

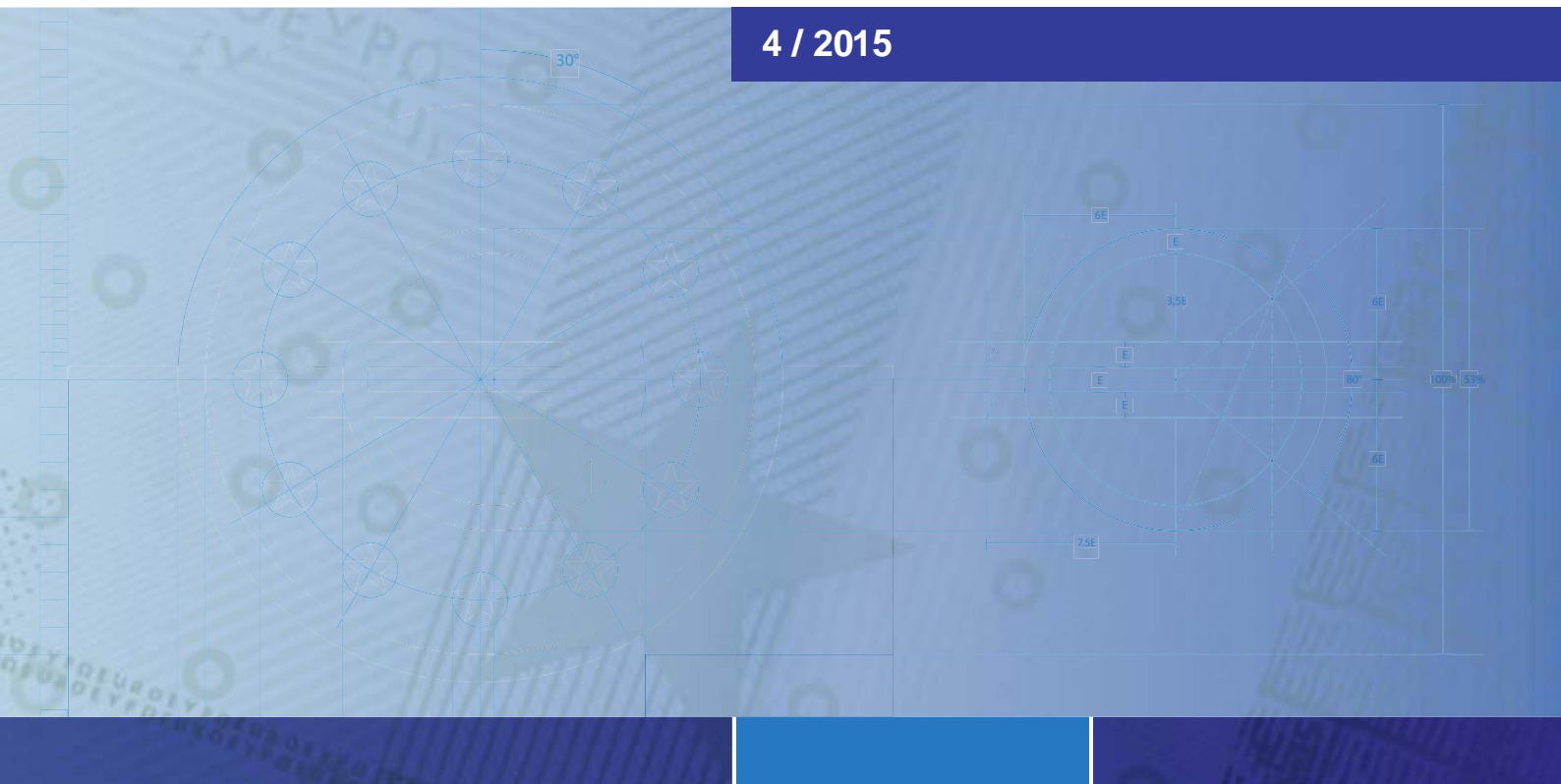


EUROOPA KESKPANK

EUROSÜSTEEM

Majandusülevaade

4 / 2015



© Euroopa Keskpank, 2015

Postiaadress

60640 Frankfurt am Main
Saksamaa

Telefon

+49 691 3440

Koduleht

www.ecb.europa.eu

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

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

Käesolevas väljaandes sisalduvad statistilised andmed on esitatud seisuga 2. juuni 2015.

ISSN 2363-3476 (elektroniline versioon)



SISUKORD

MAJANDUSARENG

Ülevaade	5
1 Väliskeskkond	7
2 Finantsareng	11
3 Majandusaktiivsus	15
4 Hinnad ja kulud	21
5 Raha ja laenud	24
6 Eelarve areng	29

TAUSTINFOD

Taustinfo 1 India majanduse tähtsuse kasv	31
Taustinfo 2 Aktsiahindade hiljutine areng euroalal ja USAs	34
Taustinfo 3 Likviidsuskeskkond ja rahapoliitilised operatsioonid alates 28. jaanuarist kuni 21. aprillini 2015	39
Taustinfo 4 Jooksevkonto hiljutine areng euroala suure kriisieelse puudujäägiga riikides	43
Taustinfo 5 ÜTHI-inflatsioonile ülekanduva vahetuskursi mõju jälgimine	46
Taustinfo 6 Euroala mittefinantsettevõtete pangandusväline rahastamine kriisi ajal	49
Taustinfo 7 2015. aasta aruanne rahvastiku vananemise kohta: kui kalliks kujuneb vananemine Euroopas?	52
Taustinfo 8 Keskpika perioodi eelarve-eesmärgi tõhusus eelarvepoliitika tugevdajana	57

ARTIKLID

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

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

ÜLEVAADE



EKP nõukogu hoiab stabiilset rahapoliitilist kurssi, viies sihikindlalt ellu kõik oma rahapoliitilised otsused. Laiendatud varaostukava alusel tehtud oste – 60 miljardi euro väärtuses kuus – kavatakse teha kuni 2016. aasta septembri lõpuni ning igal juhul seni, kuni inflatsiooni areng on EKP nõukogu hinnangul püsivalt kohandunud ja kooskõlas nõukogu eesmärgiga hoida inflatsioonimäär keskmise aja jooksul 2% tasemest allpool, ent selle lähedal. Hinnangu tegemisel järgib EKP nõukogu oma rahapoliitika strateegiat ning keskendub inflatsioonisuundumustele, vaadeldes mõlemas suunas inflatsiooninäitajate kõikumisi, mis on hinnangute kohaselt ajutised ega avalda mõju hinnastabiilsuse keskmise aja väljavaatele.

Varade ostukavad edenevad hästi ja nende positiivne mõju on näha. Rahapoliitika meetmed on aidanud laiapõhjaliselt leevendada finantstingimusi, mis püsivad väga toetavad. Inflatsiooniootused on taastunud võrreldes madala tasemega jaanuari keskpaigas ning kodumajapidamiste ja ettevõtete laenuitingimused arenevad jätkuvalt soodsalt. Nende meetmete mõju hakkab majanduses avalduma ja edendab majandusväljavaate paranemist veelgi.

Tänu väga madalatele intressimääradele jätkas rahapakkumise ja laenumahu kasv elavnemist. Osaliselt tänu laiendatud varaostukavale on rahapoliitika näitajad veelgi tugevnenud ja laenuünaamika – mis püsib küll tagasihoidlik – on jätkanud paranemist. Aprillis jätkus mittefinantsettevõtetele antud laenude mahu vähenemise aeglustumine ja kodumajapidamistele antud laenude kasv kiirenes veidi. Seda arengut on toetanud pangalaenude intressimäärade märkimisväärt langus suurel osal euroalast alates 2014. aasta suvest, samuti märgid nii pangalaenude pakkumise kui ka nõudluse paranemisest. Üldiselt kinnitavad viimase aja muutused, et EKP rahapoliitilised meetmed aitavad taastada rahapoliitika ülekandemehhanismi nõuetekohast toimimist ja lõdvendada pankade laenuitingimusi. Euroala pankade 2015. aasta aprillis korraldatud laenuküsitlus näitabki, et leebemad laenuitingimused toetavad jätkuvalt laenukasvu edasist elavnemist, eriti ettevõtete jaoks. Lisaks aitas pankadevaheline suurem konkurents koos ettevõtete laenuüldluse kasvuga 2015. aasta esimeses kvartalis kaasa laenuitingimuste leevenemisele. Nagu kinnitas euroala ettevõtete rahastamisele juurdepääsu käsitlev küsitlus (SAFE), ei puuduta laenuuringuste paranemine mitte üksnes suurettevõtjaid, vaid ka väikeseid ja keskmise suurusega ettevõtjaid (VKEd).

Euroala majandusaktiivsuse ja tööturu järkjärgulist elavnemist toetab mitu tegurit. Reaalse SKP kvartalikasv oli 2015. aasta esimeses kvartalis 0,4% võrreldes 2014. aasta neljanda kvartali 0,3%ga. Andmete kohaselt on majanduse elavnemine laienenud ja seda saab seostada mitme teguriga. EKP rahapoliitilised meetmed soodustavad laiade rahastamistingimuste märgatavat leevenemist ja hõlbustavad juurdepääsu laenudele nii VKEde kui ka suuremate ettevõtete jaoks. Eelarvete konsolideerimise ja struktuurireformide vallas tehtud edusammud on avaldanud majanduskasvule head mõju. Lisaks suurendab madalam naftahind reaalset kasutatavat tulu ja ettevõtete kasumlikkust, soodustades eratarbimist ja investeringuid, sellal kui euro vahetuskursi nõrgenemine on edendanud eksporti. Koos laiaulatuslikuma taastumisega on euroala tööturg veel mõnevõrra paranenud, mis kajastub tööpuuduse järkjärgulises vähenemises. Siiski on tööpuudus euroalal tervikuna ja ka mitmes riigis endiselt suur.

Edaspidi peaks taastumine veelgi elavnema. Eratarbimine on olnud siiani peamine kasvu mõjutav tegur ja see peaks jätkuvalt edenema tänu palgakasvu kiirenemisele, mis tuleneb tööhõive kasvust ja energiahindade languse positiivsest mõjust reaalsele kasutatavale tulule. 2015. aastal peaksid hakkama elavnemist rohkem soodustama ettevõtete investeringud, mida edendavad suurenev sise- ja välisnõudlus, vajadus ajakohastada ja ümber ehitada vananev kapitalibaas, toetav rahapoliitika kurss ja suurem tegevuse koguülejätk. Lisaks peaks ekspordikasvule kasuks tulema

maailmamajanduse taastumise eeldatav hoogustumine. Samal ajal pärsivad aktiivsuse suurenemist tõenäoliselt bilansside korrigeerimise vajadus mitmes sektoris ja loidus struktuurireformide rakendamisel.

Eurosüsteemi ekspertide 2015. aasta juuni makromajanduslikus ettevaates euroala kohta¹ prognoositakse aastaseks SKP reaalkasvuks 2015. aastal 1,5%, 2016. aastal 1,9% ja 2017. aastal 2,0%. EKP ekspertide 2015. aasta märtsi makromajandusliku ettevaatega võrreldes jääb SKP reaalkasvu ettevaade prognoosiperioodil peaaegu samaks. EKP nõukogu hinnangul on majandusaktiivsuse väljavaadet ohustavad riskid – mis püsivad küll väikesed – muutunud tasakaalustatumaks. Selle taga on EKP nõukogu rahapoliitilised otsused ning naftahinna ja vahetuskursi areng.

Tundub, et koguinflatsioon läbis selle aasta alguses põhja, sest varasemast energiahindade alanemisest tulenev langusmõju on leevenenud. Eurostati kiirhinnangu kohaselt oli aastane ÜTHI-inflatsioon 2015. aasta mais 0,3%, mis on kõrgem kui jaanuari madal -0,6% ja aprilli 0,0%. Tõus tuleneb peamiselt energiakomponendi vähem negatiivsest osakaalust, mis kajastab USA dollarites naftahinna mõningast taastumist, mida omakorda süvendab euro edasine odavnemine.

Inflatsioonimäärad peaksid aasta lõpu poole kerkima ning 2016. ja 2017. aastal veelgi tõusma. Selle aasta lõpus peaks energiakomponendi muutust kiirendama 2014. aasta lõpus toimunud naftahinna langusega seotud baasefekt. Lisaks avaldab euro nõrgem vahetuskurs inflatsioonile tõusurvet. Siseturu hinnasurve peaks samuti tugevnema kogutoodangu lõhe eeldatava sulgumise tõttu, mis toob kaasa suurema palgakasvu ja kõrgemad kasumimarginaalid.

Eurosüsteemi ekspertide 2015. aasta juuni makromajanduslikus ettevaates euroala kohta eeldatakse, et aastane ÜTHI-inflatsioon on 2015. aastal 0,3%, 2016. aastal 1,5% ja 2017. aastal 1,8%. Võrreldes EKP ekspertide 2015. aasta märtsi makromajandusliku ettevaatega on 2015. aasta inflatsiooniprognosi ülespoole korrigeeritud ning 2016. ja 2017. aasta puhul on see jäetud muutmata. Ettevaates on arvestatud, et EKP rahapoliitilised meetmed viiakse täielikult ellu. EKP nõukogu jälgib endiselt tähelepanelikult riske, mis ohustavad hindade arengu väljavaadet keskmise tähtaja jooksul. Seoses sellega keskendub ta eelkõige oma rahapoliitiliste meetmete mõju ülekandumisele, aga ka geopoliitilisele, vahetuskursi ja energiahinna arengule.

EKP nõukogu tegi 2015. aasta 3. juuni istungil oma korraliste majandus- ja monetaaranalüüside põhjal ning koosõlas eelkommunikatsiooniga otsuse jätta EKP baasintressimäärad muutmata. EKP nõukogu hinnangul on vaja säilitada stabiilne rahapoliitika kurss. Kõikide rahapoliitika meetmete täielik rakendamine pakub vajalikku toetust euroala majandusele ja laseb inflatsioonimääradel püsivalt taastuda tasemel, mis on keskmise aja jooksul 2% tasemest allpool, ent selle lähedal.

¹ Vt artikkel „Eurosüsteemi ekspertide 2015. aasta juuni makromajanduslik ettevaade euroala kohta“, mis avaldati EKP veebilehel 3. juunil 2015.

I. VÄLISKESKKOND

Maailmamajandus jätkab elavnemist ebahütlases tempos. Naftahinna järsk langus alates möödunud aastast peaks (hiljutisest tõusust hoolimata) üleilmset aktiivsust suurendama. Ka rahastamistingimused pakuvad maailmamajandusele endiselt tuge. Arenenud riikide majandusväljavaated paranevad, sest finantsvõimenduse vähenemise ja eelarvete konsolideerimise ebasoodne mõju taandub. Seevastu mõnes arenevas riigis on tingimused halvenenud, sest maailmakaubandus on aeglustunud. Üleilmne inflatsioon on naftahinna languse tõttu pidurdunud ning märkimisväärne kasutamata tootmisvõimsus kogu maailmas piirab eeldatavasti inflatsioonisurvet.

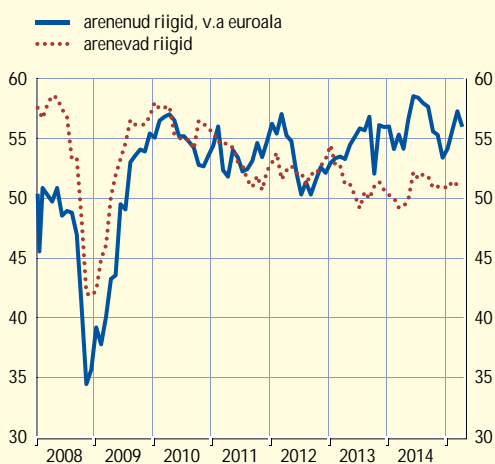
ÜLEILMNE MAJANDUSTEGEVUS JA KAUBANDUS

Üleilmne kasvutempo aeglustus 2015. aasta esimeses kvartalis, sest maailmamajandus elavnendis ebahütlases tempos. Arenenud riikides kasv pidurdus, kuna Jaapani kestva kasvuhoo tühistas loid kasv USAs ja Ühendkuningriigis. Arenevatel turgudel vähenes aktiivsus veel järsemalt. Väiksemad investeeringud, eriti kinnisvarasektoris, pärssisid kasvu Hiinas. Suur ebakindlus, kindlustunde vähenemine ja kiire inflatsioon kammitsevad aktiivsust ka Brasiilias ja Venemaal. Aasta alguses esinenud üleilmse kesise kasvu on osaliselt põhjustanud mõned ajutised tegurid. USAs mõjutasid aktiivsust eelkõige kehvad ilmastikutingimused ja lääneranniku sadamate töökatkestused. Samal ajal osutavad küsitlusnäitajad maailmamajanduse elastsusele, mis lubab oletada, et hiljutine tagasihoidlik aktiivsus on väike tagasilöök, mitte põhjanev pidurdumine (vt joonis 1).

Hiljutisest tõusust hoolimata on naftahind 2014. aasta juuni tipptasemest endiselt palju madalamal. Võrreldes 2015. aasta jaanuari keskpaiga madala tasemega on naftahind taastunud eelkõige vastusena märkidele USA põlevkiviõli tootmise kahanemisest, millele osutab puurplatvormide arvu vähenemine. Samal ajal kiireneb mõnevõrra üleilmse naftanõudluse kasvutempo. Üleilmne pakumise kasv ja naftavarud püsivad endiselt suured, sest OPEC toodab ikka veel oma sihttasemest suuremas mahus ning naftaturgu iseloomustab jätkuvalt suur volatiilsus. Futuuride kõvera kohaselt on turud arvestanud naftahinna järkjärgulise tõusuga eelolevatel aastatel.

Joonis 1. Üleilmne ostujuhtide liitindeks

(hajuvusindeks)



Allikas: Markit.
Märkus. Viimased andmed pärinevad 2015. aasta aprillist. Arenevad riigid on Brasiilia, Hiina, India ja Venemaa. Arenenud riigid on Jaapan, USA ja Ühendkuningriik.

Joonis 2. Tarbijate kindlustunne OECD riikides

(indeks, pikaajaline keskmine = 100; amplituudiga kohandatud)



Allikas: OECD.
Märkus. Viimased andmed pärinevad 2015. aasta aprillist.

Madalam naftahind peaks üleilmset nõudlust suurendama. Naftatulu langus mõjub naftaeksportijate väljavaadetele kehvasti, ent naftaimportijad peaksid sellest kasu saama, sest madalamad hinnad suurendavad kodumajapidamiste reaalsel tulu. Vastukaaluks peaks madalama naftahinna mõju andma üleilmsel nõudlusele hea hoo. Tarbijate kindlustunne on arenenud riikides alates möödunud aasta keskpaigast kasvanud (vt joonis 2).

Rahastamistingimused pakuvad maailmamajandusele endiselt tuge. Turud eeldavad ikka veel rahapoliitika väga vaoshoitud karmistumist USAs ja Ühendkuningriigis, sellal kui Jaapani keskpank on otsustanud jätkata kvantitatiivsete leevendusmeetmetega. Inflatsioonitempot aeglustavad suundumused on edendanud rahapoliitika leevenemist Hiinas, Indias ja veel mitmes arenevas riigis. Üksnes Brasiilia on nende suuremate arenevate riikide seas, kes on baasintressimäärasid tõstnud, sest vahetuskursi alanemine on tekitanud inflatsioonisurvet. Jätkuvalt toetav rahapoliitika on taganud endiselt leebed üleilmsed rahastamistingimused. Aktsiaturud jäävad üldjoontes paindlikuks ja volatiilsus on vähene. Samal ajal on riigivõlakirjade tootlus pärast aasta alguses esinenud langust viimastel nädalatel järsult suurenenud. Enamikus arenenud riikides on tootlus püsinud 2014. aasta lõpus täheldatud taseme lähedal, aga see järsk korrigeerimine on kiirendanud võlakirjade tootluse edasist tugevat elavnemist ikka veel väga madalalt tasemelt, mis võib avaldada märkimisväärset mõju maailmamajandusele.

Arenenud riikide väljavaated paranevad, sest finantskriisist saadik aktiivsust pärssinud ebasoodne mõju taandub. Ehkki tempo on olnud riigiti erinev, on tehtud mõningaid edusamme erasektori finantsvõimenduse vähendamisel. Eelarvete konsolideerimine arenenud riikides peaks samuti kulgema rahulikumas tempos kui elavnemise algusetappides. Tööturgudel jätkub paranemistendents – tööhõive suureneb mõnes riigis hoogsalt ja tööpuudus kahaneb. Lisaks soodustavad välisrahastamise parem kättesaadavus, suurem kasumikasv ja vähenev ebakindlus kõik investeermistegevuse laienemist ja tugevnemist keskmise tähtaja jooksul.

Suuremate arenenud riikide väljavaade toetab üleilmset kasvu. Pärast aktiivsuse aeglustumist esimeses kvartalis peaks kasv USAs kogu ülejäanud aasta jooksul suurenema. USA dollari efektiivse vahetuskursi hiljutine kallinemine pärsib ekspordikasvu ja naftahinna langus mõjutab energiasektori investeeringuid ebasoodsalt. Siiski eeldatakse, et USA majandusaktiivsust toetab kodumajapidamiste innukam kulutamine pärast reaalse sissetuleku tõusu, mis tulenes madalamast naftahinnast, soodsatest rahastamistingimustest ning jätkuvast tööjõu- ja eluasemeturgude tugevnemisest. Jaapanis taastub aktiivsus pärast 2014. aasta aprillis kehtestatud käibemaksutõusu järel esinenud vaibumist, seejuures 2015. aasta esimeses kvartalis hoogustus kasv järsult. Edaspidi peaks aktiivsus tasapisi kasvama, sest kodumajapidamistele tuleb kasuks madalama naftahinnaga tagatud reaalse tulu suurenemine, ja tänu Jaapani jeeni hiljutisele odavnemisele suureneb ka ekspordimaht. Ühendkuningriigi majandus aeglustus 2015. aasta esimeses kvartalis, ent peaks tempot koguma, sest langevad energiahinnad ja kiirenev palgakasv toetavad eratarbimist, samal ajal kui nõudluse kasvades ja laenuitingimuste leevenedes suureneb ka ettevõtjate investeeringute maht.

Mõnes suures arenevas riigis on arenguväljavaade seevastu halvenenud. Hiinas pärssisid tänava esimeses kvartalis kasvu nii eluasemeturu tegevuse soikumine kui ka vähenev tootangumaht mitmes rasketööstusharus. Ehkki kasv saab naftahinna langusest ja hiljutisest rahapoliitika leevenemisest lähiajal hoogu juurde, peaks pikema aja kasvutempo raugema, sest poliitilistes kavades pööratakse tähelepanu finantsnõrkusele ja makromajanduslikule tasakaalustamatusele. Brasiilia väljavaade on halvenenud, sest kasvu on kammitsenud pakkumisega seotud kitsaskohad, siseturu tasakaalustamatus, kiire inflatsioon, eelarve konsolideerimise

püüdlused ja karmistuvad rahastamistingimused. Venemaa peaks 2015. aastal läbima sügava madalseisu. Hoolimata rahastamistingimuste mõningasest leevenemisest alates 2015. aasta märtsist püsivad rahastamiskulud suured. Ebakindlus on märkimisväärne ja ettevõtete kindlustunne väike ning madalam naftatulu toob arvatavasti kaasa avaliku sektori kulutuste järsu kahanemise.

Ometi pole väljavaade kõikides arenevates riikides ühtviisi nigel ning eelkõige nafta netoimportijate seas peaks säilima suhteliselt kõrge kasvumäär. Kesk- ja Ida-Euroopa riigid peaksid sisenõudluse suurenemisest ja euroala helgematest väljavaadetest kasu saama. Ka mõnes arenevas Aasia riigis püsib eeldatavasti hea kasvutempo, sest madalam naftahind suurendab reaalselt kasutatavat tulu, korvates osaliselt Hiina aeglasema kasvu mõju. Nagu on leitud taustinfos 1, on struktuurireformide edusammud edendanud kindlustunnet eelkõige Indias, mis on prognoosi kohaselt sel aastal kiireima majanduskasvuga riik maailmas.

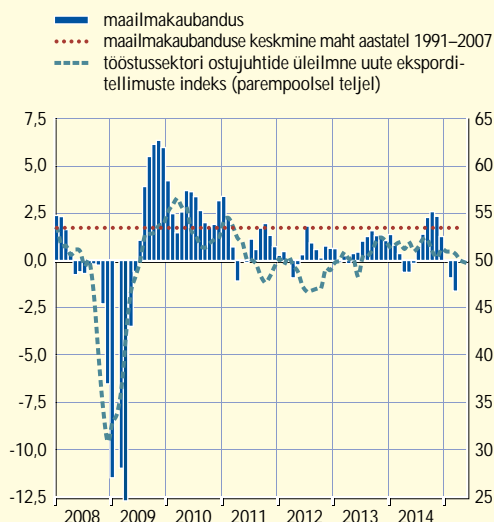
Aeglasem kasv arenevates riikides on pidurdanud üleilmse kaubanduse kasvu. Üleilmsete kaubandusandmete järgi vähenes maailmakaubanduse impordimaht 2015. aasta esimeses kvartalis kvartali arvestuses 1,6%. Ehkki suur osa sellest langusest kajastab väga väikest importi Hiinast, mis võib osaliselt näidata volatiilsust Hiina uue aasta tähistamise ajal, tundub see suundumus viitavat rahulikumale kasvutempole. Küsitlusnäitajad osutavad samuti maailmakaubanduse veidi kesisemale lähiaja väljavaatele (vt joonis 3). Pikema aja jooksul peaks maailmakaubandus aeglasemas tempos tugevnema. See elavnemine kajastab üleilmse aktiivsuse prognoositud suurenemist ja ootust, et investeringute tsükliline taastumine eeskätt arenenud riikides paisutab üleilmse kasvu kaubandusmahtu. Samal ajal on seda viimastel aastatel mõjutanud ka struktuursed tegurid, sest ettevõtted on vähendanud oma tarneahelate keerukust ja pikkust, nii et üleilmsed väärtusahelad ei soodusta maailmakaubanduse kasvu nii palju kui varem. Selle tulemusena ei kasva maailmakaubandus lähiaastatel enam tõenäoliselt sama kiiresti kui varasematel kümnenditel.

Kokkuvõttes on lähiajal üleilmne taastumine ootuste kohaselt vähem jõuline, kui varem eeldati. Vastavalt eurosüsteemi ekspertide 2015. aasta juuni makromajanduslikule ettevaatele peaks maailmamajanduse aastane SKP reaalkasv (v.a euroala) järk-järgult kiirenema, tõustes 2015. aasta 3,4%lt 2016. ja 2017. aastal veidi üle 4% tasemele. Euroala välisnõudlus suureneb 2015. aasta 2,2%lt 2017. aastaks eeldatavasti ligi 5%ni. Võrreldes märtsi ettevaatega on kasvu ja välisnõudluse ootuseid allapoole korrigeeritud, mis kajastab lühikese aja jooksul kehvemat väljavaadet mitmes riigis ja pikema aja jooksul tagasihoidlikumat kasvu arenevates riikides.

Maailmakaubanduse ja üleilmse aktiivsuse väljavaadet ohustavad endiselt pigem langusriskid. Ühest küljest võib madalama naftahinna mõju üleilmsele kasvuväljavaatele olla tugevam,

Joonis 3. Maailmakaubanduse maht

(protsentuaalne muutus kolme kuu arvestuses; vasakpoolsel teljel: osakaal protsendipunktidest; parempoolsel teljel: hajuvusindeks)



Allikad: Markit, Madalmaade majanduspoliitika analüüsi büroo ja EKP arvutused. Märkus. Ostujuhtide indeksi viimased andmed pärinevad 2015. aasta maist ja maailmakaubanduse andmed 2015. aasta märtsist.

kui eeldati eurosüsteemi ekspertide 2015. aasta juuni ettevaates. Teisest küljest ootavad USA turud endiselt, et intressimäärad tõusevad föderaalreservi rahapoliitikakomitee viimases ettevaates prognoositust aeglasemalt. Kui rahapoliitika normaliseerub kiiremini, kui turud praegu eeldavad, võib see põhjustada pöörde riskitaluvuses. Arenevatel turgudel võib ebasoodne tsükliline ja struktuurne mõju, mis on viimastel kuudel aktiivsust vähendanud, olla tugevam ja pikemaajalisem, kui praegu arvatakse. Hiinas ohustavad finantsstabiilsust suur laenukasv ja finantsvõimendus. Väljavaadet halvendavad ka geopoliitilised riskid ning üleilmset kasvu mõjutaks ebasoodsalt stsenaarium, mille kohaselt süvenevad Venemaa ja Ukraina vahelised pinged taas.

ÜLEILMSED HINNAMUUTUSED

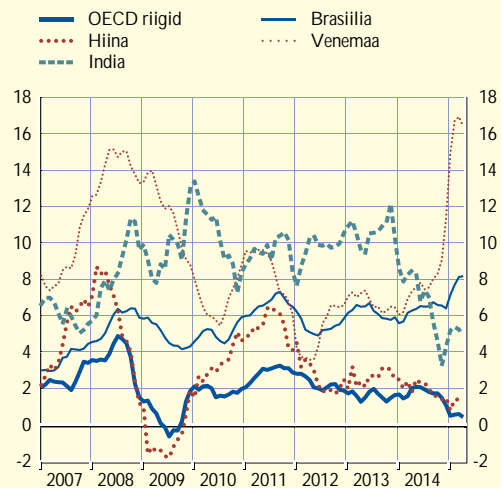
Üleilmne inflatsioon püsib loid, kajastades energiahindade langust.

Aastane tarbijahinna-inflatsioon, mis on eelmise aasta keskpaigast saadik aeglustunud, jäi OECD riikides vaoshoituks, vähenedes 2015. aasta aprillis 0,4%ni. Samal ajal on aastane inflatsioon (v.a toiduained ja energia), mis pidurdus veidi aprillis, püsinud stabiilsem, osutades sellele, et suurem deflatsioonisurve on jäänud tagasihoidlikumaks. Väljaspool OECD riike on Hiinas ja Indias jäänud inflatsioon tagasihoidlikuks. Seevastu Brasiilias ja Venemaal on inflatsioon püsinud hoogne, sest valuuta odavnemine on tekitanud impordihindade tõusu (vt joonis 4).

Edaspidi peaks üleilmne inflatsioon sammhaaval kiirenema. Eeldatakse, et toormehindade hiljutine langus aitab lähiajal jätkuvalt kaasa aeglasele üleilmsele inflatsioonile, ent kui selle viitajaga mõju hääbub, siis peaks inflatsioonitempo kiirenema. Seejärel eeldatakse, et maailma majandusaktiivsuse prognoositav kasv vähendab kasutamata tootmisvõimsust. Lisaks näitab naftahinna futuuride kõver eelolevatel aastatel järkjärgulist tõusu ja sama kehtib ka muu toorme futuurihindade puhul.

Joonis 4. Inflatsioon OECD riikides ja teatavatel arenevatel turgudel

(aastamuutus protsentides)



Allikad: riikide andmed ja OECD.
Märkus. Viimased andmed pärinevad 2015. aasta aprillist.

2. FINANTSARENG

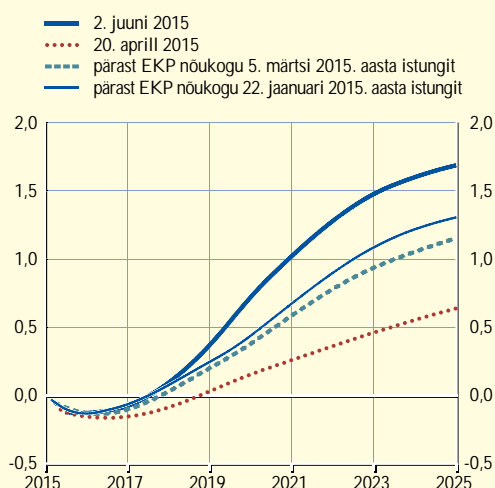
Pärast aprilli keskpaika, mil AAA-reitinguga pikaajaliste riigivõlakirjade tulusus jõudis ajalooliselt madalale tasemele, naasis see juuni alguses tasemele, mida täheldati jaanuaris umbes sel ajal, kui teatati laiendatud varaostukavast. Pikemas plaanis jääb enamiku euroala riigivõlakirjade tulusus siiski kõikide tähtaegade puhul väga väikeseks. Muid finantsvarasid on suurel määral mõjutanud riigivõlakirjaturud. Ettevõtete võlakirjade tulusus peegeldas riigivõlakirjade tulusust ning euroala aktsiaturgude tulemused kajastasid euroala tulususe kahanemist ja järgnevat suurenemist. Euro efektiivne vahetuskurs on paaril viimasel kuul püsinud laias laastus stabiilne.

Pärast aprilli keskpaika, mil AAA-reitinguga pikaajaliste riigivõlakirjade tulusus jõudis ajalooliselt madalale tasemele, naasis see juuni alguses tasemele, mida täheldati jaanuaris umbes sel ajal, kui teatati laiendatud varaostukavast. Vaatlusperioodi esimesel poolel – s.o märtsi algusest kuni aprilli keskpaigani – jätkas tulusus kogu euroalal märkimisväärset vähenemist. Selle aja jooksul alanes EONIA 10aastane forvardmäär ligikaudu 50 baaspunkti (vt joonis 5) ja jõudis uue seni madalaima taseme ehk 0,65%ni. Vaatlusperioodi teisel poolel – aprilli keskpaigast juuni alguseni – pöördus tulususe kahanemine hoogsalt ja EONIA 10aastane forvardmäär tõusis ligi 1,70%ni. Kuna lühikese tähtajaga võlakirju kammitses kindlalt EKP hoiustamise püsivõimaluse intressimäär –0,20%, muutus tulususe kõver kõvasti järsemaks. Laias laastus sarnast arengut täheldati Saksa riigivõlakirjade tulususe puhul: kümneaastase tähtajaga Saksa riigivõlakirjade tulusus kukkus nulli lähedale ning 30aastaste võlakirjade tulusus vähenes aprilli keskpaigaks ligi 50 baaspunkti (vt joonis 6). Juuni alguseks olid mõlemad näitajad paranenud ja olid tasemel, millesarnast täheldati jaanuaris laiendatud varaostukavast teatamise ajal.

Pikema aja jooksul peaks enamiku euroala riigivõlakirjade tulusus püsima kõikide tähtaegade puhul siiski väga väike, kajastades EKP toetatavat rahapoliitikat (sealhulgas avaliku sektori väärtpaberite ostukava). Kuna avaliku sektori väärtpaberite ostukava oodati turul tükk aega enne sellest teatamist, tähendas see, et tulususe märkimisväärne korrigeerimine toimus juba enne ostude algust ning pikema tähtajaga EONIA vahetustehingute intressimäärad alanesid kuni 50 baaspunkti alates 2014. aasta augusti lõpust kuni teate avaldamiseni jaanuaris (vt joonis 7). Euroala tulususe

Joonis 5. EONIA forvardkõver

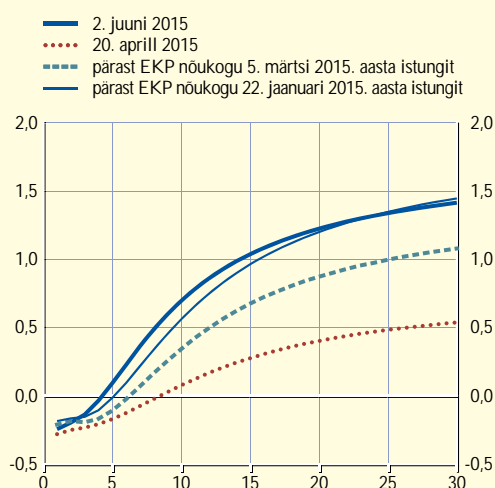
(protsenti aastas)



Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.

Joonis 6. Nullkupongi tulususe kõver Saksamaal

(protsenti aastas)



Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.

Joonis 7. EONIA vahetustehingute intressimäärad

(protsenti aastas)

- kahe aasta EONIA vahetustehingute intressimäär
- ... viie aasta EONIA vahetustehingute intressimäär
- - - kümne aasta EONIA vahetustehingute intressimäär
- kolmekümne aasta EONIA vahetustehingute intressimäär

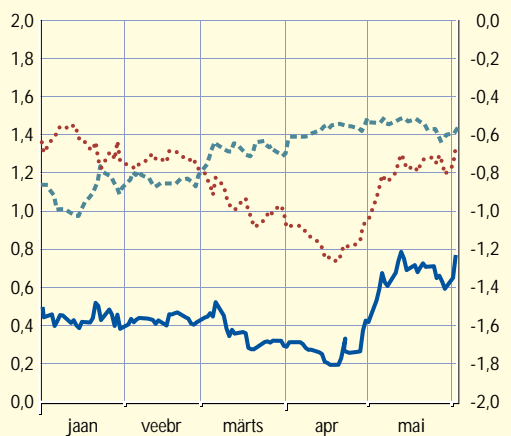


Allikas: Bloomberg.
Märkus. Viimased andmed pärinevad 2. juunist 2015.

Joonis 8. Euroala kümne aasta reaalsed, nominaalsed ja inflatsiooniga seotud vahetustehingute intressimäärad

(protsenti aastas)

- kümne aasta nominaalne EONIA vahetustehingute intressimäär (vasakpoolisel teljel)
- ... kümneaasta inflatsiooniga seotud vahetustehingute intressimäär (vasakpoolisel teljel)
- - - kümneaasta reaalne vahetustehingute intressimäär (parempoolisel teljel)



Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.
Märkus. Kümne aasta reaalne vahetustehingute intressimäär tuleneb kümne aasta EONIA vahetustehingute intressimäärast ja kümne aasta inflatsiooniga seotud vahetustehingute intressimäärast. Viimased andmed pärinevad 2. juunist 2015.

volatiilsus pärast avaliku sektori väärtpaperite ostukava alusel tehtud ostude algust kajastab ilmselt mitme teguri koostoimet, sealhulgas mitut euroala majandust puudutavat positiivset üllatust vaatlusperioodi esimesel poolel, tehnilisi tururegureid (nagu tarnesurve ja turu väike likviidsus), aga ka õppimisprotsessi, mille kaudu turg kohandub avaliku sektori suuremahulise võlakirjade ostuga eurosüsteemi poolt. Alates avaliku sektori väärtpaperite ostukava järgsete ostude algusest 9. märtsil kuni mai lõpuni ostis eurosüsteem 147 miljardi euro ulatuses avaliku sektori võlakirju, mille keskmine tähtaeg oli veidi üle kaheksa aasta.

Tulususe hiljutine volatiilsus on olnud peamiselt seotud reaalsete intressimäärade volatiilsusega. Kümneaastase EONIA vahetustehingute intressimäärade muutuste komponentide analüüs näitab, et suurem osa selle volatiilsusest on tulenenud reaalse intressimäärade muutustest, samal ajal kui inflatsiooniga seotud vahetustehingute intressimäär on olnud suhteliselt stabiilne (vt joonis 8). Inflatsiooniootuste kohta saab lisateavet hindasid ja kulusid käsitlevast 4. peatükist.

Madalama reitinguga euroala riikides laienes vaatlusperioodi jooksul riigivõlakirjade tulususe vahe võrreldes Saksamaaga. Selle laienemise põhjustas eelkõige ebakindlus, mis ümbritses Kreeka juurdepääsu rahastamisvahenditele, ning pikema tähtajaga riigivõlakirjade ulatuslikum emiteerimine mõnes riigis. Kümneaastaste võlakirjade tulususe vahe laienes Hispaanias ja Itaalias ligikaudu 40 baaspunkti ja Portugalis umbes 60 baaspunkti. Teisalt on pärast 2012. aasta juulikuist kõrget taset pikemas plaanis täheldatud riigivõlakirjade tulususe märkimisväärsust ja suhteliselt stabiilset lähenemist kogu euroalal (v.a Kreekas).

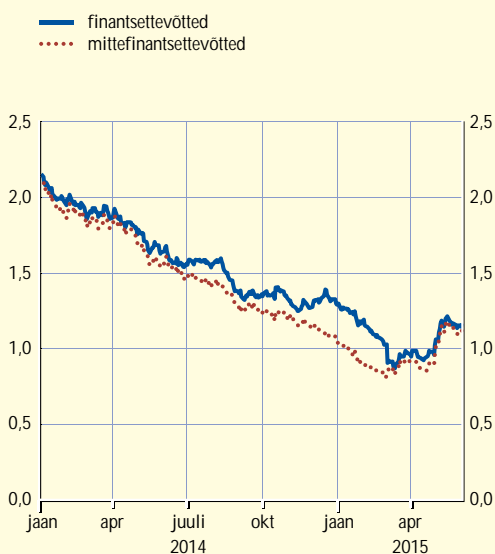
Enamikus riikides olid muude laiendatud varaostukava alusel ostetud varaklasside – kaetud võlakirjade ja varaga tagatud väärtpaberite – vahed kooskõlas riigivõlakirjade vahede laienemisega. Samas mõnes riigis mõjutas kaetud võlakirju ja varaga tagatud väärtpabereid ebakindlus seoses Kreeka juurdepääsuga rahastamisele, mis tulenes kaetud võlakirjade vahede ja varaga tagatud väärtpaberite diskontomarginaalide mõningasest tõusust.

Ettevõtete võlakirju ja aktsiaid mõjutas peamiselt riigivõlakirjaturgude areng. Riigivõlakirjade tulusus kahanes (nii finantssektori kui ka muude sektorite emitentide puhul) vaatlusperioodi esimesel poolel ning tõusis teisel poolel (vt joonis 9), kajastades seega riigivõlakirjade turu arengut. Samamoodi olid euroala aktsiaturu tulemused vaatlusperioodi esimesel poolel head, sest laiapõhjaline Euro Stoxxi aktsiahinnaindeks tõusis aprilli keskpaigaks ligikaudu 7%. See hea tulemus langes kokku euroala riigivõlakirjade tulususe kahanemisega, mis tõi kaasa eeldatava tulevase rahastamiskulu vähenemise ning eeldatavate tulevaste ettevõtetulude diskonteeritud väärtuse tõusu. Kui riigivõlakirjade tulusus kerkis taas, siis enamik aktsiaturu tulunäitajatest pöördus kogu vaatlusperioodil koos Euro Stoxxi aktsiahinnaindeksi vähem kui 1% suuruse tõusuga vastupidiseks. USA Standard and Poor's 500 aktsiahinnaindeks jäi sel ajavahemikul laias laastus muutumatuks. USA aktsiatel teenitud tulu on euroala aktsiaturge pikema aja jooksul edestanud (vt taustinfo 2).

Euroala finants- ja muude sektorite aktsiate tulemused olid vaatlusperioodil laias laastus ühelaadsed. Alates 2014. aasta algusest on euroala muude sektorite aktsiate tulemused olnud palju paremad kui finantssektori aktsiate puhul (vt joonis 10), kuid USA finants- ja muude sektorite aktsiate tulemused on olnud ühtviisi rõõmustavad.

