

JUHTKIRI

EKP nõukogu otsustas 2005. aasta 7. juuli istungil säilitada eurosüsteemi põhiliste refinantseerimisoperatsioonide pakkumisintressi alammäärana 2,0%. Muutmata jäeti ka laenamise püsivõimaluse ja hoiustamise püsivõimaluse intressimäärad, mis on vastavalt 3,0 ja 1,0%.

Regulaarse majandus- ja rahandusanalüüsi põhjal leiab nõukogu, et rahapoliitika kurss on hinnastabiilsuse keskpikka arengut silmas pidades asjakohane. Seetõttu otsustas nõukogu jätta EKP baasintressimäärad muutmata. Euroala nominaalsete ja reaalsete intressimäärade tase on varasemaga võrreldes kõigi tähtaegade lõikes madal ja toetab endiselt majandustegevust. Nõukogu kinnitas, et jätkab hoolikalt kõigi tegurite jälgimist, mis võivad mõjutada seda hinnangut, ja on tähelepanelik riskide suhtes, mis võivad ohustada hinnastabiilsust keskpika aja jooksul.

Majandusanalüüsi osas märgitakse, et euroala värskeimad majandusnäitajad kinnitavad püsivalt tagasihoidlikku majanduskasvu. Nõudlust ja kindlustunnet on eelkõige mõjutanud kõrge ja veelgi tõusev nafta hind. Olemasoleva teabe põhjal eeldatakse, et käesoleva aasta teise kvartali majanduskasv jääb esimese kvartali 0,5%lisest kasvumäärast väiksemaks. Kättesaadavad andmed on siiski erinevad. Mõningad värskeimad majandusnäitajad viitavad tagasihoidlikule kasvule, ehkki esialgu puuduvad märgid majanduse kiirema taastumise algusest. Samas on pikemas perspektiivis jätkuvalt alust arvata, et euroala majandustegevus järk-järgult taastub. Investeeringuid euroalal peaksid toetama väga soodsad rahastamistingimused, ettevõtete sissetulekute kiire kasv ja üha paranev efektiivsus. Tarbimise kasv püsib tõenäoliselt üldjoontes kooskõlas kasutatava tulu arenguga. Üleilmse nõudluse jätkuv suurenemine ja euroala hindade konkurentsivõime paranemine peaksid toetama euroala eksporti. See hinnang on kooskõlas avaldatud prognooside ja ettevaadetega.

Kasvuväljavaatega kaasneb jätkuvalt märkimisväärne ebakindlus. Majanduskasvu ohustavad riskid on eelkõige seotud püsivalt kõrge nafta hinna, euroalal valitseva ebakindluse ja maailmamajanduse tasakaalustamatusega.

Hindade arengu osas märgitakse, et Eurostati esialgse hinnangu kohaselt tõusis ÜTHI aastane inflatsioonimäär 1,9%lt mais 2,1%le juunis. Lähikuudel peaks ÜTHI aastane

inflatsioonimäär kõikuma praeguse taseme lähedal ning ei pruugi 2005. aasta jooksul langeda alla 2%. See väljavaade kajastab peamiselt nafta hinna hiljutist arengut, mis võib eurosüsteemi ekspertide 2005. aasta juuni makromajandusliku ettevaate kohaselt põhjustada inflatsiooni. Palgatõus on viimaste kvartalite jooksul olnud tagasihoidlik ning mõõdukat majanduskasvu ja nõrku tööturget arvestades peaks sama suundumus ka jätkuma. Kokkuvõttes ei ole selgeid märke inflatsioonisurve tugevnemisest euroalal.

Samas tuleb inflatsiooniproгноosiga seotud riske tähelepanelikult jälgida. Need on eelkõige seotud nafta hinna arenguga, mis võib põhjustada palkadest ja hinnakujundusest tulenevat teist mõju. On oluline, et sotsiaalpartnerid võtaksid neile pandud vastustust tõsiselt. Kätesaadavaid inflatsiooniettevaateid hinnates tuleb arvestada ka riiklikult reguleeritud hindade ja kaudsete maksude arenguga seotud ebakindlust.

