

Majandusareng

Kokkuvõte

EKP nõukogu otsustas 18. juuli 2024. aasta istungil jätta EKP baasintressimäärad muutmata. Laekunud andmed toetavad üldjoontes EKP nõukogu varasemat hinnangut keskpika aja inflatsiooniväljavaatele. Kui mais kerkisid mõned alusinflatsiooni näitajad ajutiste tegurite mõjul, siis juunis jäi enamik neist kas samaks või alaneks. Hoogsa palgakasvu inflatsioonimõju on ootuspäraselt pehmenetanud kasumid. Rahapoliitika mõjul on rahastamistingimused jätkuvalt piiravad. Samal ajal püsib euroala hinnasurve endiselt tugev, teenuste hindade inflatsioon on hoogne ja tõenäoliselt on koguinflatsioon seatud eesmärgist kiirem veel järgmiselgi aastal.

EKP nõukogu on kindlalt otsustanud tagada, et inflatsioon naaseb aegsasti oma keskpika aja eesmärgi ehk 2% juurde. Nõukogu hoiab baasintressimäärad piisavalt piiraval tasemel seni, kuni see on eesmärgi saavutamiseks vajalik. Otsused selle kohta, kui piiraval tasemel ja kui kaua on asjakohane seda lähenemisviisi rakendada, on jätkuvalt andmepõhised ning need tehakse igal istungil lähtuvalt olukorrast. Eelkõige sõltuvad intressimääraotsused nõukogu hinnangust inflatsiooniväljavaatele laekuvate majandus- ja finantsandmete kontekstis, alusinflatsiooni dünaamikale ning rahapoliitika mõju ülekandumise tõhususele. EKP nõukogu ei võta endale baasintressimäärade arenguga seoses konkreetseid kohustusi.

Majandusaktiivsus

Saabunud teave viitab sellele, et euroala majandus kasvas teises kvartalis, ent tõenäoliselt aeglasemalt kui esimeses kvartalis. Teenused on jätkuvalt peamine taastumist toetav tegur, samal ajal kui töötlev tööstus ja kaupade eksport on olnud nõrgad. Investeermisnäitajad osutavad kesisele kasvule 2024. aastal ning ebakindlus on suurenenud. Edaspidi peaks elavnemist toetama tarbimine, millele aitab kaasa aeglasemast inflatsioonist ja kõrgematest nominaalpalkadest tulenev reaalse sissetuleku kasv. Samuti peaks eksport koos üleilmse nõudluse kasvuga suurenema. Aja jooksul avaldab rahapoliitika nõudlusele tõenäoliselt vähem survet.

Tööturg on endiselt kindel. Töötuse määr jäi samaks ja oli mais 6,4%, püsis madalaimal tasemel alates euro kasutuselevõtust. Tööhõive suurenes esimeses kvartalis 0,3% ning seda toetas tööjõu edasine kasv, mis suurenes samal määral. Teises kvartalis on tõenäoliselt loodud rohkem töökohti, peamiselt teenuste sektoris. Ettevõtted vähendavad järk-järgult tööpakkumiste arvu, aga nende hulk on siiani suur.

Riikide eelarve- ja struktuuripoliitika eesmärk peaks olema suurendada majanduse tootlikkust ja konkurentsivõimet, mis aitaks kiirendada potentsiaalset kasvu ning vähendada hinnasurvet keskpika aja jooksul. ELi taasterahastu tõhus, kiire ja täielik

rakendamine, edusammud kapitaliturgude liidu väljakujundamisel, pangandusliidu lõpuleviimine ja ühisturu tugevdamine on peamised tegurid, mis aitaksid edendada innovatsiooni ning suurendada investeringuid rohe- ja digipöördesse. EKP nõukogu tervitab Euroopa Komisjoni hiljutist suunist, millega kutsuti ELi liikmesriike üles tugevdama eelarve kestlikkust, ning eurorühma avaldust euroala eelarvepoliitika seisundi kohta 2025. aastal. ELi majanduse juhtimise läbivaadatud raamistiku täielik ja viivitamata elluviimine aitab valitsemissektoril jätkusuutlikult vähendada eelarve puudujääki ja võlakormust.

