

JUHTKIRI

EKP nõukogu tegi 2006. aasta 2. veebruari istungil regulaarsete majandus- ja rahapoliitiliste analüüside põhjal otsuse jätta EKP baasintressimäärad muutmata. Ühtlasi leiti, et majandusanalüüsi värskemad andmed kinnitavad üldjoontes nõukogu hinnangut hindade arengu väljavaadete ja euroala majanduse kohta. Euroalal jätkub ulatuslik rahamassi ja laenude kasv ning likviidsus on endiselt suur. Seetõttu pöörab nõukogu suurt tähelepanu eesmärgile hoida pikaajalised inflatsiooniootused kindlalt hinnastabiilsusega kooskõlas oleval tasemel. Nimetatud eesmärk on oluline muu hulgas ka seepärast, et nominaalsete ja reaalsete intressimäärade tase on kõigi tähtaegade lõikes väga madal ning rahapoliitika kurss on üldjoontes paindlik. Selleks, et rahapoliitika saaks püsivalt toetada euroala majanduskasvu ja tööhõivet, tuleb inflatsiooniootused kindlalt stabiliseerida.

Majandusanalüüsi värskemad andmed toetavad 2005. aasta detsembrikuises eurosüsteemi ekspertide ettevaates avaldatud majandustegevuse prognoosi. Seega leidis üldjoontes kinnitust nõukogu hinnang euroala majanduskasvu väljavaadete kohta. Majandustegevus hakkas paranema ja laienema 2005. aasta teises pooles ning värskematest näitajatest ja uuringuandmetest lähtudes on see protsess ka jätkunud, võttes samal ajal arvesse kvartaalsete kasvumäärade tavapärasest kõikumist. Samuti on endiselt olemas eeldused majanduskasvu jätkumiseks lähikvartalites. Soodne väliskeskkond edendab euroala ekspordi. Investeeringute maht peaks püsima suur, sest neid on juba pikaajaliselt toetanud väga soodsad rahastamistingimused, ettevõtete bilansside ümberkujundamine, üha suurenevad sissetulekud ning püsivalt paranev efektiivsus. Aja jooksul peaks kasvama ka tarbimine kooskõlas kasutatava tulu arenguga ja vastavalt selle, kuidas paraneb olukord tööturul. Eespool kirjeldatud majanduskasvu väljavaadet toetavad ka kättesaadavad prognoosid.

Väljaspool euroala valitsevad siiski riskid, mis võivad majanduskasvu aeglustada. Need on eelkõige seotud püsivalt kõrge ja muutliku naftahinna ning maailmamajanduse tasakaalustamatusega.

Hindade arengu osas märgitakse, et aastane ÜTHI-inflatsioonimäär oli detsembris 2,2%, võrreldes 2,3%ga novembris ja 2,5%ga oktoobris. Aastased inflatsioonimäärad võivad lühiajaliselt teataval määral tõusta, kajastades eelkõige energiahindade järjekordset kasvu

ja mõningaid baasefekte. Pikema aja jooksul võib naftahinna varasem tõus hakata järkjärgult kaudselt mõjutama hinnaindeksi muid komponente ning juba teatavaks tehtud muudatused riiklikult reguleeritud hindades ja kaudsetes maksudes toovad tõenäoliselt kaasa ÜTHI-inflatsioonimäära kasvu. Palkade areng on viimastes kvartalites olnud mõõdukas ja peaks samas tempos jätkuma, kajastades eelkõige üleilmset konkurentsipurvet. Kokkuvõttes on praegu kättesaadav teave üldiselt kooskõlas eurosüsteemi ekspertide 2005. aasta detsembrikuise ettevaatega ÜTHI-inflatsiooni arengu kohta käesoleval ja järgmisel aastal.

Hindade arengu väljavaadet ohustavad siiski hinnatõusuriskid, mis on muu hulgas seotud naftahinna uue tõusuga ja selle eeldatust ulatuslikuma avaldumisega tarbijahindades, riiklikult reguleeritud hindade ja kaudsete maksude täiendava kasvuga ning veelgi suuremal määral palga- ja hinnakujundusest tuleneva võimaliku teisese mõjuga. Seepärast on väga oluline, et sotsiaalpartnerid võtaksid neile pandud vastutust tõsiselt ka siis, kui majanduskeskkond muutub soodsamaks.

Rahapoliitilise analüüsi põhjal võib öelda, et rahaagregaadi M3 aastakasv küll aeglustus detsembris mõnevõrra, kuid jätkub siiski väga jõudsalt. Aeglustumise üheks põhjuseks on investeerimisportfellide struktuuris tehtud varasemate muudatuste taasavaldumine, mis mõjutab negatiivselt rahaagregaadi M3 kasvu. Rahapakumise kasv jätkub siiski jõudsalt tänu intressimäärade püsivalt madalale tasemele. Eriti jõudsalt kulgeb rahaagregaadi M3 likviidseimate komponentide areng ning kiirenenud on ka erasektorile antavate laenude aastakasv. Eluasemelaenude maht suureneb iseäranis kiiresti, mis tähendab, et eluasemeturu arengut tuleb tähelepanelikult jälgida. Arvestades euroala niigi suurt likviidsust, osutab rahamassi ja laenude ulatuslik kasv hinnastabiilsusega seotud riskidele keskmise ja pikema aja jooksul.

