Majandus- ja rahapoliitilise arengu ajakohastatud ülevaade

Kokkuvõte

Praeguse tervishoiukriisi lahendamisel on tähtis verstapost vaktsineerimise alustamine euroalal. Sellegipoolest kaasneb pandeemiaga rahvatervishoiule ning euroala ja maailma majandusele endiselt tõsiseid tagajärgi. Koroonaviirushaigusesse (COVID-19) nakatumise uus laine ning paljudes euroala riikides kehtestatud kitsendavad ja kestvad piirangumeetmed häirivad majandustegevust. Kui töötleva tööstuse sektori aktiivsus peab hästi vastu, siis teenuste sektori tegevus on tugevasti takistatud, ehkki vähemal määral kui pandeemia esimese laine ajal 2020. aasta alguses. 2020. aasta neljandas kvartalis toodangumaht tõenäoliselt kahanes ja pandeemia süvenemine halvendab majanduse lühiajalist väljavaadet mõnevõrra. Inflatsioon on kesise nõudluse ning töö- ja kaubaturu märkimisväärse loiduse tõttu endiselt väga aeglane. Üldjuhul kinnitavad laekuvad andmed EKP nõukogu eelmist üldist hinnangut, et pandeemia mõju majandusele on lähitulevikus tugevam ja inflatsioon püsib rauge pikema aja vältel.

Sellistes tingimustes on tähtsal kohal piisavad rahalised stiimulid, et säilitada pandeemia ajal soodsad rahastamistingimused kõigis majandussektorites. See aitab vähendada ebakindlust ja tugevdada kindlustunnet ning suurendab seeläbi tarbimiskulutusi ja ettevõtete investeeringuid, mis toetavad majandusaktiivsust ja kaitsevad keskmise aja jooksul hinnastabiilsust. Samal ajal püsib ebakindlus suur. Muu hulgas on see seotud pandeemia kulgemisega ja vaktsineerimiskiirusega. EKP nõukogu jälgib endiselt vahetuskursside arengut ja selle võimalikku mõju keskmise aja inflatsiooniväljavaatele. Nõukogu on ka edaspidi valmis kohandama vajadust mööda kõiki oma rahapoliitilisi instrumente, et tagada inflatsiooni pidev lähenemine seatud eesmärgile kooskõlas nõukogu võetud kohustusega tagada sümmeetria.

Maailmamajandus jätkas 2020. aasta lõpus taastumist vaatamata pandeemia uue laine tõttu suurenevatele raskustele. Majandustegevus on nii töötleva tööstuse kui ka teenuste sektoris endiselt jõuline, ehkki seda halvendab üha rohkem piirangute pikendamine riikides, mida pandeemia on rohkem mõjutanud. Maailmakaubanduse elavnemine jätkub, ehkki esineb mõningaid märke hoo raugemisest 2020. aasta lõpu poole. Üleilmsed rahastamistingimused on endiselt väga soodsad, aktsiaturge toetavad COVID-19 vaktsiinidega seotud tegevus, ekspansiivne eelarvepoliitika ja vähenenud ebakindlus Euroopa Liidu ja Ühendkuningriigi edaspidiste kaubandussuhete suhtes.

Vaatlusperioodil 10. detsembrist 2020 kuni 20. jaanuarini 2021 liikus euroala pankadevahelise üleöölaenamise intressimäära (EONIA) forvardkõver ülespoole ja muutus laugemaks. Sellega taandus suurem osa kõvera varasemast pöördumisest.

Üldjoontes riskitaluvus suurenes ja üleilmsed turupõhised inflatsioonioootused hakkasid USAs toimunud muutuste järel paranema. Seega ei viita euroala riskivaba kõver sellele, nagu oodataks turul kindlalt peatset intressimäära kärbet. Samal ajal kasvas mõnevõrra euroala pikaajaliste riigivõlakirjade tulusus, jäädes üldiselt siiski väga tagasihoidlikule tasemele. Riskantsed varad andsid paremaid tulemusi ja aktsiahinnad tõusid mõlemal pool Atlandi ookeani. USA aktsiahinnad saavutasid euroala aktsiahindadest paremaid tulemusi ja jõudsid uutele rekordtasemetele. Valuutaturgudel odavnes euro pisut, kaalutuna väliskaubanduse osatähtsusega.

Pärast euroala tootmismahu enneolematut langust 2020. aasta esimesel poolel taastus majanduskasv aasta kolmandas kvartalis jõuliselt. Laekunud majandusandmed, küsitlustulemused ja suure sagedusega avaldatavad näitajad viitavad sellele, et pandeemia uus laine ja sellega seotud piirangumeetmete tugevdamine tõenäoliselt kahandasid majandusaktiivust 2020. aasta neljandas kvartalis ja mõjutavad seda ka selle aasta esimeses kvartalis. See hinnang on üldjoontes kooskõlas 2020. aasta detsembri makromajandusliku ettevaate põhistsenaariumiga. Kui teenuste sektori tegevust takistavad piirangumeetmed suurel määral (ehkki vähem kui pandeemia esimese laine ajal 2020. aasta alguses), siis töötleva tööstuse sektori aktiivsus on hästi vastu pidanud. Kuigi neljanda kvartali kasv on aeglane ja suure tõenäosusega miinuspoolel, tähendab tööstussektori suhteline vastupidavus, et kasvu võib oodata mõningane tõus. Euroala kasvusuundumused jäävad ilmselt ebaühtlaseks nii sektoriti kui ka riigiti. Detsembri alguses alanud vaktsiinide kasutuselevõtt võimaldab tervisekriisi lahenemist tulevikus siiski kindlamalt eeldada. Laialdase immuunsuse saavutamine võtab aga aega ning pandeemiaga seotud edasisi kahjulikke muutusi ja negatiivset mõju rahvatervishoiu ja majanduse väljavaatele ei saa välistada. Keskmise aja jooksul peaksid euroala majanduse elavnemist toetama soodsad rahastamistingimused, ekspansiivne eelarvepoliitika ja nõudluse taastumine, kui piirangumeetmed kaotatakse ja ebakindlus taandub.

