Majandusareng

Lühiülevaade

EKP nõukogu otsustas 23. juuli 2026. aasta istungil jätta EKP baasintressimäärad muutmata. Energiahindade väljavaade on küll väga volatiilne, kuid püsib praegu eurosüsteemi ekspertide 2026. aasta juunikuu ettevaate põhistsenaariumis eeldatud taseme lähedal ja ületab märkimisväärselt enne Lähis-Ida konflikti täheldatud taset. Ebakindlus on endiselt suur ja energiašoki täielik mõju inflatsioonile avaldub alles aja jooksul. Seetõttu jälgib EKP nõukogu tähelepanelikult šoki ulatust ja kestust ning selle kaudset ja teisest mõju. EKP nõukogu eesmärk on tagada rahapoliitika kaudu inflatsiooni stabiliseerumine keskpika aja jooksul 2% tasemel.

23. juuli otsus näitab, et EKP nõukogu tuleb konfliktist tingitud ebakindlusega endiselt hästi toime. Otsused rahapoliitika asjakohase kursi kohta on andmepõhised ja neid tehakse igal istungil olukorrast lähtudes. Eelkõige sõltuvad EKP nõukogu intressimääraotsused tema hinnangust inflatsioonivälјavaatele 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

Hiljutised andmed viitavad majandusaktiivsuse mõningale elavnemisele 2026. aasta teises kvartalis, ehkki Lähis-Idas puhkenud konflikt oli endiselt pärssiv tegur. Küsitlusandmed näitavad, et teenuste sektori aktiivsus, mis vahetult pärast energiašoki vallandumist märgatavalt vähenes, on osaliselt taastunud. Digiteenuste sektori aktiivsus on olnud elav osalt tänu tehisaru valdkonna suurenevale panusele. Töötleva tööstuse sektor on püsinud vastupidavana. Seda on toetanud ettevõtted, kes on tarneahela häiretega toimetulekuks varusid täiendanud, ning suuremad kaitsekulutused. Töötuse määr oli mais 6,2%, mis jääb rekordmadala taseme lähedale. Samal ajal on töökuulutuste arv jätkuvalt vähenenud ning ettevõtted ja kodumajapidamised eeldavad, et tööturu olukord jääb konfliktieelse ajaga võrreldes kehvemaks.

Ettevaatavate näitajate põhjal võib arvata, et majanduskasv püsib lähiajal tagasihoidlik – seda pärsivad energiašokk ja sellest tingitud ebakindlus. Keskpikas vaates jäävad peamised kasvutegurid aga püsima. Kokkuvõttes peaksid kasvutempot toetama eratarbimine, investeeringud uutesse digitehnoloogiatesse, valitsuste kulutused kaitse- ja taristuvaldkonnas ning ekspordi mõningane hoogustumine.

EKP nõukogu kordab kiireloomulist vajadust tugevdada euroala majandust, säilitades samal ajal riikide rahanduse usaldusväärsuse. Sealjuures on tähtsamad alustalad eeskirjade lihtsustamine ja ühtlustamine kogu ELi ühtsel turul,

energiapöörde kiirendamine ning hoiuste ja investeeringute liidu lõplik väljakujundamine. Eelarvepoliitilised meetmed, mida energiahindade šoki tõttu võetakse, peaksid olema ajutised, sihipärased ja asjakohaselt kavandatud. Digieuro kasutuselevõtmisel oli märkimisväärne verstapost Euroopa Parlamendi positiivne hääletustulemus 2026. aasta juulis. EKP nõukogu tunneb heameelt Euroopa Parlamendi, ELi nõukogu ja Euroopa Komisjoni ühise eesmärgi üle jõuda ühisraha paketis 2026. aasta lõpuks kokkuleppele. Digieuro täiendab sularaha ja on selle digitaalne ekvivalent, pakkudes võimalust teha digimakseid kõikjal euroalal.

