

Majandusareng

Kokkuvõte

EKP nõukogu otsustas 17. oktoobri 2024. aasta istungil alandada kolme EKP baasintressimäära 25 baaspunkti võrra. Eeskätt otsus langetada hoiustamise püsivõimaluse intressimäära põhineb ajakohastatud hinnangul inflatsiooniväljavaatele, alusinflatsiooni dünaamikale ja rahapoliitika mõju ülekandumise tõhususele. Hoiustamise püsivõimaluse intressimäär on instrument, mille kaudu nõukogu juhib rahapoliitika kurssi. Laekunud inflatsioonandmed näitavad, et inflatsioonitempo aeglustumine kulgeb ootuspäraselt. Inflatsiooniväljavaadet mõjutavad ka hiljutised majandusaktiivsuse näitajad, mis olid oodatust kehvemad. Samal ajal olid rahastamistingimused endiselt piiravad.

Lähikuudel peaks inflatsioon hoogustuma, enne kui naaseb järgmisel aastal sihttasemele. Euroala inflatsioon püsib kiire, kuna palgakasvu tempo on endiselt hoogne. Tööjõukulude surve peaks samal ajal aegamisi veelgi taanduma ja kasumid peaksid osaliselt leevendama selle mõju inflatsioonile.

EKP nõukogu on kindlalt otsustanud tagada, et inflatsioon naaseb aegsasti oma keskpika aja eesmärgi ehk 2% juurde. Nõukogu hoiab baasintressimäärad piisavalt piiraval tasemel nii kaua, kui eesmärgi saavutamiseks vaja. Otsused selle kohta, kui piiraval tasemel ja kui kaua on asjakohane seda lähenemisviisi rakendada, on jätkuvalt andmepõhised ning neid tehakse igal istungil olukorrast lähtudes. 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

Saadud andmed näitavad, et majandusaktiivsus on olnud eeldatust mõnevõrra nõrgem. Samal ajal kui tööstustoodang on olnud suvekuudel eriti volatiilne, näitavad küsitlused, et töötleva tööstuse sektor on jätkanud kahanemist. Teenuste puhul näitavad küsitlused augustis tõusu, mida toetas tõenäoliselt tugev suveturismihooaeg, ent värskemad andmed osutavad loiumale kasvule. Ettevõtted suurendavad oma investeringuid aeglaselt, samal ajal kui eluasemeinvesteeringud vähenevad jätkuvalt. Eksport on nõrgenenud, eriti kaupade puhul.

Ehkki sissetulekud teises kvartalis kasvasid, tarbisid kodumajapidamised vastupidi ootustele vähem.¹ Säästmismäär püsis teises kvartalis 15,7% juures, mis on tunduvalt üle pandeemiaeelse keskmise ehk 12,9%. Samal ajal viitavad hiljutised

¹ Selles majandusülevaates sisalduvad andmed on esitatud 16. oktoobri 2024. aasta seisuga, v.a ÜTHI andmed, mis on esitatud 17. oktoobri 2024. aasta seisuga. Eurostati euroala rahvamajanduse arvepidamise lõpphinnangu kohaselt (avaldatud 18. oktoobril 2024) korrigeeriti eratarbimise kasvu 2024. aasta teiseks kvartaliks ülespoole ja see on nüüd positiivne (0,1%).

küsitlustest saadud tõendid kodumajapidamiste kulutuste järkjärgulisele taastumisele.

Tööturg on endiselt kindel. Tööpuudus püsis augustis ajalooliselt madalal tasemel ehk 6,4% juures. Samas viitavad küsitlused tööhõive kasvu aeglustumisele ja tööjõunõudluse edasisele vähenemisele.

EKP nõukogu eeldab, et aja jooksul majandus kosub, kui reaalse tulu kasv lubab kodumajapidamistel rohkem tarbida. Piirava rahapoliitika järk-järgult taanduv mõju peaks toetama tarbimist ja investeringuid. Eksport peaks aitama taastumisele kaasa sedamööda, kuidas üleilmne nõudlus kasvab.

Eelarve- ja struktuuripoliitika eesmärk peaks olema suurendada majanduse tootlikkust ning konkurentsi- ja vastupanuvõimet. See aitaks kiirendada potentsiaalset kasvu ja vähendada hinnasurvet keskpika aja jooksul. Selleks on väga oluline tegutseda kiiresti, töötades välja konkreetse ja ambitsioonika struktuuripoliitika, et järgida Mario Draghi ettepanekut tõhustada Euroopa konkurentsivõimet ja Enrico Letta ettepanekut võimestada ühisturgu. ELi majanduse juhtimise läbivaadatud raamistiku täielik, läbipaistev ja viivitamata elluviimine aitab valitsustel eelarvepuudujääki ja võlakoormust jätkusuutlikult vähendada. Valitsused peaksid nüüd hakkama oma keskpika perioodi eelarve- ja struktuuripoliitikakavade kaudu aktiivselt selles suunas tegutsema.

Inflatsioon

Aastainflatsioon alanes septembris veelgi, kuni 1,7%ni, mis on madalaim tase pärast 2021. aasta aprilli. Energiahinnad langesid järsult, aastamääraga -6,1%. Toiduainehindade inflatsioon kiirenes veidi ja jõudis 2,4%ni. Kaupade inflatsioon püsis tagasihoidlik (0,4%), samal ajal kui teenuste inflatsioon aeglustus 3,9%ni.

