

JUHTKIRI

EKP nõukogu pidas 2010. aasta 5. augusti istungil regulaarsete majandus- ja rahapoliitiliste analüüside põhjal EKP baasintressimäärasid jätkuvalt asjakohaseks ja tegi otsuse jätta need muutmata. Võttes arvesse kogu uut teavet, mis on olnud kättesaadav pärast 2010. aasta 8. juuli istungit, eeldab nõukogu, et euroala madalale hinnasurvele toetudes jääb hindade areng poliitikakujunduse seisukohalt olulise keskmise aja jooksul tagasihoidlikuks. Kättesaadavad majandusandmed ja uuringunäitajad lubavad arvata, et 2010. aasta teises kvartalis majandustegevus elavnes ning ka kolmanda kvartali olemasolevad andmed on oodatust paremad. Tulevikku vaadates ja mitmeid ajutisi tegureid arvesse võttes eeldab nõukogu jätkuvalt, et euroala majanduskasv kujuneb tagasihoidlikuks ja ebahütlaseks ning majanduskasvu väljavaatega on endiselt seotud ebakindlus. Rahapoliitiline analüüs kinnitab, et inflatsioonisurve püsib keskmise aja jooksul mõõdukas, nagu võib eeldada rahapakkumise ja laenumahu aeglase kasvu alusel. Kokkuvõttes eeldab nõukogu, et hinnastabiilsus säilib keskmise aja jooksul, toetades euroala kodumajapidamiste ostujõudu. Inflatsiooniootuste näitajad püsivad kindlalt kooskõlas eesmärgiga hoida inflatsioonimäär keskmise aja jooksul 2% tasemest allpool, ent selle lähedal. Inflatsiooniootuste hoidmine kindlalt kooskõlas hinnastabiilsusega on endiselt väga tähtis.

Rahapoliitika abil tehakse kõik vajalik, et säilitada euroalal keskmise aja jooksul hinnastabiilsus. See on rahapoliitika keskne ja vajalik panus jätkusuutliku majanduskasvu edendamisel, töökohtade loomisel ja finantsstabiilsuse tagamisel. Kõik mittestandardised meetmed (laiendatud krediidivõimalused ja väärtpaperiturgude programm), mida võeti finantsturgudel valitsenud ulatuslike pingete ajal, on oma olemuselt ajutised ja täielikult kooskõlas EKP nõukogu mandaadiga. Nõukogu keskendub jätkuvalt ja kindlameelselt hinnastabiilsuse säilitamisele keskmise ja pikema aja jooksul. Rahapoliitika kurssi ja likviidsuse pakkumist kohandatakse vastavalt vajadusele. Seetõttu jälgib nõukogu ka eeloleval perioodil kõiki arengusuundi väga hoolikalt.

Majandusanalüüsiga seoses võib öelda, et pärast järsu aeglustumise perioodi on euroala majandus alates 2009. aasta keskpaigast kasvanud. Euroala kvartaalne reaalne SKP kasvas 2010. aasta esimeses kvartalis 0,2%. Kättesaadavad majandusandmed ja uuringunäitajad lubavad arvata, et 2010. aasta teises kvartalis majandustegevus elavnes ning ka kolmanda kvartali olemasolevad andmed on oodatust paremad. Ajutiste tegurite mõju arvesse võttes eeldab nõukogu, et SKP reaalkasv peaks euroala majanduses ja eri sektorite lõikes



edaspidi jätkuma mõõdukas ja endiselt ebahühtlases tempos. Euroala majandust toetavad tõenäoliselt maailmamajanduse jätkuv kasv ja mõju, mida see avaldab nõudlusele euroala ekspordi järele. Positiivselt peaksid mõjuma ka rahapoliitika paindlik kurss ja meetmed, mida on võetud finantsüsteemi toimimise taastamiseks. Majandustegevuse hoogustumist pärsvivad tõenäoliselt siiski veel mitmes sektoris toimuv bilansside korrigeerimine ja tööturuväljavaated.