Inflatsioon

Inflatsioon aeglustus 2026. aasta mai 3,2%-lt juunis 2,8%-le. Energiahindade inflatsioon, mis oli mais 10,8%, aeglustus 8,5%-le ja toiduainehindade inflatsioon taandus 1,9%-lt 1,5%-le. Energia ja toiduainete komponenti kõrvale jättes alanes inflatsioonimäär maikuiselt 2,6%-lt 2,4%-le, kaubahindade inflatsioon aeglustus 0,9%-lt 0,7%-le ja teenusehindade inflatsioon 3,5%-lt 3,2%-le.

Energiašokk kergitab endiselt hindu. Sisendite hankimine muutub ettevõtete jaoks üha kulukamaks ja seetõttu tõstavad nad eelduste kohaselt müügihindu. Ehkki alusinflatsiooni näitajad on püsinud tagasihoidlikud, ei ole energiašoki täielik mõju veel avaldunud. EKP palgabaromeeter ja palgaootuste küsitlused osutavad jätkuvalt mõõdukale palgakasvule eelolevate kvartalite jooksul. Tööviljakuse kasv on samuti aidanud ohjeldada tööjõu ühikukulude suurenemist. Lühemaajalised inflatsiooniootused püsivad kõrged. Enamik pikemaajaliste inflatsiooniootuste näitajaid on ligikaudu 2% tasemel, mis toetab inflatsiooni stabiliseerumist keskpikas perspektiivis sihteesmärgi lähedal.

Ehkki energiahindade inflatsioon juunis aeglustus, hoiab selle kiirenemine alates Lähis-Ida konflikti algusest – ning mõju toiduaine-, kauba- ja teenusehindade inflatsioonile – inflatsioonimäära sihttasemest tunduvalt kõrgemal tõenäoliselt umbes 2027. aasta keskpaigani. Seejärel peaks inflatsioon aeglustuma sedamööda, kuidas energiahinnad langevad ja muude hindade tõus pidurdub. Konflikt Lähis-Idas on siiski jätkuvalt suur ebakindluse allikas. Seetõttu jälgib EKP nõukogu tähelepanelikult energiahindade tõusu ulatust ja püsivust ning selle mõju hinna- ja palgakujundusele, inflatsiooniootustele ja üldisele majandusdünaamikale.

Riskihinnang

Kasvuväljavaadet ohustavad langusriskid. Ameerika Ühendriikide ja Iraani 2026. aasta juunis sõlmitud vastastikuse mõistmise memorandum oli esimene samm konflikti lahendamise poole, kuid EKP nõukogu 23. juuli istungile eelnevatel nädalatel oli taas tagasilööke ja geopoliitiline olukord püsib habras. Uued häired energiavarustuses võivad kergitada energiahindu praegu eeldatust veel enam ja püsivamalt. See pärsiks reaalseid sissetulekuid, kulutusi ja investeeringuid. Nõudlust võib veelgi pidurdada halvenev meeleolu üleilmsel finantsturul või väiksem laenupakkumine. Lisapinged rahvusvahelises kaubanduses võivad samuti

süvendada häireid tarneahelates, vähendada eksporti ning nõrgendada tarbimist ja investeeringuid. Muud geopoliitilised pinged, eelkõige Venemaa põhjendamatu sõjategevus Ukrainas, on endiselt suure ebakindluse allikas. Kasv võib aga kujuneda hoogsamaks, kui majandus ja energiaturud suudavad Lähis-Ida konfliktist tingitud häiretega eeldatust rutem kohaneda või kui konfliktile leitakse kestlik lahendus. Ka kavandatud kaitse- ja taristukulutused, tööviljakust ja ühisturu lõpuleviimist edendavad reformid ning uute tehnoloogiate kasutuselevõtt euroala ettevõtetes võivad kasvu oodatust rohkem hoogustada.

