

JUHTKIRI

EKP nõukogu tegi 2011. aasta 7. aprilli istungil regulaarsete majandus- ja monetaaranalüüside põhjal otsuse tõsta 25 baaspunkti võrra EKP baasintressimäärasid, mida ta ei olnud muutnud peaaegu kaks aastat ja mis olid varasemaga võrreldes madalaimal tasemel. Kuna majandusanalüüsi raames tehti kindlaks, et hinnastabiilsust ohustavad tõusuriskid, on rahapoliitika praeguse väga toetava kursi kohandamine põhjendatud. Kuigi monetaaranalüüsi kohaselt püsib aluseks olev rahapakkumise kasvutempo mõõdukas, on likviidsus jätkuvalt külluslik ja võib aidata toime tulla hinnasurvetega. Kokkuvõttes on väga oluline, et hiljutine hindade areng ei tooks kaasa ulatuslikku inflatsioonisurvet keskmise aja jooksul. EKP nõukogu otsus aitab hoida euroala inflatsiooniootused kindlalt kooskõlas eesmärgiga hoida inflatsioonimäärad keskmise aja jooksul 2% tasemest allpool, ent siiski selle lähedal. Inflatsiooniootuste selline kinnistamine on eeltingimuseks, et rahapoliitika saaks soodustada majanduskasvu euroalal. Samal ajal püsivad intressimäärad kõikide tähtaegade lõikes madalal tasemel. Rahapoliitika kurss on seega jätkuvalt toetav ning soodustab ka edaspidi märkimisväärselt majandustegevust ja töökohtade loomist. Värskeimad majandusandmed kinnitavad majandustegevuse endiselt positiivset suundumust, ehkki ebakindlus püsib suur. Nõukogu jälgib ka edaspidi väga hoolikalt kõiki hinnatõusuriskidega seotud muutusi.

Nagu varem mainitud, kohandatakse ka likviidsuse pakkumist ja refinantseerimisoperatsioonide jaotamisviise vastavalt vajadusele, arvestades asjaolu, et kõik mittestandardised meetmed, mis võeti finantsturgudel valitsenud ulatuslike pingete ajal, on oma formaadilt ajutised. Seetõttu jälgib nõukogu ka eeloleval perioodil kõiki arengusuundi väga hoolikalt.

Majandusanalüüsi põhjal võib öelda, et pärast euroala reaalse SKP 0,3%list kvartaalset kasvu 2010. aasta neljandas kvartalis kinnitavad värskeim statistika ja küsitluspõhised näitajad, et majandustegevuse positiivne suundumus euroalal jätkus ka 2011. aasta alguses. Euroala eksporti peaks toetama maailmamajanduse jätkuv elavnemine. Pidades silmas ettevõtete küllaltki suurt kindlustunnet euroalal, peaks majanduskasvu järjest rohkem soodustama ka nõudlus euroala erasektoris. Sellele aitavad kaasa rahapoliitika toetav kurss ja meetmed, mida on võetud finantssüsteemi toimimise parendamiseks. Majandustegevuse hoogustumist püsib tõenäoliselt siiski mõnevõrra bilansside korrigeerimine mitmes sektoris.

Nõukogu hinnangul püsivad majanduskasvu väljavaadetega seotud riskid majanduskeskkonna suurest ebakindlusest hoolimata üldiselt tasakaalus. Ühest küljest võib maailmakaubanduse kasv jätkuda eeldatust tempokamalt, mis toetab euroala eksporti.



Lisaks võib ettevõtete endiselt suur kindlustunne soodustada euroala majandustegevust seni oodatust enam. Teisest küljest on langusriskid seotud mõnedes finantsturu segmentides püsivate pingetega, mis võivad üle kanduda euroala reaalmajandusse. Lisaks on riskid seotud energiahindade edasise tõusuga, mis on eelkõige tingitud valitsevatest geopoliitilistest pingetest, ning proteksionismisurvega ja üleilmsest tasakaalustamatusest tingitud võimalike ebakorrapäraste arengusuundadega maailmamajanduses. Riskid võivad kaasneda ka hiljuti Jaapanis toimunud loodus- ja tuumakatastroofi mõjuga euroala ja teiste piirkondade majandusele.

