

# Majandus- ja rahapoliitilise arengu ajakohastatud ülevaade

## Kokkuvõte

Koroonaviirushaigusesse (COVID-19) nakatumise uus laine paneb taas proovile euroala ja kogu maailma rahvatervise ning kasvuväljavaated. Värskeimad andmed näitavad, et pärast suvist võimsat, ehkki osalist ja ebaühtlast majandusaktiivsuse suurenemist pidurdub euroala majanduse taastumine eeldatust kiiremini. COVID-19 juhtude arvu kasv ja sellega seotud piirangumeetmete karmistamine mõjutab majandusaktiivsust ja halvendab tublisti lähiaja väljavaadet.

Maailmamajanduse viimased andmed näitavad üleilmse majandusaktiivsuse kiiret kasvu kolmandas kvartalis, aga ka tempo aeglustumist. Pärast järsku langust 2020. aasta esimeses pooles paranesid üleilmne (v.a euroala) toodangut kajastav ostujuhtide liitindeks ja suure sagedusega avaldatavad näitajad kolmandas kvartalis märkimisväärselt, ent septembris jäid need muutumatuks. Lisaks kesistele tööturu väljavaadetele mõjutab ebakindlus tarbijate käitumist. Ka maailmakaubandus taastus kolmandas kvartalis hüppeliselt pärast järsku ja ulatuslikku langust teises kvartalis. Üleilmne inflatsioon püsis aeglane.

Vaatlusperioodil nihkus euroala pankadevahelise üleöölaenamise intressimäära (EONIA) forvardkõver veidi allapoole ja jäi mõnevõrra ümberpööratuks. Pöördumisest hoolimata ei näita kõver, nagu oodataks turul kindlalt peatset intressimäära kärbet. Pikaajaliste riigivõlakirjade tulusus vähenes stabiilselt kõigis euroala riikides, sest oodati edasist rahandus- ja eelarvepoliitilist toetust. Aktsiahinnaindeksid langesid märkimisväärselt, olles vaadeldaval perioodil tublisti muutunud. Valuutaturgudel on euro, kaalutuna väliskaubanduse osatähtsusega, püsinud üldjoontes stabiilne.

Euroala toodang, mis vähenes 2020. aasta teises kvartalis kvartaliarvestuses järsult 11,8%, taastus viimaste andmete kohaselt kolmandas kvartalis jõuliselt. Samas halvendab koroonaviirusesse nakatumise määra jätkuv tõus lühiajalist väljavaadet ning toob väga suure tõenäosusega kaasa tootmise kasvu märgatava aeglustumise viimases kvartalis, nagu hiljutised uuringud on juba näidanud. Samal ajal on taastumine eri sektorites endiselt ebaühtlane. Suurima hoobi on pandeemia tõttu saanud teenuste sektor. Osaliselt on selle põhjuseks sektori tundlikkus suhtlemisdistsantsi hoidmise meetmete suhtes. Kaugemas tulevikus sõltub stabiilne taastumine väga suurel määral pandeemia kulgemisest ja viiruse leviku tõkestamise meetmete edukusest. Ehkki pandeemia kulgemisega seotud ebakindlus pidurdab tõenäoliselt tööturu ning tarbimise ja investeringute taastumise kasvuhuugu, peaksid euroala majandust toetama endiselt soodsad rahastamistingimused, ekspansiivne eelarvepoliitika ning üleilmse majandustegevuse ja nõudluse järkjärguline suurenemine.

Euroala aastane ÜTHI-inflatsioon aeglustus septembris, jõudes augustikuiselt  $-0,2\%$ lt  $-0,3\%$ le. See kajastab energia-, tööstuskaupade (v.a energia) ja teenuste hindade muutusi. Arvestades praegust ja tulevast naftahinda ning Saksamaa käibemaksu ajutist alandamist, püsib alusinflatsioon tõenäoliselt negatiivne kuni 2021. aasta alguseni. Lähiajal jääb hindadele avalduv surve tagasihoidlikuks, sest nõudlus on nigel, eelkõige turismi- ja reisimisega seotud sektorites, palgasurve on väike ja euro kallineb. Keskmise aja jooksul hoogustab nõudluse taastumine toetava rahandus- ja eelarvepoliitika abil inflatsiooni. Pikemaajaliste inflatsiooniootuste turu- ja küsitluspõhised näitajad jäävad üldiselt muutumatult madalale tasemele.

