0,8	2,2
III kv	.	.	.	.	.	.	-	-	-	5,4	2,2	.
<b>Standardne tööpuudus protsendina tööstust (sesoonselt kohandatud)</b>												
2006	9,0	7,2	3,9	5,9	6,8	5,6	7,5	13,9	7,3	13,3	7,0	5,4
2007	6,9	5,3	3,8	4,6	6,0	4,3	7,4	9,6	6,4	11,2	6,1	5,3
2008 I kv	6,3	4,5	3,2	4,6	6,3	4,5	7,7	7,8	5,8	10,4	5,9	5,2
II kv	5,9	4,4	3,2	4,5	6,2	4,7	7,8	7,3	5,9	10,2	5,8	5,3
III kv	5,6	4,4	3,0	6,2	6,6	4,9	7,8	6,7	.	10,1	6,1	.
2008 juuni	5,8	4,4	3,1	4,7	6,2	4,8	7,8	7,1	5,9	10,1	5,8	5,5
juuli	5,7	4,4	3,0	5,6	6,3	5,0	7,7	6,9	.	10,1	5,8	5,6
aug	5,6	4,3	2,9	6,2	6,6	5,0	7,8	6,7	.	10,1	6,1	5,7
sept	5,6	4,4	3,0	6,8	6,9	4,6	7,9	6,5	.	10,0	6,3	.
okt	5,6	4,4	3,2	7,5	7,2	4,7	8,1	6,4	.	10,0	6,6	.

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

## 9.2 Ameerika Ühendriikides ja Jaapanis

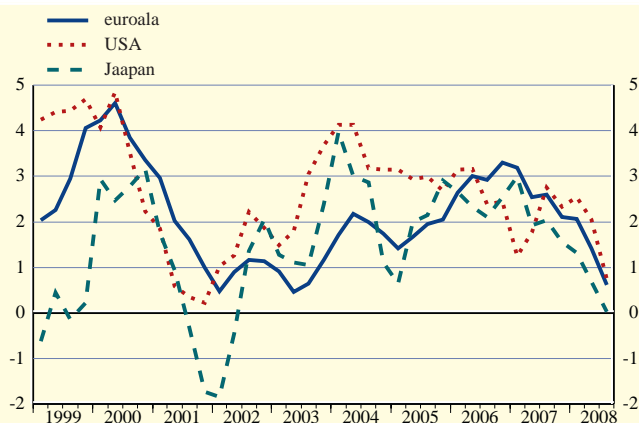
(aastased protsentuaalsed muutused, kui pole viidatud teisiti)

### 1. Majanduslik ja finantssektori areng

	Tarbija- hinna- indeks	Töjõu erikuld (töötlev tööstus) <sup>1</sup>	Reaalne SKP	Tööstus- toodangu indeks (töötlev tööstus)	Tööpuudus, protsenti töjõu suhtes (sesoonselt kohandatud)	Lai raha- pakkum- ine <sup>2</sup>	3 kuu pankade- vaheline hoiuste intressi- määr <sup>3</sup>	10aastase nullkupon- giga riigi- võlakirjade intressi- määr <sup>3</sup> , perioodi lõpp	Oma- vääringu vahetus- kurs <sup>4</sup> euro suhtes	Valitsus- sektori eelarve puudujääk (-) / üle- jääk (+) (protsendi- na SKPst)	Valitsus- sektori koguvõlg <sup>5</sup> (protsendi- na SKPst)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
USA											
2004	2,7	0,8	3,6	3,1	5,5	4,7	1,62	4,80	1,2439	-4,4	48,9
2005	3,4	2,2	2,9	4,2	5,1	4,3	3,56	5,05	1,2441	-3,3	49,1
2006	3,2	2,8	2,8	2,8	4,6	5,0	5,19	5,26	1,2556	-2,2	48,5
2007	2,9	2,7	2,0	1,8	4,6	5,7	5,30	4,81	1,3705	-2,9	49,3
2007 III kv	2,4	2,0	2,8	2,2	4,7	6,0	5,45	5,34	1,3738	-3,0	48,8
2007 IV kv	4,0	0,9	2,3	2,5	4,8	5,7	5,02	4,81	1,4486	-3,2	49,3
2008 I kv	4,1	0,0	2,5	2,0	4,9	6,3	3,26	4,24	1,4976	-4,0	50,4
2008 II kv	4,4	0,7	2,1	-0,2	5,3	6,2	2,75	4,81	1,5622	-5,7	49,6
2008 III kv	5,3	2,3	0,7	-3,2	6,0	5,9	2,91	4,58	1,5050	.	.
2008 juuli	5,6	-	-	-1,5	5,7	6,2	2,79	4,80	1,5770	-	-
2008 aug	5,4	-	-	-2,1	6,1	5,3	2,81	4,63	1,4975	-	-
2008 sept	4,9	-	-	-6,2	6,1	6,2	3,12	4,58	1,4370	-	-
2008 okt	3,7	-	-	-5,2	6,5	7,4	4,06	4,61	1,3322	-	-
2008 nov	.	-	-	.	.	.	2,28	3,23	1,2732	-	-
Jaapan											
2004	0,0	-3,2	2,7	4,8	4,7	.	0,05	1,53	134,44	-6,2	156,8
2005	-0,3	-2,1	1,9	1,4	4,4	1,8	0,06	1,66	136,85	-6,7	163,2
2006	0,2	-0,6	2,4	4,5	4,1	1,0	0,30	1,85	146,02	-1,4	159,5
2007	0,1	-1,6	2,1	2,8	3,8	1,6	0,79	1,70	161,25	.	.
2007 III kv	-0,1	-1,4	2,0	2,6	3,8	1,9	0,89	1,88	161,90	.	.
2007 IV kv	0,5	-1,4	1,6	3,4	3,8	2,0	0,96	1,70	163,83	.	.
2008 I kv	1,0	0,0	1,3	2,3	3,9	2,2	0,92	1,48	157,80	.	.
2008 II kv	1,4	-0,3	0,7	1,0	4,0	2,0	0,92	1,88	163,35	.	.
2008 III kv	2,2	.	0,0	-1,3	4,1	2,2	0,90	1,72	161,83	.	.
2008 juuli	2,3	-	-	2,4	4,0	2,1	0,92	1,77	168,45	-	-
2008 aug	2,1	-	-	-6,9	4,2	2,4	0,89	1,70	163,63	-	-
2008 sept	2,1	-	-	0,2	4,0	2,2	0,91	1,72	153,20	-	-
2008 okt	1,7	-	-	-7,0	.	1,8	1,04	1,59	133,52	-	-
2008 nov	.	-	-	.	.	.	0,91	1,45	123,28	-	-

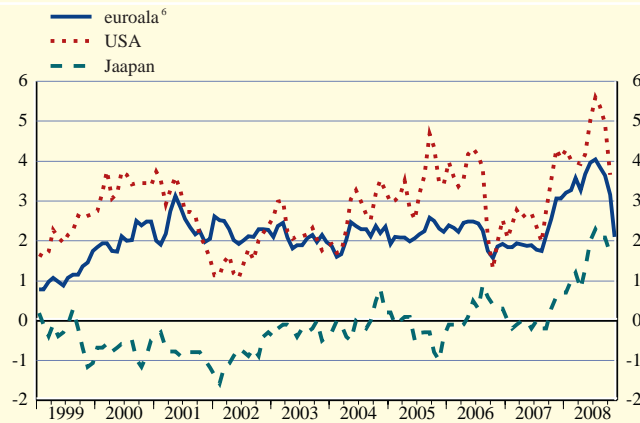
### J37 Reaalne sisemajanduse koguprodukt

(aastane muutus protsentides; kvartaalsed andmed)



### J38 Tarbijahinnaindeks

(aastane muutus protsentides; kuised andmed)



Allikad: riikide andmed (veerud 1, 2 (USA), 3, 4, 5 (USA), 6, 9 ja 10); OECD (veerg 2 (Jaapan)); Eurostat (veerg 5 (Jaapan), joonistel esitatud andmed euroala kohta); Reuters (veerud 7 ja 8); EKP arvutused (veerg 11).

<sup>1</sup> USA andmed on sesoonselt kohandatud.

<sup>2</sup> Perioodi keskmised väärtused; M2 USA puhul, M2 + hoiusesertifikaadid Jaapani puhul.

<sup>3</sup> Protsenti aastas. Täpsem teave 3 kuu pankadevahelise hoiuste intressimäärade kohta on esitatud osas 4.6.

<sup>4</sup> Täpsem teave punktis 8.2.

<sup>5</sup> Valitsussektori konsolideeritud koguvõlg (perioodi lõpu seisuga).

<sup>6</sup> Andmed viitavad euroala muutuvale struktuurile. Täpsem teave on esitatud üldmärkustes.



## JOONISTE LOETELU

J1	Rahaagregaadid	S12
J2	Vastaskirjed	S12
J3	Rahaagregaatide komponendid	S13
J4	Pikemaajaliste finantskohustuste komponendid	S13
J5	Laenud finantsvahendajatele ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele	S14
J6	Laenud kodumajapidamistele	S15
J7	Laenud valitsussektorile ja euroalavälistele residentidele	S16
J8	Hoiused kokku sektorite lõikes (finantsvahendajad)	S17
J9	Hoiused kokku ja M3s olevad hoiused sektorite lõikes (finantsvahendajad)	S17
J10	Hoiused kokku sektorite lõikes (kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvad ettevõtted ja kodumajapidamised)	S18
J11	Hoiused kokku ja M3s olevad hoiused sektorite lõikes (kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvad ettevõtted ja kodumajapidamised)	S18
J12	Valitsussektori ja euroalavälistele residentide hoiused	S19
J13	Rahaloomeasutuste väärtpaberid	S20
J14	Investeeringufondide varad kokku	S24
J15	Bilansiline jääk kokku ja euroala residentide poolt emiteeritud väärtpaberid, v.a aktsiad (kogusumma)	S35
J16	Väärtpaberite (v.a aktsiate) netoemissioon, sesoonselt kohandatud ja kohandamata	S37
J17	Pikaajaliste võlaväärtpaberite aastane kasvumäär emitendi sektori kaupa kõigis vääringutes kokku	S38
J18	Lühiajaliste võlaväärtpaberite aastane kasvumäär emitendi sektori kaupa kõigis vääringutes kokku	S39
J19	Euroala residentide poolt emiteeritud noteeritud aktsiate aastased kasvumäärad	S40
J20	Noteeritud aktsiate emissiooni koguväärtus emitendi sektori kaupa	S41
J21	Lepingulise tähtajaga uued hoiused	S43
J22	Ujuva intressimääraga ja kuni üheks aastaks fikseeritud intressimääraga uued laenud	S43
J23	Euroala rahaturu intressimäärad	S44
J24	3 kuu rahaturu intressimäärad	S44
J25	Euroala hetketulukõverad	S45
J26	Euroala hetkeintressimäärad ja intressimäärade vahed	S45
J27	Dow Jonesi EURO STOXX üldindeks, Standard & Poor's 500 ja Nikkei 225	S46
J28	Puudujääk, laenuvajadus ja võla muutus	S59
J29	Maastrichti võlg	S59
J30	Maksebilanss: jooksevkonto	S60
J31	Maksebilanss: kaubad	S61
J32	Maksebilanss: teenused	S61
J33	Maksebilanss: otse- ja portfelliinvesteeringud (netosumma)	S64
J34	Peamised maksebilansitehingud, mis mõjutavad rahaloomeasutuste netovälisvarasid	S69
J35	Efektiivsed vahetuskursid	S72
J36	Kahepoolsed vahetuskursid	S72
J37	Reaalne sisemajanduse koguprodukt	S75
J38	Tarbijahinnaindeks	S75



## TEHNILISED MÄRKUSED

### EUROALA ÜLEVAADE

#### RAHAPOLIITILISE ARENGU KASVUMÄÄRADE ARVUTAMINE

Kuuga  $t$  lõppeva kvartali keskmine kasvumäär arvutatakse välja järgnevalt:

$$a) \left( \frac{0,5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0,5I_{t-3}}{0,5I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0,5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

kus  $I_t$  tähistab kohandatud bilansilise jäägi indeksi kuus  $t$  (vt ka allpool). Sarnaselt arvutatakse välja ka kuuga  $t$  lõppeva aasta keskmine kasvumäär:

$$b) \left( \frac{0,5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0,5I_{t-12}}{0,5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0,5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

### OSAD 2.1–2.6

#### TEHINGUTE ARVUTAMINE

Kuiste tehingute arvutamine põhineb kuistel bilansilise jäägi erinevustel, mida on kohandatud vastavalt ümberliigitustele, muudele ümberhindamistele, vahetuskursside kõikumisele ja kõigile teistele muudatustele, mis ei tulene tehingutest.

Kui  $L_t$  tähistab bilansilist jääki kuu  $t$  lõpus,  $C_t^M$  kohandamist ümberliigituste põhjal kuus  $t$ ,  $E_t^M$  kohandamist vahetuskursside põhjal ja  $V_t^M$  kohandamist muude ümberhindamiste põhjal, siis avalduvad kuus  $t$  tehtud tehingud  $F_t^M$  järgnevalt:

$$c) F_t^M = (L_t - L_{t-1}) - C_t^M - E_t^M - V_t^M$$

Sarnaselt arvutatakse välja ka kuuga  $t$  lõppeva kvartali tehingud  $F_t^Q$ :

$$d) F_t^Q = (L_t - L_{t-3}) - C_t^Q - E_t^Q - V_t^Q$$

kus  $L_{t-3}$  tähistab bilansilist jääki kuu  $t-3$  lõpus (eelmise kvartali lõpus) ja näiteks  $C_t^Q$  tähistab

kuuga  $t$  lõppeva kvartali ümberliigituste põhjal tehtud kohandamist.

Selliste kvartaalsete aegridade puhul, mille kohta on nüüd olemas ka kuised andmed (vt allpool), tuletatakse kvartali tehingud kolme kuu tehingute summana.

#### KUISTE AEGRIDADE KASVUMÄÄRADE ARVUTAMINE

Kasvumäärad saab välja arvutada tehingute põhjal või kohandatud bilansilise jäägi indeksi alusel. Kui  $F_t^M$  ja  $L_t$  on määratletud ülaltoodud viisil, siis saab kohandatud bilansilise jäägi indeksi  $I_t$  kuu  $t$  kohta välja arvutada järgnevalt:

$$e) I_t = I_{t-1} \times \left( 1 + \frac{F_t^M}{L_{t-1}} \right)$$

Sesoonselt kohandamata aegridade indeksi baasiks on käesoleval juhul 2006. aasta detsember (2006 = 100). Kohandatud bilansilise jäägi indeksi aegridu on võimalik vaadata EKP kodulehelt ([www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)) jaotise „Statistics” alajaotisest „Money, banking and financial markets”.

Kuu  $t$  aastase kasvumäära  $a_t$ , s.t kuuga  $t$  lõppeva 12 kuu muutuse saab välja arvutada kahe järgneva valemi põhjal:

$$f) a_t = \left[ \prod_{i=0}^{11} \left( 1 + \frac{F_{t-i}^M}{L_{t-i-1}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$g) a_t = \left( \frac{I_t}{I_{t-12}} - 1 \right) \times 100$$

Kui pole näidatud teisiti, viitab aastane kasvumäär nimetatud perioodi lõpule. Näiteks arvutatakse 2002. aasta protsentuaalne aastamuutus valemi  $g$  põhjal, jagades 2002. aasta detsembri indeksi 2001. aasta detsembri indeksiga.

Valemist  $g$  saab tuletada ka ühe aasta piiresse jäävate perioodide kasvumäärad. Näiteks saab kuise kasvumäära  $a_t^M$  välja arvutada järgnevalt:



$$h) a_t^M = \left( \frac{I_t}{I_{t-1}} - 1 \right) \times 100$$

Lõpetuseks, M3 aastase kasvumäära kolme kuu libiseva keskmise (keskel) saab välja arvutada valemi  $(a_{t+1} + a_t + a_{t-1})/3$  järgi, kus  $a_t$  on määratletud vastavalt valemile f või g.

#### KVARTAALETSE AEGRIDADE KASVUMÄÄRADE ARVUTAMINE

Kui  $F_t^Q$  ja  $L_t$  on määratletud ülaltoodud viisil, siis saab kohandatud bilansilise jäägi indeksi  $I_t$  kuuga t lõppeva kvartali kohta välja arvutada järgnevalt:

$$i) I_t = I_{t-3} \times \left( 1 + \frac{F_t^Q}{L_{t-3}} \right)$$

Kuuga t lõppeva nelja kvartali aastase kasvumäära  $a_t$  saab välja arvutada valemi g põhjal.

#### EUROALA RAHASTATSIKA SESOONNE KOHANDAMINE<sup>1</sup>

Kasutatud meetod põhineb multiplikatiivsel dekompositsioonil X-12-ARIMA.<sup>2</sup> Sesoonne kohandamine võib hõlmata nädalapäevast kohandamist ja mõningatel juhtudel toimub see kaudselt koostisosade lineaarse kombineerimise teel. Seda rakendatakse M3 puhul, mis on tuletatud sesoonselt kohandatud M1, M2 ja M1 vahe ning M3 ja M2 vahe summeerimise teel.

Kõigepealt toimub kohandatud bilansilise jäägi indeksi sesoonne kohandamine.<sup>3</sup> Seejärel kasutatakse saadud sesoonsustegureid ümberliigitamistest ja ümberhindamistest tulenevate tasemete ja kohandamiste puhul, mille tulemusena saadakse sesoonselt kohandatud tehingud. Sesoonsustegureid uuendatakse kord aastas või vastavalt vajadusele.

#### OSAD 3.1–3.5

#### KASUTUSE JA RESSURSSIDE VÕRDSUS

Tabelis 3.1 esitatud andmed on kooskõlas arvepidamise baassamasusega. Mittefinantstehingute puhul võrdub iga tehingukategooria ressursside kogukasutus ressursside koguhulgaga. Antud samasus kehtib ka finantskonto puhul, s.t iga finantsinstrumendi kategooria puhul on finantsvaradega tehtud kogutehingud võrdsed kohustuste kogutehingutega. Teistes aktivakonto ja bilansi muutustes võrdub kogufinantsvara kohustuste kogusummaga iga finantsinstrumendi kategooria lõikes, v.a rahakuld ja Rahvusvahelise Valuutafondi arvestusühikud, mis ei ole oma määratluse alusel mitte ühegi sektori kohustusseks.

#### TASAKAALUSTAVATE KIRJETE ARVUTAMINE

Tabelites 3.1 ja 3.2 on iga konto lõpus tasakaalustavad kirjed, mis arvutatakse välja järgnevalt:

Kaubandusbilanss võrdub euroala kaupade ja teenuste impordi ja ekspordi vahega ülejäänud maailma suhtes.

