

Majandusareng

Lühiülevaade

EKP nõukogu otsustas 30. oktoobri 2025. aasta istungil jätta EKP baasintressimäärad muutmata. Inflatsioon püsib keskpika aja eesmärgiks seatud 2% taseme lähedal ja EKP nõukogu hinnang inflatsiooniväljavaatele on jäänud üldjoontes samaks. Majanduskasv on keerulisest üleilmsest keskkonnast hoolimata jätkunud. Tööturu hea olukord, erasektori tugev bilanss ja EKP nõukogu varasemad intressimäärakärped toetavad vastupanuvõimet endiselt suurel määral. Väljavaade on siiski jätkuvalt ebakindel, seda eelkõige käimasolevate üleilmsete kaubandusvaidluste ja geopoliitiliste pingete tõttu.

EKP nõukogu on kindlalt otsustanud tagada, et inflatsioon stabiliseerub keskpika aja jooksul eesmärgiks seatud 2% tasemel. Otsused rahapoliitika asjakohase kursi kohta on andmepõhised ja neid tehakse igal istungil olukorrast lähtudes. Eelkõige sõltuvad EKP nõukogu intressimääraotsused tema hinnangust inflatsiooniväljavaatele ja seonduvatele riskidele laekuvate majandus- ja finantsandmete kontekstis, alusinflatsiooni dünaamikale ning rahapoliitika mõju ülekandumise tõhususele. EKP nõukogu ei võta endale baasintressimäärade arenguga seoses konkreetseid kohustusi.

Majandusaktiivsus

Eurostati 30. oktoobril avaldatud esialgse kiirhinnangu kohaselt oli majanduskasv 2025. aasta kolmandas kvartalis 0,2%. Teenuste sektori aktiivsuse kasv jätkus, saades tuge edukast turismihooajast ja eelkõige digiteenuste sektori hoogustumisest. Küsitlusandmete kohaselt kajastab see elavnemine asjaolu, et paljud ettevõtted on suurendanud jõupingutusi IT-taristu uuendamiseks ja tehisintellekti lõimimiseks oma tegevusse. Töötleva tööstuse sektori aktiivsust pärssisid aga kõrgemad tollimaksud, endiselt suur ebakindlus ja tugevama euro mõju.

Erinevus sise- ja välisnõudluse vahel jääb lähiajal tõenäoliselt püsima. Majandust peaksid toetama suurenevad tarbimiskulutused sedamööda, kuidas reaalsed sissetulekud kasvavad. Töötuse määr oli septembris 6,3%, mis jääb rekordiliselt madala taseme lähedale, ehkki nõudlus tööjõu järele on vähenenud. Kodumajapidamised säästavad endiselt tavatult suure osa oma sissetulekutest. See peaks andma neile ulatuslikuma puhvri, et edaspidi hoogsamalt kulutada. Investeeringuid peaksid elavdama valitsemissektori märkimisväärsed kulutused taristu- ja kaitsevaldkonnas ning EKP nõukogu varasemad intressimäärakärped.

Samal ajal pärsib üleilmne keskkond tõenäoliselt aktiivsust ka tulevikus. Kaupade eksport kahanes märtsist kuni augustini, pöörates ümber varasema mõju, mis tulenes sellest, et välja kuulutatud kõrgemate tollimaksude ootuses tehti

rahvusvahelisi kaubandustehinguid plaanitust varem. Uued eksporditellimused töötleva tööstuse sektoris viitavad edasisele langusele. Kõrgemate tollimaksude täielik mõju euroala ekspordile ja töötleva tööstuse investeeringutele avaldub alles aja jooksul.