Enamik alusinflatsiooni näitajad kas alanesid või püsisid muutumatuna. Euroala inflatsioon on endiselt kiire, kuna palgasurve euroalal püsib tugev. Kollektiivlepinguga määratud palkade kasv püsib ülejäanud aasta jooksul kiire ja volatiilne, arvestades ühekordsete maksete tähtsust ning asjaolu, et palkade kohandamine toimub järk-järgult.

Inflatsioon peaks eelolevatel kuudel kiirenema osaliselt seetõttu, et energiainhindade varasem järsk langus jääb aastase inflatsioonimäära arvutamisest välja. Seejärel peaks inflatsioon taanduma järgmise aasta jooksul sihttasemeni. Desinflatsiooniprotsessi peaks toetama tööjõukulude leevenev surve ja rahapoliitika mõõdund karmistamise mõju, mis avaldub tasapisi tarbijahindades. Enamik pikemaajaliste inflatsiooniootuste näitajaid on 2% ringis.

Riskihinnang

Majanduskasvu ohustavad endiselt pigem langusriskid. Väiksem kindlustunne võib takistada tarbimise ja investeerimise taastumist oodatud tempos. Seda võivad

süvendada geopoliitilise riski allikad, nagu Venemaa põhjendamatu sõjategevus Ukraina vastu ning Lähis-Idas vallandunud traagiline konflikt, mis võivad häirida energiavarustust ja üleilmset kaubandust. Väiksem nõudlus euroala ekspordi järele, mis tuleneb näiteks nõrgemast maailmamajandusest või kaubanduspingete süvenemisest suuremate riikide vahel, pidurdaks veelgi kasvu euroalal. Kasv võib kujuneda aeglasemaks ka juhul, kui rahapoliitika karmistumise viitajaga mõju avaldub majanduses prognoositust jõulisemalt. Kasv võib olla kiirem, kui maailmamajandus kosub oodatust rohkem või kui lihtsamad rahastamistingimused ja aeglustuv inflatsioon toovad kaasa tarbimise ja investeringute tempokama taastumise.

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 ja suurendada veokulusid ning häirida maailmakaubandust. Toiduainehindu võivad tõsta äärmuslikud ilmastikuolud ja kliimarisiki levik laiemalt. Inflatsioon võib aga üllatuslikult jääda eeldatust aeglasemaks, kui väike kindlustunne ja mured geopoliitiliste sündmuste pärast takistavad tarbimist ja investeringuid oodatud tempos taastumast või kui rahapoliitika pörsib nõudlust oodatust ulatuslikumalt või kui üleilmne majanduskeskkond ootamatult halveneb.

Finants- ja rahapoliitilised tingimused

Lühiajalised turuintressimäärad on pärast EKP nõukogu 12. septembri istungit alanenud peamiselt kehvemate uudiste tõttu euroala majanduse kohta ja inflatsiooni edasise aeglustumise tõttu. Ehkki rahastamistingimused püsivad ranged, alanesid uute ettevõtelaenude ja uute hüpoteeklaenude keskmised intressimäärad augustis veidi, vastavalt 5,0% ja 3,7% tasemele.

Ettevõtelaenude tingimused ei muutunud kolmandas kvartalis – nagu näitas pankade laenutegevuse 2024. aasta oktoobri küsitlus – pärast rohkem kui kaks aastat kestnud pidevat karmistumist. Peale selle suurenes ettevõtelaenude nõudlus esimest korda kahe aasta jooksul. Kogulaenuandmine ettevõtetele on jätkuvalt tagasihoidlik ja selle aastakasv oli augustis 0,8%.

Hüpoteeklaenude tingimused leevenesid kolmandat kvartalit järjest, eelkõige suurema konkurentsi tõttu pankade seas. Madalamad intressimäärad ja eluasemeturu paremad väljavaated tõid kaasa hüpoteeklaenude nõudluse tugeva kasvu. Sellega kooskõlas kasvas hüpoteeklaenude andmine veidi, aastamääraga 0,6%.

Rahapoliitilised otsused

Alates 23. oktoobrist 2024 alandati EKP kolme baasintressimäära nii, et hoiustamise püsivõimaluse intressimääraks sai 3,25%, põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimääraks 3,40% ja laenamise püsivõimaluse intressimääraks 3,65%.

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, mis vähendab 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 reinvesteermisel, 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 laenu tehingud ja nende tagasimaksed tema rahapoliitika kurssi toetavad.

Kokkuvõte

EKP nõukogu otsustas 17. oktoobri 2024. aasta istungil alandada kolme EKP baasintressimäära 25 baaspunkti võrra. Eeskätt otsus langetada hoiustamise püsivõimaluse intressimäära põhineb ajakohastatud hinnangul inflatsiooniväljavaatele, alusinflatsiooni dünaamikale ja rahapoliitika mõju ülekandumise tõhususele. Hoiustamise püsivõimaluse intressimäär on instrument, mille kaudu nõukogu juhib rahapoliitika kurssi. 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 eesmärgi saavutamiseks vaja. Otsused selle kohta, kui piiraval tasemel ja kui kaua on asjakohane seda lähenemisviisi rakendada, on jätkuvalt andmepõhised ning neid tehakse igal istungil olukorrast lähtudes. Eelkõige sõltuvad intressimääraotsused EKP 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.

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 16. oktoober 2024.

ISSN 2363-3476 (elektroniline versioon)

ELi kataloogi nr QB-BP-24-107-ET-N