Inflatsioon

Aastane inflatsioon aeglustus juunis maiga võrreldes 2,6%-lt 2,5%-le. Toiduainehinnad tõusid juunis 2,4%, mis on 0,2 protsendipunkti vähem kui mais. Energiahinnad püsisid suures osas samad. Nii kaupade kui ka teenuste hindade inflatsioon oli juunis muutumatu: vastavalt 0,7% ja 4,1%. Kui mais kerkisid mõned alusinflatsiooni näitajad ajutiste tegurite mõjul, siis juunis jäi enamik neist kas samaks või alaneks.

Euroala inflatsioon püsib kiire. Palgakasvu tempo on endiselt hoogne, korvates varasemat kiiret inflatsiooni. Kõrgemad nominaalpalgad koos nõrga tootlikkusega on hoogustanud tööjõu ühikukulude kasvu, ehkki see aeglustus mõnevõrra käesoleva aasta esimeses kvartalis. Kuna palgade kohandumisprotsess toimub järk-järgult ja ühekordsetel maksetel on oluline roll, püsib tööjõukulude kasv lähiajal ilmselt suur. Samal ajal on hiljutised töötaja kohta makstava hüvitise näitajad olnud ootuspärased ning viimatised küsitlusnäitajad osutavad palgakasvu aeglustumisele järgmise aasta jooksul. Lisaks vähenesid esimeses kvartalis kasumid, aidates korvata suuremate tööjõu ühikukulude inflatsioonimõju. Küsitlustest saadud näitajad viitavad sellele, et kasumid peaksid lähiajal jätkuvalt kahanema.

Inflatsioon peaks ülejäänud aasta jooksul kõikuma praeguse taseme juures, osaliselt tänu energiaga seotud baasefektile. Seejärel peaks see aasta teisel poolel taanduma sihteesmärgini. Selle põhjuseks on tööjõukulude loium kasv, EKP nõukogu rahapoliitika piirav kurss ning inflatsiooni hiljutise kiirenemise vähenev mõju. Pikemaajaliste inflatsiooniootuste näitajad on püsinud üldjoontes stabiilsena, enamik neist umbes 2% juures.

Riskihinnang

Majanduskasvu ohustavad endiselt pigem langusriskid. Nõrgem maailmamajandus või kaubanduspingete süvenemine suuremate riikide vahel pidurdaks kasvu euroalal. Venemaa põhjendamatu sõjategevus Ukraina vastu ja Lähis-Idas vallandunud traagiline konflikt on peamised geopoliitilise riski allikad. Selline olukord võib vähendada ettevõtete ja kodumajapidamiste kindlustunnet tuleviku suhtes ning häirida maailmakaubanduse toimimist. Kasv võib kujuneda aeglasemaks ka juhul, kui rahapoliitika mõju avaldub majanduses prognoositust jõulisemalt. Kasv võib aga kujuneda tempokamaks, kui inflatsioon aeglustub eeldatust kiiremini ning

kindlustunde ja reaalse sissetulekute suurenemine ergutab tarbimist oodatust ulatuslikumalt või kui maailmamajanduse kasv hoogustub oodatust rohkem.

Inflatsioon võib kujuneda eeldatust kiiremaks juhul, kui palkade või kasumite kasv on prognoositust hoogsam. Inflatsiooniga seotud tõusuriskid tulenevad ka süvenenud geopoliitilistest pingetest, mis võivad lähiajal kergitada energiahindu, suurendada veokulusid ja häirida maailmakaubandust. Toiduainehindu võivad tõsta äärmuslikud ilmastikuolud ja kliimarisiki levik laiemalt. Inflatsioon võib aga üllatuslikult jääda eeldatust aeglasemaks, kui rahapoliitika püsib nõudlust oodatust ulatuslikumalt või kui üleilmne majanduskeskkond ootamatult halveneb.