Tegevuse netoülejäak ja segatulu määratletakse vaid residentidest sektorite puhul ja arvutatakse kogulisandväärtusena (sisemajanduse koguprodukt euroala turuhindadega), millest lahutatakse töötajatele makstav hüvitis (kasutus), muud maksud ilma tootmissubsidiidumiteta (kasutus) ja põhivara kulum (kasutus).

<sup>1</sup> Vt EKP väljaannet „Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area” (august 2000) ning EKP kodulehe ([www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)) jaotise „Statistics” alajaotist „Money, banking and financial markets”.

<sup>2</sup> Vt Findley, D., Monsell, B., Bell, W., Otto, M., ja Chen, B. C. (1998), „New Capabilities and Methods of the X-12-Arima Seasonal Adjustment Program”, Journal of Business and Economic Statistics, 16, 2, lk 127–152, või „X-12-ARIMA Reference Manual”, Time Series Staff, Bureau of the Census, Washington, D.C. Rahvusvahelistel eesmärkidel kasutatakse samuti mudelipõhist TRAMO-SEATSi meetodit. TRAMO-SEATSi kohta lugege lähemalt Gomez, V. ja Maravall, A. (1996), „Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User”, Hispaania keskpang, töödokument nr 9628, Madrid.

<sup>3</sup> Sellest järeldub, et sesoonselt kohandatud aegrea puhul erineb baasperioodi, s.t 2001. aasta detsembri, indeks üldiselt 100st, kajastades antud kuu sesoonsust.

Riiklik netotulu määratletakse üksnes residentidest sektorite puhul ja selle arvutamiseks liidetakse tegevuse netoülejäägile ja segatulule töötajatele makstav hüvitis (ressursid), maksud ilma tootmissubsiidiumideta (ressursid) ja netoomanditulu (ressursid miinus kasutus).

Kasutatav netotulu määratletakse samuti ainult residentidest sektorite puhul ja selle saamiseks liidetakse riiklule netotulule sissetuleku ja vara pealt tasutavad netomaksud (ressursid miinus kasutus), sotsiaalkindlustumaksud (netosumma) (ressursid miinus kasutus), sotsiaaltoetused, v.a mitterahalised sotsiaaltoetused (netosumma) (ressursid miinus kasutus), ja muud jooksevülekan- ded (netosumma) (ressursid miinus kasutus).

Netosääst on määratletud residentidest sektorite puhul ja selleks liidetakse kasutatavale netotulule kodumajapidamiste pensionifondide reservis oleva netovara muutus (ressursid miinus kasutus) ja sellest lahutatakse lõpptarbimiskulutused (kasutus). Ülejäänud maailma puhul saadakse jooksev väliskonto kaubandusbilansi ja kogu netotulu (ressursid miinus kasutus) kokkuliitmisel.

Netolaenuandmine/-võtmine arvutatakse välja kapitalikonto põhjal, liites netosäästule netokapita- liülekan- ded (ressursid miinus kasutus), lahutades kapitali kogumahutuse (kasutus), mittetoodetud mittefinantsvarade omandamise ja realiseerimise vahe (kasutus) ning liites põhivara kulumi (res- sursid). Seda saab arvutada ka finantskonto põhjal, lahutades finantsvaradega tehtud kogutehingutest kohustustega seotud kogutehingud (nimetatakse ka tehingutest tingitud muutusteks netofinants- varas). Kodumajapidamiste ning kaupu ja mitte- finantsteenuseid pakkuvate ettevõtete puhul on vastavalt kapitalikonto ja finantskonto põhjal arvutatud tasakaalustavate kirjete vahel statistiline lahknevus.

Muutused netovaras arvutatakse välja säästudest ja kapitaliülekan- netest tulenevate netovara muu- tuste ning teiste netofinantsvaras toimunud muu- tuste summana. Andmete puudumise tõttu ei hõlma see praegu muid muutusi mittefinantsvarades.

Netofinantsvara arvutamiseks lahutatakse finants- varade kogusummast kohustuste kogusumma, samas kui netofinantsvara muutused võrduvad netofinantsvarade kogumuutustega, mis tulene- vad tehingutest (laenuandmine/netolaenuvõtmine finantskontost) ja teistest muutustest netofinants- varas.

Viimaseks kasutatakse tehingutest tulenevate netofinantsvara muutuste väljaarvutamiseks finantsvaratehinguid, mille kogusummast lahu- tatakse kohustustega seotud kogutehingud. Netofinantsvara muude muutuste leidmiseks lahutatakse finantsvarade muude muutuste kogusummast muud kohustustega seotud kogumuutused.

#### OSAD 4.3–4.4

#### VÕLAVÄÄRTPAPERITE JA NOTEERITUD AKTSIATE KASVUMÄÄRADE ARVUTAMINE

Kasvumäärad arvutatakse välja finantstehingute alusel ning seetõttu ei võeta arvutamisel arvesse ümberliigitamisi, ümberhindamisi, vahetuskursi erinevusi ega muid tehingutest mittetulenevaid muutusi. Kasvumäärad võib välja arvutada kas tehingute või tinglike aktsiate indeksi abil. Kui  $N_t^M$  tähistab tehinguid (emissiooni netosummat) kuus  $t$  ja  $L_t$  tähistab kohandatud bilansilist jääki kuu  $t$  lõpus, siis tinglike aktsiate indeks  $I_t$  arvutatakse kuu  $t$  kohta välja järgnevalt:

$$j) \quad I_t = I_{t-1} \times \left( 1 + \frac{N_t^M}{L_{t-1}} \right)$$

Baasperiodil, s.t 2001. aasta detsembris, on indeksi väärtuseks 100. Kasvumäär  $a_t$  kuus  $t$ , mis vastab kuus  $t$  lõppeva 12kuulise perioodi muutusele, arvutatakse välja järgmiste valemite põhjal:

$$k) \quad a_t = \left[ \prod_{i=0}^{11} \left( 1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$l) a_t = \left( \frac{I_t}{I_{t-12}} - 1 \right) \times 100$$

Meetod, mida kasutatakse väärtpaberite (v.a aktsiate) kasvumäärade arvutamiseks, on sama mis rahaagregaatide puhul. Ainus erinevus seisneb selles, et tähise „F” asemel kasutatakse tähist „N”. See on tingitud vajadusest eristada viise, kuidas saadakse „netoemissioonid” väärtpaberiemissioonide statistika jaoks ning samaväärsed „tehingud” rahaagregaatide jaoks.

Kuuga t lõppeva kvartali keskmine kasvumäär arvutatakse välja järgnevalt:

$$m) \left( \frac{0,5 I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0,5 I_{t-3}}{0,5 I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0,5 I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

kus  $I_t$  on tinglike aktsiate indeks kuus t. Samamoodi arvutatakse välja ka kuuga t lõppeva aasta keskmine kasvumäär:

$$n) \left( \frac{0,5 I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0,5 I_{t-12}}{0,5 I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0,5 I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

Osas 4.3 toodud valemit kasutatakse ka osas 4.4 ning see põhineb samuti rahaagregaatide jaoks mõeldud valemil. Osas 4.4 esitatud andmed tuginevad turuväärtustele ja arvutuste aluseks on finantstehingud, mis ei sisalda ümberliigitusi, ümberhindamisi ega muid tehingutest mittetulenevaid muutusi. Vahetuskursi muutusi ei arvestata, sest kõik noteeritud aktsiad on nomineeritud eurodes.

#### VÄÄRTPABERIEMISSIOONIDE STATISTIKA SESOONNE KOHANDAMINE<sup>4</sup>

Kasutatud meetod põhineb multiplikatiivsel dekompositsioonil X-12-ARIMA. Väärtpaberiemissioonide kogusumma sesoonne kohanda-

mine leiab aset kaudsel meetodil sektori ja tähtajakomponendi jaotuste lineaarse kombineerimise teel.

Kõigepealt toimub tinglike aktsiate indeksi sesoonne kohandamine. Seejärel kasutatakse saadud sesoonsustegureid bilansilise jäägi kohandamiseks, millest tuletatakse sesoonselt kohandatud emissioonide netosumma. Sesoonsustegurid vaadatakse üle kord aastas või vastavalt vajadusele.

Sarnaselt valemite l ja m kirjeldatule võib kasvumäära  $a_t$  kuus t, mis vastab kuus t lõppeva 6kuulise perioodi muutusele, välja arvutada järgmiste valemite põhjal:

$$o) a_t = \left[ \prod_{i=0}^5 \left( 1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$p) a_t = \left( \frac{I_t}{I_{t-6}} - 1 \right) \times 100$$

#### OSA 5.1 TABEL I

#### ÜHTLUSTATUD TARBIAHINNAINDEKSI SESOONNE KOHANDAMINE<sup>4</sup>

Kasutatud meetod põhineb multiplikatiivsel dekompositsioonil X-12-ARIMA (vt allmärgust 2 leheküljel S78). Euroala üldise ühtlustatud tarbijahinnaindeksi (ÜTHI) sesoonne kohandamine toimub kaudselt. Selleks summeeritakse euroala töödeldud toiduainete, töötlemata toiduainete, tööstuskaupade (v.a energia) ja teenuste sesoonselt kohandatud aegread. Energia hinnaindeks liidetakse kohandamata kujul, sest vastav aegrida ei sisalda sesoonset komponenti. Sesoonsustegurid vaadatakse üle kord aastas või vastavalt vajadusele.

<sup>4</sup> Vt EKP väljaannet „Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area” (august 2000), ning EKP kodulehe (<http://www.ecb.europa.eu>) jaotise „Statistics” alajaotist „Money, banking and financial markets”.

**OSA 7.1 TABEL 2****MAKSEBILANSI JOOKSEVKONTO SESOONNE  
KOHANDAMINE**

Kasutatud meetod põhineb multiplikatiivsel dekompositsioonil X-12-ARIMA (vt allmärkust 2 leheküljel S78). Kaupade, teenuste ja tulude lähteandmeid kohandatakse eelnevalt vastavalt tööpäevade arvu mõjule. Kaupade ja teenuste konto tööpäevade arvu kohandatakse riiklike puhkepäevade arvuga. Eelnimetatud aegridade sesoonsel kohandamisel kasutatakse eelkohandatud andmeid. Kogu jooksevkonto sesoonseks kohandamiseks summeeritakse euroala kaupade, teenuste, tulude ja jooksevülekannete sesoonselt kohandatud aegread. Sesoonsuse (ja kauplemispäevaga seonduvaid) tegureid uuendatakse kord poolaastas või vastavalt vajadusele.

**OSA 7.3  
KVARTAALSETE JA AASTASTE AEGRIDADE  
KASVUMÄÄRADE ARVUTAMINE**

Kvartali  $t$  aastane kasvumäär arvutatakse kvartaalsete tehingute ( $F_t$ ) ja positsioonide ( $L_t$ ) alusel järgmiselt:

$$a_t = \left( \prod_{i=t-3}^t \left( 1 + \frac{F_i}{L_{i-1}} \right) - 1 \right) \times 100$$

Aastaste aegridade kasvumäär on võrdne aasta viimase kvartali kasvumääraga.





## ÜLDMÄRKUSED

Kuubulletääni osas „Euroala statistika” kesken-  
dutakse euroala kui terviku arvnäitajatele.  
Täpsem teave ja pikemate perioodide andmed  
asuvad koos selgitavate lisamärkustega EKP  
kodulehe (<http://www.ecb.europa.eu>) jaotises  
„Statistics”. See aitab andmetele hõlpsalt ligi  
pääseda EKP Statistical Data Warehouse’i  
(<http://sdw.ecb.europa.eu/>) kaudu, kus on ka  
otsingu- ja allalaadimisvõimalus. Alajaotises  
„Data services” pakutavad teenused hõlmavad  
erinevate andmesarjade tellimist ja andmete  
allalaadimise võimalust CSV (Comma Separated  
Value, komaeraldusega) failidena. Lisateabe  
saamiseks palume võtta meiega ühendust elekt-  
ronposti aadressil [statistics@ecb.europa.eu](mailto:statistics@ecb.europa.eu).

Kuubulletäänis sisalduvate arvnäitajate esita-  
mise tähtpäev on tavaliselt EKP nõukogu kuu  
esimesele istungile eelnev päev. Käesolevas  
väljaandes sisalduvad andmed on esitatud  
seisuga 3. detsember 2008.

Kui pole märgitud teisiti, hõlmavad aegridades  
tervikuna kõik 2008. aasta vaatlustulemuste  
andmete aegread 15 euroala riiki (s.t euroala,  
kuhu kuuluvad ka Küpros ja Malta). Intressi-  
määrade, rahastatistika ja ÜTHI (ja järjepide-  
vuse huvides M3 komponentide ja vastaskirjete  
ning ÜTHI komponentide) puhul viitavad stati-  
stilised aegread euroala muutuvale koosseisule.  
Vajaduse korral on tabelitele lisatud vastava-  
sisuline allmärkus. Seal, kus statistika aluseks  
olevad andmed on kättesaadavad, kasutatakse  
2000., 2006. ja 2007. aasta baasil arvutatud  
absoluutarvudes ja protsentides väljendatud  
muutuste puhul aastatel 2001, 2007 ja 2008  
aegridu, mis arvestavad vastavalt Kreeka, Slo-  
veenia, Küprose ja Malta euroalaga liitumise  
mõju. Varasemad andmed euroala kohta enne  
Küprose ja Malta liitumist on olemas EKP  
koduleheküljel [http://www.ecb.europa.eu/stats/  
services/downloads/html/index.en.html](http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html).

Statistilised aegread euroala muutuva struktuuri  
kohta põhinevad euroala koosseisul statistika  
käsitlemise hetkel. Seega hõlmavad 2001. aas-  
tale eelnevad andmed 11 riigist koosnevat  
euroala, kuhu kuulusid järgmised Euroopa

Liidu liikmesriigid: Belgia, Saksamaa, Iirimaa,  
Hispaania, Prantsusmaa, Itaalia, Luksemburg,  
Madalmaad, Austria, Portugal ja Soome.  
Perioodi 2001–2006 andmed hõlmavad  
12 riigist koosnevat euroala, mille puhul eelni-  
metatud 11 riigile on lisandunud Kreeka. 2007.  
aasta andmed hõlmavad 13 riigist koosnevat  
euroala, s.t 12 senist riiki, millele on lisandunud  
Sloveenia. 2008. aasta andmed hõlmavad  
15 riigist koosnevat euroala, s.t 13 senist riiki  
ning Küpros ja Malta.

Arvestades, et eküü koosseis ei ühti nende riiki-  
kide endiste vääringutega, kes on kasutusele  
võtnud ühisraha, on 1999. aastale eelnevast  
ajast pärinevad summad, mis on algselt esitatud  
osalevates vääringutes ja seejärel konverteeritud  
kehtiva eküü vahetuskursi alusel eküüdesse,  
mõjutatud nende Euroopa Liidu liikmesriikide  
valuutakursside muutustest, kes pole eurot  
kasutusele võtnud. Et vältida niisuguste muu-  
tuste mõju rahastatistikal, on 1999. aastale  
eelnevate aastate andmed osades 2.1–2.8 väljen-  
datud ühikutes, mis on konverteeritud oma-  
vääringust 31. detsembril 1998. aastal kehtes-  
tatud tühistamatu euro vahetuskursi alusel. Kui  
pole märgitud teisiti, siis põhineb hinna ja  
kulude statistika enne 1999. aastat vastava riigi  
omavääringus väljendatud andmetel.

Vajaduse korral on kasutatud koondamise  
ja/või konsolideerimise (sealhulgas erinevate  
riikide vahelise konsolideerimise) meetodeid.

Viimased andmed on sageli tinglikud ja võivad  
muutuda. Erinevused kogusummade ja nende  
üksikosade vahel võivad tuleneda ümarda-  
misest.

Muude ELi liikmesriikide all peetakse silmas  
Bulgaariat, Tšehhi Vabariiki, Taanit, Eestit,  
Lätit, Leedut, Ungarit, Poolat, Rumeeniat, Slo-  
vakkiat, Rootsit ja Ühendkuningriiki.

Enamikul juhtudel kattub tabelites kasutatud  
terminoloogia 1995. aasta Euroopa rahvamajan-  
duse ja regionaalse arvepidamise süsteemis  
(ESA 95) ning Rahvusvahelise Valuutafondi

maksebilansi koostamise käsiraamatus sisalduvate rahvusvaheliste standarditega. Tehingud viitavad vabatahtlikele tehingutele (möödetud otse või tuletatud) ning vood hõlmavad ka muutusi bilansilises jäägis, mis on põhjustatud hinna ja vahetuskursi muutustest, mahakandmisest ja teistest muutustest.

Tabelites kasutatav mõiste „kuni (x) aastat” tähistab „kuni (x) aastat, viimane kaasa arvatud”.

## ÜLEVAADE

Kokkuvõtte euroala põhinäitajate arengust on ära toodud ülevaatlikus tabelis.

## RAHAPOLIITIKA STATISTIKA

Osas 1.4 esitatakse statistika kohustusliku reservi ja likviidsustegurite kohta. Kohustusliku reservi arvestusperioodid algavad iga kuu selle põhilise refinantseerimisoperatsiooni arvelduspäeval, mis järgneb EKP nõukogu koosolekule, milleks on kavandatud igakuine rahapoliitilise kursi hindamine, ning lõpevad järgmise kuu vastavale arvelduspäevale eelneval päeval. Aasta- ja kvartalinäitajad kajastavad vastava aasta/kvartali viimase kohustusliku reservi arvestusperioodi keskmist taset.

Osa 1.4 tabelis 1 on toodud kohustusliku reservi kohustuslastest krediidasutuste reservibaasi komponendid. Reservibaas ei hõlma kohustusi Euroopa Keskpankade Süsteemi kohustusliku reservi süsteemi kuuluvate krediidasutuste, EKP ja EKPSis osalevate riikide keskpankade ees. Kui krediidasutus ei suuda tõendada oma eelnimetatud asutuste omandis olevate kuni kaheaastase tähtajaga emiteeritud võlaväärt-paberite hulka, võib ta oma reservibaasist maha arvata kindla protsendi nimetatud kohustustest. Kuni 1999. aasta novembrini oli selleks reservibaasi arutamise määraks 10%, pärast seda 30%.

