

## JUHTKIRI

EKP nõukogu tegi 2006. aasta 6. juuli istungil regulaarsete majandus- ja rahapoliitiliste analüüside põhjal otsuse jätta EKP baasintressimäärad muutmata. Pärast eelmist, 8. juunil toimunud istungit avaldatud teave kinnitab, et edasine eemaldumine rahapoliitika paindlikust kursist oli põhjendatud, et ohjeldada hinnastabiilsusega seotud riske. Selliste riskide õigeaegne ohjeldamine on jätkuvalt oluline tagamaks, et inflatsiooniootused hoitakse euroalal kindlalt hinnastabiilsusega kooskõlas oleval tasemel. Inflatsiooniootuste kinnistamine on eeltingimuseks, et rahapoliitika saaks püsivalt toetada jätkusuutlikku majanduskasvu ja töökohtade loomist euroalal. Arvestades, et nominaalsete ja reaalsete EKP intressimäärade tase on endiselt madal, rahamassi ja laenude kasv dünaamiline ning likviidsus suur, on rahapoliitika jätkuvalt paindlik. Kui nõukogu hinnang ja põhistsenaarium leiavad kinnitust, tuleb rahapoliitika paindlikust kursist järk-järgult eemalduda. Seepärast on nõukogul põhjust valvsuseks, et vältida hinnastabiilsust keskmise aja jooksul ohustavate riskide realiseerumist.

Majandusanalüüsiga seoses võib öelda, et värskeimad andmed ja uuringutulemused on jätkuvalt positiivsed ning viimastel kuudel veelgi paranenud. Kokkuvõttes kinnitavad need nõukogu hinnangut, et majandustegevus on 2006. aasta esimesel poolel püsivalt kiirenenud ja laienenud. Tulevikku vaadates on endiselt olemas tingimused majanduskasvu jätkumiseks potentsiaalilähedasel tasemel, vaatamata kvartaalsete näitajate võimalikule heitlikkusele. Püsivalt jõuline maailmamajanduse kasv edendab euroala eksporti. Investeeringute maht peaks suurenema, sest neid on juba pikemat aega toetanud väga soodsad rahastamistingimused, ettevõtete bilansside ümberkujundamine, üha kasvavad sissetulekud ning paranev efektiivsus. Kooskõlas kasutatava tulu arenguga ja vastavalt sellele, kuidas paraneb olukord tööturul, peaks ka tarbimine euroalal järk-järgult suurenema. Üldiselt soodsat majandustegevuse väljavaadet kinnitavad ka eurosüsteemi ekspertide juunikuine makromajanduslik ettevaade ja rahvusvaheliste organisatsioonide ning avaliku ja erasektori asutuste prognoosid.

Majanduskasvu väljavaadet ohustavad riskid on lühema aja jooksul tasakaalustatud, kuid jäävad pikema aja jooksul siiski püsima. Riskid on seotud eelkõige naftahinna võimaliku edasise tõusu, maailmamajanduse tasakaalustamatuse ebakorrapärase taasavaldumise ja survetega, mis tulenevad suuremast proteksionismist.

Hindade arengu osas märgitakse, et Eurostati esialgse hinnangu kohaselt oli aastane ÜTHI-inflatsioonimäär 2006. aasta mais ja juunis 2,5%, võrreldes 2,4%ga aprillis. 2006. aasta teisel poolel ja 2007. aastal jäävad inflatsioonimäärad tõenäoliselt üle 2%. Täpne näitaja sõltub energiahinna edasisest arengust. Seda hinnangut toetavad ka eurosüsteemi ekspertide ettevaade ning olemasolevad avaliku ja erasektori prognoosid. Tööjõukulude mõõdukas kasv euroalal peaks jätkuma ka 2007. aastal, kajastades muu hulgas püsivat üleilmset konkurentsipurvet, eelkõige töötleva tööstuse sektoris. Varasemate naftahinna tõusude kaudne mõju ja teatavaks tehtud kaudsete maksude tõus kiirendab aga järgmise aasta jooksul tõenäoliselt märkimisväärselt inflatsiooni. Seepärast on väga oluline, et sotsiaalpartnerid võtaksid neile pandud vastutust tõsiselt ka siis, kui majanduskeskkond ja tööturutingimused muutuvad soodsamaks.

Hindade arengu väljavaadet ohustavad jätkuvalt hinnatõusuriskid, mis on muu hulgas seotud naftahinna edasise kallinemisega ja selle eeldatust ulatuslikuma avaldumisega tarbijahindades, riiklikult reguleeritud hindade ja kaudsete maksude täiendava kasvuga ning veelgi suuremal määral palkade ja hindade arenguga, mis on varasemast naftahinna tõusust tuleneva teisese mõju tõttu eeldatust kiirem.

