

Majandusarengu ajakohastatud ülevaade

Kokkuvõte

Euroala majandus jätkab taastumist ja tööturu olukord paraneb järjest. Sellele aitab kaasa ulatuslik poliitiline tugi. Samas ei ole majanduskasv 2022. aasta esimeses kvartalis kuigi kiire, sest praegune pandeemialaine pidurdab endiselt majandusaktiivsust. Mõne tööstussektori tootmismahu pärssib ikka veel materjalide, seadmete ja tööjõu nappus. Suured energiakulud kärbib euroala kodumajapidamiste sissetulekuid ja ettevõtete kasumeid ning võivad ka kulutamist vaos hoida. Samas mõjutab iga pandeemialaine majandust aina vähem ning tootmist ja tarbimist piiravad tegurid peaksid vähehaaval taanduma, võimaldades majandusel aasta jooksul taas jõudsalt kosuda.

Inflatsioon on viimastel kuudel järsult kiirenenud ja üllatas jaanuaris tõusu jätkumisega. Selle tingisid eelkõige kõrgemad energiahinnad, mis kergitavad kaupade ja teenuste hindu mitmes sektoris, ja kallimad toiduainete hinnad. Inflatsioon jääb kõrgele tasemele tõenäoliselt pikemaks ajaks, kui varem eeldati, aga peaks hakkama selle aasta jooksul aeglustuma.

EKP nõukogu kinnitas seepärast oma 2021. aasta detsembri rahapoliitikaistungil tehtud otsuseid. Nõukogu vähendab eelolevates kvartalites sammhaaval oma varaostude tempot ja lõpetab märtsi lõpus pandeemia majandusmõju ohjeldamise erakorralise varaostukava (PEPP) raames tehtavad netovaraostud. Praegust ebakindlust silmas pidades peab EKP nõukogu rohkem kui kunagi varem säilitama rahapoliitika elluviimisel paindlikkuse ja valikuvõimalused. Nõukogu on valmis kõiki oma rahapoliitilisi instrumente vajadust mööda kohandama, et tagada inflatsiooni stabiliseerumine keskmise aja jooksul EKP 2% eesmärgi juures.

Majandusaktiivsus

Maailmamajanduse aktiivsus jäi eelnenud aasta neljandas kvartalis stabiilseks. Kõsitlusandmete kohaselt kiirenes majanduskasv 2021. aasta lõpupoole, ehkki kaubanduse kasv oli jätkuvalt tagasihoidlik. Tarneahela raskused näitasid esimesi leevenemismärke. Siiski võivad koroonaviiruse omikrontüve teke ja töötajate võimalik töölt puudumise oht lähiajal kaasa tuua uusi tarneahela häireid ja ohustada maailmamajanduse aktiivsust. Üleilmne inflatsioon kiirenes veelgi, kajastades kõrgemaid energiahindu ja hinnasurve laienemist eri sektorites. Inflatsioonisurve leeveneb maailmas tõenäoliselt 2022. aasta jooksul, sest eeldatavasti energiahindade kasv aeglustub.

Euroala kvartaalne majanduskasvaeglustus 2021. aasta neljandas kvartalis 0,3%ni. Sellegipoolest saavutas toodangumaht 2021. aasta lõpus oma pandeemiaeelse

taseme. Majandusaktiivsus ja nõudlus jäävad 2022. aasta alguses tõenäoliselt tagasihoidlikuks ja sellel on mitu põhjust. Esiteks mõjutavad pandeemiaga seotud piirangumeetmed teenindussektorit, eriti reisi-, turismi-, majutus- ja meelelahutussektorit. Ehkki inflatsioonimäär on endiselt väga kõrge, tundub, et pandeemia mõju majanduselule ei ole enam nii kahjulik. Teiseks vähendavad suured energiakulud kodumajapidamiste ostujõudu ja ettevõtete kasumeid, mis piirab tarbimist ja investeeringuid. Kolmandaks pärsib seadmete, materjalide ja tööjõu nappus mõnes sektoris endiselt tööstustoodangut, põhjustab viivitusi ehitussektoris ja pärsib taastumist teenindussektori teatavates osades. Ehkki on märke, et need probleemid võivad hakata lahenema, ei kao need veel mõnda aega.

Kui vaadata lähiajast kaugemale, siis peaks majanduskasveuroalal 2022. aasta jooksul jõudsalt taastuma ja seda edendab hoogne sisenõudlus. Kuna tööturul jätkub tõusutendents – rohkematel inimestel on töökoht ja vähem inimesi osaleb töökoha säilitamise kavades –, peaksid kodumajapidamiste sissetulekud ning ka kulutamisevõimalused suurenema. Üleilmne taastumine ning jätkuval eelarve- ja rahapoliitiline tugi aitavad samuti sellele positiivsele väljavaatele kaasa. Peamisteks rahapoliitikat tõhusalt täiustavateks teguriteks on sihipärased ja tootlikkust suurendavad eelarvemeetmed ja struktuurireformid, mis on kohandatud eri euroala riikides valitsevate tingimuste järgi.