Osa 1.4 tabel 2 sisaldab möödunud arvestusperioodide keskmisi näitajaid. Iga krediidasutuse kohustusliku reservi arutamisel kohaldatakse reservimäära kohustusliku reservi baasi kuuluvatele kohustuste kategooriatele, kasutades selleks iga kalendrikuu lõpu bilansi andmeid. Seejärel lahutab iga krediidasutus nimetatud näitajast ühekordse summana 100 000 eurot. Saadud kohustusliku reservi nõuded koondatakse seejärel euroala tasandil (veerg 1). Arvelduskontodel hoitavad vahendid (veerg 2) on keskpangas krediidasutuste arvelduskontodel hoitavate igapäevaste vahendite koondatud keskmine summa, mis sisaldab kohustusliku reservi nõude täitmisel arvestatavaid vahendeid. Ülereservid (veerg 3) on keskpangas krediidasutuste arvelduskontodel kohustusliku reservi nõude täitmiseks vajalikke varasid ületavate vahendite keskmine maht arvestusperioodil. Reserve mittetäitmise (veerg 4) all mõistetakse arvestusperioodi jooksul tekkivat krediidasutuste keskpangas asuvate arvelduskontode keskmist puudujääki kohustusliku reservi nõude täitmisel, mille arutamisel lähtutakse nendest krediidasutustest, kes ei ole täitnud kohustusliku reservi nõuet vaatlusalusel arvestusperioodil. Kohustusliku reservi tasustamise intressimäär (veerg 5) võrdub arvestusperioodil toimunud EKP põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäärade keskmisega, mis on kaalutud vastavalt kalendripäevade arvule (vt osa 1.3).

Osa 1.4 tabelis 3 on antud pangandussüsteemi likviidsuspositsioon, mis on määratletud kui eurosüsteemi keskpankade arvelduskontodel hoitavad euroala krediidasutuste eurosdes nomineeritud vahendid. Kõik summad põhinevad eurosüsteemi konsolideeritud finantsaruandel. Muud likviidsust vähendavad operatsioonid (veerg 7) ei hõlma liikmesriikide keskpankade poolt EMU teises etapis algatatud võlasertifikaatide emissiooni. Muud netotegurid (veerg 10) kajastavad eurosüsteemi konsolideeritud finantsaruande ülejäänud kirjeid netoväärtusena. Krediidasutuste arvelduskontod (veerg 11) võrduvad likviidsust suurendavate tegurite (veerud 1–5) summa ja likviidsust vähendavate tegurite summa (veerud 6–10)

vahega. Baasraha (veerg 12) arvutatakse hoiustamise püsivõimaluse (veerg 6), ringluses olevate pangatähtede (veerg 8) ja keskpangas krediitiasutuste arvelduskontodel olevate hoiuste (veerg 11) summana.

## RAHA, PANGANDUS JA INVESTEERIMISFONDID

Osas 2.1 on toodud rahaloomeasutuste sektori koondbilanss ehk kõigi euroala residentidest rahaloomeasutuste ühtlustatud bilansside koond. Rahaloomeasutused on keskpangad, ühenduse õiguse raames defineeritud krediidiasutused, rahaturufondid ja teised asutused, mille tegevusalaks on hoiuste ja/või hoiuste lähedaste asendajate kogumine isikutelt, kes ei ole rahaloomeasutused, ning enda arvel (vähemalt majanduslikus mõttes) laenude andmine ja/või investeerimine väärtpaberitesse. Rahaloomeasutuste täielik loetelu on avaldatud EKP kodulehel.

Osas 2.2 on antud rahaloomeasutuste konsolideeritud bilanss, mis on saadud koondbilansi positsioonide tasaarveldamise teel euroala rahaloomeasutuste vahel. Kirjendamispraktika piiratud heterogeensuse tõttu ei pruugi rahaloomeasutuste vaheliste positsioonide summa olla null; saldo on näidatud osa 2.2 kohustuste poole veerus 10. Osas 2.3 on toodud euroala rahaagregaadid ja vastaskirjed. Need on tuletatud rahaloomeasutuste konsolideeritud bilansist ja hõlmavad euroala residentidest mitterahaloomeasutuste positsioone euroala residentidest rahaloomeasutustes; ühtlasi arvestatakse nende puhul ka mõningaid keskvalitsuse rahalisi varasid/kohustusi. Rahaagregaatide ja vastaskirjete statistikat kohandatakse sesoonsete ja kauplemispäeva mõjudega. Osades 2.1 ja 2.2 kajastatakse väliskohustuste kirjes euroalaväliste residentide omandis olevaid 1) euroala rahaturufondide emiteeritud osakuid ning 2) euroala rahaloomeasutuste emiteeritud võlaväärtpabereid tähtajaga kuni kaks aastat. Osas 2.3 on need väärtpaberid aga rahaagregaatidest välja arvatud ja näidatud kirjes „Netovälisvarad”.

Osas 2.4 on esitatud analüüs eurosüsteemi (pangandussüsteemi) mittekuuluvate euroala residentidest rahaloomeasutuste väljastatud laenudest sektorite, liigi ja algse tähtaja lõikes. Osas 2.5 analüüsitakse euroala pangandussüsteemis olevaid hoiuseid sektorite ja instrumentide kaupa. Osas 2.6 on toodud euroala pangandussüsteemis hoitavad väärtpaberid vastavalt emitendi liigile.

Osad 2.2–2.6 hõlmavad tehinguid, mis on tuletatud erinevustena bilansilises jäägis ning mida on kohandatud ümberliigituste, ümberhindamiste, vahetuskursside kõikumiste ja muude tehingutest mittetulenevate muutustega. Osas 2.7 näidatakse valikuliselt ümberhindamisi, mida kasutatakse tehingute tuletamisel. Osades 2.2–2.6 on esitatud ka tehingute kasvumäärad väljendatuna protsentides aasta baasil. Osas 2.8 käsitletakse rahaloomeasutuste valikulist bilansikirjete jaotust väeringute kaupa kvartalite lõikes.

Sektorite täpsed määratlused on antud EKP väljaandes „Monetary Financial Institutions and Markets Statistics Sector Manual – Guidance for the statistical classification of customers. Third Edition” (EKP, märts 2007). EKP väljaandes „Guidance Notes to the Regulation ECB/2001/13 on the MFI Balance Sheet Statistics” (november 2002) tuuakse välja soovituslikud juhised, mida liikmesriikide keskpangad peaksid järgima. Alates 1. jaanuarist 1999 on statistiliste andmete kogumisel ja koostamisel lähtutud EKP 1. detsembri 1998. aasta määrusest ECB/1998/16, milles sätestatakse nõuded rahaloomeasutuste sektori<sup>1</sup> konsolideeritud bilansile ning mida on viimati muudetud määrusega EKP/2003/10.<sup>2</sup>

Kooskõlas nimetatud määrusega on bilansikirje „rahaturuinstrument” ühendatud kirjega „võlaväärtpaberid” nii rahaloomeasutuse bilansi varade kui ka kohustuste poolel.

<sup>1</sup> EÜT L 356, 30.12.1998, lk 7.

<sup>2</sup> ELT L 250, 02.10.2003, lk 19.



Osas 2.9 on esitatud euroala investeerimisfondide (välja arvatud rahaturufondide) kvartali lõpu bilansiline jääk. Bilanss on antud koon-dina ja seetõttu kajastuvad kohustustes inves-teerimisfondide omandis olevad teiste investeerimisfondide emiteeritud osakud. Koguvara/-kohustused on jaotatud ka inves-teerimispoliitika (aktsiafondid, võlakirjafondid, segafondid, kinnisvara- ja muud fondid) ning investori liigi (avatud ja kinnised investorite fondid) järgi. Osas 2.10 on toodud koondbilan-sid iga investeerimisfondide sektori kohta, mida liigitatakse investeerimispoliitika ja investori liigi alusel.

## EUROALA KONTOD

Osas 3.1 on euroala integreeritud kvartalikon-tod, mis sisaldavad põhjalikku teavet kodumaja-pidamiste (sealhulgas kogumajapidamisi tee-nindavad mittetulundusühingud), kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete, finantsasutuste ja valitsussektori majandus-tegevuse kohta, samuti nende sektorite ja euroala ning ülejäänud maailma vahelise vastas-tikuse toime kohta. Sesoonselt kohandamata jooksevhindade andmed on kontode lihtsustatud järjestust kasutades esitatud viimase kvartali kohta vastavalt 1995. aasta Euroopa rahva-majanduse ja regionaalse arvepidamise süsteemi (ESA 95) meetodilisele raamistikule.

Lühidalt öeldes hõlmab kontode (tehingute) järjestus: 1) tulukonto loomist; see konto näitab, kuidas kajastub tootmistegevus erinevates sissetuleku kategooriates; 2) esmaste tulude konto jaotamist, millega registreeritakse oman-ditulu erinevate vormidega seotud laekumised ja kulud (majanduse puhul tervikuna on esmaste tulude konto tasakaalustavaks kirjeks riiklik tulu); 3) tulukonto teisest jaotamist, mis näitab, kuidas institutsionaalse sektori riiklik tulu muutub jooksevülekannete tõttu; 4) tulukonto kasutamist, mis kajastab kasutatava tulu kulutamist tarbimiseks või tulu säästmist; 5) kapitalikontot, mis näitab, kuidas kasutatakse säästusid ja netokapitaliülekandeid mittefi-

nantsvarade omandamiseks (kapitalikonto tasakaalustavaks kirjeks on netolaenuandmine/-võtmine) ja 6) finantskontot, milles kajastub finantsvarade netosoetamine ja netokohustuste võtmine. Et kõiki mittefinantstehinguid peegel-davad finantstehingud, on finantskonto tasakaa-lustav kirje üldjoontes sama mis kapitalikonto põhjal arvatud netolaenuandmine/-võtmine.

Samuti on esitatud alg- ja lõppbilansid, mis annavad ülevaate iga konkreetse sektori finants-varadest kindlal ajahetkel. Ära on toodud ka finantsvarade ja -kohustuste muud muutused (nt muutused, mis on põhjustatud varade hinna-muutuste mõjust).

Kõigist majandussektoritest on finantsasutuste sektori finantskonto ja bilansi ülevaade üksik-asjalikum, kajastades jaotamist rahaloomeasu-tusteks, teisteks finantsvahendajateks (sealhul-gas finantstugiteenuseid osutavad ettevõtted) ning kindlustusseltsideks ja pensionifondi-deks.

Osas 3.2 on samuti kontode lihtsustatud jär-jestust järgides näidatud euroala mittefinants-kontode (s.t eeltoodud kontod 1–5) nelja kvar-tali kumuleeritud vood (tehingud).

Osas 3.3 on analüütilisemalt esitatud kodumaja-pidamiste tulu-, kulu- ja akumulatsioonikontode nelja kvartali kumuleeritud vood (tehingud ja muud muutused), samuti bilansikontode bilansi-line jääk. Sektoripõhiseid tehinguid ja tasa-kaalustavaid kirjeid on näidatud selliselt, et kodumajapidamiste finantseerimis- ja investee-rimisotsuseid oleks lihtsam kajastada, võttes samas arvesse osades 3.1 ja 3.2 esitatud kontode sisu.

Osas 3.4 on analüütilisemalt esitatud kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete tulu- ja akumulatsioonikontode nelja kvartali kumuleeritud vood (tehingud ja muud muu-tused), samuti bilansikontode bilansiline jääk.

Osas 3.5 on esitatud kindlustusseltside ja pensionifondide bilansi nelja kvartali kumu-

leeritud finantsvood (tehingud ja muud muutused) ja bilansiline jääk.

## FINANTSTURUD

Euroala finantsturgude statistika hõlmab neid Euroopa Liidu liikmesriike, kes olid euro kasutusele võtnud statistikas kajastaval perioodil (muutuv koosseis), v.a väärtpaberiemissioonide statistika (tabelid 4.1–4.4), mis puudutavad 15 riigist koosnevat euroala (s.t 13 riigist koosnev euroala ning Küpros ja Malta) terve aegrea vältel (kindel koosseis).

Väärtpaberite (v.a aktsiate) ja noteeritud aktsiate (osad 4.1–4.4) kohta koostab statistika EKP, kes kasutab Euroopa Keskpankade Süsteemilt ja Rahvusvaheliste Arvelduste Pangalt saadud andmeid. Osas 4.5 on esitatud euroala residentide eurodes nomineeritud hoiuste ja laenude intressimäärad rahaloomeasutustes. Rahaturu intressimäärade, pikaajaliste riigivõlakirjade intressimäärade ja aktsiaturgude indeksite kohta (osad 4.6–4.8) koostab EKP statistika elektrooniliste kanalite kaudu saadud andmete põhjal.

Väärtpaberiemissioonide alane statistika hõlmab väärtpabereid (v.a aktsiad (võlaväärtpaberid)), mis on välja toodud osades 4.1, 4.2 ja 4.3, ning noteeritud aktsiaid, mida on kajastatud osas 4.4. Võlaväärtpaberid on jaotatud lühiajalisteks ja pikaajalisteks väärtpaberiteks. „Lühiajalised” väärtpaberid on algse tähtajaga kuni üks aasta (erandjuhtudel kuni kaks aastat). „Pikaajalised” väärtpaberid on eelnimetatud tähtajast pikema tähtajaga, vabalt valitava (kuid igal juhul pikema kui üheaastase) tähtajaga või määramata tähtajaga väärtpaberid. Euroala residentide emiteeritud pikaajalised võlaväärtpaberid jaotatakse omakorda fikseeritud ja muutuva intressimääraga võlaväärtpaberiteks. Fikseeritud intressimääraga võlaväärtpaberite puhul ei muutu kupongi intressimäär võlaväärtpaberi kehtivusaja jooksul. Muutuva intressimääraga võlaväärtpaberite puhul muudetakse kupongi intressimäära

perioodiliselt vastavalt sõltumatule intressimäärale või indeksile. Võlaväärtpaberite statistika kajastab hinnanguliselt 95% euroala residentide emissioonide kogumahust. Osades 4.1, 4.2 ja 4.3 näidatud eurodes nomineeritud väärtpaberid sisaldavad ka eurole vastavas riigi vääringus väljendatud väärtpabereid.

Osas 4.1 on esitatud väärtpaberid (v.a aktsiad) algse tähtaja, emitendi resideerumiskoha ja vääringu kaupa. Selles osas on toodud ka bilansiline jääk, eurodes nomineeritud väärtpaberite (v.a aktsiad) emissiooni kogusumma ja netosumma ning euroala residentide poolt eurodes ja kõikides valuutades emiteeritud väärtpaberid (v.a aktsiad) võlaväärtpaberite kogusumma ja pikaajaliste võlaväärtpaberite kohta. Emissiooni netosumma erineb muutustest bilansilises jäägis tulenevalt ümberhindamisest, ümberliigitusest ja muudest kohandustest. Selles osas on esitatud ka sesoonselt kohandatud statistika, mis hõlmab võlaväärtpaberite kogusumma ja pikaajaliste võlaväärtpaberite aastapõhiseid kuue kuu sesoonselt kohandatud kasvumäärasid. Viimased arvutatakse tinglike aktsiate sesoonselt kohandatud indeksi alusel, millest on maha arvatud sesoonsed mõjud. Üksikasjad on esitatud tehnilistes märkustes.

Osa 4.2 hõlmab bilansilise jäägi, emissiooni kogu- ja netosumma jaotust majandussektorite alusel euroala residentidest emitentide kaupa; jaotus vastab ESA 95-le. EKP on arvatud eurosüsteemi.

Osa 4.2 tabeli 1 veerus 1 näidatud võlaväärtpaberite kogusumma ja pikaajaliste võlaväärtpaberite bilansiline jääk vastab osa 4.1 veerus 7 näidatud euroala residentide emiteeritud võlaväärtpaberite kogusumma ja pikaajaliste võlaväärtpaberite bilansilisele jäägile. Osa 4.2 tabeli 1 veerus 2 toodud andmed rahaloomeasutuste emiteeritud võlaväärtpaberite bilansilise jäägi kohta (võlaväärtpaberid kokku ja pikaajalised võlaväärtpaberid) on laias laastus võrreldavad emiteeritud võlaväärtpaberite andmetega, mis on toodud osa 2.1 tabeli 2 veerus 8 rahaloomeasutuste koondbilansi kohustuste

pool. Võlaväärtpaberite koguemissiooni netosumma, mis on esitatud osa 4.2 tabeli 2 veerus 1, vastab euroala residentide koguemissiooni netosummale, mis asub osa 4.1 veerus 9. Osa 4.2 tabelis 1 toodud jääkerinevus pikaajaliste võlaväärtpaberite ja fikseeritud ning muutuva intressimääraga võlaväärtpaberite kogusumma vahel tuleneb nullkuponigiga võla- kirjadedest ja ümberhindamismõjudest.

Osas 4.3 kajastatakse euroala residentide emiteeritud võlaväärtpaberite sesoonselt kohandamata ja kohandatud kasvumäärasid (täht-aegade, instrumendi liigi, emitendi sektori ja vääringu kaupa). Nimetatud kasvumäärad põhinevad finantstehingutel, mis leiavad aset siis, kui institutsiooniline üksus omandab või lunastab võlakohustuse. Seetõttu ei arvestata kasvumäärade juures ümberliigitusi, ümberhindamisi, vahetuskursi muutusi ega muid tehingutest mittetulenevaid muutusi. Sesoonselt kohandatud kasvumäärad on esitamise huvides antud aastapõhistena. Üksikasjad on esitatud tehnilistes märkustes.

Osa 4.4 veergudes 1, 4, 6 ja 8 on toodud euroala residentide emiteeritud noteeritud aktsiate bilansiline jääk emiteerivate sektorite kaupa. Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete emiteeritud noteeritud aktsiate kuised andmed vastavad osas 3.4 (finantsvarade bilanss, noteeritud aktsiad) toodud kvartaliandmetele.

Osa 4.4 veergudes 3, 5, 7 ja 9 on euroala residentide emiteeritud noteeritud aktsiate aastased kasvumäärad (emitendi sektori kaupa). Need kasvumäärad põhinevad finantstehingutel, mis leiavad aset siis, kui emitent emiteerib või lunastab aktsiad sularaha eest, välja arvatud investeringud emitendi enda aktsiatesse. Aastaste kasvumäärade arvutamisel ei võeta arvesse ümberliigitusi, ümberhindamisi, vahetuskursi muutusi ega muid tehingutest mittetulenevaid muutusi.

Osas 4.5 on statistilised andmed kõigi intressimäärade kohta, mida euroala residentidest raha-

loomeasutused kohaldavad eurodes nomineeritud hoiustele ja laenudele, mis on suunatud euroala residentidest kodumajapidamistele ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele. Euroala rahaloomeasutuste intressimäärad arvutatakse välja iga kategooria suhtes kohaldatavate euroala riikide intressimäärade kaalutud keskmisena (vastavate tegevusmahtude kaupa).