Joonis 9. Ettevõtete võlakirjade tulusus euroalal

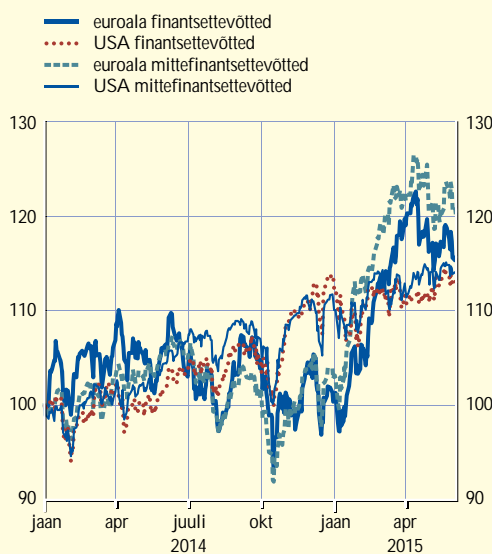
(protsenti aastas)



Allikad: iBoxx ja EKP.
Märkus. Viimased andmed pärinevad 2. juunist 2015.

Joonis 10. Finants- ja muude sektorite aktsiahindade indeksid

(1. jaanuar 2014 = 100)



Allikas: Thomson Reuters.
Märkus. Andmed on saadud Datastreami turuindeksite põhjal. Viimased andmed pärinevad 2. juunist 2015.

EONIA alanes suurema ülelikviidsuse tõttu järk-järgult.

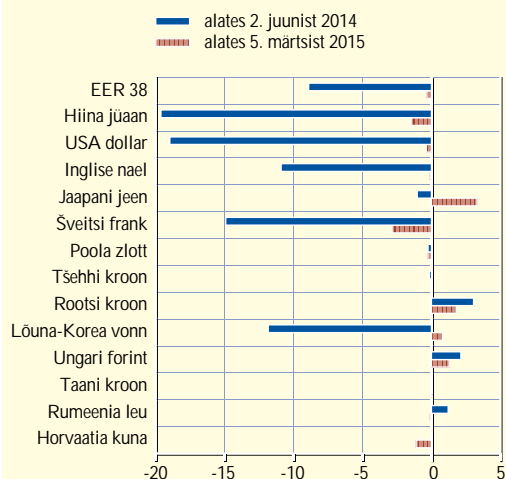
Laiendatud varaostukava ostmest tulenev ülelikviidsus ning märtsikuine suunatud pikemaajaline refinantseerimisoperatsioon panid EONIA tasahaaval langema, nii et see kukkus 5. märtsi $-0,06\%$ lt 2. juunil $-0,12\%$ le. Järsk tõus, mida täheldatakse EONIA puhul tavaliselt kuu lõpus, oli vaoshoitum kui varem ja aprillis oli kuu lõpus fikseeritav näitaja esmakordselt negatiivne. Kolme kuu EURIBORi näitaja oli esimest korda miinusmärgiga 21. aprillil ning 2. juunil oli see $-0,01\%$. Taustinfos 3 käsitletakse likviidsustingimusi ja rahapoliitilisi operatsioone üksikasjalikumalt.

Euro efektiivne vahetuskurs on püsinud paaril viimasel kuul laias laastus stabiilne

(vt joonis 11). Märtsi alguse ja aprilli keskpaiga vahelisel ajal odavnes euro suurel määral enamiku põhivaluutade suhtes ning oli eelnenud kuudega võrreldes mõnevõrra volatiilsem. See oli kooskõlas muutunud ootustega euroala intressimäärade väljavaate suhtes võrreldes teiste suuremate majandusriikidega. Seejärel kallines kuni mai keskpaigani märkimisväärselt nii euro efektiivne vahetuskurs kui ka kurs USA dollarisse, korvates sel viisil osa oma langusest, sest pikaajaliste võlakirjade tuluse vahed USA ja euroala vahel ahenesid. Mai teisel poolel aga nõrgenes euro uuesti ja jõudis taas märtsi algusega sarnasele tasemele, olles aastatagusest näitajast $8,9\%$ allpool. Märtsi algusest kuni 2. juunini odavnes euro USA dollari suhtes $0,4\%$. Samuti nõrgenes euro Inglise naela, Šveitsi frangi, Vene rubla ja Hiina jüaani suhtes. Seevastu kallines see Jaapani jeeni ja tooret eksportivate riikide valuutade ning paljude arenevate turgudega riikide valuutade suhtes. Taani krooniga kaubeldi endiselt selle ERM2 raames kehtiva keskkursi lähedasel tasemel.

Joonis 11. Euro ja valitud väeringute vahetuskursi muutused

(protsentides)



Allikas: EKP.

Märkus. Protsentuaalsed muutused 2015. aasta 2. juuni suhtes. EER 38 on euro nominaalne efektiivne vahetuskurs euroala 38 kõige olulisema kaubanduspartneri väeringu suhtes.

3. MAJANDUSAKTIIVSUS

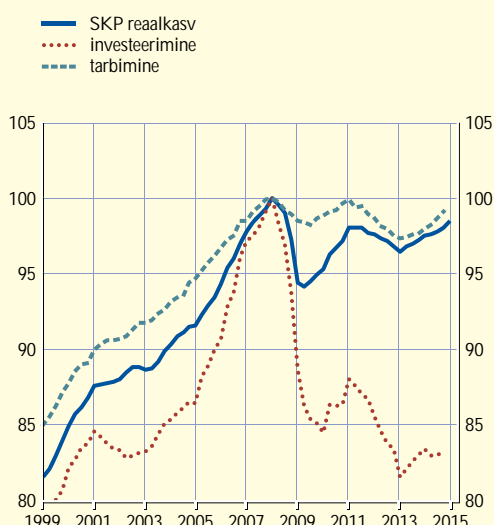
Euroala majanduse taastumine on järk-järgult veelgi kindlamaks muutunud ja olukord tööturul on paranenud. Lisaks on euroala majandustegevusele viimasel ajal pakkunud suuremat tuge mitu tegurit. Madalam naftahind suurendab reaalsel kasutatavat tulu ja soodustab seeläbi eratarbimist. Euro vahetuskursi hiljutine nõrgenemine elavdab eksporti. EKP laiendatud varaostukava peaks üldiste rahastamistingimuste leevenemisele veelgi kaasa aitama ning parandama laenude kättesaadavust ka väikeste ja keskmise suurusega ettevõtjate (VKEde) jaoks. Lähikvartalites peaks tsükliline taastumine muutuma nii sise- kui ka välisnõudluse toel jätkusuutlikumaks ja töötus peaks veelgi vähenema. Eurosüsteemi ekspertide 2015. aasta juuni makromajanduslikus ettevaates euroala kohta nähakse ette SKP aastase reaalkasvu kiirenemine 2015. aastal 1,5%, 2016. aastal 1,9% ja 2017. aastal 2,0%.

2015. aasta esimeses kvartalis sisenõudlus suurenes. Realse SKP kvartalikasv oli 2015. aasta esimeses kvartalis 0,4% võrreldes 2014. aasta neljanda kvartali 0,3%ga (vt joonis 12). Kuigi selle majandusülevaate jaoks vajalike andmete esitamise kuupäevaks ei olnud teave komponentide jagunemise kohta veel kättesaadav, osutavad majandusnäitajad ja riikide andmed sellele, et sisenõudlus oli ka 2015. aasta esimeses kvartalis peamine majanduskasvu soodustav tegur. Näib ka, et majanduskasvule avaldas pisut ebasoodsat mõju netoeksport. Seda põhjustas eelkõige arenevate riikide suhteliselt väike üldine nõudlus.

Küsitlusandmete kohaselt jätkus 2015. aasta teises kvartalis tsükliline taastumine. 2015. aasta esimese kvartali ja teise kvartali kahe esimese kuu vältel paranesid toodangut kajastav ostujuhtide liitindeks ja majandusülevaate näitaja. Lisaks olid mõlema näitaja keskmised aprillis ja mais oma pikaajalistest keskmistest kõrgemal.

Joonis 12. Euroala reaalne SKP, investeerimine ja tarbimine

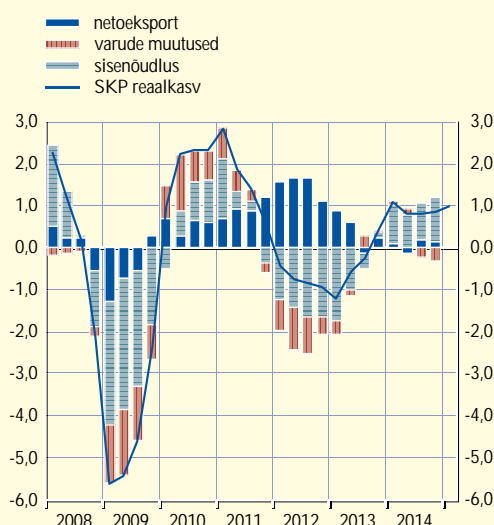
(indeks: 2008 I kv = 100)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Joonis 13. Euroala SKP reaalkasv ja selle komponendid

(aastamuutus protsentides ja aastane osakaal protsendipunktides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.
Märkus. Andmed kuni 2014. aasta neljanda kvartalini on seosonalt ja tööpäevade arvuga kohandamata. 2015. aasta esimese kvartali SKP kasv on esitatud kiirhinnanguna, mida on seosonalt ja tööpäevade arvuga kohandatud.

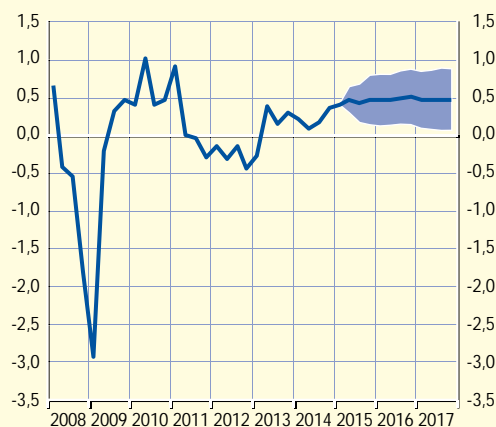
Majanduse taastumine on alates 2015. aasta algusest olnud endiselt hoogne ja muutunud riigiti laiapõhjalisemaks. Esiteks on üsna madal naftahind aidanud kodumajapidamiste reaalset kasutatavat tulu tuntuvalt suurendada. Teiseks tuleb sisenõudlusele ka edaspidi kasuks rahastamistingimuste jätkuv paranemine, mida soodustab rahapoliitika toetav kurss, samuti laenuitingimuste leevenemine, mida tõendab euroala viimases pankade laenutegevuse küsitluses märgitud laenuvõtjatele esitatavate nõuete ja laenuitingimuste lõdvenemine netoarvestuses. Kolmandaks eeldatakse, et euroala majandusaktiivsust soodustab üha enam välisnõudluse järkjärguline suurenemine ja euro odavnemine. Pealegi on sellised tegurid nagu avaliku ja erasektori bilansside korrigeerimine – mis andsid oma osa pikka aega väga loiuks püsinud SKP reaalkasvu viimastel aastatel – vähehaaval pöördumas, avaldades euroala majandusaktiivsusele vähem negatiivset mõju. Lisaks peaks paljudes riikides läbi saama eluasemeturgude kohandumise protsess, nagu näitab pööre eluasemehindades. SKP kasvu kiirenemine aasta esimeses kvartalis peaks samuti olema euroala riikides hinnanguliselt laiapõhjaline.

Majanduse jätkuv elavnemine kajastub ka eurosüsteemi ekspertide 2015. aasta juuni makromajanduslikus ettevaates euroala kohta.¹ Euroala majanduse taastumine peaks järgmise kolme aasta jooksul järk-järgult laiapõhjalisemaks muutuma. Eeldatavalt hoogustavad majanduskasvu nii sise- kui ka välisnõudlus. EKP rahapoliitilised meetmed peaksid majandusaktiivsust lähiajal ja keskmises ajaplaanis mitmesugustel viisidel toetama. Eurosüsteemi ekspertide 2015. aasta juuni makromajanduslikus ettevaates euroala kohta prognoositakse, et euroala reaalne SKP kasvab aasta arvestuses 2015. aastal 1,5%, 2016. aastal 1,9% ja 2017. aastal 2,0% (vt joonis 14).

Tarbimine on jätkuvalt peamine kasvu soodustav tegur ja see sai 2015. aasta alguses veel hoogu juurde. Viimastes kvartalites peamiseks majanduse taastumist soodustavaks teguriks olnud eratarbimise kasv kiirenes 2015. aasta esimeses kvartalis tõenäoliselt veelgi. Seda toetasid tugevasti reaalse kasutatava tulu tempokam kasv, mis osutab madalamale energiahinnale, tööhõive suurenemine ja tagasihoidlikum eelarve konsolideerimine. 2014. aasta neljandas kvartalis oli kasv eelmise kvartaliga võrreldes 0,4% ja lühiajalised näitajad osutavad tarbimise suhteliselt jõudsale edasisele suurenemisele ka 2015. aasta esimeses kvartalis. Näiteks kerkis 2015. aasta esimeses kvartalis euroala jaemüük ja autode registreerimine eelmise kvartaliga võrreldes ühtekokku 1,1% ning see kasv jätkus samasuguses tempos ka aprillis. Küsitlusandmed osutavad tarbimiskulutuste järjekindlale suurenemisele 2015. aasta teises kvartalis. Näiteks Euroopa Komisjoni näitaja euroala tarbijate kindlustunde kohta, mis annab üsna hea pildi eratarbimise suundumustest, paranes 2015. aasta esimeses kvartalis märgatavalt. Ehkki

Joonis 14. Euroala reaalne SKP (sh prognoosid)

(kvartaalne muutus protsentides)



Allikad: Eurostat ja artikkel „Eurosüsteemi ekspertide 2015. aasta juuni makromajanduslik ettevaade euroala kohta“, avaldatud 3. juunil 2015 EKP veebilehel.

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

¹ Vt artikkel „Eurosüsteemi ekspertide 2015. aasta juuni makromajanduslik ettevaade euroala kohta“, avaldatud 3. juunil 2015 EKP veebilehel.

see näitaja langes mõnevõrra nii aprillis kui ka mais, on see jätkuvalt kriisieelsel tasemel ja oma pikaajalisest keskmisest tunduvalt kõrgem (vt joonis 15).

Tõenäoliselt mõjutab majandustegevuse hoogustumist ka edaspidi peamiselt eratarbimiskulutuste kasv. Lähitulevikus peaks eratarbimist toetama reaalse kasutatava tulu kasvu soodne väljavaade, ehkki seda hoogu pidurdab eeldatavasti mõnevõrra energiahinna languse osalise pöördumise mõju. Seejärel peaks palgatulu tööhõive stabiilse kasvu ja töötaja kohta makstava nominaalse hüvitise kiireneva kasvu taustal suurenema hakkama.

Investeeringute maht suurenes viimastes kvartalites pisut. 2014. aasta keskpaigas vähenesid investeeringud loiu nõudluse, ettevõtete finantsvõimenduse vähendamise ning poliitilise ja majanduspoliitilise ebakindluse tõttu.

Seejärel aga kasvas veidi euroala kapitali kogumahutus põhivarasse 2014. aasta neljandas kvartalis tänu ehitusinvesteeringute mõningasele suurenemisele, samal ajal kui muud investeeringud jäid samale tasemele. 2015. aasta esimeses kvartalis suurenesid euroala koguinvesteeringud tõenäoliselt eelmise kvartaliga võrreldes pisut, sest investeerimiskaupade tööstustoodangu maht kasvas, tootmisvõimsuse rakendusaste töötlevas tööstuses tõusis märgatavalt ning kapitalikaupade sektori kindlustunne paranes veelgi. Ehitusinvesteeringute vallas osutab ehitustoodangu kasv – mis oli neljanda kvartaliga võrreldes küll tagasihoidlik – ja kindlustunde näitajate edasine paranemine ettevaatlikule kasvule neljandas kvartalis.

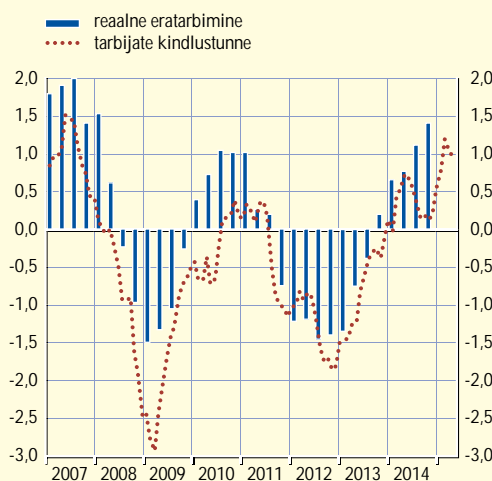
Ettevõtlusinvesteeringute kasv peaks tasapisi hoogustuma. Ehkki kapitalikaupade sektori ostujuhtide indeks langes aprillis ja mais mõnevõrra, peaksid ettevõtlusinvesteeringud muutuma üha olulisemaks teguriks euroala majanduse taastumisel kooskõlas varasemate suundumustega. Ettevõtlusinvesteeringute järkjärgulist elavnemist toetab sise- ja välisnõudluse kasv, vananeva kapitalibaasi uuendamise ja taastamise vajadus ning rahapoliitika toetav kurss, mida võimendavad märkimisväärselt rahapoliitika erakorralised meetmed ja eeskätt laiendatud varastukava.

Ehitusinvesteeringute vaoshoitud taastumine peaks algama 2015. aastal. Pärast pikaajalist madalseisu hakkavad ehitusinvesteeringud 2015. aastal taastuma ning seda arengut toetavad hüpoteeklaenude väga madalad intressimäärad enamikus riikides, leevenevad rahastamistingimused ja kasutatava tulu edasine suurenemine. Mõningate riikide eluasemeturul toimuvate korrektsioonide edenemine, millest annab tunnistust elamuhindades toimunud pööre (vt joonis 16), suurendab samuti aja jooksul eluasemeinvesteeringute mahtu.

Ekspordi kasv oli 2015. aasta alguses hinnanguliselt tagasihoidlik – sellele avaldas ebasoodsat mõju oodatust ebakindlam üleilmne nõudlus. Ehkki euroala kaupade ja teenuste eksport kasvas 2014. aasta neljandas kvartalis eelmise kvartaliga võrreldes 0,8%, täheldati 2015.

Joonis 15. Euroala eratarbimine ja tarbijate kindlustunne

(aastamuutus protsentides; keskväärtusega kohandatud)



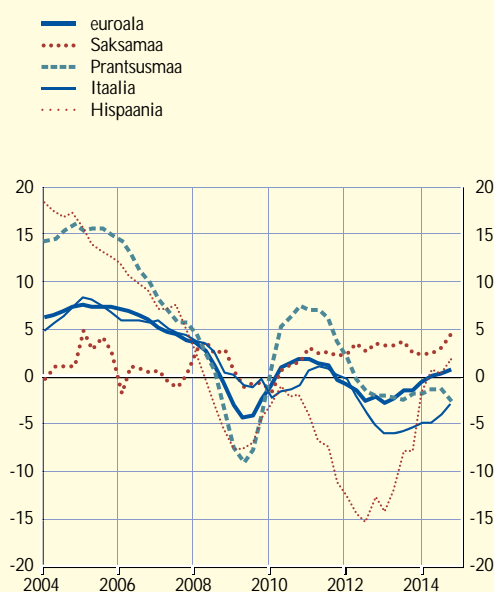
Allikad: Eurostat, Euroopa Komisjon ja EKP arvutused.

aasta alguses kasvuhoo aeglustumist. 2015. aasta esimestel kuudel suurenes veelgi eksport USAsse ja Ladina-Ameerikasse, samal ajal kui eksport euroalavälistesse Euroopa riikidesse, Hiinasse ja teistesse Aasia riikidesse oli väikesemahuline (vt joonis 17). Olemasolevad küsitlusnäitajad osutavad euroala ekspordimahu kasvule 2015. aasta teises kvartalis. Prognoside kohaselt jätkab euroala eksport 2015. aasta jooksul ja hiljemgi kasvu, sest üleilmne nõudlus suureneb tasahaaval ja euro efektiivse vahetuskursi nõrgenemise mõju avaldub viitajaga. Kasvutempo peaks aga prognooside kohaselt aeglustuma ja jääma kriisieelsele tasemele tunduvalt alla, osutades nii keskmiselt loiumale üleilmsele majandusaktiivsusele kui ka maailmakaubanduse väiksemale elastsusele majanduskasvu suhtes. Sisenõudluse suurenemise toel hoogus-tub eeldatavalt 2015. aasta teises kvartalis ja keskmise aja jooksul ka euroala import. Seetõttu avaldab netoeksport SKP reaalkasvule ettevaateperioodil tõenäoliselt vaid mõningat positiivset mõju. Taustinfos 4 antakse ülevaade jooksevkonto hiljutisest arengust suure kriisieelse puudujäägiga euroala riikides.

Euroala peaks ajavahemikus 2015–2017 taastuma üldjoontes neutraalse eelarvepositsiooni taustal. Eelarvepositsioon, mida mõõdetakse tsükliliselt kohandatud esmase bilansi muutustena ilma valitsuse toetuseta finantssektorile, peaks ettevaateperioodil jääma üldjoontes neutraalseks. Varasemate aastate rangem eelarvepoliitika oli tingitud peamiselt jätkuvalt tagasihoidlikust valitsussektori kulude kasvust võrreldes SKP nominaalkasvu suundumusega. Kuigi viimane suundumus jääb püsima, tasakaalustavad ajavahemikul 2015–2017 seda laias laastus otseste maksude ja sotsiaalkindlustusmaksete kärped. Eelarve automaatsete tasakaalustusmehhanismide positiivne mõju sisenõudlusele väheneb majanduse taastudes aegamööda.

Joonis 16. Elamukinnisvara hinnad

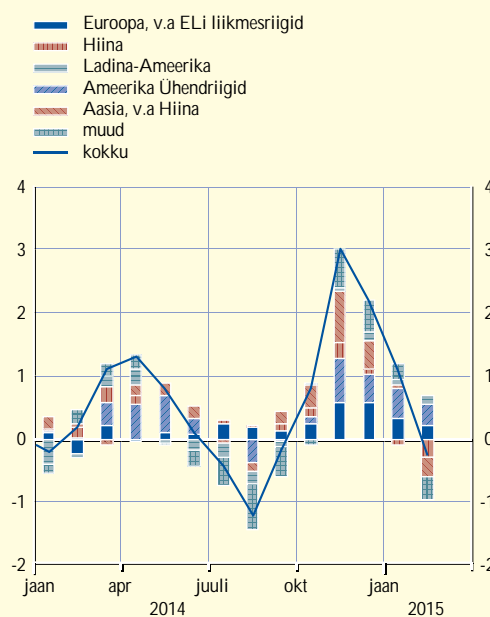
(aastamuutus protsentides)



Allikad: riiklikud andmed ja EKP arvutused.

Joonis 17. Euroalaväline kaupade ekspordimaht ja peamised kaubanduspartnerid

(kolme kuu protsentuaalne muutus, osakaal protsendipunktides)



Allikas: Eurostat ja EKP arvutused. Märkus. 2015. aasta esimese kvartali andmed hõlmavad üksnes jaanuari ja veebruari.

Olukord euroala tööturul jätkab järkjärgulist paranemist. Töötajate arv (vt joonis 18) suurenes 2014. aasta neljandas kvartalis (viimane periood, mille kohta on andmed olemas) eelmise kvartaliga võrreldes mõõdukalt, kerkides 0,1%. Sektoritest soodustas tööhõive kasvu kõige enam teenindussektor (eeskätt kutsealased teenused ja turuvälised teenused). Samal ajal jätkas finants- ja kindlustusteenuste sektori tööhõive kahanemist juba 11. kvartalit järjest. Tööstussektori (v.a ehitus) tööhõive suurenes vaid pisut ning ehituses vähenes töötajate arv pärast kolmanda kvartali ajutist kasvu märkimisväärselt. Töötundide koguarv jätkas 2014. aasta viimases kvartalis kasvumist, kusjuures kiiremini kui eelmistes kvartalites. Küsitlustulemused osutavad tööhõive jätkuval suurenemisele 2015. aasta esimeses pooles. Ettevaatavad näitajad kajastavad ka tööturutingimuste mõningast edasist paranemist.

Töötuse määr jätkab tasahaaval langust oma 2015. aasta alguse kõrgelt tasemelt.

Euroala töötuse määr langes 2014. aasta neljanda kvartali 11,4%lt 2015. aasta esimeses kvartalis 11,2%le. Edasi langes töötuse määr 2015. aasta aprillis 11,1%le, st oma madalaimale tasemele pärast 2012. aasta märtsi, olles aga siiski peaaegu 4 protsendipunkti kriisieelsest väikseimast näitajast kõrgem. Töötuse määra jätkuv langemine on nüüd märgatav kõigis rühmades (mehed, naised) ja ka enamikus euroala riikides; vanuseti ja riigiti on erinevused siiski endiselt suured.

Edaspidi peaks olukord euroala riikide tööturul nii lühikese kui ka keskmise aja jooksul veeliigi paranema. Eelseisvates kvartalites hakkab tööhõive kasv majanduse jõulisema elavnemise toel eeldatavasti mõnevõrra kiirenema. Seetõttu peaks euroala töötuse määr majanduskasvu hoogsamal taastumisel langust jätkama.

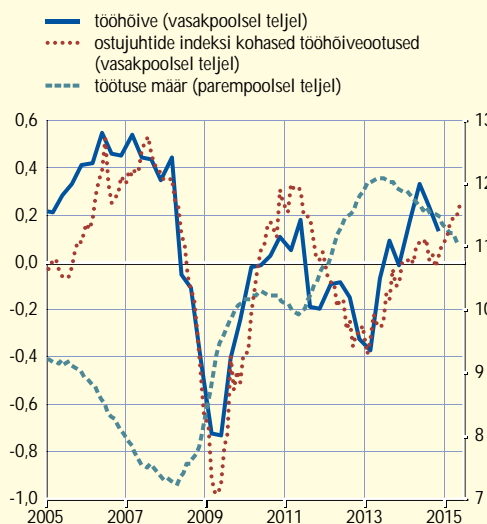
Ent mõningad tegurid pärsivad ikka veel üldise majandusaktiivsuse jõudsamat kasvu.

Avaliku sektori võlakoormus suureneb tempo aeglustumisest hoolimata endiselt ja mõnes riigis jääb see arvatavasti kõrgele tasemele. Ehkki tööturu muutused on üldjoontes positiivsed, varjutab neid jätkuvalt suur struktuurne tööpuudus, eriti mõnes kriisist enim mõjutatud riigis. Mõlemad tegurid peaksid avaldama kodumajapidamiste tagavarasäästudele jätkuvat tõusurvet. Struktuurireformide loid elluviimine avaldab mitmes riigis majanduskasvule endiselt pärssivat mõju. Lisaks võivad investeeringute mahtu jätkuvalt kahandada suhteliselt kesised potentsiaalse kasvu väljavaated, pikaajaline ebaselgus seoses Kreeka olukorraga ning geopoliitilised pinged väljaspool euroala.

Ehkki euroala majanduskasvu väljavaateid ohustavad endiselt langusriskid, on need tänu EKP rahapoliitilistele otsustele ning naftahinna ja vahetuskursi arengule muutunud siiski tasakaalustatumaks. Majandusaktiivsuse väljavaateid ohustavate langusriskide seas on geo-

Joonis 18. Euroala tööhõive, ostujuhtide indeksi kohased tööhõiveootused ja töötuse määr

(kvartalikasv; indeks; protsent tööjõust)



Allikad: Eurostat, Markit ja EKP arvutused.
Märkus. Ostujuhtide indeksi puhul on esitatud kõrvalekalded 50st jagatuna 10ga.

poliitiliste pingete süvenemine, jõulisem langus areneva turuga riikides ning suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide ja laiendatud varaostukava oodatust väiksem toetav mõju. Teised reaalse SKP kasvu langusriskid on tingitud eeldatuga võrreldes kiiremast rahapoliitika karmistamisest USAs, mis avaldas ebasoodsat mõju mõningatele arenevatele riikidele, ning naftahinna ootamatult jõulisemast taastumisest. Neid riske tasakaalustavad vaid osaliselt tõusuriskid, mis on seotud struktuurireformide ja ELi investeerimiskavade oodatust suurema mõjuga majandusaktiivsusele.

4. HINNAD JA KULUD

2015. aasta alguses, kui energiahindade inflatsioonist tulenev langussurve vähenes, jõudis kogu-inflatsioon oma madalaima tasemeni. Eurosüsteemi ekspertide 2015. aasta juuni ettevaate kohaselt peaks keskmine inflatsioonimäär 2015. aastal olema 0,3%, kuid hakkama seejärel hoogsalt tõusma: 2016. aastal 1,5%ni ja 2017. aastal 1,8%ni. ÜTHI-inflatsioon (v.a energia ja toiduained) kiireneb 2015. aasta 0,8%lt 2016. aastal tõenäoliselt 1,4%ni ja 2017. aastal 1,7%ni. EKP nõukogu jälgib tähelepanelikult hindade arengu keskmise ajaplaani väljavaadet ohustavaid riske, keskendudes eelkõige rahapoliitiliste meetmete ülekandumisele, aga ka geopoliitilistele suundumustele ning vahetuskursi ja energiahindade arengule.

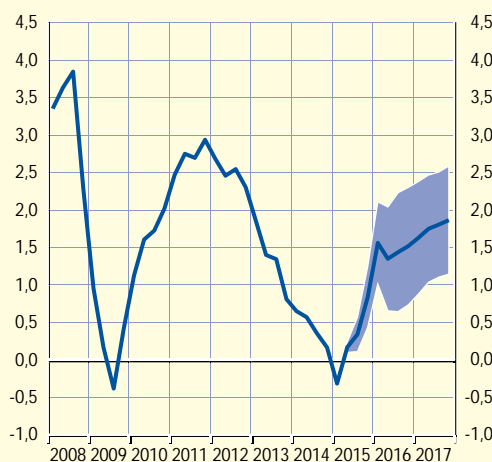
Euroala koguinflatsioon on püsinud viimastel kuudel kiirenemise kursil. Eurostati kiirhinnangu kohaselt muutus aastane ÜTHI-inflatsioon 2015. aasta mais positiivseks ning tõusis jaanuarikuulselt madalalt -0,6%lt ja aprillikuulselt 0,0%lt 0,3% tasemeni (vt joonised 19 ja 22). Kui inflatsiooni kiirenemist alates jaanuarist seletab suuresti energiakomponendi vähem negatiivne aastamuutuse määr, milles omakorda kajastub naftahinna kallinemine eurodes arvestatuna, peegeldub inflatsioonimäära aprilli- ja maikuises tõusus kõigi peamiste ÜTHI komponentide aastakasv.

Euroala ÜTHI-inflatsioon (v.a energia ja toiduained) kerkis aprillikuu 0,6%lt mais 0,9%ni. Maikuises tõusus kajastus nii teenuste kui ka tööstuskaupade (v.a energia) tempokam inflatsioon, kusjuures viimane kiirenes kolmandat kuud järjest. Alusinflatsioon on alates 2013. aasta lõpust kõikunud vahemikus 0,6–1,0%. Üleilmsed tegurid, sh 2014. aasta maini kestnud euro vahetuskursi kallinemise mõju ning 2015. aasta alguseni väldanud nafta- ja muu toorme hindade languse kaudne mõju, avaldavad ÜTHI-alusinflatsioonile endiselt langussurvet. Kui nende tegurite viitajaga mõju taandub, muutub euro vahetuskursi odavnemise ülekandumine tööstuskaupade (v.a energia) tarbijahindadesse nähtavamaks. Euroalasisestest teguritest aitavad alusinflatsiooni madalat taset seletada väike tarbijanõudlus ja ettevõtete hinnakujundusvõime, aga ka kohandumisprotsess euroala teatud riikides.

Euro odavnemise mõju inflatsioonile peaks muutuma lähikvartalites ilmsemaks. Praegu on see olnud nähtav peamiselt impordihindade arengus, kuid ei ole veel avaldunud euroala tootjahindades (vt joonis 20). Nii tarbekaupade (v.a toiduained) kui ka vahekaupade impordihindade aastakasvu määr on järsult tõusnud. Imporditud valmistarbekaupad moodustavad aga üksnes suhteliselt väikese osa ÜTHI kaupade komponendist. Samuti imporditakse vahekaupu vaid hinnakujundusahela varasemates etappides ning ahela hilisemas osas ei ole valmistarbekaupade (v.a toiduained) tootjahinnad veel märkimisväärselt tõusnud. Seda pilti kinnitavad ka hinnasurve küsitlusnäitajad. Maikuu kohta tehtud ostujuhtide küsitluse andmetest nähtub, et sisendihinnad on tõusuteel, kuid müügihinnad on jäänud laias laastus samaks. ÜTHI-inflatsiooni viitajaga reaktsioon euro odavnemisele on tava-pärane mitte üksnes seetõttu, et viimase mõju kandub vähehaaval üle suuremate sisendikulude kaudu, vaid ka seepärast, et mõningast mõju

Joonis 19. Euroala ÜTHI-inflatsioon (sh prognoosid)

(aastamuutus protsentides)

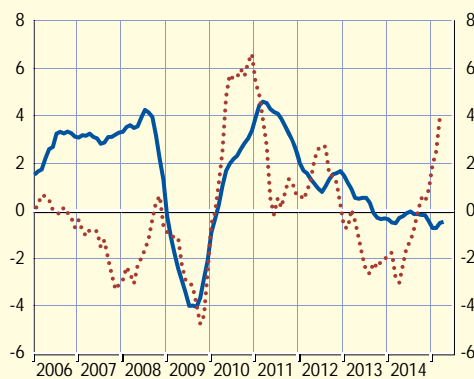


Allikad: Eurostat ja eurosüsteemi ekspertide 2015. aasta juuni makromajanduslik ettevaade euroala kohta, avaldatud 3. juunil 2015 EKP veebilehel. Märkus. Viimased andmed pärinevad 2015. aasta maist (kiirhinnang).

Joonis 20. Euroala tööstusektori (v.a energia ja ehitus) tootja- ja impordihinnad

(aastamuutus protsentides)

— tootjahinna indeks (kogu tööstussektor, v.a energia ja ehitus)
 euroalavälised impordihinnad (kogu tööstussektor, v.a energia ja ehitus)

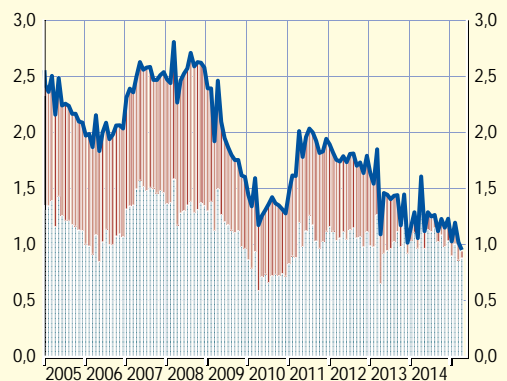


Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.
 Märkus. Impordihindade viimased andmed pärinevad 2015. aasta märtsist ja tootjahindade andmed 2015. aasta aprillist.

Joonis 21. Euroala raskustes ja varem raskustes olnud riikide ning teiste riikide teenuste hindade inflatsioon

(aastamuutus protsentides; osakaal protsendipunktides)

— euroala teenuste hindade inflatsioon
 raskustes ja varem raskustes olnud riigid
 — muud riigid



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.
 Märkus. Viimased andmed pärinevad 2015. aasta aprillist. Raskustes ja varem raskustes olnud riikide hulka kuuluvad Iirimaa, Kreeka, Hispaania, Itaalia, Küpros, Portugal ja Sloveenia.

(ehkki pikema viitajaga) avaldab inflatsioonile ka kaupade ja teenuste suurem nõudlus, mis on seotud madalama vahetuskursi mõjuga tegevusele ja sissetulekutele. Kokkuvõttes on oodata vahetuskursi odavnemise järkjärgulist ülekandumist. Taustinfos 5 vaadeldakse vahetuskursi mõju ülekandumist üksikasjalikumalt.

Euroalasisene hinnasurve on püsinud mõõdukas peamiselt vähese nõudluse tõttu. Teenuste hindade inflatsioon langes 2012. aasta alguse 1,9%lt 2014. aasta detsembris 1,2%ni ja 2015. aasta aprillis 1,0%ni ning tõusis seejärel mais 1,3%ni. Teenuste hindade inflatsiooni viimaste aastate negatiivses suundumuses kajastub nii palkade kui ka kasumimarginaalide tagasihoidlik kasv, mida tasakaalustas veidi kaudsete maksude ja reguleeritud hindade kallinemine. Eri riike vaadeldes on teenuste hindade inflatsioon olnud eriti märgatav raskustes ja varem raskustes olnud riikides (vt joonis 21). See võib ühest küljest viidata palkade ja hindade suuremale paindlikkusele struktuurireformide järel, teisest küljest aga kriisi sügavusele.

2015. aasta teisel poolel on oodata euroala ÜTHI-inflatsiooni kiirenemist ning 2016. ja 2017. aastal peaks see veelgi hoogustuma. Mai keskel saadaval olnud teabe põhjal prognoositakse eurosüsteemi ekspertide 2015. aasta juuni makromajanduslikus ettevaates euroala kohta, et ÜTHI-koguinflatsioon püsib 2015. aastal keskmiselt 0,3% tasemel ning tõuseb 2016. aastal 1,5%ni ja 2017. aastal 1,8%ni. Võrreldes 2015. aasta märtsi makromajandusliku ettevaatega on ÜTHI-inflatsiooni prognoosi 2015. aastaks ülespoole korrigeeritud, kuid 2016. ja 2017. aasta puhul on see jäetud samaks. Lähikuudel on ÜTHI-inflatsioon eeldatavasti veel aeglane, kuid 2015. aasta lõpus kergitavad positiivne baasefekt ja futuuriturgude põhjal prognoositav naftahinna tõus koguinflatsiooni kõrgemale tasemele. Koguinflatsioon kiireneb eelduste kohaselt veelgi 2016. ja 2017. aastal, kui palkade ja kasumimarginaalide kasvuna avalduv euroalasisene hinnasurve tugevneb. See on tingitud majandusliku loiduse jätkuvast vähenemisest ja välismaiste hindade püsivast tõususurve, milles omakorda kajastub vahetuskursikanali viitajaga mõju ning naftafutuuride hinnakõvera tõus.

Joonis 22. Inflatsiooniootuste küsitluspõhised näitajad

(aastamuutus protsentides)

- realiseerunud ÜTHI-inflatsioon
- Consensus Economicsi prognoos
- kutseliste prognoosijate prognoos (II kv 2015)



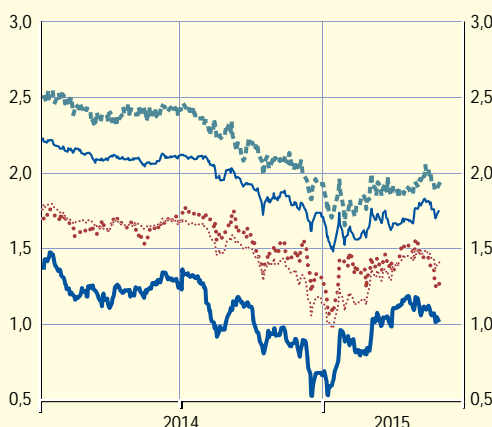
Allikad: Eurostat, Reuters, EKP kutseliste prognoosijate küsitlus, EKP arvutused, Consensus Economics.

Märkus. Realiseerunud ÜTHI-inflatsiooni andmed kuni 2015. aasta maini (kiirhinnang); kutseliste prognoosijate küsitlusandmed põhinevad 2015. aasta II kvartali küsitluse tulemustel. Consensus Economicsi andmed põhinevad 2015. aasta mai prognoosil 2015. ja 2016. aasta kohta ning 2015. aasta aprilli prognoosil teiste aastate kohta.

Joonis 23. Inflatsiooniootuste turupõhised näitajad

(aastamuutus protsentides)

- aastane intressimäär järgmiseks kaheks aastaks
- aastane intressimäär järgmiseks neljaks aastaks
- aastane intressimäär järgmiseks üheksaks aastaks
- inflatsiooniga seotud viieaastaste vahetustehingute intressimäär viieks aastaks
- inflatsiooniga seotud kümneaastaste vahetustehingute hetkeintressimäär



Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.

Märkus. Viimased andmed pärinevad 1. juunist 2015.

Inflatsiooniväljavaade on kooskõlas euroala inflatsiooniootuste küsitlus- ja turupõhiste näitajatega, mis on jaanuaris täheldatud madalalt tasemelt ülespoole kerkinud. Lühiajalisemad küsitlus- ja turupõhised inflatsiooniootused, mida mõõdetakse inflatsiooniga seotud vahetustehingute intressimääradega, on viimasel ajal tõusnud, eeskätt 2016. ja 2017. aastaks. Euroala küsitluspõhiste pikemaajaliste inflatsiooniootuste kasv ligikaudu 1,8%ni annab märku kutseliste prognoosijate kindlamast eeldusest, et inflatsioon naaseb tasemele, mis on keskmise aja jooksul alla 2%, ent selle lähedal (vt joonis 22). Ka inflatsiooniga seotud viieaastaste vahetustehingute intressimäär viieks aastaks tõusis jaanuarikuuselt 1,5%lt juuni alguseks kesktlääbi 1,8%ni. Samal ajavahemikul kerkis inflatsiooniga seotud kümneaastaste vahetustehingute hetkeintressimäär vähem kui 1%lt 1,4%ni (vt joonis 23). Samasugust paranemist täheldati ka inflatsiooniootuste muudes turupõhistes näitajates, sh võlakirjaturupõhistes inflatsiooniootustes, mis on tuletatud eri riikide inflatsiooniga seotud riigivõlakirjadest. Turupõhiste inflatsiooniootuste paranemine on olnud euroalal silmatorkavam kui USAs ja Ühendkuningriigis. Sellest võib järeldada, et turuosalised vähendavad teatud määral euroala inflatsiooniootustesse juba mõnda aega sisse arvestatud langusriski. Kokkuvõttes viitab see deflatsiooniohu või hiljutise naftahinna languse teisese mõju riski tunduvale vähenemisele viimastel kuudel.

EKP nõukogu on teatanud, et jälgib ka edaspidi hoolikalt keskmise aja jooksul hindade arengu väljavaadet ohustavaid riske, keskendudes eelkõige rahapoliitiliste meetmete ülekandumisele, aga ka geopoliitilistele suundumustele ning vahetuskursi ja energiahindade arengule.

5. RAHA JA LAENUD

Väga madalate intressimäärade tingimustes on rahapakkumise ja laenude kasv jätkanud taastumist. Tänu laiendatud varaostukavale on finantsnäitajad veelgi paranenud. Ehkki laenukäitumise kiirus on endiselt tagasihoidlik, on erasektorile antud laenude kasv jätkanud kiirenemist. Pankade rahastamiskulud vähenesid ka 2015. aasta esimeses kvartalis. Leebemad laenukäitumised toetavad endiselt laenukasvu edasist taastumist, eriti ettevõtetele antavate laenude vallas. Lisaks on pangalaenu intressimäärade riikidevaheline erinevus veelgi kitsenenud. Üldiselt kinnitavad viimase aja muutused, et EKP rahapoliitilised meetmed aitavad taastada rahapoliitika ülekandemehhanismi nõuetekohast toimimist ja lõdvendada pankade laenukäitumist.

