

## Kokkuvõte

Euroala on silmitsi majanduslangusega, mille ulatus ja kiirus on rahuajal seninägematud. Koroonaviiruse (COVID-19) leviku tõkestamise meetmed on suurel määral peatanud majandustegevuse kõigis euroala riikides ja kogu maailmas. Küsitlusandmed tarbijate ja ettevõtete kindlustunde kohta on sõõstnud allapoole, viidates järsult aeglustunud majanduskasvule ja rängalt halvenenud tööturu-tingimustele. Arvestades suurt ebakindlust majanduslanguse lõpliku ulatuse suhtes, oletatakse EKP ekspertide kasvustsenaariumides, et euroala SKP võib tänava väheneda 5–12%. Langus oleneb eelkõige piirangumeetmete kestusest ning ettevõtetele ja töötajatele avalduvate majanduslike tagajärgede leevendamise poliitika edukusest. Kuna piirangumeetmeid leevendatakse järk-järgult, nähakse neis stsenaariumides ette majandusaktiivsuse taastumist, ehkki selle kiiruse ja ulatuse suhtes valitseb väga suur ebamäärasus. Inflatsioon on aeglustunud. Selle taga on naftahinna järsk langus ning veidi väiksem ÜTHI-inflatsioon (v.a energia ja toiduained).

Kindla sooviga jätkata euroala majanduse toetamist praeguses majanduslike häirete ja kasvanud ebakindluse oludes tegi EKP nõukogu otsuse leevendada suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide kolmanda seeria (TLTRO-III) tingimusi veelgi ja alustada suunamata pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide uut seeriat pandeemia majandusmõju ohjeldamiseks (*pandemic emergency longer-term refinancing operations*, PELTRO). Lisaks tehakse oste pandeemia majandusmõju ohjeldamise erakorralise varaostukava (*pandemic emergency purchase programme*, PEPP) alusel. Jätkuvad ka varaostukava (*asset purchase programme*, APP) kohased netoostud tempoga 20 miljardit eurot kuus, millele lisanduvad ostud 120 miljardi euro suuruses ajutises mahus, mis on kättesaadav kuni aasta lõpuni. Koos juba kasutusele võetud mahukate rahapoliitiliste stiimulitega parandavad need meetmed likviidsus- ja rahastamistingimusi ning aitavad säilitada tõrgeteta laenupakkumise reaalmajandusele. Samal ajal peab EKP nõukogu pidevalt jälgima meetmeid nii eraldi kui ka kogu paketiina, et hinnata, kas need on endiselt piisavalt kohandatud ja asjakohase mahuga, et need pakuksid nõukogule vajalikus ulatuses kaitset hinnastabiilsuse mandaadi täitmisel.

Koroonaviiruse puhang ja sellega seonduvad piirangud on halvanud üleilmse majanduse ja kaubanduse. Värskeimate küsitlusandmete põhjal on maailmamajanduse aktiivsus 2020. aasta esimesel poolel järsult kahanenud. Hiinas täheldati 2020. aasta esimeses kvartalis viimaste kümnendite väikseimat kasvu. Muudes tugeva majandusega riikides peaks pandeemia mõju olema eriti nähtav teises kvartalis. Ka maailmakaubandus on hinnangute kohaselt järsult vaibunud. Seda on põhjustanud tarneahelate katkestused ja ulatuslik nõudlusšokk. Samal ajal on üleilmse majandusaktiivsuse ja kaubanduse eeldatavale kiirele halvenemisele reageeritud kogu maailmas jõuliste poliitikameetmetega. Üleilmne inflatsioonisurve peaks veelgi leevenema, sest naftahind langeb hüppeliselt ja nõudlus on väike.