Rahaloomeasutuste intressimäärade statistika on esitatud tegevusalade, sektorite, instrumendikategooria ja tähtaja, etteteatamistähtaja või algse fikseeritud intressimäära kohaldamise perioodide kaupa. Uued statistilised andmed rahaloomeasutuste intressimäärade kohta vahetavad välja need kümme üleminekuperioodi statistiliste andmete aegrida euroala jaepanganduse intressimäärade kohta, mis on avaldatud kuubülletäänides alates 1999. aasta jaanuarist.

Osas 4.6 esitatakse euroala, Ameerika Ühendriikide ja Jaapani rahaturgude intressimäärad. Euroala puhul on rahaturu intressimäärad kaetud suures ulatuses alates üleõhoiuste intressimääradest kuni 12kuuliste hoiuste intressimääradeni. Enne 1999. aasta jaanuari arvutati euroala arvestuslikud intressimäärad välja SKPga kaalutud riikide intressimäärade baasil. Kuu, kvartali ja aasta väärtused on perioodi keskmised, välja arvatud üleõoturu intressimäärad kuni 1998. aasta detsembrini. Üleõhoiused on esitatud pankadevaheliste hoiuste intressimääradena kuni 1998. aasta detsembrini. Alates 1999. aasta jaanuarist kajastavad osa 4.6 veeru 1 andmed euroala pankadevahelise üleõoturu keskmist intressimäära (EONIA). Kuni 1998. aasta detsembrini on need perioodi lõpu intressimäärad ning sealt edasi perioodi keskmised intressimäärad. Alates 1999. aasta jaanuarist arvestatakse ühe-, kolme-, kuue- ja kaheteistkuuliste hoiuste intressimäärasid euro üleeuroopaliste pankadevaheliste intressimääradena (EURIBOR); kuni 1998. aasta detsembrini kasutati Londoni pankadevahelisi laenuintressimäärasid (LIBOR). Ameerika Ühendriikide ja Jaapani puhul on

kolmekuuliste hoiuste intressimäärad esitatud LIBORi baasil.

Tabelis 4.7 on toodud euroala keskvalitsussektori emiteeritud eurodes nomineeritud AAA-reitinguga võlakirjadel põhinevatest nominaalsetest hetketulukõveratest saadud perioodi lõpu intressimäärad. Tulukõverate arvutamiseks kasutatakse Svenssoni mudelit<sup>3</sup>. Samuti on välja toodud 10 aasta ja 3 kuu ning 10 aasta ja 2 aasta intressimäärade vahed. Täiendavad tulukõverad (päevased andmed, sh joonised ja tabelid) ning vastav meetodiline teave on saadaval veebiaadressil <http://www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html>. Päevaseid andmeid on võimalik ka alla laadida.

Osas 4.8 on toodud euroala, Ameerika Ühendriikide ja Jaapani aktsiaturgude indeksid.

## HINNAD, TOODANG, NÕUDLUS JA TÖÖTURG

Käesolevas osas kirjeldatud andmed on esitanud enamjaolt Euroopa Komisjon (põhiliselt Eurostat) ja riikide statistikaametid. Euroala tulemused saadakse liikmesriikide andmete koondamise teel. Andmed on ühtlustatud ja võrreldavad nii suures ulatuses kui võimalik. Statistilisi andmeid tööhõukulu (tunnis), SKP ja tarbimiskomponentide kohta, lisandväärtuse kohta tegevusalade lõikes, tööstustoodangu, jaemüügi ja registreeritud sõiduautode kohta on kohandatud vastavalt tööpäevade arvu kõikumisele.

Euroala ühtlustatud tarbijahinnaindeks (osa 5.1 tabel 1) on saadaval alates 1995. aastast. See põhineb liikmesriikide ühtlustatud tarbijahinnaindeksitel, mille arvutamisel järgitakse kõigis euroala riikides sama meetodikat. Kaupade ja teenuste jaotus on tuletatud individuaaltarbitimise klassifikaatori baasil (Coicop/ÜTHI). Ühtlustatud tarbijahinnaindeks hõlmab kodumajapidamiste rahalisi lõpptarbitimiskulusid euroala majandusterritooriumil. Tabel sisaldab

EKP koostatud sesoonselt kohandatud ÜTHI andmeid ja reguleeritud hindade eksperimentaalseid hinnanguid, mis põhinevad ÜTHI-l.

Tööstustoodangu tootjahindasid (osa 5.1 tabel 2), tööstustoodangut, uusi tellimusi, tööstusettevõtete käivet ja jaemüüki (osa 5.2) reguleerib Euroopa Liidu Nõukogu 19. mai 1998. aasta määrus (EÜ) nr 1165/98 lühiajalise statistika kohta<sup>4</sup>. Tööstustoodangu tootjahindade ja tööstustoodangu lõpptarbitimisel põhinev liigitamine kujutab endast tööstuse (v.a ehitus) ühtlustatud all-liigitust (NACE osad C–E) tööstuse põhirühmadeks (MIG), mis on defineeritud komisjoni 26. märtsi 2001. aasta määruses (EÜ) nr 586/2001<sup>5</sup>. Tööstustoodangu tootjahinnad kajastavad tootjate hindasid väljaspool tehase väravat. Need sisaldavad kaudseid makse, välja arvatud käibemaks ja muud mahaarvamisele kuuluvad maksud. Tööstustoodang kajastab asjaomaste tööstussektorite lisandväärtust.

Osa 5.1 tabelis 3 näidatud kaks toorme (v.a energia) hinnaindeksit põhinevad samal toormeliikide valikul, kuid kasutatud on kahte erinevat kaalumise võtet: üks lähtub vastavate toormeliikide euroala impordist (veerud 2–4) ja teine euroala hinnangulisest sisenõudlusest või „kasutamisest” (veerud 5–7), võttes arvesse iga toormeliigi impordi, ekspordi ja euroalasisese tootmise andmeid (lihtsuse huvides on kõrvale jäetud varud, mida peetakse suhteliselt stabiilseteks vaadeldava perioodi jooksul). Impordiga kaalutud toormehinnaindeks sobib välisarengu analüüsimiseks, kasutamiseks kaalutud indeksi saab aga rakendada selleks, et analüüsida survet, mida rahvusvahelised toormehinnad avaldavad euroala inflatsioonile. Kasutamiseks kaalutud toormehinnaindeksid on eksperimentaalsed andmed. EKP toormehinnaindeksite koostamise kohta vt lähemalt 2008. aasta detsembri kuubülletääni taustinfos 1.

Tööhõukulude indeksid (osa 5.1 tabel 5) mõeldavad muutusi tööhõukulus tööstus- (sh

<sup>3</sup> Svensson, L. E., 1994, „Estimating and Interpreting Forward Interest Rates: Sweden 1992-1994”, Majanduspoliitiliste Uuringute Keskus, dokument nr 1051.

<sup>4</sup> EÜT L 162, 05.06.1998, lk 1.

<sup>5</sup> EÜT L 86, 27.03.2001, lk 11.

ehitus) ja turuteenuste sektoris töötatud tunni kohta. See meetodika on sätestatud Euroopa Parlamendi ja nõukogu 27. veebruari 2003. aasta määruses (EÜ) nr 450/2003, mis käsitleb tööjõukuluindeksit<sup>6</sup>, ja komisjoni 7. juuli 2003. aasta rakendusmääruses (EÜ) nr 1216/2003<sup>7</sup>. Jaotus euroala tööjõukulude kohta tunnis on tehtud tööjõukulu komponentide (palk ja tööandja poolt tasutavad sotsiaalkindlustusmaksed ja palgamaksud, millest on maha arvatud tööandjale makstavad toetused) ja majandustegevuse alusel. EKP arvutab kollektiivlepinguga määratud palkade näitaja (memokirje osa 5.1 tabelis 3) liikmesriikide ühtlustamata määratluste baasil.

Tööjõu erikulu komponendid (osa 5.1 tabel 4), SKP ja selle komponendid (osa 5.2 tabelid 1 ja 2), SKP deflaatorid (osa 5.1 tabel 3) ja tööhõivestatistika (osa 5.3 tabel 1) kujutavad endast ESA 95 riikide kvartalikontode tulemusi.

Tööstusele esitatud uued tellimused (osa 5.2 tabel 4) sisaldavad vaatlusperioodi jooksul saadud tellimusi ja hõlmavad tööstusharusid, kus tegutsetakse peamiselt tellimuspõhiselt – eelkõige tekstiili-, tselluloosi-, paberi-, keemia-, metalli-, kapitalikaupade ja kestva kaupade tööstust. Andmete arvutamisel on tuginetud jooksevhindadele.

Tööstuslikku käivet ja jaemüüki käsitlevas osas (osa 5.2 tabel 4) mõõdetakse kogukäivet, sealhulgas kõiki makse ja lõive peale käibemaksu, mille kohta on esitatud arved vaatlusperioodi jooksul. Jaemüügi käive hõlmab jaemüügi kogukäivet (v.a mootorsõidukite ja mootorrattaste müük ning remonditeenused). Uute sõidautode registreerimised hõlmavad nii era- kui ka firmaautosid. Euroala aegread ei hõlma Küprost ega Maltat.

Äri- ja tarbijauuringute kvalitatiivsed andmed (osa 5.2 tabel 5) põhinevad Euroopa Komisjoni ettevõtlus- ja tarbijauuringutel.

Tööpuuduse määrad (osa 5.3 tabel 2) vastavad Rahvusvahelise Tööorganisatsiooni (ILO) suunistele. Need viitavad aktiivsetele töötajatele kui tööjõu osale lähtuvalt ühtlustatud kriteeriumidest ja mõistetest. Tööpuuduse määra arvutamise aluseks olevad tööjõu näitarvud erinevad osas 5.3 avaldatud hõive ja tööpuuduse tasemetest.

## RIIGI RAHANDUS

Osades 6.1–6.5 on toodud euroala valitsussektori eelarvepositsioon. Andmed on põhiosas konsolideeritud ja tuginevad ESA 95 meetodikale. Osades 6.1–6.3 esitatud euroala aastased koondandmed on koostatud EKP poolt liikmesriikide keskpankadelt saadud ühtlustatud andmete põhjal, mida ajakohastatakse korrapäraselt. Andmed euroala riikide eelarvepuudujäägi ja võla kohta võivad seetõttu erineda andmetest, mida Euroopa Komisjon kasutab ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlemisel. Osades 6.4 ja 6.5 esitatud euroala kvartaalsed koondandmed on koostatud EKP poolt Eurostati ja liikmesriikide andmete alusel.

Osas 6.1 on esitatud valitsussektori aastased tulud ja kulud, lähtudes komisjoni 10. juuli 2000. aasta määruses (EÜ) nr 1500/2000<sup>8</sup> (millega muudeti ESA 95) sõnastatud mõistetest. Osas 6.2 on toodud valitsussektori konsolideeritud koguvõlg nominaalväärtuses kooskõlas asutamislepingu ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlemist reguleerivate sätetega. Osades 6.1 ja 6.2 on esitatud kokkuvõtvad andmed iga euroala riigi kohta, arvestades nende tähtsust stabiilsuse ja majanduskasvu pakti raamistikus. Üksikute euroala riikide eelarvete puudujäägid/ülejäädid vastavad ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlusele B.9, nagu on määratletud komisjoni 25. veebruari 2002. aasta määruses (EÜ) nr 351/2002, millega muudetakse nõukogu määrust (EÜ) nr 3605/93 seoses ESA 95-le viitamisega. Osas 6.3 kajastatakse valitsussektori võla muutust. Erinevus

<sup>6</sup> ELT L 69, 13.03.2003, lk 1.

<sup>7</sup> ELT L 169, 08.07.2003, lk 37.

<sup>8</sup> EÜT L 172, 12.07.2000, lk 3.

valitsussektori võla muutuse ja riigieelarve puudujäägi vahel – eelarvepositsiooniväline võlamuutus – on peamiselt seletatav valitsuse poolt finantsvaradega tehtud tehingutega ja välisvaluuta hindamismõjudega. Osas 6.4 on kajastatud valitsussektori kvartaalsed tulud ja kulud, lähtudes Euroopa Parlamendi ja nõukogu 10. juuni 2002. aasta määruses (EÜ) nr 1221/2002<sup>9</sup> (valitsussektori mittefinantskontode kvartaliandmete kohta) sõnastatud mõistetest. Osas 6.5 on esitatud kvartaalsed andmed valitsussektori konsolideeritud koguvõla, eelarvepositsioonivälise võlamuutuse ja valitsussektori laenuvajaduse kohta. Nende andmete koostamisel on kasutatud liikmesriikide poolt määruste (EÜ) nr 501/2004 ja 222/2004 alusel esitatud andmeid ja liikmesriikide keskpankade esitatud andmeid.

## VÄLISMAJANDUS

Maksebilansi ja rahvusvahelise investeerimispositsiooni statistikas (osad 7.1–7.4) kasutatud mõisted ja määratlused on üldiselt kooskõlas Rahvusvahelise Valuutafondi maksebilansi koostamise käsiraamatuga (viies väljaanne, oktoober 1993), EKP 16. juuli 2004. aasta suunistega EKP statistilise aruandluse nõuete kohta (EKP/2004/15)<sup>10</sup> ning neid muutvate EKP 31. mai 2007. aasta suunistega (EKP/2007/3)<sup>11</sup>. Täiendavat teavet euroala maksebilansi ja rahvusvahelise investeerimispositsiooni koostamisel kasutatud meetodika ja allikate kohta võib leida EKP väljaandest „European Union balance of payments/international investment position statistical methods” (mai 2007) ning järgmistest rakkerühma aruannetest: „Portfolio investment collection systems” (juuni 2002), „Portfolio investment income” (august 2003) ja „Foreign direct investment” (märts 2004), mida on võimalik alla laadida EKP kodulehelt. Lisaks on rahandus-, finants- ja maksebilansi statistika komitee kodulehel ([www.cmf.org](http://www.cmf.org)) võimalik

tutvuda ka EKP / Euroopa Komisjoni (Eurostat) maksebilansi ja rahvusvahelise investeerimispositsiooni statistika kvaliteedi rakkerühma aruandega (juuni 2004). Rakkerühma soovitusel põhinev iga-aastane kvaliteediaruanne euroala maksebilansi ja rahvusvahelise investeerimispositsiooni kohta on olemas EKP kodulehel.

Osade 7.1 ja 7.4 tabelites lähtutakse Rahvusvahelise Valuutafondi maksebilansi käsiraamatu tähistussüsteemist, s.t jooksevkontol ja kapitalikontol esitatakse ülejäägid plussmärgiga, samas kui finantskonto puhul tähistab plussmärk kohustuste kasvu või varade vähenemist. Osa 7.2 tabelites esitatakse nii krediti- kui ka deebetehingud plussmärgiga. Lisaks on alates 2008. aasta veebruari kuubülletäänist osa 7.3 tabelid ümber korraldatud, mis võimaldab näidata maksebilansi, rahvusvahelise investeerimispositsiooni ja seonduvate kasvumäärade andmeid koos; uutes tabelites tähistatakse plussmärgiga varade ja kohustuste tehingud, mis vastavad positsioonide kasvule.

Euroala maksebilansi koostab EKP. Viimaseid kuuandmeid tuleb käsitleda tinglikena. Andmed vaadatakse üle pärast järgmise kuu näitajate ja/või üksikasjaliku kvartaalse maksebilansi avaldamist. Varasemate perioodide andmeid uuendatakse korrapäraselt või pärast lähteandmete koostamise meetodika muutumist.

Osa 7.2 tabelis 1 on toodud jooksevkonto kohta ka sesoonselt kohandatud andmed. Vajaduse korral on kohandamisel arvesse võetud tööpäevade arvu, liigaastat ja/või riigipühasid. Osa 7.2 tabelis 3 ja osa 7.3 tabelis 8 on esitatud euroala maksebilansi ja rahvusvahelise investeerimispositsiooni jaotus peamiste partnerriikide või nende rühmade kaupa, kusjuures eristatud on euroalaväliseid ELi liikmesriike ja ELi mittekuuluvaid riike ja piirkondi. Jaotus kajastab ka tehinguid ja positsioone Euroopa Liidu institutsioonide (mida statistiliselt loetakse euroalavälisteks nende füüsilisest asukohast hoolimata (v.a EKP)) ja teatud eesmärkidel ka *offshore*-keskuste ja rahvusvaheliste organisatsioonide suhtes. See jaotus

<sup>9</sup> EÜT L 179, 09.07.2002, lk 1.

<sup>10</sup> ELT L 354, 30.11.2004, lk 34.

<sup>11</sup> ELT L 159, 20.06.2007, lk 48.

ei sisalda portfelliinvesteeringute kohustuste, tuletisinstrumentide ega rahvusvaheliste reserve tehinguid ja positsioone. Samuti ei ole toodud eraldi andmeid Brasiiliale, Hiina mandriosale, Indiale ega Venemaale makstavate investeeringutulede kohta. Geograafilist jaotust on kirjeldatud 2005. aasta veebruari kuubülletääni artiklis „Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts”.

Osas 7.3 toodud euroala maksebilansi finantskonto ja rahvusvahelise investeeringupositsiooni andmete esitamisel on lähtutud tehingutest ja positsioonidest euroala mitteresidentide suhtes ning käsitletud euroala kui ühtset majandusüksust (vt ka 2002. aasta detsembri kuubülletääni taustinfo 9, 2007. aasta jaanuari kuubülletääni taustinfo 5 ning 2008. aasta jaanuari kuubülletääni taustinfo 6). Rahvusvaheline investeeringupositsioon on koostatud jooksvates turuhindades, välja arvatud otseinvesteeringud, kus noteerimata aktsiate hindamisel kasutatakse raamatupidamislikke väärtusi, ja muud investeeringud (nt laenuid ja hoiused). Kvartaalne rahvusvaheline investeeringupositsioon koostatakse sama meetodilise raamistiku alusel kui aastane rahvusvaheline investeeringupositsioon. Et osa andmeallikatest ei ole kvartali löikes kättesaadavad (või on kättesaadavad viivitusega), hinnatakse kvartaalset rahvusvahelist investeeringupositsiooni osaliselt finantstehingute, varade hinna ja valuutaturu muutuste põhjal.

Osa 7.3 tabelis 1 on toodud kokkuvõtte investeeringupositsioonist ja euroala maksebilansi finantstehingutest. Aastase investeeringupositsiooni muutuse jaotus on saadud statistilise mudeli rakendamisel investeeringupositsiooni muutustele (v.a tehingud) koos varade ja kohustuste geograafilise jaotuse ja valuutakomponentide andmete ning erinevate finantsvarade hinnaindeksitega. Tabeli veerud 5 ja 6 sisaldavad teavet väljaspool euroala asuvate residentidest üksuste otseinvesteeringute ja euroalal asuvate mitteresidentidest üksuste otseinvesteeringute kohta.

