

JUHTKIRI

EKP nõukogu tegi 2006. aasta 12. jaanuari istungil regulaarsete majandus- ja rahapoliitiliste analüüside põhjal otsuse jätta EKP baasintressimäärad muutmata pärast nende tõusu 25 baaspunkti võrra 2005. aasta 1. detsembril. Pärast seda saadud teave kinnitab seisukohta, et rahapoliitika väga dünaamilise kursi kohandamine oli põhjendatud. Jätkuvalt on oluline hoida keskpikad ja pikaajalised inflatsiooniootused euroalal kindlalt hinnastabiilsusega kooskõlas oleval tasemel. Inflatsiooniootuste kinnistamine on eeltingimuseks, et rahapoliitika saaks püsivalt toetada majanduskasvu ja töökohtade loomist euroala riikides. EKP juhtpõhimõtteks on säilitada keskpika aja jooksul hinnastabiilsus ning nõukogu peab uut teavet käsitledes, hinnanguid andes ja otsuseid tehes seda eesmärki järjekindlalt silmas. Arvestades, et nominaalsete ja reaalsete intressimäärade tase on kõigi tähtaegade lõikes endiselt väga madal ja rahapoliitika kurss püsivalt dünaamiline, jätkab nõukogu hoolikalt kõigi arengusuundade jälgimist, mis võivad ohustada hinnastabiilsust keskpika aja jooksul.

Nõukogu hinnangu aluseks oleva majandusanalüüsi andmed kinnitavad, et 2005. aasta teisel poolel kasvas reaalne SKT ootuspäraselt. Eurostati esialgse hinnangu kohaselt kasvas reaalne SKT 2005. aasta kolmandas kvartalis 0,6%, võrreldes 0,4%ga teises kvartalis. SKT andmete jaotus 2005. aasta kolmanda kvartali osas kinnitas sisenõudluse osakaalu kasvu. Lisaks toetavad värsked majandusnäitajad ja uuringuandmed seisukohta, et majandustegevus kasvas 2005. aasta neljandas kvartalis veelgi ning suureneb kõrgete naftahindade mõjule vaatamata ka 2006. aasta esimestel kuudel.

Eeldused majandustegevuse jätkuvaks kasvuks püsivad ning seda kinnitavad ka eurosüsteemi ekspertide ettevaade ja teised olemasolevad prognoosid. Tugev üleilmne nõudlus peaks toetama euroala eksporti. Investeeringuid euroalal peaksid veelgi edendama väga soodsad rahastamistingimused, ettevõtete suured sissetulekud ja üha paranev efektiivsus. Tarbimise kasv peaks järk-järgult kiirenema ning püsima üldjoontes kooskõlas kasutatava tuluga oodatava arenguga.

Majanduskasvu väljavaateid ohustavad riskid on jätkuvalt seotud kõrge ja muutliku naftahinna, maailmamajanduse tasakaalustamatuse ja euroala tarbijate vähese kindlustundega, mis on küll veidi paranemas.

Hindade arengu osas märgitakse, et Eurostati esialgse hinnangu kohaselt oli aastane ÜTHI-inflatsioonimäär detsembris 2,2%, võrreldes 2,3%ga novembris ja 2,5%ga oktoobris. Selle languse põhjustas nafta- ja bensiiniturgudel varem tekkinud pingete mõningane leevenemine. Aastased ÜTHI-inflatsioonimäärad püsivad lähiajal tõenäoliselt kõrgena, arvestades eelkõige naftahinna hiljutist tõusu ning mõningaid negatiivseid baasiefekte. Pikema aja jooksul võib naftahinna varasem tõus hakata järk-järgult kaudselt mõjutama hinnaindeksi muid komponente ning juba teatavaks tehtud muudatused riiklikult reguleeritud hindades ja kaudsetes maksudes toovad tõenäoliselt kaasa inflatsioonimäära kasvu. Palgatõus on viimaste kvartalite jooksul olnud tagasihoidlik. Kokkuvõttes püsib kättesaadav teave kooskõlas detsembrikuises EKP ekspertide makromajanduslikus ettevaates esitatud hindade arengu prognoosiga.