Praegust geopoliitilist keskkonda silmas pidades rõhutab EKP nõukogu tungivat vajadust tugevdada euroala ja selle majandust ning avaldab heameelt, et ELi juhid kinnitasid seda taas 23. oktoobril 2025 toimunud euroala tippkohtumisel. Eelarve- ja struktuuripoliitika eesmärk peaks olema suurendada majanduse tootlikkust, konkurentsivõimet ja vastupidavust. On väga tähtis, et kiiresti rakendataks Euroopa Komisjoni tegevuskava konkurentsivõime taastamiseks. Valitsused peaksid seadma esmatähtsaks kasvu edendavad struktuurireformid ja strateegilised investeeringud, tagades samal ajal riikide rahanduse jätkusuutlikkuse. Kapitaliturgude lõimimise edasiseks toetuseks on samuti väga oluline kujundada nõudlikku ajakava järgides lõplikult välja hoiuste ja investeeringute liit ning võtta kiiresti vastu määrus digieuro kasutuselevõtuks.

EKP nõukogu eesmärk on tagada, et keskpangarahas jae- ja hulgiarveldused vastaksid digiajastu nõuetele. Sellest lähtudes tegi EKP nõukogu oma 30. oktoobri 2025. aasta istungil otsuse liikuda edasi digieuro projekti järgmisesse etappi. See tagab tehnilise valmisoleku digieuro võimalikuks kasutuselevõtuks ja toetab Euroopa digitaalset suveräänsust, kui vajalikud õigusaktid on vastu võetud. Otsuse üksikasjad on avaldatud eraldi pressiteates.¹

Inflatsioon

Aastane inflatsioonimäär kerkis 2025. aasta augusti 2,0%-lt septembris 2,2%-le. See oli peamiselt tingitud energiahindade varasemaga võrreldes väiksemast langusest. Energiahindade inflatsioon oli augustis -2,0% ja septembris -0,4%. Toiduainehindade inflatsioon aeglustus augustikuiselt 3,2%-lt septembris 3,0%-le. Energia ja toiduainete komponenti kõrvale jättes kiirenes inflatsioon augusti 2,3%-lt septembris 2,4%-le, teenuste hindade inflatsioon kiirenes vastavalt 3,1%-lt 3,2%-le, kaubahindade inflatsioon jäi aga taas muutumatuna 0,8% tasemele.

Alusinflatsiooni näitajad on endiselt kooskõlas EKP nõukogu keskpika aja eesmärgiga, milleks on 2%. Ettevõtete kasumid taastuvad ning tööjõukulud peaksid tööviljakuse suurenemise ja palgakasvu aeglustumise tõttu veelgi vähenema. Ettevaatavad näitajad, nagu EKP palgabaromeeter ja palgaootuste küsitlused, osutavad, et ülejäänud 2025. aasta jooksul ja 2026. aasta esimesel poolel on palgakasv aeglasem.

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

¹ Vt „Eurosüsteem alustab digieuro projekti järgmist etappi“, EKP pressiteade, 30. oktoober 2025.

Riskihinnang

Suvel sõlmitud kaubanduskokkulepe USA ja ELi vahel, hiljuti jõustunud relvarahu Lähis-Idas ning edusammud USA ja Hiina kaubanduslääbirääkimistes on leevendanud mõningaid majanduskasvuga seotud langusriske. Samal ajal võib endiselt volatiilne rahvusvaheline kaubanduskeskkond häirida tarneahelaid, pärssida veelgi eksporti ning vähendada tarbimist ja investeeeringuid. Halvenev meeolelu finantsturgudel võib kaasa tuua rahastamistingimuste karmistamise, riskikartlikkuse kasvu ja majanduskasvu aeglustumise. Geopoliitilised pinged, eelkõige Venemaa põhjendamatu sõjategevus Ukrainas, on endiselt suure ebakindluse allikas. Kasvu võivad seevastu hoogustada oodatust ulatuslikumad kaitse- ja taristukulutused ning tööviljakust edendavad reformid. Ettevõtete kindlustunde paranemine ergutaks erasektori investeeeringuid. Kindlustunnet võiks parandada ja majandusaktiivsust elavdada ka see, kui valitsevad geopoliitilised pinged väheneksid või seni lahendamata kaubandusvaidlustele leitaks lahendus oodatust kiiremini.

