

# Majandus- ja rahapoliitilise arengu ajakohastatud ülevaade

## Kokkuvõte

Ehkki üleilmse nõudluse taastumine ja ulatuslikud eelarvestiimulid toetavad maailma ja euroala majandust, varjutab lähiaja majandusväljavaadet ebakindlus pandeemia uue laine ja vaktsineerimiskampaaniate algatamise suhtes. Püsivalt kõrge koroonaviirushaiguse (COVID-19) nakatumismäär ning sellega seotud piirangumeetmete pikendamine ja karmistamine pärsivad majandusaktiivsust ka lähiajal. Edaspidi peaks vaktsineerimiskampaaniate edenemine ja piirangumeetmete järkjärguline leevendamine tugevdama 2021. aasta jooksul majandusaktiivsuse kindla taastumise ootust. Inflatsioon on viimastel kuudel kiirenenud. See on tingitud mõnedest eriomastest ja ajutistest teguritest ning energiahindade inflatsiooni hoogustumisest. Samal ajal on hinnasurve jäänud märkimisväärse majandusliku loiduse ja endiselt kesise nõudluse tõttu väikeseks.

Soodsate rahastamistingimuste säilitamine pandeemia ajal on vältimatult vajalik, et vähendada ebakindlust ja suurendada kindlustunnet, mis omakorda toetab majandusaktiivsust ja kaitseb keskmise aja hinnastabiilsust. Pärast turuintressimäärade tõusu aasta alguses on euroala rahastamistingimused jäänud viimasel ajal üldiselt stabiilseks, ent laiemaid rahastamistingimusi mõjutavad riskid püsivad. Seda arvesse võttes otsustas EKP nõukogu taaskinnitada oma väga toetavat rahapoliitilist kurssi.

Üleilmne majandusaktiivsus püsis 2020.–2021. aasta vahetusel kindlalt taastumisteel, hoolimata pandeemia uuest lainest. Tarneajad on suurt üleilmset nõudlust arvestades pikenenud. Jätkunud on ka kaubanduse taastumine, mille peamine tõukejõud oli endiselt kaubavahetus. Teenusekaubanduseski esines paranemise märke. Üleilmsed rahastamistingimused püsivad väga soodsad ning aktsiaturge toetab optimism üleilmse kasvu väljavaadete ja edasise rahapoliitilise toetuse suhtes.

Vaatlusperioodil (11. märtsist kuni 21. aprillini 2021) jäi euroala pankadevahelise üleöölaenamise intressimäär (EONIA) forvardköver üldiselt samaks, viidates sellele, et turgudel ei oodatud baasintressimäär kiiret muutust kummaski suunas. Euroala pikaajaliste riigivõlakirjade tulusus kasvas mõnevõrra, jäädes üldjoontes alates märtsist suhteliselt stabiilseks. Mittefinantsettevõtete aktsiahinnad tõusid mõlemal pool Atlandi ookeani ja jõudsid kõrgeimale tasemele pärast finantskriisi. Valuutaturgudel kallines euro nominaalne efektiivne vahetuskurss veidi.

Euroala reaalne SKP kahanes 2020. aasta neljandas kvartalis 0,7% ning oli 4,9% alla oma pandeemiaeelset taset, mis registreeriti aasta varem. Laekuvad majandusandmed, küsitlustulemused ja suure sagedusega avaldatavad näitajad osutavad sellele, et majandusaktiivsus võis selle aasta esimeses kvartalis taas väheneda, ent teises kvartalis on kasv taastunud. Tootmissektoris jätkub

ettevõtlusuuringute kohaselt elavnemine, seda toetab suur üleilmne nõudlus. Samal ajal pörsivad liikumise ja sotsiaalse suhtluse piirangud endiselt teenustesektori aktiivsust, ehkki esineb märke põhja läbimisest.

