Majandusareng

Lühiülevaade

EKP nõukogu otsustas 29. oktoobri 2026. aasta istungil jätta EKP baasintressimäärad muutmata. Energiahindade tõus on jätkunud ning see avaldab tõususurvet inflatsooniväljavaatele ja langussurvet kasvuväljavaatele. Ehkki energiašoki täielik mõju ei ole veel avaldunud, on alusinflatsioon püsinud seni üldjoontes stabiilsena ja ka palkades ei täheldata praegu märkimisväärset reaktsiooni. Energiašoki suurem ulatus ja pikem kestus ning selle kaudsed ja teisesed tagajärjed kiirendavad tõenäoliselt inflatsiooni ja pärsivad kasvu. Rahastamistingimused on pärast EKP nõukogu 10. septembri 2026. aasta istungit karmistunud, mistõttu pidurdub arvatavasti nii kasvu- kui ka inflatsioonitempo. EKP nõukogu eesmärk on tagada rahapoliitika kaudu inflatsiooni stabiliseerumine keskpika aja jooksul 2% tasemel.

EKP nõukogu on selle ebakindlusega toimetulekuks ka edaspidi hästi valmis. Otsused rahapoliitika asjakohase kursi kohta on andmepõhised ja neid tehakse igal istungil lähtuvalt olukorrast. Eelkõige põhinevad EKP nõukogu intressimääraotsused tema hinnangul inflatsooniväljavaatele ja sellega seotud riskidele, võttes arvesse laekuvaid majandus- ja finantsandmeid, alusinflatsiooni dünaamikat ning rahapoliitika ülekandumise tõhusust. EKP nõukogu ei võta endale baasintressimäärade arenguga seoses konkreetseid kohustusi.

Majandusaktiivsus

Laekuvad andmed näitavad, et euroala majandustegevus elavnes ka 2026. aasta kolmandas kvartalis edasi. Pärast nõrgenemist Lähis-Ida konflikti alguses on teenuste sektori areng taastunud. Töötleva tööstuse sektor, digiteenused ja eksport saavad tuge tehisaruga seotud ettevõtlusinvesteeringutest. Majandustegevust toetavad samuti valitsuste kulutused kaitse- ja taristuvaldkonnas. Need tegurid peaksid lähiajal kasvu jätkuvalt soodustama. Samal ajal on taas kerkinud energiahinnad vähendanud tarbijate kindlustunnet ja suuremad rahastamiskulud pidurdavad tõenäoliselt majanduskasvu.

Töötuse määr püsis augustis 6,4% tasemel. Nii tööhõive kui ka tööjõu kasv on endiselt tagasihoidlik, samal ajal kui tööviljakus on vähehaaval paranenud.

Keskpikas vaates peaks järk-järgult alanevate energiahindade ja tugeva tööturu mõjul toimuv kindlustunde ja reaalsete sissetulekute taastumine elavdama sisenõudlust. Investeeringud tehisaruga seotud tegevustesse ning valitsuste kulutused kaitse- ja taristuvaldkonnas peaksid samuti endiselt kasvu toetama. Ekspordi kasv peaks suureneva välisnõudluse toel hoogustuma.

Kiirem potentsiaalne kasv eeldab struktuurireforme ja seda peab toetama riikide rahanduse usaldusväärsus. Eelarvepoliitika jätkusuutlikkus on laiema

majandusstabiilsuse oluline tugisammas. Energiašokile reageerimiseks võetavad eelarvepoliitilised meetmed peaksid olema ajutised, sihipärased ja asjakohaselt kavandatud. Euroala majanduse dünaamilisemaks ja vastupidavamaks muutmise tähtsamad alustalad on eeskirjade lihtsustamine ja ühtlustamine kogu ELi ühtsel turul, energiapöörde kiirendamine ning hoiuste ja investeeringute liidu lõplik väljakujundamine. Nüüd, kui digieuro õigusraamistikus kokkuleppimise protsess on lõpusirgele jõudmas, rõhutab EKP nõukogu, et väga tähtis on võimalikult kiiresti saavutada ühisraha paketiga seotud kokkulepe.

