



EUROOPA KESKPANK

EUROSÜSTEEM

Aastaaruanne

2015



Sisukord

Eessõna	4
Euroala majandus, EKP rahapoliitika ja Euroopa finantssektor 2015. aastal	6
1 Euroala majandus: aeglane inflatsioon, madalad intressimäärad	6
1.1 Üleilmne makromajanduslik keskkond	6
Infokast 1 Finantspinged areneva majandusega riikides	11
1.2 Finantsareng	13
Infokast 2 Miks on intressimäärad nii madalad?	17
Infokast 3 Mida kujutab endast madal intressimäär pankadele ja hoiustajatele?	20
1.3 Majandusaktiivsus	21
Infokast 4 Eratarbimise roll majanduse elavnemises	24
1.4 Hinnad ja kulud	26
Infokast 5 Alusinflatsiooni arengu jälgimine	29
1.5 Rahapakkumise ja laenude areng	31
1.6 Eelarvepoliitika ja struktuurireformid	34
2 Rahapoliitika keerulistel aegadel	40
2.1 Keeruline inflatsiooniväljavaade nõudis EKP-lt otsustavaid samme	40
Infokast 6 Rahapoliitiliste meetmete ülekandumine finantsturgudele ja reaalmajandusse	43
2.2 Varaostukava ja suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide rakendamine kulges 2015. aastal sujuvalt	47
Infokast 7 Refinantseerimisoperatsioonides osalemine	53
Infokast 8 Kreeka pangandussüsteemile likviidsuse pakkumine süvenenud pingete perioodil	55
3 Euroopa finantssektor: stressi leevenemine ja areng pangaliidu suunas	56
3.1 Euroala finantssüsteemi riskid ja kitsaskohad	57

	Infokast 9	Pangandusväline laenuvahendus euroalal	59
3.2		EKP makrotasandi usaldatavusjärelevalve ülesanne	61
3.3		Ühtne järelevalvemehhanism – EKP mikrotasandi usaldatavusjärelevalve ülesanne	64
3.4		EKP panus regulatiivsetesse algatustesse	65
3.5		Kapitaliturgude liit	70
	Muud ülesanded ja tegevused		72
1	Turutaristu ja maksed		72
1.1		T2Si kasutuselevõtmine ja turutaristu tulevik	72
1.2		Maksevaldkonna digiteerimine	74
1.3		Kesksete vastaspoolte riskide juhtimine	74
2	Teistele institutsioonidele pakutavad finantsteenused		76
2.1		Laenutehingute haldamine	76
2.2		Eurosüsteemi reservihaldusteenused	76
3	Pangatähed ja mündid		77
3.1		Europangatähtede ja -müntide ringlus	77
3.2		Europangatähtede võltsingud	78
3.3		Europangatähtede teine seeria	79
4	Statistika		79
4.1		Uus ja täiustatud euroala statistika	80
4.2		Muu areng statistika vallas	81
5	Majandusuuringud		82
5.1		EKP teadusuuringute prioriteedid ja klastrid	82
5.2		Eurosüsteemi ja EKPSi teadusuuringute võrgustikud	83
5.3		Konverentsid ja väljaanded	84
6	Õigustegevus ja õiguslikud ülesanded		85
6.1		EKP osalemine ELi tasandi kohtumenetlustes	85
6.2		EKP arvamused ja EKPPga konsulteerimata jätmise juhtumid	86

6.3	Ühtse järelevalvemehhanismiga seotud õiguslik areng: vaidlustusnõukogu	88
6.4	Rahaloome ja eesõigustega seotud keeldude järgimine	89
7	Suhted rahvusvahelisel ja Euroopa tasandil	90
7.1	Euroopa suhted	90
7.2	Rahvusvahelised suhted	92
8	Avalikud suhted	95
	Lisa 1 Institutsiooniline raamistik	98
	Lisa 2 Eurosüsteemi/EKPSi komiteed	108
	Lisa 3 Organisatsiooniline areng ja personalimuutused	110
	Finantsaruanne	A1
	Eurosüsteemi konsolideeritud bilanss seisuga 31. detsember 2015	C1
	Statistikaosa	S1

Eessõna



Aasta 2015 oli euroala majanduse jaoks elavnemise aeg. Inflatsioon aga jätkas aeglustumist, ning selle taustal oli 2015. aastal põhieesmärgiks parandada kindlustunnet euroala riikides. Nii sooviti ergutada tarbijaid rohkem kulutama, ettevõtteid jätkama töötajate värbamist ja investeerimist, ning panku suurendama laenuandmist. See oli vajalik majanduse elavdamiseks ja selleks, et saavutada inflatsiooni naasmine tasemele, mis on alla 2%, kuid selle lähedal.

Aasta edenedes nägime tõepoolest kindlustunde paranemist. Tarbijate positiivsemate meeleolude taustal sai kasvu vedajaks välisnõudluse asemel sisenõudlus. Laenudünaamika hoogustus euroalal tervikuna, samuti jätkus tööhõive tõus. Deflatsioonihirm, mis oli euroala ähvardanud 2015. aasta alguses, lahtus täielikult.

Nagu aastaaruandes kirjeldatud, aitas EKP olukorra paranemisele kaasa peamiselt kahel viisil.

Esimese ja tähtsaimana tuleb esile tõsta meie rahapoliitilisi otsuseid. Kogu aasta jooksul võtsime otsustavaid meetmeid, et hajutada ohtu hinnastabiilsusele ning tagada inflatsiooniootuste stabiliseerumine. Alustuseks tegime jaanuaris otsuse laiendada oma varaostukava. Edasi järgnes varaostukava mitu kohandamist 2015. aasta jooksul – näiteks täiendasime ostukõlblike väärtpaberite emitentide loetelu. Lõpetuseks tegime detsembris otsuse muuta hoiustamise püsivõimaluse intressimäär veelgi negatiivsemaks ja läbi vaadata varaostude põhimõtted.

Need meetmed osutusid tõhusaks. Rahastamistingimused leevenesid tunduvalt – alates 2014. aasta keskpaigast on pankade laenuintressimäärad alanenud euroalal ligikaudu 80 baaspunkti võrra, mille ülekandemõju suurus vastab tavaolukorras laenuintresside ühekordsele langetamisele 100 baaspunkti võrra. Soodne toime avaldus ka kasvule ja inflatsioonile. Eurosüsteemi ekspertide hinnangutes leitakse, et ilma varaostukava ja detsembris välja kuulutatud meetmeteta oleks inflatsioon 2015. aastal olnud negatiivne ja 2016. aastal rohkem kui poole protsendipunkti võrra madalam ning kujuneks 2017. aastal ligikaudu poole protsendipunkti võrra madalamaks. Aastatel 2015–2018 suureneb euroala SKP varaostukava tulemusel ligikaudu 1,5 protsendipunkti.

2015. aasta lõpus tegime oma rahapoliitikas kohandusi seoses maailmamajanduse ebasoodsate mõjudega, mis kallutasid inflatsiooniväljavaadet allapoole. 2016. aasta hakul need mõjud süvenesid, seega pidime oma rahapoliitika kurssi veelgi avardama. Märtsis 2016 tegi EKP nõukogu otsuse laiendada nii varaostukava mahtu kui ka koosseisu (hõlmates esimest korda ettevõtete võlakirju), alandada taas hoiustamise püsivõimaluse intressimäära, kinnitada oma eelkommunikatsiooni sõnumit ning välja kuulutada uued suunatud pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid, et ergutada märkimisväärselt pankade laenuandmist. Need otsused rõhutasid uuesti, et isegi üleilmsete inflatsioonitempot pidurdavate tegurite keskkonnas ei loobu EKP võitlusest liiga aeglase inflatsiooni vastu.

Teine viis, kuidas EKP panustas 2015. aastal kindlustunde parandamisse, oli tegelemine euroala terviklikkust ohustavate mõjuritega. Need olid peamiselt seotud aasta esimesel poolel Kreekas aset leidnud sündmustega. Kuna valitses teadmatus selle suhtes, kui pühendunult Kreeka uus valitsus kavatses täita makromajanduslikku kohandamisprogrammi, kaotasid nii pangad kui ka valitsus juurdepääsu turule ning hoiustajad hakkasid üha rohkem raha pankadest välja võtma. Eurosüsteem pakkus Kreeka pangandussüsteemile väljapääsu erakorralise likviidsusabi kaudu.

EKP tegutses täiesti sõltumatult kooskõlas oma eeskirjadega. Seega tuli ühelt poolt tagada, et me ei paku rahastamist Kreeka valitsusele, vaid laenu maksevõimelistele ja piisavaid tagatisi omavatele pankadele, ning teiselt poolt pidime veenduma, et euroala jaoks kaugeleulatuvate tagajärgedega otsuseid teevad õiguspärased poliitilised organid. Meie tegevus oli täielikult kooskõlas EKP-le antud volitustega: järgisime asutamislepingus ühisväaringuga seoses sätestatud kohustust, kuid rakendasime seda oma põhikirjas ettenähtud piires.

Ehkki erakordsed riskid suudeti lõpuks seljatada tänu Kreeka ja teiste euroala riikide kokkuleppele kolmanda abiprogrammi kohta, tõi see olukord selgelt esile euroala nõrkused ja rõhutas veel kord vajadust rahaliidu väljakujundamine täielikult lõpule viia. Sel eesmärgil panustasin 2015. aasta juunis avaldatud viie juhi aruandesse konkreetsete ettepanekutega euroala institutsioonilise struktuuri edasisteks reformideks. Selleks et saavutada jõulisem liit ja vältida keskpanga liigset koormamist, tuleb nende soovitude juurest lõpuks tegudeni jõuda.

2015. aastal suurendas EKP ka enda otsustusprotsesside usaldusväärset, tõhustades juhtimist ja parandades läbipaistvust. Alates jaanuarist avaldame oma rahapoliitikaistungite ülevaateid, mis on andnud üldsusele selgema ülevaate nõukogu kaalutlustest. Samuti hakkasime avaldama erakorralise likviidsusabi otsuseid koos seonduvate summadega, teavet TARGET2 saldode kohta ning EKP juhatuse liikmete kohtumiste ajakavasid. Erakorralise rahapoliitika tingimustes on suurem läbipaistvus hädavajalik, et tagada EKP aruandekohustuste täitmine avalikkuse ees.

Juhtimise kvaliteeti aitas täiustada ka projekt, mille eesmärk on optimeerida EKP toimimist olukorras, kus meie ees seisavad uued ülesanded ja lahendamist ootavad uued probleemid. 2015. aastal alustasime juba mitme projektisoovituse elluviimist, eelkõige nimetades esimest korda ametisse panga sisekorraldust toetava tugiteenuste peakoordinaatori.

Aasta 2016 kujuneb EKP jaoks samaväärseks proovikiviks. Seisame silmitsi maailmamajanduse väljavaadet ümbritseva ebakindlusega ja inflatsioonitempot aeglustavate teguritega. Lisaks tuleb vastata küsimustele Euroopa tuleviku kohta ja selle kohta, milline on tema vastupanuvõime uutele šokkidele. Niisuguses keskkonnas on meie pühendumus oma kohustuste täitmisel edaspidigi pidepunktiks kindlustunde tagamisel kogu Euroopas.

Frankfurt Maini ääres, aprill 2016

Mario Draghi
EKP president

Euroala majandus, EKP rahapoliitika ja Euroopa finantssektor 2015. aastal

1 Euroala majandus: aeglane inflatsioon, madalad intressimäärad

1.1 Üleilmne makromajanduslik keskkond

2015. aastal mõjutasid euroala majandust ennekõike rahvusvahelisest keskkonnast tingitud kolm peamist tegurit: süvenev erinevus arenenud riikide ja arenevate riikide majandustegevuse vahel, varasemate aegadega võrreldes nõrk maailmakaubanduse areng ning vähene üleilmne inflatsioonisurve üha alanevate energiahindade ja endiselt ulatusliku reservvõimsuse oludes.

Maailmamajanduse kasv jäi tagasihoidlikuks

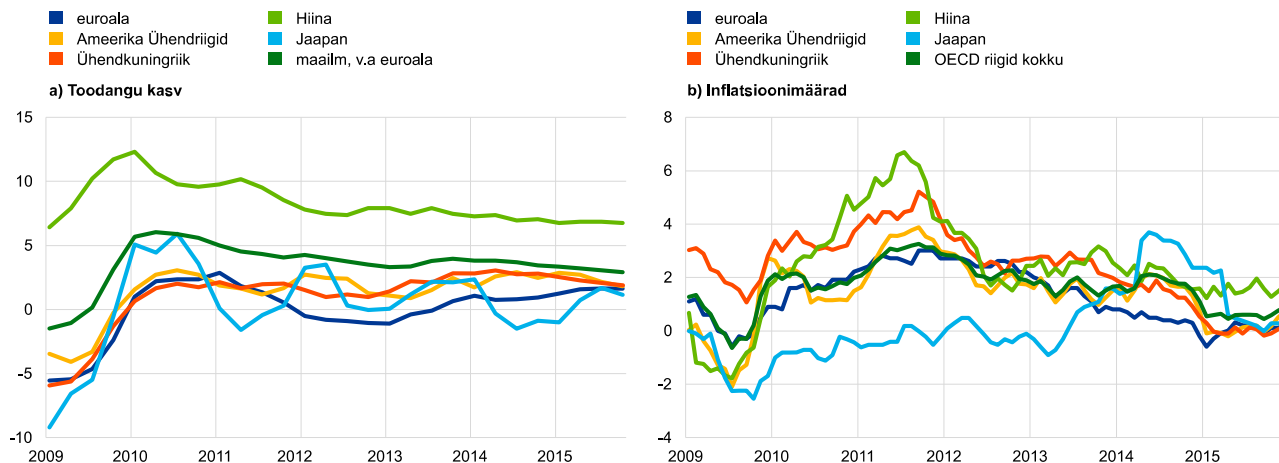
2015. aastal jätkus maailmamajanduse järkjärguline taastumine, ehkki eelmise aastaga võrreldes kasvutempo mõnevõrra aeglustus. Arenenud riikide majandustegevuse vaevumärgatava elavnemise kaalus täielikult üles arenevate riikide majanduslangus, mis oli riigiti ja piirkonniti märgatavalt erinev. Pärast tugevat majanduslangust mõnes tärkava turumajandusega riigis 2015. aasta esimesel poolel jäi üleilmse SKP kasv varasemaga võrreldes tagasihoidlikuks (vt joonis 1).

Arvestades endiselt toetavaid rahastamistingimusi, olukorra paranemist tööturul, madalat naftahinda ning finantsvõimenduse vähenemisest erasektoris ja eelarvete konsolideerimisest tingitud ebasoodsate mõjude taandumist, püsis arenenud riikide majandustegevus vastupidav kogu 2015. aasta jooksul. Arenevate riikide majanduskasv seevastu aeglustus märgatavalt tingituna suurenenud ebakindlusest, struktuursetest takistustest (mis olid näiteks seotud infrastruktuuri kitsaskohtadega, kehva ärikeskkonnaga ning konkurentsi puudumisega töö- ja tooteturgudel) ja rangematest välisrahastamistingimustest. Eelkõige pärssisid madalad toormehinnad järsult kasvu tooret eksportivates riikides. Tooret importivates riikides oli majanduskasv püsivam. Toormehindade alanemisel oli siiski üldiselt positiivne mõju üleilmsele nõudlusele, sest naftat importivad riigid kulutavad harjumuspäraselt rohkem kui naftat eksportivad riigid, kuid mõnel juhul jäi positiivne mõju tarbimisele oodatust väiksemaks.

Joonis 1

Peamised arengusuunad valitud riikides

(aastane muutus protsentides; kvartaalsed andmed; kuised andmed)



Allikad: Eurostat ja riikide andmed.

Märkus. SKP näitajad on sesoonselt kohandatud. Euroala ja Ühendkuningriigi ÜTHI; USA, Hiina ja Jaapani THI.

Ülemaailmsed rahastamistingimused püsisid üldjoontes toetavad. USA Föderaalreservi Süsteem lükkas rahapoliitilise kursi normaliseerimise alguse edasi kuni 2015. aasta lõpuni. Jaapani keskpang ja EKP aga jätkasid ekspansiivse rahapoliitika rakendamist. Inglise keskpang jättis oma rahapoliitika muutmata. Finantsturu volatiilsus ja riskikartlikkus püsisid suurema osa aastast suhteliselt vähesed. 2015. aasta kolmandas kvartalis korrigeeriti Hiina aktsiaturgudel järsult aktsiahindu, mis suurendas märkimisväärselt volatiilsust. Ehkki selle mõju kandus reaalmajandusse üle piiratud ulatuses, põhjustasid suuremate arenenud riikide rahapoliitika kursside võimalik süvenev lahknevus ja turgude kartused seoses arenevate riikide majanduskasvu püsimisega siiski mitmes areneva turumajandusega riigis (eelkõige neis, kus esines märkimisväärne sise- ja välismajanduse tasakaalustamatus) vahetuskursside ulatuslikku odavnemist ja kapitali väljavoolu (vt infokast 1).

Rekordiliselt tagasihoidlik maailmakaubanduse areng

Kolm aastat väldanud kaubanduse kasvu aeglustumise järel alanes üleilmne kaupade ja teenuste impordi kasvumäär 2015. aasta esimesel poolel veelgi ja hakkas aasta lõpu poole vaid vähehaaval taastuma. Kokkuvõttes kasvas maailmas impordi maht 2015. aastal aasta arvestuses üksnes 1,7% võrreldes 3,5%ga 2014. aastal. Nagu ka SKP kasvu arengu puhul, tulenes maailmakaubanduse nõrkus peamiselt areneva turumajandusega riikidest, ehkki ka mõnes arenenud majandusega riigis oli kaubanduse kasv ajutiselt erakordselt aeglane.

Üleilmne impordi kasv on püsinud alates 2011. aasta teisest poolest allpool pikaajalist keskmist taset. Ehkki selline tagasihoidlik areng on osaliselt tingitud maailmamajanduse vähesest taastumisest ja on seega mõningal määral tsükliline suundumus, on maailmakaubanduse elastsus, st üleilmse impordi kasvu reaktsioon

SKP kasvule püsinud viimase nelja aasta jooksul samuti enneolematult nõrk. Kui 2007. aastale eelnenud 25 aasta jooksul kasvas kaubandus üleilmsest SKPst peaaegu kaks korda kiiremini, siis viimastel aastatel on selle kasvutempo olnud SKP kasvust aeglasem.

Maailmakaubanduse püsivalt nõrgal arengul on mitu võimalikku põhjust. Ühest küljest hõlmavad tsüklilised tegurid lisaks maailma majandusaktiivsuse üldiselt aeglasele taastumisele ka muutusi üleilmse SKP nõudluse koosseisus, kuna impordimahukad nõudluskomponendid (nagu investeeringud) on püsinud eriti nõrgad. Teisest küljest võib oluline roll olla ka struktuursetel teguritel, muu hulgas tegevuse suundumisel väiksema kaubanduse elastsusega sektoritesse (nt teenused) ja piirkondadesse (arenevad riigid, eelkõige Hiina) ning üleilmsetes väärtusahelates osalemisega seotud muutustel.

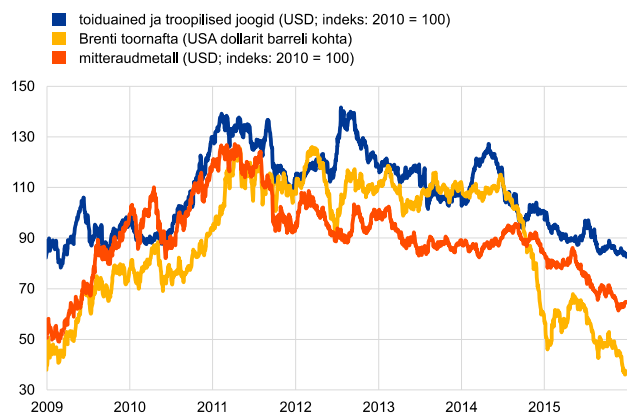
Madalad energiahinnad mõjutasid üleilmset inflatsiooni

Toormehindade, eelkõige energiahindade järsk langus 2014. aasta teisel poolel aeglustas üleilmset koguinflatsiooni 2015. aastal märkimisväärselt (vt joonis 2). Aastane inflatsioon OECD piirkonnas aeglustus 0,6%ni (võrreldes 1,7%ga 2014. aastal), ehkki OECD riikide aastane põhiinflatsioon (v.a toiduained ja energia) alanes vaid vähesel määral – 2014. aasta 1,8%lt 2015. aastal 1,7%ni (vt joonis 1).

Joonis 2

Toormehinnad

(päevased andmed)



Allikad: Bloomberg ja Hamburg Institute of International Economics.

Naftahinnad püsisid küll üldiselt madalad, ent kõikusid kogu 2015. aasta jooksul märkimisväärselt. Sellele eelnes pidev langus, mil naftahind alanes ligikaudu 112 USA dollarilt barreli eest 2014. aasta juunis 46 USA dollarini barreli eest 2015. aasta jaanuari keskel. Pärast väikest ajutist tõusu kuni 2015. aasta maini, jätkus naftahinna langus aasta teisel poolel, kajastades ülepakkumist maailma naftaturul. OPECi liikmed säilitasid oma toodangumahu kõigi aegade suurima taseme lähedal, OPECi-väliste riikide toodangu kasv aasta teisel poolel siiski mõnevõrra aeglustus. Eelkõige aeglustasid madalamad hinnad ja vähenenud investeeringud põlevkiviõli tootmist Ameerika Ühendriikides, vähendades mõnevõrra ülepakkumist. Nõudlus toornafta järele küll madalamaid hindu silmas pidades 2015. aastal suurenes, kuid siiski mitte piisavalt, et pidada sammu naftapakkumisega.

Muu toorme hinnad langesid jätkuvalt tingituna nii pakkumise kui ka nõudlusega seotud teguritest. Väiksem ülemaailmne nõudlus (eelkõige Hiinas, mis on mitme metalli peamine nõudlusallikas) avaldas muu toorme hindadele täiendavat langussurvet. Madalamad toiduainehinnad kajastasid peamiselt suurenenud pakkumist. Kokkuvõttes alanesid toiduainehinnad USA dollarites 2015. aastal 18% ja metalli hinnaindeks 17%.

Lisaks tekitas toodangulõhede aeglane vähenemine arenenud riikides ja suurenemine mitmes areneva majandusega riigis ulatusliku üleilmse reservvõimsuse, mis avaldas täiendavat langussurvet ülemaailmsele inflatsioonile. Riigiti mõjutasid inflatsiooni arengut märkimisväärselt vahetuskursi muutused. Kui USA dollari ja naelsterlingi kallinemine 2015. aasta alguses avaldas inflatsioonile neis riikides täiendavat langussurvet, siis mõne areneva riigi vääringud, näiteks Vene rubla, Brasiilia reaal ja Türgi liir odavnesid märgatavalt, suurendades hinnatõusurvet nende riikide majandustes.

Ebaühtlane kasvutempo suuremates riikides

Ameerika Ühendriikide majandusaktiivsus püsis vastupidav ja SKP reaalkasv oli 2015. aastal keskmiselt 2,4%, jäädes eelneva aastaga võrreldes samaks. Pärast mõningat nõrkust aasta alguses, mis tulenes ajutistest teguritest, nagu halvad ilmastikuolud ja häired sadamaliikluses, oli SKP kasv aasta teises ja kolmandas kvartalis suhteliselt jõuline kantuna peamiselt riigisisest lõppnõudlusest, ehkki netoekspordi mõju oli negatiivne. Seejärel aeglustus majandustegevus taas neljandas kvartalis. Erasektori tarbimiskulutused olid jätkuvalt hoogsad, arvestades endiselt toetavaid rahastamistingimusi, madalamat naftahinda, kodumajapidamiste bilansside tugevnenemist ja tarbijate paranenud kindlustunnet. Tööhõive kasv püsis samuti kiire ja töötuse määr alanes veelgi – 5,0%ni aasta lõpus. Kuna energiahinnad langesid järsult ja USA dollar kallines alates 2014. aasta teisest poolest, jäi inflatsioon kogu 2015. aasta jooksul erakordselt madalale tasemele. Aastane THI-inflatsioon oli keskmiselt 0,1% võrreldes 1,6%ga 2014. aastal, samal ajal püsis THI alusinflatsioon (v.a toiduained ja energia) üldjoontes muutumatuna 1,8% tasemel.

Rahapoliitika kurss oli peaaegu kogu 2015. aasta vältel endiselt väga toetav. USA Föderaalreservi rahapoliitika komitee (FOMC) intressimäära prognoose ja futuure kohendati aja jooksul allapoole, sest baasintressimäära tõstmise ootused nihkusid kaugemasse aega. 2015. aasta detsembris otsustas FOMC tõsta baasintressimäära sihtvahemikku 0,25–0,50%ni, mis oli esimene tõus enam kui üheksa aasta jooksul. Eelarvepoliitika kurss oli 2015. eelarveaastal üldjoontes neutraalne. Eelarvepuudujääk kahanes 2,5%ni SKPst, mis oli madalaim määr alates 2007. aastast.

Jaapanis oli SKP reaalkasv 2015. aastal suhteliselt volatiilne. Pärast jõulist elavnemist aasta alguses vähenes majandustegevus ajutiselt teises kvartalis ja hakkas aasta teisel poolel taas mõõdukalt hoogustuma. Taastumisele aitasid kaasa eratarbimise ja ekspordi suurenemine. SKP reaalkasv oli 2015. aastal keskmiselt 0,7%, mis oli veidi kiirem kui 2014. aastal, mil Jaapani majandus oli käibemaksu tõusu tõttu tugevas languses. Käibemaksu tõusust tingitud baasefektide hääbumine aeglustas ka inflatsiooni 2,7%lt 2014. aastal keskmiselt 0,8%ni 2015. aastal. Seega on inflatsioon Jaapani keskpanga rahapoliitika kvantitatiivse ja kvalitatiivse lõdvendamise programmist hoolimata ikka 2% eesmärgist tunduvalt allpool, ehkki põhiinflatsioon näitas aasta lõpu poole mõningaid kiirenemise märke.

Ühendkuningriigi majandustegevus vähenes 2015. aastal mõõdukalt. Esialgsete hinnangute kohaselt aeglustus aastane SKP kasv peaaegu 3%lt 2014. aastal 2,2%ni 2015. aastal. Eelkõige pidurdus eluasemeinvesteeringute kasv, mis 2014. aastal oli olnud väga kiire. Madal inflatsioon toetas kodumajapidamiste reaalset kasutatava tulu suurenemist, soodustades seeläbi eratarbimist ja SKP kasvu. 2014. aastaga võrreldes jätkas tööturu olukord paranemist ja töötuse määr alanes 2015. aasta lõpuks ligikaudu 5%ni. Eelarve konsolideerimisel tehti täiendavaid edusamme ja valitsemissektori eelarvepuudujääk kahanes 2015. aastal hinnangute kohaselt ligikaudu 4,5%ni SKPst. Inflatsioon langes võrreldes 2014. aastaga ja kõikus kogu 2015. aasta vältel ligikaudu 0% ümber tingituna madalatest energia- ja toiduainehindadest ning naelsterlingi kallinemisest. Inglise keskpanga rahapoliitika komitee hoidis 2015. aastal toetavat rahapoliitilist kurssi, säilitades baasintressimäära 0,5% juures ja jättes varaostukava mahuks 375 miljardit Inglise naela.

Hiinas jätkus majanduskasvu järkjärguline aeglustumine kahanenud investeeringute ja nõrgema ekspordi taustal. SKP aastakasv oli 2014. aasta 7,3%ga võrreldes 2015. aastal 6,8%. Suvel korrigeeriti Hiina aktsiaturgudel järsult hindu pärast eelmistel kuudel saadud väga suuri kasumeid, mis tekitas kartusi seoses finantsstabiilsuse ja majanduskasvu väljavaatega Hiinas ja teistes areneva majandusega riikides. Aktsiahindade korrigeerimise mõju makromajandusele ja finantsstabiilsusele oli aga suhteliselt piiratud. Alanevat tarbijahinnainflatsiooni arvestades (2,0%lt 2014. aastal 1,5%ni 2015. aastal) ja selleks, et toetada majanduskasvu stabiliseerumist, jätkas Hiina keskpank 2014. aasta novembris alustatud rahapoliitika lõdvendamist, langetades 2015. aasta jooksul mitu korda baasintressimäära ja reservinõudeid. Lisaks viidi läbi täiendavaid reforme, et tugevdada turujõudude rolli vahetuskursi määramisel, mille tulemusel odavnesid reformidele järgnevatel nädalatel nii Hiina jüaan kui ka teiste arenevate riikide vääringud USA dollari suhtes ning suurenes taas aktsiaturu volatiilsus. Eelarvepoliitikas suurendati avaliku sektori infrastruktuurikulutusi, et toetada koguinvesteeringuid.

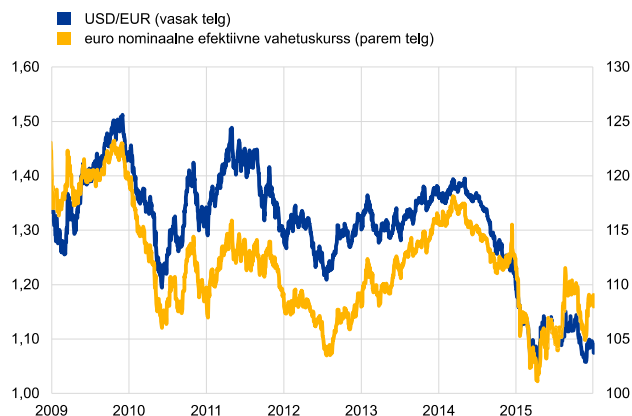
Euro nõrgenemine jätkus

2015. aastal euro nominaalne efektiivne vahetuskurss nõrgenes. Euro vahetuskursi areng kajastas endiselt suures osas erinevaid tsüklilisi positsioone ning rahapoliitilisi kursse suuremates riikides. Siinjuures võib eristada nelja faasi. 2015. aasta esimeses kvartalis tugevnes euro märgatavalt enne seda, kui EKP teatas laiendatud varaostukava käivitamisest. Seejärel euro vahetuskurss teises kvartalis stabiliseerus, vaatamata mõningasele lühiajalisele kõikumisele, mis tulenes Kreeka ja tema rahvusvaheliste võlausaldajate vaheliste läbirääkimiste arengust ja muutustest turgude ootustes seoses USA Föderaalreservi baasintressimäära võimaliku tõusuga. Suvel tugevnes euro vahetuskurss taas oluliselt. See oli tingitud kõrgest üleilmsest riskikartlikkusest ja ebakindlusest seoses arenguga Hiinas ja üldisemalt arenevates riikides. 2015. aasta neljandas kvartalis seevastu euro odavnes tingituna taas tekkinud eeldustest, et lahknevus euroala ja Ameerika Ühendriikide rahapoliitika kursside vahel süveneb.

Joonis 3

Euro vahetuskurss

(päevased andmed)



Allikas: EKP.

Märkus. Nominaalne efektiivne vahetuskurss 38 peamise kaubanduspartneri suhtes.

Euro nominaalne efektiivne vahetuskurss (mõõdetuna 38 peamise kaubanduspartneri suhtes) alanes aasta arvestuses enam kui 3% (vt joonis 3). Kahepoolset nõrgenes euro tugevalt USA dollari suhtes (–11,0%). Sellega kooskõlas nõrgenes euro jätkuvalt ka USA dollariga seotud vääringute, näiteks Hiina jüaani suhtes (–6,5%). Samuti odavnes euro naelsterlingi (–5,9%) ja Jaapani jeeni (–10,3%) suhtes. Samal ajal kallines aga euro Brasiilia reaali (+29,2%) ja Lõuna-Aafrika randi (+18,9%) vastu.

Nende Euroopa vääringute seas, mis on euroga tihedalt seotud, on Taani kroon praegu ainus vääring Euroopa vahetuskursimehhanismis ERM2, kuna Leedu ühines euroalaga 1. jaanuaril 2015. Taani krooniga kaubeldi selle ERM2 raames kehtiva keskkursi lähedasel tasemel, ehkki Taani keskpang langetas baasintressimäärasid 2015. aasta jaanuaris ja

veebruaris neljal korral. Pärast seda, kui Šveitsi keskpang teatas 15. jaanuaril 2015 otsusest kaotada miinimumvahetuskurss 1,20 Šveitsi franki euro kohta, odavnes euro vahetuskurss Šveitsi frangi suhtes järsult ja püsis seejärel keskkursist veidi kõrgemal tasemel. Bulgaaria leev jäi euroga seotuks. Samal ajal nõrgenes euro vahetuskurss veidi mõne ujuvkursi süsteemi kasutava ELi liikmesriigi vääringu suhtes, muu hulgas tšehhi krooni (–2,6%), Poola zloti (–0,2%), Rootsi krooni (–2,2%) ja Horvaatia kuna (–0,3%) suhtes.

Infokast 1

Finantspinged areneva majandusega riikides

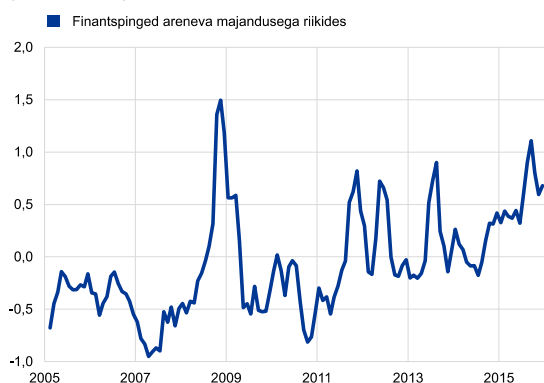
Kartused seoses Hiina ja teiste arenevate riikide majanduskasvu väljavaatega ning kasvavad ootused Ameerika Ühendriikide rahapoliitika normaliseerumise suhtes suurendasid kõikumist arenevate riikide finantsturgudel 2015. aastal. Mitmes riigis toimus ulatuslik kapitali väljavool võlakirja- ja aktsiaturgudelt, nii ettevõtete kui ka riigivõlakirjade intressimäärade erinevused suurenesid ja odavnemissurve nende riikide vääringutele oli suur. Nende ebasoodsate mõjude tõttu sekkusid mitmed keskpangad ulatuslikult valuutaturgudel, müües välisvaluutareserve. Pinged kulmineerusid 2015. aasta augusti lõpus, mil järsk korrigeerimine Hiina aktsiaturgudel suurendas märgatavalt üleilmset riskikartlikkust, põhjustades tõsiseid tagasilööke maailma, sealhulgas euroala finantsturgudel.

Finantspinged suuremates areneva majandusega riikides tõusid haripunkti 2015. aasta kolmandas kvartalis, ulatudes tasemeni, mis ka pikemas perspektiivis vaadates oli väga kõrge. Joonisel A kajastatakse arenevate riikide finantspingete koondnäitajat, mis hõlmab andmeid portfelloogude, vahetuskursi arengu, riigivõlakirjade hinnavahe muutuste ja välisvaluutareservide muutuste kohta. Kõnealune näitaja ulatus 2015. aasta septembris viimase kümne aastaga võrreldes peaaegu kõrgeima tasemeni, mis ületas isegi 2013. aasta keskel USA Föderaalreservi avaldusele järgnenud väga kõrget taset (ingl *taper tantrum*). Sellest suurem pingetase on olnud veel vaid 2008. aasta lõpus vahetult pärast üleilmset finantsšokki. Koondnäitaja üksikuid komponente vaadeldes oli kõrge finantspinge tase 2015. aastal peamiselt tingitud vahetuskursi arengust ja vähemal määral

Joonis A

Finantspinged suuremates areneva majandusega riikides

(kuised andmed)



Allikad: Haver, Institute of International Finance ja EKP arvutused. Märkus. Arenevate riikide finantspingete näitaja hõlmab andmeid finantsturu erinevatest aegridadest: 1) portfelliwood võlakirja- ja aktsiaturgudele (Rahvusvaheline Finantsinstituut); 2) kahepoolsete nominaalsete vahetuskursside areng USA dollari suhtes (Föderaalreservi nõukogu); 3) euroala võlakirjaturgude intressimäärade vahe muutused USA riigivõlakirjade tuluse suhtes (JP Morgan's Emerging Market Bond Index) ja 4) muutused välisvaluutareservides (IMF International Financial Statistics). Kõnealune näitaja vastab esimese põhikomponendi kolme kuu libisevale keskmisele, mis moodustab ligikaudu 50% algandmete kogumuutusest. Näitaja positiivsed/negatiivsed väärtused kajastavad pikaajalisest keskmisest kõrgemat/madalamat stressitaset. Riikidest kuuluvad valimisse Brasiilia, Hiina, India, Indoneesia, Lõuna-Aafrika, Lõuna-Korea, Mehhiko, Tai ja Türgi. Andmed on avaldatud kuises arvestuses alates 2005. aasta jaanuarist. Viimased andmed pärinevad 2015. aasta detsembrist.

välisvaluutareservi vähenemisest. Pärast 2015. aasta augusti lõpus toimunud langust Hiina aktsiaturgudel täheldati arenevates riikides tugevat aktsiate väljavoolu, mis tõstis 2015. aasta septembris finantspinget veelgi.

Ehkki kasvanud ootused Ameerika Ühendriikide rahapoliitika normaliseerumise suhtes suurendasid 2015. aastal volatiilsust finantsturgudel, ei olnud see siiski kõikumise peamine põhjus. Ameerika Ühendriikide baasintressimäärade tõusu ootustest tulenevalt kallines USA dollari vahetuskurss 2015. aastal märgatavalt ja suurenes valuutaturgude volatiilsus. Samal ajal olid turud baasintressimäärade tõusu 2015. aasta detsembris juba ennetanud ja see kajastus suuresti turuhindades aasta algusest alates. Samuti ei täheldatud USA kümneaastase tähtajaga riigivõlakirjade tuluses 2013. aasta keskel toimunud turgude reaktsiooniga võrreldes 2015. aastal selget tõusu ja tähtajapreemiad jäid väga tagasihoidlikuks.

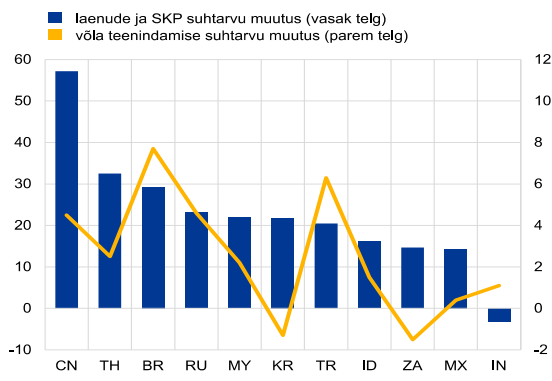
Väga tugev kõikumine arenevate riikide finantsturgudel 2015. aastal tulenes suuremal määral Hiina majanduskavu aeglustumisega seotud kartustest ja toormehindade madalseisust. Näiteks pärast 2015. aasta augustis toimunud korrigeerimist Hiina aktsiaturgudel odavnesid mõnede toorainet eksportivate arenevate riikide vääringute vahetuskursid järsult. Ka Hiinaga tihedates kaubandussuhetes olevate riikide, sealhulgas Tšiili, Indoneesia, Malaisia ja Tai, vääringute vahetuskursid reageerisid tugevalt.

Samal ajal lisasid pinget ka haavatavus ja kartused seoses aeglasema majanduskasvu väljavaatega. Viimastel aastatel on majanduskasv enamikus arenevates riikides aeglustunud tingituna nii tsüklilistest teguritest kui ka struktuursetest takistustest. Ka eelolevatel aastatel jääb kasvuväljavaade tagasihoidlikumaks. Mõned riigid, kelle majandust hindasid finantsturud nõrgaks juba 2013. aastal toimunud sündmuste käigus, on jäänud sellele tasemele siiani. Nagu ka 2013. aasta alguses, püsis Brasiilias, Indoneesias ja Lõuna-Aafrikas 2015. aastal nii eelarve- kui ka jooksevkonto puudujääk. Lisaks on Brasiilias ja Lõuna-Aafrikas kõrge inflatsioon ning aeglustuv majanduskasv. Ka Türgis oli välismajanduse tasakaalustamatus jätkuvalt suur, inflatsioon kõrge ja laenukasv jõuline. Toormehindade madalseis on avaldanud negatiivset mõju toorainete netoeksportijatele, sealhulgas Venemaal ja Brasiiliale. Venemaal on kasvu jätkuvat aeglustumist veelgi süvendanud riigile kehtestatud majandussanktsioonid ja madal naftahind, mis viis majanduse järsku langusesse. India on seevastu suutnud korrigeerida mõningase haavatavuse võrreldes 2013. aastaga, mille tulemusel on alanenud inflatsioonimäär ja vähenenud jooksevkonto puudujääk, sest valitsus võttis mitmeid majanduskasvu edendavaid ja stabiliseerivaid meetmeid.

Joonis B

Laenude ja SKP suhtarvu ning võla teenindamise suhtarvu muutused

(I kv 2010 – II kv 2015, protsendipunkti SKPst, protsendipunktides)



Allikad: Rahvusvaheliste Arvelduste Panga ja EKP arvutused.
Märkus. Laenude all mõeldakse kodumaiste pankade poolt mittefinantssektorile, kõigile teistele majandussektoritele ja mitteresidentidele antud laenude kogumahtu; finantsinstrumentidest on kaetud nn põhivõlg, mis on määratletud kui laenuid, võlaväärtpaberid ja sularaha ning hoiused. Võla teenindamise suhtarv kajastab sissetuleku osa, mida mittefinantssektoreid pakkuv erasektor kasutab võla teenindamiseks. Riikide lühendid on toodud käesoleva aruande lõpus.

USA dollarites välisrahastamist, mis muudab need riigid haavatavaks USA dollari edasise kallinemise suhtes.

Kokkuvõttes töid 2015. aasta finantspinged esile mõnes arenevas riigis olemasoleva haavatavuse ja vajaduse võtta meetmeid, pidades eelkõige silmas üleilmsete rahastamistingimuste tõenäolist halvenemist ja aeglasema majanduskasvu väljavaadet neis riikides.

Kiire laenukasv muutis samuti paljud arenevad riigid haavatavaks üleilmsete rahastamistingimuste karmistumise suhtes.

Leebed üleilmsed finantstingimused on soodustanud kiiret laenukasvu paljudes arenevates riikides (vt joonis B). Hiinas, kus jõuline laenukasv toetas ulatuslikult investeringuid, suurenes kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvale erasektorile antud laenude maht 2015. aastal ligikaudu 200%ni SKPst. Madalatest intressimääradest hoolimata on kerkiv võlatase tõstnud nii kodumajapidamiste kui ka ettevõtete võla teenindamise suhtarvu paljudes arenevates riikides, osutades finantsstabiilsust ohustavate riskide suurenemisele, eelkõige siis, kui üleilmsete rahastamistingimuste karmistumine peaks intressimäärasid veelgi tõstma. Lisaks on viimastel aastatel mitu arenevat riiki suurendanud märkimisväärselt

1.2 Finantsareng

2015. aastal kujundasid euroala finantsarengut suures osas EKP rahapoliitilised otsused, eelkõige varaostukava. Nende meetmete tulemusel jätkasid rahaturu intressimäärad, riigivõlakirjade tulusus ja mittefinantsettevõtete välisrahastamise kulu langust varasemaga võrreldes veelgi madalaima tasemeni. Samuti paranesid veelgi kodumajapidamiste rahastamistingimused.

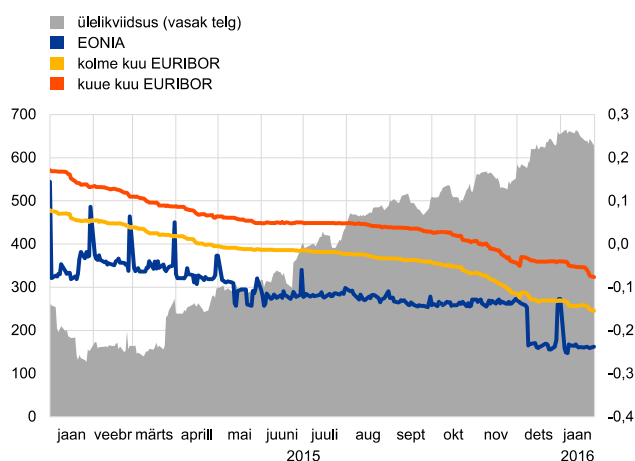
Euroala rahaturu intressimäärad langesid ülemäärase likviidsuse suurenemise taustal

Rahaturu intressimäärad jätkasid 2015. aastal langust, kajastades esmakordselt 2014. aasta juunis kehtestatud hoiustamise püsivõimaluse negatiivse intressimäära pidevat ülekandumist. Esialgu püüdsid investorid negatiivset intressimäära vältida, soovides tagada tulusust mõnevõrra pikemaajaliste tähtaegade puhul, ostes kõrge kvaliteediga väärtpabereid ja võttes mõnel juhul suuremaid krediidiriske. Hindade kohandudes need püüdlused amendusid. Lisaks taandusid järk-järgult negatiivsete intressimääradega seotud pinged turgudel.

Joonis 4

Rahaturu intressimäärad ja ülemäärane likviidsus

(miljardites eurodes, protsendid aasta kohta, päevased andmed)



Allikad: EKP ja Bloomberg.

Märkus. Viimased näitajad pärinevad 2016. aasta 11. jaanuarist.

Mittestandardsete rahapoliitiliste meetmete kaudu tehtud likviidsussüstid suurendasid veelgi langussurvet rahaturu intressimääradele. Eelkõige suurendasid ülemäärast likviidsust varaostukava ja suunatud pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid. Ülemäärane likviidsus ületas 2015. aasta lõpus 650 miljardi euro taset, mistõttu intressimäärad muutusid üha negatiivsemaks (vt joonis 4) ja euroala rahaturu teatud segmentides vähenes aktiivsus.

Ajavahemikul enne 2015. aasta detsembris toimunud EKP nõukogu istungit alanesid rahaturu intressimäärad veelgi, kajastades turgude ootusi seoses rahapoliitika täiendava lõdvendamisega. 3. detsembril 2015 otsustas EKP nõukogu alandada hoiustamise püsivõimaluse intressimäära –30 baaspunktini ja pikendada varaostukava kestust vähemalt kuni 2017. aasta märtsini. Selle tulemusel liikus rahaturu tulukõver järk-järgult üha allapoole.

Kokkuvõttes kulges paljude viitekursside üleminek negatiivsele tasemele, sealhulgas üleminek pikematele tähtaegadele (näiteks kuue kuu EURIBOR), mõningatest esialgu tekkinud kartustest hoolimata sujuvalt. Kolme kuu EURIBOR pöördus negatiivseks 2015. aasta aprillis, langesdes aasta lõpus –13 baaspunktini, ning kuue kuu EURIBOR 2015. aasta novembris, alanedes aasta lõpus –4 baaspunktini.

Riigivõlakirjade tulusus langes kõigi aegade madalaimale tasemele

Euroala riigivõlakirjade turule avaldas tugevat mõju avaliku sektori väärtpaberite ostukava (vt joonis 5).¹ Pärast avaliku sektori väärtpaberite ostukava väljakuulutamist ja rakendamist jätkus 2014. aastal alanud AAA reitinguga võlakirjade pikaajalise tulususe langus, ulatudes kevadel kõigi aegade madalaimale tasemele. Seejärel liikus tulukõver kuni 2015. aasta keskpäigani ülespoole tingituna

¹ Vt käesoleva aruande infokast 6 rahapoliitiliste meetmete ülekandumise kohta finantsturgudele ja reaalmajandusele.

euroala majanduskasvu positiivsest väljavaatest, tehnilistest turuteguritest ja üleminekuprotsessist, mille jooksul turud kohanesid varaostukava rakendamisega. 2015. aasta teisel poolel hakkasid tulukõverad taas alanema, kuna inflatsiooniväljavaatega seotud jätkuvate langusriskide tõttu rakendas EKP veelgi toetavamad rahapoliitika kurssi, pikendades sealhulgas varaostukava kestust. Kokkuvõttes langes euroala kümneaastase tähtajaga võlakirjade keskmine tulusus 0,6%ni, mis on kõigi aegade madalaim tase. See on viimastel aastatel täheldatud keskmisest tasemest märgatavalt madalam ja jääb oluliselt alla ka Ameerika Ühendriikide keskmisest 2,1% tasemest. Samal ajal oli näitaja siiski kõrgem Jaapanis registreeritud tasemest (0,4%).

Euroalal olid riigivõlakirjade tulususe erinevused aasta arvestuses suhteliselt tagasihoidlikud, ehkki riigiti oli areng mõnevõrra ebaühtlane. Samal ajal jäi tulususe vahe riigivõlakriisile eelnenud ajaga võrreldavale tasemele.

Joonis 5

Pikaajaliste riigivõlakirjade tulusus

(protsendid aasta kohta, päevased andmed)



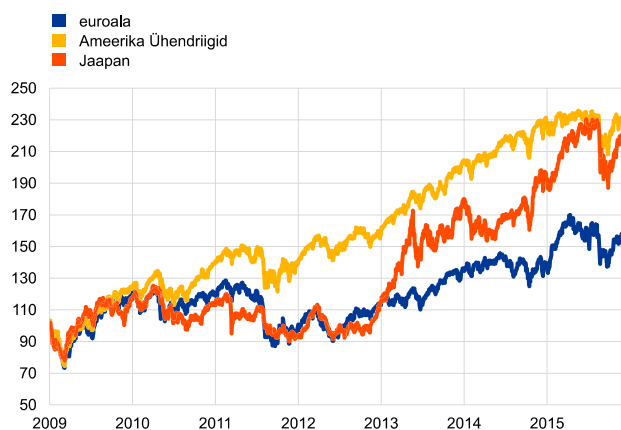
Allikad: EuroMTS, EKP, Bloomberg ja Thomson Reuters.

Märkus. Pikaajaliste riigivõlakirjade puhul vaadeldakse kümneaastase tähtajaga võlakirju või võlakirju, mille tähtaeg on kümnele aastale kõige lähemal. Euroala riigivõlakirjade tulususe aluseks on EKP andmed AAA-reitinguga võlakirjade kohta, mis hõlmavad Austria, Hollandi, Saksamaa ja Soome võlakirju.

Joonis 6

Peamised aktsiaturuindeksid

(indeks: 1. jaanuar 2009 = 100, päevased andmed)



Allikas: Thomson Reuters.

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

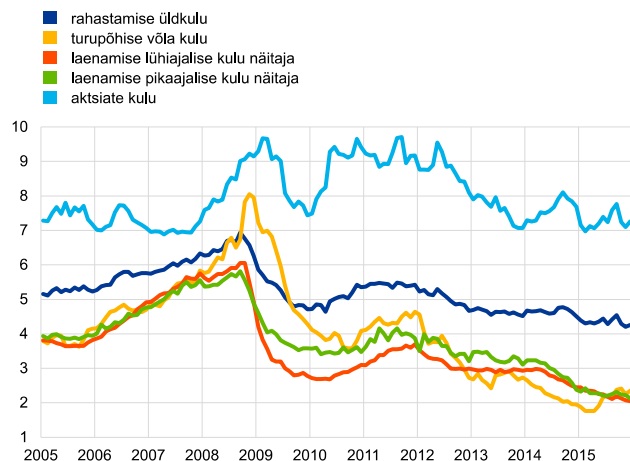
Aktsiahinnad kerkisid suurenenud volatiilsuse taustal

Avaliku sektori väärtipaberite ostukava mõjutas ka euroala aktsiaturge. Varaostukava ootuses ja selle väljakuulutamise järel kerkisid aktsiahinnad esialgu märgatavalt, sest alanev võlakirjade tulusus toetas tugevalt euroala aktsiahindu nii madalamate diskontomäärade kaudu kui ka seetõttu, et investorid paigutasid portfelle ümber riskantsematesse varadesse. Selle tulemusel kerkis EURO STOXX indeks kevadeks peaaegu veerandi võrra (vt joonis 6). 2015. aasta keskel volatiilsus suurenes ja aktsiahinnad alanesid, kajastades Kreeka olukorraga seotud ebakindlust ja Hiina aktsiahindade järsku langust, mis naftahinna kiire odavnemise oludes suurendas kartusi üleilmse majanduskasvu väljavaate suhtes. Euroala aktsiaturgudel toimus sellest hoolimata sügisel tõus – osaliselt seetõttu, et need kartused tekitasid ootusi

Joonis 7

Mittefinantsettevõtete välisrahastamise nominaalne kogukulu euroalal

(protsendid aasta kohta; kolme kuu liibisevad keskmised)

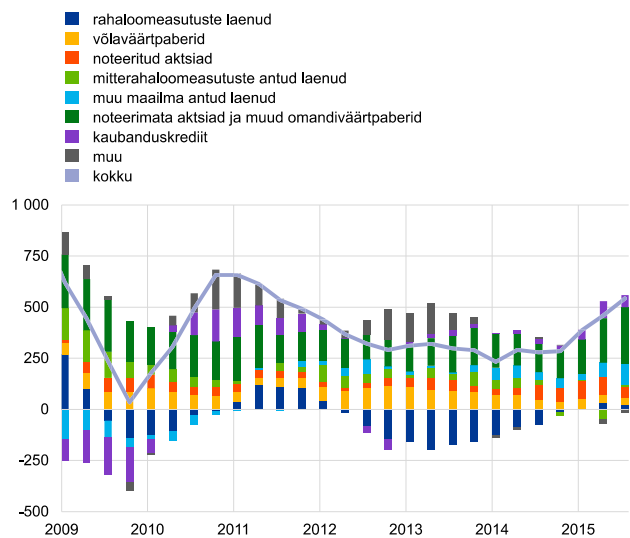


Allikad: EKP, Merrill Lynch, Thomson Reuters ja EKP arvutused. Märkus. Mittefinantsettevõtete rahastamise kogukulu arvutatakse pangalaenu kulu, turupõhise võla kulu ja omakapitali kulu kaalutud keskmisena euroala kontodel olevate vastavate jääkide põhjal. Omakapitali kulu mõõdetakse kolmetasandilise dividendide diskonteerimise mudeli alusel, kasutades Datastream finantsturu aktsiahinna indeksi andmeid. Viimased andmed pärinevad 2015. aasta novembrist.

Joonis 8

Mittefinantsettevõtete välisrahastamise allikate muutused euroalal

(nelja kvartali summad; miljardites eurodes)



Allikad: Eurostat ja EKP. Märkus. Rahaloomeasutuste ja mitterahaloomeasutuste (muud finantstavahendajad, kindlustusseltsid ja pensionifondid) laenu on korrigeeritud laenu müügi ja väärtpaperistamisega. „Muu“ tähistab erinevust kogusumma ja joonisel toodud instrumentide vahel. Hõlmab ettevõtetevahelisi laene. Viimased andmed pärinevad 2015. aasta kolmandast kvartalist.

seoses suuremate keskpankade (sealhulgas EKP) toetava rahapoliitika kursiga – ning 2015. aasta lõpus kerkisid aktsiahinnad ligikaudu 8%.

Mittefinantsettevõtete välisrahastamise nominaalne kulu langes samuti kõigi aegade madalaimale tasemele

Turupõhise võla kulu ja omakapitali kulu vähendades aitas avaliku sektori väärtpaperite ostukava väljakuulutamise samuti alandada mittefinantsettevõtete välisrahastamise nominaalset kulu 2015. aasta veebruaris varasemaga võrreldes madalaima tasemeni (vt joonis 7). Eelkõige aitasid mittefinantsettevõtete pangalaenu kulu veelgi alandada varaostukava ja suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide tulemusel leevenenud pankade rahastamistingimused. Kuna euroala finantsvahendus on pigem pangapõhine, aitas pankade rahastamiskulude vähenemine oluliselt kaasa välisrahastamise nominaalse kogukulu alandamisele. See kompenseeris turupõhise võla kulu suurenemist 2015. aasta teisel poolel ja aasta keskel täheldatud aktsiaturgude suundumustest tingitud aktsiahindade kiiret tõusu. Sealjuures oli tähtis ka see, et välisrahastamise kulude erinevus euroala riikides vähenes 2015. aastal jätkuvalt, sest EKP rahapoliitika toetavama kursi mõju ülekandumine kriisist enim puudutatud riikidesse tugevnes.

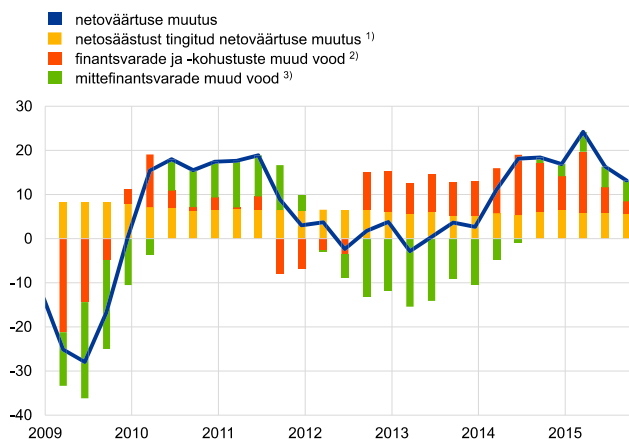
Välisrahastamisvood suurenesid

Madalad rahastamiskulud, parem juurdepääs rahastamisele ja tugevnev majandus hoogustasid märkimisväärselt mittefinantsettevõtete välisrahastamise kasutamist 2015. aasta esimese kolme kvartali jooksul (vt joonis 8). Üldise hoogustumise peamiseks käivitajaks olid pangalaenu, noteerimata aktsiate emiteerimine ja kaubanduskrediit, ehkki jaotamata kasumi jätkuvalt kiire kasv pärssis tõenäoliselt mõnevõrra väärtpaperite emiteerimist. Oluline on märkida, et 2015. aastal suurenes pangalaenu kasutamine mittefinantsettevõtete seas esimest korda pärast nelja aastat, kajastades nii hoogustunud laenuvõtmist kui ka laenuõudlust

Joonis 9

Kodumajapidamiste netoväärtuse muutus

(nelja kvartali summad, protsent kasutatavast kogutulust)



Allikad: Eurostat ja EKP.

Märkus. Mittefinantsvarade andmed põhinevad EKP hinnangutel. Viimased andmed pärinevad 2015. aasta teisest kvartalist.

1) Kirje hõlmab netosäästu, saadud netokapitaliülekankeid ning erinevust mittefinants- ja finantskontode vahel.

2) Peamiselt kasum ja kahjum aktsiatelt ja muudelt omandiväärtpaberitelt.

3) Peamiselt kasum ja kahjum kinnisvaralt (sh maa).

jätkuvat paranemist. Laenupakkumine elavnes, sest pankade rahastamistingimused leevenesid ja laenude riski-tootlikkuse profiil muude varade suhtes paranes.² Laenuõudlust seevastu soodustas laenukulude jätkuv alanemine ja majanduse väljavaate tugevnemine. Lisaks pangalaenuudele kasvas 2015. aasta jaanuarist aprillini järsult ka võlakirjade ja noteeritud aktsiate emiteerimine pärast avaliku sektori väärtpaberite ostukava väljakuulutamist, kuid muutus aasta teisel poolel mõõdukamaks, kuna turupõhine rahastamine kallines.

Kodumajapidamiste netoväärtus jätkas suurenemist

Madalad intressimäärad ja sellest tulenevad kõrged varahinnad, mis peegeldusid ka eluasemehindade arengus, suurendasid euroala kodumajapidamiste netoväärtust 2015. aastal (vt joonis 9).

Euroala kodumajapidamiste rahastamiskulud püsisid varasemaga võrreldes madalaima taseme lähedal kõigis laenukategoriates, kuid olid riikide ja laenuliikide lõikes jätkuvalt erinevad. Kodumajapidamiste sektori pangalaenu hoogustusid mõõdukas tempos.

Infokast 2

Miks on intressimäärad nii madalad?

Euroala nominaalsed intressimäärad on praegu kõigi aegade madalaimal tasemel, põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäär on 0% lähedal ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäär on negatiivne. Viimase pooleteise aasta jooksul on euroala tulukõver langenud ja muutunud laugemaks (vt joonis A).

Kuna selline areng on arenenud riikide majanduses väga ebatavaline, on oluline mõista, miks on intressimäärad nii madalad. Väga madalad intressimäärad tulenevad vaid osaliselt keskpanga tehtud otsustest. Lisaks peegeldavad need üleilmseid ja euroalale omaseid tegureid, millest osad on oma olemuselt pikaajalised ja teised on seotud finantskriisi tagajärgedega.³

Ehkki rahapoliitika kaudu ei saa tegeleda nende majandust mõjutavate pikaajaliste teguritega, tuleb siiski reageerida neist tingitud inflatsioonitempo pidurdumise survele. Kooskõlas oma mandaadiga võib keskpank reageerida ka kriisist tulenevale kogunõudluse täiendavale nõrkusele. Selle

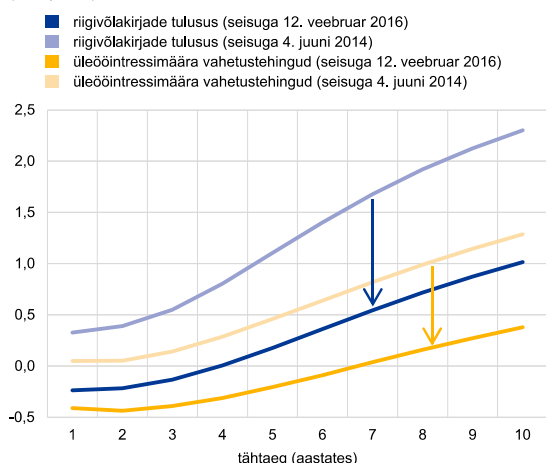
² Pankade rahastamistingimuste leevenemise kohta vt 1. peatükk punkt 1.5, kus kirjeldatakse euroala pankade laenugevuse värskeima küsitluse tulemusi.

³ Vt ka Bean, C., Broda, C., Ito, T. ja Kroszner, R. „Low for Long? Causes and Consequences of Persistently Low Interest Rates”, Geneva Reports on the World Economy 17, International Center for Monetary and Banking Studies, oktoober 2015.

Joonis A

Euroala riigivõlakirjade sünteetiline tulusus ja üleöintressimäära vahetustehingute kõver

(baaspunkti)



Allikas: EKP.

selgelt põhjendatud ning soodustab majanduse taastumist ja inflatsiooni, on osutunud tõhusaks.

Seda tõendab pankade laenuintresside alanemine ning ettevõtetele ja kodumajapidamistele antavate laenude parem kättesaadavus. Siiski võivad madalad intressimäärad avaldada mõju neile, kes sõltuvad enam intressitulust, nagu näiteks hoiukontode omanikud. Lisaks võib madalatel intressimääradel olla ebasoovitavaid kõrvalmõjusid, ergutades näiteks liigsete riskide võtmist finantsturgudel. Seetõttu on oluline mõista püsivalt madalate intressimäärade põhjuseid, kuna need võivad olla seotud teguritega, mida rahapoliitika ei saa kontrollida.

Madalate intressimäärade mõjurid

Selleks et paremini mõista madalate intressimäärade erinevaid põhjuseid, tuleks jaotada pikaajaline nominaalne tulusus neljaks komponendiks: vara tähtaja jooksul oodatav inflatsioon, lühiajaliste reaalse intressimäärade oodatav areng, inflatsiooni riskipreemia ja reaalne tähtajapreemia. Kokku moodustavad need kompensatsiooni, mida investorid peavad saama, et nad hoiaksid pikaajalisi võlakirju lühiajaliste väärtpaberite refinantseerimise asemel. Kokkuvõttes on praegused pikaajaliselt väga madalad intressimäärad tingitud kõigist neist komponentidest.

Pikas perspektiivis on pikaajaliste võlakirjade nominaalne tulusus kõigis suuremates arenenud riikides alates 1980. aastatest pidevalt alanenud. See kajastab osaliselt keskpankade vastu võetud rahapoliitika raamistike tõhustamist, mis alandas pikaajalisi inflatsiooniootusi ja vähendas inflatsioonipreemiaid. Mõlemad tegurid on vähendanud nominaaltulusust.

Nominaalsete pikaajaliste intressimäärade alanemist selgitab ka reaalne komponent, sest forvardite reaalinintressimäärad püsivad negatiivsed pika aja vältel tulevikus (vt joonis B). Kuna forvardite reaalinintressimäärad hõlmavad oodatavat reaalinintressimäära ja reaalselt tähtajapreemiat, on

saavutamiseks viiakse intressimäär tasakaalulise intressimäära tasemele võimalikult lähedale. Tasakaaluline intressimäär on selline määr, mille juures majandus kasutab täielikult ära kõik ressursid ja inflatsioon püsib stabiilselt tasemel, mis vastab kõige paremini keskpanga hinnastabiilsuse eesmärgile. Kriisi tõsidust arvestades ei suudetud seda saavutada, rakendades üksnes tavapärasest rahapoliitikat. Seepärast tuli kasutada mittestandardseid rahapoliitilisi meetmeid. Ettepoole vaadates loob hinnastabiilsuse saavutamine taas tingimused intressimäärade tõusuks, et need läheneksid tavapärasele tasemele.

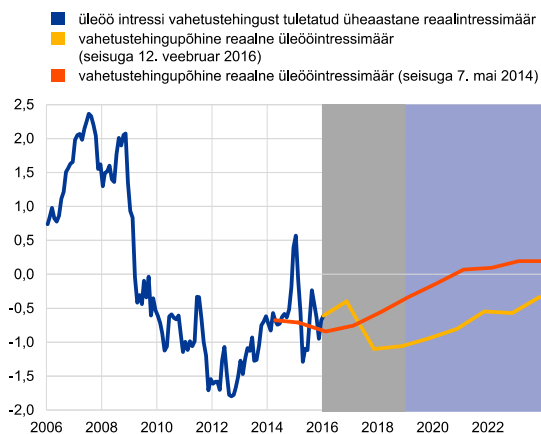
Käesolevas infokastis antakse ülevaade euroala madalate intressimäärade mõjuritest ning analüüsitakse nende mõju pankadele ja hoiustajatele. Rahapoliitika toetav kurss, mis on

näidatud, et käesolevast ajast piisavalt kaugel perioodil näitab oodatav reaalintrissimäär pärast forvardpreemia mahaarvamist tasakaalulist reaalselt intressimäära.⁴

Joonis B

Euroala üheaastase reaalintrissimäära muutused turgude arengu põhjal

(protsendid aasta kohta)



Allikas: EKP.

muud teguri, mis on otsesemalt seotud üleilmse finantskriisiga. Elköige näeb euroala endiselt vaeva bilansside halva olukorraga, kus väga suur võlatase põhjustab järsku langust, mis omakorda tekitab vajaduse ulatusliku finantsvõimenduse järele ja pikendab veelgi surutist.

Viimase komponendina mõjutab pikaajalisi intressimäärasid tähtajapreemia. Ka tähtajapreemia puhul langetavad nominaalseid intressimäärasid pikemaajalised mõjurid koos finantskriisist tuleneva tsüklilisema arenguga. Euroalal on tähtajapreemiat pärssinud eurosüsteemi sooritatud väärtpaperite ostud ning turvaliste varade pakkumine ja nõudlus üleilmsel tasandil.

Kokkuvõttes tulenevad madalad intressimäärad pikka aega kestnud nõrgast arengusuunast, keerulise finantskriisi tsüklilistest tagajärgedest ja erakordselt pikaajalisest makromajanduslikust madalseisust. Nende mõjude kestmise prognoosimine on seotud märkimisväärse ebakindlusega. Ehkki reaalintrisside püsivat langust põhjustavaid pikemaajalisi tegureid ei saa rahapoliitika piires kontrollida, on keskpanga ülesandeks tagada, et inflatsioon taastuks ja stabiliseeruks keskpanga eesmärgiks oleva taseme lähedal, aidates saavutada jätkusuutlikku majanduskasvu, kus tsükliline loidus on taas kõrvaldatud. Praegu annab see ülesanne tõe rakendada poliitikat, mis võib avaldada langussurvet intressimääradele kogu tähtjastruktuuri lõikes. Seega hoitakse laenuitingimusi tasemel, mis on piisavalt toetav, et kindlustada majandustingimuste ja inflatsiooni normaliseerumine keskmise aja jooksul.

Tõendid näitavad, et EKP meetmed hoida praegused ja oodatavad lühiajalised intressimäärad efektiivse alampiiri tasemel ja pärssides pikaajaliste intressimäärade reaalselt tähtajapreemiat hakkavad avalduma finantssüsteemis. Kodumajapidamistele ja mittefinantsettevõtetele antavate pangalaenu intressimäärad on jätkuvalt alanenud ja laenukasv taastub järk-järgult, ehkki püsib endiselt nõrk (vt käesoleva peatüki punkt 1.5).

Osaliselt on üleilmsete reaalintrissimäärade langus tingitud pikaajalistest mõjuritest, osaliselt aga tsüklilisemast arengust. Kui pikaajaliselt reaalintrissimäärasid mõjutavate erinevate tegurite organiseerimiseks kasutatakse Solow' kasvumudelit, puudutavad need tegurid tööviljakust, elanikkonna kasvu ja säästmiskäitumist. Näib, et need tegurid määravad investeeringute taseme ja seega nõudluse laenatavate vahendite järele, mis peavad vastama säästudele. Pikema aja jooksul vaadates on näha, et kogutootlikkuse ja elanikkonna kasv euroalal on aeglustunud aastakümneid. Samuti on võimalik, et üleilmne säästmiskaldumus on suurenenud.

Lisaks nende pikaajaliste tegurite alandavale mõjule, avaldavad reaalintrissimääradele mõju

⁴ Vt ka Bomfim, A. „Measuring Equilibrium Real Interest Rates: What can we learn from yields on indexed bonds?“, Federal Reserve Board, juuli 2001.

Seega on EKP praegune toetav rahapoliitika kurss vajalik ja tõhus vahend hinnastabiilsuse tagamiseks keskmise aja jooksul. Kuna Euroopa Liidu toimimise lepingus on sätestatud, et euroala rahapoliitika põhieesmärk on hinnastabiilsuse saavutamine, on EKP praegune rahapoliitika kurss täielikult kooskõlas tema mandaadiga.

Infokast 3

Mida kujutab endast madal intressimäär pankadele ja hoiustajatele?

On oluline jälgida, kas EKP rahapoliitika toetav kurss toob pankade ja hoiustajate jaoks kaasa negatiivseid kõrvalmõjusid. Kuigi Euroopa Liidu toimimise lepingus sätestatud hinnastabiilsuse säilitamise eesmärgi arvelt ei tohi teha järeleandmisi muude poliitiliste kaalutluste kasuks, saab kõrvalmõjudega seotud riskide maandamiseks välja töötada asjakohase kaitse ja esile tuua harud, kus muud poliitikavaldkonnad peaksid tegema suuremaid jõupingutusi, et kõrvaldada euroala majanduse ja finantsüsteemi nõrkuse allikas. EKP rahapoliitika toetava kursi ja madala intressimääraga seotud potentsiaalsete kõrvalmõjude peamised probleemid mõjutavad pankade kasumlikkust ja hoiuste tulumäära.

Üht potentsiaalselt negatiivset mõju finantssektorile seostatakse sageli mõjuga, mida madal intressimäär (mis soodustab eelkõige keskpankade varaoste ja tulukõvera laugemaks muutumist) võib avaldada pankade kasumlikkusele. See tähendab, et pankade traditsioonilist lõpptähtaegade muutmise ärimudelit (pikema tähtajaga varade rahastamine lühiajaliste kohustuste kaudu) võib takistada pankade vahendamisest saadavale kasumile avalduv langussurve. Lisaks võib hoiustamise püsivõimaluse negatiivne intressimäär veelgi vähendada nende pankade kasumlikkust, kes hoiavad eurosüsteemis suurt ülelikviidsust.

Kuigi selliseid mõjusid võib tõepoolest täheldada, ei tohiks unustada teisi tasakaalustavaid ja kasulikke mõjusid, mis on seotud varaostukavade ja rahapoliitika toetavate instrumentidega laiemalt. Majandustegevust ergutavad instrumendid parandavad laenuvõtjate suutlikkust laen tagasi maksta, mis avaldab positiivset mõju pankade bilanssidele, kuna panga varade kvaliteet tõuseb märkimisväärselt ja väheneb pankade vahenditega varustamise vajadus. Lisaks tähendab toetava rahapoliitika põhjustatud varade üldine hinnatõus panga bilanssi kuuluvate varade jaoks ümberhindluskasumit.

Euroala pankade laenugevuse uuringu andmetel ei ole praegu tõendeid selle kohta, et toetava kursi negatiivne mõju pankade kasumlikkusele oleks euroala tasandil domineeriv. Alates varaostukava raames tehtud ostude alustamisest on järgmiste kuude jooksul positiivne protsent panku teatanud oma kasumlikkuse suurenemisest tänu varaostukavale. Kuigi varaostukava lõplik mõju pankade kasumlikkusele võib sõltuvalt pangandussüsteemi struktuurist riigiti erineda, saab nende tõendite alusel anda üldiselt positiivse hinnangu.

Teine mure on seotud kodumajapidamiste hoiuste pealt teenitava intressi vähenemisega, eelkõige pangahoiuste puhul.⁵ Hoiuseintress ja valitsev rahapoliitika kurss on omavahel tihedalt seotud. Selle tulemusena on paljude hoiuste nominaalne intressimäär euroalal praegu enneolematult madal.

Kuid nagu varem selgitatud, kajastuvad madala intressimääraga keskkonnas tegelikult valitsevad makromajanduslikud ja struktuurilised tingimused. Seega on hoiuste madalad intressid pigem aeglase taastumise sümptom, mitte põhjus. Praeguselt rahapoliitika toetavalt kursilt kõrvalekaldumine piiraks veelgi rohkem majandusdünaamikat ja pärsiks laenuvõtmist (nt ettevõtted, kes loodavad rahastada kasumlikke investeerimisprojekte) ning pikendaks madalate intressimäärade perioodi.

Äärmiselt tähtis on tegeleda põhiteguritega, mis on põhjustanud tasakaalulise reaalse intressimäära praeguse madala taseme. Seda peaks tegema peamiselt tõhusa struktuuripoliitika abil, mis võib tõsta töövõime ja jätkusuutlikul viisil edendada majanduskasvu. Ka eelarvepoliitika peaks toetama majanduse taastumist, jäädes samal ajal kooskõlla ELi eelarveeeglitega. Kindlasti on vaja lahendada majandus- ja rahaliidu institutsioonilise puudulikkuse küsimus vastavalt viie juhi aruandes sätestatule, et eemaldada viimased tõkked kiire ja jätkusuutliku majanduskasvu teel.

1.3 Majandusaktiivsus

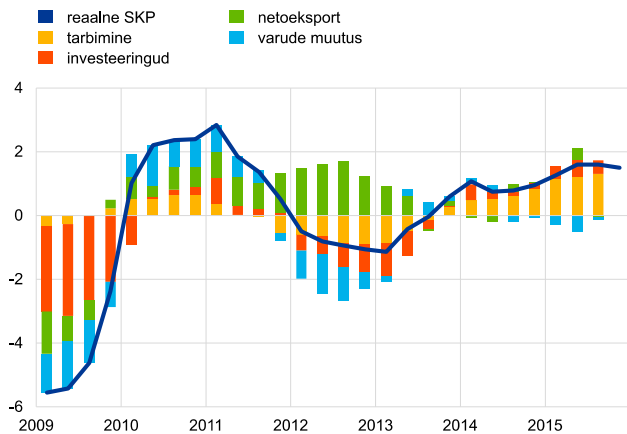
Väliskeskonna nõrgenemisest hoolimata püsis euroala majandusaktiivsus sisenõudluse paranemise toel jõulisena. Selle tulemusel jätkus 2013. aasta teises kvartalis alanud järkjärguline elavnemine euroalal kogu 2015. aasta jooksul. Keskmise aastakasvu oli 2015. aastal 1,5% (vt joonis 10), mis on kõrgeim näitaja alates 2011. aastast. Valdavalt kajastas kasvu järkjärguline kiirenemine jõulist eratarbimist, mis oli euroala riikides suhteliselt laiapõhjaline (vt ka infokast 4). Kasvule avaldas vähest positiivset mõju ka netokaubandus ning seda peamiselt seoses ekspordi turuosa suurenemisega pärast euro märkimisväärset odavnemist, mis algas 2014. aasta keskel. Investeeringute kasv oli siiski endiselt loiid ning seda pärssisid küllaltki aeglased edusammud struktuurireformide rakendamisel mõnes riigis ja bilansside vajalikul korrigeerimisel mitmes sektoris.

⁵ Vt Bindseil, U., Domnick, C. ja Zeuner, J. „Critique of accommodating central bank policies and the ‘expropriation of the saver’ – A review”, EKP üldtoimetis nr 161, mai 2015, kus on üksikasjalikum arutelu selle kohta, et hoiustajad peavad kandma toetava rahapoliitika kulusid. Vt ka artiklit „German households’ saving and investment behaviour in light of the low-interest-rate environment”, Monthly report, Deutsche Bundesbank, oktoober 2015.

Joonis 10

Euroala reaalne SKP

(aastane muutus protsentides; aastane osakaal protsendipunktides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Euroala majanduse elavnemine jätkus 2015. aastal hoolimata üleilmse majanduskasvu nõrgast väljavaatest

2015. aastal hoogustas keskmist aastakasvu EKP rahapoliitika väga toetav kurss, mis kandus majandusse rahastamistingimuste leevenemise, turgude paranenud meeleolu, väga madalate intressimäärade ja euro odavnemise kaudu. Kasvu toetasid ka naftahindade langus ja euroala tööturutingimuste järkjärguline paranemine.

Viimastel aastatel ellu viidud mitmesugused rahapoliitilised meetmed (sh 2015. aasta alguses rakendatud varaostukava) on parandanud tarbijate meeleolu ja ettevõtete kindlustunnet, kuna rahastamistingimused (muu hulgas väikestele ja

keskmise suurusega ettevõtetele) on muutunud soodsamaks. See on olnud kasulik investeeringutele, mis toetasid kasvu 2015. aastal rohkem kui 2013. ja 2014. aastal, kajastades ettevõtete suuremat kasumlikkust, nõudluse väiksemat piiratust ja tootmisvõimsuse rakendusastme kasvu. Investeeringute maht jäi siiski kriisieelsest tasemest 15% madalamaks vaatamata sellele, et see 2015. aasta alguses suurenes.

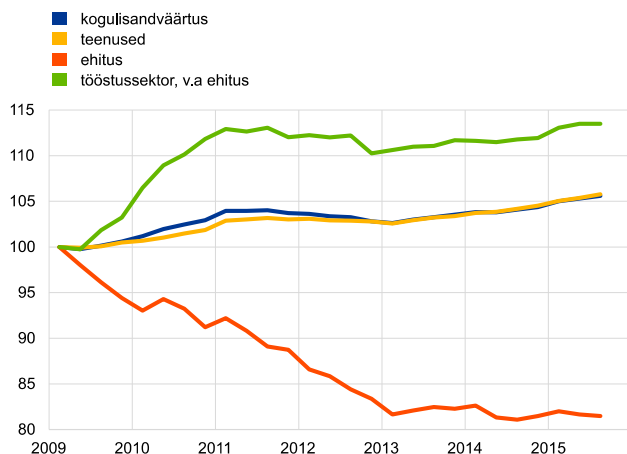
Euroala sisenõudlus paranes 2015. aasta jooksul ning oli keskmiselt oma kõrgeimal tasemel alates 2007. aastast. Kodumajapidamiste säästumäär püsis 2015. aastal üldjoontes stabiilsena ja seda toetas tarbimise dünaamika. Valitsemissektori tarbimine avaldas 2015. aastal majanduskasvule positiivset mõju. Sisenõudlust pärssiv mõju tulenes avaliku ja erasektori võlakoormusest, mis püsis mõnes riigis kõrgel tasemel. Kasvu aeglustasid endiselt ka vähesed edusammud struktuurireformide elluviimisel.

Majanduskasvu dünaamikat nõrgestas 2015. aastal kehv väliskeskond (vt 1. peatüki punkt 1.1). Samal ajal kui aeglustumine arenevatel turgudel mõjus ebasoodsalt euroala ekspordi kasvule, avaldas 2014. aasta keskpaigas alanud euro efektiivse vahetuskursi märkimisväärne nõrgenemine soodsat toimet ekspordile ning tõi kaasa euroala riikide eksporditurgude osakaalu suurenemise. Küllaltki häid ekspordinäitajaid toetas muutus ekspordi geograafilises struktuuris: arenenud riigid (nt Ameerika Ühendriigid) toetasid euroala ekspordi üha suuremal määral. Euroalasisene kaubandus elavnes 2015. aastal veelgi, kajastades euroala sisenõudluse positiivset arengut. Nii ekspordi kui ka impordi kasvumäärad olid 2015. aastal eelnenud kolme aastaga võrreldes suuremad. Kokkuvõttes avaldas netokaubandus 2015. aastal kasvule tõenäoliselt vähest positiivset mõju.

Joonis 11

Euroala reaalne brutolisandväärtus majandusharude kaupa

(indeks: I kv 2009 = 100)

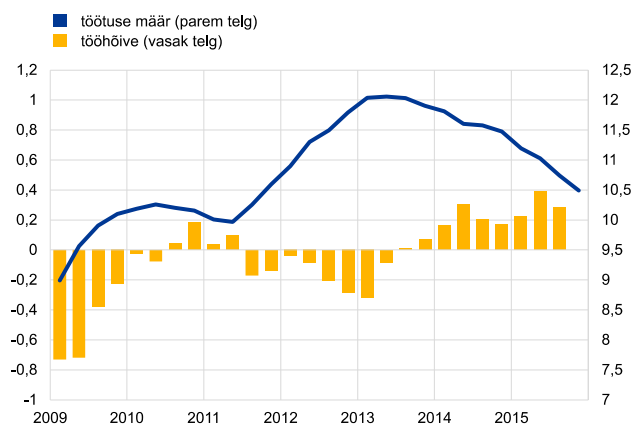


Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Joonis 12

Tööturunäitajad

(kvartaalne kasvumäär; protsendina töøjõust; hooajaliselt korrigeeritud)



Allikas: Eurostat.

Sektorite lõikes oli elavnemine 2015. aastal küllaltki laiapõhjaline (vt joonis 11). Kogulisandväärtuse brutonäitaja, mis on elavnenu viimase kolme aasta jooksul, tõusis 2015. aasta kolmandas kvartalis peaaegu kriisieelse tasemeni. Teenindussektoris kasvas lisandväärtus kiiremini kui tööstussektoris (v.a ehitus) ja ehitussektoris ning oli 2015. aasta kolmandas kvartalis oma kriisieelsest tippasemest ligikaudu 3% kõrgem. Tööstussektoris (v.a ehitus) jäi lisandväärtus kriisieelsest tasemest madalamaks, kuid jätkas järk-järgult taastumist. Seevastu ehitussektoris vähenes lisandväärtus 2015. aastal mõnevõrra ja jäi 2008. aastal registreeritud kriisieelsest rekordiliselt kõrgest tasemest tunduvalt allapoole.

Tööturgude olukorra järkjärguline paranemine jätkus

Tööturud elavnesid 2015. aastal veelgi (vt joonis 12). Töötajate arvu kasv, mis algas 2013. aasta keskel, jätkus ka 2015. aastal. Kolmandas kvartalis oli hõivatud isikute arv euroala riikides 1,1% suurem kui 2014. aasta kolmandas kvartalis, kuid see näitaja jäi kriisieelsest tippasemest siiski ligikaudu 2% madalamaks. Tööhõive kasv 2015. aastal kajastas peamiselt positiivset arengut Hispaanias ja Saksamaal, kuid oli ka julgustavaid märke, et paranemisele aitasid kaasa teisedki riigid, kes varem olid haavatavad.

Sektorite lõikes suurenes tööhõive peamiselt teenindussektoris, samal ajal kui tööstussektoris (v.a ehitus) kasvas see üksnes tagasihoidlikult ja ehitussektoris langes. Töötundide koguarv tõusis 2015. aastal veidi vähem kui töökohtade arv. Tööviljakuse aastakasv töötaja kohta oli

2015. aasta esimeses kolmes kvartalis kvartaalselt ligikaudu 0,5% võrreldes 0,3% aastakasvuga 2014. aastal.

Töötuse määr alanes 2015. aastal veelgi ja oli 2015. aasta neljandas kvartalis 10,5%, mis on madalaim tase alates 2012. aasta algusest. Tööpuuduse vähenemine alates 2013. aasta esimesest poolest on olnud soo ja vanuserühmade lõikes laiapõhjaline. 2015. aastal tervikuna oli töötuse määr keskmiselt 10,9% võrreldes 11,6%ga 2014. aastal ja 12%ga 2013. aastal.

Ehkki euroala töötuse määr on alates 2013. aasta keskepaigast märkimisväärselt alanenud, püsivad laiemad tööturu loiduse näitajad (milles võetakse arvesse kohustuslikku osalise tööajaga töötamist ja tööturult lahkunud isikuid) endiselt kõrgel

tasemel. Arvestades et praegu töötab enam kui seitse miljonit inimest täistööajaga töökohtade puudumise tõttu osalise tööajaga ning euroala tööturul on ka ligikaudu seitse miljonit heitunud töötajat (kes on tööotsingutest loobunud ja seega tööturult lahkunud), valitseb euroala tööturul jätkuvalt märkimisväärne madalseis.

Infokast 4

Eratarbimise roll majanduse elavnemises

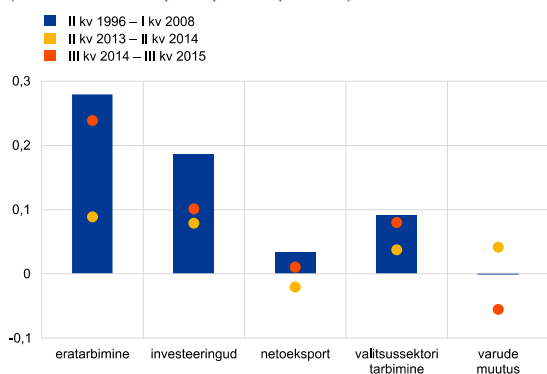
Eratarbimine on olnud euroala majanduse elavnemise peamiseks hoovaks. Investeeringute vähesuse, eelarvete konsolideerimise ja kaubanduse tagasihoidliku kasvu taustal on eratarbimine alates 2013. aasta algusest pidevalt hoogustunud. 2015. aasta kolmandale kvartalile eelnenud nelja kvartali vältel oli selle panus SKP kasvu jõudnud kriisieelse keskmise taseme lähedale, kuid sama ei saa öelda investeeringute kohta (vt joonis A).

Tarbimise hiljutise elavnemisega koos on püsivalt paranenud ka tööturgude olukord. Tarbijate kindlustunde paranemine alates 2013. aasta algusest kajastab reaalse kasutatava tulu jõulist kasvu, mida omakorda on toetanud tööturgude olukorra pidev paranemine (vt joonis B). Töötuse määr alanes kõnealusel ajavahemikul 1,6 protsendipunkti võrra, kuid püsib kriisieelsest madalaimast tasemest palju kõrgem (2015. aasta neljandas kvartalis oli töötuse määr 3,3 protsendipunkti võrra kõrgem kui 2008. aasta esimeses kvartalis). Üksikute euroala riikide andmeid vaadates võib öelda, et tarbimise hiljutine kasv on olnud suhteliselt kiire riikides, kus tööturu olukord on jõuliselt paranenud. Eelkõige on tööturutingimused elavnenud Hispaanias, Iirimaa ja Portugalis – see areng langeb kokku kasutatava tulu ja tarbimise märkimisväärse kasvuga.

Joonis A

SKP põhikomponentide keskmine kvartaalne panus SKP kasvu

(keskmine kvartaalne panus protsendipunktid)

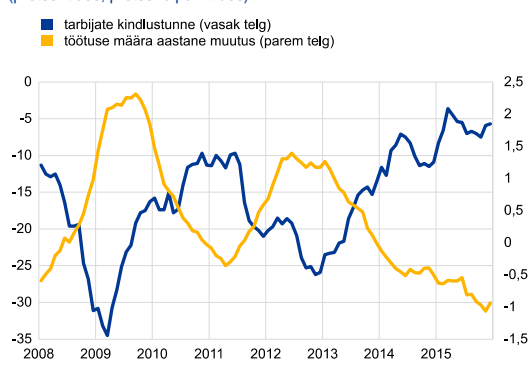


Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Joonis B

Tarbijate kindlustunne ja töötuse määra muutus

(protsentides; protsendipunktid)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Tarbimise hiljutist kasvu on arvestataval määral toetanud ka madalamad energiahinnad. Alates 2013. aasta algusest on kodumajapidamiste ostujõud (mõõdetuna reaalse kasutatava tuluna)

suurenenud ligikaudu 3%. Sellest umbes üks kolmandik oli tingitud madalamatest energiahindadest.⁶

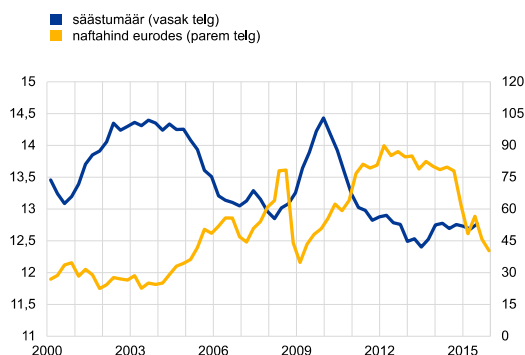
Lisaks näib, et tänu madalamatele energiahindadele toimunud ostujõu paranemisel on olnud praeguse elavnemise käigus tarbimisele tavalisest suurem mõju. Osa tulust, mis lisandub reaalsele kasutatavale tulule toormehindade languse tulemusel, hoitakse üldjuhul mõne kvartali jooksul säästudena alles. Tavaliselt suurenebki säästumäär naftahindade languse järel ning kahaneb pärast nende tõusu. Seda täheldati ka finantskriisi ajal, mil naftahindade järsk langus tõi kaasa säästumäära märkimisväärse tõusu (vt joonis C). Seevastu viimaste kvartalite jooksul on säästumäär püsinud üldiselt stabiilsena.

Säästumäära loid reaktsioon madalamatele energiahindadele on kooskõlas tarbijate tagasihoidliku nõudluse elavnemisega. See puudutab näiteks kestvuskaupade nõudlust, mis kahanes kriisi ajal rohkem kui nõudlus mittekestvuskaupade ja teenuste järele (vt joonis D). Vahetult pärast majanduslangust esineb tagasihoidlikku nõudlust küllaltki sageli, sest tarbijad on ebakindlate majandusolude tõttu ostude tegemisega viivitanud. Mida kauem kodumajapidamised kestvuskaupade oste edasi lükkavad, seda suurem on soov ja vajadus hankida need kaubad kohe, kui majandus hakkab elavnema. Vahetult pärast majanduslangust võib seega varem piiratuna püsinud nõudlus majanduse taastumist kiirendada.

Joonis C

Säästumäär ja toornafta hind

(protsentides ja eurodes barreli kohta)



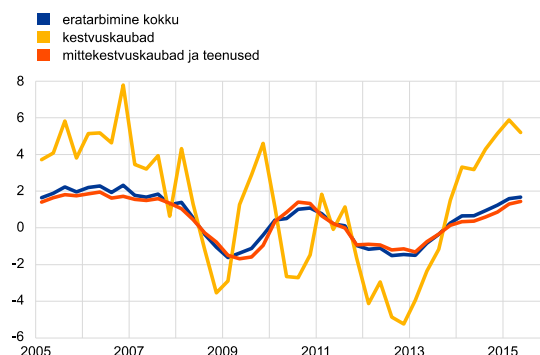
Allikad: Eurostat ja IMF.

Märkus. Säästumäär on kodumajapidamiste ja kodumajapidamisi teenindavate mittetulundusühingute säästumäära ning nende kasutatava kogutulu aastase libiseva summa suhtarv.

Joonis D

Kestvuskaupade ja mittekestvuskaupade ning teenuste tarbimine euroalal

(aastane muutus protsentides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Märkus. Kuna Eurostat avaldab kestvus- ja mittekestvuskaupade eratarbimise andmed ainult mõne euroala riigi kohta, arvutatakse euroala agregeeritud andmed 17 riigi (st kõik euroala riigid, välja arvatud Belgia ja Lirimaa) andmete alusel. Viimased andmed pärinevad 2015. aasta teisest kvartalist.

Kestvuskaupade tarbimise hiljutine hoogustumine võib seega kajastada kriisi ajal tagasihoidlikuna püsinud nõudluse vallandumist (vt joonis D). Aastatel 2007–2013 vähenes kestvuskaupade osakaal kogutarbimises euroala riikides tervikuna. Langus oli palju suurem riikides, mida kriis kõige rohkem mõjutas. Seevastu alates 2013. aastast on kestvuskaupade osatähtsus just nende riikide kogutarbimises kiiremini suurenenud. Edaspidi peaks nõudluse elavnemise tõusurve tarbimise kasvule kaduma kohe, kui kodumajapidamised on oma kestvuskaupade varud taastanud.

⁶ Vt ka artikkel „An assessment of recent euro area consumption growth”, EKP majandusülevaade nr 7, 2015.

Kuna näib, et reaalsed sissetulekud on eelkõige kasvanud tööturu olukorra paranemise tulemusel, püsib tarbimise tase jätkusuutlik sedavõrd, kuivõrd see paranemine jätkub. Isegi kui madalatest naftahindadest ja kestvuskapade piiratud nõudlusest tulenev positiivne mõju taandub, peaks eratarbimise elavnemist jätkuvalt toetama tööturu olukorra püsiv paranemine.

1.4 Hinnad ja kulud

Kogu 2015. aasta jooksul oli ÜTHI-koguinflatsioon euroalal (mõõdetuna ühtlustatud tarbijahinnaindeksi (ÜTHI) alusel) jätkuvalt madalate toormehindade mõjul väga madal või isegi negatiivne. 2015. aasta esimesel poolel ÜTHI-inflatsioon (v.a toiduained ja energia) varasema madalama tasemega võrreldes esialgu hoogustus, kuid püsis siis aasta teisel poolel stabiilselt ligikaudu 0,9% tasemel.

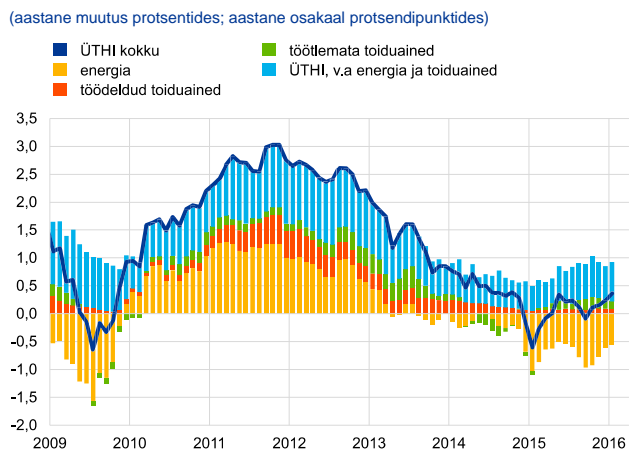
Koguinflatsioon aeglustus 2015. aastal veelgi

2015. aastal oli ÜTHI-koguinflatsioon euroalal keskmiselt 0,0% ehk madalam kui 2014. aasta 0,4% ja 2013. aasta 1,4%. ÜTHI-inflatsiooni arengut kujundas valdavalt energiahinna areng (vt joonis 13). Koguinflatsioon oli negatiivne kahel korral – kõigepealt 2015. aasta alguses ja seejärel sama aasta sügisel. Aasta lõpu poole taastus koguinflatsioon veidi positiivsel tasemel.