Majanduskeskkonna ebakindlusest hoolimata leiab nõukogu, et majanduskasvu väljavaadetega seotud riske võib pidada üldjoontes tasakaalustatuks. Positiivselt küljest võivad maailmamajandus ja väliskaubandus elavneda praegu eeldatust kiiremini, toetades jätkuvalt euroala ekspordi. Teisest küljest aga jäävad püsima 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 märgitakse, et Eurostati kiirhinnangu kohaselt tõusis euroala aastane ÜTHI-inflatsioon 2010. aasta juuni 1,4%ga võrreldes juulis 1,7%ni, ning seda väga tõenäoliselt positiivsete baasefektide tõttu energia ja toiduainete komponentides. Lähikuudel peaks ÜTHI-inflatsioonimäär olema jätkuvalt volatiilne ja kõikuma praeguse taseme ümber. Tulevikku vaadates peaks inflatsioon jääma 2011. aastal euroala madala hinnasurve toel üldiselt mõõdukaks. Keskmised ja pikemaajalised inflatsiooniootused püsivad edaspidigi kindlalt kooskõlas EKP nõukogu eesmärgiga hoida inflatsioonimäär keskmise aja jooksul 2% tasemest allpool, ent siiski selle lähedal.

Hindade arengu väljavaadet ohustavad riskid on üldiselt tasakaalus. Keskmise aja jooksul esinevad hinnatõusuriskid on eelkõige seotud toormehindade arenguga. Lisaks võib kaudsete maksude ja riiklikult reguleeritud hindade tõus kujuneda praegu oodatust jõulisemaks, tulenedes eelarvete konsolideerimise vajadusest eelolevatel aastatel. Samal ajal on euroala hinna- ja kulumuutustega seotud riskid piiratud. Nõukogu jälgib tähelepanelikult kõigi kättesaadavate hinnanäitajate edasist arengut.

Rahapoliitilise analüüsi põhjal võib öelda, et rahaagregaadi M3 aastakasv, mis oli 2010. aasta mais -0,1%, muutus juunis positiivseks, ulatudes 0,2%ni. Erasektori laenude aastakasv kiirenes mõnevõrra veelgi, ent jäi 0,3% juures siiski aeglaseks. Need andmed kinnitavad rahapakkumise kasvu püsivalt mõõdukat alustempot ja nõrka inflatsioonisurvet keskmise aja jooksul. M3 ning selle mõningate komponentide ja vastaskirjete lühiajaline areng on endiselt volatiilne ning võib sellisel kujul ka jätkuda.

Intressimäära arengu varasem tugev mõju rahapakkumise dünaamikale mõjutab küll endiselt rahapakkumise kasvutempot, kuid näib järk-järgult taanduvat. See näitab, et järsu tulukõvera negatiivne mõju ja vahendite ümberpaigutamine M3 mittekuuluvatesse pikemaajalistesse hoiustesse ja väärtpaperitesse on hakanud M3 tegelikku kasvu järk-järgult vähem mõjutama. Samal ajal on rahaagregaadi M1 aastakasv jätkuvalt aeglustunud, ehkki püsis 2010. aasta juunis jõulisel 9,2% tasemel. Osaliselt kajastab see üleööhoiustega seotud alternatiivkulusid, mis on suuremad kui muude lühiajaliste hoiuste puhul.

Erasektori laenude endiselt aeglane aastakasv peidab endas jätkuvalt tasakaalustavaid suundumusi – ühelt poolt kodumajapidamiste laenumahu üha positiivsemat kasvu ning teiselt poolt kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete laenumahu stabiilselt negatiivset aastakasvu. Majandustsüklis on tavapärane, et kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele antavate laenude maht reageerib majandustegevuse muutustele viitajaga.

Andmed kuni juunini näitavad, et pankade bilansimaht, mis aasta alguse poole paari kuu jooksul kasvas, ei ole rohkem suurenenud. Pangad seisavad jätkuvalt silmitsi ülesandega suurendada nõudluse kasvades laenude kättesaadavust mittefinantssektorile. Selleks peaksid pangad vajadusel säilitama kasumi ja pöörduma turgude poole, et tugevdada veelgi oma kapitalibaasi, ning rakendada täiel määral valitsuste toetusmeetmeid, mis on seotud rekapiitaliseerimisega.

Sellega seoses tervitab EKP nõukogu ELi pankade seas korraldatud tugevusanalüüsi, mille valmistasid ette ja viisid läbi Euroopa pangajärelevalve komitee ja riikide järelevalveasutused tihedas koostöös EKPga. Tugevusanalüüs oli laiaulatuslik ja jõuline ning selle tulemused kinnitavad ELi ja euroala pangandussüsteemide kui terviku vastupanuvõimet tõsistele majandus- ja finantsšokkidele. Samuti muutusid tänu tugevusanalüüsile märkimisväärselt läbipaistvamaks analüüsis osalenud 91 panga finantstingimused ja panku ohustavate riskide ulatus. Seega tehti tugevusanalüüsiga oluline samm turgude kindlustunde taastamise suunas.

