

PÄÄKIRJOITUS

Säännöllisen taloudellisen ja rahatalouden analyysin perusteella EKP:n neuvosto päätti 12.1.2006 pitämässään kokouksessa pitää EKP:n ohjauskorot ennallaan niiden noustua 25 peruspisteellä joulukuussa 2005. Koronnoston jälkeen saadut tiedot tukevat arviota, että oli perusteltua mukauttaa rahapolitiikan erittäin elvyttävää viritystä. On yhä olennaisen tärkeää pitää keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotukset euroalueella lujasti ankkuroituina hintavakauden määritelmän mukaiseen inflaatiouvauhtiin. Inflaatio-odotusten ankkuroiminen on edellytys sille, että rahapolitiikka voi jatkuvasti tukea talouskasvua ja uusien työpaikkojen luomista euroalueella. EKP:n peruseriaatteena on ylläpitää hintavakautta keskipitkällä aikavälillä, ja EKP:n neuvosto soveltaa tätä periaatetta johdonmukaisesti tarkastellessaan ja arvioidessaan uusia tietoja ja tehdessään niiden pohjalta päätöksiä. Kun sekä nimelliskorot että reaalkorot ovat yhä historiallisesti katsottuna alhaiset kaikissa maturiteeteissa, ja rahapolitiikka on yhä elvyttävää, EKP:n neuvosto seuraa edelleen hyvin tarkasti kaikkea kehitystä, joka saattaa vaikuttaa hintavakauteen keskipitkällä aikavälillä kohdistuviin riskeihin.

EKP:n neuvoston arvion taustalla olevan taloudellisen analyysin perusteella voidaan todeta, että käytettävissä olevat tiedot osoittavat odotetusti BKT:n määrän kasvun nopeutuneen vuoden 2005 toisella puoliskolla. Eurostatin ensimmäisen arvion mukaan BKT:n määrä kasvoi vuoden 2005 kolmannella neljänneksellä 0,6 % edellisestä neljänneksestä. Toisella neljänneksellä kasvu oli 0,4 %. Tiedot BKT:n määrän kasvusta ja sen eristä vuoden 2005 kolmannella neljänneksellä vahvistavat, että kotimainen kysyntä on edistänyt BKT:n määrän kasvua aiempaa enemmän. Lisäksi talouden indikaattorit ja kyselytutkimusten tulokset ovat viime aikoina tukeneet näkemystä, että taloudellinen toimeliaisuus vilkastui myös vuoden 2005 neljännellä neljänneksellä ja vilkastuu myös vuoden 2006 alkukuukausina öljyn korkeasta hinnasta huolimatta.

Edellytykset kestäväälle talouskasvulle ovat olemassa, kuten eurojärjestelmän asiantuntija-arvioissa ja muissa käytettävissä olevissa ennusteissa on ennakoitu. Euroalueen ulkopuolisista tekijöistä vahvana pysynyt kansainvälinen kysyntä tukenee euroalueen vientiä. Euroalueen sisällä investoinnit hyötynevät edelleen erittäin suotuisasta rahoitustilanteesta, vahvoista yritystuloksista ja yritysten tehokkuuden paranemisesta. Kulutuksen kasvu nopeutuneen asteittain ja seuraillee käytettävissä olevien reaalitytöjen odotettua kehitystä.

Näitä talousnäkyviä uhkaavat riskit painottuvat edelleen kasvun hidastumisen suuntaan ja liittyvät korkeaan ja vaihtelevaan öljyn hintaan, huoliin maailmantalouden tasapainottomuuksista sekä kuluttajien luottamukseen euroalueella. Viimeksi mainittu on kuitenkin kohenemassa.

Hintakehityksestä voidaan todeta, että Eurostatin alustavan arvion mukaan vuotuinen YKHI-inflaatio oli joulukuussa 2,2 % oltuaan marraskuussa 2,3 % ja lokakuussa 2,5 %. Hidastuminen johtui öljy- ja bensiinimarkkinoiden jännitteiden jonkinasteisesta lievenemisestä. Vuotuisen YKHI-inflaatiovauhdin odotetaan kuitenkin pysyvän lyhyellä aikavälillä nopeana lähinnä viimeisimpien öljyn hinnannousujen ja eräiden haitallisten vertailuajankohdan vaikutusten vuoksi. Pitemmällä aikavälillä saattaa olla, että aiemmat öljyn hinnannousut alkavat asteittain vaikuttaa hintaindeksin muihin eriin, ja jo ilmoitetuilla hallinnollisesti säänneltyjen hintojen ja välillisten verojen muutoksilla voidaan odottaa olevan inflaatiota nopeuttava vaikutus. Sitä vastoin palkankorotukset ovat pysyneet maltillisina viime vuosineljänneksillä. Kaiken kaikkiaan käytettävissä olevat tiedot ovat edelleen joulukuun asiantuntija-arviossa esitetyn hintakehitysskenaarion mukaisia.

Tähän skenaarioon liittyviä inflaation kiihtymisen riskejä ovat uudet öljyn hinnannousut, hallinnollisesti säänneltyjen hintojen ja välillisten verojen lisäkorotukset sekä – ehkä olennaisimpina – mahdolliset kerrannaisvaikutukset palkka- ja hintapäätöksissä. Onkin ratkaisevan tärkeää, että työmarkkinaosapuolet kantavat vastuunsa myös taloudellisen tilanteen muuttuessa suotuisammaksi.

