

Kokkuvõte

Finantsturu volatiilsus, mis järgnes Ühendkuningriigi rahvahääletusele ELi liikmesuse üle, on olnud lühiajaline. Kasvanud on aga ebakindlus maailmamajanduse väljavaate suhtes ning samal ajal osutavad teise kvartali värsked andmed üleilmse majandustegevuse ja kaubanduse loidusele. Üleilmne koguinflatsioon on sealjuures püsinud aeglane, kajastades peamiselt varasemat energiahindade langust. Üleilmse majandustegevuse väljavaadet ja eeskätt arenevate turgude majandust ohustab endiselt langusrisk, mis on eelkõige seotud poliitilise ebakindluse ja finantsturu volatiilsusega.

Euroala finantsturud on olnud Ühendkuningriigi rahvahääletusele järgnenud suurema ebakindluse ja volatiilsuse mõju suhtes julgustavalt vastupidavad. Selle tulemusena jäävad üldised rahastamistingimused väga soodsaks. EONIA forvardkõver on eriti pikemate tähtaegade puhul liikunud allapoole, mis võib kajastada nii aeglasema kasvu kui ka edasiste rahapoliitiliste meetmete ootust, mille järgi kujuneb väikese riskiga riigivõlakirjade tulusus. Siiski on riigivõlakirjade tulususe vahe Saksamaa kümneaastaste riigivõlakirjade puhul kitsenenud ja ettevõtete võlakirjade puhul edasi ahenenud. Samal ajal on euroala pankade aktsiahinnad veelgi langenud.

Euroala majandus elavneb tänu sisenõudlusele veelgi, aga ekspordi kasv püsib tagasihoidlik. Edaspidi peaks majanduse taastumine jätkuma mõõdukas tempos. Sisenõudlust toetab endiselt EKP rahapoliitiliste meetmete mõju ülekandumine reaalmajandusse. Soodsad rahastamistingimused ja ettevõtete kasumlikkuse paranemine aitavad ka tulevikus kaasa investeringute taastumisele. Püsiv tööhõive kasv, millele tulevad kasuks ka varasemad struktuurireformid, ning ikka veel suhteliselt madal naftahind suurendavad veelgi kodumajapidamiste tegelikku kasutatavat tulu ja seega eratarbimist. Peale selle on euroala eelarvepoliitiline kurss ootuste kohaselt 2016. aastal veidi ekspansiivne ning muutub 2017. ja 2018. aastal üldjoontes neutraalseks. Euroala majanduse elavnemist pärssivate tegurite seas on Ühendkuningriigi rahvahääletuse tulemus ja muu geopoliitiline ebakindlus, kesised kasvuväljavaated arenevatel turgudel, bilansside kohandamise vajadus mitmes sektoris ja loidus struktuurireformide rakendamisel. Selles olukorras mõjutab euroala majanduskasvu väljavaadet endiselt langusrisk.

Euroala koguinflatsioon on püsinud viimastel kuudel nulli lähedal. Alusinflatsiooni näitajate puhul ei ole kokkuvõttes veel selgeid tõususuundumuse märke täheldatud, ehkki hinnasurve on jäänud tagasihoidlikuks. Pikaajaliste inflatsiooniootuste turupõhised näitajad on veelgi alanenud ja jäävad kõvasti allapoole küsitluspõhiste ootuste näitajaid. Praeguste naftafutuuride hindade põhjal jääb inflatsioonimäär tõenäoliselt ka lähikuudel väga madalaks. 2016. aasta lõpu poole hakkab see aga tõusma, suures osas energiahindade aastakasvule avalduva baasefekti mõju tõttu. EKP rahapoliitiliste meetmete ja majanduse eeldatava elavnemise toel peaks inflatsioonimäär 2017. ja 2018. aastal edasi kerkima.

Alates 2014. aasta juunist rakendatud rahapoliitilised meetmed, sealhulgas selle aasta märtsis vastu võetud uute rahapoliitiliste meetmete pakett, on märgatavalt

parandanud ettevõtete ja kodumajapidamiste laenuitingimusi, aga ka laenuvooge kogu euroalal, kiirendades seeläbi majanduse taastumist. Rahapakkumise kindlat kasvu ja laenudünaamika järkjärgulist paranemist toetavad jällegi eelkõige madalad intressimäärad, samuti EKP suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide ja laiendatud varaostukava mõju. Pangad on oma soodsate rahastamistingimuste toel hakanud laenuintresse vähendama ja tänu paranenud laenuitingimustele taastub hoogsamalt ka laenukasv. Euroala pankade laenugevuse küsitlus 2016. aasta teise kvartali kohta osutas tõepoolest laenupakkumise tingimuste edasisele paranemisele nii ettevõtete kui ka kodumajapidamiste jaoks ning jätkuvale laenuõudluse kasvule kõikide laenukategoriate puhul. Valitsevat ebakindlust arvestades on vaja, et pankade laenukanalid toimiksid ka edaspidi hästi.

EKP nõukogu tegi 2016. aasta 21. juuli istungil korraliste majandus- ja monetaaranalüüside põhjal otsuse jätta EKP baasintressimäärad muutmata. Nõukogu eeldab endiselt, et EKP baasintressimäärad jäävad praegusele või sellest madalamale tasemele pikemaks ajaks ja kaua aega pärast varade netooste. Mittestandardseid rahapoliitilisi meetmeid arvestades kinnitas EKP nõukogu, et varasid kavatakse osta iga kuu 80 miljardi euro ulatuses kuni 2017. aasta märtsi lõpuni või vajaduse korral kauem ning igal juhul seni, kuni inflatsiooni areng on EKP nõukogu hinnangul püsivalt kohandunud ja kooskõlas nõukogu inflatsiooniaesmärgiga.

Valitsevat ebakindlust arvesse võttes jälgib EKP nõukogu ka tulevikus raha- ja finantsturu arengut väga pingsalt ning tagab edaspidigi oma rahapoliitika toetava kursi ülekandumise reaalmajandusse. Eelolevatel kuudel, kui avaldatakse rohkem teavet, sealhulgas uued ekspertide ettevaated, oskab EKP nõukogu paremini uuesti hinnata makromajanduslikke alustingimusi, kõige tõenäolisemaid inflatsiooni- ja majanduskasvu suundumusi ning riskide hajumist nende suundumuste puhul. EKP nõukogu kavatab oma eesmärgi saavutamise nimel tegutseda kõiki tema pädevuses olevaid vahendeid kasutusele võttes.

EKP nõukogu kinnitas vajadust säilitada sobivas ulatuses toetav rahapoliitika, et tagada ilma põhjendamatu viivitusega inflatsioonimäära taastumine 2% tasemest allpool, ent selle lähedal.