

Majandusareng

Lühiülevaade

EKP nõukogu otsustas 30. jaanuaril 2025 alandada kolme EKP baasintressimäära 25 baaspunkti võrra. Eeskätt otsus langetada hoiustamise püsivõimaluse intressimäära põhineb EKP nõukogu ajakohastatud hinnangul inflatsiooniväljavaatele, alusinflatsiooni dünaamikale ja rahapoliitika mõju ülekandumise tõhususele. Hoiustamise püsivõimaluse intressimäär on instrument, mille kaudu nõukogu rahapoliitika kurssi juhib.

Inflatsiooni aeglustumine kulgeb ootuspäraselt. Inflatsiooni areng on endiselt olnud üldjoontes kooskõlas eurosüsteemi ekspertide 2024. aasta detsembri makromajandusliku ettevaatega euroala kohta ning inflatsioon peaks 2025. aasta jooksul naasma EKP nõukogu keskpika aja eesmärgiks seatud 2% juurde. Enamik alusinflatsiooni näitajaid lubab arvata, et inflatsioon stabiliseerub seatud eesmärgi lähedal jätkusuutlikult. Euroala inflatsioon on endiselt kiire peamiselt seetõttu, et teatud sektorite palgad ja hinnad kohanevad veel (seda märkimisväärse hiliinemisega) inflatsiooni varasema järsu kiirenemisega. Palgakasv seevastu aeglustub ootuspäraselt ja kasumid leevendavad osaliselt selle mõju inflatsioonile.

EKP nõukogu hiljutised intressimäärakärped muudavad uute laenude võtmise nii ettevõtete kui ka kodumajapidamiste jaoks vähehaaval odavamaks. Rahastamistingimused püsivad aga ranged, muu hulgas seetõttu, et rahapoliitika on endiselt piirav ja varasemate intressimääratõhusude mõju kandub jätkuvalt üle laenumahu jäägile (näiteks pikendatakse mõningaid aeguvaid laene kõrgemate intressimääradega). Majanduskasvu pärsivad siiski veel ebasoodsad tegurid, kuid reaalsete sissetulekute suurenemine ja piirava rahapoliitika mõju järkjärguline taandumine peaksid aja jooksul toetama nõudluse hoogustumist.

EKP nõukogu on kindlalt otsustanud tagada, et inflatsioon stabiliseerub jätkusuutlikult keskpika aja eesmärgi juures ehk 2% tasemel. Otsused rahapoliitika asjakohase kursi kohta on andmepõhised ja neid tehakse igal istungil lähtuvalt olukorrast. Eelkõige sõltuvad intressimääratõhusused 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.

Majandusaktiivsus

Eurostati esialgse kiirhinnangu kohaselt majanduskasv 2024. aasta neljandas kvartalis vindus. Lähiajal jääb majanduskasv tõenäoliselt tagasihoidlikuks. Uuringutulemused näitavad, et töötleva tööstuse sektori aktiivsus kahaneb endiselt, teenuste sektori aktiivsus aga hoogustub. Tarbijate kindlustunne on nõrk ja reaalsete

sissetulekute kasv ei ole veel piisav, et kodumajapidamised julgeksid märgatavalt rohkem kulutada.

Sellegipoolest on eeldused majanduse edasiseks taastumiseks ikka olemas. Ehkki tööturu olukord on viimastel kuudel veidi halvenenud, püsib see endiselt vastupidav ja töötuse määr oli detsembris ikka veel madal, 6,3%. Tugev tööturg ja suuremad sissetulekud peaksid tugevdama tarbijate kindlustunnet ning toetama kulutuste hoogustumist. Soodsamad laenuid peaksid aja jooksul elavdama ka tarbimist ja investeringuid. Eeldusel, et kaubanduspinged ei süvene, peaks eksport üleilmse nõudluse suurenedes taastumist toetama.