Inflatsioon

Inflatsiooninäitaja oli 2026. aasta augustis 3,2% ja kerkis septembris 3,8%ni. Energiahindade inflatsioon kiirenes märgatavalt ja sööstis augusti 14,3%-lt 18,9%-le. Diislikütus ja bensiin saavutasid kõrgeima hinnataseme septembris, kajastades osaliselt suuremaid rafineerimismarginaale. Inflatsioonimäär, mis ei hõlma energiakomponenti, kerkis augusti 2,1%-lt septembris 2,3%-le. Toiduainehindade inflatsioon kiirenes 1,1%-lt 1,3%-le. Kui teenusehindade inflatsioon kiirenes augusti 3,0%-lt septembris 3,2%-le, siis kaubahindade inflatsioon aeglustus 1,2%-lt 1,1%-le.

Alusinflatsiooni näitajad on püsinud üldjoontes stabiilsed, ehkki hinnakujundusdünaamika varased etapid osutavad tõususurvele. Palgasurve püsib tagasihoidlik. Töötaja kohta makstava hüvitise kasvumäär alanes 2026. aasta esimese kvartali 3,6%-lt teises kvartalis 3,3%-le. Samal ajal on tööviljakuse suurenemine aidanud pidurdada tööjõu ühikukulude kasvu. EKP ettevaatava palgabaromeetri andmetel peaks kollektiivlepingutega määratud palkade kasv kõikuma ülejäänud 2026. aasta jooksul vahemikus 2,5–2,8% ja olema 2027. aasta esimeses kolmes kvartalis keskmiselt 2,6%. Lühemaajalised inflatsiooniootused on tõusnud, kuid enamik pikemaajaliste inflatsiooniootuste näitajaid on ligikaudu 2% tasemel. See toetab inflatsiooni stabiliseerumist keskpikas perspektiivis sihteesmärgi lähedal.

Energiahinnad on kerkinud üle taseme, mida EKP ekspertide 2026. aasta septembri euroala makromajandusliku ettevaate põhistsenaariumis prognoositi. See peaks inflatsiooni lähiajal veelgi hoogustama ja hoidma koguinflatsiooni näitajat lähikvartalites sihttasemest tunduvalt kõrgemal. Seejärel peaks energiahindade inflatsiooni vaibumine koos kõrgematest intressimääradest tuleneva mõjuga toetama inflatsiooni naasmist sihttaseme juurde.

Riskihinnang

Kasvuväljavaadet ohustavad langusriskid. Eeskätt on see tingitud Lähis-Ida konfliktist ja hiljutistest suundumustest Venemaa põhjendamatus sõjas Ukraina vastu. Jätkuvad häired energiavarustuses võivad kergitada energiahindu praegu eeldatust veel enam ja püsivamalt. See pärsiks reaalseid sissetulekuid, kulutusi ja investeeringuid. Halvenev meeleolu üleilmsel finantsturul või mõju ulatuslikum ülekandumine üleilmsetele võlakirjaturgudele võib karmistada rahastamistingimusi ja

vähendada seega nõudlust. Eelarvega seotud ebakindlus võib samuti veelgi karmistada rahastamistingimusi ja vähendada kindlustunnet, kärpides seeläbi tarbimist ja investeeringuid. Kaubanduspingete taastekkimine suuremate riikide vahel võib süvendada häireid tarneahelates, vähendada eksporti ning nõrgendada tarbimist ja investeeringuid. Kasv võib aga kujuneda tempokamaks, kui majandus ja energiaturud suudavad praegustest konfliktidest tingitud häiretega eeldatust rutem kohaneda või kui konfliktidele leitakse kestlik lahendus. Kasvu võivad eeldatust rohkem hoogustada ka uute tehnoloogiate kasutuselevõtt euroala ettevõtetes ning valitsuste kaitse- ja taristukulutused, aga ka reformid, mida tehakse tööviljakuse edendamiseks ja ELi ühisturu väljakujundamise lõpuleviimiseks.