Alusinflatsioon mõõdetuna ÜTHIna (v.a energia ja toiduained) hoogustus varasemalt rekordiliselt madalalt 0,6%liselt tasemelt 2015. aasta esimesel poolel (vt infokast 5). Aasta teisel poolel püsis alusinflatsioon üldjoontes stabiilsena 0,9% ümber ning aasta keskmine näitaja oli 0,8% (vt joonis 14). Välistegurid (sh euro kallinemise viitajaga mõju, mis avaldus kuni 2014. aasta maini) ning nafta- ja muu toorme hinna languse kaudne mõju avaldasid ÜTHI-alusinflatsioonile langussurvet kogu 2015. aasta jooksul. Euroalal hoidsid alusinflatsiooni madalal tasemel tagasihoidlik palgakasv ja ettevõtete vähene hinnakujundusvõime väga konkurentsirohkes keskkonnas.

Joonis 13

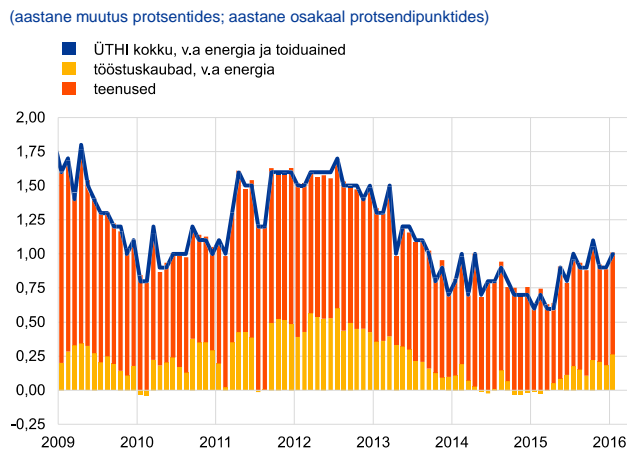
ÜTHI-inflatsioon ja komponentide osakaal



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Joonis 14

ÜTHI inflatsioon (v.a toiduained ja energia) ning komponentide osakaal



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

ÜTHI põhikomponente üksikasjalikult analüüsid võib öelda, et 2015. aastal avaldas energiakomponent ÜTHI-koguinflatsioonile pidevat langussurvet. Energiahinna inflatsioon oli kõikidel 2015. aasta kuudel negatiivne, eelkõige tingituna eurodes arvestatud naftahinna muutustest.

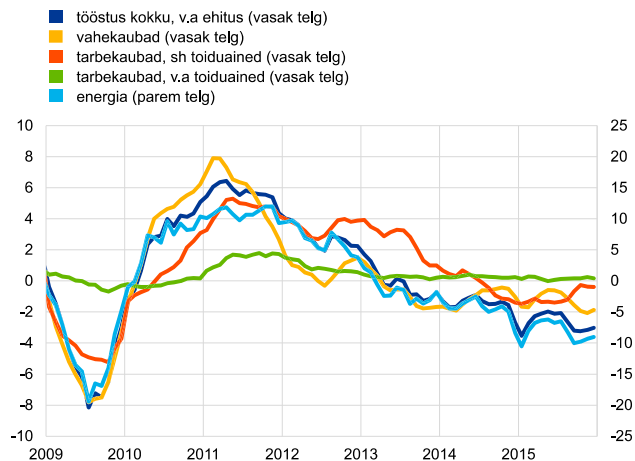
Toiduainehindade inflatsioon on peamiselt töötlemata toiduainete hindade inflatsiooni toimele kiirenenud alates 2015. aasta algusest. Töötlemata toiduainete hindade inflatsiooni järsk hoogustumine 2015. aasta sügisel kajastas tavatult kuma suveilma mõju puu- ja köögiviljahindadele. Töödeldud toiduainete inflatsioon püsis 2015. aastal üldjoontes stabiilne.

Tööstuskaupade (v.a energia) aastakasv elavnes võrreldes väga madala tasemega 2014. aastal ja 2015. aasta alguses. See tõususuundumus tulenes peamiselt kestvuskaupade ja vähemal määral poolkestvuskaupade hindadest, samal ajal kui mittekestvuskaupade inflatsioon jäi üldiselt muutumatuks. Tõususuundumus kajastas valdavalt mõju, mida euro odavnemine on avaldanud alates 2014. aasta maist. Kui vaadelda pikemat perioodi, siis pidurdas tööstuskaupade (v.a energia) hindade inflatsiooni jätkuvalt kõrgtehnoloogiliste kaupade hindade kiire langus. Neid kaupu mõjutab tihe konkurents jaemüüjate vahel nii riigi kui ka rahvusvahelisel tasandil.

Joonis 15

Tööstustoodangu tootjahindade jaotus

(aastane muutus protsentides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Tõusurvet avaldasid peamiselt impordihinnad, kajastades euro odavnemist. Tarbekaupade (v.a toiduained) impordihindade kasvumäärad olid kogu 2015. aasta vältel jätkuvalt jõulised. Euroalal säilis tagasihoidlik surve tööstuskaupade (v.a energia) tarbijahindadele. Eelkõige väljendus see tarbekaupade (v.a toiduained) tootjahindade inflatsioonis, mis püsis kogu 2015. aasta jooksul pisut nulli ületaval tasemel. Vahekaupade tööstuse tootjahinnad ning toornafta ja muu toorme eurohinnad viitavad sellele, et surve oli vähene ka hinnaahela varasemates etappides eelkõige seoses energia ja muu toorme madalate sisendihindadega (vt joonis 15).

Teenusehindade inflatsioon püsis 2015. aastal üldjoontes stabiilselt 1,0–1,3% tasemel, kajastades endiselt ulatuslikku surutist euroala toote- ja tööturgudel. ÜTHI teenuste komponendi artikleid

toodetakse üldjuhul riigisiselt, mis tähendab, et teenuste hinnad on tihedamalt seotud sisenõudluse ja tööjõukulude arenguga.

Euroalasisene kulururve püsis tagasihoidlik

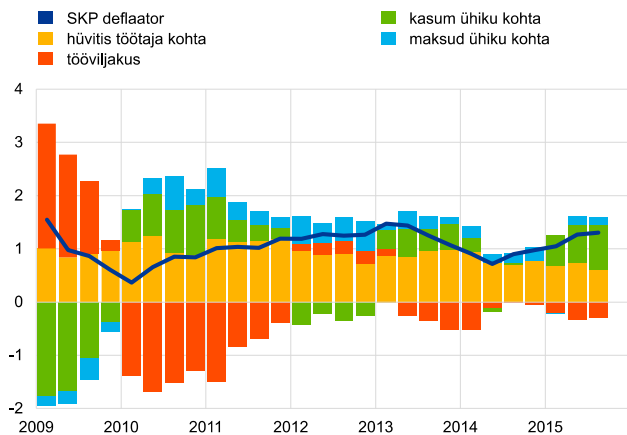
Tööjõukuludest tulenev kulururve euroalal püsis 2015. aasta esimeses kolmes kvartalis mõõdukas (vt joonis 16). Ulatuslik madalseis euroala majanduses ja tööturgudel piiras jätkuvalt tööjõukulude survet ja hinnakujundusvõimet.

Lisaks on viimaste aastate jooksul töö- ja tooteturgudel ellu viidud struktuurireformid kaasa toonud palkade ja hindade paindlikkuse vähenemise mõnes euroala riigis. Palgasurvet hoidis kontrolli all ka asjaolu, et madalama inflatsiooni tulemusel on palkade reaalne ostujõud suurenenud.

Joonis 16

SKP deflaatori jaotus

(aastane muutus protsentides; aastane osakaal protsendipunktid)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Euroalal töötaja kohta makstava hüvitise kasv püsis 2015. aasta kolmandas kvartalis (aasta arvestuses) 1,1% tasemel ning 2015. aasta esimese kolme kvartali keskmine (1,2%) lubab arvata, et aasta näitaja jääb 2014. aasta omale alla. Tööjõu ühikukulude aastakasv jäi tagasihoidlikuks ning oli tunduvalt alla 1%. See kajastab peamiselt töötaja kohta makstava hüvitise kasvu aeglustumist, samal ajal kui töövijakuse kasv 2015. aasta esimesel poolel esialgu hoogustus, et seejärel samuti vähesel määral aeglustuda.

Kasumite arengust tulenev euroalasisene kulururve 2015. aastal kasvas. Kasumite aastakasv (mõõdetuna äritegevuse kogukasumina) kiirenes 2015. aasta esimeses kolmes kvartalis pidevalt, kajastades

majanduse elavnemist, mõõdukaid palgakulusid ning kaubandustingimuste paranemist seoses impordihindade piiratud arenguga. Selle tulemusel kujunes toodanguühiku kohta saadud kasum peamiseks teguriks, mis hoogustas 2015. aastal SKP deflaatori aastakasvu.

Pikaajalised inflatsiooniootused elavnesid

Küsitlus- ja turupõhised pikaajalised inflatsiooniootuste näitajad elavnesid pärast rekordiliselt madalat taset 2015. aasta alguses. 2015. aasta neljandat kvartalit käsitlev kutseliste prognoosijate küsitlus näitas, et viie eeloleva aasta inflatsiooniootus on 1,9%, samal ajal kui pikema perioodi inflatsiooniootus oli Consensus Economicsi 2015. aasta oktoobri uuringu kohaselt samuti 1,9%. Turupõhised pikaajalised inflatsiooniootused jäid kogu 2015. aasta vältel küsitluspõhistest näitajatest madalamaks. Nende ootuste erinevus võib mõnel määral tuleneda inflatsiooni riskipreemiast.

Infokast 5

Alusinflatsiooni arengu jälgimine

2014. aasta lõpus oli makromajandusliku väljavaatega seoses asjakohane küsida, millal ja kui jätkusuutlikult toimub inflatsioonitsüklis pööre tõusule. Käesolevas infokastis vaadeldakse, kuidas on arenenud alusinflatsiooni erinevad näitajad (nii püsivamad kui ka ajutised komponendid)⁷ ning millised on nendest saadavad märgid võimaliku pöördepunkti kohta.⁸

Alusinflatsiooni püsivates väljajätmistel põhinevates näitajates jäetakse arvesse võtmata erinevaid üleminekumõjusid. Laialdaselt on kasutusel ühtlustatud tarbijahinnaindeks (ÜTHI), mis ei hõlma energiat ja toiduaineid. ÜTHIs ei võeta arvesse energia- ja toiduainehindadele omast volatiilsust, mis tuleneb nende vastuvõtlikkusest toormehindadega seotud šokkidele ning töötlemata toiduainete puhul ka ilmaoludele. See allindeks võib siiski sisaldada märkimisväärset üleminekumõju. Üheks näiteks on hooajalisus, mis kerkib eelkõige esile reisikaupade puhul ning selliste hooajaliste kaupade puhul nagu rõivad ja jalatsid. Üleminekumõjude näiteks on ka ühekordsed muutused kaudsetes maksudes ja riiklikult reguleeritud hindades, mille mõju hinnatasemele kaob ühe aasta möödudes.

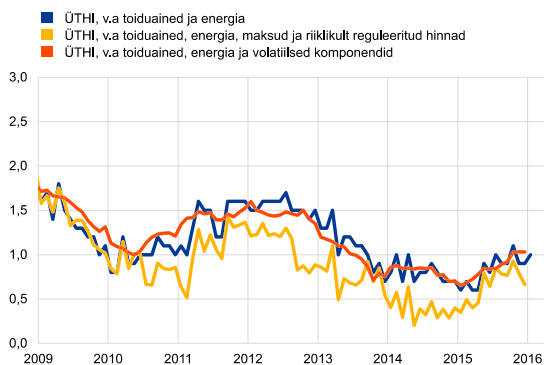
⁷ Alusinflatsiooni näitajaid analüüsitakse üldjuhul seetõttu, et nende põhjal saab jälgida inflatsiooni suundumusi ja/või prognoosida üldinflatsiooni. Vt ka EKP 2013. aasta detsembri kuubülletääni taustinfo „Kas ÜTHI allindeksitega saab mõõta alusinflatsiooni?”.

⁸ Vt ka EKP 2015. aasta majandusülevaate nr 5 taustinfo „Has underlying inflation reached a turning point?”.

Joonis A

Alusinflatsiooni püsivad väljajätmistel põhinevad näitajad

(aastane muutus protsentides)



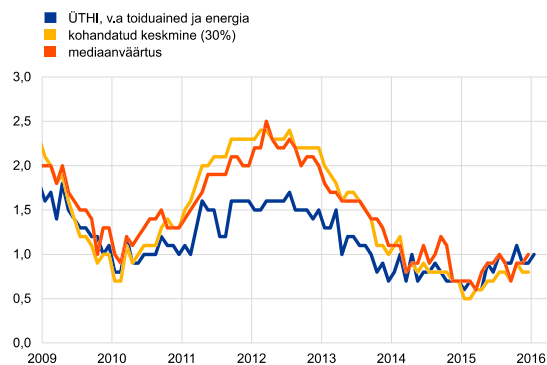
Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Märkus. Volatiilsed artiklid hõlmavad õhutransporti, majutusteenuseid, puhkusepakette ning rõivaid ja jalatseid.

Joonis B

Alusinflatsiooni väljajätmistel põhinevad statistilised näitajad

(aastane muutus protsentides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Vaatluse all olnud väljajätmistel põhinevad näitajad osutasid pöördepunkti erinevale ajastusele. Kui vaadelda arengut viimase kahe aasta jooksul, siis 2014. aasta mais jõudis ÜTHI-inflatsioon (v.a energia, toiduained, maksud ja riiklikult reguleeritud hinnad) madalseisu. Märgid püsivast tõususuundumusest jäid siiski ebakindlaks kuni 2014. aasta lõpuni ja 2015. aasta alguseni, mil madalaimale tasemele alanes ka ÜTHI (v.a toiduained ja energia; vt joonis A). Aluseks olev inflatsiooninäitaja, millest on välja arvatud toiduained, energia ning hooajalised volatiilsed komponendid, on märksa sujuvam ning pärast 2014. aasta novembris registreeritud madalseisu andis see küllaltki järjepidevalt signaale tõusule pöördumisest 2015. aasta esimesel poolel. Kõigist näitajatest võib siiski näha kasvutempo teatavat aeglustumist pärast suvekuude lõppu. See omakorda on tõstatanud küsimuse, kas pöördepunktini oligi tegelikult jõutud.

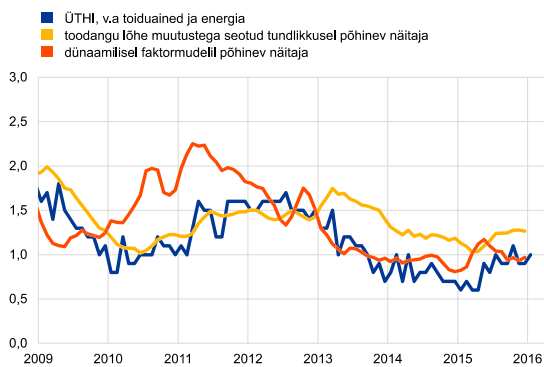
Väljajätmistel põhinevatest statistilistest näitajatest saadi ligikaudu samasugune prognoos. Nendes näitajates vähendatakse ÜTHI-inflatsiooni andmete volatiilsust, jättes igal kuul arvestusest välja komponendid, mille aastane kasvumäär on kõige kiirem ja kõige aeglasem. Kaks sellist näitajat on 30% kohandatud keskmine⁹ ning kaalutud mediaanväärtus. 30% kohandatud keskmine väljus madalseisust 2015. aasta jaanuaris, samal ajal kui mediaanväärtus langes madalaimale tasemele sama aasta märtsis (vt joonis B). Nende kahe näitaja paranemine jäi väljajätmistel põhinevate püsinäitajatega võrreldes mõnevõrra loiumaks.

⁹ 30% kohandatud keskmist on nii madalaima kui ka kõrgeima näitaja suhtes kohandatud 15%.

Joonis C

Ökonomeetrilistel meetoditel põhinevad alusinflatsiooni näitajad

(aastane muutus protsentides)



Allikad: Eurostat ja EKP arvutused.

Märkus. Kollase joonega märgitud indeks (kolme kuu libisev keskmine) on saadud, kasutades selliseid ÜTHI (v. a energia ja toiduained) allkomponente, mille toodangu lõhe andmeid on võimalik kasutada valimiväliste prognooside koostamisel. Oranži joonega märgitud indeks U2 põhineb dünaamilisel faktormudelil, milles kasutatakse 12 niigi üksikasjalikke ÜTHI näitajaid.

Ökonomeetrilistel mudelitel põhinevad alusinflatsiooni näitajad kinnitasid saadud signaale. Üks selliseid näitajaid põhineb dünaamilisel faktormudelil, mis hõlmab inflatsioonimäära mõjutavat püsitageurit, mis on ühine nii riikide kui ka ÜTHI komponentide lõikes. Selle näitaja madalseis saabus 2014. aasta detsembris. Pärast seda tõusis see (sarnaselt mediaanväärtusega) kuni 2015. aasta maini, kuid aeglustus siis suvekuudel mõnevõrra ja püsis aasta lõpuni stabiilsena (vt joonis C). Teises näitajas võetakse arvesse ainult selliseid ÜTHI (v.a energia ja toiduained) komponente, mille puhul on seni olnud võimalik toodangu lõhe andmeid kasutada prognooside koostamisel. Selle lähtekohaks on majanduslik kaalutus, et majandussurutise taandudes peaks alusinflatsiooni surve suurenema. Näib, et toodangu lõhe muutustega seotud tundlikkusel põhinev näitaja jõudis pöördepunkti 2015. aasta märtsis.

Üldiselt võis kõigilt eespool käsitletud näitajatelt reaajas saadud signaalidest välja lugeda teatavat ebakindlust seoses pöördepunkti täpse ajastusega ning sellega, kui jõuliseks kujuneb hinnadünaamika tõus. Tagasivaates kinnitab erinevatelt näitajatelt saadud teave, et 2015. aasta algusega võrreldes alusinflatsioon kiirenes. Kuna aasta teisel poolel kasvutempo enam ei hoogustunud, ei saa otsustava pöördepunkti saabumist praegu veel kinnitada.

1.5 Rahapakkumise ja laenude areng

Madala inflatsioonimäära ja madalate baasintressimäärade keskkonnas võttis EKP vastu täiendavad mittestandardised rahapoliitilised meetmed. 2015. aastal kerkis esile kolm tähelepanuväärset arengusuunda: jätkus rahapakkumise jõuline kasv, laenukasv elavnes järk-järgult, kuid püsis nõrk, ning laenuintressid alanesid märkimisväärselt.

Rahapakkumise jätkuvalt jõuline kasv

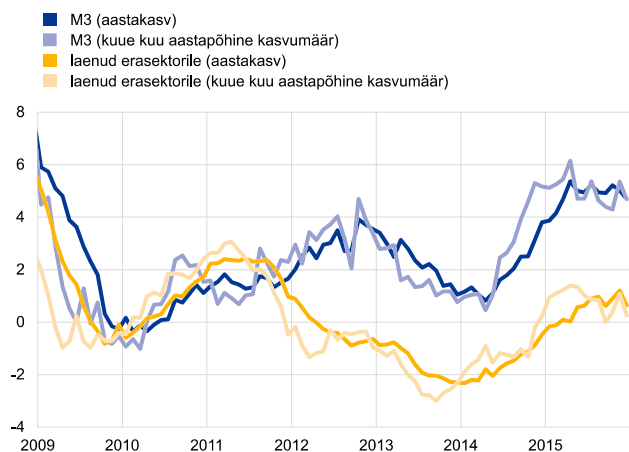
2015. aastal laia rahapakkumise kasv kõigepealt kiirenes ning püsis siis aprillist alates jõuline (vt joonis 17). 2015. aasta detsembris oli M3 aastakasv 4,7% võrreldes 3,8%ga 2014. aasta lõpus. Rahaagregaatide arengut euroalal vedasid kaks olulist tegurit: i) kitsa rahaagregaaadi M1 jõuline areng (puudutas eelkõige üleõhoiuseid, mida toetasid likviidseimate instrumentide hoidmise madalad alternatiivkulud); ning ii) EKP mittestandardised meetmed, eelkõige suunatud pikemaajalised

refinantseerimisoperatsioonid, millest teatati 2014. aasta juunis, ning 2015. aasta jaanuaris välja kuulutatud laiendatud varaostukava.

Joonis 17

M3 ja laenu erasektorile

(aastane muutus protsentides; hooajaliselt korrigeeritud)



Allikas: EKP.

M3 põhikomponentide puhul tingisid EKP väga madalad baasintressimäärad ja rahaturu intressimäärad kitsa rahapakkumise (M1) jõulise aastakasvu, mis oli 2015. aasta detsembris 10,7% võrreldes 8,1%ga 2014. aasta detsembris. M1 lõi kasu nii kodumajapidamistele kui ka mittefinantsettevõtetele kuuluvate üleõhoiuste kiiremast kasvust. Vähem likviidsete varade madal tulusus aitas kaasa lühiajaliste hoiuste (v.a üleõhoiused) jätkuval kahanemisele (st M2 miinus M1), mis omakorda pärssis jätkuvalt M3 kasvu. M3 vähesel määral mõjutavate turukõlblike instrumentide (st M3 miinus M2) kasvumäär muutus positiivseks. See areng kajastas eelkõige rahaturufondide aktsiate/osakute hoiuste elavnemist – nende suhteline tootlus (võrreldes ühe kuu EURIBORiga) oli positiivne.

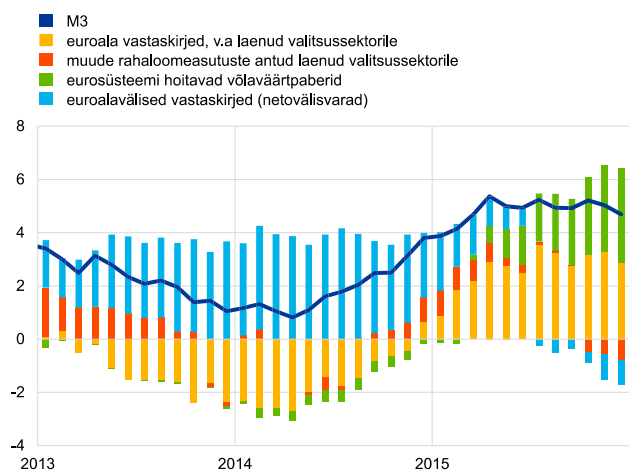
Rahaloome hoogustasid sisetegurid

M3 vastaskirjete hinnang (vt joonis 18) näitab, et 2015. aastal domineerisid euroalasisesed rahaloomeallikad. Madalate intressimäärade keskkonnas ergutasid M3 dünaamikat eemaldumine pikemaajalistest finantskohustustest ja rahaloomeasutuste laenude kasvav osatähtsus. Raha hoidva sektori hoitavate rahaloomeasutuste pikemaajaliste finantskohustuste (v.a kapital ja reservid) aastakasv aeglustus aasta jooksul veelgi ja oli 2015. aasta detsembris –6,7% (2014. aasta lõpus –5,3%). See areng kajastas

Joonis 18

Rahaagregaadi M3 vastaskirjed

(aastane muutus protsentides; aastane osakaal protsendipunktides)



Allikas: EKP.

küllaltki lauet tulukõverat, asjaolu, et rahaloomeasutused vahetasid pikemaajalised võlaväärtpaberid välja suunatud pikemaajalistest refinantseerimisoperatsioonidest saadavate vahendite vastu, ning eurosüsteemipoolseid kaetud võlakirjade oste kaetud võlakirjade kolmanda ostukava raames. Sedavõrd, kuivõrd niisuguste võlakirjade müüjateks olid residentidest mitterahaloomeasutused, rahapakkumine kasvas.

Rahaloome tähtsaks allikaks olid eurosüsteemipoolsed riigivõlakirjade ostud avaliku sektori väärtpaberite ostukava raames (vt joonis 18, eelkõige „eurosüsteemi hoitavad võlaväärtpaberid“). Euroala rahaagregaatide vastaskirjete (v.a laenu valitsemissektorile) hulgas pärssisid viimastel aastatel rahapakkumise kasvu enim erasektorile antavad laenu, kuid 2015. aastal nende

maht aegamisi suurenes. Jooksevkonto suurele ülejäägile vaatamata kahanes 2015. aastal euroala rahaloomeasutuste netovälisvarade positsioon (mis peegeldab pankade kaudu arveldatavat euroala mitterahaloomeasutuste netoväliskohustuste positsiooni). Varasematel aastatel on kõnealune positsioon olnud märkimisväärseks rahaloomeallikaks. See areng kajastab peamiselt portfelliinvesteeringute netoväljavoolu euroalalt varaostukava kontekstis. See soodustas ühtlasi portfelliges tehtavaid ümberpaigutusi euroalaväliste investeerimisinstrumentide kasuks.

Laenukasv vähehaaval elavnes, kuid püsis aeglane

Laenukasvu järkjärguline elavnemine kajastab erasektorile antavate laenude arengut (vt joonis 17). Rahaloomeasutuste poolt euroala residentidele antavate laenude aastakasv tugevnes kogu 2015. aasta jooksul ning ulatus detsembris 2,3%ni (võrreldes -0,2%ga 2014. aasta detsembris). Laenudünaamika paranemist täheldati nii kodumajapidamistele kui ka mittefinantsettevõtetele antavate laenude puhul. Samal ajal kui kodumajapidamistele antavate laenude aastakasv kiirenes veelgi, muutus mittefinantsettevõtete laenude aastakasv positiivseks alles 2015. aasta keskel. Laenudünaamika paranemist toetasid pangalaenude intressimäärade märkimisväärne langus ja pankade rahastamiskulude jätkuv vähenemine, mis olid seotud EKP mittestandardsete rahapoliitiliste meetmetega.

Lisaks on laenukasvu elavnemist euroala pankade laenugevuse uuringu andmetel toetanud ka muutused laenustandardites ja -nõudluses. Pankade laenugevuse uuring kinnitas, et laenuvõudluse kasvu soodustavateks olulisteks teguriteks on intressimäärade üldine madal tase, põhivarainvesteeringute rahastamisvajaduse suurenemine ja eluasemeturu väljavaated. Sellel taustal mõjus varaostukava laenustandarditele ning eelkõige laenuitingimustele netoarvestuses leevendavalt.

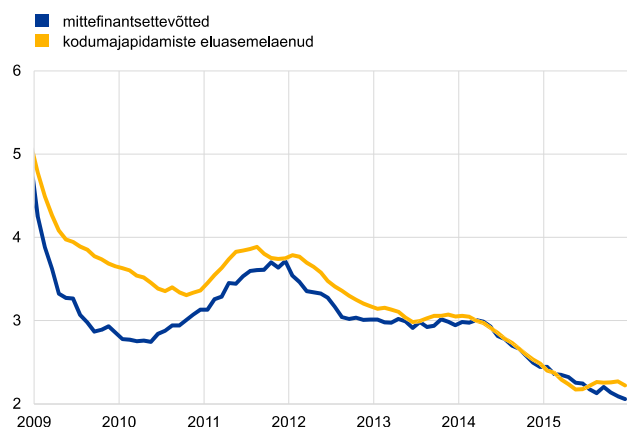
Samuti teatasid pangad, et varaostukavast ja suunatud pikemaajalistest laenuoperatsioonidest saadud likviidsust kasutati laenude andmiseks ning teistest allikatest saadava rahastamise asemel. Paranemisest hoolimata püsib laenudünaamika nõrk, kajastades jätkuvalt nii kehva majanduskeskkonda kui ka pankade bilansside konsolideerimist. Mõnel pool euroalal avaldavad ranged laenuitingimused endiselt pärssivat mõju laenuvõtmisele.

Kodumajapidamistele ja mittefinantsettevõtetele antavate pangalaenude intressimäärade alanesid märkimisväärselt

EKP rahapoliitika toetav kurss, bilansside olukorra paranemine ja finantsturgude killustatuse üldine vähenemine on aidanud alandada pankade

Joonis 19 Mittefinantsettevõtetele ja kodumajapidamistele antavate pangalaenude intressimäärad

(protsendid aasta kohta)



Allikas: EKP.

Märkus. Pangalaenude intressimäärade kogunäitaja on saadud lühi- ja pikaajaliste intressimäärade liitmisel, kasutades uute laenude mahu 24 kuu libisevat keskmist.

rahastamiskulusid, mis on stabiliseerunud oma varasemate rekordiliselt madalate näitajate lähedal. Alates 2014. aasta juunist on pankade rahastamiskulude vähenemine avaldunud ka madalamates laenuintressimäärades (vt joonis 19), mis langesid 2015. aasta teisel poolel kõigi aegade madalaimale tasemele. 2014. aasta juuni algusest kuni 2015. aasta detsembrini alanesid mittefinantsettevõtetele ja kodumajapidamistele antavate pangalaenu intressimäärad vastavalt ligikaudu 87 ja 69 baaspunkti võrra. Lisaks vähenesid veelgi nende laenuintressimäärade erinevused riikide lõikes.

1.6 Eelarvepoliitika ja struktuurireformid

Euroala eelarvepuudujääk vähenes 2015. aastal veelgi, seda tingisid eelkõige soodne tsükliline areng ja madalamad intressikulud ning üldjoontes neutraalne euroala eelarvepoliitika. Esimest korda kaheksa aasta jooksul vähenes valitsemissektori võlakoormuse suhe SKPsse, kuid võlatase püsib sellest hoolimata kõrge. Jätkusuutliku riigirahanduse tagamiseks on vaja täiendavaid eelarvemeetmeid. Majanduse taastumise toetamiseks peaks konsolideerimine olema aga kasvu soodustav. Kasvule aitaks kaasa ka struktuurireformide kiirem rakendamine – 2015. aastal püsis nende tempo Euroopa tasandil tehtud jõupingutustest hoolimata aeglane. Majanduse taastumiseks, parimatele riikidele lähenemise edendamiseks ja kasvupotentsiaali suurendamiseks on vaja reforme jõulisemalt rakendada ettevõtlus- ja regulatiivses keskkonnas ning toote- ja tööturgudel.

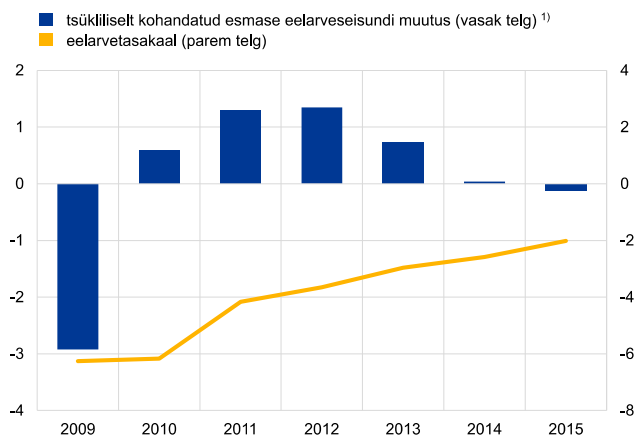
Eelarvepuudujäägi vähenemine jätkus 2015. aastal

Euroala eelarvepuudujääk vähenes ka 2015. aastal, kuid aeglasemas tempos kui eelmisel aastal (vt joonis 20). Eurosüsteemi ekspertide 2015. aasta detsembri makromajandusliku ettevaate kohaselt alanes euroala valitsemissektori eelarvepuudujääk 2,6%lt SKPst 2014. aastal 2,0%ni SKPst 2015. aastal. See on üldjoontes kooskõlas Euroopa Komisjoni 2016. aasta talveprognoosiga. 2015. aasta puudujäägi vähenemine tulenes peamiselt soodsast tsüklilisest arengust ja madalamatest intressikuludest. Eelarves esialgu ettenähtust palju väiksematest intressikuludest tulenev ootamatu tulu moodustas euroala jaoks ligikaudu 0,2% 2015. aasta SKPst. Selle asemel, et ECOFINi 2015. aastal antud riigipõhiste soovitude kohaselt vähendada võlakoormust, kasutasid paljud riigid sääste osaliselt selleks, et suurendada esmaseid kulusi. Mõnes riigis toetas eelarveseisundi paranemist ka ühekordsete tegurite taandumine 2015. aastal, mis oli muu hulgas seotud 2014. aastal finantssektorile antud abiga.

Joonis 20

Eelarvetasakaal ja eelarvepoliitika

(protsendina SKPst)



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

1) Muutus tsükliliselt kohandatud esimeses eelarveseisundis, millest on maha arvatud finantssektorile osutatud valitsemissektori abi mõju eelarvele.

Esmane struktuurne eelarvetasakaal 2015. aastal tõenäoliselt mõnevõrra halvenes. Eelarvestiimulite paketid, mille on vastu võtnud paljud riigid, et toetada majanduskasvu ja tööhõivet, kaaluvad üles konsolideerimismeetmed (eelkõige kaudsete maksude tõusu näol). Kokkuvõttes oli selle tulemuseks üldjoontes neutraalne eelarvepoliitika kurss euroalal 2015. aastal, mõõdetuna muutusena tsükliliselt kohandatud esimeses eelarveseisundis, millest on maha arvatud valitsemissektori abi finantssektorile (vt joonis 20).

Pagulaste sissevoolu vahetu mõju eelarvele varieerus riikide lõikes märkimisväärselt, sõltudes nii sissevoolu hulgast kui ka sellest, kas pagulased üksnes läbisid riiki või oli see nende lõplik sihtpunkt. Samuti oleneb see sotsiaalhüvitiste ja tööturule ligipääsu sätestavate õigusnormide erinevustest. 2015. aastal moodustasid pagulastega seotud eelarvekulud ligikaudu 0,2% SKPst riikides, keda pagulasränne kõige enam mõjutas.¹⁰

Valitsemissektori eelarvetasakaalu lähenemine jätkus

Kriisi haripunktiga võrreldes on eelarvepositsioon paranenud kõigis euroala riikides, seda valdavalt oluliste struktuurikohanduste tõttu aastail 2010–2013. Euroala riikide valitsemissektorite eelarvetasakaal lähenes veelgi, enamikul riikidel oli eelarvepuudujääk väiksem kui kontrollväärtus ehk 3% SKPst. Eelarvete konsolideerimise edusamme oli näha sellest, et aina rohkemate riikide puhul lõpetati ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlus. 2015. aastal lõpetati ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlus Maltal. Ka Iirimaa ja Sloveenia peaksid olema suutnud õigeaegselt korrigeerida ülemäärase eelarvepuudujäägi 2015. aastale määratud tähtajaks ning Küpros võis sama eesmärgi täita aasta enne 2016. aasta tähtaega. Portugal tõenäoliselt ületas 2015. aastal eelarvepuudujäägi eesmärgi (3%), põhjuseks finantssektorile antud toetused. 2016. aastal peaks ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlust kohaldatama Prantsusmaa, Hispaania ja Kreeka suhtes.

Valitsemissektori võlakoormuse suhe SKPsse väheneb

Pärast kõrgeimale tasemele jõudmist 2014. aastal hakkas euroala valitsemissektori võlakoormus (protsendina SKPst) esimest korda alates finantskriisi puhkemisest vähenema. Eurosüsteemi ekspertide 2015. aasta detsembri makromajandusliku ettevaate kohaselt oli võlakoormus 2015. aastal 91% SKPst (2014. aastal 92% SKPst). Võlakoormuse vähenemist toetasid intressi-/kasvumäärade vahe soodne

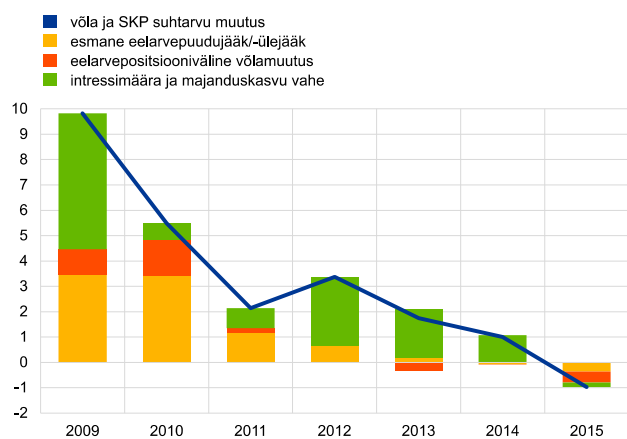
¹⁰ Vt infokast „A first assessment of the macroeconomic impact of the refugee influx”, Euroopa Komisjoni majandusprognoos (sügis 2015).

areng ning väike esmane ülejääk (vt joonis 21). Samuti aitasid võlakoormust vähendada negatiivsed eelarvepositsioonivälised võlamuutused, mis kajastasid muuhulgas erastamise tulusid. Mõne riigi võlasuhe jätkas aga kasvamist.

Joonis 21

Valitsemissektori võlakoormust mõjutanud tegurid

(protsendina SKPst)



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

Siiski on valitsemissektori võlakoormus mitmes euroala riigis jätkuvalt väga suur. Võla jätkusuutlikkusega seotud riskide ohjeldamine on eriti oluline, kui pidada silmas märkimisväärseid pikaajaseid probleeme, mis tulenevad rahvastiku vananemisest ning suurenevatest tervishoiu- ja pikaajalise hoolduse kulutustest. Euroopa Komisjoni 2015. aasta aruandes rahvastiku vananemise kohta prognoositakse, et kõik vananemisega seotud kulutused moodustavad 2060. aastaks 28,3% SKPst (2013. aastal 26,8% SKPst). Seda põhjustavad eelkõige demograafilised tegurid, mis peaksid kaasa tooma vanadussõltuvusmäära (s.o 65aastaste ja vanemate isikute osakaal tööealises elanikkonnas (15–64aastased)) peaaegu kahekordistumise 2060. aastaks, mil see tõuseb enam kui 50%ni. Vananemisega seotud kulutuste selgitamiseks tuleb märkida, et kuna ettevaated põhinevad osaliselt väga

soodsatel majanduslikel ja demograafilistel põhieeldustel, kaasnevad nendega märkimisväärsed negatiivsed riskid.¹¹ Eelarve jätkusuutlikkuse 2015. aasta aruandes kinnitas Euroopa Komisjon, et kui poliitikas ei toimu täiendavaid muutusi, on eelarve jätkusuutlikkusega seotud riskid mitmes euroala riigis keskmise ja pikema aja jooksul märkimisväärsed. Lisaks rõhutatakse analüüsis, et on tähtis järgida täielikult stabiilsuse ja majanduskasvu pakti nõudeid, et stabiliseerida või isegi vähendada võlataset riikides, kus võlatase on praegu kõrge.

Mitmes riigis on vaja täiendavaid eelarvemeetmeid

2015. aastal pidi mitu valitsust oma eelarvepoliitika kurssi hoolikalt täpsustama, et suure võlakoormustaseme vähendamise käigus ei kahjustataks majanduse elavnemist. Seejuures pidid valitsused tegutsema täielikus kooskõlas stabiilsuse ja majanduskasvu pakti nõuetega. Mitmel euroala riigil tuvastati seoses stabiilsuse ja majanduskasvu pakti nõuetega suured konsolideerimislõhed 2015. aastal ja edaspidi, mistõttu on vaja võtta täiendavaid eelarvemeetmeid. Euroopa Komisjon avaldas hinnangu 2016. aasta eelarvekavade vastavuse kohta stabiilsuse ja kasvu pakti nõuetele 17. novembril 2015.¹² Hinnangu kohaselt olid 16st eelarvekavast üksnes viis (Saksamaa, Eesti, Luksemburgi, Madalmaade ja Slovakkia) täielikus kooskõlas stabiilsuse ja majanduskasvu pakti nõuetega. Seitsme riigi (Belgia,

¹¹ Vt infokast „2015. aasta aruanne rahvastiku vananemise kohta: kui kalliks kujuneb vananemine Euroopas?“, EKP majandusülevaade nr 4, 2015.

¹² Komisjoni hinnangu analüüsi vt infokastist „2016. aasta eelarvekavade ülevaatus“, EKP majandusülevaade nr 8, 2015.

lirimaa, Prantsusmaa, Läti, Malta, Sloveenia ja Soome) eelarvekava peeti üldjoontes vastavaks, kuna eelarvepuudujäägiga seotud nõudeid ilmselt täidetakse, kuid eeldatav struktuurne kohandamine jääb ebapiisavaks. Nelja riigi (Hispaania, Itaalia, Leedu ja Austria) puhul tuvastati stabiilsuse ja majanduskasvu pakti nõuete rikkumise oht.

23. novembril kutsus eurorühm kõiki riike, kes on stabiilsuse ja kasvu paktilist tulenevate nõuete rikkumise ohus, võtma lisameetmeid komisjoni tuvastatud riskide ohjamiseks.

Eelarvete konsolideerimine peab olema majanduskasvu soodustav. Kulude poolel annavad kulude ülevaatused soodsa võimaluse tuvastada õigusi, millega ei pruugi alati kaasneda heaolu suurenemine. Tulude poolel on mitme riigi jaoks oluline reformide abil parandada maksusüsteemi kasvusõbralikkust ja piirata maksudest kõrvalehoidumist. Eelkõige võib majanduskasvule ja tööhõivele positiivselt mõjuda maksukiilu vähendamine.

Struktuurireformide elluviimine jäi 2015. aastal aeglaseks






Kuigi majanduse elavnemine jätkus euroala riikides erinevas tempos, olid jõupingutused pakkumise poole toetamiseks ja majanduse vastupanuvõime tugevdamiseks 2015. aastal üldjoontes tagasihoidlikud. Nii nagu ka 2014. aastal, püsis struktuurireformide elluviimise tempo aeglane. Seda hoolimata 2015. aasta Euroopa poolaasta raames kehtestatud muudatustest, mille eesmärk oli suurendada vastutust reformide eest ja toetada nende elluviimist. Poliitikavaldkondade lõikes keskenduti raamtingimuste tugevdamisele (eelkõige täiustades maksejõuetusraamistikke), aktiivse tööturupoliitika tõhustamisele ja maksukiilu vähendamisele. Vähem nähti vaeva kaitstud teenuste sektoris kaitse vähendamise ja konkurentsi suurendamisega, samuti avaliku halduse parandamise ja palkade paindlikkuse suurendamisega.

Tabelist 1 on näha 2015. aasta riigipõhiste soovitude elluviimise kulg. Sellest nähtub, et paljude soovitude rakendamisel tehti vaid piiratud edusamme. Euroala riikides kulges soovitude rakendamine eriti vaevaliselt, vähest edu võis enamiku soovitude puhul täheldada Saksamaal, Leedus, Luksemburgis, Madalmaades, Austrias ja Slovakkias. Euroopa Komisjoni poolt 2015. aastal tuvastatud ülemäärase tasakaalustamatusega euroala riikidest rakendas Itaalia soovitusi mõnevõrra rohkem kui Portugal ja Prantsusmaa.

Tabel 1

Euroopa Komisjoni hinnang 2015. aasta riigipõhiste soovitude rakendamisele

Reformisoovitused	BE	DE	EE	ES	FR	IE	IT	LV	LT	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI	
1	Orange	Orange	Grey	Orange	Orange	Orange	Orange	Grey	Orange	Dark Red	Grey	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Grey
2	Orange	Orange	Orange	Green	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange
3	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Green	Orange	Orange	Orange
4	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Green	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange
5	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Green	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange
6	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange

	= täielikult ellu viidud
	= märkimisväärne edu
	= teatav edu
	= piiratud edu
	= edusammud puuduvad

Allikas: Euroopa Komisjon, aruanded riikide kohta (2016).

Märkus. 2015. aastal riikidele antud soovitude rakendamisel saavutatud edu hinnatakse järgmiste kategooriate abil: edusammud puuduvad: liikmesriik ei ole välja kuulutanud ega vastu võtnud meetmeid riigipõhise soovitusetaitmiseks. Seda kategooriat kohaldatakse ka siis, kui liikmesriik on lasknud koostada uurimuse võimalike meetmete hindamiseks. Piiratud edu: liikmesriik on välja kuulutanud mõned meetmed riigipõhise soovitusetaitmiseks, kuid need ei tundu olevat piisavad ja/või nende vastuvõtmine/rakendamine on ohus. Teatav edu: liikmesriik on välja kuulutanud või vastu võtnud meetmed riigipõhise soovitusetaitmiseks. Meetmed on paljulubavad, kuid kõiki neist ei ole veel rakendatud ja rakendamine ei ole kõigi puhul kindel. Märkimisväärne edu: liikmesriik on võtnud vastu meetmed, millest valdav osa on ka rakendatud. Need meetmed aitavad suuresti kaasa riigipõhise soovitusetaitmisele. Täielikult ellu viidud: liikmesriik on välja kuulutanud ja rakendanud meetmeid riigipõhise soovitusetaitmiseks. Hallid kastid näitavad stabiilsuse ja kasvu pakti nõuete täitmisega seotud reforme, mida ei hinnatud aruannetes riikide kohta. Küpros ja Kreeka ei olnud kaasatud Euroopa poolaastasse 2015. aastal, sest nad läbisid makromajandusliku kohandamise programme ja ei saanud seega riigipõhiseid soovitusi.

SKP kasvu püsivaks kiirendamiseks on vajalik struktuurireformide jõulisem rakendamine

Reformide aeglase rakendamise tõttu jäävad osad euroala liikmesriigid oluliselt maha kõige paremaid tulemusi saavutavatest riikidest, näiteks vastupanuvõimet suurendavate ja pikaajalist kasvuväljavaadet mõjutavate struktuuride poolest. See peab paika ettevõtlus- ja regulatiivse keskkonna ning toote- ja tööturgude puhul. Selline mahajäämus tõstab esile potentsiaali, mida saaks realiseerida struktuurireformide elluviimise kaudu. Kuna paljud majandused on parimate tavade järgimisest veel kaugel, võiks struktuurireformidest saadav kasu olla märkimisväärne. Näiteks Maailmapanga Grupi väljaandes „Doing Business” mahub kümne parima sekka vaid üks euroala liikmesriik. Reformide rakendamise aeglustumine 2014. ja 2015. aastal rõhutab vajadust neid jõulisemalt ellu viia, et hoida tsüklilist elavnemist ja suurendada kasvupotentsiaali. Neid jõupingutusi võiksid toetada struktuurireformide tugevam juhtimine ja euroala liikmesriikide suurem pühendumus kasutada enda huvides madalate intressimäärade keskkonda oma majandusstruktuuride reaalseks muutmiseks.

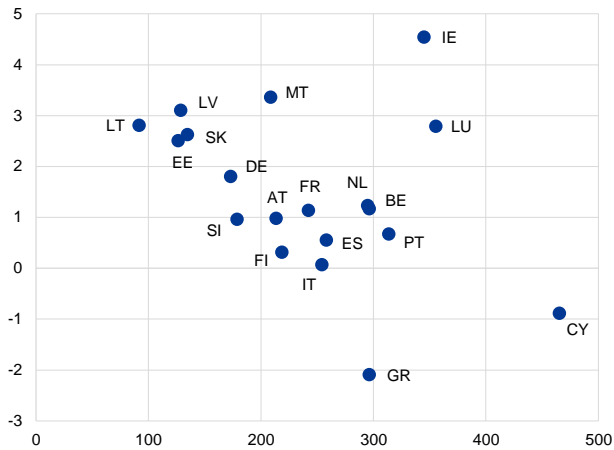
Tööviljakuse aeglane kasv, suur tööpuudus ja mõnes riigis ka suur varude tasakaalustamatus (nt kõrge võlakooormustase ja netovälisvarade negatiivne näitaja) ohustavad majanduse jätkusuutlikku taastumist ja nõuavad poliitikameetmete rakendamist (vt nt joonis 22). Mitme rahvusvahelise institutsiooni (nt Euroopa Komisjon, IMF ja OECD) kättesaadavad hinnangud näitavad, et kogutootlikkuse kasv jääb järgmise kolme kuni viie aasta jooksul enamikus euroala liikmesriikides alla 1%. Kui struktuurireformid on usaldusväärsed, hoolikalt valitud ja hästi läbi mõeldud, on nende positiivset mõju kiiresti tunda (nt kindlustunde paranemise näol)

ja need toetavad majanduse taastumist.¹³ Paljudes riikides on veel vaja reformida toote- ja tööturget ning ettevõtlus- ja regulatiivset keskkonda.

Joonis 22

Keskmine potentsiaalne kasvumäär võrreldes avaliku ja erasektori võlaga

(x-telg: avaliku ja erasektori konsolideeritud võlg, II kv 2015, protsent SKPst; y-telg: kogutoodangu keskmine potentsiaalne kasvumäär)



Allikad: Eurostat ja Euroopa Komisjon.

Varasemad kogemused on näidanud, et reformide rakendamise seotud probleemid on poliitikavaldkondade lõikes erinevad. See võib olla ka üheks põhjuseks, miks reformide elluviimine tooteturul läheb vaevalisemalt kui teistes valdkondades, näiteks tööturul. Kaitstud sektoritele ligipääsu hõlbustavad tooteturureformid võivad märkimisväärselt toetada kohanemisvõime paranemist euroalal. Rakendama peab kaugeleulatuvaid reforme, et suurendada konkurentsi reguleeritud kutsealadel jaemüügis ja võrgutööstustes, kuna avatud ja konkurentsivõimelised turud on vajalikud, et soodustada ressursside tõhusat jaotumist ja edendada investeeringuid, mis praegu püsivad väga madalal tasemel. Investeeringute kõrgema taseme saavutamisele ja ressursside tõhusamale ümberjaotamisele aitaksid kaasa bürokraatia vähendamine ettevõtluskeskkonnas, kohtusüsteemi tõhustamine, regulatiivse keskkonna parandamine ning maksejõuetusraamistike ja

kriisilahendusvahendite täiustamine. Lisaks sellele toimivad tööturud kogu euroalal jätkuvalt väga isemoodi. Jätkama peab poliitiliste meetmete rakendamist, mis tõstavad tööjõu pakkumise kvaliteeti ning hõlbustavad töötute ja mitteaktiivsete inimeste üleminekut tööturule. Samuti peavad tööõigusnormides tehtavad muudatused saavutama õige tasakaalu paindlikkuse ja kindlustunde vahel.¹⁴

Pärast viie juhi aruande avaldamist on tehtud olulisi samme, et suurendada vastutust reformide eest ja toetada nende elluviimist. Täpsemalt on Euroopa Komisjon esitanud soovitusel nõukogu soovitusel kohta, mis käsitleb riiklike konkurentsivõime komiteede loomist euroalal. Komiteed aitaksid paremini mõista tegureid, mis määravad konkurentsivõime igas riigis ja kogu euroalal. Nende roll ja mõjus reformide elluviimise edendamisel sõltub aga nende täielikust sõltumatuses ja volitustest.¹⁵

¹³ Vt Anderson, D., Barkbu, B., Lusinyan, L. ja Muir, D. „Assessing the Gains from Structural Reforms for Jobs and Growth”, Jobs and Growth: Supporting the European Recovery, IMF, 2013 (näitab euroala positiivset lühiajalist SKP dünaamikat).

¹⁴ Vt artikkel „Progress with structural reforms across the euro area and their possible impacts”, EKP majandusülevaade nr 2, 2015.

¹⁵ Vt Euroopa Komisjoni 21. oktoobri 2015. aasta teatis „On steps towards completing Economic and Monetary Union” ja EKP 2015. aasta majandusülevaade nr 8 infokast „Konkurentsivõime komiteede loomine tõelise majandusliidu poole püüdlemisel”.

2 Rahapoliitika keerulistel aegadel

2.1 Keeruline inflatsiooniväljavaade nõudis EKP-lt otsustavaid samme

2015. aasta jaanuari alguses hindas EKP nõukogu uuesti põhjalikult hindade arenguväljavaadet ja alates 2014. aasta keskpaigast võetud rahapoliitiliste meetmete abil saavutatud rahapoliitilisi stiimuleid. Majanduse märkimisväärse loiduse ning rahapakkumise ja laenude jätkuvalt tagasihoidliku arengu taustal oli inflatsioonidünaamika olnud endiselt oodatust nõrgem. Inflatsiooniootuste turupõhised näitajad olid neid tingimusi kajastades eri vaatlusperioodide lõikes halvenenud ning enamik tegeliku või eeldatava inflatsiooni näitajaid olid varasemaga võrreldes madalaimal tasemel või selle lähedal. Seega seisis EKP nõukogu silmitsi suurenenud riskidega, mis kaasnevad liiga pikaks kujunenud aeglase või isegi negatiivseks muutuda võiva inflatsiooniga. Võetud rahapoliitiliste meetmete (eeskätt suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide, varaga tagatud väärtpaberite ostukava ja kaetud võlakirjade kolmanda ostukava ning varem antud eelkommunikatsiooni) mõju oli hakanud juba rahuldavalt üle kanduma ning erasektori laenukulud suvekuudel veenvalt langema. Et aga ühelt poolt oli suurenenud lõhe realiseerunud ja oodatava inflatsiooni vahel ning teiselt poolt realiseerunud inflatsiooni ja EKP nõukogu keskpika eesmärgiga kooskõlas oleva inflatsioonitaseme vahel, peeti nende meetmete kvantitatiivset mõju eurosüsteemi bilansile ja seega ka rahapoliitika kursile ebapiisavaks, et tagada inflatsiooni naasmine tasemele, mis on keskmise aja jooksul 2%-le lähedal. Niisugust arengut arvesse võttes oli vaja teha jõulisi rahapoliitilisi samme.

Et baasintressimäärad olid juba efektiivsel alampiiril või selle lähedal, otsustas EKP nõukogu 22. jaanuaril 2015 laiendada 2014. aasta oktoobris alanud varaostukava, kaasates sinna euroala riikide valitsuste ja agentuuride ning Euroopa institutsioonide emiteeritavad eurodes nomineeritud ja investeerimisjärgu reitinguga väärtpaberid. Laiendatud varaostukava raames kavatseti osta igal kuul avaliku ja erasektori väärtpabereid koguväärtusega kuni 60 miljardit eurot. Eurosüsteem hakkas järelturu avaliku sektori väärtpabereid ostma 2015. aasta märtsis ning kavatses seda jätkata 2016. aasta septembri lõpuni ja 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. Peale selle otsustati muuta kuue ülejäänud suunatud pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooni puhul kohaldatavat intressimäära ja kõrvaldada 10 baaspunkti suurune erinevus võrreldes põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimääraga, mida oli kohaldatud esimese kahe operatsiooni puhul.

Varaostukava ja suunatud pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid koos hoiustamise püsivõimaluse negatiivse intressimääraga on andnud käegakatsutavaid tulemusi, parandades eeskätt ettevõtete – sh väikeste ja keskmise suurusega ettevõtete – ning kodumajapidamiste rahastamistingimusi (vt 1. peatüki punkt 1.2). Muutes laenud majanduse jaoks taskukohasemaks, on need elavdanud laenuõudlust. Vähendades pankade väärtpaberitelt teenitavat riskiga kohandatud tulu, on nimetatud meetmed ärgitanud pankasid riskipositsioone laenudega

mitmekesistama ja see on toetanud laenupakkumist. Selle tulemusel on kulutused olnud tavapärasest suuremad ning need on kiirendanud SKP reaalkasvu ja inflatsiooni (vt infokast 6).

Tänu tugevamatele rahapoliitilistele stiimulitele, kasvanud kindlustundele ja kasutatavat tulu soodsalt mõjutanud madalatele energiahindadele hoogustus majanduse elavnemine aasta esimesel poolel. Inflatsiooniootused paranesid märkimisväärselt võrreldes madalseisuga, milleni need olid langenud EKP jaanuarikuisele otsusele eelnenud kuul.

Ent juunis ja valdavas osas kolmandast kvartalist halvenesid rahastamistingimused ja majandusosalduks mõneks ajaks taas finantsturgude suurenenud volatiilsuse tõttu, mis oli seotud Kreeka makromajandusliku abipaketi keeruliste läbirääkimistega, kuid peamiselt kasvava mure tõttu maailmamajanduse olukorra pärast. Sellega kaasnenud kindlustunde vähenemine, aga ka nõrk välisõudlus pärssisid majanduse taastumise tempot ja see aeglustus kolmandas kvartalis. Samal ajal pidurdas mitme olulise areneva riigi majandusseisakust tulenev impordihindade inflatsiooni uus langustrend inflatsiooni hoogustumist, mille järgi oleks võinud oodata inflatsiooni normaliseerumist keskmise aja jooksul.

Tabel 2
EKP/eurosüsteemi ekspertide makromajandusliku ettevaate muutumine

(aastane muutus protsentides)

Ettevaade/periood	SKP reaalkasv			ÜTHI		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017
Detsember 2014	1,0	1,5		0,7	1,3	
Märts 2015	1,5	1,9	2,1	0,0	1,5	1,8
Juuni 2015	1,5	1,9	2,0	0,3	1,5	1,8
September 2015	1,4	1,7	1,8	0,1	1,1	1,7
Detsember 2015	1,5	1,7	1,9	0,1	1,0	1,6

Allikas: eurosüsteem.

Kokkuvõttes kajastusid 2015. aasta suve arengusuundumused kasvu ja inflatsiooni põhiväljavaate märkimisväärses allapoole korrigeerimises EKP ja eurosüsteemi ekspertide ettevaates (vt tabel 2). Samuti kasvasid väljavaadet ohustavad langusriskid, mis tulenesid peamiselt ebakindlusest maailmamajanduse kasvu suhtes ning suuremast volatiilsusest finants-, valuuta- ja toormeturgudel. EKP nõukogu, kes jälgis tähelepanelikult kõiki laekuvaid andmeid ja eriti finantsturgudel toimuva ümberhindamise mõju rahapoliitika kursile, järeldas selles olukorras, et ebakindlus on liiga suur ja puudub piisavalt tugev alus,

et otsustada, kas on vaja võtta edasisi toetavaid meetmeid. Seetõttu teatas EKP nõukogu oktoobrikuisel rahapoliitika koosolekul, et analüüsib põhjalikult selliste tegurite tugevust ja püsivust, mis aeglustavad inflatsiooni taastumist keskpika aja jooksul 2% tasemest allpool, ent selle lähedal. Samuti teatas nõukogu, et vaatab järgmisel rahapoliitika koosolekul detsembris uuesti läbi toetava rahapoliitika ulatuse ning kasutuselevõetud rahapoliitika instrumentide tõhususe ja piisavuse. Oktoobri koosoleku järel esitatud teadaanne kutsus esile turgude tugeva reaktsiooni ning rahastamistingimuste naasmise toetavamale tasemele, mis oli võrreldav 2015. aasta alguse omaga, kui alustati varaoste laiendatud varaostukava raames.

Detsembri alguse koosolekul otsustas EKP nõukogu rahapoliitiliste toetavate meetmete määra kooskõlas hinnastabiilsuse eesmärgiga kohandada. Eurosüsteemi ekspertide 2015. aasta detsembri makromajanduslikus ettevaates, milles võeti mõnel määral arvesse finantsturgude soodsat arengut pärast oktoobrikuist rahapoliitika koosolekut, märgiti, et inflatsiooni jõudmiseks tasemele, mis on EKP nõukogu

hinnangul piisavalt lähedal 2%-le, kulub väga tõenäoliselt kauem aega, kui aasta alguses eeldati, ning et inflatsiooniväljavaadet ohustavad langusriskid on kasvanud. Nenditi, et aeglane inflatsioon on osalt tingitud madalatest toormehindadest, ning eeldati, et majanduse märkimisväärne loidus ja väliskeskonna ebasoodne mõju pärsivad ka edaspidi euroala hinnasurvet. Seega oli vaja võtta rahapoliitilisi lisameetmeid, et kõrvaldada teisese mõju risk ja tagada inflatsioonimäära taastumine keskpika aja jooksul 2% tasemest allpool, ent selle lähedal.

Detsembri koosolekul otsustas EKP nõukogu: i) alandada hoiustamise püsivõimaluse intressimäära 10 baaspunkti võrra $-0,30\%$ ni ning jätta põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäär muutumatuks $0,05\%$ tasemele ja laenamise püsivõimaluse intressimäär $0,30\%$ tasemele; ii) pikendada varaostukava raames tehtavate igakuiste 60 miljardi euro suuruste ostude kavandatud lõpptähtaega 2017. aasta märtsi lõpuni või vajaduse korral kaugema ajani ning jätkata oste igal juhul seni, kuni inflatsiooni areng on EKP nõukogu hinnangul püsivalt kohandunud ja kooskõlas nõukogu eesmärgiga hoida inflatsioonimäär keskpika aja jooksul 2% tasemest allpool, ent selle lähedal; iii) reinvesteerida varaostukava raames ostetud väärtpaberitelt laekuvaid põhiosa tagasimakseid väärtpaberite aegumisel nii kaua kui vaja; iv) lisada riikide keskpankade regulaarsete ostude jaoks kõlblike varade loetellu euroala piirkondlike või kohalike omavalitsuste emiteeritavad eurodes nomineeritud turukõlblikud võlainstrumendid; v) jätkata nii eurosüsteemi põhiliste refinantseerimisoperatsioonide kui ka pikemaajaliste kolmekuuliste refinantseerimisoperatsioonide teostamist piiramatul määral ja fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlustena nii kaua, kui see on vajalik, ja veel vähemalt eurosüsteemi viimase arvestusperioodi lõpuni 2017. aastal.

Nende uute meetmete eesmärk oli tagada, et rahastamistingimused oleksid jätkuvalt toetavad, ja suurendada veelgi alates 2014. aasta juunist võetud meetmete märkimisväärset leevendavat mõju. Samuti loodeti nende abil kiirendada euroala majanduse taastumist ja tugevdada selle vastupanuvõimet üleilmsetele majandusšokkidele.

Varaostukava raames tehtavate eurosüsteemi netoostude kavandatud lõpptähtaja pikendamine 2017. aasta märtsi lõpuni ja otsus reinvesteerida väärtpaberite aegumisel neilt laekuvaid põhiosa tagasimakseid nii kaua, kui see on vajalik, lisavad 2019. aastaks eelduste kohaselt ligikaudu 680 miljardi euro ulatuses rohkem likviidsust kui olukorras, mis oleks tekkinud varasemate meetmete alusel. See toetab EKP baasintressimääradega seotud eelkommunikatsiooni ja tagab väga soodsa likviidsuskeskkonna pikaks ajaks.

EKP nõukogu jälgib pidevalt majandus- ja finantstingimusi. Nõukogu selgitas, et kui need peaksid muutuma viisil, mis teeb vajalikuks uuesti reageerimise, et säilitada asjakohaselt toetav rahapoliitiline kurss, on ta valmis ja suuteline tegutsema, võttes kasutusele kõik tema pädevusse kuuluvad instrumendid, et tagada inflatsiooni naasmine nõukogu sihtmäära juurde ilma põhjendamatu viivitusega. Eelkõige rõhutas nõukogu, et varaostukava on piisavalt paindlik, et saaks kohandada nii selle mahtu, koosseisu kui ka kestust.

Infokast 6

Rahapoliitiliste meetmete ülekandumine finantsturgudele ja reaalmajandusse

Alates 2014. aasta juunist rakendatud rahapoliitiliste meetmete mõju ilmnemine euroala majanduses on olnud ulatuslik.¹⁶ Kasutusele võetud stiimulid on kaasa toonud laenuitingimuste märkimisväärse leevenemise majanduse jaoks ning olnud peamine euroala majanduse elavnemist toetav tegur, aidates vähendada disinflatsiooni ja tuua inflatsioonimäärad tagasi tasemele, mis on alla 2%, ent selle lähedal. Selles infokastis tehakse kokkuvõtte EKP meetmete ülekandumise tõenditest.¹⁷

Ülekandumise kanaleid on olnud mitu.¹⁸ Esiteks on mittestandardised meetmed parandanud laenuitingimusi mittefinantstooteid pakkuvas erasektoris, leevendades pankade refinantseerimistingimusi ja edendades laenuandmist, mis omakorda julgustab laenuvõtmist ning kulutuste tegemist investeringutele ja tarbimisele (otsese ülekandumise kanal). Teiseks on paljude varade tulusus vähenenud ning seega on stiimul majandusse laiemalt üle kandunud (portfelli tasakaalustamise kanal). Kolmandaks on mittestandardsete meetmete, eelkõige keskpanga bilansile märkimisväärset mõju avaldavate meetmete kasutamine rõhutanud EKP kohustust tagada hinnastabiilsus (märguandmise kanal).

Mõju võrdlusfinantsvaradele

Alates 2014. aasta juunist välja kuulutatud meetmete mõju finantsturule on esimene lüli rahapoliitika mõjude reaalmajandusse ja lõppkokkuvõttes inflatsiooni ülekandumise ahelas.¹⁹ Suunatud pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid ja varaostukava koos hoiustamise püsivõimaluse negatiivse intressimääraga on avaldanud märkimisväärset leevendavat mõju paljudele finantsturu segmentidele. Kõige nähtavamalt on riigivõlakirjade tulusus kahanenud varaostude tõttu ja portfelli tasakaalustamise kanali kaudu. EKP varaostud koos tema eelkommunikatsiooniga on aidanud vähendada kestusel põhineva riski keskmist summat erasektori portfellis ja selle tõttu on omakorda langenud hind, mida investorid võtavad pikemaajaliste laenude eest (tähtajapremia). Lisaks on mõju ülekandumine mittesuunatud varade, näiteks finants- ja mittefinantsettevõtete võlakirjade tulususse toonud kaasa krediidivahemike märkimisväärse kitsenemise sama aja jooksul. Niisugune mõju ülekandumine koos madalamate diskontomääradega, mis on tingitud võlakirjade tulususe vähenemisest, on samuti avaldanud aktsiahindadele tõusurvet. Rahapoliitiliste meetmete ootus, väljakuulutamise ja rakendamise, sealhulgas hoiustamise püsivõimaluse intressimäära alandamine kolmel korral alates 2014. aasta keskpaigast, on samuti tinginud euro efektiivse nominaalse vahetuskursi alanemise, sest investorid on oma portfelle tasakaalustanud, vähendades väiksema tulususega euroala püsituluväärtpaberite mahtu ja suurendades parema tootlusega euroalaväliseid varasid.

¹⁶ Vt ka Altavilla, C., Carboni, C. ja Motto, R. „Asset purchase programmes and financial markets: lessons from euro area”, EKP teadustoimetised nr 1864, november 2015.

¹⁷ Tõenditest põhjalikuma ülevaate saamiseks vt artikkel „The transmission of the ECB's recent non-standard monetary policy measures”, EKP majandusülevaade 7/2015, ning selles viidatud kirjandus.

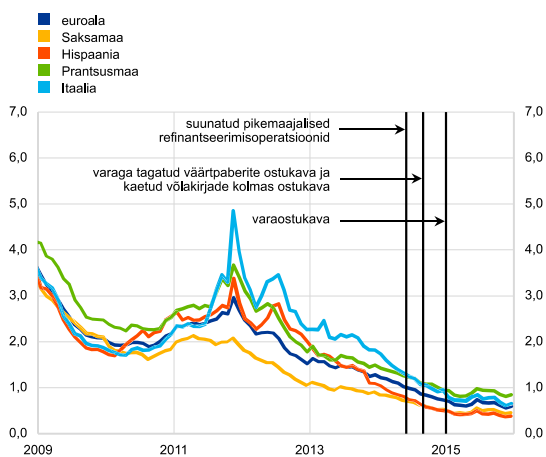
¹⁸ Vt täpsemalt artikkel „The role of the central bank balance sheet in monetary policy”, EKP majandusülevaade 4/2015.

¹⁹ Lisaandmete ja juhtumipõhiste uuringute kaudu saadud tõendite kohta vt artikkel „The transmission of the ECB's recent non-standard monetary policy measures”, EKP majandusülevaade 7/2015, ning eelkõige taustinfo 2.

Joonis A

Pangahoiuse- ja võlakirjapõhise rahastamise liitkulu

(protsenti aastas)



Allikad: EKP, Merrill Lynch Global Index ja EKP arvutused.
Märkused: Uute hoiuste keskmised intressimäärad ja turupõhise rahastamise maksumus korrigeerituna nende vastavate jääkidega. Vertikaalsed jooned näitavad asjaomastest meetmetest teatamise kuupäevi.

näitab laenupõhise rahastamise liitkulu märkimisväärne langus kõikides euroala riikides (vt joonis A).²⁰

Pankade laenuitingimused

Pankade rahastamistingimuste märkimisväärne leevenemine laenuandjate suuremas konkurents²¹ parandas EKP poliitikameetmete ülekandumist pankade laenuitingimustesse ja vähendas killustumist euroala riikide vahel.

Enne meetmeid, mida hakati võtma alates 2014. aasta juunist, kajastus suurem osa EKP baasintressimäärade langusest – kokku 125 baaspunkti 2011. aasta septembrist 2014. aasta juunini – laenuintressimäärade mediaanväärtuse vähenemises ebatäielikult ja ebaühtlaselt. Alates 2014. aasta kevadest on EKP võetud meetmed aidanud kaasa pankade laenuintressimäärade märkimisväärsele alanemisele. Samal ajal kui EKP baasintressimäärasid alandati 2014. aasta juunist septembrini 20 baaspunkti võrra, langesid euroala mittefinantsettevõtete laenuintressimäärad kuni 2015. aasta oktoobrini tegelikkuses ligikaudu 80 baaspunkti. EKP ekspertide hinnangutel, mis tuginevad enne kriisi täheldatud seaduspärasustele, oleks selleks, et saavutada sarnane mõju pankade poolt ettevõtete laenudele kohaldatavatele intressimääradele, pidanud standardseid baasintressimäärasid alandama ligikaudu 100 baaspunkti võrra. See näitab,

Turupõhise rahastamise kulud pankade jaoks

Rahapoliitilised meetmed on pankade jaoks märkimisväärselt vähendanud turupõhise rahastamise kulusid, mis on pangapõhise majanduse ülekandeahelas oluline element. Esiteks on need teinud seda otse, võimaldades asendada kulukamad ja lühema tähtajaga rahastamisallikad rahastamisega suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide kaudu. Teiseks on need teinud seda kaudselt, s.o keskmise aja ja pikaajaliste tulususte märkimisväärse vähenemise kaudu paljude finantsvarade, sealhulgas pangapõhise rahastamise instrumentide puhul. Selle arengu tulemus on rahastamistingimuste ulatuslikum leevenemine, mis kehtib pankade kohta olenemata sellest, kui suures ulatuses nad tuginevad eurosüsteemi laenuoperatsioonidele (sh suunatud pikemaajalistele refinantseerimisoperatsioonidele), nagu

²⁰ EKP mittestandardsete meetmete ülesannet seda arengut edendada kinnitavad pankade vastused euroala pankade laenuitegevuse uuringule. Ligikaudu veerand vastanutest väitis 2015. aasta juuli uuringus, et suunatud pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid on aidanud nende jaoks leevendada turupõhise rahastuse kasutamisel kehtinud tingimusi. Hea mõju on veelgi ulatuslikum varaostukava puhul, arvestades, et ligikaudu pool 2015. aasta aprilli uuringus osalenud pankadest nägi positiivset mõju turupõhise rahastamise tingimustele.

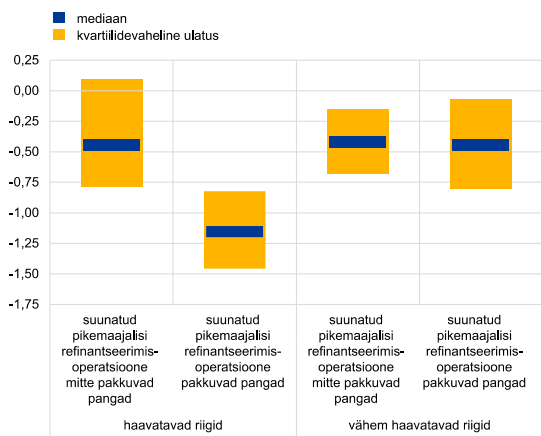
²¹ Nagu näitavad pankade vastused euroala pankade laenuitegevuse küsitlusele, on pankade laenuitingimusi mõjutavatest teguritest eelkõige konkurents tinginud ettevõtetele antavate laenude suhtes kohaldatavate pankade laenuitingimuste leevenemise.

et varaostukava ja suunatud pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid on samuti EKP poliitilise kursi mõju avaldumist toetanud.

Joonis B

Mittefinantsettevõtetele antud laenude intressimäärade muutused

(protsendipunktides)



Allikas: EKP.

Märkused. Joonis hõlmab ajavahemikku 2014. aasta juunist 2015. aasta juulini. Nn haavatavates riikides oli suunatud pikemaajalisi refinantseerimisoperatsioone mitte pakkuvaid panku kümme ja neid operatsioone pakkuvaid panku 49. Vähem haavatavates riikides oli 71 panku, kes ei pakkunud suunatud pikemaajalisi refinantseerimisoperatsioone, ja 43 panku, kes pakkusid.

üleandmine on olnud üldjoontes kooskõlas nende riikide majanduse viimase aja seaduspärasustega.²² Kokkuvõttes kinnitab ekspertide analüüs, et suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide otsene mõju ning asjaomaste operatsioonide ja varaostukava kaudne mõju võlakirjade tulususele on aidanud kaasa laenuintressimäärade puhul täheldatud langusele. Kaudset mõju on tugevdanud väiksema pikaajalise tulususe soodne mõju makromajanduslikule väljavaatele ja seega ka laenuintressimäärade krediidikomponendile.

Laenumahud

Suunatud pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid ja varaostukava tekitavad paremad laenupakkumise ja -nõudluse tingimused, mis toetavad mittefinantsettevõtetele ja kodumajapidamistele pakutavate laenude mahu järkjärgulist taastumist (vt 1. peatüki punkti 1.5 joonised C ja D). Laenupakkumine on suurenenud, arvestades, et pankade rahastamistingimused on paranenud ja laenuandmise atraktiivsus suurenenud, sest riigivõlakirjade tulususe langus on kallutanud varade riskiga kohandatud tulu laenude kasuks.²³ Samamoodi on jätkunud

EKP poliitilise kursi ülekandumine on paranenud eelkõige kriisist enim mõjutatud riikides, kajastades killustumise vähenemist. Alates 2014. aasta juunist võetud EKP rahapoliitiliste meetmete järel alanesid mittefinantsettevõtete laenuintressimäärad tõepoolest märksa rohkem suurimates, kriisist enim mõjutatud riikides (ligikaudu 110–140 baaspunkti). Osaliselt võib seda seostada suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide mõjuga, sest neis riikides asuvad pangad, mis osalesid vähemalt ühes esimesest neljast suunatud pikemaajalisest refinantseerimisoperatsioonist, on intressimäärasid alandanud mediaanväärtusena arvestades rohkem kui mitteosalevad pangad (vt joonis B). Samal ajal ei tundu, nagu oleks suunatud pikemaajalistes refinantseerimisoperatsioonides osalemine süsteemselt mõjutanud pankade laenuintressimäärasid teistes riikides, peamiselt seetõttu, et EKP baasintressimäärade mõju

²² Nõudlus suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide järele kasvas aga ka teiste riikide pankade seas võlakirjaturgude ümberhindluse ajal 2015. aasta aprillist juunini, kui turupõhine rahastamine kallines. See on tõenäoliselt pidurdanud pankade turupõhise rahastamise tingimuste karmistumist.

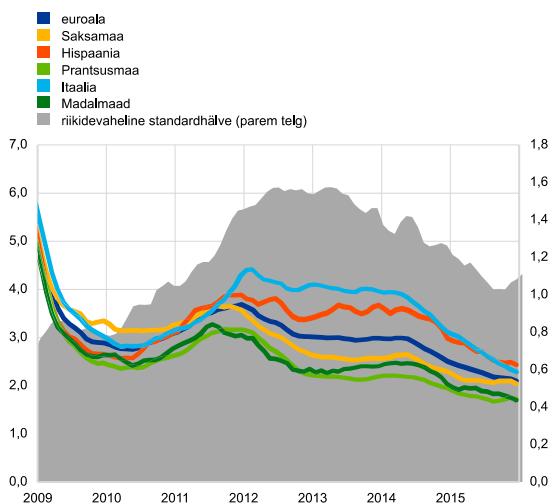
²³ Euroala pankade laenuandmise 2015. aasta juuli küsitluses kinnitasid pangad, et tulevaste suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide puhul eeldasid nad seda, et nende operatsioonidega saadud vahendeid kasutatakse rohkem laenude andmiseks ja vähem muude varade soetamiseks. Samamoodi märkis suur osa 2015. aasta aprilli uuringule vastanutest, et nad soovisid kasutada varaostukavast saadud suuremat likviidsust laenude andmiseks.

laenuõudluse paranemine, mida toetavad madalamad laenuintressimäärad, leebemad laenuitingimused ja suurem rahastamisvajadus investeerimise eesmärgil.

Joonis C

Mittefinantsettevõtetele antud pangalaenu intressimäärad

(protsenti aastas; kolme kuu libisev keskmine)

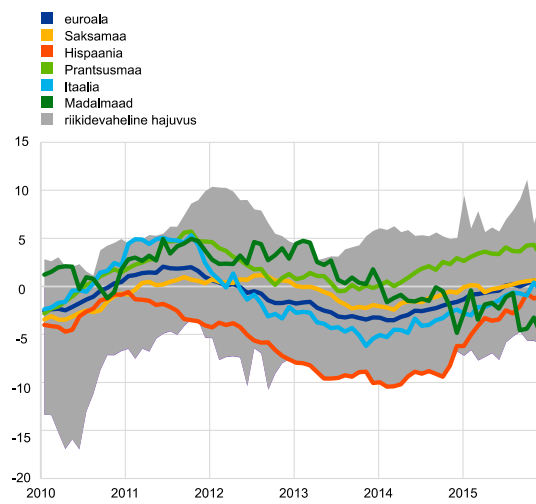


Allikas: EKP ja EKP arvutused.
Märkused. Pangalaenu kogukulu näitaja arvutatakse lühi- ja pikaajaliste intressimäärade liitmise teel, kasutades uute tehingute 24 kuu libisevat keskmist. Piiriline standardhälve arvutatakse kindla valimi kohta, kuhu kuulub 12 euroala riiki. Viimased andmed pärinevad 2015. aasta oktoobrist.

Joonis D

Rahaloomeasutuste laenu mittefinantsettevõtetele valitud euroala riikides

(aastane muutus protsentides)



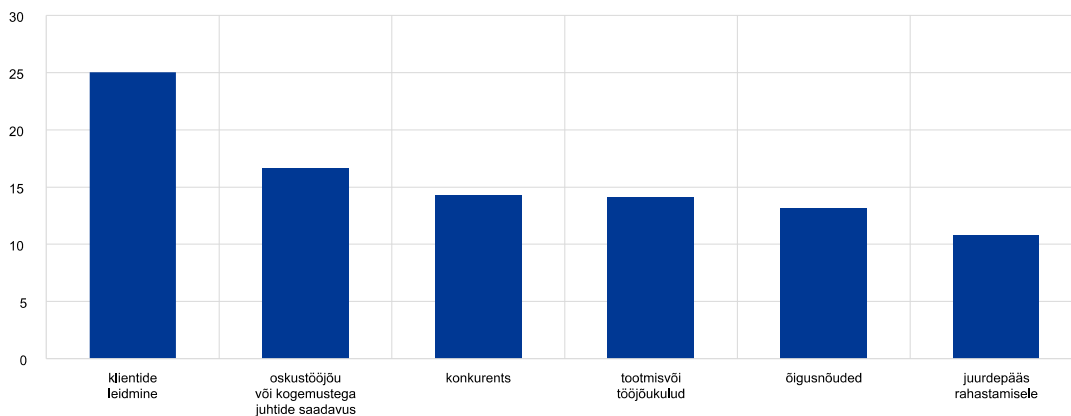
Allikas: EKP.
Märkused. Kohandatud laenu müügi ja väärtpaperistamisega. Riigi hajuvus arvutatakse miinimum-/maksimumvahemikuna kindla valimi kohta, kuhu kuulub 12 euroala riiki. Viimased andmed pärinevad 2015. aasta septembrist.

EKP meetmed on avaldanud mõju isegi väiksematele ettevõtetele, mida on tavaliselt keerulisem rahapoliitikaga mõjutada. EKP 2015. aasta detsembri küsitluses, mis käsitles ettevõtete juurdepääsu rahastamisele, väitis väiksem hulk väikesi ja keskmise suurusega ettevõtteid, et laenu on nende äritegevust piirav tegur, ehkki riigiti valitsesid endiselt suured erinevused (vt joonis E).

Joonis E

Euroala väikeste ja keskmise suurusega ettevõtete põhiprobleemid

(vastajate protsent)

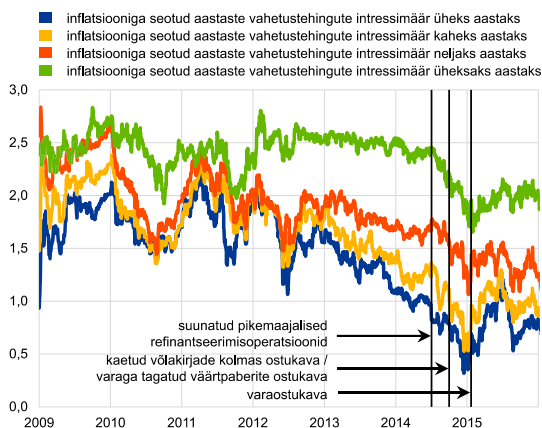


Allikas: EKP küsitlus, mis käsitles euroala ettevõtete juurdepääsu rahastamisele, detsember 2015.

Joonis F

Turupõhised inflatsiooniootused

(inflatsiooniga seotud vahetustehingute eeldatavad forvardmäärad, protsenti aastas)



Allikad: Reuters ja EKP arvutused.

Märkus. Viimased andmed pärinevad 2015. aasta 19. novembrist.

Mõju majandusele

Kokkuvõttes kinnitavad tõendid, et EKP poliitikameetmed on toonud käegakatsutavat kasu. Alates 2014. aasta juunist väljakuulutatud poliitikameetmed on käivitanud turuootuste allapoole korrigeerimise tulevaste lühiajaliste intressimäärade puhul. Keskkonnas, kus naftahinna uus langus on suurendanud riski, et inflatsioon aeglustub keskmise aja jooksul püsivamalt, on meetmed aidanud inflatsiooniootuste turupõhiste näitajate langust peatada (vt joonis F). Seega on meetmed koos väiksema nominaalse võlakirjade tulususega aidanud alandada reaalseid intressimäärasid ning leevendada rahapoliitilist kurssi, mis toetab euroala majanduse elavemist ja viib inflatsioonimäärad 2% tasemest allapoole, ent selle lähedale.

Tegelikult näitavad eurosüsteemis tehtud empiirilised hindamised²⁴, et EKP meetmete puududes oleks inflatsioonimäär 2016. aastal pool protsendipunkti madalam ja 2017. aastal ligikaudu kolmandik protsendipunkti madalam. Mõju SKP-le on samuti ulatuslik: hinnangute järgi suurendavad EKP meetmed SKPd aastatel 2015–2017 peaaegu 1 protsendipunkti võrra.

2.2 Varaostukava ja suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide rakendamine kulges 2015. aastal sujuvalt

Laiendatud varaostukava raames tehtud ostude maht

Varaostukava (APP) raames ostetakse kolme liiki väärtpabereid: i) avaliku sektori väärtpaberid 2015. aasta märtsis alanud avaliku sektori väärtpaberite ostukava (PSPP) raames; ii) kaetud võlakirjad 2014. aasta oktoobris alanud kolmanda kaetud võlakirjade ostukava (CBPP3) raames; iii) varaga tagatud väärtpaberid 2014. aasta novembris alanud varaga tagatud väärtpaberite ostukava (ABSPP) raames.

Varaostukava raames osteti 2015. aastal iga kuu varasid keskmise koguväärtusega 60 miljardit eurot kooskõlas EKP nõukogu seatud eesmärgiga. Ostukavade üldine rakendamine kulges sujuvalt. Avaliku sektori väärtpaberite ostukava raames tehtud

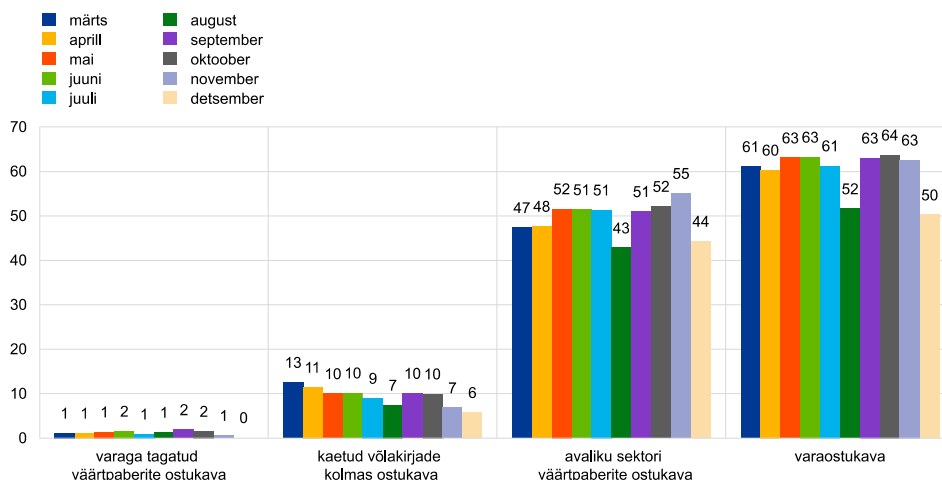
²⁴ Need hinnangud põhinevad mitmel mudelil, sealhulgas aegridadel, makromajanduslikul rahastamisel ning dünaamilisel stohhastilisel üldise tasakaalu mudelil, mille puhul varaostukava mõjutab inflatsiooni ja kasvu eelkõige võlakirjade kestuse kanali kaudu, aidates seega muuta tulususe kõverat laugemaks. Lisaks toimub see teatavate lisamudelite puhul vahetuskursi ja krediidikanalite kaudu.

ostud moodustavad vaieldamatult suurima osa kogu varaostukava mahust (vt joonis 23). Üldised turutingimused olid sihtmahu saavutamiseks soodsad, ehkki suvel täheldati mõnel korral eeskätt väiksemates euroala riikides veidi vähenenud turulikviidsust.

Joonis 23

Igakused varaostud ja nende aluseks olnud ostukavad

(mld eurodes)



Allikas: EKP.

Varaostukava ülesehitus võimaldab seda rakendada paindlikult, et vältida võlakirjaostudega sekkumist turu hinnakujundusmehhanismi ja säilitada turulikviidsus. See paindlikkus kajastus ka igakuiste ostude mustris. Näiteks võttes arvesse oodatavat väiksemat turulikviidsust suvel ja aasta lõpu poole, ostis eurosüsteem mitme kuu jooksul varasid rohkem kui 60 miljardi euro väärtuses ette ning vähendas nende sihtmahu augustis ja detsembris.

Varaostukava igapäevasel rakendamisel võetakse võlakirju ostes arvesse ka üksikute võlakirjade nappust. Eurosüsteem väldib nii palju kui võimalik järgmiste võlakirjade ostmist: odavamad ülekantavad võlakirjad futuurlepingute puhul, repoturul kaubeldavad eriomadustega võlakirjad ja mõnel muul põhjusel suhteliselt piiratud likviidsusega võlakirjad. Lisateavet varaostukava rakendamise kohta leiab [EKP veebilehelt](#).

Riigivõlakirjade tulusus langes 2015. aastal mitmel korral ajalooliselt madalale tasemele ning märkimisväärse osa avaliku sektori väärtpaberite ostukava jaoks ostukõlblike võlakirjade tulusus jäi mitmes riigis allapoole hoiustamise püsivõimaluse intressimäära. Seetõttu vähenes nende võlakirjade hulk, mida oli võimalik nimetatud ostukava raames osta, sest hoiustamise püsivõimaluse intressimäärast väiksema tulususega võlakirju ei osteta. Novembri lõpus kajastusid selles muu hulgas turuootused, et EKP langetab hoiustamise püsivõimaluse intressimäära veelgi. Väikese tulususe tõttu ostudeks sobimatute võlakirjade osakaal vähenes tunduvalt 2015. aasta detsembris, kui EKP nõukogu otsustas alandada hoiustamise püsivõimaluse intressimäära $-0,30\%$ ni.

Väärtpaberilaenud avaliku sektori väärtpaberite ostukava raames

Et avaliku sektori väärtpaberite ostukava ei moonutaks euroala riigivõlakirjade turu toimimist, on enamik eurosüsteemi keskpankasid (k.a EKP) sisse seadnud väärtpaberite laenamise võimaluse. EKP väärtpaberite laenamise kord võimaldab turutegijaist turuosalistel võtta laenuks väärtpabereid, mida EKP hoiab avaliku sektori väärtpaberite ostukava ja väärtpaberituruprogrammi raames. Täpsemad laenuvõtmistingimused on avaldatud [EKP veebilehel](#). Üldiselt leiavad turuosalisel, et eurosüsteemi pakutavad väärtpaberilaenuvõimalused on varaostukava juures kindlustunnet lisav külg.

Agentuuride täiendatud nimekiri

2015. aastal täiendas eurosüsteem kaks korda – aprillis ja juulis – nende agentuuride nimekirja, kelle väärtpaberid on avaliku sektori väärtpaberite ostukava raames ostukõlblikud. Nimekirjas oli aasta lõpuks endise seitsme asemel 30 asutust ja see peaks ostukava rakendamist hõlbustama. Nimekirja täiendamisel lähtuti nii rahapoliitika kui ka riskijuhtimise kaalutlustest.

Emissioonipõhise piirangu suurendamine

Et tagada avaliku sektori väärtpaberite ostukava paindlik ja turuneutraalne rakendamine, suurendas eurosüsteem ostukava emissioonipõhist piirangut. Ostukava esmakordsel rakendamisel sätestati piiranguks 25%, st ühegi ostukõlbliku väärtpaberi eurosüsteemi poolt hoitav kogupositsioon ei tohtinud ületada 25% selle lunastamata nimiväärtusest. Septembris 2015 otsustas EKP nõukogu piirangu korralise läbivaatamise käigus suurendada seda 33%ni. Juhul kui eurosüsteemi positsioonide suurenemisest tekiks aga eurosüsteemil ühise tegutsemise klausliga seotud blokeeriv vähemus, on emissioonipõhine piirang endiselt 25%.

Piirkondlike ja kohalike omavalitsuste võlakirjade kaasamine avaliku sektori väärtpaberite ostukavasse

3. detsembril 2015 otsustas EKP nõukogu lisada riikide keskpankade regulaarsete ostude jaoks kõlblike varade loetellu euroala piirkondlike või kohalike omavalitsuste emiteeritavad eurodes nomineeritud turukõlblikud võlainstrumendid. See otsus puudutas ainult neid piirkondlike ja kohalike omavalitsuste võlakirju, mis vastavad kõigile teistele kõlblikuskriteeriumidele, eeskätt miinimumreitingu nõudele, mis on sätestatud EKP otsuses avaliku sektori varade järelturult ostmise kava kohta (EKP/2015/10). Piirkondlike ja kohalike omavalitsuste võlakirjade lisamine ostukõlblike väärtpaberite nimekirja suurendas veelgi ostukava paindlikkust, toetades sujuvat ostude tegemist ka edaspidi. Neid väärtpabereid hakati ostukava raames ostma 2016. aasta alguses pärast asjaomaste õigusaktide muutmist.

Reitingukriteeriumi mitte täitvate riigivõlakirjade ostud

Nagu EKP otsuses EKP/2015/10 on sätestatud, peab ostukõlblikel väärtpaberitel olema krediitkvaliteedi hinnang vähemalt krediitkvaliteedi astmega 3 eurosüsteemi ühtlustatud hindamisskaalal. Otsuses kehtestatud reeglite kohaselt võib osta finantsabi programmi all olevate euroala liikmesriikide keskvalitsuste emiteeritud väärtpabereid ainult siis, kui EKP nõukogu on nende suhtes eurosüsteemi krediitkvaliteedi läve kohaldamise peatanud. 2015. aastal puudutas see ainult Küprose riigivõlakirju, mida osteti kahel ajavahemikul: 3.–17. juulini ja 6. oktoobrist 4. novembrini. Ostud tehti pärast Küprosele antava ELi ja IMFi ühise finantsabiprogrammi kuuendat ja seitsmendat edukat ülevaatuset. Krediitkvaliteedi läve kohaldamise peatamise kuupäevadel alustati programmi uusi ülevaatusi.

Avaliku sektori väärtpaberite ostukava raames 2015. aastal Kreeka riigivõlakirju ei ostetud, sest nende puhul ei saanud peatada eurosüsteemi krediitkvaliteedi läve kohaldamist.

Pöördoksjonid avaliku sektori väärtpaberite ostukava raames

Oktoobris asusid Prantsusmaa, Madalmaade ja Leedu keskpangad katsetama pöördoksjoneid, et saada kogemusi nende kasutamisel riigi-, agentuuride ja riigiüleste emitentide võlakirjade ostude korraldamisel avaliku sektori väärtpaberite ostukava raames. Katseperiood lõppes detsembris ja kokkuvõttes jõuti järeldusele, et pöördoksjon võib olla kasulik täiendav ostumeetod vähem likviidsetes turusegmentides. Seega kiitis EKP nõukogu heaks pöördoksjonite korralise kasutamise ostukava raames mõne riikliku keskpanga puhul täiendava kahepoolse ostumeetodina teatud turusegmentides.²⁵

Varaga tagatud väärtpaberite ostuprotsessi kohandamine

Septembris teatas EKP, et riiklike varaga tagatud väärtpaberite ostukava raames suurendatakse keskpankade tehtavate ostude osakaalu võrreldes välise varahaldurite tehtud ostudega. Alates 27. oktoobrist 2015 on nii Prantsusmaa keskpank (kelle katta on suurenenud hulk jurisdiktsioone) kui ka Belgia keskpank tegutsenud ostude läbiviimisel eurosüsteemi varahalduritena. Peale selle otsustas EKP pikendada lepinguid kahe välise varahalduriga (Amundi ja NN Investment Partners).²⁶

²⁵ Lisateavet vt [EKP veebilehelt](#).

²⁶ Lisateavet vt [EKP veebilehelt](#).

Varaga tagatud väärtpaberite ostukava juhtpõhimõtted

Varaga tagatud väärtpaberite ostukava varases rakendusetapis avaldasid turuosalisel soovil paremini mõista, milliseid varaga tagatud väärtpabereid eelistab eurosüsteem edaspidi osta. Sellele soovile vastu tulles avaldas EKP juuli alguses eurosüsteemi eelistatud kõlblike varaga tagatud väärtpaberite juhtpõhimõtted („Guiding principles of Eurosystem-preferred eligible ABSs”), et suurendada läbipaistvust ja selgitada, missuguste omadustega väärtpabereid eurosüsteem eelistab. Üldiselt reageerisid turuosalisel selle dokumendi avaldamisele positiivselt. Dokument on kättesaadav [EKP veebilehel](#).

Suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide rakendamine

Jätkusid suunatud pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid – 2015. aastal tehti neid neli. Nende operatsioonide eesmärk on suurendada pankade laenuandmist mittefinantsteenuseid pakkuvale euroala erasektorile. 2014. aasta juunis teatati kaheksast suunatud pikemaajalisest refinantseerimisoperatsioonist, mis tehakse kord kvartalis ja millest viimase vahendid jaotatakse juunis 2016. 2014. aasta septembris ja detsembris tehtud esimese kahe operatsiooniga jaotati kokku 212,4 miljardit eurot. Kuus ülejäänud operatsiooni jäävad ajavahemikku 2015. aasta märtsist 2016. aasta juunini ning nende puhul on osalejatel võimalus laenata lisasummasid olenevalt oma pangapõhiseid võrdlusnäitajaid ületava kõlbliku laenugevuse arengust.²⁷ Mida rohkem panga laenumaht võrdlusnäitajat ületab, seda rohkem võib ta ise laenu saada (st positiivse erinevuse kuni kolmekordses ulatuses). Nende kuue suunatud pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooni intressimäär on sama, mis kehtis vahendite kasutamise ajal eurosüsteemi põhiliste refinantseerimisoperatsioonide suhtes, ja seega on see operatsiooni kehtivuse ajaks fikseeritud. Kõikide suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide tähtaeg on september 2018 ning kohustuslikud ja ennetähtaegsed tagasimaksud algavad septembris 2016.

2015. aastal tehtud nelja operatsiooni käigus jaotati 205,4 miljardit eurot (märtsis 97,8 miljardit, juunis 73,8 miljardit, septembris 15,5 miljardit ja detsembris 18,3 miljardit eurot), mille tulemusel suurenes eurosüsteemi bilanss, nagu näidatud joonisel 24. 2015. aastal osales operatsioonides kokku 239 vastaspoolt. Et pangad, kellel puudus asjakohane laenuportfell, võisid teatud tingimustel ühineda kõlblikku laenuportfelli omavate pankadega ja moodustada suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide rühma, osales operatsioonides tegelikult 845 krediidiasutust. Tänu sellele sai operatsioonide käigus jaotatud vahendeid jätkuvalt kasutada suur hulk osapooli kogu euroalal. Kandes odavamad rahastamiskulud üle oma laenuandmistingimustesse, võisid osalevad pangad

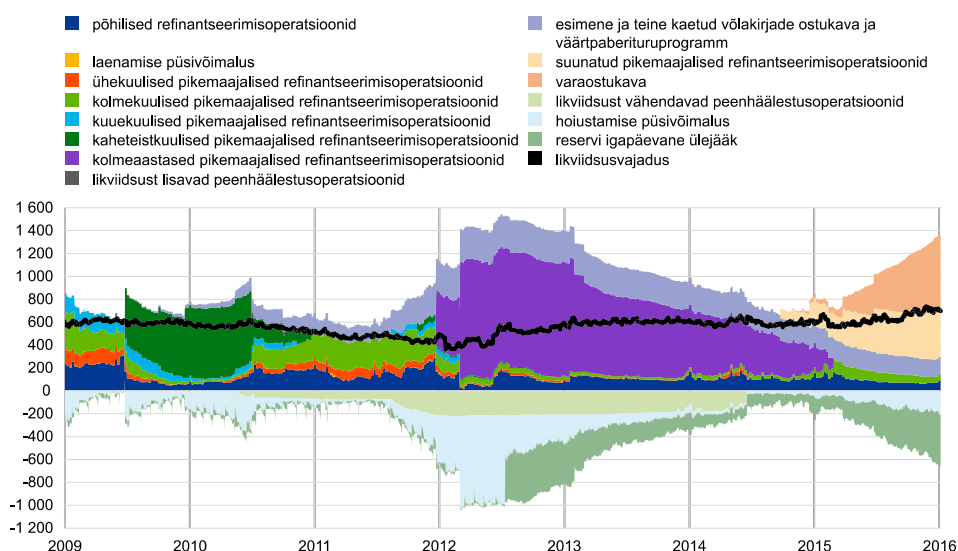
²⁷ Võrdlusnäitajate kindlaksmääramisel võetakse arvesse iga osaleja netolaenuandmist mittefinantsteenuseid pakkuvale euroala erasektorile, välja arvatud eluasemelaenu kodumajapidamistele, mis on registreeritud 12 kuu jooksul kuni 30. aprillini 2014.

parandada oma konkurentsivõime laenuurul ja aitasid kaasa laenuitingimuste leevendamisele.

Osalemine suunatud pikemaajalistes refinantseerimisoperatsioonides vähenes 2015. aastal, sest need muutusid vastaspooltele mitmel põhjusel vähem ahvatlevaks. Esiteks vähendas pankade jaoks hinna soodsust kasvavast ülelikviidsusest tingitud turuintressimäärade langus ja EKP edasiste leevendusmeetmete ootus. Samuti on seetõttu, et kõigi operatsioonide tähtaeg on 2018. aastal samal päeval, iga uue operatsiooni tähtaeg eelmisest lühem. Teiseks olid nende pankade käsutuses, keda võis endiselt huvitada hind, juba suured operatsioonidel jaotatud summad ja nad tahtsid need kõigepealt kasutusele võtta. Kolmandaks ei kogenud pangandussektor möödunud aastal nii suuri rahastamispingeid, mis olid suurendanud eelmiste operatsioonide atraktiivsust.

Joonis 24 Eurosüsteemi bilanss

(mld eurodes)



Allikas: eurosüsteem.

Turuosalised ei osanud alati osalemist erinevates suunatud pikemaajalistes refinantseerimisoperatsioonides hästi ette näha ja see viis forvardintressimäärade mõningase kohandamiseni. 2015. aasta märtsi operatsiooni kohta eeldati Reutersi uuringu kohaselt, et kasutusele võetakse 40 miljardit eurot, kuid tegelikult võeti 97,8 miljardit eurot. Forvardintressimäärad langesid pisut pärast jaotamistulemuse teatavakstegemist, millest järelsus, et ootusi tulevaste suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide ja ülelikviidsuse mahu suhtes oli korrigeeritud ülespoole. Turuosaliste hinnangul kajastus suuremas kasutuselevõetud summas pankade kindlustunne tulevase laenuõudluse suhtes ning see pidi toetama laenuandmist reaalmajandusele. Vastupidine oli olukord septembrikuise suunatud pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooniga, kui kasutuselevõetud 15,5 miljardit eurot jäi märkimisväärselt turuootustele alla. Turu reaktsioon oli tagasihoidlik, sest operatsiooni käigus jaotatud vahendid ei olnud ajal, mil ülelikviidsuse tase oli niigi kõrge (ligikaudu 470 miljardit eurot) ja intressimäärad madalad, enam nii olulised.

2015. aastal täheldatud turuintressimäärade langussuundumus oli vahendite väiksema kasutuselevõtu oluline põhjus, sest see vähendas operatsioonide eelist võrreldes turupõhise rahastamisega. Kokkuvõttes näib, et turu üllatuslikus käitumises võisid kajastuda turuosaliste raskused pankade laenuvõtmise piirmäära hindamisel. Seetõttu oli neil ka keeruline hinnata, kui palju võivad pangad operatsioonide käigus jaotatud summasid kasutusele võtta.

Suunatud pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid tõstsid ülelikviidsuse taset ja pikendasid eurosüsteemi operatsioonide keskmist tähtaega ning avaldasid selliselt täiendavat langussurvet rahaturu intressimääradele. Ehkki mõned pangad hakkasid põhiliste refinantseerimisoperatsioonide asemel osalema suunatud pikemaajalistes refinantseerimisoperatsioonides, kolmekuulistest pikemaajalistes refinantseerimisoperatsioonides ja kolmeaastastes pikemaajalistes refinantseerimisoperatsioonides, ületas suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide käigus jaotatud summa tunduvalt selle asendusefekti ning ülelikviidsuse taset võimendati iga suunatud pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooni vahendite jaotamisega (vt infokast 7).

Infokast 7

Refinantseerimisoperatsioonides osalemine

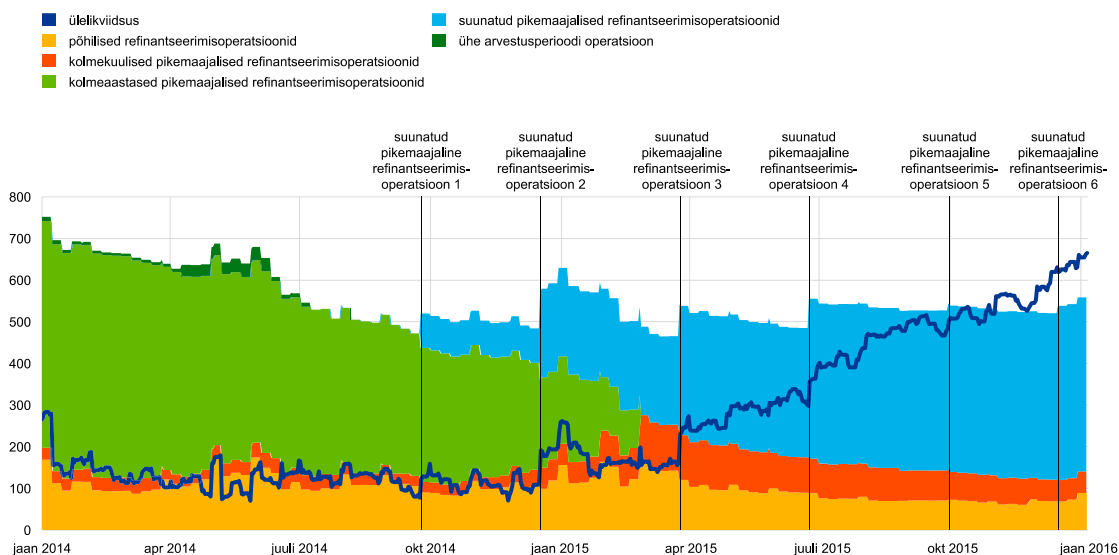
Eurosüsteem pakkus piiramatut mahuga pakkumismenetlust kaudu oma regulaarsetes refinantseerimisoperatsioonides, s.o põhilistes refinantseerimisoperatsioonides ja kolmekuulistest pikemaajalistes refinantseerimisoperatsioonides, jätkuvalt likviidsust. Seega määras, nagu ka eelnenud aastatel alates 2008. aastast, kehtivate refinantseerimisoperatsioonide mahu osalejate nõudlus eurosüsteemi likviidsuse järele.

Eurosüsteemi refinantseerimisoperatsioonides osalemine on alates 2014. aasta keskpaigast kõikunud ligikaudu 500 miljardi euro tasemel, ent kui vaadata struktuuri, siis on järk-järgult suurenenud suunatud pikemaajalistes refinantseerimisoperatsioonides osalemine (vt joonis A). Selle aja jooksul ulatus kehtivate operatsioonide kogusumma maksimaalselt 629 miljardi euroni 2015. aasta alguses ja minimaalselt 465 miljardi euroni 2015. aasta märtsis. 2015. aasta veebruari lõpuks oli kolmeaastaste pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide lunastustähtaeg saabunud, ent suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide laenumahu piirmääraga pangad hakkasid kolmeaastaste refinantseerimisoperatsioonide vahendeid suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide vahenditega asendama juba alates 2014. aasta septembrist. Selles asendamises ei osalenud tingimata samad finantsasutused, aga kokkuvõttes jäi operatsioonide jäägi summa ligikaudu 500 miljardi euro juurde. Kolmeaastaste pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide lunastustähtaja saabudes suurendasid pangad kõigepealt osalemist põhilistes refinantseerimisoperatsioonides ja kolmekuulistest pikemaajalistes refinantseerimisoperatsioonides ligikaudu 276 miljardi euroni ning seejärel vähendasid neis osalemist järk-järgult. 2015. aasta detsembris oli jääk 126 miljardit eurot.

Joonis A

Ülelikviidsus ning regulaarsetes refinantseerimisoperatsioonides ja suunatud pikemaajalistes refinantseerimisoperatsioonides osalemine

(mld eurodes)



Allikas: Eurosüsteem.

Märkused. Vertikaalsed mustad jooned kajastavad suunatud pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooni arveldamist. „Ühe arvestusperioodi operatsioon“ tähistab ühe arvestusperioodi operatsiooni, mis lõpetati 2014. aasta juunis.

Uute suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide kvartaalne arveldamine suurendas netoarvestuses iga kord ülelikviidsust, aga see mõju oli regulaarsete operatsioonide langussuundumuse tõttu ajutine. Suunatud pikemaajalistes refinantseerimisoperatsioonides osalemine asendaski osaliselt regulaarseid operatsioone ja saabuva lunastustähtajaga kolmeaastaseid pikemaajalisi refinantseerimisoperatsioone, mille tulemusel suurenesid ülelikviidsus ja refinantseerimise summa kogujääk ajutiselt iga kord, kui arveldati järgmine suunatud pikemaajaline refinantseerimisoperatsioon (vt joonis A). Ülelikviidsuse suurenemine, mis tulenes varaostukavast ja osa pankade paremast juurdepääsust turule, selgitas regulaarsete operatsioonide madalamat intressimäära kogu aasta jooksul.

Eurosüsteemi rahapoliitiliste operatsioonide jaoks panditud tagatiste kogumaht kahanes ka 2015. aastal edasi, kajastades eurosüsteemi operatsioonide osaliste väiksemat likviidsusvajadust. Kahanemine oli kõige suurem pankade katmata võlakirjade puhul, ent ulatuslik ka keskvalitsuste ja piirkondlike omavalitsuste väärtpaberite ning muude turukõlblike varade puhul. Seevastu ettevõtete võlakirjade, varaga tagatud väärtpaberite ja laenuõuete kasutamine püsis stabiilne.

Infokast 8

Kreeka pangandussüsteemile likviidsuse pakkumine süvenenud pingete perioodil

Koos Kreeka rahastamistingimuste normaliseerumisega paranesid suuremal osal 2014. aastast Kreeka pangandussüsteemis rahastamistingimused ja turumeeleolu ning see tõi kaasa märkimisväärselt väiksema keskpanga rahastuse kasutamise, sealhulgas erakorralise likviidsusabi täieliku tagasimaksmise.²⁸ 2015. aasta esimesel poolel aga põhjustas poliitiline ebakindlus järsu hoiuste sulgemise ja finantsturupingete suurenemise. Sellest tingituna hakati taas kasutama erakorralist likviidsusabi ja tuginema rohkem keskpanga rahastusele. 2015. aasta suvel turupinged leevenesid ning hoiused stabiliseerusid pärast Kreeka ja teiste euroala riikide vahel sõlmitud kokkulepet kolmanda makromajandusliku kohandamisprogrammi kohta. Kreekas tekkinud finantsturupinged läbisid 2015. aastal üldjoontes kolm etappi.

Esimene etapp: eurosüsteemi operatsioonide täiendav kasutamine (detsember 2014 – jaanuar 2015)

Samal ajal kui suurenesid turu kartused makromajandusliku kohandamisprogrammi tuleviku ja Kreeka poliitilise arengu pärast, kahanes märkimisväärselt riigi pangandussüsteemi juurdepääs turupõhisele rahastamisele. Rahastamismahu vähenemine seisnes suuresti jae- ja hulgihoiuste väljavoolus ning selles, et rahvusvaheliste osalejatega kokku lepitud pankadevahelised rahastamisliinid jäeti pikendamata. Et pankadele jäi piisavalt varasid, mis olid eurosüsteemi operatsioonide tagatisena kõlblikud, oli neil võimalik rahastamismahu vähenemine korvata, kasutades eurosüsteemi laenuoperatsioone (eelkõige põhilisi refinantseerimisoperatsioone).

Teine etapp: erakorralise likviidsusabi kasutamine ja sellega seonduvad otsused (veebruar–juuni 2015)

2015. aasta jaanuari lõpus ja veebruari alguses süvenes kiiresti mure Kreeka teise makromajandusliku kohandamisprogrammiga seotud käimasoleva läbivaatamise tulemuste pärast. 2014. aasta detsembris oli tähtaega kaks kuud pikendatud. Tähtaja lõpu lähenedes ei olnud enam võimalik eeldada, et läbivaatamise tulemused oleksid edukad. Seega otsustas EKP nõukogu 4. veebruaril 2015 lõpetada Kreeka Vabariigi emiteeritud või tagatud turukõlblike instrumentide minimaalse krediidireitingu nõude peatamise alates 11. veebruarist 2015. Selle tulemusena ei olnud niisugused turukõlblikud instrumendid kõlblikud eurosüsteemi laenuoperatsioonide tagatisena. Seega asendati sel ajal eurosüsteemi laenuoperatsioonide kaudu saadud ulatuslik likviidsus Kreeka keskpangalt erakorralise likviidsusabi vormis saadud likviidsusega.

Eurorühm otsustas 24. veebruaril 2015 pikendada EFSFi rahalise abi süsteemi raamlepingu kehtivust 2015. aasta juuni lõpuni, et läbivaatamine edukalt lõpule viia. Kreeka ametiasutuste ja ELi institutsioonide läbirääkimised jätkusid pärast seda, aga Kreeka Vabariigi finantsväljavaated ja makromajanduslik keskkond halvenesid pidevalt, tekitades pangandussüsteemile lisapingeid peamiselt hoiuste suurema väljavooluna, mis tõi kaasa erakorralise likviidsusabi aktiivsema kasutamise.

²⁸ Lisateavet erakorralise likviidsusabi kohta vt [EKP veebilehelt](#).

2015. aasta juuni lõpus lisas pingeid mitu sündmust, sealhulgas Kreeka ametiasutuste otsus korraldada referendum ja otsus mitte pikendada ELi teist makromajanduslikku kohandamisprogrammi Kreekas. Need sündmused mõjutasid negatiivselt Kreeka pankade kasutatavate varade sobivust ja piisavust Kreeka keskpanga erakorralise likviidsusabi operatsioonide tagatisena, sest see tagatis oli tihedalt seotud Kreeka Vabariigi võimega täita oma finantskohustusi. Selles olukorras otsustas EKP nõukogu 28. juunil 2015 säilitada Kreeka pankadele antava erakorralise likviidsusabi piirmäär 26. juunil 2015 kindlaks määratud tasemel, nagu on märgitud 28. juunil 2015 avaldatud EKP [pressiteates](#).

Kolmas etapp: likviidsustingimuste stabiliseerumine ja paranemine (juuli–detsember 2015)

Likviidsuse laialdase väljavooluga toimetulekuks otsustasid Kreeka ametiasutused 28. juunil 2015 pangad ajutiselt sulgeda, et stabiliseerida pangandussüsteemi likviidsusolukorda.

Järgmistel päevadel halvenes Kreeka finantsolukord veelgi, mistõttu tegi EKP nõukogu 6. juulil 2015 otsuse kohandada väärtuskärpeid Kreeka valitsemissektori turukõlblikule varale, mida Kreeka keskpank aktsepteerib erakorralise likviidsusabi katteks tagatisvarana, ning otsustas veel kord säilitada Kreeka pankadele antava erakorralise likviidsusabi 26. juunil 2015 kindlaks määratud tasemel, nagu on märgitud 6. juulil 2015 avaldatud EKP [pressiteates](#).

12. juulil 2015 toimunud euroala tippkohtumisel lepitati kokku Kreeka kolmandas makromajanduslikus kohandamisprogrammis, mille kestus on kolm aastat ja mida rahastab Euroopa stabiilsusmehhanism (ESM). Et Kreeka finantsolukord oli eelmistel päevadel paremuse poole liikunud, suurendati 16. juulil 2015 Kreeka pankadele antava erakorralise likviidsusabi piirmäära.

Pärast seda, kui Kreeka valitsuse finantsväljavaated olid seoses ESMi uue programmiga paranenud ja Kreeka ametiasutused olid seda rakendama asunud, hakkasid ka Kreeka pangandussüsteemi likviidsustingimused paranema. Pangad avati taas 20. juulil 2015, ent sularaha väljavõtmise ja kapitali ülekannete piirangud jäeti jõusse. Sellegipoolest hakkasid Kreeka ametiasutused peagi pärast seda pankadele seatud piiranguid sammhaaval leevendama. Sedamööda, kuidas turu kindlustunne riigi pangandussüsteemi suhtes taas paranes, täheldati mõningast hoiuste sissevoolu ja Kreeka pankade turulepääs taastus osaliselt. Kreeka pankade likviidsustingimused läksid tublisti paremaks pärast rekapitaliseerimise edukat lõpuleviimist 2015. aasta viimases kvartalis.

3 Euroopa finantssektor: stressi leevenemine ja areng pangaliidu suunas

Pärast seda, kui 4. novembril 2014 loodi ühtne järelevalvemehhanism – pangaliidu esimene alustala –, oli 2015. aasta esimene täisaasta, mille jooksul EKP täitis oma makro- ja mikrotasandi usaldatavusjärelvalve ülesandeid. Neid ülesandeid toetas EKP korrapärane tegevus tekkivate riskide ning finantsüsteemi vastupanu- ja šokitalumisvõime hindamisel.

EKP aitas kaasa ka pangandusliidu teise alustala, ühtse kriisilahenduskorra loomisele ja toetab kindlalt kolmanda alustala, Euroopa hoiuste tagamise skeemi loomist. Peale selle osales ta teistes olulistes regulatiivsetes algatustes, mille eesmärk oli i) kahandada riigi ja pankade seotust, ii) vähendada riskide võtmist ja suurendada vastupanuvõimet ning iii) lahendada maksejõuetuseks liiga suureks peetavate pankade probleem.

Selles punktis kirjeldatakse peamist arengut eeltoodud valdkondades ja keskendutakse sellele, kuidas EKP tegevus ning institutsioonilised ja regulatiivsed muudatused on aidanud Euroopas pangandusliitu ellu viia.

3.1 Euroala finantssüsteemi riskid ja kitsaskohad

EKP jälgib euroalal toimuvat ja ELi finantssüsteemi, et teha kindlaks kõik kitsaskohad ning kontrollida finantsvahendajate vastupanuvõimet. Ta täidab seda ülesannet koos teiste eurosüsteemi ja Euroopa Keskpankade Süsteemi keskpankadega. Võimalike süsteemsete riskide teket finantssüsteemis käsitletakse makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitika kaudu.

EKP finantsstabiilsuse analüüs avaldatakse korrapäraselt tema kaks korda aastas ilmuv as finantsstabiilsuse ülevaates.²⁹ EKP pakub finantsstabiilsuse analüüsi valdkonnas tuge ka Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogule (ESRN).

Finantssüsteemi stress oli 2015. aastal väike, ent riskid püsisid

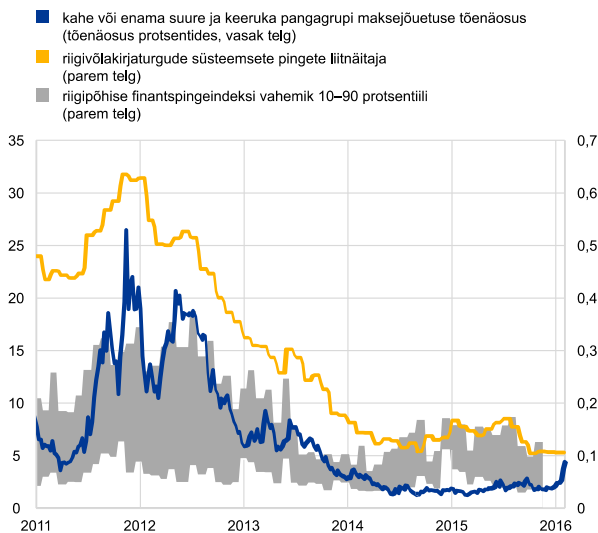
Euroala finantssüsteemi stressi üldine madal tase 2015. aastal kajastas reaalmajanduse paranevat väljavaadet, mida toetas EKP tegevus nii hinna- kui ka finantsstabiilsust ohustada võiva deflatsioonihirmu vaigistamisel. Sellegipoolest esines üleilmsetel finantsturgudel kohati turupingeid, mis ulatusid valuuta-, toorme-, võlakirja- ja aktsiaturgudele. See rõhutas kitsaskohtade püsimist. Kõige märgatavamalt ilmn esid suuremad poliitilised riskid suve alguses seoses Kreeka uue finantsabiprogrammi läbirääkimistega. Varaturgudel esines ulatusliku volatiilsuse perioode. Eelkõige kasvas euroalal aprilli lõpus ja mai alguses järsult riigivõlakirjade tulusus, samal ajal kui üleilmsed aktsiaturud kannatasid augusti lõpus toimunud Hiina aktsiahindade korrigeerimise mõju ülekandumise tõttu. Nende sündmuste mõju euroala finantssüsteemile oli suhteliselt piiratud ning tavapärase panga-, eelarve- ja finantspinge näitajad püsisid madalal tasemel (vt joonis 25).

²⁹ Vt EKP 2015. aasta mai finantsstabiilsuse ülevaade ja EKP 2015. aasta novembri finantsstabiilsuse ülevaade.

Joonis 25

Finantspingeindeks, riikide pingete ning kahe või enama pangagrupi maksejõuetuse tõenäosuse liitnäitaja

(jaan 2011 – veebr 2016)



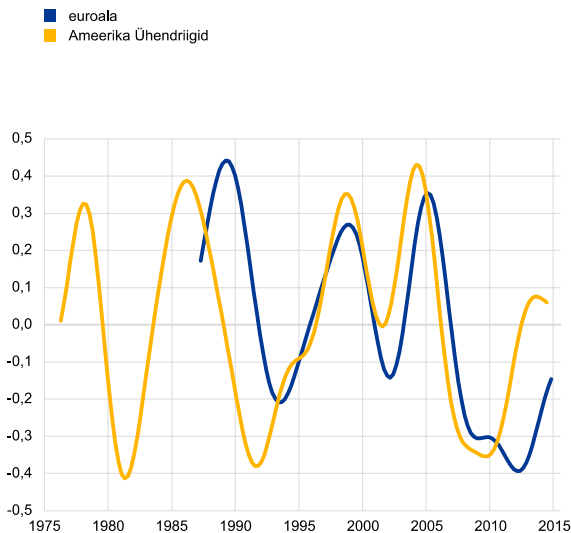
Allikad: Bloomberg ja EKP arvutused.

Märkused. Kahe või enama suure ja keeruka pangagrupi maksejõuetuse tõenäosus viitab ühe aasta jooksul esineva samaaegse maksejõuetuse tõenäosusele valimis, kuhu kuulub 15 suurt ja keerukat pangagruppi. Finantspingeindeks moodab finantsturgude pinget riigi tasandil, tuginedes kolmele turusegmendile (aktsiad, võlakirjad ja valuutavahetus) ning nende omavahelistele seostele. Vt täpsemalt Duprey, T., Klaus, B. ja Peltonen, T. „Dating systemic financial stress episodes in the EU countries”, EKP teadustoimetised nr 1873, detsember 2015.

Joonis 26

Euroala ja Ameerika Ühendriikide finantstsüklid

(II kv 1975 – III kv 2015; normaliseeritud skaala; euroala aegread algavad 1988. aasta II kvartalist; y-teljel: normaliseeritud hälve ajaloolisest mediaanist)










Allikad: Bloomberg ja EKP arvutused.

Märkused. Finantstsüklid on ajas muutuv filtreeritud lineaarne kombinatsioon, mis rõhutab alusnäitajate (kogulaenumaht, eluasemehinnad, aktsiahinnad ja võrdlusvõlakirjade tulusus) sarnast arengut. Vt Schuler, Y., Hiebert, P. ja Peltonen, T. „Characterising the financial cycle: a multivariate and time-varying approach”, EKP teadustoimetised nr 1846, 2015. Ameerika Ühendriikide puhul pärinevad viimased kättesaadavad andmed 2015. aasta I kvartalist.

Selles keskkonnas tuvastati 2015. aastal euroala finantsstabiilsuse neli põhiriski (vt tabel 3). Mõne viimase aasta jooksul on mitmes varaklassis hindu tõstetud, mis tekitab olulise haavatavuse seoses sellega, et need tõusud võivad teatud hetkel kaasa tuua riskipremiate järsu korrigeerimise. Osaliselt tingituna arenevatest turgudelt tulenevast suuremast haavatavusest suurenes 2015. aasta lõpus üleilmsete riskipremiate järsu suunamuutuse risk. Ehkki 2015. aastal ei esinenud nähtavaid märke ulatuslikust väärtuste ülehindamisest euroalal, tundusid osa finantsvarade hinnad majanduse põhialustest kõrvale kalduvat. Euroala finantstsükli seisundi hinnang püsis tagasihoidlik (vt joonis 26). Need hinnangud, mis hõlmavad erasektori laenuuru, aga ka peamiste varaturusegmentide arengut, ei toeta seisukohta, et euroalal valitseb laenudest tingitud varahindade buum. Ameerika Ühendriikide finantstsükli hinnangud olid 2015. aastal paremad, osaliselt tänu veidi kõrgemale aktsiahinnale ja tugevamale laenuõudlusele.

Tabel 3**2015. aasta novembri finantsstabiilsuse ülevaates esitatud euroala finantsstabiilsuse põhiriskid**

 ulatuslik süsteemne risk  keskmine süsteemne risk  võimalik süsteemne risk	Praegune tase (värvus) ja hiljutine muutus (nool) ¹
Väikeste üleilmsete riskipreemiade järsk suunamuutus, mida võimendab järelturu vähene likviidsus	
Pankade ja kindlustusseltside kehvad kasumlikkuse väljavaated väikese nominaalse kasvu ja puuduliku bilansside korrigeerimise keskkonnas	
Kasvav mure võla jätkusuutlikkuse pärast avalikus ja mittefinantsteenuseid osutavas erasektoris väikese nominaalse kasvu keskkonnas	
Töenäolised pinged kiirelt kasvavas pangandusvälises laenuvahendussektoris, mida võimendavad mõju ülekandumine ja likviidsusrisk	

1) Värvus näitab kumulatiivset riskitaset, mis hõlmab nii tuvastatud riski realiseerumise tõenäosust kui ka hinnangut selle võimaliku süsteemse mõju kohta eeloleva 24 kuu jooksul, tuginedes EKP ekspertide arvamusele. Nool osutab sellele, kas risk on eelmisest finantsstabiilsuse ülevaatest saadik suurenenud.

Euroala siseturu probleemid tulenesid 2015. aastal mitmeti panga- ja riigivõlakriisist. Euroala pangandussüsteemis tekitasid endiselt probleeme väike kasumlikkus ja nõrk majanduse elavnemine, samal ajal kui mitmete pankade omakapitali tootlus oli endiselt nende vastavast omakapitali kulust väiksem. See koos mitme riigi suure mittetöötavate nõuete mahuga piiras pankade laenuvõimet ja suutlikkust luua täiendavaid kapitalipuhvreid.

Aina enam ulatuvad finantsstabiilsuse riskid ka väljapoole tavapäraseid üksusi nagu pangad ja kindlustusseltsid. Pangandusväline laenuvahendussektor laienes nii üleilmset kui ka euroalal jõuliselt edasi (vt infokast 9). Selle sektori ja eelkõige investeerimisfondide valdkonna kiire kasvu ning omavaheliste seoste tõttu kuhjuvad nõrkused tõenäoliselt varjatult. Lisaks euroala investeerimisfondide valdkonna jätkuval kasvule esines märke ka sellest, et fondid võtavad oma bilanssides rohkem riske.

EKP finantsstruktuuride aruandes³⁰ vaadeldakse peamisi struktuurseid omadusi ja muutusi euroala finantssektoris laiemalt. 2015. aastal laiendati aruannet nii, et see hõlmaks peale pangandussektori ka teisi finantsvahendajaid, eelkõige kindlustusseltse ja pensionifonde, aga ka pangandusvälise laenuvahenduse üksusi.

Finantsstabiilsusega seotud mured tulenesid 2015. aastal ka väljastpoolt finantssektorit. Hoolimata väga vajalikust arengust nii eelarve konsolideerimise kui ka institutsionaalse raamistiku puhul alates euroala riigivõlakriisi haripunktist jäid võla jätkusuutlikkusega seotud probleemid euroala riikide valitsuste jaoks püsima, eriti nende jaoks, kellel olid suured võlad ja kes olid seetõttu majandus- ja finantsšokkidele vastuvõtlikumad. Võlaga seotud kartused valitsevad ka erasektoris. Ettevõtete sektori võlatase püsib euroalal teiste arenenud majandusega riikidega võrreldes eriti kõrge.

Infokast 9**Pangandusväline laenuvahendus euroalal**

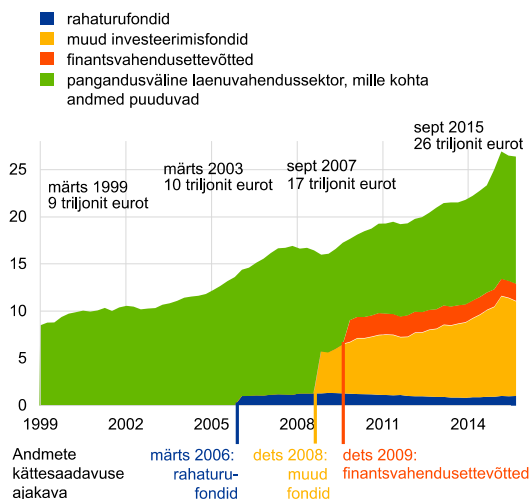
Pangandusvälisest laenuvahendussektorist (nn varipangandussektorist) on saanud euroala majanduses üha olulisem laenuandja. Samal ajal on see aga ka euroala finantsstabiilsusele avalduva ohu peamine allikas ja seega tuleb seda sektorit tähelepanelikult jälgida.

³⁰ Vt Report on Financial Structures, EKP, oktoober 2015.

Joonis A

Euroala rahaturufondide, investeerimisfondide, finantsvahendusettevõtete ja muude mitterahalomeasutuste varad

(I kv 1999 – III kv 2015; triljonites eurodes)



Allikad: EKP andmed euroala kontode kohta, finantsvahendusettevõtete statistika, investeerimisfondide statistika ja rahaloomeasutuste statistika.

Pangandusvälist laenuvahendussektorit võib määratleda mitmel viisil³¹, kuid üldiselt kasutatakse seda terminit tähistamaks mitmesuguseid institutsioone, mis ei ole pangad, kuid mis annavad laenu ja väljastavad rahaga sarnaseid nõudeid või mis rahastavad end lühiajaliste kohustustega ja investeerivad pikaajalistesse varadesse. Nende üksuste hulka kuuluvad eeskätt finantsvahendusettevõtted, rahaturufondid ja muud investeerimisfondid. Finantsstabiilsuse nõukogu ülemaailmse pangandusvälise laenuvahenduse seirearuande³² kohaselt kasvab see sektor kogu maailmas ja euroala kuulub kiireima kasvutempoga piirkondade hulka. Euroala pangandusvälise laenuvahendussektori (mis hõlmab laia määratluse kohaselt kõiki mittepangadest finantseerimisasutusi, välja arvatud kindlustusseltsid ja pensionifondid) koguvarede maht on viimase kümne aasta jooksul enam kui kahekordistunud. Selle ulatusliku pangandusvälise

laenuvahendussektori käes on nüüd euroala finantssüsteemi ligikaudu 67 triljoni eurose koguväärtusega varadest enam kui 26 triljonit eurot.

Pärast üleilmset finantskriisi on kiiresti laienenud eeskätt investeerimisfondide sektor, sest globaalsed investorid otsivad aktiivselt suuremat tulusust (vt joonis A). Selle sektori kasv on täiendanud traditsioonilist pangandussüsteemi ja toiminud majanduse jaoks olulise puhvrina, arvestades pangalaenu mahu vähenemist viimastel aastatel. Samal ajal on kasvanud pangandusvälise laenuvahendussektori võimaliku negatiivse arengu mõju laiemale finantssüsteemile ja reaalmajandusele, sest sellel sektoril on kapitaliturgudel üha suurem jalajälg ning tugevamad seosed nii sektori sees kui ka finantssektori teiste osadega, sh pankadega.

Kasvavad riskipositsioonid, nagu ka likviidsuse ja tähtaegade ümberkujundamise elavnemise märgid³³ ning riskialtim käitumine rõhutavad investeerimisfondide sektori tähelepaneliku jälgimise vajadust. On tekkinud mure, et kui investorid peaksid finantsturu pingete korral välja võtma olulise hulga vahendeid, võivad teatud liiki investeerimisfondid võimendada kogu turgu haaravat müügisurvet ja/või kutsuda esile üldise kiire turult lahkumise soovi. Mida enam fondid likviidsust ümber kujundavad, seda tõenäolisemalt ohustab neid müügisurve turu järsu languse korral.

³¹ Pangandusvälise laenuvahendussektori võimalike määratluste kohta vt infokast „Defining the shadow banking perimeter”, Report on financial structures, EKP, oktoober 2015.

³² Global Shadow Banking Monitoring Report 2015, finantsstabiilsuse nõukogu, 12. november 2015.

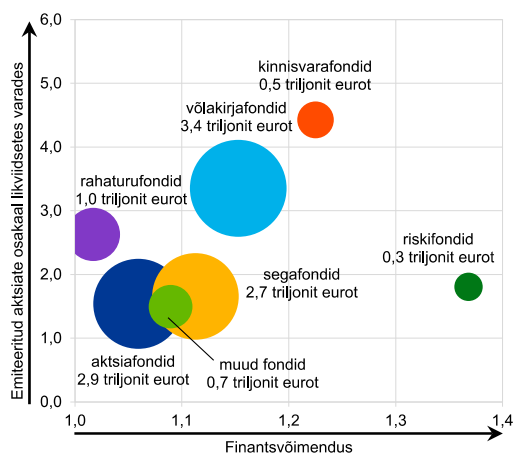
³³ Märkimisväärne osa investeerimisfondidest emiteerib iga päev ennetähtaegse tagasiostuõigusega nõudeid, et rahastada suhteliselt likviidsuseid varasid. Koguvarede arvestuses on 99% investeerimisfondidest, kes ei tegele kinnisvaraga, avatud fondid, st investorid võivad oma osakud üpris lühikese etteteatamisajaga tagasi müüa. Kinnisvarafondide puhul on see osakaal väiksem (80%) ning etteteatamisaja on tihti pikem, milles kajastub nende fondide hoitavate varade suur likviidsus.

Finantsvõimenduse kõrge tase³⁴ võib süvendada likviidsusspiraali, sundides fondijuhte müüma suurt osa oma investeeritud portfelist mis tahes väljavoolusumma eest.

Joonis B

Koondbilansipõhine finantsvõimendus, likviidsuse ümberkujundamine ja koguvarad fondi liigi järgi

(III kv 2015)



Allikas: EKP ja EKP arvutused.

Märkus. X-telg: finantsvõimendus (koguvarad / emiteeritud aktsiad ja osakud); y-telg: likviidsuse mittevastavus (emiteeritud aktsiad ja osakud / likviidsed varad); mulli suurus: koguvarad triljonites eurodes.

Haavatavuse koondpilt (vt joonis B) võib varjata üksikute suurte ja süsteemselt oluliste asutuste nõrku külgi. Varade koondumine piiratud hulga eriti suure süsteemse jalajäljega asutuste kätte võib mõjutada turu arengut nii pinge- kui ka tavaolukorras. On tõendust leidnud, et investeerimisfondid võtavad rohkem riske³⁵ portfelli struktuuri muutmise teel, investeerides enam madalama reitingu, suurema tulususe ja suurema kestusriskiga võlaväärtpaberitesse.

Kuigi pangandusvälise laenuvahendussektori statistiline hõlmatus on paari viimase aasta jooksul paranenud, on selle kasvava potentsiaalse riskiallika hindamiseks ja jälgimiseks vaja välja selgitada sektori koosseis ja selle kasvu tõukejõud, samuti on vaja rohkem teavet ja tõhusamat avalikustamist. Teabe nappus likviidsuse näitajate kohta pingelolukorras ja finantsvõimenduse kohta koondtasandil väljaspool traditsioonilist pangandust takistab endiselt finantsstabiilsust

ohustavate riskide iseloomu ja ulatust täielikult mõistmast. Statistika puudub ligikaudu 50% sektori koguvarade jaotuse kohta. Osa neist varadest võib kuuluda üksustele, kes ei tegele pangandusvälise laenuvahendusega, kuid osa teistele üksustele, kelle tegevus on riskantne. Seega takistab EKPd riskide ja haavatavuse jälgimisel endiselt andmete piiratus.

Mõned tegurid, nagu piisavad riskijuhtimisprotsessid ja likviidsuspuhvrid, vähendavad riski, et pangandusvälise laenuvahenduse üksused käituvad negatiivse šoki stsenaariumi korral selle potentsiaalsete võimendajatena. Ehkki investeerimisfondide sektori suhtes kohaldatakse usaldatavusnõudeid, puudub enamikul olemasolevatel eeskirjadel süsteemne vaatenurk ning need ei pruugi sobida selleks, et hoida ära kogu sektorit hõlmavate riskide kuhjumist ega kõrvaldada finantsstabiilsuse riske kogu süsteemi hõlmava pingelolukorra puhul.

3.2 EKP makrotasandi usaldatavusjärelevalve ülesanne

EKP-le anti 4. novembril 2014 ühtse järelevalvemehhanismi määrusega makrotasandi usaldatavusjärelevalve volitused, et tegeleda finantssüsteemis

³⁴ Vt EKP 2015. aasta mai finantsstabiilsuse ülevaate infokast „Synthetic leverage in the investment fund sector“.

³⁵ Vt EKP 2015. aasta novembri finantsstabiilsuse ülevaate infokast „Debt securities holdings of the financial sector in the current low-yield environment“.

võimalike süsteemsete riskide ilmnemisega, ning 2015. aasta oli seega esimene täisaasta, mille jooksul EKP selles valdkonnas oma uusi ülesandeid täitis. EKP-l on makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitika valdkonnas ühtse järelvalvemehhanismi riikides kahte liiki volitused.³⁶

Esiteks võib EKP kohaldada karmimaid kapitalipuhvrite nõudeid kui need, mida kasutavad riikide ametiasutused, ning võtta rangemaid meetmeid, mille eesmärk on käsitleda süsteemseid või makrotasandi usaldatavusjärelvalve riske asjaomastes ELi õigusaktides sätestatud korras. Näiteks võib EKP kehtestada pankadele rangemad nõuded seoses järgmisega: vastutsüklilised kapitalipuhvrid, süsteemsed riskipuhvrid (kui neid rakendatakse riigi õiguses), kapitali lisatasud süsteemselt olulistele asutustele, riskikaalud kinnisvaraga seotud ja finantssektori siseste riskipositsioonide puhul, suurte riskipositsioonide piirnormid ning täiendavad andmete avaldamise nõuded.

Teiseks peavad riikide ametiasutused teavitama EKPd, kui nad kavatsesid makrotasandi usaldatavusjärelvalve meetet rakendada või muuta. EKP hindab kavandatavaid meetmeid ja võib otsustada, et vaja on kohaldada rangemaid nõudeid (ehk meetmeid karmistada). Riikide ametiasutused arutavad EKP märkusi enne oma otsuse tegemist.

Et eri liikmesriikides võetavatel makrotasandi usaldatavusjärelvalve meetmetel võib olla piiri- või sektoriüleseid järelmõjusid, jälgib EKP vastastikkuse kokkuleppeid. Neid tuleb kohaldada läbipaistvalt, et piirata soovimatut piiri- või sektoriülese negatiivse mõju ülekandumist, järgides eelistatavalt ESRNi soovitusi 2015/2 makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitika meetmete piiriüleste mõjude ja vabatahtliku vastastikkuse hindamise kohta (vt allpool).³⁷ Sel eesmärgil toetab EKP ka makrotasandi usaldatavusjärelvalve instrumentide järjepidevat kasutamist ühtse järelvalvemehhanismi riikides finantsstabiilsuse komitee pideva tegevuse ning EKP otsuseid tegevate organite tasandi arutelude kaudu.

Makrotasandi usaldatavusjärelvalve otsused 2015. aastal

Makrotasandi usaldatavusjärelvalve otsuste tegemise eest vastutab EKP nõukogu. EKP on loonud makrotasandi usaldatavusjärelvalve foorumi, kuhu kuuluvad EKP nõukogu ja järelvalvenõukogu. Makrotasandi usaldatavusjärelvalve foorum kohtus 2015. aastal kord kvartalis, et arutada ühtse järelvalvemehhanismi piirkonnas ja selle eri riikides esinevaid riske ning muid makrotasandi usaldatavusjärelvalve seisukohast olulisi teemasid. EKP nõukogu makrotasandi usaldatavusjärelvalve otsused koostatakse finantsstabiilsuse komitee osalusel, kuhu kuuluvad EKP ning riikide keskpankade ja järelvalveasutuste esindajad; töös osaleb ka EKP-sisene struktuuriüksus, kuhu kuuluvad EKP makro- ja mikrotasandi usaldatavusjärelvalve valdkondade esindajad.

³⁶ Makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitika eesmärk on ära hoida riskide kuhjumist, muuta finantssektor vastupidavamaks ja piirata riskide ülekandumise mõjusid.

³⁷ Vt eriartikkel „A framework for analysing and assessing cross-border spillovers from macroprudential policies”, EKP finantsstabiilsuse ülevaade, mai 2015.

EKP finantsstabiilsuse ülevaates kindlaks tehtud euroalaülesed riskid on makrotasandi usaldatavusjärelevalve eesmärgil riskide tuvastamise lähtepunktiks. Makrotasandi usaldatavusjärelevalve arutelu keskmes on samal ajal need riskid, mis on pankade jaoks kõige olulisemad, arvestades pangandussektori keskendumist olemasolevatele makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitika instrumentidele ja EKP volitusi selles valdkonnas.

EKP nõukogu hinnang oli 2015. aastal see, et finantstsükli hetkeseisu arvestades puudub vajadus võtta laiaulatuslikke vastutsüklilisi makrotasandi usaldatavusjärelevalve meetmeid. Hinnangus võeti arvesse ka meetmeid, mida euroala riigid olid makrotasandi usaldatavusjärelevalve valdkonnas juba võtnud, et suurendada pangandussüsteemi vastupanuvõimet ja hoida ära võimaliku tasakaalustamatuse teket – eelkõige kinnisvarasektoris. EKP vaatas läbi ka makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitika, mille liikmesriigid olid kasutusele võtnud või mida nad võivad kasutusele võtta vastusena madalate intressimäärade keskkonnale.

2015. aastal teavitas 19 ühtse järelevalvemehhanismi riigi ametiasutust EKPd 48st makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitikameetmest, millest 28 olid seotud vastutsükliliste kapitalipuhvritega, 18 muude süsteemselt oluliste asutustega ning kaks süsteemse riski puhvri kasutuselevõtuga. Peaaegu kõikidel juhtudel eelnes EKP ja riikide ametiasutuste koostöö vaimus ametlikule teavitamisele mitteametlik teavitamine.

Kui EKPd oli riikide pädevate ja määratud ametiasutuste võetud makrotasandi usaldatavusjärelevalve otsustest teavitatud, hindas EKP nõukogu meetmeid kooskõlas ühtse järelevalvemehhanismi määruse artikli 5 lõikega 1 ning otsustas, et ei esita asjaomaste ametiasutuste otsustele vastuväiteid.

Koostöö ESRNiga

EKP pakkus jätkuvalt analüütilist, statistilist, logistilist ja haldustuge ESRNi sekretariaadile, mis vastutab ESRNi igapäevatöö koordineerimise eest. ESRNi põhieesmärk on aidata ennetada ja vähendada finantsstabiilsust ohustavaid süsteemseid riske ELi pangandussüsteemis, kindlustussektoris, muudes finantsasutustes ja finantsturgudel. Oma ülesannete täitmisel tugineb ESRN liikmesriikide keskpankade ja järelevalveametite ning Euroopa järelevalveasutuste ekspertiisidele.

2015. aastal alustasid EKP ja ESRN ühist tööd seoses madalate intressimäärade keskkonnast tulenevate finantsstabiilsuse riskide jälgimise ja hindamisega ning võimalike makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitika reaktsioonidega. Riskide läbivaatamine veel käib. Peale pankade hõlmab see ka muud liiki finantsasutusi, finantsturge ja turutaristut, üldiseid teemasid kogu finantssüsteemis ning koostoimet majandusega laiemalt.

ELi tasandil oli ESRNil jätkuvalt oluline roll makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitika kooskõlastamisel. 2016. aasta jaanuaris avaldati kaks makrotasandi

usaldatavusjärelevalve poliitika piiriüleste aspektidega seotud soovitus, millest üks käsitles vastutsüklilise kapitalipuhvri loomist riskipositsioonide jaoks Euroopa Majanduspiirkonna välistes riikides ja teine makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitika meetmete vabatahtlikku vastastikkust.

3.3 Ühtne järelevalvemehhanism – EKP mikrotasandi usaldatavusjärelevalve ülesanne

Ühtse järelevalvemehhanismi esimene täistööaasta

2015. aasta oli ühtse järelevalvemehhanismi esimene täismahus tööaasta. Ühtne järelevalvemehhanism oli pangandusliidu esimene samm, mis hakkas 4. novembril 2014 täielikult tööle. Pärast 2014. aasta põhjalikku hindamist keskendus EKP oluliste pankade (2015. aastal 123 panka) järelevalve hindamise tulemusel võetud järelemeetmetele. Kõige olulisemana hõlmas see varade kvaliteedi hindamise järelduste rakendamist ja kapitalikavade jälgimist nendes pankades, kus tuvastati põhjaliku hindamise käigus kapitali puudujääk.

EKP pangandusjärelevalvel oli tähtis roll ka Kreeka finantskriisi haldamisel. Pärast juulikuise poliitilise kokkuleppe sõlmimist korraldas EKP põhjaliku hindamise, et teha kindlaks Kreeka oluliste pankade rekapiitalseerimise vajadus. Koos Kreeka keskpangaga jälgis EKP Kreeka vähem oluliste pankade olukorda. EKP hoolitseb endiselt aktiivselt selle eest, et Kreeka pangandussüsteem oleks usaldusväärne ja vastupidav.

Euroalal pankade järelevalveks võrdsete võimaluste tagamine oli ühtse järelevalvemehhanismi edukuse eeltingimus. Ühtne järelevalvemehhanism on võrdsetele võimalustele kaasa aidanud sellega, et on töötanud välja pankade järelevalve ühtse meetodika. Hea näide järelevalve ühtsest käsitlusest oli see, et 2015. aastal viidi esimest korda kõikide euroala oluliste pankade suhtes läbi järelevalvealane läbivaatamis- ja hindamisprotsess.

Vähem oluliste pankade puhul, mille eest vastutavad otse riikide pädevad asutused, oli EKP esmane eesmärk tagada rangete järelevalvestandardite järjepidev kohaldamine kogu ühtses järelevalvemehhanismis. Selleks järelevalveks töötati 2015. aastal välja mitu ühist järelevalvestandardit, mis sisaldasid riikide pädevatele asutustele mõeldud suuniseid teatud protsesside läbiviimise kohta. Nende hulgas olid järelevalvealase kavandamise ja finantsseisundi taastamise kava koostamise ühised standardid. Siinkohal on veel üks oluline käimasoleva töö osa seotud ühtse meetodika väljatöötamisega riskihindamissüsteemide jaoks.

Oma uues rollis tegeles EKP koos teiste reguleerivate ja järelevalveasutustega, näiteks Ühtse Kriisilahendusnõukoguga, vastastikuse mõistmise memorandumitega, mis peaksid tagama tõhusa teabevahetuse ja koostöö.

Üksikasjalikumad teavet EKP mikrotasandi usaldatavusjärelevalve ülesande kohta leiab [EKP järelevalvetegevust käsitlevast 2015. aasta aruandest](#).

3.4 EKP panus regulatiivsetesse algatustesse

Võttes arvesse nii mikrotasandi usaldatavusjärelevalve kui ka finantsstabiilsusega seotud kaalutlusi, osaleb EKP aktiivselt reguleeriva raamistiku väljatöötamises Euroopa ja rahvusvahelisel tasandil. 2015. aastal olid EKP peamised regulatiivsed teemad seotud poliitikaga, mille eesmärk oli i) kahandada riigi ja pankade seotust, ii) vähendada riskide võtmist ja suurendada vastupanuvõimet ning iii) lahendada maksejõuetuseks liiga suureks peetavate pankade probleem.

3.4.1 Riigi ja pankade seotuse kahandamine

2015. aastal aitas EKP kaasa mitmele algatusele, mille eesmärk oli kahandada riigi ja pankade seotust. Need algatused kuuluvad kahte laia poliitikavaldkonda: i) pangandusliidu loomine ning ii) arutelud riikide riskipositsioonide regulatiivse käsitluse võimaliku läbivaatamise teemal.

2015. aastal tehti pangandusliidu loomisel suuri edusamme. Ühtse kriisilahenduskorra loomine 1. jaanuaril 2015, mis on vajalik täiendus ühtsele järelevalvemehhanismile, tähendab seda, et pangandusliidu kaks alustala on edukalt paigas. Ühtse järelevalvemehhanismi ja ühtse kriisilahenduskorraga ühtlustatakse järelevalvealase vastutuse ja otsuste tegemise tasandeid ning pankade kriisilahendust pangandusliidus. Euroopa Komisjoni ettepanek pangandusliidu kolmanda alustala, Euroopa hoiuste tagamise skeemi teemal avaldati 24. novembril 2015.

Pangandusliidu teine alustala: ühtne kriisilahenduskord koos ühtse kriisilahendusfondiga

Ühtne Kriisilahendusnõukogu alustas oma ettevalmistavat tööd 2015. aastal, töötades välja korra, kriisilahenduskava ja muud sellega seonduvad ülesanded. Alates 1. jaanuarist 2016 on Ühtsel Kriisilahendusnõukogul kontroll kõikide selliste üksuste kriisilahendusõiguste üle, mis kuuluvad tema kohaldamisalasse ühtse kriisilahenduskorra määruse kohaselt, sealhulgas kriisilahendusfondi kasutamise üle. 2015. aasta novembri lõpuks täitis oma kohustuse ratifitseerida kriisilahendusfondi käsitlev valitsustevaheline leping³⁸ piisav hulk liikmesriike. See võimaldas hakata kohaldama ühtse kriisilahenduskorra määruse olulisi sätteid (eeskätt kriisilahendusõigusi) ja alustada fondil alates 1. jaanuarist 2016 tegevust.

³⁸ Leping hõlmab: i) liikmesriikide kriisilahendusasutuste kogutud osamaksete ülekandmist riiklikesse alafondidesse; ii) riiklikes alafondides olevate vahendite järkjärgulist ühiskasutusse võtmist; iii) järjekorda, milles finantsvahendeid alafondidest ja teistest allikatest kaasatakse; iv) vajaduse korral alafondide täiendamist ning v) vajaduse korral ajutisi laene alafondide vahel.

Ühtse kriisilahenduskorra usaldusvääruse huvides on väga oluline tagada ühtse kriisilahendusfondi tõhus ja piisav rahastamine. Kaheksa-aastase üleminekuperioodi jooksul, mil ühtset kriisilahendusfondi sihttaseme saavutamiseni rahastatakse³⁹, koosneb kriisilahendusfond riiklikest alafondidest. Selle aja jooksul muudetakse vastutus kriisilahenduskulude eest järk-järgult vastastikuseks, kuni alafondid on lõpuks liidetud ühtsesse, täielikult vastastikusesse fondi. Kuna võib tekkida olukordi, kui ühtses kriisilahendusfondis pole piisavalt vahendeid ning vajalike lisasummade katmiseks kogutavad *ex post* osamaksud ei ole kohe kättesaadavad, on ühtse kriisilahenduskorra määruses sätestatud, et Ühtne Kriisilahendusnõukogu peaks saama kokku leppida alternatiivseid rahastamisallikaid kriisilahendusfondi jaoks. Seda arvestades leppisid osalevad liikmesriigid ja Ühtne Kriisilahendusnõukogu 2015. aastal kokku ka riiklike krediitliinide süsteemis, et pakkuda kriisilahendusfondile üleminekuperioodil vajaduse korral sildfinantseerimist. Krediitliinide kogusumma ulatub 55 miljardi euroni, mis vastab ligikaudu ühtse kriisilahendusfondi üleminekuperioodijärgsele sihttasemele. Järgmine samm on välja töötada ühine kaitsemeede, mis asendab riikide krediitliinid. See ühine kaitsemeede peaks hakkama toimima enne üleminekuperioodi lõppu.

Kohustuste ja nõudeõiguste teisendamise volitused on täielikult rakendatud

Kriisilahendust vajavate pankade kahjumeid ja rekapiitalseerimise vajadusi katavad eelkõige aktsionärid ja võlausaldajad. See tagatakse peamiselt kohustuste ja nõudeõiguste teisendamise vahendi kaudu, mida kohaldatakse kõlblike kohustuste suhtes, mille kohta jõustusid 1. jaanuaril 2016 ELi pankade finantsseisundi taastamise ja kriisilahenduse direktiiv ning ühtse kriisilahenduskorra määrus. Kapitaliinstrumente saab direktiivi ja määruse alusel alla hinnata või omakapitaliks konverteerida ning kõiki kohustuste ja nõudeõiguste teisendamise vahendi kohaldamisalas olevaid kohustusi saab teisendada siis, kui see on vajalik, et vähendada kahjumeid ja pakkuda kriisilahendust vajavale pangale uut kapitali. Vahendi tõhususe tagamiseks määravad Ühtne Kriisilahendusnõukogu ja liikmesriikide kriisilahendusasutused EKP ja pädevate asutustega konsulteerides kindlaks omavahendite ja kõlblike kohustuste suhtes kohaldatava miinimumnõude asjakohased tasemed oma vastutusalas olevate pankade kohta. Omavahendite ja kõlblike kohustuste miinimumnõue kehtestatakse sellisel tasemel, et iga panga jaoks välja töötatud kriisilahenduskava alusel oleks võimalik saavutada kriisilahendus. Ametiasutuste koostöö pangandusliidus on vajalik ja esmatähtis.

Ühtse kriisilahenduskorra ja ühtse järelevalvemehhanismi koostöö

ELi kriisilahendusraamistikus kehtestatakse järelevalve- ja kriisilahendusasutuste koostöö kohustus. Ühelt poolt peaks ühtne järelevalvemehhanism kui pädev asutus

³⁹ Sihttase on 1% pangandusliidus tagatud hoiuste kogusummast, mis vastab ligikaudu 55 miljardile eurole.

tegema kriisilahenduskorraga tihedat koostööd finantsseisundi taastamise kavade koostamisel, varajaste sekkumismeetmete rakendamisel ning selliste pankade hindamisel, mis on maksejõuetud või tõenäoliselt muutuvad maksejõuetuks. Teiselt poolt peab kriisilahenduskord tegema ühtse järelevalvemehhanismiga koostööd kriisilahenduskavade koostamisel ja panga kriisilahenduskõlblikkuse hindamisel, samuti kriisilahendusmeetmete rakendamisel. Nendevaheline suhtlus tugineb kolmele põhialusele: üksteist täiendavad institutsioonilised ülesanded, koostöö ja põhjalik kooskõlastamine.

Koostöö tagamiseks on vaja ühtse järelevalvemehhanismi ja kriisilahenduskorra töö sujuvat koordineerimist. Sellel eesmärgil on EKP määranud järelevalvenõukogu aseesimehe Sabine Lautenschlägeri Ühtse Kriisilahendusnõukogu täitevistungite ja täiskogu istungite alaliseks vaatlejaks. Samamoodi kutsub EKP Ühtse Kriisilahendusnõukogu esimehe Elke Königi osalema vaatlejana EKP järelevalvenõukogu koosolekutel, kus arutatakse Ühtse Kriisilahendusnõukogu jaoks olulisi teemasid. Peale selle allkirjastasid mõlemad asutused 22. detsembril 2015 vastastikuse mõistmise memorandumid, milles kirjeldatakse nendevahelist koostööd ja teabevahetust.

Pangandusliidu kolmas alustala: Euroopa hoiuste tagamise skeem

Euroopa hoiuste tagamise skeem on ühtse järelevalvemehhanismi ja ühtse kriisilahenduskorra kõrval samuti oluline alustala, mis võimaldab tagada hoiustajate võrdsest tugeva kindlustunde kogu pangandusliidus. See on võrdsete võimaluste tagamise eeltingimus. 24. novembril 2015 tegi Euroopa Komisjon ettepaneku Euroopa hoiuste tagamise skeemi kui pangandusliidu kolmanda alustala loomise kohta. Ettepanekus on sätestatud selge tegevuskava Euroopa ühtse hoiuste tagamise skeemi loomiseks, alustades edasikindlustussüsteemist ning liikudes – kaaskindlustusena pakutava rahastamise osakaalu Euroopa tasandil järk-järgult suurendades – süsteemini, kus hoiuste tagamisega tegeleb täielikult Euroopa hoiuste tagamise fond. Euroopa hoiuste tagamise skeemi edendab komisjon ning sellekohane ettepanek esitati viie juhi aruandes olulise sammuna teel pangandusliidu tugevdamise poole pärast seda, kui vastutus pangandusjärelevalve ja kriisilahenduse eest oli viidud osalevate liikmesriikide tasandilt kõrgemale. Euroopa hoiuste tagamise skeem tugevdab ka ülejäänud kaht alustala. 24. novembril 2015 avaldas komisjon samuti teatise pangandusliidu väljakujunemise kohta, mis sisaldab lisaks nimetatud skeemi loomisele lisameetmeid selleks, et kaotada ülejäänud takistused ja luua tõeliselt võrdsed võimalused kogu pangandussektoris näiteks nii, et vähendatakse riikide valikuid ja volitusi usaldatavusnõuete eeskirjade kohaldamisel ning soodustatakse maksejõuetusõiguse ühtlustamist.

Riikide riskipositsioonide regulatiivne käsitus

Hiljutine finantskriis näitas, et kaudne oletus, nagu oleks avaliku sektori võlg riskivaba, ei ole asjakohane, ning vaja on riigiriski praeguse regulatiivse raamistiku

läbivaatamist. Finantsregulatsiooni muudatus selles valdkonnas nõuab üleilmset lahendust, et tagada pankade jaoks võrdsed võimalused. Riigiriski praeguse regulatiivse käsitluse läbivaatamist üleilmset tasandil juhib Baseli pangajärelevalve komitee, kes võtab arvesse võimalikke poliitilisi võimalusi. Baseli komitee teeb oma läbivaatamist hoolikalt, terviklikult ja sammhaaval. Eesmärk on hinnata ka laiemaid teemasid, mis on seotud avaliku sektori võlakirjaturgude rolliga ning mõjuga, mida regulatiivse raamistiku muudatused võivad sellele rollile ja teatavatele turusegmentidele avaldada.

Regulatiivse raamistiku igasuguse läbivaatamise eeliseid ja kulusid tuleks hoolikalt hinnata. Hindamine peab kajastama võimalikku mõju turu toimimisele ja finantsstabiilsusele ning võtma arvesse võimalikke kõrvalmõjusid muudele varaklassidele, mis mõjutavad pankade vahendamisvõimet. Peale selle tuleks nõuetekohaselt arvesse võtta riigivõlakirjade täidetavat likviidsusülesannet ja mõju rahapoliitika ülekandumisele.

3.4.2 Riskide võtmise vähendamine ja vastupanuvõime suurendamine

EKP aitas 2015. aastal kaasa mitme regulatiivse reformi lõpuleviimisele, ent mitu olulist teemat on endiselt päevakorras. Need on seotud eelkõige finantsvõimenduse määra raamistiku valmimise ja kapitaliraamistiku strateegilise läbivaatamisega.

Finantsvõimenduse määra raamistiku valmimine

Ulatuslik finantsvõimendus oli kahtlemata üks finantskriisi algpõhjuseid. Euroopa suurimad pangad olid enne finantskriisi tekitanud märkimisväärse finantsvõimenduse, sest nende mediaanväärtusena arvestatav finantsvõimendus oli enne kriisi kasvanud ligikaudu 33kordseks omavahendite mahuks ning mõned pangad tegutsesid isegi 50kordse omavahendite suuruse finantsvõimendusega.⁴⁰ Seega on kõikehõlmav ja hästi kalibreeritud finantsvõimenduse määr, mis toimib koos riskipõhise kapitaliraamistikuga, oluline vahend ülemäärasest likviidsusest tulenevate riskide maandamiseks. EKP uuringud viitavad sellele, et finantsvõimenduse määr, mis täiendab tõhusalt riskipõhiseid kapitalinõudeid, tähendaks, et väga suure finantsvõimendusega pankade probleemide tõenäosus väheneks märkimisväärselt.⁴¹ Mõned finantsvõimenduse määra raamistiku aspektid on Baseli komitees endiselt arutusel ning eeldatakse, et selle kalibreerimise läbivaatamine viiakse lõpule järgmisel aastal. Kuni 1. jaanuarini 2017 katsetatakse esimese taseme põhiomavahendite minimaalset finantsvõimenduse määra 3%. Selleks ajaks tuleb raamistikus teha lõplikud kohandused, et minna 1. jaanuaril 2018 üle esimese alustala käsitlusele. Euroopa tasandil on Euroopa Pangandusjärelevalve alustanud tööd oma aruandega, mis käsitleb finantsvõimenduse määra mõju ja kalibreerimist. Aruandes esitatakse

⁴⁰ Vt „Is Europe overbanked?“, ESRNi teadusliku nõuandekomitee aruanne nr 4, juuni 2014.

⁴¹ Vt Grill, M., Lang, J. H. ja Smith, J. „The impact of the Basel III leverage ratio on risk-taking and bank stability“, EKP finantsstabiilsuse ülevaade, eriartikkel A, november 2015.

finantsvõimenduse määra mõjuhinna, võttes arvesse finantsvõimenduse määra nõude võimalikke käitumuslikke mõjusid ning selle koostoimet teiste usaldatavusnõuete ja tsüklilisusega.

Kapitaliraamistiku strateegiline läbivaatamine

EKP peamine poliitiline eesmärk on tagada, et pankade kapitali suhtarvud oleksid kindlad ja kõikides jurisdiktsioonides võrreldavad. Seoses sellega on mitme Baseli komitee ja Euroopa Pangandusjärelevalve korraldatud uuringuga tehtud kindlaks pankade kapitalinõuete ulatuslikud erinevused viimastel aastatel. Nende probleemide lahendamiseks vajaliku põhjaliku poliitilise vastusena alustas Baseli komitee Baseli kapitaliraamistiku strateegilist läbivaatamist. Käimasoleva töö eesmärk on välja töötada käsitusviis, mille kohaselt kasutatakse pankade sisemudeleid üksnes modelleerimise jaoks sobivate portfelli puhul. Selle käsitusviisiga kohaldataks lisapiiranguid nende portfelli mudelite koostamisel, kehtestades muu hulgas alampiirid või kõrvaldades mudelitest teatud parameetrid. See nõuaks ka kõikide ülejäänud portfelli regulatiivse kapitali arvutamist komitee määratud alternatiivsete meetodite alusel. Läbivaatamise eesmärk on parandada tasakaalu lihtsuse, võrreldavuse ja riskitundlikkuse vahel ning saavutada komitee eesmärgid seoses rakendamise piisavuse, kindluse ja järjepidevusega.

3.4.3 Maksejõuetuseks liiga suureks peetavate pankade probleemi lahendamine

Globaalsete süsteemselt oluliste pankade kogu kahjumikatmisvõime standard ja selle mõju ELile

Globaalsete süsteemselt oluliste pankade kogu kahjumikatmisvõime standard, milles finantsstabiilsuse nõukogu leppis kokku 2015. aasta novembris, on kavandatud nii, et maksejõuetutel globaalsetel süsteemselt olulistel pankadel oleks kriisilahendusstrateegia nõuetekohaseks rakendamiseks piisav kahjumikatmis- ja rekapitalizeerimisvõime. See on iseenesest oluline verstapost maksejõuetuseks liiga suureks peetavate pankade probleemi lahendamisel. EKP jaoks on see oluline nii finantsstabiilsuse kui ka järelevalve seisukohast ja seega on ta kogu kahjumikatmisvõime standardi väljatöötamisele aktiivselt kaasa aidanud.

Kogu kahjumikatmisvõime standardis kehtestatakse kogu kahjumikatmisvõime miinimumnõue ning määratletakse asjakohased instrumendid ja kohustused, mille eesmärk on tagada, et need oleksid kriisilahendusel kahjumite katmiseks kiiresti kättesaadavad. Kogu kahjumikatmisvõime miinimumnõude kehtestamine kõikide globaalsete süsteemselt oluliste pankade jaoks aitab tagada võrdsed võimalused üleilmsel tasandil. Ametiasutused võivad vajaduse korral ja olenevalt asjaoludest nõuda globaalse süsteemselt olulise panga puhul ka miinimumist suuremat üldist kahjumikatmisvõimet. Kogu kahjumikatmisvõime miinimumnõuet mõõdetakse riskiga

kaalutud ja riskiga kaalumata võrdlusnäitaja suhtes. Globaalsete süsteemselt oluliste pankade kogu kahjumikatmisvõime peab alates 1. jaanuarist 2019 olema vähemalt 16% kriisilahendusega hõlmatud grupi riskiga kaalutud varadest ja alates 1. jaanuarist 2022 vähemalt 18%. Lisaks peab seoses riskiga kaalumata võrdlusnäitajaga olema nende kogu kahjumikatmisvõime alates 1. jaanuarist 2019 vähemalt 6% Basel III finantsvõimenduse määra nimetajast ja alates 1. jaanuarist 2022 vähemalt 6,75%.⁴²

Kogu kahjumikatmisvõime standard on sarnane ELi kriisilahendusraamistikus kehtiva omavahendite ja kõlblike kohustuste miinimumnõudega, ehkki on mõningaid olulisi erinevusi. Eelkõige kohaldatakse kogu kahjumikatmisvõimet üksnes globaalsete süsteemselt oluliste pankade suhtes, samal ajal kui omavahendite ja kõlblike kohustuste miinimumnõuet kohaldatakse kõikide krediidasutuste ja investeerimisfirmade suhtes ning sellel nõudel ei ole erinevalt kahjumikatmisvõimest alampiiri. Need kaks standardit tuleks omavahel kooskõlla viia, vaadates need pankade finantsseisundi taastamise ja kriisilahenduse direktiivi läbivaatamisklausli alusel 2016. aastaks läbi ning võttes seejuures arvesse nende kohaldamisala erinevust.

3.5 Kapitaliturgude liit

Eurosüsteem toetab Euroopa kapitaliturgude liidu loomist. Kapitaliturgude liit võib täiendada pangandusliitu ning tugevdada Euroopa majandus- ja rahaliitu, parandades piiriülest riskide jagamist ja tehes finantssüsteemi vastupidavamaks.⁴³ Kapitaliturgude liit on oluline ka Euroopa majanduskasvu toetamisel, mitmekesistades rahastamisallikaid ja parandades ettevõtete juurdepääsu rahastamisele. 30. septembril 2015 avaldas Euroopa Komisjon tegevuskava, milles kirjeldatakse mitmeid meetmeid, mille abil panna 2019. aastaks paika kapitaliturgude liidu peamised alustalad. EKP väljendab tegevuskava üle heameelt ning toetab sellega seonduvaid varajasi meetmeid, eelkõige ettepanekut väärtpaperistamise Euroopa raamistiku kohta, mis hõlmab ka diferentseeritud usaldatavusnõuete käsitlusi lihtsaks, läbipaistvaks ja standarditud väärtpaperistamiseks, sealhulgas pankade kapitalitasude vähendamist. See aitab väärtpaperistamisturge elavdada.

Kapitaliturgude liidust kasu saamiseks tuleb seada eesmärgiks põhjalik finantslõimumine. Täielik lõimumine saavutatakse siis, kui kõik samade asjakohaste omadustega turuosalisel peavad järgima ühtseid reegleid, neil on võrdne juurdepääs turgudele ja neid koheldakse turul tegutsedes võrdselt. See nõuab pikaajalist visiooni koos põhjaliku tegevuskavaga edasiste meetmete kohta. Näiteks tuleks rohkem ühtlustada riikide maksevõimetuse-, maksu- ja väärtpaperituruseadusi.

⁴² Kogu kahjumikatmisvõime ei piira ametiasutuste õigust teisendada vajaduse korral muid kohustusi, mis kuuluvad kohustuste ja nõudeõiguste teisendamise kohaldamisalasse.

⁴³ „Building a Capital Markets Union – Eurosystem contribution to the European Commission's Green Paper”, 21. mai 2015.

Komisjoni avaldatud tegevuskavas pakutakse mitut varajast meetet. Eelkõige algatas komisjon lisaks väärtpaperistamise Euroopa raamistiku ettepanekule konsultatsiooni üleeuroopalise kaetud võlakirjade raamistiku väljatöötamiseks ja tegi ettepaneku parandada prospektide eeskirju. Neist esimese eesmärk on tugineda liikmesriikide korrale ja uurida kaetud võlakirjade sobivust väikestele ja keskmise suurusega ettevõtetele antavate laenude jaoks. Teisega soovitakse parandada ettevõtete juurdepääsu rahastamisele ja lihtsustada investoritele antavat teavet. Eelkõige tuleb ületada tõkked VKEsid käsitleva teabe saamisel. Need meetmed aitavad kaasa kapitaliturgude edasisele lõimimisele.

Kokkuvõttes nõuab kapitaliturgude liidu loomine mitmeid varakult tehtavaid kiireid edusamme, et hoida tempot, ja mitme aasta pikkuseid püsivaid pingutusi hulgas valdkondades, mis on kapitaliturgude toimimise seisukohast tähtsad.

Muud ülesanded ja tegevused

1 Turutaristu ja maksed

Turutaristu hõlbustab maksete, väärtpaberite ja tuletisinstrumentide kliiringut ja arveldamist. Taristu turvalisus ja tõhusus on ülitähtis usalduse säilitamiseks vääringsuhtes ning rahapoliitiliste operatsioonide ja finantssüsteemi kui terviku stabiilsuse toetamiseks. Turutaristu riigiülene lõimumine Euroopas on vajalik, et saavutada tõeliselt ühtne turg.

Kauplemisjärgse turutaristu ja maksete valdkonnas on eurosüsteemil keskne roll: ta täidab kolme ülesannet, olles käitaja, mõjutaja ja järelevaataja. Käitaja rollis haldab eurosüsteem TARGET2 ehk taristut, mis on mõeldud suure väärtusega ja kiireloomuliste euromaksete reaajaliseks arveldamiseks keskpangarahas. Eesmärgiga hõlbustada eurosüsteemi laenuoperatsioonide jaoks piiriüleste tagatiste kasutamist pakub eurosüsteem keskpankadevahelist piiriüleste tagatiste haldamise raamistikku (CCBM). Peale selle on eurosüsteemi uus taristu TARGET2-Securities (T2S) pakkunud alates 2015. aasta juunist väärtpaberiarveldusi keskpangarahas. Eurosüsteemi 2020. aasta visiooni, milles kirjeldatakse eurosüsteemi turutaristu tulevikustrateegiat, käsitletakse allpool punktis 1.1.

Aktiivse mõjutaja rollis aitab eurosüsteem maksesektoril T2Si käivitamise järel ühtlustada kauplemisjärgseid protsesse ning leida euroala jaemaksete tarvis turvalisi ja tõhusaid makse-, kliiringu- ja arvelduslahendusi. Eurosüsteem on ühtse euromaksete piirkonna (SEPA) rakendamist kujundanud algusest saadik ning tegutseb jaemaksete valdkonnas aktiivselt ka edaspidi uuenduste edendajana. Maksevaldkonna järjest ulatuslikumast digiteerimisest tulenevaid uuendusi tutvustatakse punktis 1.2.

Järelevaataja rollis tagab eurosüsteem riskide tõhusa juhtimise ja turutaristu usaldusväärse üldjuhtimiskorra sisseseadmise, samuti edendab vajaduse korral muudatusi. Näiteks osaleb eurosüsteem rahvusvaheliste standardite väljatöötamises ja teeb koostööd valdkonna spetsialistidega, et tugevdada turutaristu vastupanuvõimet küberrünnakutele. Töö käib ka jaemaksete tõhususe ja turvalisuse suurendamise nimel. Väärtpaberite ja tuletisinstrumentide taristu järelevaatamise vallas viis eurosüsteem koostöös teiste asjaomaste järelevaatajate ja järelevalvajatega enne T2Si kasutuselevõtmist lõpule uue platvormi ülesehituse hindamise. Samuti on kasvava süsteemse olulisuse tõttu olnud tähelepanu all kesksete vastaspoolte riskid. Seda teemat käsitletakse täpsemalt punktis 1.3.

1.1 T2Si kasutuselevõtmine ja turutaristu tulevik

2015. aasta juunis võeti kasutusele eurosüsteemi uus ühtne väärtpaberiarveldusplatvorm TARGET2-Securities. Sellega on ühinenud viie riigi – Kreeka, Itaalia, Malta, Rumeenia ja Šveitsi – väärtpaberite keskdepositooriumid ning

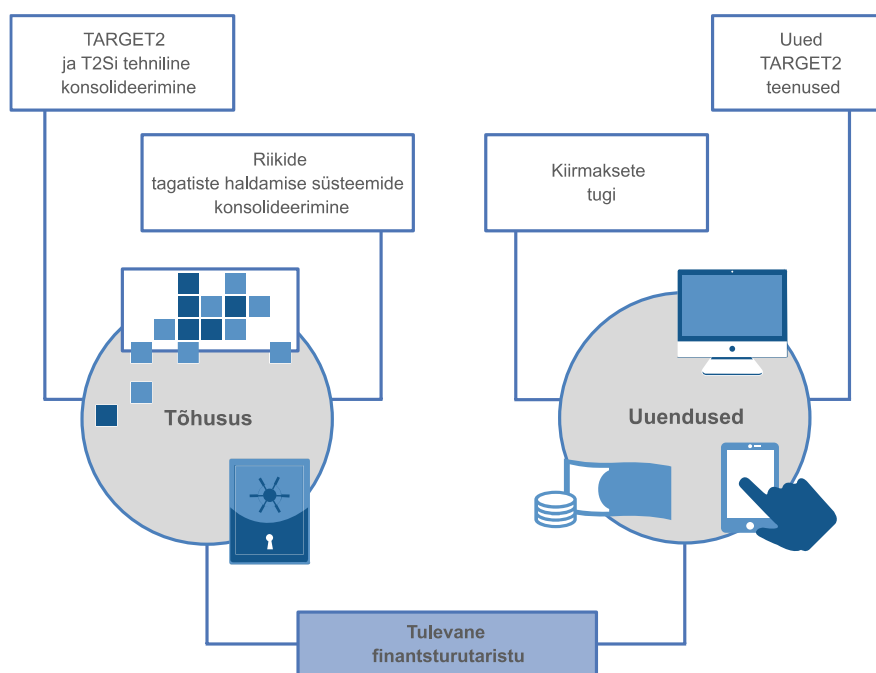
ülejäanud 16 ühinevad järgmise kahe aasta jooksul. T2Si mitme valuuta moodul võetakse kasutusele 2018. aastal, kui platvorm võimaldab arveldusi Taani kroonides. Tulevikus oodatakse veel teistegi riikide ja väeringute ühinemist T2Siga.

T2S kaotab erinevused riigisiseste ja piiriüleste väärtpapieriarvelduste vahel, kõrvaldades turu senisest killustatusest tulenevad puudused. T2S on olnud kauplemissjargsete teenuste ja standardite ühtlustamise peamine ajend, samuti aitab platvorm kaasa tugevamale finantslõimumisele ja tõeliselt ühtse Euroopa turu saavutamisele.

Samal ajal kui toimub üleminek T2Sile, vaatab eurosüsteem kaugemale tulevikku, et tagada turutaristu ja maksete vastavus tehnoloogia arengule ning suurendada veelgi tõhususest tulenevat säästu. Eurosüsteemi 2020. aasta visioonis kirjeldatakse turutaristu strateegiat, milles nähakse ette kolm ülesannet.

Joonis 1

Euroopa finantsturu taristu visioon alates 2020. aastast



Allikas: EKP.

Esimene ülesanne on uurida TARGET2 ja T2Si vahelist sünergia. Platvormide tehnilised taristud ühendatakse, et ka TARGET2s saaks kasutada praegu T2Sis saadaolevaid moodsaimaid funktsioone, näiteks optimeerides veelgi likviidsussäästu mehhanisme. Teine ülesanne on uurida võimalusi toetada üleeuroopalise kiirmaksete lahenduse loomist (vt punkt 1.2). Kolmas on ühtlustada veelgi eurosüsteemi tagatiste haldamist ja suurendada selle tõhusust ning võimaluse korral ühtlustada tagatiste hoidmise meetodeid ja menetlusi. Kui ühtlustamistöö on edukas, võidakse kaalumisele võtta eurosüsteemi ühise tagatiste haldamise süsteemi loomine.

Oma püüdlustes 2020. aasta visioon ellu viia teeb eurosüsteem tihedat koostööd turuosalistega, võttes arvesse nende seisukohti ning tagades, et Euroopa turutaristu kujundamisel peetakse silmas turu vajadusi.

1.2 Maksevaldkonna digiteerimine

Pärast euroala krediidikorralduste ja otsearvelduste edukat üleminekut SEPA-le on maksesektori ja eurosüsteemi põhitähelepanu pöördunud ühtlustamiselt ja lõimimiselt moderniseerimisele ja uuendamisele. See muudatus on vajalik digiteerimise pealetungi tõttu kõikjal igapäevaelus. Maksesektor reageerib kasutajate muutuvatele kogemustele ja ootustele. Mõnes Euroopa riigis on kasutusele võetud mobiilseadmepõhiste isikult isikule tehtavate või kontaktivabade maksete lahendused. Osa neist põhineb kiirmaksetel, st lahendus tagab selle, et makse saajal on võimalik vahendeid kohe kasutada. Need teenused on aga saadaval üksnes riigi tasandil ning neil puudub üleeuroopaline koostalitlusvõime ja haare.

Et vältida SEPA taaskillustumist arvukate eraldiseisvate riiklike lahenduste esilekerkimise tõttu, toetab eurosüsteem kindlalt üleeuroopalise kiirmaksete lahenduse loomist. Eurojaemaksete nõukogu (ERPB), mida juhib EKP, kutsus makseteenuste sektorit üles esitama ettepanekut eurodes tehtavate SEPA kiirkrediidikorralduste skeemi ülesehituse kohta. ERPB kiitis esitatud ettepaneku heaks 2015. aasta novembris. Sellest saab Euroopa kiirmakselahenduste ühine alus ja sellel põhineb Euroopa Maksenõukogu (EPC) praegu väljatöötatav reeglistik.

Kiirmaksete kliiringu ja arveldamise küsimustes on EKP alustanud dialoogi jaemaksete turutaristu pakkujatega ning analüüsib enda kui TARGET2 käitaja rolli nende maksete arveldamisel.

Peale selle on EKP teinud koostööd eurojaemaksete nõukoguga soovitude väljatöötamisel üleeuroopaliste isikult isikule tehtavate mobiilmaksete ning mobiilseadme- ja kaardipõhiste kontaktivabade lähimaksete hõlbustamiseks. Tulevikus peab eurosüsteem tähelepanu pöörama uutele makselahendustele ja uutele makseteenuste pakkujatele, kes sisenevad turule laienevas e-kaubanduskeskkonnas.

2015. aasta veebruaris avaldas EKP virtuaalsete vääringute skeemi teise [aruande](#). Üldiselt on makseteenuste sektori põhitähelepanu pöördunud väärtuse aspektilt selle väärtuse ülekandmise sisseehitatud mehhanismile, st tehingukogumite ahela (ingl *blockchain*) ehk jaotatud tehinguregistri tehnoloogiale. EKP jälgib ka edaspidi niisuguste skeemide aluseks oleva tehnoloogia arengut.

1.3 Kesksete vastaspoolte riskide juhtimine

2007.–2008. aasta üleilmne finantskriis tõi esile olulised puudused börsiväliste tuletisinstrumentide turgude läbipaistvuses ja riskijuhtimises, eeskätt segmendis, kus tehinguid kliiritakse kahe osapoolte vahel. Seda arvestades leppisid G20 riikide juhid

2009. aasta Pittsburghi tippkohtumisel kokku, et kõik standardsed börsivälised tuletisinstrumentid tuleb kliirida keskselt.

Tingituna keskse kliirimise kohustusest peavad kesksed vastaspoolde juhtima üha suuremat finantsriski osa, mis tuleneb börsiväliste tuletisinstrumentide tehingutest, ning nende tugevus on muutunud finantsstabiilsuse seisukohast järjest olulisemaks. Sellest lähtuvalt esitasid G20 riikide rahandusministrid ja keskpankade presidendid 2015. aasta veebruaris finantsstabiilsuse nõukogule taotluse töötada koos maksete ja turutaristu komitee, Rahvusvahelise Väärtpaberijärelevalve Organisatsiooni ja Baseli pangajärelevalve komiteega välja kooskõlastatud töökava kesksete vastaspoolde vastupidavuse, finantsseisundi taastamise kavandamise ja kriisilahenduskõlblikkuse edendamiseks. 2015. aasta kesksete osalejate töökavas on neli põhipunkti: i) kesksete osalejate olemasolevate vastupidavust tagavate meetmete piisavuse hindamine (sh kahjumi katmise võime ja likviidsus ning tugevusanalüüsid); ii) kesksete osalejate olemasolevate finantsseisundi taastamise mehhanismide, sh kahju jaotamise vahendite inventuur ja hinnang üksikasjalikumate standardite vajalikkuse kohta; iii) kesksete osalejate olemasoleva kriisilahenduskorra ja kriisilahendamise kavandamise korra läbivaatamine ning hinnang üksikasjalikumate standardite või täiendavate eelrahastatud vahendite vajalikkuse kohta; iv) kesksete osalejate, nende otsete ja kaudsete kliirivate liikmete ning muude finantsasutuste vastastikseoste ning nende seoste kaudu üle kanduda võiva riski võimalike kanalite analüüs. EKP on nende töövaldkondadega otseselt seotud rahvusvaheliste komiteede kaudu.

Liikudes tihedama koostöö poole, tegid EKP ja Inglise keskpank 29. märtsil 2015⁴⁴ teatavaks kooskõlastatud ja ühised meetmed, mille eesmärk on suurendada finantsstabiilsust seoses keskselt kliiritavate turgudega Euroopa Liidus. Sellest lähtuvalt leppisid EKP ja Inglise keskpank kokku teabevahetuse ja koostöö tõhustatud korras, mis puudutab Ühendkuningriigis asuvaid keskseid vastaspooli, kelle tegevus on olulisel määral seotud eurodes nomineeritud keskse kliiringuga.

EKP ja ka teised eurosüsteemi keskpangad jätkasid käimasolevat tööd ametiasutuste kolleegiumides, kes teevad järelevalvet nende ELis asuvate kesksete vastaspoolde üle, kes tegelevad suuremahulise eurodes nomineeritud keskse kliiringuga Euroopa turu infrastruktuuri määruse (EMIR) alusel. 2015. aastal kiideti selle töö käigus heaks kesksete vastaspoolde teenuste laiendamise taotlused.

2. septembril 2015 avaldas EKP vastuse Euroopa Komisjoni avalikule konsultatsioonile EMIRi läbivaatamise kohta. Selles esitati mitu ettepanekut kesksete vastaspoolde kollegiaalse järelevalveraamistiku tugevdamiseks ja börsiväliste tuletisinstrumentide andmete aruandluse parandamiseks läbipaistvuse suurendamise eesmärgil.

⁴⁴ Vt EKP 29. märtsi 2015. aasta [pressiteade](#). Teadaanne järgnes Euroopa Liidu Üldkohtu 4. märtsi otsusele (vt ka 2. peatüki punkt 6).

2 Teistele institutsioonidele pakutavad finantsteenused

2.1 Laenuhingute haldamine

EKP vastutab laenuvõtmis- ja laenuandmistegevuse haldamise eest ELis [keskmise tähtajaga rahalise abi süsteemi \(MTFA\)](#)⁴⁵ ja [Euroopa finantsstabiilsusmehhanismi \(EFSM\)](#)⁴⁶ raames. 2015. aastal töötles EKP keskmise tähtajaga rahalise abi süsteemi raames antud laenude intressimakseid. 31. detsembri 2015. aasta seisuga oli selle süsteemi raames antud laenude kogujääk 5,7 miljardit eurot. 2015. aastal töötles EKP Euroopa finantsstabiilsusmehhanismi raames pärast [Euroopa Liidu Nõukogu otsuse](#) vastuvõtmist Kreekale antud lühiajalise üleminekulaenu väljamaksmist ja edukat tagasimaksmist. Samuti töötles EKP mitmesuguseid selle mehhanismi raames antud laenude makseid ja intressimakseid. 31. detsembri 2015. aasta seisuga oli selle süsteemi raames antud laenude kogujääk 46,8 miljardit eurot.

EKP vastutab ka [Euroopa Finantsstabiilsuse Fondi \(EFSF\)](#)⁴⁷ ja [Euroopa stabiilsusmehhanismi \(ESM\)](#)⁴⁸ raames tehtavate operatsioonidega seotud maksete haldamise eest. 2015. aastal töötles EKP mitmesuguseid intressimakseid ja tasusid, mis olid seotud Euroopa Finantsstabiilsuse Fondi raames antud laenudega. 2015. aastal töötles EKP Euroopa stabiilsusmehhanismi raames pärast [Euroopa Liidu Nõukogu otsuse](#) vastuvõtmist Kreekale antud laenu kahe osa väljamaksmist. Samuti töötles EKP ESMi liikmete osamakseid ning mitmesuguseid selle mehhanismi raames antud laenude intressimakseid ja tasusid.

Lisaks vastutab EKP kõikide Kreeka krediitkorralduse lepinguga seotud maksete töötlemise eest.⁴⁹ 31. detsembri 2015. aasta seisuga oli selle lepingu raames antud laenude kogujääk 52,9 miljardit eurot.

2.2 Eurosüsteemi reservihaldusteenused

Ka 2015. aastal osutati laias valikus finantsteenuseid eurosüsteemi reservihaldusteenuste raamistiku alusel, mis loodi 2005. aastal klientide eurodes nomineeritud reservvara haldamiseks. Kõiki teenuseid, mis on kättesaadavad euroalavälistele keskpankadele ning rahandus- ja valitsusasutustele, aga ka

⁴⁵ Kooskõlas Euroopa Liidu toimimise lepingu artikli 141 lõikega 2, EKPSi põhikirja artiklitega 17, 21.2, 43.1 ja 46.1 ning nõukogu 18. veebruari 2002. aasta määruse (EÜ) nr 332/2002 artikliga 9.

⁴⁶ Kooskõlas Euroopa Liidu toimimise lepingu artikli 122 lõikega 2 ja artikli 132 lõikega 1, EKPSi põhikirja artiklitega 17 ja 21 ning nõukogu 11. mai 2010. aasta määruse (EL) nr 407/2010 artikliga 8.

⁴⁷ Kooskõlas EKPSi põhikirja artiklitega 17 ja 21 (koostoimes EFSFi raamlepingu artikli 3 lõikega 5).

⁴⁸ Kooskõlas EKPSi põhikirja artiklitega 17 ja 21 (koostoimes ESMi rahalise abi süsteemi lepingute üldtingimuste punktiga 5.12.1).

⁴⁹ Seoses krediitkorralduse lepinguga, mis sõlmiti euro kasutusele võtnud liikmesriikide (v.a Kreeka ja Saksamaa) ja Kreditanstalt für Wiederaufbau (tegutseb Saksamaa Liitvabariigi avalikes huvides ja garantii alusel ning allub Saksamaa Liitvabariigi korraldustele) (krediidiandjad) ning Kreeka Vabariigi (krediidisaaaja) ja Kreeka keskpanga (krediidisaaaja esindaja) vahel, ning vastavalt EKPSi põhikirja artiklitele 17 ja 21.2 ning EKP 10. mai 2010. aasta otsuse EKP/2010/4 artiklile 2.

rahvusvahelistele organisatsioonidele, osutavad eurosüsteemi kuuluvad keskpangad (eurosüsteemi teenusepakkujad) ühtsetel tingimustel ja kooskõlas üldiste turustandarditega. EKP tegeleb seejuures üldise koordineerimisega, et toetada raamistiku sujuvat toimimist ja aruandlust EKP nõukogule.

Eurosüsteemiga reservihaldusteenuste puhul ärisuhtes olevate klientide arv oli 2015. aastal 285 (2014. aastal 296). Teenuste endi kohta tuleb märkida, et 2015. aasta jooksul suurenesid kõikide klientide eurosüsteemi reservihaldusteenuste raames hallatavad positsioonid (k.a sularaha- ja väärtpaberipositsioonid) 2014. aasta lõpuga võrreldes ligikaudu 6%.

3 Pangatähed ja müntid

EKP ja euroala liikmesriikide keskpangad vastutavad euroalal europangatähtede emiteerimise ja vääringu usaldusväärsuse säilitamise eest.

3.1 Europangatähtede ja -müntide ringlus

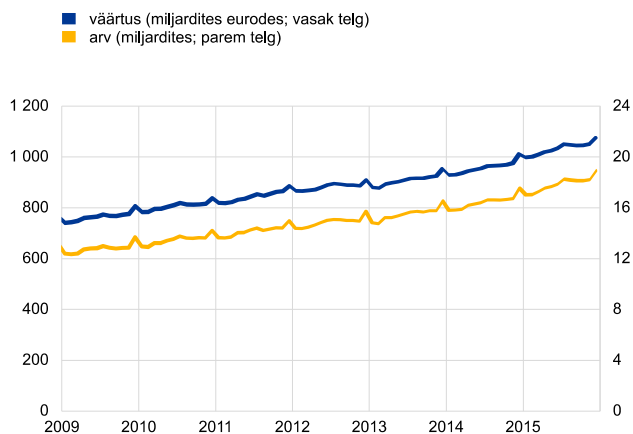
2015. aastal kasvas [ringluses olevate europangatähtede](#) arv ligikaudu 7,8% ja väärtus 6,6%. Aasta lõpus oli ringluses 18,9 miljardit europangatähte koguväärtusega 1083 miljardit eurot (vt joonised 27 ja 28). 50euroste pangatähtede aastane kasvumäär oli 2015. aastal suurim, 11,8%. Selle nimiväärtuse nõudlus kasvas hoogsalt aasta keskpaigas. Kõige tõenäolisemalt selgitab seda asjaolu, et Kreekat külastavad turistid võtsid kaasa tavalisest rohkem sularaha, arvestades sularaha väljavõtmise kohta riigis kehtestatud piiranguid (mis kehtisid küll vaid residentide suhtes). [Europangatähtede tootmine](#) on jagatud liikmesriikide keskpankade vahel ja 2015. aastal tootsid nad kokku 6,0 miljardit pangatähte.

Hinnanguliselt hoitakse väärtuse poolest ligikaudu veerandit ringluses olevatest europangatähtedest väljaspool euroala ja valdavalt naaberriikides. Europangatähti – peamiselt 500- ja 100euroseid – hoitakse väljaspool euroala väärtuse hoidjatena ja tehingute arveldamiseks rahvusvahelistel turgudel. Sularaha pakub kohese arveldamise eelist, ilma et oleks vaja hinnata vastaspoole maksevõimet.

