

Majandusarengu ajakohastatud ülevaade

Lühiülevaade

Venemaa agressioon Ukrainas põhjustab tohutuid kannatusi. Samuti avaldab see mõju majandusele nii Euroopas kui ka mujal. Konflikt ja sellega kaasnev ebakindlus vähendavad märgatavalt ettevõtete ja tarbijate kindlustunnet. Häired kaubavahetuses toovad kaasa uue materjali- ja sisendinappuse. Kiiresti kerkivad energia- ja toormehinnad kahandavad nõudlust ja pärsivad tootmist. Majanduse edasine areng sõltub olulisel määral konflikti kulgemisest, praeguste sanktsioonide mõjust ja võimalikest lisameetmetest. Samal ajal toetab aktiivsust siiski majanduse taasavamine pandeemiakriisi järel. Inflatsioon on märkimisväärselt hoogustunud ja püsib kiire ka lähikuudel, peamiselt energiahindade järsu tõusu tõttu. Inflatsioonisurve on tugevnenud paljudes majandussektorites.

EKP nõukogu 14. aprilli 2022. aasta istungil antud hinnangu kohaselt kinnitab märtsikuisse istungi järel saadud teave EKP nõukogu ootusi, et varaostukava raames tehtavad netovaraostud tuleks lõpetada kolmandas kvartalis. EKP rahapoliitika edasine kurss sõltub laekuvatest andmetest ja muutuvast hinnangust majandusväljavaatele. Praegust suurt ebakindlust silmas pidades säilitab EKP nõukogu rahapoliitika elluviimisel valikulisuse, järkjärgulisuse ja paindlikkuse. Nõukogu võtab kõik vajalikud meetmed, et täita EKP ülesannet saavutada hinnastabiilsus ja toetada finantsstabiilsuse kaitsmist.

Majandusaktiivsus

Üleilmne majandusaktiivsus püsis 2022. aasta alguses kindel ja küsitlusandmete kohaselt võib koroonaviiruse omikrontüve mõju arenenud majandusega riikides olla lühiajaline. Samas avaldavad Venemaa-Ukraina sõda ja uued pandeemiaga seotud meetmed Aasias maailmajandusele eeldatavasti kahjulikku mõju ning toovad kaasa uue materjali- ja sisendinappuse. Kaubandust pärsivad ka geopoliitiline olukord ja pandeemia. Samal ajal tugevdavad tarneahela häirete edasilükkunud taandumine ja sõja majanduslikud tagajärjed tõenäoliselt üleilmset inflatsioonisurvet. Inflatsiooni mõju peaks olema tärkava majandusega riikides suurem kui arenenud majandusega riikides, arvestades toorainete suuremat osakaalu tärkava majandusega riikide tarbimiskorvides.

Euroala majandus kasvas 2021. aasta viimases kvartalis 0,3%. Eelduste kohaselt jäi kasv 2022. aasta esimeses kvartalis aeglaseks peamiselt pandeemiaga seotud piirangute tõttu.

Mitu tegurit osutavad sellele, et kasv on aeglane ka eeloleval perioodil. Sõda halvendab muu hulgas sellega kaasnenud ebakindluse kaudu juba ettevõtete ja

tarbijate kindlustunnet. Kuna energia- ja toormehinnad on järsult tõusnud, on kodumajapidamised silmitsi suurema elukallidusega ja ettevõtted peavad toime tulema kasvavate tootmiskuludega. Sõda on tekitanud uusi probleeme ja Aasia uued pandeemiameetmed võimendavad tarneahela raskusi veelgi. Mõnes sektoris süveneb mure sisendite hankimisega, mis aeglustab tootmist. Siiski esineb ka tasakaalustavaid tegureid, mis toetavad käimasolevat taastumist, näiteks kompenseerivad eelarvemeetmed ja kodumajapidamiste võimalus kasutada pandeemia ajal kogunenud sääste. Sissetulekut ja kulutusi suurendavad ka pandeemiast enim kahjustatud sektorite taasavamine ja tugev tööturg, kus rohkematel inimestel on töökoht.

Eelarve- ja rahapoliitikameetmete kaudu pakutav toetus on endiselt kriitilise tähtsusega, iseäranis praeguses keerulises geopoliitilises olukorras. Lisaks kiirendab investeerimis- ja reformikavade edukas rakendamine Euroopa Liidu taasterahastu „Next Generation EU“ alusel energia- ja rohepöoret. See peaks aitama edendada pikaajalist kasvu ja vastupidavust euroalal.