Inflatsioon

Euroala inflatsioonimäär kerkis 2021. aasta detsembris 5,0%lt 2022. aasta jaanuaris 5,1%le ja jääb tõenäoliselt lähitulevikuski kõrgeks. Selle peamine põhjus on taas energiahinnad, mille otsene mõju tingis jaanuaris rohkem kui poole koguinflatsioonist. Ka energiakulud tõstavad mitmes sektoris kaupade ja teenuste hindu. Toiduainete hinnad on samuti kallinenud. Selle taga on hooajalised tegurid, suurenenud veokulud ja väetisehindade tõus. Lisaks on hinnatõus muutunud laialdasemaks – arvukate kaupade ja teenuste hinnad on senisest märkimisväärselt kõrgemad. Enamik alusinflatsiooni näitajaid on viimastel kuudel ülespoole liikunud, ehkki pandeemiast tulenevate ajutiste tegurite roll viitab sellele, et tõusu püsijäämine pole kindel. Turupõhiste näitajate põhjal muutub energiahindade dünaamika 2022. aasta jooksul rahulikumaks ja ka üleilmsetest tarneraskustest tulenev hinnasurve peaks leevenema.

Tööturutingimused paranevad veelgi, ehkki palgakasvpüsib üldiselt tagasihoidlik. Aja jooksul peaks majandus naasma täisvõimsuse juurde ja toetama sellega kiiremat palgakasvu. Pikemaajaliste inflatsiooniootuste turupõhised näitajad jäid alates EKP nõukogu eelmisest, detsembrikuise rahapoliitikaistungist üldjoontes stabiilselt veidi alla 2%. Värskeimad turupõhised näitajad püsivad 2% juures. Need tegurid mõjutavad alusinflatsiooni veelgi ning aitavad koguinflatsioonil jääda paigale EKP 2% eesmärgi lähedal.

Riskihinnang

EKP nõukogu hinnangul võib euroala majanduslik väljavaade jääda keskmise aja jooksul üldiselt tasakaalustatuks. Majandustulemused võivad olla oodatust paremad, kui kodumajapidamiste kindlustunne suureneb ja nad säästavad eeldatust vähem. Ent kuigi pandeemiaga seotud ebakindlus on mõnevõrra taandunud, on süvenenud geopoliitilised pinged. Peale selle võivad püsivalt suured energjakulud tekitada oodatust jõulisema langussurve tarbimisele ja investeeringutele. Ka tarneraskuste vähendamise tempo võib majanduskasvu ja inflatsiooni väljavaadet ohustada. Võrreldes EKP nõukogu detsembrikuiste ootustega mõjutavad inflatsiooniväljavaadet tõusuriskid, eriti lähiajal. Kui hinnasurve kandub üle eeldatust suuremasse palgatõusu või majanduse täis võimsus taastub kiiremini, võib inflatsioon olla kiirem.

Finants- ja rahapoliitilised tingimused

Turupõhised intressimäärad on alates 2021. aasta detsembri EKP nõukogu istungist tõusnud. Pankade rahastamiskulud on aga seni olnud mõõdukad. Ettevõtetele ja kodumajapidamistele antud pangalaenude intressimäärad on ikka veel ajalooliselt madalal tasemel ning rahastamistingimused on majanduse jaoks endiselt soodsad. Ettevõtetele antavate laenude maht on kasvanud kõigi tähtaegade arvestuses. Suur nõudlus hüpoteeklaenude järele toetab kodumajapidamistele antavaid laene. Pangad on praegu sama kasumlikud kui enne pandeemiat ja nende bilanss püsib kindel.

Euroala viimase pankade laenutegevuse küsitluse järgi suurenes ettevõtete laenu nõudlus 2021. aasta neljandas kvartalis hoogsalt. Selle tingisid nii suurem käibekapitali vajadus, mis tulenes tarneraskustest, kui ka mahukam pikemaajaliste investeeringute rahastamine. Lisaks peavad pangad krediidiriske endiselt üldjoontes mõõdukaks, esmajoones seepärast, et nad peavad majandusväljavaadet positiivseks.

Rahapoliitilised otsused

Kõike seda arvestades kinnitas EKP nõukogu oma veebruari rahapoliitikaistungil samu otsuseid, mis võeti vastu eelmisel, detsembrikuisel istungil.

2022. aasta esimeses kvartalis teeb EKP nõukogu pandeemia majandusmõju ohjeldamise erakorralise varaostukava alusel netovaraoste vähemal määral kui eelmises kvartalis. Erakorralise varaostukava raames tehtavad netovaraostud lõpetatakse 2022. aasta märtsi lõpus.