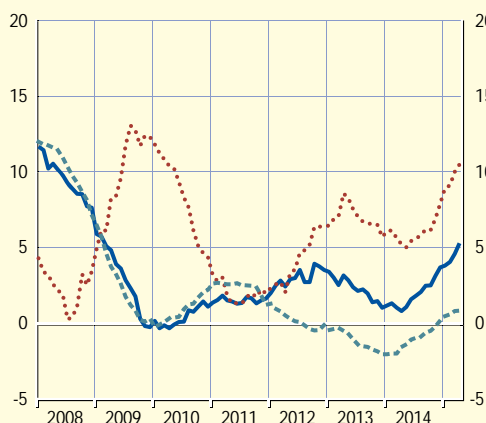
M3 kasvu taastumine on muutunud jõulisemaks. Aprillis suurenes M3 aastakasv 2014. aasta aprillikuisest madalseisust ehk 0,8%lt 5,3%ni, ja 2015. aasta esimeses kvartalis oli see näitaja 4,0% (vt joonis 24). M3 kasvu suurenemise peamine põhjus oli kitsas rahaagregaat M1, mis kajastab esmajoonel M3 likviidseimate komponentide hoidmise väikeseid alternatiivkulusid. Tuge andis ka see, et raha hoidev sektor müüs laiendatud varaostukava raames avaliku sektori võlakirju, kaetud võlakirju ja varaga tagatud väärtpapereid. Sellega hoogustus M1 aastakasv veelgi, ulatudes 2015. aasta aprillis 10,5%ni võrrelduna sama aasta esimese kvartali 9,0%ga. Viimased kitsa rahapakkumise muutused, mida käsitatakse kui euroala majanduskasvu peamist näitajat, toetavad majandusaktiivsuse edasise taastumise väljavaadet.

Raha hoidjad keskenduvad üleõhoiustele. Väga madalad intressimäärad ja lauge tuluköver panevad neid investeerima üleõhoiustesse M3 sees. Aprillis tõukas M1 jõuliselt M3 kasvu tagant, lõigates kasu kodumajapidamistele ja mittefinantsettevõtetele kuuluvate üleõhoiuste kiiremast kasvust (vt joonis 25). Tõik, et raha hoidev sektor eelistab kõige likviidsemaid varasid, eelkõige üleõhoiuseid, näitab rahapuhvrite edasist suurendamist. Vähem likviidsete rahaliste varade väike (ja üha kahanev) tulusus kahandas aprillis jätkuvalt muude lühiajaliste hoiuste (v.a üleõhoiuste) mahtu. Lisaks tõusis märgatavalt turukõlblike instrumentide (st M3 – M2) kasvumäär, millel on

Joonis 24. M3, M1 ja laenu erasektorile

(aastamuutus protsentides; sesoonse ja kalendrilise mõjuga kohandatud)

- M3
- ... M1
- - - laenu erasektorile

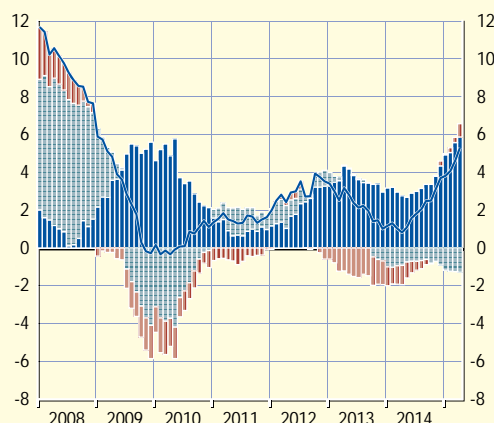


Allikas: EKP.

Joonis 25. M3 ja selle komponendid

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

- M1
- ▨ turukõlblikud instrumentid
- ▨ muud lühiajalised hoiused
- M3



Allikas: EKP.

M3s suhteliselt väike osakaal, ning oli 11,6%, olles jõudnud 2014. aasta neljanda kvartali lõpus plusspoolele. Suurenemine oli laiapõhjaline ja hõlmas kõiki alamkomponente.

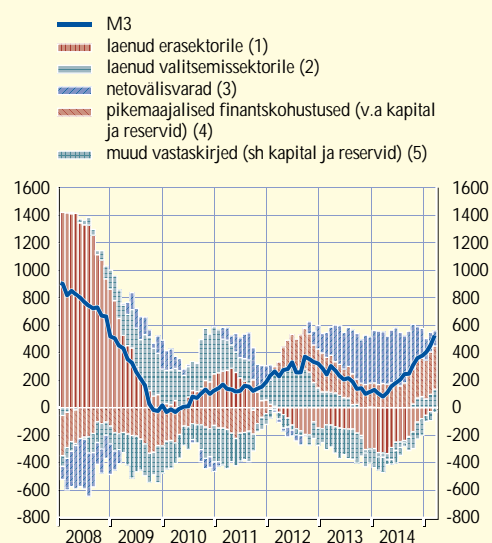
Lai rahapakkumise kasvule annab hoogu portfelli asendamine. M3 vastaskirjete analüüs (vt joonis 26) näitab, et selle muutusi põhjustasid peamiselt loobumine pikemaajalistest finantskohustustest ja vähemal määral kahanev, kuid endiselt positiivne juurdevool rahaloomeasutuste netovälisvaradesse. Tuge andis ka pööre laenudünaamikas. Raha hoidva sektori poolt hoitavate rahaloomeasutuste pikemaajaliste finantskohustuste (välja arvatud kapital ja reservid) aastane kahanemine süvenes – 2014. aasta neljandas kvartalis oli see –4,8%, 2015. aasta esimeses kvartalis –5,7% ja aprillis –6,4%. Selle suur osakaal M3 kasvus peegeldab just lauget tulukõverat. Võrreldes 2014. aasta keskpäiga saavutatud rekordväärtusega vähenes rahaloomeasektori välisvarade netopositsiooni mõju 2015. aasta esimeses kvartalis märkimisväärselt, kuid jäi jooksevkonto suure ülejäägi toel endiselt positiivseks. Selline pidurdumine kajastab võlainstrumentide portfelliinvesteeringute suurenevast netoväljavoolu euroalalt, mis ületas omandiväärtpaberitesse tehtud investeeringute kasvavat netosissevoolu euroalale, näidates välisinvestorite jätkuvat huvi euroala omandiväärtpaberite vastu.

Euroala pankade maksevõime ja likviidsuspositsioon on üldjuhul kindlad. Pangad on tõstnud oma kapitali adekvaatsuse määra osalt omakapitali suurendamisega, kuid ka finantsvõimenduse vähendamise ja laenuitingimuste karmistamise teel (rangemad laenuõuded, suurem laenude intressimarginaal). Selline rõhuasetus bilansi korrigeerimisele ja pankade kapitali adekvaatsuse määra hiljutine märgatav tõus on aidanud luua rahapoliitikas tingimusi pankade laenukanalite jätkusuutlikuks parandamiseks.

Pankade rahastamiskulud vähenesid ka 2015. aasta esimeses kvartalis. See on suures ulatuses seotud laiendatud varaostukavaga. Pankade soodsad rahastamistingimused kajastuvad nende tagamata võlakirjade tulususes, mis kukkus 2015. aasta esimeses kvartalis enneolematult madalale tasemele ja jõudis 2015. aasta märtsis keskmiselt 0,8%ni aastas. Ka pankade hoiuste kulud vähenesid veelgi, kuid pole veel märke, et EKP hoiustamise püsivõimaluse negatiivse intressimäära tõttu toimuks üldine liikumine miinuspoolele. Võttes arvesse rahaloomeasutuste pikemaajaliste finantskohustuste täitmist, jätkab pankade rahastamise koondkulu kokkuvõttes ühtlast vähenemist (vt joonis 27). Sellises olukorras selgus 2015. aasta aprillis korraldatud euroala pankade laenutegevuse küsitlusest¹ et pankade juurdepääs rahastamisele paranes 2015. aasta esimeses kvartalis nii kõikide peamiste turuinstrumentide kui ka jaehoiuste puhul. Võrreldes eelmise kvartaliga oli paranemine nähtav kõikides põhilistes kategooriates, kuid eriti selgelt paranes pankade juurdepääs väärtpaberiturgudele ja väärtpaberistamisele.

Joonis 26. M3 vastaskirjed

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



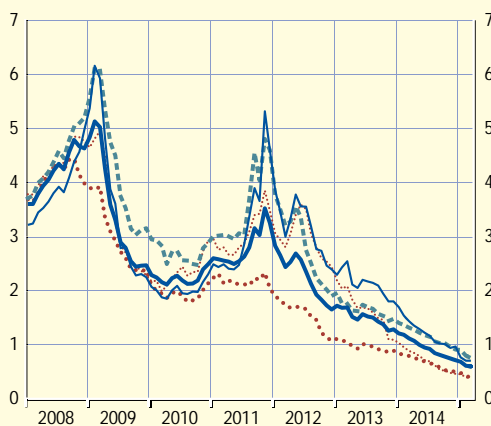
Allikas: EKP.
Märkus. M3 on esitatud vaid võrdlusalusena ($M3 = 1 + 2 + 3 - 4 + 5$).

¹ Vt <https://www.ecb.europa.eu/stats/money/surveys/lend/html/index.en.html>.

Joonis 27. Pankade laenuvahenditega finantseerimise koondkulu

(hoiuste ja tagamata turupõhiste laenuvahendite koondkulu; protsenti aastas)

- euroala
- Saksamaa
- - - Prantsusmaa
- Itaalia
- Hispaania

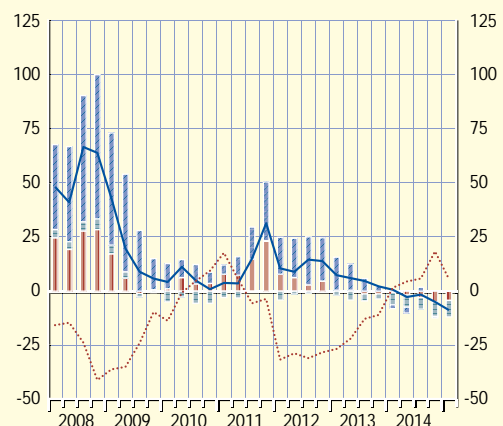


Allikad: EKP, Merrill Lynchi üleilmne indeks ja EKP arvutused. Märkus. Uute hoiuste keskmised intressimäärad ja turupõhiste laenuvahendite kulu on kaalutud nende vastavate jääkide summade järgi.

Joonis 28. Mittefinantsettevõtetele antavate laenu nõuete karmistamist ja netonõudlust mõjutavad tegurid

(keskmine netoosaakal kategooria kohta)

- laenuõuded
- rahastamiskulud ja bilansipiirangud
- konkurents
- riskitaju
- netonõudlus



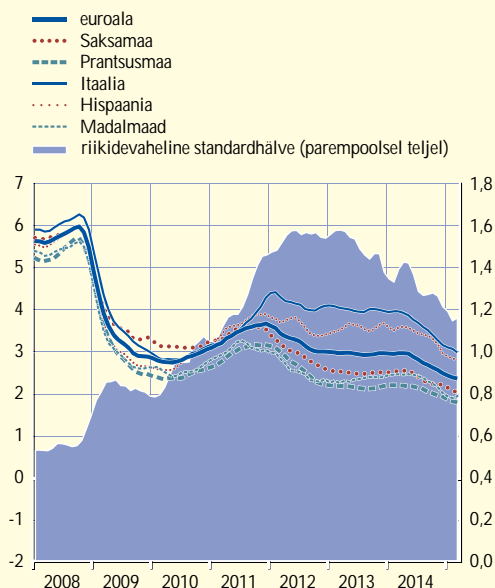
Allikas: EKP. Märkus. Rahastamiskulude ja bilansipiirangute näitaja on kapitalpositsiooniga seotud kulude, turupõhisele rahastamisele juurdepääsu ja likviidsuspositsiooni kaalumata keskmine; riskitaju näitaja on majanduse üldise olukorra ja väljavaate, tööstusharu või ettevõttepõhise olukorra ja väljavaate / laenuvõtja krediitvõime ning nõutava tagatisega seotud riski kaalumata keskmine; ning konkurentsinäitaja on pankadevahelise konkurentsi, pangandusvälise konkurentsi ja turupõhisele rahastamisest tuleneva konkurentsi kaalumata keskmine.

Leebemad laenuitingimused soodustavad endiselt laenukasvu jätkuvat taastumist, eriti ettevõtetele antavate laenu vallas. 2015. aasta aprillis korraldatud pankade laenu tegevuse küsitlus näitab, et tihedam pankadevaheline konkurents aitab 2015. aasta esimeses kvartalis laenuitingimustel leeveneda ja see langeb kokku ettevõtete laenuõudluse jätkuva kasvuga (vt joonis 28). Vaatluseluses kvartalis leevendasid pangad oma uute laenu tingimusi kõikides kategooriates peamiselt keskmiste laenu marginaalide edasise kitsenemise toel. Ehkki pangad lõdvendasid mittefinantsettevõtetele antavate laenu tingimusi, halvenesid pisut kodumajapidamistele antavate eluasemelaenu tingimused. Lisaks kinnitab küsitlus ettevõtete juurdepääsu kohta rahastamisvahenditele (SAFE), et paremaid laenuuringimusi ei kohaldata mitte üksnes suurettevõtjate, vaid ka väikeste ja keskmise suurusega ettevõtjate suhtes. Niisugused soodsad muutused leiavad aset olukorras, kus mittefinantsettevõtted ning eriti väikese ja keskmise suurusega ettevõtted kasutavad turupõhiseid rahastamisallikaid endiselt harvemini kui pangapõhist rahastamist (vt taustinfo 6 „Euroala mittefinantsettevõtete pangandusväline rahastamine kriisi ajal”).

Pangalaenu madalamad intressid näitavad EKP erakorraliste meetmete mõju. Mittefinantsettevõtete ja kodumajapidamiste pangalaenu nominaalkulude märkimisväärset vähenemist täheldati pärast 2014. aasta keskpäevast EKP kehtestatud krediitileevendusmeetmeid ja varaostukavast teatamist. Eriti just alates 2014. aasta kolmandast kvartalist, kui EKP tõhustas oma meetmeid, et edendada toetavat rahapoliitilist kurssi, on pangad üha enam kandnud rahastamiskulude paranemise mõju üle pangalaenu madalamatesse intressimääradesse: laenu koond-

Joonis 29. Mittefinantsettevõtete laenamise kulu koondnäitaja

(protsenti aastas; kolme kuu libisevad keskmised)

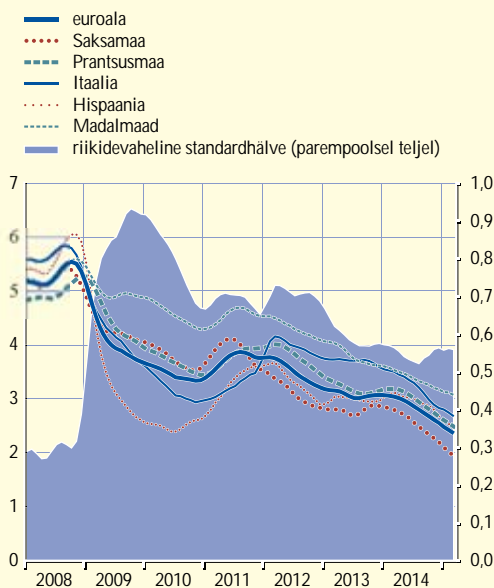


Allikad: EKP.

Märkused. Laenukulu näitaja on leitud lühi- ja pikaajaliste intressimäärade liitmisel, kasutades uute laenude mahu 24 kuu libisevat keskmist. Riikidevahelise standardhälbe leidmisel on lähtutud euroala 12 riigist koosnevast püsivalimist. Viimased näitajad pärinevad 2015. aasta märtsist.

Joonis 30. Kodumajapidamistele antud eluasemelaenu kulu koondnäitaja

(protsenti aastas; kolme kuu libisevad keskmised)



Allikas: EKP.

Märkused. Laenukulu näitaja on leitud lühi- ja pikaajaliste intressimäärade liitmisel, kasutades uute laenude mahu 24 kuu libisevat keskmist. Riikidevahelise standardhälbe leidmisel on lähtutud euroala 12 riigist koosnevast püsivalimist. Viimased näitajad pärinevad 2015. aasta märtsist.

kulud on euroala kodumajapidamiste jaoks eluasemelaenude puhul ja mittefinantsettevõtete jaoks alanenud vastavalt ligikaudu 50 ja 40 baaspunkti võrra (vt joonised 29 ja 30).

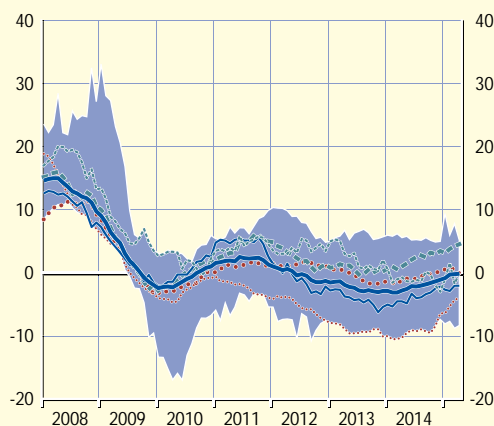
Pangalaenude intressimäärade riikidevaheline erinevus on veelgi kahanenud. Hoolimata euroala laenupakumise tingimuste mõningatest vägagi paljutõotavatest muutustest on laenuõuded eri riikides ja sektorites ikka veel ebahütlased. Selles vallas on 2014. aasta juunis vastu võetud krediitdilevenduspakett ja varaostukava aidanud ahendada laenukulude erinevust riikide vahel. Ka nendes euroala riikides, kus praegu on näha, et mittefinantsettevõtetele antavate laenude aastased kasvumäärad on tagasihoidlikumad, on selliste pangalaenude intressimäärad eriti järsult langenud.

Laenudünaamika on endiselt tagasihoidlik, kuid erasektorile antud laenude mahu kasv jätkunud kiirenemist. Rahaloomeasutuste poolt erasektorile väljastatud laenude aastakasv (kohandatud müügi ja väärtpaberistamisega) jätkas taastumist ning jõudis 2014. aasta jaanuari madalseisust ehk $-2,1\%$ lt 2015. aasta esimeses kvartalis $0,5\%$ ni ja aprillis $0,8\%$ ni. Täpsemalt on veelgi aeglustunud mittefinantsettevõtetele väljastatud laenude mahu kahanemine (vt joonis 31), kuid kodumajapidamistele antud laenude kasv on pisut hoogustunud (vt joonis 32). Seda arengut on toetanud pangalaenude intressimäärade märkimisväärne langus, mis on euroalal olnud laialdane alates 2014. aasta suvest, aga ka märgid nii pangalaenude pakkumise kui ka nõudluse paranemisest. Ehkki nigel majanduskliima ja kõigi aegade karmimad laenuingimused pärsivad endiselt laenude pakkumist mõnes euroala piirkonnas, kinnitavad viimaste euroala pankade laenugevuse küsitluste tulemused hinnangut, et laenupakumises on pinged vähehaaval leevenemas ja laenuõudlus kasvamas.

Joonis 31. Rahaloomeasutuste laenuid mittefinantsettevõtetele euroala valitud riikides

(aastakasvumäär)

— euroala ····· Hispaania
 ····· Saksamaa - - - - Madalmaad
 - - - - Prantsusmaa ■■■■■ riikidevahelised erinevused
 — Itaalia

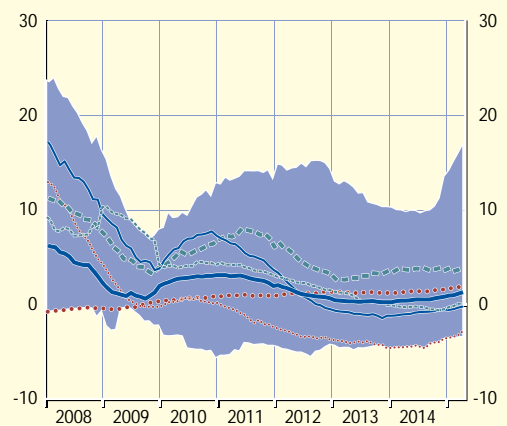


Allikas: EKP.
 Märkus. Laenuid müügi ja väärtpaperistamisega kohandatud. Riikidevahelised erinevused on arvatud euroala 12 riigist koosneva püsivalimi miinimumi/maksimumina. Viimased näitajad pärinevad 2015. aasta aprillist.

Joonis 32. Rahaloomeasutuste laenuid kodumajapidamistele euroala valitud riikides

(aastakasvumäär)

— euroala ····· Hispaania
 ····· Saksamaa - - - - Madalmaad
 - - - - Prantsusmaa ■■■■■ riikidevahelised erinevused
 — Itaalia



Allikas: EKP.
 Märkus. Laenuid müügi ja väärtpaperistamisega kohandatud. Riikidevahelised erinevused on arvatud euroala 12 riigist koosneva püsivalimi miinimumi/maksimumina. Viimased näitajad pärinevad 2015. aasta aprillist.

Pärast taastumist 2014. aastal stabiliseerus 2015. aasta esimeses kvartalis mittefinantsettevõtetele pakutava välisrahastamise aastane koguvoog. See hiljutine stabiliseerumine kajastab esmajoones mittefinantsettevõtete võlaväärtpaperite netoemiteerimise vähenemist, mida täheldati möödunud aasta hilissuvel ja varasügisel. Värskeimad igakuised andmed näitavad, et võlaväärtpaperite emiteerimine hoogustus taas 2015. aasta alguses, pärast avaliku sektori väärtpaperite ostutakava väljakuulutamist ja rakendamist. Euroala mittefinantsettevõtete üldised välisrahastamise nominaalkulud jätkasid 2015. aasta esimeses kvartalis vähenemist ja stabiliseerusid märtsis madalal tasemel, sest omandiväärtpaperitega rahastamise kulu kasvu korvas pikaajaliste pangalaenu kulu kahanemine. 2015. aasta aprillis ja mais püsis omandiväärtpaperitega rahastamise kulu stabiilsel kriisieelsel tasemel. Pärast 2015. aasta märtsis ja aprillis seni madalaimale tasemele langemist hakkas turupõhise laenamise kulu mais kasvama, kuid palju väiksemas ulatuses kui riigivõlakirjade tulusus.

6. EELARVE ARENG

Ehkki eelarve nominaalne tasakaal on tänu tsüklilisele taastumisele ja madalamatele intressimääradele paranenud, võib eelarve struktuurne kohandamine lähiaastatel prognooside kohaselt täielikult seiskuda. See tähendab osaliselt, et varasem ettevaatlik eelarvepoliitika on eelarve-eeskirjade paindlikuma kohaldamise õhkkonnas leevenenud. Tulevikku vaadates on vaja võtta uusi konsolideerimismeetmeid, et panna valitsemissektori suur võlg püsivalt vähenema.

Prognooside kohaselt jätkab valitsemissektori eelarvetasakaal kogu euroalal paranemist.

Eurosüsteemi ekspertide 2015. aasta juuni makromajanduslik ettevaade näitab, et valitsemissektori eelarvepuudujääk kahaneb euroalal eeldatavasti 2014. aasta 2,4%lt SKPst 2017. aastal 1,5%le SKPst (vt tabel 1). Eelarveseisundi paranemise põhjuseks arvatakse olevat majanduse jätkuva elavnemise tsükliline mõju ja vähenevad laenukulud. Struktuurne tasakaal peaks aga 2017. aastani üldjoontes muutumatuks jääma, sest kulude poole positiivseid muutusi tasakaalustab prognooside kohaselt suuresti otseste maksude ja sotsiaalkindlustusmaksude alanemine tulude poolel. 2015. aasta märtsi ettevaatega võrreldes on valitsemissektori eelarvepuudujäägi väljavaade tänu intressimaksete allapoole korrigeerimisele mõnevõrra paranenud.

Valitsemissektori võlg peaks ettevaateperioodil järk-järgult vähenema, ehkki see on jätkuvalt suur.

Euroala võla ja SKP suhe peaks 2014. aasta tiptasemelt, st 92,0%lt SKPst, kahanema hakkama ja jõudma 2017. aasta lõpuks 88,4%ni SKPst. Võlaväljavaate paranemine – ehkki märtsis prognoositust väiksemal määral – on seotud peamiselt soodsate muutustega intressimäärade ja majanduskasvu vahes ning esmase eelarvetasakaalu paranemisega. Prognoositav võlatase jääb siiski jätkuvalt kõrgeks ja see näitab vajadust võtta uusi konsolideerimismeetmeid, mis paneksid võlasuhte kindlalt vähenema. See on veel olulisem, kui arvestada rahvastiku vananemisest tulenevaid märkimisväärseid pikaajalisi ohte. Majanduspoliitika komitee ja Euroopa Komisjoni 2015. aasta rahvastiku vananemise aruande kohaselt peaksid vananemisega seotud kogukulud euroalal prognooside kohaselt kasvama 1,5 protsendipunkti võrra SKPst, st 2060. aastaks 28,3%ni, kusjuures mitmes euroalas riigis on see tõus tõenäoliselt palju suurem (täpsemat teavet leiab taustinfost 7).

Pärast mahukate konsolideerimismeetmete elluviimist kuni 2013. aastani peaks eelarvepositsioon jääma kuni 2017. aastani üldjoontes neutraalseks.

Võttes arvesse euroala eeldatavasti piiratud konsolideerimismeetmeid, muutuvad stabiilsuse ja kasvu paktis ettenähtud struktuurimeetmetega võrreldes esinevad lõhed prognooside kohaselt veelgi laiemaks. Hoolimata tõenäolistest

Tabel 1. Eelarve areng euroalal

(protsendina SKPst)						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
a. Kogutulu	45,9	46,6	46,7	46,4	46,0	45,8
b. Kogukulu	49,5	49,4	49,1	48,5	47,9	47,3
<i>millist:</i>						
c. intressikulu	3,0	2,8	2,6	2,4	2,3	2,2
d. esmane kulu (b – c)	46,5	46,6	46,5	46,0	45,5	45,1
Eelarvetasakaal (a – b)	-3,6	-2,9	-2,4	-2,1	-1,8	-1,5
Esmase eelarvetasakaal (a – d)	-0,6	-0,1	0,2	0,4	0,5	0,7
Tsükliliselt kohandatud eelarvetasakaal	-3,5	-2,2	-1,9	-1,7	-1,7	-1,4
Struktuurne tasakaal	-3,2	-2,2	-1,8	-1,7	-1,7	-1,4
Koguvõlg	89,1	90,9	92,0	91,5	90,2	88,4
Memokirje: reaalne SKP (muutus protsentides)	-0,8	-0,3	0,9	1,5	1,9	2,0

Allikad: Eurostat ja eurosüsteemi ekspertide 2015. aasta juuni makromajanduslik ettevaade.

Märkus. Koondandmed euroala, sh Leedu (ka 2015. aastale eelnenud periood) valitsemissektori kohta. Andmed on kooskõlas andmetega, mis on esitatud eurosüsteemi ekspertide 2015. aasta juuni makromajanduslikus ettevaates euroala kohta. Ümardamise tõttu ei pruugi näitajad täielikult ühtida.

vajakajäämistest struktuurimeetmetes leitakse Euroopa Komisjoni 2015. aasta kevadprognoosis, et kõik euroala riigid, mille suhtes kohaldatakse ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlust (v.a Hispaania), on õigel teel, et lõpetada kõnealune menetlus kindlaksmääratud ajal – seda peamiselt tänu tsükli puudujääki vähendavale mõjule. Kuna aga struktuurne eelarveseisund on vaevu paranenud, valitseb oht korrata kriisi eel tehtud vigu – siis ei osutunud kogueelarve puudujäägi paranemine püsivaks. Tsüklilise taastumise kiirenedes tuleb keskenduda rohkem võla jätkusuutlikkusele ja uute konsolideerimismeetmete võtmisele, et saavutada edasiliikumine keskpikkade eelarve-eesmärkide saavutamise poole kõigis neis riikides, kus konsolideerimine on veel vajalik (vt taustinfo 8).



TAUSTINFOD

Taustinfo I

INDIA MAJANDUSE TÄHTSUSE KASV

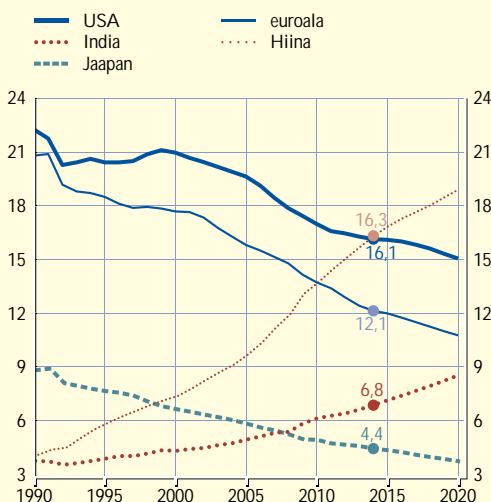
India tähtsus maailmamajanduses on viimase kümnendi jooksul järk-järgult suurenenud.

Ostujõu pariteedi järgi oli India 2014. aastal Hiina ja USA järel maailmas juba suuruselt kolmandal kohal. Kuna paljud vaatlejad eeldavad, et tugev kasv püsib ka edaspidi, võib India osakaal üleilmse kasvus ja seega riigi tähtsus euroala väljavaate jaoks veelgi suurenedada. Selles taustinfos püütakse vaadelda India hiljutist poliitilist arengut laiemalt ning hinnata riigi majandusväljavaateid ja raskusi.

India on juba praegu maailmamajanduses tähtis roll. 2014. aastal oli riigi osakaal maailma SKPs ostujõu pariteedi alusel 6,8% (vt joonis A) ja selle panus üleilmse kasvu Hiina järel suurim (vt joonis B). Seevastu maailmakaubanduses ja finantsturgudel on India olnud siiani suhteliselt väiksem mõju. 2013. aastal oli India osa euroala ekspordis alla 2% ja maailmamajanduse impordis vaid 2,5%, mis on rohkem kooskõlas India osakaaluga maailma SKPs, tuginedes turul kehtivatele vahetuskurssidele. 2013. aasta lõpus sai India vähem kui 1% välismaiste otseinvesteeringute kogumahust; välismaale suunatud otseinvesteeringute puhul oli riigi osakaal maailma välismaiste investeeringute kogumahus veelgi väiksem (vt joonis C). India mõju toormeturgude nõudlusele on samuti olnud suhteliselt vähemärgatav, arvestades suurt rahvaarvu. Näiteks oli riigi osakaal maailma energiatarbimises kuni viimase ajani alla 5%, mis on palju väiksem kui Hiina osakaal (üle 20%).

Joonis A. Osakaal maailma SKPs

(protsendina maailma SKPst)

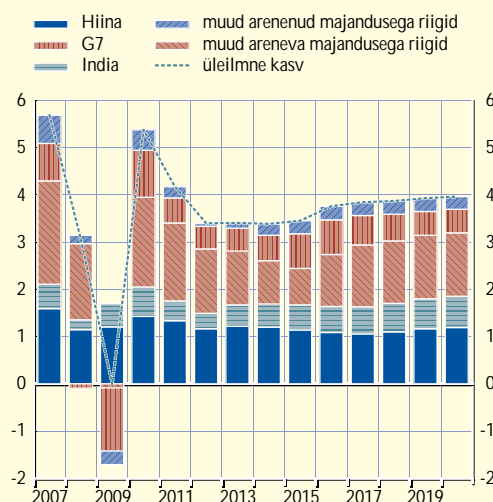


Allikad: Rahvusvahelise Valuutafondi maailmamajanduse väljavaade, aprill 2015, ja EKP arvutused.

Märkus. SKP osakaalud põhinevad iga riigi SKP-i ostujõu pariteedi hinnangu järgi. 2014. aasta näitajad on joonisele märgitud; järgmiste aastate andmed pärinevad Rahvusvahelise Valuutafondi prognoosist.

Joonis B. Osakaal üleilmse kasvus

(muutus protsentides; osakaalud protsendipunktides)

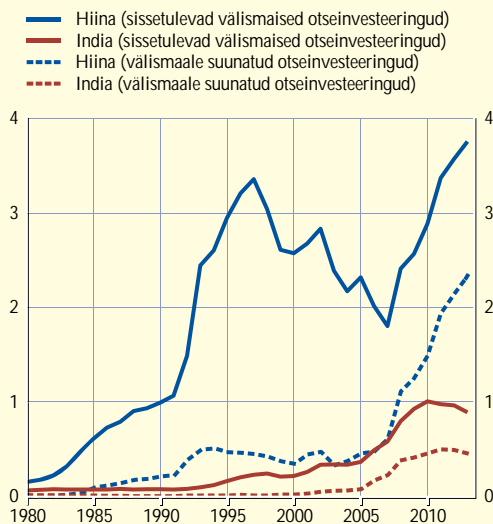


Allikad: Rahvusvahelise Valuutafondi maailmamajanduse väljavaade, aprill 2015, ja EKP arvutused.

Märkus. Muud arenenud majandusega riigid on kõik G7-välised arenenud majandusega riigid. Muud areneva majandusega riigid on kõik areneva majandusega riigid peale India ja Hiina. 2015. aasta ja järgmiste aastate andmed pärinevad Rahvusvahelise Valuutafondi prognoosist.

Joonis C. Osakaalud üleilmses välismaiste otseinvesteeringute mahus

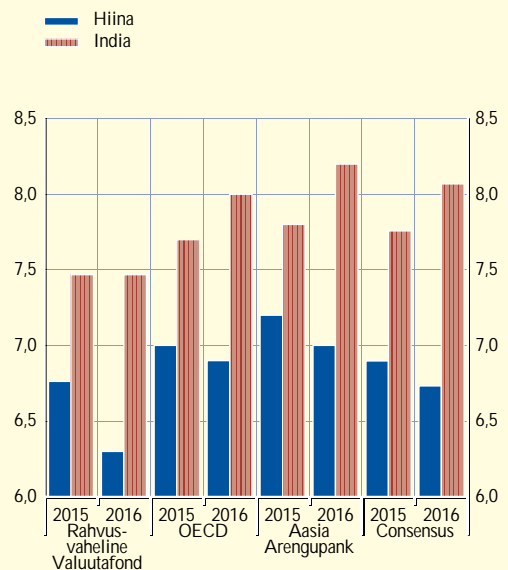
(protsentides)



Allikas: ÜRO Kaubandus- ja Arengukonverents.

Joonis D. India ja Hiina kasvuprognosisid

(aastamuutus protsentides)



Allikad: Rahvusvahelise Valuutafondi maailmamajanduse väljavaade, aprill 2015; OECD majanduse vahehindang, märts 2015; Aasia Arengupanga Aasia arenguväljavaade, märts 2015; Consensus Economics, mai 2015.
Märkus. Rahvusvahelise Valuutafondi, Aasia Arengupanga ja Consensus Economicsi prognoosid India kohta põhinevad eelarveaastal (nt 2015 tähendab 2015. aasta aprillis alanud eelarveaastat).

Üldjoontes eeldatakse, et India edestab Hiinat ja saab tänava maailma kiireima majanduskasvuga riigiks.

India lähiaja väljavaade on paranenud – eelkõige tänu hiljutistele poliitikareformidele ja madalamale naftahinnale, mis on aidanud riigil toime tulla mõningate pikaajaliste makromajanduslike kitsaskohtadega, sealhulgas kiire inflatsiooniga ning suure jooksevkonto ja eelarvepuudujäägiga. Tarbijahinnainflatsioon on viimastes kvartalites järsult aeglustunud ja peaks jääma praeguse eelarveaasta (2015. aasta aprillist 2016. aasta märtsini) lõpuni alla 6%. Inflatsiooni soikumise tingimustes on India keskpank alandanud sel aastal kaks korda oma baasintressimäära, nii et see on langenud 7,5%ni. Eeldatakse, et pank jätkab kasvu edendamiseks toetavat kurssi. Tulevikus võib äsja vastu võetud inflatsiooni juhtimise kord aidata India rahapoliitika usaldusväärsust suurendada. Eelarvepuudujääk on mitme viimase aasta jooksul vähenenud ja keskvalitsuse eelarvepuudujääk kahanes möödunud eelarveaastal 4,1%ni SKPst, kui valitsus kasutas madalama üleilmse naftahinna toel tekkivat võimalust kaotada mõned kütusesubsidiidid. India jooksevkonto puudujääk on samuti kahanenud, jõudes 2012. aasta 4,8%lt SKPst viimasel eelarveaastal umbes 1,4%ni. Hiljutised poliitikareformid, sealhulgas kavatsused kiirendada riigi taristuinvesteeringuid, tunduvad olevat parandanud ettevõtete ja tarbijate kindlustunnet majandusväljavaate suhtes. Seda arvestades ja kiiremale kasvutempole viitavate hiljutiste andmete toel¹ ootab enamik prognoosijaid, et India kasv kiireneb lähiaastatel ligikaudu 8%ni ja edestab Hiina kasvu (vt joonis D).

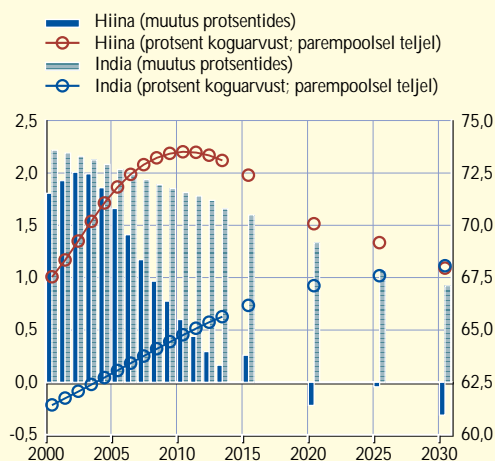
¹ Tänavu 30. jaanuaril ja 9. veebruaril avaldas India statistikaamet muudetud SKP aegread, mis osutavad viimaste aastate märkimisväärselt kiiremale kasvutempole. Pärast järsku aeglustumist 2010. aasta 11%lt 2012. aastal 5,3%ni on India majandusaktiivsus hinnangute kohaselt kerkinud 2013. aastal 6,4%ni ja 2014. aastal 7,2%ni – mis tähendab vastavalt 1,7 ja 1,1 protsendipunkti suurust ülespoole korrigeerimist.

Kaugemas tulevikus jääb Hiina kasvupotentsiaal võimsaks, sest riigis on endiselt suur demograafiline dividend.

Demograafilised suundumused näitavad, et 2030. aastaks saab Indiast Hiina asemel maailma kõige suurema rahvaarvu ja tööjõuga riik. Selleks ajaks on üle miljardi tööealise isikuga India tööealine elanikkond suurem kui euroalal, USAs ja Indoneesias kokku (nende majanduspiirkondade elanike arv on suuruselt vastavalt kolmandal, neljandal ja viiendal kohal). Lisaks peaks India tööealine elanikkond (osakaaluna kogurahvastikust) erinevalt Hiinast kasvama jätkama (vt joonis E). Seega eeldatakse, et tööjõu mõju India potentsiaalsele kasvule hakkab järgmise kümnenäendi jooksul sammhaaval suurenema. Näiteks Rahvusvaheline Valuutafond ja Consensus Economics prognoosivad India SKP kasvaks aastatel 2015–2020 keskmiselt 7,6%.

Joonis E. Tööealine elanikkond

(muutus protsentides; protsent kogurahvastikust)



Allikad: ÜRO ja Maailmapank.
Märkus. 2015. aasta ja järgmiste aastate andmed pärinevad prognoosist.

India väljavaade sõltub samal ajal riigi võimest lahendada mitu suurt probleemi. Valitsuse hiljutised poliitikaalgatused tunduvad olevat turu kindlustunnet suurendanud. Need loovad tugevama aluse stabiilsele makromajanduslikule juhtimisele, sealhulgas kindlale eelarvepoliitikale ja sellele, et keskpank keskendub hinnastabiilsusele. India valitsus on astunud mitu sammu ka ärikliima parandamiseks. Eelolevatel aastatel peaksid kiiret kasvutempot aitama säilitada uued struktuurireformid majanduskasvu seniste takistuste kõrvaldamiseks, sealhulgas bürokraatia vähendamise ja taristuinvesteeringute kiirendamise meetmed.

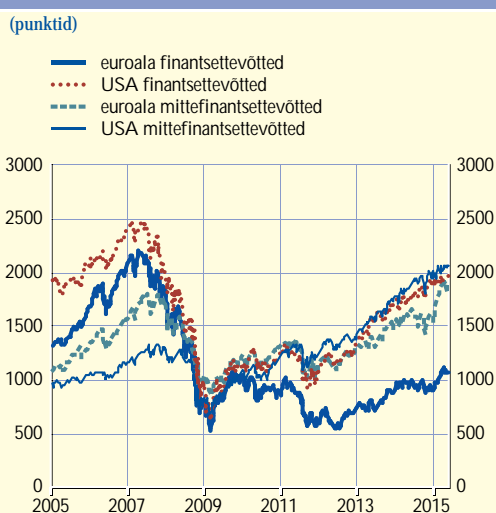
Kui India kasutab oma potentsiaali ära, peaks tema positsioon maailmamajanduses paranema. Arvestades India kiiret kasvu ja tema suurenevat osakaalu maailma SKPs, peaks riigi mõju üleilmsele kasvule tugevnema. Rahvusvahelise Valuutafondi värseima prognoosi kohaselt peaks India osakaal maailma majanduskasvus olema 2018. aastaks isegi suurem kui G7 koososaal, ent jääma Hiina järel teisele kohale (vt joonis B).

AKTSIAHINDADE HILJUTINE ARENG EUROALAL JA USAS

Viimase aja tõusust hoolimata püsivad euroala aktsiahinnad pisut allpool enne finantskriisi saavutatud tippaset. Euroala aktsiahinnad on 2012. aasta keskpäigast saadik taas kosunud, ehkki kasvuväljavaade on olnud tagasihoidlik. Tõususuundumus peatus korraks 2014. aasta teisel poolel, mil kartused W-kujulise surutise pärast alandasid euroala aktsiahindu (vt joonis A). Erinevalt euroala arengust on USAs üldine aktsiahindade indeks palju kõrgemal kui selle näitaja kriisieelne tippase (vt joonis B).

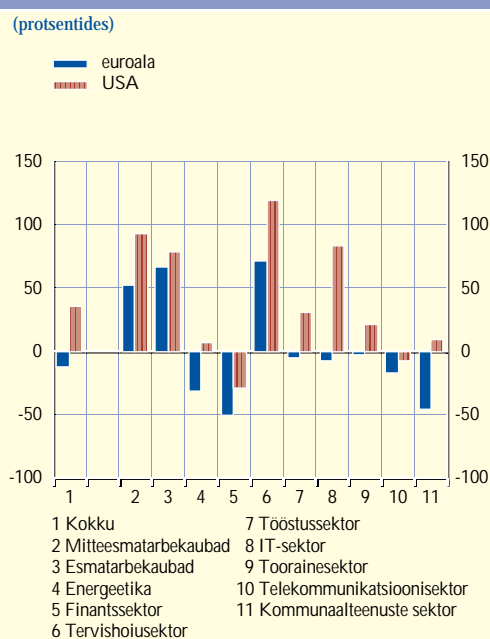
Nii euroalal kui ka USAs on finantssektori aktsiahinnad olnud muude sektorite aktsiahindadest silmatorkavalt madalamad. Üksikasjalikum sektoripõhine jaotus näitab, et muude sektorite aktsiahindade tõus on olnud USAs võrreldes euroalaga kiirem ja allsektorite kaupa laiapõhjalisem (vt joonis B). Seda saab selgitada eelkõige asjaoluga, et kasumlikkuse mõõdupuuks olev tegelik omakapitali tootlus on USAs olnud viimase viie aasta jooksul suurem kui euroalal. Lisaks on kasumiteated USAs sama aja jooksul enamasti rõõmustavalt üllatanud, kuid jäänud euroalal üldiselt turuootustest allapoole.

