

PÄÄKIRJOITUS

EKP:n neuvosto päätti 4.5.2005 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.

Säännönmukaisen taloudellisen ja rahatalouden analyysin perusteella ei edelleenkään ole merkittävää näyttöä siitä, että kotimaiset inflaatiopaineet olisivat kasvamassa euroalueella. Näin ollen EKP:n neuvosto päätti pitää EKP:n ohjauskorot ennallaan. Poikkeuksellisen matala korkotaso kaikissa maturiteeteissa tukee huomattavasti taloudellista toimeliaisuutta euroalueella. Hintavakauteen kohdistuvien inflaation kiihtymisen riskien suhteen on silti oltava jatkuvasti valppaana.

EKP:n neuvoston arvion taustalla olevan taloudellisen analyysin perusteella voidaan todeta, että nykytilannetta ja lyhyen aikavälin taloudellista toimeliaisuutta koskevat viimeaikaiset tiedot ja kyselyt viittaavat kaikkiaan kasvun hidastumiseen. Osa aiemmin tarkastelussa esiin nousseista talouskasvua uhkaavista, varsinkin korkeana pysyttelevään öljyn hintaan liittyvistä riskeistä näyttää osittain toteutuneen viime kuukausien kuluessa.

Pitemmällä aikavälillä edellytykset BKT:n määrän kasvun vahvistumiselle ovat edelleen olemassa. Ulkomainen kysyntä tukenee edelleen euroalueen vientiä. Euroalueen sisällä investoinnit hyötynevät erittäin suotuisasta rahoitustilanteesta, tämänhetkisistä vahvoista yritystuloksista ja yritysten tehokkuuden jatkuvasta paranemisesta. Kulutuksen kasvu seuraillee suurin piirtein käytettävissä olevien reaalitulojen odotettua kehitystä. Talouskasvun hidastumisen riskit liittyvät edelleen öljyn hintakehitykseen ja maailmantalouden tasapainottomuuksiin.

Hintakehityksestä voidaan todeta, että Eurostatin alustavan arvion mukaan vuotuinen YKHI-inflaatio oli huhtikuussa 2,1 % eli sama kuin maaliskuussa. Lähikuukausina vuotuinen YKHI-inflaatio pysyttelee todennäköisesti lähes samalla tasolla. Palkkojen nousu on viime vuosineljänneksillä pysynyt maltillisena, ja se jatkuu toistaiseksi

samanlaisena, kun kasvu on vaimeaa ja työmarkkinatilanne heikko. Kaiken kaikkiaan ei ole merkittävää näyttöä siitä, että kotimaiset inflaatiopaineet olisivat kasvamassa euroalueella, joten inflaatiouvauhdin pitäisi kehittyä hintavakauden mukaisesti.

Hintavakauteen kohdistuu kuitenkin edelleen inflaation kiihtymisen riskejä. Ne liittyvät pääasiassa öljyn hintakehitykseen, jonka mahdollisena seurauksena hinta- ja palkkapäätöksistä voisi aiheutua kerrannaisvaikutuksia. Kerrannaisvaikutusten välttämiseksi on tärkeää, että työmarkkinaosapuolet kantavat edelleen vastuunsa.

Rahatalouden analyysin perusteella voidaan todeta, että rahan määrän ja luottojen kasvu on edelleen vahvaa huolimatta kasvuvauhdin jonkinasteisesta hidastumisesta aivan viime aikoina. Vahva kehitys heijastaa pääasiassa euroalueen matalan korkotason vaikutusta. Kasvuun on viimeisen vuoden aikana vaikuttanut pääasiassa likvideimpien erien kehitys, joten merkit viittaavat edelleen siihen, että hintavakauteen kohdistuu keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä inflaation kiihtymisen riskejä.

Taloudellisen analyysin perusteella vaikuttaa siis siltä, että kotimaiset inflaatiopaineet ovat edelleen maltillisia. Hintavakautta keskipitkällä aikavälillä uhkaavia hintojen nousupaineita on silti seurattava tarkasti. Vertailu rahatalouden analyysin kanssa tukee näkemystä, että tällaisten riskien toteutumisen suhteen on oltava edelleen valppaana. Näin ollen pitemmän aikavälin inflaatio-odotusten kehitystä on seurattava tarkoin.

Finanssipolitiikan alalla viimeaikaiset tiedot ja ennusteet viittaavat siihen, että euroalueen julkisen talouden rahoitusasemien saattaminen tasapainoon ei ole juuri edennyt. On ehdottoman tärkeää, että vakauttamiseen sitoutuneet maat täyttävät sitoumuksensa oikea-aikaisesti ja täysimääräisesti. Näin vahvistetaan sijoittajien ja kuluttajien luottamusta talouspolitiikan vakauteen. On myös ehdottoman tärkeää ottaa vakaus- ja kasvusopimuksen pian voimaan tulevat uudet menettelyt käyttöön nopeasti ja täsmällisesti ja vahvistaa siten EU:n finanssipolitiikan päätöksentekojärjestelmän uskottavuutta.

EKP:n neuvosto on toistuvasti ilmaissut kannattavansa rakenteellisia uudistuksia, joiden avulla euroalueen kasvupotentiaalia voidaan lisätä. Viranomaiset ovat tietoisia rakenteellisista esteistä ja ovat ryhtyneet tärkeisiin toimenpiteisiin niiden huomioimiseksi. Jatkuvat uudistukset ovat kuitenkin tarpeen, jotta pystyttäisiin vastaamaan väistämättömiin haasteisiin, joiden taustalla ovat työnjaon jatkuva syveneminen maailmantaloudessa, nopeat teknologiset muutokset ja väestön ikääntyminen. On tärkeää, että suurelle yleisölle kerrotaan näiden uudistusten johtavan asteittain kasvun nopeutumiseen ja uusien työpaikkojen syntyyn: viime kädessä eurooppalaiset yhteiskunnat hyötyvät niistä. Viime vuosina rakenteellisiin uudistusohjelmiin liittyvä epävarmuus on ilmeisesti joissakin euroalueen maissa ollut esteenä kuluttajien ja yritysten luottamuksen riittävälle kohenemiselle. Selkeä sitoutuminen uudistusten toteuttamiseen ja niistä aiheutuvien hyötyjen esiintuominen auttavat vähentämään epävarmuutta ja edistävät siten merkittävästi euroalueen talousnäkökymien paranemista.

Kuukausikatsauksen tässä numerossa on vakioartikkelin lisäksi kolme muuta artikkelia. Ensimmäisessä arvioidaan paikallisten erojen merkitystä rahaliitossa talouspolitiikan kannalta. Erityisesti tarkastellaan inflaatiovauhtien erilaisuuden merkitystä yhteisen rahapolitiikan kannalta. Toisessa artikkelissa käsitellään euroalueen pankkisektorin keskittymistä ja monipuolistumista. Kolmannessa artikkelissa tarkastellaan sitä, miten yritysten hallintojärjestelmien sääntelyjärjestelmä on kehittynyt viime vuosien kuluessa.