

JUHTKIRI

EKP nõukogu otsustas 2005. aasta 7. aprilli 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%.

EKP nõukogu ei ole üldjoontes muutnud oma hinnangut, mis käsitleb hinnastabiilsust keskpika aja jooksul ohustavaid riske. Praegu puuduvad selged märgid inflatsioonisurve tugevnemisest euroalal. Seetõttu jättis nõukogu EKP baasintressimäärad muutmata. Nii nominaal- kui ka reaalinintressimäärade tase on erakordselt madal ja toetab jätkuvalt majandustegevust. Siiski püsivad keskpika aja jooksul hinnastabiilsusega seotud riskid, millele tuleb jätkuvalt tähelepanu pöörata.

Nõukogu hinnangu aluseks oleva majandusanalüüsi andmetel on värskemates majandusnäitajates ja uuringutulemustes esinenud vastuolusid. Üldiselt osutavad need jätkuvalt mõõdukale lühiajalisele majanduskasvule, kuid samas puuduvad selged märgid dünaamika paranemisest.

Samuti on endiselt olemas eeldused majanduskasvu jätkumiseks. Maailmamajanduse kasv püsib kindel, luues soodsa keskkonna euroala ekspordile. Investeeringuid euroalal peaksid jätkuvalt toetama väga soodsad rahastamistingimused, kasumi suurenemine ja ettevõtete kasvav efektiivsus. Tarbimine peaks kasvama kooskõlas kodumajapidamiste reaalse kasutatava tulu suurenemisega. Samas ohustab kasvu eelkõige jätkuvalt kõrge nafta hind.

Tarbijahindade osas märgitakse, et Eurostati esialgse hinnangu kohaselt püsis ÜTHI aastane inflatsioonimäär märtsis veebruariga samal, 2,1% tasemel. Lähikuudel püsib aastane inflatsioonimäär tõenäoliselt pisut kõrgemal kui 2%, kuid täpne näitaja sõltub suurel määral nafta hinna arengust. Tulevikku vaadates puuduvad praegu selged märgid inflatsioonisurve tugevnemisest euroalal. Palgatõus on viimaste kvartalite jooksul olnud tagasihoidlik ning mõõdukat majanduskasvu ja nõrku tööturget arvestades peaks sama suundumus ka jätkuma.

Siiski püsivad hinnastabiilsusega seotud riskid. Hiljutist nafta hinna tõusu arvestades rõhutatakse veel kord, et on väga oluline vältida palkadest ja hinnakujundusest tulenevat

teisest mõju kogu majandusele. Sellega seoses on eriti tähtis, et sotsiaalpartnerid võtaksid neile pandud vastutust tõsiselt. Lisaks tuleb tähelepanelikult jälgida pikemaajaliste inflatsiooniootuste arengut.

Rahapoliitiline analüüs pakub täiendavat teavet keskmises ja pikemas perspektiivis toimuva hindade arengu kohta. Ehkki viimaste rahapoliitiliste andmete ja laenuandmete kohaselt on rahapakkumise suurenemine teataval määral aeglustunud, kinnitavad need siiski, et endiselt valitseb madalate intressimäärade stimuleeriv mõju. Lisaks mõjutavad rahapakkumise dünaamikat jätkuvalt eelkõige likviidseimad komponendid, mis näitab, et ülemäärase likviidsusega võib keskpika või pikema aja jooksul kaasneda inflatsioonisurve tugevnemise oht. Ühtlasi osutab rahamassi ja laenude ulatuslik kasv vajadusele jälgida tähelepanelikult eluasemehindade jõulise tõusuga seotud riskide tekkimist mõnel pool euroalal.

Kokkuvõttes kinnitab majandusanalüüs, et euroala inflatsioonisurve on küll mõõdukas, kuid samas võib keskpika aja jooksul täheldada riske hinnastabiilsusele, mida tuleb hoolikalt jälgida. Võrdlus rahapoliitilise analüüsiga annab samuti põhjust jätkuvaks valvsuseks, kui sellised riskid peaksid realiseeruma.

Värskeimad andmed eelarvepoliitika kohta on vastukäivad ja tekitavad endiselt muret. Ehkki mitmete euroala riikide rahandus püsib stabiilne ja teistes tehakse mõõdukaid edusamme eelarvepoliitika tasakaalustamisel, paneb eelarveperspektiiv paljudes riikides siiski muret tundma, sest vastupidiselt varem kavandatule ei eeldata eelarve tasakaalustamatuse vähenemist, vaid see võib mõnel juhul koguni süveneda.

Kuna sobimatud tasakaalustusstrateegiad ja nende puudulik elluviimine on seni stabiilsuse ja majanduskasvu pakti järgimist raskendanud, on nüüd eriti oluline koostada nõudlikud tasakaalustuskavad ja neid täiel määral rakendada. Sama tähtis on, et Euroopa Komisjon ja ECOFINi nõukogu jõustaksid kindlalt pakti rakendamist käsitleva uue lepingu, et taastada kogu raamistiku usaldusväärsus. Ühtlasi rõhutab EKP nõukogu vajadust saavutada edu eelarvepoliitika ja struktuurireformides, mis kindlustavad kõigi liikmesriikide rahanduse stabiilsust ja süvendavad kindlustunnet nende kasvuväljavaadete suhtes.

Euroola struktuurireformide osas tervitab nõukogu 22.–23. märtsil 2005 Brüsselis kohtunud Euroopa Ülemkogu eesistujariigi järeldusi, mille kohaselt „on esmatähtis viivitamatult taaskäivitada Lissaboni strateegia ning seada uuesti prioriteetideks majanduskasv ja tööhõive”. ELi liikmesriikides tuleb tingimata edendada innovatsiooni ja inimkapitali kujundamist, muuta õigusloome algatused ettevõtetele soodsamaks, kiirendada turgude liberaliseerimist ning suurendada tööturgude paindlikkust.

Tähelepanu keskmesse tuleb asetada reformikava elluviimine. Selleks, et tõhustada reformide tulemusel majanduskasvu potentsiaali keskpika aja jooksul ning suurendada lühema aja jooksul tarbijate ja ettevõtjate kindlustunnet, tuleb kõrvaldada rakendamises esinevad puudujäägid.

Käesolevas kuubülletäänis on kolm artiklit. Esimeses artiklis käsitletakse varade hindadega seotud ülioptimistlikke ootusi (nn „hinnamulli”) ja rahapoliitikat. Teine artikkel vaatleb euroala, Ameerika Ühendriikide ja Jaapani peamiste makromajandusnäitajate statistilist võrreldavust. Kolmandas artiklis kirjeldatakse Euroopa Keskpangade Süsteemi (EKPS) ja Euroopa väärtpaberituru reguleerijate komitee (CESR) kehtestatud väärtpaberikliiringu ja -arvelduse nõudeid Euroopa Liidus.