

JUHTKIRI

EKP nõukogu tegi 2013. aasta 2. mai istungil oma korraliste majandus- ja monetaaranalüüside põhjal otsuse alandada eurosüsteemi põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäär 25 baaspunkti võrra 0,50%ni ning laenamise püsivõimaluse intressimäär 50 baaspunkti võrra 1,00%ni. Hoiustamise püsivõimaluse intressimäär püsib muutumatuna 0,00% tasemel. Need otsused on kooskõlas keskpika aja jooksul valitseva madala hinnasurvega. Euroala inflatsiooniootused on ka edaspidi kindlalt kooskõlas nõukogu eesmärgiga hoida inflatsioonimäär keskmise aja jooksul 2% tasemest allpool, ent selle lähedal. Samal ajal püsib rahapakkumise ja laenudünaamika mõõdukas. Siiski valitseb veel käesoleval kevadelgi kehv majanduskliima. Intressimäärade alandamine peaks aitama parandada majanduse elavnemise väljavaateid 2013. aasta teisel poolel. Nendes oludes püsib rahapoliitika kurss toetav, niikaua kui see on vajalik. Eeloleval perioodil jälgib nõukogu väga hoolikalt kõiki andmeid majanduse ja rahapakkumise arengu kohta ning hindab hinnastabiilsuse väljavaadet mõjutavaid tegureid.

Samuti jälgib EKP nõukogu tähelepanelikult rahaturgudel valitsevaid tingimusi ning nende võimalikku mõju rahapoliitika kursile ja selle kandumisele majandusse. EKP nõukogu tegi 2. mai istungil otsuse jätkata põhiliste refinantseerimisoperatsioonide teostamist piiramatul mahul ja fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlustena niikaua, kui see on vajalik, ja veel vähemalt 2014. aasta kuuenda arvestusperioodi lõpuni 8. juulil 2014. Seda menetlust rakendatakse endiselt ka eurosüsteemi eritähajaga (ühe arvestusperioodi pikkuste) refinantseerimisoperatsioonide puhul, mida korraldatakse niikaua, kui see on vajalik, ja vähemalt 2014. aasta teise kvartali lõpuni. Eritähajaga refinantseerimisoperatsioonide fikseeritud intressimäär on sama, mis sel ajal kehtiv põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäär. Peale selle otsustas EKP nõukogu, et kuni 2014. aasta teise kvartali lõpuni jaotatavad kolmekuulised pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid teostatakse piiramatul mahul ja fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlusena. Nende kolmekuuliste operatsioonide intressimäärad kehtestatakse põhiliste

refinantseerimisoperatsioonide keskmise intressimäära alusel konkreetse pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooni kogu kestuseks.

EKP nõukogu otsustas ka alustada teiste ELi institutsioonidega konsultatsioone algatuste kohta, millega edendatakse varaga tagatud väärtpaberite (mis on tagatud mittefinantsettevõtetele antud laenudega) turu toimimist.

Samal ajal on tähtis, et valitsused tõhustaksid struktuurireformide rakendamist riigi tasandil, toetudes eelarvete konsolideerimisel tehtud edusammudele ja jätkates vajaduse korral pankade rekapitaliseerimist. Ühtlasi tuleb jätkata liikumist tõelise majandus- ja rahaliidu, sealhulgas pangandusliidu kiire loomise poole.

Majandusanalüüs näitab, et pärast 0,1% langust 2012. aasta kolmandas kvartalis aeglustus SKP reaalkasv neljandas kvartalis 0,6%. Toodangumaht on seega vähenenud viie järjestikuse kvartali jooksul. Tööturutingimused püsivad üldjoontes kehvad. Lühiajaliste näitajate, eelkõige küsitlusandmete hiljutine areng näitab, et veel käesoleval kevadelgi valitseb kehv majanduskliima. Euroala eksporti peaks edaspidi soodustama üleilmse nõudluse taastumine ja rahapoliitika kurss peaks edendama nõudlust euroalal. Reaalmajanduses hakkavad tõenäoliselt avalduma mõjud, mille on kaasa toonud finantsturgude olukorra paranemine alates 2012. aasta suvest. Majandusaktiivsust pärsib samal ajal jätkuvalt vajalik bilansside korrigeerimine avalikus ja erasektoris. 2013. aasta teisel poolel peaks majandusaktiivsus euroalal siiski stabiliseeruma ja järk-järgult taastuma.

Euroala majanduskasvu väljavaadet ohustavad endiselt langusriskid, mis on seotud võimalusega, et sisenõudlus ja üleilmne nõudlus kujunevad oodatust nõrgemaks, ning euroala struktuurireformide aeglase või ebapiisava elluviimisega. Nimetatud tegurid võivad pärssida kindlustunnet ja seega elavnemist aeglustada.

Eurostati kiirhinnangu kohaselt oli euroala aastane ÜTHI-inflatsioon 2013. aasta märtsis 1,7% ja aprillis 1,2%. Aastase inflatsioonimäära langus kajastab lisaks energiahindade tuntavale alanemisele ka teenusehindade aastamuutusega seotud märkimisväärset ajutist mõju, mis tulenes ülestõusmispühade ajastusest. Inflatsioonimäärad võivad kogu 2013. aasta jooksul olla mõnevõrra hüplikud.