Alates EKP nõukogu 2020. aasta märtsi alguses peetud istungist on pikaajaliste riigivõlakirjade tulusus mõningase volatiilsuse tingimustes kasvanud ja riskantsete varade hind alanenud. Koroonaviiruse levik ja paljude riikide liikumispiirangud on tekitanud tohutu surve euroala finantsturgudele. Arvukad poliitikameetmed on siiski aidanud turge maha rahustada, pöörates enamiku varahindade negatiivse suundumuse vastupidiseks. EONIA forvardkõver nihkus veidi ülespoole, sest turud ei eeldanud enam hoiustamise püsivõimaluse intressimäära kiiret langust. Valuutaturgudel nõrgenes euro pisut, kaalutuna väliskaubanduse osatähtsusega.

Viimased majandusnäitajad ja küsitlustulemused, mis kätkevad ajavahemikku alates koroonaviiruse levikust euroalale, on enneolematul määral kukkunud, viidates euroala majandustegevuse märkimisväärsele kokkutõmbumisele ja kiirelt halvenevale olukorrale tööturul. Koroonaviiruse pandeemia ja sellega seotud piirangumeetmed on mõjutanud tugevasti tootmis- ja teenindussektorit, vähendades euroala majanduse tootmisvõimsust ja sisenõudlust. 2020. aasta esimeses kvartalis, mida koroonaviiruse levik mõjutas vaid osaliselt, vähenes euroala reaalne SKP kvartali arvestuses 3,8%, kajastades liikumispiirangute mõju kvartali viimastel nädalatel. Majandusaktiivsuse järsk kahanemine aprillis tähendab, et teises kvartalis on mõju tõenäoliselt veelgi tugevam. Kuna pandeemia kestuse suhtes valitseb suur ebakindlus, on eesseisva majanduslanguse ning sellele järgneva taastumise tõenäolist ulatust ja kestust keeruline prognoosida.<sup>1</sup> Euroala majanduskasv peaks taastuma sedamööda, kuidas piirangumeetmeid järk-järgult vähendatakse. Seda toetavad soodsad rahastamistingimused, euroala eelarvepoliitika kurss ja üleilmse majandusaktiivsuse taastumine. Majanduslanguse ulatus ja taastumine sõltuvad siiski suuresti piirangute kestusest ja edukusest, sellest, kui püsivalt on tarnevõimsus ja sisenõudlus kahjustada saanud, ning sissetulekutele ja tööhõivele avalduva negatiivse mõju leevendamise poliitika edukusest.

Eurostati kiirhinnangu kohaselt alanes euroala aastane ÜTHI-inflatsioon märtsikuiselt 0,7%lt aprillis 0,4%le. Peamiselt tingis selle aeglasem energiahinna inflatsioon, aga ka veidi rahulikum ÜTHI-inflatsioon (v.a energia ja toiduained). Nafta praeguse ja futuurihinna järsu languse põhjal võib eeldada, et tõenäoliselt alaneb koguinflatsiooni tempo kõvasti ka lähikuudel. Majandusaktiivsuse kiire kahanemine põhjustab lähikuudel ilmselt negatiivset mõju alusinflatsioonile. Teisalt iseloomustab koroonaviiruse pandeemia keskmise aja mõju inflatsioonile suur ebakindlus, sest väiksema nõudlusega seotud langussurvet võib osaliselt tasakaalustada tarnehäiretest tulenev tõusurve. Pikemaajaliste inflatsiooniootuste turupõhised näitajad on püsinud väga madalal tasemel. Ehkki küsitlustel põhinevad inflatsiooniootuste näitajad on lühikese ja keskmise aja jooksul halvenenud, on see pikemaajalisi ootusi vähem mõjutanud.

