

JUHTKIRI

EKP nõukogu tegi 2014. aasta 6. veebruari istungil oma korraliste majandus- ja monetaaranalüüside põhjal otsuse jätta EKP baasintressimäärad muutmata. Saadud teave kinnitab, et euroala majanduse mõõdukas elavnemine jätkub kooskõlas EKP nõukogu varasema hinnanguga. Samal ajal jääb hinnasurve euroalal vaoshoituks ning raha- ja laenupakkumine on tagasihoidlikud. Euroala inflatsiooniootuste keskmise kuni pika aja näitajad on endiselt kindlalt ankurdatud ning kooskõlas EKP nõukogu eesmärgiga hoida inflatsioonimäär 2% tasemest allpool, ent selle lähedal. Nagu eespool kinnitatud, esineb euroala majanduses praegu pikemaajaline aeglane inflatsioon ning edaspidi tõuseb inflatsioonimäär aegamööda tasemele, mis on 2%st allpool, ent selle lähedal. Märtsi alguses avaldatakse täpsem teave ning põhjalikumad analüüsid hindade ja majanduskasvu väljavaadete kohta keskpikas perspektiivis. Hiljutised andmed kinnitavad täielikult nõukogu otsust hoida rahapoliitika kurssi toetavana, niikaua kui see on vajalik; see aitab euroala majandust järk-järgult elavdada. EKP nõukogu kinnitab igati eelkommunikatsiooni sõnumit ja prognoosib, et EKP baasintressimäärad jäävad praegusele või madalamale tasemele pikemaks ajaks. See ootus põhineb inflatsiooniväljavaatel, mis on ka keskmises perspektiivis üldiselt tagasihoidlik, arvestades majanduse laiapõhjalist nõrkust ja rahapakkumise muutuste vaoshoitust. EKP nõukogu jälgib hoolikalt rahaturgude hiljutist volatiilsust ja selle võimalikku mõju rahapoliitika kursile ning on valmis kaaluma kõigi kättesaadavate instrumentide kasutamist. Kokkuvõttes jääb EKP nõukogu kindlaks eesmärgiks säilitada rahapoliitika väga toetav kurss ning võtta vajaduse korral edasisi otsustavaid meetmeid.

Majandusanalüüsi hiljutiste andmete ja küsitlusnäitajate põhjal võib arvata, et pärast SKP positiivset reaalkasvu kahe eelnenud kvartali jooksul jätkus selle mõõdukas elavnemine ka 2013. aasta viimases kvartalis. See kinnitab EKP nõukogu varasemat majanduskasvu hinnangut. Euroala toodangu kasv peaks aegamisi taastuma. Eelkõige peaks teataval määral kosuma sisenõudlus, sest seda soodustavad rahapoliitika toetav kurss, rahastamistingimuste paranemine ning edusammud eelarvete konsolideerimisel ja struktuurireformide elluviimisel.



Reaalsetele sissetulekutele mõjub hästi energiahindade aeglasem inflatsioon. Majandusaktiivsust peaks toetama ka see, et nõudlus euroala ekspordi järele tugevneb järk-järgult. Samal ajal püsib euroalal suur tööpuudus (ehkki selle tase on stabiliseerumas) ning edaspidigi pärsib majanduse elavnemist vajadus korrigeerida avaliku ja erasektori bilansse.

Euroala majanduskasvu väljavaadet ohustavad endiselt langusriskid. Üleilmsete raha- ja finantsturutingimuste areng ning sellega seonduv ebakindlus eelkõige arenevates riikides võivad avaldada negatiivset mõju majandusoludele. Muud langusriskid hõlmavad oodatust väiksemat sisenõudlust ja ekspordi kasvu ning euroala riikide struktuurireformide aeglast või ebapiisavat elluviimist.

Eurostati kiirhinnangu kohaselt oli euroala aastane ÜTHI-inflatsioon 2014. aasta jaanuaris 0,7% võrreldes 0,8%ga 2013. aasta detsembris. Languse peamiseks põhjuseks oli energiahinna areng. Inflatsioonimäär jäi 2014. aasta jaanuaris siiski madalamaks, kui üldiselt oodati. Värske andmete ja energia kehtivate futuurhindade põhjal eeldatakse, et aastane ÜTHI-inflatsioonimäär püsib lähikuudel praeguse taseme lähedal. Hinnasurve euroalal peaks keskmise aja jooksul jääma vaoshoituks. Euroala inflatsiooniootuste keskmise kuni pika aja näitajad on endiselt kindlalt ankurdatud ning kooskõlas EKP nõukogu eesmärgiga hoida inflatsioonimäär 2% tasemest allpool, ent selle lähedal.

