

PÄÄKIRJOITUS

Säännöllisen taloudellisen ja rahatalouden analyysin perusteella EKP:n neuvosto päätti 2.2.2006 pitämässään kokouksessa pitää EKP:n ohjauskorot ennallaan. Lisäksi EKP:n neuvosto totesi, että tuoreimmat taloudellisesta analyysistä saadut tiedot tukevat yleisesti ottaen sen arviota hintakehitysnäkymistä ja euroalueen talouskehityksestä ja että rahan määrä ja luotonanto kasvavat edelleen voimakkaasti ja likviditeettiä on edelleen runsaasti. EKP:n neuvosto seuraa siksi tilannetta valppaasti varmistaakseen, että pitkän aikavälin inflaatio-odotukset pysyvät lujasti ankkuroituina hintavakauden määritelmän mukaiseen inflaatiovauhtiin. Valppaus on perusteltua myös siksi, että sekä nimelliset että reaalkorot ovat historiallisesti katsottuna alhaiset kaikissa maturiteeteissa ja rahapolitiikka on kaiken kaikkiaan elvyttävää. Jotta rahapolitiikalla voidaan jatkuvasti tukea kasvua ja työllisyyttä euroalueella, inflaatio-odotusten on pysyttävä vakaasti ankkuroituina.

Taloudellisen analyysin perusteella voidaan todeta, että viimeaikaiset tiedot tukevat edelleen joulukuun 2005 eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioissa esitettyä kasvuskenaariota. EKP:n neuvoston arvio euroalueen kasvunäkymistä on siis yleisesti ottaen saanut vahvistusta. Talouskasvu alkoi voimistua ja laajentua vuoden 2005 jälkipuoliskolla, ja tuoreimpien indikaattorien ja kyselytutkimusten tulosten perusteella tämä kehitys näyttää yleisesti ottaen jatkuneen, kun otetaan huomioon neljännesvuosittaisille kasvuvauhdeille tyypillinen vaihtelu. Edellytykset talouskasvun jatkumiselle seuraavien vuosineljännesten aikana ovat edelleen olemassa. Euroalueen ulkopuolinen ympäristö on suotuisa, mikä tukee euroalueen vientiä. Investointien odotetaan jatkuvan vahvoina ja hyötyvän pitkään jatkuneesta hyvin suotuisasta rahoitustilanteesta, taseiden uudelleenjärjestelystä sekä edelleen kasvavista yritystuloksista ja yritysten tehokkuuden paranemisesta. Kulutuksen kasvu vahvistuneen ajan mittaan ja seurailee käytettävissä olevien tulojen kehitystä, kun työmarkkinatilanne paranee asteittain. Käytettävissä olevat ennusteet vahvistavat nämä talouden kasvunäkymät.

Euroalueen ulkopuolella hallitsevina ovat talouskasvun hidastumisen riskit, jotka liittyvät erityisesti korkeana pysyvään ja vaihtelevaan öljyn hintaan sekä huoliin maailmantalouden tasapainottomuuksista.

Hintakehityksestä voidaan todeta, että YKHI-inflaatio oli joulukuussa 2,2 % oltuaan marraskuussa 2,3 % ja lokakuussa 2,5 %. Lyhyellä aikavälillä vuotuinen inflaatiouvauhti saattaa jälleen nopeutua jonkin verran erityisesti uusien energian hinnankorotusten ja eräiden vertailuajankohdan vaikutusten vuoksi. Pitemmällä aikavälillä öljyn aiemman hinnannousun välilliset vaikutukset saattavat alkaa asteittain näkyä hintaindeksin muissa erissä, ja jo ilmoitettujen hallinnollisesti säänneltyihin hintoihin ja välillisiin veroihin tehtävien muutosten voidaan odottaa nopeuttavan YKHI-inflaatiota. Palkankorotukset ovat pysyneet maltillisina viime vuosineljänneksillä, ja niiden odotetaan jatkuvan toistaiseksi samanlaisina erityisesti maailmanlaajuisesta kilpailusta johtuvien paineiden takia. Kaiken kaikkiaan saatavissa olevat tiedot ovat pääosin eurojärjestelmän asiantuntijoiden joulukuussa 2005 esittämien vuosien 2006 ja 2007 YKHI-inflaationäkymiä koskevien arvioiden mukaisia.

Näihin hintakehitysnäkymiin liittyy edelleen inflaation kiihtymisen riskejä. Näitä riskejä ovat uudet öljyn hinnankorotukset ja öljyn hinnannousun odotettua voimakkaampi siirtyminen kuluttajahintoihin, hallinnollisesti säänneltyjen hintojen ja välillisten verojen lisäkorotukset sekä olennaisimmin 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 on edelleen vahva, vaikka se hidastuikin edelleen joulukuussa. Hidastumista selittää osittain se, että aiempien sijoitusten siirtojen purkaminen näyttää käynnistyneen uudelleen, mikä vaimentaa M3:n kasvua. Matalan korkotason seurauksena rahan määrän trendikasvu jatkuu kuitenkin vahvana. Erityisesti M3:n likvideimpien erien kasvu jatkuu hyvin vahvana ja yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti on nopeutunut entisestään. Asuntoluottojen määrä kasvaa erityisen vilkkaasti, joten asuntomarkkinoiden kehitystä on seurattava tarkasti. Kun euroalueella on jo entuudestaan runsaasti likviditeettiä, rahan määrän ja luottojen vahva kasvu viittaa siihen, että hintavakauteen kohdistuu riskejä keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä.

