

JUHTKIRI

EKP nõukogu otsustas 2005. aasta 3. veebruari istungil säilitada eurosüsteemi põhiliste refinantseerimistingute pakkumisintressi alammäärana 2,0%. Muutmata jäeti ka laenamise püsivõimaluse ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäärad, mis on vastavalt 3,0 ja 1,0%.

See otsus näitab, et EKP nõukogu hinnang hinnastabiilsusele keskpikas perspektiivis püsib muutumatuna. Ehkki ÜTHI lühiajalised intressimäärad võivad eelkõige nafta hinna tõttu mõnevõrra kõikuda, puuduvad praegu selged märgid inflatsioonisurve tugevnemisest euroalal. Seetõttu jättis EKP nõukogu muutmata EKP baasintressimäärad, mis on varasemaga võrreldes väga madalad. Siiski püsivad keskpika aja jooksul hinnastabiilsusega seotud riskid, millele tuleb jätkuvalt tähelepanu pöörata.

Nõukogu hinnangu aluseks oleva majandusanalüüsi värskemad andmed majandustegevuse kohta ja samuti uuringuandmed kinnitavad, et 2004. aasta neljandas kvartalis jätkus mõõdukas majanduskasv ja uuel aastal jääb olukord üldjoontes samaks. Samuti on endiselt olemas eeldused, et majanduskasv kiireneb ja muutub aasta jooksul autonoomsemaks. Maailmamajanduse kasv püsib märkimisväärseks, luues soodsa keskkonna euroala ekspordile. Investeeringuid euroalal peaksid endiselt soodustama väga soodsad rahastamistingimused, sissetulekute kasv ja ettevõtete efektiivsuse tõus. Tarbimine peaks kasvama kooskõlas kodumajapidamiste reaalse kasutatava tulu suurenemisega.

Kasvu ohustavad nafta kõrge ja muutlik hind ning maailmamajanduse jätkuv tasakaalustamatus. Tarbimist euroalal saaks toetada, vähendades eelarvepoliitika reformide ja struktuurireformide ulatuse ja kiirusega seotud ebakindlust, sest see näib mõjutavat erasektori ootusi reaalse kasutatava tulu suurenemiseks. Vahetuskursside puhul kinnitas EKP nõukogu euro kursi järsu tõusuga seoses avaldatud arvamust, et selline areng on majanduskasvu seisukohalt ebasoovitav.

Tarbijahindade osas märgitakse, et ÜTHI aastane inflatsioonimäär tõusis 2,2%lt novembris 2,4%le detsembris. Jaanuari andmed ei ole veel kättesaadavad, kuid on alust eeldada, et detsembri näitajaga võrreldes on inflatsioonimäär langenud. Lähikuudel peaksid aastased inflatsioonimäärad jätkuvalt kõikumise, kajastades eelkõige nafta hinna



arengut. Tulevikku vaadates näitab olemasolev teave, et edasise ebasoodsa mõju puudumisel langeb ÜTHI inflatsioon 2005. aasta jooksul alla 2% taseme. Olemasolevad andmed ei viita võimaliku tugevama inflatsioonisurve tekkimisele euroalal. Palgatõus on viimaste kvartalite jooksul olnud tagasihoidlik ning mõõdukat majanduskasvu ja nõrku tööturget arvestades peaks sama suundumus ka jätkuma.

Samas tuleb tähelepanu pöörata mitmetele hinnatõusuriskidele. Eelkõige tuleb silmas pidada nafta hinna edasist arengut ning üldisemalt palkadest ja hinnakujundusest tulenevat võimalikku teisest mõju kogu majandusele. Lisaks tuleb põhjalikult jälgida kaudsete maksude ja riiklikult reguleeritud hindade arengut.

Täiendav teave keskmises ja pikemas perspektiivis toimuva hindade arengu kohta esitatakse rahapoliitilises analüüsis. Viimastel rahapoliitilistel andmetel on M3 kasv alates 2004. aasta keskpaigast tugevnenud. Selles väljendub varasemaga võrreldes väga madalate euroala intressimäärade ergutav mõju. Pidades silmas rahaagregaadi M3 endiselt jõulist kasvu viimastel aastatel, püsib likviidsus euroalal jätkuvalt palju suurem, kui on vaja inflatsioonisurveta majanduskasvu finantseerimiseks. See võib ohustada hinnastabiilsust keskpika aja jooksul ning seetõttu tuleb seda arengut tähelepanelikult jälgida.