Rahatalouden analyysin perusteella voidaan todeta, että M3:n vuotuinen kasvuvauhti hidastui marraskuussa jonkin verran mutta pysyi silti hyvin vankkana pääasiassa siksi, että matala korkotaso kiihdyttää rahan määrän kasvua. M3:n voimakkaan kasvun taustalla on sen likvideimpien erien merkittävä vaikutus. Yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen, erityisesti asuntolainojen, nopea kasvu on vahvistunut entisestään viime kuukausina. Hintojen kehitystä asuntomarkkinoilla onkin seurattava tarkasti. Euroalueella on mittaustavasta riippumatta yhä runsaasti likviditeettiä. Kun likviditeettiä on jo entuudestaan runsaasti, rahan määrän ja luottojen vahva kasvu viittaa siihen, että hintavakauteen kohdistuu inflaation kiihtymisen riskejä keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä.

Yhteenvedon voidaan todeta, että taloudellisen analyysin perusteella öljyn viimeaikaisen hinnannousun sekä hallinnollisesti säänneltyjen hintojen ja välillisten verojen jo ilmoitettujen muutosten välilliset vaikutukset nopeuttavat YKHI-inflaatiota jonkin verran. Taloudellisen analyysin tulokset viittaavat siihen, että hintavakauteen kohdistuvat riskit painottuvat keskipitkällä aikavälillä inflaation kiihtymisen suuntaan. Vertailu rahatalouden analyysin kanssa vahvistaa tämän arvion. On olennaisen tärkeää, että tällaisten riskien ei anneta vaikuttaa keskipitkän aikavälin inflaatio-odotuksiin, joiden olisi pysyttävä vakaasti ankkuroituina hintavakauden määritelmän mukaiseen inflaatiovauhtiin. Siten rahapolitiikalla voidaan tukea tehokkaasti kestävästä talouskasvusta ja uusien työpaikkojen luomista. EKP:n neuvosto seuraakin edelleen hyvin tarkasti kaikkea kehitystä, joka saattaa vaikuttaa hintavakauteen keskipitkällä aikavälillä kohdistuviin riskeihin.

Finanssipolitiikan alalla useimmat euroalueen maat ovat saaneet valmiiksi tarkistetut vakausohjelmansa, jotka sisältävät niiden keskipitkän aikavälin budjettisuunnitelmat. Kun näitä ohjelmia lähiaikoina arvioidaan Ecofin-neuvostossa ja kun niitä myöhemmin toimeenpannaan, voidaan samalla voimallisesti tukea sitoutumista tarkoituksenmukaiseen finanssipolitiikkaan ja vakaus- ja kasvusopimuksen tinkimättömään toimeenpanemiseen, mikä kasvattaisi luottamusta. Vaikutus on todennäköisesti huomattava, jos sen taustalla ovat huolella määritellyt ja uskottavat vakauttamistoimet, menositoumusten hillintä sekä finanssipoliittisten toimenpiteiden ottaminen osaksi kattavaa ja kasvua edistävää uudistusohjelmaa.

Rakennemuutosten saralla EKP:n neuvosto pitää myönteisinä Ecofin-neuvoston 6.12.2005 tekemiä päätelmiä Lissabonin strategian mukaisista kansallisista uudistusohjelmista ja globalisaation haasteisiin vastaamisesta. Kansainvälinen taloudellinen yhdentyminen ja kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden yhdentyminen sekä niihin liittynyt kauppa- ja pääomavirtojen vahva kasvu ovat olleet yksi tärkeimpiä tekijöitä Euroopan vaurastumisen taustalla viime vuosikymmeninä. Maailmantalouden jatkuva muutos, jossa heijastuvat teknologinen kehitys ja uusien talouksien ilmaantuminen maailmanmarkkinoille, tarjoaa suuria mahdollisuuksia elintason nostamiseen. Jotta nämä mahdollisuudet myös pystyttäisiin käyttämään hyväksi, Euroopalle olisi suurta etua joustavammista työ- ja hyödykemarkkinoista, sillä painopisteen siirtyminen laajeneville aloille olisi nopeampaa ja sopeutumisen kustannukset jäisivät pienemmiksi. Huomattavaa etua olisi myös kannustavammasta toimintaympäristöstä, jossa suosittaisiin innovaatioita,

sijoittamista ja uusien yritysten perustamista. Suuria mahdollisuuksia tarjoaa myös EU:n sisämarkkinoiden toteutuminen myös palvelualalla. Aloitteet Lissabonin strategian elvyttämiseksi ovat tervetullut askel oikeaan suuntaan.

Kuukausikatsauksen tässä numerossa on vakioartikkelin lisäksi kaksi muuta artikkelia. Ensimmäisessä artikkelissa tarkastellaan tärkeimpiä EKP:n rahapolitiikan ennakoitavuuteen liittyviä käsitteellisiä kysymyksiä ja sitä, miten avoimen rahapolitiikan strategian ja jatkuvan viestinnän avulla on saavutettu yleisesti ottaen hyvä ennakoitavuus. Toisessa artikkelissa kuvaillaan riskirahastomarkkinoiden pääpiirteitä ja luodaan yleiskatsaus viimeaikaiseen kehitykseen ja tämänhetkiseen sääntelykeskusteluun erityisesti Euroopan kannalta.