TALLINNA TEHNIKAÜLIKOOL
Majandusteaduskond

Jana Siljukova

AMEERIKA ÜHENDRIIKIDE MAJANDUSE SEOS LUKSUSSEKTORIGA RICHEMONTI NÄITEL

Bakalaureusetöö
Õppekava rakenduslik majandusteadus, peaeriala majandusanalüüs

Juhendaja: Marit Rebane, PhD

Tallinn 2025

Deklareerin, et olen koostanud lõputöö iseseisvalt ja
olen viidanud kõikidele selle koostamisel kasutatud
teiste autorite töödele, olulistele seisukohtadele ja andmetele,
ning ei ole esitanud sama tööd varasemalt ainepunktide saamiseks.

Töö pikkuseks on 7292 sõna sissejuhatusest kuni kokkuvõtte lõpuni.

Jana Siljukova 15.05.2025

SISUKORD

LÜHIKOKKUVÕTE....4
SISSEJUHATUS....5
1. TEOREETILINE RAAMISTIK JA ÜLEVAADE VARASEMATEST EMPIIRILISTEST UURINGUTEST....7
1.1. Luksuskaupade sektor....7
1.2. Richemonti ülevaade....8
1.3. Luksussektori nõudlus....8
1.4. Luksussektori makromajanduslik vaade ja probleemid....9
1.4.1. 2008. aasta kriis....10
1.4.2. Covid-19 pandeemia....11
1.5. Luksuskaupade turg Ameerika Ühendriikides....12
1.5.1. Luksustoodete tarbija....13
2. ANDMED JA METOODIKA....15
2.1. Töös kasutatavad andmed ja kirjeldav statistika....15
2.2. Meetodite kirjeldus....18
3. ANDMEANALÜÜS JA EMPIIRILISE UURINGU TULEMUSED....20
3.1. Andmete statistiline ülevaade....20
3.2. Aegridade töötlemine....24
3.3. Korrelatsioonanalüüs....26
3.4. Regressioonanalüüs....27
3.5. Empiirilise analüüsi tulemused ja järeldused....30
KOKKUVÕTE....34
SUMMARY....36
KASUTATUD ALLIKATE LOETELU....38
LISAD....42
Lisa 1. Lihtlitsents....42

LÜHIKOKKUVÕTE

Lõputöö eesmärk on välja selgitada, kas ja kui suurel määral mõjutab majandus luksusektorit ettevõtte *Richemont* näitel. Tööga on püstitatud kolm hüpoteesi. Esimene hüpotees ütleb, et *Richemont*'i müügitulu on seotud vähemalt ühe valitud makromajandusliku näitajaga Ameerika Ühendriikides. Teine hüpotees sõnab, et *Richemont*'i müügitulu kasvab koos Ameerika Ühendriikide reaalse SKP kasvuga, mittetalumajanduse tööhõive ja inflatsiooni tõusuga. Kolmaks hüpoteesiks on, et *Richemont*'i müügitulu langeb krediitkaardikontode intressimäärade tõustes.

Eesmärgi saavutamiseks koostati järgmised uurimisküsimused:

- Kuidas on *Richemont*'i müügitulu seotud makromajanduslike näitajatega Ameerika Ühendriikides?
- Kui näitajate vahel on seos, siis kui tugev see on ja millise suunaga?

Lõputöös empiirilises osas kasutatakse andmeid *Federal Reserve Economic Data* andmebaasist ning *Richemont*'i ametlikkest veebilehest Ameerika Ühendriikide aegridasid, millega viiakse läbi korrelatsioon- ja regressioonanalüüs. Sõltuvaks muutujaks on *Richemont'*i müük ja sõltumatuteks muutujateks reaalne sisemajanduse koguprodukt (SKP), mittetalumajanduse tööhõive, kommertspankade krediitkaardikontode intressimäär ning tarbijahinnaindeks.

Regressioonanalüüsi käigus tuvastatakse, et reaalse sisemajanduse koguprodukti ja *Richemont'*i müügi vahel esineb negatiivne seos, mis ei ole statistiliselt oluline. Tarbijahinnaindeks, mittetalumajanduse tööhõive ning krediitkaardikontode intressimäär omavad statistiliselt olulist seost.

Võtmesõnad: luksussektor, majanduskasv, inflatsioon, Ameerika Ühendriikid, regressioonanalüüs

SISSEJUHATUS

Luksussektor on üks maailma kiiremini kasvavaid tööstusharusid, millel on oluline roll nii globaalsetes kui ka kohalikes majandustes. Luksusbrändid ei mõjuta ainult tarbijakäitumist ja sotsiaalseid trende, vaid ka investeeringuid, töökohtade loomist ja innovatsiooni eri valdkondades. Luksuskaupade turg on tõestanud end majanduse vastupidava sektorina, säilitades tugeva kasvu ka pärast majanduslangusi. Aja jooksul on luksuskaupade tähendus muutunud – kui varem põhines nende ostmine peamiselt funktsionaalsel ja sotsiaalsel väärtusel, siis tänapäeval on neist saanud osa tarbijate elustiilist, eneseväljendusviisist ning isegi investeerimisvahendist. Selle sektori arengut kujundavatest kriitilistest turgudest on Ameerika Ühendriikidel oma majandusliku ulatuse, kultuurilise mõju ja suure netoväärtusega inimeste märkimisväärse kontsentratsiooni tõttu eriti mõjukas roll. Kõikidel Ameerika Ühendriikide majanduses on otsene ja oluline mõju luksustööstuse tarbijate kulutamisharjumustele.

Luksussektori seose majandusega uurimine on esmatähtis selle tagajärgede tõttu ülemaailmsele majanduslikule stabiilsusele ja turu jätkusuutlikkusele. Luksustööstus ei ole mitte ainult majanduskasvu liikumapanev jõud, vaid ka laiemate sotsiaalmajanduslike suundumuste peegeldus. Näiteks võivad majanduslangused viia tarbijate kulutamisharjumuste muutumiseni, samas kui majanduskasv toob sageli kaasa luksuskaupade nõudluse suurenemise. Lisaks avaldavad sektorile üha suuremat efekti globaliseerumine, digitaalne transformatsioon ja jätkusuutlikkuse probleemid, mistõttu on hädavajalik uurida, kuidas need tegurid majanduslike tingimustega koosmõjus toimivad.

Käesoleva lõputöö eesmärgiks on seega välja selgitada, kas ja kui suurel määral mõjutab majandus luksusektorit, keskendudes eelkõige *Compagnie Financière Richemont SA*-le (*Richemont*). Uurides majanduslike tingimuste ja luksuskaupade turu vahelist seost, on käesoleva uuringu eesmärk tagada kõikehõlmav arusaam sellest, kuidas makromajanduslikud muutujad mõjutavad tööstuse tulemuslikkust.

Lõputöö käigus soovitakse leida vastused järgmistele uurimisküsimustele:

- Kuidas on *Richemont*'i müügitulu seotud makromajanduslike näitajatega Ameerika Ühendriikides?
- Kui näitajate vahel on seos, siis kui tugev see on ja millise suunaga?

Autor on lisaks uurimisküsimustele esitanud kolm hüpoteesi:

- *Richemont*'i müügitulu on seotud vähemalt ühe valitud makromajandusliku näitajaga Ameerika Ühendriikides;
- *Richemont*'i müügitulu kasvab koos Ameerika Ühendriikide reaalse SKP kasvuga, mittetalumajanduse tööhõive ja inflatsiooni tõusuga (positiivne korrelatsioon);
- *Richemont*'i müügitulu langeb krediitkaardikontode intressimäärade tõustes (negatiivne korrelatsioon).

Korrelatsioonanalüüsi abil uuritakse muutujatevaheliste seoste olemasolu, nende suunda ja tugevust. Seejärel viiakse tarkvaras *Gretl* läbi regressioonanalüüs, rakendades vähimruutude meetodit. Töö metoodiline lähenemine tugineb kvantitatiivsele analüüsile. Mudelisse kaasatatakse aegridade aastased sekundaarandmed *Federal Reserve Economic Data* andmebaasist ja samuti ettevõtte *Richemont* majandusaasta aruanded, mis hõlmavad ajaperioodi 1995–2024. Sõltuvaks muutujaks on *Richemont*'i müügitulu ja peamiseks sõltumatuks muutujaks reaalne SKP, mittetalumajanduse tööhõive, krediitkaardikontode intressimäär ning tarbijahinnaindeks.

Esimeses peatükis kirjeldatakse luksussektori mõistet, selgitatakse makromajandusk vaade ja probleemid. Antakse ülevaade luksuskaupade turust Ameerika Ühendriikides ja varasemast empiirilisest kirjandusest. Teises peatükis tutvustatakse mudelisse kaasatud muutujaid, esitatakse kirjeldav statistika ja käsitletakse töö metoodikat. Kolmandas peatükis analüüsitakse kõikide aegridade muutuseid ajas, koostatakse ökonomeetrilised mudelid, viiakse läbi andmete analüüs ning sõnastakse järeldused.

1. TEOREETILINE RAAMISTIK JA ÜLEVAADE VARASEMATEST EMPIIRILISTEST UURINGUTEST

Esimeses peatükkis tutvustatakse luksussektori konteksti. Kirjeldatakse luksussektori mõistet ja sellega seotud makromajanduslikke probleeme. Antakse ka ülevaade varasematest empiirilistest uuringutest.

1.1. Luksuskaupade sektor

Luksuse mõiste on olnud tuntud juba iidsetest aegadest, kuid selle tähendus ja tajumine muutuvad pidevalt. Esemed, mida minevikus peeti jõukuse ja prestiiži sümboliteks, nagu eksootilised puuviljad, klaverid või värsked lilled, on tänapäeval muutunud tavapärasteks ning isegi igapäevasteks tarbeesemeteks. (Rossoni, 2018)

Luksuskaubad hõlmavad erinevate majandussektorite tooteid ja teenuseid, mille maksumus ületab tavaliselt keskmise hinnataseme. See turg jaguneb mitmeks kategooriaks, millest peamised on isiklikuks kasutamiseks mõeldud luksuskaubad, luksusautod, kõrgetasemelised hotellid, premium-kinnisvara, eksklusiivsed mööbliesemed ning kunstiteosed. (Tanos & Konstantos, 2024) Kasvava globaliseerumise tingimustes jääb luksussektor stabiilseks ja dünaamiliselt arenevaks majandusharuks, millel on oluline mõju majanduskasvule ja maailma turu dünaamikale. (Gutiérrez-Ravé Villalón, 2024)

Luksussektori ärimudel põhineb materiaalse ja mittemateriaalse väärtuse sünergial, mis eristab luksusbrände ja -teenuseid keskmise ja massituru pakkumistest. Nende ettevõtete edu tugineb pühendumusele loovusele, meistrioskustele ja innovatsioonile. Luksusbrändid kaasavad kõrgelt kvalifitseeritud spetsialiste ning pakuvad klientidele erakordset teeninduskogemust. Toodete ja teenuste levitamine toimub hoolikalt struktureeritud kanalite kaudu, samal ajal kui restoranide ja hotellinduse sektoris mängib olulist rolli eksklusiivsete asukohtade strateegiline valik. (Ward & Brocklebank, 2024)

1.2. Richemonti ülevaade

Maailma kolm juhtivat luksuskaubanduse konglomeraati on *Richemont, LVMH* ja *Kering*. Nad domineerivad globaalses luksusmoodide ja -kaupade turul. Kõik need ettevõtted on tuntud oma luksusbrändide portfelliga, mille hulka kuuluvad maailma kõige ikoonilisemad moemajad ja ehtetootjad. (Oberlo, 2024)

Compagnie Financière Richemont SA asutati 1988. aastal Johann Ruperti eestvedamisel, eraldades rahvusvahelised varad Lõuna-Aafrika ettevõttest *Rembrandt Group Limited* (praegu tuntud kui *Remgro Limited*). *Rembrandt Group*, mille asutas doktor Anton Rupert 1940. aastatel, omas ulatuslikke varasid kulla- ja teemanttööstuses ning investeeringuid luksuskaupade sektoris. Need investeeringud koos osalusega *Rothmans Internationalis* moodustasid *Richemont'*i loomise aluse. (Richemont, 2025) *Richemont* tegutseb 36 riigis üle maailma, tagades oma kaubamärkide laia rahvusvahelise kohaloleku ja kättesaadavuse tarbijatele. Ettevõte järgib pikaajalise ja jätkusuutliku arengu strateegiat, pöörates erilist tähelepanu iga brändi unikaalsuse ja iseseisvuse säilitamisele oma portfellis. Selline lähenemine võimaldab kaubamärkidel areneda kooskõlas oma ajalooliste traditsioonide ja põhiväärtustega. (Richemont, 2024)

Richemonti tegevus on koondunud kolme põhisegmenti:

- Juveelimajad: hõlmavad kuulsaid kaubamärke nagu *Cartier, Van Cleef & Arpels, Buccellati* ja *Vhernier*. Need kaubamärgid on kuulsad oma peente ehete ja kvaliteetse töötluse poolest. (Vogue Business, 2023)
- Spetsialiseerunud kellasseppad: sellesse segmenti kuuluvad *A. Lange & Söhne, Baume & Mercier, IWC Schaffhausen, Jaeger-LeCoultre, Panerai, Piaget, Roger Dubuis* ja *Vacheron Constantin*. Need kaubamärgid on tuntud oma uuenduste ja kellade valmistamise traditsioonide poolest. (Global Data, 2025)
- Mood ja aksessuaarid: Siia kuuluvad *Chloé, Alaïa, AZ Factory, Delvaux, Dunhill, Montblanc, Peter Millar, Serapian* ja *Purdey*. Need kaubamärgid pakuvad laia valikut tooteid, alates rõivastest ja nahktoodetest kuni kirjutusvahendite ja jahirelvadeni. (Ibid.)