Inflatsiooniväljavaadet mõjutavad tõusuriskid. Eeskätt on see tingitud Lähis-Ida konfliktist ja hiljutistest suundumustest Venemaa põhjendamatus sõjas Ukraina vastu. Energiašokk võib veelgi süveneda ning selle mõju muudele hindadele ja palkadele võib kujuneda praegu eeldatust suuremaks. Eelkõige võivad tõusta gaasihinnad, kui tarnehäired jätkuvad või tuleb ebatavaliselt külm talv, aga varud on samal ajal kasinad. Mida kauem energiahinnad kõrged püsivad, seda tõenäolisemalt kiirendavad need kaudsete ja teiseste tagajärgede kaudu inflatsiooni laiemalt. Taastekkinud 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, mida võib süvendada El Niño toime intensiivistumine, ning kliima- ja looduskriiside levik laiemalt. Inflatsioon võib seevastu kujuneda aeglasemaks, kui praegustele geopoliitilistele konfliktidele leitakse kestlik lahendus või kui kõrgemate energiahindade kaudsed ja teisesed tagajärjed on eeldatust piiratumad. Finantsturgude suurem volatiilsus ja riskikartlikkus koos kõrgemate pikaajaliste intressimääradega võivad pärssida nõudlust ja seeläbi samuti inflatsiooni pidurdada.

Finants- ja monetaartingimused

Finantstingimused on pärast EKP nõukogu 10. septembri 2026. aasta istungit karmistunud. Intressimäärad on üldjoontes tõusnud, aktsiahinnad aga langenud.

Ettevõtete turupõhise laenamise maksumus suurenes 2026. aasta juuli 4,0%-lt augustis 4,1%-le, ettevõtetele antavate pangalaenude intressimäärad püsisid aga muutumatuna 3,8% tasemel. Ettevõttelaenude aastakasv aeglustus juuli 4,4%-lt augustis ja septembris 4,2%-le, ettevõtete võlakirjade emissiooni aastane kasvumäär aga kerkis juuli 3,5%-lt ja augusti 3,8%-lt septembris 4,2%-le. Samal ajal näitavad EKP euroala pankade laenutegevuse 2026. aasta oktoobri küsitluse tulemused, et ettevõttelaenude tingimused kolmandas kvartalis karmistusid ja pangad tunnevad muret nende kliente ohustavate majandusriskide pärast. Hoolimata suurenenud vajadusest varude ja käibekapitali rahastamise järele vähenes ettevõttelaenude nõudlus. Selline suundumus kajastab eelkõige kõrgemate intressimäärade mõju.

Hüpoteeklaenude intressimäärad tõusid juuli 3,5%-lt augustis 3,6%-le ja hüpoteeklaenude mahu kasv aeglustus septembris 3,0%ni. Hüpoteeklaenude tingimused püsisid kolmandas kvartalis muutumatuna, kuid nõudlus hüpoteeklaenude järele vähenes kõrgemate intressimäärade keskkonnas märgatavalt.

Rahapoliitilised otsused

EKP nõukogu otsustas 29. oktoobri 2026. aasta istungil jätta EKP baasintressimäärad muutmata. Seega säilitati hoiustamise püsivõimaluse intressimäärana 2,50%, põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäärana 2,65% ja laenamise püsivõimaluse intressimäärana 2,90%.

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 EKP nõukogu teeb neid igal istungil lähtuvalt olukorrast. EKP nõukogu intressimääraotsused põhinevad tema hinnangul inflatsiooniväljavaatele ja sellega seotud riskidele, võttes arvesse laekuvaid majandus- ja finantsandmeid, alusinflatsiooni dünaamikat ning rahapoliitika ülekandumise tõhusust. 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 28. oktoober 2026.

ISSN 2363-3476 (elektrooniline versioon)
ELi kataloogi nr QB-01-26-068-ET-N