

JUHTKIRI

EKP nõukogu tegi 2011. aasta 5. mai istungil regulaarsete majandus- ja monetaaranalüüside põhjal otsuse jätta muutmata EKP baasintressimäärad, mida ta oli 7. aprillil 2011 tõstnud 25 baaspunkti võrra. Pärast seda kättesaadav teave kinnitab hinnangut, et rahapoliitika väga toetava kursi kohandamine oli põhjendatud. Nõukogu näeb endiselt üldist inflatsiooni ohustavaid tõusuriske, mis tulenevad peamiselt energia- ja toormehindadest. Kuigi monetaaranalüüsi kohaselt püsib aluseks olev rahapakkumise kasvutempo mõõdukas, on likviidsus jätkuvalt külluslik ja võib hõlbustada hinnasurve kohandumist. Lisaks kinnitavad värskemad majandusandmed majandustegevuse positiivset suundumust euroalal, ehkki ebakindlus on endiselt suur. Kokkuvõttes on väga oluline, et hiljutine hindade areng ei tooks kaasa ulatuslikku inflatsioonisurvet. Inflatsiooniootused euroalal peavad olema kindlalt kooskõlas eesmärgiga hoida inflatsioonimäär keskmise aja jooksul 2% tasemest allpool, ent selle lähedal. Inflatsiooniootuste kinnistamine on eeltingimuseks, et rahapoliitika saaks püsivalt toetada majanduskasvu ja töökohtade loomist euroala riikides. Kuigi intressimäärad püsivad kõikide tähtaegade lõikes madalal tasemel ja rahapoliitika kurss on endiselt toetav, jälgib EKP nõukogu ka edaspidi väga hoolikalt kõiki arenguid seoses hinnastabiilsust ohustavate tõusuriskidega. Hinnastabiilsuse säilitamine keskmise aja jooksul on juhtpõhimõte, millest nõukogu lähtub uue teabe hindamisel, hinnangute kujundamisel ja rahapoliitika toetava kursi edasise kohandamisega seotud otsuste vastuvõtmisel.

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.

Majandusanalüüsi põhjal võib öelda, et pärast euroala reaalse SKP 0,3% list kvartaalset kasvu 2010. aasta neljandas kvartalis osutavad värskem statistika ja küsitluspõhised näitajad, et majandustegevuse positiivne suundumus euroalal jätkus ka 2011. aasta esimeses kvartalis ja teise kvartali alguses. Euroala eksporti peaks edaspidi toetama maailmamajanduse jätkuv kasv. Pidades silmas ettevõtete suurt kindlustunnet euroalal, peaks majanduskasvu järjest rohkem soodustama ka sisenõudlus euroala erasektoris. Sellele aitavad kaasa rahapoliitika toetav kurss ja meetmed, mida on võetud finantssüsteemi toimimise parendamiseks. Majandustegevust püsib tõenäoliselt mõnevõrra siiski 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 ekspordi. Lisaks võib ettevõtete 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 Põhja-Aafrikas ja Lähis-Idas valitsevatest geopoliitilistest pingetest, ning proteksionismisurvega ja üleilmsest tasakaalustamatusest tingitud võimalike ebakorrapäraste arengusuundadega maailmamajanduses. Riskid võivad endiselt kaasneda ka Jaapanis toimunud loodus- ja tuumakatastroofi mõjuga euroala ja teiste piirkondade majandusele.