1.3. Luksussektori nõudlus

Luksuskaupade hulka kuuluvad spetsiifilised tooted, mis on suunatud kõrge sissetulekuga tarbijatele. Erinevalt esmatarbekaupadest ostetakse neid mitte ainult kvaliteedi tõttu, vaid ka

sotsiaalse staatuse demonstreerimiseks. Seetõttu erineb luksuskaupade nõudlus tavakaupade nõudlusest. See kasvab koos sissetulekute lõhe suurenemisega rikaste ja vähemkindlustatud ühiskonnagruppide vahel. Suurema majandusliku ebavõrdsuse tingimustes on jõukamatel inimestel suurem motivatsioon luksuskaupu soetada ning nad on valmis nende eest rohkem maksma. (Ray & Vatan, 2013) Üheks luksuse peamiseks tunnuseks on alati olnud selle üleolek igapäevaelust. Nõudlus luksuskaupade järele on kujunenud jõukate tarbijate seas, kelle jaoks need tooted ei ole mitte ainult rahulolu allikaks, vaid ka võimaluseks eristuda teistest. Suurte luksuskaupade tootjate kõrged majandustulemused näitavad, et see tööstusharu areneb eraldiseisvalt tavalisest jaekaubandusest. (Bellaiche, Mei-Pochtler, & Hanisch, 2010)

Luksuskaupade turu nõudlust mõjutavad peamised tegurid (Tanos & Konstantos, 2024):
– kiire taastumine pärast kriise: luksusturg taastub kiiresti majanduslangustest, nagu pärast pandeemiat ja 2008–2009 kriisi;
– nõudluse mitteelastsus: hindade tõus mõjutab nõudlust vähe, kuna luksusbrändide kliendid on lojaalsed;
– kogunenud säästud: pandeemia ajal piirasid tarbijad kulutusi, mis pärast piirangute kaotamist tõi kaasa müügi kasvu;
– kasvav jõukas keskklass: sissetulekute suurenemine suurendab luksuskaupade nõudlust kui staatuse sümbolit.

Luksuskaupade nõudluse ja rahaliste tulevikuväljavaadete vahel eksisteerib positiivne seos. Inimesed, kes ei ole kindlad oma rahalises tulevikus, kalduvad rohkem kulutama luksuskaupadele. Need, kes järgivad oma kulutusi eelarve piires, näitavad kõrgemat nõudlust nende kaupade järele kui need, kes ei pea kinni rahalistest plaanidest. Tulu-elastsus luksuskaupade nõudlusele on suurem kui 1, mis tähendab, et nende kaupade tarbimine kasvab kiiremini kui tulu. Madala sissetulekuga inimesed on tavaliselt riskikartlikumad, erinevalt rikkastest, kes võivad muuta luksuskaupade tarbimist, kuid mitte põhitarbekaupade tarbimist. (Ergün, 2021)

1.4. Luksussektori makromajanduslik vaade ja probleemid

Viimase viie aasta jooksul on luksuskaupade tööstus näidanud erakordset väärtuse kasvu. Aastatel 2019–2023 soodustas isiklike luksuskaupade, sealhulgas moekollektsioonide, aksessuaaride, kellade ja ehtetoodete nõudluse kiire tõus koos pakkumise laienemisega keskmist aastakasvu 5%.

Luksusbrändid on ületanud globaalseid turge, saavutades uued kasumlikkuse rekordid. (Balchandani, D'Auria, & Grunberg, 2025) Aastatel 1997–2019 on isiklike luksuskaupade turg kasvanud keskmiselt 6,3% aastas, mis on kaks korda suurem kui ülemaailmne SKP, mis näitab püsivat proportsionaalset seost luksuskaupade müügi ja majanduskasvu vahel. (Dominion Fund Management, 2023) Majanduse tervislikul seisundil, mõõdetuna SKP-ga, on oluline mõju luksuskaupade kogunõudlusele. Eeldatakse, et nõudlus luksuskaupade järele on positiivses korrelatsioonis SKP kasvuga. (Giorgia, 2019) Li (2024) kinnitas eeltoodut, öeldes, et makromajanduslik kliima – sh SKP kasvumäärad, inflatsioon, tööpuudus ja tarbijate kindlustunne – mängivad otsustavat rolli tarbijakäitumise ja luksusbrändide müügimahtude kujundamisel.

Samal ajal Carree, M. & Thurik, A. (2007) uurivad, kuidas majandusmuutuste mõju avaldub pikaajalise mahajäämusega ettevõtte tegevuses, mis võib lühikese aja jooksul tekitada "pöördvõrdelise" korrelatsiooni. Ettevõtete asünkroonne reaktsioon makrošokkidele on seletatav kolme etapi loomuliku vaheldumisega: kohene tõus, sellele järgnev korrektsioon ja alles seejärel jätkusuutlik kasv.

Aastal 2022, hoolimata makroökonoomilistest väljakutsetest, nagu energiakriis, sõda Ukrainas ja globaalne inflatsioon, jäi luksuskaupade turg stabiilseks. Aasta 2022 tulud ulatusid 234,4 miljardi euroni, mis on 9,4% rohkem kui 2018. aastal. Turg kasvas alates 2020. aastast, taastudes 2020. aastal toimunud langusest, mis oli põhjustatud pandeemiast. Aastane keskmine tulude kasv vahemikus 2018 kuni 2022 oli 2,3%. (Tanos & Konstantos, 2024)

Empiirilised andmed näitavad, et globaalne luksuskaupade turg on pikaajalises vaates demonstreerinud stabiilset ja kiiret kasvudünaamikat, kuid on olnud vastuvõtlik olulistele langustele ulatuslike majanduskriiside ajal. Perioodil 1996–2022 oli luksuskaupade maailma turu keskmine aastane kasv ligikaudu 6%, kusjuures negatiivseid kasvunäitajaid registreeriti vaid kahel juhul — 2008. aasta ülemaailmse finantskriisi ja 2020. aasta pandeemia ajal. (Heidemann Thomsen & Bellander, 2023)

1.4.1. 2008. aasta kriis

Ülemaailmne finantskriis avaldas sügavat mõju tarbijate kindlustundele premium-segmendis, mille tagajärjel vähenes luksuskaupade globaalne müügitulu 2009. aastal eurodes arvestatuna ligikaudu 8–9%. Ameerika Ühendriikides langes jõukate tarbijate usaldusindeks mitme aasta madalaimale tasemele, nagu kajastas 2008. aastal ka *Bloomberg*. Tarbijate kulutamisvalmidus

vähenes, mistõttu kallid ostud lükati edasi, ning brändid olid sunnitud korraldama maha müümata kaupade allahindlusi. Erakordselt kannatasid suured luksuskaubamajad, kelle tulu vähenes 2009. aastal ligikaudu 25%, mis soodustas *flash sales*'ide ja allahindluste arvu kasvu. Kuid langus oli suhteliselt lühiajaline – alates 2010. aastast hakkas turg taastuma. Sellele andis tõuke uue jõuka kliendibaasi kasv arenevates turgudes (eriti Hiinas) ning Ameerika Ühendriikide tarbijate usalduse taastumine finantssüsteemi stabiliseerumise tõttu. (Narcisa Pheres, n.d.) Selle tulemusel taastusid luksussektori kahjud kiiresti: suurimad luksusettevõtted, nagu *Richemont* ja *LVMH* , ületasid juba aastatel 2010–2011 kriisieelsed tasemed, tõstes esile tööstuse suhtelise vastupidavuse. (Heidemann Thomsen & Bellander, 2023) Kuid 2008. aasta kriisi mõju tarbijate eelistustele osutus pikaajaliseks: mitmed uuringud viitavad sellele, et postkriisiaastatel kasvas huvi mõõduka, „demokraatliku" stiili vastu (nn „vaikne luksus"), samas kui tarbijad hakkasid rohkem hindama hinnavahemikke – soodustuste ootamise harjumus tugevnes. (Narcisa Pheres, n.d.)

1.4.2. Covid-19 pandeemia

Covid-19 pandeemia on põhjustanud luksuskaupade tööstuses enneolematut ebastabiilsust ja dramaatilisi kõikumisi. Ülemaailmne luksuskaupade turg on kandnud märkimisväärseid kaotusi: müügimaht langes 2020. aastal ligikaudu 22%, mis on kaasaegse ajaloo suurim langus. (Heidemann Thomsen & Bellander, 2023) Ülemaailmne luksuskaupade müük langes 2020. aasta teises kvartalis kümnete protsentide võrra, mida põhjustasid kaupluste massilised sulgemised, karantiinimeetmete kehtestamine ja tööpuuduse kasv. Eriti raskeks kujunes olukord Ameerika Ühendriikides, kus 2020. aasta kevadel luksusliku jaekaubanduse sektor sisuliselt seiskus: butiigid suleti, turismivood katkesid ning miljonid inimesed kaotasid töö või seisid silmitsi tõsise majandusliku ebastabiilsusega. (D'Arpizio & Levato, 2022) Languse peamiste põhjuste hulgas on luksustarbijate suurenenud tundlikkus kriitiliste sotsiaal-majanduslike raskuste suhtes, sealhulgas tööpuudus, rahapuudus ning põhikaupade ja teenuste nappus. Isegi jõukad kliendid hoidusid ajutiselt ebavajalike kaupade ostmisest, keskendudes põhivajaduste rahuldamisele. (Kumar, 2022) Piirangute kaotamisega hakkas nõudlus luksuskaupade järele aga kiiresti taastuma. Juba 2020. aasta lõpus - 2021. aasta alguses registreeriti USA-s müügi kasv, mille põhjustasid mitmed tegurid: sulgemisperioodil kogunenud "liigne" nõudlus, valitsuse fiskaalstiimulid (näiteks elanikkonna tugikontrollid) ja kaubamärkide kiire kohanemine uute tingimustega - veebimüügi areng ja personaalsete ostude korraldamine kokkuleppel. (D'Arpizio & Levato, 2022)

Piiride sulgemisega silmitsi seistes on paljud luksusbrändid suunanud oma jõupingutused kodutarbijatele. Eriti edukaks osutusid need ettevõtted, kes suutsid oma riigis meelitada laiemat ja

mitmekesisemat publikut. Lõppkokkuvõttes, vaatamata 2020. aasta dramaatilisele langusele, on tööstusharu taas näidanud oma vastupidavust: Baini aruande kohaselt kasvab 2022. aastal 95% luksusbrändidest müük ning kogutulu ülemaailmselt isiklike luksuskaupade turult ulatub ligikaudu 373 miljardi dollarini, mis on 20% rohkem kui 2019. aastal. (Funk, 2023)

Pärast pandeemiat hakkas turg 2022. aastal taastuma, ning ettevõtted, sealhulgas luksuskaupade valdkonnas tegutsevad, suurendasid oma tulusid. Nende seas oli LVMH ettevõtte, mis saavutas 2022. aastal kõrgeimad tulud. Kui lähtuda vaid tuludest, siis on selge, et LVMH-l on eriline koht, kuna tema tulud on kolm korda suuremad kui Kering ettevõtte tulud. (Tanos & Konstantos, 2024) Finantsaastal 2022 vähenes Covid-19 pandeemia mõju ettevõtte tulemustele märkimisväärselt võrreldes 2021. finantsaastaga. Richemont taastastas eelmisel aastal kaotatud positsioonid ja naasis kolmandale kohale edetabelis. (Faccioli, Martin, & Sheehan, 2023) Seega, kuigi Covid-19 pandeemia on andnud luksustööstusele tõsise löögi, on sektor näidanud üles suurt kohanemis- ja taastumisvõimet, tugevdades pandeemiajärgsel perioodil oma positsiooni maailmaturul.

1.5. Luksuskaupade turg Ameerika Ühendriikides

Ameerika Ühendriikide luksuskaupade turul on mitmeid ainulaadseid omadusi, mis eristavad seda Euroopa või Aasia turgudest. Selle omadused kujunevad ajalooliste, kultuuriliste ja majanduslike tegurite mõjul. Traditsiooniliselt on peamised luksuskaupade tarbimise keskused USA-s New York, Los Angeles ja Miami. Viimastel aastatel on aga nõudlus suurenenud teistes suuremates linnades - Chicagos, Houstonis, San Franciscos, aga ka mõnes kiiresti arenevas piirkonnas (näiteks Texases ja Floridas), mida seostatakse jõukate elanikkonnakihtide rändega.

Globaliseerumise tingimustes näitab luksuskaupade turg jätkuvat dünaamikat ja stabiilsust, kusjuures Ameerika tarbijad mängivad selles võtmerolli. Nende nõudlus soodustab innovatsiooni disaini, tootmise ja turunduse valdkondades ning toetab luksusbrändide jätkusuutliku arengu põhimõtete rakendamist. Ameerika Ühendriigid moodustavad ligikaudu 20–25% maailma luksusturust (kogukulud ulatusid 2023. aastal 240–300 miljardi USA dollarini), avaldades märkimisväärset mõju keskkonna- ja eetiliste standardite levikule sektoris. Ameerika tarbijate suurenenud nõudlus mõjutab oluliselt selliste luksuskaupade tootjariikide nagu Itaalia, Prantsusmaa ja Šveitsi majanduskasvu, suurendades nende eksporti 20% võrra ning panustades üle 50 miljardi USA dollari globaalsesse luksusturismi sektorisse. Samal ajal mängivad Ameerika

tarbijate eelistused, mida aktiivselt edastatakse meedia ja sotsiaalvõrgustike kaudu, olulist rolli ülemaailmsete trendide kujundamisel. Kasvamas on ka nõudmised läbipaistvuse ja sotsiaalse vastutuse suhtes: 2023. aastal suurenes luksusbrändide jätkusuutlikkuse sertifikaatide arv Ameerika turu mõjul 40%. Seega avaldab Ameerika luksuskaupade turg märkimisväärset majanduslikku mõju ja suunab sektori arengut suurema teadlikkuse ja jätkusuutlikkuse poole. (Gutiérrez-Ravé Villalón, 2024)

2022. aastal ulatus Ameerika Ühendriikide isiklike luksuskaupade (*personal luxury goods*) turu rahaline maht ligikaudu 110 miljardi USA dollarini, peegeldades pandeemiajärgset kiiret ja olulist taastumist. (Canaves, 2022) Võrdluseks võib märkida, et aastatel 2021–2022 ületas luksuskaupade müük Ameerika Ühendriikides pandeemiaeelse taseme; juba 2021. aasta pühadehooajal täheldati müügi kasvu ligikaudu 7% võrreldes 2019. aastaga. (D'Arpizio & Levato, 2022) Aastatel 2021–2022 koges luksustööstus erakordset ja rekordilist kasvu, mille tulemusena saavutati valdkonna ajaloo kõrgeimad majanduslikud näitajad. (Whizy, 2023) Seda dünaamikat seletatakse mitme tegurite kombinatsiooniga: "edasilükkatud nõudluse" ja kättemaksukulutuste (*revenge spending*) mõju pärast karantiinipiiranguid, kõrge säästu tase ja kõrgklassi heaolu kasv, samuti publiku laienemine uue põlvkonna ostjate tõttu.