Nende arenguväljavaadetega seotud riskid osutavad võimalusele, et inflatsioon võib kiirenedada, ja on seotud naftahinna, riiklikult reguleeritud hindade ja kaudsete maksude edasise tõusuga 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 aeglustus novembris mõnevõrra, kuid jätkus siiski väga jõudsalt eeskätt tänu madalatele intressimääradele. Rahaagregaadi M3 kiiret kasvu soodustab jätkuvalt eelkõige selle likviidseimate komponentide areng. Erasektorile antavate laenude ning eelkõige eluasemelaenude maht on viimastel kuudel senisest veelgi jõulisemalt kasvanud. Seetõttu tuleb hoolikalt jälgida hindade dünaamikat eluasemeturgudel. Kõigi asjakohaste näitajate põhjal on likviidsus euroalal endiselt suur. Seda arvestades osutab rahamassi ja laenude ulatuslik kasv hinnastabiilsusega seotud riskidele keskmise ja pikema aja jooksul.

Kokkuvõttes kinnitab majandusanalüüs, et naftahinna hiljutine tõus ning juba teatavaks tehtud muudatused riiklikult reguleeritud hindades ja kaudsetes maksudes põhjustavad kaudselt ÜTHI-inflatsioonimäära mõningast kasvu. Ühtlasi osutab majandusanalüüs püsivatele hinnatõusuriskidele keskpika aja jooksul. Seda hinnangut kinnitab ka majandusanalüüsi võrdlus rahapoliitilise analüüsiga. Kõnealused riskid ei tohi keskpikas perspektiivis mõjutada inflatsiooniootusi, mis peavad püsima kindlalt hinnastabiilsusega kooskõlas. Seepärast saab rahapoliitika tõhusalt toetada püsivat majanduskasvu ja

töökohtade loomist. Ühtlasi jätkab EKP nõukogu hoolikalt kõigi arengusuundade jälgimist, mis võivad ohustada hinnastabiilsust keskpika aja jooksul.

Eelarvepoliitika osas märgitakse, et enamik euroala riike on esitanud oma ajakohastatud stabiilsusprogrammid, mis hõlmavad keskpika perioodi eelarvekavasid. Kõnealuste programmide hindamine ECOFINi nõukogus ja nende edasine rakendamine võimaldavad toetada kohustust viia ellu usaldusväärset eelarvepoliitikat ja rakendada jõuliselt stabiilsuse ja majanduskasvu pakki, avaldades seeläbi märkimisväärset positiivset mõju usalduse kasvule. Mõju võib olla märgatav, kui eelarvepuudujäägi vähendamiseks võetakse selgelt määratletud ja usaldusväärseid konsolideerimismeetmeid, piiratakse kulukohustusi ning lisatakse eelarvepoliitilised meetmed üldisesse majanduskasvu edendavasse reformikavasse.

Struktuurireformide osas tervitab EKP nõukogu ECOFINi nõukogu 2005. aasta 6. detsembri otsust Lissaboni riiklike reformikavade kohta ning globaliseerumisprobleemide kavandatavate lahenduste kohta. Rahvusvaheline majanduslik ja finantslõimumine ning sellega kaasnev kauba- ja kapitalivoogude märkimisväärne kasv on viimaste aastakümnete jooksul olnud üks olulisemaid tegureid Euroopa jõukuse edendamisel. Maailmamajanduse pidev muutumine, milles kajastuvad tehnoloogia areng ja uute majanduste ühinemine maailmaturuga, võimaldab omakorda märgatavalt tõsta elatustaset. Nende võimaluste tegelikuks elluviimiseks vajab Euroopa paindlikumaid töö- ja tooteturge, et kiirendada arengut ja minimeerida kohandumiskulusid. Ühtlasi tooks suurt kasu ka stimuleerivam ettevõtluskeskkond, mis soodustaks uuendusi, investeringuid ja uute ettevõtete loomist. Häid võimalusi pakub ka täielikult toimiv ELi siseturg, sealhulgas teenusesektoris. Algatused Lissaboni strateegia taaskäivitamiseks on tervitatav samm õiges suunas.

Käesolevas kuubülletäänis on kaks artiklit. Esimeses artiklis käsitletakse EKP rahapoliitika prognoositavusega seotud olulisemaid küsimusi ning vaadeldakse, kuidas EKP on suutnud selge ja arusaadava rahapoliitilise strateegia ning pideva avalikkusega suhtlemise abil saavutada prognoositavuse kõrge taseme. Teine artikkel kirjeldab riskihajutamistfondide põhijooni ning annab eelkõige Euroopa seisukohast ülevaate nende viimase aja arengusuundadest ja käsilolevatest aruteludest asjaomaste õigusaktide üle.