Seoses inflatsiooni väljavaadetega keskpika ja pikema aja jooksul võib öelda, et rahapoliitiline analüüs kinnitab nõukogu hinnangut hinnastabiilsust ohustavate riskide püsimise kohta. Rahamassi ja laenude kasv on viimastel kvartalitel veelgi tugevnenud. Värskeimate andmete kohaselt suurenes rahaagregaadi M3 aastakasv mais 8,9%ni, mis on kõrgeim tase alates EMU kolmanda etapi algusest. Rahapakkumise praegust kiiret kasvu toetab jätkuvalt olulisel määral euroala madalate intressimäärade soodne mõju. Erasektorile antavate laenude maht on aasta arvestuses veelgi suurenenud, ületades viimastel kuudel 10% taseme. Nii kodumajapidamistele kui ka kaup ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele antavate laenude hulk tõuseb kiiresti. Kodumajapidamiste laenamine on suurenenud eelkõige väljastatud eluasemelaenude tõttu. Viimastel kuudel on eluasemelaenude aastakasv püsinud üle 12%. Arvestades niigi ulatuslikku likviidsust, osutab rahamassi dünaamiline suurenemine ja laenude jõuline kasv märkimisväärsimatele hinnatõusuriskidele keskpika ja pikema aja jooksul. Seetõttu tuleb rahapoliitilist arengut veelgi tähelepanelikumalt jälgida, pidades eelkõige silmas eluasemeturgude tugevat dünaamikat.

Kokkuvõttes jäävad aastased inflatsioonimäärad 2006. ja 2007. aastal tõenäoliselt kõrgeks ja võivad veelgi tõusta. Arvestades rahamassi dünaamilist kasvu suure likviidsuse kontekstis, toetab majandusanalüüsi tulemuste võrdlus rahapoliitilise analüüsiga hinnangut, et hinnastabiilsust ohustavad riskid jäävad keskpika aja jooksul püsima. Inflatsiooniootused peavad kindlalt püsima hinnastabiilsusega kooskõlas oleval tasemel. Seepärast jälgib nõukogu väga hoolikalt kõiki arengusuundi, et vältida hinnastabiilsust ohustavate riskide realiseerumist, toetades seeläbi jätkusuutlikku majanduskasvu ja uute töökohtade loomist.

Eelarvepoliitika osas tuleb märkida, et majanduskasvu soodsat väljavaadet arvestades valmistab konsolideerimise üldine tempo pettumust. Konsolideerimiseks seatud sihid on jätkuvalt ohus, eelkõige mitmetes ülemäärase eelarvepuudujäägiga liikmesriikides. Seetõttu kordab nõukogu oma seisukohta, et minevikus tehtud vigu tuleb vältida. Samuti väljendab nõukogu oma põhimõttelist nõusolekut Euroopa Komisjoniga, kes määras üldjoontes kindlaks peamised eelarvega seotud probleemid. Need puudutavad eelkõige vajadust rakendada jõuliselt uuendatud stabiilsuse ja majanduskasvu pakti, et kiirendada eelarve konsolideerimist ja parandada jätkusuutliku eelarvepoliitika väljavaadet. Seda peavad toetama keskpikad struktuurireformi strateegiad, asjakohased liikmesriikide eelarveasutused ja menetlused. Euroopa eelarvepoliitilist struktuuri silmas pidades on jätkuvalt väga oluline tagada riigi finantsstatistika usaldusväärne koostamine ja õigeaegne aruandlus. Nende ülesannete lahendamine tugevdab riigi rahanduse usaldusväarsust ja majandusearengu väljavaateid Euroopas.

Struktuurireforme silmas pidades on kõige keerulisemateks majanduspoliitilisteks ülesanneteks tõsta euroala majanduskasvu potentsiaali, edendada töökohtade loomist ja suurendada euroala võimet tulla toime üleilmastumisprobleemidega. Selleks, et kasutada ära üleilmastumisest tulenevaid elatustaseme tõusuga seotud võimalusi, tuleks muuta euroala töö- ja tooteturud paindlikumaks. Kasuks tuleksid ka soodsam ettevõtluskeskkond ja täielikult välja arendatud siseturg, kaasa arvatud teenindussektor, mis hoogustaks uuendusi, investeringuid ja uute ettevõtete loomist. Vajalike reformide otsustav läbiviimine innustaks euroala kodanikke kasutama üleilmastumise ja ühisturu hüvesid ning suurendaks euroala majanduse tootmisvõimsust.

Käesolevas kuubulletäänis on kaks artiklit. Esimeses artiklis antakse ülevaade erinevatest euroala inflatsiooniootuste näitajatest aastast pikema ajavahemiku vältel. Teises artiklis analüüsitakse suundumusi euroala ekspordisektoris.