

Majandusarengu ajakohastatud ülevaade

Lühiülevaade

Inflatsioon püsib väljavaate kohaselt endiselt liiga kiire liialt pika aja jooksul. Praeguse suure inflatsioonisurve keskkonnas otsustas nõukogu 4. mai 2023. aasta istungil tõsta kolme EKP baasintressimäära 25 baaspunkti võrra. Laekunud andmed toetavad üldjoontes EKP nõukogu eelmisel, 16. märtsi rahapoliitika istungil antud hinnangut keskpika aja inflatsiooniväljavaatele. Koguinflatsioon on viimastel kuudel aeglustunud, kuid hinnasurve püsib tugev. Samal ajal avaldub varasemate baasintressimääratõusude mõju jõuliselt euroala finants- ja monetaartingimustes, ent see, millise viivitusega ja kui tõhusalt avaldub see reaalmajanduses, on endiselt ebakindel.

EKP nõukogu edasised otsused tagavad, et baasintressimäärad viiakse piisavalt piiravale tasemele, selleks et inflatsioon naaseks aegsasti keskpika aja eesmärgiks seatud 2% juurde, ning neid hoitakse sellel tasemel seni, kuni see on vajalik. Otsused selle kohta, kui piiraval tasemel ja kui kaua on asjakohane seda lähenemisviisi rakendada, on jätkuvalt andmepõhised. Eelkõige sõltuvad EKP rahapoliitikaotsused ka edaspidi nõukogu hinnangust inflatsiooniväljavaatele, pidades silmas laekuvaid majandus- ja finantsandmeid, alusinflatsiooni dünaamikat ja rahapoliitika mõju ülekandumise tõhusust.

EKP baasintressimäärad on endiselt EKP nõukogu peamine vahend rahapoliitika kursi kujundamisel. Samal ajal vähendab nõukogu mõõdukas ja prognoositavas tempos jätkuvalt eurosüsteemi varaostukava portfelli mahtu. Kooskõlas nende põhimõtetega eeldab EKP nõukogu, et varaostukava raames tehtavad reinvesteeringud peatatakse alates 2023. aasta juulist.

Majandusaktiivsus

Majandusaktiivsus oli 2023. aasta alguses oodatust suurem. Kuigi rahapoliitikat karmistati märkimisväärselt, toetas maailmamajandust Hiina majanduse taasavamine pärast range Covid-19 poliitika lõpetamist ja USA tööturu vastupidavus. Kaubandus püsis aga suhteliselt nõrgana, kuna tegevus taastus ennekõike kaubanduse poolest vähem mahukates nõudluse komponentides, nagu teenused. Üleilmne koguinflatsioon on endiselt taandumas, kuid põhiinflatsioon püsib kõrgel tasemel.

Eurostati esialgse kiirhinnangu järgi kasvas euroala majandus 2023. aasta esimeses kvartalis 0,1%. Majanduse vastupanuvõimele on aidanud kaasa madalad energiahinnad, pakkumispoolsete kitsaskohtade leevenemine ning ettevõtteid

ja kodumajapidamisi toetavad eelarvepoliitika meetmed. Samal ajal on nõudlus euroala erasektoris ja eelkõige tarbimine tõenäoliselt püsinud tagasihoidlikud.

Ettevõtjate ja tarbijate kindlustunne on möödunud kuude jooksul stabiilselt paranenud, ent jääb kehvemaks, kui see oli enne Venemaa põhjendamatu sõjategevust Ukraina ja tema rahva vastu. EKP nõukogu täheldab majandussektorite arengus lahknevusi. Töötleva tööstuse sektor tegeleb kuhjunud tellimuste täitmisega, kuid selle väljavaated halvenevad. Teenuste sektoris on kasv jõulisem, eelkõige tänu majanduse taasavamisele.

Kodumajapidamiste sissetulekuid toetab tugev tööturg ning töötuse määr oli märtsis rekordiliselt madal (6,5%). Tööhõive kasv on jätkunud ja töötundide koguarv ületab pandeemiaeelset taset. Samal ajal jäi töötundide keskmine arv pandeemiaeelsest tasemest mõnevõrra allapoole ja see näitaja ei ole alates 2022. aasta keskpaigast paranenud.

Sedamööda, kuidas energiakriis leeveneb, peaksid valitsused hakkama seonduvaid toetusmeetmeid kiiresti ja kooskõlastatult lõpetama, et vältida keskpikas vaates inflatsioonisurve süvenemist, mille tõttu tuleks võtta jõulisemaid rahapoliitilisi meetmeid. Eelarvepoliitika eesmärk peaks olema tõsta euroala majanduse tootlikkust ja vähendada aegamisi valitsemissektori suurt võlakooormust. Poliitikameetmed, mida võetakse eeskätt energiasektoris euroala tarnevõime suurendamiseks, võivad samuti aidata keskpika aja jooksul hinnasurvet vähendada. Sellega seoses väljendab EKP nõukogu heameelt selle üle, et Euroopa Komisjon esitles oma seadusandlikke ettepanekuid ELi majanduse juhtimise raamistiku reformimiseks, millega tuleks peatselt lõpule jõuda.

