

JUHTKIRI

EKP nõukogu peab EKP baasintressimäärasid oma regulaarsete majandus- ja monetaaranalüüside põhjal jätkuvalt asjakohaseks ja otsustas jätta need muutmata. Võttes arvesse kogu uut teavet ja kõiki analüüse, mis on olnud kättesaadavad pärast 2010. aasta 7. oktoobri istungit, eeldab nõukogu, et hindade areng jääb poliitikakujunduse seisukohalt olulise keskmise tähtaja jooksul tagasihoidlikuks. Värskeimad majandusandmed on kooskõlas nõukogu hinnanguga, et majanduse elavnemise suundumus on jätkuvalt positiivne. Samal ajal valitseb endiselt ebakindlus. Monetaaranalüüs kinnitab, et inflatsioonisurve püsib keskmise tähtaja jooksul mõõdukas. Nõukogu eeldab, et hinnastabiilsus säilib keskmise tähtaja jooksul, toetades sellega euroala kodumajapidamiste ostujõudu. Inflatsiooniootuste näitajad on kindlalt kooskõlas eesmärgiga hoida inflatsioonimäär keskmise tähtaja jooksul 2% tasemest allpool, ent selle lähedal. Inflatsiooniootuste hoidmine kindlalt kooskõlas hinnastabiilsusega on endiselt väga tähtis.

Üldiselt püsib praegune rahapoliitika kurss toetavana. Rahapoliitika kurssi, likviidsuse pakkumist ja jaotamisviise kohandatakse vastavalt vajadusele, võttes arvesse asjaolu, et kõik mittestandardised meetmed, mida võeti finantsturgudel valitsenud ulatuslike pingete ajal, on oma formaadilt ajutised ja täielikult kooskõlas EKP mandaadiga. Seetõttu jälgib nõukogu ka eeloleval perioodil kõiki arengusuundi väga hoolikalt.

Majandusanalüüsiga seoses võib öelda, et värskeimad andmed ja uuringutulemused üldiselt kinnitavad hinnangut, et taastumise positiivne suundumus euroalal püsib. Kooskõlas varasemate ootustega osutab see SKP reaalkasvu jätkumisele 2010. aasta teisel poolel. Ka maailmamajanduse elavnemine peaks jätkuma, avaldades edaspidigi positiivset mõju nõudlusele euroala ekspordi järele. Kasvu peaks toetama ka nõudlus euroala erasektoris. Sellele aitavad kaasa rahapoliitika toetav kurss ja meetmed, mida on võetud finantsüsteemi toimimise taastamiseks. Majandustegevuse hoogustumist püsib tõenäoliselt siiski bilansside korrigeerimine mitmes sektoris.

EKP nõukogu hinnangul on majanduse väljavaates endiselt pisut ülekaalus langusriskid ning ebakindlus püsib. Ühest küljest võivad maailmakaubanduse kasvunäitajad kujuneda oodatust paremaks, mis toetab euroala ekspordi. Teisest küljest aga jäävad püsima mõned kartused, mis on seotud pingete taastekkega finantsturgudel, nafta ja muu toorme hindade



uue tõusuga, proteksionismisurve süvenemisega ning üleilmsest tasakaalustamatusest tingitud võimalike ebakorrapäraste arengusuundadega maailmamajanduses.

Hindade arengu kohta võib öelda, et ootuspäraselt tõusis euroala aastane ÜTHI-inflatsioon Eurostati kiirhinnangu kohaselt oktoobris 1,9%ni, võrreldes 1,8%ga septembris. Järgmise paari kuu jooksul püsib ÜTHI-inflatsioon praeguse taseme kandis ning aeglustub 2011. aasta jooksul taas. Üldiselt peaks inflatsioon jääma 2011. aastal mõõdukaks. Keskmised ja pikemaajalised inflatsiooniootused püsivad edaspidigi kindlalt kooskõlas EKP nõukogu eesmärgiga hoida inflatsioonimäär keskmise tähtaja jooksul 2% tasemest allpool, ent siiski selle lähedal.

Hindade arengu väljavaates on pisut ülekaalus tõsuriskid, mis on eelkõige seotud energia ja muu toorme (v.a nafta) hindade arenguga. Lisaks võib kaudsete maksude ja riiklikult reguleeritud hindade tõus kujuneda seni oodatust jõulisemaks, tulenedes eelarvete konsolideerimise vajadusest eelolevatel aastatel. Samal ajal eeldatakse endiselt, et euroala hinna- ja kulumuutustega seotud riskid on piiratud.

Monetaaranalüüsiga seoses võib öelda, et rahaagregaadi M3 aastakasv, mis oli 2010. aasta augustis 1,1%, püsis üldiselt muutumatuna ja jäi septembris 1,0% tasemele. Ka erasektori laenude aastakasv püsis augustiga võrreldes muutumatuna 1,2% juures. Kui vaadata kuistest muutustest kaugemale ja jälgida üldisemaid suundumusi, kinnitab laia rahapakkumise ja laenumahu kasvu endiselt tagasihoidlik areng jätkuvalt hinnangut, et aluseks olev rahapakkumise kasvutempo on mõõdukas ja inflatsioonisurve keskmise tähtaja jooksul nõrk.

Rahaagregaadi M1 aastane kasvumäär on jätkuvalt langenud, olles 2010. aasta septembris 5,9%, samal ajal kui muude lühiajaliste hoiuste aastakasv on muutunud vähem negatiivseks. See näitab, et lühitähajaliste hoiuste ja üleõhoiuste intressimäärade vahe on suurenenud.