2015. aastal suurenes ringluses olevate euromüntide koguarv 4,7% ja see oli 2015. aasta lõpus 116,1 miljardit. 2015. aasta lõpus oli ringluses olevate müntide väärtus 26,0 miljardit eurot, mis on 4% rohkem kui 2014. aasta lõpus.

Joonis 27

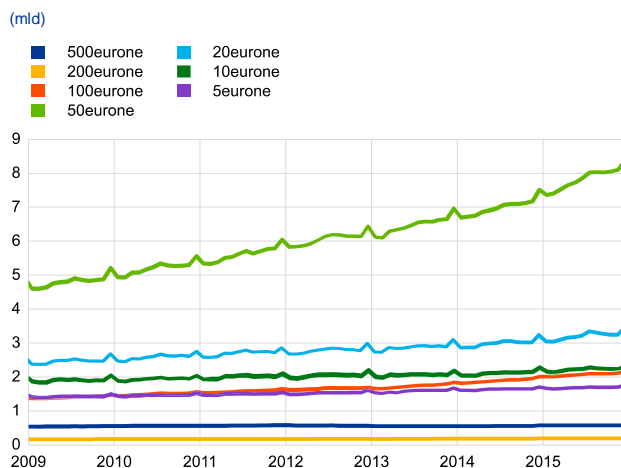
Ringluses olevate europangatähtede arv ja väärtus



Allikas: EKP.

Joonis 28

Ringluses olevate europangatähtede arv nimiväärtuste kaupa



Allikas: EKP.

2015. aastal kontrollisid euroala liikmesriikide keskpangad umbes 32,9 miljardi pangatähe ehtsust ja ringluskõlblikkust ning kõrvaldasid ringlusest ligikaudu 5,2 miljardit pangatähte. Samuti aitas eurosüsteem jätkuvalt rahakäitlustehnika tootjatel tagada, et nende masinad vastaksid standarditele, mille EKP on kehtestanud europangatähtede ehtsuse ja ringluskõlblikkuse kontrollimiseks enne nende taasringlusse laskmist. 2015. aastal kontrollisid krediidasutused ja muud kutselised sularahakäitlejad niisuguseid seadmeid kasutades 31 miljardi europangatähe ehtsust ja ringluskõlblikkust.

3.2 Europangatähtede võltsingud

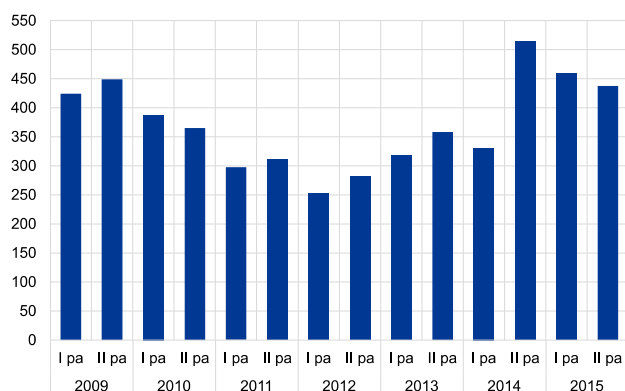
2015. aastal kõrvaldas eurosüsteem ringlusest umbes 899 000 võltsitud europangatähte. Võrreldes ringluses olevate ehtsate pangatähtede arvuga on europangatähtede võltsingute arv endiselt väga väike. Joonisel 29 kujutatakse ringlusest kõrvaldatud võltsingute arvu pikaajalist arengut. Võltsitakse peamiselt europangatähtede esimese seeria 20- ja 50euroseid, mis moodustasid 2015. aastal võltsingute koguarvust vastavalt 50,5% ja 34,2%. Võltsingute koguarvu vähene suurenemine 2015. aastal tulenes peamiselt võltsitud 50euroste pangatähtede osakaalu kasvust. Üksikasjalik jaotus nimiväärtuste kaupa on esitatud joonisel 30.

EKP soovib üldsusel olla võimalike võltsingute suhtes jätkuvalt tähelepanelik, meeles pidada turvaelementide kontrollimist „katsu-vaata-kalluta“-põhimõttel ja alati kontrollida mitut turvaelementi. Peale selle pakutakse elukutselistele sularahakäitlejatele pidevalt koolitusi nii Euroopas kui ka mujal. Samuti avaldatakse ajakohaseid teabematerjale, et toetada eurosüsteemi võltsimisvastases võitluses. Selle eesmärgi saavutamiseks teeb EKP koostööd ka Europoli, Interpoli ja Euroopa Komisjoniga.

Joonis 29

Ringlusest kõrvaldatud europangatähtede võltsingute arv

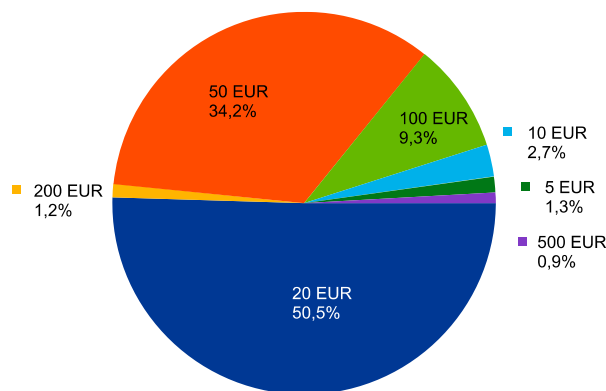
(tuhat)



Allikas: EKP.

Joonis 30

Europangatähtede võltsingud nimiväärtuste kaupa 2015. aastal



Allikas: EKP.

3.3 Europangatähtede teine seeria

25. novembril 2015 lasti ringlusse uus 20eurone pangatäht, mis oli **teise seeria** europangatähtede seas järjestuselt kolmas. Nii nagu uuel 5- ja 10eurosel pangatähel, mis lasti ringlusse vastavalt 2013. aasta mais ja 2014. aasta septembris, on ka uuel 20eurosel pangatähel täiustatud turvaelemendid. Nende hulgas on portreevesimärk ja smaragdroheline number, millel on pangatähte kallutades näha üles ja alla liikuv valgusefekt ja mis muudab värvi. Peale selle on 20eurosel pangatähel täiendava uuendusliku turvaelemendina hologrammil asuv portreeaken, millesse ilmub pangatähte vastu valgust vaadates Kreeka mütoloogiast tuntud Europe portree. Uue 20eurose pangatähe kasutuselevõtu ettevalmistamisel korraldasid EKP ja euroala liikmesriikide keskpangad kampaania, et teavitada nii üldsust kui ka kutselisi sularahakäitlejaid sellest, kuidas uut pangatähte ja selle turvaelemente ära tunda. Lisaks võtsid nad mitmeid meetmeid, et aidata rahakäitlustehnika tööstusel valmistada uue pangatähe kasutuselevõtuks.

Teise seeria ülejäänud nimiväärtused lastakse ringlusse järgmiste aastate jooksul.

4 Statistika

EKP töötab välja, kogub, koostab ja levitab liikmesriikide keskpankade abiga suurt hulka statistikat, mis on oluline, et toetada euroala rahapoliitikat, EKP järelevalveülesandeid, EKPSi mitmesuguseid muid ülesandeid ning Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu ülesandeid. Seda statistikat kasutavad ka ametiasutused, finantsturu osalised, meedia ja laiem avalikkus.

EKPS avaldas ka 2015. aastal euroala korraldust statistikat sujuvalt ja õigel ajal. Peale selle tegi EKPS suuri jõupingutusi, et viia lõpule uute rahvusvaheliste standardite

rakendamine kogu EKP statistikas ning rahuldada nõudlust õigeaegsete, kvaliteetsete ja üksikasjalikumate andmete järele riigi, sektori ja instrumendi tasandil.⁵⁰

4.1 Uus ja täiustatud euroala statistika

Alates 1. jaanuarist 2015 avaldab EKP iga päev kolme kuu hetkeintressimäära, mis on tuletatud hinnangulisest tulukõverast, mis põhineb euroala keskvalitsemissektori eurodes nomineeritud, vähemalt AA-reitinguga võlakirjadel. Seda intressimäära on alates esmakordsest avaldamisest kasutanud IMF oma arvestusühiku SDRi intressimäära eurokomponendina kolme kuu EUREPO määra asemel.

Alates jaanuarist 2015 hõlmab väärtpaberiemissioonide statistika täpsemat jaotust emitendi sektori ja instrumendi liigi järgi, mis on kooskõlas Euroopa rahvamajanduse ja regionaalse arvepidamise süsteemi hiljuti vastuvõetud versiooniga (ESA 2010).

Aprillis 2015 täiustati märkimisväärselt maksebilansi ja rahvusvahelise investeerimispositsiooni statistikat 2008. aastani tagasiulatuva andmetega. Need on kooskõlas IMFi maksebilansi käsiraamatu kuuenda trüki meetodikaga ja hõlmavad üksikasjalikku jaotust vastaspoolte geograafiliste piirkondade kaupa.

Peale selle on alates 2015. aasta juulist avaldatud statistikale rahapoliitilise keskkonna arengu, jaepanganduse intressimäärade, investeerimisfondide ja finantsvahendusettevõtete kohta lisatud uued jaotused, nt emitendi sektori ja instrumendi liigi järgi, mis vastab ESA 2010-le. Investeerimisfondide statistika sisaldab lisaandmeid investeerimisfondide uute kategooriate kohta, näiteks euroalal registreeritud börsivälistes ettevõtetes investeerivad fondid ja börsil kaubeldavad fondid. Pankade intressimäärade statistika hõlmab täiendavaid näitajaid laenujäägi kohta: eristatakse järelejäänud tähtaega ja järgmist intressimäära muutmise tähtaega. Peale selle kajastatakse muudetud laenude intressimäärasid uue tegevuse kohta eraldi.

Augustis 2015 täiustati märkimisväärselt konsolideeritud pangandusandmeid (EKPSi konsolideeritud andmekogu ELi pangandussüsteemi kohta) ja nende avaldamissagedust suurendati poolaastalt kvartalile. Sellele aitas kaasa Euroopa Pangandusjärelvalve järelvalvelise aruandlusega seotud rakenduslike tehniliste standardite jõustumine, mis suurendas tunduvalt kogu Euroopa Liidust kogutava võrreldava teabe hulka. Eeskätt on varade kvaliteedi näitajad suuresti asendatud uute andmetega viivisnõuete kohta ja makseraskuste tõttu restruktureeritud nõuete põhikirjete kohta. Samuti on esitatud likviidsuse, rahastamise ja koormatud vara uued näitajad.

Septembris 2015 avaldas EKP müügi ja väärtpaberistamisega kohandatud laenude uue statistika, andes tervikliku teabe laenude kohta, mille on väljastanud euroala pangad, kuid mis ei kajastu enam nende bilansis.

⁵⁰ Lisateavet vt www.ecb.europa.eu/pub/conferences.

Oktoobris 2015 hakkas EKP avaldama igakuiseid andmeid TARGET2 saldode kohta, euroala residentide emiteeritud noteeritud aktsiate andmeid vääringute kaupa ning täiendatud iga-aastast maksestatistikat, võttes arvesse ühtse euromaksete piirkonna rakendamist ja muid Euroopa makseteenuste turu arengusuundumusi.

Novembris 2015 hakkas EKP avaldama uut kvartaalset statistikaaruannet kodumajapidamiste sektori kohta, mis hõlmab selle majandus- ja finantstegevust ning milles esitatakse euroala põhinäitajad ja 19 euroala riigi võrdlus.

Detsembris 2015 avaldas EKP euroala riikide statistikakogumistavade küsitluse tulemused, milles kirjeldatakse üksikasjalikult eri riikides kasutatavaid meetodeid rahaloomeasutuste bilansistatistika kogumisel.

4.2 Muu areng statistika vallas

Märtsis 2015 avaldas EKP määruse järelevalvealase finantsteabe aruandluse kohta⁵¹, mis laiendab järk-järgult aruandlusnõuded kõigile järelevalvealustele üksustele, kes ei esita veel aruandeid FINREPi finantsaruandluse vormil. Aruandlusnõudeid hakati kehtestama 2015. aasta lõpust.

Krediidiasutused, kes rakendavad rahvusvahelisi finantsaruandlusstandardeid (IFRS) konsolideeritud tasandil, on juba kohustatud esitama aruandeid FINREPi vormil, kuid määrusega laiendatakse kohustusliku aruandluse nõuet järgmistele üksustele: i) olulised järelevalvealused grupid, kes rakendavad riigi raamatupidamiseeskirju; ii) olulised järelevalvealused üksused, kes esitavad aruandeid individuaalselt nii IFRSi kui ka riigi raamatupidamiseeskirjade järgi; iii) vähem olulised grupid, kes rakendavad riigi raamatupidamiseeskirju, ja vähem olulised järelevalvealused üksused.

EKPS jätkas tööd mitme käimasoleva projektiga, et parandada ajapikku statistika kättesaadavust ja kvaliteeti uute või oluliselt täiustatud mikroandmebaaside abil. 2015. aastal tehti suuri jõupingutusi liigendatud krediidiandmete kogumise uue raamistiku väljatöötamiseks (detsembris 2015 avaldati sellekohase määruse eelnõu, võttes arvesse üldsuse elavat huvi selle projekti vastu) ning selleks, et laiendada andmete kogumist üksikute väärtpaperiemiisioonide ja -positsioonide kohta. Ajakohastati väärtpaperiosaluste statistikat käsitlevat [määrust](#) ja [suunist](#), et tõhustada väärtpaperiosaluste andmete kogumist kindlustusseltsidelt. Tööd tehakse ka eurorahaturu uue statistika koostamise nimel, mille käigus hakatakse alates aprillist 2016 koguma igapäevast teavet peamiste turusegmentide (st tagatud, tagamata, välisvaluuta vahetustehingute ja üleööintressimäära vahetustehingute segment) üksikute tehingute kohta.

Rahvusvahelisel tasandil oli EKP asutustevahelise majandus- ja rahandusstatistika tööühma liikmena endiselt kindlalt pühendunud andmelünkade algatuse eesmärkidele. Algatuse kutsusid G20 riikide rahandusministrid ja keskpankade

⁵¹ Euroopa Keskpanga määrus (EL) nr 2015/534, 17. märts 2015, järelevalvealase finantsteabe aruandluse kohta (EKP/2015/13).

presidendid ellu 2009. aasta aprillis selleks, et täita andmelüngad, mis tulid ilmsiks üleilmse finantskriisi järel. Algatuse esimeses etapis töötati välja ja rakendati 20 esialgset soovitusi ning EKP toetab innukalt selle teist etappi, mis sai heakskiidu septembris 2015.

5 Majandusuuringud

Kvaliteetsete teadusuuringute tegemisel on keskne tähtsus, sest need aitavad EKPd tema põhieesmärkide saavutamisel ja muutuvate prioriteetidega tegelemisel. 2015. aastal tõhustati majandusuuringute alast tegevust, võttes arvesse paljusid uusi olulisi probleeme, mis poliitikakujundajatel tuleb lahendada. Tähtsaim muudatus oli töö ümberkorraldamine nii, et seda tehakse väiksema hulga (seitsme) kindlatele teemadele pühendunud teadusuuringute klastriga. Peale selle edendas kolm olulist teadusvõrgustikku jätkuvalt EKPSis oluliste teemade uurimisel tehtavat koostööd.⁵²

5.1 EKP teadusuuringute prioriteedid ja klastrid

2015. aastal tehti EKPs majandusuuringuid seitsmes pangaüleses klastris, milles keskenduti kokku neljale prioriteedile: i) majandus- ja finantsstruktuuri muudatuste mõju arvestamine majandustsükli analüüsi ja prognooside koostamisel; ii) rahapoliitika ülekandumise hindamine, sh muutuv tegevusraamistik ja selle rakendamine; iii) mikrotasandi usaldatavusjärelevalve ja pangandusjärelevalve alase uurimistöö sisseseadmine ning makrotasandi usaldatavusjärelevalve edasiarendamine; iv) ühtse rahapoliitika ning eelarve-, struktuuri- ja usaldatavusjärelevalve meetmete seoste mõistmine ELi muutavas institutsioonilises raamistikus.

Seoses esimese ja teise prioriteediga oli uurimistöö põhitähelepanu all aeglase inflatsiooni ja korduvate inflatsiooniprognosi vigade põhjuste sügavam mõistmine. Uurimistulemustest selgus, et oluline roll on nii euroalavälistel kui ka -sisestel kanalitel. Viimatiste prognoosivigade peamise välistegurina tuvastati naftahinna prognoosimise raskused. Seetõttu töötati välja mitu uut mudelit, mille abil saab paremini prognoosida naftaturu arengut, aga ka sünteesida eri mudelite tulemusi. Euroalasiseste tegurite hulgas toodi uurimistulemustes inflatsioonimäära ülehindamise võimalike allikatena esile majanduslanguse ulatuse alahindamise võimalus ning reaalmajanduse ja inflatsiooni vahelise seose tugevnemine. Samuti selgusid uurimistöö tulemusel uued riskid, mis on seotud inflatsiooniootuste võimaliku mittekinnistumisega, ning see, kuidas aeglane inflatsioon võib hakata aeglustumist taastootma, kui nominaalsed intressimäärad jõuavad nullilähedase alampiirini. Samal ajal näitasid uurimistulemused, et eelkommunikatsioonil ja mittestandardsetel rahapoliitilistel meetmetel võib niisuguses keskkonnas olla tähtis

⁵² Üksikasjalikumalt teavet EKP uurimistegevuse, sh teadusürituste, väljaannete ja võrgustike kohta leiab [EKP veebilehelt](#).

roll, vähendades inflatsiooniootuste mittekinnistumise riske ja toetades kogunõudlust.

2015. aastal olid EKP teadusuuringute keskmes üha enam ka mikro- ja makrotasandi usaldatavusjärelevalve meetmed. Pärast ühtse järelevalvemehhanismi loomist uuriti, kuidas eeskirjad ja muud riiklikud meetmed mõjutavad pankade käitumist ja nende bilansse. Erilist tähelepanu pöörati niisuguste mudelite väljatöötamisele, millega saab analüüsida makrotasandi usaldatavusjärelevalve meetmeid ja nende vastastikmõju teiste meetmetega, sh rahapoliitikaga. Euroala riikide erinevuste ja tasakaalustamatuse analüüs oli jätkuvalt eeltoodud neljanda prioriteediga seotud teadusuuringutes põhitähelepanu all. Selle töö olulise tulemusena tuvastati struktuursed tegurid, mis võivad neid erinevusi selgitada, sh institutsioonilised, tööturu ja tooteturu kitsaskohad, mis võivad pidurdada kasvu. Finantsturgude valdkonnas tehti olulisi uusi uuringuid, mille eesmärk oli välja töötada näitajad, millega saab hinnata finantslõimumist ja pangandussektori nõrku kohti.

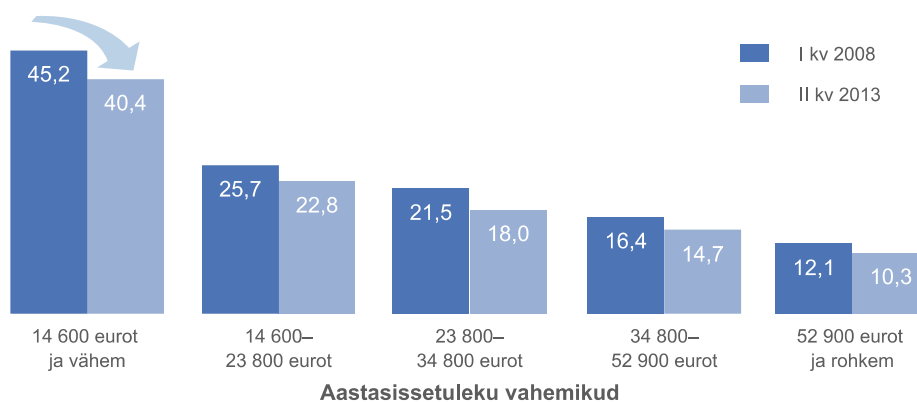
5.2 Eurosüsteemi ja EKPSi teadusuuringute võrgustikud

Eurosüsteemi ja EKPSi teadusvõrgustikud tegid ka 2015. aastal ära suure töö, millesse panustasid leibkondade finantskäitumise ja tarbimisharjumuste võrgustik, palgadünaamika võrgustik ja konkurentsivõime uurimise võrgustik.

Leibkondade finantskäitumise ja tarbimisharjumuste võrgustiku töös keskenduti eurosüsteemi leibkondade finantskäitumise ja tarbimisharjumuste uuringuga saadud andmete analüüsile. Selle uuringu lõppeesmärk on mõista, kuidas mikromajanduslikud erinevused mõjutavad makromajanduslikke tulemusi. Möödunud aastal uuriti edasi mitmesuguseid tarbijate käitumise ja leibkondade finantskäitumise tahke. Muu hulgas analüüsiti kodumajapidamiste jõukuse muutumise mõju tarbimisele ning jõukuse jaotumist majapidamiste ja riikide vahel. Uuringuga saadud andmeid kasutati selleks, et hinnata inflatsiooni ja deflatsiooni mõju kodumajapidamiste jõukusele. Tähtsa järeldusena leiti, et noored keskklassi majapidamised, kes võtavad tavaliselt laenu kodu ostmiseks, kannatavad kõige enam deflatsiooni ajal, seevastu vanemad ja jõukamad majapidamised, kes on jõudnud juba vara soetada, inflatsiooniperioodidel. Peale selle kasutati leibkondade finantskäitumise ja tarbimisharjumuste uuringuga saadud andmeid selleks, et hinnata, kuidas halveneb intressimäärade languse mõjul konkreetsete majapidamiste võla teenindamise võime. Leiti, et võla teenindamise suhtarvud langesid eriti märgatavalt kõige väiksema sissetulekuga majapidamiste puhul (vt joonis 2).

Joonis 2

Hüpoteeklaenu teenindamisele kulutatav sissetulekuosa protsentides



Allikas: EKP.

Palgadünaamika võrgustik alustas oma uuringu kolmandat etappi, milles osales aktiivselt 25 liikmesriikide keskpanka. Riikide andmeid koguti 2014. aastal ja 2015. aasta alguses ning seejärel koostati ühtlustatud riikidevaheline andmekogu. Uuringu eesmärk on selgitada välja, kuidas ettevõtte on kohanenud mitmesuguste finantskriisijärgsete šokkide ja institutsiooniliste muudatustega. Neid ettevõtete andmeid kasutatakse mitmes käimasolevas teadusprojektis, et teha mikroandmetel põhinev analüüs tööturu kohanduste kohta ELi liikmesriikides aastatel 2010–2013. Analüüs hõlmab i) šokkide kestust ja püsivust ning ii) tööhõive ja palkade reaktsiooni šokkidele ning nende suhet struktuurireformidesse.

Kasutades uusi ELi ettevõtete tasandil kogutud andmeid, vaatles konkurentsivõime uurimise võrgustik 2015. aastal põhjalikult kaubanduse ja konkurentsivõime mõjureid, šokkide rahvusvahelist ülekandumist ja ressursside jaotumist Euroopa Liidus. Võrgustiku uurimistöö peamise tulemusena selgus, et Euroopa konkurentsivõime sõltub suuresti ka uuenduste, tehnoloogia ja organisatoorse võimekusega seotud hinnavälisest teguritest, mitte niivõrd üksnes hindadest, kuludest ja palkadest. Peale selle leiti, et ettevõtete tootlikkuse hajuvus on kaubanduse koondtulemuste kujunemisel otsustava tähtsusega, arvestades näiteks seda, kui erinevad on eksportijate reaktsioonid mitmesugustele šokkidele. 2015. aastal laiendati andmekogu veelgi, mis võimaldab ajakohasemalt hinnata tootlikkuse jaotuse muutumist ajas (nt enne ja pärast kriisi) ning eristada ettevõtteid niisuguste omaduste põhjal nagu suurus ja asukohariik.

5.3 Konverentsid ja väljaanded

Teaduskonverentside ja seminaride korraldamine soodustab uurimistulemuste kriitilist vahetamist ja arutelu. 2015. aastal korraldas EKP mitu teadusüritust. Üks tähtsündmus oli Portugalis Sintras toimunud EKP keskpangandusfoorum „Inflatsioon ja töötus Euroopas” ning teine novembris 2015 peetud seminar „Rahapoliitika proovikivid aeglase inflatsiooni keskkonnas”.

Suur osa EKP-s tehtud teadustööst avaldati artiklitenä. EKP-teadustoimetiste sari aitab uuringutulemusi kiiresti vahendada. 2015. aastal avaldati siin kokku 117 artiklit. Peale selle avaldati 2015. aastal retsenseeritud ajakirjades 67 artiklit, mille autorid või kaasautorid olid EKP-töötajad. Kaastööde arv oli märkimisväärselt suurem kui 2014. aastal ning tiptasemel majandus- ja finantsajakirjades avaldati neid rohkem.

6 Õigustegevus ja õiguslikud ülesanded

2015. aastal osales EKP mitmel Euroopa Liidu tasandi kohtumenetlusel. EKP võttis vastu ka mitu arvamust kooskõlas aluslepingust tuleneva nõudega, et EKP-ga tuleb konsulteerida kõikide tema pädevusvaldkonda kuuluvate kavandatavate ELi õigusaktide või riikide õigusaktide eelnõude puhul. Samuti jälgis EKP rahastamise ja eesõigustega seotud keeldude järgimist.

6.1 EKP osalemine ELi tasandi kohtumenetlustes

Seoses rahapoliitiliste otsetehingutega võttis Euroopa Liidu Kohus pärast Saksamaa föderaalsete konstitutsioonikohtu (Bundesverfassungsgericht) esimest eelotsusetaotlust põhimõtteliselt arvesse [kohtujuristi 14. jaanuari 2015. aasta arvamust](#) ja kinnitas oma [16. juuni 2015. aasta otsuses C-62/14](#), et rahapoliitilised otsetehingud on aluslepingutega kooskõlas. Kohus kinnitas, et EKP-l on ulatuslik kaalutusõigus rahapoliitika määratlemisel ja teostamisel. Rahapoliitiliste otsetehingute eesmärk on tagada rahapoliitika ühtsus euroalal ja kaitsta rahapoliitika ülekandemehhanismi nõuetekohast toimimist ning need kuuluvad EKP volituste – mille peaeesmärk on hinnastabiilsuse säilitamine – hulka. Täpsemalt öeldes ei sekku rahapoliitilised otsetehingud liikmesriikide majanduspoliitilisse pädevusse. Kohtu väitel ei muuda seda järeldust asjaolu, et rahapoliitiliste otsetehingute teostamine sõltub sellest, kas asjassepuutuvad liikmesriigid järgivad täielikult Euroopa Finantsstabiilsuse Fondi või Euroopa stabiilsusmehhanismi makromajanduslikku kohandamisprogrammi, sest see välistab riski, et rahapoliitilised meetmed ohustavad asjassepuutuvate liikmesriikide majanduspoliitika tõhusust. Lisaks on rahapoliitilised otsetehingud kooskõlas proportsionaalsuse põhimõttega. Rahastamise keelu kohta leidis kohus, et riigivõlakirjade ostmisel järelturult ei tohi olla samasugust mõju nagu riigivõlakirjade ostmisel otse esmasturult ning et neid ostmise ei tohi kasutada Euroopa Liidu toimimise lepingu artikli 123 eesmärgist möödahiilimiseks. Seega peab riigivõlakirjade ostukava sisaldama piisavaid kaitsemeetmeid. Kohus leidis, et rahapoliitilised otsetehingud sisaldavad niisuguseid kaitsemeetmeid, eeskätt selle kaudu, et puudub garantii, et emiteeritud võlakirjad ostab hiljem EKPS. Veel märgitakse, et rahapoliitilised otsetehingud ei vähenda asjassepuutuvate liikmesriikide motivatsiooni järgida usaldusväärset eelarvepoliitikat. Eelotsuse põhjal teeb Saksamaa föderaalne konstitutsioonikohtu oma lõppotsuse rahapoliitiliste otsetehingute vastavuse kohta Saksamaa põhiseadusele.

Oktoobris 2015 tegi Euroopa Liidu Üldkohus otsuse EKP kasuks kõigis neljas vaidluses Kreeka riigivõlakirjade omanikega. Kaebajad väitsid, et nad on kannatanud finantskahju ning jäetud ilma oma põhiõigusest varale ja ettevõtlusvabadusele pärast

Kreeka valitsemissektori võla osalist restruktureerimist 2012. aastal. Kohus leidis kohtuasjas [T-79/13](#) seoses väidetava kahjuga, et EKP ei ole toime pannud ühtki ebaseaduslikku tegu, mille eest võiks teda Euroopa Liidu toimimise lepingu alusel vastutusele võtta. Samuti selgitas kohus, et ehkki EKP oli seotud Kreeka majandusarengu jälgimisega, ei vastuta ta erasektori osalemise eest võla restruktureerimises, sest niisuguste otsuste eest kandis vastutust peamiselt või üksnes Kreeka valitsus. Leidis kinnitust, et EKP üldine roll erasektori kaasamise juures oli üksnes nõuandev ning see jäi talle Euroopa Liidu toimimise lepingu ja Euroopa stabiilsusmehhanismi asutamislepinguga antud volituste piiresse. Nii nagu Euroopa Liidu Kohtu otsuse puhul rahapoliitiliste otsetehingute asjas (vt eespool), rõhutas ka Euroopa Liidu Üldkohus, et EKP-l on ulatuslik kaalutusõigus rahapoliitika määratlemisel ja teostamisel, ning lisas, et EKPd saab selles valdkonnas vastutusele võtta üksnes siis, kui ta on ilmselgelt ja rängalt eiranud oma volituste kasutamise piire. Ülejäänud kolm kohtuasja – [T-350/14](#), [T-38/14](#) ja [T-413/14](#) – lükati tagasi vastuvõetamatuse tõttu.

4. märtsil 2015 võttis üldkohus vastu otsuse [T-496/11](#) kesksetele vastaspooltele eurosüsteemi järelevaatamispoliitika raamistikus kehtestatud asukohanõude õigusliku kehtivuse kohta. 2011. aastal esitas Ühendkuningriik taotluse tühistada järelevaatamispoliitika raamistik selles osas, milles see nägi ette asukohapoliitika kohaldamise teatud kesksetele vastaspooltele, kes asuvad eurosüsteemi mittekuuluvates liikmesriikides. Kohus leidis, et järelevaatamispoliitika raamistik sisaldab regulatiivseid nõudeid ning et EKP järelevaatamispädevus ei anna talle õigust kesksetele vastaspooltele niisuguseid nõudeid seada. Seega tühistas kohus järelevaatamispoliitika raamistiku selles osas, milles see nägi ette asukohanõuete kohaldamise teatud kesksetele vastaspooltele. EKP nõukogu võttis 10. septembril 2015 vastu muudetud esialgse [järelevaatamispoliitika raamistiku](#), mis ei sisalda enam asukohanõudeid kesksetele vastaspooltele. See on avaldatud EKP veebilehel.

6.2 EKP arvamused ja EKPga konsulteerimata jätmise juhtumid

Euroopa Liidu toimimise lepingu artikli 127 lõikes 4 ja artikli 282 lõikes 5 on sätestatud nõue, et EKPga tuleb konsulteerida iga ELi ja riigi tasandi õigusakti eelnõu üle, mis kuulub tema pädevusse.⁵³ Kõik EKP arvamused avaldatakse [EKP veebilehel](#). EKP arvamused ELi õigusaktide eelnõude kohta avaldatakse ka Euroopa Liidu Teatajas.

EKP võttis 2015. aastal vastu kolm arvamust tema pädevusse kuuluvate ELi õigusaktide eelnõude kohta ja 55 arvamust liikmesriikide õigusaktide eelnõude kohta.

⁵³ Kooskõlas lepingule lisatud protokolliga teatavate Suurbritannia ja Põhja-liri Ühendkuningriiki käsitlevate sätete kohta (ELT C 83, 30.3.2010, lk 284) on Ühendkuningriik konsulteerimise kohustusest vabastatud.

ELi tasandil võttis EKP vastu arvamused [CON/2015/10](#) ja [CON/2015/18](#) ühtlustatud tarbijahindade harmoneeritud indeksi kohta ja arvamuse [CON/2015/4](#) Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu ülesannete ja korralduse läbivaatamise kohta.

Paljudel juhtudel konsulteerisid riikide ametiasutused EKPga riikide keskpankadele pandud uute ülesannete, sh riikide kriisilahendusametuste rolli täitmise⁵⁴, riikide kriisilahenduskorra toimimise⁵⁵, hoiuste tagamise skeemide⁵⁶, pangakontode registre⁵⁷, [keskse krediidiregistri](#), [krediidivahendaja](#), kapitalirendi ja laenusaaivate äriühingute reguleerimise⁵⁸ ning [tarbijakaitse](#) teemal. EKP võttis vastu arvamused riikide keskpankade põhikirjamuudatuste kohta, mis puudutasid muu hulgas keskpanga sõltumatust ning keskpanga otsustusõiguslike organite liikmete ametisse määramist ja ametist vabastamist.⁵⁹ Samuti võttis EKP vastu arvamused õigusaktide kohta, mis on seotud [maksetega](#), pangatähtedega⁶⁰, [võltsimisega](#), [reservimääradega](#), statistikaga⁶¹, välisväeringus nomineeritud laenude restruktureerimisega⁶² ning krediidasutuste usaldatavusnõuete täitmise järelevalve ja finantsstabiilsusega⁶³.

Riigisiseste õigusaktide eelnõude üle jäeti EKPga konsulteerimata 15 korral ning järgmisi juhtumeid loeti selgeks ja oluliseks⁶⁴.

Bulgaaria parlament ei konsulteerinud EKPga krediidasutuste seaduse ja teiste seaduste muudatuse üle⁶⁵, mis tõstatab küsimuse keskpanga sõltumatuse võimaliku rikkumise kohta.

Horvaatia ametiasutused ei konsulteerinud EKPga seaduse üle, mis fikseerib Šveitsi frankides nomineeritud või seotud laenude igakuiste tagasimaksete vahetuskursi.⁶⁶ Samuti ei konsulteerinud nad EKPga täiendava seaduse üle, milles sätestati niisuguste laenude konverteerimine eurodes nomineeritud või seotud laenudeks. Arvestades viimase akti olulisust, otsustas EKP selle kohta vastu võtta omaalgatusliku arvamuse ([CON/2015/32](#)), kuid Horvaatia parlament võttis seaduse vastu enne, kui EKP võttis vastu oma arvamuse.

⁵⁴ Vt [CON/2015/2](#), [CON/2015/22](#), [CON/2015/25](#), [CON/2015/33](#), [CON/2015/35](#) ja [CON/2015/42](#).

⁵⁵ Vt [CON/2015/3](#), [CON/2015/17](#), [CON/2015/19](#), [CON/2015/28](#), [CON/2015/47](#) ja [CON/2015/48](#).

⁵⁶ Vt [CON/2015/40](#) ja [CON/2015/52](#).

⁵⁷ Vt [CON/2015/36](#) ja [CON/2015/46](#).

⁵⁸ Vt [CON/2015/37](#) ja [CON/2015/45](#).

⁵⁹ Vt [CON/2015/6](#), [CON/2015/8](#), [CON/2015/9](#), [CON/2015/41](#) ja [CON/2015/44](#).

⁶⁰ Vt [CON/2015/29](#) ja [CON/2015/51](#).

⁶¹ Vt [CON/2015/5](#), [CON/2015/24](#), [CON/2015/27](#) ja [CON/2015/30](#).

⁶² Vt [CON/2015/26](#) ja [CON/2015/32](#).

⁶³ Vt [CON/2015/1](#), [CON/2015/7](#), [CON/2015/11](#), [CON/2015/12](#), [CON/2015/13](#), [CON/2015/14](#), [CON/2015/15](#), [CON/2015/16](#), [CON/2015/23](#), [CON/2015/31](#), [CON/2015/34](#), [CON/2015/38](#), [CON/2015/43](#), [CON/2015/47](#) ja [CON/2015/53](#).

⁶⁴ Nende hulgas on i) juhtumid, kus riiklik ametiasutus ei esitanud EKP-le konsulteerimiseks EKP pädevusse kuuluvaid õigusaktide eelnõusid, ja ii) juhtumid, kus riiklik ametiasutus küll konsulteeris ametlikult EKPga, kuid ei andnud EKP-le piisavalt aega eelnõuga tutvuda ja esitada oma arvamused enne õigusakti vastuvõtmist.

⁶⁵ Krediidasutuste seaduse muutmise ja täiendamise seadus, Darjaven Vestnik nr 50, 3.7.2015.

⁶⁶ Avaldatud Horvaatia ametlikus teatajas nr 9/2015.

Kreeka ametiasutused ei konsulteerinud EKPga seaduse üle, mis käsitleb lühiajalist pangapüha ning sularaha väljavõtmise ja kapitaliülekannete piiranguid. EKP võttis arvesse selle õigusakti erakorralist ja ajutist iseloomu, sest see võeti vastu kiirkorras ülekaaluka üldise huvi tõttu, et tagada kapitalikontrolli vajalik kohandamine.

Ungari ametiasutused jätsid EKPga konsulteerimata järgmisi teemasid käsitlevate uute õigusaktide üle: i) erakorralise investeringute tagamise fondi asutamine;⁶⁷ ii) isiku maksejõuetusega seotud meetmed;⁶⁸ iii) teatavate välisvääringus nomineeritud tarbijalaenude konverteerimine forintitesse⁶⁹.

EKP otsustas vastu võtta omaalgatusliku arvamuse (CON/2015/55) liri seaduseelnõu kohta, mis käsitleb pangaautomaadist sularaha võtmisel rakendatavat tempelmaksu, arvestades selle üldist olulisust EKPSile, sest see võib muuta europangatähtede kasutamise elektroonilistest maksevahenditest kallimaks, seades nii seadusliku maksevahendi halvemasse olukorda.

Portugali ametiasutused jätsid EKPga konsulteerimata Portugali keskpanga juhatuse liikmete ametisse määramise korra muudatuste üle.

Slovakkia ametiasutused jätsid EKPga konsulteerimata äriseadustiku ja sellega seotud õigusaktide⁷⁰ paranduste üle, mis võimaldavad valitsusel kohaldada finantsasutuste suhtes erimaksu, et tugevdada 100% riigiosalusega juriidiliste isikute omavahendeid.

Sloveenia ametiasutused jätsid EKPga konsulteerimata seaduse üle, mis käsitleb riikliku tähtsusega projektide süstemaatilist uurimist ning milles muu hulgas sätestatakse Sloveenia keskpanga ja tema otsustusõiguslike organite sõltumatus tagamise meetmed.

EKP otsustas vastu võtta omaalgatusliku arvamuse (CON/2015/56) Rumeenia seaduseelnõu kohta, mis käsitleb hüpoteegiga tagatud võla tasumist kinnisvara omandiõiguse üleandmise teel, arvestades selle üldist olulisust EKPSile seoses Rumeenia finantssüsteemi stabiilsusega ning võimaliku laiapõhjalise negatiivse mõju ülekandumisega majandusele ja pangandussektorile.

Juhtumid, kus Iirimaa, Itaalia, Kreeka, Küpros ja Ungari jätsid EKPga konsulteerimata, loeti selgeteks ja korduvateks.

6.3 Ühtse järelevalvemehhanismiga seotud õiguslik areng: vaidlustusnõukogu

Vaidlustusnõukogusse kuulub viis liiget ja kaks asendusliiget ning selle ülesanne on vaadata asutusesiseselt halduslikus korras läbi EKP järelevalveotsused.

⁶⁷ 2015. aasta XXXIX seadus, avaldatud Ungari ametlikus teatajas nr 2015/53.

⁶⁸ 2015. aasta CV seadus, avaldatud Ungari ametlikus teatajas nr 2015/100.

⁶⁹ 2015. aasta CXLV seadus, avaldatud Ungari ametlikus teatajas nr 2015/142.

⁷⁰ Seadus nr 87/2015.

Vaidlustusnõukogu alustas tegevust septembris 2014 ja see on järelevalveotsuste adressaatide taotlusel läbi vaadanud mitmed vaidlustatud otsused.

6.4 Rahaloome ja eesõigustega seotud keeldude järgimine

Euroopa Liidu toimimise lepingu (edaspidi „alusleping“) artikli 271 punkti d kohaselt on EKP-le usaldatud ülesanne jälgida aluslepingu artiklites 123 ja 124 ning nõukogu määrustes (EÜ) nr 3603/93 ja 3604/93 sätestatud keeldude järgimist kõigi Euroopa Liidu liikmesriikide keskpankade ja EKP enda poolt. Artikliga 123 on EKP-l ja liikmesriikide keskpankadel keelatud anda valitsustele ja ELi institutsioonidele või asutustele arvelduslaene või muud liiki krediiti ning osta esmasturult nende emiteeritud võlainstrumente. Artikliga 124 on keelatud kõik meetmed, millega antakse valitsustele ja ELi institutsioonidele või asutustele eesõigusi finantsasutustes, kui need meetmed ei põhine usaldatavusnormatiivide täitmise järelevalve kaalutlustel. Paralleelselt EKP nõukoguga kontrollib nende sätete täitmist liikmesriikides ka Euroopa Komisjon.

EKP jälgib samuti ELi keskpankade kodumaise ja teiste liikmesriikide avaliku sektori ning ELi institutsioonide ja asutuste emiteeritud võlainstrumentide oste järelturul. Nõukogu määruse (EÜ) nr 3603/93 põhjenduste kohaselt ei tohi järelturult osta avaliku sektori võlainstrumente, et minna mööda aluslepingu artikli 123 keelust. Sellised ostud ei tohi saada avaliku sektori kaudse rahastamise vormiks.

2015. aasta seireandmed kinnitavad, et aluslepingu artiklite 123 ja 124 ning nendega seotud nõukogu määruste sätetest peeti üldiselt kinni.

Seire käigus tehti kindlaks, et 2015. aastal ei olnud kõik ELi liikmesriikide keskpangad kehtestanud avaliku sektori hoiuste suhtes tasustamispoliitikat, mis vastaks täielikult tasustamise piirmääradele. Eelkõige peavad mõned keskpangad tagama, et avaliku sektori hoiuste tasustamise piirmäär on tagatiseta üleööhoiuste intressimäär ka juhul, kui see intressimäär on negatiivne.

Iirimaa pangakriiside lahendamise ettevõttega (IBRC) seotud varade vähendamine Iirimaa keskpanga poolt 2015. aasta jooksul, sealhulgas pikaajaliste ujuva intressimääraga väärtpaperite müügi kaudu, on samm nende varade täieliku võõrandamise poole, nagu on ette nähtud. Samas leevendaks ambitsioonikam müügikava püsivaid tõsiseid rahaloomeprobleeme veelgi.

EKP 2014. aasta aruandes väljendatud kartuste tõttu võetud järelmeetmena on EKP jälginud edasi mitut 2014. aastal Ungari keskpanga käivitatud programmi, mis ei olnud seotud rahapoliitikaga ning mida võidi tajuda rahaloomekeeluga vastuolus olevana, sest on võimalik lähtuda vaatenurgast, et Ungari keskpank võtab üle riigi ülesanded või võimaldab riigile muul viisil finantshüvesid. Programmid hõlmasid kinnisvarainvesteeringute oste, finantskirjaoskuse edendamise kava, mida juhiti kuuest sihtasutusest koosneva võrgustiku kaudu, Ungari finantsjärelevalveasutuses varem töötanud isikute töölesuunamist Ungari keskpanga ning Ungari kunsti- ja kultuuriväärtuste ostu kava. Kuna EKP kartused 2015. aasta jooksul ei hajunud, jälgib EKP neid tehinguid ka edaspidi hoolikalt eesmärgiga tagada, et nende

rakendamine ei tekita vastuolu rahaloomekeeluga. Samuti peaks Ungari keskpank tagama, et keskpanga vahendeid, mille ta on sihtasutuste võrgustikule eraldanud, ei kasutataks otse ega kaude riigi rahastamise eesmärgil.

2015. aastal ostis Ungari keskpank Budapesti börsi enamusosaluse, milles võidakse näha rahastamisega seotud kahtluste tekke põhjust, sest Ungari keskpank jaotas tegelikult keskpanga vahendeid selleks, et toetada majanduspoliitika eesmärki, mida tavaliselt peetakse valitsuse pädevusse kuuluvaks. Peale selle otsustas Ungari keskpank teha oma rahapoliitilistes instrumentides mitu muudatust, et toetada enda omafinantseerimiskava. Arvestades pankade jaoks sellest tulenevaid stiimuleid osta forintites nomineeritud valitsuse väärtpabereid, võib mõnda muudatust pidada kokkuvõttes aluslepingu artikli 124 kohasest eesõiguste keelust mööda minemiseks. EKP kutsub Ungari keskpanka üles need operatsioonid hoolikalt läbi vaatama, et hoida ära vastuollu sattumist rahaloome ja eesõigustega seotud keeldudega.

Kreeka keskpank maksis tagasi IMFi tugilaenust tuleneva Kreeka riigi laenukohustuse, kasutades SDRi positsioone, mille puhul Kreeka keskpank kandis riske ja sai tulu. Tagasimaksmine tekitas suuri rahaloomeprobleeme, sest selle tulemusena pidi Kreeka keskpank tegelikult rahastama avaliku sektori kohustust kolmanda isiku ees. IMFi eraldatud SDRide kontode hoidmise ja operatsioonide korda käsitlev leping, mis sõlmiti Kreeka valitsusega 2015. aasta detsembris, hoiab ära sarnaste olukordade tekke tulevikus.

7 Suhted rahvusvahelisel ja Euroopa tasandil

7.1 Euroopa suhted

Võttes arvesse kriisist saadud õppetunde, astuti 2015. aastal edasisi samme pangandusliidu lõpuleviimiseks, finantssektori killustatuse kõrvaldamiseks ja euroala finantssektori parandamiseks. Euroopa Komisjon tegi ettepaneku luua Euroopa hoiuste tagamise skeem ja ühtne kriisilahendusmehhanism. Eurorühma ja ECOFINi nõukogu koosolekul, millest võtsid osa EKP president ja teised EKP juhatuse liikmed, olid päevakorras ka euroala majanduslik olukord ja läbirääkimised Kreekale finantsabi andmise üle. Kasvu taastamiseks vajaliku ühtse eelarve-, finants- ja struktuuripoliitika strateegia loomine oli sageli kõne all nii Euroopa Ülemkogu koosolekul kui ka euroala tippkohtumistel, kuhu kutsuti ka EKP president. EKP oli ka 2015. aastal tihedas dialoogis Euroopa institutsioonide ja foorumitega, eelkõige Euroopa Parlamendi, Euroopa Ülemkogu, ECOFINi nõukogu, eurorühma ja Euroopa Komisjoniga.

7.1.1 Euroopa majandus- ja rahaliidu loomise lõpuleviimine

EKP president, Euroopa Komisjoni president, euroala tippkohtumise eesistuja, eurorühma esimees ja Euroopa Parlamendi president koostasid ühise aruande „Euroopa majandus- ja rahaliidu loomise lõpuleviimine“, mis avaldati 22. juunil 2015.

Kooskõlas 2014. aasta oktoobri euroala tippkohtumisel saadud ülesandega töötada välja konkreetset mehhanismid euroala majanduse paremaks juhtimiseks sisaldab aruanne tõelise majandus- ja rahaliidu loomise kolmeetapilist tegevuskava.

Vastukajana võttis Euroopa Komisjon 21. oktoobril 2015 vastu aruandes toodud lühiajaliste ettepanekute rakendamise edasiste sammude ja meetmete paketi, mis puudutab eelkõige [riiklike konkurentsivõime komiteede](#) ja [Euroopa Eelarvenõukogu](#) loomist ning liikumist [ühtse euroala välisesindatuse](#) poole rahvusvahelistel foorumitel, eeskätt IMFis.

Need on esimesed sammud majanduse juhtimise raamistiku parandamise poole. Edaspidi tuleb täpsustada ja tugevdada Euroopa Eelarvenõukogu volitusi ja institutsioonilist sõltumatust, et tal oleks võimalik täita oma tähtsat ülesannet läbipaistvuse suurendamisel ja eelarve-eeskirjade järgimise parandamisel.⁷¹ Konkurentsivõime komiteed võivad hoogu anda struktuurireformide elluviimisele euroala riikides, kuid need tuleb luua viisil, mis tagab nende sõltumatuse nii riiklikul tasandil kui ka võrgustikuna euroala tasandil.⁷² Omalt poolt toetas EKP jätkuvalt otsustavaid samme pangandusliidu lõpuleviimiseks, mille hulka peaksid kuuluma ühtse kriisilahendusfondi usaldusväärse ühise kaitsemehhanismi loomine ja Euroopa hoiuste tagamise skeemi sisseseadmine. Sellest lähtuvalt toetab EKP komisjoni määruse eelnõud skeemi loomise kohta. Pangandusliidu kõrval võib ka kapitaliturgude liit tugevdada majandus- ja rahaliitu, parandades piiriüleste riskide jagamist ja muutes finantsüsteemi vastupidavamaks. Samuti võib kapitaliturgude liit edendada laialdasemat ja lihtsamat juurdepääsu rahastamisele ning Euroopa edasist finantsloimumist.⁷³

Nagu aruandes märgitakse, tuleb need lühiajalised meetmed kiiresti ellu viia. Seejärel tuleb esimesel võimalusel alustada majandus- ja rahaliidu selge pikaajalise visiooni koostamist. EKP on sageli rõhutanud praeguse raamistiku sätete järjepideva ja põhjaliku rakendamise ning suveräänsuse suurema jagamise vajadust keskmises ja pikas ajaplaanis näiteks tõhusama juhtimise abil, nihutades tähelepanu keskmee eeskirjadelt institutsioonidele. Eurosüsteem on valmis seda tööd toetama.

7.1.2 Demokraatliku aruandekohustuse täitmine

EKP vastutab oma tegevuse eest Euroopa Parlamendi ehk ELi kodanike valitud esindajate kogu ees. 2015. aastal osales EKP president Euroopa Parlamendi majandus- ja rahanduskomisjoni neljal korralisel kuulamisel, mis toimusid [23. märtsil](#), [15. juunil](#), [23. septembril](#) ja [12. novembril](#). Kuulamistel pöörasid Euroopa Parlamendi liikmed erilist tähelepanu euroala majandusolukorrale, EKP laiendatud varaostukavale, makromajanduslikele kohandamisprogrammidele ja euroala juhtimise reformile. Peale korraliste kuulamiste osales EKP president [25. veebruaril](#)

⁷¹ Täpsemalt vt infokast „The creation of a European Fiscal Board”, EKP majandusülevaade 7/2015.

⁷² Täpsemalt vt infokast „Konkurentsivõime komiteede loomine tõelise majandusliidu poole püüdmisel”, EKP majandusülevaade 8/2015.

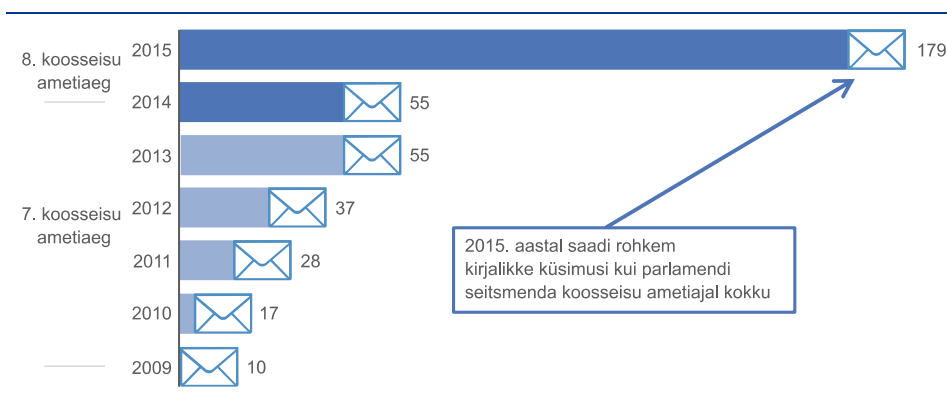
⁷³ Vt 1. peatüki punkt 3.5.

parlamendi täiskogu arutelul, kus käsitleti Euroopa Parlamendi resolutsiooni EKP 2013. aasta aruande kohta. Lisaks tutvustas EKP asepresident [20. aprillil](#) parlamendi majandus- ja rahanduskomisjonile EKP 2014. aasta aruannet ning EKP juhatuse liige Yves Mersch osales [16. juunil](#) sama komisjoni ees platvormi TARGET2-Securities puudutaval avalikul kuulamisel.

EKP täidab oma aruandekohustust ka korrapärase aruandluse kaudu ja Euroopa Parlamendi liikmete kirjalikele küsimustele vastates. Nende arv on märkimisväärselt kasvanud: 2015. aastal laekus 179 küsimust ehk rohkem kui eelmise parlamendi koosseisu ametiajal kokku (vt joonis 3). Vastused saabunud kirjadele avaldatakse EKP veebilehel. Enamik küsimusi keskendus EKP mittestandardsete rahapoliitiliste meetmete rakendamisele, majandusväljavaatele ja makromajanduslikele kohandamisprogrammidele.

Joonis 3

Euroopa Parlamendi liikmete kirjade arv



Allikas: EKP.

Nagu varemgi, andis EKP ka 2015. aastal panuse Euroopa Parlamendi ja ELi Nõukogu aruteludesse oma pädevusvaldkondadesse kuuluvate õigusaktide ettepanekute üle.

Samuti vastutab EKP pangandusjärelvalvetegevuse eest nii Euroopa Parlamendi kui ka ELi Nõukogu ees. Sellega seoses esines ühtse järelvalvemehhanismi järelvalvenõukogu esimees viiel korral Euroopa Parlamendi majandus- ja rahanduskomisjoni ees ning osales ECOFINi ja eurorühma valitud koosolekutel. Üksikasjalikumalt teavet leiab [EKP järelvalvetegevust käsitlevast 2015. aasta aruandest](#).

7.2 Rahvusvahelised suhted

Keerulises rahvusvahelises keskkonnas osales EKP rahvusvaheliste foorumite aruteludel, kogus teavet ja selgitas enda poliitikat, tugevdades nii sidemeid peamiste rahvusvaheliste partneritega. Aastal, mil maailma rahandusametused kavandasid oma rahapoliitika kursi kohandamist, oli see eriti tähtis.

7.2.1 G20

Üleilmse majanduse nõrga elavnemise ja mõnes tärkava turumajandusega riigis suurenenud volatiilsuse kontekstis panustas EKP aktiivselt G20 aruteludesse, mis keskendusid üleilmse kasvu edendamisele ja majanduse vastupanuvõimele ning rõhutasid reformikavade järjekindla rakendamise vajalikkust. Tähtsamate rahapoliitiliste ja muude poliitikaotsuste taustal käsitleti ka riikide majanduspoliitika mõju üleilmset levimist. Et vähendada ebakindlust ja ebasoodsa mõju ülekandumist, toonitati, et poliitilised otsused ja meetmed tuleb hoolikalt kavandada ning selgelt edastada.

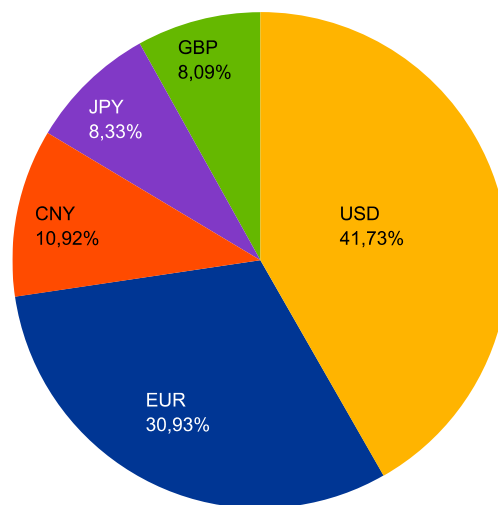
G20 riikide juhid tutvustasid Antalya tippkohtumisel edusamme kasvustrateegiate rakendamisel, mille eesmärk on suurendada G20 riikide SKP kogukasvu 2018. aastaks (vähemalt) 2%. Väljendati heameelt finantsreformi kava põhipunktide täiendamise üle ja rõhutati nende ühetaolise elluviimise vajalikkust. G20 riikide juhid analüüsisid ka muude üleilmsete algatuste edenemist, eeskätt maksubaasi kahanemise ja kasumi ümberpaigutamise projekti, mille eesmärk on ajakohastada rahvusvahelist maksundust. Kokkuvõttes peaks G20 tegevuskava suurendama tegelikku ja potentsiaalset kasvu, toetama töökohtade loomist, tugevdama vastupanuvõimet ning edendama arengut ja poliitikameetmete kaasavat kujundamist.

7.2.2 IMFi ja rahvusvahelise finantsarhitektuuriga seotud poliitikaküsimused

EKP osales aktiivselt IMFi aruteludes rahvusvahelise finantsarhitektuuri teemal. Et aidata leida Euroopa Liidu ja euroala arvamustel rohkem kõlapinda, toetas EKP ühiste seisukohtade kooskõlastamist. 2015. aastal vaatas IMF läbi oma arvestusühiku SDRi väärtuse määramise meetodi. Seda tehakse iga viie aasta järel tagamaks, et SDRi valuutakorv kajastab jätkuvalt maailma kaubandus- ja finantssüsteemide olulisemate vääringute suhtelist tähtsust. Möödunud aasta arutelude keskmes oli SDRi valuutakorvi vääringute arvu suurendamine sellega, et korvi lisatakse Hiina jüaan. Valuutakorvi 2015. aasta läbivaatamise eel viisid Hiina ametivõimud ellu mitu reformi, et soodustada jüaani vaba kasutamist. IMFi juhatus kiitis 30. novembril 2015 heaks jüaani võtmise SDRi valuutakorvi. Otsus jõustub 1. oktoobril 2016.

Joonis 4

SDRi valuutakorvi koosseis 2016. aasta oktoobri seisuga



Allikas: IMF.

2010. aastal kokku lepitud IMFi kvootide ja juhtimise reformid jäid ka 2015. aastal ellu viimata, sest IMFi suurim liige USA ei olnud neid ratifitseerinud. Siiski andis USA kongress aasta lõpus loa ratifitseerida reformid teatud tingimustel. Kui reformid on ellu viidud, paraneb IMFi juhtimine, sest selles kajastub paremini tärkava turumajandusega riikide roll, ja fondi kvoodiressursse suurendatakse märgatavalt. EKP toetab tugevat, piisavate ressurssidega kvoodipõhist IMFi, kes sõltub vähesemal määral laenatud ressurssidest. 2015. aastal jätkus töö võimalike reformide nimel, mille eesmärk on suurendada fondi laenuraamistiku paindlikkust. IMF vaatas samuti põhjalikult läbi oma 2008.–2015. aasta programmid seoses 27 riigiga (sh 23 rahastamisprojekti). Muu hulgas analüüsiti rahaliidu liikmete kohandamisstrateegiat ja piirkondliku rahastamise rolli euroala programmides.

7.2.3 Tehniline koostöö

EKP jätkas ELi-väliste keskpankadega tehtava tehnilise koostöö laiendamist. EKP koostöö keskpankadega riikides, kellel on väljavaade ühineda ELiga, hõlmas kaht koostööprogrammi ja ettevõtmisi, mis toimusid piirkondliku seminarisarja osana. Koostööprogramme rahastas Euroopa Liit, need viidi ellu koos riikide keskpankadega ning neist said kasu Montenegro, Kosovo, Albaania ja Makedoonia keskpangad. Piirkondlikel seminaridel käsitleti institutsioonilisi probleeme ELiga ühinemise kontekstis, makro- ja mikrotasandi usaldatavusjärelevalvet ning kohaliku vääringu kasutamise tugevdamist riikide finantsüsteemides. Tehniline koostöö täiendab ELi kandidaatriikide ja potentsiaalsete kandidaatriikide korrapärast seiret ning majandus- ja finantsarengu analüüsi EKP poolt, samuti poliitilist dialoogi nende keskpankadega. EKP jätkas ka koostööd G20 tärkava turumajandusega riikide keskpankadega, et jagada tehnilisi eriteadmisi ja parimaid tavasid. Seoses sellega sõlmis EKP 2015. aastal uue vastastikuse mõistmise memorandumiga India keskpangaga.

Rahapoliitika selgitamine Euroopa kodanikele

Keskpannga teabevahetus on esmatähtis vahend EKP rahapoliitika tõhususe toetamisel ja euroala kodanike usalduse tugevdamisel. EKP on algusest peale püüelnud suure läbipaistvuse poole; näiteks oli ta esimene suurem keskpang, kes hakkas korraldama rahapoliitikat käsitlevate koosolekute järel korralisi pressikonverentse.

Finantskriisi vallandumise järgsetel aastatel muutus rahapoliitika otsuste, sh hulgaliste mittestandardsete meetmete selgitamine selgel ja läbipaistval viisil EKP jaoks veelgi olulisemaks. Kui avalikkus ja finantsturud mõistavad, kuidas EKP teatud olukorras tõenäoliselt reageerib, kujunevad neil mõistlikud ootused tulevase rahapoliitika suhtes. Mida parem on arusaamine, seda kiiremini kajastuvad rahapoliitika muudatused finantsnäitajates. See võib hoogustada rahapoliitika ülekandumist investeerimis- ja tarbimisotsustesse ning vajalikku majanduslikku kohandumist.

2015. aastal juhindus EKP teabevahetuses läbipaistvuse suurendamise vajadusest, et tugevdada institutsiooni usaldusväarsust. EKP viib ellu rahapoliitikat 338 miljoni kodanikuga euroalal 16 keeles. Selle paljususega toimetulekuks kasutab EKP oma sisemist eelist ehk eurosüsteemi 19 keskpanka. Kolleegid igas riigis tagavad EKP sõnumite kuuldavuse ja arusaadavuse kohalikes oludes.

2015. aastal tuli EKP-l võtta edasisi erakorralisi rahapoliitika meetmeid, et üha ebakindlamas keskkonnas oma ülesannetega toime tulla. Sellega kaasnes suurem kohustus selgitada üldsusele, miks valiti mingi toimimisviis mõne teise asemel.

Rahapoliitika koosolekute ülevaadete avaldamine

2014. aastal võttis EKP nõukogu vastu otsuse hakata avaldama alates 2015. aasta algusest nõukogu rahapoliitika koosolekute ülevaateid. Ülevaated, mis avaldatakse üldjuhul neli nädalat pärast iga rahapoliitika koosolekut, aitavad paremini mõista EKP nõukogu hinnangut majandusele ja reaktsioonina võetud poliitilisi meetmeid. Ülevaadetes võetakse isikustamata vormis kokku majandus- ja monetaaranalüüsi arutelud ning rahapoliitika kurss. Ülevaadete avaldamine tugevdab EKP usaldusväarsust ja tõhusust ning aitab toime tulla ülesandega määratleda rahapoliitikat paljude liikmesriikidega rahaliidus, täites eurosüsteemi ja ühtse järelevalvemehhanismi strateegilised suunised, milleks on aruandekohustus, sõltumatus ja usaldusväarsus ning lähedus Euroopa kodanikele.

EKP teabevahetuse juhtpõhimõtted

Läbipaistvuse suurendamise huvides otsustas EKP juhatus hakata alates novembrist 2015 korrapäraselt avaldama kolmekuise viivitusega kõigi juhatuse liikmete kalendrid. Kalendrite avaldamine näitab samuti EKP pühendumist aruandekohustuse ja läbipaistvuse põhimõttele.

2015. aastal keskendus EKP teavitustöö peamiselt toetava rahapoliitika laiendamisele, eriti laiendatud varaostukava rakendamisele. Novembris 2015 tähistas EKP esimese aasta möödumist pangandusjärelevalvaja rollis. Selle temaatikaga oli seotud valdav osa EKP juhatuse ja ühtse järelevalvemehhanismi järelevalvenõukogu liikmete avalikest kõnedest ning ülesastumistest meedias.

Peale selle esinesid EKP juhatuse liikmed Euroopa Parlamendis, selgitades oma tegevust seadusandjatele ja aidates kaasa sellele, et avalikkus tunneks ja mõistaks eurosüsteemi ülesandeid ja poliitikat paremini (täpsemalt vt käesoleva peatüki punkt 7).

EKP juhatuse liikmed järgivad avalike ja mitteavalike esinemiste ning kahepoolsete kohtumiste [juhtpõhimõtteid](#), mille eesmärk on tagada institutsiooni usaldusväärsus.

Neis hiljutistes otsustes kajastuvad edasised sammud teel suurema läbipaistvuse poole.

Uus veebileht selgitab, kuidas EKP töötab

Üks võimalus euroala kodanikega ühendust võtta on interneti kaudu. 2015. aastal võttis EKP kasutusele uue veebilehe, et parandada navigeerimisvõimalusi ja muuta selle sisu hõlpsamini kättesaadavaks. Veebilehel on uus rubriik, milles selgitatakse EKPga seotud teemasid lihtsas keeles ja multimeedia vahendeid kasutades. Näiteks tutvustatakse ühes [videos](#), kuidas toimib väärtpaberite arveldusplatvorm T2S. Pressiteated ning EKP juhatuse liikmete kõned ja intervjuud on veebilehel selgelt esile toodud. EKP [Twitteri kontol](#) on praegu enam kui 300 000 jälgijat ning seda kasutatakse väljaannete ja kõnede põhisõnumite esiletoomiseks. YouTube'is avaldatakse videoid ja Flickris fotosid. EKP-l on nüüd ka LinkedIni konto.

Kodulehel on kaks uut abivahendit, mis muudavad statistika kättesaadavamaks. Veebileht „[Meie statistika](#)” töötati välja koostöös eurosüsteemi riikide keskpankadega, et parandada euroala riikide statistika kättesaadavust. Rakendus ECBstatsApp võimaldab kiiret ja lihtsat juurdepääsu EKP statistika andmeidas avaldatud statistikale.

EKP uue hoonekompleksi pidulik avamine

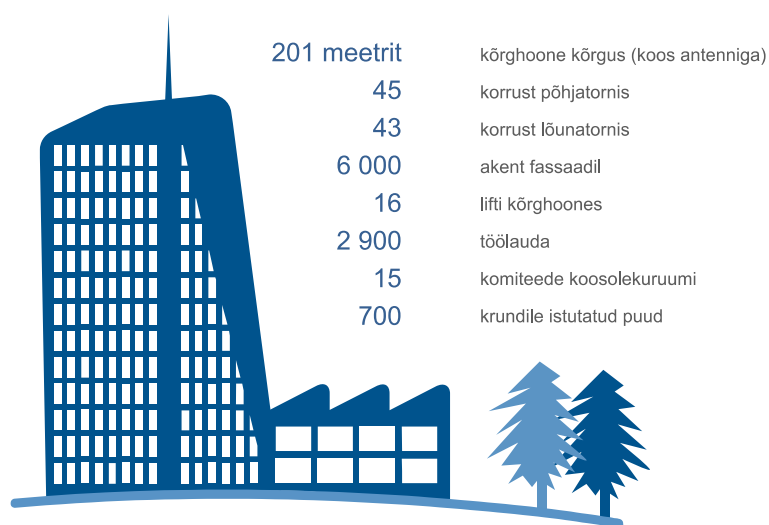
EKP uus hoonekompleks Frankfurdi endise hulgimüügituru alal avati ametlikult märtsis. Avapidustused peeti hoolimata kapitalismivastastest protestimeeleavaldustest, mis toimusid nii peamaja ees kui ka kogu Frankfurdi

linnas. Hoones on kontoriruumid kuni 2900 töötajale ja ülakorrusel asub EKP nõukogu koosolekute saal. EKP korraldas hoone ehitamise ja avamise ajal hulgaliselt meediaüritusi, pakkudes näiteks hoonekompleksi tutvustavaid saatjaga ekskursioone ja kutsudes naabreid lahtiste uste päevale.

Hoone idatiiva keldrikorrusel on mälestusmärk, mis on pühendatud aastatel 1941–1945 küüditatud juutidele. Mälestusmärk valmis ühisprojektina koostöös Frankfurdi juudi kogukonna ja Frankfurdi linnaga ning see avati ametlikult novembris 2015.

Joonis 5

Uue hoonekompleksi põhiantmed



Allikas: EKP.

Lisa 1

Institutsiooniline raamistik

1 EKP otsuseid tegevad organid ja üldjuhtimine

Eurosüsteemi ja Euroopa Keskpankade Süsteemi (EKPS) juhivad EKP otsuseid tegevad organid: EKP nõukogu ja EKP juhatus. Kuni on Euroopa Liidu liikmesriike, kes ei ole veel eurot kasutusele võtnud, tegutseb kolmanda otsustusorganina EKP üldnõukogu. Otsustusorganite tegevust reguleerivad Euroopa Liidu toimimise leping, EKPSi põhikiri ja iga organi kodukord.⁷⁴ Eurosüsteemis ja EKPSis tehakse otsuseid tsentraliseeritult. Sellegipoolest tegutsevad EKP ja euroala riikide keskpangad eurosüsteemi ühiste eesmärkide saavutamiseks nii strateegilisel kui ka praktilisel tasandil üheskoos, arvestades nõuetekohaselt EKPSi põhikirjas sätestatud detsentraliseerimispõhimõtet.

1.1 EKP nõukogu

EKP nõukogu on EKP tähtsaim otsuseid tegev organ. Sinna kuuluvad kõik EKP juhatuse liikmed ja euroala riikide keskpankade presidendid. 1. jaanuaril 2015 laienes euroala, kaasates Leedu üheksateistkümnenda liikmesriigina, ja kasutusele võeti EKP nõukogu liikmete hääleõiguse rotatsioonisüsteem.

Alates 2015. aasta jaanuarist toimuvad rahapoliitika koosolekud iga kuue nädala tagant. Nende koosolekute ülevaated avaldatakse üldjuhul neli nädalat pärast koosolekut.

EKP nõukogu

Mario Draghi EKP president

Vítor Constâncio EKP asepresident

Josef Bonnici Malta keskpanga president

Luc Coene Belgia keskpanga president
(kuni 10. märtsini 2015)

Benoît Cœuré EKP juhatuse liige

⁷⁴ EKP organite kodu- ja töökorra kohta vt 22. jaanuari 2014. aasta otsus EKP/2014/1, millega muudetakse 19. veebruari 2004. aasta otsust EKP/2004/2, millega võetakse vastu Euroopa Keskpanga kodukord; 19. veebruari 2004. aasta otsus EKP/2004/2, millega võetakse vastu Euroopa Keskpanga kodukord (ELT L 80, 18.3.2004, lk 33); 17. juuni 2004. aasta otsus EKP/2004/12, millega võetakse vastu Euroopa Keskpanga üldnõukogu töökorra (ELT L 230, 30.6.2004, lk 61), ja 12. oktoobri 1999. aasta otsus EKP/1999/7 EKP juhatuse töökorra kohta (EÜT L 314, 8.12.1999, lk 34). Need dokumendid on avaldatud ka EKP veebilehel.

Carlos Costa Portugali keskpanga president

Chrystalla Georghadji Küprose keskpanga president

Ardo Hansson Eesti Panga president

Patrick Honohan Iirimaa keskpanga president (kuni 25. novembrini 2015)

Boštjan Jazbec Sloveenia keskpanga president

Klaas Knot Madalmaade keskpanga president

Philip R. Lane Iirimaa keskpanga president (alates 26. novembrist 2015)

Sabine Lautenschläger EKP juhatuse liige

Erkki Liikanen Soome keskpanga president

Luis M. Linde Hispaania keskpanga president

Jozef Makúch Slovakkia keskpanga president

Yves Mersch EKP juhatuse liige

Ewald Nowotny Austria keskpanga president

Christian Noyer Prantsusmaa keskpanga president (kuni 31. oktoobrini 2015)

Peter Praet EKP juhatuse liige

Gaston Reinesch Luksemburgi keskpanga president

Ilmārs Rimšēvičs Läti keskpanga president

Jan Smets Belgia keskpanga president
(alates 11. märtsist 2015)

Yannis Stournaras Kreeka keskpanga president

Vitas Vasiliauskas Leedu keskpanga president

François Villeroy de Galhau Prantsusmaa keskpanga president
(alates 1. novembrist 2015)

Ignazio Visco Itaalia keskpanga president

Jens Weidmann Saksamaa keskpanga president



Esireas (vasakult): Carlos Costa, Ignazio Visco, Sabine Lautenschläger, Vítor Constâncio, Mario Draghi, Chrystalla Georghadji, Yannis Stournaras, Philip R. Lane, Yves Mersch

Keskmises reas (vasakult): Benoît Cœuré, Ewald Nowotny, Josef Bonnici, Jozef Makúch, Luis M. Linde, Ilmārs Rimšēvičs, Erkki Liikanen

Tagareas (vasakult): Boštjan Jazbec, Peter Praet, François Villeroy de Galhau, Jan Smets, Gaston Reinesch, Klaas Knot, Ardo Hansson, Vitas Vasiliauskas

Märkus. Fotolt puudub Jens Weidmann.

1.2 EKP juhatus

EKP juhatusse kuuluvad EKP president ja asepresident ning veel neli liiget, kelle on nimetanud ametisse Euroopa Ülemkogu kvalifitseeritud hääleteenamusega pärast nõupidamist Euroopa Parlamendi ja EKPga.

EKP juhatus

Mario Draghi EKP president

Vítor Constâncio EKP asepresident

Benoît Cœuré EKP juhatuse liige

Sabine Lautenschläger EKP juhatuse liige

Yves Mersch EKP juhatuse liige

Peter Praet EKP juhatuse liige



Esireas (vasakult): Sabine Lautenschläger, Mario Draghi (president), Vítor Constâncio (asepresident)

Tagareas (vasakult): Yves Mersch, Peter Praet, Benoît Cœuré

1.3 EKP üldnõukogu

EKP üldnõukogusse kuuluvad EKP president ja asepresident ning kõigi 28 liikmesriigi keskpanga presidendid.

EKP üldnõukogu

Mario Draghi EKP president

Vítor Constâncio EKP asepresident

Marek Belka Poola keskpanga president

Josef Bonnici Malta keskpanga president

Mark Carney Inglise keskpanga president

Luc Coene Belgia keskpanga president
(kuni 10. märtsini 2015)

Carlos Costa Portugali keskpanga president

Chrystalla Georghadji Küprose keskpanga president

Ardo Hansson Eesti Panga president

Patrick Honohan Iirimaa keskpanga president (kuni 25. novembrini 2015)

Stefan Ingves Rootsi keskpanga president

Mugur Constantin Isărescu Rumeenia keskpanga president

Ivan Iskrov Bulgaaria keskpanga president
(kuni 14. juulini 2015)

Boštjan Jazbec Sloveenia keskpanga president

Klaas Knot Madalmaade keskpanga president

Philip R. Lane Iirimaa keskpanga president (alates 26. novembrist 2015)

Erkki Liikanen Soome keskpanga president

Luis M. Linde Hispaania keskpanga president

Jozef Makúch Slovakkia keskpanga president

György Matolcsy Ungari keskpanga president

Ewald Nowotny Austria keskpanga president

Christian Noyer Prantsusmaa keskpanga president (kuni 31. oktoobrini 2015)

Dimitar Radev Bulgaaria keskpanga president
(alates 15. juulist 2015)

Gaston Reinesch Luksemburgi keskpanga president

Ilmārs Rimšēvičs Läti keskpanga president

Lars Rohde Taani keskpanga president

Miroslav Singer Tšehhi keskpanga president

Jan Smets Belgia keskpanga president
(alates 11. märtsist 2015)

Yannis Stournaras Kreeka keskpanga president

Vitas Vasiliauskas Leedu keskpanga president

François Villeroy de Galhau Prantsusmaa keskpanga president
(alates 1. novembrist 2015)

Ignazio Visco Itaalia keskpanga president

Boris Vujčić Horvaatia keskpanga president

Jens Weidmann Saksamaa keskpanga president



Esireas (vasakult): Marek Belka, Carlos Costa, Ignazio Visco, Vítor Constâncio, Mario Draghi, Chrystalla Georghadji, Yannis Stournaras, Philip R. Lane, Erkki Liikanen

Keskmisses reas (vasakult): Mugur Constantin Isărescu, Ewald Nowotny, Josef Bonnici, Jozef Makúch, Boris Vujčić, Lars Rohde, Luis M. Linde, Ilmārs Rimšēvičs, Dimitar Radev

Tagareas (vasakult): Boštjan Jazbec, Sir Jon Cunliffe (Inglise keskpanga asepresident), François Villeroy de Galhau, Jan Smets, Gaston Reinesch, Klaas Knot, Ardo Hansson, Vitas Vasiliauskas, Miroslav Singer, Stefan Ingves

Märkus. Fotolt puuduvad Mark Carney, Jens Weidmann ja György Matolcsy.



1.4 Üldjuhtimine

Lisaks otsustusorganitele hõlmab EKP üldjuhtimise struktuur kaht kõrgetasemelist komiteed – EKP auditikomiteed ja EKP eetikakomiteed – ning mitmeid väliseid ja sisemisi kontrollitasandeid. Seda täiendavad eetikaraamistik, EKP 3. juuni 2004. aasta otsus EKP/2004/11, milles sätestatakse pettusevastase uurimise tingimused, ning EKP dokumentidele juurdepääsu eeskirjad. Pärast ühtse järelevalvemehhanismi loomist on üldjuhtimise küsimused muutunud EKP jaoks veelgi olulisemaks.

EKP auditikomitee

EKP auditikomitee toetab EKP nõukogu, andes nõu ja väljendades arvamusi seoses i) finantsteabe õigsusega, ii) sisekontrollisüsteemide järelevaatamisega, iii) vastavusega kehtivatele õigusnormidele, eeskirjadele ja tegevusjuhistele ning iv) auditifunktsioonide toimimisega. Auditikomitee [volitused](#) on avaldatud EKP veebilehel. Auditikomitee esimees on Erkki Liikanen ja 2015. aastal kuulusid auditikomiteesse veel neli liiget: Vítor Constâncio, Ewald Nowotny, Hans Tietmeyer ja Jean-Claude Trichet.

EKP eetikakomitee

Et tagada EKP otsustusprotsessides osalevate organite tegevusjuhiste nõuetekohane ja ühtne rakendamine, annab eetikakomitee, mis alustas tööd pärast selle liikmete ametisse määramist 2015. aasta teises kvartalis, eetikaküsimustes nõu ja suuniseid EKP nõukogu, EKP juhatuse ja järelevalvenõukogu liikmetele. Auditikomitee [volitused](#) on avaldatud EKP veebilehel. Eetikakomitee esimees on Jean-Claude Trichet ja eetikakomiteesse kuulub veel kaks välisliiget: Klaus Liebscher ja Hans Tietmeyer.

Välised ja sisemised kontrollitasandid

Välised kontrollitasandid

EKPSi põhikirjas nähakse ette kaks välist kontrollitasandit. Need on välisaudiitor, kes nimetatakse ametisse viieks aastaks rotatsiooni korras ja kes auditeerib EKP finantsaruandeid, ning Euroopa Kontrollikoda, kes kontrollib EKP juhtimise tulemuslikkust.

Sisemised kontrollitasandid

EKP on kasutusele võtnud sisekontrolli mudeli, mis koosneb kolmest tasandist: i) üldjuhtimise kontroll, ii) mitmesugused riskide järelevalve ja vastavuskontrolliga seotud funktsioonid, iii) sõltumatu audiitori hinnang.

EKP sisekontrolli struktuuri aluseks on funktsionaalne põhimõte, st organisatsiooni iga üksus (talitus, osakond, direktoraat, peadirektoraat) vastutab oma riskide juhtimise ning tegevuse tulemuslikkuse ja tõhususe tagamise eest eelkõige ise.

Järelevalvefunktsioonid hõlmavad finants- ja operatsiooniriskide piisavaks ohjamiseks vajalikke seiremehhanisme ja tõhusaid menetlusi. Neid teise tasandi kontrolliülesandeid täidavad EKP sisefunktsioonid (eelarve- ja kontrollifunktsioon, operatsiooni- ja finantsriskide juhtimise funktsioon, pangandusjärelevalve kvaliteedi tagamise funktsioon ja vastavuskontrolli funktsioon) ja/või olenevalt vajadusest eurosüsteemi/EKPSi komiteed (nt organisatsioonilise arengu komitee, riskijuhtimise komitee ja eelarvekomitee).

Lisaks sellele ning EKP sisekontrolli struktuurist ja riskide jälgimisest sõltumata teeb EKP siseauditi funktsioon EKP juhatuse otsesel vastutusel auditeid kooskõlas EKP auditeeskirjaga. EKP siseauditeerimine on kooskõlas siseaudiitorite instituudi (Institute of Internal Auditors) siseauditi rahvusvaheliste kutsestandarditega. Peale selle toetab eurosüsteemi ja ühtse järelevalvemehhanismi eesmärkide saavutamist siseaudiitorite komitee, kuhu kuuluvad EKP, liikmesriikide keskpankade ja riiklike pädevate asutuste siseauditi eksperdid.

EKP eetikaraamistik

EKP eetikaraamistiku moodustavad EKP nõukogu liikmete tegevusjuhised, EKP juhatuse liikmete täiendav eetikakoodeks, järelevalvenõukogu liikmete käitumisjuhend ja EKP ametieeskirjad. Eetikaraamistikus on sätestatud eetikaeeskirjad ja juhtpõhimõtted, mis tagavad EKP ülesannete täitmisel suurima usaldusväärsuse, asjatundlikkuse, tulemuslikkuse ja läbipaistvuse.

Pettuse- ja rahapesuvastased meetmed

Euroopa Parlament ja ELi Nõukogu on võtnud vastu määruse, milles nähakse muu hulgas ette, et Euroopa Pettustevastane Amet (OLAF) võib pettusekahtluse korral ELi institutsioonides, asutustes, ametites ja ametkondades läbi viia sisejuurdluste. 2004. aastal kinnitas EKP nõukogu õigusraamistiku, mis käsitleb tingimusi, mille kohaselt OLAF viib Euroopa Keskpangas läbi uurimisi pettuse, korruptsiooni ja muu ebaseadusliku tegevuse tõkestamiseks. Lisaks seati 2007. aastal sisse EKP-sisesed rahapesu ja terrorismi rahastamise vastased tegevuskavad. Neid täiendab EKP-sisene aruandlussüsteem, et tagada kogu asjakohase teabe süsteemne kogumine ja nõuetekohane edastamine juhatusele.

Üldsuse juurdepääs EKP dokumentidele

EKP otsus üldsuse juurdepääsu kohta EKP dokumentidele⁷⁵ on kooskõlas teiste ELi institutsioonide ja asutuste eesmärkide ja standarditega, mis käsitlevad nende dokumentide üldkättesaadavust. See suurendab läbipaistvust, arvestades samal ajal EKP ja riikide keskpankade sõltumatust ning tagades teatavate EKP ülesannete täitmisega seotud eriküsimuste konfidentsiaalsuse. 2015. aastal täiendati EKP dokumentidele juurdepääsu korda veelgi, et võtta arvesse uusi ühtse järelevalvemehhanismiga seotud ülesandeid.

Et kinnitada oma pühendumust aruandekohustuse ja läbipaistvuse põhimõttele, otsustas EKP juhatuse avaldada alates veebruarist 2016 kolmekuise viivitusega kõigi juhatuse liikmete kohtumiste kalendrid. Peale selle võtsid EKP juhatuse liikmed kohustuse järgida EKP teabevahetuse juhtpõhimõtteid, et tagada kõigi sidusrühmade võrdsed võimalused ja võrdne kohtlemine (täpsemalt vt 2. peatüki punkt 8).

Vastavuskontrolli ja üldjuhtimise talitus

EKP kindlat tahet järgida häid valitsemistavasid ja rangeimaid kutse-eetika norme näitab EKP juhatuse otsus asutada jaanuaris 2015 vastavuskontrolli ja üldjuhtimise talitus. Talitus annab aru otse EKP presidendile ning aitab EKP juhatusel kaitsta

⁷⁵ EKP 4. märtsi 2004. aasta otsus EKP/2004/3 üldsuse juurdepääsu kohta Euroopa Keskpannga dokumentidele (ELT L 80, 18.3.2004, lk 42) (koos muudatustega).

EKP usaldusväarsust ja mainet, edendada eetilise käitumise norme ning tõhustada EKP aruandekohustust ja suurendada läbipaistvust. Nii üldise sidususe kui ka EKP üldjuhtimise raamistiku tõhustamise huvides pakub vastavuskontrolli ja üldjuhtimise talitus ka sekretariaadi teenust EKP auditi- ja eetikakomiteedele ning on kontaktüksuseks Euroopa Ombudsmanile ja OLAFile.

Lisa 2

Eurosüsteemi/EKPSi komiteed

Eurosüsteemi/EKPSi komiteedel on alati olnud oluline osa EKP otsuseid tegevate organite abistamisel nende ülesannete täitmisel. Nii EKP nõukogu kui ka juhatuse taotlusel on komiteed andnud oma pädevusalade piires eksperdiabi ja hõlbustanud otsuste tegemist. Komiteedesse kuuluvad üldjuhul ainult eurosüsteemi keskpankade eksperdid. Ent nende liikmesriikide keskpangad, kes ei ole veel eurot kasutusele võtnud, osalevad komiteede koosolekutel alati siis, kui neil käsitletakse üldnõukogu pädevusalasse kuuluvaid küsimusi. Peale selle kohtuvad mõned komiteed ühtse järelevalvemehhanismi koosseisus (kuhu kuulub üks keskpanga esindaja ning üks riikliku pädeva asutuse esindaja igast osalevast liikmesriigist), kui arutlusel on pangandusjärelevalvega seotud küsimused. Vajaduse korral võidakse komiteede koosolekutele kutsuda ka teisi pädevaid asutusi.

Eurosüsteemi/EKPSi komiteed, eelarvekomitee, personalikonverents ja nende esimehed (1. jaanuari 2016. aasta seisuga)

Raamatupidamise ja rahatulu komitee (AMICO) Werner Studener	Turutehingute komitee (MOC) Ulrich Bindseil
Pangatähtede komitee (BANCO) Ton Roos	Rahapoliitika komitee (MPC) Wolfgang Schill
Kontrollikomitee (COMCO) Joachim Nagel	Organisatsioonilise arengu komitee (ODC) Steven Keuning
Eurosüsteemi/EKPSi avalike suhete komitee (ECCO) Christine Graeff	Makse- ja arveldussüsteemide komitee (PSSC) Marc Bayle/Daniela Russo
Finantsstabiilsuse komitee (FSC) Vitor Constâncio	Riskihalduse komitee Carlos Bernadell
Infotehnoloogia komitee (ITC) Koenraad de Geest	Statistikakomitee (STC) Aurel Schubert
Siseauditorite komitee (IAC) Klaus Gressenbauer	Eelarvekomitee (BUCOM) Pentti Hakkarainen
Rahvusvaheliste suhete komitee (IRC) Frank Moss	Personalikonverents (HRC) Steven Keuning
Õiguskomitee (LEGCO) Chiara Zilioli	

Lisaks tegutseb veel kaks komiteed. EKP eelarvega seotud küsimustes abistab EKP nõukogu eelarvekomitee, personalikonverents on aga foorum, kus eurosüsteemi/EKPSi keskpangad vahetavad personalijuhtimisega seotud kogemusi, teadmisi ja teavet.

Lisa 3

Organisatsiooniline areng ja personalimuutused

EKP struktuur (seisuga 1. jaanuar 2016)



1) Annab EKP presidendi kaudu aru EKP juhatusel.

2) ESRNi eesistujana annab aru EKP presidendile.

3) Hõlmab andmekaitset.

4) Juhatuse, nõukogu ja üldnõukogu sekretär.

5) Annab EKP presidendi kaudu aru EKP juhatusel vastavuskontrolli küsimustes.

EKP töötajad

Pärast ühtse järelevalvemehhanismi loomist 2014. aastal tegi EKP 2015. aastal organisatsiooni siseprotsesside ja tavade põhjaliku ülevaatus. Töötajate arvamuste kogumiseks korraldati pangaülene töötajate küsitlus. Loodi tugiteenuste peakoordinaatori ametikoht, et parandada tugiteenuste omavahelist koostööd ja hõlbustada tugiteenuste paremat suunatust institutsiooni kui terviku vajadustele. Tugiteenuste peakoordinaator vastutab haldusteenuseid, IT-teenuseid, personali, eelarvet ja rahandust puudutavate küsimuste eest. Tugiteenuste peakoordinaator annab aru EKP juhatusele presidendi kaudu ja osaleb regulaarselt juhatuse koosolekutel.

31. detsembri 2015. aasta seisuga oli EKPs täistööajale taandatuna 2650 kinnitatud ametikohta võrreldes 2622 ametikohaga 2014. aasta lõpus. EKP oli sõlminud täistööajale taandatuna 2871 lepingut (2014. aasta 31. detsembril 2577 lepingut).⁷⁶ 2015. aastal sõlmiti kokku 279 uut tähtajalist lepingut (piiratud tähtajaga või tähtajatuks lepinguks muudetavad) ja 246 lühiajalist lepingut. Peale selle pikendati teatud hulka varem sõlmitud lepinguid vähem kui aasta eemal viibivate töötajate asendamiseks. Nagu varasematel aastatel, pakkus EKP ka kogu 2015. aasta jooksul liikmesriikide keskpankade ja rahvusvaheliste organisatsioonide töötajatele lühiajalisi töölepinguid kehtivusajaga kuni 36 kuud. 31. detsembri 2015. aasta seisuga täitis EKPs mitmesuguseid tööülesandeid 226 liikmesriikide keskpankade ja rahvusvaheliste organisatsioonide töötajat (50% rohkem kui 2014. aasta lõpus). 2015. aasta septembris ühines EKP jätkuõpingute programmiga kümnes, kümnest osalejast koosnev rühm. 31. detsembril 2015 oli EKPs 273 praktikanti (76% rohkem kui 2014. aastal). Lisaks andis EKP välja neli Wim Duisenbergi teadusstipendiumi juhtivatele majandusteadlastele ning viis Lamfalussy stipendiumi noorteadlastele.

2015. aasta mais toimus EKP töötajate küsitlus, millele vastas 90% töötajatest. Tulemuste põhjal koostati tegevuskavad nii pangaülel kui ka tegevusvaldkondade tasandil. Peamised tähelepanu vajavad valdkonnad olid karjääriareng, tulemuslikkuse juhtimine, koostöö ja teabevahetus, ressursid ja töökoormus, tööpinge ja -stress ning avatus ja õiglus. EKP-ülene tegevuskava oli tihedalt seotud EKP sisemise töökorralduse ülevaatamisega, mille eesmärk oli optimeerida protsesse, menetlusi ja struktuuriüksusi, et muuta EKP tugevamaks ja paindlikumaks, ning see oli suunatud jätkusuutliku töökultuuri tagamisele.

EKP toetas endiselt töötajate vajadusi töö- ja eraelu tasakaalu leidmisel. 2015. aasta lõpus töötas 257 inimest osalise tööajaga (2014. aasta lõpus 259) ja 36 töötajat oli palgata vanemapuhkusel (2014. aasta lõpus 29). Kaugtöö võimalust kasutas 2015. aastal vähemalt üks kord kuus keskmiselt 846 töötajat.

Personaliarendus oli ka 2015. aastal EKPs olulisel kohal. Sisse seati ühtse järelevalvemehhanismi praktikaprogramm ning jätkati ühtset järelevalvemehhanismi tutvustavate koolituskavade käikulaskmist. Edendati ka püsivat ja kaasavat juhendamisprogrammi, et toetada nende töötajate arengut, kes on jõudnud oma

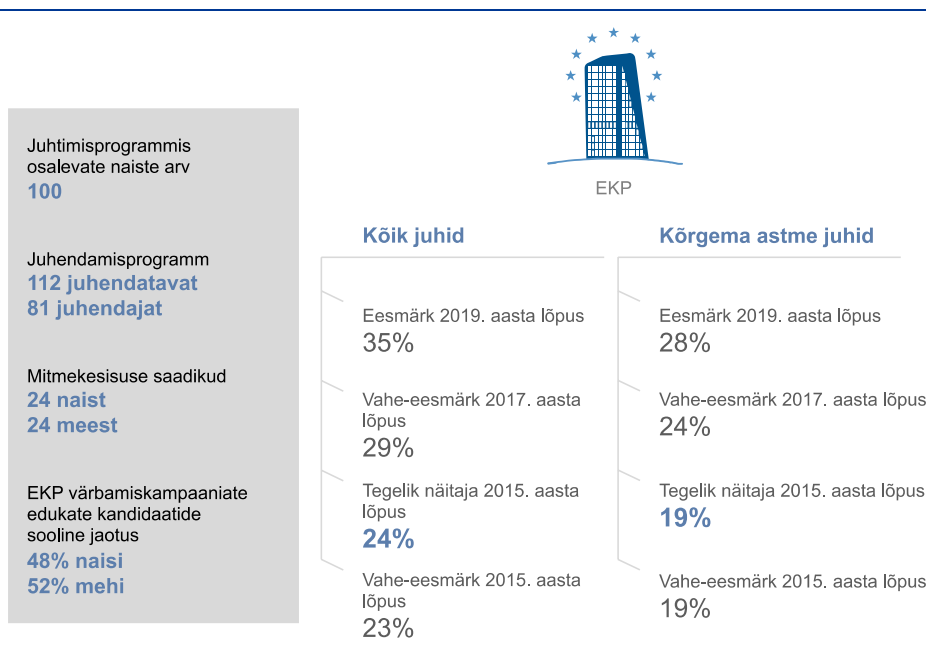
⁷⁶ Kõnealune näitaja hõlmab ka lühiajalisi lepinguid liikmesriikide keskpankadest ja rahvusvahelistest organisatsioonidest lähetatud töötajatega ning lepinguid jätkuõpingute programmis osalejatega.

palgagrupi ülemisele astmele, ning aidata organisatsioonil saavutada soolise mitmekesisuse eesmärgid.

Juba 2014. aasta lõpus töötasid naised 24%-l juhtivatest ametikohtadest ja 19%-l kõrgema astme juhtide ametikohtadest ning möödunud aastal saavutas EKP oma 2015. aasta lõpu soolise jaotuse vahe-eesmärgid. Alates sookvootide sisseseadmisest 2013. aasta juunis (2019. aasta lõpus töötavad naised 35%-l juhtivatest ametikohtadest ja 28%-l kõrgema astme juhtide ametikohtadest) ning asjakohase tegevuskava kinnitamisest on soolise mitmekesisuse teema olnud EKPs olulisel kohal. Eesmärk on märgata andekaid naisi ning arendada ja edendada nende oskusi.

Joonis 6

Naiste osakaal juhtivatel ametikohtadel



Allikas: EKP.

Ehkki organisatsioon suurenes pisut, lahkus 2015. aastal töölt või jäi pensionile 53 tähtajalise või alalise lepinguga töötajat (sama palju kui 2014. aastal) ning aasta jooksul lõppes 217 lühiajalist lepingut.