Rahapoliitilist arengut vaadates kerkis laia rahapakkumise (M3) kasvu 2020. aasta märtsi 7,5%lt veebruaris 5,5%le. M3 kasvu toetab endiselt pankade krediidi loome erasektori heaks. Laia rahapakkumise kasvu peamine tõukejõud oli taas kitsa rahaagregaadi M1 areng. Koroonaviiruse mõju on kujundanud ka erasektorile

<sup>1</sup> Lisateavet EKP ekspertide koostatud kasvustsenaariumide kohta saab majandusülevaate selle numbrilise infokastist „Alternative scenarios for the impact of the COVID-19 pandemic on economic activity in the euro area“.

antavate laenude arengut. Kodumajapidamistele antud laenude aastakasv langes 2020. aasta veebruarikuiselt 3,7%lt märtsis 3,4%le, aga mittefinantsettevõtetele antud laenude aastakasv kerkis sama aja jooksul 3,0%lt 5,4%le. Euroala pankade laenutegevuse uuringu 2020. aasta esimese kvartali tulemused näitavad ettevõtete suurenevat nõudlust laenude ja krediidiinide järele, et täita käibekapitali leidmisega seotud likviidsusvajadused, samal ajal kui pöhvainvesteeringute rahastamise vajadused on vähenenud. Krediidinõuded karmistusid ettevõtetele antavate laenude puhul pisut, kodumajapidamistele antavate laenude puhul aga palju tugevamalt. Pangad eeldavad, et ettevõtetele antavate laenude krediitinõuded 2020. aasta teises kvartalis leevenevad. EKP nõukogu poliitikameetmed, eelkõige TLTRO-III soodsamad tingimused ning tagatisnõuete leevendamise meetmed, peaksid julgustama panku andma laene kõigile erasektori üksustele.

Majandus- ja monetaaranalüüsi tulemusi võrreldes kinnitas EKP nõukogu, et vaja on küllaldaselt toetavat rahapoliitilist kurssi, tagamaks inflatsioonimäärade kindel lähenemine tasemele, mis on keskmise aja jooksul 2%st allpool, ent selle lähedal.

Selle hinnangu alusel otsustas EKP nõukogu EKP TLTRO-III tingimusi veelgi leevendada. See soodustab uute laenude andmist kodumajapidamistele ja ettevõtetele praeguses majandushäirete ja suurenenud ebakindluse kontekstis, leevendades mõju, mida koroonaviirusešokk avaldab laenuitingimustele. EKP nõukogu otsustas, et 2020. aasta juunist kuni 2021. aasta juunini kohaldatakse TLTRO-III operatsioonide puhul intressimäära, mis on 50 baaspunkti võrra madalam eurosüsteemi põhiliste refinantseerimisoperatsioonide keskmisest intressimäärast samal perioodil. Vastaspoolte suhtes, kelle aktsepteeritav netolaenuandmine ulatub asjaomase künniseni 0%, kohaldatakse 2020. aasta juunist kuni 2021. aasta juunini intressimäära, mis on 50 baaspunkti võrra madalam hoiustamise püsivõimaluse keskmisest intressimäärast samal perioodil.<sup>2</sup>

Veel tegi EKP nõukogu otsuse pandeemia majandusmõju ohjeldamiseks mõeldud suunamata pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide (PELTRO) uue seeria kohta. Selle eesmärk on toetada likviidsustingimusi euroala finantsüsteemis ja aidata säilitada töhusa likviidsusmeetme abil rahaturgude tõrgeteta toimimist. Uus seeria koosneb seitsmest uuest refinantseerimisoperatsioonist, mida alustatakse 2020. aasta mais ning mille tähtajad saavad järk-järgult ajavahemikul 2021. aasta juulist kuni septembrini kooskõlas EKP nõukogu tagatisnõuete leevendamise meetmete kestusega. Operatsioone tehakse piiramatult mahuga ja fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlusena ning nende intressimäär on 25 baaspunkti võrra madalam kui põhiliste refinantseerimisoperatsioonide keskmine intressimäär iga majandusmõju ohjeldamiseks mõeldud pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooni kestel.<sup>3</sup>

Alates märtsi lõpust on EKP nõukogu teinud oste EKP uue, pandeemia majandusmõju ohjeldamise erakorralise varaostukava alusel, mille kogumaht on

<sup>2</sup> Üksikasjalikumad teavet uute suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide tingimuste kohta saab EKP 30. aprilli 2020. aasta [pressiteatest](#).