Nõukogu tervitab ka riikide ametiasutuste võetud kohustust pakkuda pankadele tuge, kui erasektori vahendid osutuvad ebapiisavaks. Usaldusväärsed bilansid, tõhus riskijuhtimine ning läbipaistvad ja tugevad ärimudelid tugevdavad pankade vastupanuvõimet šokkidele ja kindlustavad piisava juurdepääsu rahastamisele, luues seeläbi aluse jätkusuutlikule majanduskasvule, töökohtade loomisele ja finantsstabiilsusele.

Praegused EKP baasintressimäärad on jätkuvalt asjakohased. Võttes arvesse kogu uut teavet, mis on olnud kättesaadav pärast 2010. aasta 8. juuli istungit, eeldab nõukogu, et euroala madalale hinnasurvele toetudes jääb hindade areng poliitikakujunduse seisukohalt olulise keskmise aja jooksul tagasihoidlikuks. Kättesaadavad majandusandmed ja uuringunäitajad lubavad arvata, et 2010. aasta teises kvartalis majandustegevus elavnes ning ka kolmanda kvartali olemasolevad andmed on oodatust paremad. Tulevikku vaadates ja mitmeid ajutisi tegureid arvesse võttes eeldab nõukogu jätkuvalt, et euroala majanduskasv kujuneb tagasihoidlikuks ja ebahütlaseks ning majanduskasvu väljavaatega on endiselt seotud ebakindlus. Majandusanalüüsi ja rahapoliitilise analüüsi tulemuste võrdlus kinnitab hinnangut, et inflatsioonisurve jääb keskmise aja jooksul vaoshoituks, võttes arvesse rahapakkumise ja laenumahu vähest kasvu. Kokkuvõttes eeldab nõukogu, et hinnastabiilsus säilib keskmise aja jooksul, toetades euroala kodumajapidamiste ostujõudu. Inflatsiooniootuste näitajad püsivad kindlalt kooskõlas eesmärgiga hoida inflatsioonimäär keskmise aja jooksul 2% tasemest allpool, ent selle lähedal. Inflatsiooniootuste hoidmine kindlalt kooskõlas hinnastabiilsusega on endiselt väga tähtis.

Eelarvepoliitika valdkonnas on oluline, et 2011. aasta ja hilisemad eelarvekavad kajastaksid kindlat kohustust taastada riikide rahanduse usaldusväarsus. Arvestades finantsseisundi erandlikku halvenemist viimase paari aasta jooksul, on hädavajalik rakendada usaldusväärseid keskmise tähtajaga konsolideerimisstrateegiaid, et taastada eelarvete jätkusuutlikkus ja luua eelarvepoliitilist manööverdamisruumi. Riikide eelarvesihid peavad vastama vähemalt eelarve konsolideerimise nõuetele, mis on ette nähtud vastavas ülemäärases eelarvepuudujäägi menetluses. Kui olemasolevad kavad ei suuda täita peamist eesmärki peatada ja vähendada valitsussektori võlakooormust, tuleb seada ambitsioonikamad sihid, nagu on juba tehtud mitmes euroala riigis. Lisaks peavad kõik riigid kehtestama kulude poolele suunatud usaldusväärsed kohandamisemeetmed ning olema lähiaastatel valmis rakendama vajaduse korral lisameetmeid.

Eelarvete konsolideerimise protsessi toetamiseks, euroala tõhusaks toimimiseks ja jätkusuutliku majanduskasvu väljavaadete tugevdamiseks on väga tähtis läbi viia kaugeleulatuvaid struktuurireforme. Ulatuslikke reforme on eelkõige vaja riikides, kus konkurentsivõime on vähenenud või valitseb suur eelarve- ja väliskaubanduse puudujääk. Meetmed peaksid tagama, et palgaläbirääkimistega kohandataks palku paindlikult, vastavalt töötuse olukorrale ja konkurentsivõime vähenemisele. Tootlikkuse kasvu edendamiseks läbi viidavad reformid toetaksid veelgi nende riikide kohandamisprotsessi.

Augusti kuubülettäänis on kolm artiklit. Esimeses antakse ülevaade naftahinna arengust ning selle mõjust euroala inflatsioonile ja majandustegevusele. Teises artiklis käsitletakse üleilmse ja euroala kaubanduse hiljutist arengut. Kolmas artikkel tutvustab EKP uut ühtlustatud statistikat euroala investeerimisfondide kohta.