

JUHTKIRI

EKP nõukogu tegi 2006. aasta 2. novembri istungil otsuse jätta EKP baasintressimäärad muutmata. Eelmise istungi järel avaldatud teave toetas igati nõukogu 5. oktoobri otsust tõsta intressimäärasid. Jätkuvalt on väga oluline tagada, et keskpikad ja pikemaajalised inflatsiooniootused hoitakse euroalal kindlalt hinnastabiilsusega kooskõlas oleval tasemel. Arvestades, et EKP baasintressimäärade tase on endiselt madal, rahapakkumise ja laenude kasv dünaamiline ning likviidsus kõikide asjakohaste näitajate järgi suur, on EKP rahapoliitika jäänud paindlikuks. Kui nõukogu hinnang ja põhistsenaarium leiavad ka edaspidi kinnitust, tuleb rahapoliitika paindlikust kursist veelgi eemalduda. Selleks, et tagada hinnastabiilsus keskmise aja jooksul, tuleb jätkuvalt võtta kindlaid ja õigeaegseid meetmeid. Nagu korduvalt rõhutatud, on see eeltingimuseks, et rahapoliitika saaks püsivalt toetada jätkusuutlikku majanduskasvu ja töökohtade loomist euroalal.

Majandusanalüüsi osas märgitakse, et Eurostati teise hinnangu kohaselt oli euroala SKP reaalkasv 2006. aasta teises kvartalis 0,9%, võrreldes 0,8%ga esimeses kvartalis. Kvartaalsete kasvumäärade tavapärasest kõikumisest hoolimata oli nelja kvartali keskmine majanduskasv 2006. aasta keskpaigani 0,7%, seega kiirem kui eelmisel aastal oodati. Kuni oktoobrini avaldatud mitmesuguste kuiste majandustegevuse näitajate ja kindlustundeuringute põhjal eeldatakse, et majanduskasv jätkus ka käesoleva aasta teises pooles. Lisaks on töötuse määr vähenenud, tööhõive kasv elavnenud ja tööhõivega seotud ootused püsivad jätkuvalt soodsad. Ka värskemad andmed kinnitavad hinnangut, et majanduse taastumine on laiapõhjalisem ja autonoomsem, hoolimata võimalusest, et SKP kvartaalne reaalkasv võib 2006. aasta teisel poolel olla mõnevõrra aeglasem kui esimesel poolel.

Tulevikku vaadates püsivad endiselt eeldused euroala kiireks majanduskasvuks potentsiaalse taseme lähedal, ehkki aastavahetuse paiku võivad kvartaalsed kasvumäärad kõikuda, kajastades peamiselt kaudsete maksude tõstmise mõju ühes suures euroala liikmesriigis 2007. aasta jaanuaris. Maailmamajandustegevus on muutunud piirkondade lõikes tasakaalustatumaks, toetades jätkuvalt euroala ekspordi. Investeeringute maht peaks jääma dünaamiliseks, sest neid on juba pikaajaliselt toetanud väga soodsad rahastamistingimused, ettevõtete bilansside ümberkujundamine, üha suurenevad sissetulekud ning paranev majanduslik efektiivsus. Kooskõlas kasutatava tulu arenguga ja tööturutingimuste edasise paranemisega peaks ka tarbimine euroalal hoogustuma.



Arvestades eelkõige majanduskasvu aeglustumist Ameerika Ühendriikides, kuid ka naftahinna hiljutist alanemist, on majanduskasvu väljavaadet ohustavad riskid lühema aja jooksul tasakaalustatud. Kui hiljutine naftahinna langus jätkub, võivad nõudlus ja toodang kasvada mõnevõrra kiiremini, kui nõukogu põhistsenaarium lähikvartalites ette näeb. Pikema aja jooksul ohustavad majanduskasvu väljavaadet taas peamiselt naftahinna võimalik kallinemine, proteksionismisurve suurenemise kartus, eelkõige pärast kaubanduskõneluste Doha vooru peatamist, ning üleilmsest tasakaalustamatusest tingitud võimalikud ebakorrapärased arengusuunad.

