

Majandusarengu ajakohastatud ülevaade

Kokkuvõte

EKP nõukogu otsustas 26. oktoobri 2023. aasta istungil jätta EKP kolm baasintressimäära muutmata. Laekunud andmed on üldjoontes kinnitanud nõukogu varasemat hinnangut keskpika aja inflatsiooniväljavaatele. Inflatsioon püsib eelduste kohaselt jätkuvalt liiga kiire liialt pika aja jooksul ja euroalasisene hinnasurve on endiselt tugev. Samal ajal aeglustus inflatsioon septembris muu hulgas tugevate baasefektide tõttu märkimisväärselt ja enamik alusinflatsiooni näitajaid on veelgi leevenenud. EKP nõukogu varasemate baasintressimäära tõstmiste mõju avaldub jätkuvalt jõuliselt rahastamistingimustes. See pärsib üha rohkem nõudlust ja aitab seeläbi inflatsiooni pidurdada.

EKP nõukogu on kindlalt otsustanud tagada, et inflatsioon naaseb aegsasti oma keskpika aja eesmärgi ehk 2% juurde. Praegusele hinnangule tuginedes leiab nõukogu, et EKP baasintressimäärad on tasemel, mis piisavalt pikalt püsides toetab märkimisväärselt selle sihi saavutamist. Nõukogu edasised otsused tagavad, et baasintressimäärad on piisavalt piiraval tasemel seni, kuni see on vajalik.

Nõukogu otsused selle kohta, kui piiraval tasemel ja kui kaua on asjakohane seda lähenemisviisi rakendada, on endiselt andmepõhised. Eelkõige sõltuvad intressimääraotsused jätkuvalt EKP nõukogu hinnangust inflatsiooniväljavaatele laekuvate majandus- ja finantsandmete kontekstis, alusinflatsiooni dünaamikale ning rahapoliitika mõju ülekandumise tõhususele.

Majandusaktiivsus

Euroala majandus püsib nõrk. Värskeimate andmete alusel võib öelda, et töötleva tööstuse toodang on jätkuvalt vähenenud. Nõrgem välisnõudlus ja karmimad rahastamistingimused vähendavad aina enam investeringuid ja tarbimiskulutusi. Ka teenuste sektor nõrgeneb veelgi. Selle põhjustab peamiselt asjaolu, et vähenev tööstustegevus hakkab mõjutama ka teisi sektoreid, majanduse taasavamisest tulenev hoog on raugemas ning kõrgemate intressimäärade mõju laieneb. Majandus jääb ülejäänud 2023. aasta jooksul tõenäoliselt nõrgaks. Ent kui inflatsiooni taandumine jätkub, kodumajapidamiste reaalne tulu taastub ja nõudlus euroala ekspordi järele elavneb, peaks majandus lähiaastatel tugevnema.

Majandusaktiivsust on siiani toetanud tööturu tugevus. Tööpuudus oli augustis ajalooliselt madalal tasemel ehk 6,4% juures. Samal ajal leidub märke sellest, et tööturg nõrgeneb. Luuakse vähem uusi töökohti, sealhulgas teenuste sektoris, mis kinnitab seda, et jahenev majandus mõjutab vähehaaval ka tööhõivet.

Energiakriisi taandudes peaksid valitsused sellega seotud toetusmeetmeid edasi vähendama. See on oluline, et vältida keskpikas perspektiivis inflatsioonisurve suurenemist, mis muidu nõuaks veel jõulisemat rahapoliitikat. Eelarvepoliitika peaks olema suunatud sellele, et muuta euroala majandus tootlikumaks ja järk-järgult alandada valitsemissektori kõrget võlataset. Struktuurireformid ja investeeringud euroala tarneväime parandamiseks – mida toetaks programmi „Next Generation EU“ täielik kasutuselevõtt – võib aidata hinnasurvet keskmise aja jooksul vähendada, toetades samal ajal rohe- ja digipööret. Selleks tuleks enne käesoleva aasta lõppu viia lõpule ELi majanduse juhtimise raamistiku reform ning liikumist kapitaliturgude liidu loomise ja pangandusliidu lõpuleviimise poole tuleks kiirendada.