Kodumajapidamisi ja ettevõtteid toetatakse endiselt eelarvepoliitiliste meetmetega, ent tarbijad püsivad ettevaatlikud, peljates pandeemiat ning selle mõju tööhõivele ja sissetulekule. Hoolimata ettevõtete nigelamast bilansist ja suuremast ebakindlusest majanduse väljavaadete suhtes on ettevõtete investeeringud osutunud vastupidavaks. Kui vaadata kaugemasse tulevikku, siis 2021. aasta jooksul peaks vaksineerimiskampaaniate edenemine, mis eeldatavasti võimaldab piirangumeetmeid tasahaaval leevendada, aitama majandusaktiivsust hoogustada. Keskmise aja jooksul peaks euroala majandust elavdama sisenõudluse ja üleilmse nõudluse taastumine, mida toetavad soodsad rahastamistingimused ja eelarvestiimulid.

Euroala aastane inflatsioon kiirenes 2021. aasta veebruarikuiselt 0,9%lt märtsis 1,3%le. Selle taga oli energiahindade inflatsiooni hoogne kasv, mis kajastas nii baasefekti ulatuslikku suurenemist kui ka igakuist tõusu. See tõus tasakaalustas ja ületas toiduainehindade inflatsiooni ning ilma energia- ja toiduainekomponendita arvestatava ÜTHI-inflatsiooni aeglustumise. Järgmiste kuude jooksul koguinflatsioon tõenäoliselt kiireneb veelgi, kuid kogu aasta vältel on oodata mõningast volatiilsust, mis kajastab eriomaste ja ajutiste tegurite muutuvat dünaamikat. Nende tegurite mõju aastasele inflatsioonimäärale taandub eeldatavasti järgmise aasta alguses.

Hinnasurve peaks lühiajaliste pakkumisi piirangute ja sisenõudluse taastumise toel tänavu mõnevõrra suurenema, kuid üldiselt jääb see ilmselt tagasihoidlikuks, peegeldades osaliselt mõningast palgasurvet majandussurutise kontekstis ja euro vahetuskursi kallinemist. Kui pandeemia mõju vaibub, hakkab senise märkimisväärse majandusliku loiduse vähenemine, mida toetab soodne raha- ja eelarvepoliitika, keskmise aja jooksul tasahaaval inflatsiooni kiirendama. Pikemaajaliste inflatsiooniotuste turu- ja küsitluspõhised näitajad püsivad madalal tasemel, ehkki turupõhised inflatsiooninäitajad on järjepanu paranenud.

2021. aasta veebruaris oli rahapakkumise kasv jõuline. Sellele aitas kaasa euroala laenuuru laienemine, eriti eurosüsteemi varaostude kaudu. Ehkki ettevõtetele antud laenude kasv on püsinud alates 2020. aasta juunist üldiselt muutumatu, näitavad laenuvood viimastel kuudel laenudünaamika aeglustumist, sest laenuõudlus on vähenenud. Samal ajal on ilmnunud mõningaid märke laenupakkumise suurenemisest. 2021. aasta esimese kvartali euroala pankade laenugevuse uuring viitab sellele, et ettevõtetele antavate laenude tingimused on mõõdukalt karmistunud pärast märgatavat karmistumist kahes varasemas kvartalis. Pangalaenude intressimäärad on püsinud oma rekordmadala taseme lähedal.

Seda arvesse võttes otsustas EKP nõukogu taaskinnitada oma väga toetavat rahapoliitilist kurssi.

Esiteks otsustas EKP nõukogu jätta EKP baasintressimäärad muutmata. Nõukogu eeldab, et EKP baasintressimäärad püsivad praegusel või sellest

madalamal tasemel seni, kuni inflatsiooniväljavaade on kindlalt lähenenud tasemele, mis on ettevaateperioodil 2%st allpool, ent sellele piisavalt lähedal, ja see lähenemine kajastub järjepidevalt alusinflatsiooni arengus.