Kokkuvõttes kinnitab majandusanalüüs, et naftahinna varasem tõus ning juba teatavaks tehtud muudatused riiklikult reguleeritud hindades ja kaudsetes maksudes peaksid lähiaastatel kaudselt kaasa tooma ÜTHI-inflatsioonimäära teatava kasvu. Ühtlasi osutab majandusanalüüs püsivatele hinnatõusuriskidele keskpika aja jooksul. Majandusanalüüsi tulemuste võrdlus rahapoliitilise analüüsiga annab samuti põhjust valvsuseks, et vältida hinnastabiilsust keskmise ja pikema aja jooksul ohustavate riskide realiseerumist. Kõnealused riskid ei tohi keskpikas ega pikas perspektiivis mõjutada inflatsiooniootusi, mis

peavad püsima kindlalt hinnastabiilsusega kooskõlas. See on eeltingimuseks, et rahapoliitika saaks püsivalt toetada jätkusuutlikku majanduskasvu ja töökohtade loomist.

Eelarvepoliitika värskemad andmed näitavad, et 2005. aasta tulemused on mitmete riikide ja ka euroala puhul tervikuna oodatust mõnevõrra paremad. Majanduskasvu edenedes on eelarvepuudujäägi otsustav vähendamine muutunud nüüd veelgi olulisemaks. Eriti tähtis on see, et eelkõige ülemäärase eelarvepuudujäägiga riigid võtaksid püsivalt ja järjekindlalt meetmeid eelarve tasakaalustamatuse vähendamiseks. See toetaks märkimisväärselt ELi eelarvepoliitilist struktuuri, nagu see on kavandatud stabiilsuse ja majanduskasvu paktis. Konsolideerimise edasilükkamine oleks lühiajaliselt põhjendamatu ja pikemas perspektiivis riskantne. Kohandamisel tuleb lähtuda konkreetsetest ja usaldusväärsetest meetmetest, mis on osa üldisest konsolideerimisprogrammist. Kogu erakorraline tulu, mis saadakse tänu oodatust kiiremale majanduskasvule või muudele teguritele, tuleks kasutada selleks, et kiirendada eelarvepuudujäägi vähendamist. See aitaks vältida varasemaid kogemusi, mil stabiilsetel etappidel valitsenud rahulolu tõi kaasa eelarve püsiva tasakaalustamatuse.

Struktuurireformide osas arutas nõukogu mitmesuguseid euroala teenindussektoriga seotud küsimusi. Teenindustegevus mõjutab märkimisväärselt muid majandussektoreid ning sellel on suur ja üha kasvav tähtsus euroala lisandväärtuses ja tööhõives, moodustades viimastel aastatel kummaski ligikaudu 70%. Kuna teenindussektor muutub järjest olulisemaks, on Euroopa tegevusprioriteetide hulgast esile kerkinud vajadus tagada Euroopa Liidus täielikult integreeritud teenindussektori siseturg. ELi ja rahvusvaheliste teenindusturgude konkurentsivõimet parandavad struktuurireformid võimaldaksid ettevõtetele mastaabisäästu ja tõenäoliselt suurendaksid ühtlasi majanduslikku tõhusust. See tõstaks tööjõu tootlikkust ja kiirendaks selle kasvu teenindussektoris ning aitaks muuta majandust dünaamilisemaks ja luua rohkem töökohti. Peale selle peaks teenindussektoris valitsev suurem konkurents alandama hindu ja vähendama nende jäikust mõningates selle sektori valdkondades. Kokkuvõttes aitaks teenindussektori uutele ettevõtjatele avamine muuta teenusteturgu tõhusamaks ja paindlikumaks, hõlbustada kohandumisprotsesse ning suurendada majandusšokkidele vastupanu võimet euroalal. Ühtlasi toetaks see majanduskasvu ja tööhõivet ka pikemas perspektiivis.

Käesolevas kuubülletäänis on kaks artiklit. Esimeses artiklis antakse ülevaade eluruumide hindade arengust euroala riikides ja eluasemehindu mõjutavatest teguritest ning

hinnatakse praegust olukorda eluasemeturul. Teine artikkel käsitleb finantsturgude tähtsust eelarvedistsipliini tagamisel. Selles vaadeldakse peamisi kanaleid, mille kaudu eelarvepoliitika võib mõjutada riigivõlakirjade hinnavaheid ühisraha kasutusel, ning seda, mil määral võib nende erinevuste vähesus olla tingitud teguritest, mis ei ole seotud eelarvepoliitikaga.