Hindade arengu kohta märgitakse, et Eurostati kiirhinnangu kohaselt kasvas euroala aastane ÜTHI-inflatsioon 2011. aasta veebruari 2,4%ga võrreldes märtsis 2,6%ni. Inflatsiooni tõus 2011. aasta alguses peegeldab peamiselt kõrgemaid toormehindu. Energia- ja toiduainehindade järsust tõusust tingitud survet võib märgata ka tootmisprotsessi varasemates etappides. On väga oluline, et ÜTHI-inflatsiooni tõus ei tooks kaasa teiseseid mõjusid palga- ja hinnakujunduses ega tekitaks seega ulatuslikku inflatsioonisurvet keskmise aja jooksul. Inflatsiooniootused peavad püsima kindlalt kooskõlas EKP nõukogu eesmärgiga hoida inflatsioonimäär keskmise aja jooksul 2% tasemest allpool, ent selle lähedal.

Keskmise aja jooksul ohustavad hindade arengu väljavaadet jätkuvalt tõusuriskid. Need on seotud eelkõige energiahindade eeldatust suurema tõusuga, mis on tingitud peamiselt poliitilistest pingetest Põhja-Aafrikas ja Lähis-Idas. Toormehindade tõusu võib veelgi kiirendada jõuline majanduskasv tärkava turumajandusega riikides, mida toetab rohke üleilmne likviidsus. Lisaks võib kaudsete maksude ja riiklikult reguleeritud hindade tõus kujuneda seni oodatust suuremaks, tulenedes eelarvete konsolideerimise vajadusest eelolevatel aastatel. Peale selle on riskid seotud ka eeldatust tugevama hinnasurvega euroalal majandustegevuse jätkuva taastumise kontekstis.

Monetaaranalüüsis märgitakse, et rahaagregaadi M3 aastakasv kiirenes 2011. aasta 1,5%lt jaanuaris 2,0%ni veebruaris. Laia rahapakkumise kasvu hiljutist erakorralistest teguritest tingitud kõikumist arvestamata võib öelda, et M3 kasv on viimastel kuudel jätkuvalt kiirenenud. Samuti hoogustus veelgi erasektori laenude aastakasv, tõustes 2,4%lt jaanuaris 2,6%ni veebruaris. Aluseks olev rahapakkumise kasvutempo kiireneb seega järk-järgult, kuid püsib siiski mõõdukas. Samas on enne finantsturupingete perioodi kogunenud likviidsus jätkuvalt külluslik ja võib aidata toime tulla hinnasurvega euroalal.

Rahaagregaadi M3 komponendid näitavad, et M1 aastakasv aeglustus veelgi ja oli 2011. aasta veebruaris 2,9%. Teiste lühiajaliste hoiuste ja turukõlblike instrumentide kasv aga kiirenes. Selline tasakaalustumine M3 sees kajastab tulukõvera hiljutise järsemaks

muutumise mõju mitmesugustelt rahalistelt varadelt saadavale tulule. Järsema tulukõveraga kaasneb aga ka M3 üldise kasvu aeglustumine, sest see vähendab rahaliste varade atraktiivsust võrreldes tasuvamate pikemaajaliste varadega väljaspool rahaagregaati M3.

Vastaskirjete poolel tulenes erasektorile antud laenude aastakasvu kiirenemine veebruaris osaliselt sellest, et kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete laenukasv hoogustus mõnevõrra, tõustes 0,5%lt jaanuaris 0,6%ni veebruaris. Kodumajapidamistele antud laenude kasv oli veebruaris 3,0%, võrreldes 3,1%ga jaanuaris. Kokkuvõttes on 2011. aasta alguses kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuva erasektori positiivne laenuvoog muutunud kodumajapidamiste ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete sektorites ulatuslikumaks.

Värskeimad andmed kinnitavad, et pangad on jätkuvalt laiendanud laenude andmist erasektorile, kuid samas on nende bilansside maht jäänud üldjoontes muutumatuks. Kasvava nõudluse keskkonnas on oluline, et pangad jätkaksid erasektori laenude osa suurendamist. Selleks peavad pangad vajaduse korral kasumi jaotamata jätma, pöörduma turgude poole, et üha tugevdada oma kapitalibaasi, või rakendada täiel määral valitsuste toetusmeetmeid, mis on seotud rekapiitaliseerimisega. Eelkõige tuleb aga pankadel, kel on piiratud juurdepääs turupõhisele rahastamisele, viivitamata suurendada oma kapitali ja efektiivsust.