Joonis A. USA ja euroala aktsiahinnad



Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused. Märkus. Andmed viitavad Morgan Stanley Capital Internationali sektoripõhiste aktsiahindadele. Viimased andmed pärinevad 29. maist 2015.

Joonis B. Aktsiahinnad võrreldes 2007. aasta juuli kriisieelse tippasemega

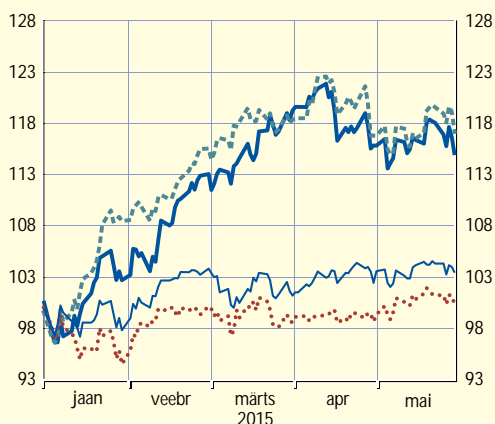


Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused. Märkus. Andmed viitavad Morgan Stanley Capital Internationali sektoripõhiste aktsiahindadele. USA aktsiahinnad saavutasid tippaseme 2007. aasta oktoobris, ent see jäi vaid veidi kõrgemaks juuli tasemest. Liitsuse huvides on euroala 2007. aasta juuli tippaset kasutatud ühise tippasemena. Viimased andmed pärinevad 29. maist 2015.

**Joonis C. Hindade areng pärast laiendatud
varaostukavast teatamist**

(ümberarvutatud: jaanuar 2015 = 100)

- euroala finantsettevõtted
- ... USA finantsettevõtted
- - - euroala mittefinantsettevõtted
- USA mittefinantsettevõtted

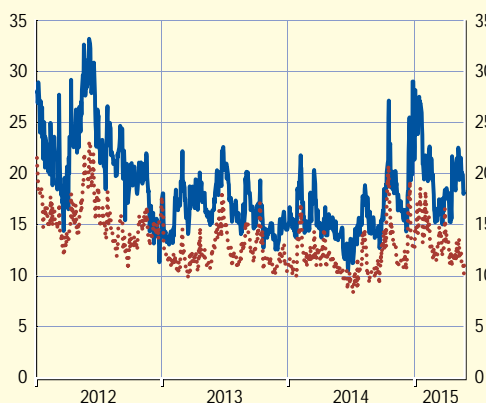


Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.
Märkus. Viimased andmed pärinevad 29. maist 2015.

Joonis D. Aktsiaturu volatiilsus

(protsentides)

- euroala
- ... USA



Allikas: Thomson Reuters.
Märkus. Viimased andmed pärinevad 29. maist 2015.

Euroala aktsiahinnad hakkasid jõudsalt kerkima pärast seda, kui EKP teatas 2015. aasta jaanuaris laiendatud varaostukavast. Tõus on olnud aasta algusest saadik üle 17% ja see on haaranud enda alla nii finants- kui ka muud sektorid, aga ka eri jurisdiktsioonid. Selline liikumine on vastupidine USAs toimunud arengule, kus aktsiaindeksid on püsinud aasta algusest saadik laias laastus muutumatud (vt joonis C).

Laiendatud varaostukavast teatamise järel vähenes ka euroala aktsiaturgude volatiilsus.

Enne laiendatud varaostukava teadet tõukas euroala aktsiaturu ebakindlust – mida mõõdetakse eeldatava volatiilsusena – tagant esmajoones suurem riskikartlikkus, mis oli seotud Kreekas valitseva poliitilise ebamäärasusega. Euroala aktsiaturu ebakindlus suurenes oktoobri keskel, mil Kreekas vallandusid poliitilised pinged, ning uuesti detsembri keskel, kui selgus, et Kreeka parlamendis peetavad arutelud ei too kaasa poliitilise ummikseisu lahendamist (vt joonis D). Pärast laiendatud varaostukavast teatamist volatiilsus vähenes.

Alates aprilli keskpaigast on volatiilsus euroala aktsiaturgudel kasvanud, sest sama juhtus ka euroala riigivõlakirjaturgudel.

Euroala võlakirjaturgudel aprilli keskpaigas aset leidnud volatiilsuse suurenemine kajastab peamiselt intressimäärade jõulist kerkimist euroala pikemaajaliste riigivõlakirjade tulukõveras. See tõus näitas põhiliselt tehnilist korrigeerimist, mis tulenes laiendatud varaostukava rakendamise algusetapis täheldatud kiirest langusest. Võlakirjade müügilainet võib olla hoogustanud ka investorite karjainstinkt halvenevate likviidsustingimuste keskkonnas.

Aktiahindu hiljuti mõjutanud tegurite kindlakstegemiseks võib kasutada dividendide diskonteerimise mudelit. Selles mudelis on aktsiahinnaks kõikide tulevaste dividendide diskonteeritud väärtus (D) ning diskontotegur võrdub riskivaba määraga (r), millele lisatakse teatavad hüvitised investorite võetud riskide eest, s.o aktsiahinna riskipremia (ERP):

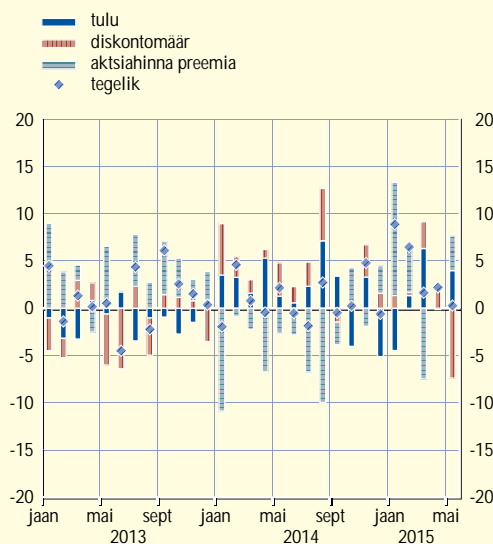
$$P = E \left\{ \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1 + r + ERP)^t} \right\}$$

Et muuta mudel toimivaks, on vaja sõnastada eeldused dividendide tulevase arengu kohta. Fulleri ja Hsia¹ välja pakutud mudeli järgi saab eeldada, et dividendikasv kujuneb välja kolmes etapis. Esimeses etapis, mis kestab eelduste kohaselt neli aastat, peaksid dividendid suurenema määraga g_s . Teine etapp on vaheperiood (mis peaks kestma kaheksa aastat), mille jooksul oodatakse dividendide kasvu lineaarset kohandumist püsiva pikaajalise tasakaalulise kasvumääraga g_L , mis peaks olema valdav kolmandas ehk lõpmatus etapis. Nende eelduste põhjal näitavad Fuller ja Hsia, et ligikaudsed aktsiahinnad saab arvutada järgmise valemi abil:

$$P = D \frac{(1 + g_L) + 8(g_s - g_L)}{r + ERP - g_L}$$

Joonis E. Euroala mittefinantssektori ettevõtete aktsiahindade muutuse komponendid dividendide diskonteerimise mudeli abil

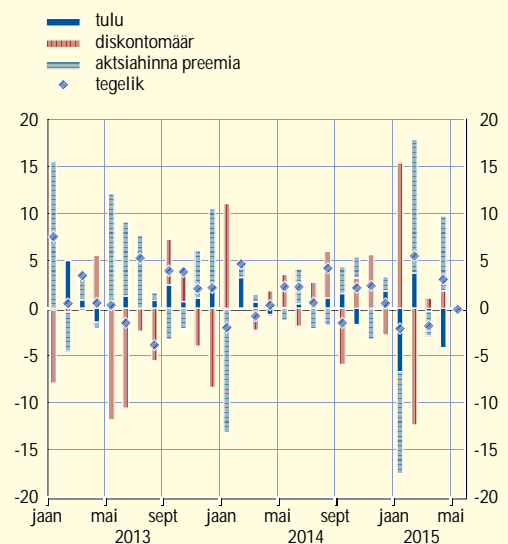
(osakaal protsentides ja protsendipunktides; kuised muutused)



Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.

Joonis F. USA mittefinantssektori ettevõtete aktsiahindade muutuse komponendid dividendide diskonteerimise mudeli abil

(osakaal protsentides ja protsendipunktides; kuised muutused)



Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.

¹ Vt R. J. Fuller ja C. Hsia, „A Simplified Common Stock Valuation Model”, Financial Analysts Journal, kd 40, september-oktoober 1984, lk 49–56.

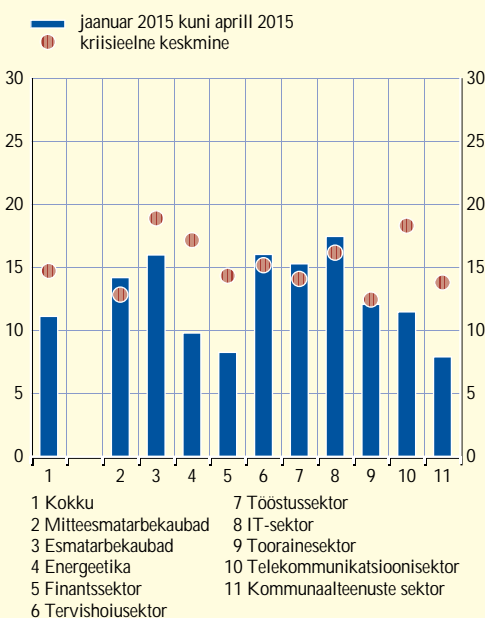
Eeldatakse, et g_s on võrdne analüütikute aktsia kohta saadava tulu kasvu prognoosiga, samal ajal kui näitaja g_L ligikaudne väärtus saadakse Consensus Economicsi avaldatud tulevase pikaajalise SKP kasvumäära järgi.²

Euroala aktsiahindade tõus, mida täheldati 2015. aasta esimestel kuudel, on tulenenud eelkõige riskivalmiduse kasvust ja madalamatest diskontomääradest. Joonistel E ja F esitatud dividendide diskonteerimise mudeli analüüs näitab, et tuluootuste paranemisest ja diskontotehuri alandamisest aktsiahindadele avalduva positiivse mõju tasakaalustas peaaegu kogu 2014. aasta jooksul suurem riskikartlikkus (mõõdetuna aktsiahinna riskipremia tõusuna), mis jättis seega aktsiahinnad laias laastus muutumatuks. See stsenaarium pöördus 2015. aasta jaanuaris ja veebruaris pärast laiendatud varaostukavast teatamist, tänu millele riskikartlikkus vähenes ja aktsiahinnad hakkasid kiiresti tõusma. Lisaks viitavad mudelipõhised hinnangud sellele, et vähemalt osa aktsiahindade tõusust aasta alguses oli seotud euro odavnemise ja madala naftahinnaga.

See oli vastupidine USAs valitsevale olukorrale, kus 2015. aasta jaanuari kehvad majandusandmed kajastusid ka tuluootuste alanemises ja vaid väheses aktsiahindade tõusus (vt joonis F).

Joonis G. Euroala omakapitali prognoositud tootlus rohkem kui kahe aasta pärast

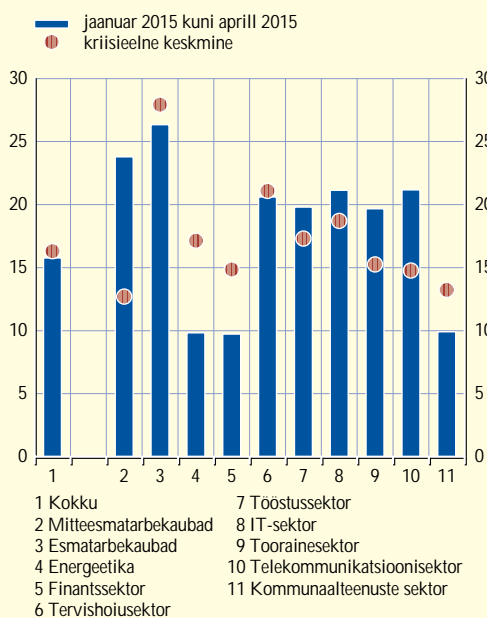
(protsentides)



Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.
Märkus. Omakapitali tootlus arvutatakse hindade ja tulude suhtarvu ning hindade ja bilansilise väärtuse aegridade põhjal, mis on saadud Morgan Stanley Capital Internationali indeksitest. Kriisielne keskmine näitaja pärineb ajavahemikust 1999. aasta jaanuar kuni 2007. aasta juuni.

Joonis H. USA omakapitali prognoositud tootlus rohkem kui kahe aasta pärast

(protsentides)



Allikad: Thomson Reuters ja EKP arvutused.
Märkus. Omakapitali tootlus arvutatakse hindade ja tulude suhtarvu ning hindade ja bilansilise väärtuse aegridade põhjal, mis on saadud Morgan Stanley Capital Internationali indeksitest. Kriisielne keskmine näitaja pärineb ajavahemikust 1999. aasta jaanuarist 2007. aasta juunini.

² Selles taustinfos on g_s võrdne I/B/E/Si (Institutional Brokers Estimate System) analüütikute prognoosiga eeloleva kolme kuni viie aasta jooksul (pikaajaline) aktsia kohta teenitava tulu kasvu kohta. Riskivaba määr r on eelduste kohaselt kümneaastaste üleoointressimäära vahetustehingute määr. Arvestades aktsiahinna P praegust taset ja dividendide taset D , saab valemi järgi arvutada aktsiahinna riskipremia ERP.

Mõju aktsiahindadele püsis suhteliselt piiratud üksnes seetõttu, et kehvade andmete avaldamine tõi kaasa diskontomäära alandamise, mis oli tingitud rahapoliitika karmistamise tõenäolisest edasilükkamisest. Hiljutine volatiilsuse puhang euroala võlakirjaturgudel, mis on kaasa toonud diskontomäära tõusu, kajastub euroala madalamates aktsiahindades 2015. aasta mais.

Edaspidi jäävad pikaajalised kasvuväljavaated euroalal suhteliselt tagasihoidlikuks ja piiravad endiselt aktsiahindade arengut võrreldes USAga. Ehkki hiljuti avaldatud makromajanduslikud andmed olid oodatust paremad, püsivad euroala potentsiaalse kogutoodangu kasvu elavnemise väljavaated kesised. See on langetanud analüütikute ootusi pikaajalise tulude kasvu suhtes ning omakapitali tootluse pikaajalised ootused jäävad euroalal tunduvalt madalamaks kui USAs (vt joonised G ja H). Samuti jäävad need allapoole kriisieelset keskmist taset.

Ehkki euroala aktsiahinnad on püsivalt kerkinud alates 2012. aasta keskepaigast ning laiendatud varaostukavast teatamisele järgnes hiljuti veel järsem tõus, jäävad euroala aktsiahinnad kriisieelsest tippasemest allapoole. Hinna ja tulu suhtarv on enamikus sektorites oma pikaajalise keskmise taseme lähedal või alla selle. Võrreldes USAga on euroala aktsiahinnad endiselt madalamad, sest kartus euroala võimaliku kasvuväljavaate suhtes pärsib jätkuvalt tuluootusi.

Taustinfo 3

LIKVIIDSUSKESKKOND JA RAHAPOLIITILISED OPERATSIIONID ALATES 28. JAANUARIST KUNI 21. APRILLINI 2015

Selles taustinfos kirjeldatakse EKP rahapoliitilisi operatsioone 2015. aasta esimesel ja teisel kohustusliku reservi arvestusperioodil, mis kestsid vastavalt 28. jaanuarist kuni 10. märtsini 2015 ja 11. märtsist kuni 21. aprillini 2015¹. Vaatlusalusel ajavahemikul jäid põhiliste refinantseerimisoperatsioonide, laenamise püsivõimaluse ning hoiustamise püsivõimaluse intressimäärad samaks, püsidid vastavalt 0,05%, 0,30% ja -0,20% juures². 25. märtsil 2015 teostati kolmas suunatud pikemaajaline refinantseerimisoperatsioon, mille käigus jaotati 97,8 miljardit eurot võrreldes esimese operatsiooni 82,6 miljardi euroga ja teise operatsiooni 129,8 miljardi euroga³. Lisaks hakkas eurosüsteem 9. märtsil 2015 ostma laiendatud varaostukava raames avaliku sektori väärtpabereid. Laiendatud varaostukava koosneb avaliku sektori väärtpaberite ostukavast, kolmandast kaetud võlakirjade ostukavast ja varaga tagatud väärtpaberite ostukavast⁴.

Likviidsusvajadus

Vaatlusalusel perioodil vähenes pangandussüsteemi kogu päevane likviidsusvajadus – mida määratletakse autonoomsete tegurite ja kohustusliku reservi summana – 23,5 miljardi euro võrra võrreldes eelmise, 12. novembrist 2014 kuni 27. jaanuarini 2015 kestnud vaatlusperioodiga ja oli keskmiselt 582,2 miljardit eurot. Likviidsusvajaduse kahanemise taga on vähenenud autonoomsed tegurid, mis moodustasid keskmiselt 473,1 miljardit eurot.

Autonoomsete tegurite vähenemine tulenes esmajoones likviidsust lisavate tegurite suurenemisest. Viimaste hulgas kasvas netovälisvarade maht keskmiselt 35,6 miljardi euro võrra kuni 607,6 miljardi euroni. See peegeldab põhiliselt portfelli kvartaalset ümberhindamist, mis oli euro nõrgenemise tõttu märkimisväärne. Muutusi netovälisvarades tasakaalustasid osaliselt muutused teistes autonoomsetes tegurites.

Likviidsust vähendavatest teguritest aeglustus valitsemissektori hoiuste kahanemine, mis jõudis keskmiselt 66,1 miljardi euroni võrreldes eelmise vaatlusperioodi 68,3 miljardi euroga. Pärast seda, kui 2014. aasta septembris kärbiti hoiustamise püsivõimaluse intressimäära -0,20%ni, on valitsemissektori hoiused pidevalt vähenenud, kuna hoiustamise püsivõimaluse negatiivse intressimäära kehtestamine ja uue suunise vastuvõtmine valitsemissektori hoiuste tasustamise kohta⁵ panid riigikassasid oma hoiuseid vähendama. Kuid see suundumus pöördus 2015.

¹ Alates 2015. aasta jaanuarist pikendati arvestusperioode kuue nädalani, et need ühtiksid EKP nõukogu istungite muudetud ajakavaga. Lisateave: http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2014/html/pr140703_1.et.html.

² Põhilisi refinantseerimisoperatsioone sooritati jätkuvalt piiramatu mahuga ja fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlustena. Sama menetlust kasutati endiselt ka kolmekuuliste pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide puhul. Iga pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooni intressimäär fikseeriti põhiliste refinantseerimisoperatsioonide keskmise intressimäära alusel kogu konkreetse pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooni ajaks.

³ Esimese kahe suunatud pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooni kohta vt EKP 2014. aasta detsembri kuubulletaani taustinfo „Likviidsuskeskkond ja rahapoliitilised operatsioonid alates 13. augustist kuni 11. novembrini 2014” (veebiaadressil <http://www.eestipank.ee/publikatsioon/ekp-kuubulletaan/2014/ekp-kuubulletaan-detsember-2014>) ning EKP majandusülevaade nr 2/2015 taustinfo „Likviidsuskeskkond ja rahapoliitilised operatsioonid alates 12. novembrist 2014 kuni 27. jaanuarini 2015” (veebiaadressil <http://www.eestipank.ee/publikatsioon/ekp-majandusulevaade/2015/ekp-majandusulevaade-2015>).

⁴ Üksikasjalik teave laiendatud varaostukava kohta asub EKP veebilehel (<http://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omt/html/index.en.html>).

⁵ Veebiaadressil https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/oj_jol_2014_168_r_0015_et_txt.pdf.

aasta teisel arvestusperioodil, kui valitsemissektori hoiused kasvasid, sest turumäärade jätkuv langemine piiras riigikassade valikuid raha paigutamisel. Ringluses olevate pangatähtede maht kasvas tänu oodatult suuremale nõudlusele pangatähtede järele lihavõttepühade ajal, aga ka mõningate riigipõhiste tegurite tõttu keskmiselt 14,5 miljardit eurot.

Autonoomsete tegurite volatiilsus suurenes vaatlusalusel perioodil veelgi. Selle peamiseks põhjuseks oli välisvaluutavarade kvartaalsest ümberhindamisest tulenenud muutus netovälisvarades, aga ka eurodes nomineeritud netovarade muutus, mis oli tingitud eurosüsteemi volatiilsimatest välishoiustest. Samal ajal vähenes pangatähtede nõudluse volatiilsus võrreldes eelmise vaatlusperioodiga, mil jõuludeaegne nõudlus pangatähtede järele tekitas ajutise volatiilsuse.

Autonoomsete tegurite igapäevaste prognooside keskmine absoluutne viga kahanes vaatlusperioodil 8,7 miljardilt eurolt 5,4 miljardi euroni. Eelkõige oli selle taga valitsemissektori hoiuste puhul esinenud prognoosivigade vähenemine. Kuid üha negatiivsemate lühiajaliste rahaturu intressimäärade ja suurema ülelikviidsuse tõttu on endiselt raske riigikassade investeerimistegevust ette näha.

Likviidsuse pakkumine

Keskmine avaturuoperatsioonide – pakkumisoperatsioonide ja otseostude – kaudu pakutud likviidsus kasvas vaatlusperioodil 13,3 miljardi euro võrra ja jõudis 771,9 miljardi euroni. Seda soodustas otsetehingute portfelli keskmine suurenemine (48,6 miljardi euro võrra), mis kaalus üles pakkumisoperatsioonide kasvu keskmise vähenemise (35,3 miljardi euro suuruses summas).

Pakkumisoperatsioonidega tagatud likviidsus vähenes eelnenud perioodi 546,5 miljardilt eurolt keskmiselt 511,2 miljardi euroni. See langus tulenes eelkõige kahe kolmeaastase pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooni ennetähtaegsest tagasimaksest ja tähtaja saabumisest esimesel arvestusperioodil, mis vähendas likviidsust 182,0 miljardi euro võrra. Siiski korvasid tavapärasel likviidsust suurendavad operatsioonid, põhiline refinantseerimisoperatsioon ja kolmekuulised pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid osa sellest summast. Olulisem on aga see, et märtsis aset leidnud suunatud pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooniga lisati pangandussüsteemi 97,8 miljardit eurot.

Lisaks suurenes laiendatud varaostukava rakendamise toel otsetehingute portfelli kaudu pakutav likviidsus keskmiselt 48,6 miljardit eurot. Likviidsuse keskmise pakkumise kasv, mis tulenes aluseks olevatest avaliku sektori väärtpaberite ostukavast, kolmandast kaetud võlakirjade ostukavast ja varaga tagatud väärtpaberite ostukavast (vastavalt 22,0 miljardit, 30,4 miljardit ja 2,7 miljardit eurot), korvas enam kui küllaldaselt languse, mille põhjustas mõningate väärtpaberituruprogrammi portfelli ja kahe eelnenud kaetud võlakirjade ostukavas olevate võlakirjade tähtaja saabumine.

Ülelikviidsus

Ülelikviidsus suurenes vaatlusperioodil 28,7 miljardi euro võrra keskmiselt 181,6 miljardi euroni, mis märgib suurt erinevust kahe arvestusperioodi vahel. Esimesel arvestusperioodil alanes ülelikviidsus keskmiselt 159,8 miljardi euroni ja seda peamiselt kahe kolmeaastase pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooni tähtaja saabumise tõttu. Sel arvestusperioodil kõikus üle-

likviidsus 139,2 miljardi ja 198,4 miljardi euro vahel. Seevastu teisel arvestusperioodil suurenes ülelikviidsus märkimisväärselt, jõudes keskmiselt 209,4 miljardi euroni ja kajastades peamiselt kolmanda suunatud pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooni arveldamist ning võlakirjade oste laiendatud varaostukava raames. Teisel arvestusperioodil liikus ülelikviidsus 150,6 miljardi euro ja 273,2 miljardi euro vahel.

EUROSÜSTEEMI likviidsuskeskkond

	28. jaan – 21. apr	12. nov – 27. jaan	Teine arvestusperiood		Esimene arvestusperiood		
Kohustused – likviidsusvajadus (keskmine, mld eurodes)							
Autonoomsed likviidsustegurid	1 601,6	(+4,5)	1 597,1	1 627,1	(+51,1)	1 576,0	(-27,6)
Ringluses olevad pangatähed	1 010,7	(+14,5)	996,2	1 015,9	(+10,6)	1 005,4	(-0,2)
Valitsemissektori hoiused	66,1	(-2,1)	68,3	70,2	(+8,0)	62,1	(-4,2)
Muud autonoomsed tegurid	524,8	(-7,9)	532,6	541,0	(+32,5)	508,5	(-23,2)
Rahapoliitilised instrumendid							
Jooksevkontod	243,6	(+25,8)	217,8	261,8	(+36,5)	225,3	(-10,9)
Kohustuslik reserv	109,1	(+0,9)	106,3	110,6	(+3,0)	107,5	(+1,3)
Hoiustamise püsivõimalus	55,5	(+13,6)	41,9	68,6	(+26,2)	42,4	(-7,9)
Likviidsust vähendavad peenhälestusoperatsioonid	0,0	(+0,0)	0,0	0,0	(+0,0)	0,0	(+0,0)
Varad – likviidsuse pakkumine (keskmine, mld eurodes)							
Autonoomsed likviidsustegurid	1 128,7	(+30,7)	1 098,0	1 162,2	(+66,9)	1 095,3	(-3,4)
Netovälisvarad	607,6	(+35,6)	572,0	625,9	(+36,7)	589,2	(+12,8)
Netovarad eurodes	521,1	(-4,8)	526,0	536,3	(+30,2)	506,0	(-16,1)
Rahapoliitilised instrumendid							
Avaturuoperatsioonid	771,9	(+13,3)	758,6	795,6	(+47,3)	748,3	(-43,0)
Pakkumismenetlused	511,2	(-35,3)	546,5	505,0	(-12,6)	517,5	(-55,9)
Põhilised refinantseerimisoperatsioonid	130,7	(+17,4)	113,3	118,9	(-23,7)	142,6	(+23,6)
Eritähtajaga refinantseerimisoperatsioonid	0,0	(+0,0)	0,0	0,0	(+0,0)	0,0	(+0,0)
Kolmekuulised pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid	96,9	(+53,5)	43,4	108,4	(+23,1)	85,3	(+36,3)
Kolmeaastased pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid	38,6	(-197,8)	236,4	0,0	(-77,2)	77,2	(-134,3)
Suunatud pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid	245,1	(+91,6)	153,4	277,7	(+65,2)	212,4	(+18,5)
Otsetehingute portfelliid	260,7	(+48,6)	212,1	290,6	(+59,8)	230,8	(+12,9)
Esimene kaetud võlakirjade ostukava	26,5	(-2,6)	29,0	26,0	(-1,0)	27,0	(-1,8)
Teine kaetud võlakirjade ostukava	11,9	(-0,9)	12,8	11,5	(-0,8)	12,3	(-0,5)
Kolmas kaetud võlakirjade ostukava	55,4	(+30,4)	25,0	63,6	(+16,3)	47,2	(+16,7)
Väärtpaberituruprogramm	141,1	(-3,0)	144,1	140,8	(-0,5)	141,3	(-2,8)
Varaga tagatud väärtpaberite ostukava	3,8	(+2,7)	1,2	4,7	(+1,7)	3,0	(+1,3)
Avaliku sektori väärtpaberite ostukava	22,0	(+22,0)	0,0	44,0	(+44,0)	0,0	(+0,0)
Laenamise püsivõimalus	0,3	(-0,1)	0,4	0,2	(-0,2)	0,4	(-0,1)
Likviidsusega seotud muu teave (keskmine, mld eurodes)							
Kogu likviidsusvajadus	582,2	(-23,5)	605,7	575,8	(-12,8)	588,6	(-23,0)
Autonoomsed tegurid	473,1	(-26,3)	499,4	465,2	(-15,7)	481,0	(-24,3)
Ülelikviidsus	181,6	(+28,7)	153,0	209,4	(+49,7)	159,8	(-20,0)
Intressimäärade muutused (protsentides)							
Põhilised refinantseerimisoperatsioonid	0,05	(+0,00)	0,05	0,05	(+0,00)	0,05	(+0,00)
Laenamise püsivõimalus	0,30	(+0,00)	0,30	0,30	(+0,00)	0,30	(+0,00)
Hoiustamise püsivõimalus	-0,20	(+0,00)	-0,20	-0,20	(+0,00)	-0,20	(+0,00)
Keskmine EONIA	-0,045	(-0,014)	-0,031	-0,061	(-0,033)	-0,029	(+0,019)

Allikas: EKP

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

Suurema ülelikviidsuse tõttu kasvasid jooksevkontodel hoitavad keskmised päevased vahendid märgatavalt – keskmiselt 25,8 miljardi euro võrra – ja ulatusid eelmise perioodiga võrreldes 243,6 miljardi euroni. Ka hoiustamise püsivõimaluse kasutamine hoogustus veelgi, kerkides keskmiselt 41,9 miljardilt euolt 55,5 miljardi euroni. Vaatlusperioodil kasvas hoiustamise püsivõimaluse suhteline kasutamine vaid pisut, st 29%ni ülereservidest⁶ võrreldes keskmiselt 27%ga eelnenud vaatlusperioodil.

Intressimäära muutused

EONIA oli esimesel ja teisel arvestusperioodil keskmiselt vastavalt -2,9 ja -6,1 baaspunkti. EONIA langus tulenes 2014. aasta septembris tehtud intressimäära kärpe jätkuvast ülekandumisest lühiajalistesse intressimääradesse, ülelikviidsuse järkjärgulisest kasvust ning üha suuremast leppimisest võimalusega, et hoiustamise püsivõimaluse negatiivne intressimäär kandub hoisebaasile üle.

⁶ Keskmised pankade kohustuslikku reservi ületavad vahendid, mida hoitakse jooksevkontodel.

Taustinfo 4

JOOKSEVKONTO HILJUTINE ARENG EUROALA SUURE KRIISIEELSE PUUDUJÄÄGIGA RIIKIDES

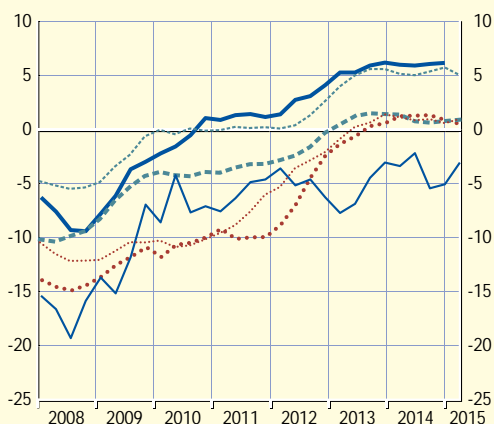
Mitu euroala riiki läbis hiljuti struktuursed reformid. Üleilmsele finantskriisile eelnenud aastatel oli jooksevkonto puudujääk eriti suur Iirimaal, Kreekas, Hispaanias, Küprosel, Portugalis ja Sloveenias.¹ Aastatel 2008–2013 korrigeeriti nende riikide jooksevkonto tasakaalu märkimisväärselt ja enamikul juhtudel asendus puudujääk ülejäägiga. Käesolevas taustinfos vaadeldakse lähemalt jooksevkonto viimaseid muutusi kõnealustes riikides.²

Euroala suure kriisieelse puudujäägiga riikides peatus jooksevkonto korrigeerimine 2014. aastal ja mõnes riigis pöördus see kurss veidi isegi vastassuunda (vt joonis A). Iirimaal, Kreekas ja Sloveenias jäi jooksevkonto 2014. aastal aastataguse ajaga võrreldes üldjoontes muutumatuks. Hispaanias ja Portugalis jooksevkonto tasakaalustamatus pisut suurenes – vastavalt 0,6 ja 0,8 protsendipunkti SKPst. Veel silmatorkavamalt, 2,0 protsendipunkti suurust langust täheldati Küprosel, ehkki see taandus osaliselt 2015. aasta esimeses kvartalis. Peale Küprose oli jooksevkonto kõigis vaatlusalustes riikides endiselt ülejäägis. Seega on kriisieelse puudujäägiga riikides aastatel 2008–2013 täheldatud jooksevkonto tasakaalustumine olnud valdavalt püsiv.

Joonis A. Jooksevkonto tasakaal

(protsendina SKPst, nelja kvartali keskmine)

IE CY
GR PT
ES SI

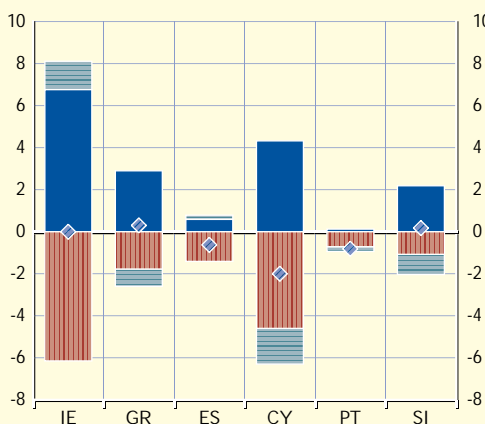


Allikad: EKP ja Eurostat.
Märkus. Viimased andmed pärinevad 2015. aasta esimesest kvartalist, v.a Iirimaa (kelle puhul need pärinevad 2014. aasta neljandast kvartalist).

Joonis B. Jooksevkonto tasakaalu muutuse jaotus SKP suhtes aastatel 2013–2014

(protsendipunktides)

eksport
import (pööratud)
tulu (esmane ja teisene)
jooksevkonto (kokku)



Allikad: EKP ja Eurostat.
Märkus. Impordi negatiivne osakaal näitab impordi suurenemist SKP suhtes.

¹ Käesolevas taustinfos keskendutakse riikidele, kus jooksevkonto puudujääk ületas 2008. aastal 4% SKPst ja kus euro võeti kasutusele enne 2008. aastat. Küpros lisati siia rühma seetõttu, et ta sai Euroopa Liidu ja Rahvusvahelise Valuutafondi finantsabi.
² Varasema kriisijärgse perioodi kohta teabe saamiseks vt EKP 2013. aasta juuli kuubülletääni taustinfo „Progress in the current account adjustment in the euro area in 2012” ja EKP 2014. aasta jaanuari kuubülletääni taustinfo „To what extent has the current account adjustment in the stressed euro area countries been cyclical or structural?”.

Hiljutised jooksevkonto muutused kajastavad peamiselt impordi nõudluspõhist taastumist, mis tasakaalustas ekspordi jätkuvat kasvu. 2014. aastal hoogustus eksport välisnõudluse kasvu tõttu enamikus riikides, eeskätt Irimaal (vt joonis B). Ent ka import taastus kestvast madalseisust ja seda võib osaliselt selgitada sisenõudluse kasvu järkjärgulise taastumisega. Küprosel, Kreekas, Sloveenias ja vähemal määral Portugalis avaldasid mõju ka ebasoodsad muutused esmase ja teise tulu kombineeritud kontol.³ Küprosel oli see peamiselt tingitud otseinvesteeringute tulukontosse tekkivast puudujäägist, Kreekas teise tulu konto halvenemisest ning Sloveenias investeerimistulu puudujäägi laiapõhjalisest suurenemisest.

Aastatel 2009–2014 tasakaalustas sisenõudluse stabiliseerumise pärssivat mõju jooksevkontole osaliselt suhteliste hindade ja kulude püsiv paranemine ning naftahinna langus.

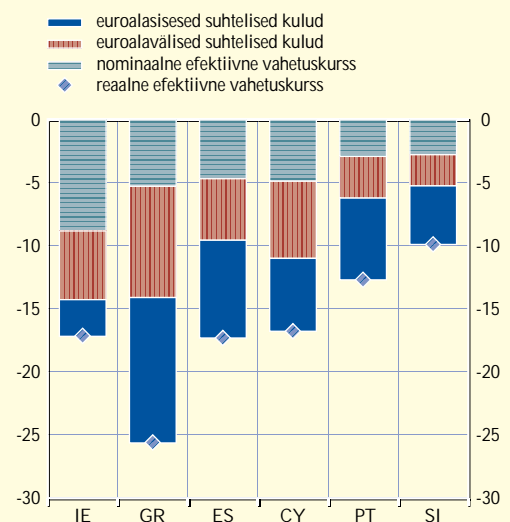
Võrreldes 2009. aastaga (kui euro nominaalne efektiivne vahetuskurs saavutas tippaseme) on suure kriisieelse jooksevkonto puudujäägiga riikide reaalne efektiivne vahetuskurs, mida on kohandatud tööjõu ühikukuludega, nõrgenenud 10–30% (vt joonis C). Iirimaa puhul oli valdav osa 2009. aastal aset leidnud tegelikust odavnemisest tingitud nominaalse efektiivse vahetuskursi langusest, samal ajal kui teiste riikide puhul peegeldas see enamjaolt tööjõu ühikukulude kohandamist teiste euroala riikide ja ülejäänud maailmaga võrreldes. Kui välja arvata Sloveenia, on suure kriisieelse jooksevkonto puudujäägiga riigid nüüdseks kulude konkurentsivõime vähenemisest taastunud, nagu ilmneb euroalal 1999. aastast kuni kriisi puhkemiseni registreeritud ja tööjõu ühikukuludega kohandatud reaalselt efektiivsetest vahetuskurssidest. Tööjõu ühikukulude mõju ei ole aga tootjahindadesse ega ekspordihindadesse täielikult üle kandunud, andes tunnistust selliste tegurite mõjust nagu tootjaturgudel endiselt esinevad konkurentsivõime tõkked ja kaudsete maksude suurenemine.

2014. aastal toetas euroala suure kriisieelse puudujäägiga riikide jooksevkonto tasakaalu ka naftahinna langus. Madalam naftahind vähendab tavaliselt kulutusi naftale ja kahan-dab seeläbi naftatoodete kaubanduse struktuurset puudujääki. 2013. aasta viimasest kvartalist 2014. aasta viimase kvartalini vähenes nafta negatiivne saldo märkimisväärselt kõigis riikides peale Kreeka (vt joonis D), samal ajal kui madalama naftahinna mõju hindadele tasakaalustas osaliselt sisenõudluse taastumisest tingitud suurem naftatoodete reaalimport.⁴

Järgnenud naftakaubanduse bilansi paranemine oli eriti suur Küprosel ja Sloveenias (umbes 1,5–2,0 protsendipunkti SKPst), ent märgatav oli see ka Irimaal, Hispaanias ja Portugalis (umbes 0,4–0,5 protsendipunkti), kus naftahin-

Joonis C. Euro reaalse efektiivse vahetuskursi muutuste jagunemine aastatel 2009–2014

(protsendina, protsendipunktid)



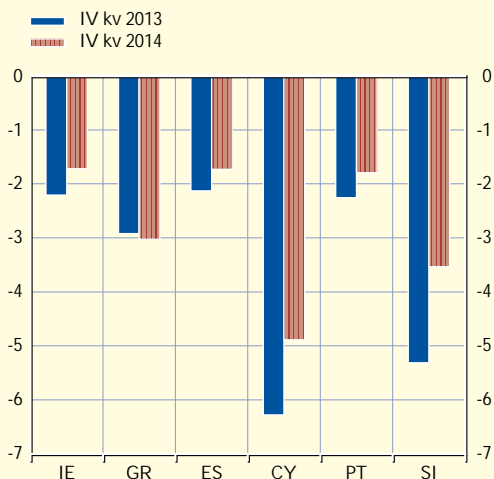
Allikas: EKP.
Märkus. Joonisel on näha tööjõu ühikukuluga kohandatud reaalne efektiivne vahetuskurs teiste euroala riikide ja 20 kaubanduspartnerist koosneva grupi suhtes. Reaalse efektiivse vahetuskursi langus kattub kulude konkurentsivõime paranemisega.

³ Esmase tulu konto hõlmab eeskätt investeeringutulust ja töötajate hüvitisi. Teise tulu konto kajastab jooksevülekanneid, näiteks laekumisi ELi eelarvest.

⁴ Kreeka ja vähemal määral ka Portugal on naftatööstusriigid ning seega ühtaegu nii nafta ja naftatoodete, näiteks petrooleetri destillaatide importijad kui ka ekspordijad.

Joonis D. Naftakaubanduse bilanss

(protsendina SKPst)

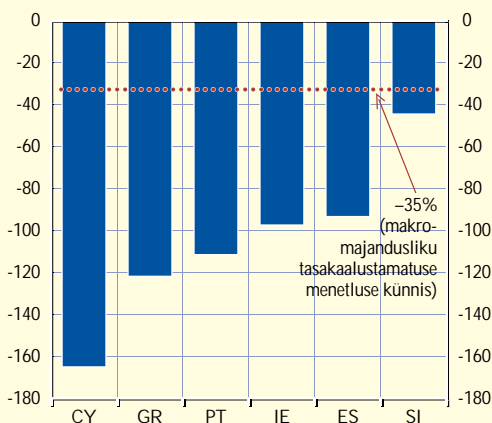


Allikas: Eurostat.

Märkus. Andmed viitavad SITC (standardne väliskaubanduse klassifikaator) kategooriale 33, kuhu kuuluvad nafta, naftatooted ja nendega seotud materjalid.

Joonis E. Rahvusvaheline netoinvesteeringispositsioon 2014. aastal

(protsendina SKPst)



Allikas: Eurostat.

Märkus. Horisontaalne joon vastab soovituslikule künnisele, st -35% SKPst, mida kasutatakse makromajandusliku tasakaalustamatuse menetluses.

na languse positiivset mõju jooksevkontole tasakaalustas osaliselt nafta ja naftatoodete impordimahu nõudluspõhine kasv.

**Suure ja püsiva varade tasakaalustamatuse tõttu on vajalikud jätkusuutlikud struktuur-
sed reformid.** Hoolimata viimaste aastate kohandustest on netoväliskohustused suure kriisieelse jooksevkonto puudujäägiga riikides ikka veel tunduvalt suuremad kui 35% SKPst. Seda künnist kasutatakse makromajandusliku tasakaalustamatuse menetluses selleks, et tuvastada varade võimalik väline tasakaalustamatus, mis suurendab haavatavust tulevaste šokkide suhtes. Enamikus vaatlusalustes riikides ulatuvad netoväliskohustused isegi üle 100% SKPst või jäävad selle lähedusse (vt joonis E). Sellise varade tasakaalustamatuse vähendamiseks on keskmise aja jooksul vaja nii jooksevkonto püsivat paranemist kui ka SKP jõulist nominaalkasvu.

ÜTHI-INFLATSIOONILE ÜLEKANDUVA VAHETUSKURSI MÕJU JÄLGMINE

Euroala ÜTHI-inflatsiooni praeguse väljavaate kujundamisel on tähtsal kohal euro odavnemine alates 2014. aasta keskpaigast. Nominaalne efektiivne vahetuskurs oli 2015. aasta mais ligikaudu 10% madalam kui 2014. aasta detsembris ja umbes 15% madalam kui 2014. aasta märtsis, mil oli eelmise kallinemise tippetk. Selles taustinfos vaadeldakse impordi- ja tootjahindade viimase aja arengut, mis moodustab osa vahetuskursi muutuste mõju ülekandumisest lõplikele tarbijahindadele. See ülekandumine on tavaliselt viitajaga ega ole täielik.

