

JUHTKIRI

EKP nõukogu tegi 2011. aasta 4. augusti istungil korraliste majandus- ja monetaaranalüüside põhjal otsuse jätta EKP baasintressimäärad muutmata, olles 7. juulil 2011 tõstnud neid 25 baaspunkti võrra. Pärast seda kättesaadav teave kinnitab hinnangut, et rahapoliitika toetava kursi kohandamine oli valitsevate hinnatõusuriskide tingimustes põhjendatud. Kuigi monetaaranalüüsi kohaselt püsib aluseks olev rahapakkumise kasvutempo endiselt tagasihoidlik, on likviidsus jätkuvalt külluslik ja võib hõlbustada hinnasurve kohandumist. Nagu eeldatud, osutavad värskeimad majandusandmed majanduskasvu tempo aeglustumisele viimaste kuude jooksul pärast jõulist kasvu esimeses kvartalis. Eeloleval perioodil jääb kasv eeldatavasti jätkuvalt mõõdukaks. Siiski valitseb iseäranis suur ebakindlus. Rahapoliitika seisukohalt on väga oluline, et hindade hiljutine areng ei tooks kaasa ulatuslikku inflatsioonisurvet. Inflatsiooniootuste näitajad euroalal peavad olema kindlalt kooskõlas nõukogu eesmärgiga hoida inflatsioonimäär keskmise aja jooksul 2% tasemest allpool, ent selle lähedal. Inflatsiooniootuste kinnistamine on eeltingimus, et rahapoliitika saaks jätkuvalt toetada majanduskasvu ja töökohtade loomist euroalal. Samal ajal püsivad lühiajalised intressimäärad madalal tasemel ja rahastamistingimused on soodsad. Seega on rahapoliitika kurss endiselt toetav. Nõukogu jälgib ka edaspidi väga hoolikalt kõiki hinnatõusuriskidega seotud muutusi.

Arvestades uuenenud pingeid euroala mõnedel finantsturgudel, otsustas EKP nõukogu 4. augusti istungil teostada ka likviidsust lisava täiendava pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooni tähtajaga ligikaudu kuus kuud. Operatsioon teostatakse piiramatul määral fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlusena. Täiendava pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooni intressimäär kehtestatakse põhiliste refinantseerimisoperatsioonide keskmise intressimäära juures kõnealuse operatsiooni kogu kestuseks. Operatsioon kuulutatakse välja 9. augustil 2011, selle jaotamine toimub 10. augustil 2011 ja arveldamine 11. augustil 2011. Operatsiooni tähtaeg on 1. märts 2012.



Lisaks tegi nõukogu otsuse jätkata põhiliste refinantseerimisoperatsioonide teostamist piiramatu mahuga fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlustena niikaua, kui see on vajalik, kuid veel vähemalt 2011. aasta viimase arvestusperioodi lõpuni 17. jaanuaril 2012. Seda menetlust rakendatakse endiselt ka eurosüsteemi eritähajaga (ühe reservihaldusperioodi pikkuste) refinantseerimisoperatsioonide puhul, mida teostatakse niikaua, kui see on vajalik, kuid vähemalt 2011. aasta viimase kvartali lõpuni. Eritähajaga refinantseerimisoperatsioonide fikseeritud intressimäär on sama, mis sel ajal kehtiv põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäär. Samuti otsustas nõukogu teostada 2011. aasta 26. oktoobril, 30. novembril ja 21. detsembril pikemaajalised kolmekuulised refinantseerimisoperatsioonid piiramatu mahuga fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlusena. Nende kolmekuuliste operatsioonide intressimäärad kehtestatakse põhiliste refinantseerimisoperatsioonide keskmise intressimäära juures vastava pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooni kestuseks.

Nagu varem mainitud, kohandatakse 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 2011. aasta esimeses kvartalis toimus euroala SKP kvartaalse reaalkasvu jõuline 0,8%line tõus. Statistika ja küsitlusandmed teise kvartali kohta osutavad SKP reaalkasvu jätkumisele, ehkki ootuspäraselt aeglasemas tempos. See aeglustumine kajastab ka asjaolu, et tugev majanduskasv aasta esimeses kvartalis oli osaliselt tingitud erakordsetest teguritest. Majanduskasvu positiivne suundumus euroalal püsib ja kasv on eeloleval perioodil ilmselt endiselt mõõdukas. Euroala eksporti peaks jätkuvalt toetama maailmamajanduse kasv. Lisaks peaks tarbijate ja ettevõtete kindlustunde praegune tase soodustama nõudlust euroala erasektoris. Siiski pidurdab kasvudünaamikat hulk ebakindlust suurendavaid tegureid ning majandusaktiivsust peaks eelduste kohaselt mõnevõrra pärssima bilansside korrigeerimine mitmes regioonis ja sektoris.

