

## JUHTKIRI

EKP nõukogu otsustas 2005. aasta 4. mai 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 on nõukogu jätkuvalt seisukohal, et inflatsioonisurve tugevnemisest euroalal ei ole selgeid märke. Seetõttu jättis nõukogu EKP baasintressimäärad muutmata. Intressimäärade erakordselt madal tase kõigi tähtaegade lõikes toetab märkimisväärselt euroala majandustegevust. Samas tuleb jätkuvalt tähelepanu pöörata hinnastabiilsusega seotud riskidele.

Nõukogu hinnangu aluseks oleva majandusanalüüsi värskemad näitajad ning uuringuandmed majanduskasvu hetkeolukorra ja lühiajalise väljavaate kohta viitavad langusele. Mõningad varem prognoositud majanduskasvu ohustavad riskid, mis seonduvad eelkõige püsivalt kõrge nafta hinnaga, on viimastel kuudel osaliselt realiseerunud.

Pikemas perspektiivis on jätkuvalt eeldusi SKT kiiremaks reaalkasvuks. Euroala eksporti peaks endiselt soodustama välisnõudlus. Investeeringuid euroalal peaksid toetama väga soodsad rahastamistingimused, ettevõtete suured sissetulekud ja üha paranev efektiivsus. Tarbimise kasv püsib tõenäoliselt üldjoontes kooskõlas kasutatava tulu arenguga. Majanduskasvu ohustavad endiselt nafta hinna areng ja maailmamajanduse tasakaalustamatus.

Hindade arengu osas märgitakse, et Eurostati esialgse hinnangu kohaselt oli ÜTHI aastane inflatsioonimäär aprillis eelmise kuuga võrreldes samal, 2,1% tasemel. Lähikuudel peaks ÜTHI aastane inflatsioonimäär jääma ligikaudu samale tasemele. Palgatõus on viimaste kvartalite jooksul olnud tagasihoidlik ning mõõdukat majanduskasvu ja nõrku tööturget arvestades peaks sama suundumus ka jätkuma. Tulevikku vaadates ei ole inflatsioonisurve

tugevnemisest euroalal siiski selgeid märke ja inflatsioonimäär peaks seega arenema kooskõlas hinnastabiilsusega.

Samas püsivad hinnastabiilsusega seotud riskid. Eelkõige tuleb silmas pidada nafta hinna arengut, mis võib põhjustada paljudest ja hinnakujundusest tulenevat teisest mõju. Selle vältimiseks on tähtis, et sotsiaalpartnerid võtaksid neile pandud vastutust tõsiselt.

Rahapoliitilise analüüsi põhjal võib öelda, et vaatamata mõningasele aeglustumisele viimastel kuudel on rahamassi ja laenude kasv jätkuvalt ulatuslik. Selles väljendub peamiselt madalate euroala intressimäärade ergutav mõju. Kuna rahapakkumise dünaamikat on viimasel aastal peamiselt mõjutanud rahaagregaadi M3 likviidseimate komponentide areng, viitab see hinnastabiilsusega seotud riskidele keskmise ja pikema aja jooksul.

Kokkuvõttes kinnitab majandusanalüüs, et euroala inflatsioonisurve on jätkuvalt mõõdukas. Hinnastabiilsusega seotud riske keskpika aja jooksul tuleb siiski hoolikalt jälgida. Võrdlus rahapoliitilise analüüsiga annab samuti põhjust jätkuvaks valvsuseks, kui sellised riskid peaksid realiseeruma. Seetõttu tuleb hoolega jälgida pikemaajaliste inflatsiooniootuste arengut.

Eelarvepoliitika viimased andmed ja prognoosid näitavad, et euroala eelarvepuudujäägi vähendamiseks tehtud jõupingutused ei ole andnud soovitud tulemusi. Vajalik on täita õigeaegselt ja täielikult eelarve tasakaalustamisega seotud kohustusi. See suurendaks investorite ja tarbijate usaldust majanduspoliitika stabiilsuse vastu. Samas tuleb rangelt ja õigeaegselt rakendada stabiilsuse ja majanduskasvu paktis sätestatud peagi jõustuvaid täiendatud eeskirju, et kindlustada ELi eelarveraamistiku usaldusväärsus.

EKP nõukogu on korduvalt rõhutanud euroala majanduskasvu kiirendavate struktuurireformide vajalikkust. Liikmesriikide valitsused on teadlikud struktuurireforme pärssivatest takistustest ning on võtnud olulisi meetmeid nende kõrvaldamiseks, kuid

selleks, et toime tulla tööjaotuse jätkuva üleilmse süvendamise, kiire tehnoloogia arengu ja rahvastiku vananemisega, on vaja läbi viia täiendavaid reforme. Üldsusele tuleb selgitada, et need reformid soodustavad kiiremat majanduskasvu ja töökohtade loomist, millest saab kasu kogu Euroopa ühiskond. Viimastel aastatel on struktuurireformide kavaga seotud ebakindlus mõningates euroala riikides takistanud tarbijate ja ettevõtete kindlustunde vajalikku paranemist. Kindel pühendumine reformidele ja nende kasulikkuse selgitamine aitab ebakindlust vähendada ning toetab seeläbi oluliselt euroala majanduskasvu väljavaate paranemist.

Käesolevas kuubülletäänis on kolm artiklit. Esimeses artiklis hinnatakse rahaliidu piirkondlike erinevuste olulisust majanduspoliitika seisukohalt, keskendudes mõjudele, mida inflatsioonimäärade erinevused avaldavad ühtsele rahapoliitikale euroalal. Teine artikkel käsitleb euroala pangasektori konsolideerimise ja mitmekesistamise ulatust. Kolmandas artiklis analüüsitakse üldjuhtimise regulatiivse raamistiku arengut viimastel aastatel.