Hindade arengu kohta märgitakse, et Eurostati kiirhinnangu kohaselt kasvas euroala aastane ÜTHI-inflatsioon märtsi 2,7%ga võrreldes aprillis 2,8%ni. Inflatsioonimäärade tõus 2011. aasta esimese nelja kuu jooksul peegeldab peamiselt kõrgemaid toormehindu. Edaspidi püsivad inflatsioonimäärad arvatavasti selgelt üle 2% taseme. Peamiselt energia- ja toormehindade järsust kasvust tingitud tõususurvet inflatsioonile võib märgata ka tootmisprotsessi varasemates etappides. On väga oluline, et ÜTHI-inflatsiooni tõus ei tooks kaasa teiseseid mõjusid palga- ja hinnakujunduses ega tekitaks 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 eelkõige seotud energiahindade eeldatust suurema kasvuga, mis on suurel määral tingitud poliitilistest pingetest Põhja-Aafrikas ja Lähis-Idas. Toormehindade tõusu võib veelgi kiirendada jõuline majanduskasv arenevatel turgudel, mida toetab rohke üleilmne likviidsus. Lisaks võib kaudsete maksude ja riiklikult reguleeritud hindade kasv 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 2,1%lt 2011. aasta veebruaris 2,3%ni märtsis. Arvestamata laia rahapakkumise kasvu hiljutist kõikumist, mis oli tingitud erakorralistest teguritest, võib öelda, et M3 kasv on viimastel kuudel jätkuvalt kiirenenud. Erasektori laenude aastakasv püsis märtsis üldjoontes muutumatuna 2,5%

tasemel, võrreldes 2,6%ga veebruaris. Aluseks olev rahapakkumise kasvutempo kiireneb järk-järgult, kuid püsib siiski mõõdukas. Samas on enne finantsturupingete perioodi kogunenud likviidsus jätkuvalt külluslik ja võib hõlbustada hinnasurve kohandumist euroalal.

Rahaagregaadi M3 komponendid näitavad, et M1 aastakasv püsis märtsis üldjoontes muutumatuna, samas kui teiste lühiajaliste hoiuste kasv kiirenes. Selline areng kajastab osaliselt nendelt hoiustelt saadud tulu järkjärgulist suurenemist viimaste kuude jooksul. Samal ajal kaasneb järsema tulukõveraga M3 üldise kasvu aeglustumine, sest see vähendab rahaliste varade atraktiivsust võrreldes tasuvamate pikemaajaliste varadega väljaspool rahaagregaati M3.

Vastaskirjete poolel on kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele antud laenude aastakasv veelgi veidi kiirenenud, tõustes 0,6%lt veebruaris 0,8%ni märtsis. Kodumajapidamistele antud laenude kasv oli märtsis 3,4%, võrreldes 3,0%ga veebruaris. Lühiajalist volatiilsust arvestamata kinnitavad värskemad andmed kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvale erasektorile antud laenude aastakasvu jätkuvat järkjärgulist kiirenemist.

Pankade bilansimahud on hoolimata mõningasest volatiilsusest püsinud viimastel kuudel üldjoontes muutumatuna. 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 rekapitalizeerimisega. Eelkõige tuleb aga pankadel, kel on piiratud juurdepääs turupõhisele rahastamisele, viivitamata suurendada oma kapitali ja efektiivsust.

Kokkuvõttes tegi EKP nõukogu regulaarsete majandus- ja monetaaranalüüside põhjal otsuse jätta muutmata EKP baasintressimäärad, mida ta oli 7. aprillil 2011 tõstnud 25 baaspunkti võrra. Pärast seda kättesaadav teave kinnitab hinnangut, et rahapoliitika väga toetava kursi kohandamine oli põhjendatud. Nõukogu näeb endiselt üldist inflatsiooni ohustavaid tõusuriske, mis tulenevad peamiselt energia- ja toormehindadest. Võrdlus monetaaranalüüsiga viitab sellele, et kuigi aluseks olev rahapakkumise kasvutempo on veel mõõdukas, on likviidsus jätkuvalt külluslik ja võib hõlbustada hinnasurve kohandumist. Lisaks kinnitavad värskemad majandusandmed majandustegevuse positiivset suundumust euroalal, ehkki ebakindlus on endiselt suur. Kokkuvõttes on väga oluline, et hiljutine hindade areng ei tooks kaasa ulatuslikku inflatsioonisurvet.