Osa 7.3 tabelis 5 esitatud jaotused „laenuid” ning „sularaha ja hoiused” tuginevad mitteresidentidest vastaspoole sektorile, s.t varasid mitteresidentidest pankade suhtes liigitatakse hoiusteks ning varasid teiste mitteresidentidest sektorite suhtes laenudeks. See jaotus sarnaneb muu statistika, sh rahaloomeasutuste konsolideeritud bilansi jaotusega, ja on kooskõlas Rahvusvahelise Valuutafondi maksebilansi koostamise käsiraamatuga.

Eurosüsteemi rahvusvaheliste reserve bilansi- line jääk ning vastavad varad ja kohustused on toodud osa 7.3 tabelis 7. Need näitajad pole eurosüsteemi nädalastes raamatupidamisaruannetes kajastuvate andmetega täielikult võrreldavad nende hõlmatus ja hindamise erinevuste tõttu. Tabelis 7 esitatud andmed on kooskõlas rahvusvaheliste reserve ja välisvaluuta likviidsuse statistika malli kohta käivate soovitusetega. Muutused eurosüsteemi kullavarus (veerg 3) tulenevad 26. septembril 1999. aastal sõlmitud ja 8. märtsil 2004. aastal ajakohastatud keskpanga kullalepingu tingimustel tehtud kullatehingutest. Lisateavet eurosüsteemi rahvusvaheliste reserve statistilise käsitlemise kohta võib leida väljaandest „Statistical treatment of the Eurosystems international reserves” (oktoober 2000), mille saab alla laadida EKP kodulehelt. See leht sisaldab täpsemaid andmeid vastavalt rahvusvaheliste reserve ja välisvaluuta likviidsuse mallile.

Osas 7.4 on toodud euroala maksebilansi rahaline esitus, milles maksebilansi tehingud kajastavad tehinguid M3 välises vastaskirjes. Portfelliinvesteeringute kohustuste poolel (veerud 5 ja 6) hõlmavad tehingud euroala rahaloomeasutuste emiteeritud omandiväärtpaberite ja võlaväärtpaberite (v.a rahaturufondide osakud ja kuni kaheaastase tähtajaga võlaväärtpaberid) ostu ja müüki. Euroala maksebilansi rahalist esitust käsitleva meetodilise märkuse võib leida EKP kodulehelt jaotisest „Statistics”. Vt ka 2003. aasta juuni kuubülletääni taustinfo 1.

Osas 7.5 on toodud andmed euroala väliskaubanduse kohta. Andmete allikas on Eurostat. Maksumuse andmed ja mahuindeksid on kohandatud sesoonselt ja tööpäevade arvuga. Osa 7.5 tabeli 1 veergudes 4–6 ja 9–11 toodud jaotus kaubagruppide kaupa vastab üldiste majanduskategooriate liigitusele ning toodete põhiklassidele rahvamajanduse arvepidamise süsteemis. Valmistooted (veerud 7 ja 12) ja nafta (veerg 13) vastavad SITC (standardne väliskaubanduse klassifikaator Rev. 4) definitsioonile. Geograafiline jaotus (osa 7.5 tabel 3) näitab põhilisi kaubanduspartnereid nii üksikult kui ka piirkondlike gruppide kaupa. Hiina ei hõlma Hongkongi. Mõistete, liigituste, andmete ulatuse ja kajastamise aja erinevuste tõttu pole väliskaubandusandmed (eelkõige impordiandmed) maksebilansi statistikas toodud kaubakirjetega (osad 7.1 ja 7.2) täielikult võrreldavad. Osalt tulenevad nimetatud erinevused kindlustus- ja veoteenuste lisamisest imporditud kaupade andmetesse väliskaubanduses.

Osa 7.5 tabelis 2 välja toodud tööstustoodangu impordihinnad ja eksporditava tööstustoodangu tootjahinnad (või välisturu tootjahinnad) võeti statistikas kasutusele Euroopa Parlamendi ja nõukogu 6. juuli 2005. aasta määrusega (EÜ) nr 1158/2005, millega muudetakse nõukogu määrust (EÜ) nr 1165/98, mis on lühiajalise statistika peamine õiguslik alus. Tööstustoodangu impordihindade indeks hõlmab väljastpoolt euroala imporditud tööstustoodangut, mis käib CPA jagude C kuni E alla, ning kõiki importijatest institutsionaalseid sektoreid, v.a kodumajapidamised, valitsused ja mittetulundusühingud. Indeks kajastab CIF-hinda (kulu, kindlustus ja vedu), v.a impordilõivud ja -maksud, ning viitab eurodes tehtud tegelikele tehingutele, mis on kirjendatud toodete omandiõiguse ülemineku hetkel. Eksporditava tööstustoodangu tootjahinnad sisaldavad kogu tööstustoodangut, mida euroala tootjad ekspordivad otse euroalavälisele turule NACE jagude C kuni E alusel. Hulgimüüjate eksport ja reeksport ei ole kaasatud. Indeks kajastab FOB-hinda eurodes, arvutatuna euroala piiridel, sh mis tahes kaudsed maksud, v.a käibemaks ja muud

mahaarvatavad maksud. Tööstustoodangu impordihinnad ja eksporditava tööstustoodangu tootjahinnad on saadaval tööstuse põhirühmade lõikes vastavalt komisjoni määrusele (EÜ) nr 586/2001 (EÜT L 86, 27.03.2001, lk 11). Vt lähemalt 2008. aasta detsembri kuubülletääni taustinfos 11.

### VAHETUSKURSID

Osas 8.1 on toodud EKP poolt euroala kaubanduspartnerite vääringute suhtes arvatud euro nominaalse ja reaalse efektiivse vahetuskursi indeksid, mis põhinevad euro kahepoolsete vahetuskursside kaalutud keskmistel. Positiivne muutus näitab euro kallinemist. Kaalutud keskmiste arvutamisel tuginetakse aastatel 1995–1997 ja 1999–2001 toimunud valmistoodete vahetusele kaubanduspartneritega, sealjuures arvestatakse kolmanda turu mõjusid. Euro nominaalse ja reaalse efektiivse vahetuskursi indeksid tulenevad aastatele 1995–1997 tuginevate keskmiste sidumisest aastatele 1999–2001 tuginevate keskmistega 1999. aasta alguses. 12 euroalavälist Euroopa Liidu liikmesriiki, Ameerika Ühendriigid, Austraalia, Hiina, Hongkong, Jaapan, Kanada, Lõuna-Korea, Norra, Singapur ja Šveits moodustavad 22 riigist koosneva kaubanduspartnerite grupi, kelle andmete põhjal leitakse efektiivsed vahetuskursid (EER-22). Need 22 liiget kuuluvad omakorda 42 riigist koosnevasse gruppi koos järgmiste riikidega (EER-42): Alžeeria, Argentina, Brasiilia, Filipiinid, Horvaatia, Iisrael, India, Island, Indoneesia, Lõuna-Aafrika, Malaisia, Maroko, Mehhiko, Tai, Taiwan, Tšiili, Türgi, Uus-Meremaa, Venemaa ja Venezuela. Reaalne efektiivne vahetuskurss arvutatakse välja tarbijahinnaindeksi, tootjahinnaindeksi, sisemajanduse koguprodukti deflaatori, töötleva tööstuse tööjõu erikulu ja kogumajanduse tööjõu erikulu baasil.

Täpsem teave efektiivsete vahetuskursside arvutamise kohta on toodud 2007. aasta märtsi kuubülletääni taustinfos 8 „Euro efektiivsed vahetuskursid pärast hiljutist euroala ja Euroopa



Liidu laienemist” ning EKP üldtoimetises nr 2 (Occasional Paper, Luca Buldorini, Stelios Makrydakis ja Christian Thimann „The effective exchange rates of the euro”, veebruar 2002), mida on võimalik alla laadida EKP kodulehelt.

Osas 8.2 toodud kahepoolsed vahetuskursid on vastavate vääringute igapäevaselt avaldatavate kontrollmäärade kuu keskmised.

### **EUROALAVÄLINE ARENG**

Muude Euroopa Liidu liikmesriikide (osa 9.1) kohta käivate statistiliste andmete kogumisel ja koostamisel on järgitud samu põhimõtteid mis euroala andmete puhul. Osas 9.2 toodud andmed Ameerika Ühendriikide ja Jaapani kohta on saadud nende riikide allikatest.

## LISAD

# EUROSÜSTEEMI RAHAPOLIITILISTE MEETMETE KRONOLOOGIA<sup>1</sup>



### 12. JAANUAR JA 2. VEEBRUAR 2006

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab, et põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäära ning laenamise ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid ei muudeta ning need jäävad vastavalt tasemetele 2,25%, 3,25% ja 1,25%.

### 2. MÄRTS 2006

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab suurendada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäära 25 baaspunkti 2,50%ni alates 8. märtsil 2006 tehtavast operatsioonist. Samuti otsustab nõukogu suurendada nii laenamise kui ka hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid 25 baaspunkti vastavalt 3,50% ja 1,50%ni ning kehtestab uute intressimäärade jõustumiskuupäevaks 8. märtsi 2006.

### 6. APRILL JA 4. MAI 2006

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab, et põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäära ning laenamise ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid ei muudeta ning need jäävad vastavalt tasemetele 2,50%, 3,50% ja 1,50%.

### 8. JUUNI 2006

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab suurendada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäära 25 baaspunkti 2,75%ni alates 15. juunil 2006 tehtavast operatsioonist. Samuti otsustab nõukogu suurendada nii laenamise kui ka hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid 25 baaspunkti vastavalt 3,75% ja 1,75%ni ning kehtestab uute intressimäärade jõustumiskuupäevaks 15. juuni 2006.

### 6. JUULI 2006

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab, et põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäära ning laenamise ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid ei muudeta ning need jäävad vastavalt tasemetele 2,75%, 3,75% ja 1,75%.

### 3. AUGUST 2006

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab suurendada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäära 25 baaspunkti 3,0%ni alates 9. augustil 2006 tehtavast operatsioonist. Samuti otsustab nõukogu suurendada nii laenamise kui ka hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid 25 baaspunkti 4,0% ja 2,0%ni ning kehtestab uute intressimäärade jõustumiskuupäevaks 9. augusti 2006.

### 31. AUGUST 2006

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab, et põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäära ning laenamise ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid ei muudeta ning need jäävad vastavalt tasemetele 3,0%, 4,0% ja 2,0%.

### 5. OKTOOBER 2006

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab suurendada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäära 25 baaspunkti 3,25%ni alates 11. oktoobril 2006 tehtavast operatsioonist. Samuti otsustab nõukogu suurendada nii laenamise kui ka hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid 25 baaspunkti 4,25% ja 2,25%ni ning kehtestab uute intressimäärade jõustumiskuupäevaks 11. oktoobri 2006.

<sup>1</sup> Kronoloogia 1999.–2005. a võetud eurosüsteemi rahapoliitiliste meetmete kohta on kirjjas EKP vastavates aastaaruannetes.

## 2. NOVEMBER 2006

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab, et põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäära ning laenamise ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid ei muudeta ning need jäävad vastavalt tasemetele 3,25%, 4,25% ja 2,25%.

## 7. DETSEMBER 2006

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab suurendada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäära 25 baaspunkti 3,50%ni alates 13. detsembril 2006 tehtavast operatsioonist. Samuti otsustab nõukogu suurendada nii laenamise kui ka hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid 25 baaspunkti 4,50% ja 2,50%ni ning kehtestab uute intressimäärade jõustumiskuupäevaks 13. detsembri 2006.

## 21. DETSEMBER 2006

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab suurendada pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide kogumahtu 2007. aastal 40 miljardist eurost 50 miljardi euroni operatsiooni kohta. Mahu suurendamisel võetakse arvesse järgmisi aspekte: euroala pangandussüsteemi likviidsusvajadus on viimastel aastatel jõuliselt kasvanud ja suureneb eelduste kohaselt 2007. aastal veelgi. Seetõttu on eurosüsteem otsustanud veidi suurendada pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonidega rahuldatava likviidsusvajaduse osakaalu. Eurosüsteem jätkab siiski likviidsuse tagamist oma põhiliste refinantseerimisoperatsioonide kaudu. Nõukogu võib teha otsuse kogumahu korrigeerimise kohta 2008. aasta algul.

## 11. JAANUAR JA 8. VEEBRUAR 2007

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab, et põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäära ning laenamise ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid ei muudeta ning need jäävad vastavalt tasemetele 3,50%, 4,50% ja 2,50%.

## 8. MÄRTS 2007

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab suurendada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäära 25 baaspunkti 3,75%ni alates 14. märtsil 2007 tehtavast operatsioonist. Samuti otsustab nõukogu suurendada nii laenamise kui ka hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid 25 baaspunkti vastavalt 4,75% ja 2,75%ni ning kehtestab uute intressimäärade jõustumiskuupäevaks 14. märtsi 2007.

## 12. APRILL JA 10. MAI 2007

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab, et põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäära ning laenamise ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid ei muudeta ning need jäävad vastavalt tasemetele 3,75%, 4,75% ja 2,75%.

## 6. JUUNI 2007

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab suurendada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäära 25 baaspunkti 4%ni alates 13. juunil 2007 tehtavast operatsioonist. Samuti otsustab nõukogu suurendada nii laenamise kui ka hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid 25 baaspunkti vastavalt 5% ja 3%ni ning kehtestab uute intressimäärade jõustumiskuupäevaks 13. juuni 2007.

**5. JUULI, 2. AUGUST, 6. SEPTEMBER,  
4. OKTOOBER, 8. NOVEMBER JA 6. DETSEMBER  
2007, 10. JAANUAR, 7. VEEBRUAR, 6. MÄRTS,  
10. APRILL, 8. MAI JA 5. JUUNI 2008**

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab, et põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäära ning laenamise ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid ei muudeta ning need jäävad vastavalt tasemetele 4,00%, 5,00% ja 3,00%.

**3. JUULI 2008**

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab suurendada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäära 25 baaspunkti 4,25%ni alates 9. juulil 2008 tehtavast operatsioonist. Samuti otsustab nõukogu suurendada nii laenamise kui ka hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid 25 baaspunkti vastavalt 5,25% ja 3,25%ni ning kehtestab uute intressimäärade jõustumiskuupäevaks 9. juuli 2008.

**7. AUGUST, 4. SEPTEMBER JA 2. OKTOOBER 2008**

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab, et põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäära ning laenamise ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid ei muudeta ning need jäävad vastavalt tasemetele 4,25%, 5,25% ja 3,25%.

**8. OKTOOBER 2008**

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab alandada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäära 50 baaspunkti võrra 3,75%ni alates 15. oktoobril 2008 arveldatavast operatsioonist. Samuti otsustab nõukogu vähendada nii laenamise kui ka hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid 50 baaspunkti võrra vastavalt 4,75% ja 2,75%ni. Otsus jõustub kohe. EKP nõukogu otsustab ka, et igapäevased

põhilised refinantseerimisoperatsioonid teostatakse alates 15. oktoobril arveldatavast operatsioonist jaotamisiiranguta fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlustena, mis viiakse läbi põhilise refinantseerimisoperatsiooni intressimääraga. Alates 9. oktoobrist vähendab EKP püsivõimaluste intressimäärade vahemikku 200 baaspunktilt 100 baaspunktini põhilise refinantseerimisoperatsiooni intressimäära ümber. Neid kahte meetet rakendatakse, kuni see on vajalik, ning vähemalt 2009. aasta esimese hoidmisperioodi lõpuni 20. jaanuaril.

**15. OKTOOBER 2008**

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab laiendada veelgi tagatiste raamistikku ja suurendada likviidsuse pakkumist. Et seda teha, otsustab nõukogu: i) pikendada eurosüsteemi laenuoperatsioonideks kõlblike tagatisvarade loetelu, mis jääks kehtima kuni 2009. aasta lõpuni; ii) suurendada pikemaajalist refinantseerimist alates 30. oktoobrist 2008 kuni 2009. aasta esimese kvartali lõpuni; iii) pakkuda välisvaluuta vahetustehingute kaudu USA dollari likviidust.

**6. NOVEMBER 2008**

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab alandada põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäära 50 baaspunkti võrra 3,25%ni alates 12. novembril 2008 arveldatavast operatsioonist. Samuti otsustab nõukogu vähendada nii laenamise kui ka hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid 50 baaspunkti võrra vastavalt 3,75% ja 2,75%ni. Uued intressimäärad jõustuvad 12. novembril 2008.

**4. DETSEMBER 2008**

Euroopa Keskpanga nõukogu otsustab alandada eurosüsteemi põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäära 75 baaspunkti võrra



2,50%ni alates operatsioonist, mis teostatakse 10. detsembril 2008. Samuti otsustab nõukogu vähendada nii laenamise kui ka hoiustamise püsivõimaluse intressimäärasid 75 baaspunkti võrra vastavalt 3,00% ja 2,00%ni. Uued intressimäärad jõustuvad 10. detsembril 2008.

# TARGET (ÜLEEUROOPALINE AUTOMATISEERITUD REAALAJALINE BRUTOARVELDUSSÜSTEEM)



## MAKSEVOOD TARGETIS

2008. aasta kolmandas kvartalis arveldati TARGETis päevas keskmiselt 349 559 makset päevase kogukäibega 2491 miljardit eurot. Võrreldes eelmise kvartaliga kahanes arveldatud maksete arv 7% ja käive 4%. Eelmise aasta sama perioodiga kõrvutatuna vähenes maksete arv 3%, samas kui käive suurenes 2%. Viimati täheldati aasta arvestuses maksete arvu kahanemist 2003. ja 2004. aasta võrdluses. Käibe osas jäi TARGETi üldine turuosa siiski 90% tasemele ja maksete arvu osas kasvas see 59%ni. TARGETi makseid oli enim 30. septembril (s.t kvartali viimasel päeval), mil arveldati 453 937 makset.

## LIIKMESRIIKIDE SISESED TARGETI MAKSED

2008. aasta kolmandas kvartalis arveldati TARGETis päevas keskmiselt 250 028 liikmesriikide sisest makset päevase kogukäibega 1688 miljardit eurot. Võrreldes eelmise kvartaliga vähenes arveldatud maksete arv 9% ja käive 4%. 2007. aasta sama perioodiga kõrvutatuna kahanes maksete arv 11%, kuid käive kasvas 10%. Liikmesriikide sisese TARGETi maksete moodustasid 72% TARGETi maksete koguarvust ja 68% kogukäibest. Liikmesriikide sisese makse keskmine suurus kasvas 6,7 miljoni euron. 65% liikmesriikide sisestest maksetest moodustasid alla 50 000 euro suurused maksete, 10% maksetest ulatus üle 1 miljoni euro. Keskmiselt arveldati päevas 163 liikmesriikide sisest makset väärtusega üle 1 miljardi euro. Liikmesriikide siseseid makseid oli selle kvartali jooksul enim 30. septembril, mil arveldati kokku 320 608 makset.