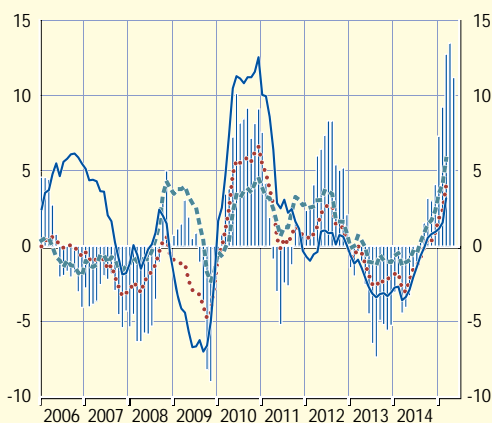
Vahetuskursi muutuste mõju võib ÜTHI-inflatsioonile üle kanduda mitme kanali kaudu. Arvestades euro hiljutist odavnemist, on esimene kanal ÜTHI-le otseselt jaeketi kaudu avaldub mõju, sest imporditud valmis tarbekaupad muutuvad kallimaks. Teise, kaudse kanali kaudu kanduvad euroala vahe- ja valmiskaupade tootmisprotsessi eri etappidesse üle kallima impordisisendi tõttu suurenenud tootmiskulud. Ja lõpuks kolmas, samuti kaudne kanal on hinnasurve, mis tuleneb nõrgema vääringu stimuleerivast mõjust majandustegevusele ja tulule.

Nii tarbe- kui ka vahekaupade impordihinnad on viimastel kuudel ulatuslikult tõusnud. Tarbekaupade (v.a toiduained) euroalaväliste impordihindade aastakasv oli 2015. aasta märtsis 5,8% (vt joonis A). See oli märksa suurem kui euroalasiselt imporditud kaupade hinnakasv ning kuna maailmamajanduses on toodanguhindade inflatsioon kippunud viimastel kuudel aeglustuma,

Joonis A. Vahe- ja tarbekaupade impordihinnad

(aastamuutus protsentides)

- nominaalne efektiivne vahetuskurs (kitsas rühm – 19 kaubanduspartnerit) (pööratud)
- ... euroalavälised impordihinnad: tootus, v.a energia ja ehitus
- - - euroalavälised impordihinnad: tarbekaupad, v.a toiduained
- euroalavälised impordihinnad: vahekaupad

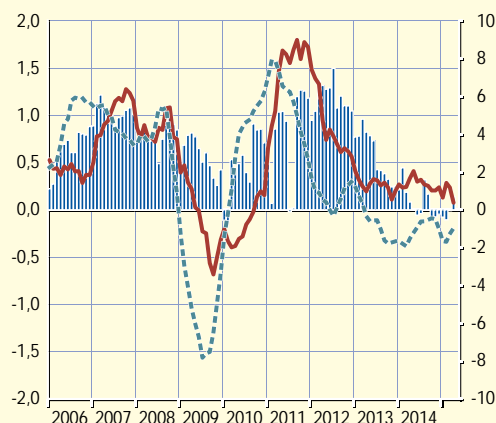


Allikad: Eurostat ja EKP arvutused. Märkus. Nominaalse efektiivse vahetuskursi viimased vaatlused pärinevad 2015. aasta maist ja impordihindade omad 2015. aasta märtsist.

Joonis B. Vahe- ja tarbekaupade tootjahinnad

(aastamuutus protsentides)

- ÜTHI tootuskaupad, v.a energia (vasakpoolsel teljel)
- tootjahinna indeks – tarbekaupad, v.a toiduained (vasakpoolsel teljel)
- - - tootjahinna indeks – vahekaupad (parempoolsel teljel)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused. Märkus. Viimased vaatlused pärinevad 2015. aasta aprillist (ÜTHI tootuskaupade (v.a energia) puhul 2015. aasta maist).

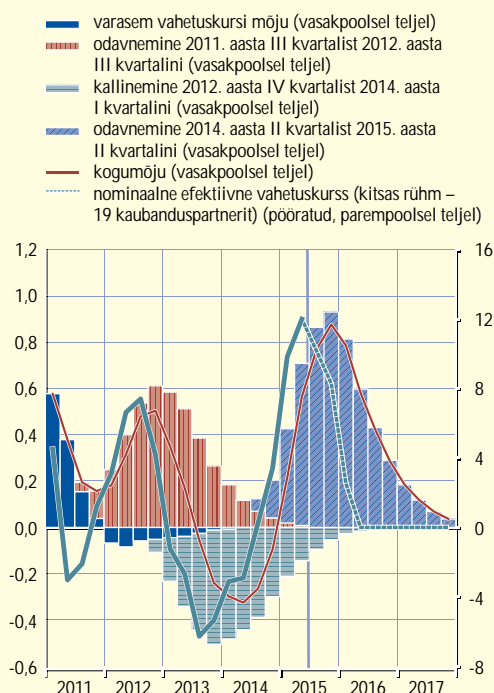
näitavad sellised võrdlused, et euroalaväliste impordihindade kallinemine kajastas eelkõige euro odavnemise tugevat tõususurvet, mis algas 2014. aasta kevadel. Vahekaupade impordihindade aastakasv on samuti 2014. aasta kevadest saadik hoogsalt kiirenenud. Tõenäoliselt annab ka see märku tugevast vahetuskursi mõjust, kuna vahekaupade tootmisel olulised nafta- ja toorainehinnad on seitsaadiik pigem alanenud.

Seevastu pole veel nähtavaid märke siseturu tööstustoodangu tootjahindade tõusust (vt joonis B). Tootjahinnad ei sõltu üksnes impordisendi hindadest, vaid ka siseturu tööjõu- ja muude kulude arengust, samuti ettevõtjate käitumisest marginaalide kohandamisel kulude muutudes. Selles kontekstis väheneb tavaliselt väliste sisendite tähtsus tootmisahelas. Järelikult on tootjahindade tundlikkus impordisendite hindade muutuste suhtes vahekaupade tööstuses reeglina suhteliselt suur, ent tarbekaupade sektoris pikema viitajaga ja tagasihoidlikum.¹ Seega on tarbekaupade siseturu tootjahindade puhul tähelestatud endiselt loid areng esialgu kooskõlas vahetuskursi mõju tavapärase ülekandumisega, mis on ilmnenu tootmis- ja hinnakujundusahela varasemates etappides.

Vahetuskursi mõju ülekandumine ÜTHI-inflatsioonile peaks eelolevates kvartalites märgatavamaks muutuma. Mudelipõhised tõendid näitavad, et vahetuskursi muutuste ja nende ÜTHI-inflatsioonile avaldatava mõju vahele võib jääda mitu kvartalit. Nii palju kulub aega, enne kui impordihinnad avalduvad tootmis- ja hinnakujundusahela eri etappides ning enne kui hinnasurve, mis tuleneb vahetuskursi mõjust majandusaktiivsusele ja tulule, realiseerub siseturul. Pealegi on hinnanguliselt ainult ligi 15% tööstuskaupadest (v.a energia) ÜTHI korvis otse imporditud tarbekaupad. Kuna mõju ülekandumine viibib, võivad vahetuskursi muutused põhjustada tõusu- ja langussurve kattumise. Näiteks euro hiljutise odavnemise mõju langeb kokku vahetuskursi tõttu aeglustunud inflatsioonitempo viitajaga mõjuga, mida avaldas euro kallinemine 2012. aasta lõpust 2014. aasta kevadeni. Seega, kui vahetuskursis rohkem ei muutu, peaks euro hiljutise odavnemise suurim mõju inflatsioonile avalduma alles 2015. aasta lõpuks (vt joonis C).²

Joonis C. Vahetuskursi mõju ülekandumine ÜTHI-inflatsioonile

(protsendipunktides, aastane muutus protsentides)



Allikad: EKP ja EKP arvutused.
Märkus. Arvutused põhinevad EKP teadustoimetises nr 243 esitatud mudeli ajakohastatud versioonil. Nominalse efektiivse vahetuskursi viimased vaatlused pärinevad 2015. aasta teisest kvartalist. Kitsa rühma näitaja jääb sellele tasemele eeldatavasti kuni 2017. aastani.

¹ Vt E Hahn, „The impact of exchange rate shocks on sectoral activity and prices in the euro area”, EKP teadustoimetis nr 796, august 2007.

² Vt E Hahn, „Pass-through of external shocks to euro area inflation”, EKP teadustoimetis nr 243, juuli 2003. Joonisel C kasutatud mõju reaktsiooni funktsioonid põhinevad eeltoodud uurimuses esitatud mudeli ajakohastatud versioonil. Reaktsioonid on ulatuse ja ajastuse poolest võrreldavad teiste mudelite omadega. Siiski tuleks silmas pida, et mõju ülekandumine mis tahes ajal võib vahetuskursi muutuse põhjuse liigist olenevalt keskmistest elastsusnäitajatest erineda.

Euro odavnemise mõju ülekandumine on selgelt ilmnenud hoogsas impordihindade tõusus. Kuna vahetuskursi muutuste mõju kandub tavaliselt üle viitajaga, peaks mõju tootja- ja tarbija-hindadele muutuma eelolevates kvartalites märgatavamaks. Selle mõju viibimine ja leevenemine lõpliku mõju ülekandumisel tarbijahindadele on tootmis- ja hinnakujundusahela tavapärane omadus.

Taustinfo 6

EUROALA MITTEFINANTSETTEVÕTETE PANGANDUSVÄLINE RAHASTAMINE KRIISI AJAL

Finantskriis tekitas kartuse, et euroala mittefinantsettevõtted võivad loota välisrahastuse saamisel liiga palju pankadele. See kehtib eeskätt väikeste ja keskmise suurusega ettevõtjate (VKEd) ja keskmise kapitalisatsiooniga ettevõtjate (suuremate VKEd) kohta, kes pääsevad harva otse kapitaliturgudele ning sõltuvad lisaks omakapitaliga rahastamisele ja teistele pangandusvälistele rahastamisallikatele ka pankade tõhusatest rahastamisvahenditest. VKEd ja keskmise kapitalisatsiooniga ettevõtjate suur sõltuvus pangapõhisest rahastamisest on muutunud nad kaitsetumaks kriisijärgse nõrkuse ja Euroopa Liidu pangandussektori finantsvõimenduse vähendamise tarviduse ees. Siinses taustinfos keskendutakse üldiselt mittefinantsettevõtete rahastamisele ning võrreldakse VKEid ja keskmise kapitalisatsiooniga ettevõtjaid suurettevõtjatega kriisi ajal ehk aastatel 2009–2014, tuginedes tulemustele, mis saadi Euroopa Keskpanga ja Euroopa Komisjoni küsitluses väikeste ja keskmise suurusega ettevõtjate juurdepääsu kohta rahastamisvõimalustele (SAFE)¹. Eeskätt näidatakse taustinfos, et kriisi ajal kasutasid laenupiiranguga ettevõtjad – need, kes märkisid küsitluses, et nende juurdepääs pangalaenudele on piiratud – pangandusvälist rahastamist (kaubanduskrediiti, liisingut) sagedamini kui laenupiiranguta ettevõtted. Näib aga, et kriisist enim mõjutatud riikides oli ettevõtjatel sellisele rahastamisvõimalusele üleminek keerulisem.

SAFE'i põhjal saab välja arvutada nende euroala eri suurusega mittefinantsettevõtete protsendi, kellel on võimalik erinevaid rahastamisvahendeid kasutada (vt tabel allpool). SAFE'i käigus palutakse uuritavatel ettevõtjatel vastata, kas nad on eelneva kuue kuu jooksul teatud rahastamisvahendeid kasutanud või mitte.² Need vahendid hõlmavad ühelt poolt ettevõttesiseseid allikaid (jaotamata kasum), toetusi / subsideeritud pangalaene, pangapõhist rahastamist

Tabel. Mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete rahastamisvahendite kasutamine

(protsentuaalne keskmine koguvallimist aastatel 2009–2014)

	mikroettevõtjad	väikeettevõtjad	keskmise suurusega ettevõtjad	suurettevõtjad
jaotamata kasum	24	30	38	46
toetused / subsideeritud laenud	12	16	20	22
arvelduskrediit	38	43	40	42
pangalaenu	28	39	43	48
kaubanduskrediit	26	30	35	38
muud laenud	9	12	19	28
liising	19	40	50	56
võlaväärtpaberid	1	1	1	4
vahefinantseerimine	1	2	4	6
omakapital	4	6	8	9

Allikad: EKP ja Euroopa Komisjoni küsitlus väikeste ja keskmise suurusega ettevõtete juurdepääsu kohta rahastamisvõimalustele. Märkus. Ettevõtte suurus määratakse töötajate arvu järgi: mikroettevõttes on 1–9, väikeettevõttes 10–49, keskmise suurusega ettevõttes 50–249 ja suurettevõttes üle 250 töötaja. Muud laenud on laenud (v.a kaubanduskrediit) seotud ettevõtetest või aktsionäridelt, perekonnaliikmetelt ja sõpradelt. Toetused / subsideeritud laenud kujutavad endast avalikest allikatest pärinevat toetust tagatiste, vähendatud intressimääraga laenude jms kujul. Arvelduskrediit hõlmab krediitdiliine või krediitkaarte. Vahefinantseerimine tähistab allutatud laene, osaluslaene või samalaadseid rahastamisvahendeid.

¹ Küsitlus väikeste ja keskmise suurusega ettevõtjate juurdepääsu kohta rahastamisvõimalustele asub veebiaadressil <http://www.ecb.europa.eu/stats/money/surveys/sme/html/index.en.html>.

² SAFE'ist saadud teabe alusel tehtud eelmise analüüsiga tutvumiseks vt C O'Toole'i ettekanne „SME lifecycle and non-bank financing in Europe: what determines usage?“ 11. detsembril 2014 peetud EKP seminaril „SMEs' access to finance: the role of financial and non-financial intermediaries and capital markets“.

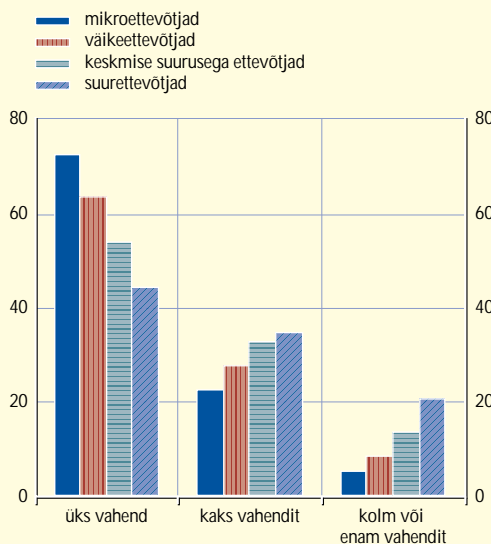
(krediidiliinid, arvelduskrediit, krediitkaardid ja laenud) ja teiselt poolt erinevaid pangandusväliseid rahastamisallikaid, mille hulka kuuluvad kaubanduskrediit, muud laenud (mitteametlikud või seotud ettevõtetel), liising, emiteeritud võlakirjad, vahefinantseerimine ja omakapital.

Pangapõhiseid rahastamisvahendeid, näiteks toetuseid / subsideeritud laene, arvelduskrediiti ja pangalaene, kasutatakse rohkem kui turupõhiseid vahendeid, näiteks võlaväärtpabereid, vahefinantseerimist ja omakapitali. Eeskätt suurettevõtetes võetakse kasutusele ka jaotamata kasum (vt tabel). Ehkki liisimine näib olevat vähemalt keskmise suurusega ettevõtjate ja suurettevõtjate hulgas enim kasutatud vahend, ei ole see oma mahu poolest ega uute investeeringute rahastamise vahendina ilmtingimata tähtsaimal kohal. Enamiku rahastamisvahendite puhul võib täheldada selget seaduspära: nende kasutamise protsent on seda suurem, mida suurem on ettevõtte. See kinnitab asjaolu, et suurettevõtjatel on tavaliselt eri rahastamisallikatele parem ja mitmekülgsem juurdepääs. Samuti on huvitav märkida, et mikro- ja väikeettevõtjad eelistavad kõigi väliste rahastamisvahendite hulgast lühiajalisi pangapõhiseid vahendeid, näiteks krediidiliine, arvelduskrediiti ja krediitkaarte, millele järgnevad pangalaenud, kaubanduskrediit ja liising. Keskmise suurusega ettevõtjad ja suurettevõtjad aga kasutavad sagedamini liisingut ning seejärel (lüh- ja pikaajalisi) pangalaene ja kaubanduskrediiti.

Enam kui üht pangavälisest rahastamisallikast kasutavate mittefinantsettevõtete osakaal kasvab koos ettevõtte suurusega. Kõigist pangandusväliseid rahastamisallikaid kasutavatest

Joonis A. Pangandusväliseid rahastamisvahendeid kasutavate mittefinantsettevõtete osakaal

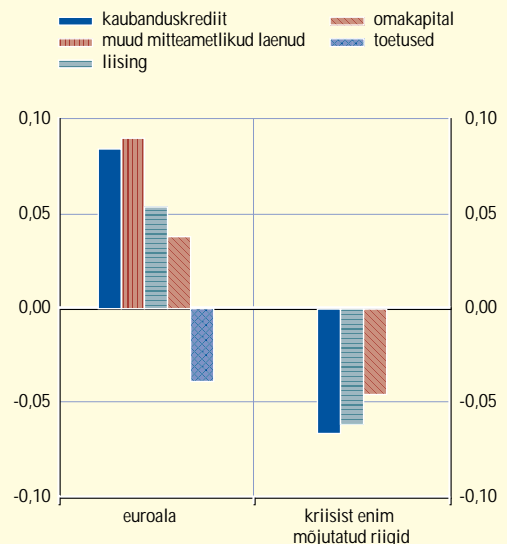
(vastuste protsent koguvahemikus ajavahemikus 2009–2014)



Allikas: EKP ja Euroopa Komisjoni küsitlus väikese ja keskmise suurusega ettevõtete juurdepääsu kohta rahastamisvõimalustele. Märkus. Ettevõtte suurus määratakse töötajate arvu järgi: mikroettevõttes on 1–9, väikeettevõttes 10–49, keskmise suurusega ettevõttes 50–249 ja suurettevõttes üle 250 töötaja. Pangandusvälised rahastamisvahendid on kaubanduskrediit, muud laenud, liising, võlaväärtpaberid, vahefinantseerimine ja omakapital.

Joonis B. Krediidipiiranguga mittefinants-ettevõtte tõenäosus kasutada pangandusväliseid rahastamisvahendeid

(hinnangud põhinevad vähimruutude meetodil)¹



Märkus. Sõltuv muutuja on kahekomponentne muutuja, mille väärtus on 1 juhul, kui ettevõtja on viimase kuue kuu jooksul mingit rahastamisallikast kasutanud, ning muudel juhtudel 0. Hindamisperiood on 11 euroala riigi puhul 2009–2014. Registreeritakse üksnes statistiliselt olulised koefitsiendid.

¹ Hinnangud põhinevad kaalutud vähimruutude meetodil (selgituse saamiseks küsitluses kasutatud osakaalude kohta vt aruanne SAFE'i tulemuste kohta veebiaadressil <http://www.ecb.europa.eu/stats/money/surveys/sme/html/index.en.html>). Regressioonid hõlmavad riigi ja tööstusharu fikseeritud mõju ja aja fikseeritud mõju, ning vead on kohandatud. Vaatluste arv on liisingu puhul 39 949 ja omakapitali puhul 18 242.

ettevõtjatest valis 57% üksnes ühe rahastamisallika ja ülejäänud vähemalt kaks allikat. Mikro-, väike- ja keskmise suurusega ettevõtjad eelistasid peamiselt üht pangandusvälist rahastamisvahendit (vastavalt 72%, 64% ja 54%, vt joonis A). 56% suurettevõtjatest kasutas aga vähemalt kahte pangandusvälist rahastamisallikat. See lahknevus on seda suurem, mida suurem on ettevõtte: näiteks märkis 13% keskmise suurusega ettevõtjatest ja 21% suurettevõtjatest, et nad kasutasid korraga kolme või enam pangandusvälist rahastamisallikat, samal ajal kui väike- ja mikroettevõtjate puhul langes see osakaal vastavalt 9% ja 5%ni.

Pangandusväliste rahastamisallikate kriisiaegse kasutamise kohta annab rohkem teavet ökonomeetiline analüüs. Pangandusvälise rahastamise kasutamist mõjutavate tegurite uurimiseks kasutatakse fiktiivset muutujat, mille väärtus on 1 juhul, kui ettevõtja on viimase kuue kuu jooksul kasutanud mingit pangandusvälist rahastamisallikat, ja ülejäänud juhtudel 0. Need tegurid on ettevõttepõhised ning seotud ettevõtja demograafia ja finantsolukorraga, aga samuti pangapõhise rahastamise teguritega, näiteks pangalaenu kulu ja laenuitingimustega, ja pangalaenu piirangu näitajaga.³ Need muutujad aitavad eriti hästi tuvastada pangapõhiste ja pangandusväliste allikate võimaliku asendamise suhet. Lisaks võetakse arvesse reaalse tegevusega (SKP kasv ja tööpuuduse määr) seotud riigipõhiseid muutujaid ning eristatakse riike, mida kriis mõjutas vähem (Belgia, Saksamaa, Prantsusmaa, Madalmaad, Austria ja Soome), ja riike, kus kriisi mõju oli rängem (Iirimaa, Kreeka, Hispaania, Itaalia ja Portugal).

Üldjoontes on rahalisi piiranguid kogenud ettevõtted suurema tõenäosusega võtnud appi pangandusvälise rahastamise võimalused, näiteks kaubanduskrediidi ja liisingu. Joonisel B on esitatud ökonomeetrilise analüüsi hinnangulised koefitsiendid. Tulemused näitavad, et ettevõtjad, kes teatasid piiratud juurdepääsust pangalaenudele, kasutasid pangandusväliseid rahastamisviise (kaubanduskrediit ja liising) suurema tõenäosusega kui ettevõtjad, kes sellistest piirangutest teada ei andnud (positiivsed koefitsiendid vasakpoolsel graafikul). Omakapitali kasutamise koefitsient on samuti statistiliselt oluline ja tõendust leidis, et laenupiiranguga ettevõtjad kasutasid toetusi vähem. See näitab, et ettevõtjatel, kellele oli juba keeldutud laenu andmast, oli keeruline tagatud pangalaenu saamist toetavatest riiklikest kavadeid kasu saada. Lisaks oli kriisist rängemalt mõjutatud riikides laenupiiranguid kogenud ettevõtjatel pangalaenudelt teistele rahastamisallikatele üleminek keerulisem kui teistes riikides samasuguseid piiranguid kogunud ettevõtjatel (negatiivsed koefitsiendid parempoolsel graafikul).

Üldjoontes kinnitavad analüüsi tulemused, et mittefinantsettevõtted, eeskätt väikesed ja keskmise suurusega ettevõtjad, kasutavad turupõhiseid rahastamisallikaid vähem kui pangapõhist rahastamist. Ehkki kapitaliturud on mittefinantsettevõtete jaoks olulised alternatiivsed rahastamisallikad, on need kättesaadavad peamiselt suurematele ettevõtjatele, millel on kõrgem krediitireiting ning mis asuvad üldjuhul suuremates ja arenenumate finantsturgudega riikides. Kui mittefinantsettevõtetel, eriti VKEdel, puudub juurdepääs alternatiivsetele rahastamisallikatele, kahandab pangalaenu andmisest keeldumine tõenäoliselt nende võimet oma investeringuid rahastada. Euroopa Komisjoni kapitaliturgude liidu loomise algatus, millega ühtlustatakse finantsturupoliitikat ja toetatakse turupõhisele rahastamisele üleminekut, muudab Euroopas tegutsevad VKEd pangalaenu pakkumises toimuvate šokkide suhtes vastupidavamaks ning aitab vähendada nende ees olevaid takistusi rahastamisvahendite leidmisel.

³ Sõltuv muutuja on kategoriaalne muutuja, mille väärtus on 1 juhul, kui ettevõtja on viimase kuue kuu jooksul kasutanud mingit rahastamisallikat, ning muudel juhtudel 0. Sõltumatud muutujad võtavad müügi ja kasumlikkuse, omakapitali ja laenuandmete puhul arvesse ettevõtte suurust, vanust, käibe suurusjärku, ettevõtte sõltumatust või perekondlikku omandivormi ning finantsolukorda. Kõik muutujad on küsitlusest tuletatud.

2015. AASTA ARUANNE RAHVASTIKU VANANEMISE KOHTA: KUI KALLIKS KUJUNEB VANANEMINE EUROOPAS?

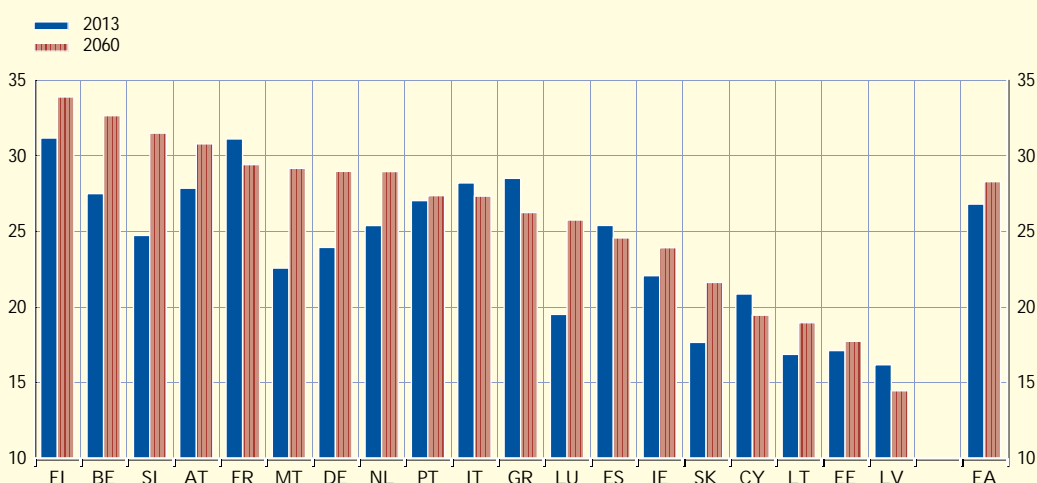
Euroopa seisab silmitsi demograafilise probleemiga. Vanadussõltuvusmäär, st 65aastaste ja vanemate inimeste suhe tööealisesse elanikkonda, võib euroalal 2060. aastaks prognooside kohaselt peaaegu kahekordistuda, kerkides praeguselt 29%lt enam kui 50%ni. Kui piisavaid struktuurireforme ellu ei viida, halvendab rahvastiku vananemine eeskätt riikide rahanduse pikaajalist jätkusuutlikkust. Kuna lisaks prognoositakse töjõu hulga kahanemist, hakkab vananemine ilmselt pärssima SKP potentsiaalset kasvu. Eelarve jätkusuutlikkuse ja kasvupotentsiaali vähendamise tõttu avaldab rahvastiku vananemine mõju ka rahapoliitikale.

Selles taustinfos kirjeldatakse ja hinnatakse 2015. aasta rahvastiku vananemise aruande peamisi prognoositulemusi euroala riikide jaoks. Majanduspoliitika komitee juures tegutsev rahvastiku vananemisega tegelev töörühm koostab iga kolme aasta tagant rahvastiku vananemise aruande ja 12. mail 2015 avaldatud aruanne on neist värskem. Selles esitatakse aastate 2013–2060 pikaajaline prognoos kõikide vanusega seotud kulude ja nende komponentide, st pensionide, tervishoiu, pikaajalise hoolduse, hariduse ja töötushüvitiste kohta igas Euroopa Liidu riigis. Prognoosid põhinevad ühiselt kokkulepitud meetodikal ning teatud demograafilistel ja makromajanduslikel eeldustel.

Prognoosiperioodil eeldatakse euroalal vananemisega seotud kogukulude kasvamist, ehkki riigiti esineb suuri erinevusi. 2015. aasta rahvastiku vananemise aruande kohaselt peaksid vananemisega seotud kogukulud euroalal kasvama 1,5 protsendipunkti SKPst, st 2013. aasta 26,8%lt SKPst 2060. aastal 28,3%ni (vt joonis A). Vananemiskulude muutused on aga riigiti väga erinevad. Kui Sloveenias, Maltal, Luksemburgis, Belgias ja Saksamaal prognoositakse vananemisega seotud kulude märkimisväärset kasvu (vähemalt 5 protsendipunkti SKPst), siis Prantsusmaal, Itaalias, Kreekas, Hispaanias, Küprosel ja Lätis need

Joonis A. Vananemise kogukulud

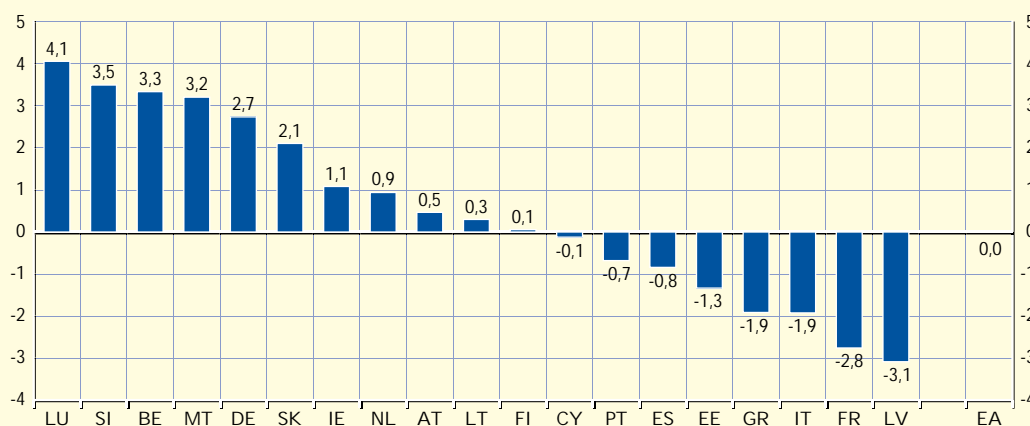
(protsendina SKPst)



Allikas: 2015. aasta aruanne rahvastiku vananemise kohta.

Joonis B. Pensionikulude muutused

(protsendipunkti SKPst, 2013–2060)



Allikas: 2015. aasta aruanne rahvastiku vananemise kohta.

kulud eelduste kohaselt hoopiski kahanevad. Vananemisega seotud kulud olid 2013. aastal suurimad Soomes ja Prantsusmaal (mõlemas umbes 31% SKPst), samuti Kreekas ja Itaalias (mõlemas üle 28% SKPst). 2060. aastaks on euroala suurimate vananemisprobleemidega riigid ilmselt Soome, Belgia ja Sloveenia, kus vananemisega seotud kogukulud on kõvasti üle 31% SKPst.

Pensionikulud on vananemisega seotud kogukulude¹ suurim komponent. Selle suhe SKPsse peaks jääma prognoosiperioodil muutumatuks. Tegelikult peaksid pensionikulud euroalal 2060. aastaks saavutama 2013. aasta taseme ja jõudma 12,3%ni SKPst (vt joonis B). Pensionikulude dünaamika erineb riigiti aga märkimisväärselt. Enamikus euroala riikides eeldatakse pensionikulude kasvu (eeskätt Luksemburgis, Sloveenias, Belgias ja Maltal, kus need suurenevad arvatavasti üle 3 protsendipunkti SKPst), ent kaheksas euroala riigis (Küprosel, Portugalil, Hispaanias, Eestis, Kreekas, Itaalias, Prantsusmaal ja Lätis) prognoositakse hoopis nende kahanemist. Seevastu tervishoiu- ja pikaajalise hoolduse kulud peaksid kasvama kõigis euroala riikides.

Võrreldes 2012. aasta rahvastiku vananemise aruandega² on vananemise kogukulude kasvuprognosi uuel vaadeldaval perioodil märkimisväärselt allapoole korrigeeritud, st 3,5%lt 1,5%le SKPst. Eeskätt Luksemburgi, Prantsusmaa ja Kreeka vananemiskulude prognoosi on märgatavalt leevendatud (vähemalt 4,5 protsendipunkti SKPst ajavahemikus 2013–2060). Samasugune seis valitseb ka pensionikulude puhul, mida on varasema aruandega³ võrreldes alanud 1,2 protsendipunkti võrra euroala SKPst.

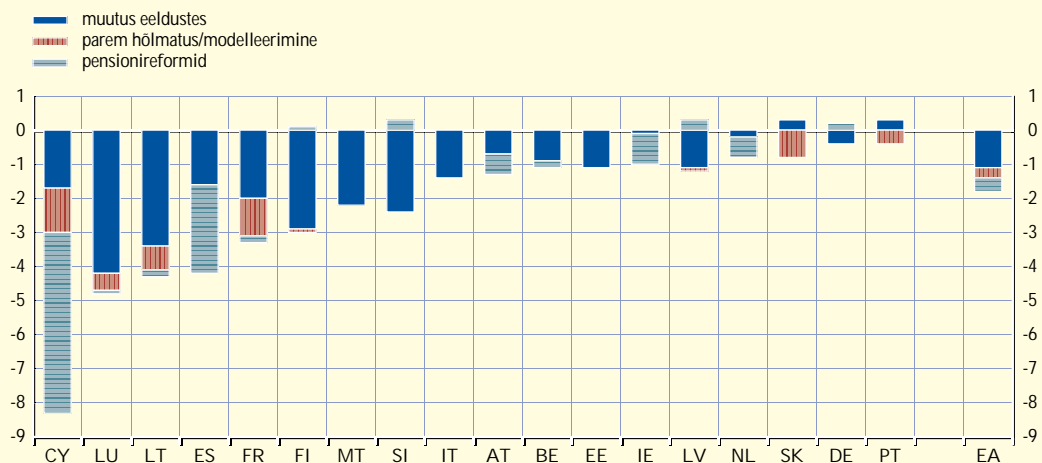
¹ Pensionikulud moodustavad keskmiselt peaaegu poole vananemisega seotud kogukuludest; järgnevad tervishoid (veerand) ja haridus (viieksik). Pikaajalise hoolduse ja töötushüvitiste suhtelised osakaalud on tagasihoidlikumad.

² Vt ka EKP 2012. aasta juuli kuubülletääni taustinfo „Fiscal challenges from population ageing: new evidence for the euro area”, Frankfurt.

³ 2012. aasta rahvastiku vananemise aruandes esitatud näitajad kehtivad sama ajavahemiku kohta (2013–2060) ning hõlmavad pärast 2012. aasta aruande lõplikku valmimist ellu viidud ja vastastikku hinnatud pensionireformide mõju mitmes riigis (Belgia, Hispaania, Küpros, Läti, Madalmaad, Sloveenia ja Slovakkia). Seega oleksid erinevused võrreldes varasema aruandega ilma 2012. aasta aruande ajakohastatud näitajateta olnud isegi suuremad.

Joonis C. Korrigeeritud pensionikulude muutuste jaotus

(protsendipunkti SKPst; erinevused rahvastiku vananemist käsitleva 2012. ja 2015. aasta aruande vahel)



Allikas: 2015. aasta aruanne rahvastiku vananemise kohta.

Märkus. 2012. aasta rahvastiku vananemise aruande prognoose on ajakohastatud, võttes arvesse nende riikide vastastikku hinnatud prognoose, kus pensionireformid on viimase kolme aasta vältel ellu viidud viidud (Belgia, Läti, Madalmaad, Sloveenia ja Slovakkia), välja arvatud Hispaania ja Küpros, mille kohta on selles jaotuses olemas vaid algse 2012. aasta aruandes kajastatud näitajad. Näitajad põhinevad 1995. aasta Euroopa rahvamajanduse ja regionaalse arvepidamise süsteemil (ESA 1995). Kreeka puhul jaotus puudub. „Muutus eeldustes“ viitab pensionikulude muutustele, mis on tingitud erinevatest demograafilistest ja makromajanduslikest eeldustest. „Parem hõlmatus/modelleerimine“ tähendab pensionikulude muutusi, mille taga on riiklike pensioniprognoside parem hõlmavus ja/või täiustatud modelleerimismeetodid.

Pensionikulude prognooside allapoole korrigeerimine näib valdavalt olevat tingitud pigem soodsamatest demograafilistest ja makromajanduslikest eeldustest kui reformidest endast.

Ehkki aluseks võetud eeldused selgitavad kuni kaht kolmandikku kohandamistest, näib uute pensionireformide mõju olevat üldjuhul pigem tagasihoidlik (vt joonis C).⁴ Uued demograafilised eeldused näivad tingivat keskmiselt umbkaudu kolmandiku pensionidünaamika allapoole korrigeerimisest. Sellele viitab muu hulgas ka vanadussõltuvusmäära muutuse järsk vähendamine (peaaegu 4 protsendipunkti ajavahemikus 2013–2060) võrreldes varasema aruandega.⁵ See tegur tundub olevat eriti asjakohane Leedu, Läti, Luksemburgi, Malta ja Sloveenia puhul. Pensioniprognoside allapoole korrigeerimist näivad jõuliselt mõjutavat ka eelmise aruandega võrreldes paremad makromajanduslikud eeldused, eeskätt töötuse määra ulatuslikum langus (2,4 protsendipunkti võrreldes 2012. aasta aruandega). Tööturu mõju on eriti ilmne Hispaanias, Itaalias, Küprosel, Kreekas ja Portugalis.

Mitmes riigis võib vananemiskulude uute prognoosidega kaasned a tõsine oht, sest neis tuginetakse soodsatele makromajanduslikele eeldustele.

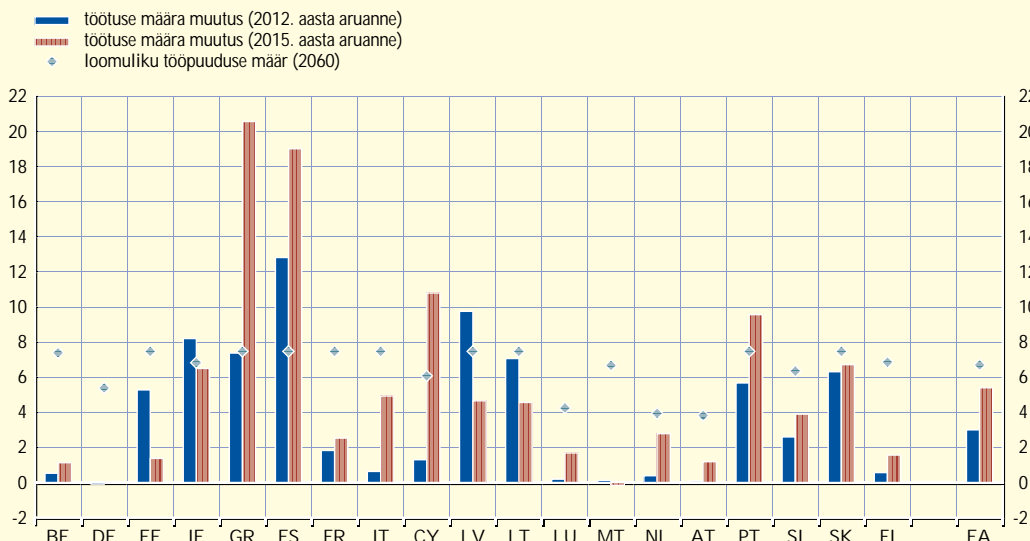
Eeskätt mõnes riigis, kus puuduvad kasvu soodustavad põhjapanevad reformid, eeldatakse optimistlikult, et kriisi ajal märgatavalt aeglustunud tootmistegurite kogutootlikkuse kasv jõuab pika aja jooksul taas 1% suuruse määran. See kehtib ka ajaloolises plaanis. Ajavahemikus 1999–2012 oli tootmistegurite kogutootlikkuse kasv keskmiselt umbes 0,7%, ehkki Belgias, Hispaanias, Itaalias, Küprosel, Luksemburgis ja Portugalis jäi see palju väiksemaks (vt joonis E). Pealegi on eeldus, et töötuse määr alaneb

⁴ Joonisel C on näha pensionireformidest tulenev suur pensionikulude langus Küprosel ja Hispaanias. Võrreldes teiste euroala riikidega, kus pensionireformid on viimase kolme aasta vältel ellu viidud (Belgia, Läti, Madalmaad, Sloveenia ja Slovakkia), puuduvad joonisel C toodud jaotusest Küprost ja Hispaaniat käsitlevad vastastikku hinnatud ajakohastatud prognoosid.

⁵ Demograafilised eeldused põhinevad EUROPOP2013 (Eurostati rahvastikuprognoside põhistsenaarium) rahvastikuprognosidel, mille Eurostat avaldas 2014. aasta aprillis.

Joonis D. Töötuse määra muutused

(protsentides, 2013–2060)

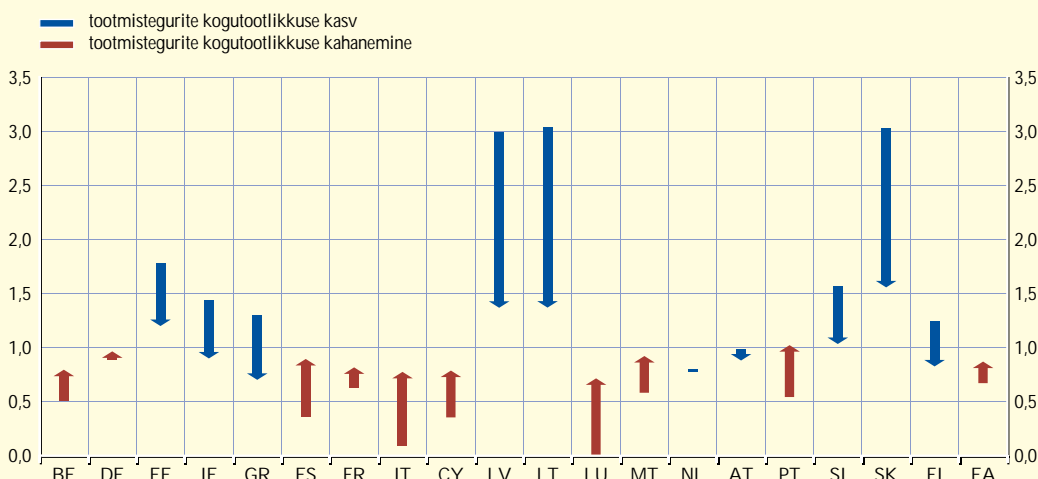


Allikas: 2015. aasta aruanne rahvastiku vananemise kohta.

Märkus. Töötuse määra muutuse positiivne väärtus viitab töötuse määra langusele aastatel 2013–2060. 2012. aasta aruandes rahvastiku vananemise kohta toodud väärtused arvutatakse uuesti ajavahemiku 2013–2060 kohta. Rombid näitavad loomuliku tööpuuduse määra taset 2060. aastal (maksimaalne tase 7,5%).

Joonis E. Tootmistegurite kogutootlikkuse kasvu muutused

(protsentuaalne muutus ajavahemike 1999–2012 ja 2013–2060 keskiste vahel)



Allikad: 2015. aasta aruanne rahvastiku vananemise kohta ja Eurostat.

Märkus. Muutus tootmistegurite kogutootlikkuse kasvumääras ajaloaliste keskiste (1999–2012) ja prognoositud keskiste (2013–2060) vahel. Sinised nooled näitavad tootmistegurite kogutootlikkuse kasvu aeglustumist võrreldes ajaloaliste keskistega, punased nooled näitavad tootmistegurite kogutootlikkuse kasvu kiirenemist võrreldes ajaloaliste keskistega.