Hindade arengu osas märgitakse, et Eurostati esialgse hinnangu kohaselt oli aastane ÜTHI-inflatsioonimäär augustis 2,3%, septembris 1,7% ja oktoobris 1,6%. Inflatsiooni hiljutine alanemine tulenes nii soodsatest baasefektidest, arvestades eelkõige eelmise aasta suurt naftahinna tõusu, kui ka äsjasest märkimisväärsest naftahinna langusest. Ehkki energiahindade väljavaade on jätkuvalt ebakindel, võib praeguste energiahindade ja futuuriturgude kõrgemate noteeringute alusel arvata, et inflatsioonimäärad tõusevad taas käesoleva aasta lõpus ja 2007. aasta alguses. Seetõttu eeldab nõukogu, et aastases ÜTHI-inflatsioonimääras esineb märkimisväärseid lühiajalisi kõikumisi. Nendest hoolimata jääb ÜTHI-inflatsioonimäär 2006. ja tõenäoliselt ka 2007. aastal siiski keskmiselt kõrgemaks kui 2%.

Hinnastabiilsuse väljavaadet ohustavad selged hinnatõusuriskid. Need on muu hulgas seotud naftahinna varasema kallinemise eeldatust ulatuslikuma avaldumisega tarbijahindades ning riiklikult reguleeritud hindade ja kaudsete maksude täiendava kasvuga. Välistada ei saa ka võimalikku uut naftahinna tõusu. Arvestades viimastes kvartalites hoogustunud SKP reaalkasvu soodsat mõju ja tööjõuturgude jätkuvat paranemist, võib oodatust suurem palgatõus ohustada märkimisväärselt hinnastabiilsust. Seepärast on väga oluline, et sotsiaalpartnerid võtaksid neile pandud vastutust tõsiselt, eriti kuna majanduskeskkond ja tööturutingimused on muutunud soodsamaks.

Rahapoliitiline analüüs osutab samuti hinnatõusuriskidele keskpika ja pikema aja jooksul. Rahaagregaadi M3 aastakasv tõusis 8,2%lt augustis 8,5%ni septembris. Kuigi M1 aastakasv on viimastel kuudel mõnevõrra aeglustunud, kajastades üleminekut turukesksema tulususega instrumentidele olukorras, mil intressimäärad tõusevad, siis teiste M3 komponentide kasv on olnud sellevõrra ulatuslikum.

Ka rahapakkumise ja laenude kasv on endiselt hoogne, mis näitab, et euroala intressimäärad on ikka veel madalad ja majandustegevus elavnemas. Erasektorile antavate laenude aastane kasvumäär on ikka üle 10% taseme ning jaguneb ühtlaselt kodumajapidamiste ja ettevõttesektori vahel. Kodumajapidamiste laenamine on mõnevõrra stabiliseerumas, ehkki laenumaht on endiselt väga suur. Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele antavate laenude maht kasvab jätkuvalt, ulatudes nüüd üle 12% taseme, mis on kõrgeim aastane kasvumäär alates 1990. aastate algusest. Rahaagregaadi M3 vastaskirjete osas märgitakse, et rahamassi kiiret kasvu mõjutab peamiselt erasektorile väljastatud laenude suurenemine.

Keskpikas perspektiivis on selline areng jätkuvalt kooskõlas rahapakkumise tõususuunaga, mis on EKP rahapoliitilise analüüsi kohaselt püsinud alates 2004. aasta keskpaigast. Pärast mitmeaastast hoogsat rahamassi kasvu on likviidsus euroalal kõigi asjakohaste näitajate põhjal suur. Euroala ulatuslikku likviidsust arvestades osutab rahapakkumise ja laenude edasine ulatuslik kasv hinnatõusuohule keskpika ja pikema aja jooksul. Seepärast tuleb rahapoliitilist arengut edaspidigi väga tähelepanelikult jälgida, pidades eelkõige silmas paranenud majandusolusid ja kinnisvaraturu hoogsat arengut mitmel pool euroalal.

