

# Majandus- ja rahapoliitilise arengu ajakohastatud ülevaade

## Kokkuvõte

Pärast juuni alguses toimunud viimast rahapoliitika istungit saadud teave annab märku euroala majandusaktiivsuse taastumisest, ehkki aktiivsustase on märksa madalam kui enne koroonaviirushaiguse (COVID-19) pandeemiat ja väljavaade püsib ülimalt ebakindel. Koguinflatsiooni pärsvivad madalamad energiahinnad ja hinnasurve peaks SKP reaalkasvu järsu aeglustumise ja sellest tingitud majanduslõiduse märgatava süvenemise tõttu jääma väga tagasihoidlikuks. EKP rahapoliitilised meetmed hakkavad euroala majanduses vähehaaval mõju avaldama, pakkudes taastumiseks väga vajalikku tuge ja aidates korvata pandeemiaga seotud langust edasises inflatsiooni arengus. Samal ajal on väljavaade ülimalt ebakindel ja seda mõjutavad langusriskid. Seda arvestades otsustas EKP nõukogu jätta üldise rahapoliitilise kursi muutmata ja taaskinnitada kõiki oma olemasolevaid rahapoliitilisi meetmeid.

Ehkki viiruse leviku tõkestamise meetmeid on kogu maailmas leevendatud, ei ole üleilmne taastumine veel ühtlane, kindel ega täielik. Küsitlusandmed näitavad, et maailmamajandus, mis jõudis 2020. aasta esimesel poolel enneolematusse madalseisu, on hakanud toibuma, kuid tarbijate ettevaatlik käitumine viitab eelolevale pikaldasele kasvu tempole. Kui Hiinas jätkub majanduse taastumine, siis USA väljavaade on endiselt väga ebakindel, ehkki mõningad andmed on positiivselt üllatanud. Ka Ühendkuningriigis ja Jaapanis viitavad mõne sektori näitajad, et madalseisust on välja tulnud, ent aktiivsus on endiselt väga väike. Selles kontekstis püsib üleilmne inflatsioon vaoshoitud.

Vaatlusperioodil nihkus euroala pankadevahelise üleölaenamise intressimäär (EONIA) forvardkõver veidi allapoole ja lühikeste tähtaegade puhul esines väike pööre, ehkki baasintressimäärade kiiret kärbet pole oodata. Ka euroala pikaajaliste riigivõlakirjade tulusus vähenes, sest riskivabad intressimäärad olid madalamad. Riigivõlakirjade tulususe vahe kitsenes veidi. Om andiväärtpaberid jätkasid taastumist märtsikuisest madalseisust. Ettevõtete võlakirjade tulusus on edasisest vähenemisest hoolimata ikka veel suurem kui veebruari lõpus. Valuutaturgudel tugevnes euro pisut, kaalutuna väliskaubanduse osatähtsusega.

Võrreldes aprillikuisest madalseisuga suurenes majandusaktiivsus laekunud andmete ja küsitlustulemuste põhjal mais ja juunis märkimisväärselt tänu viiruse leviku jätkuvalle tõkestamisele ja sellest tulenevale liikumiskiirangute leevendamisele. Samal ajal on majandusnäitajad kõvasti allpool pandeemiaeelset taset. Taastumine on alles algusjärgus ning jääb eri sektorites ja riikides ebaühtlaseks. Euroala SKP reaalkasvaeglustus 2020. aasta esimeses kvartalis 3,6% võrreldes eelneva kvartaliga ning oli teises kvartalis eeldatavasti üldjoontes veelgi aeglasem. See kattub üldiselt eurosüsteemi ekspertide 2020. aasta juuni makromajandusliku

ettevaatega. Ilmnenud on märke tarbimise taastumisest ja ka tööstustoodang on tuntavalt kasvanud. Samal ajal kahandavad tööturu kehvemad tingimused ja kodumajapidamiste ettevaatusest tulenev säästmine tarbimiskulutusi. Äritegevuse kesine väljavaade ja suur ebakindlus pärsivad investeeringuid, samal ajal pärsib maailmamajanduse nõrkus euroala kaupade ja teenuste nõudlust.

Eurostati kiirhinnangu kohaselt kerkis euroala aastane ÜTHI-inflatsioon maikuiselt 0,1%lt juunis 0,3%le, kajastades peamiselt vähem negatiivset energiahindade inflatsiooni. Praeguse ja tulevase naftahinna põhjal ning Saksamaa käibemaksu määrade ajutist alandamist arvesse võttes peaks alusinflatsioon eelolevatel kuudel taas aeglustuma ja hakkama taastuma 2021. aasta alguses. Keskmise aja jooksul avaldab väiksem nõudlus inflatsioonile langussurvet, mida pakkumisiirangutest tulenev tõus usurve tasakaalustab vaid osaliselt. Pikemaajaliste inflatsiooniootuste turupõhised näitajad on püsinud madalal tasemel.