Inflatsioon

Inflatsioon aeglustus septembris 4,3%ni, mis on peaaegu terve protsendipunkti võrra madalam kui augusti tase. Lähiajal peaks see tõenäoliselt veel alanema, kuna elektri- ja toiduainehindade järsk tõus 2022. aasta sügisel kaob aastasest võrdlusest. Septembri langus oli laiaulatuslik. Toiduainehindade inflatsioon aeglustus taas, ehkki on ajalooliste standardite järgi endiselt kiire. Aasta arvestuses langesid energiahinnad 4,6%, ent on viimasel ajal taas tõusnud ning muutunud uusi geopoliitilisi pingeid arvestades vähem prognoositavaks.

Inflatsioon (v.a energia ja toiduained) alanes augustikuiselt 5,3%-lt septembris 4,5%-le. Seda langust toetasid paranevad tarnetingimused, energiahindade varasema languse mõju avaldumine ning rangema rahapoliitika mõju nõudlusele ja ettevõtete hinnakujunduspoliitikale. Kaupade ja teenuste inflatsioon aeglustus märkimisväärselt, s.o vastavalt 4,1%ni ja 4,7%ni; seejuures teenuste inflatsiooni pidurdasid ka ulatuslikud baasefektid. Turismi- ja reisisektoris tundub hinnasurve taanduvat.

Enamik alusinflatsiooni näitajad alaneb endiselt. Samal ajal püsib euroala hinnasurve siiani tugev, kajastades ka palgatõusu kasvavat tähtsust. Pikemaajaliste inflatsiooniootuste näitajad jäävad peamiselt 2% kanti. Sellegipoolest on mõned näitajad endiselt kõrged ja neid tuleb hoolikalt jälgida.

Riskihinnang

Majanduskasvu ohustavad endiselt pigem langusriskid. Kasv võib olla aeglasem, kui rahapoliitika mõju osutub eeldatust tugevamaks. Ka nõrgem maailmamajandus võib kasvu pärssida. Venemaa põhjendamatu sõda Ukraina vastu ja traagiline konflikt, mille käivitasisid terrorirünnakud Iisraelis, on peamised geopoliitilise riski allikad. See võib kaasa tuua ettevõtete ja kodumajapidamiste kindlustunde vähenemise ja suurema ebakindluse tuleviku suhtes ning kasvu veelgi pidurdada. Ent kasv võib olla oodatust suurem, kui endiselt tugev tööturg ja suurenev reaaltulu annavad inimestele ja ettevõtetele kindlustunnet juurde, pannes nad rohkem kulutama, või kui maailmamajandus kasvab oodatust rohkem.

Inflatsiooni kiirendavad riskid võivad tuleneda suurematest kulutustest energiale ja toiduainetele. Teravnenud geopoliitilised pinged võivad lähiajal energiahindu tõsta, muutes samal ajal ka keskpika aja väljavaate ebakindlamaks. Äärmuslikud ilmastikuolud ja kliimakriisi süvenemine üldiselt võivad kergitada toiduainete hindu prognoositust rohkem. Püsiv inflatsiooniootuste tõus üle EKP nõukogu eesmärgi või prognoositust kiirem palkade või kasumimarginaalide kasv võivad samuti inflatsiooni kiirendada, sealhulgas keskpikas perspektiivis. Seevastu nõrgem nõudlus – tingituna näiteks rahapoliitika tugevamast ülekandumisest või majanduskeskkonna halvenemisest ülejäänud maailmas, arvestades suuremaid geopoliitilisi riske – leevendaks hinnasurvet, eriti keskpikas perspektiivis.

Finants- ja rahapoliitilised tingimused

Pikemaajalised intressimäärad on alates 2023. aasta septembri istungist märkimisväärselt kerkinud, kajastades tugevat tõusu teistes suuremates majanduspiirkondades. EKP nõukogu rahapoliitika kandub jätkuvalt tugevalt üle laiematesse rahastamistingimustesse. Raha leidmine on muutunud pankade jaoks kallimaks ning ettevõtlus- ja hüpoteeklaenude keskmised intressimäärad tõusid augustis taas, vastavalt 5,0% ja 3,9%ni.