Yhteenvedona voidaan todeta, että taloudellisen analyysin perusteella hallinnollisesti säänneltyjen hintojen ja välillisten verojen jo ilmoitettujen muutosten sekä öljyn aiempien hinnannousujen välillisten vaikutusten voidaan odottaa nopeuttavan vuotuista YKHI-inflaatiota lähivuosina. Taloudellisen analyysin tulokset viittaavat myös siihen, että

hintavakauteen kohdistuvat riskit painottuvat keskipitkällä aikavälillä inflaation kiihtymisen suuntaan. Taloudellisesta ja rahatalouden analyysistä saatujen tietojen vertailu tukee näkemystä, että on syytä olla valppaana, jotteivät hintavakautta keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä uhkaavat riskit pääse toteutumaan. On todellakin olennaisen tärkeää, että tällaisten riskien ei anneta vaikuttaa keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotuksiin, joiden on pysyttävä vakaasti ankkuroituina hintavakauden määritelmän mukaiseen inflaatiovauhtiin. Tämä on välttämätöntä, jotta rahapolitiikalla voidaan jatkuvasti tukea kestävää talouskasvua ja uusien työpaikkojen luomista.

Finanssipolitiikan alalla viimeaikaiset tiedot viittaavat siihen, että vuonna 2005 kehitys oli jonkin verran odotettua parempaa useissa maissa ja euroalueella kokonaisuudessaan. Talouskasvun kohentuessa määrätietoinen julkisen talouden vakauttaminen on nyt entistäkin tärkeämpää. Etenkin niiden maiden, joilla on liiallinen alijäämä, on käytettävä hyväkseen tämä tilaisuus vähentää julkisen talouden epätasapainoa päättäväisesti ja kestävällä tavalla. Tämä tukisi voimakkaasti vakaus- ja kasvusopimukseen perustuvaa eurooppalaista finanssipoliittista päätöksentekojärjestelmää. Vakauttamisen lykkääminen olisi sekä perusteetonta lyhyellä aikavälillä että riskialtista pitemmällä aikavälillä. Sopeuttamistoimien tulisi perustua uskottaviin ja täsmällisesti määriteltyihin toimenpiteisiin ja olla osa kattavaa vakauttamisohjelmaa. Odotettua nopeammasta talouskasvusta tai muista tekijöistä saatava kertaluonteinen hyöty tulisi käyttää julkisen talouden alijäämien pienentämiseen aiempaa nopeammin. Näin voitaisiin välttää sellaisten tilanteiden toistuminen, joissa hyvien aikojen löysä politiikka johti julkistalouden epätasapainon pitkittymiseen.

Rakenneuudistusten saralla EKP:n neuvosto keskusteli laajasti euroalueen palvelusektoriin liittyvistä aiheista. Palveluihin liittyvä toiminta tarjoaa merkittäviä tuotantopanoksia talouden muille sektoreille ja muodostaa suuren ja edelleen kasvavan osuuden niin arvonlisäyksestä kuin työllisyydestäkin euroalueella. Viime vuosina kumpikin osuus on ollut noin 70 %. Kun palvelusektori muodostuu yhä tärkeämmäksi, täysin yhtenäisten sisämarkkinoiden takaaminen palveluille Euroopan unionissa on Euroopan poliittisen asialistan kärjessä. Kilpailun lisäämiseen EU:n ja maailmanlaajuisilla palvelumarkkinoilla tähtäävät rakenneuudistukset toisivat yrityksille mittakaavaetuja. Rakenneuudistusten voidaan myös odottaa lisäävän taloudellista tehokkuutta. Näin sekä nostettaisiin työn tuottavuutta ja nopeutettaisiin sen kasvua palvelusektorilla että edistettäisiin talouden muuttumista dynaamisemmaksi ja luotaisiin uusia työpaikkoja.

Lisääntynyt kilpailu palvelumarkkinoilla todennäköisesti myös hidastaisi hintojen nousua ja vähentäisi osaltaan hintajäykkyyttä joissakin osissa palvelusektoria. Kaiken kaikkiaan palvelusektorin avaaminen uusille toimijoille lisäisi palvelumarkkinoiden tehokkuutta ja joustavuutta, helpottaisi sopeutumisprosesseja ja lisäisi euroalueen kykyä selviytyä taloudellisista sokeista. Tämä tukisi talouskasvua ja työllisyyttä pitkällä aikavälillä.

Kuukausikatsauksen tässä numerossa on vakioartikkelin lisäksi kaksi muuta artikkelia. Ensimmäisessä artikkelissa tarkastellaan asuntojen hintojen viimeaikaista kehitystä euroalueella, tutkitaan asuntojen hintojen kehitykseen vaikuttavia tekijöitä ja arvioidaan asuntomarkkinoiden nykytilaa. Toisessa artikkelissa käsitellään rahoitusmarkkinoiden roolia julkisen talouden kurinalaisuuden edistämässä. Siinä esitetään pääasialliset kanavat, joiden kautta finanssipolitiikka voi vaikuttaa valtion joukkolainojen tuottoeroihin yhteisen rahan alueella, ja tarkastellaan sitä, miten muut kuin finanssipoliittiset tekijät voivat selittää tuottoerojen pienuutta.