<sup>3</sup> Lisateavet pandeemia majandusmõju ohjeldamiseks tehtavate pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide kohta saab EKP 30. aprilli 2020. aasta [pressiteatest](#).

750 miljardit eurot. Varaostude eesmärk on leevendada üldist rahapoliitika kurssi ning ära hoida rahapoliitika ülekandemehhanismi toimimist ja euroala väljavaadet ohustavaid suuri riske, mis tulenevad koroonaviiruse pandeemiast. Varaoste jätkatakse edaspidi paindlikul viisil erinevate varaklasside ja riikide kaupa. Netovaraoste tehakse pandeemia majandusmõju ohjeldamise erakorralise varaostukava alusel niikaua, kuni koroonaviiruse levikust tingitud kriisiolukord on EKP nõukogu hinnangul möödas, kuid igal juhul 2020. aasta lõpuni.

Lisaks tehakse netooste EKP varaostukava alusel endiselt tempoga 20 miljardit eurot kuus ja nendele lisanduvad kuni aasta lõpuni ostud 120 miljardi euro suuruses ajutises mahus. Nõukogu eeldab endiselt, et varaostukava alusel tehakse igakuiseid netovaraoste seni, kuni see on vajalik baasintressimäärade toetava mõju tugevdamiseks euroalal. Varaostud lõpetatakse vahetult enne seda, kui nõukogu hakkab EKP baasintressimäärasid tõstma.

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

Lisaks otsustas EKP nõukogu jätta EKP baasintressimäärad muutmata ja eeldab, et need püsivad praegusel või sellest madalamal tasemel niikaua, kuni inflatsiooniväljavaade on jõuliselt lähenenud tasemele, mis on ettevaateperioodil 2%st allpool, ent sellele piisavalt lähedal, ning et see lähenemine kajastub järjepidevalt alusinflatsiooni arengus.

Kokkuvõttes on alates märtsi algusest EKP nõukogus võetud otsustavad ja sihtotstarbelised poliitikameetmed pakkunud väga suurt tuge euroala majandusele ja eelkõige sektoritele, mis on kriisist enim mõjutatud. Eeskätt toetavad need meetmed likviidsustingimusi ja aitavad säilitada laenuvoo kodumajapidamistele ja ettevõtetele, peamiselt väikestele ja keskmise suurusega ettevõtjatele, ning hoida soodsaid rahastamistingimusi kõigis sektorites ja jurisdiktsioonides.

EKP nõukogu on praeguses kiiresti muutuvas majanduskeskkonnas jätkuvalt täielikult pühendunud sellele, et teha oma mandaadi piires kõik, mis on vajalik kõikide euroala kodanike toetamiseks sellel ülimalt keerulisel ajal. See kehtib esmajoonel EKP nõukogu rolli kohta tagada EKP rahapoliitika ülekandmine kõigisse majanduse osadesse ja kõigisse jurisdiktsioonidesse, et ta saaks täita oma mandaati saavutada hinnastabiilsus. Nõukogu on seega igati valmis suurendama pandeemia majandusmõju ohjeldamise erakorralise varaostukava mahtu ja kohandama selle varade koosseisu nii palju ja nii kaua, kui see on vajalik. Igal juhul soovib nõukogu kohandada vajadust mööda kõiki oma rahapoliitilisi instrumente, et tagada inflatsiooni pidev lähenemine seatud eesmärgile kooskõlas nõukogu võetud kohustusega tagada sümmeetria.

© Euroopa Keskpank, 2020

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 29. aprill 2020.

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

ISSN 2363-3476 (elektroniline versioon)

ELi kataloogi nr QB-BP-20-103-ET-N