Finants- ja rahapoliitilised tingimused

Baasintressimäära alandamine juunis on sujuvalt kandunud üle rahaturgude intressimääradesse, samal ajal kui laiemad rahastamistingimused on jäänud mõnevõrra volatiilseks. Rahastamiskulud püsivad piiravad, kuna varasemate baasintressimäära tõusude mõju avaldub vähehaaval. Uute ettevõtelaenude keskmine intressimäär alanes mais 5,1%ni, samal ajal kui hüpoteeklaenude intressimäärad püsisid muutumatuna 3,8% juures.

Laenutingimused on endiselt ranged. 2024. aasta juuli pankade laenutegevuse küsitluse kohaselt muutusid ettevõtelaenude tingimused teises kvartalis veidi rangemaks, samal ajal kui hüpoteeklaenude tingimused leevenesid mõõdukalt. Ettevõtelaenude nõudlus vähenes pisut ning kodumajapidamiste nõudlus hüpoteeklaenude järele kasvas esimest korda alates 2022. aasta algusest.

Laenuünaamika on kokkuvõttes jätkuvalt loid. Ettevõtetele ja kodumajapidamistele antavate laenude aastane kasvumäär tõusis aprilliga võrreldes vaid vähesel määral ja oli mais 0,3%. Laia rahapakkumise (M3) aastane kasvumäär tõusis: see oli aprillis 1,3% ja mais 1,6%.

Rahapoliitilised otsused

Põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäärana säilitati 4,25%, laenamise püsivõimaluse intressimäärana 4,50% ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäärana 3,75%.

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

Eurosüsteem ei reinvesteeri enam pandeemia majandusmõju ohjeldamise erakorralise varaostukava (PEPP) raames ostetud ja aegumistähtajani jõudnud väärtpaberitelt laekuvaid põhiosa tagasimakseid, vähendades nende väärtpaberite portfelli keskmiselt 7,5 miljardi euro võrra kuus. EKP nõukogu kavatseb peatada PEPPi raames tehtavad reinvesteeringud 2024. aasta lõpus.

EKP nõukogu säilitab jätkuvalt paindlikkuse PEPPi portfelli raames laekuvate tagasimaksete reinvesteerimisel, et ohjeldada pandeemiaga seotud riske, mis võivad ohustada rahapoliitika ülekandemehhanismi toimimist.

Sedamööda, kuidas pangad suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide kaudu laenatud vahendeid tagasi maksavad, hindab EKP nõukogu korrapäraselt, kuidas suunatud laenutehingud ja nende tagasimaksed tema rahapoliitika kurssi toetavad.

Kokkuvõte

EKP nõukogu otsustas 18. juuli 2024. aasta istungil jätta EKP baasintressimäärad muutmata. EKP nõukogu on kindlalt otsustanud tagada, et inflatsioon naaseb aegsasti oma keskpika aja eesmärgi ehk 2% juurde. Nõukogu hoiab baasintressimäärad piisavalt piiraval tasemel seni, kuni see on eesmärgi saavutamiseks vajalik. Otsused selle kohta, kui piiraval tasemel ja kui kaua on asjakohane seda lähenemisviisi rakendada, on jätkuvalt andmepõhised ning need tehakse igal istungil lähtuvalt olukorrast. Ennekõike sõltuvad baasintressimääradega seotud otsused nõukogu hinnangust inflatsiooniväljavaatele, pidades silmas laekuvaid majandus- ja finantsandmeid, alusinflatsiooni dünaamikat ning rahapoliitika mõju ülekandumise tõhusust. EKP nõukogu ei võta endale baasintressimäärade arenguga seoses konkreetseid kohustusi.

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, 2024

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 17. juuli 2024.

ISSN 2363-3476 (elektroniline versioon)

ELi kataloogi nr QB-BP-24-105-ET-N