Alates 2020. aasta märtsist on koroonaviiruse pandeemia hoogustanud järsult rahapakkumise dünaamikat. Sellele on kaasa aidanud ettevõtete pakiline likviidsus vajadus, et rahastada jooksvaid kulusid, ning majandustegevuses osalejate kindel eelistus hoida ettevaatuse huvides rahalisi varasid. Mais jäid peamiseks rahaloomeliseks riigisiseseks laenuks, eelkõige mittefinantsettevõtetele antavad laenud ja euro üsteemi riigivõlakirjade netoostud varaostukavade alusel. Euroala pankade laenu tegevuse 2020. aasta juuli küsitluse kohaselt suureneb ettevõtete laenu nõudlus pandeemia tõttu jätkuvalt, kajastades enamjaolt kiireloomulisi likviidsusvajadusi. Samal ajal on ettevõtetest laenuvõtjatele esitatavad nõuded jäänud soodsaks, saades tuge eelarve- ja rahapoliitilistest meetmetest. Lisaks toetavad euroala majanduskasvu väga soodsad laenuintressimäärad, mis viitab jätkuvale suurele rahapoliitiliste meetmete mõju ülekandumisele.

Seda arvestades on endiselt vaja väga suurt rahapoliitilist stiimulit, et toetada majanduse taastumist ja kaitsta keskmise aja jooksul hinnastabiilsust. Seepärast otsustas EKP nõukogu taaskinnitada oma äärmiselt toetavat rahapoliitilist kursi.

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

EKP nõukogu jätkab oma oste pandeemia majandusmõju ohjeldamise erakorralise varaostukava (*Pandemic Emergency Purchase Programme*, PEPP) alusel kogusummas 1350 miljardit eurot. Need ostud parandavad üldist rahapoliitilist kurssi, aidates korvata pandeemiaga seotud langused asises inflatsiooni arengus. Varaoste tehakse ka edaspidi paindlikult erinevatel ajavahemikel ning eri varaklasside ja riikide kaupa. See võimaldab EKP nõukogul tõhusalt ära hoida riske, mis takistavad rahapoliitika mõju sjuvat ülekandumist. EKP nõukogu teeb netovaraoste pandeemia majandusmõju ohjeldamise erakorralise varaostukava alusel vähemalt 2021. aasta juuni lõpuni ning igal juhul seni, kuni koroonaviiruse levikust tingitud kriisiolukord on tema hinnangul möödunud. Pandeemia majandusmõju ohjeldamise erakorralise varaostukava raames ostetud ja aegumistähtjani jõudnud väärtpaberitelt laekuvate

põhiosa tagasimaksete reinvesteermist jätkab EKP nõukogu vähemalt kuni 2022. aasta lõpuni. Igal juhul juhitakse erakorralise varaostukava portfelli likvideerimist tulevikus viisil, mis välistab sekkumise vajalikku rahapoliitika kurssi.

Netoostude tegemist jätkatakse EKP varaostukava alusel iga kuu 20 miljardi euro ulatuses ja nendele lisanduvad kuni aasta lõpuni ajutised ostud 120 miljardi euro suuruses mahus. Nõukogu eeldab endiselt, et varaostukava alusel tehakse igakuiseid netovaraoste seni, kuni see on vajalik baasintressimäärade soodsa mõju tugevdamiseks. Varaostud lõpetatakse vahetult enne seda, kui nõukogu hakkab EKP baasintressimäärasid tõstma. EKP nõukogu kavatses minna edasi varaostukava raames ostetud ja aegumistähtjani jõudnud väärtpaperitelt laekuvate põhiosa tagasimaksete reinvesteermisega täies ulatuses pikema aja jooksul pärast kuupäeva, mil ta hakkab tõstma EKP baasintressimäärasid, ja igal juhul senikaua, kuni see on vajalik soodsate likviidsustingimuste ja küllaldaselt toetava rahapoliitilise kursi säilitamiseks.

Samuti jätkab EKP nõukogu ulatusliku likviidsuse pakkumist oma refinantseerimisoperatsioonide kaudu. Eeskätt kõige hiljutisem operatsioon, mis tehti suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide kolmanda seeria (TLTRO III) kaudu, on kaasa toonud vahendite väga ulatusliku kasutuselevõtu, soodustades ettevõtetele ja kodumajapidamistele pangalaenude andmist.

Rahapoliitilised meetmed, mida EKP nõukogu on alates märtsi algusest võtnud, pakuvad väga suurt tuge, et kiirendada euroala majanduse taastumist ja kaitsta keskmise aja jooksul hinnastabiilsust. Kõige rohkem toetavad need majanduse likviidsus- ja rahastamistingimusi, aitavad säilitada laenuvooge kodumajapidamistele ja ettevõtetele ning soodsaid rahastamistingimusi kõigi sektorite ja riikide jaoks. Lisaks avaldas Euroopa Komisjon hiljuti mõned suunised valitsuse tagatiskavade kohta, et vältida nende järkjärgulise kasutusele võtmise ajal võimalikku ebaproportsionaalselt järsu kõikumise mõju.

EKP nõukogu on praeguses suure ebakindluse ja märkimisväärse majanduslanguse olukorras pühendunud endiselt täiel määral sellele, et teha oma mandaadi piires kõik, mis on vajalik kõikide euroala kodanike toetamiseks sellel ülimalt keerulisel ajal. See kehtib esmajoonel nõukogu rolli kohta tagada rahapoliitika ülekandumine kõigisse majanduse osadesse ja riikidesse, et ta saaks täita oma ülesannet saavutada hinnastabiilsus. Nõukogu on seega ka edaspidi valmis kohandama vajadust mööda kõiki oma rahapoliitilisi instrumente, et kindlustada inflatsiooni pidev lähenemine seatud eesmärgile kooskõlas tema 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)

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.

Käesolevas väljaandessisalduvad statistilised andmed on esitatud seisuga 15. juuli 2020.

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

ISSN 2363-3476 (elektroniline versioon)

ELi kataloogi nr QB-BP-20-105-ET-N