Nõukogu hinnangul püsivad euroala majanduskasvu väljavaadetega seotud riskid majanduskeskkonna iseäranis suurest ebakindlusest hoolimata üldiselt tasakaalus. Ühelt poolt võib tarbijate ja ettevõtete kindlustunne koos tööturutingimuste paranemisega soodustada jätkuvalt euroala majandustegevust. Teiselt poolt võivad olla võimendunud langusriskid, mis on seotud mõnedes euroala finantsturu segmentides püsivate pingete ja üleilmsete arengusuundadega ning nende pingete võimaliku ülekandumisega euroala reaalmajandusse. Lisaks on langusriskid seotud energiahindade edasise tõusuga, protektsionismisurvega ja üleilmsest tasakaalustamatusest tingitud võimalike ebakorrapäraste arengusuundadega maailmamajanduses.

Hindade arengu kohta märgitakse, et euroala aastane ÜTHI-inflatsioon oli 2011. aasta juulis 2,5%, võrreldes 2,7%ga juunis. Viimaste kuude suhteliselt kõrged inflatsioonimäärad kajastavad peamiselt kõrgemaid energia- ja muid toormehindu. Eelolevatel kuudel püsib inflatsioonimäär arvatavasti selgelt üle 2% taseme. Peamiselt energia- ja muudest toormehindadest tingitud tõususurvet inflatsioonile võib jätkuvalt märgata ka tootmisprotsessi varasemates etappides. Endiselt on väga oluline, et ÜTHI-inflatsiooni tõus ei tooks kaasa teiseseid mõjusid palga- ja hinnakujunduses ega tekitaks ulatuslikku inflatsioonisurvet. 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. Lisaks võib kaudsete maksude ja riiklikult reguleeritud hindade tõus kujuneda seni oodatust suuremaks, tulenedes eelarvete konsolideerimise vajadusest eelolevatel aastatel. Tõusuriskid võivad olla tingitud ka eeldatust tugevamast euroalasisesest hinnasurvest.

Monetaaranalüüsis märgitakse, et rahaagregaadi M3 aastakasv aeglustus 2,5%lt 2011. aasta mais 2,1%ni juunis. Kuist volatiilsust arvestamata on M3 kasv viimastel kuudel üldjoontes stabiliseerunud, pärast 2011. aasta esimese kvartalini toimunud kiirenemist. Erasektori laenude aastane kasvutempo aeglustus 2,7%lt mais 2,5%ni juunis. Aluseks olev rahapakkumise kasvutempo püsib üldiselt

tagasihoidlik. Samas on enne finantsturupingete perioodi kogunenud rahaline likviidsus endiselt külluslik ja võib hõlbustada hinnasurve kohandumist euroalal.

Rahaagregaadi M3 komponendid näitavad, et M1 aastakasv püsis muutumatuna 1,2% tasemel, samal ajal kui muude lühiajaliste hoiuste kasv aeglustus 3,7%ni. Nagu varemgi, kajastab ebavõrdne kasv osaliselt lühiajaliste ja säästuhoiuste intressimäärade järkjärgulist tõusu viimastel kuudel. Samal ajal kaasneb ikka veel suhteliselt järsu tulukõveraga M3 üldise kasvu aeglustumine, sest järsk tulukõver vähendab rahaliste varade atraktiivsust võrreldes tasuvamate pikemaajaliste varadega väljaspool M3e. See mõju võib siiski olla taandumas. Vastaskirjete poolel tõusis kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele antud laenude aastakasv veelgi, kerkides 0,9%lt mais 1,5%ni juunis, samas kui kodumajapidamistele antud laenude aastakasv on viimastel kuudel püsinud 3% tasemest veidi kõrgemal.

Rahaloomeasutuste bilansimaht on viimastel kuudel püsinud üldjoontes muutumatuna. Kui tuleb pakkuda piisavaid võimalusi erasektorile antavate laenude osa suurendamiseks, on väga tähtis, et pangad jätaksid kasumi jaotamata ning pöörduksid turgude poole, et tugevdada veelgi oma kapitalibaasi või rakendaksid täiel määral valitsuste toetusmeetmeid, mis on seotud rekapiitaliseerimisega. Eelkõige tuleb aga pankadel, kel on piiratud juurdepääs turupõhisele rahastamisele, viivitamata suurendada oma kapitali ja efektiivsust. Sellega seoses tervitab EKP nõukogu ELi pankade seas korraldatud stressiteste, mille valmistasid ette Euroopa pangajärelevalve komitee ja riikide järelevalveasutused tihedas koostöös EKPga. Samuti tervitab nõukogu riikide pühendumust toetada neid panku, kellele ei piisa erasektori vahenditest.