## LIIKMESRIIKIDE VAHELISED TARGETI MAKSED

2008. aasta kolmandas kvartalis arveldati TARGETis päevas keskmiselt 99 531 liikmesriikide vahelist makset päevase kogukäibega

802 miljardit eurot. Võrreldes eelmise kvartaliga kahanes arveldatud maksete arv 2% ja käive 6%. 2007. aasta sama perioodiga kõrvutatuna suurenes maksete arv 24%, samas kui käive vähenes 11%. Keskmiselt moodustasid pankadevahelised maksete liikmesriikide vaheliste TARGETi maksete päevasest arvust 41% ja käibest 93%. Pankadevahelise makse keskmine väärtus kasvas 13,2 miljonilt eurot 22,3 miljoni euron, kliendimakse keskmine väärtus kahanes aga 1,4 miljonilt eurot 1,1 miljoni euron. 64% liikmesriikide vahelistest maksetest moodustasid alla 50 000 euro suurused maksete, 14% maksetest oli väärtusega üle 1 miljoni euro. Keskmiselt arveldati päevas 72 liikmesriikide vahelist makset väärtusega üle 1 miljardi euro. Liikmesriikide vahelisi makseid oli selle kvartali jooksul enim 22. septembril, mil arveldati kokku 134 065 makset.

## TARGETI KÄIDELDAVUS JA JÕUDLUS

2008. aasta kolmandas kvartalis oli TARGETi keskmine käideldavus 100%, võrrelduna 99,97%se keskmise käideldavusega eelmises kvartalis. TARGETi käideldavust mõjutanud vahejuhtumeid kolmandas kvartalis ei esinenud. TARGETi käideldavuse arvutamisel võetakse arvesse vahejuhtumeid, mis takistavad maksete arveldamist kümme minutit või kauem. TARGETi täieliku käideldavuse tulemusena vaadeldavas kvartalis arveldati 99,99% liikmesriikide vahelistest TARGETi maksetest vähem kui 5 minutiga ning ülejäänud 0,01% maksete arveldamiseks kulus aega 5–15 minutit.

**Tabel 1. TARGETi ja teiste valitud pankadevaheliste arveldussüsteemide poolt arveldatud maksted: maksete arv**

(maksete arv)	2007 III kv	2007 IV kv	2008 I kv	2008 II kv	2008 III kv
<b>TARGET</b>					
Kõik TARGETi maksted					
Koguarv	23 473 483	24 951 015	23 519 667	24 144 809	23 070 898
Päeva keskmine	361 130	389 859	379 349	377 263	349 559
Liikmesriikide sisesed TARGETi maksted					
Koguarv	18 261 887	19 493 777	17 750 292	17 628 682	16 501 826
Päeva keskmine	280 952	304 590	286 295	275 448	250 028
Liikmesriikide vahelised TARGETi maksted					
Koguarv	5 211 596	5 457 238	5 799 637	6 516 127	6 569 072
Päeva keskmine	80 178	85 269	93 543	101 814	99 531
Muud süsteemid					
EURO I (EBA)					
Koguarv	13 210 577	14 856 086	15 718 422	16 594 531	16 162 525
Päeva keskmine	203 240	232 126	253 523	259 290	244 887
Paris Net Settlement (PNS) <sup>1</sup>					
Koguarv	1 636 102	1 454 570	398 081		
Päeva keskmine	25 171	22 728	12 063		
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Koguarv	150 046	141 813	136 266	193 593	155 809
Päeva keskmine	2 308	2 216	2 194	3 025	2 361

<sup>1</sup> PNSi süsteemis lõpetati tehingud 15. veebruaril 2008.

**Tabel 2. TARGETi ja teiste valitud pankadevaheliste arveldussüsteemide poolt arveldatud maksted: maksete käive**

(mld EUR)	2007 III kv	2007 IV kv	2008 I kv	2008 II kv	2008 III kv
<b>TARGET</b>					
Kõik TARGETi maksted					
Kogukäive	158 305	164 686	163 420	166 793	164 384
Päeva keskmine	2 436	2 573	2 636	2 606	2 491
Liikmesriikide sisesed TARGETi maksted					
Kogukäive	99 826	105 905	108 340	112 221	111 429
Päeva keskmine	1 536	1 655	1 747	1 753	1 688
Liikmesriikide vahelised TARGETi maksted					
Kogukäive	58 478	58 782	55 998	54 573	52 955
Päeva keskmine	900	918	903	853	802
Muud süsteemid					
EURO I (EBA)					
Kogukäive	15 112	15 766	16 541	17 944	18 504
Päeva keskmine	233	246	267	280	280
Paris Net Settlement (PNS) <sup>1</sup>					
Kogukäive	4 571	3 352	746		
Päeva keskmine	70	52	23		
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Kogukäive	111	114	108	107	109
Päeva keskmine	2	2	2	2	2

<sup>1</sup> PNSi süsteemis lõpetati tehingud 15. veebruaril 2008.



## EUROOPA KESKPANGA POOLT ALATES 2007. AASTAST AVALDATUD DOKUMENDID

Käesolev loetelu sisaldab valikut Euroopa Keskpanga poolt alates 2007. a jaanuarist avaldatud dokumentidest. Teadustoimetiste (*Working Papers*) loetelu viitab üksnes 2008. a septembrist kuni novembrini avaldatud trükistele. Huvilistel on võimalus saada väljaandeid tasuta (kui ei ole teisiti märgitud ning varude olemasolu korral), andes oma soovist teada aadressile [info@ecb.europa.eu](mailto:info@ecb.europa.eu).

Euroopa Keskpanga ja Euroopa Rahainstituudi (EMI) poolt avaldatud dokumentide täielik nimekiri on saadaval EKP kodulehel (<http://www.ecb.europa.eu>).

### AASTARUANNE

“Aastaruanne 2006”, aprill 2007.

“Aastaruanne 2007”, aprill 2008.

### LÄHENEMISARUANNE

“Lähenemisaruanne mai 2007”.

“Lähenemisaruanne mai 2008”.

### KUUBÜLLETÄANI ERIVÄLJAANNE

“EKP 10. aastapäev, 1998–2008”, mai 2008.

### KUUBÜLLETÄANIS AVALDATUD ARTIKLID

“The enlarged EU and euro area economies”, jaanuar 2007.

“Developments in the structural features of the euro area labour markets over the last decade”, jaanuar 2007.

“Putting China’s economic expansion in perspective”, jaanuar 2007.

“Challenges to fiscal sustainability in the euro area”, veebruar 2007.

“The EU arrangements for financial crisis management”, veebruar 2007.

“Migrant remittances to regions neighbouring the EU”, veebruar 2007.

“Communicating monetary policy to financial markets”, aprill 2007.

“Output growth differentials in the euro area: sources and implications”, aprill 2007.

“From government deficit to debt: bridging the gap”, aprill 2007.

“Measured inflation and inflation perceptions in the euro area”, mai 2007.

“Competition in and economic performance of the euro area services sector”, mai 2007.

“Determinants of growth in the EU Member States of central and eastern Europe”, mai 2007.

“Share buybacks in the euro area”, mai 2007.

“Interpreting monetary developments since mid-2004”, juuli 2007.

“Oil-exporting countries: key structural features, economic developments and oil revenue recycling”, juuli 2007.

“Adjustment of global imbalances in a financially integrating world”, august 2007.

“The financing of small and medium-sized enterprises in the euro area”, august 2007.

“Leveraged buyouts and financial stability”, august 2007.

“Long-term developments in MFI loans to households in the euro area: main patterns and determinants”, oktoober 2007.

“The collateral frameworks of the Federal Reserve System, the Bank of Japan and the Eurosystem”, oktoober 2007.



“Circulation and supply of euro banknotes and preparations for the second series of banknotes”, oktoober 2007.

“The stock market’s changing structure and its consolidation: implications for the efficiency of the financial system and monetary policy”, november 2007.

“The introduction of quarterly sectoral accounts statistics for the euro area”, november 2007.

“Productivity developments and monetary policy”, jaanuar 2008.

“Globalisation, trade and the euro area macroeconomy”, jaanuar 2008.

“The Eurosystem’s experience with forecasting autonomous factors and excess reserves”, jaanuar 2008.

“The analysis of the euro money market from a monetary policy perspective”, veebruar 2008.

“Securitisation in the euro area”, veebruar 2008.

“The new euro area yield curves”, veebruar 2008.

“Business investment in the euro area and the role of firms’ financial positions”, aprill 2008.

“Short-term forecasts of economic activity in the euro area”, aprill 2008.

“Developments in the EU arrangements for financial stability”, aprill 2008.

“Price stability and growth”, mai 2008.

“The Eurosystem’s open market operations during the recent period of financial market volatility”, mai 2008.

“One monetary policy and many fiscal policies: ensuring a smooth functioning of EMU”, juuli 2008.

“Euro area trade in services: some key stylised facts”, juuli 2008.

“The Eurosystem as a provider of technical assistance to EU neighbouring regions”, juuli 2008.

“The external dimension of monetary analysis”, august 2008.

“The role of banks in the monetary policy transmission mechanism”, august 2008.

“Ten years of the Stability and Growth Pact”, oktoober 2008.

“Cross-border bank mergers & acquisitions and institutional investors”, oktoober 2008.

“Monitoring labour cost developments across euro area countries”, november 2008.

“Valuing stock markets and the equity risk premium”, november 2008.

“Ten years of TARGET and the launch of TARGET2”, november 2008.

#### **STATISTICS POCKET BOOK**

Saadaval igakuiselt alates 2003. a augustist.

#### **ÕIGUSALASED TEADUSTOIMETISED (LEGAL WORKING PAPER SERIES)**

- 4 “Privileges and immunities of the European Central Bank”, G. Gruber ja M. Benisch, juuni 2007.
- 5 “Legal and institutional aspects of the currency changeover following the restoration of the independence of the Baltic States”, K. Drēviņa, K. Laurinavičius ja A. Tupits, juuli 2007.
- 6 “The legal implications of the prudential supervisory assessment of bank mergers and acquisitions under EU law”, juuni 2008.
- 7 “Electronic money institutions: current trends, regulatory issues and future prospects”, P. Athanassiou ja N. Max-Guix, juuli 2008.

#### ÜLDISED TOIMETISED (OCCASIONAL PAPER SERIES)

- 55 “Globalisation and euro area trade: interactions and challenges”, U. Baumann ja F. di Mauro, veebruar 2007.
- 56 “Assessing fiscal soundness: theory and practice”, N. Giammarioli, C. Nickel, P. Rother ja J.-P. Vidal, märts 2007.
- 57 “Understanding price developments and consumer price indices in south-eastern Europe”, S. Herrmann ja E. K. Polgar, märts 2007.
- 58 “Long-term growth prospects for the Russian economy”, R. Beck, A. Kamps ja E. Mileva, märts 2007.
- 59 “The ECB Survey of Professional Forecasters (SPF) – A review after eight years’ experience”, C. Bowles, R. Friz, V. Genre, G. Kenny, A. Meyler ja T. Rautanen, aprill 2007.
- 60 “Commodity price fluctuations and their impact on monetary and fiscal policies in Western and Central Africa”, U. Böwer, A. Geis ja A. Winkler, aprill 2007.
- 61 “Determinants of growth in the central and eastern European EU Member States – A production function approach”, O. Arratibel, F. Heinz, R. Martin, M. Przybyła, L. Rawdanowicz, R. Serafini ja T. Zumer, aprill 2007.
- 62 “Inflation-linked bonds from a central bank perspective”, J. A. Garcia ja A. van Rixtel, juuni 2007.
- 63 “Corporate finance in the euro area – including background material”, EKPSi rahapoliitika komitee rakkerühm, juuni 2007.
- 64 “The use of portfolio credit risk models in central banks”, EKPSi turuoperatsioonide komitee rakkerühm, juuli 2007.
- 65 “The performance of credit rating systems in the assessment of collateral used in Eurosystem monetary policy operations”, F. Coppens, F. González ja G. Winkler, juuli 2007.
- 66 “Structural reforms in EMU and the role of monetary policy – a survey of the literature”, N. Leiner-Killinger, V. López Pérez, R. Stiegert ja G. Vitale, juuli 2007.
- 67 “Towards harmonised balance of payments and international investment position statistics – the experience of the European compilers”, J.-M. Israël ja C. Sánchez Muñoz, juuli 2007.
- 68 “The securities custody industry”, D. Chan, F. Fontan, S. Rosati ja D. Russo, august 2007.
- 69 “Fiscal policy in Mediterranean countries – Developments, structures and implications for monetary policy”, M. Sturm ja F. Gurtner, august 2007.
- 70 “The search for Columbus’ egg: Finding a new formula to determine quotas at the IMF”, M. Skala, C. Thimann ja R. Wölfinger, august 2007.
- 71 “The economic impact of the Single Euro Payments Area”, H. Schmiedel, august 2007.
- 72 “The role of financial markets and innovation in productivity and growth in Europe”, P. Hartmann, F. Heider, E. Papaioannou ja M. Lo Duca, september 2007.
- 73 “Reserve accumulation: objective or by-product?”, J. O. de Beaufort Wijnholds ja L. Søndergaard, september 2007.
- 74 “Analysis of revisions to general economic statistics”, H. C. Dieden ja A. Kanutin, oktoober 2007.
- 75 “The role of other financial intermediaries in monetary and credit developments in the euro area” P. Moutot (toimetaja) ning D. Gerdesmeier, A. Lojschová ja J. von Landesberger (koordineerijad), oktoober 2007.
- 76 “Prudential and oversight requirements for securities settlement”, D. Russo, G. Caviglia, C. Papathanassiou ja S. Rosati, detsember 2007.
- 77 “Oil market structure, network effects and the choice of currency for oil invoicing”, E. Mileva ja N. Siegfried, detsember 2007.
- 78 “A framework for assessing global imbalances”, T. Bracke, M. Bussière, M. Fidora ja R. Straub, jaanuar 2008.

- 79 “The workings of the Eurosystem: monetary policy preparations and decision-making – selected issues”, P. Moutot, A. Jung ja F. P. Mongelli, jaanuar 2008.
- 80 “China’s and India’s roles in global trade and finance: twin titans for the new millennium?”, M. Bussière ja A. Mehl, jaanuar 2008.
- 81 “Measuring financial integration in new EU Member States”, M. Baltzer, L. Cappiello, R. A. De Santis ja S. Manganelli, märts 2008.
- 82 “The sustainability of China’s exchange rate policy and capital account liberalisation”, L. Cappiello ja G. Ferrucci, märts 2008.
- 83 “The predictability of monetary policy”, T. Blattner, M. Catenaro, M. Ehrmann, R. Strauch ja J. Turunen, märts 2008.
- 84 “Short-term forecasting of GDP using large monthly datasets: a pseudo real-time forecast evaluation exercise”, G. Rünstler, K. Barhoumi, R. Cristadoro, A. Den Reijer, A. Jakaitiene, P. Jelonek, A. Rua, K. Ruth, S. Benk ja C. Van Nieuwenhuyze, mai 2008.
- 85 “Benchmarking the Lisbon Strategy”, D. Ioannou, M. Ferdinandusse, M. Lo Duca ja W. Coussens, juuni 2008.
- 86 “Real convergence and the determinants of growth in EU candidate and potential candidate countries: a panel data approach”, M. M. Borys, É. K. Polgár ja A. Zlate, juuni 2008.
- 87 “Labour supply and employment in the euro area countries: developments and challenges”, Euroopa Keskpankade Süsteemi rahapoliitika komitee rakkerühm, juuni 2008.
- 88 “Real convergence, financial markets, and the current account – emerging Europe versus emerging Asia”, S. Herrmann ja A. Winkler, juuni 2008.
- 89 “An analysis of youth unemployment in the euro area”, R. Gomez-Salvador ja N. Leiner-Killinger, juuni 2008.
- 90 “Wage growth dispersion across the euro area countries: some stylised facts”, M. Andersson, A. Gieseck, B. Pierluigi ja N. Vidalis, juuli 2008.
- 91 “The impact of sovereign wealth funds on global financial markets”, R. Beck ja M. Fidora, juuli 2008.
- 92 “The Gulf Cooperation Council countries: economic structures, recent developments and role in the global economy”, M. Sturm, J. Strasky, P. Adolf ja D. Peschel, juuli 2008.
- 93 “Russia, EU enlargement and the euro”, Z. Polański ja A. Winkler, august 2008.
- 94 “The changing role of the exchange rate in a globalised economy”, F. di Mauro, R. Ruffer ja I. Bunda, september 2008.
- 95 “Financial stability challenges in candidate countries managing the transition to deeper and more market-oriented financial systems”, rahvusvaheliste suhete komisjoni ekspertrühm finantsstabiilsusega seotud raskuste kohta kandidaatriikides, september 2008.
- 96 “The monetary presentation of the euro area balance of payments”, L. Bê Duc, F. Mayerlen ja P. Sola, september 2008.
- 97 “Globalisation and the competitiveness of the euro area”, F. di Mauro ja K. Forster, september 2008.
- 98 “Will oil prices decline over the long run?”, R. Kaufmann, P. Karadeloglou ja F. di Mauro, oktoober 2008.
- 99 “The ECB and IMF indicators for the macro-prudential analysis of the banking sector: a comparison of the two approaches”, A. M. Agresti, P. Baudino ja P. Poloni, november 2008.

## RESEARCH BULLETIN

Research Bulletin, No 6, juuni 2007.

Research Bulletin, No 7, juuni 2008.

