

JUHTKIRI

EKP nõukogu tegi 2013. aasta 1. augusti istungil oma korraliste majandus- ja monetaaranalüüside põhjal otsuse jätta EKP baasintressimäärad muutmata. Kättesaadav teave kinnitab nõukogu varasemat hinnangut. Keskpikas perspektiivis peaks hinnasurve euroalal jääma vaoshoituks. Samamoodi püsivad rahapakkumise areng ja eelkõige laenukasv mõõdukad. Euroala inflatsiooniootused on ka edaspidi kindlalt kooskõlas nõukogu eesmärgiga hoida inflatsioonimäär keskmise aja jooksul 2% tasemest allpool, ent selle lähedal. Küsitlusandmetel põhinevad hiljutised kindlustunde näitajad on aga varasema madala tasemega võrreldes veel mõnevõrra paranenud ning kinnitavad esialgu majandusaktiivsuse stabiliseerumise ootust. Rahapoliitika kursi eesmärk on olla jätkuvalt toetav määral, mida eeldab hinnastabiilsuse väljavaade, ja edendada rahaturu stabiilsust. Nii aitab rahapoliitika kaasa majandusaktiivsuse järkjärgulisele taastumisele ülejäänud aasta jooksul ja 2014. aastal. Rahapoliitika kurss püsib toetavana seni kaua, kui vaja. EKP nõukogu prognoosi kohaselt jäävad EKP baasintressimäärad praegusele või madalamale tasemele pikemaks ajaks. See ootus põhineb jätkuvalt inflatsiooniväljavaatel, mis on ka keskpikas perspektiivis endiselt tagasihoidlik, arvestades majanduse laiapõhjalist nõrkust ja rahapakkumise dünaamika vaoshoitust. Eeloleval perioodil jälgib nõukogu kõiki laekuvaid andmeid majanduse ja rahapakkumise arengu kohta ning hindab hinnastabiilsuse väljavaadet mõjutavaid tegureid.

Majandusanalüüsi põhjal võib öelda, et pärast euroalal kuus kvartalit kestnud majanduslangust on küsitlusandmetel põhinevad hiljutised kindlustunde näitajad veel mõnevõrra paranenud ning kinnitavad esialgu majandusaktiivsuse stabiliseerumise ootust. Tööturutingimused püsivad kehvad. Ülejäänud 2013. aasta jooksul ja 2014. aastal soodustab euroala ekspordi kasvu tõenäoliselt üleilmse nõudluse järkjärguline taastumine. Sisenõudlusele peaksid samal ajal tuge pakkuma rahapoliitika toetav kurss ning hiljutine reaalse tulu kasv, mis tulenes üldiselt väiksemast inflatsioonist. Näib, et reaalmajanduses hakkavad avalduma mõjud, mille on kaasa toonud finantsturgude olukorra üldine paranemine alates

2012. aasta suvest ning edusammud eelarvete konsolideerimisel. Majandusaktiivsust pärsib aga jätkuvalt vajalik bilansside korrigeerimine avalikus ja erasektoris. Kokkuvõttes peaks euroala majandus stabiliseeruma ja aeglases tempos taastuma.

Euroala majanduskasvu väljavaadet ohustavad endiselt langusriskid. Üleilmsete raha- ja finantsturutingimuste hiljutine areng ning seonduv ebakindlus võivad avaldada majandustingimustele negatiivset mõju. Muude langusriskide hulgas on oodatust väiksem sisenõudlus ja üleilmne nõudlus ning euroala riikide struktuurireformide aeglane või ebapiisav elluviimine.

Eurostati kiirhinnangu kohaselt oli euroala aastane ÜTHI-inflatsioon 2013. aasta juulis 1,6% ega muutunud võrreldes juuniga. Aastased inflatsioonimäärad peaksid lähikuudel ajutiselt langema eelkõige tingituna baasefektist, mis on seotud energiahindade arenguga kaksteist kuud tagasi. Hinnasurve peaks asjakohases keskpikas perspektiivis jääma siiski vaoshoituks, kajastades kogunõudluse laiapõhjalist nõrkust ja taastumise tempo tagasihoidlikkust. Keskpikas kuni pikas perspektiivis püsivad inflatsiooniootused hinnastabiilsusega kindlalt kooskõlas.