Kokkuvõtteks tegi EKP nõukogu korraliste majandus- ja monetaaranalüüside põhjal otsuse jätta EKP baasintressimäärad muutmata, olles 7. juulil 2011 tõstnud neid 25 baaspunkti võrra. Pärast seda kättesaadav teave kinnitab hinnangut, et rahapoliitika toetava kursi kohandamine oli valitsevate hinnatõusuriskide tingimustes põhjendatud. Võrdlus monetaaranalüüsiga viitab sellele, et kuigi aluseks olev rahapakkumise kasvutempo on endiselt tagasihoidlik, püsib likviidsus jätkuvalt külluslik ja võib hõlbustada hinnasurve kohandumist. Nagu eeldatud,

osutavad värskeimad majandusandmed majanduskasvu tempo aeglustumisele viimaste kuude jooksul pärast jõulist hoogustumist esimeses kvartalis. Eeloleval perioodil jääb kasv eeldatavasti jätkuvalt mõõdukaks. Siiski valitseb iseäranis suur ebakindlus. Rahapoliitikas on väga oluline, et hindade hiljutine areng ei tooks kaasa ulatuslikku inflatsioonisurvet. Inflatsiooniootuste näitajad euroalal peavad olema kindlalt kooskõlas nõukogu eesmärgiga hoida inflatsioonimäär keskmise aja jooksul 2% tasemest allpool, ent selle lähedal. Inflatsiooniootuste kinnistamine on eeltingimus, et rahapoliitika saaks püsivalt toetada majanduskasvu ja töökohtade loomist euroalal. Samal ajal püsivad lühiajalised intressimäärad madalad ja rahastamistingimused on soodsad. Seega on rahapoliitika kurss endiselt toetav. Nõukogu jälgib ka edaspidi väga hoolikalt kõiki hinnatõusuriskidega seotud muutusi.

Seoses eelarvepoliitikaga rõhutab EKP nõukogu vajadust rakendada rangelt ja õigeaegselt IMFi/ELi kohandamisprogramme Kreekas, Irimaal ja Portugalis. Lisaks peetakse tähtsaks euroala kõikide valitsusjuhtide taaskinnitatud kohustust pidada rangelt kinni kokkulepitud eelarve-eesmärkidest. Mitmetes riikides tähendab see täiendavate eelarve kohandamismeetmete varasemat väljakuulutamist ja rakendamist. Riigid, kus majandus- ja eelarvepoliitika areng on eeldatust parem, peaksid kasutama seda manööverdusruumi täiel määral eelarvepuudujäägi ja võlakoormuse kiiremaks vähendamiseks. Ühiseks eesmärgiks peaks olema võlakoormuse ja riikide rahanduse jätkusuutlikkuse saavutamine nii kiiresti kui võimalik. Nagu euroala riigipead ja valitsusjuhid rõhutasid, on euroala riikide paindumatu otsusekindlus täita täielikult oma individuaalseid võlakohustusi otsustav element kogu euroala finantsstabiilsuse tagamisel.

Samuti tervitab EKP nõukogu kõikide liikmesriikide taaskinnitatud kohustust parandada konkurentsivõimet ja vähendada makromajanduslikku tasakaalustamatust. Euroala riikides tuleb ellu viia põhjalikke ja ulatuslikke struktuurireforme, et suurendada nende majanduse paindlikkust ning pikemaajalisemat kasvuvõimekust. Väga oluline on kõrvaldada tööturgude jäikus ja rakendada meetmeid, et suurendada palkade paindlikkust ning eelkõige eemaldada palkade automaatse indekseerimise klauslid.

Käesolevas kuubülletäänis on üks artikkel. Selles kirjeldatakse olulisi täiendusi EKP monetaar- ja finantsstatistikas, mis aitavad hoida seda kasutuskõlblikuna.

Allolevas taustinfos on toodud EKP presidendi 7. augusti 2011. aasta avaldus.

Taustinfo 1

Euroopa Keskpannga presidendi avaldus 7. augustil 2011

1. Euroopa Keskpannga (EKP) nõukogu tervitab Itaalia ja Hispaania uusi eelarve- ja struktuuripoliitika meetmeid. Nõukogu peab uute meetmete võtmist hädavajalikuks, et säilitada Itaalia ja Hispaania majanduse konkurentsivõime ja paindlikkus ning kiiresti vähendada eelarvepuudujääki.
2. Nõukogu sõnul on äärmiselt tähtis, et valitsusjuhid ja riigipead peaksid kinni kohustusest rangelt järgida 21. juulil 2011 toimunud euroala kohtumisel kokku lepitud eelarve-eesmärke. Sealjuures tuleb silmas pidada ka majanduse kasvuvõimekuse suurendamist.
3. Samuti peab nõukogu oluliseks kõigi kohtumisel vastu võetud otsuste kiiret elluviimist. Sellega seoses tervitab nõukogu Saksamaa ja Prantsusmaa tänast ühist avaldust võetud kohustuste kohta.
4. Nõukogu peab väga oluliseks euroala riikide valitsusjuhtide ja riigipeade avaldust.
5. Sama tähtsaks peab ta seda, et valitsused oleksid vastavalt EKP analüüsile, mis arvestab erakorralist olukorda finantsturgudel ja finantsstabiilsust ohustavaid riske, valmis järelturul käivitama Euroopa finantsstabiilsuse tagamise vahendi, kui see toimima hakkab.
6. Loetletud hinnangute põhjal juurutab EKP aktiivselt oma väärtpaberituruprogrammi. See programm on töötatud välja selleks, et aidata kaasa meie rahapoliitiliste otsuste ülekandumisele – arvestades düsfunktsionaalseid turusegmente – ja seega tagada euroala hinnastabiilsus.