Eelarve- ja struktuuripoliitika eesmärk peaks olema suurendada majanduse tootlikkust, konkurentsivõimet ja vastupidavust. EKP nõukogu toetab Euroopa Komisjoni algatust konkurentsivõime taastamiseks (konkurentsivõime kompass), mis pakub välja konkreetse tegevuskava. On oluline rakendada kindlat ja nõudlikku struktuuripoliitikat, võttes arvesse Mario Draghi ettepanekuid Euroopa konkurentsivõime tugevdamiseks ja Enrico Letta ettepanekuid ühisturu võimendamise kohta. Valitsused peaksid täielikult ja viivitamatult täitma ELi majanduse juhtimise raamistiku alusel võetud kohustused. See aitab jätkusuutlikult vähendada eelarve puudujääki ja võlakooormust, seades esikohale kasvu edendavad reformid ja investeringud.

Inflatsioon

Aastane inflatsioonimäär kerkis 2024. aasta novembri 2,2%-lt detsembris 2,4%-le. Nagu ka eelnenud kahel kuul, oli see tõus ootuspärane ning kajastas peamiselt seda, et energiahindade varasemad järsud langused jäid nüüd inflatsiooninäitaja arvutusest välja. Pärast energiahindade langust nelja järjestikuse kvartali jooksul kergitas detsembrikuine tõus ka nende aastast kasvumäära. Toiduainehindade inflatsioon taandus 2,6%-le ja kaubahindade inflatsioon 0,5%-le. Teenusehindade inflatsioon hoogustus 4,0%ni.

Enamik alusinflatsiooni näitajaid on arenenud kooskõlas inflatsiooni jätkusuutliku naasmisega EKP nõukogu keskpika aja sihttasemele. Euroala inflatsioon, mille areng on tihedalt seotud teenusehindade inflatsiooniga, on püsinud kiire, kuna palgad ja mõned teenusehinnad kohanevad veel (seda märkimisväärse hiline misega) inflatsiooni varasema järsu hoogustumisega. Samal ajal osutavad hiljutised märgid palgasurve edasisele vähenemisele ja kasumite leevendavale mõjule.

EKP nõukogu eeldab, et lähiajal peaks inflatsioon kõikuma praeguse taseme lähedal. Seejärel peaks see jätkusuutlikult stabiliseeruma keskpika aja eesmärgiks seatud 2% juures. Seda protsessi peaksid toetama töjökulude surve leevenemine ja EKP nõukogu rahapoliitika varasema karmistamise jätkuv mõju tarbijahindadele. Samal ajal kui inflatsioonihüvitiste turupõhistes näitajates on valdavalt toimunud pööre võrreldes 2024. aasta sügisel täheldatud langusega, püsib enamik pikemaajaliste inflatsiooniootuste näitajaid endiselt ligikaudu 2% tasemel.

Riskihinnang

Majanduskasvu väljavaatega on jätkuvalt seotud langusriskid. Pingete süvenemine maailmakaubanduses võib pärssida euroala majanduskasvu ekspordi takistamise ja maailmamajanduse nõrgenemise kaudu. Väiksem kindlustunne võib tähendada, et tarbimine ja investeeringud ei taastu oodatud tempos. Seda võivad võimendada geopoliitilised riskid, näiteks Venemaa põhjendamatu sõjategevus Ukrainas ning Lähis-Idas vallandunud traagiline konflikt, mis võivad häirida energiatarneid ja veelgi pärssida maailmakaubandust. Kasv võib kujuneda aeglasemaks ka juhul, kui rahapoliitika karmistamise viitajaga mõju püsib prognoositust kauem. Kasv võib aga kujuneda tempokamaks, kui leebemad rahastamistingimused ja aeglustuv inflatsioon võimaldavad euroala tarbimisel ja investeeringutel kiiremini taastuda.

Inflatsioon võib kujuneda hoogsamaks juhul, kui palkade või kasumite kasv on prognoositust kiirem. Inflatsiooniga seotud tõusuriskid tulenevad ka süvenenud geopoliitilistest pingetest, mis võivad lähiajal kergitada energiahindu ja suurendada veokulusid ning häirida maailmakaubandust. Toiduainehindu võivad oodatust rohkem tõsta äärmuslikud ilmastikuolud ja kliimakriisi levik laiemalt. Inflatsioon võib aga jääda eeldatust aeglasemaks, kui vähene kindlustunne ja mure geopoliitiliste sündmuste pärast takistavad tarbimise ja investeeringute taastumist oodatud tempos, kui rahapoliitika püsib nõudlust arvatust ulatuslikumalt või kui ülejäänud maailma majanduskeskkond ootamatult halveneb. Pingete süvenemine maailmakaubanduses teeks euroala inflatsiooniväljavaate ebakindlamaks.