Oluline on märkida, et Ameerika Ühendriikide luksussektori turg on peamiselt suunatud kohaliku tarbimisele. Enne pandeemiat sooritati oluline osa luksuskaupade ostudest välismaalaste poolt, sealhulgas ameeriklased soetasid sageli luksustooteid Euroopa reiside käigus. Aastatel 2020–2021, mil rahvusvaheline turism peatus peaaegu täielikult, nihkus nõudlus peamiselt kohaliku turu suunas. Ameerika Ühendriikidel õnnestus säilitada kõrge sisemine nõudlus ka pärast riiklike stiimulite lõppemist, mis olid kehtestatud pandeemia alguses. (D'Arpizio & Levato, 2022) Lisaks, 2022. aastal toetas tugev dollar Ameerika tarbijate reisimist ja ostlemist Euroopas, kus luksuskaupade hinnad olid suhteliselt soodsamad. Näiteks ulatus ameeriklaste keskmine ostusumma Euroopa butiigis 2022. aastal 1300 dollarini, võrreldes 2019. aasta ligikaudu 530 dollariga. (Funk, 2023) See näitab Ameerika klientide suurt ostujõudu ja nende soovi kasutada soodsaid vahetuskursse luksuskaupade ostmiseks välismaalt.

1.5.1. Luksustoodete tarbija

Ameerika Ühendriikide luksustarbija profiil ja tarbimiskäitumine on viimase kümnendi jooksul oluliselt muutunud. Traditsiooniliselt vanemaealisele eliidile suunatud turg on arenenud laiemaks

ning nooremaks sihtrühmaks, mida iseloomustavad uued väärtushinnangud ja muutunud ostukäitumine.

Luksustarbija sihtrühmas on toimunud oluline põlvkondlik nihe, mida iseloomustab tarbijaskonna noorenemine. Kui varasemalt moodustasid luksuskaupade peamise tarbijaskonna beebibuumi ja X-põlvkonna esindajad (üle 40–50-aastased isikud, kellel oli välja kujunenud materiaalne jõukus), siis nüüd on kesksele kohale tõusnud millenniaalid (Y-põlvkond) ning kiiresti mõju kasvatav Z-põlvkond. *Bain&Company* andmetel moodustavad millenniaalid suurima luksustoodete tarbijarühma maailmas, vastutades ligikaudu 46% ulatuses globaalse isikliku luksustarbimise kogukulutustest. USA-s on nende mõju eriti märgatav: millenniaalid (sündinud aastatel 1981–1996 aastatel) on praegu 27–42-aastased, aktiivse tarbimise ja karjääri kasvu periood, mis on võimaldanud paljudel neist koguda luksuskaupade ostmiseks piisavat sissetulekut. (D'Arpizio, Levato, Steiner, & de Montgolfier, 2025) Põlvkond Z alustab luksusbrändidega tutvumist keskmiselt 15-aastaselt, erinevalt millenniaalidest, kelle esimene kokkupuude luksusega toimus tavaliselt 18-20-aastaselt. (Rakuten, 2023) Nooremad tarbijad kasutavad aktiivselt luksusartiklite edasimüügiturgu, et säästa raha. (Paris, 2023) Edasimüügikultuur on muutunud oluliseks osaks tarbijakäitumisest: 30% Z-põlvkonna esindajatest ostab tooteid järelturult ning 64% eelistab esmalt kasutada eelnevalt omandatud esemeid. (Rakuten, 2023)

Brändid on hakanud sellele trendile vastama, tehes koostööd autentimisplatvormidega, nagu *eBay*, et tagada toodete autentsus. Ameerikas on suurenenud tarbijate etniline ja sotsiaalne mitmekesisus, mis on omakorda muutnud turu kaasavamaks. (D'Arpizio & Levato, 2022) Brändide püüdlus kaasata laiemat tarbijaskonda on suurendanud nõudlust luksuskaupade järele USA-s, meelitades ligi mitmekesist klientuuri. Lisaks on kasvanud noorte tarbijate kulutused, kes elavad koos vanematega. Aasta 2022 andmetel elas 48% 18–29-aastastest noortest Ameerikas oma vanematega, mis võimaldab neil säästa üürikuludelt ja suunata vabanevad vahendid luksusartiklite ostmiseks. (Pandurangi, 2022)

2. ANDMED JA METOODIKA

Teises peatükis antakse ülevaade lõputöös kasutatud andmetest ja tunnustest ning esitatakse kirjeldav statistika. Selgitatakse töös kasutatavat uurimismeetodit ja mudelitega läbiviidavaid teste.

2.1. Töös kasutatavad andmed ja kirjeldav statistika

Lõputöö iseloomust lähtuvalt kasutatakse kvantitatiivset uurimismeetodit. Analüüsi teostamiseks on kasutatud sekundaarandmeid *Federal Reserve Economic Data* andmebaasist ning ettevõtte *Richemont* majandusaasta aruanded, mis on kättesaadavad nende ametlikel veebilehel. Töös kasutatavad aegread hõlmavad Ameerika Ühendriikide andmeid ajaperioodil 1995–2024 ehk kokku 30 aastat.

Andmeanalüüs viiakse läbi Ameerika Ühendriikide põhjal esmalt seetõttu, kuna andmete kättesaadavus oli otsustava tähtsusega. *Richemont*'i aastaaruannetes autori valitud perioodi jooksul mainiti Ameerikat igal aastal järjepidevalt piirkondliku müügi analüüsi osas. Samal ajal kui teiste piirkondade loetelu muutus sõltuvalt aruandeaastast. 2008. aasta finantskriisi ja koroonakriisi ei jäetud käsitletavast perioodist välja, et paremini hinnata luksusettevõtte müügitulemuste ja majandusnäitajate vahelist seost.

Sõltuv muutuja on *Richemont*'i müük Ameerika Ühendriikides (Richemont, 2025). Sõltuvateks muutujateks on reaalne sisemajanduse koguprodukt (SKP) (*Federal Reserve Economic Data*, tabel GDPC1), mittetalumajanduse tööhõive (*Federal Reserve Economic Data*, tabel PAYEMS), kommertspankade krediitkaardikontode intressimäär (*Federal Reserve Economic Data*, tabel TERMCBCCALLNS) ja tarbijahinnaindeks (*Federal Reserve Economic Data*, tabel CPIAUCSL). Samuti, tarbijahinnaindeksit kasutatakse selles lõputöös reaalse krediitkaardikontode intressimäära saamiseks. Selle jaoks lahutas autor intressimääradest inflatsioon, mis on tarbijahiinaindeksi protsentuaalne muutus. Tarbijahinnaindeksi lahutamine võimaldab kohaneda inflatsiooni mõjudega ja võrrelda finantsnäitajaid reaalses rahas. Kõik tunnused on valitud

mudelisse tuginedes makromajanduslikku teooriale, sest nad on kergesti kättesaadavad ja praktiliselt rakendatavad. Autor on andmete kohta koostanud tabeli 1.

Tabel 1. Töös kasutatavad andmed

Näitaja	Lühend	Allikas	Ühik
Richemont'i müük	Richemont	Ametlik veebileht *Richemont*	miljonid naelad
Reaalne SKP	GDP	*Federal Reserve Economic Data*	miljardid dollarid
Mittetalumajanduse tööhõive	NFP	*Federal Reserve Economic Data*	tuhanded isikud
Krediitkaardikontode intressimäär	CBIR	*Federal Reserve Economic Data*	%
Tarbijahinnaindeks	CPI	*Federal Reserve Economic Data*	indeks

Allikas: *Richemonti* ametlik veebileht; *Federal Reserve Economic Data* andmebaas; autori koostatud veebitabelis Siljukova (2025a) toodud andmete alusel

Järgmisena on tabelis 2 välja toodud tunnuste kirjeldav statistika, kus on arvutatud aritmeetiline keskmine, mediaan, standardhälve, miinimum ja maksimum.

Tabel 2. Kirjeldav statistika

Näitaja	Aritmeetiline keskmine	Mediaan	Standardhälve	Miinimum	Maksimum
Richemont'i müük (miljonites naelades)	1 177,00	792,00	1 060,00	266,60	3 886,00
Reaalne SKP (miljardites dollarites)	17 095,00	16 915,00	3 422,00	11 280,00	23 542,00
Mittetalumajanduse tööhõive (tuhandetes isikutes)	137 000,00	135 100,00	10 924,00	116 200,00	158 900,00
Krediitkaardikontode intressimäär (%)	14,39	13,60	2,52	11,85	21,47
Tarbijahinnaindeks	218,30	217,30	46,23	150,10	317,60

Allikas: *Richemont*'i ametlik veebileht; *Federal Reserve Economic Data* andmebaas; autori koostatud Siljukova (2025b, aruanne 1) toodud andmete alusel

Richemont'i müük iseloomustab selgelt kõrge positiivne asümmeetria. Aritmeetiline keskmine on 1 177,00 miljonit naela, samal ajal kui mediaan on oluliselt madalam – 792,00 miljonit.

Standardhälve 1 060,00 miljonit viitab märkimisväärsele volatiilsusele, mis tähendab, et *Richemont*'i tulud varieeruvad oluliselt ajas.

Reaalse sisemajanduse koguprodukti (SKP) keskmine väärtus on 17 095 miljardit dollarit ja mediaanväärtus 16 915 miljardit dollarit. Väike erinevus nende vahel näitab, et jaotus on sümmeetriline. Standardhälve (3 422) näitab majandustsüklitele omast olulist volatiilsust. Väärtuste vahemik 11 280–23 542 miljardit dollarit kinnitab pikaajalist majanduskasvu vaatamata ajutisele langusele.

Mittetalumajanduse tööhõive iseloomustab suhteliselt stabiilne jaotus võrreldes teiste vaadeldud muutujatega. Aritmeetiline keskmine on 137 000 tuhat isikut, samal ajal kui mediaan on 135 100 tuhat isikut, mis näitab jaotuse lähedast sümmeetrilisust ja vähest positiivset kaldet. Standardhälve on 10 924, mis viitab teatud kõikumisele, kuid mitte ekstreemsele. See peegeldab tööjõuturu loomulikku reageerimist majandustingimustele, näiteks inflatsioonile, intressimääradele või ettevõtete palgavajadustele. Väärtuste vahemik 116 200 kuni 158 900 tuhat isikut kinnitab, et tööturg on läbinud nii kasvu kui ka kahanemise perioode, kuid siiski säilitanud üldise stabiilsuse. Selline suhteline stabiilsus viitab tööjõuturu vastupanuvõimele ja selle kriitilisele rollile makromajanduslikus tasakaalus.

Kommertspankade krediitkaardikontode intressimäär iseloomustab mõõdukas, kuid märgatav volatiilsus. Aritmeetiline keskmine on 14,39%, samal ajal kui mediaan on 13,60%, mis viitab kergele positiivsele kaldkusele ehk jaotuse veidi paremale poole nihkumisele. See tähendab, et mõnel ajavahemikul on krediitkaardi intressimäärad olnud oluliselt kõrgemad kui tavaliselt. Standardhälve 2,52 näitab, et kuigi enamik väärtusi koondub keskmise ümber, on siiski esinenud kõikumisi, mis võivad olla seotud rahapoliitika muudatuste, baasintressimäärade tõusude või langustega ning krediidituru üldise olukorraga. Intressimäärade vahemik 11,85% kuni 21,47% osutab sellele, et krediidikulud võivad majapidamistele märgatavalt erineda sõltuvalt turutingimustest.

Tarbijahinnaindeksi puhul on aritmeetiline keskmine 218,30 ning mediaan 217,30, mis viitab jaotuse kergelt positiivsele kaldkusele. Standardhälve 46,23 näitab mõõdukat volatiilsust, mis on kooskõlas inflatsioonimõjude loomuliku varieeruvusega ajas. Väärtuste vahemik 150,10 kuni 317,60 viitab sellele, et tarbijahindade tase on ajas oluliselt muutunud. Kuigi kõikumine on

märgatav, võib üldpilti pidada järk-järguliselt kasvavaks, mis vastab inflatsioonilise majanduskeskkonna tavapärasele dünaamikale.

2.2. Meetodite kirjeldus

Lõputöö eesmärk on uurida, kas ja milline seos esineb majanduse ja luksusektori vahel. Eesmärgi saavutamiseks ja uurimisküsimustele vastamiseks viib autor aegridadel läbi korrelatsioon- ja regressioonanalüüsi. Andmete teisendamiseks ja analüüsimiseks kasutatakse tabeltöötlusprogrammi *MS Excel* ja vabavaral põhinevat andmete analüüsiprogrammi *Gretl*.

