

JUHTKIRI

EKP nõukogu tegi 2012. aasta 12. jaanuari istungil oma korraliste majandus- ja monetaaranalüüside põhjal otsuse jätta muutmata EKP baasintressimäärad, mida alandati 2011. aasta 3. novembril ja 8. detsembril 25 baaspunkti võrra. Alates detsembri algusest kättesaadav teave kinnitab üldjoontes EKP nõukogu varasemat hinnangut. Inflatsioon püsib mitmel eeloleval kuul tõenäoliselt üle 2% ja langeb seejärel sellest tasemest allapoole. Samal ajal jääb aluseks olev rahapakkumise kasvutempo mõõdukaks. Nagu eeldatud, pärsivad finantsturul valitsevad pinged jätkuvalt euroala majandustegevust, kuid mõned hiljutised küsitlusandmed lubavad aimata esimesi märke majandusaktiivsuse näitajate stabiliseerumisest madalal tasemel. Majanduse väljavaatega on endiselt seotud suur ebakindlus ja märkimisväärsed langusriskid. Sellises keskkonnas peaksid kulu-, palga- ja hinnasurved euroalal jääma tagasihoidlikuks ning inflatsioonimäärad arenema poliitikakujunduse seisukohalt olulise aja jooksul kooskõlas hinnastabiilsusega. Rahapoliitika peab säilitama hinnastabiilsuse keskmise aja jooksul, tagades, et euroala inflatsiooniootused on kindlalt kooskõlas nõukogu eesmärgiga hoida inflatsioonimäärad keskmise aja jooksul alla 2%, kuid selle lähedal. Inflatsiooniootuste kinnistamine on eeltingimus, et rahapoliitika saaks toetada majanduskasvu ja töökohtade loomist euroalal. Eeloleval perioodil tuleb väga põhjalikult analüüsida kõiki laekuvaid andmeid ja aset leidvaid muutusi.

Likviidsuse pakkumine ja eurosüsteemi refinantseerimisoperatsioonide pakkumismenetlused toetavad jätkuvalt euroala panku ning seeläbi reaalmajanduse rahastamist. Esimese kolmeaastase tähtajaga refinantseerimisoperatsiooni ulatuslik kasutamine näitab, et EKP mittestandardised rahapoliitika meetmed parandavad märkimisväärselt pankade rahastamisolukorda ning selle kaudu rahastamistingimusi ja kindlustunnet. Lisaks püüab eurosüsteem aktiivselt rakendada kõiki 2011. aasta 8. detsembril teatavaks tehtud meetmeid, mis peaksid samuti majandust toetama. Nagu varem mainitud, on kõik mittestandardised rahapoliitilised meetmed vormilt ajutised.

Majandusanalüüsi põhjal võib öelda, et 2011. aasta kolmandas kvartalis oli euroala reaalse SKP kvartalikasv 0,1%. Näib, et euroala majanduse kasvutempot pärsvad praegu mitmed tegurid, sealhulgas üleilmse nõudluse aeglane kasv ning euroala ettevõtete ja tarbijate nõrk kindlustunne. Euroala riikide võlakirjaturul valitsevad pinged ning bilansside korrigeerimine finants- ja muudes sektorites pärsvad tõenäoliselt sisenõudlust. EKP nõukogu on endiselt seisukohal, et euroala majandustegevus peaks 2012. aasta jooksul väga aegamisi siiski elavnema, sest seda toetavad üleilmse nõudluse areng, väga madalad lühiajalised intressimäärad ja finantssektori toimimise toetuseks võetud meetmed.

Nõukogu leiab, et suure ebakindluse tingimustes ohustavad euroala majanduskasvu väljavaadet jätkuvalt märkimisväärsed langusriskid. Need on valdavalt seotud teravnevate pingetega euroala võlakirjaturgudel ja nende võimaliku kandumisega euroala reaalmajandusse. Lisaks on langusriskid seotud maailmamajandusega, proteksionismisurvega ja üleilmsest tasakaalustamatusest tingitud võimalike ebakorrapäraste arengusuundadega maailmamajanduses.