Finantsaruanne

2015

31. detsembril 2015 lõppenud aasta tegevusaruanne	A 2
EKP finantsaruanne	A 17
Bilanss seisuga 31. detsember 2015	A 17
31. detsembril 2015 lõppenud aasta tulude ja kulude aruanne	A 19
Arvestuspõhimõtted	A 20
Bilansi lisa	A 28
Bilansivälised instrumendid	A 44
Tulude ja kulude aruande lisa	A 46
Audiitori järeldusotsus	A 52
Selgitus kasumi ja kahjumi jaotamise kohta	A 54

31. detsembril 2015 lõppenud aasta tegevusaruanne

1 EKP tegevusaruande eesmärk

Käesolev tegevusaruanne on EKP iga-aastase finantsaruande lahutamatu osa. See sisaldab taustteavet, mis võimaldab lugejatel paremini mõista EKP tegevusraamistikku ja erinevate operatsioonide mõju EKP finantsaruandele.

Aruandes antakse ülevaade peamistest menetlustest, mis on seotud EKP finantsaruande koostamisega. Arvestades et EKP tegevuse eesmärk on toetada tema rahapoliitilisi eesmärgi, tuleks finantstulemusi ja poliitikameetmeid vaadata koostoimes. Seepärast sisaldab aruanne ka teavet EKP põhiliste riskide kohta, erinevate operatsioonide mõju kohta kõnealustele riskidele, kättesaadavate finantsvahendite kohta ning põhitegevusvaldkondade toime kohta EKP finantsaruandele.

2 Põhieesmärgid ja -ülesanded

EKP põhieesmärk on säilitada hinnastabiilsus. EKP põhiülesanded, nagu neid kirjeldatakse EKPSi põhikirjas, on rakendada Euroopa Liidu rahapoliitikat, teostada välisvaluutaoperatsioone, hallata euroala riikide välisvaluutareserve ning aidata kaasa maksesüsteemide tõrgeteta toimimisele.

Lisaks vastutab Euroopa Keskpank ühtse järelevalvemehhanismi tõhusa ja järjepideva toimimise eest, et pangandusjärelevalve oleks sekkuva iseloomuga ja tõhus ning toetaks pangandussüsteemi turvalisust ja usaldusvärsust ning Euroopa Liidu finantssüsteemi stabiilsust.

3 Peamised menetlused

EKP finantsaruande protsess on seotud mitme põhitegevusega.

3.1 Organisatsiooniüksuste kontrollimeetmed

EKP sisekontrolli struktuuris vastutab iga tegevusharu ise oma operatsiooniriskide ohjamise ja kontrolli eest, et tagada tegevuse tulemuslikkus ja tõhusus ning EKP finantsaruandes esitatud teabe korrektsus. Ka eelarvega seotud küsimuste eest vastutavad ja täidavad vastavat aruandekohustust peamiselt tegevusharud.

3.2 Eelarveprotsessid

Personali, eelarve ja organisatsiooni peadirektoraadi eelarve-, kontrolli- ja organisatsiooniarenduse osakond¹ koostöös tegevusharudega töötab välja raamistiku EKP ressursside ja asjakohase eelarve strateegiliseks kavandamiseks ning teostab selle ettevalmistust ja jälgimist. Neid ülesandeid täidetakse koostöös tegevusharudega, kohaldades lahususe põhimõtet², ning tulemused kajastuvad osakondade iga-aastastes töökavades. Lisaks vastutab nimetatud osakond nii EKP kui ka EKPSi projektide kavandamise, ressursside kontrolli, tasuvusanalüüsi ja investeerimisanalüüsi eest. Kokkulepitud eelarveid ületavaid kulutusi jälgivad korrapäraselt nii juhatuse,³ võttes arvesse eelarve-, kontrolli- ja organisatsiooniarenduse osakonna antavat nõu, kui ka EKP nõukogu, keda abistab eelarvekomitee. Vastavalt EKP kodukorra artiklile 15 toetab eelarvekomitee EKP nõukogu, hinnates enne nõukogule kinnitamiseks esitamist üksikasjalikult EKP iga-aastaseid eelarve-ettepanekuid ja juhatuse esitatud lisaeelarve taotlusi.

3.3 Finantsriskide järelevalve

EKP riskihalduse direktoraat vastutab ettepanekute eest tegevuspõhimõtete ja menetluste kohta, mis tagavad asjakohase kaitse a) eurosüsteemile (sh EKP-le) rahapoliitiliste operatsioonide tegemisel, ning b) EKP-le tema välisvaluutareservide, kullavarude ja eurodes nomineeritud investeerimisportfellide haldamisel. Lisaks annab riskihalduse direktoraat riskide juhtimise seisukohalt hinnangu edusammudele eurosüsteemi rahapoliitika ja välispoliitika tegevusraamistiku rakendamisel ning teeb ettepanekuid selle tõhustamiseks. Riskijuhtimise komitee, mis koosneb eurosüsteemi keskpankade ekspertidest, aitab otsustusorganitel tagada eurosüsteemi piisavat kaitstust. Selleks juhitakse ja ohjatakse turuoperatsioonidest tulenevaid finantsriske nii eurosüsteemi rahapoliitiliste operatsioonide kui ka EKP välisreservide portfelli haldamise raames. Seda silmas pidades toetab riskijuhtimise komitee muu hulgas eurosüsteemi bilansi finantsriskide jälgimist, mõõtmist ja nendest teatamist ning asjakohaste meetodite ja raamistike määramist ja läbivaatamist.

3.4 Portfelli juhtimine

EKP investeerimisportfell hõlmab USA dollarites ja Jaapani jeenides nomineeritud välisvaluutareservide portfelli ja eurodes nomineeritud omavahendite portfelli. Lisaks investeeritakse EKP pensionikavade vahendeid väljaspool EKPd hallatavasse portfelli. Samuti hoiab EKP rahapoliitilistel eesmärkidel eurodes nomineeritud väärtpabereid, mis on omandatud väärtpaberituruprogrammi, varaga tagatud

¹ Alates 2016. aastast läheb eelarve-, kontrolli- ja organisatsiooniarenduse osakond vast loodud eelarve ja rahanduse peadirektoraadi alluvusse.

² Lohususe põhimõte on ette nähtud ühtse järelevalvemehhanismi määrusega, kus sätestatakse, et EKP täidab oma järelevalveülesandeid ilma rahapoliitikaga seotud ülesandeid ja muid ülesandeid mõjutamata ning nendest eraldi.

³ Alates 2016. aastast võtab eelarvete järelevalvest aktiivselt osa ka äsja ametisse astunud tugiteenuste peakoordinaator.

väärtpaberite ostukava, avaliku sektori väärtpaberite ostukava ning kaetud võlakirjade kolme ostukava raames.

3.5 EKP finantsaruande koostamine

EKP juhatus koostab EKP finantsaruande kooskõlas EKP nõukogu kehtestatud arvestuspõhimõtetega.⁴

Halduse peadirektoraadi finantsaruandluse ja -poliitika osakond⁵ vastutab finantsaruande koostamise eest koostöös teiste tegevusharudega ning tagab, et kõik vajalikud dokumendid tehakse õigel ajal kättesaadavaks välisaudiitoritele ja otsustusorganitele. Finantsaruandluse protsessi ja EKP finantsaruande üle võib teostada siseauditit. EKP siseauditeerimine on kooskõlas siseaudiitorite instituudi (Institute of Internal Auditors) siseauditi rahvusvaheliste kutsestandarditega. Kõik siseauditi direktoraadi aruanded, mis võivad sisaldada asjakohastele tegevusharudele suunatud auditisoovitusi, esitatakse EKP juhatussele.

Lisaks auditeerivad EKP finantsaruannet sõltumatud välisaudiitorid, kelle EKP nõukogu on soovitanud ja ELi nõukogu heaks kiitnud. Välisaudiitorid vaatavad läbi EKP raamatupidamise ning neil on täielik juurdepääs kogu teabele EKP tehingute kohta.⁶ Välisaudiitorid peavad kooskõlas EKP nõukogu kehtestatud arvestuspõhimõtetega avaldama arvamust, kas EKP finantsaruanne kajastab õigesti ja õiglaselt EKP finantsolukorda ja majandustegevuse tulemust. Selleks hindavad välisaudiitorid finantsaruande ettevalmistamisel ja esitamisel rakendatud sisekontrolli piisavust ning kasutatud arvestuspõhimõtete asjakohasust.

EKP varade ja kohustuste komitee, kuhu kuuluvad EKP turuoperatsioonide, raamatupidamise, finantsaruandluse, riskijuhtimise ja eelarve valdkonna eksperdid, jälgib ja hindab pidevalt kõiki tegureid, mis võivad mõjutada EKP bilanssi ning tulude ja kulude aruannet. Komitee vaatab läbi ka finantsaruande ja asjakohased dokumendid, enne kui need esitatakse kinnitamiseks EKP juhatussele.

Pärast EKP juhatuse kinnitust esitatakse finantsaruanne koos välisaudiitori järeldusotsuse ja muude asjakohaste dokumentidega läbivaatamiseks auditikomiteele ning seejärel heakskiidu saamiseks EKP nõukogule. Auditikomitee aitab EKP nõukogul täita talle antud ülesandeid, mis on muu hulgas seotud finantsteabe õigsuse ja sisekontrollisüsteemide järelevaatamisega. Auditikomitee hindab oma volituste kohaselt EKP finantsaruandeid ja jälgib, kas need annavad õige ja õiglase ülevaate ning on koostatud kooskõlas heakskiidetud raamatupidamiseeskirjadega. Auditikomitee vaatab läbi ka kõik eurosüsteemi olulised raamatupidamis- ja finantsaruandlusküsimused, mis võivad mõjutada EKP raamatupidamisaruandeid.

⁴ Vt arvestuspõhimõtteid käsitlevad lisad.

⁵ Alates 2016. aastast läheb finantsaruandluse ja -poliitika osakond vast loodud eelarve ja rahanduse peadirektoraadi alluvusse.

⁶ Suurendamaks avalikkuse kindlustunnet EKP välisaudiitorite sõltumatuse suhtes, rakendatakse põhimõtet, mille kohaselt audiitorfirma vahetub iga viie aasta järel rotatsiooni põhimõttel.

EKP nõukogu kiidab EKP finantsaruande heaks igal aastal veebruarikuus ning seejärel avaldatakse finantsaruanne kohe. Finantsaruanne avaldatakse koos tegevusaruandega ning eurosüsteemi konsolideeritud bilansiga.

4 Riskihaldus

Riskijuhtimine on EKP tegevuse väga oluline osa ning seda tehakse riskide pideva tuvastamise, hindamise, maandamise ja seire kaudu. Allpool toodud tabelis esitatakse EKPd ohustavaid peamised riskid ja nende allikad ning EKP riskijuhtimisstrateegiad.

Risk	Komponent	Riski liik	Riskiallikas	Riskiohjeraamistik
Finantsriskid	Krediidi-risk	Makseviituse risk <i>Finantskahjude tekke risk tingituna makseviituse juhtumist, mis tuleneb sellest, et võlgnik (vastaspool või emitent) ei täida oma finantskohustusi õigel ajal.</i>	<ul style="list-style-type: none"> välisvaluutareservid eurodes nomineeritud investeerimisportfell rahapoliitika eesmärgil hoitavad väärtpaberid 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ kõlblikkuskriteeriumid ✓ nõuetele vastavuse hindamine ✓ riskidele avatuse piirmäärad ✓ tagatiste seadmine ✓ mitmekesistamine ✓ finantsriskide järelevalve
		Krediidireitingute muutumise risk <i>Finantskahjude tekke risk tingituna finantsvarade ümberhindlusest pärast nende krediitkvaliteedi ja reitingute halvenemist.</i>	<ul style="list-style-type: none"> välisvaluutareservid eurodes nomineeritud investeerimisportfell 	
	Turu-risk	Valuuta- ja toormerisk <i>a) Välisvaluutas nomineeritud positsioonidelt finantskahjude tekke risk, mis on tingitud vahetuskursi kõikumistest; ning b) toormelt finantskahjumi tekke risk, mis on tingitud toorme turuhinna kõikumistest.</i>	<ul style="list-style-type: none"> välisvaluutareservid kullareservid 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ positsioonide (vääringud ja kuld) mitmekesistamine ✓ kulla ja välisvääringute ümberhindluskontod ✓ finantsriskide järelevalve
		Intressirisk <i>Finantskahjude tekke risk intressimäärade negatiivsete muutuste tõttu, millega kaasneb a) finantsinstrumentide turuväärtuse langus või b) negatiivne mõju puhtale intressitulule.</i>	<ul style="list-style-type: none"> välisvaluutareservid eurodes nomineeritud investeerimisportfellid rahapoliitika eesmärgil hoitavad väärtpaberid 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ varade jaotamise põhimõtted ✓ ümberhindluskontod ✓ tururiski piirmäärad ✓ finantsriskide järelevalve
	Likviidsusrisk	Likviidsusrisk <i>Finantskahjude tekke risk, mille põhjuseks on suutmatus realiseerida varasid kehtiva turuhinnaga ja ettenähtud tähtaja jooksul.</i>	<ul style="list-style-type: none"> välisvaluutareservid 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ varade jaotamise põhimõtted ✓ likviidsuse piirmäärad ✓ finantsriskide järelevalve
Operatsioonirisk	Operatsioonirisk <i>Negatiivse finants-, äri- või mainemõju risk, mis tuleneb isikute tegevusest või tegevusetusest, puudulikust personalihaldusest või -poliitikast, sisejuhtimis- ja tööprotsesside ebapiisavast rakendamisest või mittetoimimisest, protsesside aluseks olevate süsteemide häiretest või välistest sündmustest (nt loodusõnnetused või välised rünnakud).</i>	<ul style="list-style-type: none"> töötajad, personalihaldus ja personalipoliitika sisejuhtimine ja tööprotsessid süsteemid välised sündmused 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ operatsiooniriskide tuvastamine, hindamine, vastumeetmed, aruandlus ja järelevalve ✓ riskitaluvuse põhimõtete juhised ✓ riskimaatriks ✓ talitluspidevuse juhtimise raamistik 	

4.1 Finantsrisk

Finantsriskid tulenevad EKP põhitegevusest ja sellega kaasnevatest riskidest. EKP võtab oma varade jaotamisel ning asjakohaste riskijuhtimisraamistike ja muude nõuetele vastavate raamistike rakendamisel arvesse eri portfellide ja finantspositsioonide eesmärgid ja otstarvet, samuti oma otsustusorganite riskieelistusi.

Finantsriske saab kvantifitseerida mitmesuguste riskinäitajate kaudu. EKP kasutab organisatsioonis endas välja töötatud riskihindamismeetodeid, mis tuginevad ühtsele turu- ja krediidiriski simulatsiooni raamistikule. Riskinäitajate aluseks olevad peamised mudelite koostamise põhimõtted, meetodid ja eeldused lähtuvad turustandarditest. Selleks et saada terviklik ülevaade võimalikest riskisündmustest, mis võivad esineda eri sagedusega ja olla erineva tõsidusega, kasutab EKP kaht liiki näitajaid: riskiväärtus (VaR) ja eeldatav puudujääk,⁷ mis arvutatakse mitme usaldatavustaseme kohta. Lisaks kasutatakse statistiliste riskihinnangute paremaks mõistmiseks ja täiendamiseks tundlikkus- ja stressistsenaariumi analüüsi.

Mõõdetuna riskiväärtusena 95% usaldatavustasemel (VaR95%) ühe aasta jooksul, ulatusid EKP finantsvaradest tulenevad finantsriskid 2015. aasta 31. detsembri seisuga kokku 10 miljardi euron, mis oli 31. detsembri 2014. aasta hinnanguliste riskinäitajatega võrreldes 1,4 miljardi euro võrra kõrgem. See oli peamiselt seotud EKP välisvaluutareserveid turuväärtuse tõusuga ja sellest tingitult suurenenud valuutariskiga pärast USA dollari ja Jaapani jeeni vahetuskursside kallinemist euro suhtes 2015. aastal.

4.1.1 Krediidirisk

Riskiohjemeetmed ja piirmäärad, mida EKP kasutab oma krediidiriski positsiooni kindlaksmääramiseks, on operatsiooniti erinevad, kajastades eri portfelli poliitikat või investeerimiseesmärke ning alusvarade riskinäitajaid.

EKP välisvaluutareserveidest tulenev krediidirisk on minimaalne, sest välisvaluutareserveid investeeritakse kõrge krediitkvaliteediga varadesse.

EKP kullavarused krediidirisk ei mõjuta, sest kulda ei laenata kolmandatele isikutele.

Eurodes nomineeritud investeerimisportfelli eesmärk on tagada vajalikud vahendid EKP tegevuskulude katteks, samal ajal säilitades investeeritud kapitali. Seepärast mängivad tootluse kaalutlused selle portfelli puhul varade jaotamisel ja riskiohjeraamistikus suhteliselt suuremat rolli kui EKP välisvaluutareserveid puhul. Sellegipoolest hoitakse portfelli krediidiriski mõõdukal tasemel.

Rahapoliitilistel eesmärkidel hoitavate väärtpaberitega seotud krediidiriski tase on tänu riskijuhtimismeetodite rakendamisele EKP riskitaluvuse piirides. Rahapoliitilistel eesmärkidel hoitavate väärtpaberitega seotud krediidireitingute muutmise risk ei mõjuta otseselt EKP finantsaruannet, sest neid väärtpabereid hinnatakse amortiseeritud soetusmaksumuse alusel (mida korrigeeritakse väärtuse langemisel) ning seetõttu ei hinnata neid turuhindade alusel ümber. Samas võib neid

⁷ Riskiväärtus on määratletud kui finantsvarade portfelli maksimaalse võimaliku kahjumi künnis, mida ei tohi statistilise mudeli kohaselt teatava tõenäosuse puhul (usaldatavustase) määratud riskiperioodi jooksul ületada. Eeldatav puudujääk on ühtne riskinäitaja, mis on sama riskiperioodi ja usaldatavustaseme juures konservatiivsem kui riskiväärtus, sest sellega mõõdetakse tõenäosusega kaalutud keskmist kahjumit, mis võib tekkida riskiväärtuse künnist ületavate halvimate stsenaariumide korral. Kahjum on siinkohal määratletud kui EKP portfelli bilansiilise netoväärtuse (perioodi alguses) ja simuleeritud väärtuste (perioodi lõpus) vaheline erinevus.

väärtpabereid mõjutada makseviituse risk ning nende krediidikvaliteedi halvenemine võib avaldada EKP finantsaruandele mõju korralise analüüsiprotsessi ja väärtuse languse kajastamise kaudu.

4.1.2 Tururisk

Peamised tururiski liigid, mis mõjutavad EKPd varade haldamisel, on valuuta- ja toormerisk (kullahinna risk). EKPd mõjutab ka intressirisk.

Valuuta- ja toormerisk

EKP finantsriskiprofiilis domineerivad valuuta- ja toormeriskid. See on tingitud EKP välisvaluutareservide (peamiselt USA dollarid) mahust ja kullavarudest ning vahetuskursside ja kullahinna suurest volatiilsusest.

Pidades silmas kulla ja välisvaluutareservide poliitilist tähtsust, ei ole EKP eesmärgiks valuuta- ja toormeriski kõrvaldada. Neid riske maandatakse positsioonide mitmekesistamise kaudu eri väärtingimuste ja kulla vahel.

Kooskõlas eurosüsteemi eeskirjadega võib kulla ja USA dollari ümberhindluskontosid, mis ulatusid 31. detsembril 2015 vastavalt 11,9 miljardi euroni (2014. aastal 12,1 miljardit eurot) ja 10,6 miljardi euroni (2014. aastal 6,2 miljardit eurot), kasutada kullahinna ja USA dollari vahetuskursi tulevaste ebasoodsate muutuste mõju vähendamiseks, leevendades sellega või koguni hoides ära mõju EKP tulude ja kulude aruandele.

Intressirisk

Enamik EKP välisreserve ja eurodes nomineeritud investeerimisportfelle investeeritakse püsituluväärtpaberitesse, mis hinnatakse turuhindade alusel ümber ja on seega avatud intressimäära muutustest tingitud tururiskile. Sellist turuhindadest tulenevat intressiriski ohjatakse varade jaotamise põhimõtete ning tururiskide piirmäärade kaudu, mis tagavad, et tururisk jääb tasemele, mis kajastab EKP riski ja tootluse eelistusi eri portfelli puhul. Püsituluportfelli modifitseeritud kestusena⁸ väljendatult toovad erinevad riski ja tootluse eelistused eurodes nomineeritud investeerimisportfelli puhul kaasa pikema modifitseeritud kestuse kui välisvaluutareservide korral.

EKPd mõjutav turuhindadest tulenev intressirisk püsis 2015. aasta jooksul jätkuvalt piiratud.

Kaetud võlakirjade kolme ostukava, väärtpaberituruprogrammi, varaga tagatud väärtpaberite ostukava ja avaliku sektori väärtpaberite ostukava raames soetatud

⁸ Modifitseeritud kestus on portfelli väärtuse tundlikkus tootluse kõverate paralleelsete nihete suhtes.

väärtpabereid hinnatakse amortiseeritud soetusmaksumuse alusel (mida korrigeeritakse väärtuse langemisel). Seetõttu ei hinnata neid turuhindade alusel ümber ja turuhindadest tulenev intressirisk neid ei mõjuta. Nendelt väärtpaberitelt saadava tulu ja vastavate kohustustega seotud kulude erinev tundlikkus intressimäära muutuste suhtes toob kaasa intressiriski, mis võib negatiivselt mõjutada EKP puhast intressitulu. Sellist riski ohjatakse varade jaotamise põhimõtete abil, sh meetodite ja menetluste kaudu, millega tagatakse ostude tegemine asjakohase hinnaga. Lisaks leevendavad intressiriski tasustamata kohustused ning EKP bilansi üldine varade ja kohustuste struktuur. Rahapoliitilistel eesmärkidel hoitavate väärtpaberitega seotud intressirisk suurenes kogu 2015. aasta jooksul ning valdavalt seoses ostudega avaliku sektori väärtpaberite ostukava raames. Sellegipoolest eeldatakse, et lähiaastatel kujuneb EKP teenitav puhas intressitulu üldiselt positiivseks isegi juhul, kui peaksid realiseeruma äärmiselt ebasoodsad intressiriskitsenaariumid. Seda peetakse siiski ebatõenäoliseks.

4.1.3 Likviidsusrisk

Pidades silmas euro rolli peamise reservväeringuna ja EKP rolli keskpangana ning tema varade ja kohustuste struktuuri, tulenevad EKP põhilised likviidsusriskid tema välisvaluutareservidest, sest välisvaluutaga seotud sekkumisoperatsioonide tegemiseks tuleb suur osa välisvaluutareservidest realiseerida lühikese aja jooksul. Seda riski ohjatakse varade jaotuse ja piirmäärade kehtestamise kaudu, mis tagab piisavalt suure osa EKP osaluste investeerimise varadesse, mida saab kiiresti realiseerida hinda oluliselt mõjutamata.

EKP portfelli likviidsusriski profiil püsis 2015. aastal üldiselt stabiilsena.

4.2 Operatsioonirisk

EKP operatsiooniriski juhtimise raamistiku peamised eesmärgid on aidata tagada, et EKP täidab oma ülesannet ja saavutab oma eesmärgid, samuti kaitsta panga mainet ning varasid kahjude, kuritarvitamise ja kahjustamise eest.

Operatsiooniriski juhtimise raamistiku kohaselt vastutab iga tegevusvaldkond oma operatsiooniriskide ja vajalike kontrollimeetmete kindlaksmääramise, hindamise ja järelvalve eest, peab riskidega toimetulekuks võtma asjakohaseid meetmeid ning nendest aru andma. Laiemat rolli kandvad tegevusharud näevad ette spetsiifilised pangaüleused kontrollimehhanismid. EKP riskitaluvuse poliitikas antakse juhiseid riskijuhtimisstrateegiate kohta ning riskide aktsepteerimise menetluste kohta. See on seotud riskimaatriksiga, mis põhineb EKP riskimõjude ja tõenäosuse liigitusskaalal (kasutatakse nii kvalitatiivseid kui ka kvantitatiivseid kriteeriumeid).

Tegevusriskide juhtimise ja talitluspidevuse funktsioon (ORM/BCM) vastutab tegevusriskide ja talitluspidevuse raamistike käigushoidmise eest ning asjakohase metodoloogilise abi pakkumise eest riskiomanikele ja kontrollimeetmete eest vastutavatele osapooltele. Lisaks esitab tegevusriskide juhtimise ja talitluspidevuse

funktsioon operatsiooniriskide komiteele ja EKP juhatusel iga-aastaseid ja ühekordseid aruandeid ning toetab otsustusorganeid EKP operatsiooniriskide haldamise ja kontrollimeetmetega seotud järelevalves. Lisaks koordineerib ja rakendab funktsioon talitluspidevuse tegevuskava, teostab EKP ajaliselt kriitiliste operatsioonide talitluspidevuse korrapärast kontrolli ja läbivaatamist ning toetab kriisiohjemeeskonda, selle tugistruktuure ja tegevusharusid talitluspidevuse häirete korral.

5 Finantsvahendid

Kapital

Seoses ühisraha kasutuselevõttuga Leedus 1. jaanuaril 2015 tegi Leedu keskpank sama kuupäeva seisuga 43 miljoni euro suuruse sissemakse. Selle tulemusel ulatus EKP sissemakstud kapital 2015. aasta 31. detsembri seisuga 7740 miljoni euroni. Üksikasjalik teave EKP kapitali kohta on esitatud finantsaruande lisa kirjes 15.1 „Kapital”.

Eraldis valuuta-, intressi-, krediidi- ja kullahinnariski katteks

Arvestades EKP märkimisväärseid finantsriske (vt 4. jagu), säilitab EKP eraldise valuuta-, intressi-, krediidi- ja kullahinnariski katteks. Eraldise suurust ja jätkuvat vajalikkust kontrollitakse igal aastal, võttes arvesse mitut tegurit, eeskätt riski kandvate varade hulka, jooksva majandusaasta vältel realiseerunud riskide ulatust, eelolevaks aastaks prognoositavat tulemust ning riskide hindamist, sealhulgas riski kandvate varade riskiväärtuse arvutusi, mida kohaldatakse aja jooksul järjepidevalt. Eraldis koos kõigi EKP üldreservfondis hoitavate summadega ei tohi ületada euroala riikide keskpankade sissemaksete kogumahtu EKP kapitalis.

2014. aasta 31. detsembri seisuga ulatus valuuta-, intressi-, krediidi- ja kullahinnariski katteks ettenähtud eraldis 7575 miljoni euroni. Leedu keskpank kandis seisuga 1. jaanuar 2015 eraldisse 45 miljonit eurot. Selle tulemusel suurenes riskieraldis 7620 miljoni euroni. See summa võrdub euroala riikide keskpankade sissemaksete kogumahuga EKP kapitalis seisuga 31. detsember 2015.

Ümberhindluskontod

Kulla, valuuta ja väärtpaberitega (mille suhtes ei kohaldata hinna ümberhindlust) seotud realiseerimata kasumit ei kajastata tulude ja kulude aruandes tuluna ning see kantakse otse ümberhindluskontodele EKP bilansi kohustuste poolel. Neil kontodel olevaid varasid saab kasutada hindade ja/või vahetuskursside edasise ebasoodsa arengu mõju absorbeerimiseks, seega saab selliste finantspuhvrите abil tugevdada EKP võimet alusriskidele vastu panna.

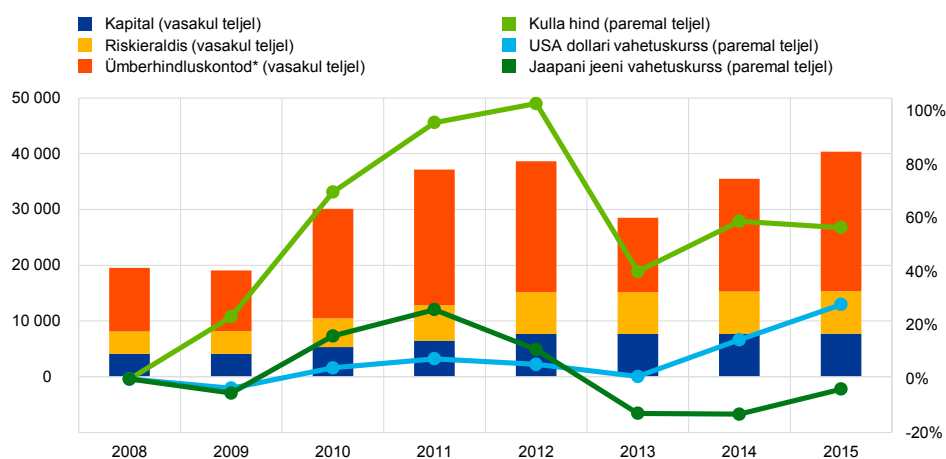
Kulla, valuuta ja väärtpaberite ümberhindluskontode kogusumma oli 2015. aasta detsembri lõpu seisuga 25,0 miljardit eurot⁹ (2014. aastal 20,2 miljardit eurot). Vt lähemalt arvestuspõhimõtteid käsitlev lisa ning bilansi kirje 14 „Ümberhindluskontod“.

Joonisel 1 on esitatud ülevaade EKP eespool nimetatud finantsvahendite arengust ning tähtsamate vahetuskursside ja kullahinna muutustest aastatel 2008–2015.¹⁰ Sel ajavahemikul: a) EKP sissemakstud kapital peaaegu kahekordistus valdavalt seoses EKP nõukogu 2010. aasta otsusega EKP märgitud kapitali suurendamise kohta; b) ulatus riskieraldis tasemele, mis võrdub euroala riikide keskpankade sissemaksete kogumahuga; ning c) esines ümberhindluskontodel märkimisväärset volatiilsust, mis oli peamiselt tingitud vahetuskursside ja kullahinna muutustest.

Joonis 1

EKP finantsvahendid, tähtsamad vahetuskursid ja kullahind aastatel 2008–2015

(miljonites eurodes; muutused protsentides võrreldes 2008. aasta andmetega)



* Hõlmab kulla, välisvääringute ja väärtpaberite ümberhindlusest saadud kogukasumit.
Allikas: EKP.

⁹ Bilansi kirje „Ümberhindluskontod“ hõlmab ka pensionihüvitiste ümberhindamisi.

¹⁰ Tähtsamate vahetuskursside areng ja kullahinna muutused on esitatud muutusena protsentides võrreldes vastavate andmetega 2008. aasta lõpus.

Tabel annab ülevaate EKP ülesannete täitmiseks vajalikest põhitegevustest ja -funktsioonidest ning nende mõjust panga finantsaruandele.

Operatsioon/funktsioon	Mõju EKP finantsaruandele
Rahapoliitilised operatsioonid	Standardseid rahapoliitilisi operatsioone teevad eurosüsteemi riikide keskpangad detsentraliseeritult. Seega puudub neil operatsioonidel vahetu mõju EKP finantsaruandele.
Rahapoliitilistel eesmärkidel hoitavad väärtpaberid (kaetud võlakirjade ostukavad, väärtpaberituruprogramm, varaga tagatud väärtpaberite ostukavad ja avaliku sektori väärtpaberite ostukava)	EKP väärtpaberite kajastatakse kirjes „Rahapoliitilistel eesmärkidel hoitavad väärtpaberid”. Nende portfelli varasid kajastatakse amortiseeritud maksumuses ning vähemalt kord aastas kontrollitakse väärtpaberite väärtuse langust. Kupongiintressid ning diskontode/preemiate amortisatsioon kajastatakse tulude ja kulude aruandes. ¹¹
Investeermistegevus (välisvaluutareservide ja omavahendite haldamine)	EKP välisvaluutareserve kajastatakse bilansis ¹² või bilansivälistel kontodel kuni arveldamise kuupäevani. EKP omavahendite portfelli kajastatakse valdavalt bilansi kirjes „Muud finantsvarad”. Puhas intressitulu, sh kupongiintressid ning diskontode/preemiate amortisatsioon, kajastub tulude ja kulude aruandes. ¹³ Vahetuskursi ja hindadega seotud realiseerimata kahjum (mis ületab varem kajastatud realiseerimata kasumit) ning väärtpaberimüügist tulenenud realiseeritud kasum ja kahjum kajastuvad samuti tulude ja kulude aruandes ¹⁴ ning realiseerimata kasum bilansi kirjes „Ümberhindluskontod”.
Makesüsteemid (TARGET2)	Euroala riikide keskpankade eurosüsteemisisesed nõuete ja kohustuste positsioonid EKP suhtes, mis tulenevad nende osalusest TARGET2s, esitatakse EKP bilansis varade või kohustuste ühtse netopositsioonina. Nendelt positsioonidelt makstav intress kajastatakse tulude ja kulude aruande kirjetes „Muu intressitulu” ja „Muu intressikulu”.
Ringluses olevad pangatähed	EKP-le on eraldatud 8% ringluses olevate euro pangatähete koguväärtusest. EKP osa on tagatud tema nõuetega liikmesriikide keskpankadele, mille intressimääraks on põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäär. Nõuetelt laekuv intressitulu esitatakse tulude ja kulude aruande kirjes „Intressitulu europangatähete jaotusest eurosüsteemis”. EKP kannab ise kulud, mis tekivad europangatähete piiriülese transpordi tõttu trükikodade ja keskpankade vahel (uute pangatähete tarned) ning riikide keskpankade vahel (ühe keskpanga puuduvate varude täiendamiseks teise keskpanga varude ülejäägist). Need kulud esitatakse tulude ja kulude aruande kirjes „Pangatähete tootmisenused”.
Pangandusjärelevalve	EKP järelevalveülesannete täitmisega seotud iga-aastased kulud kaetakse järelevalve alla kuuluvate üksuste makstavatest iga-aastastest järelevalvetasudest. Järelevalvetasusid kajastatakse tulude ja kulude aruande kirjes „Tasude ja komisjonitasudega seotud netotulu”.

¹¹ Kirjed „Muu intressitulu” ja „Muu intressikulu”.

¹² Peamiselt kirjetes „Kuld ja nõuded kullas”, „Nõuded välisvääringus euroalaväliste residentide vastu”, „Nõuded välisvääringus euroala residentide vastu” ning „Kohustused välisvääringus euroalaväliste residentide ees”.

¹³ EKP välisvaluutareservidega seotud tulu kajastatakse kirjes „Intressitulu välisvaluutareservidelt” ning omavahenditega seotud intressitulu ja -kulu kirjetes „Muu intressitulu” ja „Muu intressikulu”.

¹⁴ Vastavalt kirjetes „Finantsvarade ja -positsioonide allahindlused” ja „Realiseeritud kasum/kahjum finantsoperatsioonidest”.

2015. aasta finantstulemus

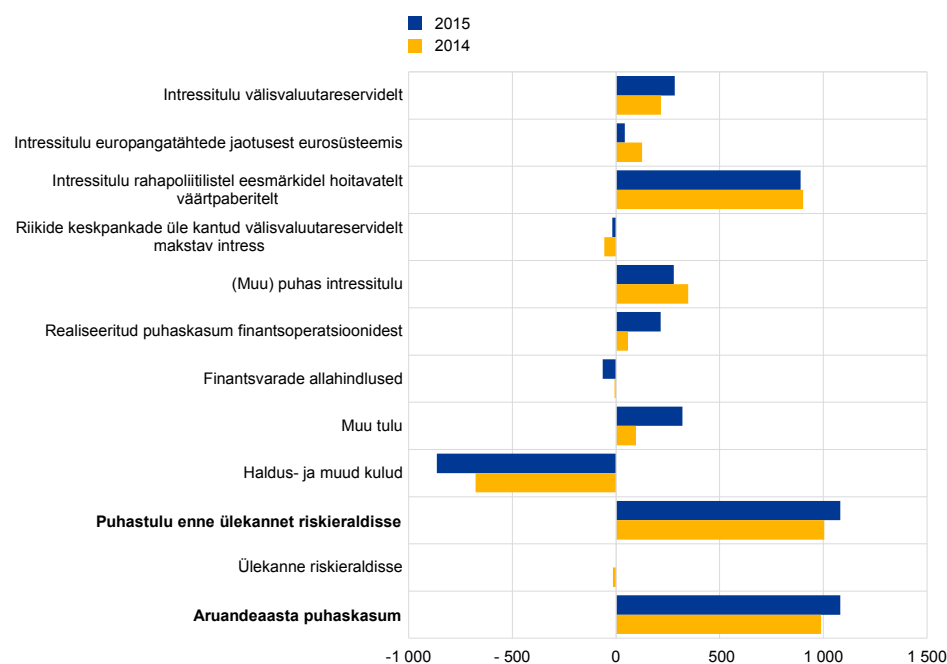
2015. aastal oli EKP puhaskasum 1082 miljonit eurot (2014. aastal 989 miljonit eurot).

Joonisel 2 on esitatud EKP kulude ja tulude aruande komponendid 2015. aastal võrreldes 2014. aastaga.

Joonis 2.

EKP tulude ja kulude aruande jaotus 2015. ja 2014. aastal

(miljonites eurodes)



Allikas: EKP.

Tähtsamad aspektid

- 2015. aastal vähenes puhas intressitulu 1475 miljoni euroni (2014. aastal 1536 miljonit eurot). Puhta intressitulu vähenemisele aitasid kaasa väiksem intressitulu, mille EKP sai ringluses olevatelt europangatähtedelt (kuna 2015. aastal oli põhiliste refinantseerimisoperatsioonide keskmine intressimäär madalam), ning omavahendite portfelliit saadud väiksem intressitulu. Nende tegurite mõju korvasid üksnes osaliselt a) välisvaluutareservidelt teenitud suurem intressitulu (seoses USA dollari kallinemisega euro suhtes ning USA dollarites nomineeritud väärtpaperite portfelliit teenitud suurema intressituluga); ning b) väiksemad intressikulud euroala liikmesriikide keskpankade poolt EKP-le üle kantud välisvaluutareservidega seotud nõuetelt.
- Rahapoliitilistel eesmärkidel ostetud väärtpaperitelt teenitud intressitulu vähenes märkimisväärselt, alanedes 903 miljoniilt eurolt 2014. aastal 890 miljoni euroni 2015. aastal. Intressitulu vähenemise, mille tõi kaasa

väärtpaberituruprogrammi ning kaetud võlakirjade esimese ja teise ostukava raames ostetud väärtpaberite lunastustähtaegade saabumine, korvas peaaegu täiel määral intressitulu, mis saadi laiendatud varaostukavast.¹⁵

- Finantsvarade allahindlused kasvasid 56 miljoni euro võrra, ulatudes 2015. aastal 64 miljoni euroni. See oli peamiselt tingitud USA dollari portfellis hoitavate väärtpaberite turuhinna üldisest langusest.
- EKP halduskulu kokku (sh amortisatsioon) suurenes 677 miljonilt eurolt 2014. aastal 864 miljoni euroni 2015. aastal. See oli peamiselt tingitud EKP peahoone amortisatsiooni algusest ning ühtse järelevalvemehhanismiga seotud kulude kasvust. Kui 2014. aastal kattis EKP ühtse järelevalvemehhanismiga seotud kulusid tasudest, mida järelevalve alla kuuluvad üksused maksid ainult novembri ja detsembri eest, siis 2015. aastal kaeti järelevalvetasudest kõik kulud. Selle tulemusel suurenesid muud kulud 2015. aastal 320 miljoni euroni (2014. aastal 96 miljonit eurot).

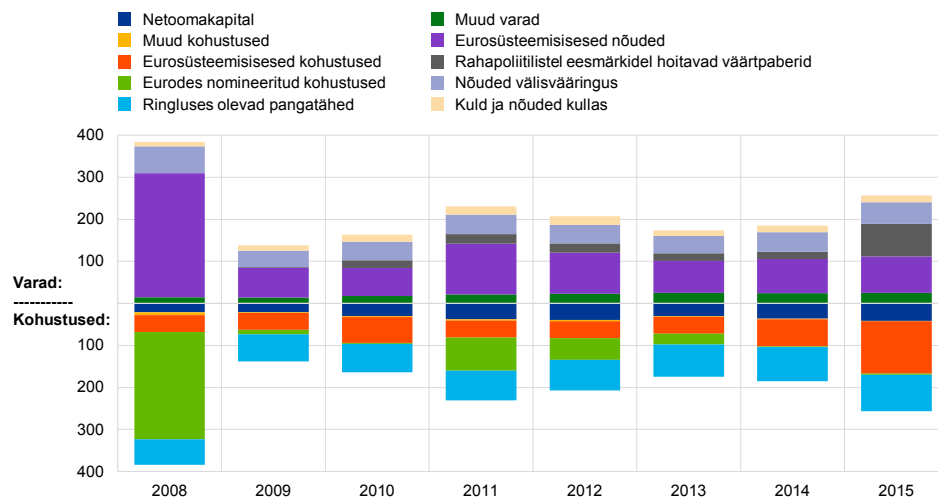
8 EKP finantsaruande areng pikas perspektiivis

Joonistel 3 ja 4 antakse ülevaade EKP bilansi ning tulude ja kulude aruande (sh nende komponentide) arengust aastatel 2008–2015.

Joonis 3.

EKP bilanss aastatel 2008–2015¹⁶

(miljardites eurodes)



Allikas: EKP.

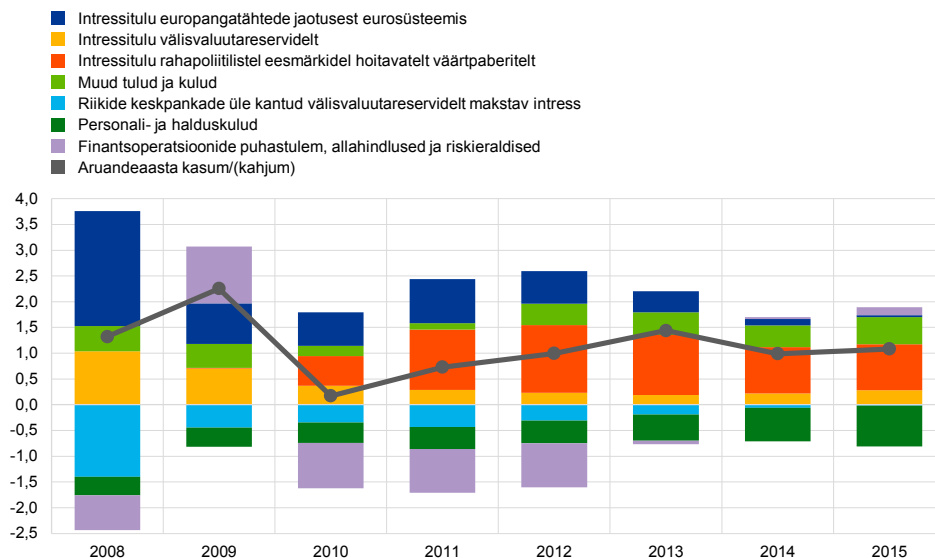
¹⁵ Laiendatud varaostukava hõlmab kaetud võlakirjade kolmandat ostukava, varaga tagatud väärtpaberite ostukava ning avaliku sektori väärtpaberite ostukava. Lisateavet varaostukava kohta saab [EKP veebilehelt](#).

¹⁶ Joonis põhineb väärtustel aastalõpu seisuga.

Joonis 4.

EKP tulude ja kulude aruanne aastatel 2008–2015

(miljardites eurodes)



Allikas: EKP.

EKB bilanss on 2008. aastaga võrreldes kahanenud. Valdavalt on selle põhjuseks eurosüsteemi osapooltele USA dollarites pakutava rahastamise tingimuste paranemine ning sellest tulenev eurosüsteemi teostatavate USA dollarites likviidsust pakkuvate operatsioonide arvu järkjärguline vähenemine. Sellega kaasnes EKP eurosüsteemisest nõuete ja eurodes nomineeritud kohustuste vähenemine. 2014. aasta neljandas kvartalis hakkas EKP bilansimaht siiski kasvama seoses kaetud võlakirjade ja varaga tagatud väärtpaberite omandamisega kaetud võlakirjade kolmanda ostukava ning varaga tagatud väärtpaberite ostukava raames. Bilansimahu kasv jätkus 2015. aastal, mil pärast avaliku sektori väärtpaberite ostukava käivitamist hakati omandama euroala riikide valitsuste emiteeritud väärtpabereid. Kõigi kavade raames tehtud väärtpaberistud arveldati TARGET2 kontode kaudu, seega suurenesid nende tulemusel EKP eurosüsteemisisesed kohustused.

EKP puhaskasumit mõjutasid samal perioodil järgmised tegurid.

- Põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäär alanes, vähendades märkimisväärselt EKP emissioonitulu. 2015. aastal oli keskmine intressimäär 0,05% (2008. aastal 4%) ning selle tulemusel vähenes ringluses olevatelt europangatähtedelt saadud tulu 2,2 miljardilt eurolt 2008. aastal 0,04 miljardi euroni 2015. aastal.
- Üldisesse riskieraldisse tehti (eriti ajavahemikus 2010–2012) sissekandeid valuuta-, intressi-, krediidi- ja kullahinnariski katteks. Kokku tehti sel perioodil riskieraldisse sissekandeid 3,5 miljardi euro ulatuses; samal ajal vähenes saadud kasum sama suure summa võrra.

- Välisvaluutareservidelt teenitud tulu kahanes järk-järgult, alanedes 1,0 miljardilt eurolt 2008. aastal 0,2 miljardi euroni 2013. aastal. See oli peamiselt tingitud USA dollari portfelli tulususe langusest ning kõnealuselt portfelliit saadud intressitulu vähenemisest. Viimase kahe aasta jooksul on see arengusuund siiski pöördunud ning 2015. aastal ulatus USA portfellidelt saadud intressitulu 0,3 miljardi euroni.
- Varaostukavade raames omandatud väärtpaberitelt on viimase kuue aasta jooksul saadud kokku keskmiselt 54% EKP puhtast intressitulust.
- Ühtse järelevalvemehhanismi loomine ja selle tegevus viimase kahe aasta jooksul on märkimisväärselt suurendanud personali- ja halduskulusid. Alates 2014. aasta novembrist on ühtse järelevalvemehhanismiga seotud kulused siiski kaetud järelevalve alla kuuluvatele üksustele kehtestatud järelevalvetasudest.

EKP finantsaruanne

Bilanss seisuga 31. detsember 2015

VARAD	Lisa kirje nr	2015 €	2014 €
Kuld ja nõuded kullas	1	15 794 976 324	15 980 317 601
Nõuded välisvääringus euroalaväliste residentide vastu	2		
Nõuded IMFi vastu	2.1	714 825 534	669 336 060
Pangakontode jäägid, väärtpaberinvesteeringud, välislaenu ja muud välisvarad	2.2	49 030 207 257	43 730 904 005
		49 745 032 791	44 400 240 065
Nõuded välisvääringus euroala residentide vastu	2.2	1 862 714 832	1 783 727 949
Muud nõuded eurodes euroala krediitiasutuste vastu	3	52 711 983	2 120 620
Euroala residentide eurodes nomineeritud väärtpaberid	4		
Rahapoliitilistel eesmärkidel hoitavad väärtpaberid	4.1	77 808 651 858	17 787 948 367
Eurosüsteemisisesed nõuded	5		
Nõuded seoses euro pangatähtede jaotamisega eurosüsteemis	5.1	86 674 472 505	81 322 848 550
Muud varad	6		
Materiaalne ja immateriaalne põhivara	6.1	1 263 646 830	1 249 596 659
Muud finantsvarad	6.2	20 423 917 583	20 626 359 858
Bilansiväliste instrumentide ümberhindlusest tulenevad erinevused	6.3	518 960 866	319 624 726
Viitlaekumised ja ettemakstud kulud	6.4	1 320 068 350	725 224 031
Mitmesugused muud varad	6.5	1 180 224 603	1 092 627 246
		24 706 818 232	24 013 432 520
Varad kokku		256 645 378 525	185 290 635 672

KOHUSTUSED	Lisa kirje nr	2015 €	2014 €
Ringluses olevad pangatähed	7	86 674 472 505	81 322 848 550
Kohustused eurodes teiste euroala residentide ees	8		
Muud kohustused	8.1	1 026 000 000	1 020 000 000
Kohustused eurodes euroalaväliste residentide ees	9	2 330 804 192	900 216 447
Kohustused välisvääringus euroalaväliste residentide ees	10		
Hoiused, kontojäädgid ja muud kohustused	10.1	0	458 168 063
Eurosüsteemisesed kohustused	11		
Välisvaluutareservide ülekandmisega samaväärsed kohustused	11.1	40 792 608 418	40 553 154 708
Muud eurosüsteemisesed (neto)kohustused	11.2	83 083 520 309	23 579 372 965
		123 876 128 727	64 132 527 673
Muud kohustused	12		
Bilansiväliste instrumentide ümberhindlusest tulenevad erinevused	12.1	392 788 148	178 633 615
Viitvõlad ja ettemakstud tulud	12.2	95 543 989	96 191 651
Mitmesugused muud kohustused	12.3	891 555 907	869 549 503
		1 379 888 044	1 144 374 769
Eraldised	13	7 703 394 185	7 688 997 634
Ümberhindluskontod	14	24 832 823 174	19 937 644 696
Kapital ja reservid	15		
Kapital	15.1	7 740 076 935	7 697 025 340
Aruandeaasta kasum		1 081 790 763	988 832 500
Kohustused kokku		256 645 378 525	185 290 635 672

31. detsembril 2015 lõppenud aasta tulude ja kulude aruanne

	Lisa kirje nr	2015 €	2014 €
Intressitulu välisvaluutareservidelt	22.1	283 205 941	217 003 159
Intressitulu europangatähtede jaotusest eurosüsteemis	22.2	41 991 105	125 806 228
Muu intressitulu	22.4	2 168 804 955	2 512 243 088
<i>Intressitulu</i>		<i>2 494 002 001</i>	<i>2 855 052 475</i>
Riikide keskpankade üle kantud välisvaluutareservidelt makstav intress	22.3	(17 576 514)	(57 015 146)
Muu intressikulu	22.4	(1 001 272 846)	(1 262 336 836)
<i>Intressikulu</i>		<i>(1 018 849 360)</i>	<i>(1 319 351 982)</i>
Puhas intressitulu	22	1 475 152 641	1 535 700 493
Realiseeritud kasum/kahjum finantsoperatsioonidest	23	214 433 730	57 260 415
Finantsvarade ja -positsioonide allahindlused	24	(64 053 217)	(7 863 293)
Kanded valuuta-, intressi-, krediidi- ja kullahinnariski eraldistest/eraldistesse		0	(15 009 843)
Finantsoperatsioonide puhastulem, allahindlused ja riskieraldised		150 380 513	34 387 279
Tasude ja komisjonitasudega seotud netotulu/-kulu	25, 26	268 332 261	28 158 654
Tulu aktsiatelt ja osalustest	27	908 109	780 935
Muu tulu	28	51 023 378	67 253 502
Puhastulu kokku		1 945 796 902	1 666 280 863
Personalikulu	29	(440 844 142)	(301 142 390)
Halduskulu	30	(351 014 617)	(353 579 537)
Materiaalse ja immateriaalse põhivara amortisatsioon		(64 017 361)	(15 312 728)
Pangatähtede tootmisteenused	31	(8 130 019)	(7 413 708)
Aruandeaasta kasum		1 081 790 763	988 832 500

Frankfurt Maini ääres, 9. veebruar 2016

Euroopa Keskpank

Mario Draghi
President

Arvestuspõhimõtted¹⁷

Finantsaruande vorm ja esitusviis

EKP finantsaruanne on koostatud selleks, et anda õiglane ülevaade EKP finantsseisundist ja majandustegevuse tulemustest. Aruanne põhineb järgmistel arvestuspõhimõtetel¹⁸, mida EKP nõukogu peab keskpanga tegevuse seisukohalt asjakohaseks.

Arvestuspõhimõtted

Aruande koostamisel on rakendatud järgmisi arvestuspõhimõtteid: majanduslik reaalsus ja läbipaistvus, konservatiivsus, bilansipäevajärgsete sündmuste kajastamine, olulisus, jätkuvus, tekkepõhisus, järjepidevus ja võrreldavus.

Varade ja kohustuste kajastamine

Varasid ja kohustusi kajastatakse bilansis üksnes juhul, kui on tõenäoline, et vara või kohustuse kandega seotud tulevane majanduslik kasu liigub EKPsse või EKPst välja, peaaegu kõik varaga seotud riskid ja tulu on kantud üle EKP-le ning vara maksumust või väärtust või kohustuse suurus saab usaldusväärset mõõta.

Raamatupidamise alused

Aruanne on koostatud, lähtudes soetusmaksumuse põhimõttest ning seda on kohandatud, et hõlmata turukõlblike väärtpaberite (v.a rahapoliitilistel eesmärkidel hoitavad väärtpaberid), kulla ning kõigi ülejäänud välisvääringus nomineeritud bilansiliste ja bilansiväliste varade ja kohustuste turuväärtust.

Finantsvarade ja -kohustustega seotud tehinguid kajastatakse nende arvelduspäeval.

Välisvaluutas nomineeritud finantsinstrumentidega tehtud tehingud (v.a hetketehingud väärtpaberitega) kajastatakse tehingupäeval bilansivälistel kontodel. Arvelduspäeval pööratakse bilansivälised kanded ümber ja tehingud kajastatakse bilansis. Välisvaluuta ost ja müük mõjutavad välisvaluuta netopositsiooni tehingupäeval ning realiseeritud müügitullem arvutatakse samuti tehingupäeval. Välisvaluutas nomineeritud finantsinstrumentidega seoses

¹⁷ EKP üksikasjalikud arvestuspõhimõtted on sätestatud 11. novembri 2010. aasta otsuses EKP/2010/21, ELT L 35, 9.2.2011, lk 1. Otsust on viimati muudetud 2. juuli 2015. aasta otsusega EKP/2015/26, ELT L 193, 21.7.2015, lk 134.

¹⁸ Kõnealused põhimõtted on kooskõlas EKPSi põhikirja artikli 26.4 sätetega, mis nõuavad kooskõlastatud lähenemist eurosüsteemi majandustegevuse raamatupidamisarvestust ja finantsaruandlust käsitlevatele eeskirjadele.

kogunenud intress ning üle- või alakurss arvutatakse ja kirjendatakse iga päev. Need laekumised mõjutavad iga päev ka välisvaluuta positsiooni.

Kuld ning välisvaluutavarad ja -kohustused

Välisvääringsu nomineeritud varad ja kohustused konverteeritakse eurodeks bilansipäeval kehtiva vahetuskursi alusel. Tulud ja kulud konverteeritakse tehingu kajastamise päeval kehtiva vahetuskursi põhjal. Välisvaluutavarade ja -kohustuste ning sealhulgas bilansiliste ja bilansiväliste instrumentide ümberhindlus toimub vääringsute kaupa.

Välisvääringsu nomineeritud varade ja kohustuste hinna ümberhindlust turuhindadesse eristatakse vahetuskursi ümberhindlusest.

Kulla väärtust hinnatakse aastalõpu turuhinna alusel, eristamata hinna ja valuuta ümberhindluse erinevusi. 31. detsembril 2015 lõppenud aastal hinnati kulla väärtust üksnes 31. detsembril 2015 kehtinud EUR/USD vahetuskursi põhjal arvatud kullaunsi eurohinna alusel.

IMFi arvestusühik (SDR) määratletakse valuutakorvi alusel. EKP-le kuuluvate IMFi arvestusühikute ümberhindamiseks arvutati SDRi väärtus nelja peamise vääringsu (USA dollar, euro, Jaapani jeen ja naelsterling) vahetuskursside kaalutud summana, mis on konverteeritud eurodesse seisuga 31. detsember 2015.

Väärtpaberid

Rahapoliitilistel eesmärkidel hoitavad väärtpaberid

Rahapoliitilistel eesmärkidel hoitavaid väärtpabereid kajastatakse amortiseeritud maksumuses, mida väärtuse langemisel korrigeeritakse.

Muud väärtpaberid

Turukõlblikke väärtpabereid (v.a rahapoliitilistel eesmärkidel hoitavad väärtpaberid) ja muid samalaadseid varasid hinnatakse konkreetsete väärtpaberite kaupa kas bilansipäeval kehtinud keskmiste turuhindade või asjakohase tulukõvera alusel. Väärtpaberitega kaasnevaid optioone eraldi ei hinnata. 31. detsembril 2015 lõppenud aasta puhul kasutati sama aasta 30. detsembril kehtinud keskmisi turuhindu. Mittelikviidseid aktsiaid hinnatakse nende soetushinna alusel, mida väärtuse langusel korrigeeritakse.

Tulude kajastamine

Tulud ja kulud kajastatakse arvestusperioodil, mil need teenitakse või tekivad.¹⁹ Välisvaluuta, kulla ja väärtpaberite müügist saadud realiseeritud kasum ja kahjum kajastuvad tulude ja kulude aruandes. Need arvutatakse vastava vara keskmise hinna alusel.

Realiseerimata kasumit ei kajastata tuluna, vaid see kantakse otse ümberhindluskontole.

Realiseerimata kahjum kajastub tulude ja kulude aruandes, kui see ületab aasta lõpu seisuga vastaval ümberhindluskontol kajastatud eelmist ümberhindluskasumit. Ühe väärtpaberi-, valuuta- või kullaposisiooni realiseerimata kahjumit ei tasaarveldata teise väärtpaberi-, valuuta- või kullaposisiooni realiseerimata kasumiga. Kui tulude ja kulude aruande mistahes kirje puhul tuvastatakse aasta lõpus realiseerimata kahjum, vähendatakse selle keskmist hinda, nii et see vastaks aastalõpu vahetuskursile või turuhinnale. Tulude ja kulude aruandes kajastuv intressimäärade vahetuslepingute realiseerimata kahjum amortiseeritakse järgnevatel aastatel jooksul.

Väärtuse langusest tulenev kahjum kajastatakse tulude ja kulude aruandes ning seda ei pöörata järgnevatel aastatel ümber, v.a juhul kui väärtuse langus väheneb ning vähenemist saab seostada konkreetse sündmusega, mis leidis aset pärast väärtuse languse esmakordset kajastamist.

Üle- või alakurss, mis tuleneb väärtpaberitest, arvutatakse ja esitatakse intressitulu osana ning amortiseeritakse varade järelejäänud eluea jooksul.

Pöördtehingud

Pöördtehingud on operatsioonid, mille korral EKP ostab või müüb repolepingu (tagasiostulepingu) alusel vara või teostab laenuoperatsioone tagatise vastu.

Tagasiostulepingu alusel müüakse väärtpabereid sularaha eest ning samal ajal sõlmitakse kokkulepe nende tagasiostmiseks kindlaksmääratud hinnaga ja kindlal kuupäeval. Tagasiostulepingud kajastatakse tagatud hoiusena bilansi kohustuste poolel. Tagasiostulepingute alusel müüdnud väärtpaberid jäävad EKP bilanssi.

Pöördrepolepingute alusel ostetakse väärtpabereid sularaha eest ning samal ajal sõlmitakse kokkulepe nende tagasimüümiseks kokkulepitud hinnaga ja kindlal kuupäeval. Neid lepinguid kajastatakse tagatud laenudena bilansi varade poolel, kuid need ei moodusta osa EKP väärtpaberiposisioonist.

Pöördtehinguid (sh väärtpaberilaenu tehingud), mis on tehtud automatiseeritud väärtpaberilaenuandmise programmi alusel, kajastatakse bilansis ainult juhul, kui

¹⁹ Haldustuludega seotud viitlaekumiste, halduskuludega seotud viitvõlgade ja eraldiste puhul on miinimumsummaks 100 000 eurot.

EKP kontole on kantud sularahatagatis. 2015. aastal ei esitatud EKP-le selliste tehingutega seoses ühtki sularahatagatist.

Bilansivälised instrumendid

Välisvaluutainstrumendid, st välisvaluuta forvardtehingud, valuutavahetustehingute forvardosad ja muud välisvaluutainstrumendid, mis hõlmavad ühe valuuta vahetamist teise vastu tulevasel kuupäeval, arvatakse kursivahedest tuleneva kasumi ja kahjumi arvutamisel välisvaluuta netopositsiooni hulka.

Intressimäära instrumentide ümberhindamine toimub konkreetsete instrumentide põhisel. Intressimäära futuurlepingute ning keskse vastaspoole kaudu kliiritavate intressimäära vahetustehingute marginaalide igapäevased muutused kajastatakse tulude ja kulude aruandes. Väärtpaberite forvardtehingute ja intressimäära vahetuslepingute (mida ei kliiri kesksed vastaspooled) hindamise viib läbi EKP ja see põhineb üldtunnustatud meetoditel, milles kasutatakse kättesaadavaid turuhindu ja kurse ning diskontoteureid alates arvelduspäevast kuni hindamispäevani.

Bilansipäevajärgsed sündmused

Varade ja kohustuste väärtust korrigeeritakse sündmuste osas, mis toimuvad aastabilansi kuupäeva ja selle kuupäeva vahelisel ajal, mil EKP juhatus annab loa esitada finantsaruanne EKP nõukogule heakskiidu saamiseks, kui need mõjutavad oluliselt varade ja kohustuste olukorda bilansipäeval.

Olulised bilansipäevajärgsed sündmused, mis ei mõjuta varade ja kohustuste olukorda bilansipäeval, avaldatakse lisas.

EKPSi-sisesed/eurosüsteemisesesed saldod

EKPSi-sisesed saldod tulenevad valdavalt ELis tehtavatest piiriülestest maksetest, mis arveldatakse keskpangarahas eurodes. Enamasti algatavad neid tehinguid erasektori üksused (st krediidasutused, ettevõtted ja üksikisikud). Tehinguid töödeldakse TARGET2 (üleeuroopaline automatiseeritud reaalaajaline brutoarvelduste kiirülekanDESüsteem) kaudu ja nende põhjal tekivad vastastikku saldod ELi keskpankade TARGET2 kontodel. Saldod tasaarveldatakse ja suunatakse iga päev EKP-le, mille tulemusel jääb iga liikmesriigi keskpangale üksainus netopositsioon EKP suhtes. See positsioon kajastab EKP raamatupidamises iga liikmesriigi keskpanga netonõudeid või -kohustusi ülejäänud EKPSi suhtes. Euroala riikide keskpankade eurosüsteemisesesed nõuete ja kohustuste positsioonid EKP suhtes, mis tulenevad nende osalusest TARGET2s, ning muud eurosüsteemisesesed positsioonid eurodes (nt kasumi vahejaotus keskpankadele) esitatakse EKP bilansis ühtse varade või kohustuste netopositsioonina kirjes „Muud eurosüsteemisesesed (neto)nõuded” või „Muud eurosüsteemisesesed (neto)kohustused”. Euroalaväliste riikide keskpankade EKPSi-

sisesed nõuete ja kohustuste positsioonid EKP suhtes, mis tulenevad nende osalusest TARGET2s²⁰, esitatakse kirjes „Kohustused eurodes euroalaväliste residentide ees”.

Eurosüsteemis europangatähtede jaotamisest tulenevad eurosüsteemisesed saldod esitatakse ühtse netovarana kirjes „Nõuded seoses europangatähtede jaotamisega eurosüsteemis” (vt teema „Ringluses olevad pangatähed” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas).

Eurosüsteemisesed saldod, mis tulenevad eurosüsteemiga liituvate riikide poolt EKP-le üle kantud välisvaluutareservidest, nomineeritakse eurodes ja esitatakse kirjes „Välisvaluutareservide ülekandmisega samaväärsed kohustused”.

Põhivara käsitlemine

Põhivara (sh immateriaalne põhivara; välja arvatud maa ja kunstiteosed) hinnatakse soetusmaksumuse alusel, millest arvestatakse maha amortisatsioon. Maad ja kunstiteoseid hinnatakse soetusmaksumuse alusel. EKP peahoone amortiseerimiseks kirjendatakse kulud asjakohastes komponentides, mis amortiseeritakse vastavalt varade prognoositavale kasulikule elueale. Amortisatsioon arvutatakse lineaarsel meetodil vara prognoositava kasuliku eluea jooksul alates kvartalist, millest saati vara on kasutamiseks kättesaadav. Varade kasulikke eluiga arvestatakse järgmiselt:

Ehitised	20, 25 või 50 aastat
Sisseseade	10 või 15 aastat
Tehnikaseadmed	4, 10 või 15 aastat
Arvutid, nende riist- ja tarkvara ning mootorsõidukid	4 aastat
Mööbel	10 aastat

EKP praeguste renditud hoonete remontimise kapitaliseeritud kulude amortisatsiooniga on kohandatud, et võtta arvesse sündmusi, mis mõjutavad asjaomase vara prognoositavat kasulikke eluiga.

Põhivara väärtusega alla 10 000 euro kantakse maha ostuaastal.

Põhivara, mis vastab kapitaliseerimiskriteeriumidele, kuid on veel ehitus- või arendusjärgus, esitatakse kirjes „Poolleliolevad ehitised”. Seonduvad kulud kantakse vastavatesse põhivarakirjetesse pärast seda, kui vara on kasutusele võetud.

²⁰ 31. detsembri 2015. aasta seisuga osalesid TARGET2s järgmised euroalaväliste liikmesriikide keskpangad: Bulgaaria keskpank (Българска народна банка), Poola keskpank (Narodowy Bank Polski), Rumeenia keskpank (Banca Națională a României) ja Taani keskpank (Danmarks Nationalbank).

EKP pensionikava, muud pensionihüvitised ja muud pikaajalised hüvitised

EKP-I on oma töötajate, EKP juhatuse liikmete ja EKP poolt palgatud järelevalvenõukogu liikmete tarbeks määratud väljamaksega pensionisüsteem.

Töötajate pensionikava rahastatakse töötajate pikaajaliste hüvitiste fondi varadest. EKP ja tema töötajate kohustuslikud osamaksud moodustavad vastavalt 19,5% ja 6,7% põhipalgast ning kajastuvad pensionikava määratud väljamakse sambas. Töötajad saavad teha vabatahtlikke lisamakseid määratud sissemaksiga pensionisambasse, mida võib kasutada täiendavate hüvitiste maksmiseks.²¹ Täiendavate hüvitiste suuruse määravad kindlaks vabatahtlike maksete hulk ning neilt saadav investeerimistulu.

EKP juhatuse liikmete ja EKP poolt palgatud järelevalvenõukogu liikmete pensionihüvitised ja muud pikaajalised hüvitised kaetakse jooksvalt. Töötajate puhul kaetakse jooksvalt muud pensionihüvitised (v.a pensionid) ja muud pikaajalised hüvitised.

Määratud väljamaksega netokohustus

Määratud väljamaksega pensionisüsteemiga seotud kohustust kajastatakse bilansi kohustuste poolel kirjes „Muud kohustused” pensionikohustuse nüüdisväärtusena bilansipäeva seisuga, millest on maha arvestatud kohustuse rahastamiseks kasutatud pensionisüsteemi varade õiglane väärtus.

Määratud väljamaksega pensionikohustuse arvatavad sõltumatud kindlustusmatemaatikud igal aastal proportsionaalse osa krediteerimise meetodi (*projected unit credit method*) kohaselt. Määratud väljamaksega pensionikohustuse nüüdisväärtus määratakse, diskonteerides hinnangulised tulevased rahavood määra abil, mis põhineb bilansipäeva seisuga turutootlusel ettevõtete sellistelt eurodes nomineeritud ja kõrge kvaliteediga võlakirjadelt, mille tähtaeg on ligilähedane seonduva pensionikohustuse tähtajale.

Kindlustusmatemaatiline kasum ja kahjum võivad tuleneda kogemustel põhinevatest kohandustest (kui tegelikud tulemused erinevad eelnevatest kindlustusmatemaatilistest eeldustest) ning kindlustusmatemaatiliste eelduste muudatustest.

²¹ Töötajate vabatahtlike sissemaksetega kogutud vahendeid võib pensioniikka jõudmisel kasutada täiendava pensioni ostmiseks. Sellest hetkest lisatakse kõnealune pension määratud väljamaksega seotud kohustusele.

Määratud väljamakse netomaksumus

Määratud väljamakse netomaksumus jagatakse tulude ja kulude aruandes esitatavateks komponentideks ning bilansi kirjes „Ümberhindluskontod” kajastavateks pensionihüvitiste ümberhindamisteks.

Tulude ja kulude aruandes kajastuv netosumma hõlmab järgmist:

- (a) aruandeaastal makstud määratud pensionihüvitistega seotud jooksvad teeninduskulud;
- (b) määratud väljamaksega netokohustuselt diskontomäära alusel makstav netointress;
- (c) muude pikaajaliste hüvitiste ümberhindamised tervikuna.

Kirjes „Ümberhindluskontod” kajastatud netosumma hõlmab järgmist:

- (a) määratud väljamaksega kohustusest tulenev kindlustusmatemaatiline kasum ja kahjum;
- (b) varadelt saadav tegelik tulu, v.a summad, mis sisalduvad määratud väljamaksega netokohustuselt saadud netointressis;
- (c) vara ülemmäära mõju muutused, mis ei hõlma määratud väljamaksega netokohustuselt saadud netointressis sisalduvaid summasid.

Sõltumatud kindlustusmatemaatikud hindavad neid summasid igal aastal, et teha kindlaks raamatupidamisaruandes kajastatavate asjakohaste kohustuste suurus.

Ringluses olevad pangatähed

Europangatähti lasevad ringlusesse EKP ja euroala riikide keskpangad, kes koos moodustavad eurosüsteemi.²² Ringluses olevate europangatähtede koguväärtus jaotatakse eurosüsteemi riikide keskpankade vahel iga kuu viimasel tööpäeval vastavalt pangatähtede jaotamise alusele.²³

EKP-le jaotatud osa ringluses olevate europangatähtede koguväärtusest on 8% ja see on avaldatud bilansi kohustuste poolel kirjes „Ringluses olevad pangatähed”. EKP osa europangatähtede koguväljalaskes on tagatud tema nõuetega liikmesriikide keskpankade vastu. Need intressi kandvad nõuded²⁴ avaldatakse allkirjes „Eurosüsteemisisesed nõuded: nõuded seoses euro pangatähtede jaotamisega eurosüsteemis” (vt teema „EKPSi-sisesed/eurosüsteemisisesed saldod”

²² 13. detsembri 2010. aasta otsus EKP/2010/29 euro pangatähtede emiteerimise kohta (uuesti sõnastatud), ELT L 35, 9.2.2011, lk 26 (koos muudatustega).

²³ Pangatähtede jaotamise alus – protsentuaalne väärtus, mis tuleneb EKP osa arvesse võtmisest europangatähtede koguväljalaskes ja kapitali märkimise aluse kohaldamisest riikide keskpankade osale selles kogusummas.

²⁴ 25. novembri 2010. aasta otsus EKP/2010/23 eurot rahaühikuna kasutavate liikmesriikide keskpankade emissioonitulu jaotuse kohta (uuesti sõnastatud, koos muudatustega), ELT L 35, 9.2.2011, lk 17.

arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas). Nõuetelt laekuv intressitulu esitatakse tulude ja kulude aruande kirjes „Intressitulu europangatähtede jaotusest eurosüsteemis”.

Kasumi vahejaotus

Summa, mis võrdub tuluga, mille EKP saab ringluses olevatelt europangatähtedelt ja rahapoliitilistel eesmärkidel hoitavatelt väärtpaberitelt, mis on ostetud a) väärtpaberituruprogrammi, b) kaetud võlakirjade kolmanda ostukava ja c) varaga tagatud väärtpaberite ostukava, ning d) avaliku sektori väärtpaberite ostukava raames, jaotatakse euroala riikide keskpankadele samal majandusaastal, mil see tekib. Kui EKP nõukogu ei otsusta teisiti, jaotab EKP selle tulu järgneva aasta jaanuaris kasumi vahejaotuse käigus.²⁵ Jaotatakse kogu tulu (välja arvatud juhul, kui see on suurem kui EKP aasta puhaskasum), võttes arvesse EKP nõukogu otsuseid eraldiste kohta valuuta-, intressi-, krediidi- ja kullahinnariskide katteks. EKP nõukogu võib ka otsustada, et kulud, mida EKP kannab seoses europangatähtede väljaandmise ja käitlemisega, kaetakse ringluses olevatelt europangatähtedelt saadud tulust.

Muud küsimused

EKP juhatus on seisukohal, et EKP kui keskpanga rolli arvestades ei pakuks tema rahavoogude aruande avaldamine finantsaruande lugejatele olulist asjakohast lisateavet.

Euroopa Liidu Nõukogu on kooskõlas EKPSi põhikirja artikliga 27 ja EKP nõukogu soovitusel heaks kiitnud otsuse nimetada Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft EKP välisaudiitoriks viieks aastaks kuni 2017. majandusaasta lõpuni.

²⁵ EKP 15. detsembri 2014. aasta otsus (EL) 2015/298 Euroopa Keskpanga tulu vahepealse jaotamise kohta (EKP/2014/57; uuesti sõnastatud; koos muudatustega), ELT L 53, 25.2.2015, lk 24.

Bilansi lisa

1 Kuld ja nõuded kullas

2015. aasta 31. detsembri seisuga kuulus EKP-le 16 229 522 untsi²⁶ puhast kulda (2014. aastal 16 178 193 untsi). Kullavarude kasvu tingis 51 329 untsi kulla²⁷ ülekandmine Leedu keskpanga poolt EKP-le seoses Leedus ühisraha kasutuselevõttuga. Vaatamata EKP kullavarude kasvule vähenes nende väärtus eurodes kullahinna languse tõttu 2015. aastal (vt teema „Kuld ning välisvaluutavarad ja kohustused” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas ning kirje 14 „Ümberhindluskontod”).

2 Nõuded välisvääringus euroalaväliste ja euroala residentide vastu

2.1 Nõuded IMFi vastu

See varade kirje kajastab EKP-le kuuluvaid Rahvusvahelise Valuutafondi arvestusühikuid (SDRid) seisuga 31. detsember 2015. Nõuded tulenevad EKP ja Rahvusvahelise Valuutafondi (IMF) vahelisest kahepoolsest arvestusühikute ostu-müügikokkuleppest, mille kohaselt IMF võib EKP nimel korraldada SDRide müüki või ostu eurode eest vastavalt kindlaksmääratud miinimum- ja maksimumtasemetele. Raamatupidamises käsitletakse SDRi välisvääringuna (vt teema „Kuld ning välisvaluutavarad ja -kohustused” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas). EKP-le kuuluvate IMFi arvestusühikute väärtuse kasv eurodes oli peamiselt tingitud SDRide tugevnemisest euro suhtes 2015. aastal.

2.2 Pangakontode jäägid, väärtpaberinvesteeringud, välislaenud ja muud välisvarad; nõuded välisvääringus euroala residentide vastu

Need kaks kirjet hõlmavad pangakontode jääke ja laene välisvääringus ning USA dollarites ja Jaapani jeenides nomineeritud väärtpaberinvesteeringuid.

Nõuded euroalaväliste residentide vastu	2015 €	2014 €	Muutus €
Arvelduskontod	4 398 616 340	2 618 332 591	1 780 283 749
Rahaturuhiused	1 666 345 182	1 035 952 558	630 392 624
Pöördrepotehingud	831 266 648	986 131 163	(154 864 515)
Väärtpaberinvesteeringud	42 133 979 087	39 090 487 693	3 043 491 394
Kokku	49 030 207 257	43 730 904 005	5 299 303 252

²⁶ Vastab 504,8 tonnile.

²⁷ Ülekanne väärtusega 50,7 miljonit eurot jõustus seisuga 1. jaanuar 2015.

Nõuded euroala residentide vastu	2015 €	2014 €	Muutus €
Arvelduskontod	953 098	4 035 172	(3 082 074)
Rahaturuhoiused	1 861 761 734	1 599 827 033	261 934 701
Pöördrepitehingud	0	179 865 744	(179 865 744)
Kokku	1 862 714 832	1 783 727 949	78 986 883

Nende positsioonide väärtuse suurenemine 2015. aastal oli peamiselt tingitud USA dollari ja Jaapani jeeni kallinemisest euro suhtes.

Lisaks kandis Leedu keskpank seoses ühisraha kasutuselevõtuga 1. jaanuaril 2015 EKP-le üle USA dollarites nomineeritud välisvaluutareserve 287,9 miljoni euro väärtuses.

EKP välisvaluutapositsioon (neto) USA dollarites ja Jaapani jeenides²⁸ 2015. aasta 31. detsembri seisuga:

	2015 miljonit valuutaühikut	2014 miljonit valuutaühikut
USA dollar	46 382	45 649
Jaapani jeen	1 085 596	1 080 094

3 Muud nõuded eurodes euroala krediidasutuste vastu

2015. aasta 31. detsembri seisuga hõlmas see kirje arvelduskontosid euroala residentide juures.

4 Euroala residentide eurodes nomineeritud väärtpaberid

4.1 Rahapoliitistel eesmärkidel hoitavad väärtpaberid

2015. aasta 31. detsembri seisuga hõlmas see kirje väärtpabereid, mille EKP on omandanud kaetud võlakirjade kolme ostukava, väärtpaberituruprogrammi, varaga tagatud väärtpaberite ostukava ja avaliku sektori väärtpaberite ostukava raames.

Kaetud võlakirjade esimese ostukava raames tehtud ostud viidi lõpule 2010. aasta 30. juuniks ja kaetud võlakirjade teine ostukava lõpetati 31. oktoobril 2012. Väärtpaberituruprogramm lõpetati 6. septembril 2012.

2015. aastal lisandusid kaetud võlakirjade kolmanda ostukava ja varaga tagatud väärtpaberite ostukava raames tehtavatele varaostudele varaostud avaliku sektori

²⁸ Kummaski välisvääringus nomineeritud varad miinus kohustused, mille suhtes kohaldatakse valuuta ümberhindlust. Need kajastatakse kirjetes „Nõuded välisvääringus euroalaväliste residentide vastu”, „Nõuded välisvääringus euroala residentide vastu”, „Viitlaekumised ja ettemakstud kulud”, „Kohustused välisvääringus euroalaväliste residentide ees”, „Bilansiväliste instrumentide ümberhindlusest tulenevad erinevused” (kohustuste poolel) ning „Viitvõlad ja ettemakstud tulud”, võttes arvesse valuutaforvardeid ja valuutavahetustehinguid bilansivälistes kirjetes. Ei sisalda välisvääringus nomineeritud finantsinstrumentide hinna ümberhindlusest saadud tulu.

väärtpaberite ostukava raames.²⁹ Kaetud võlakirjade kolmas ostukava, varaga tagatud väärtpaberite ostukava ja avaliku sektori väärtpaberite ostukava kokku moodustavad laiendatud varaostukava.³⁰ Iga kuu teevad riikide keskpangad ja EKP laiendatud varaostukava raames oste keskmiselt kuni 60 miljardi euro ulatuses. Varasid kavatakse osta kuni 2017. aasta märtsi lõpuni ning igal juhul seni, kuni inflatsiooni areng on EKP nõukogu hinnangul püsivalt kohandunud ning kooskõlas nõukogu eesmärgiga hoida inflatsioonimäär keskpika aja jooksul 2% tasemest allpool, ent selle lähedal.

Kõigi kuue ostukava raames omandatud väärtpabereid hinnatakse amortiseeritud soetusmaksumuse alusel, mida väärtuse langusel korrigeeritakse (vt teema „Väärtpaberid“ arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas). Iga-aastasel varade väärtuse languse kontrollimisel võetakse aluseks hinnangulised tagasisaadavad summad aasta lõpu seisuga; tulemused kiidab heaks EKP nõukogu. Käesoleval aastal tuvastati kontrollimise käigus ainult üks, väärtpaberituruprogrammiga seotud näitaja. See ei mõjutanud siiski EKP edasisi oodatavaid sularahavooge ning seega ei tuvastatud 2015. aastal väärtuse langust.

EKP hoitavate väärtpaberite amortiseeritud soetusmaksumused ja turuväärtused³¹, mida ei kajastata bilansis või tulude ja kulude aruandes ning mis esitatakse vaid võrdluse eesmärgil, on järgmised:

	2015 €		2014 €		Muutus €	
	Amortiseeritud soetusmaksumus	Turuväärtus	Amortiseeritud soetusmaksumus	Turuväärtus	Amortiseeritud soetusmaksumus	Turuväärtus
Kaetud võlakirjade esimene ostukava	1 786 194 503	1 898 990 705	2 395 178 568	2 576 479 183	(608 984 065)	(677 488 478)
Kaetud võlakirjade teine ostukava	933 230 549	1 013 540 352	1 249 397 951	1 367 880 767	(316 167 402)	(354 340 415)
Kaetud võlakirjade kolmas ostukava	11 457 444 451	11 396 084 370	2 298 798 185	2 314 787 199	9 158 646 266	9 081 297 171
Väärtpaberituruprogramm	8 872 443 668	10 045 312 608	10 100 343 269	11 247 795 991	(1 227 899 601)	(1 202 483 383)
Varaga tagatud väärtpaberite ostukava	15 321 905 622	15 220 939 054	1 744 230 394	1 742 441 349	13 577 675 228	13 478 497 705
Avaliku sektori väärtpaberite ostukava	39 437 433 065	39 372 318 024	–	–	39 437 433 065	39 372 318 024
Kokku	77 808 651 858	78 947 185 113	17 787 948 367	19 249 384 489	60 020 703 491	59 697 800 624

Kaetud võlakirjade a) esimese ja teise ostukava ning b) väärtpaberituruprogrammi alusel hoitavate portfelliide amortiseeritud soetusmaksumus vähenes seoses väärtpaberite lunastamisega.

EKP nõukogu hindab regulaarselt finantsriske, mis on seotud kõigi kõnealuste kavade raames hoitavate väärtpaberitega.

²⁹ Avaliku sektori väärtpaberite ostukava raames võivad EKP ja riikide keskpangad osta järelturgudelt eurodes nomineeritud väärtpabereid, mille on emiteerinud euroala keskvalitsused, piirkondlikud või kohalikud omavalitsused või euroalal asuvad tunnustatud asutused, rahvusvahelised organisatsioonid ja mitmepoolsed arengupangad.

³⁰ Lisateavet varaostukava kohta saab [EKP veebilehelt](#).

³¹ Turuväärtused on ligikaudsed ja tuletatakse turunoteeringute alusel. Kui turunoteeringud ei ole kättesaadavad, arvutatakse turuväärtused eurosüsteemi sisemudelite abil.

5 Eurosüsteemisesed nõuded

5.1 Nõuded seoses europangatähtede jaotamisega eurosüsteemis

See kirje hõlmab EKP nõudeid euroala riikide keskpankade vastu seoses europangatähtede jaotamisega eurosüsteemis (vt teema „Ringluses olevad pangatähed” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas). Nõuetelt makstav intress arvutatakse iga päev vastavalt eurosüsteemi põhiliste refinantseerimisoperatsioonide hiliseimale kättesaadavale intressi piirmäärale (vt lisa kirje 22.2 „Intressitulu europangatähtede jaotusest eurosüsteemis”).

6 Muud varad

6.1 Materiaalne ja immateriaalne põhivara

See vara hõlmab 2015. aasta 31. detsembri seisuga järgmisi põhikirjeid:

	2015 €	2014 €	Muutus €
Maksumus			
Maa ja ehitised	1 027 242 937	997 154 850	30 088 087
Sisseseade	219 897 386	212 838 181	7 059 205
Arvutite riist- ja tarkvara	77 350 193	71 812 322	5 537 871
Seadmed, mööbel ja mootorsõidukid	92 000 437	82 854 876	9 145 561
Pooleliolevad ehitised	244 590	16 163 065	(15 918 475)
Muu põhivara	9 453 181	8 241 408	1 211 773
Maksumus kokku	1 426 188 724	1 389 064 702	37 124 022
Akumuleeritud amortisatsioon			
Maa ja ehitised	(79 468 891)	(88 477 513)	9 008 622
Sisseseade	(15 827 521)	(72 342)	(15 755 179)
Arvutite riist- ja tarkvara	(45 530 493)	(38 380 961)	(7 149 532)
Seadmed, mööbel ja mootorsõidukid	(20 831 615)	(11 908 686)	(8 922 929)
Muu põhivara	(883 374)	(628 541)	(254 833)
Akumuleeritud amortisatsioon kokku	(162 541 894)	(139 468 043)	(23 073 851)
Bilansiline netoväärtus	1 263 646 830	1 249 596 659	14 050 171

EKP uued hooned võeti kasutusele 2014. aasta novembris. Seega arvestatakse nende amortisatsiooni alates 2015. aasta jaanuarist kooskõlas EKP arvestuspõhimõtetega (vt teema „Põhivara käsitlemine” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas).

Varade vähenemine kirjes „Pooleliolevad ehitised” oli valdavalt tingitud 2014. aasta 31. detsembril veel valmimisjärgus olnud EKP uute hoonetega seotud varade lõpparvestusega ning seonduvate kulude kandmisega 2015. aasta vastavatesse põhivarakirjetesse. Nende ülekannetega seoses ning EKP uute hoonetega kaasnenud edasise tegevuse tulemusel suurenesid 2015. aastal kulud kirjes „Maa ja ehitised”.

Maa ja ehitiste akumulieeritud amortisatsiooni vähenemine 2015. aastal oli tingitud selliste artiklitega seotud kapitaliseeritud remondikulude mahaarvamisesest, mida enam ei kasutatud.

6.2 Muud finantsvarad

Kirje hõlmab EKP kapitali ja reservide vastaskirjeks olevate EKP omavahendite investeringuid³² ning muid finantsvarasid, kuhu kuulub 3211 Rahvusvaheliste Arvelduste Panga aktsiat soetusmaksumusega 41,8 miljonit eurot.

Selle kirje põhiosad on järgmised:

	2015 €	2014 €	Muutus €
Arvelduskontod eurodes	30 000	4 684 410	(4 654 410)
Eurodes nomineeritud väärtpaberid	19 192 975 459	19 091 635 302	101 340 157
Pöördrepitehingud eurodes	1 188 997 789	1 488 138 078	(299 140 289)
Muud finantsvarad	41 914 335	41 902 068	12 267
Kokku	20 423 917 583	20 626 359 858	(202 442 275)

Varade vähenemisele selles kirjes aitas kaasa 2014. aasta 31. detsembri seisuga pooleli olnud tagasiostutehingute arveldamine 2015. aastal (vt 12.3 „Mitmesugused muud kohustused”).

6.3 Bilansiväliste instrumentide ümberhindlusest tulenevad erinevused

Kirje hõlmab eeskätt 2015. aasta 31. detsembri seisuga lõpetamata valuutavahetustehingute ja valuutaforvardite ümberhindlusest tulenevaid muutusi (vt lisa kirje 19 „Valuutavahetustehingud ja valuutaforvardid”). Muutused tulenevad sellest, et tehingud konverteeritakse eurodesse bilansipäeval kehtiva vahetuskursi alusel, võrreldes väärtusega eurodes, mis saadaks tehingute konverteerimisel vastava välisvääringu keskmise maksumuse alusel kõnealusel päeval (vt teemad „Bilansivälised instrumendid” ja „Kuld ning välisvaluutavarad ja -kohustused” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas).

Kirje hõlmab ka pooleliolevate intressimäära vahetustehingutega seotud ümberhindluskasumit (vt lisa kirje 18 „Intressimäära vahetustehingud”).

6.4 Viitlaekumised ja ettemakstud kulud

2015. aastal hõlmas see kirje väärtpaberitelt laekunud kupongiintresse, sh väärtpaberite soetamisel makstud intresse 1186,6 miljoni euro väärtuses (2014. aastal 603,9 miljonit eurot; vt lisa kirje 2.2 „Pangakontode jäägid,

³² Omavahendite portfelli haldamisel tehtud repotehingud esitatakse kohustuste poolel kirjes „Mitmesugused muud kohustused” (vt 12.3 „Mitmesugused muud kohustused”).

väärtpaberiinvesteeringud, välislaenu ja muud välisvarad”, „Nõuded välisväärings euroala residentide vastu”, kirje 4 „Euroala residentide eurodes nomineeritud väärtpaberid” ja kirje 6.2 „Muu finantsvara”).

Lisaks hõlmas kirje euroala riikide keskpankade TARGET2 saldodelt 2015. aasta detsembri eest saada olevat tekkepõhist intressi 33,2 miljonit eurot (2014. aastal 25,5 miljonit eurot) ja europangatähtede jaotamisega eurosüsteemis (vt teema „Ringluses olevad pangatähed” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas) seotud EKP nõuetelt aasta viimase kvartali eest saada olevat tekkepõhist intressi 10,8 miljonit eurot (2014. aastal 10,0 miljonit eurot).

Kirjes kajastatakse ka a) eurosüsteemi ühisprojektidelt saadud tulu (vt lisa kirje 28 „Muu tulu”), b) muudelt finantsvaradelt arvestatud intresse ja c) mitmesuguseid ettemakseid.

6.5 Mitmesugused muud varad

Kirje hõlmab peamiselt EKP kasumi vahejaotusest laekunud summasid (vt teema „Kasumi vahejaotus” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas ning lisa kirje 11.2 „Muud eurosüsteemisesed (neto)kohustused”).

Kirje hõlmas ka 2015. aasta 31. detsembri seisuga lõpetamata valuutavahetustehingute ja valuutaforvardite saldosisid. Need tulenevad sellest, et tehingud konverteeritakse eurodesse bilansipäeval kehtiva vastava vääringu keskmise maksumuse alusel, võrreldes seda euroväärtusega, milles tehingud esialgselt kajastatakse (vt teema „Bilansivälised instrumendid” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas).

7 Ringluses olevad pangatähed

See kirje kajastab EKP osa (8%) ringluses olevate europangatähtede koguväärtusest (vt teema „Ringluses olevad pangatähed” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas).

8 Kohustused eurodes teiste euroala residentide ees

8.1 Muud kohustused

See kirje hõlmab Euro Pangaliidu (EBA) liikmete hoieuseid, mida kasutatakse TARGET2 süsteemi kaudu arveldatavate EBA maksete puhul EKP-le tagatise andmiseks.

9 Kohustused eurodes euroalaväliste residentide ees

2015. aasta 31. detsembri seisuga hõlmas see kirje 1,5 miljardi euro (2014. aastal 0,9 miljardit eurot) ulatuses euroalaväliste keskpankade nõudeid EKP vastu, mis tulenevad TARGET2 tehingutest või on nende vastaskirjed. Selle kirje mahu suuremine 2015. aastal oli tingitud euroala residentide maksetest euroalaväliste residentidele (vt lisa kirje 11.2 „Muud eurosüsteemisesed (neto)kohustused”).

Ülejäänud osa kirjest hõlmab 0,8 miljardi euro (2014. aastal 0 eurot) suurust kohustust, mis tuleneb USA Föderaalreservi Süsteemiga sõlmitud ajutisest vastastikusest valuutakokkuleppest. Selle raames varustab USA Föderaalreserv EKPd vahetustehingute kaudu USA dollaritega, et pakkuda eurosüsteemi osapooltele lühiajalisi vahendeid USA dollarites. Samal ajal teeb EKP pöördvahetustehinguid euroala riikide keskpankadega, kes kasutavad saadud vahendeid USA dollarites likviidsust lisavate operatsioonide (pöördtehingud) teostamiseks eurosüsteemi osapooltega. Nende tehingute tulemuseks olid EKP ja liikmesriikide keskpankade vahelised eurosüsteemisesed saldod (vt 11.2 „Muud eurosüsteemisesed (neto)kohustused”). Pöördvahetustehingud USA Föderaalreservi Süsteemiga ja euroala riikide keskpankadega toovad lisaks kaasa forvardnõuded ja -kohustused, mis kajastatakse bilansivälistes kirjetes (vt lisa kirje 19 „Valuutavahetustehingud ja valuutaforvardid”).

10 Kohustused välisväeringus euroalaväliste residentide ees

10.1 Hoiused, kontojäägid ja muud kohustused

2014. aasta 31. detsembri seisuga hõlmas see kirje kohustusi, mis tulenesid EKP välisvaluutareservide haldamisega seoses euroalaväliste residentidega sõlmitud tagasiostulepingutest.

2015. aasta 31. detsembri seisuga ei olnud sellega seoses täitmata kohustusi.

11 Eurosüsteemisesed kohustused

11.1 Välisvaluutareservide ülekandmisega samaväärsed kohustused

Kirje hõlmab eurosüsteemiga liitumisel EKP-le üle kantud välisvaluutareservidest tulenevaid kohustusi euroala riikide keskpankade ees.

	Alates 1. jaanuarist 2015 €	Seisuga 31. detsember 2014 €
Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique	1 435 910 943	1 435 910 943
Deutsche Bundesbank	10 429 623 058	10 429 623 058
Eesti Pank	111 729 611	111 729 611
Banc Ceannais na hÉireann / Central Bank of Ireland	672 637 756	672 637 756
Bank of Greece	1 178 260 606	1 178 260 606
Banco de España	5 123 393 758	5 123 393 758
Banque de France	8 216 994 286	8 216 994 286
Banca d'Italia	7 134 236 999	7 134 236 999
Central Bank of Cyprus	87 679 928	87 679 928
Latvijas Banka	163 479 892	163 479 892
Lietuvos bankas	239 453 710	–
Banque centrale du Luxembourg	117 640 617	117 640 617
Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta	37 552 276	37 552 276
De Nederlandsche Bank	2 320 070 006	2 320 070 006
Oesterreichische Nationalbank	1 137 636 925	1 137 636 925
Banco de Portugal	1 010 318 483	1 010 318 483
Banka Slovenije	200 220 853	200 220 853
Národná banka Slovenska	447 671 807	447 671 807
Suomen Pankki – Finlands Bank	728 096 904	728 096 904
Kokku	40 792 608 418	40 553 154 708

Leedu keskpanga nõude suuruseks määrati 239 453 710 eurot tagamaks, et selle nõude ja teiste euro kasutusele võtnud riikide keskpankade kogunõude suhtarv oleks võrdne suhtarvuga, mis väljendab EKP kapitali märkimise aluses Leedu keskpanga osakaalu teiste euroala riikide keskpankade koguosaala suhtes. Nõude ja ülekantud varade väärtuse vahet (vt lisa kirje 1 „Kuld ja nõuded kullas”, kirje 2.2 „Pangakontode jäägid, väärtpaberinvesteeringud, välislaenu ja muud välisvarad” ja „Nõuded välisväärings euroala residentide vastu”) käsitleti osana Leedu keskpanga EKPSi põhikirja artikli 48.2 kohasest panusest reservidesse ja eraldistesse, mis on võrdväärsed 2014. aasta 31. detsembri seisuga olemas olnud EKP reservidega (vt lisa kirje 13 „Eraldised” ja kirje 14 „Ümberhindluskontod”).

Nendelt kohustustelt makstav intress arvutatakse iga päev vastavalt eurosüsteemi põhiliste refinantseerimisoperatsioonide hiliseimale kättesaadavale intressi piirmäärale, arvestamata kulda, millelt intressi ei maksta (vt tulude ja kulude aruande lisa kirje 22.3 „Riikide keskpankade üle kantud välisvaluutareservidelt makstav intress”).