Kokkuvõttes otsustas EKP nõukogu tõsta EKP baasintressimäärasid 25 baaspunkti võrra. Kuna majandusanalüüsi raames tehti kindlaks, et hinnastabiilsust ohustavad tõusuriskid, on rahapoliitika praeguse väga toetava kursi kohandamine põhjendatud. Võrdlus monetaaranalüüsiga viitab sellele, et kuigi aluseks olev rahapakkumise kasvutempo on veel mõõdukas, on likviidsus jätkuvalt külluslik ja võib aidata toime tulla hinnasurvega. Kokkuvõttes on väga oluline, et hiljutine hindade areng ei tooks kaasa ulatuslikku inflatsioonisurvet keskmise aja jooksul. EKP nõukogu otsus aitab hoida euroala inflatsiooniootused kindlalt kooskõlas eesmärgiga hoida inflatsioonimäär keskmise aja jooksul 2% tasemest allpool, ent siiski selle lähedal. Inflatsiooniootuste selline kinnistamine on eeltingimuseks, et rahapoliitika saaks soodustada majanduskasvu euroalal. Samal ajal püsivad intressimäärad kõikide tähtaegade lõikes madalal tasemel. Rahapoliitika kurss on seega jätkuvalt toetav ning soodustab märkimisväärselt majandustegevust ja töökohtade loomist. Värskeimad majandusandmed kinnitavad majandustegevuse positiivset suundumust, ehkki ebakindlus on endiselt suur. Nõukogu jälgib ka edaspidi väga hoolikalt kõiki hinnatõusuriskidega seotud muutusi.

Eelarvepoliitika valdkonnas on oluline, et kõik valitsused saavutaksid 2011. aasta konsolideerimise eesmärgid, millest nad on teada andnud. Lisaks aitaks üksikasjalike

meetmete väljakuulutamise aastaks 2012 ning järgnevateks aastateks veenda üldsust ja turuosalisi, et parandusmeetmetega jätkatakse ka edaspidi. Suurem kindlustunne riikide rahanduse jätkusuutlikkuse suhtes on väga tähtis, sest see vähendab intressimäärade riskipreemiaid ning parandab tingimusi tugevaks ja püsivaks majanduskasvuks.

Samal ajal on oluline viia euroalal kiiresti ellu põhjalikke ja kaugeleulatavaid struktuurireforme, et suurendada majanduskasvu potentsiaali, konkurentsivõimet ja paindlikkust. Tooteturgudel tuleb jätkuvalt rakendada eelkõige konkurentsi ja uuendustegevust toetavat poliitikat, selleks et kiirendada restruktureerimist ning soodustada tootlikkuse kasvu. Tööturul on kõige olulisem suurendada palkade paindlikkust ja stiimuleid töö tegemiseks ning kõrvaldada tööturgude jääkus.

Nõukogu on seisukohal, et majanduse juhtimist käsitleva kuue seadusandliku ettepaneku pakett, mille Euroopa Ülemkogu võttis vastu oma 24.–25. märtsi 2011. aasta tippkohtumisel, aitab teataval määral parandada majanduse ja eelarvepoliitika järelevalvet euroalal. Samas ei sisalda ettepanekud nõukogu arvates piisavalt märkimisväärseid edusamme seoses järelevalvega euroalal, mida on vaja, et tagada majandus- ja rahaliidu tõrgeteta toimimine. Seega kutsub nõukogu kooskõlas EKP 17. veebruari 2011. aasta arvamusega kõnealuste ettepanekute kohta ECOFINi nõukogu, Euroopa Parlamenti ja komisjoni leppima omavahelise arutelu raames kokku rangemates nõuetes, menetluste suuremas automaatsuses ning selgemas keskendumises enim haavatavatele, vähenenud konkurentsivõimega riikidele. See kõik aitaks tagada uue raamistiku tulemuslikkuse pika aja jooksul.

Aprilli kuubülletäänis on kaks artiklit. Esimeses käsitletakse euroala riikide eelarvete jätkusuutlikkusega seotud riske ja küsimusi. Teises kirjeldatakse kahe uuringu tulemusi, milles käsitleti euro pangatähtede kasutamist kodumajapidamiste ja ettevõtete poolt.