Inflatsiooniootuste näitajad euroalal peavad olema kindlalt kooskõlas eesmärgiga hoida inflatsioonimäär keskmise aja jooksul 2% tasemest allpool, ent selle lähedal. Inflatsiooniootuste kinnistamine on eeltingimuseks, et rahapoliitika saaks püsivalt toetada majanduskasvu ja töökohtade loomist euroala riikides. Kuigi intressimäärad püsivad kõikide tähtaegade lõikes madalal tasemel ja rahapoliitika kurss on endiselt toetav, jälgib EKP nõukogu ka edaspidi väga hoolikalt kõiki arenguid seoses hinnastabiilsust ohustavate tõusuriskidega. Hinnastabiilsuse säilitamine keskmise aja jooksul on juhtpõhimõte, millest nõukogu lähtub uue teabe hindamisel, hinnangute kujundamisel ja rahapoliitika toetava kursi edasise kohandamisega seotud otsuste vastuvõtmisel.

Eelarvepoliitika valdkonnas osutab praegune teave ebaühtlastele arengutele riikide konsolideerimiskavade täitmisel. Mõnedes riikides ei pruugi eelarve tasakaal vastata ECOFINi nõukogu seatud eesmärkidele ülemäärase eelarvepuudujäägi vajalikuks ja õigeaegselt korrigeerimiseks. On tähtis, et kõik valitsused saavutaksid 2011. aasta eelarve-eesmärgid, millest nad on teada andnud. Vajaduse korral tuleb kiiresti rakendada täiendavaid korrigeerimismeetmeid, et tagada eelarve jätkusuutlikkus. Finantsturgudel valitsevat survet silmas pidades on usaldusväärse poliitika rakendamine väga tähtis.

Samal ajal on ülioluline viia euroalal viivitamata ellu põhjalikke ja kaugeleulatuvaid struktuurireforme, et suurendada majanduskasvu potentsiaali, konkurentsivõimet ja paindlikkust. Ulatuslikke majandusreforme peaksid eelkõige ellu viima riigid, kus valitseb suur eelarve- ja maksebilansi puudujääk või mille konkurentsivõime on vähenenud. Tooteturgudel tuleb jätkuvalt rakendada eelkõige konkurentsi ja uuendustegevust toetavat poliitikat, et kiirendada restruktureerimist ning parandada tootlikkuse kasvu. Tööturul on kõige olulisem suurendada palkade paindlikkust ja stiimuleid töö tegemiseks ning kõrvaldada tööturgude jäikus.

Kooskõlas EKP 17. veebruari 2011. aasta arvamusega majanduse juhtimist käsitleva kuue seadusandliku ettepaneku kohta esitab EKP nõukogu ECOFINi nõukogule, Euroopa Parlamendile ja komisjonile üleskutse leppida omavahelise arutelu raames kokku rangemates nõuetes, menetluste suuremas automaatsuses ning selgemas keskendumises enim haavatavatele, vähenenud konkurentsivõimega riikidele.

Lõpetuseks väljendab EKP nõukogu heameelt majanduse ja rahanduse kohandamise programmi üle, mille Portugali valitsus kiitis heaks pärast edukaid läbirääkimisi Euroopa Komisjoniga (koostöös EKPga) ja Rahvusvahelise Valuutafondiga. Programm sisaldab Portugali majanduse püsivaks stabiliseerimiseks vajalikke elemente. Selles käsitletakse

otsustavalt turu praeguse ebakindluse majanduslikke ja finantspõhjuseid. Seega aitab programm taastada usaldust ja kaitsta euroala finantsstabiilsust. Nõukogu tervitab Portugali valitsuse võetud kohustust võtta mis tahes vajalikke meetmeid programmi eesmärkide täitmiseks. Väga tähtsaks peetakse ulatuslikku poliitilist toetust kohandamisprogrammile, mis suurendab programmi üldist usaldusväarsust.

Käesolevas kuubülletäänis on kaks artiklit. Esimeses kirjeldatakse euroala ja USA makromajandustsüklite toimimismustreid ning avaldatakse mõningaid mõtteid taastumise kohta. Teises artiklis vaadeldakse ja hinnatakse ELi ja EMU välisesinduse põhjendatust ning praegust korraldust.