Kokkuvõttes jäävad aastased inflatsioonimäärad 2006. ja 2007. aastal eeldatavalt kõrgeks ja võivad suure tõenäosusega veelgi tõusta. Arvestades rahapakkumise dünaamilist kasvu suure likviidsuse kontekstis, toetab majandusanalüüsi tulemuste ja rahapoliitilise analüüsi võrdlus prognoosi, et hinnastabiilsust ohustavad riskid jäävad keskpika ja pikema aja jooksul püsima. Inflatsiooniootused tuleb kindlalt hoida hinnastabiilsusega kooskõlas oleval tasemel. Kui nõukogu hinnang ja põhistsenaarium leiavad ka edaspidi kinnitust, tuleb rahapoliitika paindlikust kursist veelgi eemalduda. Selleks, et tagada hinnastabiilsus keskmise aja jooksul, tuleb jätkuvalt võtta kindlaid ja õigeaegseid meetmeid. Seepärast jälgib nõukogu kõiki arengusuundi väga valvsalt.

Euroala liikmesriigid esitasid hiljuti Euroopa Komisjonile eelarvepuudujäägi ja riigivõla andmed 2005. aasta kohta, enamik riike on esitanud ka 2006. aasta aruanded ja kavad 2007. aastaks. Kuigi üldjoontes viitab see teave eelarvetasakaalu edasisele, ehkki aeglasele paranemisele, ei ole rahuloluks siiski põhjust. On oluline, et kõik euroala liikmesriigid täidaksid uuendatud stabiilsuse ja majanduskasvu paktist tulenevaid kohustusi. Praeguse majanduskasvu tingimustes tuleb kindlasti tugevdada eelarve

konsolideerimist ja vältida tsüklilisust toetavat poliitikat. See suurendaks turuosaliste ja üldsuse kindlustunnet. Erakorralist tulu, mis saadakse tänu oodatust kiiremale majanduskasvule, tuleb täies ulatuses kasutada eelarvepuudujäägi vähendamiseks või ülejäägi suurendamiseks. Stabiilse eelarvepositsiooni saavutamise võimalused on suuremad, kui konsolideerimiskavade aluseks on tõhusamad kulukontrollimehhanismid ja kindlad kohustused vähendada kulude suhtarvu. Nõukogu rõhutab taas, et kvaliteetsed statistilised andmed ja usaldusväärne aruandlus on väga olulised eelarve tasakaalustamatuse ennetamiseks ja korrigeerimiseks.

Struktuurireformide osas rõhutab nõukogu vajadust luua täielikult toimiv ühisturg ning paindlikud toote- ja tööturud, et euroala majandus suudaks paremini kohaneda ning välistele majandusšokkidele vastu seista. Tooteturgude liberaliseerimine konkurentsivõime tõstmise eesmärgil innustaks ettevõtete investeringuid ja uuendustegevust ning edendaks tootlikkuse kasvu. Hindade ja kulude konkurentsi ühtlustamiseks euroala riikides ning toodangu jätkusuutliku kasvu ja töökohtade loomise toetamiseks on väga oluline vähendada tööturgude jäikust ning kõrvaldada moonutused palga- ja hinnakujunduses. Selleks, et säilitada või taastada hindade konkurentsivõimet, peab palgatõus olema üldjuhul kooskõlas tööviljakuse kasvuga ja võtma samas arvesse ka tööjõu erikulude taset. Palgakokkulepetes tuleks vältida automaatsete, tagasivaatavate indekseerimissüsteemide kasutamist. Jäikuse ja ebaefektiivsuse vähendamiseks mõeldud reformide edukas läbiviimine parandaks euroala majanduskasvu ja tööhõive väljavaateid.

Käesolevas kuubülletäänis on kolm artiklit. Esimeses artiklis analüüsitakse rahapoliitilise aktiivsuse mõistet. Teises artiklis antakse ülevaade peenhäälestusoperatsioonidest, mida eurosüsteem on reserve hoidmisperioodi lõpus sooritanud alates 2004. aasta sügisest. Kolmandas artiklis käsitletakse Kesk-, Ida- ja Kagu-Euroopa finantsarengu peamisi tegureid.