

JUHTKIRI

EKP nõukogu tegi 2012. aasta 3. mai istungil korraliste majandus- ja monetaaranalüüside põhjal otsuse jätta EKP baasintressimäärad muutmata. Inflatsioonimäär peaks 2012. aastal püsima üle 2%. Siiski eeldab nõukogu, et hindade areng on poliitikakujunduse seisukohalt olulise aja jooksul jätkuvalt kooskõlas hinnastabiilsuse eesmärgiga. Seda hinnangut kinnitab ka aluseks olev rahapakkumise kasvutempo, mis püsib tagasihoidlik. Esimese kvartali kohta kättesaadavad andmed on endiselt kooskõlas majandusaktiivsuse stabiliseerumisega madalal tasemel. Värskeimad küsitlusandmed euroala kohta näitavad, et ebakindlus on suur. Aasta jooksul peaks majandusaktiivsus järk-järgult taastuma. Samal ajal ohustavad majanduse väljavaadet endiselt langusriskid.

Euroala inflatsiooniootused on jätkuvalt kindlalt kooskõlas nõukogu eesmärgiga hoida inflatsioonimäär keskmise aja jooksul 2% tasemest allpool, ent selle lähedal. Viimastel kuudel on eurosüsteem võtnud nii standardseid kui ka mittestandardseid rahapoliitilisi meetmeid. Selline meetmete kombinatsioon on tulnud kasuks nii finantskeskkonnale kui ka rahapoliitika ülekandemehhanismi toimimisele. Edasist arengut jälgitakse tähelepanelikult, pidades silmas, et kõik mittestandardsed rahapoliitilised meetmed on vormilt ajutised ning nõukogu säilitab täielikult suutlikkuse tagada hindade stabiilsus keskmise aja jooksul, tegutsedes kindlalt ja õigeaegselt.

Majandusanalüüsi põhjal võib öelda, et esimese kvartali kohta kättesaadavad andmed on endiselt kooskõlas majandusaktiivsuse stabiliseerumisega madalal tasemel. Euroala värskeimad küsitlusandmed näitavad, et ebakindlus on suur. Samal ajal leidub märke sellest, et maailmamajanduse elavnemine jätkub. Kaugemale ette vaadates eeldab nõukogu endiselt, et euroala majandus aasta jooksul järk-järgult taastub, toetatuna välisnõudlusest, euroala väga madalatest lühiajalistest intressimääradest ning kõikidest euroala majanduse tõrgeteta toimimise edendamiseks võetud meetmetest. Siiski peaksid majanduse kasvutempot jätkuvalt pärssima mõnede euroala riikide võlakirjaturgudel püsivad

pinged, nende mõju laenuitingimustele, bilansside korrigeerimine finants- ja muudes sektorites ning suur tööpuudus.

Sellist majanduse väljavaadet ohustavad langusriskid, mis on eelkõige seotud pingete teravnemisega euroala võlakirjaturgudel ja nende võimaliku kandumisega euroala reaalmajandusse ning samuti toormehindade edasise tõusuga.

Eurostati kiirhinnangu kohaselt oli euroala aastane ÜTHI-inflatsioon 2012. aasta aprillis 2,6%. Neljal eelneval kuul oli see 2,7%. 2012. aastal peaks inflatsioon olema jätkuvalt üle 2% peamiselt energiahindade tõusu ja kaudsete maksude suurendamise tõttu. Toorme praeguste futuurihindade põhjal eeldatakse, et 2013. aasta alguses langeb aastane inflatsioonimäär taas alla 2%. Seetõttu jälgib nõukogu eriti tähelepanelikult märke kõrgemate energiahindade mõju ülekandumisest palkadele, kasumitele ja üldisele hinnakujundusele. Kaugemas tulevikus peaks hinnasurve püsima piiratud, pidades silmas tagasihoidlikku majanduskasvu euroalal ja pikaajaliste inflatsiooniootuste stabiilsust.

Prognoositud ÜTHI-inflatsiooniga seotud riske peetakse lähiaastatel jätkuvalt üldjoontes tasakaalustatuks. Tõsuriskid tulenevad eeldatust kõrgematest toormehindadest ja kaudsete maksude suurenemisest, samas kui langusriskid on seotud majandusaktiivsuse oodatust nõrgema arenguga.

Aluseks olev rahapakkumise kasvutempo on monetaaranalüüsi kohaselt endiselt tagasihoidlik, kuigi kasvumäär on viimastel kuudel olnud mõnevõrra kõrgem. Rahaagregaadi M3 aastakasv oli 2012. aasta veebruaris 2,8% ja märtsis 3,2%. Jaanuarist alates on täheldatud pankade hoiusebaasi tugevnemist.

Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele ning kodumajapidamistele antud laenude aastased kasvumäärad (kohandatuna laenude müügi ja väärpaberistamisega) olid märtsis vastavalt 0,5% ja 1,7%, st veidi madalamad kui veebruaris. Rahaloomeasutuste poolt kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele ning kodumajapidamistele suunatud laenuvood jäid eelmise kuuga võrreldes peaaegu samale tasemele.