Intressimäärade väga madal tase toetab ühtlasi erasektori laenuõudlust. Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele antavate laenude maht on viimastel kuudel samuti kasvanud. Lisaks jätkub suur nõudlus eluasemelaenude järele, mis toetab eluasemehindade jõulist dünaamikat mitmel pool euroalal. Samal ajal võivad suur likviidsus ja laenude ulatuslik kasv põhjustada euroala mõnede piirkondade kinnisvaraturul olulise hinnatõusu.

Kokkuvõttes kinnitab majandusanalüüs, et euroala inflatsioonisurve on jätkuvalt mõõdukas. Siiski püsivad keskpika aja jooksul hinnatõusuriskid, mida tuleb hoolikalt jälgida. On väga oluline vältida lühiajalise kõrge inflatsioonimäära ülekandumist pikaajalistele inflatsiooniootustele ning palkadele ja hinnakujundusele. Võrdlus rahapoliitilise analüüsiga annab samuti põhjust jätkuvaks valvsuseks, kui hinnatõusu kaasa toovad stabiilsusriskid peaksid keskpika aja jooksul realiseeruma.

Eelarvepoliitika osas vaadatakse praegu põhjalikult läbi liikmesriikide stabiilsusprogrammide viimaseid muudatusi. 2005. aasta eelarve täitmisel ja keskpika perioodi eesmärkide seadmisel peavad liikmesriigid kindlasti täitma stabiilsuse ja majanduskasvu paktist tulenevaid kohustusi. Vajaduse korral tuleb käesoleval aastal ülemäärast eelarvepuudujääki korrigeerida ning püüda järjekindlalt saavutada tasakaalulähedast või ülejäägis eelarvet. Nende meetmete abil tuleks vältida varasemate tagajärgede kordumist, mil tehtud kohandused ei olnud piisavad. Rahvastiku vananemise tagajärgedega toimetulekuks peaksid eelarvestrateegiad ühtlasi moodustama osa põhjalikust reformistrateegiast, mille eesmärk on parandada Euroopa majanduskavu potentsiaali.

ELi eelarvepoliitilist struktuuri käsitlevad arutelud peavad jõudma veenvate tulemusteni. EKP nõukogu toetab ettepanekuid, mis toetavad stabiilsuse ja majanduskasvu pakti ennetavaid sätteid eelarveseisundi järelevalve kohta. Korrigeerimist käsitlevate sätetega seotud kehtivad mehhanismid peavad püsima kõigiti jõulise ja usaldusväärse. Seepärast oleks kahjulik muuta määrusi, kalduda kõrvale puudujäägi 3%lise piirmäära nõudest või nõrgendada ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlust. Asutamislepingu ning stabiilsuse ja majanduskasvu paktiga kehtestatud praegune eelarvepoliitiline struktuur on majandus- ja rahaliidu nurgakiviks ning otsustava tähtsusega rahaliidu ühtsuse tagamisel. Pikas perspektiivis ei tohi olla mingeid kahtlusi järelevalveprotsessi tõhususes ning ühisraha kasutusosal rakendatava eelarvepoliitika usaldusväärsuses, sest nende tagajärjel tõuseksid euroalal riskipremiad ja reaalintressimäärad.

Struktuurireformide osas märgitakse, et majandus- ja rahandusministrite nõukogu (ECOFINi nõukogu) kinnitas hiljuti majanduspoliitika komitee aastaaruande struktuurireformidest 2005. aastal. EKP nõukogu toetab täielikult ECOFINi nõukogu järeldust, et rahvastiku vananemist silmas pidades tuleb pöörata erilist tähelepanu tööhõivemäära tõstmisele ning toetada jätkuvalt majanduskasvu, suurendades tööhõivet ja tootlikkust. Seepärast toetab nõukogu igati komisjoni otsust edendada uuendatud Lissaboni strateegiat ning kutsub riikide valitsusi üles viima Euroopas ellu otsustavaid struktuurireforme. Selleks, et tõhustada reformide tulemusel majanduskasvu potentsiaali keskpika aja jooksul ning suurendada lühema aja jooksul tarbijate ja ettevõtete kindlustunnet, tuleb kõrvaldada rakendamises esinevad puudujäägid.

Käesolevas kuubulletäänis on kolm artiklit. Esimeses artiklis antakse ülevaade pankade turudistsipliiniga seotud olulistest küsimustest ja kirjeldatakse, mil määral turudistsipliin võiks täiendada pangajärelevalvet. Teine artikkel kirjeldab esimesi kogemusi seoses hiljutiste muudatustega eurosüsteemi rahapoliitika tegevusraamistikus. Kolmandas artiklis esitatakse euroala maksebilansi ja rahvusvahelise investeerimispositsiooni geograafiline jaotus.