Hindade arengu kohta märgitakse, et Eurostati kiirhinnangu kohaselt oli euroala aastane ÜTHI-inflatsioon 2011. aasta detsembris 2,8%, eelnenud kolmel kuul aga 3,0%. Langus oli ootuspärane ja kajastab energiahindadest tingitud negatiivset baasefekti. Inflatsioon on alates 2010. aasta lõpust olnud kiire peamiselt kõrgemate energia ja muu toorme hindade tõttu. Tõenäoliselt püsib see mitmel eeloleval kuul üle 2% ja langeb seejärel sellest tasemest allapoole. Selline areng kajastab ootust, et euroala ja üleilmse aeglasema majanduskasvu tingimustes peaksid kulu-, palga- ja hinnasurved euroalal püsima mõõdukad.

EKP nõukogu hinnangul on keskmise aja jooksul hindade arengu väljavaadet ohustavad riskid üldjoontes endiselt tasakaalus. Peamised tõusuriskid on seotud kaudsete maksude ja riiklikult reguleeritud hindade edasise tõusuga, mis tuleneb eelarve konsolideerimise vajadusest eelolevatel aastatel, ning toormehindade võimaliku tõusuga. Põhilised langusriskid on seotud oodatust nõrgema kasvuga euroalal ja maailmas.

Monetaaranalüüsis märgitakse, et aluseks olev rahapakkumise kasvutempo püsib keskpikas perspektiivis jätkuvalt mõõdukas. Rahaagregaadi M3 aastane kasvumäär langes oktoobri 2,6%lt novembris 2,0%ni. Sarnaselt kolme eelnenud kuuga mõjutas novembri rahapoliitilisi näitajaid suurem ebakindlus finantsturgudel.

Erasektorile antud laenude aastakasv kohandatuna laenude müügi ja väärtpaberistamisega aeglustus oktoobri 3,0%lt novembris 1,9%ni. Kodumajapidamistele ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele väljastatavate laenude aastakasv (kohandatuna laenude müügi ja väärtpaberistamisega) aeglustus novembris, püsidis vastavalt 1,8% ja 2,3% tasemel. Rahaloomeasutuste poolt kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele antavate laenude kuised vood olid samal ajal veidi negatiivsed. Laenukasvu aeglustumisele vaatamata ei anna senised laenutegevuse näitajad põhjust arvata, nagu oleksid finantsturgudel kasvanud pinged kuni novembrini oluliselt kärpinud laenuvõimalusi euroalal tervikuna. Kuna laenupakkumise mõjud võivad avalduda teatava hilinemisega, siis tuleb eelseisval perioodil laenutegevuse arengut hoolikalt jälgida.

Pankade bilansside tugevus ja kapitalipositsiooni suurenemine on põhitegurid, mis hõlbustavad aja jooksul majanduse asjakohast varustamist laenurahaga. On väga oluline tagada, et pankade rekapitaliseerimisplaanide rakendamine ei tooks kaasa muutusi, mis kahjustavad euroala majandustegevuse rahastamist.

Kokkuvõttes võib öelda, et saadud teave kinnitab üldjoontes nõukogu varasemat hinnangut. Inflatsioon püsib mitmel eeloleval kuul tõenäoliselt üle 2% ja langeb seejärel sellest tasemest allapoole. Nagu eeldatud, pärsivad finantsturul valitsevad pinged jätkuvalt euroala majandustegevust, kuid mõned hiljutised küsitlusandmed lubavad aimata esimesi märke majandusaktiivsuse näitajate stabiliseerumisest madalal tasemel. Majanduse väljavaatega on endiselt seotud suur ebakindlus ja märkimisväärsed langusriskid. Sellises keskkonnas peaksid kulu-, palga- ja hinnasurved euroalal jääma tagasihoidlikuks ning inflatsioonimäärad arenema poliitikakujunduse seisukohalt olulise aja jooksul kooskõlas hinnastabiilsusega. Seda prognoosi kinnitab ka majandusanalüüsi ja monetaaranalüüsi tulemuste võrdlus. Aluseks olev rahapakkumise kasvutempo püsib mõõdukas.