Hinnang inflatsiooni väljavaadetele keskpika ja pikema aja jooksul põhineb ka rahapoliitilisel analüüsil. Kooskõlas 2004. aasta keskpaigast alates toimunud arenguga on rahamassi ja laenude kasv euroalal jätkuvalt ulatuslik. Rahaagregaadi M1 kiire kasv ja erasektorile antavate laenude dünaamika näitavad, et intressimäärade madalast tasemest tulenev ergutav mõju on jätkuvalt rahapoliitilise arengu peamiseks tõukejõuks. Kõigi asjakohaste näitajate põhjal on likviidsus endiselt suur. Üldjoontes näitab rahapoliitiline areng, et tähelepanu tuleb pöörata hinnastabiilsust ohustavatele riskidele keskmise ja pikema aja jooksul.

Kokkuvõttes kinnitab majandusanalüüs, et euroala inflatsioonisurve on keskpika aja jooksul küll mõõdukas, kuid hindade arengu põhiproгноosi võib mõningal määral ohustada eelkõige nafta hinna areng. Rahapoliitilises analüüsis määratakse kindlaks hinnastabiilsusega seotud riskid pikemas perspektiivis. Rahapoliitilise analüüsi ja majandusanalüüsi andmete võrdlev kontrollimine annab põhjust jätkuvaks valvsuseks, et hoida inflatsiooniootused kooskõlas hinnastabiilsusega. Kui rahapoliitika suudab hoida inflatsiooniootused keskpikas perspektiivis kindlalt hinnastabiilsusega kooskõlas oleval tasemel, toetab see märkimisväärselt majanduskasvu taastumist.

Mõistlik eelarvepoliitika toetab oluliselt kindlustunnet euroalal. Arutelu stabiilsuse ja majanduskasvu pakti sätete muutmise üle on lõppenud ja selleks, et tagada eelarvepoliitika tõhus kooskõlastatus ning eelarvedistsipliin, on oluline neid sätteid rangelt rakendada. See on eriti oluline seetõttu, et mitme euroala riigi praegust ja

prognoositavat eelarvepuudujääki tuleb edaspidigi hoolikalt jälgida. Mitmel juhul ei näita need puudujäägid mitte ainult valitsussektori suurenevat võlga, vaid ka seda, et ebasoodsa arengu korral ei ole vahendeid eelarvepuudujäägi lühiajaliseks leevendamiseks. Kuna mõned riigid on varasemaid puudujäägi ja riigivõla andmeid oluliselt muutnud, kordab nõukogu vajadust koostada usaldusväärset valitsussektori finantsstatistikat ning seda õigeaegselt avaldada.

Nagu EKP nõukogu on korduvalt rõhutanud, tuleb viivitamatult läbi viia otsustavaid ning ulatuslikke struktuurireforme selleks, et Euroopa majandus oleks dünaamilisem ja konkurentsivõimelisem ning paindlike töö- ja tooteturudega. Nende reformide peamine eesmärk on toime tulla üleilmastumise, tehnoloogia kiire arengu ja rahvastiku vananemisega ning suurendada šokkidele vastupanu võimet. Need probleemid ei ole omased mitte ainult euroalale. Edukad struktuurireformid aitaksid kiirendada ka kohandumisprotsesse euroalal. Eelkõige toetaksid sellised meetmed nende liikmesriikide tulevast arengut, kus majanduskasv ja töökohtade loomine on aeglasem või inflatsioonimäär püsivalt kõrgem. Olemasolevad andmed lubavad arvata, et euroala majanduskasvu ja inflatsioonimäärade erinevus ei lahkne oluliselt Ameerika Ühendriikide näitajast ja ei ole alates 1999. aastast suurenenud. Kui kasvu- ja inflatsioonierinevusi ei põhjusta lähenemisprotsessid ega ajutised tegurid, on struktuurireformid seda enam vajalikud, et edendada majandustegevust ning suurendada kohandumisprotsessi paindlikkust.

Käesolevas kuubülletäänis on kolm artiklit. Esimeses artiklis antakse ülevaade ÜTHI mõistest, analüüsitakse selle omadusi ning uuritakse saadud kogemusi. Teine artikkel käsitleb struktuurireformide rakendamist, arvestades Lissaboni strateegiat ja selle taaskäivitamist pärast Euroopa Ülemkogu 2005. aasta märtsis avaldatud vahekokkuvõtet. Kolmandas artiklis analüüsitakse rahaloomeasutuste eurohoiuste ja -laenude intressimäärade ühtlustatud statistika kasutamist, mida EKP koostab alates 2003. aasta algusest.