Inflatsioon

Eurostati kiirhinnangu kohaselt oli inflatsioon veebruaris 8,5%, märtsis 6,9% ja aprillis 7,0%. Energiahindade inflatsioon kiirenes baasefekti toime mõnevõrra, ulatudes -0,9%-lt märtsis 2,5%-le aprillis, kuid püsib Venemaa Ukraina-vastase sõjategevuse alguse järel täheldatud inflatsioonimääradega võrreldes siiski oluliselt madalamal tasemel. Toiduainehindade inflatsioon on jätkuvalt kiire, kuid aeglustus aprillis 13,6%-le võrreldes 15,5%ga märtsis.

Hinnasurve on endiselt tugev. Kui energia ja toiduainete komponent kõrvale jätta, on inflatsioon märtsiga võrreldes vähesel määral aeglustunud, alanedes aprillis 5,6% tasemeni, mida täheldati ka veebruaris. Tööstuskaupade (v.a energia) inflatsioon aeglustus aprillis 6,2%-le märtsi 6,6%-lt, alanedes esimest korda mitme kuu jooksul. Teenuste hindade inflatsioon aga kiirenes märtsi 5,1%-lt aprillis 5,2%-le. Inflatsiooni hoogustavad endiselt energiahindade varsema tõusu mõju järkjärguline avaldumine ja pakkumispuudused kitsaskohad. Eelkõige teenuste puhul ergutavad inflatsiooni jätkuvalt majanduse taasavamise järel vallandunud kuhjunud nõudlus ja palgakasv. Märtsini saadaolevate andmete põhjal võib arvata, et alusinflatsiooni näitajad püsivad kõrgel tasemel.

Palgasurve on veelgi suurenenud, kuna stabiilse tööturu keskkonnas püüavad töötajad osaliselt korvata kiire inflatsiooni tõttu vähenenud ostujõudu. Ühtlasi on mõne sektori ettevõtted suutnud tõsta oma kasumimarginaale keskkonnas, kus pakkumise ja nõudluse ei ole omavahel vastavuses ning valitseb kiirest ja volatiilsest inflatsioonist tingitud ebakindlus. Ehkki suurem osa pikemaajaliste inflatsiooniootuste näitajaid on praegu ligikaudu 2% tasemel, on mõned näitajad tõusnud ja neid tuleb jätkuvalt jälgida.

Riskihinnang

Kui finantsturgudel taas avaldunud pinged püsivad, võivad need põhjustada kasvuväljavaatega seoses langusriske, kuna võivad karmistada üldiseid laenuitingimusi prognoositust jõulisemalt ning vähendada kindlustunnet. Ka Venemaa algatatud sõda Ukraina vastu on endiselt märkimisväärne majandust ohustav langusrisk. Kui aga varasemate tarnešokkide mõju hiljutine taandumine jääb püsima, võib see suurendada kindlustunnet ja toetada praegu eeldatust kiiremat majanduskasvu. Arvatust kiirema majanduskasvu võib kaasa tuua ka jätkuvalt vastupidav tööturg, mis toetab kodumajapidamiste kindlustunnet ja kulutusi.

Inflatsiooniväljavaadet ohustavad endiselt märkimisväärsed tõusuriskid, sealhulgas praegune hinnatõususurve, mis võib lühiajaliselt jaehindu oodatust veelgi enam kergitada. Peale selle võib Venemaa sõda Ukrainas taas tõsta energia- ja toiduainehindu. Püsivalt EKP nõukogu seatud eesmärki ületavad inflatsiooniootused või palkade ja kasumimarginaalide oodatust kiirem tõus võivad samuti inflatsiooni hoogustada, seda ka keskpika aja jooksul. Hiljutised palgakokkulepped on inflatsiooni kiirenemise riske veelgi süvendanud, eriti kui kasumimarginaalid püsivad kõrgel tasemel. Langusriskid on seotud finantsturgudel taas avaldunud pingetega, mis võivad inflatsioonitempot aeglustada arvatust varem. Nõrgem nõudlus – muu hulgas pangalaenude ulatuslikuma vähenemise või rahapoliitika mõju prognoositust jõulisema avaldumise tulemusel – alandaks samuti hinnasurvet oodatust rohkem, eelkõige keskpikas vaates.

