

Kokkuvõte

EKP nõukogu detsembri alguses toimunud viimase istungi järel saadud teave on kooskõlas nõukogu põhistsenaariumiga, mille kohaselt kasvab euroala majandus jätkuvalt, ehkki mõõdukalt. Eeskätt pidurdab euroala kasvutempot endiselt töötleva tööstuse nõrkus. Samal ajal toetavad euroala majanduse vastupidavust endiselt tööhõive paranemine, mis küll toimub aeglasemas tempos, ja palgakasv. Euroala majanduskasvu väljavaadet ohustavad taas halvenemiskid, sest geopoliitiliste tegurite, proteksionismiohu ja arenevate turgude haavatavusega seotud ebakindlus püsib. Seda küll mõnevõrra vähemal määral, sest osa rahvusvahelist kaubandust ümbritsevast ebakindlusest väheneb pisut. Ehkki inflatsiooni areng on üldiselt ikka veel tagasihoidlik, on teatud märke mõõdukast, ootustega kooskõlas olevast tõusust. Nende asjaolude taustal otsustas EKP nõukogu oma 2020. aasta 23. jaanuari istungil jätkata senist rahapoliitilist kurssi. Rahapoliitika meetmed avaldavad kõigis majandussektorites soodsatele rahastamistingimustele positiivset mõju. Eelkõige toetavad ettevõtete ja kodumajapidamiste paremad laenuitingimused tarbimiskulutusi ja ettevõtlusinvesteeringuid. See tagab euroala majanduskasvu ja euroalasisese hinnasurve tugevnemise ning seega inflatsioonimäärade jõulise lähenemise nõukogu seatud keskmise aja eesmärgile.

Maailmamajanduse aktiivsus on endiselt mõõdukas, kuid on näha stabiliseerumise märke. Eelkõige tugevnes 2019. aasta viimases kvartalis üleilmne tootmissektor, samas kui teenuste sektori aktiivsus jäi üldjoontes samaks. Ehkki on näha märke stabiliseerumisest, püsib üleilmne kaubandus tagasihoidlik. Hiina ja Ameerika Ühendriikide vahel sõlmitud esialgne kaubanduskokkulepe on toonud kaasa kaubanduspingete leevenemise ja see peaks aitama vähendada kaubanduse kasvu tõkestavate tegurite mõju. Tulevikku vaadates peaks üleilmne inflatsioonisurve püsima mõõdukas ning maailmamajanduse aktiivsust ohustavad endiselt peamiselt halvenemiskid, ehkki need on vähenenud.

EKP nõukogu 2019. aasta detsembrikuise istungi järel on euroala finantsturgude muutused olnud väiksed; vara hinna arengut toetab jätkuvalt rahapoliitika toetav kurss ja paranenud riskitaluvus, sest kaubanduspinged on veelgi leevenenud. Pikaajalised riskivabad intressimäärad on üldjoontes muutumatud ja EONIA forvardkõver on liikunud veidi ülespoole, andes jätkuvalt märku turul valitsevast ootusest, et hoiustamise püsivõimaluse intressimäär jääb lähikuudel muutumatuks. Riigivõlakirjade tulusus on jäänud sel perioodil üldjoontes stabiilseks. Koos madalamate riskipremiatega on tõusnud ka aktsiahinnad ja ettevõtete võlakirjade tulususe vahed on pisut vähenenud. Valuutaturgudel nõrgenes euro veidi, kaalutuna väliskaubanduse osatähtsusega.

Euroala reaalne SKP kasvas 2019. aasta kolmandas kvartalis eelnenuga võrreldes 0,3%. Aasta teises kvartalis oli kasv 0,2%. Selline tagasihoidliku kasvu tendents kajastab rahvusvahelise kaubanduse püsivat nõrkust jätkuva üleilmse ebakindluse keskkonnas, mis on eeskätt mõjutanud euroala töötleva tööstuse sektorit ja avaldanud ka pärssivat mõju investeeringute kasvule. Samal ajal on teenindus- ja

ehitussektor endiselt vastupidavamad – hoolimata mõningasest aeglustumisest 2019. aasta teisel poolel. Laekuvad majandusandmed ja küsitlustulemused osutavad euroala kasvudünaamika mõningasele stabiliseerumisele ning lähiajal peaks majanduskasv jääma samasuguseks kui eelmistes kvartalites. Euroala majanduse elavnemist toetavad edaspidigi soodsad rahastamistingimused, veelgi suurenev tööhõive ja palgakasv, euroala eelarvepoliitika mõõdukalt ekspansiivne kurss ning üleilmse majandustegevuse jätkuv (ehkki veidi aeglasem) hoogustumine.