Inflatsioon

Märtsis tõusis inflatsioonimäär veebruari 5,9%lt 7,5%le. Energiahinnad hakkasid pärast sõja puhkemist kerkima ja on nüüd 45% kallimad kui aasta tagasi, olles endiselt peamised kõrge inflatsioonimäära põhjustajad. Turupõhiste näitajate põhjal püsivad energiahinnad ka lähiajal kõrged, ent langevad seejärel mõnevõrra. Ka toiduainete hinnad on järsult kerkinud. See on tingitud suurematest veo- ja tootmiskuludest, eelkõige väetiste kallimast hinnast, mis on osaliselt seotud Ukrainas toimuva sõjaga.

Hinnatõus on muutunud laialdasemaks. Energiahinnad kergitavad hindu mitmes sektoris, samuti avaldavad hindadele jätkuvat tõususurvet tarneraskused ja nõudluse normaliseerumine, kui majandus taasavaneb. Alusinflatsiooni näitajad on viimastel kuudel liikunud 2% tasemest kõrgemale. Hinnatõusu püsimise suhtes valitseb ebakindlus, arvestades pandeemiaga seotud ajutiste tegurite rolli ja kõrgemate energiahindade kaudset mõju.

Tööturu olukord jätkab paranemist ja töötus langes veebruaris ajalooliselt madalale 6,8% tasemele. Tööpakkumised mitmes sektoris näitavad endiselt suurt tööjõunõudlust, ehkki palgakasv püsib üldiselt tagasihoidlik. Aja jooksul peaks majandus naasma täisvõimsuse juurde ja toetama sellega kiiremat palgakasvu. Ehkki finantsturgude ja ekspertide küsitluspõhised pikemaajalised inflatsiooniootused on üldiselt ligikaudu 2% tasemel, nõuavad esialgsed märgid inflatsioonieesmärki ületavatest ootustest nende hoolikat jälgimist.

Riskihinnang

Kasvuväljavaate langusriskid on Ukrainas toimuva sõja tõttu märgatavalt suurenenud. Pandeemiaga seotud riskid on vähenenud, kuid sõda võib majanduses

valitsevat meeleolu palju jõulisemalt mõjutada ja pakkumispoolseid piiranguid veelgi suurendada. Püsivalt kõrged energiahinnad võivad koos kindlustunde hajumisega vähendada nõudlust ning piirata tarbimist ja investeeeringuid eeldatust rohkem.

Inflatsiooniväljavaadet mõjutavad tõusuriskid on samuti suurenenud, eriti lähiaja puhul. Keskmise aja inflatsiooniväljavaadet mõjutavad riskid hõlmavad eesmärgist kõrgema inflatsiooni ootuste muutusi, eeldatust ulatuslikumat palgakasvu ja pakkumistingimuste jätkuvat kehvenemist. Kui aga nõudlus peaks keskmise aja jooksul kahanema, vähendab see survet hindadele.

Finants- ja rahapoliitilised tingimused

Finantsturud on olnud alates sõja algusest ja finantssanktsioonide kehtestamisest väga volatiilsed. Turupõhised intressimäärad on tõusnud, reageerides rahapoliitika, makromajanduskeskkonna ja inflatsioonidünaamika väljavaate muutusele. Pankade rahastamiskulud on veelgi kasvanud. Samas ei ole rahaturgudel siiani suuri pingeid olnud, samuti pole euroala pangandussüsteemis likviidsuspuudujääke.

Ettevõtetele ja kodumajapidamistele antud pangalaenude intressimäärad olid küll endiselt madalal tasemel, ent on hakanud turuintressimäärade tõusu kajastama. Laenuandmine (eelkõige eluaseme soetamiseks) kodumajapidamistele jätkub. Ettevõtete laenuvood on stabiliseerunud.

Värskeim euroala pankade laenutegevuse uuring näitab, et ettevõtte- ja eluasemelaenude tingimused karmistusi üldiselt esimeses kvartalis, kuna laenuandjad on aina rohkem mures riskide pärast, mis nende kliente ebakindlas keskkonnas mõjutavad. Laenuitingimused peaksid eelolevatel kuudel veelgi karmistuma, sest pangad võtavad arvesse ebasoodsat majanduslikku mõju, mida avaldab Venemaa agressioon Ukrainas, ja kõrgemaid energiahindu.

Kokkuvõte

Kokkuvõttes avaldab sõda Ukrainas tõsist mõju euroala majandusele ja on ebakindlust märkimisväärselt suurendanud. Sõja mõju majandusele sõltub konflikti kulgemisest, praeguste sanktsioonide mõjust ja võimalikest lisameetmetest. Inflatsioon on märkimisväärselt hoogustunud ja püsib kiire ka lähikuudel, peamiselt energiahindade järsu tõusu tõttu. EKP nõukogu jälgib valitsevat ebakindlust väga tähelepanelikult ja hindab hoolikalt laekuvaid andmeid, pidades silmas selle mõju keskmise aja inflatsiooniväljavaatele. EKP rahapoliitikat kohandatakse ka edaspidi andmepõhiselt, kajastades EKP nõukogu muutuvat hinnangut inflatsiooniväljavaatele. Nõukogu on valmis kõiki oma rahapoliitilisi instrumente oma volituste piires ja vajaduse korral paindlikult kohandama, et tagada keskpikas perspektiivis inflatsiooni stabiliseerumine 2% tasemel.