2060. aastaks Euroopa Liidu pikaajalise keskmiseni, st ei ületa 7,5% (euroala keskmiseks töötuse määraks prognoositakse 2060. aastaks 6,7%), usutav üksnes ulatuslike tööturereformide elluviimise korral. Aruandes eeldatav töötuse vähenemine on eriti suur Kreeka, Hispaania, Küprose

ja Portugali puhul (umbes 10 või enam protsendipunkti ajavahemikus 2013–2060, vt joonis D). Nende ülimalt ebakindlate eeldustega eristatakse rahvastiku vananemise aruandes standardsest (konservatiivsest) tavast tugineda prognooside koostamisel eeldustele, et poliitika ei muutu. Kui need eeldused tegelikult ootuspäraselt ei realiseeru, võivad asjaomastes riikides tagajärjeks olla märkimisväärselt suuremad vananemiskulud.

Samuti valitseb oht, et elluviidud pensionireformides toimub tagasipööre. Aruandes eeldatakse, et ellu viiakse kõik pensionireformid, mis on viimastel aastatel vastu võetud. Nagu aga hiljutised arutelud mõningates riikides näitavad, ei saa seniste reformidega saavutatu tühistamist välistada.

Ehkki mitmes riigis on vananemiskulude prognoosid paranenud, on nende kulude kasvu ohjeldamiseks vaja uusi reforme. Mitme riigi uusi vananemiskulude prognoose varjutavad ohud, sest prognoosid on rajatud väga optimistlikele eeldustele tootlikkuse ja tööturu muutuste kohta. Ilma struktuurset tööpuudust vähendavate ja potentsiaalset majanduskasvu suurendavate reformideta oleksid nende riikide vananemiskulud palju suuremad. Seega oleks eksitav tõlgendada uusi vananemisega seotud kulude prognoose kui märki sellest, et riikide jõupingutuste toetamine reformide elluviimisel ei ole enam nii hädavajalik.

Taustinfo 8

KESKPIKA PERIOODI EELARVE-EESMÄRGI TÕHUSUS EELARVEPOLIITIKA TUGEVDAJANA

2015. aasta aprilli lõpuks pidid kõik euroala riigid, kelle suhtes ei rakendata Euroopa Liidu ja Rahvusvahelise Valuutafondi finantsabiprogrammi, esitama ECOFINi nõukogule ja Euroopa Komisjonile oma ajakohastatud stabiilsusprogrammi. Kooskõlas stabiilsuse ja kasvu pakti ennetusliku osaga sisaldavad need ülevaadet valitsuste eelarvestrateegiatest käesolevaks ja vähemalt kolmeks eelolevaks aastaks. Samuti täpsustatakse nendes programmides riikide keskpika perioodi eelarve-eesmärke ja kavandatud samme nende saavutamiseks. Stabiilsusprogrammidele antava hinnangu alusel kinnitab Euroopa Ülemkogu 25.–26. juunil riigipõhised eelarvepoliitika juhised. Juhistes võetakse arvesse komisjoni 2015. aasta jaanuari teatist stabiilsuse ja kasvu pakti nõuete paindlikkuse kohta¹, milles sätestatakse uued eelarve kohandamise suunised keskpika perioodi eelarve-eesmärkide saavutamiseks. Sellest lähtuvalt antakse siinses taustinfos ülevaade keskpika perioodi eelarve-eesmärkide tõhususest eelarvepoliitika tugevdajana stabiilsuse ja kasvu pakti ennetusliku osa raames.

Keskpika perioodi eelarve-eesmärk on stabiilsuse ja kasvu pakti ennetusliku osa nurgakivi. Keskpika perioodi eelarve-eesmärk nähti ette stabiilsuse ja kasvu pakti muutmisega 2005. aastal ning see tähendab valitsuste poolt keskpikaks ajaks seatud eelarve-eesmärki. See on määratletud struktuurses tähenduses, st korrigeerituna majandustsükli ja ajutiste meetmete mõjuga.² Keskpika perioodi eelarve-eesmärke ajakohastatakse iga kolme aasta järel, et need kajastaks värskeimaid hinnanguid rahvastiku vananemisega kaasnevatele majanduslikele ja eelarveluudele, mis avaldatakse kord kolme aasta jooksul ilmivas aruandes rahvastiku vananemise kohta³. Stabiilsuse ja kasvu pakti ennetusliku osa alusel peavad riigid liikuma igal aastal nõuete kohasel määral oma keskpika perioodi eelarve-eesmärgi poole ning säilitama selle saavutamisel struktuurse eelarvetasakaalu. Täpsemalt nähakse stabiilsuse ja kasvu paktiga keskpika perioodi eelarve-eesmärgi saavutamiseks ette struktuurse kohandamise määr 0,5% SKPst, kusjuures majanduslikult soodsal ajal võib kohandamine olla sellest suurem ja majanduslikult raskel ajal väiksem. Samal ajal lubatakse ennetusliku osa sätetega ajutist kõrvalekaldumist riigi keskpika perioodi eelarve-eesmärgist või selle saavutamiseks võetud kohandamismeetmetest, et võtta arvesse eelarvele otsest pikaajalist soodsat mõju avaldavaid ulatuslikke struktuurireforme, tingimusel et riik pöördub oma keskpika perioodi eelarve-eesmärgi saavutamise juurde tagasi stabiilsusprogrammiga hõlmatud ajavahemiku lõpuks.

Keskpika perioodi eelarve-eesmärkide saavutamise senised näitajad pole kiita. Ehkki keskpika perioodi eelarve-eesmärgid on olnud osa ELi eelarvepoliitilisest raamistikust nüüdseks juba kümme aastat, ei ole enamik riike saavutanud neid ühelgi aastal. Lisaks on euroala riigid pidevalt nende saavutamise tähtaega edasi lükanud, muutes keskpika perioodi eelarve-eesmärgid eelarvekava tugevdajate asemel nn liikuvateks sihtmärkideks. Selle

¹ Lisateavet vt EKP 2015. aasta majandusülevaate 1. väljaande taustinfost „Flexibility within the Stability and Growth Pact”, veebruar 2015.

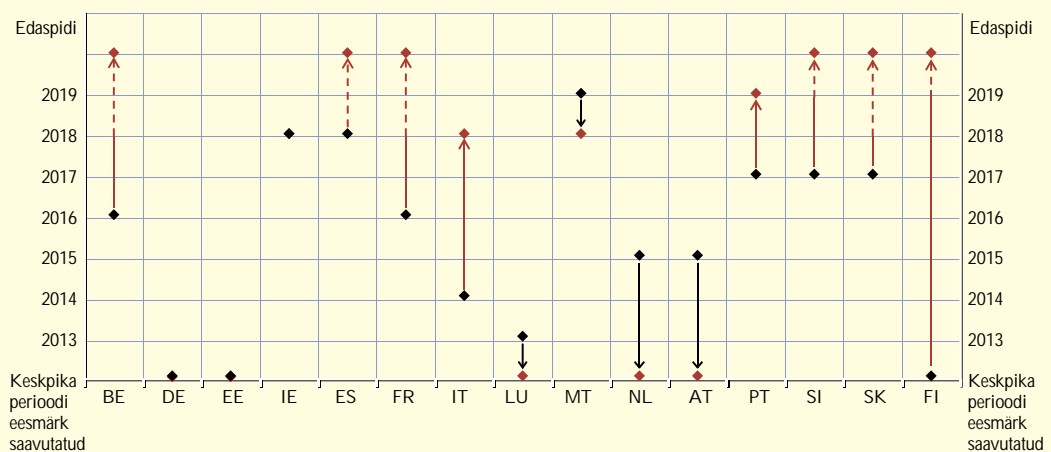
² Keskpika perioodi eelarve-eesmärgid määrab iga liikmesriik vastavalt riigi oludele. Eesmärkide puhul tuleb arvestada miinimumväärtusi ja need on kehtestatud kolmel eesmärgil: 1) et liikmesriigid säilitaksid kindlusvaru, mis ei võimaldaks neil tsükliliste languste ajal rikkuda Maastrichti lepingus sätestatud 3% suurust eelarvepuudujäägi kontrollväärtust; 2) et liikmesriikide võlakoorumus oleks jätkusuutlik, arvestades rahvastiku vananemise mõju majandusele ja eelarvele ning 3) et liikmesriikidel oleks eelarves manööverdamisruumi, eriti riiklike investeeringute säilitamiseks.

³ Vt ka käesoleva majandusülevaate taustinfo 7 „2015. aasta aruanne rahvastiku vananemise kohta: kui kalliks kujuneb vananemine Euroopas?”.

Keskpika perioodi eelarve-eesmärgi saavutamise aasta 2013. aasta lähenemiskalendri soovitus ja 2015. aasta stabiilsusprogrammide järgi

(Euroopa Komisjoni ümberarvutused)

- ◆ 2015. aasta ajakohastatud stabiilsusprogramm
- ◆ 2013. aasta lähenemiskalender



Allikas: 2015. aasta ajakohastatud stabiilsusprogrammid, komisjoni talituste töödokumendid.

Märkus. Joonisel võrreldakse keskpika perioodi eelarve-eesmärkide saavutamise tähtaegu, mis olid määratud 2013. aasta lähenemiskalendrites, 2015. aasta ajakohastatud stabiilsusprogrammides märgitud eesmärgi saavutamise eeldatava aastaga. Keskpika perioodi eelarve-eesmärkide saavutamise aastad põhinevad stabiilsusprogrammides sätestatud struktuursel tasakaalul, mille komisjon on ümber arvestanud, kasutades üldiselt kokkulepituid meetodit ja võttes arvesse 0,25% suurust nõuetele vastavuse varu. Seepärast võib stabiilsusprogrammis kavandatud keskpika perioodi eelarve-eesmärgi saavutamise aasta erineda selle eeldatavast saavutamise aastast komisjoni arvutuste järgi. Näiteks Portugal plaanib jõuda oma keskpika perioodi eelarve-eesmärgini 2016. aastal, Itaalia ja Slovakkia 2017. aastal, Prantsusmaa 2018. aastal ning Hispaania 2019. aastal. Nende keskpika perioodi eelarve-eesmärkide struktuursel tasakaalul, mis tuleks saavutada edaspidi, ei ole ümber arvestatud. „Edaspidi” tähendab aega pärast 2015. aasta stabiilsusprogrammiga hõlmatud viimast aastat, mis on Belgia, Hispaania, Prantsusmaa ja Slovakkia jaoks 2018. ning Soome jaoks 2019. aasta. Seega näitab punktijoon perioodi pärast programmiga hõlmatud ajavahemikku. Iirimaa jaoks ei ole tähtaeg muutunud.

tulemusena tekkis euroalal finantskriis koos märkimisväärse struktuurse puudujäägiga⁴, mis piiras vastutsüklilise poliitika ulatust ja takistas automaatsete tasakaalustusmehhanismide vaba toimimist.

Keskpika perioodi eelarve-eesmärgi nigela täitmise küsimus taheti lahendada osana ELi eelarve juhtimise raamistiku suurest reformist. Kuna stabiilsuse ja kasvu paketi ennetusliku osa alusel on struktuurse kohandamise nõudeid ebapiisaval määral järgitud, tugevdati 2011. aastal kuuse paketi reformidega⁵ seda veelgi ning määratleti märkimisväärne kõrvalekalle keskpika perioodi eelarve-eesmärgi saavutamiseks ettenähtud kohandamiskavast, mis võib lõpuks viia riigi suhtes finantssanktsioonide kehtestamiseni. 2012. aastal muutis majandus- ja rahaliidu stabiilsuse, koordineerimise ja juhtimise leping keskpika perioodi eelarve-eesmärgid veelgi rangemaks: euroala allakirjutanud riigid võtsid kohustuse mitte vähendada keskpika perioodi eelarve-eesmärke alla $-0,5\%$ SKPst (võrreldes varasemate eelarve-eesmärkidega, mis ei tohtinud langeda alla -1% SKPst), välja arvatud juhul, kui riigi võlatase on märgatavalt madalam kui 60% SKPst ja oht pikaajalisele jätkusuutlikkusele on väike. Lisaks pakkus komisjon 2013. aastal majandus- ja rahaliidu stabiilsuse, koordineerimise ja juhtimise lepingu järelkontrolliks välja nn lähenemiskalendrid, st riigipõhised ajakavad keskpika perioodi eelarve-eesmärkide saavutamise

⁴ Struktuursel tasakaalu määrab ka mittejälgitav kogutoodangu lõhe, mida üldjuhul aja jooksul märkimisväärselt muudetakse. Kogutoodangu lõhe hinnanguline negatiivne reaalaja nihe on aastatel 2003–2013 olnud ligikaudu 1% SKPst, mis tähendab ka seda, et reaalajas on struktuursel tasakaalu ülehinnatud. Vt ka C Kamps, N Leiner-Killinger, D Sondermann, R De Stefani ja R Ruffer. „The identification of fiscal and macroeconomic imbalances – unexploited synergies under the strengthened EU governance framework”, EKP üldtoimetis nr 157, Frankfurt, november 2014.

⁵ Viis määrust ja üks direktiiv eelarve- ja makromajandusliku järelevalve kohta ELis.

seks konkreetseks aastaks.⁶ Majandus- ja rahaliidu stabiilsuse, koordineerimise ja juhtimise lepingus sätestatud korrigeerivad meetmed, mis peaksid rakenduma riiklikul tasandil automaatselt juhul, kui ilmneb märkimisväärne kõrvalekalle keskpika perioodi eelarve-eesmärgist või selle saavutamiseks sätestatud kohandamiskavast, pidi tagama riikide kiire lähenemise oma vastavatele eesmärkidele.

Kuid olemasolevad tõendid näitavad, et keskpika perioodi eelarve-eesmärkide täitmine ei ole viimastel aastatel kuigivõrd paranenud (vt joonis). Nimelt on 2015. aasta stabiilsusprogrammides sätestatud keskpika perioodi eelarve-eesmärkide tähtajad suure hulga riikide puhul kaugemal tulevikus, kui oli ette nähtud 2013. aasta lähenemiskalendrites. Komisjoni käesoleva aasta alguse poole avaldatud teatis stabiilsuse ja kasvu pakti nõuete paindlikkuse kohta võib kaasa tuua olukorra, kus riikide liikumine keskpika perioodi eelarve-eesmärkide poole aeglustub.⁷ Teatisega täpsustati, aga ka laiendati pakti paindlikkust nõuete kohaldamisel kolmes suures valdkonnas: 1) tsüklilised tingimused, 2) struktuurireformid ja 3) valitsemissektori investeeringud. Kui riikide suhtes võib kohaldada struktuurireformi ja investeerimisklauslit, võivad nad oma keskpika perioodi eelarve-eesmärkide saavutamiseks ettenähtud kohandamiskavast kõrvale kalduda.⁸ Näiteks taotlesid Läti ja Itaalia oma 2015. aasta ajakohastatud stabiilsusprogrammides, et nende suhtes kaalutaks struktuurireformi klausli kohaldamist 2016. aastaks.⁹ Läti nimetatud klausli alusel kõrvalekaldumist ei lubatud, kuna tal puudus piisav kindlusvaru eelarvepuudujäägi 3%lise kontrollväärtuse järgimise tagamiseks. Itaalia lubas Euroopa Komisjon kalduda 2016. aastal oma keskpika perioodi eelarve-eesmärgi saavutamiseks nõutavast kohandamiskavast ajutiselt 0,4% ulatuses kõrvale, kusjuures 2014. aastal oli kohandamisnõue null ning 2015. aastal oli kõnealust nõuet vähendatud, lähtudes muudatustest tsükliliste tingimuste arvestamises, mida komisjon oli rakendanud 2014. aasta kevadel ja 2015. aasta jaanuaris. Leedu taotles pensionireformi klausli rakendamist, kuid selle kohasus sõltub Eurostati kinnitusest selle kohta, et nimetatud reform on olemuselt süsteemne. Muud riigid, näiteks Slovakkia, võivad kasu lõigata tsükliliste tingimuste klauslist, kuna nende kohandamisnõudeid on vähendatud.

Lüüge rakendamise korral võib stabiilsuse ja kasvu pakti paindlikkus tuua kaasa uusi suuri ja pikaajalisi kõrvalekaldeid keskpika perioodi eelarve-eesmärkide täitmiseks ette nähtud kohandamiskavast, mis võib suurendada ohtu võla jätkusuutlikkusele. Seetõttu tuleb vältida nn liikuva sihtmärgi sündroomi, mille all kannatas stabiilsuse ja kasvu pakti ennetuslik osa enne kriisi. Kui euroala riigid ei suuda eelarvereserve õigel ajal taastada, ei ole nad valmis ebasoodsateks majanduslikeks šokkideks, aga just siis on eelarve tasakaalu kõige enam vaja. Praegust majanduse suuremat elavnemist ja soodsaid finantstingimusi tuleks kasutada keskpika perioodi eelarve-eesmärgi kiiremaks saavutamiseks. See suurendaks euroala majanduse vastupidavust.

⁶ Keskpika perioodi eelarve-eesmärkide täitmise tähtajad määrati 2013. aasta ajakohastatud stabiilsus- ja lähenemisprogrammides sätestatud keskpika perioodi eelarvekavade alusel ning kooskõlas stabiilsuse ja kasvu pakti nõuetega. Vt „Report on public finances in EMU 2013”, osa 1, lisa 1, Euroopa Komisjoni majandusväljaanne European Economy nr 4, Brüssel, 2013.

⁷ 13. jaanuaril 2015 andis Euroopa Komisjon välja teatise „Stabiilsuse ja kasvu pakti kehtivate nõuete paindlikum kasutamine”, vt <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ET/TXT/PDF/?uri=CELEX:52015DC0012&from=EN>.

⁸ Lisateavet vt EKP majandusülevaate 1. väljaande taustinfost „Flexibility within the Stability and Growth Pact”, *op. cit.*

⁹ Oma 2015. aasta ajakohastatud lähenemisprogrammis esitas Rumeenia taotluse, et tema suhtes kaalutaks struktuurireformi klausli kohaldamist, kuid tema taotlust ei ole veel rahuldatud, sest puudub piisavalt täpne teave.



SISUKORD

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

LISATEAVE

EKP statistikat saab vaadata ja alla laadida EKP statistika andmeaidast:
Majandusülevaate statistikaosa andmed asuvad EKP statistika andmeaidas:
EKP statistika andmeaidast leiab põhjaliku statistikabülletääni:
Metoodilised määratlused on esitatud statistikabülletääni üldmärkustes:
Arvutuste üksikasjad on esitatud statistikabülletääni tehnilistes märkustes:
Terminite ja lühendite selgitused leiab EKP statistikasõnastikust:

<http://sdw.ecb.europa.eu/>
<http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=1000004813>
<http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=1000004045>
<http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=10000023>
<http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=10000022>
<http://www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/act2a.en.html>

TABELITES KASUTATUD TINGMÄRGID

- andmed puuduvad /
andmed pole kohaldatavad
· andmed pole veel saadaval
... null või mitteamestatav
(i) tinglik

ANDMETE ESITAMISE KUUPÄEV

Üldiselt on majandusülevaate statistikaandmete esitamise kuupäevaks EKP nõukogu korralisele rahapoliitikat käsitlevale istungile eelnev päev. Käesolevas majandusülevaates on andmed esitatud 2015. aasta 2. juuni seisuga.

I. VÄLISKESKKOND

1.1. Peamised kaubanduspartnerid, SKP ja THI

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

1.2. Peamised kaubanduspartnerid, ostujuhtide indeks ja maailmakaubandus

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

Allikad: Eurostat (tabeli 1.1 veerud 3, 6, 10, 13); Rahvusvaheliste Arvelduste Pank (tabeli 1.1 veerud 2, 4, 9, 11, 12); OECD (tabeli 1.1 veerud 1, 5, 7, 8); Markit (tabeli 1.2 veerud 1–9);

Madalmaade majanduspoliitika analüüsi büroo ja EKP arvutused (tabeli 1.2 veerud 10–12).

¹ Kvartaliandmed sesoonselt kohandatud; aastaandmed kohandamata.

² Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

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

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

⁵ V.a euroala.

2. FINANTSARENG

2.1. Rahaturu intressimäärad

(protsenti aastas, perioodi keskmised)

	Euroola ¹					USA	Jaapan
	Üleööhoiused (EONIA)	Ikuulised hoiused (EURIBOR)	3kuulised hoiused (EURIBOR)	6kuulised hoiused (EURIBOR)	12kuulised hoiused (EURIBOR)	3kuulised hoiused (LIBOR)	3kuulised hoiused (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2012	0,23	0,33	0,57	0,83	1,11	0,43	0,19
2013	0,09	0,13	0,22	0,34	0,54	0,27	0,15
2014	0,09	0,13	0,21	0,31	0,48	0,23	0,13
2014 II kv	0,19	0,22	0,30	0,39	0,57	0,23	0,13
2014 III kv	0,02	0,07	0,16	0,27	0,44	0,23	0,13
2014 IV kv	-0,02	0,01	0,08	0,18	0,33	0,24	0,11
2015 I kv	-0,05	0,00	0,05	0,12	0,25	0,26	0,10
2014 dets	-0,03	0,02	0,08	0,18	0,33	0,24	0,11
2015 jaan	-0,05	0,01	0,06	0,15	0,30	0,25	0,10
2015 veebr	-0,04	0,00	0,05	0,13	0,26	0,26	0,10
2015 märts	-0,05	-0,01	0,03	0,10	0,21	0,27	0,10
2015 apr	-0,07	-0,03	0,00	0,07	0,18	0,28	0,10
2015 mai	-0,11	-0,05	-0,01	0,06	0,17	0,28	0,10

2.2. Tuluköverad

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

	Hetkeintressimäärad					Intressimäärade vahed			Forvardtehingute lähiaja intressimäärad			
	Euroola ^{1,2}					Euroola ^{1,2}	USA	Ühendkuningriik	Euroola ^{1,2}			
	3 kuud	1 aasta	2 aastat	5 aastat	10 aastat	10 aastat – 1 aasta	10 aastat – 1 aasta	10 aastat – 1 aasta	1 aasta	2 aastat	5 aastat	10 aastat
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2012	0,06	-0,04	-0,01	0,58	1,72	1,76	1,61	1,48	-0,09	0,17	1,84	3,50
2013	0,08	0,09	0,25	1,07	2,24	2,15	2,91	2,66	0,18	0,67	2,53	3,88
2014	-0,02	-0,09	-0,12	0,07	0,65	0,74	1,95	1,45	-0,15	-0,11	0,58	1,77
2014 II kv	0,05	-0,01	0,02	0,47	1,44	1,45	2,43	2,16	-0,04	0,16	1,46	3,09
2014 III kv	-0,03	-0,09	-0,10	0,24	1,06	1,15	2,39	1,88	-0,14	-0,02	1,03	2,53
2014 IV kv	-0,02	-0,09	-0,12	0,07	0,65	0,74	1,95	1,45	-0,15	-0,11	0,58	1,77
2015 I kv	-0,21	-0,25	-0,22	-0,08	0,26	0,51	1,69	1,19	-0,20	-0,20	0,29	0,81
2014 dets	-0,02	-0,09	-0,12	0,07	0,65	0,74	1,95	1,45	-0,15	-0,11	0,58	1,77
2015 jaan	-0,15	-0,18	-0,14	-0,02	0,39	0,58	1,50	1,04	-0,13	-0,10	0,34	1,15
2015 veebr	-0,21	-0,25	-0,20	-0,08	0,37	0,62	1,80	1,45	-0,16	-0,17	0,31	1,19
2015 märts	-0,21	-0,25	-0,22	-0,08	0,26	0,51	1,69	1,19	-0,20	-0,20	0,29	0,81
2015 apr	-0,28	-0,26	-0,21	0,03	0,42	0,68	1,81	1,39	-0,22	-0,08	0,46	1,05
2015 mai	-0,24	-0,25	-0,23	0,06	0,61	0,85	1,87	1,32	-0,25	-0,14	0,68	1,46

2.3. Aktsiaturgude indeksid

(indeksimäärad punktides; perioodi keskmised)

	Dow Jonesi EURO STOXX indeksid												USA	Jaapan
	Võrdlusindeks		Peamiste tööstusharude indeksid										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Üldindeks	50	Põhitoorainete sektor	Teenuste sektor	Tarbekaupade sektor	Nafta ja gaasi sektor	Finantssektor	Tööstussektor	Tehnoloogiasektor	Kommunaalteenuste sektor	Telekommunikatsioonisektor	Tervishoiusektor	13	14
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12			
2012	239,7	2 411,9	503,7	151,9	385,7	307,2	122,1	330,2	219,2	235,9	268,5	523,3	1 379,4	9 102,6
2013	281,9	2 794,0	586,3	195,0	468,2	312,8	151,5	402,7	274,1	230,6	253,4	629,4	1 643,8	13 577,9
2014	318,7	3 145,3	644,3	216,6	510,6	335,5	180,0	452,9	310,8	279,2	306,7	668,1	1 931,4	15 460,4
2014 II kv	326,5	3 214,0	657,3	219,5	524,2	360,3	184,5	471,9	305,3	284,9	311,9	656,5	1 900,4	14 655,0
2014 III kv	319,4	3 173,1	645,9	213,8	509,8	351,1	178,9	446,0	315,3	288,7	304,0	686,1	1 975,9	15 553,1
2014 IV kv	313,0	3 102,5	634,9	214,7	508,5	307,0	174,5	433,4	316,0	280,4	316,7	688,0	2 009,3	16 660,1
2015 I kv	351,8	3 442,0	730,7	253,9	619,6	304,1	186,1	496,1	362,5	286,1	370,1	773,4	2 063,8	18 226,2
2014 dets	320,1	3 159,8	651,0	225,2	532,6	288,5	176,0	446,1	330,1	284,7	335,3	687,6	2 054,3	17 541,7
2015 jaan	327,4	3 207,3	671,1	237,8	564,9	285,0	173,3	464,2	339,0	278,3	343,8	724,2	2 028,2	17 274,4
2015 veebr	353,2	3 453,8	731,3	254,2	624,8	314,0	185,5	498,7	361,1	286,9	376,8	768,6	2 082,2	18 053,2
2015 märts	373,9	3 653,3	787,2	268,9	666,9	313,5	198,9	524,1	386,2	292,9	389,2	824,6	2 080,4	19 197,6
2015 apr	383,3	3 733,8	798,2	275,7	678,6	331,0	204,9	535,7	394,2	299,5	395,0	861,4	2 094,9	19 767,9
2015 mai	373,4	3 617,9	765,0	268,9	662,1	326,5	199,3	522,4	389,5	294,0	389,2	827,6	2 111,9	19 974,2

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule, vt üldmärkused.

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

2.4. Kodumajapidamiste laenude ja hoiuste intressimäärad rahaloomeasutustes (uued laenu ja hoiused)^{1, 2}

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

	Hoiused				Vaba tagasimaksega laenu ja arvelduskrediit	Pikendatud krediitkaardi-võlg	Tarbijakrediit			Laenu füüsilisest isikust ettevõtjatele ja juriidilisest isiku õigusteta ühendustele	Eluaseme ostmiseks antud laenu					
	Üleööhoiused	Kuni kolme kuulise ettevõtjate tähtajaga loepetatavad hoiused	Lepingulise tähtajaga hoiused				Intressimäära fikseerimise esialgne periood	Aasta-põhine tasumäär protsentides ³	Intressimäära fikseerimise esialgne periood				Aasta-põhine tasumäär protsentides ³	Laenukulude liitnaitaja		
			Kuni 2 aastat	Üle 2 aasta					Ujuva intressimääraga ja kuni 1 aasta		Üle 1 aasta	Ujuva intressimääraga ja kuni 1 aasta			1-5 aastat	5-10 aastat	Üle 10 aasta
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
2014	apr 0,27	1,06	1,54	1,83	7,61	17,22	5,58	6,60	6,98	3,21	2,72	2,91	3,00	3,24	3,22	2,99
	mai 0,27	1,05	1,40	1,72	7,55	17,23	5,62	6,73	7,09	3,33	2,71	2,87	2,96	3,14	3,16	2,93
	juuni 0,27	1,04	1,32	1,74	7,58	17,19	5,45	6,61	6,94	3,20	2,66	2,85	2,89	3,09	3,13	2,87
	juuli 0,24	1,01	1,30	1,75	7,43	17,04	5,55	6,54	6,91	3,09	2,63	2,75	2,81	2,99	3,05	2,79
	aug 0,24	0,93	1,21	1,66	7,43	17,00	5,55	6,52	6,87	3,09	2,56	2,74	2,73	2,87	2,98	2,75
	sept 0,23	0,92	1,19	1,70	7,32	17,05	5,37	6,49	6,84	2,92	2,50	2,69	2,63	2,83	2,89	2,68
	okt 0,22	0,91	1,10	1,65	7,15	16,94	5,42	6,43	6,84	2,92	2,43	2,63	2,56	2,79	2,82	2,61
	nov 0,21	0,89	1,02	1,66	7,12	17,10	5,59	6,48	6,83	2,96	2,43	2,53	2,52	2,73	2,79	2,55
	dets 0,22	0,86	0,96	1,58	7,08	17,02	5,06	6,14	6,45	2,73	2,42	2,52	2,53	2,69	2,77	2,50
2015	jaan 0,21	0,84	1,01	1,95	7,11	17,07	5,28	6,30	6,63	2,79	2,31	2,54	2,43	2,42	2,70	2,40
	veebr 0,20	0,82	0,98	1,53	7,07	17,00	5,21	6,23	6,63	2,79	2,07	2,47	2,33	2,50	2,54	2,38
	märts ⁰ 0,18	0,80	0,90	1,38	7,08	17,00	5,15	6,03	6,39	2,73	2,10	2,45	2,28	2,42	2,52	2,30

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

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

	Hoiused			Vaba tagasimaksega laenu ja arvelduskrediit	Muud laenu suuruse ja intressimäära fikseerimise esialgse perioodi kaupa									Laenukulude liitnaitaja
	Üleööhoiused	Lepingulise tähtajaga hoiused			Kuni 0,25 miljonit eurot			0,25-1 miljon eurot			Üle 1 miljoni euro			
		Kuni 2 aastat	Üle 2 aasta		Ujuva intressimääraga ja kuni 3 kuud	3 kuud - 1 aasta	Üle 1 aasta	Ujuva intressimääraga ja kuni 3 kuud	3 kuud - 1 aasta	Üle 1 aasta	Ujuva intressimääraga ja kuni 3 kuud	3 kuud - 1 aasta	Üle 1 aasta	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2014	apr 0,34	0,72	1,60	3,99	4,57	4,48	3,80	2,81	3,52	3,15	2,20	2,55	2,88	2,98
	mai 0,34	0,64	1,38	3,92	4,50	4,51	3,86	2,81	3,45	3,09	2,06	2,40	2,80	2,91
	juuni 0,31	0,59	1,52	3,88	4,29	4,37	3,78	2,68	3,26	3,05	1,94	2,74	2,68	2,79
	juuli 0,28	0,59	1,49	3,76	4,32	4,31	3,63	2,65	3,29	2,93	1,90	2,42	2,69	2,76
	aug 0,28	0,49	1,63	3,71	4,18	4,28	3,55	2,56	3,20	2,83	1,74	2,43	2,56	2,68
	sept 0,26	0,51	1,53	3,69	3,98	4,04	3,53	2,46	3,02	2,75	1,80	2,38	2,41	2,65
	okt 0,25	0,50	1,43	3,61	3,98	3,94	3,54	2,44	2,92	2,69	1,74	2,26	2,49	2,58
	nov 0,25	0,44	1,20	3,54	3,76	3,87	3,42	2,38	2,84	2,61	1,73	2,18	2,25	2,49
	dets 0,24	0,43	1,29	3,44	3,68	3,74	3,27	2,35	2,78	2,47	1,74	2,18	2,09	2,43
2015	jaan 0,23	0,44	1,28	3,43	3,77	3,84	2,98	2,32	2,82	2,04	1,66	2,04	2,14	2,43
	veebr 0,22	0,35	1,09	3,37	3,55	3,71	3,12	2,24	2,70	2,37	1,52	1,99	2,13	2,34
	märts ⁰ 0,21	0,33	1,14	3,33	3,45	3,65	3,12	2,16	2,69	2,31	1,62	2,10	1,99	2,34

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

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

	Bilansiline jääk					Emissiooni kogusumma ⁵									
	Kokku	Rahaloomeasutused (sh euro-süsteem)	Mitterahaloomeasutused		Valitsemissektor	Kokku	Rahaloomeasutused (sh euro-süsteem)	Mitterahaloomeasutused		Valitsemissektor	Kokku	Rahaloomeasutused (sh euro-süsteem)	Mitterahaloomeasutused		Valitsemissektor
			Finantsettevõtted (v.a rahaloomeasutused)	Mitteenantsettevõtted				Finantsettevõtted (v.a rahaloomeasutused)	Mitteenantsettevõtted				Finantsettevõtted (v.a rahaloomeasutused)	Mitteenantsettevõtted	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
	Lühiajalised														
2012	1 417	573	146	.	75	558	65	702	490	37	.	52	103	21	
2013	1 238	468	122	.	67	529	53	507	314	30	.	44	99	21	
2014	1 247	481	119	.	58	538	50	401	211	34	.	39	93	25	
2014	okt 1 307	495	135	.	73	564	41	331	139	29	.	37	102	25	
	nov 1 295	488	136	.	69	557	45	292	127	30	.	28	87	20	
	dets 1 247	481	119	.	58	538	50	319	168	24	.	27	66	34	
2015	jaan 1 310	523	125	.	66	543	54	358	167	28	.	33	94	36	
	veebr 1 324	532	133	.	70	534	56	336	146	37	.	30	83	39	
	märts 1 348	535	134	.	71	543	66	358	147	45	.	35	89	42	
	Pikaajalised														
2012	15 233	4 823	3 184	.	842	5 758	626	256	99	45	.	16	84	12	
2013	15 152	4 414	3 120	.	921	6 069	627	223	71	39	.	16	89	9	
2014	15 179	4 046	3 209	.	995	6 286	643	219	65	43	.	16	85	10	
2014	okt 15 159	4 075	3 184	.	983	6 268	650	210	45	40	.	15	102	8	
	nov 15 198	4 059	3 188	.	988	6 314	649	201	61	46	.	14	73	6	
	dets 15 179	4 046	3 209	.	995	6 286	643	131	42	38	.	11	29	10	
2014	jaan 15 282	4 064	3 255	.	1 004	6 316	642	261	80	48	.	8	113	13	
	veebr 15 324	4 041	3 263	.	1 018	6 356	646	207	64	21	.	18	86	17	
	märts 15 422	4 030	3 315	.	1 033	6 399	644	285	84	62	.	17	112	10	

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutvale koosseisule.

² Kaasa arvatud kodumajapidamisi teenindavad kasumitaotluseta institutsioonid.

³ Ingl *annual percentage rate of charge*, APRC.

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

⁵ Võrdluse huvides viitavad aastandmed keskmisele kuunäitajale aasta jooksul.

⁶ Ingl *financial vehicles corporations*, FVC.

2.7. Völväärtpaperite ja noteeritud aktsiate kasvumäärad ja bilansiline jääk

(mln eurodes; muutused protsentides)

	Völväärtpaperid						Noteeritud aktsiad				
	Kokku	Rahaloomeasutused (sh eurosüsteem)	Mitterahaloomeasutused		Valitsemissektor		Kokku	Rahaloomeasutused	Finantsettevötte (v.a rahaloomeasutused)	Mittefinantsettevötte	
			Finantsettevötte, v.a rahaloomeasutused	Mittefinantsettevötte	Keskkvalitus	Muu valitsemissektor					
											Finantsvahenduseettevötte ¹
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
Bilansiline jääk											
2012	16 649,8	5 396,3	3 330,1	.	916,8	6 316,1	690,4	4 597,1	404,7	617,9	3 574,6
2013	16 389,7	4 882,2	3 242,3	.	987,6	6 597,8	679,8	5 638,0	569,1	751,0	4 317,9
2014	16 425,7	4 527,0	3 328,3	.	1 053,7	6 823,7	693,0	5 949,0	591,0	787,8	4 570,2
2014 okt	16 466,0	4 569,6	3 318,8	.	1 055,9	6 831,2	690,5	5 764,8	611,6	764,4	4 388,8
nov	16 493,4	4 546,9	3 323,8	.	1 057,7	6 871,3	693,8	6 042,0	628,4	798,0	4 615,7
dets	16 425,7	4 527,0	3 328,3	.	1 053,7	6 823,7	693,0	5 949,0	591,0	787,8	4 570,2
2015 jaan	16 591,8	4 586,3	3 380,3	.	1 070,5	6 859,1	695,5	6 422,8	573,0	836,0	5 013,9
veebr	16 647,9	4 573,1	3 395,6	.	1 087,3	6 890,5	701,4	6 855,5	650,5	899,6	5 305,4
märts	16 770,1	4 564,6	3 449,7	.	1 104,1	6 941,5	710,1	7 055,7	688,9	933,3	5 433,5
Kasvumäär											
2012	1,3	-1,8	0,1	.	14,4	2,5	6,1	0,9	4,9	2,0	0,4
2013	-1,3	-8,9	-2,9	.	8,1	4,5	-1,1	0,9	7,2	0,2	0,3
2014	-0,7	-8,2	0,6	.	5,1	3,1	1,2	1,5	7,2	1,6	0,8
2014 okt	-0,7	-8,2	0,4	.	5,1	3,3	1,7	1,6	6,9	1,6	0,9
nov	-1,0	-8,5	0,1	.	4,6	2,9	1,4	1,6	7,1	1,7	0,8
dets	-0,7	-8,2	0,6	.	5,1	3,1	1,2	1,5	7,2	1,6	0,8
2015 jaan	-0,7	-8,3	1,1	.	3,1	3,2	1,8	1,5	6,9	1,5	0,7
veebr	-0,9	-8,1	1,1	.	4,5	2,4	0,7	1,4	6,8	1,2	0,7
märts	-0,1	-7,5	3,0	.	5,4	2,6	1,8	1,5	6,8	1,4	0,8

2.8. Efektivesed vahetuskursid²

(perioodi keskmised; indeks 1999 I kv = 100)

	EER 19						EER 38	
	Nominaalne	Reaalne; tarbija-hinnaindeksi alusel	Reaalne; tootja-hinnaindeksi alusel	Reaalne; SKP deflaatoriga kohandatud	Reaalne; töötleva tööstuse töötajate ühikukulu alusel ³	Reaalne; kogumajanduse töötajate ühikukulu alusel	Nominaalne	Reaalne; tarbija-hinnaindeksi alusel
	1	2	3	4	5	6	7	8
2012	97,9	95,8	93,1	89,5	99,2	92,2	107,2	93,2
2013	101,7	99,2	96,6	92,8	101,9	94,9	112,2	96,5
2014	102,3	98,9	96,5	93,0	99,5	95,7	114,8	97,0
2014 II kv	103,9	100,5	98,0	94,4	101,0	97,1	116,2	98,2
III kv	101,7	98,2	95,9	92,3	98,5	95,1	113,8	95,9
IV kv	99,6	96,1	94,2	90,5	96,6	93,0	112,6	94,5
2015 I kv	93,7	90,4	89,5	.	.	.	106,9	89,3
2014 dets	99,7	96,0	94,3	-	-	-	113,4	94,9
2015 jaan	95,9	92,4	91,1	-	-	-	109,3	91,3
veebr	94,0	90,7	89,9	-	-	-	107,4	89,7
märts	91,4	88,2	87,5	-	-	-	104,2	87,0
apr	90,5	87,3	87,0	-	-	-	102,8	85,7
mai	92,3	89,0	88,9	-	-	-	105,1	87,5
<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga</i>								
2015 mai	2,0	2,0	2,2	-	-	-	2,2	2,0
<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise aastaga</i>								
2015 mai	-11,2	-11,3	-9,3	-	-	-	-9,5	-10,9

Allikas: EKP.

¹ Ingl financial vehicles corporations (FVC).

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

³ Töötleva tööstuse töötajate ühikukulu kohandatud aegread on olemas ainult EER 19 kohta.

2.9. Kahepoolsed vahetuskursid

(perioodi keskmised; omavääringute ühikud euro kohta)

	Hiina jüaan	Horvaatia kuna	Tšehhi kroon	Taani kroon	Ungari forint	Jaapani jeen	Poola zlott	Inglise nael	Rumeenia leu	Rootsi kroon	Šveitsi frank	USA dollar
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2012	8,105	7,522	25,149	7,444	289,249	102,492	4,185	0,811	4,4593	8,704	1,205	1,285
2013	8,165	7,579	25,980	7,458	296,873	129,663	4,197	0,849	4,4190	8,652	1,231	1,328
2014	8,186	7,634	27,536	7,455	308,706	140,306	4,184	0,806	4,4437	9,099	1,215	1,329
2014 II kv	8,544	7,599	27,446	7,463	305,914	140,001	4,167	0,815	4,4256	9,052	1,219	1,371
2014 III kv	8,173	7,623	27,619	7,452	312,242	137,749	4,175	0,794	4,4146	9,205	1,212	1,326
2014 IV kv	7,682	7,665	27,630	7,442	308,527	142,754	4,211	0,789	4,4336	9,272	1,205	1,250
2015 I kv	7,023	7,681	27,624	7,450	308,889	134,121	4,193	0,743	4,4516	9,380	1,072	1,126
2014 dets	7,633	7,668	27,640	7,440	310,833	147,059	4,215	0,788	4,4583	9,404	1,203	1,233
2015 jaan	7,227	7,688	27,895	7,441	316,500	137,470	4,278	0,767	4,4874	9,417	1,094	1,162
2015 veebr	7,096	7,711	27,608	7,450	306,884	134,686	4,176	0,741	4,4334	9,490	1,062	1,135
2015 märts	6,762	7,647	27,379	7,459	303,445	130,410	4,126	0,724	4,4339	9,245	1,061	1,084
2015 apr	6,686	7,590	27,439	7,466	299,429	128,935	4,018	0,721	4,4155	9,325	1,038	1,078
2015 mai	6,916	7,559	27,397	7,461	306,327	134,748	4,081	0,721	4,4477	9,304	1,039	1,115
<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga</i>												
2015 mai	3,4	-0,4	-0,2	-0,1	2,3	4,5	1,6	0,0	0,7	-0,2	0,1	3,4
<i>protsentuaalne muutus võrreldes eelmise aastaga</i>												
2015 mai	-19,3	-0,5	-0,1	0,0	0,6	-3,6	-2,4	-11,5	0,5	3,0	-14,9	-18,8

2.10. Euroala maksebilanss, finantskonto

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

	Kokku ¹			Otseinvesteeringud		Portfelliinvesteeringud		Netotuletis-instrumendid	Muud investeeringud		Reservvara	Memokirje: koguvälisvõlg
	Varad	Kohustused	Saldo	Varad	Kohustused	Varad	Kohustused		Varad	Kohustused		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>Bilansiline jääk (rahvusvaheline investeerimispositsioon)</i>												
2014 I kv	18 138,2	19 559,2	-1 421,0	7 453,0	5 605,5	5 671,2	9 279,2	-56,3	4 573,8	4 674,4	496,6	11 536,3
2014 II kv	18 624,8	19 903,1	-1 278,3	7 503,2	5 599,4	5 958,7	9 632,0	-50,6	4 706,9	4 671,7	506,6	11 685,4
2014 III kv	19 346,1	20 670,5	-1 324,5	7 723,5	5 856,6	6 337,2	9 967,7	-74,6	4 840,6	4 846,2	519,3	12 062,9
2014 IV kv	19 541,6	20 827,2	-1 285,6	7 541,6	5 844,7	6 521,7	10 127,9	-38,8	4 983,0	4 854,6	534,1	12 093,1
<i>bilansiline jääk protsendina SKPst</i>												
2014 IV kv	193,3	206,0	-12,7	74,6	57,8	64,5	100,2	-0,4	49,3	48,0	5,3	119,6
<i>Tehingud</i>												
2014 II kv	215,2	125,4	89,9	-4,0	0,4	160,7	190,2	16,9	41,2	-65,2	0,4	-
2014 III kv	192,8	111,5	81,3	65,4	42,9	114,8	22,6	18,5	-4,5	46,0	-1,3	-
2014 IV kv	86,6	11,2	75,4	70,1	65,0	92,1	-1,0	10,5	-88,1	-52,9	2,1	-
2015 I kv	313,6	318,3	-4,7	27,2	64,9	71,2	92,4	30,1	179,3	161,0	5,8	-
2014 okt	14,9	-26,9	41,8	27,7	23,5	10,3	-37,1	6,4	-29,6	-13,3	0,2	-
2014 nov	185,2	110,8	74,3	54,8	27,9	54,7	34,5	1,3	73,7	48,4	0,7	-
2014 dets	-113,5	-72,8	-40,7	-12,4	13,6	27,1	1,6	2,8	-132,2	-88,0	1,1	-
2015 jaan	252,0	268,9	-16,9	14,1	8,5	8,4	40,1	10,0	218,3	220,3	1,2	-
2015 veebr	79,5	62,1	17,4	34,8	33,1	44,7	37,0	9,7	-13,8	-8,0	4,2	-
2015 märts	-18,0	-12,7	-5,2	-21,6	23,3	18,0	15,3	10,4	-25,2	-51,3	0,4	-
<i>12 kuu kumulatiivsed tehingud</i>												
2015 märts	808,2	566,3	241,9	158,7	173,1	438,7	304,2	75,9	127,9	89,0	7,0	-
<i>12 kuu kumulatiivsed tehingud protsendina SKPst</i>												
2015 märts	8,0	5,6	2,4	1,6	1,7	4,3	3,0	0,8	1,3	0,9	0,1	-

Allikas: EKP.