**TEADUSTOIMETISED (WORKING PAPER SERIES)**

- 929 “Real convergence in central and eastern European EU Member States: which role for exchange rate volatility?”, O. Arratibel, D. Furceri ja R. Martin, september 2008.
- 930 “Sticky information Phillips curves: European evidence”, J. Döpke, J. Dovern, U. Fritsche ja J. Slacalek, september 2008.
- 931 “International stock return comovements”, G. Bekaert, R. J. Hodrick ja X. Zhang, september 2008.
- 932 “How does competition affect efficiency and soundness in banking? New empirical evidence”, K. Schaeck ja M. Čihák, september 2008.
- 933 “Import price dynamics in major advanced economies and heterogeneity in exchange rate pass-through”, S. Déés, M. Burgert ja N. Parent, september 2008.
- 934 “Bank mergers and lending relationships”, J. Montoriol-Garriga, september 2008.
- 935 “Fiscal policies, the current account and Ricardian equivalence”, C. Nickel ja I. Vansteenkiste, september 2008.
- 936 “Sparse and stable Markowitz portfolios”, J. Brodie, I. Daubechies, C. De Mol, D. Giannone ja I. Loris, september 2008.
- 937 “Should quarterly government finance statistics be used for fiscal surveillance in Europe?”, D. J. Pedregal ja J. J. Pérez, september 2008.
- 938 “Channels of international risk-sharing: capital gains versus income flows”, T. Bracke ja M. Schmitz, september 2008.
- 939 “An application of index numbers theory to interest rates”, J. Huerga ja L. Steklacova, september 2008.
- 940 “The effect of durable goods and ICT on euro area productivity growth?”, J. Jalava ja I. K. Kavonius, september 2008.
- 941 “The euro’s influence upon trade: Rose effect versus border effect”, G. Cafiso, september 2008.
- 942 “Towards a monetary policy evaluation framework”, S. Adjemian, M. Darracq Pariès ja S. Moyen, september 2008.
- 943 “The impact of financial position on investment: an analysis for non-financial corporations in the euro area”, C. Martinez-Carrascal ja A. Ferrando, september 2008.
- 944 “The New Area-Wide Model of the euro area: a micro-founded open-economy model for forecasting and policy analysis”, K. Christoffel, G. Coenen ja A. Warne, oktoober 2008.
- 945 “Wage and price dynamics in Portugal”, C. Robalo Marques, oktoober 2008.
- 946 “Macroeconomic adjustment to Monetary Union”, G. Fagan ja V. Gaspar, oktoober 2008.
- 947 “Foreign-currency bonds: currency choice and the role of uncovered and covered interest parity”, M. M. Habib ja M. Joy, oktoober 2008.
- 948 “Clustering techniques applied to outlier detection of financial market series using a moving window filtering algorithm”, J. M. Puigvert Gutiérrez ja J. Fortiana Gregori, oktoober 2008.
- 949 “Short-term forecasts of euro area GDP growth”, E. Angelini, G. Camba-Méndez, D. Giannone, L. Reichlin ja G. Rünstler, oktoober 2008.
- 950 “Is forecasting with large models informative? Assessing the role of judgement in macroeconomic forecasts”, R. Mestre ja P. McAdam, oktoober 2008.
- 951 “Exchange rate pass-through in the global economy: the role of emerging market economies”, M. Bussière ja T. Peltonen, oktoober 2008.
- 952 “How successful is the G7 in managing exchange rates?”, M. Fratzscher, oktoober 2008.
- 953 “Estimating and forecasting the euro area monthly national accounts from a dynamic factor model”, E. Angelini, M. Bańbura ja G. Rünstler, oktoober 2008.

- 954 “Fiscal policy responsiveness, persistence and discretion”, A. Afonso, L. Agnello ja D. Furceri, oktoober 2008.
- 955 “Monetary policy and stock market boom-bust cycles”, L. Christiano, C. Ilut, R. Motto ja M. Rostagno, oktoober 2008.
- 956 “The political economy under Monetary Union: has the euro made a difference?”, M. Fratzscher ja L. Stracca, november 2008.
- 957 “Modelling autoregressive conditional skewness and kurtosis with multi-quantile CAViaR”, H. White, T.-H. Kim ja S. Manganelli, november 2008.
- 958 “Oil exporters: in search of an external anchor”, M. M. Habib ja J. Stráský, november 2008.
- 959 “What drives US current account fluctuations?”, A. Barnett ja R. Straub, november 2008.
- 960 “On implications of micro price data for macro models”, B. Maćkowiak ja F. Smets, november 2008.
- 961 “Budgetary and external imbalances relationship: a panel data diagnostic”, A. Afonso ja C. Rault, november 2008.
- 962 “Optimal monetary policy and the transmission of oil-supply shocks to the euro area under rational expectations”, S. Adjemian ja M. Darracq Pariès, november 2008.
- 963 “Public and private sector wages: co-movement and causality”, A. Lamo, J. J. Pérez ja L. Schuknecht, november 2008.
- 964 “Do firms provide wage insurance against shocks? Evidence from Hungary”, G. Kátay, november 2008.
- 965 “IMF lending and geopolitics”, J. Reynaud ja J. Vauday, november 2008.
- 966 “Large Bayesian VARs”, M. Bańbura, D. Giannone ja L. Reichlin, november 2008.
- 967 “Central bank misperceptions and the role of money in interest rate rules”, V. Wieland ja G. W. Beck, november 2008.
- 968 “A value at risk analysis of credit default swaps”, B. Raunig ja M. Scheicher, november 2008.
- 969 “Comparing and evaluating Bayesian predictive distributions of asset returns”, J. Geweke ja G. Amisano, november 2008.
- 970 “Responses to monetary policy shocks in the east and west of Europe”, M. Jarociński, november 2008.
- 971 “Interactions between private and public sector wages”, A. Afonso ja P. Gomes, november 2008.
- 972 “Monetary policy and housing prices in an estimated DSGE for the United States and the euro area”, M. Darracq Pariès ja A. Notarpietro, november 2008.

#### **MUUD VÄLJAANDED**

“Government finance statistics guide”, jaanuar 2007.

“Letter from the ECB President to Ms Pervenche Berès, Chairwoman of the Committee on Economic and Monetary Affairs, European Parliament”, jaanuar 2007.

“Letter from the ECB President to Mr Jean-Marie Cavada, Chairman of the Committee on Civil Liberties, Justice and Home Affairs, European Parliament”, jaanuar 2007.

“Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report”, veebruar 2007.

“List of monetary financial institutions and institutions subject to minimum reserves”, veebruar 2007 (ainult elektroonilisel kujul).

“Financial statistics for a global economy – proceedings of the 3rd ECB conference on statistics”, veebruar 2007.

“Euro Money Market Study 2006”, veebruar 2007 (ainult elektroonilisel kujul).

“Letter from the ECB President to Ms Pervenche Berès, Chairwoman of the Committee on Economic and Monetary Affairs, European Parliament”, veebruar 2007.

“Monetary financial institutions and markets statistics sector manual”, märts 2007.

“Financial integration in Europe”, märts 2007.

“TARGET2-Securities – The blueprint”, märts 2007 (ainult elektroonilisel kujul).

“TARGET2-Securities – Technical feasibility”, märts 2007 (ainult elektroonilisel kujul).

“TARGET2-Securities – Operational feasibility”, märts 2007 (ainult elektroonilisel kujul).

“TARGET2-Securities – Legal feasibility”, märts 2007 (ainult elektroonilisel kujul).

“TARGET2-Securities – Economic feasibility”, märts 2007 (ainult elektroonilisel kujul).

“Risk measurement and systemic risk. Fourth joint central bank research conference 8-9 November 2005. In cooperation with the Committee on the Global Financial System”, aprill 2007.

“How the euro became our money. A short history of the euro banknotes and coins”, aprill 2007.

“Large banks and private equity-sponsored leveraged buyouts in the EU”, aprill 2007.

“TARGET Annual Report 2006”, mai 2007 (ainult elektroonilisel kujul).

“European Union balance of payments: international investment position statistical methods”, mai 2007.

“Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union: statistical tables”, mai 2007 (ainult elektroonilisel kujul).

“The euro bonds and derivatives markets”, juuni 2007 (ainult elektroonilisel kujul).

“Review of the international role of the euro”, juuni 2007.

“Fourth Progress Report on TARGET2, General Functional Specifications”, juuni 2007.

“Financial Stability Review”, juuni 2007.

“Monetary policy: a journey from theory to practice”, juuni 2007.

“The Eurosystem policy principles on the location and operation of infrastructures settling euro-denominated payment transactions”, juuli 2007 (ainult elektroonilisel kujul).

“Fifth SEPA progress report”, juuli 2007 (ainult elektroonilisel kujul).

“Potential impact of Solvency II on financial stability”, juuli 2007.

“The role of central counterparties – issues related to central counterparty clearing”, EKP ja föderaalreservi Chicago konverents, 3.–4. aprill 2006, juuli 2007.

“European legislation on financial markets: Settlement Finality Directive, Financial Collateral Directive, Winding-Up Directive for Credit Institutions”, juuli 2007.

“Payment and securities settlement systems in the European Union (Blue Book)”, Vol. 1: euro area countries, Vol. 2: non-euro area countries, august 2007.

“EU banking structures”, oktoober 2007 (ainult elektroonilisel kujul).

“TARGET2-Securities progress report”, oktoober 2007 (ainult elektroonilisel kujul).

“Fifth progress report on TARGET2” with Annex 1 “Information guide for TARGET2 users” (version 1.0), Annex 2 “User information guide to TARGET2 pricing” and Annex 3 “TARGET2 compensation scheme, claim form”, oktoober 2007 (ainult elektroonilisel kujul).

“EU banking sector stability”, november 2007 (ainult elektroonilisel kujul).

“Euro Money Market Survey”, november 2007 (ainult elektroonilisel kujul).

“Review of the Lamfalussy framework: Eurosystem contribution”, november 2007 (ainult elektroonilisel kujul).

“Correspondent central banking model (CCBM): procedures for Eurosystem counterparties”, detsember 2007.

“Financial Stability Review”, detsember 2007.

“Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union”, jaanuar 2008 (ainult elektroonilisel kujul).

“Oversight framework for card payment schemes – standards”, jaanuar 2008 (ainult elektroonilisel kujul).

“The role of money – money and monetary policy in the 21st Century – proceedings of the Fourth ECB Central Banking Conference 2006”, veebruar 2008.

“Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report”, märts 2008 (ainult elektroonilisel kujul).

“ECB statistics quality framework (SQF)”, aprill 2008 (ainult elektroonilisel kujul).

“Quality assurance procedures within the ECB statistical function”, aprill 2008 (ainult elektroonilisel kujul).

“ECB statistics – an overview”, aprill 2008 (ainult elektroonilisel kujul).

“TARGET Annual Report 2007”, aprill 2008 (ainult elektroonilisel kujul).

“Financial integration in Europe”, aprill 2008.

“Financial Stability Review”, juuni 2008.

“Labour supply and employment in the euro area countries: developments and challenges”, juuni 2008.

“The international role of the euro”, juuli 2008 (ainult elektroonilisel kujul).

“Payment systems and market infrastructure oversight report”, juuli 2008 (ainult elektroonilisel kujul).

“Letter from the ECB President to Mr Dimitrios Papadimoulis, Member of the European Parliament”, juuli 2008 (ainult elektroonilisel kujul).

“Letter from the ECB President to Mr Ashley Mote, Member of the European Parliament”, juuli 2008 (ainult elektroonilisel kujul).

“Legal framework of the Eurosystem and the ESCB. ECB legal acts and instruments”, juuli 2008.

“CCBM2 User Requirements 4.1”, juuli 2008 (ainult elektroonilisel kujul).

“Simulating financial instability – conference on stress testing and financial crisis simulation exercises, 12-13 July 2007”, september 2008.

“New procedure for constructing ECB staff projection ranges”, september 2008 (ainult elektroonilisel kujul).

“Commission’s draft directive/regulation on credit rating agencies – Eurosystem contribution to the public consultation”, september 2008 (ainult elektroonilisel kujul).

“Euro money market survey”, september 2008 (ainult elektroonilisel kujul).

“EU banking structures”, oktoober 2008 (ainult elektroonilisel kujul).

“Letter from the ECB President to Mr Mario Borghesio, Member of the European Parliament”, oktoober 2008 (ainult elektroonilisel kujul).

“Letter from the ECB President to Mr Ashley Mote, Member of the European Parliament”, oktoober 2008 (ainult elektroonilisel kujul).

“A strategic vision for statistics: challenges for the next 10 years – Fourth ECB Conference on Statistics, 24 and 25 April 2008”, november 2008.

“Rahapoliitika rakendamine euroalal: eurosüsteemi rahapoliitiliste instrumentide ja menetluskorra ülddokumentatsioon”, november 2008.

“The Eurosystem policy principles on the location and operation of infrastructures settling euro-denominated payment transactions: specification of “legally and operationally located in the euro area””, november 2008 (ainult elektroonilisel kujul).

“Single Euro Payments Area – sixth progress report”, november 2008 (ainult elektroonilisel kujul).

“EU banks’ liquidity stress-testing and contingency funding plans”, november 2008 (ainult elektroonilisel kujul).

## **BROŠÜÜRID**

“A single currency – an integrated market infrastructure”, september 2007.

“The European Central Bank, the Eurosystem, the European System of Central Banks”,  
2. väljaanne, aprill 2008.

“Price stability – why is it important for you?”, juuni 2008.

“A single currency – an integrated market infrastructure”, september 2008.







## SÕNASTIK

Käesolev sõnastik sisaldab kuubülletäänis sageli kasutatavate terminite valikut. Põhjalikuma ja üksikasjalikuma sõnastiku leiate EKP kodulehelt ([www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html](http://www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html)).

**Allahindamine:** rahaloomeasutuse bilansis dokumenteeritud laenude väärtuse alandamine, kui leitakse, et osa laenudest ei ole võimalik tagasi saada.

**Autonoomsed likviidsustegurid:** likviidsustegurid, mis ei tulene tavaliselt kasutatavatest rahapoliitilistest vahenditest. Need hõlmavad näiteks ringluses olevaid pangatähti, valitsuse hoiuseid keskpangas ja keskpanga netovälisvarasid.

**Deflatsioon:** üldise hinnataseme, s.t tarbijahinnaindeksi langus.

**Eelarve puudujäägi suhtarv (valitsussektor):** valitsussektori võla suhe SKPsse jooksvates turuhindades. Selle kohta kehtib üks rahandusliku stabiilsuse kriteeriumidest, mis on sätestatud Euroopa Ühenduse asutamislepingu artikli 104 lõikes 2, et teha kindlaks ülemäärase eelarve puudujäägi olemasolu. Seda nimetatakse ka eelarve puudujäägi suhtarvuks.

**Eelarve puudujääk (valitsussektor):** valitsussektori laenude netoväärtus, s.t valitsemissektori kogutulude ja -kulude erinevus.

**Eelarvepositiooniväline võlamuutus (valitsussektor):** valitsussektori eelarvepuudujäägi ja valitsussektori võla muutuse vaheline erinevus.

**Eeldatav volatiilsus:** mõõdab oodatavat kõikumist (aastaste portsendimäärade põhjal arvutatav standardhälve) näiteks võlakirjade ja aktsiate/osakute (või vastavate futuurlepingute) hindades, mille saab välja võtta nii võlakirjade ja aktsiate/osakute hinnast, tähtajast ning optioonihinnast kui ka riskivabast tulumäärast, kasutades sellist optiooni hindamise mudelit nagu Black-Scholesi mudel.

**EKP baasintressimäärad:** EKP nõukogu poolt kehtestatud intressimäärad, mis kajastavad EKP rahapoliitilist hoiakut. Nendeks on põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäär ning laenamise ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäärad.

**EONIA (euroala pankadevahelise üleööturu keskmine aastaintressimäär):** tehingutel põhinev intressimäär, mis kehtib pankadevahelisel eurohoiuste üleööturul. See arvutatakse osalevate pankade poolt avaldatud eurodes nomineeritud tagatiseta üleöolaenutehingute intressimäärade kaalutud keskmisena.

**ERM2 (vahetuskursimehhanism 2):** vahetuskursikokkulepe, mis loob raamistiku vahetuskursipoliitika alasele koostööle euroala riikide ning majandus- ja rahaliidu kolmandas etapis mitteosalevate ELi liikmesriikide vahel.

**EURIBOR (euro üleeuroopaline pankadevaheline intressimäär):** intressimäär, millega esmaklassiline pank on nõus laenama raha eurodes teisele esmaklassilisele pangale ning mida arvutatakse iga päev pankadevaheliste hoiuste puhul tähtajaga kuni 12 kuud.

**Euroala:** neid Euroopa Liidu liikmesriike hõlmav ala, kus vastavalt asutamislepingule on ühisrahana kasutusele võetud euro.

**Euro efektiivsed vahetuskursid (nominaal-/reaalkursid):** euro ja euroala põhiliste kaubanduspartnerite vääringute kahepoolsete vahetuskursside kaalutud keskmine. EKP avaldab euro efek-

tiivse nominaalkursi indekseid kahe kaubanduspartnerite grupi taustal: 12 euroalavälist Euroopa Liidu liikmesriiki ja 10 põhilist kaubanduspartnerit väljastpoolt Euroopa Liitu moodustavad 22 riigist koosneva kaubanduspartnerite grupi (EER-22) ning eelnimetatud 22 riigist koosnev kaubanduspartnerite grupp ja 20 täiendavat riiki moodustavad teise 42 riigist koosneva grupi (EER-42), kelle andmete põhjal leitakse efektiivsed vahetuskursid. Keskmise kaalumisel kasutatavad andmed kajastavad iga partnerriigi osa euroala kaubanduses ja arvestavad konkurenti kolmandal turul. Euro reaalkurs on euro nominaalkurs, mis on korrutatud välismaiste kaalutud keskmiste ning kohalike hindade või kulude suhtega. Seega on need hinna ja kulude konkurent-sivõime mõõtühikud.

**Euroala ostujuhtide uuringud:** tootmis- ja teenindussektori ettevõtlustingimuste uuring, mis on korraldatud mitmes euroala riigis ja mida kasutatakse indeksite arvutamiseks. Euroala toot-missektoris tegutsevate ostujuhtide indeks (PMI) on kaalutud keskmine näitaja, mis on arvatud toodanguindeksite, uute tellimuste, tööhõive, tarnetähtaegade ja valmistoodangu varu alusel. Teenindussektori uuringu käigus esitatakse küsimusi äritegevuse, oodatava tulevase äritegevuse, täitmata tellimuste, uute sissetulevate tellimuste, tööhõive, sisendhindade ja müügihindade kohta. Euroala liitindeks arvutatakse tootmis- ja teenindussektorites korraldatud uuringute tule-muste ühendamise teel.

**Euroopa Komisjoni uuringud:** Euroopa Komisjoni nimel igas EL liikmesriigis korraldatud ühtlustatud ettevõtlus- ja tarbijauuringud. Taoliste uuringute käigus esitatakse küsimused adres-seeritakse tööstus-, ehitus-, jaekaubandus- ja teenindussektoris tegutsevate ettevõtete juhtidele, samuti tarbijatele. Igakuise uuringu põhjal arvutatakse liitnäitajad, mis koondavad ühte indikaatorisse (usaldusnäitaja) mitmele erinevale küsimusele antud vastused.

**Eurosüsteem:** keskpangandussüsteem, mis koosneb Euroopa Keskpangast ja nende ELi liikmes-riikide keskpangadest, kes on euro juba kasutusele võtnud.

**Fikseeritud intressimääraga oksjon:** pakkumismenetlus, kus intressimäär on keskpanga poolt ette antud ning osalevad vastaspoolel pakuvad rahasummat, millega nad soovivad sooritada tehingut fikseeritud intressimäär juures.