Euroala aastane ÜTHI-inflatsioon kerkis 2019. aasta novembri 1,0% tasemelt detsembris 1,3%ni, kajastades eelkõige kiiremat energiahindade inflatsiooni. Nafta praeguste futuurihindade põhjal võib eeldada, et koguinflatsioon jääb lähikuudel praeguse taseme lähedale. Kuigi inflatsiooniootuste näitajad püsivad madalad, on need hakanud viimasel ajal kas stabiliseeruma või pisut kerkima. Alusinflatsiooni näitajad on jäänud üldjoontes tagasihoidlikuks, ehkki esineb täiendavaid märke mõõdukast tõusust, mis on kooskõlas varasemate ootustega. Ehkki tööjõukulude surve on pingelisemate tööturutingimuste tõttu tugevnenud, pidurdab loium kasvutempo selle ülekandumist inflatsiooni. Inflatsioon peaks keskmise aja jooksul kiirenema, saades toetust EKP rahapoliitilistest meetmetest, majanduse jätkuvast elavnemisest ja jõudsast palgakasvust.

Rahapoliitilist arengut vaadates oli laia rahapakkumise (M3) kasv 2019. aasta novembris 5,6%, jäädes üldjoontes alates augustist muutumatuks. M3 kasvu toetab endiselt pankade krediidiloome. Laia rahapakkumise kasvu peamine tõukejõud oli taas kitsa rahaagregaadi M1 areng. Ettevõtetele ja kodumajapidamistele väljastatud laenude kasv püsis jõuline, sest seda toetas EKP soodne rahapoliitika kurss, mis kajastus pangalaenude väga madalates intressimäärades. Ehkki kodumajapidamistele antud laenude aastane kasvumäär jäi novembris oktoobriga võrreldes muutumatult 3,5%le, alanes mittefinantsettevõtetele antud laenude aastakasv oktoobri 3,8%lt novembris 3,4%le, peegeldades tõenäoliselt mõnevõrra hilinenud reaktsiooni majanduse varasemale nõrgenemisele. Nii ettevõtetele antavate laenude kui ka kodumajapidamiste eluasemelaenude nõuded jäid siiski üldjoontes muutumatuks, osutades jätkuvalt soodsatele laenupakkumise tingimustele. EKP nõukogu rahapoliitika toetav kurss aitab tagada head pangalaenuitingimused ning soodustab ka edaspidi rahastamisvõimalusi kõigis majandussektorites, eelkõige väikeste ja keskmise suurusega ettevõtjate jaoks.

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

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

Nõukogu kinnitas, et jätkab eurosüsteemi varaostukava raames taas netovaraostude tegemist iga kuu 20 miljardi euro ulatuses. Eeldatavasti tehakse oste seni, kuni see

on vajalik EKP baasintressimäärade toetava mõju tugevdamiseks, ja varaostud lõpetatakse vahetult enne seda, kui nõukogu hakkab tõstma baasintressimäärasid.

Samuti kavatseb nõukogu jätkata varaostukava raames ostetud ja aegumistähtjani jõudnud väärtpaberitelt laekuvate põhiosa tagasimaksete reinvesteeringimist 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.

Jätkuvalt tagasihoidlikku inflatsiooniväljavaadet arvesse võttes kinnitas EKP nõukogu rahapoliitika väga toetava kursi vajalikkust pikema aja jooksul, et tugevdada alusinflatsiooni survet ja hoogustada koguinflatsiooni arengut keskmise aja jooksul. Nõukogu tagab oma eelkommunikatsiooniga, et rahastamistingimused kohanevad inflatsiooniväljavaates tehtavate muudatuste järgi. Igal juhul on nõukogu ka edaspidi valmis kohandama vajadust mööda kõiki oma rahapoliitilisi instrumente, et tagada inflatsiooni pidev lähenemine seatud eesmärgile kooskõlas nõukogu võetud kohustusega tagada sümmeetria.

Lisaks otsustas EKP nõukogu algatada EKP rahapoliitika strateegia läbivaatamise. Läbi vaadatakse hinnastabiilsuse kvantitatiivne kujundamine, rahapoliitika töövahendid, majandus- ja monetaaranalüüsid ning teabe edastamise tavad. Läbivaatus, mis peaks lõpule jõudma 2020. aasta lõpuks, hõlmab ka muid aspekte, sh finantsstabiilsus, hõive, ja keskkonna jätkusuutlikkus. See tugineb põhjalikule analüüsile ja avatud meelele. Seepärast kaasab eurosüsteem sellesse kõik sidusrühmad.

© Euroopa Keskpank, 2020

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 22. jaanuar 2020.

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

ISSN 2363-3476 (elektroniline versioon)
ELi kataloogi nr QB-BP-20-101-ET-N