Teiseks otsustas EKP nõukogu jätkata varaoste pandeemia majandusmõju ohjeldamise erakorralise varaostukava alusel, mille kogumaht on 1850 miljardit eurot. Oste tehakse vähemalt 2022. aasta märtsi lõpuni ja igal juhul niikaua, kuni koroonaviiruse levikust tingitud kriisiolukord on nõukogu hinnangul möödas. Kuna laekunud andmed kinnitasid märtsi rahapoliitikaistungil rahastamistingimustele ja inflatsiooniväljavaatele antud hinnangut, eeldab EKP nõukogu, et 2021. aasta esimeste kuudega võrreldes jätkatakse käesoleva kvartali jooksul erakorralise varaostukava raames oste märgatavalt hoogsamas tempos.

Nõukogu teeb oste paindlikult vastavalt turutingimustele ja vältides rahastamistingimuste karmistamist, mis on vastuolus eesmärgiga ohjeldada pandeemia aeglustavat mõju inflatsiooni prognoositavale arengule. Peale selle toetavad aja jooksul ning erinevate varaklasside ja riikide kaupa paindlikult tehtavad ostud ka edaspidi rahapoliitika mõju sujuvat ülekandumist. Kui suudetakse säilitada soodsad rahastamistingimused, ilma et erakorralise varaostukava kestuse jooksul kasutataks netovaraostudeks kogu eraldatud summat, ei ole seda tingimata vaja täies ulatuses kasutada. Samal ajal on võimalik kogusummat vajaduse korral soodsate rahastamistingimuste hoidmiseks kohandada, et toime tulla pandeemiast tingitud negatiivse šokiga, mis mõjutab inflatsiooni arengut.

EKP nõukogu jätkab erakorralise varaostukava raames ostetud ja aegumistähtjani jõudnud väärtpaberitelt laekuvate põhiosa tagasimaksete reinvesteermist vähemalt kuni 2023. aasta lõpuni. Igal juhul kavatakse erakorralise varaostukava portfelli edaspidist likvideerimist juhtida, et vältida sekkumist asjakohasesse rahapoliitika kurssi.

Kolmandaks jätkatakse EKP varaostukava alusel netovaraostude tegemist igal kuul 20 miljardi euro ulatuses. Nõukogu eeldab endiselt, et varaostukava alusel tehakse igakuiseid netovaraoste seni, kuni see on vajalik baasintressimäärade toetava mõju tugevdamiseks. Varaostud lõpetatakse vahetult enne seda, kui nõukogu hakkab EKP baasintressimäärasid tõstma.

Samuti kavatakse nõukogu jätkata varaostukava raames ostetud ja aegumistähtjani jõudnud väärtpaberitelt laekuvate põhiosa tagasimaksete reinvesteermist täies ulatuses pikema aja jooksul pärast kuupäeva, mil nõukogu hakkab tõstma EKP baasintressimäärasid, ja igal juhul seni, kuni see on vajalik soodsate likviidsustingimuste ja küllaldaselt toetava rahapoliitilise kursi säilitamiseks.

Veel jätkab EKP nõukogu küllaldase likviidsuse pakkumist oma refinantseerimisoperatsioonide kaudu. Eeskätt kõige hiljutisem operatsioon, mis tehti kolmanda seeria suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide (TLTRO III) kaudu, on kaasa toonud vahendite ulatusliku kasutuselevõtu. TLTRO III kaudu saadud rahastus on väga tähtsal kohal, et toetada panku laenude andmisel ettevõtetele ja kodumajapidamistele.

EKP nõukogu on valmis kohandama vajadust mööda kõiki oma rahapoliitilisi instrumente, et tagada inflatsiooni pidev lähenemine seatud eesmärgile kooskõlas nõukogu võetud kohustusega tagada sümmeetria.

© Euroopa Keskpang, 2021

Postiaadress 60640 Frankfurt am Main, Saksamaa  
Telefon +49 69 1344 0  
Koduleht [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

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

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

Käesolevas väljaandes sisalduvad statistilised andmed on esitatud seisuga 21. aprill 2021.

Mõistete selgitused on antud [EKP sõnastikus](#) (ainult inglise keeles).

ISSN 2363-3476 (elektroniline versioon)

ELi kataloogi nr QB-BP-21-103-ET-N