

Kokkuvõte

Alates septembri algusest kättesaadavaks muutunud andmed kinnitasid kooskõlas varasemate ootustega, et euroala majandus taastub endiselt tagasihoidlikult, ent kindlalt, ning inflatsioon kiireneb järk-järgult. Euroala majandus peab üleilmse majandusliku ja poliitilise ebakindluse negatiivsele mõjule veel vastu. Sellele on kaasa aidanud EKP ulatuslikud rahapoliitilised meetmed, mille kaudu tagatakse ettevõtetele ja kodumajapidamistele väga soodsad rahastamistingimused. Üldiselt aga ohustavad põhistsenaariumi endiselt langusriskid.

Kättesaadavad üleilmsed näitajad osutavad kolmandas kvartalis maailmamajanduse aktiivsuse tagasihoidlikule taastumisele ja kaubanduse kasvule. Samal ajal on üleilmne koguinflatsioon püsinud aeglane, sest varasem energiahindade langus on hinnatõusu aeglustanud. Üleilmse majandustegevuse väljavaadet ohustab endiselt langusrisk, mis on seotud eelkõige poliitilise ebakindluse ja finantstasakaalustamatusega.

Alates septembri algusest on riigivõlakirjade tulusus kasvanud ja EONIA forvardkõver on kerkinud ülespoole. Eelkõige keskmise tähtajaga tulusus on jõudnud peaaegu samale tasemele kui juuni lõpus pärast Ühendkuningriigi rahvahääletust Euroopa Liidu liikmesuse üle. Ettevõtete võlakirjade tulususe vahe suurenes veidi, aga jäi kokkuvõttes palju väiksemaks kui 2016. aasta märtsi alguses, mil kuulutati välja [ettevõtete sektori ostukava](#). Aktsiahinnad on jäänud üldjoontes samaks ja pangandussektoris on hinnad võrreldes 2016. aasta algusega eriti madalad.

Euroala majanduse taastumine jätkub. Edaspidi peaks majandus kasvama endiselt mõõdukas, aga ühtlases tempos. Sisenõudlust peaks toetama EKP rahapoliitiliste meetmete mõju ülekandumine reaalmajandusse. Soodsad rahastamistingimused ja ettevõtete kasumlikkuse paranemine edendavad ka tulevikus investeringute taastumist. Kodumajapidamiste tegelikku kasutatavat tulu ja eratarbimist aitavad veelgi suurendada ikka veel suhteliselt madal naftahind ja püsiv tööhõive kasv, millele tulevad kasuks ka varasemad struktuurireformid. Lisaks on euroala eelarvepoliitiline kurss 2017. aastal laias laastus neutraalne. Siiski eeldatakse, et euroala majanduse elavnemist pärsivad ikka veel kesine välisõudlus, bilansside kohandamise vajadus mitmes sektoris ja struktuurireformide loid rakendamine. Euroala majanduskasvu väljavaadet mõjutavad endiselt langusriskid, mis on peamiselt seotud väliskeskkonnaga.

Eurostati andmetel oli euroala aastane ÜTHI-inflatsioon 2016. aasta septembris 0,4%; augusti 0,2%ga võrreldes oli see kiirenenud. See kajastab peamiselt energiahindade aastase inflatsiooni edasist kiirenemist, ehkki märgid alusinflatsiooni kindla hoogustumissuundumuse kohta veel puuduvad. Praeguste naftafutuuri hindade põhjal inflatsioonimäär paaril lähikuul tõenäoliselt tõuseb. Selle põhjus on suuremalt jaolt energiahindade aastakasvule avalduv baasefekt. EKP rahapoliitiliste meetmete ja majanduse eeldatava elavnemise toel peaks inflatsioonimäär tõusma ka 2017. ja 2018. aastal.

Alates 2014. aasta juunist rakendatud rahapoliitilised meetmed on aidanud parandada nii laenuitingimusi kui ka laenuvooge kogu euroalal, toetades nõnda majanduse taastumist. Eelkõige osutas euroala pankade laenuitegevuse 2016. aasta kolmanda kvartali küsitlus sellele, et EKP varaostukava ja hoiustamise püsivõimaluse negatiivne intressimäär on aidanud tagada soodsamad laenuitingimused. Samal ajal on pangad endiselt teada andnud, et laenuõudlus suureneb, sest pangalaenude intressimäärad langevad ikka veel ja 2016. aasta augustis jõudsid need ajalooliselt madalale tasemele. Seega on laenukasvu hoog pärast mõningast raugemist suveperioodil jätkunud mõõdukas tempos. Mis puudutab turupõhist rahastamist, siis hoogustus 2016. aasta septembris märkimisväärselt mittefinantsettevõtete võlaväärtpaberite netoemiteerimine.

EKP nõukogu tegi 2016. aasta 20. oktoobri istungil korraliste majandus- ja monetaaranalüüside põhjal otsuse jätta EKP baasintressimäärad muutmata. Nõukogu eeldab endiselt, et EKP baasintressimäärad jäävad praegusele või sellest madalamale tasemele pikemaks ajaks ja kaua pärast varade netooste. Mittestandardsete rahapoliitiliste meetmetega seoses kinnitas EKP nõukogu, et varasid kavatakse osta iga kuu 80 miljardi euro ulatuses kuni 2017. aasta märtsi lõpuni või vajaduse korral kauem ning igal juhul seni, kuni inflatsiooni areng on EKP nõukogu hinnangul püsivalt kohandunud ja kooskõlas nõukogu inflatsioonieesmärgiga.

Edaspidi keskendub EKP nõukogu endiselt väga toetava rahapoliitilise kursi hoidmisele, mida on vaja inflatsioonimäära püsiva taastumise tagamiseks keskpika aja jooksul 2% tasemest allpool, ent selle lähedal. Selleks kasutab nõukogu vajaduse korral jätkuvalt kõiki tema pädevuses olevaid vahendeid. Detsembris saab EKP nõukogu tugineda oma hinnangu andmisel ekspertide uuele makromajanduslikule ettevaatele, mis ulatub 2019. aastani, ning eurosüsteemi komiteede tööle, mis puudutab võimalust tagada ostukava sujuv rakendamine kuni 2017. aasta märtsini või vajaduse korral kauem.