Keskpika aja jooksul hindade arengu väljavaadet ohustavad riskid on üldjoontes jätkuvalt tasakaalus. Tõusuriskid on seotud riiklikult reguleeritud hindade ja kaudsete maksude eeldatust kiirema tõusuga ning kõrgemate toormehindadega; langusriskid tulenevad oodatust väiksemast majandusaktiivsusest.

Monetaaranalüüsiga seoses võib öelda, et rahapakkumise ja eelkõige laenukasv püsis juunis tagasihoidlik. Laia rahaagregaadi (M3) aastakasv aeglustus juunis maiga võrreldes 2,9%lt 2,3%ni. M1 aastakasv aeglustus juunis maiga võrreldes aga 8,4%lt 7,5%ni. Erasektorile antud laenud aastakasv nõrgenes veelgi. Kodumajapidamistele antud laenude aastane kasvumäär (kohandatuna laenude müügi ja väärtpaberistamisega) jäi juunis 0,3% tasemele ehk aastavahetusega võrreldes üldjoontes samaks, ent mittefinantsettevõtetele antud laenude aastakasv (kohandatuna laenude müügi ja väärtpaberistamisega) aeglustus juunis maiga võrreldes -2,1%lt -2,3%ni. Nõrk laenudünaamika peegeldab endiselt eelkõige majandustsükli praegust etappi, kõrgendatud krediidiriski ning finants- ja muude

sektorite bilansside jätkuvat korrigeerimist. 2013. aasta teise kvartali pankade laenutegevuse küsitlus kinnitab, et laenuvõtjatega seotud risk ja makromajanduslik ebakindlus olid endiselt peamised pankade laenupoliitikat piiravad tegurid. Samas jäi 2013. aasta teises kvartalis laenutingimuste karmistamise ulatus netoarvestuses esimese kvartaliga võrreldes samaks mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele antavate laenude puhul ning alanes kodumajapidamistele antud laenude puhul.

Alates 2012. aasta suvest on tehtud märkimisväärseid edusamme pankade rahastamisolukorra parandamisel ja eriti hoieusebaasi tugevdamisel mitmes riigis, kus valitsevad pinged. Selleks, et tagada rahapoliitika piisav ülekandumine rahastamistingimustele euroala riikides, on oluline vähendada euroala laenuturgude killustatust ning tugevdada vajadust mööda pankade vastupanuvõimet. Eespool nimetatud eesmärki aitavad saavutada edasised otsustavad sammud pangandusliidu loomisel.

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

Seoses eelarvepoliitikaga võib märkida, et võla suhtarvu taasvähendamiseks peaksid euroala riigid tegema ka edaspidi jõupingutusi valitsussektori eelarvepuudujäägi kahandamiseks. Rõhku tuleks panna majanduskasvu soosivale keskpika perspektiivi eelarvestrateegiale, millega parandatakse avalike teenuste kvaliteeti ja tõhusust, vähendades samal ajal maksustamise moonutavat mõju. Sellise strateegia üldise mõju tugevdamiseks peavad liikmesriigid kiirendama vajalike struktuurireformide rakendamist, et edendada konkurentsivõimet, majanduskasvu ja töökohtade loomist. Tööturu jäikuse kaotamine, halduskoormuse alandamine ning tooteturgudel konkurentsi tugevdamine toetavad eelkõige väikeseid ja keskmise suurusega ettevõtteid. Need struktuurireformimeetmed on hädavajalikud, et alandada tööpuuduse praegust kõrget taset eelkõige euroala nooremate elanike seas.

Kuubulletäänis on seekord kaks artiklit. Esimeses analüüsitakse intressimäärade mõju ülekandumist euroalal finantsturgude suure killustatuse keskkonnas ning esitatakse uued asjakohased empiirilised andmed nelja suurima euroala riigi kohta. Teises artiklis tutvustatakse EKP makrotasandi stressitestide raamistikku pankade maksevõime hinnanguks ning tuuakse näiteid selle kasutamise kohta poliitilistes analüüsid.