

JUHTKIRI

EKP nõukogu tegi 2009. aasta 5. veebruari istungil regulaarsete majandus- ja rahapoliitiliste analüüside põhjal otsuse jätta EKP baasintressimäärad muutmata. Nagu 15. jaanuaril eeldati, kinnitavad värskeimad majandusandmed ja uuringutulemused, et euroala ja tema peamised kaubanduspartnerid seisavad silmitsi pikemaajalise majandussurutisega ning selle tulemusel on vähenemas nii euroalasisene kui ka -väline inflatsioonisurve. Nõukogu eeldab endiselt, et euroala inflatsioonimäärad püsivad poliitikakujunduse seisukohalt olulise keskmise aja jooksul kooskõlas hinnastabiilsusega, toetades euroala kodumajapidamiste ostujõudu. Seda hinnangut toetavad olemasolevad näitajad keskmise perspektiivi inflatsiooniootuste kohta. Samuti kinnitab sellist arengut rahamassi ja laenumahu kasvu jätkuv aeglustumine euroalal. Täielikult kooskõlas esmatahtsa eesmärgiga säilitada hinnastabiilsus kavatseb nõukogu ka edaspidi hoida inflatsiooniootused kindlalt kooskõlas hinnastabiilsuse määratlusega, mis tähendab, et inflatsioonimäärad peaksid keskmise aja jooksul püsima alla 2%, kuid selle lähedal. See toetab jätkusuutlikku majanduskasvu ja tööhõivet ning aitab kaasa finantsstabiilsuse saavutamisele. Üldjoontes jääb erakordselt suur ebakindlus püsima. Seetõttu jätkab nõukogu eeloleval perioodil väga hoolikalt kõikide arengusuundade jälgimist.

Majandusanalüüs näitab, et finantsturgude kasvanud ja süvenenud ebastabiilsuse kontekstis on majandustegevus kogu maailmas ja samuti euroalal märkimisväärselt aeglustunud. Välisnõudlus euroala ekspordi järele on vähenenud ning euroalasisesed tegurid, eelkõige oluliselt vähenenud kindlustunne ja karmistunud rahastamistingimused on mõjutanud negatiivselt sisenõudlust. Koos muude kättesaadavate euroala majandusandmetega osutab see väga negatiivsele SKP kvartaalsele reaalkasvule 2008. aasta viimases kvartalis.

See teave on kooskõlas nõukogu praeguse analüüsi ja tulevikku suunatud hinnanguga. Nõukogu eeldab, et lähikvartalites püsib euroala majandustegevus nõrk, sest finantsturgudel valitsev ebastabiilsus avaldab jätkuvat mõju nii maailma- kui ka euroala majandusele. Samal ajal peaks alates 2008. aasta keskpaigast aset leidnud toormehindade väga suur langus toetama eeloleval perioodil reaalselt kasutatavat tulu ning seeläbi ka tarbimist. Mõningad uuringuandmed on hiljuti näidanud esialgseid märke stabiliseerumisest, ehkki varasemate aegadega võrreldes püsib näitajate tase väga madal. Nendele signaalidele oodatakse siiski laiapõhjalisemat kinnitust.

Nõukogu on seisukohal, et majanduskasvu väljavaadet ümbritseb endiselt tavatult suur ebakindlus. Majanduskasvu ohustavad selgelt langusriskid, mis on eelkõige seotud finantsturgude ebakindluse potentsiaalselt suurema mõjuga reaalmajandusele, proteksionismisurve tekke ja süvenemise kartusega ning üleilmsest tasakaalustamatusest tingitud võimalike ebasoodsate arengusuundadega maailmamajanduses.

Edaspidi peaks euroala saama kasutada eeliseid, mis tulenevad selliste jõuliste poliitikameetmete mõjust, mis on viimastel kuudel vastu võetud finantsturgudel valitseva ebastabiilsuse ja selle negatiivse mõju vastu võitlemiseks. Kõnealused meetmed peaksid taastama usaldust finantssüsteemi vastu ning leevendama laenupiiranguid ettevõtetele ja kodumajapidamistele. Selleks, et meetmed toetaksid tõhusalt majandustegevuse jätkusuutlikku elavdamist, on väga oluline, et need oleksid kindlasihhilised ja ajutised, et säilitada makromajanduspoliitikas stabiilsusele suunatud keskpikk perspektiiv.