Euroala aastane ÜTHI-inflatsioon oli neljandat kuud järjest muutumatu, püsides detsembriski –0,3% juures. Koguinflatsioon peaks 2021. aasta alguses tänu Saksamaa käibemaksumäära ajutise langetamise lõppemisele, energiahindade inflatsiooni baasefekti suurenemisele ja hiljutisele naftahinna tõusu mõjule plusspoolele jõudma. Hindadele avalduv surve jääb siiski tagasihoidlikuks, sest nõudlus on eelkõige turismi ja reisimisega seotud sektorites nigel, palgasurve on väike ja euro kallineb. Kui pandeemia mõju vaibub, hoogustab nõudluse taastumine koos toetava raha- ja eelarvepoliitikaga keskmise aja jooksul inflatsiooni. Pikemaajaliste inflatsioonioootuste turu- ja küsitluspõhised näitajad jäävad madalale tasemele, ehkki turupõhised inflatsiooninäitajad on pisut paranenud.

Euroala rahapakkumise dünaamika kajastas 2020. aasta novembris taas koroonakriisi mõju. Laia rahapakkumise kasv kiirenes veelgi, aga laenud erasektorile jäid stabiilseks, sealjuures pangalaenude andmine mittefinantsettevõtetele aeglustus ja laenuandmine kodumajapidamistele püsis kindlal tasemel. Rahapakkumise kiiret kasvu toetasid eurosüsteemi käimasolevad varaostud, mis on endiselt suurim rahaloomeallikas. Ettevõtete ja kodumajapidamiste tarbimislaenude nõuete karmistumine jätkus 2020. aasta neljandas kvartalis COVID-19 pandeemiaga seotud

uute piirangute tõttu. Soodsad laenuintressimäärad toetavad jällegi euroala majanduskasvu.

Seda arvesse võttes otsustas EKP nõukogu taas kinnitada oma väga toetavat rahapoliitilist kurssi.

Esiteks säilitati põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäärana 0,00%, laenamise püsivõimaluse intressimäärana 0,25% ning hoiustamise püsivõimaluse intressimäärana –0,50%. 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.

Teiseks jätkab EKP nõukogu oste pandeemia majandusmõju ohjeldamise erakorralise varaostukava (*Pandemic Emergency Purchase Programme*, PEPP) alusel kogusummas 1850 miljardit eurot. EKP nõukogu teeb selle varaostukava alusel netovaraoste vähemalt 2022. aasta märtsi lõpuni ja igal juhul niikaua, kuni koroonaviiruse levikust tingitud kriisiolukord on tema hinnangul möödas. Varaostukava raames jätkatakse oste soodsate rahastamistingimuste säilitamiseks pandeemiaolukorras. Kui suudetakse säilitada soodsad rahastamistingimused, ilma et erakorralise varaostukava kestuse jooksul kasutataks netovaraostudeks kogu eraldatud summat, ei ole seda tingimata vaja täies ulatuses kasutada. Samal ajal on võimalik kogusummat vajaduse korral soodsate rahastamistingimuste hoidmiseks kohandada, et toime tulla pandeemiast tingitud negatiivse šokiga, mis mõjutab inflatsiooni arengut.

EKP nõukogu jätkab erakorralise varaostukava raames ostetud ja aegumistähtajani jõudnud väärtpaberitelt laekuvate põhiosa tagasimaksete reinvesteerimist vähemalt kuni 2023. aasta lõpuni. Igal juhul kavatsetakse erakorralise varaostukava portfelli edaspidist likvideerimist juhtida, et vältida sekkumist asjakohasesse rahapoliitika kurssi.

Kolmandaks jätkatakse EKP varaostukava alusel netovaraostude tegemist igal kuul 20 miljardi euro ulatuses. 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.

Samuti kavatseb nõukogu jätkata varaostukava raames ostetud ja aegumistähtajani 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.

Veel jätkab EKP nõukogu ulatusliku likviidsuse pakkumist oma refinantseerimis-operatsioonide kaudu. Eeskätt jäävad kolmanda seeria suunatud pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid (TLTRO III) pankade jaoks väga atraktiivseks rahastamisallikaks, soodustades pankade laenuandmist ettevõtetele ja kodumajapidamistele.

Nõukogu on ka edaspidi valmis kohandama 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

Kõik õigused kaitstud. Taasesitus õppe- ja mitteärilistel 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 20. jaanuar 2021.

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

ISSN 2363-3476 (elektrooniline versioon)

ELi kataloogi nr QB-BP-21-101-ET-N