11.2 Muud eurosüsteemisesed (neto)kohustused

2015. aastal hõlmas see kirje valdavalt euroala riikide keskpankade TARGET2 saldodega seotud nõudeid EKP vastu (vt teema „EKPSi-sisesed/eurosüsteemisesed saldod” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas). Selle positsiooni netotõus oli peamiselt tingitud laiendatud varaostukava raames tehtud väärtpaberistudest (vt lisa kirje 4 „Euroala residentide eurodes nomineeritud väärtpaberid”), mis arveldati TARGET2 kaudu. Ostude mõju tasakaalustasid osaliselt a) väärtpaberituriprogrammi ning kaetud võlakirjade esimese ja teise ostukava

raames ostetud väärtpaberite lunastamine (arveldati samuti TARGET2 kontode kaudu), b) USA dollarites likviidsust lisavate operatsioonidega seoses keskpankadega teostatud pöördvahetustehingute (*back-to-back* vahetustehingud) summa suurenemine, ning c) euroala residentide poolt euroalavälistele residentidele tehtud maksete arveldamine TARGET2 kaudu (vt lisa kirje 9 „Kohustused eurodes euroalaväliste residentide ees”).

TARGET2 positsioonidelt (v.a USA dollarites likviidsust lisavate operatsioonidega seoses teostatud pöördvahetustehingutest tulenevad saldod) makstav intress arvutatakse iga päev vastavalt eurosüsteemi põhiliste refinantseerimisoperatsioonide hiliseimale kättesaadavale intressi piirmäärale.

Kirje hõlmab ka summasid, mida EKP peab euroala riikide keskpankadele maksma seoses kasumi vahejaotusega (vt teema „Kasumi vahejaotus” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas).

	2015 €	2014 €
TARGET2ga seotud kohustused euroala riikide keskpankade ees	812 734 808 529	612 892 597 646
TARGET2ga seotud nõuded euroala riikide keskpankade vastu	(730 463 422 714)	(590 153 944 468)
EKP kasumi vahejaotusega seotud kohustused euroala riikide keskpankade ees	812 134 494	840 719 787
Muud eurosüsteemisesed (neto)kohustused	83 083 520 309	23 579 372 965

12 Muud kohustused

12.1 Bilansiväliste instrumentide ümberhindlusest tulenevad erinevused

Kirje hõlmab eeskätt 2015. aasta 31. detsembri seisuga lõpetamata valuutavahetustehingute ja valuutaforvardite ümberhindlusest tulenevaid muutusi (vt lisa kirje 19 „Valuutavahetustehingud ja valuutaforvardid”). Muutused tulenevad sellest, et tehingud konverteeritakse eurodesse bilansipäeval kehtiva vahetuskursi alusel, võrreldes väärtusega eurodes, mis saadaks tehingute konverteerimisel vastava välisvääringu keskmise maksumuse alusel kõnealusel päeval (vt teemad „Bilansivälised instrumendid” ja „Kuld ning välisvaluutavarad ja -kohustused” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas).

Kirje hõlmab ka pooleliolevate intressimäära vahetustehingutega seotud ümberhindluskahjumit (vt lisa kirje 18 „Intressimäära vahetustehingud”).

12.2 Viitvõlad ja ettemakstud tulud

2015. aasta 31. detsembri seisuga hõlmas see kirje liikmesriikide keskpankade poolt EKP-le üle kantud välisvaluutareservidelt makstavat intressi kogu 2015. aasta eest (vt lisa kirje 11.1 „Välisvaluutareservide ülekandmisega samaväärsed kohustused”) ning keskpankade TARGET2 saldode tekkepõhist intressi 2015. aasta viimase kuu eest. Need summad arveldati 2016. aasta jaanuaris.

Kirje hõlmab ka a) ühtse järelevalvemehhanismiga seoses eelkogutud tulu (vt lisa kirje 26 „Järelevalveülesannetega seotud tulu ja kulu”), b) haldustuludega seotud viitlaekumisi ja halduskuludega seotud viitvõlgasid ning c) finantsinstrumentide tekkepõhist intressi.

	2015 €	2014 €	Muutus €
EKP-le üle kantud välisvaluuta-reservid	17 576 514	57 015 146	(39 438 632)
TARGET2	36 393 921	26 309 091	10 084 830
Muud laekumised	41 573 554	12 867 414	28 706 140
Kokku	95 543 989	96 191 651	(647 662)

12.3 Mitmesugused muud varad

2015. aastal hõlmas kirje ka 2015. aasta 31. detsembri seisuga lõpetamata valuutavahetustehingute ja valuutaforvardite saldosisid (vt lisa kirje 19 „Valuutavahetustehingud ja valuutaforvardid”). Need tulenesid sellest, et tehingud konverteeriti eurodesse bilansipäeval kehtiva vastava vääringu keskmise maksumuse alusel, võrreldes seda euroväärtusega, milles tehingud esialgselt kajastati (vt teema „Bilansivälised instrumendid” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas).

2014. aasta 31. detsembri seisuga hõlmas kirje 150,1 miljoni euro väärtuses pooleliolevaid tagasiostutehinguid, mis on seotud EKP omavahendite haldamisega. 2015. aasta 31. detsembri seisuga ei olnud sellega seoses pooleliolevaid tehinguid.

*EKP pensionikavad, muud pensionihüvitised ja muud pikaajalised hüvitised*³³

Lisaks hõlmab kirje 385,5 miljoni euro väärtuses (2014. aastal 459,7 miljonit eurot) EKP määratud väljamaksega netokohustusi, mis on seotud EKP töötajate, juhatuse liikmete ja EKP poolt palgatud järelevalvenõukogu liikmete pensionihüvitiste ja muude pikaajaliste hüvitistega.

³³ Selle kirje kõigis tabelites esitatakse nii EKP juhatuse kui ka järelevalvenõukoguga seotud summad veerus „Juhatus”.

Bilanss

Bilanss hõlmab järgmisi summasid, mis on seotud pensionihüvitiste ning muude pikaajaliste hüvitistega:

	2015 Personal miljonites eurodes	2015 Juhatus miljonites eurodes	2015 Kokku miljonites eurodes	2014 Personal miljonites eurodes	2014 Juhatus miljonites eurodes	2014 Kokku miljonites eurodes
Kohustuste nüüdisväärtus	1116,7	24,1	1140,8	1087,1	24,5	1111,6
Pensionisüsteemi varade õiglase väärtus	(755,3)	–	(755,3)	(651,9)	–	(651,9)
Määratud väljamaksega netokohustus bilansis	361,4	24,1	385,5	435,2	24,5	459,7

2015. aastal hõlmas töötajatega seotud kohustuste nüüdisväärtus (1116,7 miljonit eurot; 2014. aastal 1087,1 miljonit eurot) pensionihüvitistega (v.a pensionid) ja muude pikaajaliste hüvitistega seotud jooksvalt kaetavaid hüvitisi 155,9 miljoni euro ulatuses (2014. aastal 170,3 miljonit eurot). EKP juhatuse ja järelevalvenõukogu liikmete pensionihüvitised ja muud pikaajalised hüvitised kaetakse samuti jooksvalt.

Tulude ja kulude aruanne

2015. aasta tulude ja kulude aruandes on kajastatud järgmised summad:

	2015 Personal miljonites eurodes	2015 Juhatus miljonites eurodes	2015 Kokku miljonites eurodes	2014 Personal miljonites eurodes	2014 Juhatus miljonites eurodes	2014 Kokku miljonites eurodes
Jooksvad teeninduskulud	120,0	1,9	121,9	41,7	1,2	42,9
Määratud väljamaksega netokohustuselt saadav netointress	9,5	0,5	10,0	4,5	0,7	5,2
<i>sh:</i>						
<i>Pensionikohustuse kulu</i>	22,9	0,5	23,4	25,1	0,7	25,8
<i>Pensionisüsteemi varadelt saadav intressitulu</i>	(13,4)	–	(13,4)	(20,6)	–	(20,6)
Muude pikaajaliste hüvitiste ümberhindamisest tulenenud kasum/kahjum	2,6	(0,1)	2,5	7,8	0,3	8,1
Kokku kirjes „Personalikulu“	132,1	2,3	134,4	54,0	2,2	56,2

Jooksvad teeninduskulud suurenesid 2015. aastal 121,9 miljoni euroni (2014. aastal 42,9 miljonit eurot) seoses a) diskontomäära alandamisega 3,75%lt 2013. aastal 2,0%-ni 2014. aastal³⁴ ning b) pensionikava liikmete arvu tõusuga 2015. aastal.

³⁴ Jooksvate teeninduskulude hinnanguline suurus arvutatakse eelnenud aasta diskontomäära alusel.

Määratud väljamaksega kohustustes, pensionisüsteemi varades ja ümberhindamistes tehtud muudatused

Määratud väljamaksega pensionikohustuse nüüdisväärtus muutus järgmiselt:

	2015 Personal miljonites eurodes	2015 Juhatus miljonites eurodes	2015 Kokku miljonites eurodes	2014 Personal miljonites eurodes	2014 Juhatus miljonites eurodes	2014 Kokku miljonites eurodes
Pensionikohustus aasta alguses	1087,1	24,5	1111,6	650,6	17,8	668,4
Jooksvad teeninduskulud	120,0	1,9	121,9	41,7	1,2	42,9
Intressikulu pensionikohustuselt	22,9	0,5	23,4	25,1	0,7	25,8
Pensionisüsteemis osalejate sissemaksed	21,7	0,2	21,9	14,0	0,1	14,1
Makstud hüvitised	(7,5)	(0,8)	(8,3)	(7,1)	(0,8)	(7,9)
Ümberhindamisest tulenenud (kasum)/kahjum	(127,5)	(2,2)	(129,7)	362,8	5,5	368,3
Pensionikohustus aasta lõpus	1116,7	24,1	1140,8	1087,1	24,5	1111,6

Määratud väljamaksega kohustusest johtuv 129,7 miljoni euro suurune ümberhindamisest tulenenud kogukasum 2015. aastal suurenes peamiselt tingituna diskontomäära tõusust 2,0%lt 2014. aastal 2,5%le 2015. aastal. Ümberhindamisest tulenenud kogukahjum suurenes 2014. aastal peamiselt tingituna diskontomäära alanemisest 3,75%lt 2013. aastal 2,0%le 2014. aastal.

Töötajate pensionisüsteemi määratud väljamakse samba varade õiglase väärtus muutus 2015. aastal järgmiselt:

	2015 miljonites eurodes	2014 miljonites eurodes
Pensionisüsteemi varade õiglase väärtus aasta alguses	651,9	536,5
Pensionisüsteemi varadelt saadav intressitulu	13,4	20,6
Ümberhindamisest tulenenud kasum	26,8	49,7
Tööandja sissemaksed	46,9	36,4
Pensionisüsteemis osalejate sissemaksed	21,7	14,0
Makstud hüvitised	(5,4)	(5,3)
Pensionisüsteemi varade õiglase väärtus aasta lõpus	755,3	651,9

Nii 2014. kui ka 2015. aastal pensionisüsteemi varade ümberhindamisest tulenenud kasum näitab, et fondiosakute tootlus oli suurem kui hinnanguline intressitulu pensionisüsteemi varadelt.

EKP ja pensionikava liikmete osamaksete suurenemine 2015. aastal oli valdavalt tingitud liikmete arvu tõusust kõnealusel aastal (vt lisa kirje 29 „Personalikulu”).

2015. aastal ümberhindamistes tehtud muutused (vt lisa kirje 14 „Ümberhindluskontod”) olid järgmised:

	2015 miljonites eurodes	2014 miljonites eurodes
Ümberhindamisest tulenenud algne kasum/(kahjum)	(305,6)	4,8
Euroüsteemiga ühinenud keskpankade osamaksed ³⁵	(1,8)	0,0
Pensionisüsteemi varadelt saadav intressitulu	26,8	49,7
Kohustusega seotud kasum/(kahjum)	129,7	(368,3)
Tulude ja kulude aruandes kajastatud kahjum/(kasum)	2,5	8,1
Ümberhindamisest tulenenud lõplik kahjum, mis esitatakse kirjes „Ümberhindluskontod”³⁶	(148,4)	(305,6)

Peamised eeldused

Käesolevas lisas nimetatud hinnangute koostamisel on kindlustusmatemaatikud kasutanud eeldusi, mille juhatuse ja andmete avaldamise eesmärgil heaks kiitnud. Järgnevalt on esitatud peamised eeldused, mida kasutatakse pensionisüsteemiga seotud kohustuse arvutamisel.

	2015 %	2014 %
Diskontomäär	2,50	2,00
Varadelt saadav oodatav tulu ³⁷	3,50	3,00
Tulevane palgatõus ³⁸	2,00	2,00
Tulevane pensionitõus ³⁹	1,40	1,40

2015. aastal moodustasid töötajate vabatahtlikud maksed määratud sissemaksega pensionisambasse 123,3 miljonit eurot (2014. aastal 110,6 miljonit eurot). Need maksed investeeritakse pensionikava varadesse, kuid nendega seoses tekib ka vastavalt sama suur kohustus.

13 Eraldised

Kirje hõlmab peamiselt valuutakursi, intressimäära, krediidi ja kullahinnariski katteks ettenähtud eraldist.

³⁵ Seoses ühisraha kasutuselevõtuga Leedus mõjutasid Leedu keskpanga osamaksed kõigi EKP ümberhindluskontode saldoisid. Ümberhindluskontodel 2014. aasta 31. detsembri seisuga kajastatud ümberhindamisest tingitud kahjumi tulemusel vähenesid kokkuvõttes Leedu keskpanga osamaksed.

³⁶ Summad ei pruugi ümardamise tõttu ühtida.

³⁷ Neid eeldusi kasutati EKP määratud väljamaksetega pensionikohustuse (mida rahastatakse kapitalitagatistega varadest) arvutamiseks.

³⁸ Lisaks arvestatakse individuaalse palgatõusuga kuni 1,8% aastas olenevalt pensionisüsteemi liikme vanusest.

³⁹ EKP pensionisüsteemi eeskirjade kohaselt tõstetakse pensione igal aastal. Kui EKP töötajate üldine palgatõus on hindade inflatsioonist väiksem, suurendatakse pensione kooskõlas üldise palgatõusuga. Kui üldine palgatõus ületab hindade inflatsiooni, lähtutakse sellest pensionitõusu määramisel, tingimisel et EKP pensionikavade finantsolukord võimaldab pensione tõsta.

Valuuta-, intressi-, krediidi- ja kullahinnariski katteks ettenähtud eraldist kasutatakse tulevase realiseeritud ja realiseerimata kahjumi ning eelkõige ümberhindluskontodega katmata hindamiskahjude katmiseks määral, mida EKP nõukogu peab vajalikuks. Eraldise suurust ja jätkuvat vajadust kontrollitakse igal aastal eespool nimetatud riskidele EKP poolt antud hinnangu alusel, võttes arvesse mitmeid tegureid. Eraldis koos kõigi üldreservfondis hoitavate summadega ei tohi ületada euroala riikide keskpankade sissemaksete kogumahtu EKP kapitalis.

Seoses ühisraha kasutuselevõtuga Leedus kandis Leedu keskpank valuutakursi-, intressimäära-, krediidi- ja kullahinnariski katteks ettenähtud eraldisse 44 728 929 eurot seisuga 1. jaanuar 2015⁴⁰. Selle tulemusel suurenes eraldis 7 619 884 851 euroni. Pärast EKP sissemakstud kapitali suurendamist (vt lisa kirje 15 „Kapital ja reservid”) 2015. aastal vastab see summa euroala riikide keskpankade sissemaksete kogumahu EKP kapitalis seisuga 31. detsember 2015.

14 Ümberhindluskontod

See kirje hõlmab peamiselt varade, kohustuste ja bilansiväliste instrumentidega seotud realiseerimata kasumist tulenevaid ümberhindlusreserve (vt teemad „Tulude kajastamine”, „Kuld ning välisvaluutavarad ja -kohustused”, „Väärtpaberid” ning „Bilansivälised instrumendid” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas). Kirje hõlmab ka EKP määratud väljamaksega netokohustuste ümberhindamisi, mis on seotud pensionihüvitistega (vt teema „EKP pensionikavad, muud pensionihüvitised ja muud pikaajalised hüvitised” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas ja lisa kirje 12.3 „Mitmesugused muud kohustused”).

Seoses Leedus ühisraha kasutuselevõtuga kandis Leedu keskpank 2015. aasta 1. jaanuari seisuga reservi 117,7 miljonit eurot.

	2015 €	2014 €	Muutus €
Kuld	11 900 595 095	12 065 394 836	(164 799 741)
Välisvääring	12 272 562 352	7 046 435 041	5 226 127 311
Väärtpaberid ja muud finantsinstrumendid	808 078 836	1 131 424 399	(323 345 563)
Pensionihüvitistega seotud määratud väljamaksega netokohustus	(148 413 109)	(305 609 580)	157 196 471
Kokku	24 832 823 174	19 937 644 696	4 895 178 478

Ümberhindluskontode mahu suurenemise tingis peamiselt euro odavnemine USA dollari ja Jaapani jeeni suhtes 2015. aastal.

⁴⁰ Osamakse tehti kooskõlas EKPSi põhikirja artikliga 48.2.

Aasta lõpu ümberhindlusel kasutatud vahetuskursid olid järgmised:

Vahetuskursid	2015	2014
USD/EUR	1,0887	1,2141
JPY/EUR	131,07	145,23
EUR/SDR	1,2728	1,1924
Kuld (EUR/oz)	973,225	987,769

15 Kapital ja reservid

15.1 Kapital

1. jaanuaril 2015 võeti Leedus kasutusele ühisraha. Kooskõlas EKPSi põhikirja artikliga 48.1 maksis Leedu keskpank 43 051 594 eurot ehk oma järelejäänud osa EKP kapitalist seisuga 1. jaanuar 2015⁴¹. Nimetatud makse tulemusel kasvas EKP sissemakstud kapital 7 697 025 340 eurolt 2014. aasta 31. detsembri seisuga 7 740 076 935 euronit seisuga 1. jaanuar 2015. Muudatused on esitatud järgnevas tabelis:⁴²

⁴¹ EKP 31. detsembri 2014. aasta otsus (EL) 2015/287 kapitali sissemaksmise, välisvaluutareservide ülekande ja sissemaksete kohta Euroopa Keskpanga reservidesse ja eraldistesse Lietuvos bankase poolt (EKP/2014/61, ELT L 50, 21.1.2014, lk 44).

⁴² Esitatud summad on ümardatud lähima euronit. Ümardamise tõttu ei pruugi tabelis esitatud vahe- ja kogusummad ühtida kõigi arvude summaga.

	Kapitali märkimise alus alates 1. jaanuarist 2015 %	Sissemakstud kapital alates 1. jaanuarist 2015 €	Kapitali märkimise alus seisuga 31. detsember 2014	Sissemakstud kapital seisuga 31. detsember 2014 €
Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique	2,4778	268 222 025	2,4778	268 222 025
Deutsche Bundesbank	17,9973	1 948 208 997	17,9973	1 948 208 997
Eesti Pank	0,1928	20 870 614	0,1928	20 870 614
Banc Ceannais na hÉireann / Central Bank of Ireland	1,1607	125 645 857	1,1607	125 645 857
Bank of Greece	2,0332	220 094 044	2,0332	220 094 044
Banco de España	8,8409	957 028 050	8,8409	957 028 050
Banque de France	14,1792	1 534 899 402	14,1792	1 534 899 402
Banca d'Italia	12,3108	1 332 644 970	12,3108	1 332 644 970
Central Bank of Cyprus	0,1513	16 378 236	0,1513	16 378 236
Latvijas Banka	0,2821	30 537 345	0,2821	30 537 345
Lietuvos bankas	0,4132	44 728 929	–	–
Banque centrale du Luxembourg	0,2030	21 974 764	0,2030	21 974 764
Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta	0,0648	7 014 605	0,0648	7 014 605
De Nederlandsche Bank	4,0035	433 379 158	4,0035	433 379 158
Oesterreichische Nationalbank	1,9631	212 505 714	1,9631	212 505 714
Banco de Portugal	1,7434	188 723 173	1,7434	188 723 173
Banka Slovenije	0,3455	37 400 399	0,3455	37 400 399
Národná banka Slovenska	0,7725	83 623 180	0,7725	83 623 180
Suomen Pankki – Finlands Bank	1,2564	136 005 389	1,2564	136 005 389
Vahesumma – euroala riikide keskpangad	70,3915	7 619 884 851	69,9783	7 575 155 922
Българска народна банка (Bulgaria keskpank)	0,8590	3 487 005	0,8590	3 487 005
Česká národní banka	1,6075	6 525 450	1,6075	6 525 450
Danmarks Nationalbank	1,4873	6 037 512	1,4873	6 037 512
Hrvatska narodna banka	0,6023	2 444 963	0,6023	2 444 963
Lietuvos bankas	–	–	0,4132	1 677 335
Magyar Nemzeti Bank	1,3798	5 601 129	1,3798	5 601 129
Narodowy Bank Polski	5,1230	20 796 192	5,1230	20 796 192
Banca Națională a României	2,6024	10 564 124	2,6024	10 564 124
Sveriges Riksbank	2,2729	9 226 559	2,2729	9 226 559
Bank of England	13,6743	55 509 148	13,6743	55 509 148
Vahesumma – euroalavälise liikmesriikide keskpangad	29,6085	120 192 083	30,0217	121 869 418
Kokku	100,0000	7 740 076 935	100,0000	7 697 025 340

Euroalavälised liikmesriigid peavad tasuma 3,75% oma osast märgitud kapitalis EKP tegevuskulude katmiseks. 2015. aasta lõpus ulatus see summa 120 192 083 euronit. Euroalavälise liikmesriikide keskpangadel ei ole õigust saada osa EKP jaotatavast kasumist, sealhulgas eurosüsteemis pangatähtede jaotamisest saadavast tulust; samuti ei ole nad kohustatud rahastama EKP võimalikke kahjusid.

Bilansivälised instrumendid

16 Automatiseeritud väärtpaberilaenuandmise programm

EKP on omavahendite haldamisega seoses sõlminud automatiseeritud väärtpaberilaenuandmise programmi käsitleva kokkuleppe, mille kohaselt teeb määratud esindaja EKP nimel väärtpaberilaenu tehinguid mitme EKP poolt kõlblikuks tunnustatud osapoolega.

Lisaks on EKP kooskõlas EKP nõukogu otsustega teinud laenuandmise eesmärgil kättesaadavaks tema omanduses olevad väärtpaberid, mis on ostetud kaetud võlakirjade esimese, teise ja kolmanda ostukava ning avaliku sektori väärtpaberite ostukava raames; samuti väärtpaberituruprogrammi raames ostetud väärtpaberid, mis on kõlblikud ka avaliku sektori väärtpaberite ostukava raames.

EKP kehtestatud väärtpaberite laenuks andmise korra raames oli 2015. aasta 31. detsembri seisuga pooleliolevaid pöördtehinguid 4,5 miljardi euro väärtuses (2014. aastal 4,8 miljardit eurot). Sellest summast 0,3 miljardit eurot (2014. aastal 0 eurot) oli seotud rahapoliitilistel eesmärkidel hoitavate väärtpaberite laenudega.

17 Intressimäära futuurid

2015. aasta 31. detsembri seisuga olid pooleli järgmised välisvaluutatehingud (aasta lõpu turuintressimäärade järgi):

Välisvääringu intressimäära futuurid	2015 Lepinguline väärtus €	2014 Lepinguline väärtus €	Muutus €
Ost	694 406 172	911 374 681	(216 968 509)
Müük	690 554 100	1 001 647 311	(311 093 211)

Neid tehinguid tehti EKP välisvaluutareservide haldamisel.

18 Intressimäära vahetustehingud

2015. aasta 31. detsembri seisuga oli pooleliolevaid intressivahetustehinguid tingliku väärtusega 274,5 miljonit eurot (2014. aastal 270,8 miljonit eurot) aasta lõpu turuintressimäärade järgi. Neid tehinguid tehti EKP välisvaluutareservide haldamisel.

19 Valuutavahetustehingud ja valuutaforvardid

Välisvaluutareserve haldamine

Valuutavahetustehinguid ja valuutaforvardeid tehti 2015. aastal EKP välisvaluutareserve haldamisel. 2015. aasta 31. detsembri seisuga olid täitmata järgmised kõnealuste tehingutega seotud nõuded ja kohustused (aasta lõpu turuintressimäärade järgi) arveldustähtajaga 2016. aastal:

Valuutavahetustehingud ja valuutaforvardid	2015 €	2014 €	Muutus €
Nõuded	2 467 131 004	1 899 819 430	567 311 574
Kohustused	2 484 517 472	1 777 894 537	706 622 935

Likviidsust lisavad operatsioonid

2015. aasta 31. detsembri seisuga oli täitmata USA dollarites nomineeritud nõudeid ja kohustusi (lõpptähtajaga 2016. aastal), mis tekkisid seoses USA dollarites likviidsuse pakkumisega eurosüsteemi osapooltele (vt lisa kirje 9 „Kohustused eurodes euroalaväliste residentide ees”).

20 Laenutehingute haldamine

EKP jätkas 2015. aastal laenuvõtmis- ja laenuandmistegevuse haldamist ELis keskmise tähtajaga rahalise abi süsteemi, Euroopa finantsstabiilsusmehhanismi, Euroopa Finantsstabiilsuse Fondi ja Euroopa stabiilsusmehhanismi raames ning ka Kreeka krediidikorralduse lepingu raames. 2015. aastal töötles EKP kõnealuste operatsioonidega seotud makseid, samuti liikmete osalusmakseid seoses Euroopa stabiilsusmehhanismi lubatud aktsiakapitaliga.

21 Pooleliolevate kohtuasjadega seotud tingimuslikud kohustused

Mitu Küprose krediidasutuste hoiustajat, aktsionäri ja võlakirjaomanikku esitas EKP ja teiste ELi institutsioonide vastu kolm kohtuasja. Kaebajad väitsid, et nad on kannatanud finantskahju meetmete tõttu, mis nende hinnangul on kaasa toonud asjaomaste krediidasutuste restruktureerimise Küprose finantsabiprogrammi raames. 2014. aastal tegi Euroopa Liidu Üldkohus kaheteistkümne sarnase juhtumi kohta otsuse, et neid ei võeta menetlusse. Neist kaheksa kaevati edasi. EKP osalemine protsessis, mille järel sõlmiti finantsabiprogramm, piirdus tehnilise nõu andmisega vastavalt Euroopa stabiilsusmehhanismi asutamislepingule ja koostöös Euroopa Komisjoniga; samuti avaldati mittesiduv arvamus Küprose kriisilahendusseaduse eelnõu kohta. Seepärast eeldatakse, et EKP ei kannu nende kohtuasjadega seoses kahju.

Tulude ja kulude aruande lisa

22 Puhas intressitulu

22.1 Intressitulu välisvaluutareservidelt

Kirje hõlmab EKP välisvaluutareservidega seotud intressitulu, millest intressikulu on maha arvatud, järgmiselt:

	2015 €	2014 €	Muutus €
Intressitulu arvelduskontodelt	552 459	548 634	3825
Intressitulu rahaturu hoiustelt	6 306 443	4 234 448	2 071 995
Intressitulu pöördrepitehingutelt	38 311	208 426	(170 115)
Intressitulu pöördrepitehingutelt	2 920 201	867 860	2 052 341
Intressitulu väärtpaperitelt	261 121 900	206 165 493	54 956 407
Intressitulu/(intressikulu) intressimäära vahetuslepingutelt	(861 355)	407 588	(1 268 943)
Intressitulu forvard- ja vahetustehingutelt välisvääringus	13 127 982	4 570 710	8 557 272
Intressitulu välisvaluutareservidelt (neto)	283 205 941	217 003 159	66 202 782

Puhta intressitulu üldine suurenemine 2015. aastal oli peamiselt tingitud USA dollari portfelli kaudu laekunud intressitulu kasvust ja USA dollari kallinemisest euro suhtes.

22.2 Intressitulu europangatähtede jaotusest eurosüsteemis

See kirje kajastab intressitulu, mis on seotud EKP osaga (8%) emiteeritud europangatähtede koguväärtusest (vt teema „Ringluses olevad pangatähed” arvestuspõhimõtteid käsitlevas lisas ning lisa kirje 5.1 „Nõuded seoses europangatähtede jaotamisega eurosüsteemis”). Ehkki ringluses olevate pangatähtede keskmine väärtus kasvas 8,1%, vähenes tulu 2015. aastal tingituna asjaolust, et põhiliste refinantseerimisoperatsioonide keskmine intressimäär oli madalam kui 2014. aastal (2015. aastal 0,05% ja 2014. aastal 0,16%).

22.3 Riikide keskpankade üle kantud välisvaluutareservidelt makstav intress

Selles kirjes esitatakse euroala riikide keskpankadele makstud intress välisvaluutareservidelt, mille nad on EKP-le üle kandnud vastavalt EKPSi põhikirja artiklile 30.1 (vt lisa kirje 11.1 „Välisvaluutareservide ülekanemisega samaväärsed kohustused”). Intressitulu vähenemine 2015. aastal kajastas valdavalt asjaolu, et põhiliste refinantseerimisoperatsioonide keskmine intressimäär oli madalam kui 2014. aastal.

22.4 Muu intressitulu ja muu intressikulu

2015. aastal hõlmas kirje 608,7 miljonit eurot (2014. aastal 727,7 miljonit eurot) puhastulu, mis on saadud EKP poolt väärtpaberituruprogrammi raames ostetud väärtpaberitelt. Rahapoliitilistel eesmärkidel ostetud väärtpaberitelt saadud puhas intressitulu ulatus 280,9 miljoni euroni (2014. aastal 174,9 miljonit eurot).

Kirjed hõlmavad ka 0,4 miljardi euro ulatuses intressitulu (2014. aastal 1,1 miljardit eurot) ja 0,4 miljardi euro väärtuses intressikulu (2014. aastal 1,1 miljardit eurot), mis on tekkinud seoses TARGET2ga (vt lisa kirje 11.2 „Muud eurosüsteemisesed (neto)kohustused” ja kirje 9 „Kohustused eurodes euroalaväliste residentide ees”). Lisaks hõlmab kirje intressitulu ja -kulu, mis on tekkinud muudelt eurodes nomineeritud varadelt ja kohustustelt.

23 Realiseeritud kasum/kahjum finantsoperatsioonidest

2015. aasta realiseeritud puhaskasum finantsoperatsioonidest oli järgmine:

	2015 €	2014 €	Muutus €
Hinnavahest saadud realiseeritud puhaskasum	175 959 137	47 223 558	128 735 579
Kursivahest ja kullahinnast saadud realiseeritud puhaskasum	38 474 593	10 036 857	28 437 736
Realiseeritud puhaskasum finantsoperatsioonidest	214 433 730	57 260 415	157 173 315

Hinnavahest saadud realiseeritud puhaskasum hõlmab väärtpaberite, intressimäära futuuride ja intressimäära vahetuslepingute hinnavahest saadud realiseeritud puhaskasumit ja -kahjumit. Hinnavahest saadud realiseeritud puhaskasumi suurenemine 2015. aastal oli peamiselt tingitud USA dollari portfelli kaudu saadud ja hinnavahest tulenenud puhaskasumi kasvust.

24 Finantsvarade ja -positsioonide allahindlused

2015. aasta finantsvarade ja -positsioonide allahindlused olid järgmised:

	2015 €	2014 €	Muutus €
Väärtpaberite hinnavahest tulenev realiseerimata kahjum	(63 827 424)	(7 664 489)	(56 162 935)
Intressimäära vahetuslepingute hinnavahest tulenev realiseerimata kahjum	(223 892)	(198 804)	(25 088)
Kursivahest tulenev realiseerimata kahjum	(1901)	–	(1901)
Allahindlus kokku	(64 053 217)	(7 863 293)	(56 189 924)

Allahindluste märkimisväärne kasv võrreldes 2014. aastaga oli valdavalt tingitud EKP-le kuuluvas USA dollarite portfellis hoitavate väärtpaberite turuhindade üldisest langusest.

25 Tasude ja komisjonitasudega seotud netotulu/-kulu

	2015 €	2014 €	Muutus €
Tulu tasudelt ja komisjonitasudelt	277 324 169	30 024 834	247 299 335
Tasude ja komisjonitasudega seotud kulud	(8 991 908)	(1 866 180)	(7 125 728)
Tasude ja komisjonitasudega seotud netotulu	268 332 261	28 158 654	240 173 607

2015. aastal koosnes selles kirjes kajastatud tulu peamiselt järelevalvetasudest (vt lisa kirje 26 „Järelevalveülesannetega seotud tulu ja kulu”) ja hõlmas ka sanktsioone, mida rakendati kohustusliku reservi nõudeid rikkunud krediidasutuste suhtes. Kulud on valdavalt seotud tasudega, mida makstakse väliste varahalduritele, kes ostavad eurosüsteemi korraldusel ja nimel kõlblikke varaga tagatud väärtpapereid. Kulud hõlmavad ka arvelduskontode tasusid ja intressimäära futuuritehinguid (vt bilansi lisa kirje 17 „Intressimäära futuurid”).

26 Järelevalveülesannetega seotud tulu ja kulu

EKP järelevalveülesannete täitmisega seotud kulud kaetakse järelevalve alla kuuluvate üksuste makstavatest iga-aastastest järelevalvetasudest. Kulud hõlmavad eelkõige kulutusi, mis on otseselt seotud EKP järelevalveülesannetega, st oluliste üksuste otsese järelevalvega, vähem oluliste üksuste järelevalve kontrollimisega ning horisontaalsete ülesannete ja eriteenustega. Lisaks hõlmab kirje EKP järelevalveülesannetega kaudselt seotud kulusid, näiteks kulusid, mis on seotud EKP tugistruktuuride pakutavate teenustega (sh kinnisvarahaldus, personalijuhtimine ja IT-teenused).

EKP järelevalveülesannetega seonduv tulu 2015. aastal oli järgmine:

	2015 €	2014 ⁴³ €
Järelevalvetasud	277 086 997	29 973 012
<i>sh:</i>		
<i>Olulistele üksustele ja gruppidele kehtestatud tasud</i>	<i>245 620 964</i>	<i>25 622 812</i>
<i>Vähem olulistele üksustele ja gruppidele kehtestatud tasud</i>	<i>31 466 033</i>	<i>4 350 200</i>
Pangandusjärelevalve ülesannetega seotud tulu kokku	277 086 997	29 973 012

Järelevalveülesannetega seotud tulu kajastatakse kirjes „Tasude ja komisjonitasudega seotud netotulu” (vt lisa kirje 25 „Tasude ja komisjonitasudega seotud netotulu/-kulu”).

Aastakulude prognoosi põhjal teatas EKP 2015. aasta aprillis, et 2015. aastal ulatuvad järelevalvetasud 296,0 miljoni euroni.⁴⁴ 18,9 miljoni euro suurust ülejääki (võrreldes tegelike kuludega 277,1 miljoni euro ulatuses) kajastatakse kirjes

⁴³ 2014. aastal kaeti järelevalvetasude kaudu kulud, mida EKP kandis pangandusjärelevalvega seotud ülesannete täitmisel alates 2014. aasta novembrist (mida loetakse EKP järelevalvetegevuse algusajaks).

⁴⁴ See summa koos 2014. aasta viimase kahe kuu jooksul tehtud kulutustega (ulatusid 30,0 miljoni euroni) esitati arveldamiseks 2015. aastal tähtajaga 20. november 2015.

„Viitvõlad ja ettemakstud tulud” (vt lisa kirje 12 „Viitvõlad ja ettemakstud tulud”) ja see vähendab 2016. aastaks kehtestatavate järelevalvetasude suurust.

2015. aasta lõpu seisuga oli veel laekumata vähesel määral järelevalvetasusid ning järelevalve alla kuuluvatele üksustele maksetähtaja ületamisega seoses kehtestatud viivistasusid. EKP võtab kõik vajalikud meetmed laekumata summade sissenõudmiseks järelevalve alla kuuluvatelt üksustelt.

Lisaks on EKP-l õigus määrata ettevõtjatele EKP määrustest ja otsustest tulenevate kohustuste täitmata jätmise eest trahve või perioodilisi karistusmaksleid. 2015. aastal trahve ega karistusmaksleid ei määratud.

2015. aastal EKP-le tekkinud kulud olid järgmised:

	2015 €	2014 ⁴⁵ €
Palgad ja hüvitised	141 262 893	18 456 945
Hoonete üürimise ja haldamisega seotud kulud	25 513 220	2 199 243
Muud tegevuskulud	110 310 884	9 316 824
Pangandusjärelevalve ülesannetega seotud kulu kokku	277 086 997	29 973 012

27 Tulu aktsiatelt ja osalustest

Selles kirjes esitatakse Rahvusvaheliste Arvelduste Panga aktsiatelt saadud dividendid (vt lisa kirje 6.2 „Muu finantsvara”).

28 Muu tulu

2015. aasta jooksul saadi muud tulu peamiselt maksetest, mida euroala riikide keskpangad tegid EKP-le eurosüsteemi ühisprojektidega seotud kulude katmiseks.

29 Personalikulu

2015. aastal suurenes personalikulu peamiselt seetõttu, et tõusis EKP töötajate keskmine arv ning suurenesid pensionihüvitiste ja muude pikaajaliste hüvitistega seotud netokulud.

Sellesse kirjesse kuuluvad palgad, muud tasud, töötajate kindlustuskulud ja mitmesugused muud kulud 306,4 miljoni euro väärtuses (2014. aastal 244,9 miljonit eurot). Kirje hõlmab ka 134,4 miljoni euro ulatuses kulusid (2014. aastal 56,2 miljonit eurot), mis on seotud EKP pensionikavadega ning muude pensionihüvitiste ja muude pikaajaliste hüvitistega (vt lisa kirje 12.3 „Mitmesugused muud kohustused”). EKP

⁴⁵ 2014. aasta andmed on seotud aasta viimase kahe kuu jooksul tehtud kulutustega, kuna EKP alustas pangandusjärelevalve funktsiooni täitmist 2014. aasta novembris.

uute hoonete ehitamisega seotud 0,8 miljoni euro suurused personalikulud (2014. aastal 1,2 miljonit) on kapitaliseeritud ning neid käesolev kirje ei hõlma.

Palgad ja muud tasud, sealhulgas kõrgema taseme juhtidele makstavad tasud, põhinevad valdavalt Euroopa Liidu palgasüsteemil ja on sellega võrreldavad.

Juhatuse liikmetele ja EKP poolt palgatud järelevalvenõukogu liikmetele makstakse põhipalka, EKP poolt palgatud järelevalvenõukogu osalise tööajaga liikmetele makstakse tasu olenevalt sellest, mitmel istungil nad osalevad. EKP juhatuse liikmetele ja EKP poolt palgatud järelevalvenõukogu täistööajaga liikmetele makstakse lisaks elamiskulude hüvitist ja esindustasu. EKP presidendile on elamiskulude hüvitise asemel ette nähtud ametlik residents. Kooskõlas Euroopa Keskpanga personali töölepingu tingimustega on juhatuse ja järelevalvenõukogu liikmetel olenevalt isiklikest asjaoludest õigus saada majapidamis-, lapse- ja õppetoetust. Palkadelt makstakse tulumaksu Euroopa Liidu eelarvesse ja nendest arvatakse maha pensionimaksed ning maksed ravi- ja õnnetusjuhtumikindlustuse katteks. Muid tasusid ei maksustata ega võeta arvesse pensionide määramisel.

Juhatuse liikmete ja EKP poolt palgatud järelevalvenõukogu liikmete (v.a riiklike järelevalveasutuste esindajad) põhipalgad 2015. aastal olid järgmised:⁴⁶

	2015 €	2014 €
Mario Draghi (president)	385 860	379 608
Vítor Constâncio (asepresident)	330 744	325 392
Peter Praet (juhatuse liige)	275 604	271 140
Jörg Asmussen (juhatuse liige kuni jaanuarini 2014)	–	4912
Benoît Cœuré (juhatuse liige)	275 604	271 140
Yves Mersch (juhatuse liige)	275 604	271 140
Sabine Lautenschläger (juhatuse liige)	275 604	253 457
EKP juhatus kokku	1 819 020	1 776 789
Järelevalvenõukogu (EKP palgatud liikmed) kokku⁴⁷	635 385	508 589
sh:		
Danièle Nouy (järelevalvenõukogu esimees)	275 604	271 140
Kokku	2 454 405	2 285 378

Järelevalvenõukogu osalise tööajaga liikmetele maksti tasu kokku 352 256 eurot (2014. aastal 74 776 eurot).

Juhatuse ja järelevalvenõukogu liikmetele makstud lisatasud ning EKP poolt nende kasuks tehtud ravi- ja õnnetusjuhtumikindlustuse maksed ulatusid 625 021 euronit (2014. aastal 674 470 eurot).

2015. aastal puudus vajadus maksta EKPga ühinevatele või EKPst lahkuvatele juhatuse ja järelevalvenõukogu liikmetele hüvitisi nende ametisse määramisel või ametist lahkumisel (2014. aastal maksti hüvitisi 68 616 euro ulatuses).

⁴⁶ Netosummad, millest arvatakse maha tulumaks Euroopa Liidu eelarvesse.

⁴⁷ Välja arvatud Sabine Lautenschläger, kelle palk kajastatakse koos EKP juhatuse liikmete palkadega.

Juhatuse ja järelevalvenõukogu endistele liikmetele võidakse pärast nende ametiaja lõppu maksta piiratud üleminekuaja jooksul ettenähtud tasusid. 2015. aastal ulatusid need tasud, seonduvad peretoetused ning EKP maksed juhatuse ja järelevalvenõukogu endiste liikmete ravi- ja õnnetusjuhtumikindlustuse katteks kokku 9730 euron (2014. aastal 243 178 eurot). Juhatuse endiste liikmete või nende ülalpeetavate pensionid ja muud seonduvad tasud ning maksed nende ravi- ja õnnetusjuhtumikindlustuse katteks moodustasid kokku 783 113 eurot (2014. aastal 599 589 eurot).

2015. aasta lõpus oli EKP-I täistööajale taandatuna sõlmitud 2871 lepingut⁴⁸, sh 293 lepingut juhtivatel kohtadel töötavate isikutega. Töötajate arv muutus

2015. aastal järgmiselt:

	2015	2014
Töötajate koguarv 1. jaanuaril	2577	1790
Uued töötajad / töölepingu muudatused	648	1458
Ametist lahkunud töötajad / lõpetatud töölepingud	(299)	(681)
Töötajate arvu netokasv/(netovähene mine) osaajaga töökorralduses tehtud muudatuste tulemusel	(55)	10
Töötajate koguarv 31. detsembril	2871	2577
Töötajate keskmine arv	2722	2155

30 Halduskulu

Halduskulu hõlmab kõiki muid jooksvaid kulusid, mis on seotud ruumide üürimise ja hooldusega, põhivaraväliste kaupade ja seadmetega, ekspertide töötasude ning muude teenuste ja tarnetega. Ühtlasi hõlmab see töötajate töölevõtmise, ümberasumise, sisseseadmise, koolituse ja tagasikolimisega seotud kulusid.

31 Pangatähtede tootmisteenused

Need kulud on valdavalt seotud europangatähtede piiriülese transpordi kuludega, mis tekkisid pangatähtede vedamisel trükikodade ja keskpankade vahel (uute pangatähtede tarned) ning riikide keskpankade vahel (ühe keskpanga puuduvate varude täiendamiseks teise keskpanga varude ülejäägist). Kõnealused kulud kannab EKP.

⁴⁸ Välja arvatud palgata puhkusel olevad töötajad. Andmed hõlmavad tähtajatu, tähtajalise või lühiajalise lepinguga töötajaid, EKP diplomijärgses programmis osalejaid ning emapuhkusel ja pikaajalisel haiguspuhkusel olevaid töötajaid.

President and Governing Council
of the European Central Bank
Frankfurt am Main

10 February 2016

Independent auditor's report

We have audited the accompanying annual accounts of the European Central Bank, which comprise the balance sheet as at 31 December 2015, the profit and loss account for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes (the "Annual Accounts").

The responsibility of the European Central Bank's Executive Board for the Annual Accounts

The Executive Board is responsible for the preparation and fair presentation of these Annual Accounts in accordance with the principles established by the Governing Council, which are set out in Decision ECB/2010/21 on the annual accounts of the European Central Bank, as amended, and for such internal control as the Executive Board determines is necessary to enable the preparation of the Annual Accounts that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditor's responsibility

Our responsibility is to express an opinion on these Annual Accounts based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the Annual Accounts are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the Annual Accounts. The procedures selected depend on the auditor's judgement, including the assessment of the risks of material misstatement of the Annual Accounts, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the Annual Accounts in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by the Executive Board, as well as evaluating the overall presentation of the Annual Accounts.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the Annual Accounts give a true and fair view of the financial position of the European Central Bank as at 31 December 2015 and of the results of its operations for the year then ended, in accordance with the principles established by the Governing Council, which are set out in Decision ECB/2010/21 on the annual accounts of the European Central Bank, as amended.

Yours sincerely,

Ernst & Young GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Victor Veger
Certified Public Accountant



Claus-Peter Wagner
Wirtschaftsprüfer

Independent Member of Ernst & Young Global Limited

Chairman Supervisory Board: StB Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Otto H. Jacobs - Board of Management: WP/StB Georg Graf Waldersee, Chairman
WP/StB Hubert Barth - WP/StB Ute Benzel - Ana-Cristina Grohnert - WP/StB Alexander Kron - WP/StB Mathieu Meyer - WP/StB Gunther Ruppel
dipl. WP Markus T. Schweizer - StB/CPA Mark Smith - CPA Julie Linn Teigland - WP/StB Claus-Peter Wagner - WP/StB Prof. Dr. Peter Wollmert
Registered Office: Stuttgart - Legal Form: GmbH - Amtsgericht Stuttgart HRB 730277 - VAT: DE 147799609

***Euroopa Keskpannga mitteametlik tõlge EKP välisaudiitori järeldusotsusest.
Lahknevuste korral kehtib EY allkirjastatud ingliskeelne versioon.***

Euroopa Keskpannga president ja nõukogu

Frankfurt Maini ääres

10. veebruar 2016

Sõltumatu audiitori järeldusotsus

Oleme auditeerinud Euroopa Keskpannga finantsaruande, mis sisaldab 31. detsembril 2015 lõppenud majandusaastat käsitlevat bilansiaruannet, tulude ja kulude aruannet, oluliste arvestuspõhimõtete kokkuvõtet ja teisi selgitavaid märkusi.

Euroopa Keskpannga juhatuse vastutus aruande õigsuse eest

Käesoleva finantsaruande ettevalmistamise ja õiglasel esitamise eest vastutab EKP juhatuse koostöös nõukogu kehtestatud põhimõtete ja sätetega otsuses EKP/2010/21 Euroopa Keskpannga raamatupidamise aastaaruannete kohta (koos muudatustega). Ühtlasi vastutab juhatuse sisekontrollide eest, mida ta peab vajalikuks, et võimaldada koostada finantsaruanne, mis ei sisalda pettuse või eksimuse tõttu olulisi valeandmeid ega vigu.

Audiitori vastutus

Meie vastutame arvamuse eest, mida avaldame finantsaruande kohta oma auditi põhjal. Käesolev audit on teostatud koostöös rahvusvaheliste auditeerimisstandarditega. Nende standardite kohaselt järgime eetikanõudeid ning kavandame auditi ja viime selle läbi põhjendatud kinnituse saamiseks selle kohta, et finantsaruanne ei sisalda olulisi vigu ega valeandmeid.

Auditi käigus viiakse ellu menetlusi, et saada tõendusmaterjale finantsaruandes esitatud andmete kohta. Menetluste valiku üle otsustab audiitor. Lisaks hindab audiitor riske, et finantsaruanne võib pettuse või eksimuse tõttu sisaldada olulisi valeandmeid või vigu. Riskide hindamisel arvestab audiitor sisekontrolli menetlustega, mis on olulised finantsaruande ettevalmistamisel ja õiglasel esitamisel. Selle eesmärk on kavandada asjakohased auditeerimismenetlused, mitte avaldada arvamust sisekontrolli tulemuslikkuse kohta. Audit hõlmab ka hinnangu andmist kasutatud arvestuspõhimõtete sobivuse ja juhatuse esitatud raamatupidamishinnangute põhjendatuse kohta ning seisukoha võtmist finantsaruande üldise esitusviisi suhtes.

Usume, et meie poolt läbi viidud audit annab piisava ja sobiva aluse arvamuse avaldamiseks.

Arvamus

Oleme seisukohal, et finantsaruanne kajastab olulises osas õigesti ja õiglaselt Euroopa Keskpannga finantsolukorda seisuga 31. detsember 2015 ja sellel kuupäeval lõppenud aruandeaasta majandustegevuse tulemust koostöös EKP nõukogu kehtestatud arvestuspõhimõtete ja sätetega otsuses EKP/2010/21 Euroopa Keskpannga raamatupidamise aastaaruannete kohta (koos muudatustega).

Ernst & Young GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Victor Veger
Certified Public Accountant

Claus-Peter Wagner
Wirtschaftsprüfer

Selgitus kasumi ja kahjumi jaotamise kohta

Käesolev selgitus ei ole EKP 2015. aasta finantsaruande osa.

Kooskõlas EKPSi põhikirja artikliga 33 kantakse EKP puhaskasum üle järgmiselt:

- (a) summa, mille määrab EKP nõukogu ja mis ei või ületada 20% puhaskasumist, kantakse üle üldreservfondi piiranguga, et see ei ole suurem kui 100% kapitalist;
- (b) ülejäänud puhaskasum jaotatakse EKP osanike vahel proportsionaalselt nende sissemaksetega.

Kui EKP kannab kahjumit, võib kahjumi katta EKP üldreservfondi arvelt ja vajaduse korral EKP nõukogu otsuse põhjal vastava majandusaasta valuutakasumi arvelt proportsionaalselt nende summadega, mis on jaotatud riikide keskpankadele kooskõlas EKPSi põhikirja artikliga 32.5.⁴⁹

EKP 2015. aasta puhaskasum oli 1081,8 miljonit eurot. EKP nõukogu otsuse kohaselt jaotati 29. jaanuaril 2016 kasumi vahejaotuse käigus euroala riikide keskpankade vahel 812,1 miljonit eurot. Samuti otsustas nõukogu jaotada ülejäänud 269,7 miljoni euro suuruse kasumi euroala riikide keskpankade vahel.

Kasum jaotatakse riikide keskpankade vahel võrdeliselt nende EKP märgitud kapitali sissemakstud osadega. Euroalaväliste riikide keskpankadel ei ole õigust saada osa EKP jaotatavast kasumist ja nad ei ole kohustatud rahastama EKP võimalikku kahjumit.

	2015 €	2014 €
Aruandeaasta kasum	1 081 790 763	988 832 500
Kasumi vahejaotus	(812 134 494)	(840 719 787)
Aruandeaasta kasum pärast kasumi vahejaotust	269 656 269	148 112 713
Järelejäänud kasumi jaotus	(269 656 269)	(148 112 713)
Kokku	0	0

⁴⁹ Vastavalt EKPSi põhikirja artiklile 32.5 jaotatakse riikide keskpankade valuutakasum riikide keskpankade vahel võrdeliselt nende EKP kapitali sissemakstud osadega.

Eurosüsteemi konsolideeritud bilanss seisuga 31. detsember 2015 ¹

(miljonit eurot)²

VARAD	31. detsember 2015	31. detsember 2014
1 Kuld ja nõuded kullas	338 713	343 630
2 Nõuded välisvääringus euroalaväliste residentide vastu	307 115	270 250
2.1 Nõuded IMFi vastu	80 384	81 298
2.2 Pangakontode jäägid, väärtpaberiinvesteeringud, välislaenu ja muud välisvarad	226 732	188 951
3 Nõuded välisvääringus euroala residentide vastu	31 109	27 940
4 Nõuded eurodes euroalaväliste residentide vastu	20 242	18 905
4.1 Pangakontode jäägid, väärtpaberiinvesteeringud ja laenu	20 242	18 905
4.2 ERM2 laenuvõimalusest tulenevad nõuded	0	0
5 Rahapoliitika operatsioonidega seotud laenu eurodes euroala krediidiasutustele	558 989	630 341
5.1 Põhilised refinantseerimisoperatsioonid	88 978	156 129
5.2 Pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid	469 543	473 285
5.3 Tasanduspöördehingud	0	0
5.4 Struktuursed pöördehingud	0	0
5.5 Laenamise püsivõimalus	468	924
5.6 Lisatagatise nõuetega seotud krediit	0	2
6 Muud nõuded eurodes euroala krediidiasutuste vastu	107 863	59 942
7 Euroala residentide eurodes nomineeritud väärtpaberid	1 161 159	590 265
7.1 Rahapoliitilistel eesmärkidel hoitavad väärtpaberid	803 135	217 242
7.2 Muud väärtpaberid	358 023	373 022
8 Valitsussektori võlg eurodes	25 145	26 715
9 Muud varad	230 810	240 252
Varad kokku	2 781 145	2 208 238

¹ Esialgsete auditeerimata andmete põhjal. Kõigi liikmesriikide keskpankade finantsaruanded finaliseeritakse 2016. aasta mai lõpuks ja seejärel avaldatakse eurosüsteemi lõplik konsolideeritud aastabilanss.

² Kogusummad/vahesummad ei pruugi ümardamise tõttu ühtida.

KOHUSTUSED	31. detsember 2015	31. detsember 2014
1 Ringluses olevad pangatähed	1 083 539	1 016 616
2 Rahapoliitika operatsioonidega seotud kohustused eurodes euroala krediidasutuste ees	768 419	366 511
2.1 Arvelduskontod (sealhulgas kohustusliku reservi nõuded)	555 864	318 245
2.2 Hoiustamise püsivõimalus	212 415	48 266
2.3 Tähtajalised hoiused	0	0
2.4 Tasanduspöördehingud	0	0
2.5 Lisatagatise nõuetega seotud hoiused	140	0
3 Muud kohustused eurodes euroala krediidasutuste ees	5202	4635
4 Emiteeritud võlakirjad	0	0
5 Kohustused eurodes teiste euroala residentide ees	141 805	64 519
5.1 Valitsussektor	59 295	36 738
5.2 Muud kohustused	82 510	27 781
6 Kohustused eurodes euroalaväliste residentide ees	54 529	47 927
7 Kohustused välisvääringus euroala residentide ees	2803	1271
8 Kohustused välisvääringus euroalaväliste residentide ees	3677	4753
8.1 Hoiused, kontojäägid ja muud kohustused	3677	4753
8.2 ERM2 kredidivõimalusest tulenevad kohustused	0	0
9 Rahvusvahelise Valuutafondi arvestusühikute (SDR) vastaskirje	59 179	56 211
10 Muud kohustused	218 618	219 328
11 Ümberhindluskontod	346 172	331 398
12 Kapital ja reservid	97 201	95 070
Kohustused kokku	2 781 145	2 208 238

Statistika

1. Raha- ja finantsareng	S2
2. Majandusaktiivsus	S14
3. Hinnad ja kulud	S28
4. Vahetuskursid ja maksebilanss	S35
5. Eelarve areng	S40

Lisateave

Aastaaruande statistikaosa andmed:	http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=1000004813
EKP statistika:	http://sdw.ecb.europa.eu/
Metoodilised määratlused on esitatud statistikabülletääni üldmärkustes:	http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=10000023
Arvutuste üksikasjad on esitatud statistikabülletääni tehnilistes märkustes:	http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=10000022
Terminite ja lühendite selgitused leiab EKP statistikasõnastikust:	http://www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/glossa.en.html

Märkus metodoloogia kohta

Mitme aasta kasvumäärade keskmine arvutatakse geomeetrilise keskmise abil. Kõigi teiste statistikaosas sisalduvate näitajate puhul leitakse mitme aasta keskmised aritmeetilise keskmise abil.

Tabelites kasutatud tingmärgid

- andmed puuduvad / andmed pole kohaldatavad
- . andmed pole veel saadaval
- ... null või mitteamestatud
- (t) tinglik

1. Raha- ja finantsareng

1.1 EKP baasintressimäärad

(aastatase protsentides; muutus protsentipunktides)

Kehtivad alates: ¹⁾	Hoiustamise püsivõimalus		Põhilised refinantseerimisoperatsioonid			Laenamise püsivõimalus		
			Fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlused	Muutuva intressimääraga pakkumismenetlused				
			Fikseeritud intressimääraga	Pakkumisintressi alammäär				
			Tase	Tase	Muutus			Tase
	1	2	3	4	5	6	7	
1999	1. jaan	2,00	-	3,00	-	-	4,50	-
	4. jaan ²⁾	2,75	0,75	3,00	-	...	3,25	-1,25
	22. jaan	2,00	-0,75	3,00	-	...	4,50	1,25
	9. aprill	1,50	-0,50	2,50	-	-0,50	3,50	-1,00
	5. nov	2,00	0,50	3,00	-	0,50	4,00	0,50
2000	4. veebr	2,25	0,25	3,25	-	0,25	4,25	0,25
	17. märts	2,50	0,25	3,50	-	0,25	4,50	0,25
	28. aprill	2,75	0,25	3,75	-	0,25	4,75	0,25
	9. juuni	3,25	0,50	4,25	-	0,50	5,25	0,50
	28. juuni ³⁾	3,25	...	-	4,25	...	5,25	...
	1. sept	3,50	0,25	-	4,50	0,25	5,50	0,25
	6. okt	3,75	0,25	-	4,75	0,25	5,75	0,25
2001	11. mai	3,50	-0,25	-	4,50	-0,25	5,50	-0,25
	31. aug	3,25	-0,25	-	4,25	-0,25	5,25	-0,25
	18. sept	2,75	-0,50	-	3,75	-0,50	4,75	-0,50
	9. nov	2,25	-0,50	-	3,25	-0,50	4,25	-0,50
2002	6. dets	1,75	-0,50	-	2,75	-0,50	3,75	-0,50
2003	7. märts	1,50	-0,25	-	2,50	-0,25	3,50	-0,25
	6. juuni	1,00	-0,50	-	2,00	-0,50	3,00	-0,50
2005	6. dets	1,25	0,25	-	2,25	0,25	3,25	0,25
2006	8. märts	1,50	0,25	-	2,50	0,25	3,50	0,25
	15. juuni	1,75	0,25	-	2,75	0,25	3,75	0,25
	9. aug	2,00	0,25	-	3,00	0,25	4,00	0,25
	11. okt	2,25	0,25	-	3,25	0,25	4,25	0,25
	13. dets	2,50	0,25	-	3,50	0,25	4,50	0,25
2007	14. märts	2,75	0,25	-	3,75	0,25	4,75	0,25
	13. juuni	3,00	0,25	-	4,00	0,25	5,00	0,25
2008	9. juuli	3,25	0,25	-	4,25	0,25	5,25	0,25
	8. okt	2,75	-0,50	-	-	-	4,75	-0,50
	9. okt ⁴⁾	3,25	0,50	-	-	-	4,25	-0,50
	15. okt ⁵⁾	3,25	...	3,75	-	-0,50	4,25	...
	12. nov	2,75	-0,50	3,25	-	-0,50	3,75	-0,50
	10. dets	2,00	-0,75	2,50	-	-0,75	3,00	-0,75
2009	21. jaan	1,00	-1,00	2,00	-	-0,50	3,00	...
	11. märts	0,50	-0,50	1,50	-	-0,50	2,50	-0,50
	8. aprill	0,25	-0,25	1,25	-	-0,25	2,25	-0,25
	13. mai	0,25	...	1,00	-	-0,25	1,75	-0,50
2011	13. aprill	0,50	0,25	1,25	-	0,25	2,00	0,25
	13. juuli	0,75	0,25	1,50	-	0,25	2,25	0,25
	9. nov	0,50	-0,25	1,25	-	-0,25	2,00	-0,25
	14. dets	0,25	-0,25	1,00	-	-0,25	1,75	-0,25
2012	11. juuli	0,00	-0,25	0,75	-	-0,25	1,50	-0,25
2013	8. mai	0,00	...	0,50	-	-0,25	1,00	-0,50
	13. nov	0,00	...	0,25	-	-0,25	0,75	-0,25
2014	11. juuni	-0,10	-0,10	0,15	-	-0,10	0,40	-0,35
	10. sept	-0,20	-0,10	0,05	-	-0,10	0,30	-0,10
2015	9. dets	-0,30	-0,10	0,05	-	...	0,30	...

Allikas: EKP.

1) Alates 1. jaanuarist 1999 kuni 9. märtsini 2004 viitab kuupäev hoiustamise ja laenamise püsivõimalusele. Põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäärade muudatused kehtivad alates esimesest operatsioonist, mis teostati pärast märgitud kuupäeva. 18. septembril 2001 tehtud muudatus hakkas kehtima samal päeval. Alates 10. märtsist 2004 tähistab kuupäev nii hoiustamise ja laenamise püsivõimalust kui ka põhilisi refinantseerimisoperatsioone (muudatused hakkasid kehtima alates esimesest põhilisest refinantseerimisoperatsioonist, mis teostati pärast EKP nõukogu otsust), kui pole märgitud teisiti.

2) 22. detsembril 1998 teatas EKP, et erandliku meetmena rakendatakse laenamise püsivõimaluse ja hoiustamise püsivõimaluse intressimääradele 4.–21. jaanuaril 1999 kitsast, 50 baaspunkti suurust vahemikku, et turuosalistel oleks kergem uuele raharežiimile üle minna.

3) 8. juunil 2000 teatas EKP, et alates 28. juunil arveldatavast operatsioonist hakatakse eurosüsteemi põhilisi refinantseerimisoperatsioone korraldama muutuva intressimääraga pakkumismenetlusena. Pakkumise alammäär on minimaalne intressimäär, mille juures osalejad võivad oma pakkumise teha.

4) Alates 9. oktoobrist 2008 vähendas EKP põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäärasid ümbritsevat püsivõimaluste intressivahemikku 200 baaspunkti 100 baaspunkti. Püsivõimaluste intressivahemik 200 baaspunkti taastati 21. jaanuaril 2009.

5) 8. oktoobril 2008 teatas EKP, et alates 15. oktoobril 2008 arveldatavast operatsioonist korraldatakse iganädalast põhilist refinantseerimisoperatsiooni fikseeritud intressimääraga ja piiramatul mahuga pakkumismenetlusena ning põhilistele refinantseerimisoperatsioonidele kehtivate intressimäärade. See muudatus tühistas eelmise (samal päeval tehtud) otsuse vähendada muutuva intressimääraga pakkumismenetlusena korraldatava põhilise refinantseerimisoperatsiooni pakkumise alammäär 50 baaspunkti.

1. Raha- ja finantsareng

1.2 Eurosüsteemi pakkumismenetlustena jaotatud rahapoliitilised operatsioonid¹⁾

(miljonites eurodes; aastased intressimäärad protsentides)

1.2.1 Põhilised ja pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid^{2, 3)}

Arvelduspäev	Pakkumised (summa)	Osalejate arv	Jaotatud summa	Fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlused	Muutuva intressimääraga pakkumismenetlused			Kestus: (...) päeva	
				Fikseeritud intressimääraga	Pakkumisintressi alammäär	Intressi piirmäär ⁴⁾	Kaalutud keskmine intressimäär		
	1	2	3	4	5	6	7	8	
Põhilised refinantseerimisoperatsioonid									
2015	21. okt	65 908	123	65 908	0,05	-	-	-	7
	28. okt	68 451	129	68 451	0,05	-	-	-	7
	4. nov	61 468	114	61 468	0,05	-	-	-	7
	11. nov	62 532	120	62 532	0,05	-	-	-	7
	18. nov	60 527	113	60 527	0,05	-	-	-	7
	25. nov	73 774	123	73 774	0,05	-	-	-	7
	9. dets	69 094	111	69 094	0,05	-	-	-	7
	16. dets	68 571	113	68 571	0,05	-	-	-	7
	23. dets	72 908	115	72 908	0,05	-	-	-	7
	30. dets	88 978	149	88 978	0,05	-	-	-	7
Pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid⁵⁾									
2015	24. Juuni ⁶⁾	73 789	128	73 789	0,05	-	-	-	1190
	25. juuni	17 269	102	17 269	0,05	-	-	-	98
	30. juuli	21 752	126	21 752	0,05	-	-	-	91
	27. aug	33 127	123	33 127	0,05	-	-	-	91
	30. sept ⁶⁾	15 548	88	15 548	0,05	-	-	-	1092
	1. okt	11 842	92	11 842	0,05	-	-	-	77
	29. okt	18 125	109	18 125	0,05	-	-	-	91
	26. nov ⁷⁾	21 777	112	21 777	0,05	-	-	-	91
	16. dets ⁶⁾	18 304	55	18 304	0,05	-	-	-	1015
	17. dets ⁷⁾	11 710	84	11 710	-	-	-	-	105

Allikas: EKP.

1) Igas kategoorias on toodud ainult 10 viimast operatsiooni 2015. aasta lõpuni.

2) Alates 2002. aasta aprillist klassifitseeritakse jagatud pakkumismenetlusi (st ühenädalase tähtajaga operatsioone, mida teostatakse põhilise refinantseerimisoperatsiooni kõrval standardse pakkumismenetluse) põhiliste refinantseerimisoperatsioonidena.

3) 8. juunil 2000 teatas EKP, et alates 28. juunil 2000 arveldatavast operatsioonist teostatakse eurosüsteemi põhilisi refinantseerimisoperatsioone muutuva intressimääraga pakkumismenetlustena. Pakkumisintressi alammäär on minimaalne intressimäär, millega osalejad saavad pakkumisi teha. 8. oktoobril 2008 teatas EKP, et alates 15. oktoobril 2008 arveldatavast operatsioonist teostatakse igapäevase põhilise refinantseerimisoperatsioone piiramatul mahul ja fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlustena, kasutades põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäära. 4. mail 2010 otsustas EKP, et hakkab alates 28. aprillil 2010 jaotatavast ja 29. aprillil 2010 arveldatavast operatsioonist kasutama regulaarsete kolmekuuliste pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide puhul uuesti muutuva intressimääraga pakkumismenetlusi.

4) Likviidsust suurendavate (vähendavate) operatsioonide puhul on intressi piirmäär madalaim (kõrgeim) intressimäär, mille juures pakkumisi aktsepteeritakse.

5) 22. detsembril 2011 ja 1. märtsil 2012 arveldatud operatsioonide puhul on osalejatel võimalus pärast üht aastat neis operatsioonides saadud likviidsusest mistahes osa tagasi maksta, kui tagasimaksepäev satub põhilise refinantseerimisoperatsiooni arvelduspäevale.

6) Suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide kohta vt lähemalt EKP veebilehe (<https://www.ecb.europa.eu>) osa „Monetary Policy”. Klõpsake peakirjal „Instruments” ning siis „Open market operations”.

7) Selles pikemaajalises refinantseerimisoperatsioonis on intressimäär, mille juures kõik pakkumised rahuldatakse, indekseeritud operatsiooni kestuse jooksul teostatavate põhiliste refinantseerimisoperatsioonide keskmise pakkumisintressi alammääraga. Nende indekseeritud pikemaajaliste operatsioonide intressimäärad on ümardatud kahe komakohani. Täpsem arvutusmeetod on toodud tehnilistes märkustes.

1.2.2 Muud pakkumismenetlused

Arvelduspäev	Operatsiooni tüüp	Pakkumised (summa)	Osalejate arv	Jaotatud (summa)	Fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlused	Muutuva intressimääraga pakkumismenetlused				Kestus: (...) päeva	
					Fikseeritud intressimääraga	Pakkumisintressi alammäär	Pakkumisintressi ülemmäär	Intressi piirmäär ²⁾	Kaalutud keskmine intressimäär		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2014	9. aprill	Fikseeritud tähtajaga hoiuste väljavõtmine	192 515	156	172 500	-	-	0,25	0,24	0,22	7
	16. aprill	Fikseeritud tähtajaga hoiuste väljavõtmine	153 364	139	153 364	-	-	0,25	0,25	0,23	7
	23. aprill	Fikseeritud tähtajaga hoiuste väljavõtmine	166 780	139	166 780	-	-	0,25	0,25	0,23	7
	30. aprill	Fikseeritud tähtajaga hoiuste väljavõtmine	103 946	121	103 946	-	-	0,25	0,25	0,24	7
	7. mai	Fikseeritud tähtajaga hoiuste väljavõtmine	165 533	158	165 533	-	-	0,25	0,25	0,23	7
	14. mai	Fikseeritud tähtajaga hoiuste väljavõtmine	144 281	141	144 281	-	-	0,25	0,25	0,24	7
	21. mai	Fikseeritud tähtajaga hoiuste väljavõtmine	137 465	148	137 465	-	-	0,25	0,25	0,24	7
	28. mai	Fikseeritud tähtajaga hoiuste väljavõtmine	102 878	119	102 878	-	-	0,25	0,25	0,25	7
	4. juuni	Fikseeritud tähtajaga hoiuste väljavõtmine	119 200	140	119 200	-	-	0,25	0,25	0,24	7
	11. juuni	Fikseeritud tähtajaga hoiuste väljavõtmine	108 650	122	108 650	-	-	0,15	0,15	0,13	7

Allikas: EKP.

1) Igas kategoorias on toodud ainult 10 viimast operatsiooni 2015. aasta lõpuni.

2) Pakkumist suurendavates (vähendavates) operatsioonides on intressi piirmäär madalaim (kõrgeim) intressimäär, millega pakkumisi aktsepteeriti.

1. Raha- ja finantsareng

1.3 Pikaajaliste riigivõlakirjade tulusus

(protsenti aastas; perioodi keskmised)

	1999–2015 ¹⁾	1999–2008 ¹⁾	2009–2015	2012	2013	2014	2015
Belgia	3,8	4,5	2,8	3,0	2,4	1,7	0,8
Saksamaa	3,3	4,3	1,9	1,5	1,6	1,2	0,5
Eesti ²⁾
Iirimaa	4,6	4,4	4,9	6,2	3,8	2,4	1,2
Kreeka	7,5	4,8	11,3	22,5	10,1	6,9	9,7
Hispaania	4,3	4,4	4,1	5,8	4,6	2,7	1,7
Prantsusmaa	3,6	4,4	2,5	2,5	2,2	1,7	0,8
Itaalia	4,4	4,6	4,0	5,5	4,3	2,9	1,7
Küpros	5,4	5,3	5,6	7,0	6,5	6,0	4,5
Läti	5,5	5,3	5,7	4,6	3,3	2,5	1,0
Leedu	5,3	5,2	5,4	4,8	3,8	2,8	1,4
Luksemburg	3,3	4,1	2,2	1,8	1,9	1,3	0,4
Malta	4,3	5,0	3,5	4,1	3,4	2,6	1,5
Madalmaad	3,5	4,4	2,2	1,9	2,0	1,5	0,7
Austria	3,6	4,4	2,4	2,4	2,0	1,5	0,7
Portugal	5,2	4,5	6,1	10,5	6,3	3,8	2,4
Sloveenia	4,7	5,1	4,3	5,8	5,8	3,3	1,7
Slovakkia	4,4	5,3	3,4	4,6	3,2	2,1	0,9
Soome	3,5	4,4	2,2	1,9	1,9	1,4	0,7
Euroala	3,9	4,4	3,1	3,9	3,0	2,0	1,2
Bulgaaria	4,8	5,0	4,6	4,5	3,5	3,3	2,5
Tšehhi Vabariik	3,7	4,6	2,8	2,8	2,1	1,6	0,6
Taani	3,5	4,5	2,1	1,4	1,7	1,3	0,7
Horvaatia	5,4	5,1	5,6	6,1	4,7	4,1	3,6
Ungari	7,0	7,3	6,6	7,9	5,9	4,8	3,4
Poola	5,7	6,6	4,7	5,0	4,0	3,5	2,7
Rumeenia	6,7	7,3	6,3	6,7	5,4	4,5	3,5
Rootsi	3,5	4,5	2,1	1,6	2,1	1,7	0,7
Ühendkuningriik	3,9	4,8	2,5	1,7	2,0	2,1	1,8
Euroopa Liit	4,0	4,6	3,2	3,7	3,0	2,2	1,4
Ameerika Ühendriigid	3,8	4,7	2,6	1,8	2,3	2,5	2,1
Jaapan	1,2	1,5	0,9	0,9	0,7	0,6	0,4

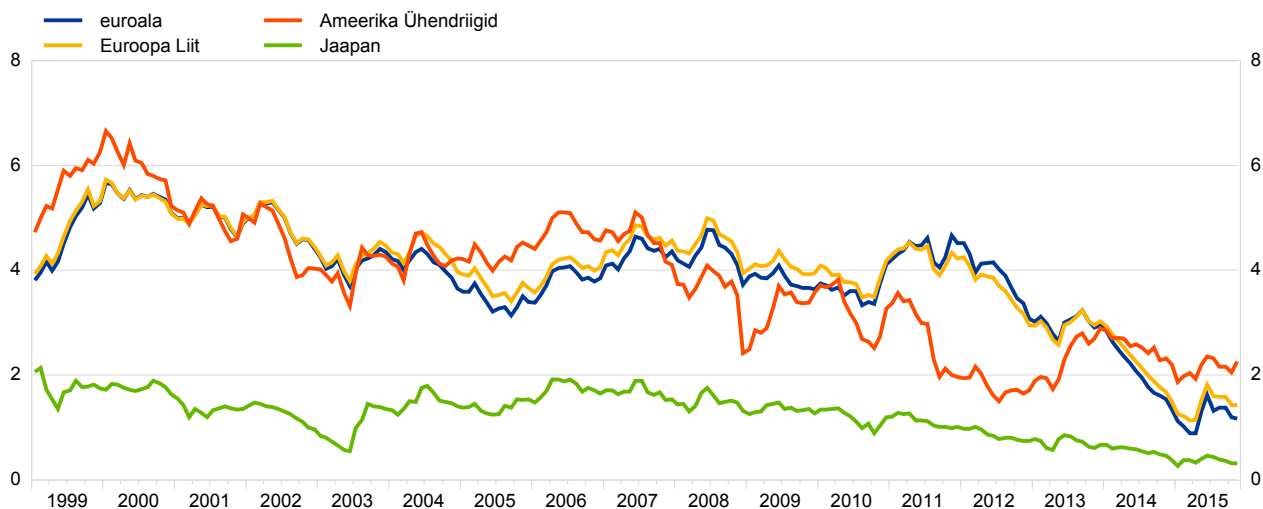
Allikas: riikide keskpankade päevastel andmetel põhinevad EKP arvutused. Ameerika Ühendriikide ja Jaapani puhul Thomson Reutersi andmed.

1) Küprose, Läti, Leedu, Malta, Sloveenia, Slovakkia, Tšehhi Vabariigi, Ungari ja Poola andmed on kättesaadavad alates 2001. aasta jaanuarist. Bulgaaria andmed on kättesaadavad alates 2003. aasta jaanuarist, Horvaatia andmed alates 2005. aasta detsembrist ja Rumeenia andmed alates 2005. aasta aprillist.

2) Eestil pole riigivõlakirju, mis vastaksid lähenemispõhimõtet arvestades pikaajaliste intressimäärade mõistele. Sobivat alternatiivi ei ole leitud.

Joonis 1.3 Pikaajaliste riigivõlakirjade tulusus¹⁾

(protsenti aastas; kuu keskmised)



Allikas: riikide keskpankade päevastel andmetel põhinevad EKP arvutused. Ameerika Ühendriikide ja Jaapani puhul Thomson Reutersi andmed.

1) Küprose, Läti, Leedu, Malta, Sloveenia, Slovakkia, Tšehhi Vabariigi, Ungari ja Poola andmed on kättesaadavad alates 2001. aasta jaanuarist. Bulgaaria andmed andmed on kättesaadavad alates 2003. aasta jaanuarist, Horvaatia andmed alates 2005. aasta detsembrist ja Rumeenia andmed alates 2005. aasta aprillist.

1. Raha- ja finantsareng

1.4 Valitud aktsiaturgude indeksid (muutus protsentides)

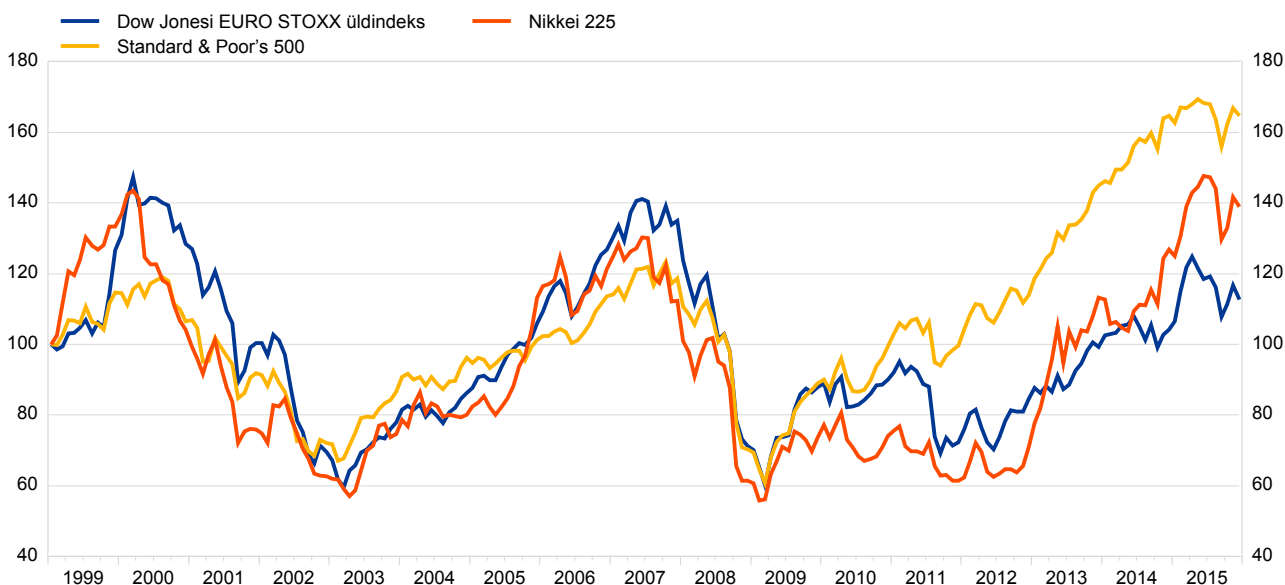
	1999–2015 ¹⁾	1999–2008 ¹⁾	2009–2015	2012	2013	2014	2015
Belgia – BEL 20 indeks	10,8	-42,9	47,3	18,8	18,1	12,4	12,6
Saksamaa – DAX 30 indeks	54,4	-30,9	80,3	29,1	25,5	2,7	9,6
Eesti – OMXT indeks	616,3	119,0	122,2	38,2	11,4	-7,7	19,1
Iirimaa – ISEQ indeks	35,4	-53,3	128,3	17,1	33,6	15,1	30,0
Kreeka – ASE indeks	-88,9	-68,7	-71,3	33,4	28,1	-28,9	-23,6
Hispaania – IBEX 35 indeks	-18,0	-21,0	-20,1	-4,7	21,4	3,7	-7,2
Prantsusmaa – CAC 40 indeks	-22,2	-46,0	17,8	15,2	18,0	-0,5	8,5
Itaalia – FTSEMIB indeks	-49,7	-54,3	-7,9	7,8	16,6	0,2	12,7
Küpros – CSE indeks	-93,3	9,4	-95,8	-61,2	-10,1	-17,0	-20,9
Läti – OMXR indeks	281,5	74,1	113,1	6,7	16,2	-11,3	45,7
Leedu – OMXV indeks	386,0	79,3	85,7	18,8	18,7	7,3	7,4
Luksemburg – LuxX indeks	-0,5	-29,8	1,4	9,9	16,1	4,9	-8,5
Malta – MSE indeks	35,2	-2,1	28,0	3,8	14,8	-9,6	33,0
Madalmaad – AEX indeks	-34,2	-63,4	31,8	9,7	17,2	5,6	4,1
Austria – ATX indeks	100,1	46,2	-4,0	26,9	6,1	-15,2	11,0
Portugal – PSI 20 indeks	-55,6	-47,0	-37,2	2,9	16,0	-26,8	10,7
Sloveenia – SBITOP indeks	-52,7	-42,0	-29,2	7,8	3,2	19,6	-11,2
Slovakkia – SAX indeks	279,3	366,0	9,5	-10,8	2,9	12,4	31,5
Soome – OMXH indeks	-41,0	-62,9	33,1	8,3	26,5	5,7	10,8
Euroala – DJ EURO STOXX lai aktsiaindeks	-17,1	-46,5	25,6	15,5	20,5	1,7	8,0
Bulgaaria – SOFIX indeks	331,8	236,0	7,9	7,2	42,3	6,2	-11,7
Tšehhi Vabariik – PX 50 indeks	95,3	75,3	-14,4	14,0	-4,8	-4,3	1,0
Taani – OMXC 20 indeks	296,6	-3,1	201,2	27,2	24,1	20,9	36,2
Horvaatia – CROBEX indeks	44,1	46,9	-15,7	0,0	3,1	-2,7	-3,2
Ungari – BUX indeks	171,2	38,8	12,7	7,1	2,2	-10,4	43,8
Poola – WIG indeks	157,0	50,6	16,2	26,2	8,1	0,3	-9,6
Rumeenia – BET indeks	1 461,6	546,8	49,3	18,7	26,1	9,1	-1,1
Rootsi – OMXS 30 indeks	20,7	-44,8	52,0	11,8	20,7	9,9	-1,2
Ühendkuningriik – FTSE 100 indeks	-9,9	-36,0	15,3	5,8	14,4	-2,7	-4,9
Ameerika Ühendriigid – S&P 500 indeks	39,1	-38,5	83,3	13,4	29,6	11,4	-0,7
Jaapan – Nikkei 225 indeks	0,5	-53,2	80,5	22,9	56,7	7,1	9,1

Allikas: Thomson Reutersi Datastreamil põhinevad EKP arvutused ning Bloombergi päevased andmed.

1) Bulgaaria ja Läti andmed on kättesaadavad alates 2000. aastast, Küprose andmed alates 2004. aastast, Horvaatia andmed alates 2002. aastast ja Sloveenia andmed alates 2007. aastast.

Joonis 1.4 Dow Jonesi EURO STOXX üldindeks, Standard & Poor's 500 ja Nikkei 225

(indeks: jaanuar 1999 = 100; kuu keskmised)



Allikas: Thomson Reutersi Datastreamil põhinevad EKP arvutused ning Bloombergi päevased andmed

1. Raha- ja finantsareng

1.5 Rahaturud: kolmekuulised pankadevahelised laenuintressid¹⁾

(protsenti aastas; perioodi keskmised)

	1999–2015 ²⁾	1999–2008 ²⁾	2009–2015	2012	2013	2014	2015
Euroala – EURIBOR	2,23	3,35	0,63	0,57	0,22	0,21	-0,02
Bulgaaria – SOFIBOR	3,44	4,57	2,61	2,26	1,14	0,78	0,54
Tšehhi Vabariik – PRIBOR	2,58	3,70	0,97	1,00	0,46	0,36	0,31
Taani – CIBOR	2,52	3,64	0,90	0,62	0,27	0,31	-0,12
Horvaatia – ZIBOR	5,71	7,54	3,09	3,42	1,52	0,97	1,23
Ungari – BUBOR	7,80	9,70	5,10	7,00	4,32	2,41	1,61
Poola – WIBOR	6,83	9,11	3,58	4,91	3,03	2,52	1,75
Rumeenia – ROBOR	16,36	24,65	5,40	5,34	4,23	2,54	1,33
Rootsi – STIBOR	2,52	3,44	1,14	2,00	1,19	0,66	-0,20
Ühendkuningriik – LIBOR	2,22	3,36	0,59	0,49	0,15	0,18	-0,02
Ameerika Ühendriigid – LIBOR	2,35	3,73	0,37	0,43	0,27	0,23	0,31
Jaapan – LIBOR	0,26	0,29	0,21	0,19	0,15	0,13	0,09

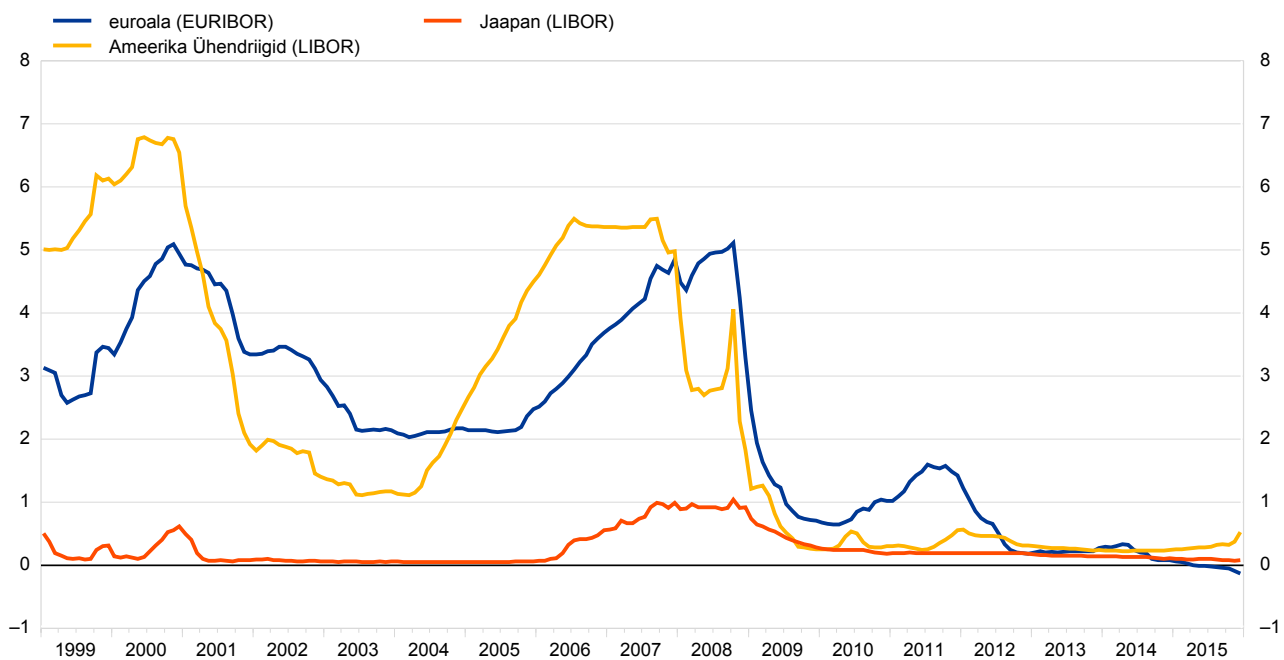
Allikas: Thomson Reutersi ja Thomson Reutersi Datastreami päevastel andmetel põhinevad EKP arvutused.

1) Pankadevahelised laenuintressid iga võrdluspiirkonna valuuta kohta.

2) Bulgaaria andmed on kättesaadavad alates 2003. aastast.

Joonis 1.5 Rahaturud: kolmekuulised pankadevahelised laenuintressid

(protsenti aastas; kuu keskmised)



Allikas: Thomson Reutersi päevastel andmetel põhinevad EKP arvutused.

1. Raha- ja finantsareng

1.6 Laenamise koondkulud

(protsenti aastas; uued laenud; perioodi keskmised)

1.6.1 Mittefinantsettevõtted¹⁾

	2003–2015	2003–2008	2009–2015	2012	2013	2014	2015
Belgia	3,24	4,24	2,38	2,40	2,28	2,26	2,00
Saksamaa	3,76	4,75	2,91	2,94	2,57	2,48	2,09
Eesti	-	-	3,77	3,71	3,16	2,97	2,51
Iirimaa	4,27	5,10	3,55	3,68	3,60	3,69	3,06
Kreeka	5,77	5,78	5,77	6,57	6,25	5,83	5,13
Hispaania	3,69	4,21	3,24	3,59	3,58	3,36	2,63
Prantsusmaa	3,21	4,11	2,43	2,59	2,17	2,10	1,74
Itaalia	4,14	4,90	3,50	4,13	4,00	3,56	2,59
Küpros	-	-	6,17	6,95	6,30	5,82	4,78
Läti	-	-	-	-	-	3,51	3,33
Leedu	-	-	-	-	-	-	2,49
Luksemburg	2,99	4,03	2,09	1,99	1,77	1,65	1,38
Malta	-	-	4,52	4,50	4,48	4,26	3,94
Madalmaad	3,34	4,30	2,52	2,52	2,36	2,32	1,84
Austria	3,19	4,26	2,27	2,27	2,01	1,97	1,82
Portugal	5,25	5,34	5,17	6,25	5,64	5,00	3,96
Sloveenia	4,56	4,36	4,74	4,97	4,85	4,39	3,12
Slovakkia	-	-	2,96	2,82	2,62	2,66	2,41
Soome	3,06	4,05	2,21	2,22	2,08	2,13	1,85
Euroala ²⁾	3,69	4,51	2,98	3,21	2,97	2,78	2,23

Allikas: EKP statistika rahaloomeasutuste intressimäärade kohta.

1) Mittefinantsettevõtete laenamisnäitaja koondkulu hõlmab kõigi ettevõtetele antud laenude intressimäärasid, sh arvelduskrediiti. See näitaja on tuletatud rahaloomeasutuste intressimäärastatistikast.

2) Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

1.6.2 Kodumajapidamiste eluasemelaenu¹⁾

	2003–2015	2003–2008	2009–2015	2012	2013	2014	2015
Belgia	3,24	4,24	2,38	3,63	3,45	3,17	2,51
Saksamaa	3,76	4,75	2,91	3,07	2,76	2,50	1,96
Eesti	-	-	3,77	2,96	2,72	2,52	2,30
Iirimaa	4,27	5,10	3,55	3,36	3,42	3,44	3,42
Kreeka	5,77	5,78	5,77	3,21	2,81	2,93	2,63
Hispaania	3,69	4,21	3,24	3,27	2,99	2,93	2,23
Prantsusmaa	3,21	4,11	2,43	3,76	3,18	2,95	2,31
Itaalia	4,14	4,90	3,50	3,96	3,69	3,20	2,51
Küpros	-	-	6,17	5,18	4,88	4,42	3,63
Läti	-	-	-	-	-	3,33	3,08
Leedu	-	-	-	-	-	-	1,87
Luksemburg	2,99	4,03	2,09	2,23	2,13	2,02	1,86
Malta	-	-	4,52	3,38	3,22	2,93	2,78
Madalmaad	3,34	4,30	2,52	4,29	3,78	3,35	2,90
Austria	3,19	4,26	2,27	2,72	2,39	2,29	2,01
Portugal	5,25	5,34	5,17	3,89	3,25	3,19	2,38
Sloveenia	4,56	4,36	4,74	3,37	3,20	3,21	2,53
Slovakkia	-	-	2,96	4,74	4,10	3,42	2,74
Soome	3,06	4,05	2,21	1,97	2,01	1,81	1,36
Euroala ²⁾	3,69	4,51	2,98	3,47	3,07	2,80	2,26

Allikas: EKP statistika rahaloomeasutuste intressimäärade kohta.

1) Kodumajapidamiste antavate uute laenude laenukulude näitaja hõlmab kodumajapidamiste eluasemelaenu intressimäärasid. See näitaja on tuletatud rahaloomeasutuste intressimäärastatistikast.

2) Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

1. Raha- ja finantsareng

1.7 Hoiuste intressimäärade koondandmed

(protsenti aastas; perioodi keskmised)

1.7.1 Mittefinantsettevõtted¹⁾

	2003–2015	2003–2008	2009–2015	2012	2013	2014	2015
Belgia	1,53	2,79	0,46	0,42	0,34	0,35	0,15
Saksamaa	1,61	2,86	0,53	0,49	0,24	0,24	0,16
Eesti	-	-	0,72	0,57	0,30	0,31	0,23
Iirimaa	1,80	2,75	0,99	1,38	0,57	0,41	0,15
Kreeka	-	-	-	-	-	-	-
Hispaania	2,13	2,90	1,48	1,90	1,55	0,80	0,36
Prantsusmaa	1,88	2,89	1,02	1,35	0,81	0,74	0,31
Itaalia	2,07	2,88	1,37	1,81	1,80	1,22	0,88
Küpros	-	-	2,93	3,93	2,68	2,44	1,72
Läti	-	-	-	-	-	-	-
Leedu	-	-	0,68	0,65	0,36	0,22	0,17
Luksemburg	-	-	-	-	-	-	-
Malta	-	-	-	-	-	-	-
Madalmaad	-	-	-	0,46	0,19	0,17	0,06
Austria	1,78	2,92	0,80	0,85	0,45	0,44	0,32
Portugal	2,25	2,97	1,63	1,79	1,57	0,96	0,46
Sloveenia	-	-	1,46	2,21	1,66	0,72	0,27
Slovakkia	-	-	0,61	0,64	0,44	0,39	0,24
Soome	1,57	2,80	0,51	0,45	0,29	0,42	0,30
Euroala ²⁾	1,84	2,86	0,97	1,21	0,94	0,61	0,32

Allikas: EKP statistika rahaloomeasutuste intressimäärade kohta.

1) Uued lepingulise tähtajaga hoiused, v.a üleõhohiused ja etteatamisega lõpetatavad hoiused.

2) Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

1.7.2 Kodumajapidamised¹⁾

	2003–2015	2003–2008	2009–2015	2012	2013	2014	2015
Belgia	1,94	2,75	1,24	1,25	1,30	1,17	1,00
Saksamaa	1,90	2,80	1,13	1,33	0,86	0,69	0,47
Eesti	1,79	2,75	0,97	0,92	0,53	0,55	0,58
Iirimaa	1,93	2,64	1,32	1,90	0,94	0,64	0,33
Kreeka	-	-	-	-	-	-	-
Hispaania	2,38	2,89	1,94	2,60	1,83	0,99	0,46
Prantsusmaa	2,48	2,89	2,12	2,44	2,18	2,19	1,68
Itaalia	1,94	2,07	1,83	2,98	2,14	1,59	1,20
Küpros	-	-	3,45	4,39	2,95	2,56	1,77
Läti	-	-	1,33	0,90	0,49	0,50	0,56
Leedu	-	-	1,12	0,96	0,54	0,43	0,28
Luksemburg	-	-	-	0,68	-	-	-
Malta	-	-	2,13	2,42	2,26	1,83	1,33
Madalmaad	-	-	-	3,01	2,33	2,09	1,92
Austria	1,99	2,89	1,22	1,45	0,89	0,74	0,45
Portugal	2,40	2,67	2,16	3,13	2,16	1,59	0,75
Sloveenia	-	-	2,01	2,70	2,25	1,25	0,58
Slovakkia	-	-	1,94	2,40	1,71	1,67	1,68
Soome	2,14	2,97	1,43	1,56	1,10	1,09	0,96
Euroala ²⁾	2,37	2,81	1,98	2,76	1,99	1,35	0,82

Allikas: EKP statistika rahaloomeasutuste intressimäärade kohta.

1) Uued lepingulise tähtajaga hoiused, v.a üleõhohiused ja etteatamisega lõpetatavad hoiused.

2) Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

1. Raha- ja finantsareng

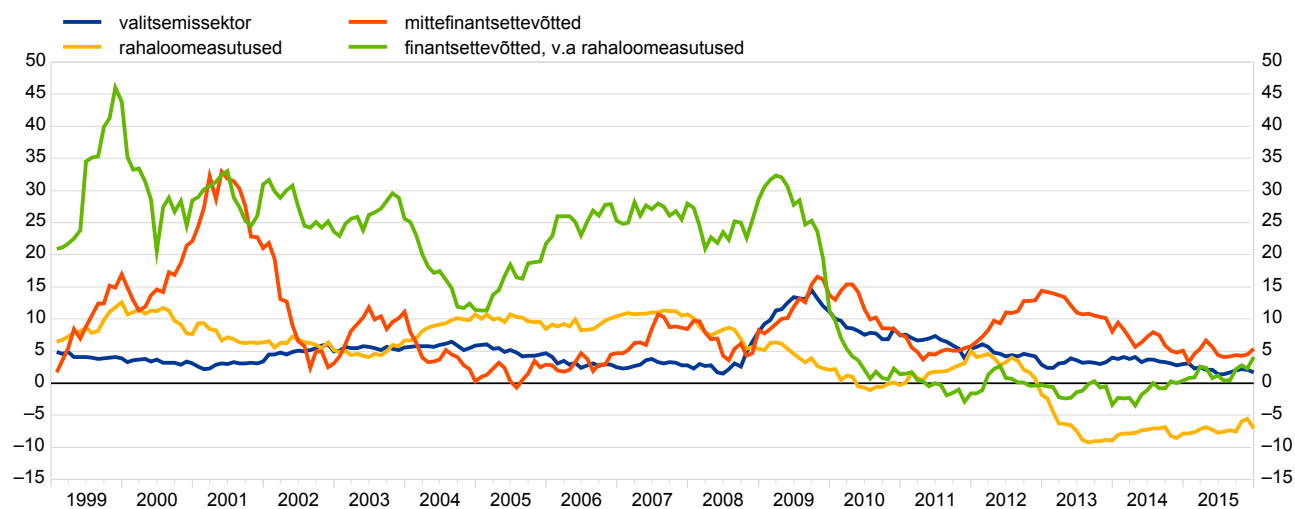
1.8 Euroala residentide poolt kõigis väeringutes emiteeritud võlaväärtpaberid (aastamuutus protsentides; perioodi keskmised)

	1999–2015	1999–2008	2009–2015	2012	2013	2014	2015
Belgia	3,3	2,6	2,5	5,6	1,4	1,4	1,3
Saksamaa	2,2	4,8	-1,5	-1,1	-4,1	-2,6	-0,6
Eesti	-	-	7,8	30,8	9,9	10,4	-0,6
Iirimaa	5,8	9,9	-1,6	-2,1	-3,0	-3,5	-0,5
Kreeka	4,9	12,6	-7,2	-9,0	-25,6	-11,4	-4,6
Hispaania	9,0	15,6	-0,7	5,1	-4,1	-6,9	-4,5
Prantsusmaa	6,4	8,4	3,4	6,7	0,1	2,7	0,7
Itaalia	4,4	6,4	0,7	6,5	1,5	-1,3	-3,8
Küpros	-	-	-2,9	-0,3	2,5	-5,6	-2,9
Läti	-	-	22,1	48,0	34,4	34,9	9,1
Leedu	-	-	1,9	-	-	3,7	-2,1
Luksemburg	6,4	0,2	14,7	33,6	20,8	13,3	16,1
Malta	-	-	10,2	7,4	6,8	14,3	13,1
Madalmaad	7,6	12,6	0,8	0,2	-0,8	-0,4	1,6
Austria	5,0	9,6	-1,3	-0,3	-2,1	-1,8	-3,1
Portugal	7,2	10,4	0,1	-1,8	-2,0	-7,4	-6,5
Sloveenia	-	-	10,5	-1,6	11,9	29,6	3,6
Slovakkia	12,3	13,7	10,4	17,5	13,7	7,7	1,6
Soome	5,2	3,6	6,6	11,4	8,5	7,2	-1,3
Euroala	5,2	7,7	1,1	3,6	-0,6	-0,7	-0,5

Allikas: EKP.

Joonis 1.8 Euroala residentide poolt emiteeritud võlaväärtpaberid sektorite kaupa

(aastamuutus protsentides)



Allikas: EKP.

1. Raha- ja finantsareng

1.9 Euroala residentide poolt emiteeritud noteeritud aktsiad

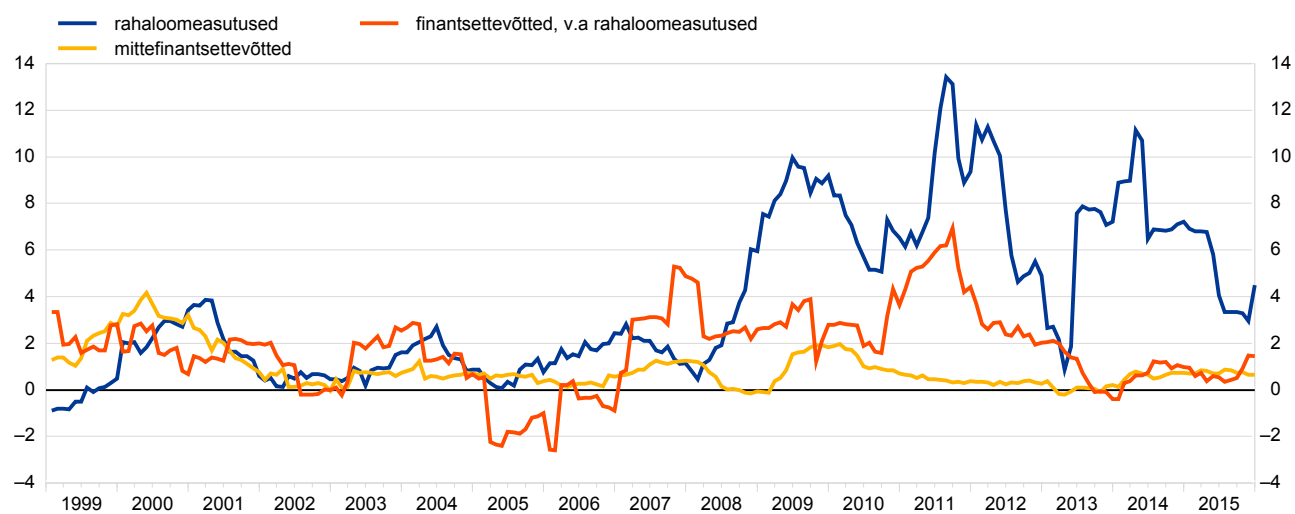
(aastamuutus protsentides; perioodi keskmised)

	1999–2015	1999–2008	2009–2015	2012	2013	2014	2015
Belgia	-0,3	-0,9	0,4	-0,7	1,0	1,3	1,0
Saksamaa	1,3	1,4	1,0	0,9	0,3	0,7	0,9
Eesti	-	-	-8,0	-5,8	-4,5	-3,8	-4,8
Iirimaa	2,8	1,0	0,8	5,2	-6,1	-0,7	0,3
Kreeka	8,1	1,5	19,5	1,8	39,6	35,1	6,8
Hispaania	1,2	1,1	1,3	1,1	0,8	0,3	2,5
Prantsusmaa	0,9	0,7	0,7	0,8	0,9	0,7	0,8
Itaalia	1,6	1,1	1,9	3,7	0,7	1,4	1,8
Küpros	-	-	16,0	13,8	9,3	13,8	23,1
Läti	-	-	0,3	0,0	0,0	0,1	0,6
Leedu	-	-	-0,5	-	-	-0,7	-3,9
Luksemburg	5,3	5,7	5,5	4,7	1,2	5,8	4,2
Malta	-	-	4,1	0,4	2,2	5,1	8,0
Madalmaad	0,3	0,3	0,3	-0,7	-0,6	0,7	0,0
Austria	5,9	8,7	2,4	1,4	1,2	5,2	2,3
Portugal	2,4	2,3	2,5	4,0	2,3	3,2	3,4
Sloveenia	-	-	1,0	0,6	2,8	1,1	0,5
Slovakkia	-	-	0,6	4,0	-0,1	0,0	-0,1
Soome	0,1	-0,5	1,1	0,9	1,4	2,3	0,9
Euroala	1,2	1,0	1,2	1,2	0,6	1,3	1,2

Allikas: EKP.

Joonis 1.9 Euroala residentide poolt emiteeritud noteeritud aktsiad sektorite kaupa

(aastamuutus protsentides)



Allikas: EKP.

1. Raha- ja finantsareng

1.10 Rahaagregaadid, nende komponendid ja vastaskirjed¹⁾

(aastamuutus protsentides iga aasta lõpus; perioodi keskmised; sesoonselt kohandatud)

	1999–2015	1999–2008	2009–2015	2012	2013	2014	2015
M3 komponendid							
M3	5,3	7,5	2,2	3,5	1,0	3,8	4,7
M2	5,6	7,3	3,1	4,5	2,5	3,8	5,2
M1	7,5	7,8	7,1	6,5	5,8	8,1	10,7
Ringluses olev sularaha	7,5	9,0	5,5	2,4	5,3	6,4	6,7
Üleõhhoiused	7,5	7,6	7,4	7,4	5,9	8,4	11,5
M2 – M1 (muud lühiajalised hoiused)	3,3	7,1	-1,9	2,0	-1,8	-2,3	-3,5
Kuni kaheaastase lepingulise tähtajaga hoiused	2,5	10,3	-7,7	-2,1	-6,4	-5,4	-9,1
Kuni kolmekuulise etteteatamistähtajaga lõpetatavad hoiused	3,8	3,3	4,5	5,9	2,2	0,1	0,5
M3 – M2 (turukõiblikud instrumendid)	2,3	8,8	-6,2	-6,5	-16,1	4,0	-2,8
Repolepingud	0,1	6,2	-8,2	-11,4	-9,2	0,8	-35,1
Rahaturufondide aksiad	3,9	9,4	-3,5	-3,9	-10,4	2,6	11,9
Kuni kaheaastase tähtajaga emiteeritud võlaväärtpaberid	-1,2	11,9	-17,2	-9,7	-38,0	18,7	-25,5
M3 vastaskirjed²⁾							
Rahaloomeasutuste kohustused:							
Keskvalitsuse hoiused	3,4	7,2	-1,8	-1,2	-14,7	-2,2	3,0
Pikemaajalised finantskohustused teiste euroala residentide suhtes	4,1	6,6	0,7	-1,5	-1,2	-2,2	-3,0
Üle kaheaastase lepingulise tähtajaga hoiused	3,3	5,8	-0,2	-6,1	-0,8	-5,2	-4,6
Üle kolmekuulise etteteatamistähtajaga lõpetatavad hoiused	-2,7	-0,9	-5,3	-8,8	-13,5	2,2	-14,5
Üle kaheaastase tähtajaga emiteeritud võlaväärtpaberid	3,1	7,3	-2,6	-3,8	-5,1	-5,9	-8,4
Kapital ja reservid	6,7	7,4	5,7	7,1	3,4	4,6	4,3
Rahaloomeasutuste varad:							
Krediit euroala residentidele	4,5	6,9	1,0	0,5	-2,0	-0,2	2,3
Krediit valitsemissektorile	2,8	0,6	5,9	5,8	-0,7	2,1	7,8
millest: laenud	0,5	-0,1	1,3	-0,3	-6,3	1,5	-1,9
Krediit erasektorile ³⁾	5,0	8,7	-0,1	-0,7	-2,3	-0,8	0,8
millest: laenud ⁴⁾	4,8	8,4	0,0	-0,5	-2,4	-0,3	0,4

Allikas: EKP.

1) Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

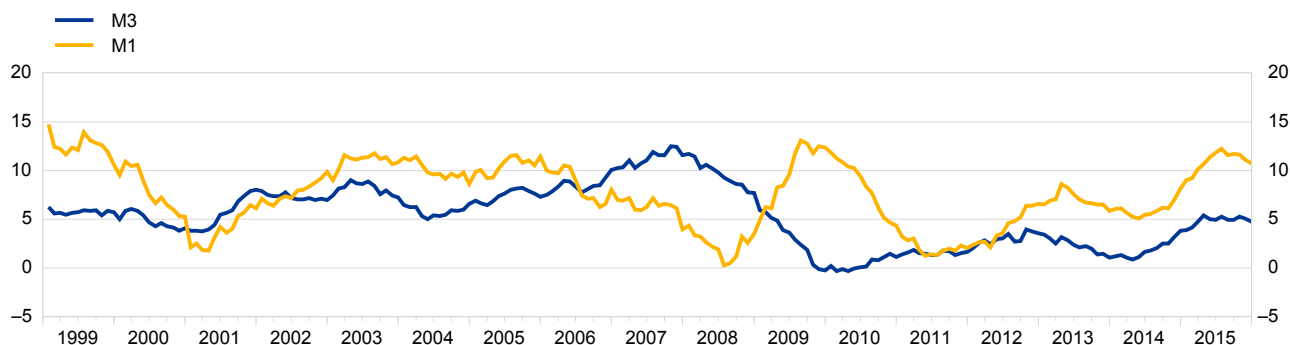
2) Tabelis on toodud ainult M3 valitud vastaskirjed, st tabel ei hõlma netovälisvarasid ega „muid vastaskirjeid“ (jääk).

3) Erasektor tähendab euroala mitterahaloomeasutusi, v.a valitsemissektor.

4) Laenude müügi ja väärtpaperistamisega kohandatud.

Joonis 1.10 Rahaagregaadid ¹⁾

(protsentuaalne aastamuutus iga kuu lõpus; sesoonselt kohandatud)



Allikas: EKP.

1) Andmed viitavad euroala muutuvale koosseisule.

1. Raha- ja finantsareng

1.11 Rahaloomeasutuste laenuid mittefinantsettevõtetele¹⁾

(aastamuutus protsentides iga aasta lõpus; perioodi keskmised; sesoonselt kohandamata)

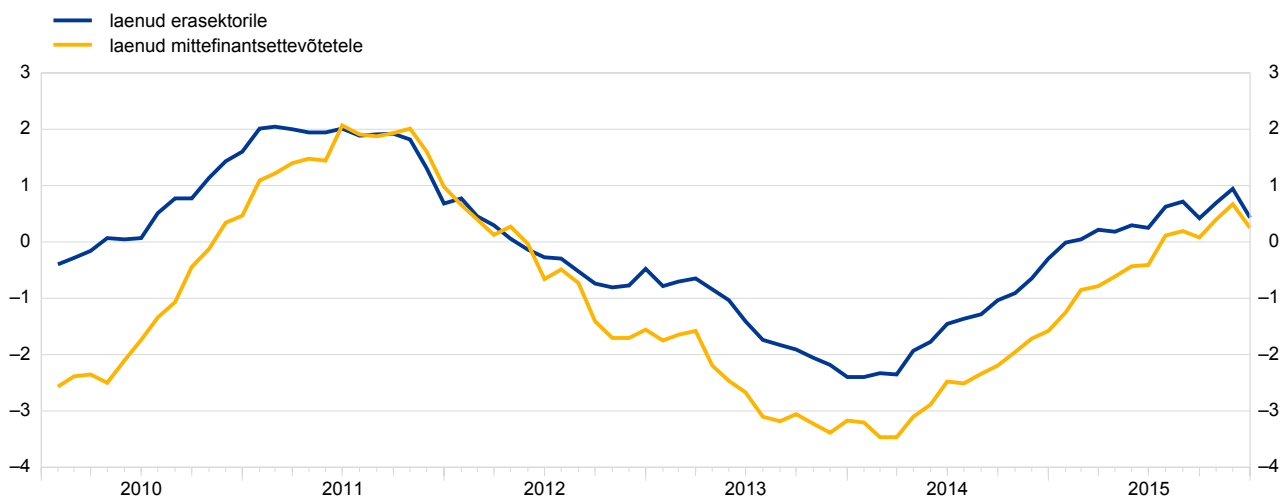
	2010–2015	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Belgia	2,2	4,9	2,1	1,3	1,1	0,6	3,0
Saksamaa	-0,2	-0,8	0,3	0,6	-1,9	-0,5	0,8
Eesti	1,0	-5,1	-4,9	3,1	3,6	3,6	6,4
Iirimaa	-5,2	-6,4	-2,4	-4,0	-5,7	-6,6	-6,0
Kreeka	-2,7	0,0	-2,4	-6,2	-3,2	-2,8	-1,3
Hispaania	-5,0	-0,9	-4,0	-7,6	-10,1	-6,3	-1,0
Prantsusmaa	2,2	1,5	4,7	1,3	-0,2	2,9	3,2
Itaalia	-1,0	2,1	2,5	-2,2	-5,5	-2,5	-0,5
Küpros	1,5	2,6	8,2	4,6	-5,7	-0,8	0,7
Läti	-1,7	-	-5,3	3,3	-0,6	-6,7	1,1
Leedu	-1,4	-9,5	0,3	2,5	-3,2	-1,2	3,3
Luksemburg	-2,0	-6,8	-5,4	-7,5	-3,0	2,9	9,1
Malta	-3,5	-2,0	2,8	-1,7	-9,1	4,9	-14,7
Madalmaad	-0,1	1,7	3,7	2,8	1,7	-5,0	-5,1
Austria	1,3	1,9	3,8	0,5	-0,2	1,0	0,8
Portugal	-2,9	1,7	-2,7	-5,2	-3,0	-6,8	-1,3
Sloveenia	-6,4	-0,1	-3,4	-4,8	-7,8	-13,9	-7,5
Slovakkia	2,9	1,6	7,6	-2,3	1,7	1,9	7,3
Soome	5,8	4,2	9,9	4,7	5,7	5,0	5,2
Euroala	-0,8	0,5	1,0	-1,6	-3,2	-1,6	0,2
Bulgaaria	2,9	2,7	6,0	5,4	1,4	2,4	-0,5
Tšehhi Vabariik	3,4	1,7	6,3	2,4	2,4	1,7	6,3
Taani	-1,2	-1,9	-4,5	-2,0	1,1	0,5	-0,2
Horvaatia	-4,7	-	-	-12,3	0,5	-3,4	-3,1
Ungari	-3,2	-3,0	-5,9	-3,6	-1,3	1,8	-7,1
Poola	5,4	-1,2	14,0	5,8	1,5	5,1	7,9
Rumeenia	1,3	9,4	9,9	1,2	-5,7	-3,5	-2,6
Rootsi	3,1	3,4	6,6	2,3	1,0	2,6	2,8
Ühendkuningriik	-4,6	-7,1	-5,7	-5,1	-5,6	-3,4	-0,4

Allikas: EKP.

1) Euroala riikide andmed viitavad laenudele, mille muud rahaloomeasutused on väljastanud euroala mittefinantsettevõtetele. ELi euroalaväliste riikide andmed viitavad laenudele, mis on väljastatud kohalikele mittefinantsettevõtetele. Euroala riikide andmed on kohandatud laenude müügi ja väärtpaperistamisega.

Joonis 1.11 Rahaloomeasutuste laenuid erasektorile ja mittefinantsettevõtetele¹⁾

(protsentuaalne aastamuutus iga kuu lõpus; sesoonselt kohandatud; laenude müügi ja väärtpaperistamisega kohandatud)



Allikas: EKP.

1) Erasektor tähendab euroala mitterahaloomeasutusi, v.a valitsemissektor.

1. Raha- ja finantsareng

1.12 Rahaloomeasutuste laenuk kodumajapidamistele¹⁾

(aastamuutus protsentides iga aasta lõpus; perioodi keskmised; sesoonselt kohandamata)

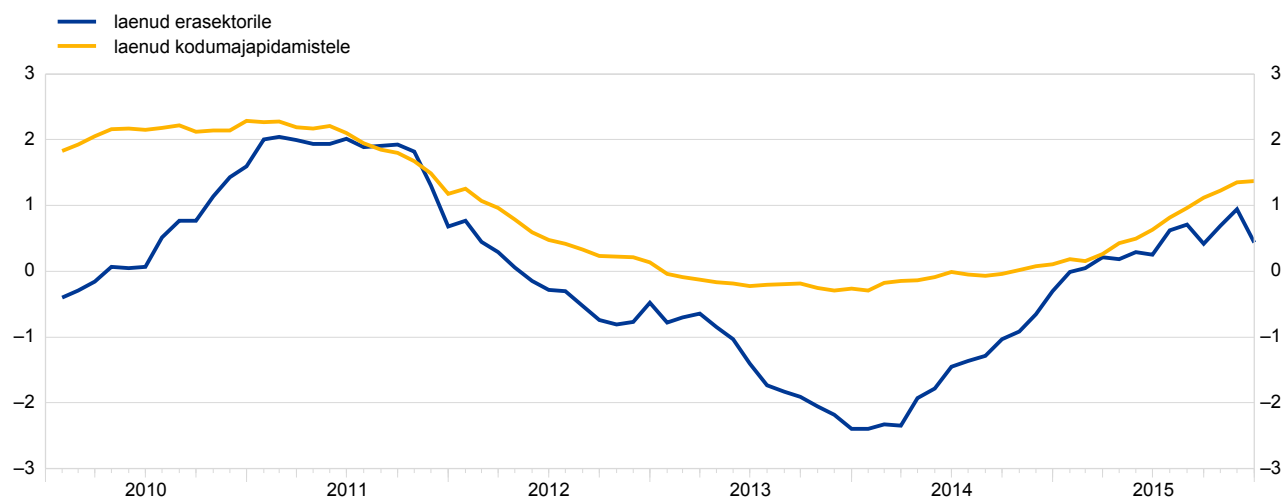
	2010–2015	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Belgia	4,3	6,3	5,3	4,1	2,2	3,8	4,3
Saksamaa	1,3	0,7	0,7	1,3	1,2	1,5	2,8
Eesti	-0,1	-3,0	-2,2	-2,3	0,4	2,5	3,9
Iirimaa	-4,0	-5,4	-3,8	-3,8	-3,9	-3,6	-3,6
Kreeka	-3,0	-0,6	-4,3	-4,2	-3,0	-3,0	-2,8
Hispaania	-2,9	-0,1	-2,7	-3,8	-4,7	-3,8	-2,2
Prantsusmaa	3,5	6,1	4,5	2,5	2,6	1,9	3,5
Itaalia	1,1	5,0	3,4	-0,5	-1,3	-0,5	0,8
Küpros	1,1	9,1	4,7	1,7	-4,6	-2,7	-1,0
Läti	-4,5	-	-6,2	-5,3	-4,8	-3,9	-2,5
Leedu	-0,4	-5,2	-1,7	-1,5	0,0	1,5	4,9
Luksemburg	4,3	2,2	5,2	5,6	3,9	4,1	4,9
Malta	5,8	6,5	6,2	4,4	4,3	6,8	6,5
Madalmaad	-0,3	1,6	0,8	-0,4	-1,7	-1,4	-0,7
Austria	1,1	0,7	1,5	0,6	0,6	1,1	1,9
Portugal	-2,5	2,1	-2,2	-4,4	-4,1	-3,5	-2,6
Sloveenia	0,7	8,0	1,7	-1,7	-2,8	-1,5	0,6
Slovakkia	11,7	12,5	11,1	10,3	10,3	13,2	13,1
Soome	3,9	6,1	5,6	4,9	2,1	1,9	2,7
Euroala	0,8	2,3	1,2	0,1	-0,3	0,1	1,4
Bulgaaria	-0,1	0,2	0,3	-0,3	0,4	-1,0	-0,3
Tšehhi Vabariik	5,7	7,2	6,4	4,5	5,0	4,5	6,8
Taani	0,4	1,4	0,8	0,6	-1,6	0,2	0,8
Horvaatia	-1,4	-	-	-1,5	-1,3	-1,0	-1,7
Ungari	-8,7	-4,4	-16,7	-6,0	-5,8	-7,1	-12,0
Poola	5,4	10,3	2,7	7,0	3,9	4,1	4,6
Rumeenia	1,5	3,6	4,6	-2,0	-1,4	0,3	4,1
Rootsi	6,0	8,0	5,3	4,4	4,9	5,8	7,5
Ühendkuningriik	0,2	-5,6	-0,2	0,6	0,6	2,8	3,3

Allikas: EKP.

1) Euroala riikide andmed viitavad laenukudele, mille muud rahaloomeasutused on väljastanud euroala kodumajapidamistele. ELi euroalavälise riikide andmed viitavad laenukudele, mis on väljastatud kohalikele kodumajapidamistele. Euroala riikide andmed on kohandatud laenukude müügi ja väärtpaperistamisega.

Joonis 1.12 Rahaloomeasutuste laenuk erasektorile ja kodumajapidamistele¹⁾

(protsentuaalne aastamuutus iga kuu lõpus; sesoonselt kohandatud; laenukude müügi ja väärtpaperistamisega kohandatud)



Allikas: EKP.

1) Erasektor tähendab euroala mitterahaloomeasutusi, v.a valitsemissektor.

2. Majandusaktiivsus

2.1 SKP

(ahelmeetodil arvatud maht; aastamuutus protsentides)

	1999–2015 ^{1,2)}	1999–2008 ¹⁾	2009–2015 ²⁾	2012	2013	2014	2015
Belgia	1,7	2,3	0,6	0,2	0,0	1,3	.
Saksamaa	1,3	1,6	0,8	0,4	0,3	1,6	1,7
Eesti	3,7	5,7	0,5	5,2	1,6	2,9	.
Irimaa	3,7	5,6	0,6	0,2	1,4	5,2	.
Kreeka	0,3	3,5	-4,8	-7,3	-3,2	0,7	.
Hispaania	1,7	3,6	-1,3	-2,6	-1,7	1,4	.
Prantsusmaa	1,4	2,0	0,5	0,2	0,7	0,2	1,1
Itaalia	0,2	1,2	-1,4	-2,8	-1,7	-0,4	.
Küpros	1,9	4,2	-1,9	-2,4	-5,9	-2,5	.
Läti	3,8	6,6	-0,7	4,0	3,0	2,4	.
Leedu	3,8	6,1	0,5	3,8	3,5	3,0	1,6
Luksemburg	2,7	3,4	1,7	-0,8	4,3	4,1	.
Malta	2,4	2,4	2,3	2,9	4,0	4,1	.
Madalmaad	1,5	2,5	0,1	-1,1	-0,5	1,0	1,9
Austria	1,6	2,4	0,4	0,8	0,3	0,4	0,9
Portugal	0,5	1,6	-1,2	-4,0	-1,1	0,9	.
Sloveenia	2,2	4,3	-1,2	-2,7	-1,1	3,0	.
Slovakkia	3,6	5,0	1,3	1,5	1,4	2,5	.
Soome	1,7	3,3	-1,0	-1,4	-0,8	-0,7	.
Euroola	1,2	2,1	-0,2	-0,9	-0,3	0,9	.
Bulgaaria	3,0	4,8	0,1	0,2	1,3	1,5	.
Tšehhi Vabariik	2,5	4,0	0,0	-0,9	-0,5	2,0	.
Taani	1,0	1,7	-0,3	-0,1	-0,2	1,3	.
Horvaatia	1,5	3,7	-2,2	-2,2	-1,1	-0,4	.
Ungari	2,1	3,4	-0,1	-1,7	1,9	3,7	.
Poola	3,7	4,2	2,9	1,6	1,3	3,3	.
Rumeenia	3,3	5,4	0,0	0,6	3,5	3,0	.
Rootsi	2,3	3,0	1,1	-0,3	1,2	2,3	.
Ühendkuningriik	2,0	2,6	1,1	1,2	2,2	2,9	2,2
Euroopa Liit	1,5	2,3	0,1	-0,5	0,2	1,4	.
Ameerika Ühendriigid	2,1	2,6	1,4	2,2	1,5	2,4	2,4
Jaapan	0,8	1,1	0,3	1,7	1,4	0,0	.

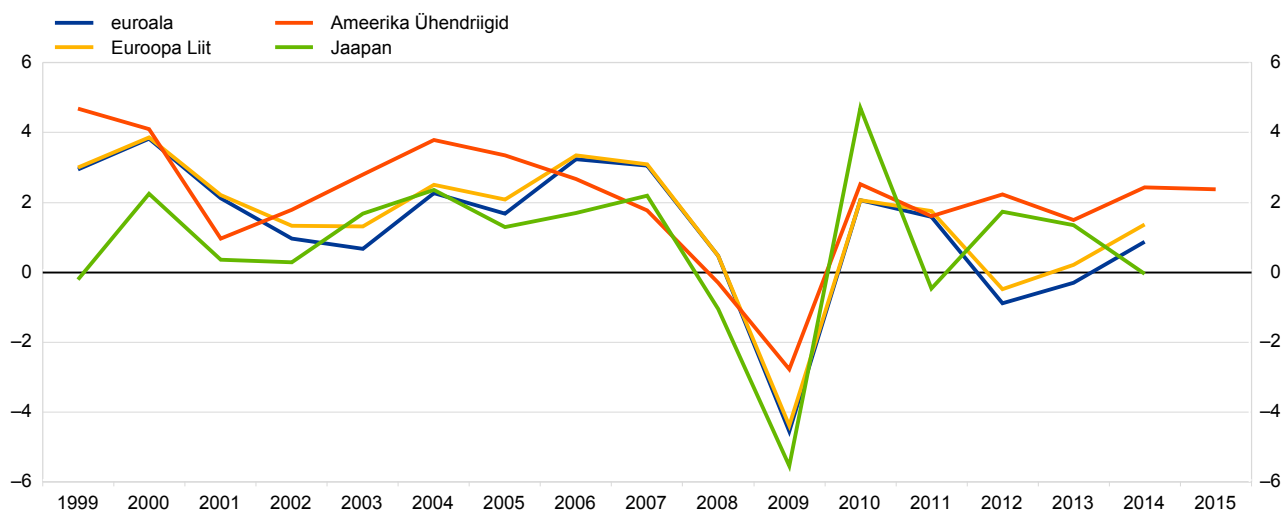
Allikad: Eurostat, OECD (Ameerika Ühendriikide ja Jaapani andmed) ja EKP arvutused.

1) Luksemburgi ja Malta andmed on kättesaadavad alates 2001. aastast.

2) Kui 2015. aasta andmed pole kättesaadavad, viitab keskmine aastate 1999–2014 ja 2009–2014 näitajatele.

Joonis 2.1 SKP

(ahelmeetodil arvatud maht; aastamuutus protsentides)



Allikad: Eurostat, OECD (Ameerika Ühendriikide ja Jaapani andmed) ja EKP arvutused.

2. Majandusaktiivsus

2.2 Eratarbimine

(ahelmeetodil arvatud maht; aastamuutus protsentides)

	1999–2015 ¹⁾²⁾	1999–2008 ¹⁾	2009–2015 ²⁾	2012	2013	2014	2015
Belgia	1,2	1,4	0,9	0,6	0,9	0,4	.
Saksamaa	0,9	0,9	0,9	1,0	0,6	0,9	1,9
Eesti	3,9	6,6	-0,5	4,4	3,8	3,5	.
Iirimaa	3,1	5,5	-0,8	-1,0	0,1	2,1	.
Kreeka	0,4	3,7	-4,7	-8,0	-2,3	0,5	.
Hispaania	1,3	3,3	-1,9	-3,5	-3,1	1,2	.
Prantsusmaa	1,6	2,3	0,7	-0,2	0,4	0,6	1,4
Itaalia	0,2	1,0	-1,1	-3,9	-2,7	0,4	.
Küpros	2,7	5,4	-1,6	-0,8	-5,9	0,6	.
Läti	3,9	6,5	-0,3	3,2	5,1	2,3	.
Leedu	4,6	8,1	-1,0	3,6	4,3	4,1	.
Luksemburg	2,2	2,3	2,0	2,7	0,9	3,7	.
Malta	1,6	1,7	1,5	-0,2	2,0	2,8	.
Madalmaad	0,8	1,6	-0,4	-1,2	-1,4	0,0	1,6
Austria	1,3	1,8	0,6	0,6	0,1	0,0	0,4
Portugal	0,7	2,0	-1,4	-5,5	-1,2	2,2	.
Sloveenia	1,7	3,1	-0,7	-2,5	-4,1	0,7	.
Slovakkia	2,9	4,6	0,1	-0,4	-0,8	2,3	.
Soome	2,2	3,2	0,6	0,3	-0,5	0,6	.
Euroala	1,0	1,8	-0,3	-1,2	-0,7	0,8	.
Bulgaaria	4,6	7,3	0,2	3,3	-1,4	2,7	.
Tšehhi Vabariik	2,1	3,3	0,2	-1,5	0,7	1,5	.
Taani	0,9	1,7	-0,3	0,4	-0,1	0,5	.
Horvaatia	1,2	3,5	-2,4	-3,0	-1,8	-0,7	.
Ungari	1,7	3,7	-1,5	-2,2	0,3	1,8	.
Poola	3,3	4,0	2,1	0,7	0,2	2,5	.
Rumeenia	4,7	7,9	-0,5	1,2	0,7	3,8	.
Rootsi	2,4	2,7	1,8	0,8	1,9	2,2	.
Ühendkuningriik	2,2	3,2	0,5	1,8	1,9	2,5	.
Euroopa Liit	1,4	2,2	0,0	-0,6	-0,1	1,3	.
Ameerika Ühendriigid	2,5	3,1	1,6	1,5	1,7	2,7	3,1
Jaapan	0,9	0,9	0,9	2,3	1,7	-0,9	.

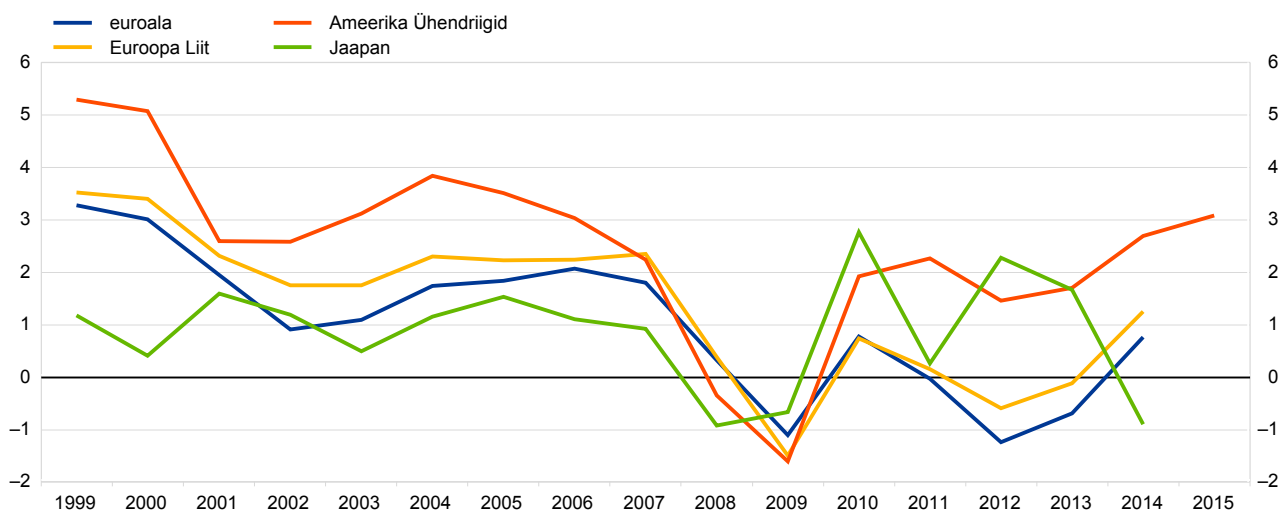
Allikad: Eurostat, OECD (Ameerika Ühendriikide ja Jaapani andmed) ja EKP arvutused.

1) Luksemburgi ja Malta andmed on kättesaadavad alates 2001. aastast.

2) Kui 2015. aasta andmed pole kättesaadavad, viitab keskmine aastate 1999–2014 ja 2009–2014 näitajatele.

Joonis 2.2 Eratarbimine

(ahelmeetodil arvatud maht; aastamuutus protsentides)



Allikad: Eurostat, OECD (Ameerika Ühendriikide ja Jaapani andmed) ja EKP arvutused.

2. Majandusaktiivsus

2.3 Valitsemissektori tarbimine

(ahelmeetodil arvutatud maht; aastamuutus protsentides)

	1999–2015 ^{1),2)}	1999–2008 ¹⁾	2009–2015 ²⁾	2012	2013	2014	2015
Belgia	1,5	1,9	0,9	1,5	-0,1	0,6	.
Saksamaa	1,3	1,0	1,7	1,3	0,8	1,7	2,8
Eesti	2,2	3,0	1,0	3,6	1,5	3,0	.
Iirimaa	2,8	5,3	-1,1	-1,2	0,0	4,0	.
Kreeka	0,6	3,5	-4,1	-6,0	-6,5	-2,6	.
Hispaania	2,9	5,0	-0,4	-4,5	-2,8	0,0	.
Prantsusmaa	1,6	1,6	1,6	1,6	1,7	1,5	1,5
Itaalia	0,7	1,4	-0,5	-1,4	-0,3	-0,7	.
Küpros	1,6	3,8	-2,0	-3,7	-4,1	-9,0	.
Läti	1,1	2,8	-1,7	0,3	1,6	4,9	.
Leedu	0,8	1,4	-0,2	1,3	1,0	1,3	.
Luksemburg	3,4	3,3	3,4	3,6	3,9	4,5	.
Malta	2,7	2,8	2,7	6,3	0,2	7,8	.
Madalmaad	2,3	3,4	0,6	-1,3	0,1	0,3	0,0
Austria	1,3	1,7	0,7	0,2	0,6	0,8	1,0
Portugal	0,8	2,2	-1,4	-3,3	-2,0	-0,5	.
Sloveenia	1,8	3,2	-0,5	-2,3	-1,5	-0,1	.
Slovakkia	2,6	3,0	1,9	-2,6	2,2	5,9	.
Soome	1,2	1,6	0,4	0,5	1,1	-0,3	.
Euroala	1,5	2,0	0,6	-0,2	0,2	0,9	.
Bulgaaria	2,2	4,5	-1,5	-0,5	2,3	0,1	.
Tšehhi Vabariik	1,4	2,1	0,5	-1,8	2,4	1,8	.
Taani	1,4	2,0	0,4	0,0	-0,7	0,2	.
Horvaatia	1,1	2,0	-0,4	-1,0	0,3	-1,9	.
Ungari	1,5	1,9	0,8	-1,5	2,4	2,9	.
Poola	3,3	4,1	1,9	-0,4	2,2	4,9	.
Rumeenia	0,4	1,2	-0,8	0,4	-4,6	0,3	.
Rootsi	1,0	0,7	1,4	1,1	1,3	1,3	.
Ühendkuningriik	2,2	2,9	1,0	1,8	0,5	2,5	.
Euroopa Liit	1,6	2,1	0,7	0,1	0,3	1,1	.
Ameerika Ühendriigid	1,1	2,1	-0,3	-0,9	-2,5	-0,5	0,4
Jaapan	1,8	2,0	1,5	1,7	1,9	0,1	.

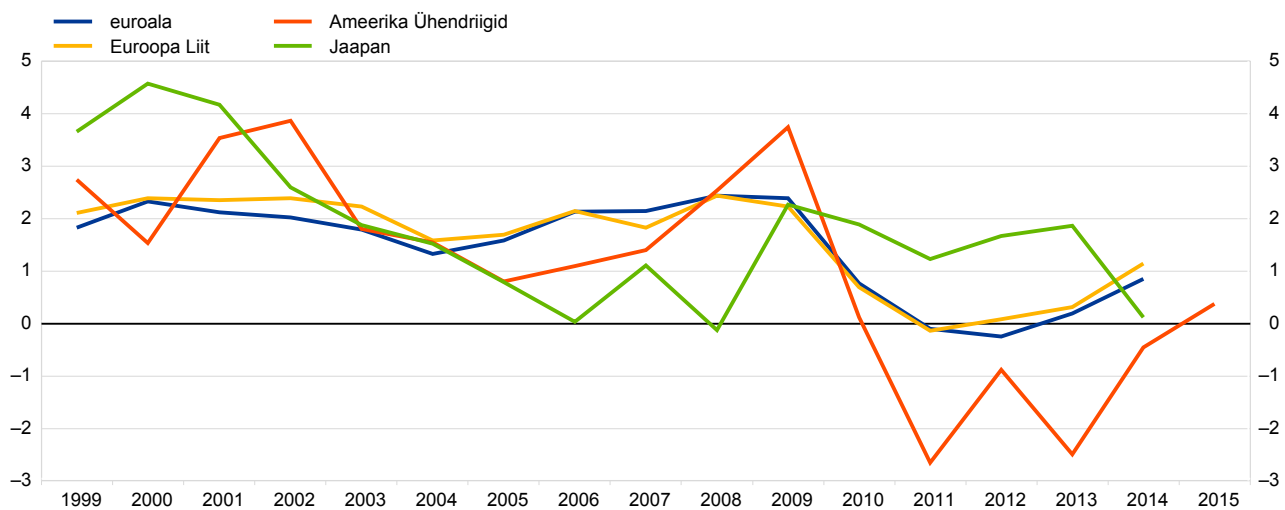
Allikad: Eurostat, OECD (Ameerika Ühendriikide ja Jaapani andmed) ja EKP arvutused.

1) Luksemburgi ja Malta andmed on kättesaadavad alates 2001. aastast.

2) Kui 2015. aasta andmed pole kättesaadavad, viitab keskmine aastate 1999–2014 ja 2009–2014 näitajatele.

Joonis 2.3 Valitsemissektori tarbimine

(ahelmeetodil arvutatud maht; aastamuutus protsentides)



Allikad: Eurostat, OECD (Ameerika Ühendriikide ja Jaapani andmed) ja EKP arvutused.

2. Majandusaktiivsus

2.4 Kapitali kogumahutus põhivarasse

(ahelmeetodil arvatud maht; aastamuutus protsentides)

	1999–2015 ^{1,2)}	1999–2008 ¹⁾	2009–2015 ²⁾	2012	2013	2014	2015
Belgia	1,9	3,6	-0,7	-3,5	-4,7	6,2	.
Saksamaa	0,2	0,8	-0,5	-8,2	1,5	2,0	-0,5
Eesti	4,7	7,7	-0,1	18,5	-0,8	5,9	.
Iirimaa	2,4	5,1	-2,0	6,8	-5,1	16,5	.
Kreeka	-3,3	4,4	-14,9	-24,0	-10,8	9,9	.
Hispaania	0,9	5,3	-6,1	-8,1	-3,6	4,8	.
Prantsusmaa	1,6	3,4	-0,8	-2,5	0,4	-0,3	1,1
Itaalia	-0,9	2,4	-6,2	-14,9	-5,3	-4,1	.
Küpros	-0,1	8,3	-12,7	-16,2	-23,5	1,5	.
Läti	3,8	11,1	-7,3	-1,1	-4,3	-5,5	.
Leedu	2,7	8,9	-6,7	-12,2	1,8	0,4	.
Luksemburg	2,9	4,3	1,2	-2,1	-3,0	10,0	.
Malta	0,0	0,9	-1,1	-4,4	1,1	4,9	.
Madalmaad	0,6	2,3	-1,7	-6,2	-5,2	2,7	6,8
Austria	0,6	1,7	-1,0	-0,3	-2,2	-1,6	-0,8
Portugal	-2,5	0,4	-7,2	-18,1	-5,1	5,5	.
Sloveenia	0,5	6,9	-9,2	-17,5	2,7	5,7	.
Slovakkia	0,9	3,6	-3,4	-14,0	1,5	2,6	.
Soome	0,9	3,2	-2,8	-6,4	-4,9	-0,4	.
Euroala	0,5	2,6	-3,0	-7,5	-1,8	1,3	.
Bulgaaria	5,8	14,7	-7,6	2,5	-3,3	4,4	.
Tšehhi Vabariik	2,2	5,4	-3,1	-4,1	-5,0	4,4	.
Taani	0,8	2,5	-2,0	1,6	0,4	4,6	.
Horvaatia	1,3	7,9	-8,9	-6,5	-0,4	-4,7	.
Ungari	0,2	2,2	-3,1	-7,2	3,8	11,3	.
Poola	3,5	4,7	1,6	-3,9	-5,8	12,6	.
Rumeenia	5,5	12,2	-4,7	-4,8	0,5	3,2	.
Rootsi	3,0	4,3	0,8	-5,0	1,6	8,0	.
Ühendkuningriik	1,7	1,1	2,8	2,1	8,4	6,7	.
Euroopa Liit	0,8	2,6	-2,1	-6,0	-0,4	2,7	.
Ameerika Ühendriigid	1,6	1,9	1,6	6,9	2,7	4,3	4,4
Jaapan	-0,8	-0,7	-1,1	4,5	1,4	2,4	.

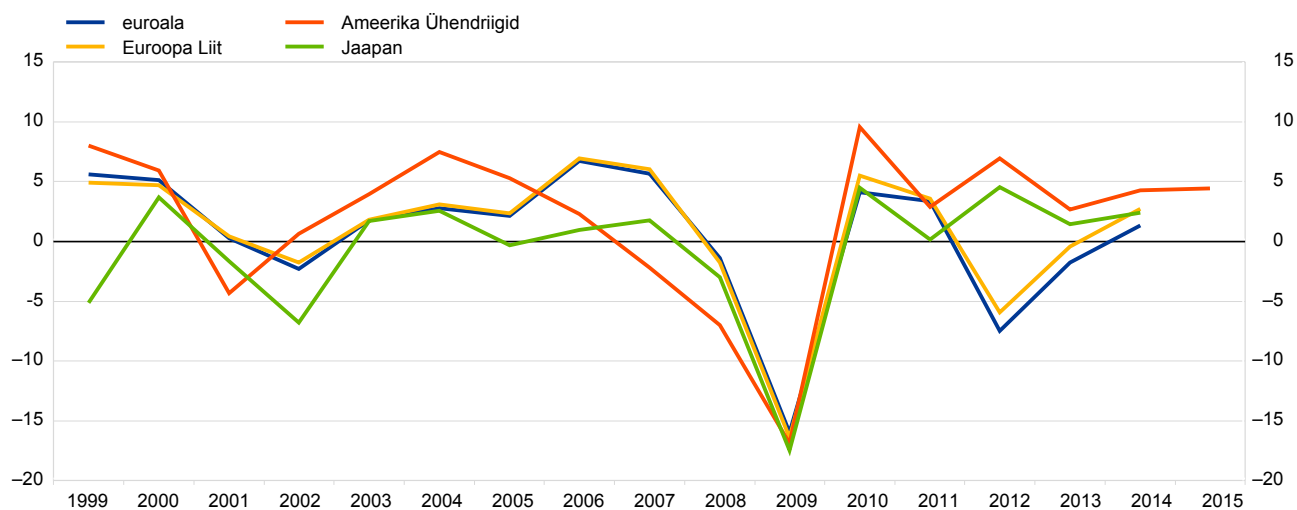
Allikad: Eurostat, OECD (Ameerika Ühendriikide ja Jaapani andmed) ja EKP arvutused.

1) Luksemburgi ja Malta andmed on kättesaadavad alates 2001. aastast.

2) Kui 2015. aasta andmed pole kättesaadavad, viitab keskmine aastate 1999–2014 ja 2009–2014 näitajatele.

Joonis 2.4 Kapitali kogumahutus põhivarasse

(ahelmeetodil arvatud maht; aastamuutus protsentides)



Allikad: Eurostat, OECD (Ameerika Ühendriikide ja Jaapani andmed) ja EKP arvutused.

2. Majandusaktiivsus

2.5 Kaupade ja teenuste eksport

(ahelmeetodil arvatud maht; aastamuutus protsentides)

	1999–2015 ^{1),2)}	1999–2008 ¹⁾	2009–2015 ²⁾	2012	2013	2014	2015
Belgia	3,8	4,6	2,5	1,8	1,6	5,4	.
Saksamaa	5,4	7,2	2,8	2,8	1,6	4,0	5,4
Eesti	6,5	7,0	5,6	6,2	4,7	1,8	.
Lirimaa	6,5	8,0	3,9	2,1	2,5	12,1	.
Kreeka	4,3	7,5	-0,9	1,2	2,2	7,5	.
Hispaania	3,7	4,5	2,5	1,1	4,3	5,1	.
Prantsusmaa	3,2	3,8	2,3	2,5	1,7	2,4	5,9
Itaalia	2,0	2,9	0,4	2,3	0,8	3,1	.
Küpros	1,4	1,8	0,7	-1,1	1,8	-0,5	.
Läti	6,7	8,4	4,0	9,8	1,1	3,1	.
Leedu	8,7	9,6	7,1	12,2	9,6	3,0	.
Luksemburg	4,8	6,8	2,3	0,2	6,9	6,8	.
Malta	4,7	6,2	2,7	6,7	0,8	0,0	.
Madalmaad	4,3	5,3	2,7	3,8	2,1	4,0	4,2
Austria	4,1	6,2	1,3	1,7	0,8	2,1	1,8
Portugal	4,0	4,4	3,2	3,4	7,0	3,9	.
Sloveenia	5,9	8,8	1,2	0,6	3,1	5,8	.
Slovakkia	9,5	12,6	4,4	9,3	6,2	3,6	.
Soome	3,6	7,1	-2,1	1,2	1,1	-0,9	.
Euroala	4,2	5,5	2,1	2,6	2,1	4,1	.
Bulgaaria	3,8	3,7	4,0	0,8	9,2	-0,1	.
Tšehhi Vabariik	8,7	11,4	4,3	4,3	0,0	8,9	.
Taani	3,7	5,7	0,6	0,6	0,9	3,1	.
Horvaatia	4,2	6,5	0,5	-0,1	3,1	7,3	.
Ungari	9,0	13,0	2,8	-1,8	6,4	7,6	.
Poola	7,4	8,8	5,1	4,6	6,1	6,4	.
Rumeenia	9,8	10,9	8,2	1,0	19,7	8,6	.
Rootsi	3,9	5,7	0,9	1,0	-0,8	3,5	.
Ühendkuningriik	3,1	4,4	0,9	0,7	1,2	1,2	.
Euroopa Liit	4,3	5,7	2,1	2,3	2,2	4,1	.
Ameerika Ühendriigid	3,7	4,4	2,8	3,4	2,8	3,4	1,1
Jaapan	4,1	6,3	0,5	-0,2	1,2	8,3	.

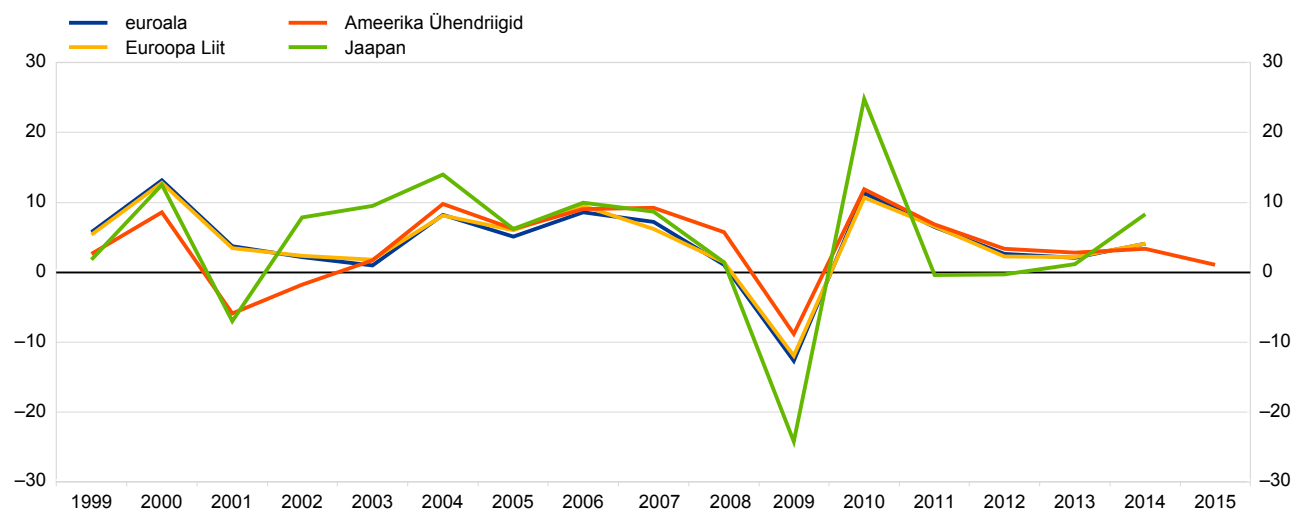
Allikad: Eurostat, OECD (Ameerika Ühendriikide ja Jaapani andmed) ja EKP arvutused.

1) Luksemburgi ja Malta andmed on kättesaadavad alates 2001. aastast.

2) Kui 2015. aasta andmed pole kättesaadavad, viitab keskmine aastate 1999–2014 ja 2009–2014 näitajatele.

Joonis 2.5 Kaupade ja teenuste eksport

(ahelmeetodil arvatud maht; aastamuutus protsentides)



Allikad: Eurostat, OECD (Ameerika Ühendriikide ja Jaapani andmed) ja EKP arvutused.

2. Majandusaktiivsus

2.6 Kaupade ja teenuste import

(ahelmeetodil arvutatud maht; aastamuutus protsentides)

	1999–2015 ^{1),2)}	1999–2008 ¹⁾	2009–2015 ²⁾	2012	2013	2014	2015
Belgia	3,7	4,4	2,5	1,4	0,8	5,9	.
Saksamaa	4,5	5,6	3,0	-0,3	3,1	3,7	5,7
Eesti	6,8	8,4	4,0	11,7	4,5	1,4	.
Iirimaa	5,7	7,5	2,6	2,9	0,0	14,7	.
Kreeka	1,9	7,2	-6,5	-9,1	-1,9	7,7	.
Hispaania	3,0	6,3	-2,4	-6,2	-0,3	6,4	.
Prantsusmaa	4,1	5,2	2,5	0,7	1,7	3,8	6,4
Itaalia	1,6	3,5	-1,6	-8,1	-2,5	2,9	.
Küpros	1,7	4,6	-3,1	-4,4	-3,0	2,0	.
Läti	5,4	8,8	-0,1	5,4	-0,2	0,8	.
Leedu	7,8	11,0	2,6	6,6	9,3	2,9	.
Luksemburg	5,3	7,2	2,7	1,5	5,7	8,0	.
Malta	4,0	5,6	1,9	5,2	-0,8	-0,1	.
Madalmaad	4,1	5,3	2,4	2,7	0,9	4,0	4,9
Austria	3,4	4,9	1,2	1,1	0,0	1,3	1,6
Portugal	2,2	4,0	-0,7	-6,3	4,7	7,2	.
Sloveenia	4,7	8,4	-1,3	-3,7	1,7	4,0	.
Slovakkia	7,2	10,2	2,3	2,5	5,1	4,3	.
Soome	4,0	7,0	-0,7	1,6	0,5	0,0	.
Euroala	3,8	5,4	1,1	-1,0	1,3	4,5	.
Bulgaaria	7,3	12,0	-0,2	4,5	4,9	1,5	.
Tšehhi Vabariik	8,0	10,9	3,5	2,7	0,1	9,8	.
Taani	4,1	6,5	0,1	1,8	1,1	3,3	.
Horvaatia	3,3	7,3	-3,1	-3,0	3,1	4,3	.
Ungari	7,9	12,0	1,5	-3,5	6,3	8,5	.
Poola	6,0	7,9	2,8	-0,3	1,7	10,0	.
Rumeenia	10,6	16,0	2,3	-1,8	8,8	8,9	.
Rootsi	3,8	5,0	1,7	0,5	-0,1	6,3	.
Ühendkuningriik	3,5	5,0	1,2	2,9	2,8	2,4	.
Euroopa Liit	4,0	5,7	1,2	-0,3	1,6	4,7	.
Ameerika Ühendriigid	3,9	5,1	2,1	2,2	1,1	3,8	5,0
Jaapan	3,3	3,8	2,4	5,3	3,1	7,2	.

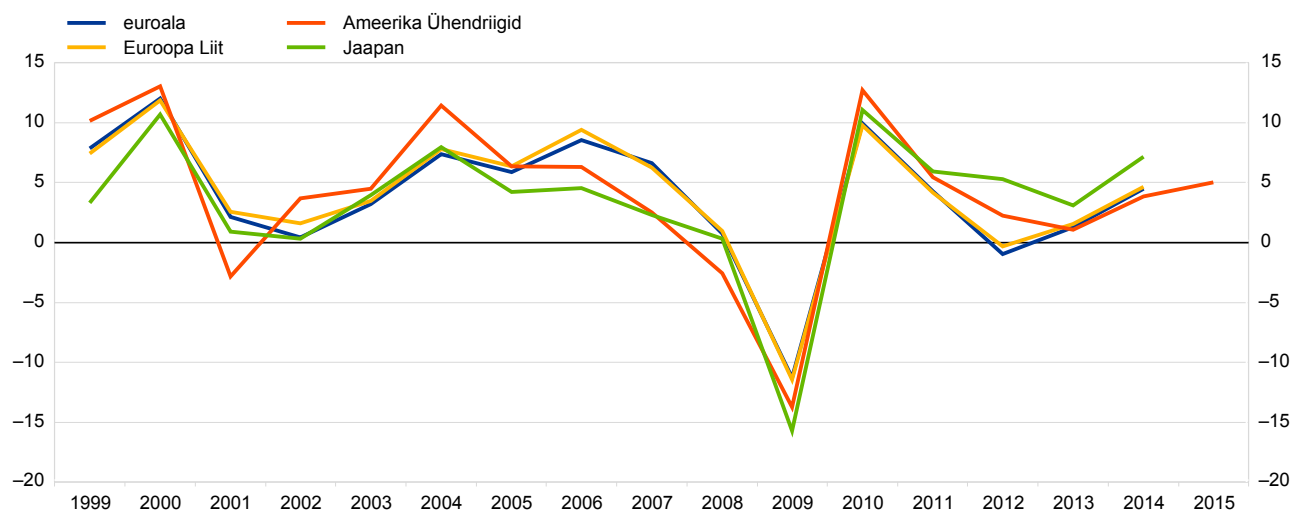
Allikad: Eurostat, OECD (Ameerika Ühendriikide ja Jaapani andmed) ja EKP arvutused.

1) Luksemburgi ja Malta andmed on kättesaadavad alates 2001. aastast.

2) Kui 2015. aasta andmed pole kättesaadavad, viitab keskmine aastate 1999–2014 ja 2009–2014 näitajatele.

Joonis 2.6 Kaupade ja teenuste import

(ahelmeetodil arvutatud maht; aastamuutus protsentides)



Allikad: Eurostat, OECD (Ameerika Ühendriikide ja Jaapani andmed) ja EKP arvutused.

2. Majandusaktiivsus

2.7 Nominaalne SKP

(jooksevhinnad; miljardites eurodes)

	1999–2015 ^{1,2)}	1999–2008 ¹⁾	2009–2015 ²⁾	2012	2013	2014	2015
Belgia	327,2	296,2	379,0	387,4	392,7	400,6	.
Saksamaa	2476,0	2283,0	2751,6	2754,9	2820,8	2915,7	3026,6
Eesti	12,8	10,2	17,1	18,0	19,0	20,0	.
Iirimaa	159,6	150,0	175,5	174,8	179,4	189,0	.
Kreeka	192,7	186,3	203,3	191,2	180,4	177,6	.
Hispaania	927,2	849,0	1057,6	1042,9	1031,3	1041,2	.
Prantsusmaa	1850,8	1694,7	2073,7	2086,9	2116,6	2132,4	2183,3
Itaalia	1489,7	1418,1	1608,9	1614,7	1606,9	1613,9	.
Küpros	15,6	13,8	18,7	19,5	18,1	17,4	.
Läti	16,3	13,5	20,8	22,0	22,8	23,6	.
Leedu	24,8	19,3	32,6	33,3	35,0	36,4	37,2
Luksemburg	34,6	29,2	42,8	43,6	46,5	48,9	.
Malta	5,9	5,1	7,1	7,2	7,7	8,1	.
Madalmaad	574,7	524,2	646,9	645,2	650,9	662,8	677,8
Austria	272,1	242,9	313,7	317,1	322,9	329,3	337,1
Portugal	159,2	150,4	173,9	168,4	170,3	173,4	.
Sloveenia	31,1	27,9	36,4	36,0	35,9	37,3	.
Slovakkia	49,2	36,4	70,6	72,4	73,8	75,6	.
Soome	172,2	158,3	195,5	199,8	202,7	205,2	.
Euroala	8724,2	8107,7	9751,8	9835,2	9933,5	10 108,1	.
Bulgaaria	29,0	22,1	40,4	41,7	41,9	42,8	.
Tšehhi Vabariik	121,7	100,6	156,8	160,7	156,9	154,7	.
Taani	219,6	202,8	247,8	252,9	255,2	260,6	.
Horvaatia	38,4	34,6	44,2	43,9	43,5	43,0	.
Ungari	86,0	77,9	99,6	99,1	101,3	104,2	.
Poola	312,1	257,9	375,3	389,6	394,7	410,8	.
Rumeenia	96,0	72,8	134,6	133,5	144,2	150,2	.
Rootsi	338,6	304,3	395,7	423,4	435,8	430,7	.
Ühendkuningriik	1876,1	1831,7	1 950,1	2054,3	2043,2	2 254,7	.
Euroopa Liit	11 816,0	10 988,4	13 195,4	13 433,2	13 549,9	13 958,4	.
Ameerika Ühendriigid	11 049,8	10 584,4	11 825,5	12 574,2	12 546,4	13 058,4	16 167,3
Jaapan	3947,7	3934,3	3970,1	4637,8	3694,8	3470,5	.

Allikad: Eurostat, OECD (Ameerika Ühendriikide ja Jaapani andmed) ja EKP arvutused.

1) Horvaatia, Luksemburgi ja Malta andmed on kättesaadavad alates 2000. aastast, Poola andmed alates 2002. aastast.

2) Kui 2015. aasta andmed pole kättesaadavad, viitab keskmine aastate 1999–2014 ja 2009–2014 näitajatele.

2. Majandusaktiivsus

2.8 SKP elaniku kohta

(jooksevhindades; ostujõu pariteedi alusel¹⁾ tuhandetes eurodes)

	1999–2014 ²⁾	1999–2008 ²⁾	2009–2014	2011	2012	2013	2014
Belgia	28,5	26,7	31,7	32,2	32,4	32,4	33,0
Saksamaa	28,7	26,3	32,9	33,5	34,0	34,3	35,3
Eesti	14,4	12,1	18,6	18,7	19,6	20,4	20,7
Iirimaa	32,3	30,6	35,4	35,6	35,6	36,5	37,6
Kreeka	20,7	20,4	21,8	20,8	19,8	19,9	20,0
Hispaania	23,3	22,1	25,8	25,4	25,2	25,4	25,6
Prantsusmaa	26,2	24,7	28,8	29,1	29,1	29,3	30,0
Itaalia	25,6	24,8	27,3	27,7	27,3	27,1	27,0
Küpros	23,0	21,6	25,9	25,8	25,4	24,2	23,7
Läti	12,8	11,3	15,6	15,1	16,3	17,2	17,6
Leedu	13,2	10,6	17,7	17,6	18,8	20,0	20,6
Luksemburg	62,4	57,3	69,8	70,9	71,1	72,7	75,0
Malta	19,9	18,3	22,8	22,6	23,0	23,9	24,1
Madalmaad	32,3	30,3	36,2	36,2	36,2	36,4	36,7
Austria	30,3	28,2	34,1	34,4	35,0	35,2	35,6
Portugal	18,8	17,5	21,2	21,0	20,6	21,6	21,9
Sloveenia	20,7	19,8	22,5	22,2	22,2	22,4	23,1
Slovakkia	13,6	10,2	19,7	19,6	20,1	20,7	21,4
Soome	27,6	25,8	31,0	31,4	31,3	31,3	30,8
Euroala	25,9	24,3	28,9	29,1	29,1	29,3	29,8
Bulgaaria	9,3	7,7	12,1	12,2	12,4	12,5	12,8
Tšehhi Vabariik	19,0	17,3	22,1	22,3	22,3	22,6	23,4
Taani	30,0	27,9	33,5	33,8	34,3	34,5	35,0
Horvaatia	14,3	13,1	16,2	16,0	16,4	16,6	16,4
Ungari	14,8	13,2	17,6	17,6	17,6	18,3	19,0
Poola	13,2	11,0	16,9	17,4	18,0	18,4	18,8
Rumeenia	9,7	7,5	13,8	13,7	14,3	14,9	15,0
Rootsi	30,1	28,1	33,7	34,1	34,2	34,8	34,8
Ühendkuningriik	27,8	26,9	29,5	28,5	29,3	30,2	30,6
Euroopa Liit	23,9	22,2	26,9	26,9	27,1	27,5	28,0
Ameerika Ühendriigid	36,4	34,7	39,4	38,8	40,0	41,0	41,9
Jaapan	25,4	24,4	27,1	26,8	27,8	28,2	28,0

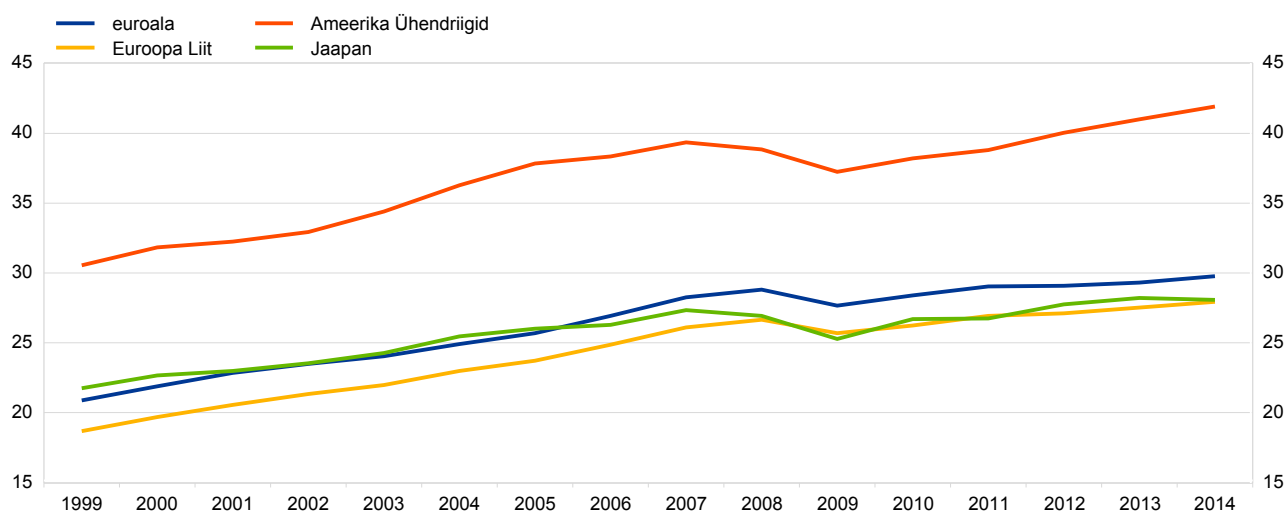
Allikad: Eurostat, OECD (Ameerika Ühendriikide ja Jaapani andmed) ja EKP arvutused.

1) SKP ostujõu standardi järgi eurodes, arvatud ostujõu pariteedi alusel euroala suhtes (euroala 19 riiki = 1).

2) Luksemburgi ja Horvaatia andmed on kättesaadavad alates 2000. aastast.

Joonis 2.8 SKP elaniku kohta

(jooksevhindades; ostujõu pariteedi alusel¹⁾ tuhandetes eurodes)



Allikad: Eurostat, OECD (Ameerika Ühendriikide ja Jaapani andmed) ja EKP arvutused.

1) SKP ostujõu standardi järgi eurodes, arvatud ostujõu pariteedi alusel euroala suhtes (euroala 19 riiki = 1).

2. Majandusaktiivsus

2.9 Tööhõive

(hõivatud inimeste arv; aastane muutus protsentides)

	1999–2015 ¹⁾²⁾	1999–2008 ¹⁾	2009–2015 ²⁾	2012	2013	2014	2015
Belgia	0,9	1,1	0,4	0,4	-0,4	0,3	.
Saksamaa	0,7	0,6	0,7	1,2	0,6	0,9	0,8
Eesti	0,0	0,6	-1,0	1,6	1,2	0,8	.
Iirimaa	1,4	3,4	-1,8	-0,6	2,4	1,7	.
Kreeka	-0,5	1,2	-3,3	-6,3	-3,6	0,1	.
Hispaania	1,0	3,4	-2,8	-4,1	-2,9	0,9	.
Prantsusmaa	0,7	1,1	0,1	0,3	0,0	0,3	.
Itaalia	0,5	1,3	-0,7	-0,3	-1,8	0,1	.
Küpros	1,1	2,7	-1,5	-3,2	-6,0	-1,1	.
Läti	-0,4	1,7	-3,0	1,4	2,3	-1,3	.
Leedu	-0,8	-0,5	-1,3	1,8	1,3	2,0	.
Luksemburg	2,9	3,6	2,1	2,4	1,8	2,5	.
Malta	1,6	0,9	2,7	2,5	3,7	5,0	.
Madalmaad	0,7	1,3	-0,2	-0,2	-0,9	-0,2	0,8
Austria	1,0	1,1	0,7	1,1	0,5	0,9	.
Portugal	-0,5	0,4	-2,0	-4,1	-2,9	1,4	.
Sloveenia	0,3	1,2	-1,2	-0,9	-1,4	0,6	.
Slovakkia	0,3	0,6	-0,2	0,1	-0,8	1,4	.
Soome	0,8	1,6	-0,4	0,9	-0,7	-0,9	.
Euroala	0,4	1,1	-0,5	-0,4	-0,7	0,6	.
Bulgaaria	-0,1	1,0	-1,7	-2,5	-0,4	0,4	.
Tšehhi Vabariik	0,1	0,4	-0,3	0,4	0,3	0,6	.
Taani	0,2	0,8	-0,8	-0,6	0,1	0,8	.
Horvaatia	0,8	3,0	-2,0	-3,7	-2,6	2,7	.
Ungari	0,2	0,1	0,5	0,1	0,9	4,6	.
Poola	0,6	1,0	0,0	0,1	-0,1	1,7	.
Rumeenia	-1,5	-1,6	-1,3	-4,8	-0,9	0,8	.
Rootsi	0,9	1,1	0,6	0,7	1,0	1,4	.
Ühendkuningriik	0,9	1,0	0,6	1,1	1,2	2,3	.
Euroopa Liit	0,4	0,9	-0,3	-0,4	-0,3	1,0	.
Ameerika Ühendriigid	0,7	1,0	0,1	1,8	1,0	1,6	.
Jaapan	-0,3	-0,2	-0,3	0,0	0,6	0,6	.

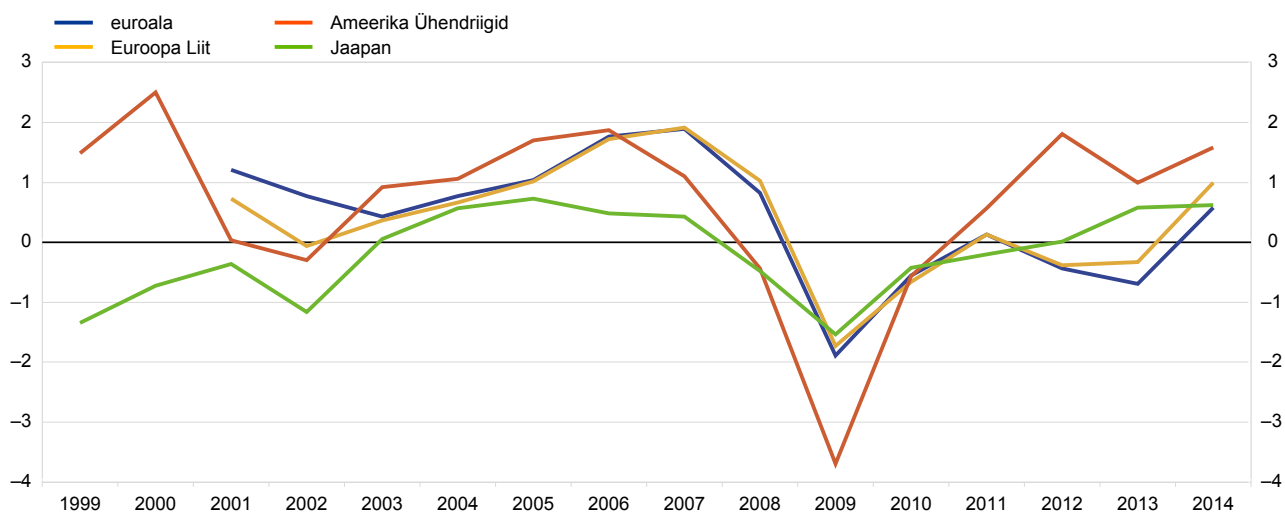
Allikad: Eurostat, OECD (Ameerika Ühendriikide ja Jaapani andmed) ja EKP arvutused.

1) Euroala, Euroopa Liidu, Ungari, Läti, Luksemburgi ja Poola andmed on kättesaadavad alates 2001. aastast.

2) Kui 2015. aasta andmed pole kättesaadavad, viitab keskmine aastate 1999–2014 ja 2009–2014 näitajatele.

Joonis 2.9 Tööhõive

(hõivatud inimeste arv; aastamuutus protsentides)



Allikad: Eurostat, OECD (Ameerika Ühendriikide ja Jaapani andmed) ja EKP arvutused.

2. Majandusaktiivsus

2.10 Töövõljalikus

(hõivatud inimese kohta; aastane muutus protsentides)

	1999–2015 ^{1,2)}	1999–2008 ¹⁾	2009–2015 ²⁾	2012	2013	2014	2015
Belgia	0,8	1,1	0,2	-0,2	0,4	1,0	.
Saksamaa	0,6	1,0	0,1	-0,7	-0,3	0,7	0,9
Eesti	3,7	5,1	1,5	3,4	0,3	2,1	.
Iirimaa	2,3	2,2	2,4	0,7	-0,9	3,4	.
Kreeka	0,8	2,2	-1,6	-1,1	0,4	0,5	.
Hispaania	0,7	0,1	1,6	1,5	1,3	0,4	.
Prantsusmaa	0,7	1,0	0,3	-0,1	0,7	-0,2	.
Itaalia	-0,3	0,0	-0,7	-2,5	0,0	-0,5	.
Küpros	0,7	1,4	-0,4	0,8	0,1	-1,4	.
Läti	4,2	5,5	2,4	2,5	0,7	3,8	.
Leedu	4,7	6,6	1,6	2,0	2,2	1,0	.
Luksemburg	-0,3	-0,2	-0,4	-3,2	2,5	1,5	.
Malta	0,6	1,2	-0,3	0,4	0,2	-0,9	.
Madalmaad	0,8	1,2	0,2	-0,9	0,4	1,2	1,1
Austria	0,7	1,3	-0,3	-0,3	-0,1	-0,5	.
Portugal	1,0	1,2	0,8	0,1	1,8	-0,5	.
Sloveenia	1,9	3,1	0,1	-1,8	0,3	2,5	.
Slovakkia	3,3	4,4	1,4	1,5	2,2	1,1	.
Soome	0,8	1,7	-0,6	-2,3	-0,4	0,4	.
Euroala	0,5	0,7	0,3	-0,4	0,4	0,3	.
Bulgaaria	3,0	3,8	1,8	2,8	1,7	1,2	.
Tšehhi Vabariik	2,4	3,6	0,3	-1,3	-0,8	1,4	.
Taani	0,8	0,9	0,6	0,6	-0,4	0,4	.
Horvaatia	0,6	1,2	-0,2	1,5	1,6	-3,0	.
Ungari	1,8	3,3	-0,6	-1,8	0,9	-1,1	.
Poola	2,8	2,6	2,9	1,4	1,3	1,6	.
Rumeenia	4,9	7,1	1,3	5,7	4,4	2,2	.
Rootsi	1,4	1,9	0,4	-1,0	0,3	0,9	.
Ühendkuningriik	1,1	1,5	0,3	0,1	1,0	0,6	.
Euroopa Liit	0,8	1,1	0,4	-0,1	0,6	0,4	.
Ameerika Ühendriigid	1,4	1,5	1,1	0,4	0,5	0,8	.
Jaapan	0,9	1,3	0,4	1,7	0,8	-0,6	.

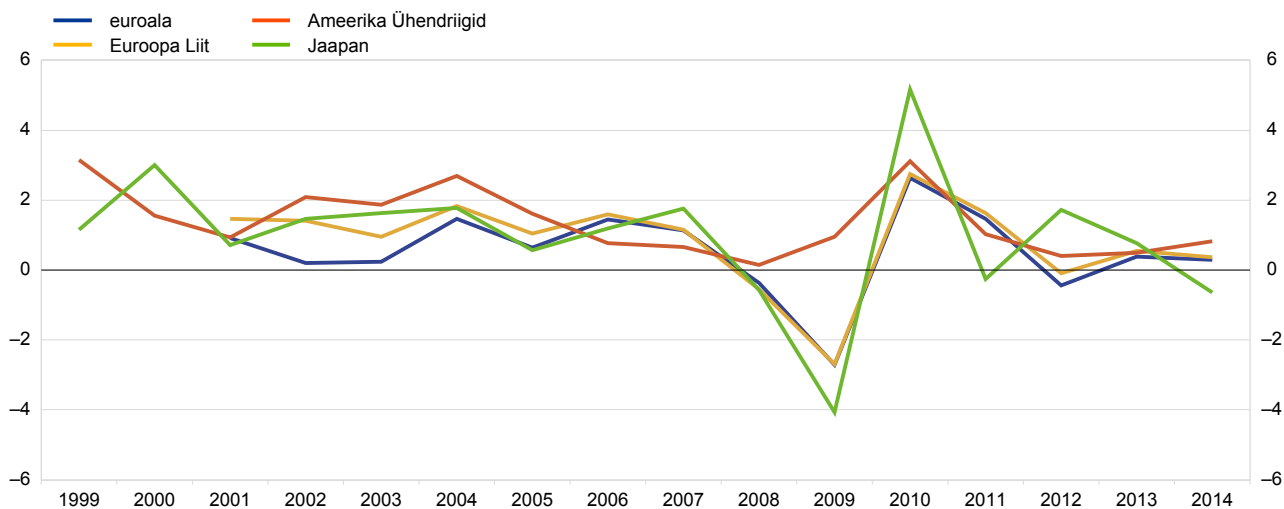
Allikad: Eurostat, OECD (Ameerika Ühendriikide ja Jaapani andmed) ja EKP arvutused.

1) Horvaatia, euroala, Euroopa Liidu, Luksemburgi ja Malta andmed on kättesaadavad alates 2001. aastast, Poola andmed alates 2003. aastast.

2) Kui 2015. aasta andmed pole kättesaadavad, viitab keskmine aastate 1999–2014 ja 2009–2014 näitajatele.

Joonis 2.10 Töövõljalikus

(hõivatud inimese kohta; aastamuutus protsentides)



Allikad: Eurostat, OECD (Ameerika Ühendriikide ja Jaapani andmed) ja EKP arvutused.

2. Majandusaktiivsus

2.11 Tööpuudus

(protsenti tööjõust)

	1999–2015 ^{1),2)}	1999–2008 ¹⁾	2009–2015 ²⁾	2012	2013	2014	2015
Belgia	7,8	7,7	8,0	7,6	8,4	8,5	8,3
Saksamaa	7,7	9,1	5,8	5,4	5,2	5,0	4,6
Eesti	10,1	9,3	11,4	10,0	8,6	7,4	.
Iirimaa	8,0	4,7	12,7	14,7	13,1	11,3	9,4
Kreeka	13,7	10,0	19,8	24,5	27,5	26,5	.
Hispaania	15,5	10,7	22,4	24,8	26,1	24,5	22,1
Prantsusmaa	9,2	8,9	9,8	9,8	10,3	10,3	10,4
Itaalia	9,0	8,2	10,3	10,7	12,1	12,7	11,9
Küpros	7,4	4,3	11,3	11,8	15,9	16,1	15,6
Läti	12,3	10,9	14,4	15,1	11,9	10,8	9,9
Leedu	11,9	11,0	13,2	13,4	11,8	10,7	9,1
Luksemburg	4,3	3,6	5,4	5,1	5,9	6,0	6,1
Malta	6,7	7,0	6,3	6,3	6,4	5,8	5,3
Madalmaad	5,0	4,4	6,0	5,8	7,3	7,4	6,9
Austria	4,9	4,7	5,2	4,9	5,4	5,6	5,7
Portugal	9,8	7,3	13,5	15,8	16,4	14,1	12,6
Sloveenia	7,1	6,1	8,5	8,9	10,1	9,7	9,1
Slovakkia	14,9	16,0	13,3	14,0	14,2	13,2	11,5
Soome	8,4	8,5	8,3	7,7	8,2	8,7	9,4
Euroala	9,5	8,6	10,8	11,4	12,0	11,6	10,9
Bulgaaria	11,6	12,4	10,6	12,3	13,0	11,4	9,4
Tšehhi Vabariik	7,0	7,3	6,5	7,0	7,0	6,1	5,1
Taani	5,5	4,5	6,9	7,5	7,0	6,5	6,1
Horvaatia	13,7	13,1	14,6	16,0	17,3	17,3	16,6
Ungari	7,9	6,6	10,2	11,0	10,1	7,7	.
Poola	12,9	15,5	9,2	10,1	10,4	9,0	7,5
Rumeenia	7,1	7,2	6,9	6,8	7,1	6,8	6,8
Rootsi	7,1	6,5	8,0	8,0	8,0	7,9	7,4
Ühendkuningriik	6,1	5,2	7,5	7,9	7,6	6,1	.
Euroopa Liit	9,1	8,5	9,9	10,5	10,9	10,2	9,4
Ameerika Ühendriigid	6,2	5,0	7,8	8,1	7,4	6,2	5,3
Jaapan	4,5	4,6	4,3	4,3	4,0	3,6	3,4

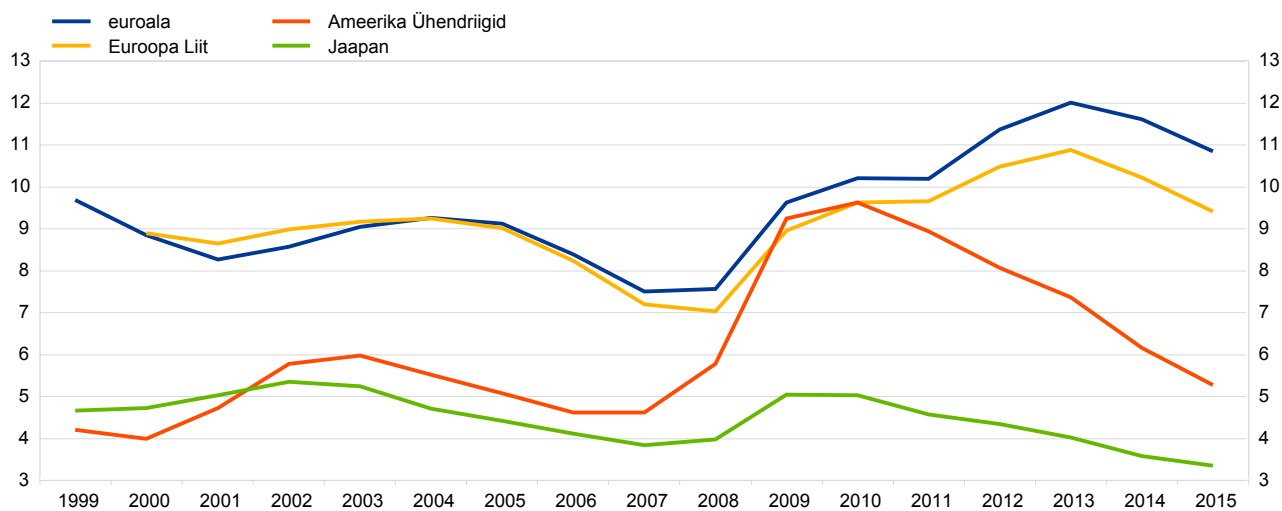
Allikas: Eurostat.

1) Bulgaaria, Horvaatia, Küprose, Eesti, Malta ja Euroopa Liidu andmed on kättesaadavad alates 2000. aastast.

2) Kui 2015. aasta andmed pole kättesaadavad, viitab keskmine aastate 1999–2014 ja 2009–2014 näitajatele.

Joonis 2.11 Tööpuudus

(protsenti tööjõust)



Allikas: Eurostat.

2. Majandusaktiivsus

2.12 Kodumajapidamiste võlg¹⁾ (protsendina SKPst)

	1999–2014 ²⁾	1999–2008 ²⁾	2009–2014	2011	2012	2013	2014
Belgia	46,3	41,4	54,5	54,1	55,2	56,2	58,4
Saksamaa	63,5	67,3	57,3	56,9	56,4	55,5	54,4
Eesti	33,2	25,4	46,1	45,6	42,1	39,8	38,9
Iirimaa	87,2	76,6	101,3	102,7	99,3	93,8	83,8
Kreeka	40,8	28,3	61,6	63,7	64,6	65,2	63,5
Hispaania	68,3	61,4	79,8	81,8	80,4	76,7	72,4
Prantsusmaa	45,1	39,4	54,7	54,8	55,2	55,6	56,1
Itaalia	34,8	29,7	43,4	43,8	43,9	43,5	42,9
Küpros	97,8	83,0	122,4	122,4	124,8	125,8	128,6
Läti	36,7	34,6	38,4	40,5	33,3	29,8	26,6
Leedu	23,1	19,6	25,9	25,8	23,7	22,4	21,5
Luksemburg	49,5	44,3	55,7	54,3	56,1	55,3	56,7
Malta	54,4	48,3	59,4	59,5	59,8	59,0	59,3
Madalmaad	106,3	100,0	116,8	118,3	118,3	114,8	112,5
Austria	50,2	48,6	52,8	53,5	52,1	51,2	51,4
Portugal	78,8	72,9	88,6	90,5	90,7	86,0	81,5
Sloveenia	25,9	21,3	29,7	30,0	30,9	30,0	28,5
Slovakkia	16,5	10,0	27,4	26,5	27,8	29,7	31,6
Soome	49,2	41,2	62,5	61,3	63,6	64,2	65,5
Euroala	58,3	55,1	63,8	64,2	63,9	62,7	61,9
Bulgaaria	16,8	11,8	24,4	24,0	23,3	23,2	22,6
Tšehhi Vabariik	20,4	14,4	30,3	30,1	31,1	31,5	31,3
Taani	117,6	105,9	137,2	138,8	136,9	134,6	132,3
Horvaatia	34,1	29,0	40,9	41,5	41,2	40,4	40,4
Ungari	24,0	18,3	33,5	37,6	31,8	28,2	25,9
Poola	26,6	18,8	34,3	35,1	34,1	35,1	35,6
Rumeenia	12,7	7,9	20,7	21,5	20,6	19,2	18,1
Rootsi	65,2	56,6	79,7	78,0	80,5	82,3	83,6
Ühendkuningriik	86,4	83,2	91,7	91,7	90,6	87,8	86,0
Euroopa Liit	-	-	-	-	-	-	-
Ameerika Ühendriigid	84,8	84,2	85,8	85,7	82,7	81,0	80,0
Jaapan	68,3	69,5	66,3	66,4	65,7	66,2	66,0

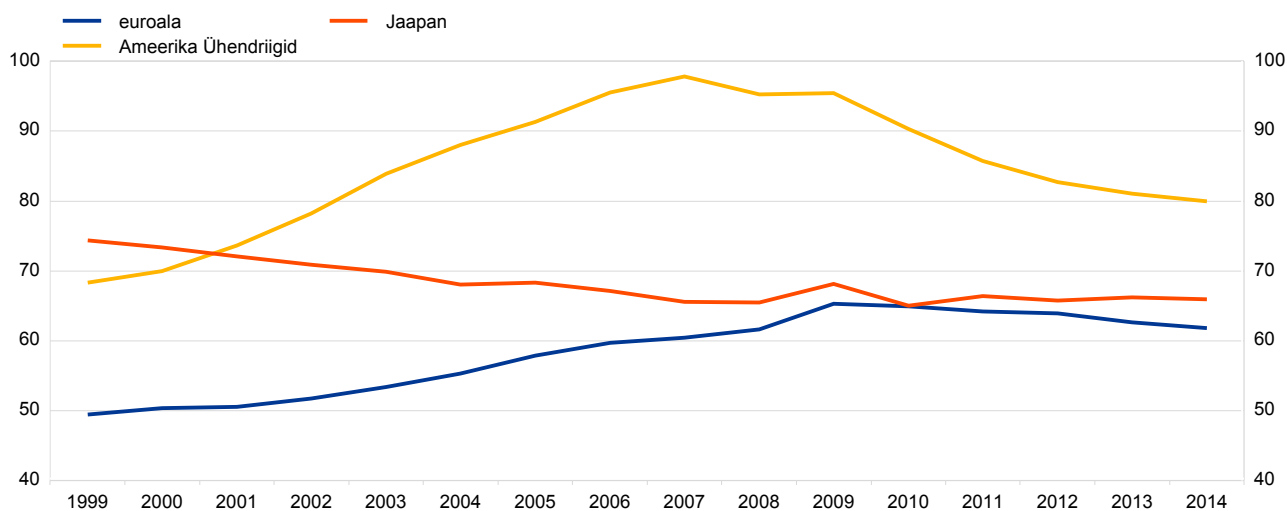
Allikad: EKP, Eurostat, USA majandusanalüüsi büroo, USA föderaalreservi nõukogu ning Jaapani keskpank.

1) Kodumajapidamistele väljastatud laenude jääk.

2) Euroopa Liidu andmed ei ole kättesaadavad. Bulgaaria andmed on kättesaadavad alates 2000. aastast, Kreeka andmed alates 1999. aastast, Horvaatia ja Iirimaa andmed alates 2001. aastast, Leedu andmed alates 2004. aastast, Luksemburgi andmed alates 2002. aastast, Malta ja Läti andmed alates 2004. aastast, Poola andmed alates 2003. aastast ja Sloveenia andmed alates 2004. aastast.

Joonis 2.12 Kodumajapidamiste võlg

(protsendina SKPst)



Allikad: EKP, Eurostat, USA majandusanalüüsi büroo, USA föderaalreservi nõukogu ning Jaapani keskpank.

2. Majandusaktiivsus

2.13 Kodumajapidamiste säästumäär

(kohandatud kasutatav tulu protsentides ¹⁾)

	1999–2014 ²⁾	1999–2008 ²⁾	2009–2014	2011	2012	2013	2014
Belgia	15,3	16,0	14,1	13,6	13,5	12,3	12,6
Saksamaa	16,3	16,1	16,6	16,5	16,4	16,4	16,8
Eesti	4,3	1,1	9,5	10,2	7,1	8,9	8,2
Iirimaa	7,5	6,8	8,8	8,4	8,3	6,1	5,0
Kreeka	-	-	-	-	-	-	-
Hispaania	9,8	9,5	10,4	10,8	8,8	10,0	9,6
Prantsusmaa	15,0	14,9	15,1	15,2	14,7	14,3	14,8
Itaalia	13,0	14,2	11,1	10,7	9,4	11,3	10,8
Küpros	5,4	7,9	1,3	5,4	0,6	-4,1	-10,8
Läti	2,0	2,3	1,6	-3,2	-3,8	-3,0	-0,8
Leedu	3,3	2,8	3,6	4,8	1,6	1,8	0,1
Luksemburg	-	-	-	-	-	-	-
Malta	-	-	-	-	-	-	-
Madalmaad	13,0	12,4	13,8	13,1	13,8	14,2	14,8
Austria	15,0	15,6	14,1	13,3	14,5	12,9	13,3
Portugal	8,9	9,5	8,1	7,5	7,7	7,8	5,9
Sloveenia	14,3	16,0	13,1	12,7	10,9	13,4	14,1
Slovakkia	8,1	7,9	8,3	8,1	7,1	8,3	9,3
Soome	8,5	8,5	8,6	8,1	7,8	8,4	7,0
Euroala	13,5	13,8	13,0	12,8	12,4	12,7	12,7
Bulgaaria	-8,4	-10,8	-3,7	-3,0	-8,2	-0,2	.
Tšehhi Vabariik	11,4	11,3	11,6	11,1	11,3	10,8	10,9
Taani	6,1	5,3	7,4	7,8	7,5	7,9	4,4
Horvaatia	9,6	7,9	11,6	11,7	12,1	10,5	11,8
Ungari	9,5	9,6	9,4	9,7	8,2	9,3	10,2
Poola	5,0	6,8	3,0	1,5	1,5	2,5	1,9
Rumeenia	-	-	-	-	-	-	-
Rootsi	12,1	9,6	16,2	15,4	17,9	17,6	17,7
Ühendkuningriik	8,3	8,2	8,5	9,1	8,7	6,3	5,4
Euroopa Liit	11,6	11,7	11,4	11,1	11,0	11,0	10,3
Ameerika Ühendriigid	7,9	7,2	9,0	9,2	10,7	7,9	8,1
Jaapan	9,2	10,1	7,9	9,2	7,7	6,5	5,8

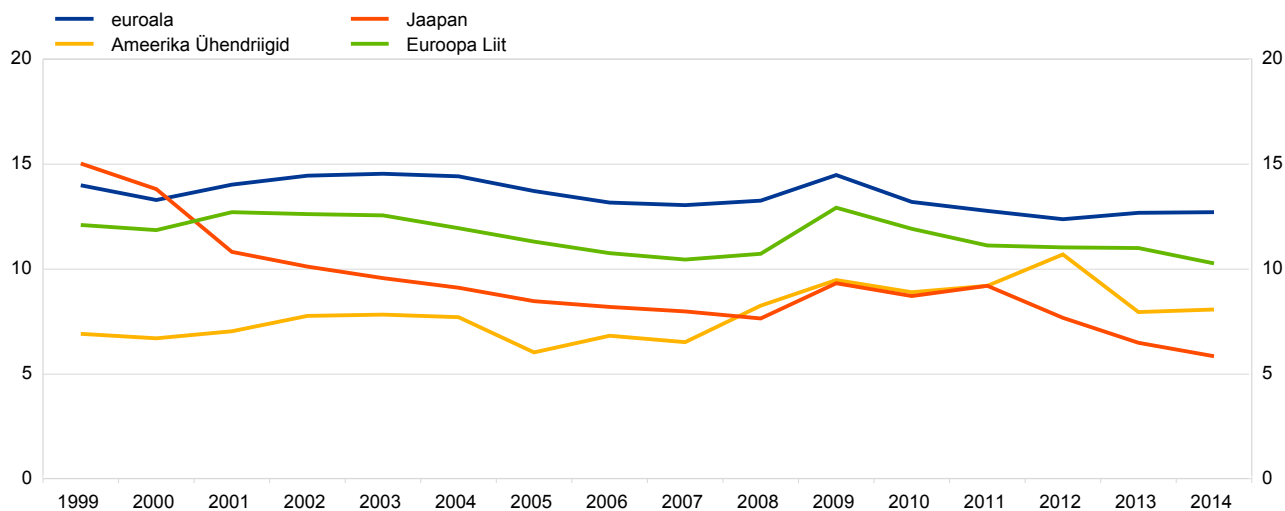
Allikad: EKP, Eurostat, USA majandusanalüüsi büroo, USA föderaalreservi nõukogu ning Jaapani keskpank.

1) Kasutatav tulu on kohandatud kodumajapidamiste netovara muutusega pensionifondide reservis.

2) Kreeka, Malta, Luksemburgi ja Rumeenia andmed ei ole kättesaadavad. Horvaatia, Iirimaa ja Leedu andmed on kättesaadavad alates 1999. aastast, Poola andmed alates 2002. aastast ja Sloveenia andmed alates 2005. aastast.

