

# Majandusareng

## Lühiülevaade

EKP nõukogu otsustas 17. aprillil 2025 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 juhhib rahapoliitika kurssi.

Inflatsiooni aeglustumine kulgeb ootuspäraselt. Inflatsiooni areng on olnud jätkuvalt kooskõlas ekspertide ootustega. Nii koguinflatsiooni kui ka alusinflatsiooni näitajad alanesid märtsis. Ka teenusehindade inflatsioon on viimastel kuudel märgatavalt aeglustunud. Enamik alusinflatsiooni näitajaid lubab arvata, et inflatsioon stabiliseerub jätkusuutlikult EKP nõukogu keskpika aja eesmärgiks seatud 2% taseme lähedal. Palgakasv aeglustub ja osaliselt leevendavad kasumid endiselt hoogsa palgakasvu mõju inflatsioonile. Euroala majandus on suutnud mõningal määral suurendada vastupanuvõimet üleilmsetele šokkidele, kuid süvenevate kaubanduspingete tõttu on kasvuväljavaade halvenenud. Suurenenud ebakindlus vähendab tõenäoliselt kodumajapidamiste ja ettevõtete kindlustunnet ning turgude negatiivne ja volatiilne reaktsioon kaubanduspingetele avaldab ilmselt karmistavat mõju rahastamistingimustele. Need tegurid võivad veelgi pärssida euroala majanduse väljavaadet.

EKP nõukogu on kindlalt otsustanud tagada, et inflatsioon stabiliseerub jätkusuutlikult keskpika aja eesmärgi ehk 2% tasemel. Eeskätt praeguses erakordse ebakindluse keskkonnas on nõukogu otsused rahapoliitika asjakohase kursi kohta andmepõhised ja neid tehakse igal istungil lähtuvalt olukorrast. Eelkõige sõltuvad intressimääraotsused jätkuvalt 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

Majanduse väljavaadet varjutab erakordne ebakindlus. Euroala eksportijad seisavad silmitsi uute kaubandustõketega, mille ulatus ei ole endiselt selge. Häired rahvusvahelises kaubanduses, pinged finantsturgudel ja geopoliitiline ebakindlus pärssivad ettevõtlusinvesteeringuid. Tarbijad on tuleviku suhtes üha ettevaatlikumad ja võivad seetõttu piirata ka oma kulutusi.

Samal ajal on euroala majandus suutnud mõningal määral suurendada vastupanuvõimet üleilmsetele šokkidele. Eelduste kohaselt majandus 2025. aasta esimeses kvartalis kasvas ja töötleva tööstuse sektoris on esinenud märke

stabiliseerumisest. Töötuse määr langes veebruaris 6,1%ni, mis on madalaim tase alates euro kasutuselevõttust. Kulutusi peaksid ergutama tugev tööturg, suuremad reaalsed sissetulekud ja meie rahapoliitika mõju ülekandumine. Nii riikide kui ka ELi tasandil on tehtud olulisi poliitikaalgatusi kaitsekulutuste ja taristuinvesteeringute suurendamiseks, mis võib eeldatavalt toetada töötlevat tööstust. Seda kajastavad ka hiljutised uuringud.

Praeguses geopoliitilises keskkonnas on veelgi tähtsam, et eelarve- ja struktuuripoliitika kaudu suurendataks euroala majanduse tootlikkust, konkurentsivõimet ja vastupidavust. Euroopa Komisjoni algatuses konkurentsivõime taastamiseks pakutakse välja konkreetne tegevuskava ja selles esitatud ettepanekuid (sealhulgas lihtsustamisetpanekud) tuleks kiiresti rakendada. Muu hulgas tuleks lõplikult välja kujundada hoiuste ja investeeringute liit, järgides selget ja ambitsioonikat ajakava. See pakuks hoiustajatele rohkem investeerimisvõimalusi ja parandaks ettevõtete juurdepääsu rahastamisele, eelkõige riskikapitalile. Samuti on oluline luua kiiresti õigusraamistik, et valmistuda digieuro võimalikuks kasutuselevõtuks. Valitsused peaksid tagama riikide rahanduse jätkusuutlikkuse kooskõlas ELi majanduse juhtimise raamistikuga ning seadma esmatähtsaks eesmärgiks kasvu edendavad reformid ja strateegilised investeeringud.

## Inflatsioon

Aastainflatsioon aeglustus 2025. aasta märtsis 2,2%ni. Pärast väikest tõusu veebruaris alanesis energiahinnad märtsis 1,0% võrra, toiduainehindade inflatsioon aga kiirenes veebruari 2,7%-lt märtsis 2,9%-le. Kaubahindade inflatsioon püsis stabiilne ja oli 0,6%. Teenusehindade inflatsioon aeglustus märtsis taas, alanedes 3,5%-le, ja püsib praegu poole protsendipunkti võrra allpool 2024. aasta lõpus täheldatud tasemest.

Enamik alusinflatsiooni näitajaid osutab, et inflatsioon naaseb jätkusuutlikult keskpika aja eesmärgiks seatud 2% juurde. Euroala inflatsioon on alates 2024. aasta lõpust aeglustunud. Palgakasv muutub järk-järgult mõõdukamaks. Töötaja kohta makstava hüvitise aastakasv aeglustus 2024. aasta kolmanda kvartali 4,5%-lt neljandas kvartalis 4,1%-le. Tööviljakuse suurenemine tähendas ühtlasi tööjõu ühikukulude aeglasemat kasvu. EKP palgabaromeeter ja ettevõtelt saadud teave osutavad palgakasvu aeglustumisele 2025. aastal. Seda näitab ka EKP ekspertide 2025. aasta märtsi makromajanduslik ettevaade euroala kohta. Ühiku kohta arvestatava kasumi aastakasvu näitaja alanesis 2024. aasta lõpus 1,1%, mis toetas inflatsiooni aeglustumist euroalal.