Koroonaviirushaiguse pandeemia avaldab euroala raha- ja laenupakkumise dünaamikale endiselt märkimisväärset mõju. Rahapakkumise kasv suurenes 2020. aasta septembris veelgi ja riigisiseseid laene, mis olid ikka veel peamine rahaloomeallikas, toetati eurosüsteemi tehtavate riigivõlakirjade netoostudega veel suuremas mahus. Alates pandeemia puhkemisest võetud õigeaegsed ja ulatuslikud rahandus-, eelarve- ja järelevalveasutuste meetmed on toetanud soodsatel tingimustel pangalaenude andmist euroala majandusele. 2020. aasta oktoobris läbi viidud euroala pankade laenutegevuse küsitlus näitas siiski, et pangad karmistasid 2020. aasta kolmandas kvartalis ettevõtetele ja kodumajapidamistele antavate laenude tingimusi suurema tajutava riski tõttu.

Rahapoliitilised meetmed, mida EKP nõukogu on alates märtsi algusest võtnud, aitavad säilitada soodsaid rahastamistingimusi kõigis sektorites ja riikides kogu euroalal. Need pakuvad väga suurt tuge, et hoogustada majandusaktiivsust ja kaitsta keskmise aja jooksul hinnastabiilsust. Samal ajal hindab nõukogu praeguste selgelt vähenenud riskide tõttu hoolikalt laekunud andmeid, sealhulgas pandeemia kulgu, vaktsiinide loomise väljavaateid ja vahetuskursi arengut. Eurosüsteemi ekspertide järgmine, detsembrikuine makromajanduslik ettevaade võimaldab majanduslikku väljavaadet ja riskide tasakaalu uuesti põhjalikult hinnata. Selle ajakohastatud hinnangu alusel korrigeerib EKP nõukogu vajaduse korral oma vahendeid, et reageerida olukorra muutumisele ja tagada, et rahastamistingimused jäävad soodsaks. Eesmärk on toetada majanduse taastumist ja leevendada negatiivset mõju, mida pandeemia prognoositavale inflatsioonile avaldab. See kindlustab inflatsiooni kestliku lähenemise seatud eesmärgile kooskõlas nõukogu võetud kohustusega tagada sümmeetria.

Lisaks on EKP nõukogu otsustanud taaskinnitada oma toetavat rahapoliitilist kurssi.

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, ja 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 pandeemia aeglustavat mõju prognoositavale inflatsioonile. 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 sujuvat ülekandumist. EKP nõukogu teeb netovaraoste pandeemia majandusmõju ohjeldamise erakorralise varaostukava alusel vähemalt 2021. aasta juuni lõpuni ning igal juhul seni, kuni koroonaviiruse levikust tingitud kriisilukord on nõukogu hinnangul möödunud. Pandeemia majandusmõju ohjeldamise erakorralise varaostukava raames ostetud ja aegumistähtajani jõudnud väärtpaberitelt laekuvate põhiosa tagasimaksete reinvesteeringut 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. EKP nõukogu eeldab endiselt, et varaostukava alusel tehakse igakuiseid netovaraoste seni, kuni see on vajalik baasintressimäärade toetava mõju tugevdamiseks. Varaostud lõpetatakse vahetult enne seda, kui nõukogu hakkab EKP baasintressimäärasid tõstma. EKP nõukogu kavatses minna edasi varaostukava raames ostetud ja aegumistähtajani jõudnud väärtpaberitelt laekuvate põhiosa tagasimaksete reinvesteeringutega 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.

Veel jätkab EKP nõukogu ulatusliku likviidsuse pakkumist oma refinantseerimisoperatsioonide kaudu. Eeskätt jäävad pankade jaoks väga atraktiivseks rahastamisallikaks kolmanda seeria suunatud pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid (TLTRO III), mis soodustab ettevõtetele ja kodumajapidamistele pangalaenude andmist.

© 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 28. oktoober 2020.

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

ISSN 2363-3476 (elektroniline versioon)

ELi kataloogi nr QB-BP-20-107-ET-N