

JUHTKIRI

EKP nõukogu tegi 2013. aasta 7. novembri istungil EKP baasintressimäärade, eelkommunikatsiooni ja likviidsuse pakkumise kohta mitu otsust.

EKP nõukogu tegi oma korraliste majandus- ja monetaaranalüüside põhjal otsuse alandada eurosüsteemi põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäär 25 baaspunkti võrra 0,25%ni ning laenamise püsivõimaluse intressimäär 25 baaspunkti võrra 0,75%ni. Hoiustamise püsivõimaluse intressimäär püsib muutumatuna 0,00% tasemel. Nimetatud otsused on kooskõlas EKP nõukogu 2013. aasta juuli eelkommunikatsiooniga: aastane inflatsioonimäär jääb praegu alla 1% ning viimaste näitajate kohaselt peaks hinnasurve euroalal keskpikas perspektiivis veelgi vähenema. Ka rahapakkumise areng ja eelkõige laenukasv püsivad mõõdukad. Samas on inflatsiooniootuste näitajad euroalal jätkuvalt kindlalt ankurdatud ning kooskõlas eesmärgiga hoida inflatsioonimäär keskmise kuni pika aja jooksul 2% tasemest allpool, ent selle lähedal. Sellises olukorras võib euroalale prognoosida pikemaajalist madalat inflatsiooni, millele järgneb inflatsioonimäär järkjärguline tõus tasemele, mis on 2%st allpool, ent selle lähedal. Rahapoliitika kurss jääb toetavaks senikauaks, kui vaja. Kuni oktoobrini olemasolevate kindlustunde näitajate kohaselt aitab rahapoliitika kurss jätkuvalt kaasa majanduse järkjärgulisele elavnemisele.

Pärast intressimäärade kärbet vaatas EKP nõukogu üle oma juulikuise eelkommunikatsiooni sõnumi ning kinnitas, et EKP baasintressimäärad peaksid jääma praegusele või madalamale tasemele pikemaks ajaks. See ootus põhineb keskmise aja jooksul endiselt tagasihoidlikul inflatsiooniväljavaatel, mis arvestab majanduse laiapõhjalist nõrkust ja rahapakkumise muutuste vaoshoitust.

Samuti jälgib EKP nõukogu ka edaspidi tähelepanelikult rahaturul valitsevaid tingimusi ja nende võimalikku mõju rahapoliitika kursile. EKP nõukogu on valmis kaaluma kõigi kättesaadavate instrumentide kasutamist ning tegi sellest lähtuvalt otsuse jätkata põhilisi refinantseerimisoperatsioone piiramatul määral ja fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlustena niikaua, kui see on vajalik, ja veel vähemalt 2015. aasta kuuenda arvestusperioodi lõpuni 7. juulil 2015. Seda



menetlust rakendatakse endiselt ka eurosüsteemi eritähajaga (ühe arvestusperioodi pikkuste) refinantseerimisoperatsioonide puhul, mida teostatakse niikaua, kui see on vajalik, ja vähemalt 2015. aasta teise kvartali lõpuni. Eritähajaga refinantseerimisoperatsioonide fikseeritud intressimäär on sama, mis sel ajal kehtiv põhiliste refinantseerimisoperatsioonide intressimäär. Peale selle otsustas EKP nõukogu, et kuni 2015. aasta teise kvartali lõpuni jaotatavad kolmekuulised pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid teostatakse piiramatu mahuga ja fikseeritud intressimääraga pakkumismenetlusena. Nende kolmekuuliste operatsioonide intressimäärad kehtestatakse põhiliste refinantseerimisoperatsioonide keskmise intressimäära alusel konkreetse pikemaajalise refinantseerimisoperatsiooni kogu kestuseks.

Majandusanalüüsi põhjal võib öelda, et pärast kuus kvartalit väldanud toodangu langust oli SKP reaalkasv euroalal 2013. aasta teises kvartalis eelneva kvartaliga võrreldes 0,3%. Muudatused kuni oktoobrini olemasolevates küsitluspõhistes kindlustunde näitajates on kooskõlas teise poolaasta prognoosiga, mille kohaselt kasv on küll tagasihoidlik, kuid püsiv. Toodangumaht peaks edaspidigi aeglases tempos taastuma eelkõige tänu sisenõudluse järkjärgulisele paranemisele, mida soodustab rahapoliitika toetav kurss. Euroala majandusaktiivsusele peaks positiivselt mõjuma ka ekspordinõudluse sammsammuline tugevnemine. Lisaks näib, et reaalmajanduses hakkavad avalduma mõjud, mille on kaasa toonud finantsturgude olukorra üldine paranemine alates 2012. aastast ning edusammud eelarvete konsolideerimisel. Realseid sissetulekuid on viimasel ajal positiivselt mõjutanud üldjoontes madalam energiahindade inflatsioon. Samal ajal püsib euroalal suur tööpuudus ning ka edaspidi pärsib majandusaktiivsust vajadus korrigeerida bilansse avalikus ja erasektoris.

Euroala majanduskasvu väljavaadet ohustavad endiselt riskid. Üleilmsete raha- ja finantsturutingimuste areng ning seonduv ebakindlus võivad avaldada majandustingimustele negatiivset mõju. Muud langusriskid on kõrgemad toormehinnad, oodatust väiksem sisenõudlus ja ekspordi kasv ning euroala riikide struktuurireformide aeglane või ebapiisav elluviimine.