Esmalt hinnatakse andmete statsionaarsust, mille eesmärk on tuvastada ühikjuure olemasolu. Statsionaarsuse kontrollimiseks rakendatakse kõigi aegridade puhul *Augmented Dickey-Fulleri* (ADF) testi. Selle testi nullhüpotees ($p > 0,05$) viitab ühikjuure olemasolule, mis tähendab, et aegrida ei ole statsionaarne. ADF test on üks enamlevinud meetodeid aegridade statsionaarsuse hindamisel, eriti sobiv väikeste valimite korral, mistõttu valiti käesolevas töös just see test. Kui analüüsitava muutuja aegrida osutub mittestatsionaarseks, viiakse läbi esimese järgu diferentseerimine, võetakse logaritm või protsentuaalne muutus, et saavutada statsionaarsus.

Teise etapina viiakse läbi korrelatsioonanalüüs, mille abil hinnatakse töös käsitletavate muutujate vaheliste seoste tugevust ja suunda. Seose tugevust mõõdetakse *Pearsoni* korrelatsioonikordaja abil – mida lähemal on selle absoluutväärtus ühele, seda tugevam on kahe muutuja vaheline seos. Kolmandas etapis rakendatakse regressioonanalüüsi ning koostatakse regressioonimudelid vähimruutude meetodit kasutades, et kvantitatiivselt kirjeldada muutujate vahelisi seoseid.

Regressioonmudeli üldkuju on:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \cdots + \beta_n X_n + \varepsilon \text{n} \quad (1)$$

kus:
Y on sõltuv muutuja,
$X_1, X_2, \dots, X_n$ on sõltumatud muutujad,
β_0 on vabaliige,
$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_n$ on regressioonikordajad, mis näitavad sõltumatute muutujate mõju suurust sõltuvale muutujale,
ε on vealiige, mis kajastab seletamata variatsiooni.

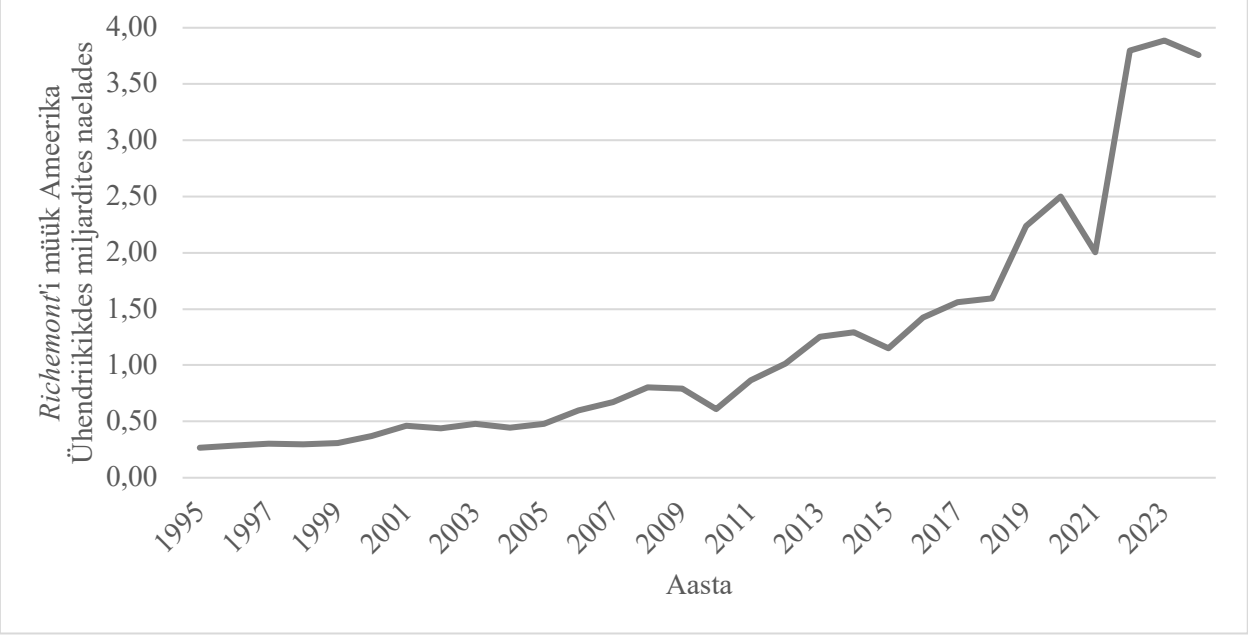
Regressioonanalüüsi käigus kontrollitakse erinevate eelduste paikapidavust. *White*'i testiga hinnatakse heteroskedastiivsuse ehk jääkliikmete varieeruvuse mitteühtlase jaotuse olemasolu. *Ramsey RESET* testiga (*Regression Equation Specification Error Test*) kontrollitakse regressioonimudeli spetsifikatsiooni korrektsust, tuvastades, kas mudelisse võib olla jäetud olulisi muutujaid või esineb mitte-lineaarset seost, mida lineaarne mudel ei arvesta. Jääkliikmete normaaljaotuse kontrollimiseks kasutatakse näiteks *Doornik-Hanseni* testi, mis hindab, kas regressioonimudeli jäägid järgivad normaaljaotust – see on oluline eeldus usaldusväärsete järelduste tegemiseks väikeste valimite puhul. Multikollineaarsuse ehk seletavate muutujate omavahelise tugeva korrelatsiooni hindamiseks kasutatakse *Belsley-Kuh-Welschi* kollineaarsusdiagnostikat. Selle üheks oluliseks komponendiks on variatsiooniindeks (VIF – *Variance Inflation Factor*), mis mõõdab, kuivõrd ühe seletava muutuja varieeruvus on seletatav teiste seletavate muutujate kaudu. Kõrged VIF väärtused viitavad multikollineaarsuse probleemile. Kõik testid viiakse läbi olulisuse nivool 5% ehk 0,05. Samuti hinnati mudeli jääkliikmete stohhastilised omadused, mille jaoks viidi läbi *Augmented Dickey-Fulleri* (ADF) test. Mudeli jääke testiti kointegratsiooni suhtes *Engle-Grangeri* raamistiku abil.

3. ANDMEANALÜÜS JA EMPIIRILISE UURINGU TULEMUSED

Kolmandas peatükis uuritakse ökonomeetrilisse mudelisse valitud tunnuste aegridade ajas toimuvaid muutusi. Alguses viiakse aegread statsionaarsele kujule, seejärel teostatakse korrelatsioonanalüüs ja koostatakse regressioonmudelid. Pärast analüüsi kirjeldatakse saadud tulemusi ning tehakse vastavad järeldused.

3.1. Andmete statistiline ülevaade

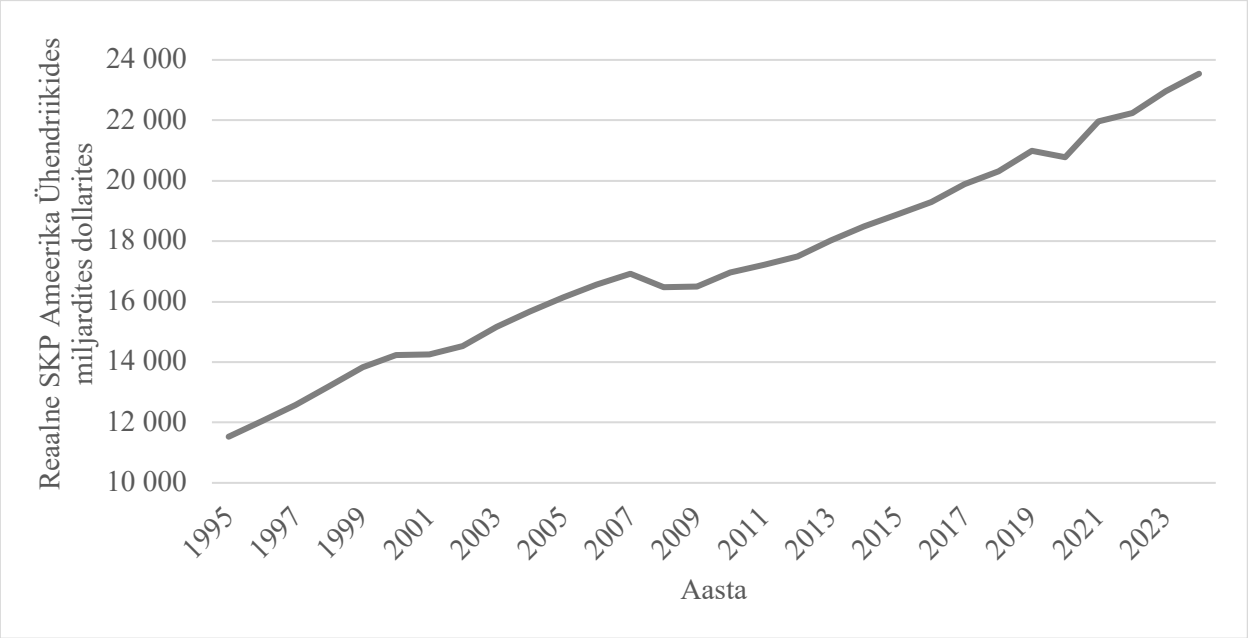
Lähtudes käesoleva lõputöö eesmärgist leida makromajanduslike tegurite seos suure luksusettevõtte tuludega, on sõltuvaks muutujaks *Richemont*'i müük, mida on näha Jooniselt 1.



Joonis 1. *Richemont*'i müük miljardites naelades Ameerika Ühendriikides aastatel 1995-2024
Allikas: *Richemont*'i ametlik veebileht, autori koostatud arvutused programmis *MS Excel* Siljukova (2025a) toodud andmete alusel

Joonisel on näha tõusutrendi, mis viitab *Richemont*'i majandustulemuste pikaajalisele positiivsele dünaamikale. Struktuurne nihe on eriti ilmne pärast 2020. aastat, mil kasum kasvab järsult – selle põhjuseks on nõudluse taastumine pärast pandeemiat. Kuni 2010. aastateni olid muutused mõõdukad ja madala volatiilsusega. Pärast 2018. aastat ilmneb aga selge hajumine märkimisväärsete kõikumistega, sealhulgas langus 2021. aastal, millele järgneb kiire kasv 2022. aastal.

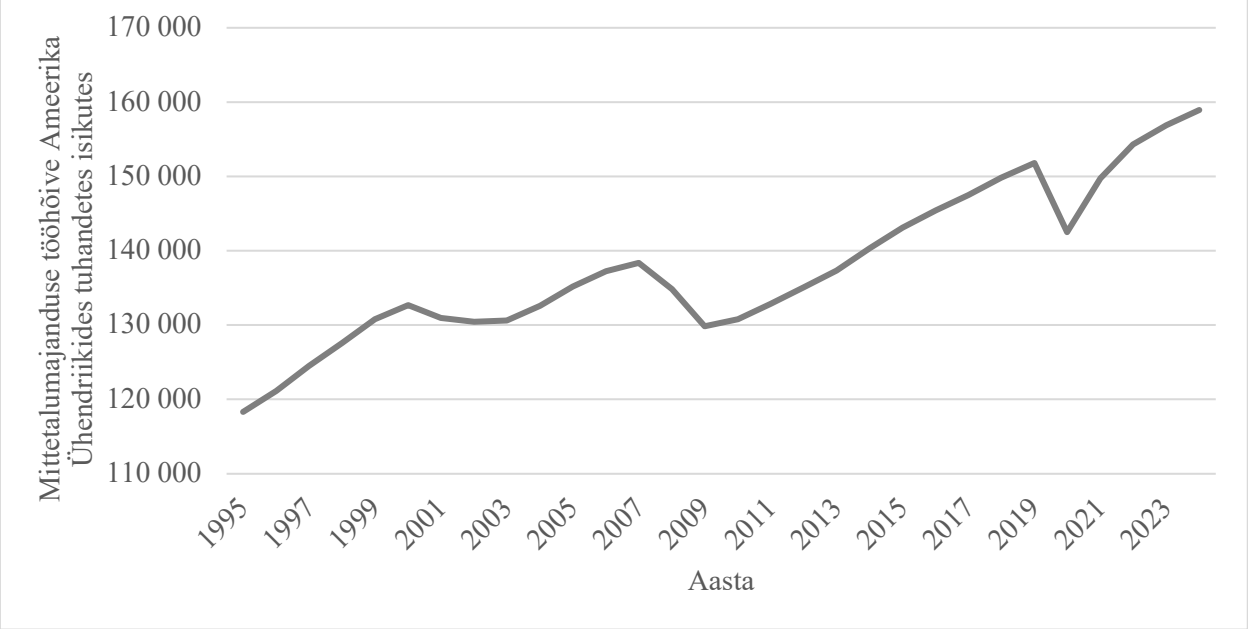
Reaalne sisemajanduse koguprodukt peegeldab kõigi majanduses toodetud kaupade ja teenuste väärtust, mis on kohandatud inflatsiooniga, ning on majanduskasvu põhinäitaja (vt Joonis 2).



Joonis 2. Reaalne SKP miljardites dollarites Ameerika Ühendriikides aastatel 1995-2024
Allikas: *Federal Reserve Economic Data* andmebaas, autori koostatud arvutused programmis *MS Excel* Siljukova (2025a) toodud andmete alusel

Joonis näitab püsivat positiivset pikaajalist trendi: umbes 11,53 triljonilt dollarilt 1995. aastal 23,5 triljoni dollarini 2024. aastal, mis vastab umbes 2,3–2,5% keskmisele aastasele kasvumäärale. Konjunktuuritsüklis on eriti silmapaistvad kaks suurt langust: aastatel 2008–2009 (suur majanduslangus) reaalne SKP praktiliselt stagneerus negatiivse kogunõudluse šoki tõttu ning 2020. aastal (COVID-19 pandeemia) toimus lühiajaline aeglustumine, millele järgnes kiire V-kujuline taastumine seoses fiskaal- ja rahapoliitiliste stiimulitega.