Eelarvepoliitikas peavad euroala riikide valitsused tegema kõik endast oleneva, et toetada eelarvepoliitika jätkusuutlikkust. Selleks tuleb korrigeerida ülemäärane eelarve puudujääk vastavalt kokkulepitud ajakavale ning saavutada keskmise aja jooksul struktuurne eelarvetasakaal või eelarve ülejääk. Kõrvalekalded eelarve konsolideerimiskavade rakendamisel haavatavates riikides tuleb kiiresti korrigeerida, parandades struktuurset eelarveseisundit. On väga oluline, et kõiki ELi hiljuti jõustunud majanduse juhtimise raamistiku uusi sätteid rakendataks rangelt. Makromajanduse ja eelarve tasakaalustamatuse vältimiseks ja korrigeerimiseks tuleb võtta ambitsioonikaid meetmeid. Üksnes sel viisil saab parandada üldsuse kindlustunnet poliitika järjepidevuse ja majanduse üldise arengu suhtes.

EKP nõukogule valmistab heameelt, et Euroopa Ülemkogu jõudis kokkuleppele majandusliidu tugevdamises, nagu teatati 2011. aasta 9. detsembril. Uus eelarvealane kokkulepe, mis hõlmab eelarve-eeskirjade põhjalikku muutmist ja euroala valitsuste võetud eelarvepoliitilisi kohustusi, annab olulise panuse euroala riikide rahanduse pikaajalise jätkusuutlikkuse tagamisel. Eeskirjad tuleb sõnastada ühemõtteliselt ja tõhusalt. Euroopas finantsstabiilsuse tagamiseks võetavate meetmete tõhustamine peaks muutma Euroopa Finantsstabiilsuse Fondi ja Euroopa stabiilsusmehhanismi toimimise veelgi tulemuslikumaks. Need vahendid tuleb nüüd viivitamatult kasutusele võtta. Mis puudutab erasektori kaasamist võlgades olevatele riikidele finantsabi andmisse, valmistab nõukogule heameelt kinnitus, et 2011. aasta 21. juuli ning 26. ja 27. oktoobri otsused Kreeka võla kohta on ühekordsed ja erandlikud.

Eelarvete konsolideerimise kõrval kutsub EKP nõukogu kiiresti läbi viima julgeid ja ambitsioonikaid struktuurireforme. Eelarvete konsolideerimine ja struktuurireformid koos suurendaksid kindlustunnet, parandaksid kasvuväljavaateid ja edendaksid töökohtade loomist. Otsustavad reformid tuleks viivitamata ellu viia, et aidata parandada euroala riikide konkurentsivõimet, suurendada nende majanduse paindlikkust ja tõsta pikemaajalist kasvupotentsiaali. Tooteturgude reformide keskne eesmärk peaks olema turud tihedamale

konkurentsile täielikult avada. Tööturureformid peaksid keskenduma jäikuse kõrvaldamisele ja palkade paindlikkuse suurendamisele.

Käesolevas kuubülletäänis on kaks artiklit. Esimeses analüüsitakse finantsvahenduse rolli ja arengut euroalal ning vaadeldakse nende mõju monetaaranalüüsile. Teine artikkel annab ülevaate kaardimakseturgudest ning kaardimaksete majanduslikest põhimõtetest ja põhijoontest. Ühtlasi nimetatakse valdkonnad, millega tuleb Euroopa ühtse kaardimakseturu saavutamiseks tegeleda.