Finants- ja rahapoliitilised tingimused

Euroala turuintressimäärad on alates EKP nõukogu 12. detsembri 2024. aasta istungist kerkinud. Osaliselt kajastab see üleilmsetel finantsturgudel valitsevaid kõrgemaid intressimäärasid. Rahastamistingimused on ranged püsunud, kuid intressimäärakärped teevad laenuvõtmise ettevõtete ja kodumajapidamiste jaoks järk-järgult soodsamaks.

Uute ettevõttelaenude keskmine intressimäär alanes novembris 4,5%-le ning turupõhise laenamise maksumus püsis muutumatuna 3,6% tasemel. Uute hüpoteeklaenude keskmine intressimäär langes 3,5%-le.

Ettevõttelaenude kasv, mis novembris oli 1,0%, hoogustus detsembris tugeva kuise voo keskkonnas 1,5%-le. Ettevõtete emiteeritud võlaväärtpaberite aastakasv oli 3,2%. Hüpoteeklaenude andmine hoogustus vähehaaval veelgi, ent püsis üldiselt siiski vaoshoitud, ning selle aastane kasvumäär oli 1,1%.

Pankade laenutegevuse 2025. aasta jaanuari küsitluse tulemused näitavad, et ettevõttelaenude tingimused, mis olid eelnenud nelja kvartali jooksul üldjoontes stabiliseerunud, karmistusi 2024. aasta neljandas kvartalis taas. Uus karmistumine peegeldas pankade suuremat muret kliente ohustavate riskide pärast ja väiksemat valmidust ise riske võtta. Nõudlus ettevõttelaenude järele suurenes neljandas kvartalis mõnevõrra, ent püsis üldiselt tagasihoidlik. Hüpoteeklaenude tingimused, mis olid kolme kvartali jooksul leevenenud, jäid valdavalt samaks. Nõudlus

hüpoteeklaenude järele aga suurenes taas jõuliselt – eeskätt atraktiivsemate intressimäärade tõttu.

Rahapoliitilised otsused

Alates 5. veebruarist 2025 otsustati kehtestada hoiustamise püsivõimaluse intressimäärana 2,75%, põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäärana 2,90% ning laenamise püsivõimaluse intressimäärana 3,15%.

Varaostukava ja pandeemia majandusmõju ohjeldamise erakorralise varaostukava portfelli maht väheneb mõõdukas ja prognoositavas tempos, kuna eurosüsteem ei reinvesteeri enam aegumistähtjani jõudnud väärtpaberitelt laekuvaid põhiosa tagasimakseid.

18. detsembril 2024 maksid pangad tagasi suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide kaudu laenatud summade jäägid ning sellega jõudis lõpule asjaomane osa bilansi normaliseerimise protsessist.

Kokkuvõte

EKP nõukogu otsustas 30. jaanuaril 2025 alandada kolme EKP baasintressimäära 25 baaspunkti võrra. Eeskätt otsus langetada hoiustamise püsivõimaluse intressimäära põhineb EKP nõukogu 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 stabiliseerub jätkusuutlikult keskpika aja eesmärgi juures ehk 2% tasemel. Otsused rahapoliitika asjakohase kursi kohta on andmepõhised ja neid tehakse igal istungil lähtuvalt olukorrast. 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 stabiliseerumine jätkusuutlikult selle keskpika aja eesmärgi juures ja säilitada rahapoliitika ülekandemehhanismi sujuv toimimine.

© Euroopa Keskpank, 2025

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 29. jaanuar 2025.

ISSN 2363-3476 (elektroniline versioon)

ELi kataloogi nr QB-01-25-050-ET-N