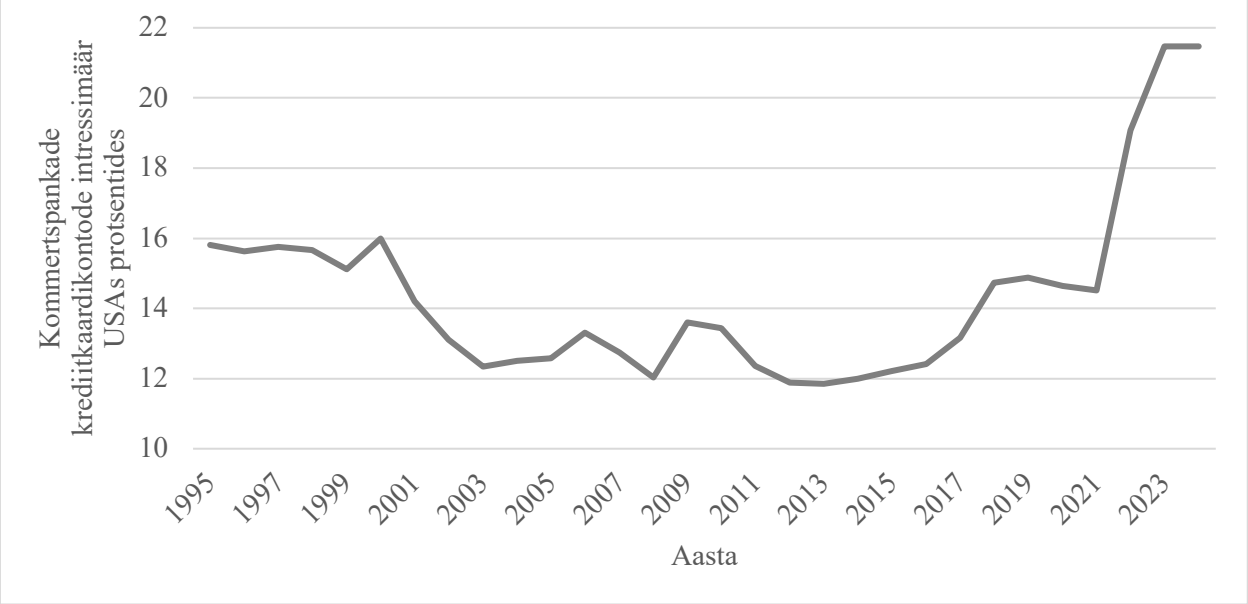
Mittetalumajanduse tööhõive (*Total Nonfarm Payroll*) on üks USA tööturunäitajates, mis mõõdab kõik palgalised töökohad väljaspool põllumajandust (vt Joonis 3). See tähendab, et arvestusse lähevad nii tööstus-, ehitus-, kaubandus-, teenindus- jm sektorid, ent ei arvestata põllumajanduses töötavaid inimesi (seal on tugev hooajalisus ja suur osa iseseisvaid talupidajaid).



Joonis 3. Mittetalumajanduse tööhõive Ameerika Ühendriikides tuhandetes isikutes aastatel 1995-2024
Allikas: *Federal Reserve Economic Data* andmebaas, autori koostatud arvutused programmis *MS Excel* Siljukova (2025a) toodud andmete alusel

Joonisel on näha pikaajalist pidevat tõusutrendi: 118 325 tuhandelt inimeselt 1995. aastal 158 942 tuhande inimeseni 2024. aastal, mis vastab aasta keskmisele kasvumäärale umbes 1,2–1,5%, peegeldades majanduse ekspansiooni faasi ja tööjõu kogunõudluse kasvu. Samas on jooniselt selgelt näha äritegevuse tsüklilised kõikumised: hõive järsk langus aastatel 2008–2009 vastab finantskriisi tagajärjel kogunõudluse negatiivsele šokile ning toob kaasa tsüklilise tööpuuduse kasvu ja negatiivse tootmismahu lõhe, millele järgneb aeglane taastumine potentsiaalsele trendile stabiliseeruvatena ja finantsturgude automaatsete stabiliseerijatena; Sarnase, kuid lühema elueaga sügava „augu“ 2020. aastal põhjustas COVID-19 pandeemiline šokk ja sulgemised, millele järgnes V-kujuline tööhõive taastumine agressiivsete kriisivastaste meetmete – fiskaalstiimulite ja rahapoliitika lõdvendamise (intressimäärade kärped, kvantitatiivse lõdvendamise programmid) tulemusel.

Krediitkaardikontode intressimäär on keskmine intressimäär, mida kommertspangad nõuavad kõigilt eraisikutele ja ettevõtetele väljastatud krediitkaartidelt. Mõjutab tarbijate kulutusi: mida kõrgem on määr, seda kallim on kaardivõlgade teenindamine ja seda väiksem on tarbijate kasutatav sissetulek. Selle muutusi saab näha Joonisel 4.

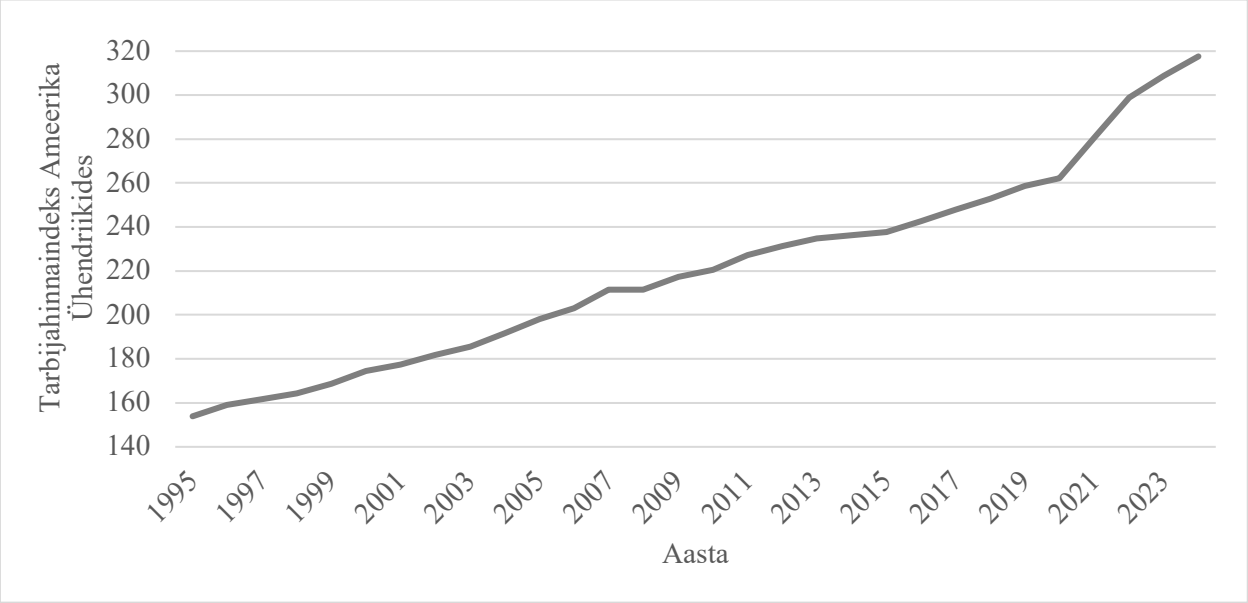


Joonis 4. Kommertspankade krediitkaardikontode intressimäära muutus Ameerika Ühendriikides aastatel 1995-2024
Allikas: *Federal Reserve Economic Data* andmebaas, autori koostatud arvutused programmis *MS Excel* Siljukova (2025a) toodud andmete alusel

1990. aastate keskel hoiti intressimäärasid umbes 15–16%, mis peegeldab kõrget inflatsiooni ja majanduse taastumisele järgnenud ranget rahapoliitikat. Perioodil 2005–2015 esines mõõdukas kõikumine: enne 2008. aasta ülemaailmset finantskriisi tõusid intressimäärad veidi (13–13,5%) ja seejärel kriisijärgse pehme rahapoliitika kontekstis 12% juurde. Aastatel 2015–2019 hakkasid laenuandjad oma laenukuludes arvesse võtma rangemate rahatingimuste mõju ja intressimäärad tõusid järk-järgult ligikaudu 15%-ni. Lõpuks, alates 2021. aastast, keset pandeemiajärgset inflatsiooni ja keskpankade baasintressimäärade järsku tõstmist, on krediitkaartide intressimäärad tõusnud 2024. aastaks 21–22%-ni. See dünaamika on oluliselt tõstnud tarbijalaenu kulusid: pikaajalised ja lühiajalised laenud kaartidel on muutunud märgatavalt kallimaks, mis võib piirata tarbijate eelarvet ja täiendavat survet perekonna ebamõistlikkusele. tarbijanõudluse kasvutempo.

Tarbijahinnaindeks (CPI) on majandusnäitaja, mis mõõdab tarbijate poolt ostetavate kaupade ja teenuste hinnamuutust ajas (vt Joonis 5). See on üks peamisi inflatsiooni mõõdikuid. Näiteks kui

CPI tõuseb, tähendab see, et üldine hinnatase on kasvanud – sama kaupade ja teenuste korv maksab rohkem kui varem. Kui CPI langeb, siis hinnad langevad.



Joonis 5. Tarbijahinnaindeksi muutus Ameerika Ühendriikides aastatel 1995-2024
Allikas: *Federal Reserve Economic Data* andmebaas, autori koostatud arvutused programmis *MS Excel* Siljukova (2025a) toodud andmete alusel

Joonis näitab Ameerika Ühendriikide tarbijahinnaindeksi (CPI) tõusu ligikaudu 155 punkti tasemelt 1995. aastal 320 punkti tasemele 2024. aastal, mis tähendab indeksi enam kui kahekordistumist kolmekümne aasta jooksul. Aastatel 1995–2007 kujunes inflatsioon mõõdukaks tänu konservatiivsele rahapoliitikale, seejärel aeglustusid hinnatõusu temposid 2008–2009 finantskriisi põhjustatud kogunõudluse languse tõttu. Aastatel 2010–2019 püsis CPI Föderaalreservi sihttaseme lähedal (2 % aastas) madalate intressimäärade ja kvantitatiivse lõdvendamise programmide mõjul. Pärast 2020. aastat tõusis CPI järsult (kuni 260 2021. aastal ja edasi 320-ni 2024. aastal) eelkõige fiskaalstiimulite, tarneahela häirete ja tõusva nõudluse tõttu, mis sundis Föderaalreservit rakendama rangemat rahapoliitilist lähenemist.

3.2. Aegridade töötlemine

Esiteks kontrolliti kõigi tunnuste graafikuid visuaalselt ja teiseks viidi statsionaarsuse kontrollimiseks läbi ADF testid kahes versioonis: konstandi ja trendiga ning konstandiga ja trendita. Selle testi nullhüpotees viitab ühikjuure olemasolule, mis tähendab, et aegrida ei ole statsionaarne. Kõigi valitud tunnuste puhul – *Richemont*'i müük Ameerikas (Richemont), reaalse

SKP väärtus, tarbijahinnaindeks (CPI), kommertspankade krediitkaardikontode intressimäärad (CBIR) ja mittetalumajanduse tööhõive koguarv (NFP) – kinnitas ADF test, et aegread on mittestatsionaarsed, kuna kõigi p-väärtused ületasid olulisuse taseme 0,05.

Richemont'i müügi aegrida oli esialgu mittestatsionaarne, kuid peale protsentuaalse muutuse (pc_Richemont) kasutamist saadi p-väärtuseks 0,0006, mis näitas, et muudetud aegrida on statsionaarne. Edasisesse mudelisse kaasatakse muutuja l_Richemont, mis on müügitaseme logaritm, et võtta arvesse ettevõtte äritegevuse põhitaset, mis võimaldab konstandi kasutamisest loobuda. Muutuja aegrida on mittestatsionaarne enne ja pärast muutmist (p-väärtus >0,05).

Reaalne SKP osutus samuti mittestatsionaarsena. Pärast protsentuaalsest muutusest ning edaspidi esimest järku diferentseerimist (d_pc_realGDP) langes p-väärtus 0,0037-ni, mis on alla olulisuse taseme 0,05, kinnitades statsionaarsust. Tarbijahinnaindeksi (CPI) puhul saavutati statsionaarsus protsentuaalse muutuse (pc_CPI) rakendamise järel, mille p-väärtus sai 0,0031. Mittetalumajanduse tööhõive aegrida (NFP) statsionaarsus saavutati pärast esimest järku diferentseerimist (d_NFP), mille muudetud tunnuse p-väärtus on 0,0005.

Kuigi ADF test näitas, et kommertspankade krediitkaardikontode intressimäära (realCBIR) aegrida ja diferentseeritud tunnus ei ole statsionaarne (p-väärtus >0,05), otsustati muutuja mitte mudelist välja jätta. *Richemont* tegutseb luksussektoris, kus ostud tehakse sageli krediidi abil, eriti Ameerika Ühendriikides. Seega võivad intressimäärad avaldada kaudset, ent tugevat mõju luksustoodete nõudlusele. Kuigi aegrea statsionaarsus on ideaalne kriteerium, ei ole see muutuja valikul ainuke – määrava tähtsusega on ka majanduslik loogika ja tähenduslikkus. Kõikide tunnuste muudetud versioonid, mille puhul saavutati statsionaarsus, võeti analüüsi aluseks. ADF testide lõplikud tulemused on esitatud tabelis 3.