Eurostati kiirhinnangu kohaselt langes euroala aastane ÜTHI-inflatsioon 2013. aasta septembri 1,1%lt oktoobris 0,7%ni. Langus oli oodatust suurem ning kajastas eelkõige aeglasemat toiduainete hinna inflatsiooni, energiahindade ulatuslikumat alanemist ning teenuste hindade veidi aeglasemat inflatsiooni. Energia praeguste futuurihindade põhjal eeldatakse, et lähikuudel püsib aastane inflatsioonimäär madalal tasemel. Keskmise aja jooksul peaks hinnasurve euroalal jääma vaoshoituks. Samas on inflatsiooniootuste näitajad euroalal endiselt kindlalt ankurdunud ja kooskõlas eesmärgiga hoida inflatsioonimäär keskmise kuni pika aja jooksul 2% tasemest allpool, ent selle lähedal. Sellises olukorras võib euroalale prognoosida pikemaajalist madalat inflatsiooni, millele järgneb inflatsioonimäära järkjärguline tõus tasemele, mis on 2%st allpool, ent selle lähedal.

Võttes arvesse EKP nõukogu 7. novembri otsuseid, püsivad hindade arengu väljavaadet ohustavad riskid keskpika aja jooksul üldiselt tasakaalus. Tõusuriskid on peamiselt seotud kõrgemate toormehindadega ning riiklikult reguleeritud hindade ja kaudsete maksude eeldatust kiirema tõusuga; langusriskid tulenevad oodatust väiksemast majandusaktiivsusest.

Monetaaranalüüsi järgi kinnitavad septembri andmed, et laia rahapakkumise (M3) ja eelkõige laenumahu kasv jäid tagasihoidlikuks. M3 aastakasv langes augusti 2,3%lt septembris 2,1%ni. M1 aastakasv püsis endiselt tugev 6,6% tasemel (kajastades likviidsuse eelistamist), ent jäi aprillis saavutatud rekordiliselt kõrgest 8,7% tasemest madalamaks. M3 aastakasvu toetas jätkuvalt eelkõige kapitali netosissevool euroalale, kuid erasektorile antud laenude aastane kasvumäär püsis madal. Kodumajapidamistele antud laenude aastakasv (korrigeerituna laenude müügi ja väärtpaberistamisega) on püsinud aasta algusest saadik enam-vähem muutumatuna ja oli septembris 0,3%. Mittefinantsettevõtetele antud laenude aastakasv (korrigeerituna laenude müügi ja väärtpaberistamisega) oli septembris – 2,7% võrreldes –2,9%ga augustis. Üldiselt peegeldab mittefinantsettevõtete väike laenukäive endiselt eelkõige laenutegevuse viitajaga reaktsiooni majandustsüklile, krediidiriskile ning finants- ja muude sektorite bilansside jätkuvale korrigeerimisele. Samas on 2013. aasta oktoobri pankade laenutegevuse uuringu

kohaselt näha esialgseid ettevõtete ja kodumajapidamiste laenuitingimuste stabiliseerumise märke, kuigi laenuõudlus on ikka veel madal.

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. Kindlustunnet aitab veelgi suurendada pankade põhjalik hindamine, mille EKP teostab enne, kui hakkab ühtse järelevalvemehhanismi raames täitma oma järelevalveülesandeid. Põhjalik hindamine parandab pankade seisukorda kajastava teabe kvaliteeti ning toob kaasa vajalike parandusmeetmete kindlaksmääramise ja elluviimise. Usalduse taastamist finantssüsteemi vastu aitavad saavutada edasised otsustavad sammud pangandusliidu loomisel.

Nõukogu otsuseid arvestades näitab majandusanalüüs, et euroala inflatsioonitempo võib jääda aeglaseks pikema aja jooksul ning tõuseb siis aegamisi tasemele, mis on 2%st allpool, ent selle lähedal. Seda hinnangut kinnitab ka majandusanalüüsi ja monetaaranalüüsi tulemuste võrdlus.

Eelarvepoliitika kohta võib märkida, et Euroopa Komisjoni 2013. aasta sügise majandusprognoozi kohaselt peaks euroala eelarvepuudujääk veelgi vähenema, 3,1%lt SKPst 2013. aastal 2,5%ni SKPst 2014. aastal. Samal ajal peaks euroala valitsussektori võla suhe jätkuvalt suurenema 95,5%lt SKPst 2013. aastal 95,9%ni SKPst 2014. aastal. Valitsussektori suure võlakoormuse kahandamiseks peaksid valitsused ka edaspidi pingutama eelarve puudujäägi vähendamise nimel ja jätkama keskmise aja jooksul eelarvete kohandamist. Eelarvete konsolideerimisel tuleks rõhku panna majanduskasvu soosivatele keskpika perspektiivi meetmetele, millega parandatakse avalike teenuste kvaliteeti ja tõhusust, vähendades samal ajal maksustamise moonutavat mõju. Valitsused peavad ka rohkem pingutama, et rakendada vajalikke struktuurireforme toote- ja tööturgudel. Jooksevkonto puudujääkide ja tööjõu ühikukulude erinevuste vähendamisel on tehtud edusamme, kuid siiski tuleb edaspidigi teha suuri jõupingutusi, et veelgi parandada konkurentsivõimet, toetada tasakaalustamist euroalal ning luua paindlikum ja

dünaamilisem majanduskeskkond, kus omakorda tekivad jätkusuutlik kasv ja tööhõive.

Käesolevas kuubulletäänis on üks artikkel. Selles vaadeldakse potentsiaalse kogutoodangu arengut euroalal alates kriisi algusest ning uuritakse majanduse seiskumise ja nominaalsete näitajate muutuste vahelist seost.