

PÄÄKIRJOITUS

EKP:n neuvosto päätti 13.1.2005 pitämässään kokouksessa, että eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 2,0 %. Myös maksuvalmiusluoton korko ja talletuskorko jätettiin ennalleen 3,0 ja 1,0 prosenttiin.

Lyhyen aikavälin inflaatiopaineet eivät ole poistuneet, mutta ne ovat viime aikoina jossain määrin heikentyneet öljyn hinnan laskettua lokakuun ennätysluvuista. Tällä hetkellä ei myöskään ole merkittävää näyttöä kotimaisten inflaatiopaineiden kehittymisestä euroalueella. EKP:n neuvosto jätti siten ohjauskorot nykyiselle historiallisen alhaiselle tasolle. Hintavakauteen kohdistuu kuitenkin keskipitkällä aikavälillä edelleen inflaation kiihtymisen riskiä. On ensisijaisen tärkeää pysyä valppaana näiden riskien suhteen.

EKP:n neuvoston arvion taustalla olevan taloudellisen analyysin perusteella voidaan todeta, että Eurostatin toinen arvio vahvisti BKT:n määrän neljännesvuosikasvun olleen edellisen arvion mukaisesti 0,3 % kolmannella vuosineljänneksellä. Neljännän vuosineljänneksen tiedot ovat vielä puutteellisia, mutta viimeisimmät makrotaloudelliset tiedot ja kyselytutkimusten tulokset näyttävät moniselitteisyydestään huolimatta viittaavan siihen, että kasvu jatkuu maltillisena.

Edellytykset talouskasvun jatkumiseen ovat edelleen olemassa. Maailmantalouden kasvun odotetaan jatkuvan vankkana euroalueen ulkopuolella. Vahvan kansainvälisen kysynnän pitäisi osaltaan tukea euroalueen vientiä. Euroalueen sisällä investointeja tukenevat erittäin suotuisa rahoitustilanne, yritysten tulosten paraneminen ja jatkuvista uudelleenjärjestelyistä johtuva yritysten tehokkuuden paraneminen. Lisäksi yksityisen kulutuksen kehitys seuraillee käytettävissä olevien reaalityulojen kehitystä. Myös euroalueen julkisen talouden vakauttamisen ja rakenneuudistusten laajuutta ja nopeutta koskevan epävarmuuden väheneminen tukisi kulutusta.

Öljyn hintakehityksestä talouden kasvunäkymille aiheutuvat riskit ovat viime viikkoina pienentyneet jonkin verran. EKP:n neuvosto vahvisti euron valuuttakurssin nopean nousun yhteydessä esittämänsä kannan, että voimakkaat kurssiliikkeet eivät ole toivottavia talouskasvun kannalta.

Hintakehityksestä voidaan todeta, että Eurostatin alustavan arvion mukaan vuotuinen YKHI-inflaatio nopeutui joulukuussa 2,3 prosenttiin oltuaan marraskuussa 2,2 %. Vuotuinen YKHI-inflaatio pysyttelee todennäköisesti lähikuukausina yli 2 prosentissa öljyn hinnan viimeaikaisesta laskusta huolimatta. Saatavissa olevat tiedot viittaavat kuitenkin siihen, että pitemmällä aikavälillä YKHI-inflaatio hidastuu alle 2 prosenttiin vuoden 2005 aikana, jos uusia haitallisia sokkeja ei ilmene. Tuoreimmat indikaattorit eivät viittaa kotimaisten inflaatiopaineiden kehittymiseen euroalueella. Palkkojen nousu on maltillista talouskasvun jatkuessa vaimeana ja työmarkkinoiden kehityksen ollessa heikkoa.

Keskipitkän aikavälin hintakehitysnäkymät ovat jokseenkin suotuisat, mutta inflaation kiihtymisen riskit on otettava huomioon. Öljyn aiempien hinnannousujen vuoksi on jatkuvasti pyrittävä välttämään kerrannaisvaikutuksia palkka- ja hintapäätöksissä kaikkialla taloudessa. Työmarkkinaosapuolilla on edelleen tärkeä vastuu. Lisäksi välillisten verojen ja hallinnollisesti säänneltyjen hintojen kehitystä on seurattava tarkoin.