Erasektori laenude aastakasvu toetavad üha suuremal määral kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete laenuvood. Nende laenude aastakasv on küll endiselt veidi negatiivne, kuid viimaste kuude arengu põhjal võib öelda, et 2010. aasta varasematel kuudel jõudis see pöördepunkti. Selline areng on kooskõlas asjaoluga, et majandustsükli reageerib laenude areng majandustegevusele tavapäraselt viitajaga, mida täheldati ka varasemate majandustsüklite jooksul. Kodumajapidamiste laenude aastakasv oli septembris 2,8% ehk püsis möödunud kuudel registreeritud tasemel.

Pangad on jätkuvalt järk-järgult suurendanud erasektori laenude osa oma bilansimahus, kuid seisavad siiski veel silmitsi väljakutsega suurendada nõudluse kasvades nende laenude kättesaadavust. Selleks peaksid pangad vajadusel kasumi jaotamata jätma ja pöörduma turgude poole, et üha tugevdada oma kapitalibaasi, või rakendada täiel määral valitsuste toetusmeetmeid, mis on seotud rekapiitalseerimisega.

Kokkuvõttes võib öelda, et praegused EKP baasintressimäärad on jätkuvalt asjakohased ning seepärast otsustas nõukogu jätta need muutmata. Võttes arvesse kogu uut teavet ja kõiki analüüse, mis on olnud kättesaadavad pärast 2010. aasta 7. oktoobri istungit, eeldab nõukogu, et hindade areng jääb poliitikakujunduse seisukohalt olulise keskmise tähtaja jooksul tagasihoidlikuks. Värskeimad majandusandmed on kooskõlas nõukogu hinnanguga, et majanduse elavnemise suundumus on jätkuvalt positiivne. Samal ajal valitseb endiselt ebakindlus. Majandus- ja monetaaranalüüsi tulemuste võrdlus kinnitab hinnangut, et inflatsioonisurve jääb keskmise tähtaja jooksul vaoshoituks. Nõukogu eeldab, et hinnastabiilsus säilib keskmise tähtaja jooksul, toetades sellega euroala kodumajapidamiste ostujõudu. Inflatsiooniootuste näitajad püsivad kindlalt kooskõlas eesmärgiga hoida inflatsioonimäär keskmise tähtaja jooksul 2% tasemest allpool, ent selle lähedal. Inflatsiooniootuste hoidmine kindlalt kooskõlas hinnastabiilsusega on endiselt väga tähtis.

Eelarvepoliitikas on kindlasti vaja suurendada üldsuse usaldust valitsuste võimekuse suhtes taastada riikide rahanduse jätkusuutlikkus, vähendada intressimäärade riskipremiaid ning toetada seeläbi jätkusuutlikku kasvu keskmise tähtaja jooksul. Selleks tuleb riikidel ellu viia mitmeaastased konsolideerimiskavad ning täielikult rakendada kavandatud konsolideerimismeetmeid. 2011. aasta eelarves peavad riigid kehtestama kulude poolele suunatud usaldusväärsed kohandamismeetmed. Positiivset eelarvearengut, mis võib ilmneda seoses selliste teguritega nagu oodatust soodsam keskkond, tuleks kasutada selleks, et teha kiiremini edusamme eelarve konsolideerimisel.

Kiirema jätkusuutliku majanduskasvu väljavaadete tugevdamiseks on väga oluline viivitamata ellu viia kaugeleulatuvaid struktuurireforme. Ulatuslikke reforme on eelkõige vaja riikides, kus konkurentsivõime on vähenenud või valitseb suur eelarve- ja väliskaubanduse puudujääk. Nende riikide majanduste kohandumist toetaksid veelgi tööturgude jäikuse kõrvaldamine ja tootlikkuse kasvu edendamine. Ka konkurentsi elavdamine tooteturgudel, eelkõige teenindussektoris, hõlbustaks majanduse restruktureerimist ning edendaks innovatsiooni ja uute tehnoloogiate kasutuselevõttu.

Euroopa Liidu riigipeade ja valitsusjuhtide 28.–29. oktoobri 2010. aasta kohtumisel lepidi kokku ELi majanduse juhtimise reformis. Euroopa Ülemkogu eesistuja Herman Van Rompuy esitatud ettepanekud käsitlevad võimalusi ELi eelarvepoliitika ja makromajanduse järelevalve praeguse raamistiku tugevdamiseks. EKP nõukogu on siiski seisukohal, et need ettepanekud ei taga piisavalt märkimisväärseid edusamme rahaliidu majanduse juhtimises.

Eelkõige tekitab nõukogule muret asjaolu, et eelarvepoliitika järelevalve rakendamine ei toimu piisavalt automaatselt, ei ole kindlaks määratud, kuidas tuleb vähendada valitsussektori võlga, ning makromajanduse järelevalve menetluses ei ole selgesõnaliselt säilitatud rahalisi sanktsioone.

Makromajanduse järelevalve menetlusega seoses peaks uus vastastikuse järelevalve süsteem keskenduma kindlalt nendele euroala riikidele, kus konkurentsivõime on püsivalt vähenenud ja jooksevkonto puudujääk on suur. Vaja on läbipaistvaid ja tõhusaid käivitusmehhanisme. Ühtlasi on väga oluline, et seire kõigis etappides avaldataks makromajandusliku tasakaalustamatuse hinnangud ja kitsaskohtade kõrvaldamise soovitused laiemale üldsusele.

Avalikkus ja turud võivad olla kindlad, et EKP nõukogu keskendub jätkuvalt ja kindlameelselt hinnastabiilsuse säilitamisele keskmise tähtaja jooksul.

Novembri kuubülletäänis on kaks artiklit. Esimeses vaagitakse varahindade rolli rahapoliitika elluviimisel. Teises artiklis käsitletakse hiljutisi täiendusi EKP monetaaranalüüsis.