Enamik pikemaajaliste inflatsiooniootuste näitajaid on praegu endiselt ligikaudu 2% tasemel, mis aitab kaasa inflatsiooni jätkusuutlikule naasmisele EKP nõukogu sihteesmärgi juurde.

## Riskihinnang

Majanduskasvu ohustavad langusriskid on suurenenud. Üleilmsete kaubanduspingete märkimisväärne süvenemine ja sellest tingitud ebakindlus tõenäoliselt pidurdavad euroala kasvu, pärssides eksporti. Ühtlasi võib see vähendada investeringuid ja tarbimist. Halvenev kindlustunne finantsturgudel võib viia rangemate rahastamistingimusteni, suurendada riskikartlikkust ning vähendada ettevõtete ja kodumajapidamiste valmidust investeerida ja tarbida. Suure ebakindluse allikad on ka geopoliitilised pinged, näiteks Venemaa põhjendamatu sõjategevus Ukrainas ja Lähis-Idas vallandunud traagiline konflikt. Samal ajal hoogustaks kasvu kaitse- ja infrastruktuurikulutuste suurendamine.

Üha tõsisemad häired maailmakaubanduses teevad euroala inflatsiooniväljavaate ebakindlamaks. Inflatsioonimääradele võivad tugevamat langussurvet avaldada üleilmsete energiahindade alanemine ja euro kallinemine. Seda võivad veelgi süvendada väiksem nõudlus euroala ekspordi järele, mille põhjuseks on suuremad tollitariifid, ja ekspordi euroalale ümbersuunamine ülemäärase tootmisvõimsusega riikidest. Finantsturgude negatiivne reaktsioon kaubanduspingetele võib pärssida sisenõudlust ja seeläbi samuti inflatsiooni aeglustada. Üleilmsete tarneahelate killustumine võib aga inflatsiooni kiirendada, kergitades impordihindu. Kaitse- ja infrastruktuurikulutuste suurendamine võib samuti inflatsiooni keskpika aja jooksul kiirendada. Toiduainehindu võivad oodatust rohkem tõsta äärmuslikud ilmastikuolud ja kliimakriisi levik laiemalt.

## Finants- ja rahapoliitilised tingimused

Riskivabad intressimäärad on kaubanduspingete eskaleerumise tõttu alanenud. Aktsiahinnad on suure volatiilsuse keskkonnas langenud ja ettevõtete võlakirjade tulususe vahe on suurenenud kogu maailmas. Euro vahetuskurs on viimastel nädalatel tugevnenud, sest investorite kindlustunne euroala suhtes on osutunud vastupidavamaks kui muude majanduspiirkondade suhtes.

Värskeim ametlik statistika ettevõtete laenuvõtmise kohta, mis koostati enne asjaomaseid turupingeid, näitab jätkuvalt, et tänu EKP intressimäärakärbetele on laenuvõtmine ettevõtete jaoks soodsamaks muutunud. Uute ettevõttelaenude keskmine intressimäär alanes 2025. aasta jaanuari 4,3%-lt veebruaris 4,1%-le. Turupõhise laenamise hind ettevõtete jaoks vähenes veebruaris 3,5%ni, kuid hiljuti on täheldatud mõningat tõususurvet. Ettevõttelaenude kasv kiirenes veebruaris taas ja oli 2,2%, võlaväärtpaberite emiteerimine ettevõtete poolt püsis aga muutumatuna 3,2% tasemel.

Samal ajal näitavad euroala pankade laenugevuse 2025. aasta aprilli uuringu tulemused, et ettevõttelaenude tingimused karmistusid 2025. aasta esimeses kvartalis taas veidi. Nagu ka eelmises kvartalis, oli selle peamine põhjus pankade süvenev mure oma kliente ohustavate majandusriskide pärast. Ettevõtete laenuvõudlus kahanes aasta esimeses kvartalis mõnevõrra pärast mõõdukat tõusu eelmistes kvartalites.

Uute hüpoteeklaenude keskmine intressimäär, mis oli veebruaris 3,3%, tõusis pikemaajaliste turuintressimäärade varasema hoogustumise tulemusel. Kuna pangad leevendasid laenuitingimusi ja kodumajapidamiste laenuõudlus suurenes taas märgatavalt, elavnes hüpoteeklaenude andmine veebruaris edasi, ehkki selle aastakasv oli endiselt mõõdukas 1,5%.

## Rahapoliitilised otsused

Alates 23. aprillist 2025 alandati hoiustamise püsivõimaluse intressimäära 2,25%, põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäära 2,40% ja laenamise püsivõimaluse intressimäära 2,65% tasemeni.

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

## Kokkuvõte

EKP nõukogu otsustas 17. aprillil 2025 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 stabiliseerub jätkusuutlikult keskpika aja eesmärgi ehk 2% tasemel. Eeskätt praeguses erakordse ebakindluse keskkonnas on nõukogu otsused rahapoliitika asjakohase kursi kohta andmepõhised ja neid tehakse igal istungil lähtuvalt olukorrast. Eelkõige sõltuvad intressimääraotsused jätkuvalt 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](http://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. aprill 2025.

ISSN 2363-3476 (elektroniline versioon)

ELi kataloogi nr QB-01-25-048-ET-N