Rahapoliitilised otsused

EKP nõukogu kinnitas 14. aprilli 2022. aasta rahapoliitikaistungil, et varaostukava igakuiste netoostude maht on aprillis 40 miljardit eurot, mais 30 miljardit eurot ja juunis 20 miljardit eurot. EKP nõukogu hinnangu kohaselt on viimase istungi järel saadud teave kinnitanud tema ootust, et varaostukava raames tehtavad netovaraostud tuleks lõpetada kolmandas kvartalis. Kolmanda kvartali netoostude mahtu kohandatakse andmepõhiselt, kajastades EKP nõukogu muutuvat hinnangut inflatsiooniväljavaatele.

Samuti kavatakse nõukogu jätkata varaostukava raames ostetud ja aegumistähtajani jõudnud väärtpaberitelt laekuvate põhiosa tagasimaksete täies ulatuses reinvesteeringut 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.

Põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäärana säilitati 0,00%, laenamise püsivõimaluse intressimäärana 0,25% ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäärana -0,50%.

EKP baasintressimäärade võimalik muutmine toimub mõne aja jooksul pärast varaostukava raames tehtavate EKP nõukogu netoostude lõppu ja seda tehakse järk-järgult. EKP baasintressimäärade areng juhindub jätkuvalt EKP nõukogu eelkommunikatsioonist ja tema võetud strateegilisest kohustusest stabiliseerida inflatsioon keskmise aja jooksul 2% tasemel. Seega eeldab EKP nõukogu, et EKP baasintressimäärad püsivad praegusel tasemel seni, kuni inflatsioonimäär on jõudnud aegsasti enne ettevaateperioodi lõppu ja ettevaateperioodi ülejäänud aja jooksul püsivalt 2%ni ning alusinflatsiooni areng on nõukogu hinnangul piisav selleks, et inflatsioonimäär saaks keskmise aja jooksul 2% tasemel stabiliseeruda.

EKP nõukogu kavatakse Re investeerida pandeemia majandusmõju ohjeldamise erakorralise varaostukava raames ostetud ja aegumistähtajani jõudnud väärtpaberitelt laekuvaid põhiosa tagasimakseid vähemalt kuni 2024. aasta lõpuni. Igal juhul kavatakse erakorralise varaostukava portfelli edaspidist likvideerimist juhtida, et vältida sekkumist asjakohasesse rahapoliitika kurssi.

Kui turgudel tekib pandeemia tõttu taas killustatus, saab erakorralise varaostukava Re investeeringuid vajadust mööda igal ajal paindlikult kohandada nii varaklasside kui ka jurisdiktsioonide kaupa. See võib hõlmata Kreeka Vabariigi emiteeritud võlakirjade oste lisaks lunastamistähtaegade 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 netovaraoste ka jätkata, et vältida pandeemiast tingitud negatiivsete šokkide vastu.

EKP nõukogu jätkab pankade rahastamistingimuste jälgimist ja tagab, et kolmanda seeria suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide (TLTRO-III) aegumistähtajad ei takista EKP rahapoliitika mõju sujuvat ülekandumist.

Ühtlasi hindab nõukogu korrapäraselt, kuidas suunatud laenu tehingud 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 kohandamist, et negatiivsed rahapoliitilised intressimäärad ei piiraks pankade vahendussuutlikkust suure ülelikviidsuse tingimustes.

EKP nõukogu on valmis kõiki oma rahapoliitilisi instrumente enda volituste piires ja vajaduse korral paindlikult kohandama, et tagada keskmise aja jooksul inflatsiooni stabiliseerumine 2% tasemel. 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. Stressiolukorras jääb paindlikkus EKP nõukogu volituste piires ka edaspidi oluliseks elemendiks rahapoliitika elluviimisel, kui rahapoliitika ülekandemehhanismi toimimist ohustavad riskid takistavad hinnastabiilsuse saavutamist.

© Euroopa Keskpang, 2022

Postiaadress 60640 Frankfurt am Main, Saksamaa
Telefon +49 69 1344 0
Koduleht 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 13. aprill 2022.

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

ISSN 2363-3476 (elektroniline versioon)

ELi kataloogi nr QB-BP-22-102-ET-N