Finants- ja rahapoliitilised tingimused

Euroala pangandussektor on enne EKP nõukogu märtsikuist istungit avaldunud finantsturupingetele hästi vastu pidanud. EKP nõukogu baasintressimäärade tõstmise mõju avaldub tugevalt riskivabades intressimäärades ning ettevõtete, kodumajapidamiste ja pankade rahastamistingimustes. Ettevõtetele ja kodumajapidamistele antavate laenude kasv on kõrgemate laenuintressimäärade, rangemate laenuitingimuste ja väiksema nõudluse mõjul aeglustunud. Euroala pankade laenugevuse värskeim uuring näitas, et üldised laenuitingimused on karmistunud ulatuslikumalt, kui pangad eelmise uuringu põhjal eeldasid, ning laenuandmine võib veelgi väheneda. Vähene laenuandmine tähendab ühtlasi, et ka rahapakkumise kasv on jätkuvalt aeglustunud.

Rahapoliitilised otsused

EKP nõukogu otsustas 4. mai 2023. aasta istungil tõsta kolme EKP baasintressimäära 25 baaspunkti võrra. Nõukogu otsustas kehtestada alates 10. maist 2023 põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäärana 3,75%, laenamise püsivõimaluse intressimäärana 4,00% ning hoiustamise püsivõimaluse intressimäärana 3,25%.

Varaostukava portfelli maht väheneb mõõdukas ja prognoositavas tempos, kuna eurosüsteem ei reinvesteeri enam kõiki aegumistähtajani jõudnud väärtpaberitelt laekuvaid põhiosa tagasimakseid. Vähenemine ulatub keskmiselt 15 miljardi euroni kuus kuni 2023. aasta juuni lõpuni. EKP nõukogu eeldab, et varaostukava raames tehtavad reinvesteeringud peatatakse alates 2023. aasta juulist.

Samuti kavatseb EKP nõukogu reinvesteeri pandeemia majandusmõju ohjeldamise erakorralise varaostukava raames ostetud, aegumistähtajani jõudnud väärtpaberitelt laekuvaid põhiosa tagasimakseid vähemalt kuni 2024. aasta lõpuni. Igal juhul kavatakse erakorralise varaostukava portfelli edaspidist likvideerimist juhtida, et vältida sekkumist asjakohasesse rahapoliitika kurssi.

EKP nõukogu säilitab jätkuvalt paindlikkuse pandeemia majandusmõju ohjeldamise erakorralise varaostukava portfelli raames laekuvate tagasimaksete reinvesteerimisel, et ohjeldada pandeemiast tulenevaid rahapoliitika ülekandemehhanismi ähvardavaid riske.

Samal ajal kui pangad maksavad tagasi suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide kaudu laenatud vahendeid, hindab EKP nõukogu korrapäraselt, kuidas suunatud laenutehingud toetavad tema rahapoliitika kurssi.

Kokkuvõte

Inflatsioon püsib väljavaate kohaselt endiselt liiga kiire liialt pika aja jooksul. Praeguse suure inflatsioonisurve keskkonnas otsustas nõukogu 4. mai 2023. aasta istungil tõsta kolme EKP baasintressimäära 25 baaspunkti võrra. Laekunud andmed toetavad üldjoontes EKP nõukogu eelmisel, 16. märtsi rahapoliitika istungil antud hinnangut keskpika aja inflatsiooniväljavaatele. Koguinflatsioon on viimastel kuudel aeglustunud, kuid hinnasurve püsib tugev. Samal ajal avaldub varasemate baasintressimääratõusude mõju jõuliselt euroala finants- ja monetaartingimustes, ent see, millise viivitusega ja kui tõhusalt avaldub see reaalmajanduses, on endiselt ebakindel.

EKP nõukogu edasised otsused tagavad, et baasintressimäärad viiakse piisavalt piiravale tasemele, selleks et inflatsioon naaseks aegsasti keskpika aja eesmärgiks seatud 2% juurde, ning neid hoitakse sellel tasemel seni, kuni see on vajalik. Otsused selle kohta, kui piiraval tasemel ja kui kaua on asjakohane seda lähenemisviisi rakendada, on jätkuvalt andmepõhised. Eelkõige sõltuvad rahapoliitikaotsused jätkuvalt nõukogu hinnangust inflatsiooniväljavaatele, pidades

silmas laekuvaid majandus- ja finantsandmeid, alusinflatsiooni dünaamikat ja rahapoliitika mõju ülekandumise tõhusust.

EKP nõukogu on valmis kõiki oma rahapoliitilisi instrumente oma volituste piires kohandama, et tagada inflatsiooni naasmine nõukogu keskpika aja eesmärgi juurde ja säilitada rahapoliitika ülekandemehhanismi sujuv toimimine.

© Euroopa Keskpank, 2023

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 3. mai 2023.

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

ISSN 2363-3476 (elektroniline versioon)

ELi kataloogi nr QB-BP-23-004-ET-N