Rahatalouden analyysin perusteella voidaan todeta, että tuoreimmat tiedot vahvistavat EKP:n neuvoston aiemman arvion. Rahan määrän ja luotonannon kasvu voimistuivat vuoden 2004 jälkipuoliskolla lähinnä matalan korkotason vuoksi. Rahan määrä on kasvanut vahvasti viime vuosina, ja euroalueella onkin tällä hetkellä huomattavasti enemmän likviditeettiä kuin inflaatiota kiihdyttämättömän talouskasvun rahoittamiseksi tarvitaan. Rahatalouden analyysin perusteella hintavakauteen kohdistuu keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä inflaation kiihtymisen riskejä. Samaan aikaan runsas ylimääräinen likviditeetti ja luotonannon voimakas kasvu voisivat joissakin maissa johtaa kiinteistömarkkinoilla hintojen kestävämpään nousuun.

Yhteenvedon voidaan todeta taloudellisen analyysin viittaavan siihen, että kotimaiset inflaatiopaineet ovat hillittyjä, mutta keskipitkän aikavälin hintavakautta uhkaavia inflaatoriskejä on seurattava tarkasti. On äärimmäisen tärkeää, ettei kuluttajahintainflaation nykyinen lyhyen aikavälin kehitys välity pitkän aikavälin inflaatio-odotuksiin. Vertailu rahatalouden analyysin kanssa vahvistaa, että hintavakautta keskipitkällä aikavälillä uhkaavien riskien toteutumisen suhteen on oltava jatkuvasti valppaana.

Euroopan unionin toimielimillä ja jäsenvaltioiden hallituksilla on vuonna 2005 edessään monia merkittäviä haasteita sekä finanssipoliitikan että rakenteellisten uudistusten alalla.

Tärkeimpänä haasteena on vahvistaa julkista taloutta korjaamalla liialliset alijäämät viivyttämättä ja ryhtymällä jälleen vakauttamaan julkista taloutta tarmokkaasti. Kaikkialla Euroopan unionissa olisi myös tartuttava huomattaviin haasteisiin, joita väestön ikääntyminen aiheuttaa olemassa oleville eläke- ja sosiaaliturvajärjestelmille. Euroopan finanssipoliittisen päätöksentekojärjestelmän ympärillä käytävä keskustelu olisi myös nyt saatava päätökseen vakuuttavasti ja luottamusta herättävästi. Perustamissopimukseen ja vakaus- ja kasvusopimukseen kirjattu finanssipoliittinen rakenne on talous- ja rahaliiton kulmakivi, ja sillä on siksi keskeinen merkitys julkisen talouden kurinalaisuutta koskevien odotusten ankkuroimisessa. EKP:n neuvosto on vakuuttunut siitä, että vakaus- ja kasvusopimuksen täytäntöönpanoa voidaan parantaa. Samalla se kuitenkin toistaa aiemman kantansa, että asetusten muuttaminen, alijäämälle asetetun 3 prosentin viitearvon lieventäminen tai liiallisten alijäämien menettelyn heikentäminen olisi haitallista.

Rakennepoliitikan alalla tuleva Lissabonin strategian puolivälin tarkastelu antaa tilaisuuden vauhdittaa rakenteellisia uudistuksia Euroopassa, kuten Wim Kokin johtaman korkean tason asiantuntijaryhmän tuoreessa raportissa vaadittiin. EKP:n neuvosto kannattaa vahvasti uudistusohjelmaa, jonka painopiste on työllisyyden kasvun nopeuttamisessa, investointien edistämisessä sekä innovaatioiden ja tuottavuuden lisäämisessä. Tällaiset uudistukset paitsi parantavat euroalueen talouden kasvupotentiaalia keskipitkällä aikavälillä myös vahvistavat osaltaan kuluttajien ja yritysten luottamusta lyhyellä aikavälillä.

Kuukausikatsauksen tässä numerossa on vakioartikkelin lisäksi kaksi muuta artikkelia. Ensimmäisessä artikkelissa kuvataan uuden Baselin sopimuksen mukaista pankkien vakavaraisuussäännöstöä. Käsiteltävinä ovat myös sen mahdolliset vaikutukset ja täytäntöönpano EU:ssa. Toisessa artikkelissa tarkastellaan kehittyviin markkinatalouksiin suuntautuvien rahoitusvirtojen muutoksia.