Eurostati esialgse hinnangu kohaselt alanes aastane ÜTHI-inflatsioon 2009. aasta jaanuaris veelgi, langes 1,1%ni võrreldes 1,6%ga 2008. aasta detsembris. Ehkki ÜTHI arengu üksikasjalik jaotus jaanuari seisuga ei ole veel kättesaadav, võib öelda, et koguinflatsiooni alanemine alates 2008. aasta keskpaigast kajastab peamiselt üleilmsete toormehindade suurt langust kõnealusel perioodil, mille tingis valdavalt vähene üleilmne nõudlus.

Madalamad toormehinnad ja nõudluse nõrgad väljavaated kinnitavad EKP nõukogu jaanuari keskpaiga hinnangut, et edaspidi hakkab inflatsioonisurve euroalal vähenema. Aastane koguinflatsioonimäär peaks peamiselt energiahindade varasemast arengust tuleneva baasefekti tõttu lähikuudel jätkuvalt langema ning võib aasta keskpaigaks alaneda väga madala tasemeni. Samas võib inflatsioonimäär aasta teisel poolel energiahindade baasefekti tõttu taas tõusta. Seega peaks ÜTHI-inflatsioon 2009. aastal tugevalt kõikumama. Rahapoliitika seisukohalt ei ole selline lühiajaline kõikumine aga oluline. Poliitikakujunduse seisukohalt olulise keskmise aja jooksul peaks aastane ÜTHI-inflatsioon olema kooskõlas hinnastabiilsusega. Seda hinnangut toetavad olemasolevad näitajad keskmise perspektiivi inflatsiooniootuste kohta.

Hinnastabiilsust keskmise aja jooksul ohustavate riskidega seoses tuleb märkida, et toormehindade ootamatu uus alanemine või eeldatust aeglasem majanduskasv võib inflatsiooni alandada. Hinnastabiilsust ohustavad tõusuriskid võivad aga realiseeruda eelkõige siis, kui toormehinnad hakkavad tõusma või euroala hinnasurve osutub eeldatust

tugevamaks. Seetõttu on väga oluline, et hinna- ja palgakujundajad võtaksid neile pandud kohustusi tõsiselt.

Rahapoliitilise analüüsi põhjal võib öelda, et värskemad andmed kinnitavad rahapakkumise kasvutempo jätkuvat aeglustumist euroalal ja toetavad hinnangut, et inflatsioonisurve on taandumas.

Rahapakkumise arengut analüüsidest tuleb tunnistada, et alates 2008. aasta septembrist süvenenud ja kasvanud ebastabiilsus finantsturgudel võib oluliselt mõjutada rahaagregaatide arengut. Värsked rahamassi ja laenumahu andmed näitavad, et see on juba avaldanud märkimisväärset mõju turuosaliste käitumisele. Nii lai rahaagregaat M3 kui ka selle komponendid, mis on valitsevate finantspingetega enim seotud, nagu rahaturufondide osakud, on viimasel ajal olnud kuises arvestuses väga kõikumavad. Kõikumisest hoolimata jätkub laiema rahapakkumise kasvu järkjärguline aeglustumine võrreldes 2007. aasta alguses täheldatud kõrgeima tasemega. Finantspingete süvenemine ja laienemine alates 2008. aasta septembrist toob siiski kaasa rahaagregaadi M3 komponentide märkimisväärse ümberjaotamise.

Pangalaenude areng näitab, et 2008. aasta jooksul aeglustusid rahaloomeasutuste laenuvood erasektorile ning seda peamiselt kodumajapidamistele antavate, eelkõige eluasemelaenude mahu vähenemise tõttu. Detsembris täheldati siiski esmakordselt pärast finantspingete tekkimist, et rahaloomeasutustelt kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele antud laenude jääk on kahanenud, mis kinnitab, et pärast pikaajalist dünaamilist kasvu vähenes ettevõtete laenude maht aasta lõpus märkimisväärselt. Samal ajal näib, et EKP baasintressimäärade olulise vähendamise tulemusel alates 2008. aasta oktoobrist on hakanud alanema ka pankade laenuintressimäärad, leevendades ettevõtete ja kodumajapidamiste rahastamistingimusi. Lisaks on mõningaid märke, et laenuvõtjatele esitatavate nõuete karmistamine hakkab stabiliseeruma, ehkki need püsivad varasemate aegadega võrreldes väga ranged. Kokkuvõttes võib öelda, et rahastamistingimuste kohta laekuvat teavet tuleb jätkuvalt tähelepanelikult jälgida.