Tabel 3. Tunnuste ADF testide tulemused

Tunnus	Tunnuse p-väärtus	Muudetud tunnus	Muudetud tunnuse p-väärtus
Richemont	>0,05	pc_Richemont	0,0006
		l_Richemont	>0,05
realGDP	>0,05	d_pc_realGDP	0,0037
CPI	>0,05	pc_CPI	0,0031
CBIR	>0,05	realCBIR	>0,05
NFP	>0,05	d_NFP	0,0005

Allikas: Autori arvutused programmis *Gretl* Siljukova (2025b, aruanne 2-11) toodud andmete alusel

Andmed olid sellega enamasti statsionaarsel kujul ning analüüsimiseks ette valmistatud.

3.3. Korrelatsioonanalüüs

Korrelatsioonianalüüsi käigus kasutati nii statsionaarseid kui ka mittestatsionaarseid aegridu. Statsionaarsed aegread hõlmasid protsentuaalse muutusega ja diferentsiga aegridasid, samas kui mittestatsionaarsete hulka kuulusid l_Richemont (logaritmitud Richemonti müük Ameerikas) ja realCBIR (krediitkaardikontode intressimäär). Kuigi need viimased ei läbinud ADF testi statsionaarsuskriteeriumit, otsustati nad siiski kaasata mudelisse tänu nende majanduslikule tähendusele ja potentsiaalile rikastada mudeli seletusjõudu. Korrelatsioonianalüüsi kriitiline väärtus oli 0,3739.

Korrelatsioonimaatriks on esitatud tabelis 4. Kõige märgatavam seos ilmnes sõltuva muutuja pc_Richemont ja reaalse SKP protsentuaalse muutuse (d_pc_realGDP) vahel, kus korrelatsioonikordaja oli −0,5484. Tegemist on mõõduka negatiivse seosega, mis võib viidata sellele, et *Richemont*'i müügi kasv ei ole kooskõlas tugeva majanduskasvuga, vaid hoopis vastupidise suunaga – majandusliku ebakindluse perioodidel võivad luksuskaubad pakkuda stabiilsus- või investeerimisväärtust. Tarbijahinnaindeksi muutus (pc_CPI) oli mõõdukalt positiivselt seotud tunnusega pc_Richemont (0,2259), mis võib viidata sellele, et inflatsioonil on teatud mõju luksustoodete tarbimisele. Samas oli seos nõrk ja jäi alla statistilise olulisuse kriitilise piiri. Krediitkaardikontode intressimäär (realCBIR) näitas peaaegu olematut seost sõltuva muutujaga (0,0013). Mittetalumajanduse tööhõive muutus (d_NFP) näitas *Richemont*'i protsentuaalse müügimuutusega väga nõrka positiivset seost (0,0297), mis ei olnud statistiliselt oluline. Samas näitas d_NFP mõõdukat positiivset seost inflatsiooniga (0,4549), mis kinnitab

nende kahe näitaja vahel võimalikku sidusust tööjõu ja hinnataseme vahel. *Richemont*'i müüki protsentuaalse muutuse (pc_Richemont) ja logaritmilise hinnataseme (l_Richemont) vahelise seose korrelatsioonikordaja on 0,2616. Tegemist on nõrga positiivse seosega, mis viitab sellele, et kõrgem eelnev hinnatase on vähesel määral seotud järgmise perioodi aktsiatootluse paranemisega.

Tabel 4. Korrelatsioonimaatriks

	pc_Richemont	d_pc_realGDP	pc_CPI	realCBIR	d_NFP	l_Rich…
pc_Richemont	1	-0,5484	0,2259	0,0013	0,0297	0,2616
d_pc_realGDP	–	1	0,2756	-0,2393	0,3974	-0,0295
pc_CPI	–	–	1	-0,1946	0,4549	0,2486
realCBIR	–	–	–	1	-0,0944	0,3366
d_NFP	–	–	–	–	1	0,0331
l_Richemont	–	–	–	–	–	1

Allikas: Autori arvutused programmis *Grelt* Siljukova (2025c, aruanne 1) toodud andmete alusel

Kokkuvõttes näitas korrelatsioonianalüüs, et kuigi paljud muutujad ei ületanud kriitilist korrelatsioonikordaja väärtust, kaasati nad siiski edasisse regressioonianalüüsi. Seda tehti eelkõige nende majandusliku tähenduse ja võimaliku koosmõju tõttu, mis võivad aidata paremini mõista ja selgitada *Richemont*'i müügi dünaamikat Ameerika Ühendriikides.

3.4. Regressioonanalüüs

Käesoleva lõputöö peamine analüüsimeetod on regressioonanalüüs, millega luuakse vähimruutude meetodil regressioonmudel. Sõltuv muutuja on *Richemont*'i müügi protsentuaalne muutus, sõltumatud muutujad on reaalse SKP protsentuaalse muutuse 1. järku diferents, mittetalumajanduse tööhõive 1. järku diferents, kommertspankade reaalne krediitkaardikontode intressimäär (kohandatud inflatsiooniga) ning tarbijahinna indeksi protsentuaalne muutus. Mudelisse kaasatakse muutuja l_Richemont, mis on müügitaseme logaritm, et võtta arvesse ettevõtte äritegevuse põhitaset, mis võimaldab vaba termini (konstandi) kasutamisest õigustatult loobuda. See spetsifikatsioon eeldab, et algtaseme müügitase ise mõjutab praegust muutuste dünaamikat ja toimib seega adaptiivse nihkena olenevalt ettevõtte ulatusest. See otsus on kooskõlas ka majandusloogikaga, kuna eeldab, et müügikasv ei alga "nullist", vaid on seotud olemasoleva ärimahuga.

Lõplik regressioonmudel (vt Tabel 5) selgitab *Richemont*'i müügi protsentuaalse muutuse dünaamikat viie makromajandusliku tunnuse kaudu, kasutades aastaseid andmeid perioodil 1997–2024. Esialgu oli andmevalim kavandatud hõlmama perioodi 1995–2024. Siiski vähendas andmeperioodi pikkust tehniline vajadus andmetöötluses: inflatsiooni arvutamisel kasutati aastast muutust, mistõttu 1995. aasta muutus jäi defineerimata ning tuli analüüsist kõrvaldada. Lisaks sisaldab lõplik regressioonmudel mitme tunnuse üheperioodilist viitaegu (lag) - reaalsete krediitkaardikontode intressimäärade ja mittetalumajanduse tööhõive näitajate puhul. Ajalise nihe kasutamine põhjustab täiendava vaatluse kadumise – 1996. aasta – kuna viivitatud väärtuste arvutamiseks on vajalik eelneva aasta olemasolu. Seetõttu algab lõpliku regressioonanalüüsi valim aastal 1997, tagades kõikide muutuja väärtuste olemasolu ja mudeli korrektse hindamise.

Inflatsioonimäär (pc_CPI) osutub mudelis tugevaks ja statistiliselt oluliseks ($p = 0,0129$). 1% tõus inflatsioonis on seotud *Richemont*'i müügi ligikaudu 5,4% kasvuga. See võib viidata sellele, et luksustoodete müük inflatsioonilises keskkonnas suureneb, kuna kõrgema sissetulekuga tarbijad, kes on *Richemont*'i sihtgrupp, säilitavad ostujõu ning võivad otsida inflatsioonikaitset väärtuses säilitamise kaudu.

Richemont'i müügitulemuste logaritm (l_Richemont) on kaasatud mudelisse, et kirjeldada ettevõtte äritegevuse mahtu. See muutuja on statistiliselt oluline 10% tasemel ($p = 0,0758$), mis viitab sellele, et kõrgem baas- või algtase müügis on seotud suurema müügikasvuga. See toetab majanduslikku loogikat, mille kohaselt suuremad ettevõtted suudavad paremini säilitada või suurendada müügimahte tänu ulatuslikele ressurssidele ja turupositsioonile.

Reaalse intressimäära 1-perioodiline viitaeg (realCBIR_1), mis esindab kommertspankade krediitkaardikontode intressimäärasid pärast inflatsiooni arvestamist, on mudelis negatiivse mõjuga ja statistiliselt oluline ($p = 0,0201$). See tähendab, et kõrgemad reaalsed intressimäärad vähendavad *Richemont*'i müüki. Majanduslikult on see ootuspärane, kuna kõrgemad intressimäärad vähendavad laenamist ja tarbimist, mõjutades ka luksustoodete ostujõudu.

Mittetalumajanduse tööhõive muutus (d_NFP_1) osutub samuti oluliseks müügimahu seletajaks ($p = 0,0298$). Iga 100 000 inimese võrra kasvanud tööhõivega seondub *Richemont*'i müügi 0,28% suurune kasv. See viitab sellele, et tööturu tugevus toetab luksuskaupade nõudlust ka Ameerika Ühendriikide turul.

Kuigi reaalse SKP muutus (d_pc_realGDP) ei osutunud statistiliselt oluliseks 5% tasemel ($p = 0,1063$), ei olnud selle eemaldamine mudelist põhjendatud. Esiteks, selle tunnuse suuna ja suuruse poolest on mõju kooskõlas majandusliku loogikaga: luksuskaupade müük võib väheneda majanduskasvu ajal, kui tarbijad suunavad kulutused muudele kaupadele või investeeringutele. Teiseks näitavad spetsifikatsioonitesti (*RESET*) tulemused, et mudeli kuju on korrektsem, kui sisemajanduse koguprodukti muutus on mudelis kaasatud. Samuti säilib kõrgem selgitusvõime (R^2) ja mudeli tasakaal *Akaike* ja *Schwarz*'i kriteeriumite põhjal. Seetõttu võib väita, et antud muutuja aitab hoida mudeli struktuuri stabiilsena ja võimaldab täpsemat prognoosimist, isegi kui selle mõju ei ole individuaalselt statistiliselt oluline.

Mudel selgitab märkimisväärse osa sõltuva muutuja kõikumisest: determinatsioonikordaja (R^2) väärtus on 0,636, mis tähendab, et ligikaudu 63,6% *Richemont*'i müügi muutustest saab seletada valitud makromajanduslike näitajatega. Üldine F-test kinnitab regressioonimudeli statistilist olulisust ($p < 0,0001$).

Järgmine samm on heteroskedastiivsuse kontroll, mille jaoks kasutati *White*'i testi. Selle testi nullhüpotees on, et heteroskedastiivsus puudub. Testi p-väärtuseks saadi 0,4301, mis on suurem kui olulisuse nivoo 0,05. Sellelt saab teha järjeldus, et kehtib nullhüpotees ja heteroskedastiivsust ei esine. Teine test on *Doornik-Hanseni* jääkliikmete normaaljaotuse test, mille p-väärtus oli 0,6239. Järelikult kehtib nullhüpotees, et jäägid alluvad normaaljaotusele. Kolmas test on *Ramsey's RESET* test, mille p-väärtus oli 0,1406. Samuti kehtib nullhüpotees ja mudeli kuju on õige. Viimasena kontrolliti kollineaarsust. Kõigi muutujate kordajad jäid alla 10, seega ei esine kollineaarsusega probleeme. Kõik testid andsid mudelile positiivse tulemuse.

Jääkliikmete stohhastiliste omaduste hindamiseks viidi läbi *Augmented Dickey-Fulleri* (ADF) testi rakendus, mille eesmärk on kontrollida, kas mudeli jäägid on statsionaarsed ehk ei sisalda ühikut juurt. ADF-testi nullhüpoteesiks on see, et jääkidel on ühikjuur ehk need ei ole statsionaarsed, ning alternatiivhüpoteesiks on statsionaarsus. Kuna regressorid näitasid ühikjuure olemasolu, testiti mudeli jääke kointegratsiooni suhtes *Engle-Grangeri* raamistiku abil. (Engle & Granger, 1987) Jääkide ADF-test andis teststatistiku -3,2156. Arvestades 25 elemendi suurust valimit ja trenditermini puudumist, ületab see statistik *Dickey-Fulleri* jaotuse 10% kriitilise väärtuse, mis viib ühikjuure nullhüpoteesi tagasilükkamiseni 10% olulisuse tasemel. See tähendab, et regressioonimudeli jäägid ei sisalda süsteemset ajas kasvavat või kahanevat mustrit ning mudeli

hinnangud on usaldusväärsed ajaseeria kontekstis. Allpool on esitatud lõplik regressioonmudel (vt Tabel 5).

Tabel 5. Vähimruutude meetodil regressioonmudel

Vaatluste arv: 28			
Sõltuv muutuja: pc_Richemont			
Sõltumatu tunnus	Koefitsient	Standardviga	p-väärtus
l_Richemont	4,1395	2,2262	0,0758 *
d_pc_realGDP	-2,7472	1,6342	0,1063
pc_CPI	5,3941	2,0007	0,0129 **
realCBIR_1	-2,9623	1,1861	0,0201 **
d_NFP_1	0,0028	0,0012	0,0298 **
Determinatsioonikordaja			0,6359
F statistiku p-väärtus			<0,0001

Allikas: Autori koostatud programmis *Gretl* Siljukova (2025c, aruanne 2) toodud andmete põhjal

Lõplik regressioonmudel on seega kujul:

$$Y = 4{,}14x_1 - 2{,}75x_2 + 5{,}39x_3 - 2{,}96x_4 + 0{,}0028x_5 \quad (2)$$

kus:
Y – *Richemont*'i müügi protsentuaalne muutus
x_1 – logaritm *Richemont*'i müügist
x_2 – reaalse SKP protsentuaalse muutuse 1. järku diferents
x_3 – inflatsiooni protsentuaalne muutus
x_4 – reaalse krediitkaardikonde intressimäära 1-perioodiline viitaeg
x_5 – mittetalumajanduse tööhõive 1. järku diferentsi 1-perioodiline viitaeg

Lõplikuks regressioonmudeliks jäi mudel, kus sõltumatud tunnused olid logaritm *Richemont*'i müügist, reaalse SKP protsentuaalse muutuse 1. järku diferents, inflatsiooni protsentuaalne muutus, kommertspankade krediitkaardikontode reaalse intressimäära 1-perioodiline viitaeg ning mittetalumajanduse tööhõive 1. järku diferentsi 1-perioodiline viitaeg. Sõltuvaks muutujaks on *Richemont*'i müügi protsentuaalne muutus.