Inflatsooniväljavaadet mõjutavad tõusuriskid. Energiašokk võib veelgi süveneda ning selle mõju muudele hindadele ja palkadele võib kujuneda praegu eeldatust suuremaks. Mida kauem energiahinnad kõrged püsivad, seda tõenäolisemalt kiirendavad need kaudsete ja teiseste tagajärgede kaudu inflatsiooni laiemalt. Praegused kaubanduspinged võivad kaasa tuua üleilmsete tarneahelate suurema killustatuse, pärssida kriitilise tähtsusega toorainete pakkumist ja süvendada tootmisvõimsuse piiranguid euroala majanduses. Toiduainehindu võivad oodatust rohkem tõsta äärmuslikud ilmaolud – nagu on näidanud selle suve kuumalained – ning kliima- ja looduskriiside levik laiemalt. Inflatsioon võib seevastu kujuneda aeglasemaks, kui Lähis-Ida konfliktile leitakse kestlik lahendus või kui konflikti kaudsed ja teisesed tagajärjed on eeldatust piiratumad. Suurem volatiilsus ja riskikartlikkus finantsturgudel võivad pärssida nõudlust ning seeläbi samuti inflatsiooni pidurdada.

Finants- ja monetaartingimused

Kokkuvõttes on finantstingimused alates EKP nõukogu 11. juuni 2026. aasta istungist mõnevõrra halvenenud, kajastades EKP baasintressimäärade tõusu. Ettevõtetele antavate pangalaenude intressimäärad ja turupõhise laenamise maksumus püsisid mais muutumatuna ning olid vastavalt 3,6% ja 4,0%. Ettevõttelaenude aastakasv kiirenes aprilli 3,4%-lt 4,0%-le, kuid seda tasakaalustas osaliselt ettevõtete võlakirjade emissiooni aeglasem kasv, mis taandus 4,5%-lt 3,4%-le. Euroala pankade laenutegevuse värskeima küsitluse tulemused näitavad, et ettevõttelaenude tingimused 2026. aasta juulis mõnevõrra karmistusid. Ettevõtete laenunõudlus veidi kasvas, kuna vajadus käibekapitali järele suurenes, kuid ka seetõttu, et suured ettevõtted võtsid põhivarainvesteeringute tegemiseks laene.

Hüpoteeklaenude intressimäärad tõusid aprillikuiselt 3,4%-lt mais 3,5%-le ja hüpoteeklaenude mahu kasv kiirenes 3,1%ni. Hüpoteeklaenude tingimused teises kvartalis karmistusid, kuna pankadele valmistasid üha enam muret nende kliente ohustavad majandusriskid ja nad ise olid valmis võtma vähem riske. Nõudlus hüpoteeklaenude järele vähenes tarbijate väiksema kindlustunde ja kõrgemate intressimäärade tõttu.

Rahapoliitilised otsused

EKP nõukogu otsustas 23. juuli 2026. aasta istungil jätta EKP baasintressimäärad muutmata. Seega säilitati hoiustamise püsivõimaluse intressimäärana 2,25%, põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäärana 2,40% ja laenamise püsivõimaluse intressimäärana 2,65%.

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

Kokkuvõte

EKP nõukogu eesmärk on tagada rahapoliitika kaudu inflatsiooni stabiliseerumine keskpika aja jooksul 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 jätkusuutlikult selle keskpika aja eesmärgi juures ja säilitada rahapoliitika ülekandemehhanismi sujuv toimimine.

© Euroopa Keskpank, 2026

Postiaadress 60640 Frankfurt am Main, Saksamaa
Telefon +49 69 1344 0
Koduleht www.ecb.europa.eu

Kõik õigused kaitstud. Taasesitus õppe- ja mitteärilistel eesmärkidel on lubatud, kui viidatakse algallikale.

Käesolev ülevaade on valminud EKP juhatuse vastutusel. Tõlked koostatakse ja avaldatakse liikmesriikide keskpankade poolt.

Mõistete selgitused on antud EKP sõnastikus (ainult inglise keeles).

Käesolevas väljaandes sisalduvad statistilised andmed on esitatud seisuga 22. juuli 2026.

ISSN 2363-3476 (elektrooniline versioon)
ELi kataloogi nr QB-01-26-069-ET-N