Nagu 2009. aasta 15. jaanuari intressimäärade otsuses eeldati, kinnitavad värskemad majandusandmed ja uuringutulemused, et euroala ja tema peamised kaubanduspartnerid seisavad silmitsi pikemaajalise majandussurutisega ning selle tulemusel on vähenemas nii euroalasisene kui ka -väline inflatsioonisurve. Nõukogu eeldab endiselt, et euroala inflatsioonimäärad püsivad poliitikakujunduse seisukohalt olulise keskmise aja jooksul

kooskõlas hinnastabiilsusega, toetades euroala kodumajapidamiste ostujõudu. Seda hinnangut toetavad olemasolevad näitajad keskmise perspektiivi inflatsiooniootuste kohta. Samuti kinnitab seda majandus- ja rahapoliitilise analüüsi tulemuste võrdlus, pidades silmas rahamassi ja laenumahu kasvu jätkuvat aeglustumist euroalal. Täielikult kooskõlas esmatähtsa eesmärgiga säilitada hinnastabiilsus kavatseb nõukogu ka edaspidi hoida inflatsiooniootused kindlalt kooskõlas hinnastabiilsuse määratlusega, mis tähendab, et inflatsioonimäärad peaksid keskmise aja jooksul püsima alla 2%, kuid selle lähedal. See toetab jätkusuutlikku majanduskasvu ja tööhõivet ning aitab kaasa finantsstabiilsuse saavutamisele. Üldjoontes jääb erakordselt suur ebakindlus püsima. Seetõttu jätkab nõukogu eeloleval perioodil väga hoolikalt kõikide arengusuundade jälgimist.

Eelarvepoliitikaga seoses prognoositakse Euroopa Komisjoni 2009. aasta jaanuari vahearuandes, et euroala valitsussektori keskmine eelarvepuudujääk kasvab 2009. aastal kuni 4,0%ni SKPst, võrreldes 1,7%ga 2008. aastal. Eelarvepositsiooni kiire nõrgenemine puudutab valdavat osa euroala riike ning on tingitud raskest majandussurutisest, lisatulude mittelaekumisest ning mitmete riikide rakendatud eelarvepoliitilistest stiimulitest. Komisjoni praeguste eelduste kohaselt peaksid 2009. aastal ületama eelarvepuudujäägi 3%lise kontrollväärtuse seitse euroala riiki. Lisaks on paljud valitsused võtnud suuremahulisi tingimuslikke kohustusi seoses pankadele antavate tagatistega ning peavad finantssektori toetuseks rahastama kapitalisüste. Seepärast tuleb valitsustel usaldusväärset ja võimalikult ruttu uuesti kinnitada oma pühendumust keskpikkadele eelarveeesmärkidele, et toetada üldsuse kindlustunnet riikide rahanduse jätkusuutlikkuse suhtes.

Struktuuripoliitikas on oluline jätkata Lissaboni agendas ette nähtud pikaajalisi reforme. Praeguses olukorras peab majanduspoliitikas järgima vabal konkurentsil põhineva avatud turumajanduse põhimõtet ning vältima igal viisil võimalikke proteksionistlikke surveid. Toote- ja teenuseturgude reformid peaksid edendama konkurentsi ja kiirendama tõhusat restruktureerimist. Tööturureformid peavad aga toetama sobivat palgakujundust ning tööjõu liikuvust sektorite ja piirkondade vahel. Eriti oluline on see sellistes piirkondades ja sektorites, mida on tabanud negatiivse nõudlusega kaasnev šokk. Samuti tuleb paljudes riikides võtta meetmeid viimastel aastatel halvenenud konkurentsivõime taastamiseks.

Käesolevas kuubülletäänis on kaks artiklit. Esimene sisaldab ettevõtete tasandil tehtud uuringust saadud uusi andmeid palgakujunduse kohta Euroopa riikides. Teises artiklis hinnatakse proteksionismi üleilmseid suundumusi ning käsitletakse nende võimalikku negatiivset mõju maailmamajandusele.