

PÄÄKIRJOITUS

EKP:n neuvosto päätti 4.8.2005 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 EKP:n neuvosto vahvisti aiemman arvionsa, jonka mukaan rahapolitiikan viritys on sopiva, kun otetaan huomioon tämänhetkiset keskipitkän aikavälin hintavakaushälykymät. Sekä nimelliskorot että reaalkorot ovat euroalueella historiallisesti katsoen hyvin alhaiset kaikissa maturiteeteissa, mikä tukee jatkuvasti taloudellista toimeliaisuutta. EKP:n neuvosto seuraa edelleen tarkasti kaikkia tekijöitä, joilla voi olla vaikutusta tähän arvioon, ja on valppaana keskipitkän aikavälin hintavakauteen kohdistuvien riskien kehittymisen suhteen.

Taloudellisesta analyysistä saatujen tietojen perusteella EKP:n neuvosto odottaa euroalueen talouden kasvavan edelleen, vaikkakin vähitellen. Tämä odotus perustuu useisiin näkökohtiin. Euroalueen ulkopuolella kansainvälisen kysynnän voimakas kasvu ja euroalueen hintakilpailukyvyyn paraneminen tukenevat euroalueen vientiä. Öljyn hinnannousu on vaimentanut kotimaista kysyntää euroalueen sisällä, mutta tuoreimmista käytettävissä olevista taloudellista toimeliaisuutta koskevista tiedoista ja kyselyistä on saatu merkkejä kysynnän vilkastumisesta. Jatkossa investoinnit hyötynevät erittäin suotuisasta rahoitustilanteesta, vahvasta maailmanlaajuisesta kysynnästä, yritystulosten voimakkaasta kasvusta ja yritysten tehokkuuden jatkuvasta paranemisesta. Lisäksi kulutuksen kasvu seuraillee suurin piirtein käytettävissä olevien reaalityulojen odotettua kehitystä.

Suurimmat talouskasvun vahvistumista uhkaavat riskit johtuvat öljyn korkeista hinnoista ja euroalueen kuluttajien heikosta luottamuksesta. Huolta aiheuttavat lisäksi maailmantalouden sitkeät tasapainottomuudet.

Hintakehityksestä voidaan todeta, että öljyn hintojen nousu aiheuttaa edelleen hinnannousupaineita. Eurostatin alustavan arvion mukaan vuotuinen YKHI-inflaatio oli heinäkuussa 2,2 %, oltuaan kesäkuussa 2,1 %. Ei kuitenkaan ole merkittävää näyttöä siitä, että kotimaiset inflaatiopaineet olisivat kasvamassa euroalueella. Tuoreimpien

käytettävissä olevien tietojen mukaan palkkakehitys on edelleen maltillista, vaikka muutaman viime vuoden aikana havaittu palkkojen kasvun hidastuminen näyttääkin tasaantuneen.

Hintavakauteen keskipitkällä aikavälillä kohdistuvat inflaation kiihtymisen riskit liittyvät pääasiassa öljyn hintakehitykseen ja palkka- ja hintapäätöksistä mahdollisesti aiheutuvien kerrannaisvaikutusten riskiin. On siis tärkeää, että työmarkkinaosapuolet kantavat edelleen vastuunsa. Muita inflaationäkymiä arvioitaessa huomioon otettavia tekijöitä ovat tuontihintojen kehitys sekä epävarmuus välillisten verojen ja hallinnollisten hintojen tulevasta kehityksestä.

Rahatalouden analyysin perusteella voidaan todeta tuoreimpien tietojen vahvistavan, että rahan määrä ja luotonanto ovat kasvaneet vahvasti vuoden 2004 puolivälistä lähtien. Matala korkotaso nopeuttaa rahan määrän kasvua. Tämä näkyy M3:n likvideimpien erien voimakkaana kasvuna. Matala korkotaso kiihdyttää myös luotonannon kasvua, ja luottojen kysyntä voimistuu tasaisesti koko yksityisellä sektorilla. Asuntoluottojen määrän kasvu jatkuu hyvin vahvana. Varallisuushintojen kehitystä erityisesti asuntomarkkinoilla onkin seurattava tarkasti. Likviditeettiä on edelleen runsaasti mittaustavasta riippumatta. Rahatalouden analyysistä saadut tiedot tukevat siis näkemystä, että keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä hintavakautta uhkaavia hintojen nousupaineita on seurattava valppaasti.

Kaiken kaikkiaan taloudellinen analyysi viittaa siihen, että euroalueen sisäiset inflaatiopaineet ovat tällä hetkellä hillittyjä. On kuitenkin tärkeää seurata hintavakautta uhkaavia hintojen nousupaineita, etenkin kun öljyn hinta pysyttelee korkeana. Vertailu rahatalouden analyysistä saatujen tietojen kanssa vahvistaa, että jatkuva valppaus on tarpeen, jotta inflaatio-odotukset pysyvät hintavakauden määritelmän mukaisina. Rahapolitiikalla edistetään merkittävästi talouskasvun elpymistä, kun keskipitkän aikavälin inflaatio-odotukset on ankkuroitu vakaasti hintavakauden määritelmän mukaiseen inflaatiovauhtiin.

Finanssipolitiikan alalla – etenkin nyt, kun useimmat maat valmistelevat budjettia vuodelle 2006 – on olennaisen tärkeää, että finanssipolitiikkaa suunnitellaan keskipitkän aikavälin näkökulmasta niin, että pyrkimyksenä on julkisen talouden kestävyuden varmistaminen. Näin tuetaan kasvua ja työllisyyttä euroalueella. Monissa maissa on

julkisen talouden rahoitusaseman tervehdyttämiseksi toteutettava päättäväisesti rakenteellisia uudistuksia. Tällä hetkellä julkista taloutta vakautetaan useissa jäsenvaltiossa liian hitaasti. Määrätietoisempi puuttuminen julkisen talouden epätasapainon rakenteellisiin syihin auttaisi vähentämään kuluttajien ja yritysten kokemaa epävarmuutta ja vahvistaisi siten euroalueen talouskasvua.

Määrätietoisempia toimia tarvitaan myös euroalueen työmarkkinoiden toiminnan tehostamiseksi. Vaikka onkin merkkejä siitä, että koko euroalueen rakenteellinen työttömyys on vähentynyt 1990-luvun puolivälistä lähtien, kehityksessä on ollut suuria eroja eri maiden välillä. Tämä johtuu pitkälti eroista siinä, miten eri maat ovat toimeenpanneet työmarkkinauudistuksia. Vaikka useissa maissa on edistytty merkittävästi työmarkkinoiden joustavuuden ja mukautumiskyvyn lisäämisessä, monissa maissa tarvitaan kunnianhimoisempia työmarkkinauudistuksia, jotta rakenteellista työttömyyttä voidaan vähentää merkittävästi.

Kuukausikatsauksen tässä numerossa on vakioartikkelin lisäksi kolme muuta artikkelia. Ensimmäisessä artikkelissa esitellään ja arvioidaan vakaas- ja kasvusopimukseen äskettäin tehtyjä tarkistuksia. Toisessa artikkelissa pohditaan Aasian kehittyvien talouksien yhä tärkeämpää roolia maailmantaloudessa. Kolmannessa artikkelissa tarkastellaan setelien tuotantoon ja liikkeeseenlaskuun liittyviä viimeaikaisia kysymyksiä.