Joonis 2.13 Kodumajapidamiste sääst

(protsendina kohandatud kasutatavast tulust)



Allikad: EKP, Eurostat, USA majandusanalüüsi büroo, USA föderaalreservi nõukogu ning Jaapani keskpank.

2. Majandusaktiivsus

2.14 Mittefinantsettevõtete võlg¹⁾ (protsendina SKPst)

	1999–2014 ²⁾	1999–2008 ²⁾	2009–2014	2011	2012	2013	2014
Belgia	125,8	114,2	145,2	143,1	148,0	148,8	147,8
Saksamaa	64,9	65,8	63,3	61,3	61,5	63,7	62,1
Eesti	90,3	85,0	99,1	95,7	99,1	94,1	96,3
Iirimaa	137,2	97,7	189,8	194,6	208,4	197,6	200,4
Kreeka	55,1	47,9	67,0	67,4	68,0	66,0	67,0
Hispaania	106,1	94,4	125,6	132,4	125,8	119,9	112,3
Prantsusmaa	107,4	101,1	117,9	116,8	120,8	120,5	124,8
Itaalia	76,4	70,5	86,3	85,4	87,7	85,5	84,4
Küpros	200,2	195,1	208,7	207,9	203,5	215,1	221,2
Läti	78,2	66,7	87,8	91,3	84,9	79,6	73,9
Leedu	43,8	44,2	43,4	42,7	41,6	38,3	35,2
Luksemburg	310,8	266,0	363,1	354,9	368,4	364,6	346,9
Malta	140,4	121,5	156,2	160,9	159,3	153,8	157,4
Madalmaad	121,6	119,2	125,6	127,0	125,3	123,8	128,2
Austria	93,2	90,9	97,2	95,8	96,8	99,1	98,7
Portugal	112,5	101,3	131,3	131,9	139,6	135,2	127,0
Sloveenia	82,7	71,8	91,8	95,3	93,7	89,4	81,6
Slovakkia	44,7	43,4	47,0	47,5	46,6	48,2	46,5
Soome	96,8	89,4	109,1	107,5	109,0	113,4	110,3
Euroola	100,1	95,4	107,1	106,4	108,1	106,2	107,1
Bulgaaria	85,9	66,3	115,5	110,7	112,3	119,7	114,8
Tšehhi Vabariik	45,6	44,7	47,3	44,6	46,2	52,7	53,8
Taani	86,1	80,5	95,3	94,8	98,1	93,4	92,1
Horvaatia	79,6	63,9	100,6	101,3	102,0	103,5	101,8
Ungari	74,4	62,2	94,8	97,0	94,0	91,9	90,7
Poola	37,4	33,1	41,7	41,5	42,5	43,7	45,9
Rumeenia	49,6	44,5	58,2	52,4	52,1	48,5	45,1
Rootsi	133,5	122,5	151,8	150,2	149,9	150,5	152,3
Ühendkuningriik	117,8	114,9	122,6	129,1	130,1	109,8	123,6
Euroopa Liit	-	-	-	-	-	-	-
Ameerika Ühendriigid ³⁾	66,0	64,9	67,8	66,1	66,7	67,8	69,2
Jaapan ⁴⁾	109,3	111,7	105,3	105,2	103,7	103,9	104,9

Allikad: EKP, Eurostat, USA majandusanalüüsi büroo, USA föderaalreservi nõukogu ning Jaapani keskpang.

1) Võetud laenude, emiteeritud võlaväärtpaberite ja pensioniskeemi kohustuste bilansiline jääk.

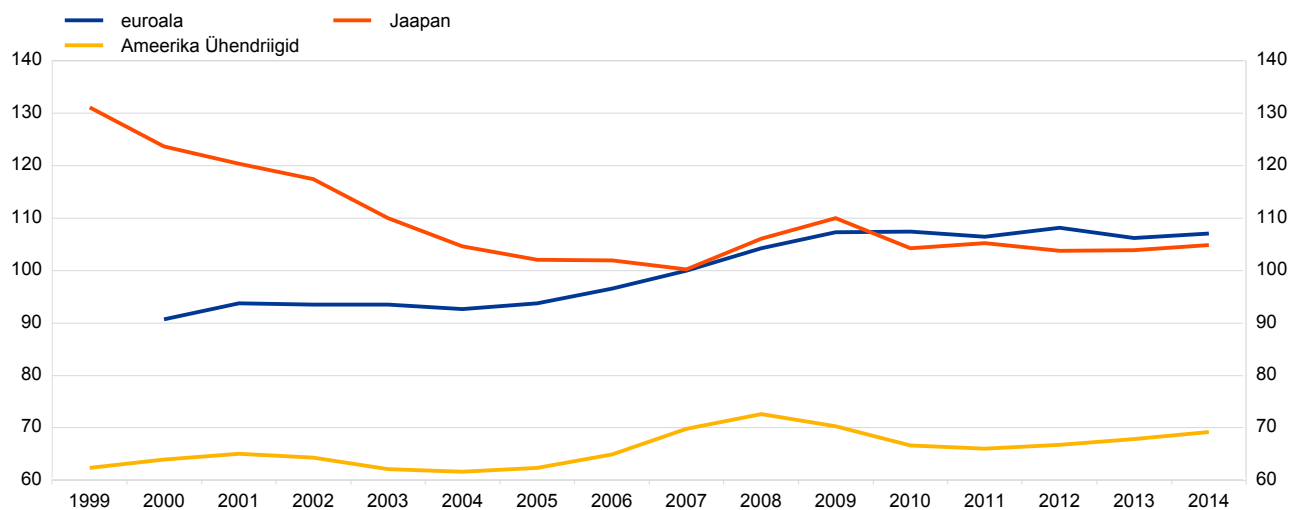
2) Euroopa Liidu andmed ei ole kättesaadavad. Austria andmed on kättesaadavad alates 1999. aastast, Taani andmed alates 1999. aastast, Horvaatia ja Iirimaa andmed alates 2001. aastast, Leedu andmed alates 2004. aastast, Luksemburgi andmed alates 2002. aastast, Läti ja Malta andmed alates 2004. aastast, Poola andmed alates 2003. aastast ja Sloveenia andmed alates 2004. aastast.

3) Ameerika Ühendriikide andmed ei hõlma ettevõttesiseseid laene ega pensioniskeemi kohustusi.

4) Jaapani andmed ei hõlma pensioniskeemi kohustusi.

Joonis 2.14 Mittefinantsettevõtete võlg

(protsendina SKPst)



Allikad: EKP, Eurostat, USA majandusanalüüsi büroo, USA föderaalreservi nõukogu ning Jaapani keskpang.

3. Hinnad ja kulud

3.1 ÜTHI

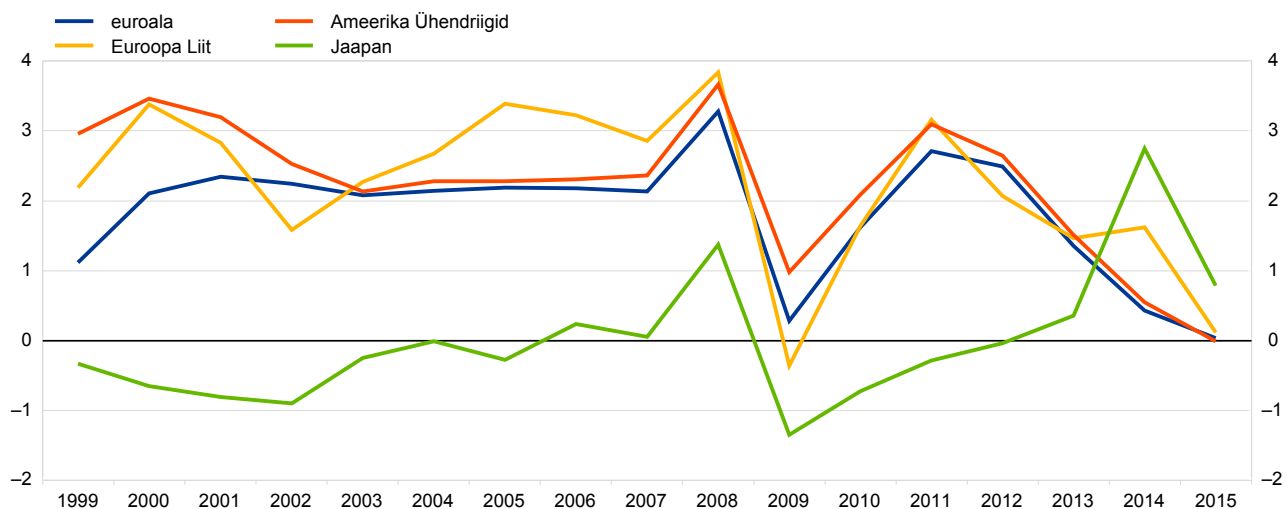
(aastamuutus protsentides)

	1999–2015	1999–2008	2009–2015	2012	2013	2014	2015
Belgia	1,9	2,2	1,5	2,6	1,2	0,5	0,6
Saksamaa	1,5	1,7	1,2	2,1	1,6	0,8	0,1
Eesti	3,7	4,6	2,3	4,2	3,2	0,5	0,1
Iirimaa	2,0	3,4	0,1	1,9	0,5	0,3	0,0
Kreeka	2,3	3,3	1,0	1,0	-0,9	-1,4	-1,1
Hispaania	2,4	3,2	1,1	2,4	1,5	-0,2	-0,6
Prantsusmaa	1,6	1,9	1,1	2,2	1,0	0,6	0,1
Itaalia	2,0	2,4	1,5	3,3	1,3	0,2	0,1
Küpros	2,1	2,7	1,1	3,1	0,4	-0,3	-1,6
Läti	3,8	5,6	1,3	2,3	0,0	0,7	0,2
Leedu	2,4	2,7	1,9	3,2	1,2	0,2	-0,7
Luksemburg	2,4	2,8	1,7	2,9	1,7	0,7	0,1
Malta	2,2	2,6	1,8	3,2	1,0	0,8	1,2
Madalmaad	2,0	2,4	1,5	2,8	2,6	0,3	0,2
Austria	1,9	1,9	1,8	2,6	2,1	1,5	0,8
Portugal	2,1	2,9	1,1	2,8	0,4	-0,2	0,5
Sloveenia	3,7	5,4	1,3	2,8	1,9	0,4	-0,8
Slovakkia	4,2	6,2	1,5	3,7	1,5	-0,1	-0,3
Soome	1,8	1,8	1,9	3,2	2,2	1,2	-0,2
Euroala	1,8	2,2	1,3	2,5	1,4	0,4	0,0
Bulgaaria	4,4	6,7	1,3	2,4	0,4	-1,6	-1,1
Tšehhi Vabariik	2,1	2,7	1,4	3,5	1,4	0,4	0,3
Taani	1,8	2,1	1,3	2,4	0,5	0,3	0,2
Horvaatia	2,7	3,4	1,6	3,4	2,3	0,2	-0,3
Ungari	5,1	6,7	2,9	5,7	1,7	0,0	0,1
Poola	3,1	3,9	2,0	3,7	0,8	0,1	-0,7
Rumeenia	12,7	19,5	3,6	3,4	3,2	1,4	-0,4
Rootsi	1,4	1,7	1,1	0,9	0,4	0,2	0,7
Ühendkuningriik	2,0	1,8	2,4	2,8	2,6	1,5	0,0
Euroopa Liit	2,2	2,7	1,5	2,6	1,5	0,5	0,0
Ameerika Ühendriigid ¹⁾	2,2	2,8	1,4	2,1	1,5	1,6	0,1
Jaapan ¹⁾	0,0	-0,2	0,2	0,0	0,4	2,7	0,8

Allikad: Eurostat, BIS (Ameerika Ühendriikide ja Jaapani andmed) ja EKP arvutused.
1) Andmed viitavad tarbijahinnaindeksile.

Joonis 3.1 ÜTHI¹⁾

(aastamuutus protsentides)



Allikad: Eurostat, BIS (Ameerika Ühendriikide ja Jaapani andmed) ja EKP arvutused.
1) Jaapani ja Ameerika Ühendriikide andmed viitavad tarbijahinnaindeksile.

3. Hinnad ja kulud

3.2 ÜTHI, v.a toiduained ja energia

(aastamuutus protsentides)

	1999–2015 ¹⁾	1999–2008 ¹⁾	2009–2015	2012	2013	2014	2015
Belgia	1,6	1,5	1,6	1,9	1,5	1,5	1,6
Saksamaa	1,0	1,0	1,1	1,3	1,2	1,1	1,1
Eesti	2,9	3,8	1,5	2,8	1,9	1,3	1,2
Iirimaa	1,7	3,0	-0,1	0,7	0,1	0,7	1,6
Kreeka	1,8	2,9	0,2	-0,3	-2,4	-1,5	-0,4
Hispaania	1,9	2,7	0,8	1,3	1,3	-0,1	0,3
Prantsusmaa	1,3	1,4	1,0	1,5	0,7	1,0	0,6
Itaalia	1,8	2,1	1,4	2,0	1,3	0,7	0,7
Küpros	1,0	1,3	0,6	1,7	-0,3	0,1	-0,4
Läti	2,6	4,3	0,2	0,3	-0,1	1,7	1,5
Leedu	1,4	1,7	1,0	2,0	1,4	0,7	1,9
Luksemburg	1,9	1,9	1,8	2,1	2,0	1,3	1,7
Malta	1,7	2,1	1,2	2,5	0,1	1,5	1,5
Madalmaad	1,7	1,9	1,5	2,2	2,5	0,6	0,9
Austria	1,7	1,5	1,9	2,2	2,2	1,7	1,8
Portugal	1,9	2,7	0,7	1,2	0,1	0,2	0,6
Sloveenia	2,5	4,3	0,5	0,7	0,9	0,6	0,3
Slovakkia	3,5	5,1	1,4	3,0	1,4	0,5	0,5
Soome	1,6	1,5	1,7	2,1	1,8	1,6	0,8
Euroala	1,4	1,6	1,1	1,5	1,1	0,8	0,8
Bulgaaria	4,1	6,5	0,8	1,0	0,0	-1,6	-0,6
Tšehhi Vabariik	1,3	1,9	0,5	1,6	0,3	0,5	0,7
Taani	1,5	1,8	1,2	1,6	0,6	0,6	1,2
Horvaatia	1,6	3,2	0,9	1,1	0,9	0,5	0,8
Ungari	3,4	4,3	2,5	3,5	2,3	1,4	1,7
Poola	2,6	3,5	1,3	2,2	0,7	0,2	0,4
Rumeenia	6,2	9,3	3,2	3,2	2,3	2,3	1,6
Rootsi	1,1	1,1	1,0	0,7	0,3	0,4	0,9
Ühendkuningriik	1,5	1,1	2,0	2,2	2,0	1,6	1,0
Euroopa Liit	1,6	1,8	1,3	1,7	1,2	0,9	0,9
Ameerika Ühendriigid ²⁾	2,0	2,2	1,7	2,1	1,8	1,7	1,8
Jaapan ²⁾	-0,3	-0,4	-0,1	-0,6	-0,2	1,8	1,0

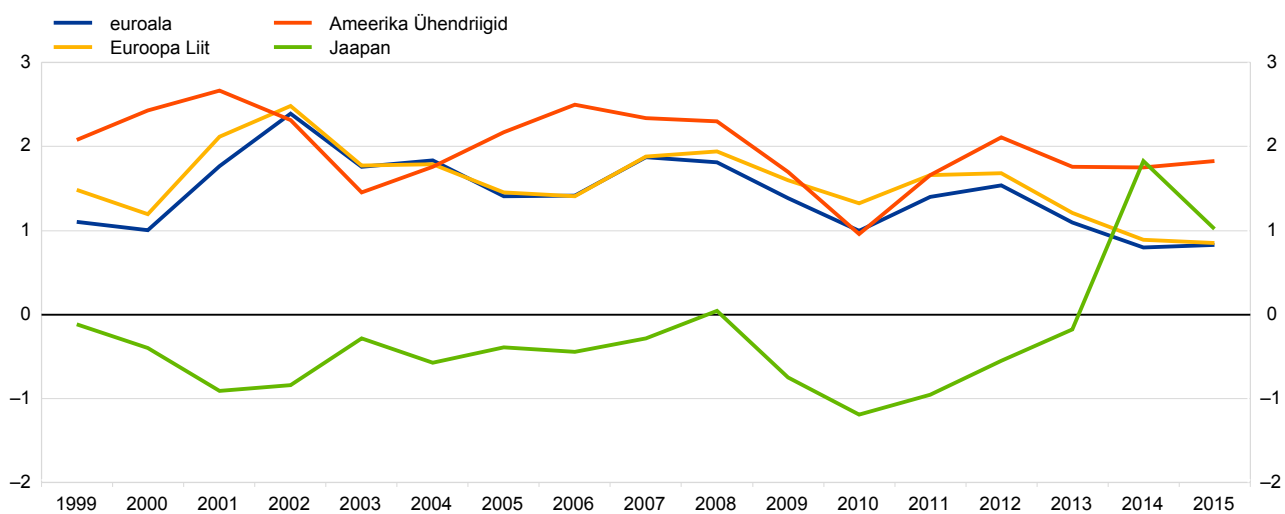
Allikad: Eurostat, BIS (Ameerika Ühendriikide ja Jaapani andmed) ja EKP arvutused.

1) Tšehhi Vabariigi ja Sloveenia andmed on kättesaadavad alates 2000. aastast, Ungari ja Rumeenia andmed alates 2002. aastast ja Horvaatia andmed alates 2006. aastast.

2) Andmed viitavad tarbijahinnaindeksile.

Joonis 3.2 ÜTHI, v.a toiduained ja energia¹⁾

(aastamuutus protsentides)



Allikad: Eurostat, BIS (Ameerika Ühendriikide ja Jaapani andmed) ja EKP arvutused.

1) Jaapani ja Ameerika Ühendriikide andmed viitavad tarbijahinnaindeksile.

3. Hinnad ja kulud

3.3 SKP deflaator

(aastamuutus protsentides)

	1999–2015 ^{1),2)}	1999–2008 ¹⁾	2009–2015 ²⁾	2012	2013	2014	2015
Belgia	1,7	1,9	1,5	2,0	1,3	0,7	.
Saksamaa	1,1	0,8	1,6	1,5	2,1	1,7	2,1
Eesti	5,1	6,6	2,6	2,7	4,0	2,0	.
Iirimaa	1,7	3,0	-0,5	0,4	1,2	0,1	.
Kreeka	1,9	3,2	-0,2	-0,4	-2,5	-2,3	.
Hispaania	2,3	3,6	0,1	0,1	0,6	-0,4	.
Prantsusmaa	1,4	1,8	0,8	1,2	0,8	0,6	1,2
Itaalia	2,0	2,4	1,2	1,4	1,3	0,9	.
Küpros	2,3	3,3	0,6	2,1	-1,4	-1,3	.
Läti	4,9	7,8	0,2	3,5	1,3	1,2	.
Leedu	2,5	3,3	1,4	2,8	1,2	1,2	0,5
Luksemburg	2,7	2,8	2,7	4,0	2,4	0,9	.
Malta	2,5	2,5	2,4	2,0	1,8	1,7	.
Madalmaad	1,8	2,5	0,8	1,4	1,4	0,8	0,3
Austria	1,6	1,6	1,6	2,0	1,5	1,6	1,5
Portugal	2,2	3,2	0,7	-0,4	2,2	0,9	.
Sloveenia	3,4	5,0	0,9	0,3	0,8	0,8	.
Slovakkia	3,0	4,6	0,4	1,3	0,5	-0,2	.
Soome	1,7	1,5	2,0	3,0	2,6	1,6	.
Euroala	1,7	2,0	1,0	1,2	1,3	0,9	.
Bulgaaria	4,5	5,9	2,2	1,2	-0,5	0,2	.
Tšehhi Vabariik	1,9	2,4	1,0	1,4	1,4	2,5	.
Taani	2,1	2,5	1,6	2,8	1,4	0,8	.
Horvaatia	2,9	4,1	1,3	1,6	0,8	0,0	.
Ungari	5,1	6,4	3,0	3,5	3,1	3,2	.
Poola	2,5	2,8	2,1	2,4	0,4	0,5	.
Rumeenia	16,0	23,7	4,2	4,8	3,5	1,9	.
Rootsi	1,6	1,8	1,4	1,1	1,1	1,6	.
Ühendkuningriik	2,3	2,4	2,1	1,6	2,0	1,8	.
Euroopa Liit	1,7	2,0	1,1	2,4	0,6	1,6	.
Ameerika Ühendriigid	2,0	2,3	1,4	1,8	1,6	1,6	1,0
Jaapan	-1,1	-1,3	-0,7	-0,9	-0,6	1,7	.

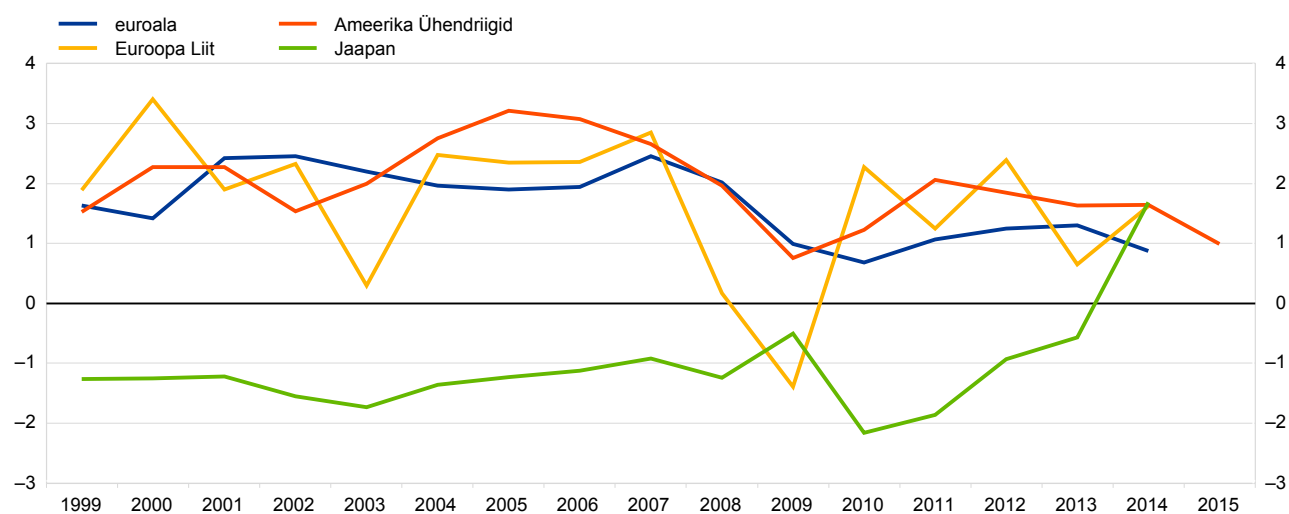
Allikad: Eurostat, OECD (Ameerika Ühendriikide ja Jaapani andmed) ja EKP arvutused.

1) Luksemburgi, Horvaatia ja Malta andmed on kättesaadavad alates 2001. aastast, Poola andmed alates 2003. aastast.

2) Kui 2015. aasta andmed pole kättesaadavad, viitab keskmine aastate 1999–2014 ja 2009–2014 näitajatele.

Joonis 3.3 SKP deflaator

(aastamuutus protsentides)



Allikad: Eurostat, OECD (Ameerika Ühendriikide ja Jaapani andmed) ja EKP arvutused.

3. Hinnad ja kulud

3.4 Tööstustoodangu tootjahinnad

(aastamuutus protsentides)

	1999–2015 ^{1,2)}	1999–2008 ¹⁾	2009–2015 ²⁾	2012	2013	2014	2015
Belgia	2,0	3,4	0,1	3,5	0,6	-4,6	-4,2
Saksamaa	1,5	2,4	0,2	1,7	0,0	-0,9	-1,8
Eesti	3,2	4,7	1,9	3,4	9,9	-2,3	-2,8
Iirimaa	1,6	4,0	0,6	3,1	1,5	-0,3	-4,4
Kreeka	3,0	4,7	0,6	4,9	-0,7	-0,8	-5,8
Hispaania	2,4	3,3	1,1	3,8	0,6	-1,3	-2,1
Prantsusmaa	1,5	2,4	0,3	2,8	0,3	-1,3	-2,2
Itaalia	1,8	3,0	0,0	4,1	-1,2	-1,8	-3,4
Küpros	2,8	4,8	0,6	8,1	-2,1	-3,1	-5,7
Läti	5,0	8,4	1,7	5,3	1,1	0,1	-1,4
Leedu	2,6	4,8	-0,4	5,6	-0,3	-5,1	-9,2
Luksemburg	2,9	5,5	-0,6	3,6	1,3	-4,8	-0,5
Malta	4,2	5,2	3,0	2,3	0,9	-1,2	-3,2
Madalmaad	2,4	4,7	-0,9	3,8	-1,3	-3,2	-7,4
Austria	1,3	1,8	0,4	0,9	-1,0	-1,5	-2,1
Portugal	2,6	4,1	0,5	2,9	0,1	-1,2	-3,0
Sloveenia	3,0	4,7	0,7	1,0	0,3	-1,1	-0,5
Slovakkia	2,5	5,1	-1,1	3,8	-0,2	-3,6	-4,3
Soome	1,8	2,6	0,8	2,3	0,9	-0,9	-2,2
Euroala	1,7	2,8	0,2	2,8	-0,2	-1,5	-2,7
Bulgaaria	4,2	6,3	1,7	5,3	-1,3	-0,9	-1,7
Tšehhi Vabariik	1,7	2,6	0,3	2,1	0,8	-0,8	-3,2
Taani	3,3	5,3	0,4	2,5	2,2	-2,3	-6,5
Horvaatia	2,8	3,8	1,5	7,0	0,4	-2,7	-3,9
Ungari	5,5	8,0	2,0	5,3	-0,5	-2,1	-3,0
Poola	2,6	3,5	1,7	3,6	-1,2	-1,4	-2,4
Rumeenia	10,6	18,0	2,8	4,8	3,7	0,2	-1,8
Rootsi	1,9	3,1	0,2	-0,3	-0,7	0,1	-1,1
Ühendkuningriik	2,8	4,3	0,7	2,2	1,0	-2,3	-7,5
Euroopa Liit	2,0	3,1	0,4	2,8	0,0	-1,5	-3,2
Ameerika Ühendriigid ³⁾	2,3	3,1	1,3	1,9	1,2	1,9	-3,3
Jaapan ⁴⁾	0,2	1,0	-0,9	-1,2	0,8	0,8	-3,5

Allikad: Eurostat, BIS (Ameerika Ühendriikide ja Jaapani andmed) ja EKP arvutused.

1) Bulgaaria, Küprose, Poola, Malta ja Rumeenia andmed on kättesaadavad alates 2001. aastast, Läti andmed alates 2002. aastast, Eesti andmed alates 2003. aastast ja Iirimaa andmed alates 2006. aastast.

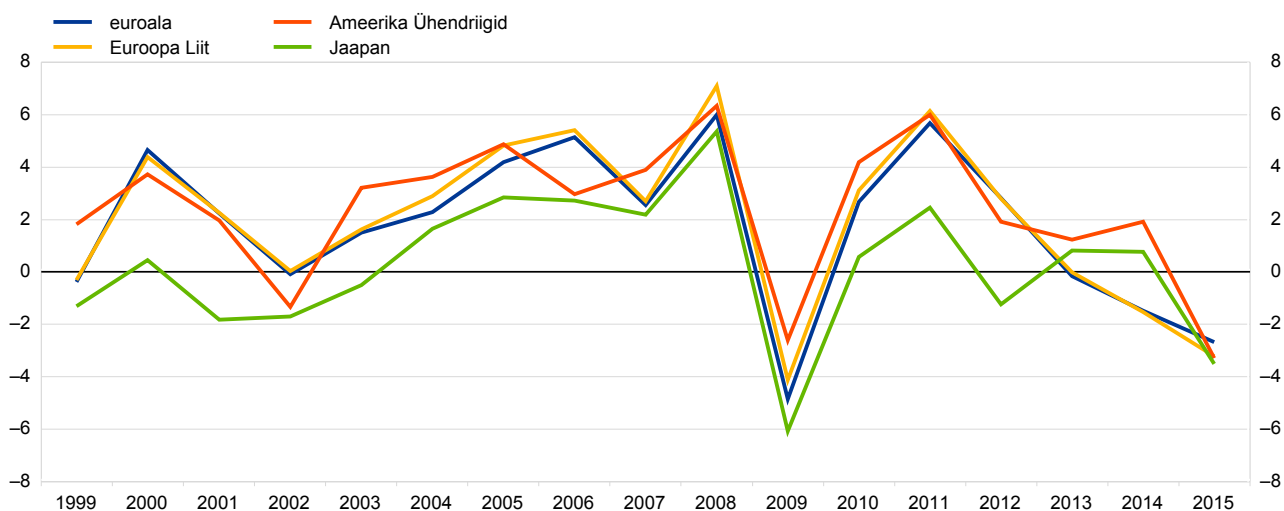
2) Kui 2015. aasta andmed pole kättesaadavad, viitab keskmine aastate 1999–2014 ja 2009–2014 näitajatele.

3) Andmed viitavad valmistoodetele.

4) Andmed viitavad töötleva tööstuse sektori toodangu hinnaindeksile.

Joonis 3.4 Tööstustoodangu tootjahinnad¹⁾

(aastamuutus protsentides)



Allikad: Eurostat, BIS (Ameerika Ühendriikide ja Jaapani andmed) ja EKP arvutused.

1) Jaapani andmed viitavad töötleva tööstuse sektori toodangu hinnaindeksile; Ameerika Ühendriikide andmed viitavad valmistoodetele.

3. Hinnad ja kulud

3.5 Tööjõu ühikukulu

(aastamuutus protsentides)

	1999–2015 ^(1,2)	1999–2008 ¹⁾	2009–2015 ²⁾	2012	2013	2014	2015
Belgia	1,8	1,8	1,8	3,4	2,2	-0,1	.
Saksamaa	1,0	0,2	2,1	3,3	2,2	1,9	1,8
Eesti	4,9	7,0	1,6	3,3	5,5	3,7	.
Iirimaa	1,0	3,4	-3,0	-0,8	0,2	-1,6	.
Kreeka	1,9	3,6	-1,0	-2,0	-7,4	-2,6	.
Hispaania	1,7	3,3	-0,9	-2,9	-0,4	-0,9	.
Prantsusmaa	1,8	1,9	1,7	2,3	0,9	1,5	.
Itaalia	2,2	2,7	1,5	1,4	0,9	1,3	.
Küpros	2,0	3,1	0,1	0,0	-3,4	-3,3	.
Läti	5,0	10,3	-1,6	3,5	4,3	4,6	.
Leedu	1,7	2,8	0,0	2,2	3,1	2,8	.
Luksemburg	3,2	3,6	2,7	4,9	1,1	1,4	.
Malta	2,6	2,6	2,6	3,2	1,1	1,5	.
Madalmaad	1,9	2,0	1,7	3,0	1,5	0,8	.
Austria	1,5	1,0	2,2	3,0	2,3	2,3	.
Portugal	1,4	2,6	-0,5	-3,2	1,8	-0,9	.
Sloveenia	3,4	4,6	1,3	0,8	0,2	-1,3	.
Slovakkia	2,8	3,6	1,4	1,1	0,3	0,7	.
Soome	2,0	1,6	2,8	5,2	1,8	0,9	.
Euroola	1,7	1,8	1,4	1,9	1,2	1,1	.
Bulgaaria	5,4	5,1	5,9	4,8	7,0	4,4	.
Tšehhi Vabariik	2,2	2,8	1,1	3,1	0,6	0,1	.
Taani	2,2	2,7	1,4	1,2	1,5	1,3	.
Horvaatia	2,4	4,0	0,2	-1,3	-2,2	-2,4	.
Ungari	4,4	6,1	1,6	4,0	0,9	2,0	.
Poola	1,1	0,9	1,3	2,1	0,3	0,0	.
Rumeenia	13,1	21,6	0,3	3,5	-1,3	0,1	.
Rootsi	2,1	2,2	2,1	4,1	1,7	1,3	.
Ühendkuningriik	2,2	2,8	1,3	1,6	0,4	-0,6	.
Euroopa Liit	1,2	1,3	1,2	2,9	0,2	1,4	.
Ameerika Ühendriigid	-0,4	-0,8	0,1	1,0	-0,5	1,4	1,3
Jaapan	-1,9	-2,2	-1,3	-1,7	-0,9	1,5	.

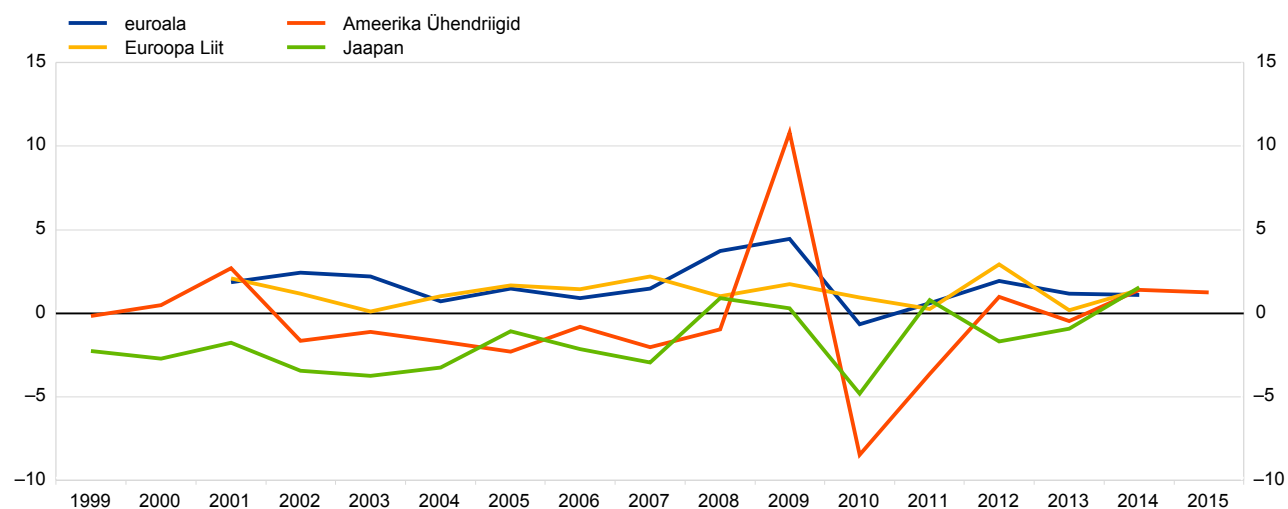
Allikad: Eurostat, BIS (Ameerika Ühendriikide andmed) ja EKP arvutused.

1) Horvaatia, euroala, Euroopa Liidu, Luksemburgi ja Malta andmed on kättesaadavad alates 2001. aastast, Poola andmed alates 2003. aastast.

2) Kui 2015. aasta andmed pole kättesaadavad, viitab keskmine aastate 1999–2014 ja 2009–2014 näitajatele.

Joonis 3.5 Tööjõu ühikukulu

(aastamuutus protsentides)



Allikad: Eurostat, BIS (Ameerika Ühendriikide andmed) ja EKP arvutused.

3. Hinnad ja kulud

3.6 Töötaja kohta makstav hüvitis (aastamuutus protsentides)

	1999–2015 ^(1,2)	1999–2008 ⁽¹⁾	2009–2015 ⁽²⁾	2012	2013	2014	2015
Belgia	2,6	2,9	2,1	3,2	2,6	0,9	.
Saksamaa	1,6	1,2	2,2	2,5	1,8	2,6	2,7
Eesti	8,9	12,4	3,1	6,8	5,9	5,9	.
Iirimaa	3,3	5,7	-0,6	0,0	-0,7	1,8	.
Kreeka	2,7	6,0	-2,5	-3,0	-7,0	-2,1	.
Hispaania	2,4	3,5	0,7	-1,5	0,9	-0,4	.
Prantsusmaa	2,5	2,8	2,0	2,2	1,6	1,3	.
Itaalia	1,9	2,6	0,7	-1,1	0,9	0,8	.
Küpros	2,7	4,6	-0,3	0,8	-3,3	-4,7	.
Läti	9,4	16,4	0,8	6,1	5,0	8,5	.
Leedu	6,5	9,6	1,6	4,2	5,4	3,9	.
Luksemburg	3,0	3,5	2,3	1,6	3,6	2,9	.
Malta	3,2	3,9	2,3	3,7	1,3	0,6	.
Madalmaad	2,7	3,2	1,8	2,1	2,0	2,0	.
Austria	2,2	2,3	1,9	2,7	2,2	1,7	.
Portugal	2,4	3,8	0,3	-3,1	3,6	-1,4	.
Sloveenia	5,4	7,9	1,3	-1,0	0,6	1,1	.
Slovakkia	6,2	8,2	2,8	2,6	2,6	1,8	.
Soome	2,9	3,3	2,2	2,8	1,3	1,4	.
Euroala	2,2	2,6	1,7	1,5	1,6	1,4	.
Bulgaaria	8,6	9,1	7,8	7,7	8,8	5,6	.
Tšehhi Vabariik	4,6	6,5	1,4	1,7	-0,3	1,5	.
Taani	3,0	3,7	2,0	1,7	1,2	1,8	.
Horvaatia	3,0	5,3	0,0	0,2	-0,7	-5,3	.
Ungari	6,3	9,6	1,0	2,1	1,8	0,9	.
Poola	3,9	3,5	4,2	3,6	1,7	1,6	.
Rumeenia	18,6	30,2	1,6	9,4	3,0	2,3	.
Rootsi	3,5	4,1	2,5	3,1	2,0	2,2	.
Ühendkuningriik	3,3	4,4	1,6	1,7	1,4	-0,1	.
Euroopa Liit	2,1	2,5	1,6	2,8	0,7	1,8	.
Ameerika Ühendriigid	3,0	3,6	2,1	2,2	1,5	2,8	.
Jaapan	-0,9	-1,0	-0,5	0,0	-0,2	0,9	.

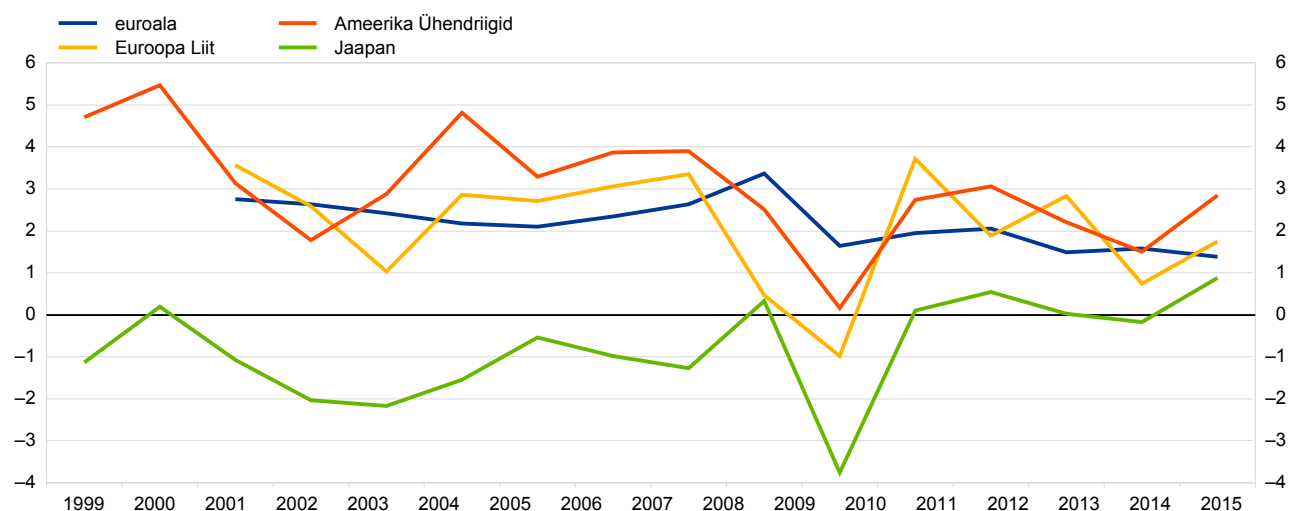
Allikad: Eurostat, OECD (Ameerika Ühendriikide ja Jaapani andmed) ja EKP arvutused.

1) Horvaatia, euroala, Euroopa Liidu, Luksemburgi ja Malta andmed on kättesaadavad alates 2001. aastast, Poola andmed alates 2003. aastast.

2) Kui 2015. aasta andmed pole kättesaadavad, viitab keskmine aastate 1999–2014 ja 2009–2014 näitajatele.

Joonis 3.6 Töötaja kohta makstav hüvitis

(aastamuutus protsentides)



Allikad: Eurostat, OECD (Ameerika Ühendriikide ja Jaapani andmed) ja EKP arvutused.

3. Hinnad ja kulud

3.7 Eluasemehinnad

(aastamuutus protsentides)

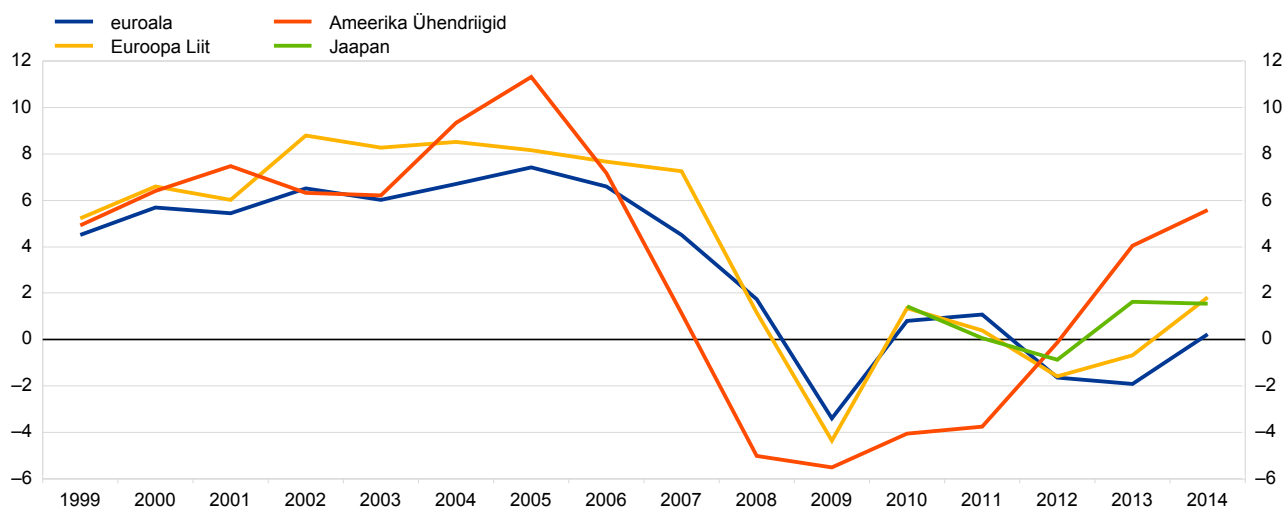
	1999–2014 ¹⁾	1999–2008 ¹⁾	2009–2014	2011	2012	2013	2014
Belgia	5,6	7,8	2,1	3,1	2,5	1,7	0,6
Saksamaa	1,7	1,4	2,0	2,6	3,0	3,2	3,1
Eesti	6,2	18,1	-1,1	9,9	8,0	10,7	11,0
Iirimaa	3,5	10,8	-7,5	-13,9	-11,4	2,1	13,0
Kreeka	2,3	8,6	-7,4	-5,5	-11,7	-10,8	-7,5
Hispaania	3,7	10,5	-6,8	-7,4	-13,7	-10,6	0,3
Prantsusmaa	5,7	9,3	-0,2	5,9	-0,5	-2,1	-1,8
Itaalia	2,5	5,6	-2,4	0,8	-2,8	-5,7	-4,4
Küpros	0,4	19,5	-5,2	-4,1	-5,3	-6,8	-9,0
Läti	-0,1	17,4	-5,4	10,4	3,0	6,8	6,0
Leedu	8,8	20,6	-6,8	1,3	-3,3	3,6	7,6
Luksemburg	3,5	3,3	3,6	3,7	4,2	5,0	4,4
Malta	4,7	6,9	1,1	1,3	0,4	2,1	7,0
Madalmaad	3,2	7,4	-3,4	-2,4	-6,5	-6,5	0,9
Austria	2,8	1,0	5,8	4,2	12,4	4,7	3,4
Portugal	-1,7	-	-1,7	-4,9	-7,1	-1,9	4,3
Sloveenia	1,6	14,4	-4,3	2,7	-6,9	-5,2	-6,6
Slovakkia	3,0	9,9	-3,6	-3,1	-1,1	-0,9	-0,8
Soome	4,3	5,5	2,2	2,7	1,6	1,6	-0,6
Euroala	3,1	5,5	-0,8	1,1	-1,6	-1,9	0,2
Bulgaaria	-3,8	-	-3,8	-5,5	-1,9	-2,2	1,4
Tšehhi Vabariik	-0,8	-	-0,8	0,0	-1,4	0,0	2,6
Taani	3,8	10,0	-1,1	-1,7	-2,7	3,9	3,7
Horvaatia	-3,1	-	-3,1	0,2	-1,6	-4,0	-1,6
Ungari	-1,6	2,3	-2,2	-3,4	-3,8	-2,6	4,3
Poola	-1,6	1,9	-2,2	-1,3	-4,4	-5,5	1,8
Rumeenia	-6,3	-	-6,3	-14,2	-6,5	-0,2	-2,3
Rootsi	7,2	8,5	4,9	2,5	1,2	5,5	9,4
Ühendkuningriik	6,9	9,8	2,1	-1,0	1,7	3,5	10,0
Euroopa Liit	4,0	6,7	-0,5	0,4	-1,6	-0,7	1,8
Ameerika Ühendriigid	3,1	5,4	-0,7	-3,8	-0,1	4,0	5,6
Jaapan	0,8	-	0,8	0,1	-0,9	1,6	1,6

Allikad: riiklikud allikad ja EKP.

1) Leedu andmed on kättesaadavad alates 2000. aastast, Slovakkia andmed alates 2003. aastast, Saksamaa ja Taani andmed alates 2004. aastast, Eesti andmed alates 2005. aastast, Sloveenia andmed alates 2006. aastast, Küprose, Läti ja Poola andmed alates 2007. aastast, Ungari ja Luksemburgi andmed alates 2008. aastast, Horvaatia, Tšehhi Vabariigi, Jaapani ja Portugali andmed alates 2009. aastast ning Bulgaaria ja Rumeenia andmed alates 2010. aastast.

Joonis 3.7 Eluasemehinnad

(aastamuutus protsentides)



Allikad: riikide allikad ja EKP.

4. Vahetuskursid ja maksebilanss

4.1 Efektiivsed vahetuskursid

(perioodi keskmised; indeks: I kv 1999 = 100)

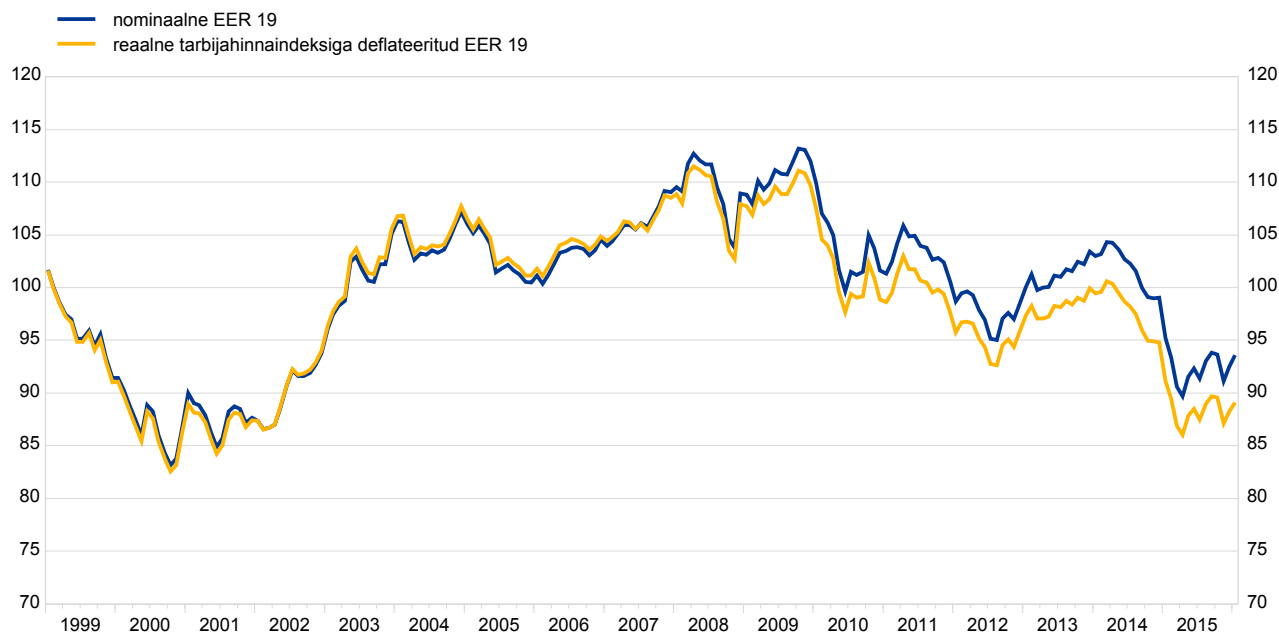
	1999–2015	1999–2008	2009–2015	2012	2013	2014	2015
EER 19							
Nominaalne	99,9	98,8	101,5	97,6	101,2	101,8	92,4
Reaalne tarbijahinnaindeks	98,7	98,8	98,6	95,0	98,2	97,9	88,4
Reaalne tootjahinnaindeks	97,7	98,4	96,7	93,3	96,7	96,7	89,2
Reaalne SKP deflaator	95,6	96,7	93,9	88,0	91,1	91,3	
Reaalne töötleva tööstuse tööjõu ühikukulu ¹⁾	102,3	99,4	107,0	99,8	102,0	102,2	
Reaalne kogumajanduse tööjõu ühikukulu	99,0	97,3	101,8	95,6	98,8	100,4	
EER 38							
Nominaalne	107,1	103,7	112,0	107,0	111,9	114,7	106,5
Reaalne tarbijahinnaindeks	97,3	98,0	96,3	92,5	95,6	96,1	87,9

Allikas: EKP.

1) Töötleva tööstuse tööjõu ühikukuluga kohandatud aegread on olemas ainult EER 18 kaubanduspartnerite rühma kohta.

Joonis 4.1 Efektiivsed vahetuskursid

(kuu keskmised; indeks: I kv 1999 = 100)



Allikas: EKP.

4. Vahetuskursid ja maksebilanss

4.2 Kahepoolsed vahetuskursid

(omavääringute ühikud euro kohta; perioodi keskmised)

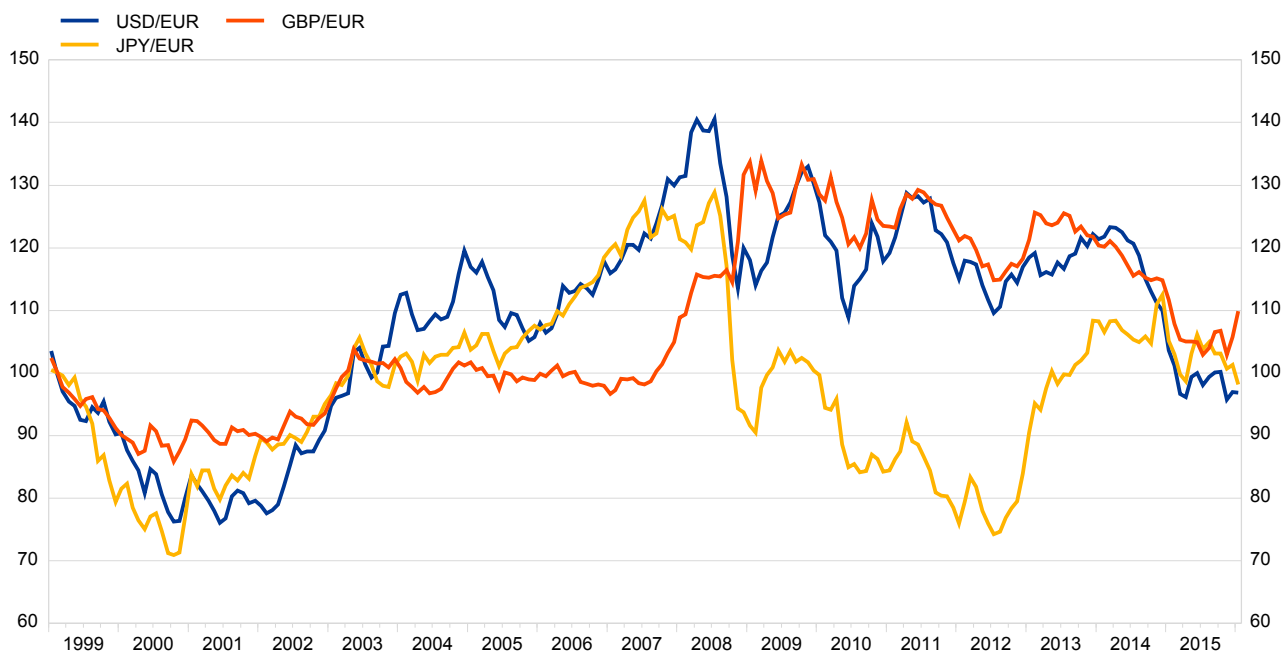
	1999–2015 ¹⁾	1999–2008 ¹⁾	2009–2015	2012	2013	2014	2015
Hiina jüaan	8,978	9,468	8,418	8,105	8,165	8,186	6,973
Horvaatia kuna	7,444	7,406	7,488	7,522	7,579	7,634	7,614
Tšehhi kroon	29,069	31,193	26,036	25,149	25,980	27,536	27,279
Taani kroon	7,448	7,446	7,451	7,444	7,458	7,455	7,459
Ungari forint	268,989	253,282	291,429	289,249	296,873	308,706	309,996
Jaapani jeen	127,872	130,952	123,473	102,492	129,663	140,306	134,314
Poola zlott	4,065	3,991	4,170	4,185	4,197	4,184	4,184
Naelsterling	0,738	0,674	0,830	0,811	0,849	0,806	0,726
Rumeenia leu	3,634	3,132	4,351	4,459	4,419	4,444	4,445
Rootsi kroon	9,195	9,132	9,285	8,704	8,652	9,099	9,353
Šveitsi frank	1,435	1,555	1,263	1,205	1,231	1,215	1,068
USA dollar	1,218	1,155	1,309	1,285	1,328	1,329	1,110

Allikas: EKP.

1) Hiina jüaani ja Horvaatia kuna andmed on kättesaadavad alates 2001. aastast.

Joonis 4.2 Kahepoolsed vahetuskursid

(kuu keskmised; indeks: I kv 1999 = 100)



Allikas: EKP.

4. Vahetuskursid ja maksebilanss

4.3 Reaalsed efektiivsed vahetuskursid¹⁾

(tarbijahinnaindeksiga kohandatud; perioodi keskmised; indeks: I kv 1999 = 100)

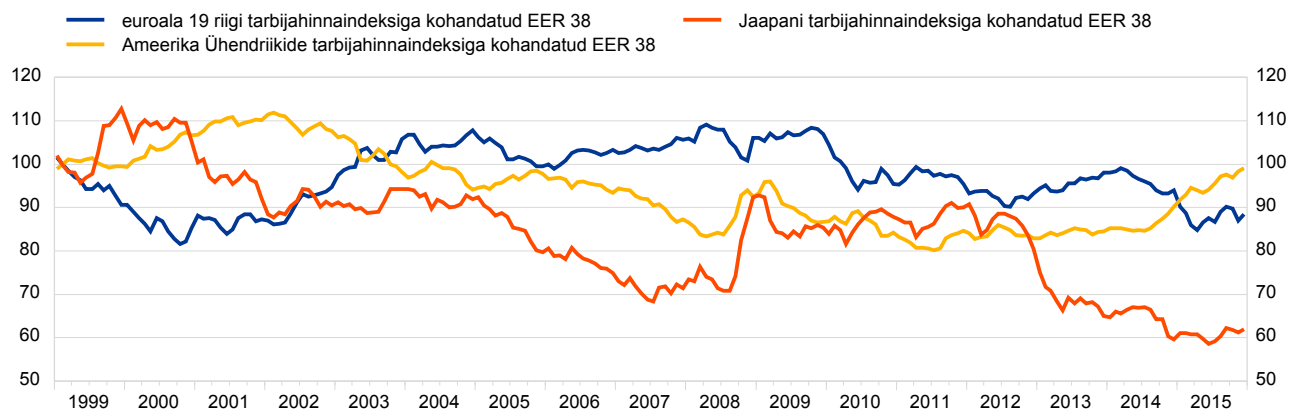
	1999–2015	1999–2008	2009–2015	2012	2013	2014	2015
Belgia	99,7	99,2	100,5	98,9	100,5	100,7	96,6
Saksamaa	93,5	95,3	95,3	88,3	90,3	91,0	86,3
Eesti	113,5	106,5	123,4	121,1	124,5	126,4	125,1
Iirimaa	108,7	108,9	108,4	105,1	106,8	106,0	97,9
Kreeka	101,4	99,7	103,9	103,7	102,5	100,8	95,7
Hispaania	106,3	104,8	108,4	107,0	108,7	108,1	102,8
Prantsusmaa	96,6	97,6	95,2	93,3	94,4	94,7	90,5
Itaalia	100,1	100,2	99,8	98,3	99,8	99,9	95,1
Küpros	104,8	104,0	106,0	105,8	106,3	105,6	100,0
Läti	109,0	104,7	115,0	113,9	112,5	113,9	113,2
Leedu	121,5	115,7	129,7	127,6	128,7	130,1	127,5
Luksemburg	106,1	104,4	108,5	107,6	109,0	109,2	104,7
Malta	105,9	105,1	107,1	104,9	106,7	106,7	101,4
Madalmaad	101,7	102,5	100,4	97,6	100,7	100,7	95,3
Austria	96,5	97,0	95,6	93,8	95,7	97,0	94,5
Portugal	102,9	103,1	102,5	102,2	102,2	101,6	99,2
Sloveenia	100,1	99,4	101,1	99,6	101,1	101,4	97,7
Slovakkia	161,1	139,4	192,1	190,7	193,2	193,4	187,2
Soome	96,3	96,9	95,3	92,6	94,8	96,6	93,3
Euroala	97,3	98,0	96,3	92,5	95,6	96,1	87,9
Bulgaaria	132,4	120,8	148,8	148,5	148,7	146,8	140,7
Tšehhi Vabariik	132,3	122,4	146,5	149,1	146,2	138,1	134,5
Taani	99,1	99,4	98,5	96,5	97,1	97,7	93,8
Horvaatia	104,9	103,7	106,6	103,9	105,5	105,0	100,6
Ungari	129,2	125,3	134,8	135,7	134,4	129,1	123,5
Poola	117,7	117,4	118,1	117,1	117,6	118,1	113,3
Rumeenia	132,8	127,4	140,5	135,9	141,4	142,8	137,7
Rootsi	93,7	95,2	91,5	94,5	96,1	91,6	85,8
Ühendkuningriik	90,9	97,9	81,0	80,6	79,4	84,9	88,8
Euroopa Liit	-	-	-	-	-	-	-
Ameerika Ühendriigid	94,3	99,3	87,0	84,0	84,2	86,1	95,5
Jaapan	84,4	89,4	77,3	86,4	68,9	64,9	60,7

Allikas: EKP.

1) Euroala kui terviku puhul on ära toodud euro reaalse efektiivse vahetuskursi 38 kaubanduspartneri suhtes. Üksikute euroala riikide puhul on tabelis toodud ühtlustatud konkurentsivõimenditajad, mis on arvutatud samade kaubanduspartnerite ja teiste euroala riikide suhtes. Euroalaväliste riikide puhul on ära toodud euro reaalse efektiivse vahetuskursi 38 kaubanduspartneri suhtes. Positiivne muutus tähendab hindade konkurentsivõime vähenemist.

Joonis 4.3 Reaalsed efektiivsed vahetuskursid

(tarbijahinnaindeksiga kohandatud; kuu keskmised; indeks: I kv 1999 = 100)



Allikas: EKP.

4. Vahetuskursid ja maksebilanss

4.4 Maksebilanss: jooksevkonto saldo

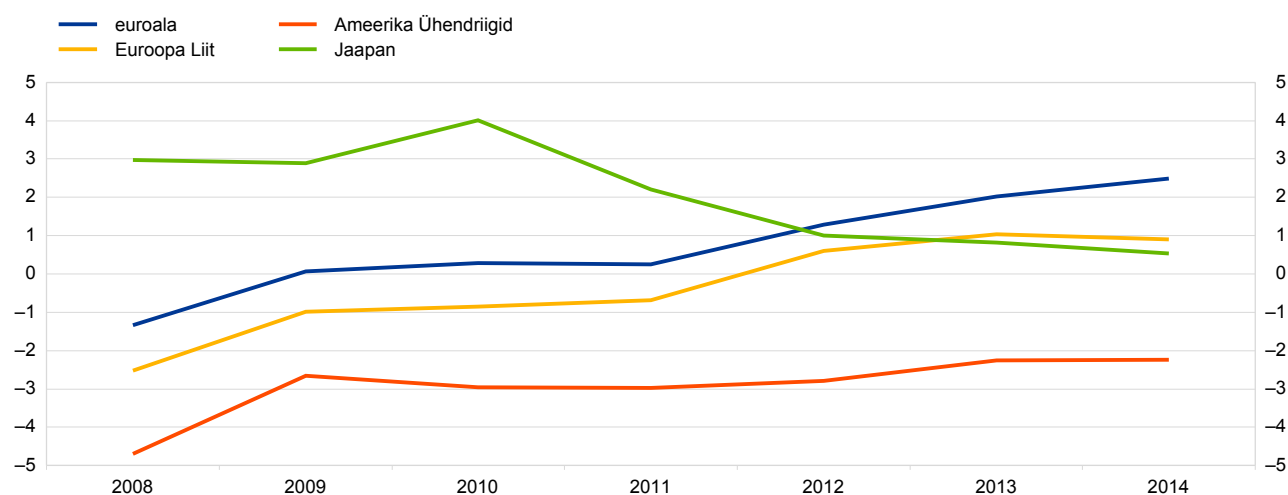
(protsendina SKPst; perioodi keskmised; tööpäevade arvuga ja sesoonselt kohandamata)

	2008–2014	2008–2011	2012–2014	2011	2012	2013	2014
Belgia	-0,3	-0,3	-0,2	-1,1	-0,1	-0,2	-0,2
Saksamaa	6,3	5,7	7,1	6,2	7,0	6,7	7,8
Eesti	-0,6	-0,7	-0,5	1,4	-2,6	-0,1	1,2
Iirimaa	-0,3	-1,8	1,8	0,9	-1,6	3,2	3,8
Kreeka	-7,3	-11,2	-2,2	-10,0	-2,4	-2,0	-2,0
Hispaania	-2,6	-5,1	0,8	-3,2	-0,2	1,5	1,0
Prantsusmaa	-0,9	-0,9	-1,0	-1,0	-1,2	-0,8	-1,0
Itaalia	-1,3	-2,8	0,8	-3,1	-0,4	0,9	2,0
Küpros	-7,5	-9,4	-5,0	-4,0	-5,9	-4,6	-4,6
Läti	-2,1	-1,6	-2,9	-3,0	-3,7	-2,7	-2,3
Leedu	-1,6	-4,0	1,5	-4,1	-1,3	1,7	4,0
Luksemburg	6,7	6,9	6,3	6,4	6,6	6,3	6,2
Malta	-0,7	-3,6	3,1	-2,4	1,4	3,8	4,2
Madalmaad	8,5	6,6	11,1	9,1	11,0	11,3	11,0
Austria	2,5	2,9	1,9	1,7	1,5	2,1	2,1
Portugal	-5,5	-9,6	0,0	-6,0	-2,0	1,4	0,6
Sloveenia	1,4	-1,4	5,2	0,2	2,6	5,8	7,2
Slovakkia	-2,4	-4,9	0,9	-5,0	1,0	1,6	0,1
Soome	-0,2	0,9	-1,6	-1,8	-2,0	-1,8	-1,0
Euroala	0,7	-0,2	1,9	0,2	1,3	2,0	2,5
Bulgaaria	-3,7	-7,2	1,0	1,0	-0,3	2,0	1,3
Tšehhi Vabariik	-1,6	-2,5	-0,5	-2,2	-1,6	-0,5	0,6
Taani	5,5	4,3	7,2	5,8	5,9	7,5	8,2
Horvaatia	-2,0	-3,9	0,4	-0,8	-0,2	0,9	0,6
Ungari	0,2	-1,7	2,7	0,8	1,8	4,0	2,2
Poola	-4,0	-5,3	-2,4	-5,2	-3,7	-1,3	-2,1
Rumeenia	-4,6	-6,4	-2,1	-4,8	-4,7	-1,2	-0,5
Rootsi	6,9	6,7	7,1	7,4	7,4	7,6	6,3
Ühendkuningriik	-3,6	-2,8	-4,8	-1,7	-3,6	-4,8	-5,9
Euroopa Liit	-0,4	-1,3	0,8	-0,7	0,6	1,0	0,9
Ameerika Ühendriigid	-2,9	-3,3	-2,4	-3,0	-2,8	-2,3	-2,2
Jaapan	2,1	3,0	0,8	2,2	1,0	0,8	0,5

Allikad: EKP, BIS ja Eurostat.

Joonis 4.4 Maksebilanss: jooksevkonto saldo

(protsendina SKPst; tööpäevade arvuga ja sesoonselt kohandamata)



Allikad: EKP, BIS ja Eurostat.

4. Vahetuskursid ja maksebilanss

4.5 Rahvusvaheline netoinvesteeringispositsioon

(protsendina SKPst; perioodi lõpu keskmised)

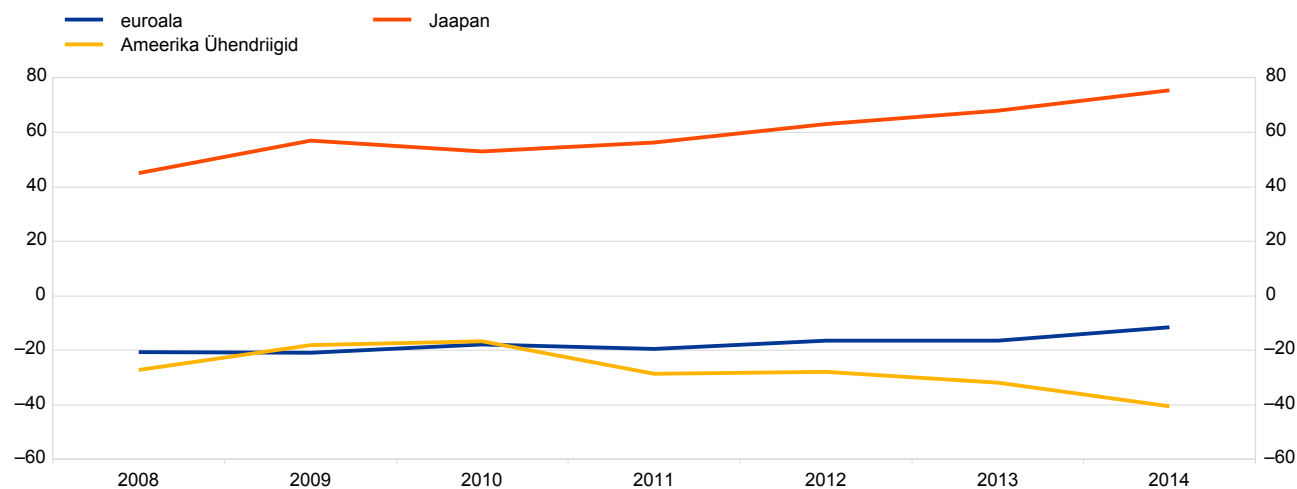
	2008–2014 ¹⁾	2008–2011 ¹⁾	2012–2014	2011	2012	2013	2014
Belgia	58,0	58,5	57,2	62,1	53,9	54,7	63,0
Saksamaa	29,0	23,0	36,9	23,6	29,5	36,4	44,9
Eesti	-62,6	-70,4	-52,2	-57,6	-55,1	-52,7	-48,9
Iirimaa	-104,2	-89,8	-123,5	-107,0	-133,1	-128,8	-108,6
Kreeka	-98,7	-84,8	-117,3	-85,9	-111,1	-120,9	-119,8
Hispaania	-90,9	-88,5	-94,3	-92,0	-90,1	-96,8	-95,9
Prantsusmaa	-13,5	-10,8	-17,1	-7,6	-13,2	-18,0	-20,3
Itaalia	-25,8	-23,3	-29,1	-22,2	-27,6	-30,3	-29,4
Küpros	-120,2	-106,2	-138,7	-134,6	-133,4	-140,3	-142,5
Läti	-78,8	-82,6	-73,8	-79,7	-75,6	-74,9	-70,8
Leedu	-54,4	-55,1	-53,4	-55,3	-57,7	-51,4	-51,2
Luksemburg	16,5	-0,7	39,5	30,8	38,7	39,0	40,7
Malta	16,5	8,6	27,1	8,9	22,1	21,7	37,4
Madalmaad	21,4	5,7	42,2	19,8	31,4	32,8	62,4
Austria	-3,1	-5,5	0,2	-2,0	-3,2	1,4	2,3
Portugal	-107,6	-101,4	-115,9	-100,5	-113,5	-118,2	-115,9
Sloveenia	-45,4	-43,8	-47,6	-45,7	-50,6	-47,2	-44,9
Slovakkia	-64,5	-62,7	-67,0	-65,7	-63,9	-65,8	-71,3
Soome	6,5	7,7	5,0	15,5	12,4	5,8	-3,3
Euroala	-17,7	-19,8	-14,9	-19,5	-16,5	-16,6	-11,6
Bulgaaria	-84,9	-91,2	-80,8	-89,2	-85,1	-79,2	-78,0
Tšehhi Vabariik	-41,3	-42,3	-40,1	-44,3	-46,9	-39,3	-34,2
Taani	23,3	9,3	42,1	28,2	37,6	39,6	49,0
Horvaatia	-87,1	-85,8	-88,7	-90,7	-90,0	-88,7	-87,5
Ungari	-95,4	-104,5	-83,4	-95,2	-93,9	-84,4	-71,9
Poola	-62,2	-57,2	-68,8	-57,7	-67,7	-70,4	-68,2
Rumeenia	-62,4	-59,4	-66,4	-66,7	-70,1	-66,9	-62,2
Rootsi	-6,9	-2,2	-13,1	-11,1	-16,2	-16,8	-6,3
Ühendkuningriik	-13,2	-6,5	-22,1	-7,9	-22,8	-15,3	-28,2
Euroopa Liit	-	-	-	-	-	-	-
Ameerika Ühendriigid	-27,3	-22,7	-33,5	-28,7	-28,0	-32,0	-40,5
Jaapan	59,7	52,8	68,8	56,4	63,0	68,0	75,3

Allikad: EKP ja BIS.

1) Bulgaaria andmed on kättesaadavad alates 2010. aastast.

Joonis 4.5 Rahvusvaheline netoinvesteeringispositsioon

(protsendina SKPst)



Allikad: EKP ja BIS.

5. Eelarve areng

5.1 Valitsemissektori eelarvetasakaal (protsendina SKPst)

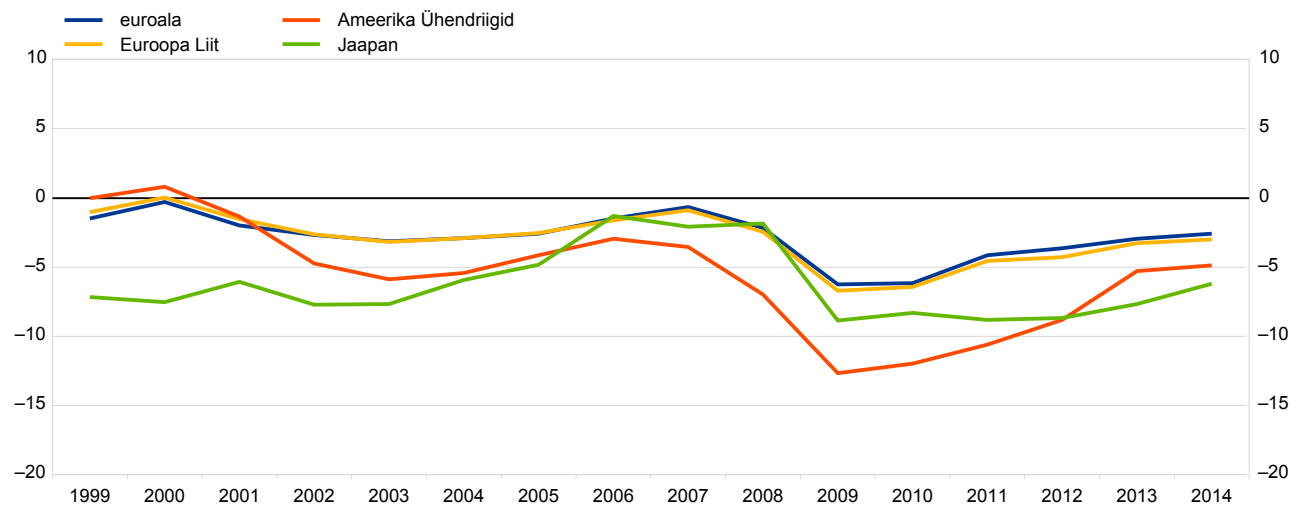
	1999–2014 ¹⁾	1999–2008 ¹⁾	2009–2014	2011	2012	2013	2014
Belgia	-1,8	-0,6	-3,9	-4,1	-4,1	-2,9	-3,1
Saksamaa	-1,8	-2,1	-1,4	-1,0	-0,1	-0,1	0,3
Eesti	0,3	0,6	-0,1	1,2	-0,3	-0,1	0,7
Iirimaa	-7,0	-0,2	-12,7	-12,5	-8,0	-5,7	-3,9
Kreeka	-9,4	-7,6	-10,2	-10,2	-8,8	-12,4	-3,6
Hispaania	-3,5	-0,3	-8,8	-9,5	-10,4	-6,9	-5,9
Prantsusmaa	-3,6	-2,6	-5,3	-5,1	-4,8	-4,1	-3,9
Itaalia	-3,2	-2,9	-3,7	-3,5	-3,0	-2,9	-3,0
Küpros	-3,5	-2,1	-5,9	-5,7	-5,8	-4,9	-8,9
Läti	-2,7	-1,9	-4,0	-3,4	-0,8	-0,9	-1,6
Leedu	-3,1	-1,9	-5,2	-8,9	-3,1	-2,6	-0,7
Luksemburg	0,9	1,6	0,3	0,5	0,2	0,7	1,4
Malta	-3,0	-3,2	-2,9	-2,6	-3,6	-2,6	-2,1
Madalmaad	-1,7	-0,5	-3,9	-4,3	-3,9	-2,4	-2,4
Austria	-2,5	-2,1	-3,1	-2,6	-2,2	-1,3	-2,7
Portugal	-5,5	-4,2	-7,7	-7,4	-5,7	-4,8	-7,2
Sloveenia	-4,0	-2,2	-7,0	-6,6	-4,1	-15,0	-5,0
Slovakkia	-4,9	-4,9	-4,8	-4,1	-4,2	-2,6	-2,8
Soome	1,5	3,8	-2,4	-1,0	-2,1	-2,5	-3,3
Euroala	-2,8	-1,9	-4,3	-4,2	-3,7	-3,0	-2,6
Bulgaaria	-0,6	0,6	-2,7	-2,0	-0,6	-0,8	-5,8
Tšehhi Vabariik	-3,5	-3,6	-3,3	-2,7	-4,0	-1,3	-1,9
Taani	0,8	2,4	-1,8	-2,1	-3,6	-1,3	1,5
Horvaatia	-4,7	-3,6	-6,0	-7,8	-5,3	-5,4	-5,6
Ungari	-5,1	-6,0	-3,7	-5,5	-2,3	-2,5	-2,5
Poola	-4,4	-3,9	-5,1	-4,9	-3,7	-4,0	-3,3
Rumeenia	-3,6	-2,9	-4,7	-5,4	-3,2	-2,2	-1,4
Rootsi	0,5	1,2	-0,8	-0,1	-0,9	-1,4	-1,7
Ühendkuningriik	-4,3	-2,1	-8,0	-7,7	-8,3	-5,7	-5,7
Euroopa Liit	-2,9	-1,9	-4,7	-4,5	-4,3	-3,3	-3,0
Ameerika Ühendriigid	-5,5	-3,4	-9,0	-10,6	-8,8	-5,3	-4,9
Jaapan	-6,3	-5,2	-8,1	-8,8	-8,7	-7,7	-6,2

Allikad: EKPS ja OECD.

1) Kreeka andmed on kättesaadavad alates 2006. aastast, Horvaatia andmed alates 2002. aastast ja Luksemburgi andmed alates 2000. aastast.

Joonis 5.1 Valitsemissektori eelarvetasakaal

(protsendina SKPst)



Allikad: EKPS ja OECD.

5. Eelarve areng

5.2 Valitsemissektori esmane eelarvetasakaal¹⁾

(protsendina SKPst)

	1999–2014 ²⁾	1999–2008 ²⁾	2009–2014	2011	2012	2013	2014
Belgia	2,8	4,7	-0,4	-0,5	-0,6	0,4	0,0
Saksamaa	0,8	0,8	0,9	1,5	2,2	1,9	2,1
Eesti	0,5	0,8	0,1	1,3	-0,1	0,0	0,8
Iirimaa	-2,2	2,1	-9,3	-9,1	-4,0	-1,4	0,1
Kreeka	-4,4	-3,0	-5,0	-3,0	-3,7	-8,4	0,4
Hispaania	-1,1	2,0	-6,2	-7,0	-7,5	-3,5	-2,5
Prantsusmaa	-1,0	0,1	-2,9	-2,5	-2,2	-1,8	-1,8
Itaalia	1,9	2,4	1,0	1,2	2,2	1,9	1,6
Küpros	-0,7	0,9	-3,4	-3,5	-2,9	-1,8	-6,0
Läti	-1,7	-1,3	-2,4	-1,6	0,8	0,6	-0,1
Leedu	-1,8	-0,8	-3,5	-7,1	-1,2	-0,9	0,9
Luksemburg	1,9	2,8	0,7	1,0	0,6	1,1	1,8
Malta	-0,7	-1,2	0,2	0,6	-0,6	0,3	0,8
Madalmaad	0,5	2,1	-2,2	-2,5	-2,2	-0,9	-0,9
Austria	0,6	1,2	-0,3	0,2	0,5	1,3	-0,2
Portugal	-2,2	-1,4	-3,5	-3,1	-0,8	0,0	-2,3
Sloveenia	-2,1	-0,4	-4,9	-4,7	-2,1	-12,4	-1,9
Slovakkia	-2,7	-2,4	-3,2	-2,6	-2,4	-0,8	-0,9
Soome	3,2	5,8	-1,0	0,4	-0,7	-1,3	-2,1
Euroala	0,3	1,3	-1,5	-1,2	-0,6	-0,2	0,1
Bulgaaria	1,1	2,9	-2,0	-1,3	0,2	0,0	-4,9
Tšehhi Vabariik	-2,4	-2,6	-2,0	-1,4	-2,5	0,1	-0,6
Taani	3,2	5,0	0,0	-0,1	-1,8	0,5	3,1
Horvaatia	-2,3	-1,7	-2,9	-4,7	-2,0	-1,9	-2,1
Ungari	-0,7	-1,5	0,7	-1,3	2,3	2,0	1,5
Poola	-1,8	-1,2	-2,7	-2,3	-1,0	-1,5	-1,4
Rumeenia	-1,6	-0,8	-3,1	-3,8	-1,4	-0,4	0,3
Rootsi	2,3	3,5	0,2	1,0	0,0	-0,6	-1,0
Ühendkuningriik	-1,9	0,1	-5,2	-4,5	-5,4	-2,8	-3,0
Euroopa Liit	0,0	1,1	-2,0	-1,6	-1,4	-0,6	-0,5
Ameerika Ühendriigid	-1,9	0,1	-5,3	-6,7	-5,0	-1,7	-1,4
Jaapan	-4,1	-2,9	-6,0	-6,7	-6,6	-5,6	-4,1

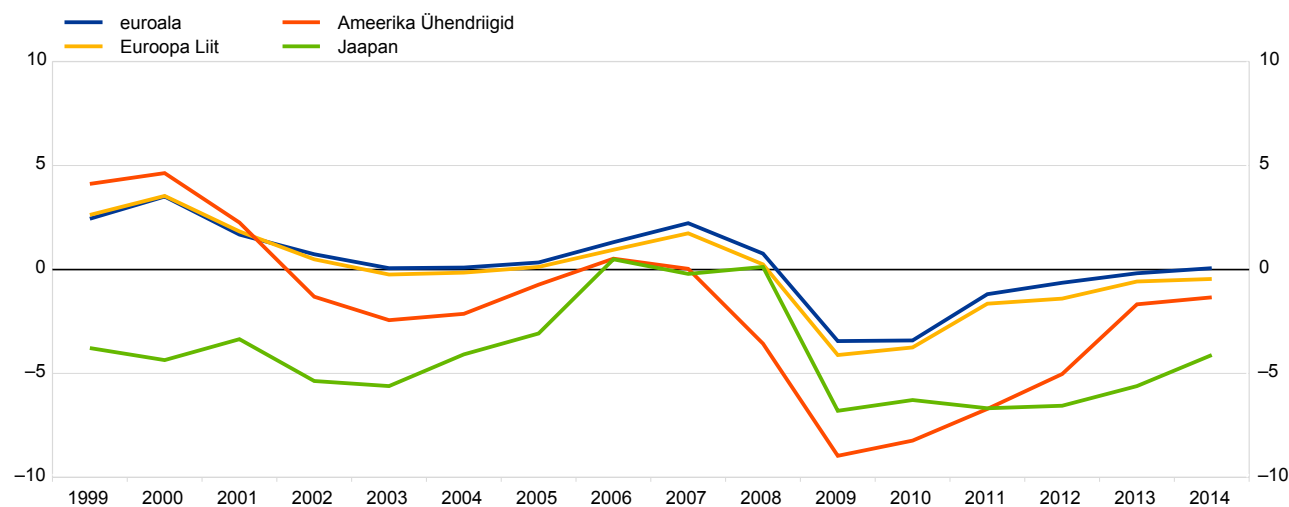
Allikad: EKPS ja OECD.

1) Valitsemissektori eelarvetasakaal, v.a intressikulu.

2) Kreeka andmed on kättesaadavad alates 2006. aastast, Luksemburgi andmed alates 2000. aastast ja Horvaatia andmed alates 2002. aastast.

Joonis 5.2 Valitsemissektori esmane eelarvetasakaal

(protsendina SKPst)



Allikad: EKPS ja OECD.

5. Eelarve areng

5.3 Valitsemissektori kulud

(protsendina SKPst)

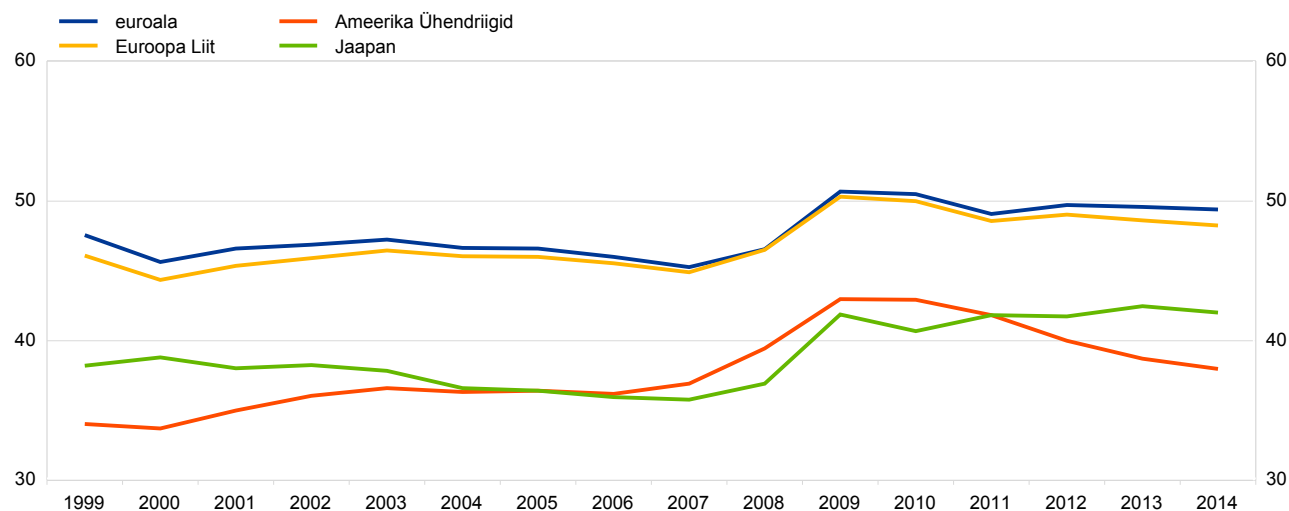
	1999–2014 ¹⁾	1999–2008 ¹⁾	2009–2014	2011	2012	2013	2014
Belgia	51,5	49,6	54,7	54,4	55,8	55,6	55,1
Saksamaa	45,7	45,8	45,5	44,7	44,4	44,5	44,3
Eesti	37,4	35,9	39,9	37,4	39,1	38,3	38,0
Iirimaa	38,7	34,1	46,3	45,5	41,8	39,7	38,2
Kreeka	52,2	47,7	54,4	54,2	55,2	60,8	49,9
Hispaania	41,5	39,0	45,8	45,6	48,0	45,1	44,5
Prantsusmaa	53,9	52,3	56,8	55,9	56,8	57,0	57,5
Itaalia	48,3	47,0	50,5	49,1	50,8	51,0	51,2
Küpros	39,7	37,5	43,3	42,5	41,9	41,4	49,3
Läti	37,3	35,8	39,7	39,0	37,0	36,9	37,3
Leedu	37,4	36,2	39,4	42,5	36,1	35,6	34,8
Luksemburg	41,3	39,7	43,7	43,3	44,6	43,3	42,4
Malta	42,1	42,1	42,2	40,9	42,5	42,6	44,0
Madalmaad	44,7	43,2	47,2	47,0	47,1	46,4	46,2
Austria	51,3	50,8	52,1	50,8	51,1	50,9	52,7
Portugal	46,8	44,6	50,4	50,0	48,5	49,9	51,7
Sloveenia	47,3	45,1	51,0	50,0	48,6	60,3	49,8
Slovakkia	41,7	41,8	41,5	40,5	40,1	41,0	41,6
Soome	51,4	48,6	56,0	54,4	56,1	57,6	58,3
Euroala	47,7	46,5	49,8	49,1	49,7	49,6	49,4
Bulgaaria	37,9	38,2	37,4	34,1	34,7	37,6	42,1
Tšehhi Vabariik	42,5	42,2	43,2	42,9	44,5	42,6	42,6
Taani	54,0	52,1	57,2	56,8	58,8	57,1	56,9
Horvaatia	46,7	45,9	47,7	48,8	47,1	47,8	48,2
Ungari	49,4	49,2	49,7	49,7	48,6	49,5	49,9
Poola	43,9	44,2	43,6	43,6	42,6	42,4	42,1
Rumeenia	36,7	36,1	37,6	39,1	36,5	35,2	34,9
Rootsi	52,5	52,9	51,8	50,5	51,7	52,4	51,8
Ühendkuningriik	43,4	41,3	46,8	46,9	46,8	44,9	43,9
Euroopa Liit	47,0	45,7	49,1	48,6	49,0	48,6	48,2
Ameerika Ühendriigid	37,8	36,1	40,7	41,8	40,0	38,7	38,0
Jaapan	39,0	37,3	41,8	41,8	41,8	42,5	42,0

Allikad: EKPS ja OECD.

1) Kreeka andmed on kättesaadavad alates 2006. aastast, Luksemburgi andmed alates 2000. aastast ja Horvaatia andmed alates 2002. aastast.

Joonis 5.3 Valitsemissektori kulud

(protsendina SKPst)



Allikad: EKPS ja OECD.

5. Eelarve areng

5.4 Valitsemissektori võlg¹⁾

(protsendina SKPst)

	1999–2014 ²⁾	1999–2008 ²⁾	2009–2014	2011	2012	2013	2014
Belgia	100,9	99,8	102,8	102,2	104,1	105,1	106,7
Saksamaa	68,1	62,5	77,3	78,4	79,7	77,4	74,9
Eesti	6,2	5,0	8,2	5,9	9,5	9,9	10,4
Iirimaa	58,0	32,2	100,9	109,3	120,2	120,0	107,5
Kreeka	146,5	106,2	160,0	172,0	159,4	177,0	178,6
Hispaania	58,4	47,3	76,8	69,5	85,4	93,7	99,3
Prantsusmaa	72,2	63,1	87,2	85,2	89,6	92,3	95,6
Itaalia	109,8	102,8	121,4	116,4	123,2	128,8	132,3
Küpros	65,2	57,8	77,7	65,8	79,3	102,5	108,2
Läti	23,5	12,8	41,4	42,8	41,4	39,1	40,8
Leedu	26,1	19,6	36,9	37,2	39,8	38,8	40,7
Luksemburg	12,6	7,4	20,4	19,2	22,1	23,4	23,0
Malta	66,5	65,3	68,5	69,8	67,6	69,6	68,3
Madalmaad	54,7	49,6	63,3	61,7	66,4	67,9	68,2
Austria	72,2	66,4	81,8	82,2	81,6	80,8	84,2
Portugal	80,3	60,8	112,8	111,4	126,2	129,0	130,2
Sloveenia	36,1	25,3	54,1	46,4	53,7	70,8	80,8
Slovakkia	42,1	39,3	46,7	43,3	51,9	54,6	53,5
Soome	44,0	39,8	50,9	48,5	52,9	55,6	59,3
Euroola	74,9	67,8	86,8	86,0	89,3	91,1	92,1
Bulgaaria	30,0	38,1	17,9	15,3	17,6	18,0	27,0
Tšehhi Vabariik	30,9	25,0	40,8	39,9	44,7	45,2	42,7
Taani	43,3	42,7	44,2	46,4	45,6	45,0	45,1
Horvaatia	51,7	38,4	67,3	63,7	69,2	80,8	85,1
Ungari	66,9	60,0	78,4	80,8	78,3	76,8	76,2
Poola	46,8	43,1	53,0	54,4	54,0	55,9	50,4
Rumeenia	24,4	18,8	33,8	34,2	37,4	38,0	39,9
Rootsi	44,6	47,7	39,5	36,9	37,2	39,8	44,9
Ühendkuningriik	55,8	40,9	80,6	81,8	85,3	86,2	88,2
Euroopa Liit	68,4	60,6	81,4	81,0	83,8	85,5	86,8
Ameerika Ühendriigid	68,5	55,3	90,5	90,9	94,3	96,4	96,5
Jaapan	179,8	156,2	219,0	219,1	225,8	232,5	236,4

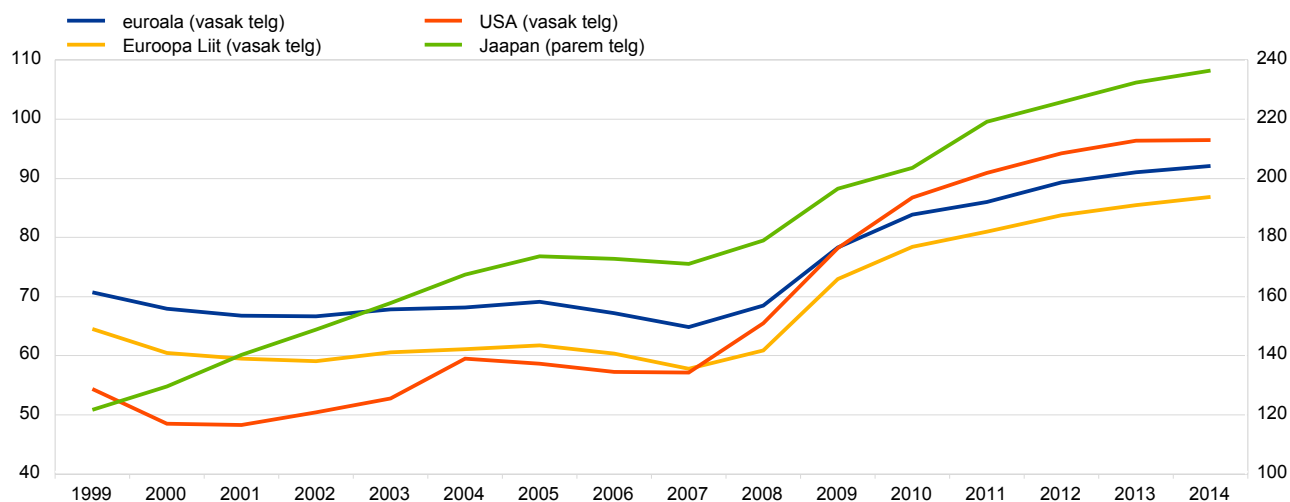
Allikad: EKPS ja OECD.

1) Koguvõlg (sh valuuta, hoiused, võlaväärtpaberid ja laenud). Kasutatud on valitsemissektori alasektorite konsolideeritud andmeid, v.a Jaapani puhul.

2) Kreeka andmed on kättesaadavad alates 2007. aastast, Luksemburgi ja Bulgaaria andmed alates 2000. aastast, ning Horvaatia andmed alates 2002. aastast.

5.4 Valitsemissektori võlg

(protsendina SKPst)



Allikad: EKPS ja OECD.

Riikide lühendid

ELi liikmesriigid

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

Muud riigid

BR	Brasiilia
CN	Hiina
IN	India
ID	Indoneesia
JP	Jaapan
MY	Malaisia
MX	Mehhiko
RU	Venemaa
ZA	Lõuna-Aafrika
KR	Lõuna-Korea
TH	Tai
TR	Türgi
US	Ameerika Ühendriigid

Vastavalt ELi praktikale on ELi riigid käesolevas aruandes loetletud omakeelsete riiginimede tähestikulises järjekorras.

© Euroopa Keskpank, 2016

Postiaadress: 60640 Frankfurt am Main, Saksamaa
Telefon: +49 69 13440
Veebileht: www.ecb.europa.eu

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

Käesolevas aruandes sisalduvad andmed on esitatud 2016. aasta 12. veebruari seisuga.

Fotod: Andreas Böttcher
Thorsten Jansen

ISSN 1725-2865 (epub)
ISSN 1725-2865 (html)
ISSN 1725-2865 (elektrooniline versioon)
ISBN 978-92-899-2027-8 (epub)
ISBN 978-92-899-2122-0 (html)
ISBN 978-92-899-1999-9 (elektrooniline versioon)
DOI 10.2866/84398 (epub)
DOI 10.2866/963768 (html)
DOI 10.2866/666058 (elektrooniline versioon)
ELi kataloogi nr QB-AA-16-001-ET-E (epub)
ELi kataloogi nr QB-AA-16-001-ET-Q (html)
ELi kataloogi nr QB-AA-16-001-ET-N (elektrooniline versioon)