¹ Netotuletisinstrumendid kuuluvad koguvarede alla.

3. MAJANDUSAKTIIVSUS

3.1. SKP ja kulukomponendid¹

(kvartaliandmed on sesoonselt kohandatud; aastaandmed on kohandamata)

	SKP											
	Kokku	Sisenõudlus							Väliskaubandusbilanss			
		Kokku	Eratarbimine	Valitsemis- sektori tarbimine	Kapitali kogumahutus põhivarasse			Varude muutus	Kokku	Eksport	Import	
					Ehitus kokku	Seadmed kokku	Intellektuaal- omanditooted					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Jooksevhinnad (mld eurodes)												
2012	9 845,6	9 582,9	5 542,1	2 065,5	1 980,9	1 036,6	581,5	358,1	-5,6	262,7	4 281,0	4 018,3
2013	9 930,6	9 589,0	5 565,3	2 097,1	1 940,4	1 006,3	569,0	360,2	-13,9	341,6	4 357,6	4 016,0
2014	10 110,9	9 721,4	5 650,5	2 129,0	1 968,3	1 010,0	584,5	368,6	-26,4	389,4	4 486,1	4 096,6
2014 I kv	2 516,3	2 425,6	1 404,3	529,0	493,5	255,7	145,2	91,3	-1,2	90,6	1 102,5	1 011,9
II kv	2 521,9	2 427,2	1 409,2	529,9	490,6	251,5	145,9	91,9	-2,6	94,7	1 116,5	1 021,8
III kv	2 533,2	2 436,0	1 416,7	534,2	492,2	251,2	147,1	92,6	-7,1	97,2	1 133,9	1 036,7
IV kv	2 545,8	2 437,1	1 423,0	534,0	495,4	253,5	147,8	92,9	-15,3	108,7	1 141,5	1 032,7
protsent SKPst												
2012	100,0	97,3	56,3	21,0	20,1	10,5	5,9	3,6	0,0	2,7	-	-
2013	100,0	96,6	56,0	21,1	19,6	10,1	5,7	3,6	-0,1	3,5	-	-
2014	100,0	96,1	55,9	21,1	19,5	10,0	5,8	3,6	-0,3	3,9	-	-
Ahelmeetodil arvutatud maht (eelmise aasta hinnad)												
kvartaalne protsentuaalne muutus												
2014 II kv	0,1	0,0	0,2	0,2	-0,5	-1,6	0,7	0,3	-	-	1,3	1,3
III kv	0,2	0,2	0,5	0,2	0,0	-0,6	0,7	0,5	-	-	1,5	1,7
IV kv	0,3	0,1	0,4	0,2	0,4	0,8	0,0	-0,1	-	-	0,8	0,4
2015 I kv	0,4	.	.	.	.	.	.	.	-	-	.	.
SKP kvartaalse protsentuaalse muutuse komponendid protsendipunktides												
2014 II kv	0,1	0,0	0,1	0,0	-0,1	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	-	-
III kv	0,2	0,2	0,3	0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	-	-
IV kv	0,3	0,1	0,2	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,2	0,2	-	-
2015 I kv	0,4	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-

3.2. Lisandväärtus tegevusala järgi¹

(kvartaliandmed on sesoonselt kohandatud; aastaandmed on kohandamata)

	Kogulisandväärtus (baashinnad)											Toote- maksud miinus tootmissub- siidiumid												
	Kokku	Põllu- majandus, metsandus ja kalandus	Töötlev töös- tus, energia ja kommunaal- teenused	Ehitus	Kaubandus, transport, majutus ja toitlustus	Teave ja teabevahetus	Finants- ja kindlustus- tegevus	Kinnis- vara- alane tegevus	Kutsealased teenused, äritegevus, abiteenused	Avalik haldus, haridus, tervishoid ja sotsiaalhoole- kanne	Kunst, meele- lahutus ja muu teenindus													
													1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
													Jooksevhinnad (mld eurodes)											
2012	8 851,5	152,1	1 729,9	471,5	1 676,2	409,3	439,4	1 014,9	925,0	1 718,1	315,0	994,0												
2013	8 923,5	156,1	1 739,7	462,1	1 684,6	403,0	440,1	1 031,9	938,7	1 748,3	319,0	1 007,1												
2014	9 075,9	147,4	1 764,2	464,3	1 712,7	406,6	455,2	1 055,4	960,8	1 783,3	326,1	1 035,0												
2014 I kv	2 260,7	38,1	439,2	117,5	425,9	101,6	113,2	262,0	238,1	444,2	80,9	255,5												
II kv	2 262,4	37,5	440,5	115,5	426,0	101,5	114,5	263,1	239,0	443,8	80,9	259,5												
III kv	2 273,1	36,2	442,7	115,1	429,2	101,7	114,3	264,4	240,7	446,9	81,8	260,1												
IV kv	2 283,8	35,7	444,8	116,7	432,2	101,9	113,4	265,7	243,1	448,1	82,3	262,0												
protsent lisandväärtusest																								
2012	100,0	1,7	19,5	5,3	18,9	4,6	5,0	11,5	10,5	19,4	3,6	-												
2013	100,0	1,8	19,5	5,2	18,9	4,5	4,9	11,6	10,5	19,6	3,6	-												
2014	100,0	1,6	19,5	5,1	18,9	4,5	5,0	11,6	10,6	19,6	3,6	-												
Ahelmeetodil arvutatud maht (eelmise aasta hinnad)																								
kvartaalne protsentuaalne muutus																								
2014 I kv	0,3	1,0	0,0	0,7	0,6	-0,4	0,6	0,4	0,5	0,3	0,3	-0,2												
II kv	0,0	-0,4	0,2	-1,5	-0,1	-0,1	-0,8	0,3	0,2	0,1	-0,3	0,9												
III kv	0,2	0,7	0,1	-0,9	0,5	0,5	0,3	0,3	0,5	0,0	0,7	-0,3												
IV kv	0,2	-2,0	0,0	1,0	0,5	0,0	-0,1	0,2	0,6	0,3	0,1	1,1												
lisandväärtuse kvartaalse protsentuaalse muutuse komponendid protsendipunktides																								
2014 I kv	0,3	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	-												
II kv	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-												
III kv	0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-												
IV kv	0,2	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	-												

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

¹ Andmed euroala 19 riigi kohta.

3.3. Lühiajaline ettevõtlusstatistika

	Tööstusoodang						Ehitus- sektori toodang	EKP näitaja tööstuse uute tellimuste kohta	Jaemüük				Uute sõidautode registreeri- mine
	Kokku (v.a ehitus)		Tööstuse põhirühmad						Kokku	Toiduained, joogid, tubaka- tooted	Muud kaubad (v.a toiduained)	Kütus	
	Töötlev tööstus	Vahe- kaubad	Kapitali- kaubad	Tarbekaubad	Energia								
Protsent kogusummast 2010. aastal	100,0	86,0	33,6	29,2	22,5	14,7	100,0	100,0	100,0	39,3	51,5	9,1	100,0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
aastane protsentuaalne muutus													
2012	-2,4	-2,6	-4,5	-1,0	-2,5	-0,1	-4,9	-3,7	-1,6	-1,3	-1,5	-5,0	-11,0
2013	-0,7	-0,7	-1,0	-0,6	-0,4	-0,8	-3,2	-0,1	-0,8	-0,9	-0,6	-0,9	-4,4
2014	0,8	1,7	1,2	1,8	2,6	-5,5	1,7	3,3	1,3	0,3	2,4	0,4	3,7
2014 II kv	0,8	1,6	1,4	0,9	3,3	-5,3	3,0	3,6	1,4	1,1	2,0	-0,3	3,9
2014 III kv	0,5	1,1	0,5	1,4	1,9	-3,4	-1,1	2,3	0,8	-0,3	2,0	-0,5	4,1
2014 IV kv	0,3	1,0	-0,4	0,9	2,6	-3,1	-0,6	2,8	2,1	0,7	3,2	1,4	1,6
2015 I kv	1,5	1,1	-0,1	0,6	2,7	4,4	-0,5	0,9	2,3	1,0	3,4	2,3	9,0
2014 nov	-0,5	0,3	-0,7	-0,8	3,0	-5,3	0,1	1,4	1,4	-0,2	2,8	0,3	0,3
2014 dets	0,8	1,5	0,2	2,0	1,6	-1,9	-2,1	3,0	3,2	2,1	4,0	2,7	0,0
2015 jaan	0,7	0,3	-0,1	0,2	0,8	2,7	0,7	0,5	2,5	2,0	3,1	2,9	11,0
2015 veebr	1,9	1,2	-0,2	1,2	2,4	7,0	-3,5	0,4	2,6	0,9	3,9	3,3	8,1
2015 märts	1,8	1,7	0,0	0,3	4,8	3,8	-2,7	1,8	1,7	0,1	3,2	0,8	8,2
2015 apr	.	.	.	.	.	.	.	.	2,2	1,1	3,3	3,2	6,5
protsentuaalne muutus võrreldes eelmise kuuga (sesoonselt kohandatud)													
2014 nov	0,2	0,3	0,1	-0,1	0,4	-0,2	-0,3	-1,3	0,6	0,3	1,0	0,2	-2,5
2014 dets	0,6	0,6	1,2	-0,6	-0,6	0,9	0,4	2,4	0,5	0,3	0,5	1,8	5,5
2015 jaan	-0,1	-0,5	-0,1	-0,4	-0,3	1,2	1,0	-2,2	0,3	0,8	0,4	1,0	2,0
2015 veebr	1,0	1,0	0,2	0,7	1,6	1,0	-1,6	-0,2	0,1	-0,7	0,7	-0,8	-0,2
2015 märts	-0,3	-0,1	-0,3	-0,9	2,0	-1,7	0,8	1,2	-0,6	-0,6	-0,5	-1,4	-0,8
2015 apr	.	.	.	.	.	.	.	0,7	1,3	0,3	0,3	0,6	1,1

3.4. Tööhõive¹

(kvartalidmed on sesoonselt kohandatud; aastaandmed on kohandamata)

	Tööhõivevorm			Majandustegevus									
	Kokku	Töötajad	Füüsilisest isikust ettevõtjad	Põllu- majandus, metsandus ja kalandus	Töötlev tööstus, energia ja kommunaal- teenused	Ehitus	Kaubandus, transport, majutus ja toitlustus	Teave ja teabe- vahetus	Finants- ja kindlustus- tegevus	Kinnis- varaalaane tegevus	Kutsealased teenused, äritegevus, abiteenused	Avalik haldus, haridus, tervishoid ja sotsiaal- hoolekanne	Kunst, meele- lahutus ja muu teenin- dus
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Hõivatud isikud													
<i>protsent hõivatute koguarvust</i>													
2012	100,0	85,0	15,0	3,4	15,4	6,4	24,9	2,7	2,7	1,0	12,7	23,8	7,0
2013	100,0	85,0	15,0	3,4	15,2	6,2	24,9	2,7	2,7	1,0	12,8	24,0	7,0
2014	100,0	85,2	14,8	3,4	15,1	6,0	25,0	2,7	2,7	1,0	13,0	24,0	7,0
<i>aastane muutus protsentides</i>													
2012	-0,5	-0,5	-0,4	-1,3	-0,7	-4,4	-0,5	0,7	-0,4	0,1	0,5	-0,2	0,6
2013	-0,7	-0,7	-0,9	-1,3	-1,6	-4,3	-0,5	-0,2	-1,1	-0,7	0,2	-0,1	-0,1
2014	0,6	0,8	-0,5	-0,2	0,0	-1,7	0,9	1,0	-1,0	0,6	2,0	0,8	0,6
2014 I kv	0,2	0,3	-0,2	0,8	-0,8	-2,3	0,4	0,4	-0,9	0,9	1,2	0,8	-0,2
2014 II kv	0,6	0,8	-0,7	-0,5	0,0	-1,9	0,9	0,8	-1,2	0,7	2,2	0,8	0,3
2014 III kv	0,7	1,0	-0,6	-0,6	0,3	-1,3	1,1	1,4	-1,0	0,2	2,1	0,8	0,6
2014 IV kv	0,9	1,1	-0,6	-0,5	0,5	-1,3	1,1	1,2	-1,1	0,6	2,5	0,8	1,7
Töötatud tunnid													
<i>protsent töötatud tundide koguarvust</i>													
2012	100,0	80,1	19,9	4,4	15,7	7,2	25,9	2,8	2,8	1,0	12,4	21,6	6,3
2013	100,0	80,1	19,9	4,4	15,6	6,9	25,9	2,8	2,8	1,0	12,5	21,7	6,3
2014	100,0	80,2	19,8	4,4	15,6	6,7	26,0	2,8	2,7	1,0	12,6	21,8	6,3
<i>aastane muutus protsentides</i>													
2012	-1,8	-1,8	-1,7	-2,0	-2,3	-6,9	-2,0	0,2	-1,2	-0,8	-0,6	-0,7	-0,3
2013	-1,2	-1,2	-1,1	-0,8	-1,7	-5,3	-0,9	-0,4	-1,4	-1,4	-0,4	-0,4	-0,7
2014	0,6	0,9	-0,3	0,4	0,5	-1,4	0,8	0,9	-1,3	0,1	1,9	0,9	0,2
2014 I kv	0,8	0,8	0,8	1,6	0,6	-0,5	0,8	0,8	-0,6	0,7	1,2	1,3	-0,6
2014 II kv	0,4	0,7	-0,8	-0,3	-0,3	-2,0	0,7	0,8	-1,9	0,1	1,8	0,9	0,3
2014 III kv	0,5	0,9	-0,8	-0,4	0,4	-1,7	1,0	1,0	-1,7	-0,5	1,9	0,7	0,0
2014 IV kv	1,1	1,4	0,1	1,1	1,2	-0,7	1,2	1,2	-1,9	0,7	2,6	0,9	1,4
Töötatud tundide arv hõivatu kohta													
<i>aastane muutus protsentides</i>													
2012	-1,3	-1,3	-1,3	-0,7	-1,6	-2,6	-1,5	-0,6	-0,7	-0,9	-1,1	-0,5	-0,9
2013	-0,4	-0,5	-0,1	0,5	0,0	-1,0	-0,4	-0,1	-0,4	-0,7	-0,6	-0,3	-0,6
2014	0,1	0,1	0,2	0,5	0,5	0,3	-0,1	0,0	-0,3	-0,5	-0,1	0,1	-0,4
2014 I kv	0,6	0,5	1,0	0,8	1,3	1,8	0,4	0,4	0,3	-0,2	0,0	0,6	-0,4
2014 II kv	-0,2	-0,1	-0,2	0,2	-0,3	-0,1	-0,2	0,0	-0,7	-0,6	-0,3	0,1	-0,1
2014 III kv	-0,2	-0,1	-0,2	0,1	0,2	-0,4	-0,2	-0,4	-0,8	-0,7	-0,2	-0,1	-0,6
2014 IV kv	0,2	0,2	0,7	1,6	0,7	0,7	0,1	0,0	-0,8	0,2	0,1	0,2	-0,4

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

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

3.5. Töäjõud, tööpuudus ja vabad töökohad

(sesoonselt kohandatud, kui ei ole märgitud teisiti)

	Töäjõud, miljonites ¹	Vaeg-hõive, protsentides töäjõust ¹	Tööpuudus										Vabade töökohtade määr ²	
			Kokku		Pikaajaline tööpuudus, protsentides töäjõust ¹	Vanuse alusel				Soo alusel				
			Miljo-nites	Prot-sentides töäjõust		Täiskasvanud		Noored		Mehed		Naised		
						Miljo-nites	Prot-sentides töäjõust	Miljo-nites	Prot-sentides töäjõust	Miljo-nites	Prot-sentides töäjõust	Miljo-nites		Prot-sentides töäjõust
Protsent kogusummast 2013. aastal			100,0		81,3		18,7		53,6		46,4			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2012	159,225	3,9	18,195	11,4	5,3	14,634	10,1	3,561	23,6	9,761	11,3	8,434	11,5	1,6
2013	159,341	4,3	19,222	12,0	5,9	15,625	10,7	3,597	24,3	10,301	11,9	8,921	12,1	1,5
2014	159,534	4,3	18,613	11,6	6,0	15,206	10,4	3,408	23,7	9,903	11,5	8,711	11,8	1,7
2014 II kv	159,296	4,4	18,647	11,6	6,0	15,222	10,4	3,425	23,8	9,938	11,5	8,709	11,8	1,7
2014 III kv	159,680	4,2	18,531	11,6	5,8	15,142	10,4	3,389	23,6	9,808	11,3	8,723	11,8	1,6
2014 IV kv	160,186	4,3	18,380	11,4	6,0	15,072	10,3	3,308	23,2	9,737	11,3	8,643	11,7	1,8
2015 I kv	.	.	18,035	11,2	.	14,810	10,1	3,224	22,7	9,573	11,1	8,462	11,4	.
2014 nov	-	-	18,441	11,5	-	15,110	10,3	3,330	23,3	9,762	11,3	8,679	11,7	-
2014 dets	-	-	18,241	11,4	-	14,973	10,2	3,268	22,9	9,672	11,2	8,569	11,6	-
2015 jaan	-	-	18,117	11,3	-	14,874	10,2	3,244	22,8	9,635	11,1	8,482	11,4	-
2015 veebr	-	-	18,011	11,2	-	14,791	10,1	3,219	22,7	9,554	11,0	8,457	11,4	-
2015 märts	-	-	17,976	11,2	-	14,766	10,1	3,210	22,6	9,530	11,0	8,446	11,4	-
2015 apr	-	-	17,846	11,1	-	14,678	10,0	3,168	22,3	9,431	10,9	8,415	11,3	-

3.6. Arvamusküsitlused

(sesoonselt kohandatud)

	Euroopa Komisjoni ettevõtlus- ja tarbijauringud (protsentide saldo, kui ei ole märgitud teisiti)							Ostujuhtide uuringud (hajuvusindeksid)				
	Majanduses valitseva meeleolu näitaja (pikaajaline keskmine = 100)	Töötlev tööstus		Tarbijate kindlustunde näitaja	Ehitussektori kindlustunde näitaja	Jaemüügi-sektori kindlustunde näitaja	Teenindussektor		Töötleva tööstuse ostujuhtide indeks	Töötleva tööstuse toodang	Teenindus-sektori äritegevus	Toodangu liitindeks
		Tööstus-sektori kindlustunde näitaja	Tootmis-võimsuse rakendus-aste prot-sentides				Teenindus-sektori kindlustunde näitaja	Tootmis-võimsuse rakendusaste prot-sentides				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1999–2013	100,2	-6,1	80,9	-12,7	-13,8	-8,7	6,6	-	51,0	52,4	52,9	52,7
2012	90,5	-11,6	78,9	-22,1	-27,7	-15,0	-6,5	86,5	46,2	46,3	47,6	47,2
2013	93,8	-9,1	78,7	-18,6	-29,2	-12,2	-5,4	87,1	49,6	50,6	49,3	49,7
2014	101,6	-3,9	80,4	-10,0	-27,4	-3,2	4,8	87,7	51,8	53,3	52,5	52,7
2014 II kv	102,6	-3,3	80,2	-7,7	-29,9	-1,8	5,1	87,6	52,4	54,5	53,1	53,4
2014 III kv	101,2	-4,6	80,4	-9,9	-27,3	-3,9	4,5	87,7	50,9	51,6	53,2	52,8
2014 IV kv	100,9	-4,5	80,8	-11,2	-24,3	-5,1	5,3	87,9	50,4	51,2	51,7	51,5
2015 I kv	102,6	-4,0	81,0	-6,3	-24,9	-1,6	5,6	88,1	51,4	52,6	53,6	53,3
2014 dets	100,9	-5,0	-	-10,9	-24,2	-4,6	6,4	-	50,6	50,9	51,6	51,4
2015 jaan	101,5	-4,5	81,0	-8,5	-25,3	-2,7	5,3	87,8	51,0	52,1	52,7	52,6
2015 veebr	102,3	-4,6	-	-6,7	-25,1	-1,3	5,3	-	51,0	52,1	53,7	53,3
2015 märts	103,9	-2,9	-	-3,7	-24,2	-0,8	6,1	-	52,2	53,6	54,2	54,0
2015 apr	103,8	-3,2	81,1	-4,6	-25,5	-0,8	7,0	88,4	52,0	53,4	54,1	53,9
2015 mai	103,8	-3,0	-	-5,5	-25,0	1,4	7,8	-	52,2	53,3	53,8	53,6

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

¹ Sesoonselt kohandamata. Andmed euroala 19 liikmesriigi kohta.

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

3.7. Kodumajapidamiste ja mittefinantsettevõtete koondkontod

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

	Kodumajapidamised							Mittefinantsettevõtted						
	Säästumäär (bruto) ¹	Võla suhtarv	Reaalne kasutatav kogutulu	Finantsinvesteeringud	Mittefinantsinvesteeringud (bruto)	Netoväärutus ²	Eluasemevara	Kasumi-osa ³	Säästumäär (neto)	Võla suhtarv ⁴	Finantsinvesteeringud	Mittefinantsinvesteeringud (bruto)	Finantseerimine	
	Kohandatud kasutatava kogutulu protsent		Aastane muutus protsentides					Netolisandväärtuse protsent	Protsent SKPst	Aastane muutus protsentides				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2011	13,0	97,9	-0,1	1,9	1,8	0,5	1,1	33,6	3,6	.	3,1	9,7	2,0	
2012	12,7	97,7	-1,7	1,8	-4,1	0,7	-2,2	31,0	1,6	133,9	1,0	-5,9	0,9	
2013	12,9	96,3	-0,4	1,6	-4,0	0,4	-2,2	30,6	1,6	132,6	2,4	-2,9	1,5	
2014 I kv	12,8	95,7	0,3	1,4	2,9	1,9	-0,9	31,1	2,2	132,7	2,1	3,6	1,2	
II kv	12,7	95,7	0,3	1,4	-0,3	3,0	-0,1	30,9	1,8	134,1	2,3	1,5	1,4	
III kv	12,7	95,2	1,4	1,6	-0,8	2,7	0,4	31,5	2,0	133,6	1,7	2,1	1,0	
IV kv	12,7	95,1	1,5	1,8	-0,3	2,6	1,0	32,2	2,7	133,4	1,6	1,7	1,0	

3.8. Euroala maksebilans, jooksev- ja kapitalikontod

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

	Jooksevkonto										Kapitalikonto ⁵				
	Kokku			Kaubad		Teenused		Esmane tulu		Teisene tulu		Kreedit	Deebet	Kreedit	Deebet
	Kreedit	Deebet	Netosumma	Kreedit	Deebet	Kreedit	Deebet	Kreedit	Deebet	Kreedit	Deebet				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13		
2014 II kv	831,4	785,2	46,1	486,8	430,6	170,2	153,0	151,8	142,2	22,6	59,5	7,6	3,3		
III kv	834,6	777,9	56,7	489,4	427,6	174,3	157,5	147,4	138,1	23,5	54,6	6,8	2,5		
IV kv	842,3	777,1	65,2	503,5	428,3	175,5	163,6	140,4	125,1	22,9	60,1	12,7	5,1		
2015 I kv	853,1	776,6	76,5	502,0	427,4	179,1	163,6	146,1	125,7	25,8	60,0	7,6	4,8		
2014 okt	281,5	258,2	23,3	168,3	143,0	58,0	53,6	47,3	42,6	7,9	19,0	3,3	1,2		
nov	280,8	259,6	21,2	166,9	143,2	58,9	54,7	47,5	40,9	7,6	20,8	3,7	1,2		
dets	280,0	259,3	20,7	168,3	142,1	58,6	55,3	45,6	41,6	7,5	20,3	5,8	2,7		
2015 jaan	286,2	255,7	30,5	165,8	139,8	60,1	54,9	51,6	40,9	8,6	20,0	2,0	1,6		
veebr	284,6	257,3	27,3	168,1	141,1	59,4	54,6	48,8	41,7	8,4	20,0	1,7	1,3		
märts	282,3	263,7	18,6	168,1	146,5	59,6	54,1	45,7	43,1	8,9	20,0	3,8	1,9		
12 kuu kumulatiivsed tehingud															
2015 märts	3 361,3	3 116,8	244,5	1 981,7	1 713,9	699,1	637,6	585,7	531,0	94,9	234,2	34,7	15,7		
12 kuu kumulatiivsed tehingud protsendina SKPst															
2015 märts	33,2	30,8	2,4	19,6	16,9	6,9	6,3	5,8	5,2	0,9	2,3	0,3	0,2		

3.9. Euroala väliskaubandus⁶, maksumus ja maht tootegruppide kaupa⁷

(sesoonselt kohandatud, kui ei ole märgitud teisiti)

	Kokku (sesoonselt kohandamata)		Eksport (FOB)					Import (CIF)					
	Eksport	Import	Kokku			Memokirje: töötlev tööstus	Kokku			Memokirjed: Töötlev tööstus	Nafta		
	1	2	3	Vahekaubad	Kapitalikaubad		Tarbekaubad	8	9			10	11
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Maksumus (mld eurodes; veergude 1 ja 2 aastane protsentuaalne muutus)													
2014 II kv	0,6	0,2	481,5	234,8	96,1	138,0	395,0	437,7	271,2	61,0	98,9	281,1	78,4
III kv	2,9	0,4	486,1	236,1	96,7	139,4	397,7	439,4	269,8	61,8	100,7	287,2	73,1
IV kv	4,4	-0,2	497,8	236,9	101,9	144,7	409,0	434,6	260,0	62,8	102,0	292,2	64,2
2015 I kv	5,1	0,4	503,1	.	.	.	418,2	439,6	.	.	.	308,4	.
2014 okt	4,3	-0,1	165,8	79,5	33,9	48,1	135,4	146,1	88,9	21,2	34,0	97,1	22,8
nov	1,0	-1,8	166,6	79,3	34,0	48,8	136,1	145,8	86,6	21,1	33,8	96,4	21,0
dets	8,3	1,4	165,3	78,1	34,0	47,8	137,5	142,7	84,5	20,5	34,3	98,6	20,4
2015 jaan	-0,6	-5,8	163,6	78,2	33,7	47,4	135,4	142,5	82,5	22,0	34,6	99,7	18,2
veebr	4,3	-0,2	168,3	80,3	34,7	49,4	140,7	145,7	84,9	22,6	35,3	103,5	18,0
märts	10,9	7,2	171,1	.	.	.	142,1	151,4	.	.	.	105,2	.
Mahuindeksid (2000 = 100; veergude 1 ja 2 aastane protsentuaalne muutus)													
2014 II kv	0,7	2,3	114,8	113,2	114,1	117,2	115,5	101,5	101,6	98,7	102,8	103,7	93,2
III kv	1,1	2,0	114,5	112,6	114,2	116,3	114,7	101,4	101,1	99,9	102,7	104,4	88,3
IV kv	2,9	1,6	117,0	113,3	118,7	120,8	116,7	101,7	101,5	97,8	101,5	103,8	93,5
2015 I kv	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2014 okt	2,3	0,9	116,8	113,5	119,6	119,9	116,3	101,0	101,4	98,4	101,6	103,4	89,8
nov	-0,7	-1,0	117,4	113,5	118,9	122,2	116,4	102,2	100,6	100,7	100,5	103,1	89,6
dets	7,4	5,2	117,0	112,8	117,8	120,3	117,5	102,0	102,4	94,4	102,4	104,7	101,2
2015 jaan	-2,0	-0,9	115,6	112,6	116,8	119,0	114,8	103,4	103,3	101,1	101,5	104,6	110,9
veebr	1,5	3,0	117,4	114,7	119,5	121,3	118,5	103,2	104,2	100,0	101,7	106,2	103,7
märts	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Allikad: EKP ja Eurostat.

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

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

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

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

⁵ Kapitalikonto ei ole sesoonselt kohandatud.

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

⁷ Kaubagrupid vastavalt üldiste majanduskategooriate liigitusele.

4. HINNAD JA KULUD

4.1. Ühtlustatud tarbijahinnaindeks¹

(aastane muutus protsentides, kui ei ole märgitud teisiti)

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

	Kaubad					Teenused						
	Toiduained (sh alkohoolsed joogid ja tubakatooted)			Tööstuskaubad		Elumumajandus		Transport	Side	Vaba aja ja isikliku tegevusega seotud teenused	Muud teenused	
	Kokku	Töödeldud toiduained	Töötlemata toiduained	Kokku	Tööstuskaubad, v.a energia	Energia	Üür					
Protsent kogusummast 2015. aastal	19,7	12,2	7,5	36,9	26,3	10,6	10,7	6,4	7,3	3,1	14,8	7,5
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
2012	3,1	3,1	3,0	3,0	1,2	7,6	1,8	1,5	2,9	-3,2	2,2	2,0
2013	2,7	2,2	3,5	0,6	0,6	0,6	1,7	1,5	2,4	-4,2	2,2	0,7
2014	0,5	1,2	-0,8	-0,5	0,1	-1,9	1,7	1,4	1,7	-2,8	1,5	1,3
2014 II kv	0,2	1,5	-1,8	-0,1	0,0	-0,4	1,8	1,4	1,8	-2,8	1,6	1,3
III kv	-0,1	1,0	-2,0	-0,4	0,1	-1,8	1,7	1,3	1,7	-3,1	1,5	1,3
IV kv	0,3	0,7	-0,3	-1,1	-0,1	-3,6	1,6	1,4	1,6	-2,6	1,4	1,4
2015 I kv	0,3	0,5	0,1	-2,3	-0,1	-7,7	1,3	1,3	1,4	-1,9	1,3	1,2
2014 dets	0,0	0,5	-1,0	-1,8	0,0	-6,3	1,5	1,4	1,9	-2,6	1,4	1,4
2015 jaan	-0,1	0,4	-0,8	-2,8	-0,1	-9,3	1,4	1,4	1,4	-2,1	1,2	1,2
veebr	0,5	0,5	0,4	-2,4	-0,1	-7,9	1,3	1,3	1,5	-1,9	1,6	1,3
märts	0,6	0,6	0,7	-1,7	0,0	-6,0	1,2	1,2	1,4	-1,7	1,1	1,3
apr	1,0	0,7	1,3	-1,6	0,1	-5,8	1,2	1,3	0,7	-1,2	1,2	1,2
mai ²	1,2	0,6	2,1	.	0,3	-5,0	.	.	.	.	.	.

4.2. Tööstustoodangu, ehituse ja kinnisvara hinnad

(aastane muutus protsentides, kui ei ole märgitud teisiti)

	Tööstustoodangu tootjahinnad (v.a ehitus)										Ehitus ³	Elamis- pindade hinnad ^{3,4}	Ärikinnisvara hindade ekspe- rimentaalne näitaja ^{3,4}
	Kokku (indeks: 2010 = 100)	Kokku		Tööstus, v.a ehitus ja energia					Energia				
		Töötlev tööstus	Kokku	Vahekaubad	Kapitali- kaubad	Tarbekaubad							
						Kokku	Toiduained, joogid, tubaka- tooted	Muud kaubad (v.a toiduained)					
Protsent kogusummast 2010. aastal	100,0	100,0	78,0	72,1	29,3	20,0	22,7	13,8	8,9	27,9			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2012	108,7	2,8	2,0	1,4	0,7	1,0	2,5	3,5	0,9	6,6	1,5	-1,7	0,4
2013	108,5	-0,2	-0,1	0,4	-0,6	0,6	1,7	2,6	0,3	-1,6	0,3	-2,0	-1,8
2014	106,9	-1,5	-0,9	-0,3	-1,1	0,4	0,1	-0,2	0,3	-4,4	0,3	0,2	1,0
2014 II kv	107,1	-1,1	-0,3	-0,2	-1,2	0,3	0,5	0,4	0,3	-3,1	0,2	0,1	0,6
III kv	106,8	-1,4	-0,6	-0,1	-0,6	0,5	-0,1	-0,5	0,3	-4,5	0,4	0,4	1,7
IV kv	106,0	-1,9	-1,6	-0,3	-0,7	0,6	-0,6	-1,2	0,2	-5,8	0,2	0,8	2,5
2015 I kv	104,5	-2,9	-2,7	-0,7	-1,5	0,7	-0,8	-1,3	0,2	-8,5	.	.	.
2014 nov	106,3	-1,6	-1,3	-0,2	-0,5	0,6	-0,6	-1,2	0,2	-4,9	-	-	-
dets	105,2	-2,7	-2,5	-0,4	-1,0	0,6	-0,7	-1,4	0,2	-8,3	-	-	-
2015 jaan	104,0	-3,5	-3,4	-0,7	-1,7	0,7	-0,9	-1,5	0,1	-10,5	-	-	-
veebr	104,6	-2,8	-2,6	-0,7	-1,7	0,7	-0,8	-1,4	0,3	-8,1	-	-	-
märts	104,9	-2,3	-2,0	-0,5	-1,3	0,7	-0,6	-1,2	0,2	-6,8	-	-	-
apr	104,8	-2,2	-1,9	-0,5	-1,0	0,8	-0,9	-1,4	0,1	-6,4	-	-	-

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

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

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

³ Andmed euroala 19 liikmesriigi kohta.

⁴ Eksperimentaalsed andmed, mis põhinevad ühtlustamata allikatel (vt täpsemalt <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html>).

4.3. Toormehinnad ja sisemajanduse koguprodukti deflaatorid

(aastane muutus protsentides, kui ei ole märgitud teisiti)

Protsent kogusummast	SKP deflaatorid ¹								Naftahind (eurot barrel)	Toorme (v.a energia) hinnad (eurodes)					
	Kokku (sesoonselt kohandatud; indeks 2010 = 100)	Kokku	Sisenõudlus				Eksport ²	Import ²		Impordiga kaalutud ³			Kasutusega kaalutud ³		
			Kokku	Era-tarbimine	Valitsemis-sektori tarbimine	Kapitali kogumahutus põhivarasse				Kokku	Toiduained	Muud kaubad (v.a toiduained)	Kokku	Toiduained	Muud kaubad (v.a toiduained)
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
										35,0	65,0	100,0	45,0	55,0	
2012	102,4	1,3	1,5	1,9	0,8	1,3	1,9	2,5	86,6	-7,2	0,2	-10,5	-3,1	5,8	-9,1
2013	103,7	1,3	0,9	1,1	1,3	0,4	-0,3	-1,3	81,7	-9,0	-13,4	-6,9	-8,3	-10,1	-6,9
2014	104,7	0,9	0,6	0,6	0,8	0,4	-0,7	-1,7	74,5	-8,8	-1,6	-12,1	-4,6	0,7	-8,7
2014 II kv	104,5	0,8	0,6	0,7	0,6	0,4	-0,8	-1,5	79,9	-7,8	-1,2	-11,1	-4,6	1,1	-9,1
III kv	104,8	1,0	0,6	0,5	1,0	0,5	-0,5	-1,4	78,0	-6,2	-1,7	-8,3	-2,1	0,2	-3,8
IV kv	105,0	0,9	0,4	0,3	0,8	0,6	-0,5	-1,9	61,5	-5,5	6,2	-10,8	1,3	9,3	-4,7
2015 I kv	.	.	.	.	.	.	.	.	49,0	-0,4	8,7	-4,9	5,6	11,6	0,7
2014 detš	-	-	-	-	-	-	-	-	51,3	-5,5	8,7	-12,0	2,9	14,3	-5,6
2015 jaan	-	-	-	-	-	-	-	-	42,8	-1,3	13,6	-8,2	5,7	16,8	-2,5
veebr	-	-	-	-	-	-	-	-	52,0	-0,8	8,4	-5,4	4,7	10,5	0,1
märts	-	-	-	-	-	-	-	-	52,4	1,0	4,6	-1,0	6,2	7,9	4,7
apr	-	-	-	-	-	-	-	-	56,6	-1,4	3,4	-4,0	4,9	7,8	2,4
mai	-	-	-	-	-	-	-	-	58,9	-2,1	0,9	-3,7	2,6	3,7	1,7

4.4. Hindadega seotud arvamusküsitlused

(sesoonselt kohandatud)

	Euroopa Komisjoni ettevõtlus- ja tarbijauringud (protsentuaalsed erinevused)					Ostujuhtide uuringud (hajuvsindeksid)			
	Müügihinna ootused (järgmiseks kolmeks kuuks)				Tarbijahindade suundumused viimase 12 kuu jooksul	Sisendihinnad		Müügihinnad	
	Töötlev tööstus	Jaekaubandus	Teenused	Ehitus		Töötlev tööstus	Teenused	Töötlev tööstus	Teenused
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1999–2013	4,8	-	-	-1,8	34,0	57,7	56,7	-	49,9
2012	2,7	8,1	2,1	-12,7	38,6	52,7	55,1	49,9	47,9
2013	-0,3	1,7	-1,2	-17,1	29,8	48,5	53,8	49,4	47,8
2014	-0,8	-1,4	1,2	-17,6	14,3	49,6	53,5	49,7	48,2
2014 II kv	-0,9	-1,0	0,7	-19,9	14,9	48,7	53,9	50,0	48,7
III kv	-0,7	-1,8	0,9	-16,9	11,7	51,2	53,7	49,8	48,4
IV kv	-2,1	-4,4	2,8	-15,7	7,9	48,7	52,6	49,0	47,1
2015 I kv	-5,5	-0,7	1,4	-17,0	-2,4	45,8	52,5	48,8	47,6
2014 detš	-5,1	-3,5	3,2	-15,2	6,4	48,1	52,0	49,1	47,7
2015 jaan	-6,0	-3,2	-0,3	-17,1	-0,1	42,0	50,9	48,1	46,5
veebr	-5,8	0,5	2,0	-17,7	-3,4	44,7	52,4	48,6	47,6
märts	-4,6	0,6	2,4	-16,3	-3,8	50,7	54,2	49,7	48,6
apr	-2,7	2,8	2,3	-17,7	-2,0	52,4	53,6	50,1	48,9
mai	-0,5	2,3	2,5	-14,1	-0,7	56,0	55,4	50,0	49,3

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

¹ Andmed euroala 19 liikmesriigi kohta.