Edaspidi peaksid praegused hinnasuundumused jätkuma ning inflatsiooniootused püsima keskmise aja jooksul kindlalt kooskõlas hinnastabiilsusega.

EKP nõukogu otsuseid arvesse võttes on hindade arengu väljavaadet keskpika aja jooksul ohustavad riskid üldiselt tasakaalus. Tõusuriskid on seotud riiklikult reguleeritud hindade ja kaudsete maksude eeldatust suurema tõusu ning kõrgemate toormehindadega, langusriskid aga tulenevad väiksemast majandusaktiivsusest.

Monetaaranalüüsiga seoses võib öelda, et aluseks olev rahapakkumise kasvutempo on hiljutistel andmetel endiselt mõõdukas. Laia rahaagregaadi aastakasv, mis oli veebruaris 3,1%, aeglustus märtsis 2,6%ni. Kitsa rahaagregaadi M1 aastane kasvumäär tõusis märtsis mõnevõrra veelgi (7,1%ni), kajastades M3 kõige likviidsemate instrumentide jätkuvat eelistamist. Hoiuste maht kodumaises raha hoidvas sektoris kasvas märtsis veelgi enamikus riikides, kus valitsevad pinged.

Mittefinantsettevõtetele ja kodumajapidamistele antud laenude aastased kasvumäärad (kohandatuna laenude müügi ja väärtpaberistamisega) on püsinud aasta algusest saati praktiliselt muutumatuna – märtsis olid need näitajad vastavalt -1,3% ja 0,4% tasemel. Nõrk laenudünaamika peegeldab suuresti majandustsükli praegust etappi, kõrgendatud krediidiriski ning finants- ja muude sektorite bilansside jätkuvat korrigeerimist. Vähest laenunõudlust euroalal kinnitas ka värskeim pankade laenutegevuse küsitlus. Teatavatest stabiliseerumismärkidest hoolimata näitab küsitlus, mis käsitleb euroala väikeste ja keskmise suurusega ettevõtete juurdepääsu rahastamisele, et mitmes euroala riigis on laenuitingimused nende jaoks jätkuvalt karmid. Kättesaadavate andmete järgi peavad pangad riske suureks.

Selleks, et tagada rahapoliitika piisav ülekandumine rahastamistingimustele euroala riikides, on oluline jätkata euroala laenuurgude killustatuse vähendamist ning vajadust mööda pankade vastupanuvõime tugevdamist. Alates eelmisest suvest on tehtud märgatavaid edusamme pankade rahastamisolukorra parandamisel, hoiusebaasi tugevdamisel riikides, kus valitsevad pinged, ning eurosüsteemi rahastamise vähendamisel, mida kajastavad kolmeaastase tähtajaga pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide tagasimaksud. Eespool nimetatud

eesmärki aitavad saavutada edasised otsustavad sammud pangandusliidu loomisel. Nõukogu peab vajalikuks rõhutada, et tulevane ühtne järelevalvemehhanism ja ühtne kriisilahendusmehhanism on väga tähtsad sammud pangandussüsteemi taastõimimise poole. Seetõttu tuleb hakata neid mehhanisme kiiresti rakendama.

EKP nõukogu 2. mai otsuseid silmas pidades näitab majandusanalüüs kokkuvõttes, et hindade areng peaks olema keskmise aja jooksul jätkuvalt kooskõlas hinnastabiilsuse eesmärgiga. Seda hinnangut kinnitab ka majandusanalüüsi ja monetaaranalüüsi tulemuste võrdlus.

Eelarvepoliitikas näitavad euroala riikide 2013. aasta kevadel esitatud eelarve puudujäägi ja riigivõla andmed, et keskmine valitsussektori eelarve puudujääk vähenes 4,2%lt SKPst 2011. aastal 3,7%ni SKPst 2012. aastal. Samas ajavahemikus kasvas valitsussektori keskmine võla suhe SKPsse 87,3%lt 90,6%ni. Selleks, et võla suhtarvu taas vähendada, peaksid euroala riigid ka edaspidi tegema jõupingutusi valitsussektori eelarve puudujäägi vähendamiseks ning jätkama struktuurireformide kiiret rakendamist, võttes vajaduse korral seadusandlikke ja muid meetmeid. Sellega tugevdatakse vastastikku eelarvepoliitika jätkusuutlikkust ja majanduse kasvupotentsiaali. Struktuurireformide kaudu tuleks püüda tõsta konkurentsivõimet ja kohanemisvõimet, hoogustada jätkusuutlikku kasvu ja ergutada tööhõivet.

Kuubülletäänis on seekord kolm artiklit. Esimeses antakse ülevaade eurosüsteemi ekspertide makromajanduslike ettevaadete täpsusest alates esmasest avaldamisest 2000. aastal. Teises artiklis käsitletakse sise- ja välismajanduse tasakaalustamatuse arengut euroala riikides alates üleilmse finantskriisi algusest 2008.–2009. aastal ning hinnatakse seniseid edusamme kohanemisprotsessis. Kolmandas artiklis selgitatakse suuremahuliste TARGET-nõuete tekkimist olukorras, kus pankade rahastamise turu toimimine oli häiritud ning EKP täitis maksevõimeliste pankade likviidsusvajadusi. Samuti selgitatakse, et TARGET-kontode saldod väljendavad pingeid majandus- ja rahaliidus.