Hindade arengu väljavaadet ohustavad tõusu- ja langusriskid jäävad piiratuks ning püsivad keskpika aja jooksul üldiselt tasakaalustatuna.

Monetaaranalüüsi 2013. aasta detsembri andmed kinnitavad hinnangut, et laia rahapakkumise (M3) ja laenumahu kasv oli tagasihoidlik. M3 aastakasv aeglustus 2013. aasta novembri 1,5%lt detsembris 1,0%ni. Hoiuste väljavool detsembris peegeldas riikide ja erasektori väärtpaberite aktiivset müüki euroala rahaloomeasutuste poolt. Selle üheks põhjuseks võisid olla pankade ettevalmistused EKP korraldatavaks põhjalikuks bilansside hindamiseks. Need muutused mõjutasid ka rahaagregaadi M1 aastakasvu, mis aeglustus detsembris 5,8%ni, kuid jäi siiski jõuliseks. Nagu ka eelnenud kuudel, toetas M3 aastakasvu peamiselt rahaloomeasutuste netovälisvarade positsiooni tugevnemine, mis

kajastas jätkuvalt rahvusvaheliste investorite kõrgeenenud huvi euroala varade vastu. Erasektorile antud laenude aastakasv aeglustus veelgi. Kodumajapidamistele antud laenude aastane kasvumäär (korrigeerituna laenude müügi ja väärtpaperistamisega) jäi detsembris 0,3% tasemele ehk 2013. aasta algusega võrreldes üldjoontes samaks. Mittefinantsettevõtetele antud laenude aastakasv (korrigeerituna laenude müügi ja väärtpaperistamisega) aeglustus detsembris novembriga võrreldes $-3,1\%$ lt $-2,9\%$ ni. 2014. aasta jaanuaris läbi viidud pankade laenutegevuse küsitlus osutab ettevõtete ja kodumajapidamiste laenutingimuste edasisele stabiliseerumisele ning ettevõtete laenunõudluse väiksemale netolangusele. Üldiselt kajastab mittefinantsettevõtete väike laenukäive endiselt laenutegevuse viitajaga reaktsiooni majandustsüklile, krediidiriskile ning finants- ja muude sektorite bilansside jätkuvale korrigeerimisele.

Alates 2012. aasta suvest on tehtud märkimisväärseid edusamme pankade rahastamisolukorra parandamisel. Selleks, et tagada rahapoliitika piisav ülekandumine rahastamistingimustele euroala riikides, on oluline veelgi vähendada euroala laenuturgude killustatust ning tugevdada vajaduse korral pankade vastupanuvõimet. See ongi EKP korraldatava põhjaliku hindamise eesmärk, samal ajal kui edasised õigeaegsed sammud pangandusliidu loomisel aitavad taastada usaldust finantssüsteemi vastu.

Kokkuvõttes kinnitab majandusanalüüs EKP nõukogu ootust, et euroalal võib esineda pikemaajaline aeglane inflatsioon, millele järgneb inflatsioonimäära järkjärguline tõus tasemele, mis on 2%st allpool, ent selle lähedal. Võrdlus monetaaranalüüsi tulemustega kinnitab hinnangut, et keskmise aja jooksul jääb hinnasurve euroalal vaoshoituks.

Eelarvepoliitikas peaksid euroala riigid jätkama oma varasemaid konsolideerimispuüdlusi ja kahandama keskmise aja jooksul valitsussektori suurt võlakoormust. Eelarvestrateegiad peaksid olema kooskõlas stabiilsuse ja kasvu paktiga ning tagama kasvu soodustava eelarvete konsolideerimise, millega parandatakse avalike teenuste kvaliteeti ja tõhusust ning vähendatakse samal ajal maksustamise moonutavat mõju. Need strateegiad koos struktuurireformide otsustava rakendamisega toetavad majanduse seni tagasihoidlikku elavnemist

veelgi. Seepärast peavad riigid jätkama toote- ja tööturureforme, mis aitavad tõsta euroala kasvupotentsiaali ning alandada kõrget töötuse määra paljudes riikides.

Veebruari kuubülletäänis on kaks artiklit. Esimeses tutvustatakse EKP laiapõhjalises monetaaranalüüsis kasutatavate mudelite hiljutisi täiendusi. Teine artikkel käsitleb finantsvõimenduse vähendamise viise euroala ettevõtlussektoris.