Inflatsiooniväljavaade püsib üleilmse kaubanduspoliitika jätkuva volatiilsuse tõttu tavapärasest ebakindlam. Tugevam euro võib inflatsiooni pidurdada oodatust rohkem. Inflatsioon võib osutada aeglasemaks ka juhul, kui kõrgemate tollimaksude tulemusel väheneks nõudlus euroala ekspordi järele ning ülemäärase tootmisvõimsusega riigid suurendaksid veelgi oma eksporti euroalale. Suurem volatiilsus ja riskikartlikkus finantsturgudel võivad pärssida sisenõudlust ja aeglustada seeläbi ka inflatsiooni. Inflatsioon võib aga kujuneda kiiremaks, kui üleilmsete tarneahelate killustumine kergitaks impordihindu, pärsiks kriitilise tähtsusega toorainete pakkumist ja süvendaks tootmisvõimsuse piiranguid euroalal. Kaitse- ja taristukulutuste suurendamine võib samuti inflatsiooni keskpika aja jooksul hoogustada. Toiduainehindu võivad oodatust rohkem tõsta äärmuslikud ilmastikuolud ning kliima- ja looduskriisi levik laiemalt.

Finants- ja monetaaringimused

Turuintressimäärad on pärast EKP nõukogu 11. septembri 2025. aasta istungit püsinud üldjoontes muutumatuna. Varasemad intressimäärakärped on jätkuvalt alandanud ettevõtetele antavate pangalaenude intressimäärasid, mis olid augustis keskmiselt 3,5%. Turupõhise laenamise maksumus püsis augustis muutumatuna 3,5% tasemel, kuna selle aluseks olevad pikemaajalise tulususe näitajad on olnud suhteliselt stabiilsed.

Ettevõtelaenude aastane intressimäär alanes augusti 3,0%-lt septembris 2,9%-le. Samal ajal aeglustus ettevõtete võlakirjade emiteerimine aasta arvestuses 3,3%ni. Euroala pankade laenutegevuse 2025. aasta oktoobri küsitluse kohaselt karmistusid ettevõtelaenude tingimused kolmandas kvartalis mõnevõrra, kuna pankadele hakkasid suuremat muret valmistama nende kliente ohustavad riskid. Ettevõtete laenuõudlus veidi suurenes.

Uute hüpoteeklaenude keskmine intressimäär on alates 2025. aasta algusest püsinud peaaegu muutumatu ja oli augustis 3,3%. Hüpoteeklaenude mahu kasv

kiirenes augusti 2,5%-lt septembris 2,6%-le, kuna nõudlus suurenes ja laenuitingimused püsisid kolmandas kvartalis muutumatuna.

Laia rahapakkumise (M3) kasvumäär langes augustikuiselt 2,9%-lt septembris 2,8%-le. Esimesel poolaastal oli selle näitaja keskmine kasvumäär 3,8%.

Rahapoliitilised otsused

Hoiustamise püsivõimaluse intressimäärana säilitati 2,00%, põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäärana 2,15% ja laenamise püsivõimaluse intressimäärana 2,40%.

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

Kokkuvõte

EKP nõukogu otsustas 30. oktoobri 2025. aasta istungil jätta EKP baasintressimäärad muutmata. EKP nõukogu on kindlalt otsustanud tagada, et inflatsioon stabiliseerub keskpika aja jooksul eesmärgiks seatud 2% tasemel. Otsused rahapoliitika asjakohase kursi kohta on andmepõhised ja neid tehakse igal istungil olukorrast lähtudes. EKP nõukogu intressimääraotsused sõltuvad tema hinnangust inflatsiooniväljavaatele ja seonduvatele riskidele 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 jätkuvalt selle keskpika aja eesmärgi juures ja säilitada rahapoliitika ülekandemehhanismi sujuv toimimine.

© Euroopa Keskpang, 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. oktoober 2025.

ISSN 2363-3476 (elektroniline versioon)

ELi kataloogi nr QB-01-25-047-ET-N