Kõrgemad laenuintressimäärad koos seonduvate kärbetega eelarvekavades ja majaostude puhul tekitasid kolmandas kvartalis laenuandmise täiendava järsu languse, nagu on näha pankade laenuandmise 2023. aasta oktoobri uuringust. Lisaks muutusid ettevõtetele ja kodumajapidamistele antavate laenude tingimused veel rangemaks. Pangad on üha rohkem mures nende kliente mõjutavate riskide pärast ning on vähem valmis neid riske ise taluma.

Selles olukorras on laenukasv veelgi vähenenud. Ettevõtetele antud laenude aastakasv kahanes järsult juuli 2,2%-lt augustis 0,7%-le ja septembris 0,2%-le. Kodumajapidamistele antud laenude maht püsis tagasihoidlik: kasv kahanes augustis 1,0%ni ja septembris 0,8%ni. Arvestades nõrka laenuandmist ja eurosüsteemi bilansi vähenemist, langes M3 aastakasv augustis $-1,3\%$ -le, mis on madalaim tase alates euro kasutuselevõtust, ning oli septembris endiselt $-1,2\%$.

Rahapoliitilised otsused

Põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintrssi alammäärana säilitati 4,50%, laenamise püsivõimaluse intressimäärana 4,75% ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäärana 4,00%.

Varaostukava portfelli maht väheneb mõõdukas ja prognoositavas tempos, kuna eurosüsteem ei reinvesteeri enam aegumistähtajani jõudnud väärtpaberitelt laekuvaid põhiosa tagasimakseid.

Pandeemia majandusmõju ohjeldamise erakorralise varaostukava raames ostetud aegumistähtajani jõudnud väärtpaberitelt laekuvaid põhiosa tagasimakseid kavatakse EKP nõukogu reinvesteeri vähemalt kuni 2024. aasta lõpuni. Igal juhul

kavatsetakse 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 reinvesteermisel, et ohjeldada pandeemiaga seotud riske, mis võivad ohustada rahapoliitika ülekandemehhanismi toimimist.

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

Kokkuvõte

EKP nõukogu otsustas 26. oktoobri 2023. aasta istungil jätta EKP kolm baasintressimäära muutmata. Laekunud andmed on üldjoontes kinnitanud nõukogu varasemat hinnangut keskpika aja inflatsiooniväljavaatele. Inflatsioon püsib eelduste kohaselt jätkuvalt liiga kiire liialt pika aja jooksul ja euroalasisene hinnasurve on endiselt tugev. Samal ajal aeglustus inflatsioon septembris muu hulgas tugevate baasefektide tõttu märkimisväärselt ja enamik alusinflatsiooni näitajaid on veelgi leevenenud. Varasemate baasintressimäära tõstmiste mõju avaldub jätkuvalt jõuliselt rahastamistingimustes. See pärsib üha rohkem nõudlust ja aitab seeläbi inflatsiooni pidurdada.

EKP nõukogu on kindlalt otsustanud tagada, et inflatsioon naaseb aegsasti oma keskpika aja eesmärgi ehk 2% juurde. Praegusele hinnangule tuginedes leiab EKP nõukogu, et baasintressimäärad on tasemel, mis piisavalt pikalt püsides toetab märkimisväärselt ja aegsasti inflatsiooni naasmist sihteesmärgi juurde. Nõukogu edasised otsused tagavad, et EKP baasintressimäärad on piisavalt piiraval tasemel seni, kuni see on vajalik, et tagada selline õigeaegne taastumine. Nõukogu otsused selle kohta, kui piiraval tasemel ja kui kaua on asjakohane seda lähenemisviisi rakendada, on endiselt andmepõhised.

Igal juhul on EKP nõukogu valmis kõiki oma rahapoliitilisi instrumente oma volituste piires kohandama, et tagada inflatsiooni naasmine selle 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.

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

Käesolevas väljaandes sisalduvad statistilised andmed on esitatud seisuga 25. oktoober 2023.

ISSN 2363-3476 (elektroniline versioon)

ELi kataloogi nr QB-BP-23-007-ET-N