Rahamassi ja laenumahu andmed kuni märtsini kinnitavad, et finantstingimused on üldiselt stabiliseerunud ning eurosüsteemi võetud meetmed on aidanud vältida krediitiasutuste bilansside järsku ja ebakorrapärasest korrigeerimist. Sellega seoses näitab aprillikuine pankade laenutegevuse uuring, et euroala pankade laenuitingimuste karmistumine netoarvestuses vähenes 2012. aasta esimeses kvartalis võrreldes 2011. aasta lõpuga märkimisväärselt nii kaupade ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele kui ka kodumajapidamistele antud laenude osas. See toimus muu hulgas tänu pankade rahastamistingimuste paranemisele. Pankade laenutegevuse uuring näitas ka, et 2012. aasta esimeses kvartalis püsis laenuõudlus tagasihoidlikuna, kajastades nõrka majandusaktiivsust ning bilansside jätkuvat korrigeerimist kaupade ja mittefinantsteenuseid pakkuvas sektoris. Sellest, et eurosüsteemi mittestandardised meetmed avaldaksid nõudluse taastudes täielikku toetavat mõju laenukasvule, läheb siiski veel aega. Siinkohal on oluline meenutada, et teine kolmeaastane pikemaajaline refinantseerimisoperatsioon teostati alles 1. märtsil 2012.

Tulevikku vaadates on oluline, et pangad tugevdaksid oma vastupanuvõimet veelgi, muu hulgas jättes kasumi jaotamata. Pankade bilansside tugevus on põhitegur, mis hõlbustab nii majanduse asjakohast varustamist laenuvahetusega kui ka kõikide rahastamiskanalite normaliseerumist.

Kokkuvõttes näitab majandusanalüüs, et hindade areng peaks olema keskmise aja jooksul jätkuvalt kooskõlas hinnastabiilsuse eesmärgiga. Seda prognoosi kinnitab ka majandusanalüüsi ja monetaaranalüüsi tulemuste võrdlus.

On ülimalt tähtis tagada eelarve jätkusuutlikkus ja euroala jätkusuutlik majanduskasv. Enamik euroala riike tegi 2011. aastal jõudsaid edusamme eelarve konsolideerimisel. Kuigi vajalik laialdane eelarvete kohandamine pärsib lähiajal majanduskasvu, aitab see õnnestumise korral suurendada riikide rahanduse jätkusuutlikkust ning seeläbi alandada riigivõlakirjade riskipreemiaid. Arvestades suurenenud kindlustunnet eelarvepoliitika suhtes, peaks erasektori aktiivsus samuti tõusma, toetades erainvesteeringuid ja keskmise aja jooksul majanduskasvu.

Samal ajal eelarvete konsolideerimisega tuleb otsustavate struktuurireformide abil tugevdada euroala majanduskasvu ja kasvupotentsiaali. Seetõttu on ülimalt tähtis hõlbustada ettevõtlustegevust, uute firmade asutamist ja töökohtade loomist. Poliitika, mille eesmärk on elavdada konkurentsi tooteturgul ning suurendada ettevõtete võimet kohandada palku ja tööhõivet, edendab uuendusi, soodustab töökohtade loomist ja parandab pikemaajalisi kasvuväljavaateid. Reformid kõnealustes valdkondades on iseäranis olulised riikide jaoks, kelle kulude konkurentsivõime on märgatavalt vähenenud ning kes peavad ergutama tootlikkust ja parandama kaubandustegevust.

Euroalasisese kohandamisprotsessiga seoses saab teiste suurte vääringupiirkondade kogemuste põhjal märkida, et piirkondlikud erinevused on majanduse arengus tavapärased. Siiski on viimase aastakümne jooksul kuhjunud mitmes euroala riigis märkimisväärsed ebakõlad, mille kõrvaldamisega praegu tegeldakse.

EKP rahapoliitika kurss peab keskenduma euroalale. EKP rahapoliitika esmane eesmärk on endiselt säilitada hinnastabiilsus keskmise aja jooksul. See on parim viis, kuidas rahapoliitika saab toetada majanduskasvu ja töökohtade loomist euroalal.

Euroala riikide vaheliste erinevustega peavad tegelema riikide valitsused, kellel tuleb võtta otsustavaid poliitilisi meetmeid, et vähendada eelarve-, finants- ja struktuurivaldkonna suurt tasakaalustamatust ja nõrkust. Nõukogu märgib, et paljudes riikides on tehtud edusamme, kuid mitme riigi valitsuse tegevus peab olema ambitsioonikam. Tugeva eelarvetasakaalu, finantsstabiilsuse ja konkurentsivõime kindlustamine kõigis euroala riikides on meie ühine huvi.

Käesolevas kuubülletäänis on kaks artiklit. Esimeses artiklis vaadeldakse ning hinnatakse majandus- ja rahaliidu uue stabiilsuse, koordineerimise ja juhtimise lepingu osaks oleva fiskaalkokkuleppe põhielemente. Teises artiklis võrreldakse Ameerika Ühendriikide ja euroala hiljutist finantskriisi Jaapani 1990. aastate kogemusega.