EKP nõukogu kavatses reinvesteerida erakorralise varaostukava raames ostetud ja aegumistähtajani jõudnud väärtpaberitelt laekuvaid põhiosa tagasimakseid vähemalt kuni 2024. aasta lõpuni. Igal juhul kavatsetakse erakorralise varaostukava portfelli edaspidist likvideerimist juhtida, et vältida sekkumist asjakohasesse rahapoliitika kurssi.

Pandeemia on näidanud, et stressiolukorras on varaostude kavandamise ja tegemise paindlikkus aidanud toime tulla puudujääkidega rahapoliitika ülekandemehhanismi toimimisel ja tõhustanud EKP nõukogu jõupingutusi seatud eesmärgi saavutamisel. Stressiolukordades jääb paindlikkus EKP nõukogu volituste piires ka edaspidi oluliseks elemendiks rahapoliitika elluviimisel, kui rahapoliitika ülekandemehhanismi toimimist ohustavad riskid takistavad hinnastabiilsuse saavutamist. Eelkõige juhul, kui turgudel tekib pandeemia tõttu taas killustatus, saab erakorralise varaostukava reinvesteeringuid vajadust mööda igal ajal paindlikult kohandada nii varaklasside kui ka jurisdiktsioonide lõikes. See võib hõlmata Kreeka Vabariigi emiteeritud võlakirjade oste lisaks lunastamistähtsade pikendamisele, et vältida ostude katkemist selles jurisdiktsioonis. Ostude katkemine võib häirida rahapoliitika ülekandumist Kreeka majandusse ajal, kui see ei ole veel pandeemia tagajärgedest taastunud. Vajaduse korral võib pandeemia majandusmõju ohjeldamise erakorralise varaostukava raames netooste jätkata, et vältida pandeemiast tingitud negatiivsete šokkide vastu.

Kooskõlas 2021. aasta detsembris tehtud otsusega varaostude järkjärgulise vähendamise kohta ja tagamaks, et rahapoliitika kurss püsib kooskõlas inflatsiooni eesmärgipärase stabiliseerumisega keskmise aja jooksul, tehakse varaostukava raames igakuiseid netovaraoste 2022. aasta teises kvartalis 40 miljardi euro ja kolmandas kvartalis 30 miljardi euro ulatuses. Alates oktoobrist teeb EKP nõukogu netovaraoste varaostukava alusel iga kuu 20 miljardi euro ulatuses seni, kuni see on vajalik baasintressimäärade toetava mõju tugevdamiseks. Nõukogu eeldab, et netovaraostud lõpetatakse vahetult enne seda, kui nõukogu hakkab EKP baasintressimäärasid tõstma.

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

EKP nõukogu jätkab pankade rahastamistingimuste jälgimist ja tagab, et kolmanda seeria suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide (TLTRO-III) aegumistähtjad ei takista EKP rahapoliitika mõju sujuvat ülekandumist. Ühtlasi hindab nõukogu korrapäraselt, kuidas suunatud laenutehingud toetavad tema rahapoliitika kurssi. Nagu teatatud, eeldab nõukogu, et TLTRO-III operatsioonide puhul kohaldatavad eritingimused lõpevad selle aasta juunis. Samuti hindab nõukogu reservidelt makstavate intresside kaheastmelise süsteemi asjakohast kalibreerimist, et negatiivsed rahapoliitilised intressimäärad ei piiraks pankade vahendussuutlikkust suure ülelikviidsuse tingimustes.

EKP nõukogu kinnitas ka oma teiste hinnastabiilsust toetavate meetmete asjakohasust. Nendeks on EKP baasintressimäärade tase ja eelkommunikatsioon nende tulevase muutmise kohta. See on väga oluline sobivas ulatuses toetava poliitika säilitamiseks, et stabiliseerida inflatsioon keskmise aja jooksul EKP 2% eesmärgi juures.

EKP nõukogu on valmis kõiki oma rahapoliitilisi instrumente vajadust mööda kohandama, et tagada inflatsiooni stabiliseerumine keskmise aja jooksul EKP 2% eesmärgi juures.

© Euroopa Keskpang, 2021

Postiaadress 60640 Frankfurt am Main, Saksamaa
Telefon +49 69 1344 0
Koduleht www.ecb.europa.eu

Kõikõigused kaitstud. Taasesitusõppe- ja mitteärilistel eesmärkidel on lubatud, kui viidatakse algallikale.

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

Käesolevasväljaandessisalduvad statistilised andmed on esitatud seisuga 2. veebruar 2022.

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

ISSN 2363-3476 (elektroniline versioon)

ELi kataloogi nr QB-BP-22-101-ET-N