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

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

4.5. Tööjõu ühikukulu, hüvitis tööjõusisendi kohta ja tööviljakus¹

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

	Kokku (indeks: 2010=100)	Kokku	Majandustegevus									
			Põllu- majandus, metsandus ja kalandus	Töötlev tööstus, energia ja kommunaal- teenused	Ehitus	Kaubandus, transport, majutus ja toitlustus	Teave ja teabevahetus	Finants- ja kindlustus- tegevus	Kinnisvara- alane tegevus	Kutsealased teenused, äritegevus, abiteenused	Avalik haldus, haridus, tervis- hoold ja sotsiaal- hoolekanne	Kunst, meelelahutus ja muu teenindus
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Tööjõu ühikukulu												
2012	102,4	1,8	2,9	1,8	2,7	2,4	0,1	-0,4	1,8	3,7	0,4	2,8
2013	103,8	1,3	-2,8	1,7	0,4	1,5	1,2	2,3	-2,0	1,1	1,6	1,9
2014	104,8	1,0	-2,6	1,4	0,2	0,6	3,0	0,7	0,2	2,2	1,2	1,1
2014 I kv	104,3	0,7	-3,8	0,6	-0,5	0,3	3,0	0,6	0,2	1,4	1,1	0,4
2014 II kv	104,6	1,0	-3,5	1,1	-0,1	0,8	2,8	1,0	0,0	2,6	0,9	1,3
2014 III kv	105,1	1,2	-3,1	1,2	0,7	0,9	2,9	0,6	0,2	2,6	1,2	1,1
2014 IV kv	105,4	1,3	0,8	2,5	0,5	0,6	2,9	0,6	0,4	2,0	1,4	1,6
Hüvitis töötaja kohta												
2012	103,6	1,5	1,3	2,1	2,1	1,5	1,8	0,8	1,5	2,2	0,9	2,0
2013	105,3	1,6	1,1	2,7	1,3	1,4	1,0	2,0	-0,4	1,0	1,7	1,5
2014	106,7	1,3	0,0	2,1	1,4	1,1	1,9	1,5	0,8	1,5	1,2	1,2
2014 I kv	106,5	1,6	-0,5	2,5	2,9	1,5	2,6	0,9	0,5	1,6	1,3	1,7
2014 II kv	106,6	1,2	0,0	1,9	1,4	1,1	1,8	2,0	0,5	1,4	1,1	1,3
2014 III kv	107,0	1,2	0,8	1,8	0,5	1,0	1,6	1,6	1,4	1,6	1,2	1,2
2014 IV kv	107,5	1,3	0,5	2,3	1,1	1,1	1,5	1,7	1,0	1,3	1,3	0,9
Tööviljakus hõivatu kohta												
2012	101,2	-0,3	-1,6	0,3	-0,5	-0,9	1,6	1,3	-0,2	-1,4	0,4	-0,7
2013	101,5	0,3	4,0	1,0	0,9	-0,1	-0,1	-0,3	1,7	0,0	0,1	-0,4
2014	101,8	0,3	2,7	0,7	1,3	0,5	-1,0	0,8	0,6	-0,7	0,1	0,2
2014 I kv	102,1	0,9	3,4	1,9	3,4	1,2	-0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	1,3
2014 II kv	101,9	0,2	3,7	0,7	1,5	0,3	-1,1	1,0	0,5	-1,2	0,1	0,0
2014 III kv	101,8	0,1	4,0	0,6	-0,3	0,1	-1,3	1,0	1,2	-0,9	0,0	0,1
2014 IV kv	102,0	0,0	-0,3	-0,2	0,6	0,4	-1,2	1,1	0,6	-0,7	0,0	-0,8
Hüvitis töötatud tunni kohta												
2012	104,7	2,8	3,1	3,7	5,0	3,2	2,2	1,3	2,0	3,3	1,3	2,9
2013	106,9	2,1	1,5	2,6	2,3	2,0	1,1	2,5	0,6	1,9	1,9	2,1
2014	108,3	1,2	0,6	1,6	1,2	1,2	1,8	1,7	0,9	1,3	1,1	1,6
2014 I kv	107,9	1,1	-0,7	1,1	1,2	1,3	2,3	0,7	0,5	1,6	0,8	2,2
2014 II kv	108,2	1,3	1,0	2,1	1,6	1,2	1,8	2,6	1,2	1,2	0,8	1,1
2014 III kv	108,6	1,3	1,5	1,6	0,6	1,2	1,6	2,0	0,9	1,3	1,3	1,9
2014 IV kv	108,8	1,1	0,4	1,6	0,8	0,9	1,3	2,4	0,5	1,0	1,2	1,1
Tööviljakus tumis												
2012	102,4	1,0	-0,9	1,9	2,1	0,6	2,2	2,1	0,7	-0,3	0,9	0,2
2013	103,1	0,7	3,5	1,0	2,0	0,3	0,0	0,1	2,4	0,6	0,4	0,2
2014	103,4	0,2	2,1	0,2	0,9	0,6	-1,0	1,1	1,1	-0,6	-0,1	0,6
2014 I kv	103,5	0,3	2,6	0,6	1,5	0,8	-0,7	0,0	0,5	0,1	-0,4	1,7
2014 II kv	103,5	0,4	3,4	1,0	1,6	0,5	-1,0	1,8	1,2	-0,9	0,0	0,1
2014 III kv	103,4	0,3	3,9	0,4	0,1	0,3	-0,9	1,7	1,9	-0,8	0,1	0,7
2014 IV kv	103,3	-0,2	-1,9	-0,9	0,0	0,3	-1,3	2,0	0,4	-0,8	-0,2	-0,4

4.6. Tööjõukulu indeksid

(aastane muutus protsentides, kui ei ole märgitud teisiti)

	Kokku (indeks: 2008 = 100)	Kokku	Komponentide järgi		Tegevuse järgi		Memokirje: kollektiiv- lepinguga määratud palga näitaja ²
			Palk	Tööandja poolt tasutud sotsiaalkindlustusmaksed	Ettevõtlussektor	Peamiselt muud sektorid kui ettevõtlussektor	
	1	2	3	4	5	6	7
Protsent kogusum- mast 2008. aastal	100,0	100,0	75,2	24,8	32,4	58,6	
2012	108,9	2,1	2,1	2,1	2,4	1,4	2,2
2013	110,3	1,4	1,5	1,0	1,3	1,6	1,8
2014	111,7	1,2	1,3	0,9	1,2	1,3	1,7
2014 II kv	115,7	1,5	1,5	1,4	1,6	1,3	1,8
2014 III kv	108,8	1,4	1,4	1,4	1,3	1,7	1,7
2014 IV kv	118,3	1,1	1,1	1,2	1,0	1,3	1,7
2015 I kv	.	.	.	.	.	.	1,5

Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

¹ Andmed euroala 19 liikmesriigi kohta.

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

5. RAHAPAKKUMINE JA LAENUMAHT

5.1. Rahaagregaadid¹

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

	M3											
	M2						M3 – M2					
	M1		M2 – M1				Repo- tehingud	Rahaturu- fondide osakud	Võlaväärt- paberid tähtajaga kuni kaks aastat			
	Ringluses olev sularaha	Üleöö- hoiused	Hoiused lepingulise tähtajaga kuni kaks aastat	Kuni kolme- kuulise etteatamis- tähtajaga lõpetatavad hoiused								
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Bilansiline jääk											
2012	863,4	4 244,0	5 107,5	1 803,3	2 081,5	3 884,8	8 992,3	125,0	483,1	180,6	788,7	9 780,9
2013	908,8	4 482,6	5 391,4	1 691,2	2 123,2	3 814,4	9 205,8	120,0	417,7	86,5	624,3	9 830,0
2014	967,3	4 948,4	5 915,7	1 605,6	2 129,6	3 735,2	9 650,9	122,2	427,4	106,2	655,8	10 306,6
2014 II kv	931,5	4 627,3	5 558,9	1 671,1	2 131,2	3 802,3	9 361,2	129,7	409,3	65,6	604,5	9 965,7
III kv	948,2	4 745,2	5 693,4	1 647,5	2 136,6	3 784,1	9 477,5	122,4	419,1	68,8	610,4	10 087,8
IV kv	967,3	4 948,4	5 915,7	1 605,6	2 129,6	3 735,2	9 650,9	122,2	427,4	106,2	655,8	10 306,6
2015 I kv	993,7	5 174,3	6 168,0	1 529,2	2 133,5	3 662,7	9 830,7	125,9	436,5	91,0	653,4	10 484,1
2014 nov	956,5	4 858,0	5 814,5	1 619,3	2 138,4	3 757,7	9 572,2	128,2	434,6	71,6	634,5	10 208,7
dets	967,3	4 948,4	5 915,7	1 605,6	2 129,6	3 735,2	9 650,9	122,2	427,4	106,2	655,8	10 306,6
2015 jaan	984,8	5 057,3	6 042,1	1 580,5	2 120,7	3 701,2	9 743,3	119,5	438,6	102,4	660,6	10 403,9
veebr	992,4	5 106,6	6 099,0	1 536,0	2 123,4	3 659,4	9 758,5	132,4	443,1	103,1	678,6	10 437,1
märts	993,7	5 174,3	6 168,0	1 529,2	2 133,5	3 662,7	9 830,7	125,9	436,5	91,0	653,4	10 484,1
apr ⁽¹⁾	1 003,3	5 189,1	6 192,4	1 517,4	2 151,0	3 668,3	9 860,7	134,0	450,7	101,1	685,8	10 546,6
	Tehingud											
2012	20,0	289,5	309,5	-36,0	114,9	78,9	388,5	-16,9	-20,2	-18,5	-55,7	332,8
2013	45,3	245,8	291,1	-111,1	43,9	-67,2	223,9	-12,0	-48,8	-62,8	-123,6	100,3
2014	58,0	369,4	427,4	-92,7	3,5	-89,2	338,1	0,8	10,8	13,2	24,7	362,9
2014 II kv	6,7	61,7	68,5	2,3	5,8	8,1	76,6	12,4	-4,3	-7,6	0,5	77,1
III kv	16,7	109,1	125,7	-27,1	5,1	-22,0	103,8	-8,1	10,0	3,4	5,3	109,1
IV kv	19,1	125,2	144,4	-41,8	-9,1	-50,9	93,5	-0,5	11,1	19,1	29,7	123,2
2015 I kv	25,2	190,0	215,2	-63,9	4,7	-59,2	156,0	2,4	4,9	-16,5	-9,1	146,9
2014 nov	7,0	64,2	71,3	-6,2	5,9	-0,4	70,9	-2,1	2,3	4,4	4,6	75,5
dets	10,8	12,7	23,5	-14,2	-10,5	-24,7	-1,1	-6,3	-4,6	16,8	5,8	4,6
2015 jaan	16,4	81,9	98,3	-35,0	-8,3	-43,3	55,0	-3,5	7,1	-4,9	-1,3	53,7
veebr	7,6	47,6	55,2	-19,2	2,7	-16,5	38,7	12,8	4,4	1,8	19,0	57,7
märts	1,3	60,4	61,7	-9,7	10,3	0,7	62,4	-6,9	-6,6	-13,3	-26,8	35,6
apr ⁽¹⁾	9,6	36,4	46,0	-9,3	3,8	-5,5	40,5	8,5	14,2	11,0	33,6	74,1
	Kasvumäärad											
2012	2,4	7,3	6,4	-1,9	5,9	2,1	4,5	-11,6	-3,9	-9,9	-6,6	3,5
2013	5,2	5,8	5,7	-6,2	2,1	-1,7	2,5	-9,5	-10,4	-37,8	-16,2	1,0
2014	6,4	8,2	7,9	-5,5	0,2	-2,3	3,7	0,7	2,6	19,3	4,0	3,7
2014 II kv	5,6	5,4	5,4	-4,6	0,5	-1,8	2,4	5,1	-7,5	-28,8	-8,7	1,6
III kv	6,0	6,2	6,2	-3,9	0,3	-1,5	3,0	9,7	-1,1	-26,8	-4,1	2,5
IV kv	6,4	8,2	7,9	-5,5	0,2	-2,3	3,7	0,7	2,6	19,3	4,0	3,7
2015 I kv	7,3	10,6	10,0	-7,8	0,3	-3,3	4,6	5,2	5,3	3,3	4,4	4,6
2014 nov	5,9	7,1	6,9	-4,5	0,4	-1,8	3,3	6,8	3,7	-17,7	0,6	3,1
dets	6,4	8,2	7,9	-5,5	0,2	-2,3	3,7	0,7	2,6	19,3	4,0	3,7
2015 jaan	7,7	9,2	8,9	-6,7	-0,1	-3,0	4,0	-4,7	1,3	11,1	1,0	3,8
veebr	7,9	9,4	9,1	-7,3	0,0	-3,2	4,1	0,5	3,4	14,6	3,8	4,1
märts	7,3	10,6	10,0	-7,8	0,3	-3,3	4,6	5,2	5,3	3,3	4,4	4,6
apr ⁽¹⁾	8,2	11,0	10,5	-8,2	0,5	-3,3	4,9	9,9	8,9	35,5	11,6	5,3

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

5.2. Hoiused M3s¹

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

	Mittefinantsettevõtted ²					Kodumajapidamised ³					Finants- ettevõtted (v.a rahaloome- asutused, kindlustus- selsid ja pensionifondid) ²	Kindlustus- selsid ja pensionifondid	Muu valitsemis- sektor ⁴
	Kokku	Üleöö- hoiused	Lepingulise tähtajaga kuni kaks aastat	Kuni kolme- kuulise ettevõtetamis- tähtajaga lõpetatavad hoiused	Repo- tehingud	Kokku	Üleöö- hoiused	Lepingulise tähtajaga kuni kaks aastat	Kuni kolme- kuulise ettevõtetamis- tähtajaga lõpetatavad hoiused	Repo- tehingud			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Bilansiline jääk													
2012	1 618,7	1 112,8	406,9	88,1	10,8	5 308,6	2 360,4	977,3	1 960,3	10,5	811,2	209,1	306,3
2013	1 710,6	1 198,6	400,8	94,7	16,5	5 414,0	2 542,6	875,7	1 991,2	4,5	801,0	192,8	298,6
2014	1 813,5	1 329,3	368,3	96,4	19,5	5 556,7	2 753,3	810,6	1 989,9	2,8	886,2	218,5	330,8
2014 II kv	1 751,9	1 244,6	394,7	97,3	15,3	5 481,4	2 623,1	859,8	1 994,0	4,5	801,1	210,3	314,6
III kv	1 789,5	1 283,8	391,1	99,2	15,4	5 531,9	2 686,9	845,1	1 995,1	4,9	794,8	208,4	327,1
IV kv	1 813,5	1 329,3	368,3	96,4	19,5	5 556,7	2 753,3	810,6	1 989,9	2,8	886,2	218,5	330,8
2015 I kv	1 847,0	1 392,6	340,4	99,0	14,9	5 598,3	2 843,8	761,7	1 988,8	3,9	953,5	225,1	339,0
2014 nov dets	1 815,9 1 813,5	1 319,9 1 329,3	382,1 368,3	100,9 96,4	13,1 19,5	5 552,8 5 556,7	2 730,7 2 753,3	827,2 810,6	1 990,1 1 989,9	4,8 2,8	839,4 886,2	211,3 218,5	324,5 330,8
2015 jaan veebr märts apr ¹⁰	1 853,5 1 851,9 1 847,0 1 843,7	1 379,5 1 393,7 1 392,6 1 387,3	366,3 347,1 340,4 332,6	96,4 97,2 99,0 112,9	11,4 13,9 14,9 10,9	5 565,6 5 566,5 5 598,3 5 609,2	2 786,5 2 810,2 2 843,8 2 857,6	795,4 771,1 761,7 756,0	1 979,9 1 980,9 1 988,8 1 991,9	3,8 4,3 3,9 3,7	886,7 906,0 953,5 963,1	228,3 224,4 225,1 230,2	343,9 349,6 339,0 345,3
Tehingud													
2012	72,2	99,4	-33,2	10,0	-4,0	222,8	99,4	35,6	100,2	-12,5	16,5	15,0	25,0
2013	97,9	90,4	-6,0	7,7	5,8	108,7	183,7	-100,1	31,1	-6,0	-17,4	-14,2	-8,5
2014	68,0	89,9	-25,6	1,2	2,5	140,2	209,0	-65,7	-1,4	-1,7	46,1	5,8	20,9
2014 II kv	14,8	18,7	-4,3	0,3	0,2	41,4	40,4	-4,9	7,1	-1,2	20,5	4,6	0,9
III kv	29,6	33,6	-5,7	1,9	-0,2	47,3	61,9	-16,0	1,0	0,4	-8,3	-2,3	12,6
IV kv	6,4	15,9	-12,2	-1,4	4,0	25,9	67,5	-33,1	-6,6	-2,0	56,0	-8,7	-5,8
2015 I kv	29,7	49,2	-17,2	2,6	-4,9	39,3	81,5	-43,3	-0,1	1,1	50,4	5,1	8,7
2014 nov dets	25,8 -20,0	22,9 -20,2	2,8 -3,3	0,5 -2,8	-0,4 6,3	20,9 4,8	30,7 23,6	-9,2 -15,3	-0,7 -1,6	0,1 -1,9	12,4 11,2	0,3 -11,5	2,4 -2,7
2015 jaan veebr märts apr ¹⁰	27,2 11,8 -9,2 0,9	39,7 13,4 -3,9 9,6	-4,2 -5,0 -8,0 -6,7	-0,1 0,8 1,8 2,0	-8,3 2,5 0,9 -3,9	-3,5 12,1 30,7 12,6	25,3 23,4 32,8 16,9	-20,6 -12,7 -9,9 -5,2	-9,3 1,0 8,2 1,2	1,0 0,4 -0,4 -0,3	-11,0 18,4 43,0 14,0	9,0 -4,3 0,4 5,4	13,5 5,8 -10,7 6,4
Kasvumäärad													
2012	4,7	9,8	-7,5	13,2	-25,2	4,4	4,4	3,8	5,4	-54,2	2,1	7,8	9,1
2013	6,1	8,1	-1,5	8,8	54,6	2,0	7,8	-10,3	1,6	-57,0	-2,2	-6,9	-2,8
2014	3,9	7,5	-6,3	1,3	14,5	2,6	8,2	-7,5	-0,1	-37,2	5,5	3,2	7,0
2014 II kv	6,2	8,3	-0,6	4,9	40,5	2,0	7,3	-8,1	0,3	-30,3	-4,4	1,7	-0,3
III kv	6,0	8,6	-2,1	3,4	47,4	2,2	7,3	-7,0	0,1	-20,8	-0,9	2,3	3,3
IV kv	3,9	7,5	-6,3	1,3	14,5	2,6	8,2	-7,5	-0,1	-37,2	5,5	3,2	7,0
2015 I kv	4,6	9,5	-10,0	3,5	-5,7	2,8	9,7	-11,2	0,1	-31,0	14,6	-0,7	5,2
2014 nov dets	5,2 3,9	8,8 7,5	-5,3 -6,3	3,3 1,3	17,4 14,5	2,4 2,6	7,5 8,2	-7,1 -7,5	0,2 -0,1	-14,7 -37,2	3,5 5,5	4,0 3,2	1,1 7,0
2015 jaan veebr märts apr ¹⁰	4,9 4,8 4,6 4,3	10,0 9,9 9,5 9,8	-8,1 -8,9 -10,0 -11,5	1,5 1,4 3,5 5,5	-34,8 -21,9 -5,7 -37,8	2,5 2,5 2,8 2,9	8,6 8,9 9,7 9,9	-9,2 -10,3 -11,2 -11,5	-0,2 -0,2 0,1 0,1	-20,8 -25,5 -31,0 -35,3	5,7 7,9 14,6 16,0	0,5 -0,9 -0,7 1,6	8,9 8,0 5,2 7,8

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

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

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

³ Kaasa arvatud kodumajapidamisi teenindavad kasumitaoluseta institutsioonid.

⁴ Tähebtab valitsemissektorit, v.a keskvalitsust.

5.3. Laenu euroala residentidele¹

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

	Laenu valitsemissektorile			Laenu muudele euroala residentidele							Võlaväärt- paberid	Omandi- väärt- paberid ja investee- rimisfondide (v.a rahaturu- fondide) osakud
	Kokku	Laenu	Võlaväärt- paberid	Kokku	Laenu				Võlaväärt- paberid			
					Kokku	Mittefinants- ettevõtetele ³	Kodumaja- pidamistele ⁴	Finantsette- võtetele (v.a rahaloome- asutused, kindlustus- selsid ja pensionifondid) ³		Kindlustus- selsidele ja pensionifondidele		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Bilansiline jääk												
2012	3 410,8	1 169,3	2 241,5	13 069,5	10 860,0	-	4 544,6	5 242,3	984,3	89,0	1 435,9	773,6
2013	3 407,5	1 096,3	2 311,2	12 709,4	10 546,4	-	4 354,1	5 221,4	872,6	98,3	1 363,9	799,1
2014	3 608,0	1 131,4	2 476,6	12 564,8	10 513,1	-	4 279,7	5 200,6	904,7	128,1	1 276,6	775,1
2014 II kv	3 449,1	1 101,7	2 347,4	12 588,4	10 464,8	-	4 306,3	5 191,0	868,5	99,0	1 317,4	806,3
III kv	3 508,9	1 102,2	2 406,7	12 561,8	10 444,8	-	4 288,1	5 194,6	858,8	103,3	1 307,0	810,1
IV kv	3 608,0	1 131,4	2 476,6	12 564,8	10 513,1	-	4 279,7	5 200,6	904,7	128,1	1 276,6	775,1
2015 I kv	3 672,8	1 153,2	2 519,6	12 679,5	10 615,8	-	4 310,2	5 234,8	936,1	134,6	1 275,5	788,3
2014 nov dets	3 538,2 3 608,0	1 108,8 1 131,4	2 429,4 2 476,6	12 534,0 12 564,8	10 431,0 10 513,1	- -	4 271,1 4 279,7	5 194,9 5 200,6	857,5 904,7	107,4 128,1	1 291,8 1 276,6	811,2 775,1
2015 jaan veebr	3 652,4 3 637,8	1 148,7 1 146,5	2 503,7 2 491,3	12 635,3 12 652,6	10 582,4 10 590,7	- -	4 301,2 4 313,1	5 223,2 5 222,2	919,2 918,4	138,9 137,1	1 277,1 1 271,2	775,8 790,6
märts	3 672,8	1 153,2	2 519,6	12 679,5	10 615,8	-	4 310,2	5 234,8	936,1	134,6	1 275,5	788,3
apr ⁽⁶⁾	3 698,7	1 151,8	2 546,9	12 654,5	10 607,8	-	4 302,1	5 234,7	934,0	137,1	1 264,3	782,4
Tehingud												
2012	185,0	-4,0	189,0	-100,6	-69,1	-13,4	-107,6	26,0	14,5	-2,0	-69,9	38,5
2013	-24,4	-73,6	49,2	-304,5	-247,4	-221,2	-132,8	-3,5	-120,7	9,6	-71,7	14,6
2014	72,6	16,3	56,3	-103,7	-50,9	18,7	-59,8	-13,7	11,1	11,6	-88,1	35,3
2014 II kv	-27,2	-10,3	-16,9	-50,1	-47,4	9,2	-18,7	-35,4	8,5	-1,7	-12,5	9,7
III kv	40,4	-1,4	41,8	-18,9	-10,6	-10,8	-18,6	8,2	-4,4	4,2	-14,1	5,7
IV kv	46,5	12,8	33,7	5,5	23,3	33,8	3,4	6,4	6,8	6,6	-34,7	17,0
2015 I kv	38,5	21,6	16,9	35,8	45,1	52,3	8,7	19,7	10,7	6,0	-1,8	-7,5
2014 nov dets	4,6 23,2	11,2 8,0	-6,6 15,3	-13,9 24,7	2,8 24,2	10,3 25,0	-3,9 10,0	-1,3 3,3	3,5 8,4	4,5 2,5	-10,7 -17,0	-5,9 17,5
2015 jaan veebr	32,2 -20,6	13,5 2,7	18,7 -23,3	9,8 9,0	16,3 8,1	16,9 15,3	1,7 10,2	5,6 1,3	-1,5 -1,5	10,5 -1,9	2,3 -7,1	-8,8 8,0
märts	26,9	5,4	21,6	17,0	20,7	20,2	-3,2	12,8	13,7	-2,6	3,1	-6,8
apr ⁽⁶⁾	36,7	-1,2	37,9	-6,3	8,9	18,9	0,2	4,4	1,7	2,6	-9,5	-5,8
Kasvumäärad												
2012	5,8	-0,3	9,5	-0,8	-0,6	-0,1	-2,3	0,5	1,5	-2,2	-4,6	5,2
2013	-0,7	-6,3	2,2	-2,3	-2,3	-2,0	-2,9	-0,1	-12,2	10,8	-5,0	1,9
2014	2,1	1,5	2,4	-0,8	-0,5	0,2	-1,4	-0,3	1,1	11,8	-6,5	4,4
2014 II kv	-2,5	-1,5	-3,0	-2,2	-1,8	-1,1	-2,3	-0,6	-5,9	4,8	-7,5	0,5
III kv	-0,5	-0,7	-0,4	-1,9	-1,2	-0,6	-2,0	-0,5	-2,5	8,5	-8,6	1,8
IV kv	2,1	1,5	2,4	-0,8	-0,5	0,2	-1,4	-0,3	1,1	11,8	-6,5	4,4
2015 I kv	2,8	2,0	3,2	-0,2	0,1	0,8	-0,6	0,0	2,2	14,1	-4,7	3,0
2014 nov dets	0,8 2,1	0,6 1,5	0,9 2,4	-1,4 -0,8	-0,9 -0,5	-0,2 0,2	-1,7 -1,4	-0,4 -0,3	-1,0 1,1	8,0 11,8	-7,2 -6,5	2,6 4,4
2015 jaan veebr	2,3 1,9	1,6 1,5	2,6 2,0	-0,6 -0,4	-0,2 -0,1	0,5 0,6	-1,1 -0,6	-0,1 -0,2	1,4 0,5	19,3 15,4	-6,3 -5,6	3,3 4,2
märts	2,8	2,0	3,2	-0,2	0,1	0,8	-0,6	0,0	2,2	14,1	-4,7	3,0
apr ⁽⁶⁾	3,8	2,4	4,5	0,0	0,0	0,8	-0,4	0,0	0,3	17,2	-2,2	2,8

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

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

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

⁴ Kaasa arvatud kodumajapidamisi teenindavad kasumitaotluseta institutsioonid.

5.4. Rahaloomeasutuste laenuid euroala mittefinantsettevõtetele ja kodumajapidamistele¹

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

	Mittefinantsettevõtted ²				Kodumajapidamised ³					
	Kokku	Laenude müügi ja väärtpabe- ristamisega kohandatud ⁴	Kuni 1 aasta	1-5 aastat	Üle 5 aastat	Kokku	Tarbimislenuid	Eluasemelenuid	Muud laenuid	
	1		2	3	4	5	6	7	8	9	10
Bilansiline jääk										
2012	4 544,6	-	1 127,9	795,6	2 621,0	5 242,3	-	602,0	3 823,6	816,7
2013	4 354,1	-	1 065,6	740,8	2 547,8	5 221,4	-	573,5	3 851,5	796,4
2014	4 279,7	-	1 081,0	724,6	2 474,2	5 200,6	-	563,2	3 861,3	776,1
2014 II kv	4 306,3	-	1 058,1	734,1	2 514,1	5 191,0	-	570,3	3 832,2	788,5
2014 III kv	4 288,1	-	1 056,5	726,1	2 505,4	5 194,6	-	567,1	3 843,7	783,8
2014 IV kv	4 279,7	-	1 081,0	724,6	2 474,2	5 200,6	-	563,2	3 861,3	776,1
2015 I kv	4 310,2	-	1 089,9	738,9	2 481,5	5 234,8	-	567,9	3 891,7	775,3
2014 nov	4 271,1	-	1 040,0	734,0	2 497,0	5 194,9	-	566,6	3 848,3	780,0
2014 dets	4 279,7	-	1 081,0	724,6	2 474,2	5 200,6	-	563,2	3 861,3	776,1
2015 jaan	4 301,2	-	1 087,4	735,5	2 478,3	5 223,2	-	566,2	3 879,7	777,3
2015 veebr	4 313,1	-	1 090,4	734,8	2 487,9	5 222,2	-	565,3	3 883,4	773,6
2015 märts	4 310,2	-	1 089,9	738,9	2 481,5	5 234,8	-	567,9	3 891,7	775,3
2015 apr ⁽⁴⁾	4 302,1	-	1 089,9	737,1	2 475,0	5 234,7	-	566,7	3 894,8	773,2
Tehingud										
2012	-107,6	-60,3	6,2	-51,4	-62,3	26,0	34,7	-17,7	48,8	-5,1
2013	-132,8	-127,5	-44,5	-44,5	-43,7	-3,5	14,3	-18,1	27,6	-13,1
2014	-59,8	-46,6	-13,8	0,7	-46,8	-13,7	42,3	-3,0	-2,0	-8,7
2014 II kv	-18,7	-7,5	3,3	6,0	-28,1	-35,4	9,3	-2,0	-33,1	-0,3
2014 III kv	-18,6	-20,1	-3,1	-7,0	-8,5	8,2	9,5	1,2	13,1	-6,1
2014 IV kv	3,4	5,8	-7,4	8,1	2,7	6,4	14,9	-2,2	10,6	-1,9
2015 I kv	8,7	11,7	-0,4	8,1	1,0	19,7	23,9	2,5	17,5	-0,3
2014 nov	-3,9	-2,5	-12,6	10,7	-2,0	-1,3	4,8	-1,6	0,0	0,3
2014 dets	10,0	10,4	7,0	-1,7	4,7	3,3	4,2	-2,5	6,5	-0,7
2015 jaan	1,7	1,6	-1,7	5,3	-1,9	5,6	6,2	0,1	6,3	-0,7
2015 veebr	10,2	12,3	3,1	-1,1	8,1	1,3	6,3	-0,6	3,8	-1,8
2015 märts	-3,2	-2,2	-1,8	3,8	-5,3	12,8	11,5	3,0	7,5	2,3
2015 apr ⁽⁴⁾	0,2	1,6	3,3	-0,4	-2,7	4,4	13,0	-1,0	6,3	-0,9
Kasvumäärad										
2012	-2,3	-1,3	0,5	-6,0	-2,3	0,5	0,7	-2,8	1,3	-0,6
2013	-2,9	-2,8	-4,0	-5,6	-1,7	-0,1	0,3	-3,0	0,7	-1,6
2014	-1,4	-1,1	-1,3	0,1	-1,8	-0,3	0,8	-0,5	-0,1	-1,1
2014 II kv	-2,3	-2,1	-2,7	-3,3	-1,9	-0,6	0,5	-1,4	-0,4	-1,0
2014 III kv	-2,0	-1,8	-1,4	-3,4	-1,9	-0,5	0,5	-1,1	-0,2	-1,7
2014 IV kv	-1,4	-1,1	-1,3	0,1	-1,8	-0,3	0,8	-0,5	-0,1	-1,1
2015 I kv	-0,6	-0,2	-0,7	2,1	-1,3	0,0	1,1	-0,1	0,2	-1,1
2014 nov	-1,7	-1,4	-1,5	-1,8	-1,7	-0,4	0,7	0,1	-0,2	-1,3
2014 dets	-1,4	-1,1	-1,3	0,1	-1,8	-0,3	0,8	-0,5	-0,1	-1,1
2015 jaan	-1,1	-0,8	-0,8	1,1	-1,9	-0,1	0,9	-0,4	0,1	-1,0
2015 veebr	-0,6	-0,3	0,5	0,8	-1,5	-0,2	1,0	-0,5	0,0	-1,1
2015 märts	-0,6	-0,2	-0,7	2,1	-1,3	0,0	1,1	-0,1	0,2	-1,1
2015 apr ⁽⁴⁾	-0,4	-0,1	0,3	1,2	-1,2	0,0	1,3	-0,1	0,1	-0,8

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

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

³ Kaasa arvatud kodumajapidamisi teenindavad kasumitaotluseta institutsioonid.

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

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

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

	Rahaloomeasutuste kohustused						Rahaloomeasutuste varad				
	Keskvalitsuse varad ²	Pikemaajalised finantskohustused muude euroala residentide ees					Netovälisvarad	Muud			
		Kokku	Hoiused lepingulise tähtajaga üle kahe aasta	Üle kolmekuulise etteteatamisega lõpetatavad hoiused	Võlaväärt-paberid tähtajaga üle kahe aasta	Kapital ja reservid		Kokku	Repotehingud kesksete osalejatega ³	Pöörd-repotehingud kesksetele osalejatele ³	
1	2	3	4	5	6	7	8				9	10
	Bilansiline jääk										
2012	305,4	7 570,1	2 395,9	106,0	2 680,8	2 387,4	1 029,8	146,4	260,8	201,2	
2013	260,2	7 305,0	2 373,3	91,5	2 506,3	2 333,9	1 153,9	124,5	183,8	122,1	
2014	262,1	7 178,7	2 253,2	92,0	2 375,3	2 458,3	1 390,7	183,9	184,5	139,8	
2014 II kv	270,3	7 295,3	2 301,8	90,1	2 455,1	2 448,4	1 346,1	147,7	171,3	119,0	
2014 III kv	249,7	7 332,4	2 278,6	92,4	2 457,0	2 504,3	1 419,5	179,8	163,6	121,7	
2014 IV kv	262,1	7 178,7	2 253,2	92,0	2 375,3	2 458,3	1 390,7	183,9	184,5	139,8	
2015 I kv	287,6	7 322,2	2 259,8	90,5	2 394,7	2 577,1	1 504,3	237,2	234,7	159,1	
2014 nov	258,7	7 263,2	2 258,3	91,0	2 404,7	2 509,2	1 466,5	189,8	184,4	130,8	
2014 dets	262,1	7 178,7	2 253,2	92,0	2 375,3	2 458,3	1 390,7	183,9	184,5	139,8	
2015 jaan	306,0	7 293,1	2 245,5	92,8	2 402,6	2 552,2	1 481,6	233,7	203,3	133,3	
2015 veebr	262,9	7 303,0	2 263,4	91,6	2 396,3	2 551,7	1 447,7	265,0	226,3	144,5	
2015 märts	287,6	7 322,2	2 259,8	90,5	2 394,7	2 577,1	1 504,3	237,2	234,7	159,1	
2015 apr ³⁾	260,2	7 235,3	2 237,3	88,5	2 354,6	2 554,9	1 447,8	241,1	206,3	132,1	
	Tehingud										
2012	-4,9	-115,3	-156,3	-10,2	-106,4	157,6	99,4	28,8	9,4	41,5	
2013	-46,0	-88,8	-18,6	-14,3	-137,6	81,6	359,2	-64,7	32,2	43,9	
2014	-6,9	-161,8	-119,7	1,8	-154,7	110,8	244,2	-19,0	0,7	17,7	
2014 II kv	9,4	-65,1	-54,7	-1,0	-15,8	6,5	75,0	23,8	-5,8	2,3	
2014 III kv	-20,9	-3,1	-28,3	2,3	-28,5	51,5	38,4	25,3	-7,7	2,6	
2014 IV kv	4,4	-95,3	-25,1	1,0	-77,3	6,1	35,9	-55,5	20,9	18,1	
2015 I kv	22,2	-47,4	-30,7	-2,5	-47,5	33,3	-6,3	53,8	50,1	19,3	
2014 nov	1,7	-19,5	-6,4	-0,8	-13,6	1,3	47,9	19,0	1,3	9,6	
2014 dets	0,4	-43,9	-6,2	2,4	-34,1	-6,1	-26,1	-60,7	0,1	9,0	
2015 jaan	40,6	-12,0	-16,1	-0,2	-12,7	17,1	-5,9	46,2	18,8	-6,5	
2015 veebr	-43,1	-17,9	-8,5	-1,2	-12,0	3,7	-24,8	33,1	23,0	11,3	
2015 märts	24,7	-17,5	-6,1	-1,1	-22,8	12,5	24,4	-25,5	8,3	14,6	
2015 apr ³⁾	-27,4	-38,8	-20,1	-2,0	-19,9	3,1	-26,8	4,3	-28,3	-27,0	
	Kasvumäärad										
2012	-1,5	-1,5	-6,1	-8,8	-3,8	7,0	-	-	2,5	26,1	
2013	-15,1	-1,2	-0,8	-13,5	-5,1	3,5	-	-	10,3	23,5	
2014	-2,7	-2,2	-5,1	2,0	-6,1	4,7	-	-	0,4	14,5	
2014 II kv	-9,0	-1,6	-3,9	-6,8	-3,2	2,6	-	-	-23,8	-4,5	
2014 III kv	-11,5	-1,1	-4,7	-1,2	-2,7	4,2	-	-	-17,5	-3,2	
2014 IV kv	-2,7	-2,2	-5,1	2,0	-6,1	4,7	-	-	0,4	14,5	
2015 I kv	5,6	-2,9	-5,9	-0,3	-6,8	4,0	-	-	32,5	36,3	
2014 nov	-1,9	-1,9	-5,5	-1,1	-4,8	4,9	-	-	-4,4	-6,6	
2014 dets	-2,7	-2,2	-5,1	2,0	-6,1	4,7	-	-	0,4	14,5	
2015 jaan	22,3	-2,3	-5,6	2,5	-6,0	4,6	-	-	22,4	28,3	
2015 veebr	-4,4	-2,4	-5,7	0,8	-5,9	4,3	-	-	27,0	28,4	
2015 märts	5,6	-2,9	-5,9	-0,3	-6,8	4,0	-	-	32,5	36,3	
2015 apr ³⁾	-5,7	-3,1	-5,5	-2,4	-7,4	3,4	-	-	26,8	33,0	

Allikas: EKP.

¹ Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

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

³ Seseonse mõjuga kohandamata.

6. EELARVE ARENG

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

(protsendina SKPst; vood ühe aasta jooksul)

	Puudujääk (-) / ülejäak (+)	Tulud						Kulud						
		Kokku	Jooksvad tulud			Kapitalitulumad	Kokku	Jooksvad kulud				Kapitalikulutused		
			Otsesed maksud	Kaudsed maksud	Sotsiaalkindlustusmaksed (netosumma)			Töötajate hüvitised	Vahetarbimine	Intress	Sotsiaalkindlustusmaksed ³			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2011	-3,9	44,7	44,5	11,7	12,7	15,1	0,2	48,6	44,3	10,4	5,3	3,0	23,0	4,3
2012	-3,4	45,8	45,6	12,2	13,0	15,3	0,2	49,1	44,6	10,4	5,3	3,0	23,5	4,5
2013	-2,5	46,4	46,1	12,5	13,1	15,5	0,3	48,9	44,8	10,4	5,3	2,8	23,8	4,1
2014	-2,1	46,5	46,3	12,5	13,3	15,5	0,3	48,7	44,9	10,3	5,3	2,6	24,0	3,8
2014 III kv	-2,4	46,6	46,1	12,5	13,1	15,5	0,5	49,0	45,3	10,3	5,3	2,7	23,0	3,7
IV kv	-2,4	46,6	46,2	12,5	13,1	15,5	0,5	49,1	45,3	10,3	5,3	2,6	23,1	3,7

6.2. Valitsemissektori võla suhe SKPsse¹

(protsendina SKPst; bilansiline jääk perioodi lõpus)

	Kokku	Finantsinstrument			Võlausaldaja			Esialgne tähtaeg		Järelejäänud tähtaeg			Vääring	
		Sularaha ja hoiused	Laenud	Võlaväärtpaberid	Residentist võlausaldajad	Mitteresidentist võlausaldajad	Kuni 1 aasta	Üle 1 aasta	Kuni 1 aasta	1-5 aastat	Üle 5 aastat	Euro või osaleva riigi vääring	Muud vääringud	
														Rahaloomeasutused	7	8	9	10	11	12	13	14
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2011	85,8	2,9	15,3	67,5	42,7	24,3	43,1	12,2	73,6	20,3	29,8	35,7	84,0	1,8
2012	89,1	3,0	17,2	68,8	45,4	26,2	43,6	11,4	77,7	19,5	31,6	38,0	86,9	2,2
2013	90,9	2,7	17,0	71,2	45,9	26,1	45,0	10,4	80,5	19,4	32,2	39,3	89,0	2,0
2014	92,0	2,7	16,8	72,4	45,2	25,9	46,8	10,1	81,8	19,2	32,2	40,5	89,9	2,0
2014 III kv	92,0	2,6	16,6	72,8	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
IV kv	91,9	2,7	16,8	72,4	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

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

(protsendina SKPst; vood ühe aasta jooksul)

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

Allikad: aastaandmed – EKP; kvartaliandmed – Eurostat.

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

² ELi eelarvetehtingud on aastaandmetes arvesse võetud ja konsolideeritud.

³ Jooksevülekanded kodumajapidamisi teenindavatele kasumitaolsetele institutsioonidele sisalduvad aastaandmetes.

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

⁵ Kvartaliandmed hõlmavad valitsemissektori laene finantskriisi oludes.

6.4. Riigivõlakirjad¹

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

	Võla teenindamine eeloleva aasta jooksul ²					Keskmine järelejäänud tähtaeg ³	Keskmine nominaaltulustus ⁴						
	Kokku	Põhisumma ⁵		Intress			Bilansiline jääk				Tehingud		
		Tähtaeg kuni 3 kuud	Tähtaeg kuni 3 kuud	Kokku	Ujuva intressimääraga		Nullkupon-giga	Fikseeritud intressimääraga		Emiteerimine	Tagasiostmine		
								Tähtaeg kuni 1 aasta					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2013	16,5	14,4	5,0	2,1	0,5	6,3	3,5	1,7	1,3	3,7	2,8	1,2	1,8
2014	15,9	13,9	5,1	2,0	0,5	6,4	3,1	1,5	0,5	3,5	2,7	0,8	1,6
2014 III kv	17,3	15,2	5,7	2,1	0,5	6,4	3,2	1,5	0,5	3,5	2,8	0,9	1,6
IV kv	15,9	13,9	5,1	2,0	0,5	6,4	3,1	1,5	0,5	3,5	2,7	0,8	1,6
2014 nov	15,9	13,9	4,8	2,0	0,5	6,5	3,1	1,5	0,5	3,5	2,7	0,9	1,7
dets	15,9	13,9	5,1	2,0	0,5	6,4	3,1	1,5	0,5	3,5	2,7	0,8	1,6
2015 jaan	15,7	13,6	5,1	2,0	0,5	6,5	3,1	1,4	0,4	3,5	2,7	0,8	1,7
veebr	15,7	13,6	4,5	2,0	0,5	6,5	3,0	1,4	0,3	3,4	2,7	0,7	1,7
märts	15,5	13,4	4,6	2,0	0,5	6,5	3,0	1,4	0,0	3,4	2,8	0,6	1,7
apr	15,9	13,8	4,8	2,0	0,5	6,6	2,9	1,3	0,3	3,4	2,8	0,5	1,7

6.5. Eelarve areng euroala riikides⁶

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

	Belgia	Saksamaa	Eesti	Iirimaa	Kreeka	Hispaania	Prantsusmaa	Itaalia	Küpros	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
Valitsemissektori eelarve puudujääk (-) / ülejääk (+)										
2011	-4,1	-0,9	1,2	-12,7	-10,2	-9,4	-5,1	-3,5	-5,8	
2012	-4,1	0,1	-0,2	-8,1	-8,7	-10,3	-4,8	-3,0	-5,8	
2013	-2,9	0,1	-0,2	-5,8	-12,3	-6,8	-4,1	-2,9	-4,9	
2014	-3,2	0,7	0,6	-4,1	-3,5	-5,8	-4,0	-3,0	-8,8	
2014 III kv	-3,1	0,6	-0,2	-4,7	-2,3	-5,7	-4,0	-2,8	-10,2	
IV kv	-3,2	0,7	0,6	-4,1	-3,5	-5,8	-4,0	-3,0	-8,8	
Valitsemissektori võlg										
2011	102,0	77,9	6,0	111,2	171,3	69,2	85,2	116,4	66,0	
2012	103,8	79,3	9,7	121,7	156,9	84,4	89,6	123,1	79,5	
2013	104,4	77,1	10,1	123,2	175,0	92,1	92,3	128,5	102,2	
2014	106,5	74,7	10,6	109,7	177,1	97,7	95,0	132,1	107,5	
2014 III kv	108,3	75,1	10,5	114,3	175,8	96,8	95,4	132,0	104,7	
IV kv	106,6	74,7	10,6	109,7	177,1	97,7	95,2	132,1	107,5	
	Läti	Leedu	Luksemburg	Malta	Madalmaad	Austria	Portugal	Sloveenia	Slovakkia	Soome
	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19
Valitsemissektori eelarve puudujääk (-) / ülejääk (+)										
2011	-3,3	-8,9	0,4	-2,6	-4,3	-2,6	-7,4	-6,6	-4,1	-1,0
2012	-0,8	-3,1	0,1	-3,6	-4,0	-2,2	-5,6	-4,0	-4,2	-2,1
2013	-0,7	-2,6	0,9	-2,6	-2,3	-1,3	-4,8	-14,9	-2,6	-2,5
2014	-1,4	-0,7	0,6	-2,1	-2,3	-2,4	-4,5	-4,9	-2,9	-3,2
2014 III kv	0,0	-0,7	0,5	-2,7	-2,6	-1,2	-4,4	-12,8	-2,8	-2,9
IV kv	-1,4	-0,7	.	-2,1	-2,3	-2,4	-4,5	-4,9	-2,9	-3,2
Valitsemissektori võlg										
2011	42,7	37,2	19,1	69,7	61,3	82,1	111,1	46,5	43,4	48,5
2012	40,9	39,8	21,9	67,4	66,5	81,5	125,8	53,7	52,1	52,9
2013	38,2	38,8	24,0	69,2	68,6	80,9	129,7	70,3	54,6	55,8
2014	40,0	40,9	23,6	68,0	68,8	84,5	130,2	80,9	53,6	59,3
2014 III kv	40,4	38,1	23,3	71,7	69,0	80,8	132,2	77,7	55,4	58,2
IV kv	40,0	40,9	.	68,0	68,8	84,5	130,2	80,9	53,6	59,3

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

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

² Põhisumma ja intresside vood võla teenindamise perioodil.

³ Järelejäänud tähtaeg perioodi lõpus.

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

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

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