3.5. Empiirilise analüüsi tulemused ja järeldused

Lõputöö eesmärk oli välja selgitada, kas ja kui suurel määral mõjutab majandus luksusektorit, keskendudes eelkõige *Compagnie Financière Richemont SA*-le (*Richemont*) ajaperioodil 1995-2024. Kasutades sekundaarandmeid *Federal Reserve Economic Data* andmebaasist ning *Richemont* majandusaasta aruanded, mis on kättesaadavad nende ametlikel veebilehel, viidi läbi

korrelatsioonanalüüs Ameerika Ühendriikide andmetega, mille järel koostati regressioonmudel. Regressioonanalüüsis sõltuvateks muutujaks oli *Richemont*'i müük ning sõltumatuks muutujaks reaalne SKP, mittetalumajanduse tööhõive, krediitkaardikontode intressimäär ja tarbijahinnaindeks.

Korrelatsioonanalüüsi tulemusena leiti, et *Richemont*'i müüki ja reaalse SKP seos on mõõdukas negatiivne ning asub statistilise olulisuse piiri lähedal. Kiirema reaalse SKP kasvuga aastatel registreeris *Richemont* suhteliselt madalamat müügikasvu, mis viitab sellele, et majanduse üldine laienemine ei too luksuskaupade tootjate tuludesse proportsionaalselt suuremat tõusu. Küll aga teised empiirilised uuringud on tõestanud, et luksuskaupade müük ja majanduskasv on omavahel pidevalt proportsionaalsed (DFML, 2021) ja SKP-l on oluline mõju luksuskaupade kogunõudlusele ning luksuskaupade järele nõudlus kasvab SKP tõusuga. (Giorgia, 2019) Siiski õnnestus autoril leida tõendeid majanduse negatiivsest mõjust müügituludele. Paljud luksusbrändid on keskendunud ekspordile ja müügile turistidele. Kui rahvusvaluuta tugevneb, mis sageli juhtub tugeva SKP taustal, vähenevad nende tulud koduvaluutas, isegi kui füüsilised müügimahud kasvavad. Halliburton & Kellne (2012) näitasid, et kriisi ajal käitub luksussegmentide kasumlikkus erinevalt ning üldiselt on luksusbrändid tundlikud majandustsükli muutuste suhtes. Samuti kajastuvad majanduslikud muutused ettevõtte tegevuses märgatava ajalise nihkega, mistõttu võib tekkida pöördvõrdeline korrelatsioon. (Carree & Thurik, 2007) Regressioonanalüüs näitas, et kuigi reaalse SKP muutus ei olnud statistiliselt oluline ($p = 0{,}1063$), ei olnud siiski otstarbekas seda muutujat mudelist välja jätta, sest selle mõju suund ja suurus kooskõlas majandusloogikaga ning *Ramsey's RESET* test näitas, et mudeli struktuur on usaldusväärsem, kui SKP muutus on mudelis arvestatud. Samuti säilitab mudel kõrgema selgitusastme (R^2). Seetõttu võib järeldada, et see muutuja toetab mudeli struktuurse stabiilsuse säilimist ning aitab kaasa prognooside täpsusele, isegi kui selle otsene mõju ei ole statistiliselt märkimisväärne.

Richemont'i müügitulude ja mittetalumajanduse tööhõive seos on positiivne, kuid väga nõrk, mis näitab, et tulud ei sõltu otseselt mittetalumajandussektori tööhõive dünaamikast. Seda seost näitas korrelatsioonanalüüs. Regressioonanalüüs omakorda näitas tööhõive positiivset seost *Richemont*'i müügituludega: iga 100 000 inimese võrra kasvanud tööhõivega seondub *Richemont*'i müügi 0,28% suurune kasv. Suurenenud tööhõive erasektoris suurendab otseselt leibkondade üldist sissetulekut ja tugevdab tarbijate kindlustunnet. (U.S. Bureau of labor statistics, 2025) See suurendab nõudlust luksuskaupade järele.

Tarbijahinnaindeksi muutus (inflatsioon) oli mõõdukalt positiivselt seotud *Richemont*'i müügikasvuga, kuid seos ei saavutanud statistilist olulisust. See vaste on kooskõlas varasemate uuringutega, mis näitavad, et luksustootjad on suutnud oma hindu tõsta kiiremini kui üldine inflatsioon ning tarbijate luksustarbimine on suhteliselt vastupidav hinnasurvele. (Paglia, 2023)
Regressioonanalüüsi tulemusena osutus inflatsioonimäär mudelis tugevaks ja statistiliselt oluliseks. 1% inflatsiooni tõus seostus *Richemont*'i müügitulu ligikaudu 5,4% kasvuga, mis viitab sellele, et luksustoodete tarbijad võivad inflatsioonikeskkonnas osta rohkem või kõrgema hinnatasemega kaupu, et säilitada väärtust. (Danziger, 2022)

Kommertspanakde krediitkaardikontode reaalse intressimäära ja *Richemont*'i müügimuutuse vahel korrelatsioon oli peaaegu null, mis viitab sellele, et lihtne kahe muutujaga seose hindamine ei too välja intressimäärade mõju luksustoodete tarbimisele. Sarnaseid tulemusi on kirjeldatud uuringutes, mis näitavad, et intressimäärade mõju luksustarbijate ostuotsustele varieerub sõltuvalt majandustingimustest ning ei pruugi väljenduda kahe muutuja vahelises korrelatsioonis. (Vogue Business, 2022) Reaalse intressimäära 1-perioodiline viitaeg mõjutas mudelis negatiivselt ja statistiliselt oluliselt, viidates, et kõrgemad reaalsed intressimäärad vähendavad *Richemont*'i müüki. Sarnaseid leide on tehtud finantskriiside analüüsides, kus intressimäärade tõus pidurdab laenamist ja tarbimist, mis omakorda alandab luksuskaupade müüki. (Jiachen, 2022)

Richemont'i müügitulu protsentuaalse muutuse ja logaritmilise hinnataseme korrelatsioonikordaja viitas nõrgale positiivsele seosele. Sellist õrna seost toetab ka ettevõtete kasvuteooria, mille kohaselt firmade baasosa (näiteks müügimaht või turuväärtus) võib nõrgalt mõjutada edasist kasvuvõimet. (Zhang & Tao, 2022) Regressioonanalüüsi tulemusena logaritmilise müügimahu muutujal oli mudelis $p = 0{,}0758$, mis tähendab, et kõrgem baas- või algtase müügis on seotud suurema järgnevamüügikasvuga. See vastab majandusloogikale, mille kohaselt suurematel ettevõtetel on rohkem ressursse ja paremad turupositsioonid, mis toetavad jätkuvat laienemist.
Kogu empiirilise analüüsi põhjal võib järeldada, et kuigi kahe muutuja vaheline korrelatsioon inflatsiooniga on mõõdukalt positiivne, ei pruugi see jõuda statistilise olulisuse tasemele, kuna luksustarbimine on hinnatundlikkuselt keeruline nähtus. Regressioonanalüüs selgitab, et inflatsioon tõstab *Richemont*'i müügitulu tugevalt, mis viitab luksuskaupade hinnapüsivusele ja tarbijate inflatsioonikaitse otsingule. Reaalse intressimäära tõus vähendab müüki, põhjendades kõrgema intressitaseme tarbimise pidurdavat toimet. Suurem baasosa (algmüük) toetab edasist müügikasvu, mis sobitub ettevõtete kasvu- ja ressursipõhiste mudelitega.

Autor leidis vastused püstitatud uurimisküsimustele, kinnitas kaks hüpoteesi kolmest ning osaliselt lükkas ümber viimane. Analüüsi käigus tuvastati, et *Richemont*'i müügitulu ei kasva koos Ameerika Ühendriikide reaalse SKP kasvuga, kuid koos mittetalumajanduse tööhõive ja inflatsiooniga kasvab, nagu oli esitatud hüpoteesis. Mittetalumajanduse tööhõive kasv on omakorda selgelt seotud *Richemont*'i müügikasvuga positiivselt, rõhutades tööjõuturu tugevuse otsest mõju luksustoodete nõudlusele. Samuti toetas tarbijahinna indeksi tõus müügitulu kasvu, mis viitab inflatsiooni positiivsele rollile luksuskaupade väärtuskaitses. *Richemont*'i müügitulu on seotud vähemalt ühe makromajandusliku näitajaga, mis kinnitab uurimishüpoteesi selle põhjal, et makronäitajad ja luksussektori müük omavahel seostuvad. Krediitkaartide reaalintressimäärad näitasid oodatud negatiivset sõltuvust müügituludest, kinnitades hüpoteesi ostujõu vähenemisest laenukulude kallinemisel.

Kindlasti on võimalusi mudelite täiustamiseks, näiteks otsides tunnuseid, mille vahel on tugev ja positiivne seos. Kuna luksussektor areneb edasi, saab analüüsi teha kvartaliandmete, mitte aastaandmete põhjal, mis annab täpsemaid tulemusi.

Selles lõputöös esitatakse luksusettevõtte *Richemont* näitel empiirilised andmed makromajanduslike tegurite seose kohta luksussektori müügiga Ameerika Ühendriikides. See uuring aitab kaasa olemasolevale kirjandusele, kuna on väga vähe uuringuid, mis keskenduvad konkreetselt *Richemont*'i müügituludele ja makromajanduslikele näitajatele, eriti krediitkaardikontode intressimääradele ja mittetalumajanduse tööhõivele.

KOKKUVÕTE

Luksustoodete sektor kuulub maailma kiireima kasvuga tööstusharude hulka ning omab olulist rolli nii rahvusvahelises kui ka riiklikus majanduskeskkonnas. Luksuskaupade turg on osutunud majanduskriiside suhtes vastupidavaks, säilitades positiivse kasvumomendi ka pärast majanduslanguseid. Võtmeturgudest on Ühendriikidel eriline tähtsus tänu nende majanduslikule suurusele, kultuurilisele mõjule ja suure netoväärtusega tarbijate kontsentratsioonile. Luksussektori ja makromajanduse omavaheliste seoste põhjalik analüüs on hädavajalik, et mõista selle mõju ülemaailmsele majanduslikule stabiilsusele ja tagada turu jätkusuutlik areng.

Lõputöö eesmärk oli välja elgitada, kas ja kui suurel määral mõjutavad makromajanduslikud tingimused luksusturgu, keskendudes *Compagnie Financière Richemont SA* tegevusele. Läbi majandusolukorra ning luksuskaupade turu dünaamika analüüsi taotletakse põhjalikku arusaamist, kuidas makromajanduslikud muutujad kujundavad sektori tulemuslikkust.

Lõputöö eesmärgist lähtuvalt püüti leida vastuseid järgnevatele uurimisküsimustele:

- Kuidas on *Richemont*'i müügitulu seotud makromajanduslike näitajatega USAs?
- Kui näitajate vahel on seos, siis kui tugev see on ja millise suunaga?

Uurimisküsimuste põhjal seadis autor kolm hüpoteesi:

- *Richemont*'i müügitulu on seotud vähemalt ühe valitud makromajandusliku näitajaga Ameerika Ühendriikides;
- *Richemont*'i müügitulu kasvab koos Ameerika Ühendriikide reaalse SKP kasvuga, mittetalumajanduse tööhõive ja inflatsiooni tõusuga (positiivne korrelatsioon);
- *Richemont*'i müügitulu langeb krediitkaardikontode intressimäärade tõustes (negatiivne korrelatsioon).

Uurimisküsimustele vastamiseks ja hüpoteeside kontrollimiseks tutvuti varasemate empiiriliste uuringutega ning viidi läbi korrelatsioon- ja regressioonanalüüs programmis *Gretl*. Regressioonanalüüs teostati vähimruutude meetodil, kus mudeli sõltuv muutuja oli *Richemont*'i

müüki protsentuaalne muutus. Sõltumatud muutujad olid reaalne SKP, mittetalumajanduse tööhõive, kommertspankade krediitkaardikontode intressimäär, tarbijahinnaindeks ning logaritmitud *Richemont*'i müük. Andmed on pärit *Federal Reserve Economic Data* andmebaasist ja *Richemont*'i ametlikkest veebilehest ajaperioodil 1995–2024.

Aegridade statsionaarsust kontrolliti ADF testiga ning pärast muudeti tunnuseid, et saada statsionaarsust. Seejärel viidi aegridadega läbi korrelatsioon- ja regressioonanalüüs. Regressioonmudelis osutusid statistiliselt olulisteks muutujateks mittetalumajanduse tööhõive 1. järku diferentsi 1-perioodiline viitaeg, kommertspankade reaalse krediitkaardikontode intressimäära 1-perioodiline viitaeg ning tarbijahinna indeksi protsentuaalne muutus (inflatsioon). Mudelisse kaasati ka muutuja l_Richemont, mis on müügitaseme logaritm, mis ka osutus statisliselt oluline. Reaalse SKP protsentuaalse muutuse 1. järku diferents leiti statistiliselt ebaoluline, kuid see jäeti mudelisse alles, kuna see aitab mudeli struktuuri stabiilsena hoida. Regressioonanalüüs näitas positiivset seost tööhõive ja *Richemont*'i müügi vahel: iga 100 000 hõivatud inimese kohta kasvas *Richemont*'i müük 0,28%. 1% inflatsiooni kasv oli seotud *Richemont*'i müügi 5,4% kasvuga. Krediitkaardikontode intressimäär avaldas mudelile negatiivset ja statistiliselt olulist mõju, mis näitab, et kõrgemad intressimäärad vähendavad *Richemont*'i müüki. Logaritmilise müügimahu muutuja tähendas, et kõrgem algtase või müügi algtase on seotud suurema järgneva müügikasvuga.