**Finantskonto:** maksebilansi konto, mis hõlmab kõiki tehinguid otse- ja portfelliinvesteeringute, tuletisinstrumentide, muude investeeringute ja reservvaradega residentide ja mitteresidentide vahel.

**Hinnastabiilsus:** hinnastabiilsuse säilitamine on eurosüsteemi põhieesmärk. EKP nõukogu peab hinnastabiilsuseks ühtlustatud tarbijahinnaindeksi alla 2% suurust kasvu. EKP nõukogu on üht-lasi selgelt väljendanud, et hinnastabiilsuse tagamiseks on tema eesmärgiks hoida inflatsiooni-määrad keskpikas perspektiivis madalamal kui 2%, kuid mitte oluliselt alla selle.

**Hoiustamise püsivõimalus:** eurosüsteemi püsivõimalus, mida vastaspoolel võivad kasutada üleõhoiustamiseks riigi keskpangas ning mille eest makstakse eelnevalt kindlaks määratud int-ressi.

**Hüvitis töötaja kohta:** hüvitis määratletakse tööandjalt töövõtjale makstava rahalise või mitte-rahalise kogutasuna. Hüvitis sisaldab brutopalka, samuti preemiaid, ületunnitöö tasusid ja töötaja sotsiaalkindlustusmaksid. Hüvitis töötaja kohta määratletakse koguhüvitise ja töötajate kogu-arvu suhtena.

**Inflatsioon:** üldise hinnataseme, s.t tarbijahinnaindeksi tõus.

**Inflatsiooniga indekseeritud valitsuse võlakirjad:** valitsussektori poolt emiteeritud võlakirjad, mille intressimaksed ja põhisumma on seotud kindla tarbijahinnaindeksiga.

**Jooksevkonto:** maksebilansi konto, mis hõlmab kõiki kaupade, teenuste ja tuludega seotud tehinguid ning jooksevülekandeid residentide ja mitteresidentide vahel.

**Kapitalikonto:** maksebilansi konto, mis hõlmab kõiki kapitali ülekandeid ja tootmata mitte-finantsvarade soetamis- ja realiseerimistehinguid residentide ja mitteresidentide vahel.

**Keskkurs:** vahetuskursimehhanismi ERM 2 iga liikmesriigi vääringu vahetuskurs euro suhtes, millega määratletakse ERM2 kõikumispiirid.

**Kohustusliku reservi nõue:** minimaalne reserv, mida krediidasutus on kohustatud eurosüsteemis hoidma. Nõude täitmist kontrollitakse keskmise päevasaldo alusel umbes ühekuisse hoidmis-perioodi vältel.

**Kollektiivlepinguga määratud palkade indeks:** mõõdab kollektiivselt peetud läbirääkimiste otsesest tulemust põhipalga (s.t palk ilma lisatasude ja preemiateta) alusel euroala tasandil. See viitab kuupalkade eeldatavale keskmisele muutusele.

**Laenamise püsivõimalus:** püsivõimalus, mida vastaspoolled võivad eurosüsteemis kasutada üleölaenu saamiseks liikmesriigi keskpangast eelnevalt kindlaks määratud intressimääraga ja kõlblike varade vastu.

**Laenuvajadus (valitsussektor):** valitsussektori netovõla võtmine.

**M1:** kitsas rahaagregaat, mis koosneb käibel olevast sularahast ning üleöhoiustest rahaloomeasutustes ja keskvalitsuses (nt postkontoris või riigikassas).

**M2:** laiem rahaagregaat, mis koosneb M1st, kuni kolmekuulise etteteatamistähtajaga lõpetatavatest hoiustest (s.t lühiajalised säästuhoiused) ning kuni kaheaastase tähtajaga hoiustest (ehk lühiajalistest tähtajalistest hoiustest) rahaloomeasutustes ja keskvalitsuses.

**M3:** lai rahaagregaat, mis koosneb M2st ja sellistest turukõlblikest instrumentidest nagu repotehingud, rahaturufondide osakud ning rahaloomeasutuste poolt emiteeritud kuni kaheaastase tähtajaga võlakirjad.

**Mahakandmine:** rahaloomeasutuse bilansis dokumenteeritud laenu kustutamine, kui leitakse, et mitte mingit osa laenusummast ei ole võimalik tagasi saada.

**Maksebilanss:** statistiline aruanne, milles liidetakse ühes riigis teatud perioodi jooksul sooritatud majandustehingud ülejäänud maailma omale.

**Muud investeeringud:** maksebilansi ja rahvusvahelise investimispositsiooni kirje, mis hõlmab mitteresidentide finantstehinguid või -positsioone seoses kaubanduskrediidi, hoiuste ja laenude ning teiste debitorsete/kreditorsete võlgnevustega.

**Muutuva intressimääraga oksjon:** pakkumismenetlus, kus vastaspoolled pakuvad nii rahasummat kui ka intressimäära, millega nad soovivad keskpangaga tehingut sooritada.

**Omandiväärtpaberid:** väärtpaberid, mis esindavad osalust ettevõttes. Omandiväärtpaberid kujutavad endast väärtpaberibörsidel kaubeldavaid aktsiaid (noteeritud aktsiad), mittenoteeritavaid aktsiaid ja muid aktsia- ja osakapitali vorme. Omandiväärtpaberid toodavad tavaliselt tulu dividendide näol.

**Ostujõu pariteet:** vahetuskurss, millega üks valuuta arvestatakse ümber teise valuutasse selleks, et ühtlustada kahe valuuta ostujõud. Selleks kõrvaldatakse asjaomastes riikides kehtivate hinnatasemete erinevused. Lihtsaimal kujul näitab ostujõu pariteet ühe ja sama kauba või teenuse hindade suhet erinevate riikide omavääringus.

**Otseinvesteering:** piiriülene investeering, mille eesmärk on omandada teises riigis residentses ettevõttes püsiv osalus (praktikas omandatakse omandiõiguste teostamiseks tavaliselt vähemalt 10% lihtaktsiastest/-osadest või hääleõiguslikest aktsiastest/osadest). Otseinvesteeringutena käsitletakse ka investeeringuid aktsiakapitali, reinvesteeritud tulu ning muid ettevõtete vahelisi rahapaigutusi. Otseinvesteeringute kontol kajastatakse euroala residentide poolt välismaal omandatud netovarasid („välismaine otseinvesteering”) ning mitteresidentide poolt omandatud euroala netovarasid („euroala otseinvesteering”).

**Pakkumisintressi alammäär:** intressimäärade alampiir, millega osapooled võivad esitada pakumisi muutuva intressimääraga pakkumismenetlustes.

**Pankade laenutegevuse uuringud:** alates 2003. aasta jaanuarist eurosüsteemi poolt kord kvartalis korraldatav uuring, mis käsitleb laenupoliitikat. Kvalitatiivse uuringu käigus esitatakse eelnevalt kindlaks määratud euroala pankadest koosnevale valimigrupile küsimusi ettevõtete ja kodumajapidamiste laenunõuete, laenutingimuste ja laenunõudluse arengu kohta.

**Pikemaajaline refinantseerimisoperatsioon:** eurosüsteemi poolt pöördtehingute vormis sooritatud regulaarne avaturuoperatsioon. Operatsioonid sooritatakse kuiste standardpakkumistena ning nende tähtaeg on tavaliselt kolm kuud.

**Portfelliinvesteering:** euroala residentide poolt omandatud väärtpaberid (netotehingute ja/või -positsioonidena), mis on emiteeritud euroalaväliste residentide poolt („varad”); ja euroala mitteresidentide poolt omandatud väärtpaberid (netotehingute ja/või -positsioonidena), mis on emiteeritud euroala residentide poolt („kohustused”). Sisaldab omandiväärtpabereid ja võlaväärtpabereid (võlakirju ja rahaturuinstrumente). Tehinguid kajastatakse tegelikust makstud või saadud hinnas, millest on maha arvatud komisjonitasud ja muud kulud. Portfelliinvesteeringuna käsitlemiseks peab osalus ettevõttes võrduma vähem kui 10% ga hääleõiguslikest lihtaktsiastest.

**Põhiline refinantseerimisoperatsioon:** eurosüsteemi poolt pöördtehingute vormis sooritatud regulaarne avaturuoperatsioon. Operatsioonid sooritatakse nädalaste standardpakkumistena ning nende tähtaeg on tavaliselt üks nädal.

**Rahaagregaadi M3 kasvu kontrollväärtus:** M3 aastase kasvu määr keskmise tähtaja vältel, mis vastab hindade stabiilsuse säilitamise põhimõttele. Hetkel on M3 aastase kasvu kontrollväärtuseks 4,5%.

**Rahaloomeasutuse laen euroala residentidele:** koosneb rahaloomeasutuse laenudest euroala residentidest mitterahaloomeasutustele (sealhulgas valitsus- ja erasektorile) ning rahaloomeasutuse käes olevatest euroala residentidest mitterahaloomeasutuste poolt emiteeritud väärtpaberitest (aktsiad/osakud, muud omandiväärtpaberid ja võlakirjad).

**Rahaloomeasutuse netovälisvarad:** euroala rahaloomeasutuste välisvarad (näiteks kuld, välisvaluuta pangatähed ja mündid, euroalaväliste residentide poolt emiteeritud väärtpaberid ning euroalavälisest residentidele antud laenud), millest on maha arvatud euroala rahaloomeasutuste väliskohustused (näiteks euroalaväliste residentide hoiused ja repotehingud ning nendele kuuluvad rahaturufondide aktsiad/osakud ning rahaloomeasutuste poolt emiteeritud võlakirjad tähtajaga kuni kaks aastat).

**Rahaloomeasutuse pikemaajalised finantskohustused:** koosnevad enam kui kahe aasta pikkest tähtajalistest hoiustest, enam kui kolmekuulise etteteatamisega lõpetatavatest hoiustest, euroala rahaloomeasutuste poolt emiteeritud enam kui kaheaastase lepingulise tähtajaga võlakirjadest ning euroala rahaloomeasutuste omakapitalist.

**Rahaloomeasutused:** finantsasutused, mis moodustavad euroala rahaloomesektori. Need hõlmavad eurosüsteemi, (ühenduse õiguse raames defineeritud) residentidest krediidasutusi ja kõiki teisi asutusi, mille tegevusalaks on hoiuste ja/või hoiuste taoliste asendajate kogumine isikutelt, kes ei ole rahaloomeasutused, ning enda arvel (vähemalt majanduslikus mõttes) laenude andmine ja/või investeerimine väärtpaberitesse. Viimane grupp koosneb peamiselt rahaturufondidest.

**Rahaloomeasutuste intressimäärad:** intressimäärad, mida residentidest krediidasutused ja teised rahaloomeasutused (v.a keskpangad ja rahaturufondid) kohaldavad eurohoiustele ja -laenudele võrreldes euroala residentidest kodumajapidamiste ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtetega.

**Rahaloomeasutuste sektori konsolideeritud bilanss:** bilanss, mille saamiseks elimineeritakse rahaloomeasutuste omavahelised positsioonid (nt rahaloomeasutuste omavahelised laenud ja hoiused) rahaloomeasutuste koondbilansist. Bilansis esitatakse statistiline teave rahaloomeasutuste sektori varade ja kohustuste kohta võrreldes sellesse sektorisse mittekuuluvate euroala residentidega (s.t valitsussektor ja muud euroala residendid) ning euroalaväliste residentidega. See on rahaagregaatide arvutamisel peamiseks statistiliseks allikaks ning M3e vastaskirjete regulaarse analüüsi aluseks.

**Rahvusvaheline investeerimispositsioon:** rahvamajanduse rahuldamata netofinantsnõuded (või täitmata finantskohustused) välismaailma vastu, esitatuna nende sisu järgi.

**Rahvusvahelised reservid:** välisvarad, mis on rahandusasutustele kergesti kättesaadavad ja nende kontrolli all, et otseselt finantseerida maksebilansi tasakaalustamatust või reguleerida selle ulatust valuutaturgudele sekkumise kaudu. Euroala rahvusvahelised reservid koosnevad mitteeurodes nomineeritud nõuetest euroalaväliste residentide vastu, kullast, Rahvusvahelise Valuutafondi arvestusühikutest ja eurosüsteemi poolt Rahvusvahelises Valuutafondis hoitavast reservijäägist.

**Sisemajanduse koguprodukt (SKP):** tootmistegevuse lõpptulem. See vastab toodetud kaupadele ja teenustele miinus vahetarbimine ning pluss toodetelt ja impordilt tasutavad netomaksud. SKP jaotuse võib esitada toodangu, kulutuste või sissetulekukomponentide lõikes. Peamised kuuartiklid, mille baasil SKPd arvutatakse, on kodumajapidamiste tarbimiskulutused, valitsussektori lõpptarbimiskulutused, kapitali kogumahutus põhivarasse, varude muutus ning kaupade ja teenuste eksport ja import (sealhulgas euroalasisene kaubavahetus).

**Survey of Professional Forecasters (kutseliste prognoosijate küsitlus):** EKP poolt alates 1999. aastast korraldatav kvartaalne küsitlus, mille eesmärgiks on koguda ELis asuvate finants- ja mittefinantsorganisatsioonide ekspertidelt makromajanduslikke prognoose euroala inflatsiooni, SKP reaalkasvu ja töötuse kohta.

**Tulukõver:** graafik, mis kirjeldab ühesuguse krediidiriski, kuid erineva tähtajaga võlakirjade intressimäära ehk kasviku ja järelejäänud tähtaja vahelist seost kindlaksmääratud ajahetkel. Tulukõvera kalde määrab intressimäärade või kasviku erinevus kahe valitud tähtaja osas.

**Tööjõu erikulud:** kogu tööjõukulu toodanguühiku kohta, mis arvutatakse välja töötajate koguhüvitise suhtena euroala riikide sisemajanduse koguprodukti püsivhindades.

**Tööjõud:** töötavate inimeste ja töötute arvu summa.

**Tööjõukuluindeks:** mõõdab tööjõukulusid iga tegelikult töötatud tunni kohta. See hõlmab brutopalkasid (ning kõikvõimalikke preemiaid ja lisatasusid), tööandja poolt tasutavaid sotsiaalkindlustusmaksid ning muid tööjõuga seotud kulusid (näiteks koolituskulud, värbamiskulud ning palgamaksud), millest on maha arvatud riigitoetused. Tunnikulud saadakse kõigi töötajatega seotud eelnimetatud tööjõukulude kogusumma jagamisel nende poolt töötatud tundide koguarvuga (sealhulgas ületunnid).

**Tööstustoodang:** tööstusettevõtte poolt loodud lisandväärtus püsihindades.

**Tööstustoodangu tootjahinnad:** tööstusettevõtete (v.a ehitusettevõtete) poolt euroala riikide turgudel müüdud kõikide kaupade (v.a importkaupade) hinnad tehase värvavas (mis ei sisalda transpordihinda).

**Tööviljakus:** toodang etteantud tööjõusisendi kohta. Seda saab mõõta mitut moodi, kuid harilikult tehakse seda järgmiselt: püsivhindade alusel arvatud SKP jagatakse kas tööga hõivatute või töötundide koguarvuga.

**Vabad töökohad:** uute loodud töökohtade, vabade töökohtade ning peatselt vabanevate töökohtade (mille täitmiseks on tööandja hiljuti rakendanud aktiivseid abinõusid) üldnimetus.

**Valitsussektor:** ESA 95s määratletud sektor, kuhu kuuluvad residentid isikud, kes tegelevad peamiselt individuaalseks ja kollektiivseks tarbimiseks mõeldud turuväliste kaupade tootmise ja teenuste osutamisega ja/või riikliku tulu ja hüvede ümberjaotamisega. Valitsussektor hõlmab ka keskvalitsust, piirkondlikke valitsusi ja kohalikke omavalitsusi ning sotsiaalkindlustusfonde. Valitsussektorisse ei kuulu avaliku sektori omandis olevad äritegevust arendavad üksused, näiteks riigiettevõtted.

**Võla suhe SKPsse (valitsussektor):** valitsussektori võla suhe SKPsse jooksvates turuhindades. Selle kohta kehtib üks rahandusliku stabiilsuse kriteeriumidest, mis on sätestatud Euroopa Ühenduse asutamislepingu artikli 104 lõikes 2, et teha kindlaks ülemäärase eelarve puudujäägi olemasolu.

**Võlakiri:** emitendi (laenuvõtja) lubadus teha võlakirja omanikule (laenuandja) kindlaksmääratud kuupäeva(de)l tulevikus üks või enam makseid. Tavaliselt hõlmab võlakiri kindlaksmääratud intressimäära (kupong) ja/või seda müüakse diskonteerituna ehk madalama hinnaga kui emitendi poolt makstav hind tagasiostu tähtajal. Võlakirjad, mida emiteeritakse algse tagasiostu tähtajaga enam kui üks aasta, loetakse pikaajalisteks võlakirjadeks.

**Võlakohustused (finantskontod):** hõlmavad laene, hoiustega seotud võlakohustusi, emiteeritud võlakirju ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete pensionifondi reserve (mis tulenevad tööandja otsesest pensionikohustusest oma töötajate ees), hinnatuna turuväärtuses perioodi lõpus. Kuigi võlakohustused ei sisalda kvartaalsetes finantskontodes andmete piiratud kättesaadavuse tõttu kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete (näiteks ettevõtete vahelised laenud) ning euroalaväliste pankade poolt antud laene, on need komponendid olemas aastastes finantskontodes.

**Võlg (valitsussektor):** valitsussektori brutovõlg nominaalväärtuses aasta lõpu seisuga konsolideerituna valitsussektori asutuste siseselt ja vahel.

**Väliskaubandus:** kaubaeksport ja -import euroalaväliste riikidega; seda mõõdetakse käibe põhjal ning mahu ja ühikuhinna indeksitena. Väliskaubandusstatistika pole otseselt võrreldav

rahvamajanduse arvepidamises kajastatud ekspordi ja impordiga, sest viimane hõlmab nii euroalasiseseid kui ka -väliseid tehinguid ning ühendab kaubad ja teenused. Samuti ei ole see täielikult võrreldav kaubanimetustega maksebilansi statistikas. Peale meetodiliste kohanduste seisneb peamine erinevus selles, et väliskaubandusstatistikas sisalduvad impordi registreerimisel ka kindlustus- ja veoteenused, samas kui maksebilansi statistika registreerimisel kaubanimetustes hõlmatakse FOB-hinnad.

**Ühtlustatud tarbijahinnaindeks (ÜTHI):** tarbijahindade mõõtühik, mille koostab Eurostat ja mis ühtlustatakse kõigi ELi liikmesriikide jaoks.





ISSN 1561-0136



9 771561 013006