

JUHTKIRI

EKP nõukogu tegi 2012. aasta 4. aprilli istungil korraliste majandus- ja monetaaranalüüside põhjal otsuse jätta EKP baasintressimäärad muutmata. Alates märtsi algusest kättesaadav teave kinnitab üldjoontes EKP nõukogu varasemat hinnangut. Inflatsioonimäär peaks 2012. aastal püsima üle 2% ja seda ohustavad tõusuriskid. Nõukogu eeldab, et hindade areng on poliitikakujunduse seisukohalt olulise aja jooksul jätkuvalt kooskõlas hinnastabiilsuse eesmärgiga. Seda hinnangut kinnitab ka aluseks olev rahapakkumise kasvutempo, mis püsib tagasihoidlik. Majanduskasvu uuringunäitajad on 2012. aasta alguses üldjoontes stabiliseerunud, püüdes madalal tasemel. Aasta jooksul eeldatakse majandustegevuse mõõdukat taastumist. Seda väljavaadet ohustavad endiselt langusriskid.

Keskmise perioodi inflatsiooniootused euroalal peavad jätkuvalt olema 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, mis on aidanud kaasa finantskeskkonna stabiliseerimisele ja tõhustanud rahapoliitika ülekandumist. Arengut tuleb tähelepanelikult jälgida ka edaspidi. Samuti on oluline märkida, et kõik mittestandardsed rahapoliitilised meetmed on vormilt ajutised. Lisaks on kättesaadavad kõik vahendid, et ohjeldada kindlalt ja õigeaegselt hinnastabiilsust keskpikal perioodil ohustada võivaid tõusuriske.

Majandusanalüüsi põhjal võib öelda, et 2011. aasta neljandas kvartalis vähenes euroala reaalne SKP 0,3%. Küsitlusandmed kinnitavad, et majandustegevus stabiliseerus 2012. aasta alguses madalal tasemel. EKP nõukogu eeldab jätkuvalt, et euroala majandus elavneb 2012. aasta jooksul järk-järgult. Majandusaktiivsuse väljavaadet peaksid toetama välisnõudlus, väga madalad lühiajalised intressimäärad euroalal ning kõik euroala majanduse tõrgeteta toimimise edendamiseks võetud meetmed. Majanduskasvu tempot võivad siiski jätkuvalt pärssida euroala riikide võlakirjaturgudele jäänud pinged ja nende mõju

laenuitingimustele, bilansside korrigeerimine finants- ja muudes sektorites ning suur tööpuudus mõnes euroala riigis.

Seda väljavaadet ohustavad langusriskid, mis on valdavalt seotud taas teravnevate pingetega euroala võlakirjaturgudel ja nende võimaliku kandumisega euroala reaalmajandusse. Langusriskid on seotud ka toormehindade edasise tõusuga.

Eurostati kiirhinnangu kohaselt oli euroala aastane ÜTHI-inflatsioon 2011. aasta detsembrist 2012. aasta veebruarini 2,7% ja alanes seejärel märtsis 2,6%ni. 2012. aastal peaks inflatsioon püsima üle 2% peamiselt tulenevalt energiahindade viimatisest tõusust ja hiljuti teatavaks tehtud kaudsete maksude suurendamisest. 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. Lähema aja tõusuriskid tulenevad valdavalt eeldatust kõrgemast naftahinnast ning kaudsete maksude suurenemisest. Majandusaktiivsuse oodatust nõrgema arengu tõttu püsivad siiski ka langusriskid.

Aluseks olev rahapakkumise kasvutempo on monetaaranalüüsi kohaselt endiselt tagasihoidlik. Rahaagregaadi M3 aastakasv oli 2012. aasta jaanuaris 2,5% ja veebruaris 2,8%. Pankade hoiusebaas tugevnes nii jaanuaris kui ka veebruaris. Erasektorile antavate laenude kasv on püsinud tagasihoidlik. Selle aastane kasvumäär (kohandatuna laenude müügi ja väärtpaberistamisega) alanes 1,5%lt jaanuaris 1,1%ni veebruaris.

Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele ja kodumajapidamistele antud laenude aastased kasvumäärad (kohandatuna laenude müügi ja väärtpaberistamisega) püsisid veebruaris vastavalt 0,6% ja 1,8% tasemel. Rahaloomeasutuste poolt kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele

ja kodumajapidamistele suunatud laenuvood jäid eelmise kuuga võrreldes peaaegu samale tasemele.

Rahamassi ja laenumahu andmed kuni veebruarini kinnitavad, et finantstingimused on üldiselt stabiliseerunud ning eurosüsteemi võetud meetmed on aidanud vältida krediitiasutuste bilansside järsku ja ebakorrapärast korrigeerimist. Pankade rahastamistingimused on üldjoontes paranenud ning mõnedes turusegmentides on emiteerimistegevus elavnenu ja rahastamise pakkumine taas kättesaadav. Tulenevalt endiselt piiratud majandusaktiivsusest ning bilansside jätkuvast korrigeerimisest kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvast sektorist püsib laenuõudlus tagasihoidlik. Selleks, et eurosüsteemi mittestandardised meetmed avaldaksid nõudluse taastudes täielikku toetavat mõju laenukasvule, läheb siiski aega. Siinkohal on oluline meenutada, et teine kolmeaastane pikemaajaline refinantseerimisoperatsioon teostati alles 1. märtsil 2012.

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

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

Nõukogu kutsub valitsusi üles taastama tugevaid eelarvepositsioone ja rakendama kindlaid struktuurireforme, et toetada kindlustunnet, jätkusuutlikku majanduskasvu ja tööhõivet. Stabiilsuse ja majanduskasvu pakti kohustusi tuleb täielikult täita. Lisaks tuleb otsustavalt tegeleda konkurentsivõime vähenemise probleemidega. Riikide poliitikakujundajad peavad täiel määral täitma oma kohustused, et tagada eelarvete jätkusuutlikkus, suurendada töö- ja tooteturgude kohanemisvõimet, tõsta tootlikkust ja konkurentsivõimet ning hoida finantssüsteemi usaldusväarsust. Eelkõige need riigid, kelle kulude konkurentsivõime on vähenenud, peavad tagama piisava palkade korrigeerimise ja edendama tööviljakuse kasvu.

Kokkuvõttes tuleb meenutada, et ühtne rahapoliitika keskendub hinnastabiilsuse säilitamisele euroalal keskpika aja jooksul. Riikide poliitikakujundajad peavad edendama majanduse arengut, mis toetab nende riikide konkurentsivõimet. Usaldusväärne eelarvepoliitika ning konkurentsivõimelised ja paindlikud toote- ja tööturud on euroala majanduse toimimiseks hädavajalikud.

Käesolevas kuubülletäänis on kolm artiklit. Esimeses artiklis analüüsitakse euroala valitsussektori võla jätkusuutlikkusega seotud küsimusi. Teises artiklis antakse ülevaade hindade ja kulude arengust 2008.–2009. aasta majanduslanguse ajal. Kolmas artikkel kirjeldab eurosüsteemi finantsaruandluse ja raamatupidamise korda ning põhimõtteid.