Lõputöös vastati uurimisküsimustele ja testiti hüpoteese, mis käsitlesid Ameerika Ühendriikide majanduse ning luksussektori vahelist seost *Richemont*'i näitel. Uuring täiendab olemasolevat majandus- ja ärikirjandust ning annab poliitikutele ja majandusteadlastele väärtuslikku infot, et toetada luksuskaupade turu arendamist Ameerika Ühendriikides majandusolukorras. Saadud tulemused kinnitasid varasemaid uuringuid, kuid teemat tasub süvendada, kaasates täiendavaid muutujaid ning rakendades pikema ajaperioodi analüüse või alternatiivseid meetodeid.

SUMMARY

THE RELATIONSHIP BETWEEN THE UNITED STATES ECONOMY AND THE LUXURY SECTOR ON THE EXAMPLE OF RICHEMONT

Jana Siljukova

The luxury sector is one of the world's fastest growing industries, playing a significant role in both global and local economies. Among the critical markets shaping the development of this sector, the United States plays a particularly influential role due to its economic scale, cultural influence, and significant concentration of high net worth individuals. All of these factors in the US economy have a direct and significant impact on the spending habits of consumers in the luxury industry.

The aim of this thesis is therefore to determine whether and to what extent the economy affects the luxury sector, focusing in particular on Compagnie Financière Richemont SA (Richemont). By examining the relationship between economic conditions and the luxury goods market, this study aims to provide a comprehensive understanding of how macroeconomic variables affect the industry's performance.

The thesis seeks to answer the following research questions:
– How is Richemont's sales revenue related to macroeconomic indicators in the US?
– If there is a relationship between the indicators, how strong is it and in what direction?

In addition to the research questions, the author has presented three hypotheses:
– Richemont sales are related to at least one selected macroeconomic indicator in the United States;
– Richemont sales increase with the growth of real GDP in the United States, nonfarm payrolls, and inflation (positive correlation);
– Richemont sales decrease with the increase in commercial bank credit card interest rates (negative correlation).

In order to answer the research questions, author performed correlation and regression analysis using the Ordinary Least Squares method. The dependent variable was Richemont sales and independent variables were real GDP, nonfarm payrolls, consumer price index and commercial bank credit card interest rates. The model includes annual secondary data from the Federal Reserve Economic Data database and Richemont's annual reports covering the period 1995–2024.

Regression analysis showed a positive relationship between employment and Richemont's sales: for every 100,000 people employed, there was a 0.28% increase in Richemont's sales. A 1% increase in inflation was associated with an approximately 5.4% increase in Richemont's sales. The 1-period lag in the real interest rate had a negative and statistically significant effect in the model, indicating that higher real interest rates reduce Richemont's sales. Although the change in real GDP was not statistically significant ($p = 0.1063$), it was not appropriate to exclude this variable from the model. The logarithmic sales volume variable had a $p = 0.0758$ in the model, meaning that a higher baseline or initial level of sales is associated with a higher subsequent sales growth.

This study contributes to the existing literature, as there is little research on this topic. There is certainly room for improvement in the model, for example by looking for characteristics that have a strong and positive relationship. As the luxury sector continues to evolve, the analysis can be done on quarterly data rather than annual data, which will provide more accurate results.

KASUTATUD ALLIKATE LOETELU

Achim, A.-L. (2020). *What Do Low Interest Rates Mean For The Luxury Industry?* Jing Daily.

Andreyeva, A. (2006). *Luxury brand portfolio in fashion business: basic concepts, retrospection and possible scenarios.* Saint Petersburg State University.

Balchandani, A., D'Auria, G., & Grunberg, J. (2025). *The State of Luxury: How to navigate a slowdown.* McKinsey&Company.

Bellaiche, J.-M., Mei-Pochtler, A., & Hanisch, D. (2010). *The New World of Luxury.* The Boston Consulting Group.

Brewer, A. (1998). *Luxury and Economic Development: David Hume and Adam Smith.* Scottish Journal of Political Economy.

Canaves, S. (2022). *Luxury Goods 2022.* Emarketer.

Carree, M., & Thurik, A. (2007). *The Lag Structure of the Impact of Business Ownership on Economic Performance in OECD Countries.* Springer.

D'Arpizio, C., & Levato, F. (2022). *Rerouting the Future: Luxury 2022 Spring Update.* Bain&Company.

D'Arpizio, C., Levato, F., Steiner, A., & de Montgolfier, J. (2025). *Luxury in Transition: Securing Future Growth*. Allikas: Bain&Company: https://www.bain.com/insights/luxury-in-transition-securing-future-growth/

Danziger, P. (2022). *Inflation And Price Gouging May Flip Luxury Consumers' Purchase Switch Off.* Allikas: Forbes Media LLC: https://www.forbes.com/sites/pamdanziger/2022/06/02/inflation-and-price-gouging-may-flip-luxury-consumers-purchase-switch-off/

DFML. (2021). *Luxury Consumption Grows Twice as Fast as GDP.* Dominion Fund Management Limited.

Dominion Fund Management. (2023). *Luxury Consumption Grows Twice as Fast as GDP.* Allikas: Dominion Fund Management: https://dominion-funds.com/insights/2021/04/luxury-consumption-grows-twice-as-fast-as-gdp/

Engle, R., & Granger, C. (1987). Co-Integration and Error Correction: Representation, Estimation, and Testing. rmt: *Econometrica* (lk 251-276). The Econometric Society.

Ergün, K. (2021). *Determinants of Demand for Luxury Goods: A Comparative Study among Three European Countries.* ResearchGate.

Faccioli, G., Martin, K., & Sheehan, E. (2023). *Global Powers of Luxury Goods.* Deloitte.

Federal Reserve Economic Data. (2025). Allikas: https://fred.stlouisfed.org

Funk, G. (2023). *The recession-proof luxury market.* The Generation.

Giorgia, G. (2019). *The elasticity of demand in the luxury market and Gucci's case study.* LIBERA UNIVERSITÀ INTERNAZIONALE DEGLI STUDI SOCIALI.

Global Data. (2025). *Compagnie Financiere Richemont SA: Overview*. Allikas: Global Data: https://www.globaldata.com/company-profile/compagnie-financiere-richemont-sa/

Gutiérrez-Ravé Villalón, P. (2024). *The economic impact of the American luxury consumer in the world*. Allikas: Luxonomy: https://luxonomy.net/the-economic-impact-of-the-american-luxury-consumer-in-the-world/

Halliburton, C., & Kellner, R. (2012). *Are luxury brands really immune to financial recession?* International Marketing Trends Conference.

Heidemann Thomsen, J., & Bellander, M. (2023). *The Splendour of the Luxury Goods Market.* C WorldWide Asset Management.

Heine, K. (2012). *The Concept of Luxury Brands.* EMYLON Business School.

Hönig, M. (2019). *The correlations of economic changes to the super luxury car sector.* CHARLES UNIVERSITY.

Jiachen, C. (2022). *Research on Luxury Consumption in the Background of Financial Crisis.* Atlantis Press International B.V.

Kapferer, J.-N. (2014). *The future of luxury: Challenges and opportunities.* SpringerNature.

Kumar, P. (2022). *Luxury consumption amidst the COVID-19 pandemic.* Emerald.

Li, D. (2024). *The Impact of Macroeconomic Climate on Luxury Marketing Strategy.* Research Gate.

Narcisa Pheres. (n.d.). *Luxury Brands in a Time of Crisis and Recession.* Narcisa Pheres.

Oberlo. (2024). *Top Luxury Goods Companies Worldwide in 2024*. Allikas: Oberlo: https://www.oberlo.com/statistics/top-luxury-goods-companies-worldwide

Paglia, V.-A. (2023). *Why is luxury outpacing inflation?* Allikas: Ipsos UU: https://www.ipsos.com/en/flair-collection/why-luxury-outpacing-inflation

Pandurangi, N. (2022). *Young Adults Living at Home in the US Are Fueling a Luxury Boom.* Business Insider.

Pangarkar, T. (2025). *Luxury Goods Statistics 2025 By Brand, Value, Quality*. Allikas: Market.us News: https://www.news.market.us/luxury-goods-statistics/

Paris, M. (2023). *Gen-Z Is 'Shopping to Sell' Luxury Brands as an Inflation Hack.* Business of Fashion. Allikas: Business of Fashion: https://www.businessoffashion.com/news/luxury/gen-z-is-shopping-to-sell-luxury-brands-as-an-inflation-hack/#:~:text=Gen,s%202022%20Luxury%20Resale%20Report

Rakuten. (2023). *How luxury brands have adapted to win Gen Z*. Allikas: Rakuten Business: https://business.rakuten.com/how-luxury-brands-have-adapted-to-win-gen-z/#:~:text=The%20growing%20demand%20for%20pre,influential%20in%20their%20purchasing%20decisions

Ray, A., & Vatan, A. (2013). *Demand for Luxury Goods in a World of Income Disparities.* Paris School of Economics.

Richemont. (2024). *Richemont at a glance.* Allikas: Richemont: https://www.richemont.com/media/dtjamuw0/richemont-group-presentation-en.pdf?

Richemont. (2025). *History*. Allikas: Richemont: https://www.richemont.com/about-us/history/

Richemont. (2025). *Results, reports & presentations*. Allikas: Richemont: https://www.richemont.com/investors/results-reports-presentations/

Rossoni, S. (2018). *Luxury storytelling: Foundation of a growth strategy or thing of the past?* Libera Università Internazionale degli Studi Sociali.

Siljukova, J. (2025a). *Lõputöös kasutatavad andmed*. Allikas: https://docs.google.com/spreadsheets/d/1TPcYoa8QDb8EeyklxMS5wpIHDn7zotEJsZ3X6mFxmhQ/edit?usp=sharing

Siljukova, J. (2025b). *Lõputöös kasutatavate tunnuste kirjeldav statistika ja ADF testi aruanded*. Allikas: https://docs.google.com/document/d/1hCwYolpFr2g6WE83rL-eac0QuvZUfF--6iejjjT31F8/edit?usp=sharing

Siljukova, J. (2025c). *Lõputöö empiirilise analüüsi aruanded*. Allikas: https://docs.google.com/document/d/16HMN2R7wp2KM55zlKWp5k_3nRIUatJLE2iIp16MmTXM/edit?usp=sharing

Zhang, J., & Tao, R. (2022). *Scaling laws and a general theory for the growth of public companies.* A Preprint.

Tanos, D., & Konstantos, K. (2024). *The market of luxury goods*. Allikas: https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/gr/pdf/2024/02/gr-kpmg-future-of-consumer-goods-the-market-of-luxury-goods.pdf

U.S. Bureau of labor statistics. (2025). *Employment Situation Summary.* Allikas: U.S. Bureau of labor statistics: https://www.bls.gov/news.release/empsit.nr0.htm

Vogue Business. (2022). *Fashion and finance: The new economic realities of luxury consumers.* Allikas: Vogue Business: https://www.voguebusiness.com/consumers/fashion-and-finance-the-new-economic-realities-of-luxury-consumers-rakuten

Vogue Business. (2023). *Richemont sales grow as Asia rebound offsets weak US*. Allikas: Vogue Business: https://www.voguebusiness.com/companies/richemont-sales-grow-as-asia-rebound-offsets-weak-us

Ward, M., & Brocklebank, H. (2024). *Luxury in the Making*. Allikas: Walpole: https://drive.tiny.cloud/1/uzek3g09l88jlwua2pj1dwb052z9k43cs6c1jlv5jxbhqp9s/aecd6c42-abf2-4aa7-9054-165986e3353a

Whizy, K. (2023). *The surprising reason luxury goods are booming.* Vox.

LISAD

Lisa 1. Lihtlitsents

Lihtlitsents lõputöö reprodutseerimiseks ja lõputöö üldsusele kättesaadavaks tegemiseks[1]

Mina Jana Siljukova

1. Annan Tallinna Tehnikaülikoolile tasuta loa (lihtlitsentsi) enda loodud teose „Ameerika Ühendriikide majanduse seos luksussektoriga Richemonti näitel“, mille juhendaja on Marit Rebane,

1.1 reprodutseerimiseks lõputöö säilitamise ja elektroonse avaldamise eesmärgil, sh Tallinna Tehnikaülikooli raamatukogu digikogusse lisamise eesmärgil kuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja lõppemiseni;

1.2 üldsusele kättesaadavaks tegemiseks Tallinna Tehnikaülikooli veebikeskkonna kaudu, sealhulgas Tallinna Tehnikaülikooli raamatukogu digikogu kaudu kuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja lõppemiseni.

2. Olen teadlik, et käesoleva lihtlitsentsi punktis 1 nimetatud õigused jäävad alles ka autorile.

3. Kinnitan, et lihtlitsentsi andmisega ei rikuta teiste isikute intellektuaalomandi ega isikuandmete kaitse seadusest ning muudest õigusaktidest tulenevaid õigusi.

15.05.2025

[1] *Lihtlitsents ei kehti juurdepääsupiirangu kehtivuse ajal vastavalt üliõpilase taotlusele lõputööle juurdepääsupiirangu kehtestamiseks, mis on allkirjastatud teaduskonna dekaani poolt, välja arvatud ülikooli õigus lõputööd reprodutseerida üksnes säilitamise eesmärgil. Kui lõputöö on loonud kaks või enam isikut oma ühise loomingulise tegevusega ning lõputöö kaas- või ühisautor(id) ei ole andnud lõputööd kaitsvale üliõpilasele kindlaksmääratud tähtajaks nõusolekut lõputöö reprodutseerimiseks ja avalikustamiseks vastavalt lihtlitsentsi punktidele 1.1. jq 1.2, siis lihtlitsents nimetatud tähtaja jooksul ei kehti.*