

PÄÄKIRJOITUS

EKP:n neuvosto päätti 7.4.2005 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.

EKP:n neuvosto ei ole muuttanut arviotaan hintavakauteen keskipitkällä aikavälillä kohdistuvista riskeistä. Tähän mennessä ei ole ollut merkittävää näyttöä siitä, että kotimaiset inflaatiopaineet olisivat kasvamassa euroalueella. Näin ollen EKP:n neuvosto päätti pitää EKP:n ohjauskorot ennallaan. Niin nimelliset korot kuin reaalikorotkin ovat poikkeuksellisen matalat, mikä tukee koko ajan taloudellista toimeliaisuutta. Keskipitkällä aikavälillä hintavakauteen kohdistuu kuitenkin edelleen inflaation kiihtymisen riskejä, ja siksi on ensisijaisen tärkeää seurata kehitystä valppaasti.

EKP:n neuvoston arvion taustalla olevan taloudellisen analyysin perusteella voidaan todeta, että viimeisimmät taloudellisuutta toimeliaisuutta koskevat tiedot ja kyselyt ovat olleet ristiriitaisia. Yleisesti ottaen ne viittaavat siihen, että talouskasvu jatkuu lyhyellä aikavälillä vaimeana eikä vielä ole selviä merkkejä vahvemmasta kehityksestä.

Pitemmällä aikavälillä edellytykset maltillisen talouskasvun jatkumiseen ovat edelleen olemassa. Maailmantalouden kasvu jatkuu vakaana, mikä luo suotuisat olosuhteet euroalueen viennille. Euroalueella investointien odotetaan saavan vastaisuudessakin tukea erittäin suotuisasta rahoitustilanteesta sekä yritysten tulosten ja tehokkuuden paranemisesta. Kulutus seuraillee käytettävissä olevien reaalityulojen kasvua. Samalla kuitenkin erityisesti korkeana pysyttelevä öljyn hinta lisää talouskasvun hidastumisen riskiä.

Kuluttajahinnoista voidaan todeta, että Eurostatin alustavan arvion mukaan vuotuinen YKHI-inflaatio oli maaliskuussa 2,1 %, eli se ei muuttunut helmikuusta. Lähikuukausina vuotuinen inflaatiouauhti pysyttelee todennäköisesti jonkin verran nopeampana kuin 2 %, joskin lopullinen inflaatiouauhti tulee pitkälti riippumaan öljyn hinnan kehityksestä. Pitemmän aikavälin kehityksestä voidaan todeta, ettei tähän mennessä ole ollut merkittävää näyttöä siitä, että kotimaiset inflaatiopaineet olisivat kasvamassa euroalueella.

Palkkojen nousu on viime vuosineljänneksillä pysynyt maltillisena, ja se jatkunee toistaiseksi samanlaisena, kun kasvu on vaimeaa ja työmarkkinatilanne heikko.

Hintavakauteen kohdistuu kuitenkin edelleen inflaation kiihtymisen riskejä. Öljyn viimeaikaisten hinnannousujen vuoksi on yhä erittäin tärkeää välttää palkka- ja hintapäätöksistä aiheutuvia kerrannaisvaikutuksia kaikkialla taloudessa. Erityisen tärkeää on, että työmarkkinaosapuolet tuntevat vastuunsa tässä asiassa. Lisäksi pitemmän aikavälin inflaatio-odotusten kehitystä on seurattava tarkoin.

Rahatalouden analyysistä saadaan lisätietoa keskipitkän ja pitkän aikavälin hintakehitysnäkymistä. Tuoreimmat tiedot rahan määrän ja luottojen kehityksestä osoittavat rahan määrän kasvun hidastuneen hieman, mutta ne vahvistavat matalan korkotason olevan edelleen selvin rahan määrää kasvattava tekijä. Lisäksi kasvuun vaikuttavat edelleen pääasiassa likvideimmät erät, mikä viittaa siihen, että ylimääräiseen likviditeettiin saattaa liittyä inflaatiopaineiden kasvun riski keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä. Rahan määrän ja luotonannon vahvan kasvun vuoksi on tarpeen seurata tarkasti mahdollisia riskejä, kun asuntojen hinnat nousevat voimakkaasti joissakin osissa euroaluetta.

Yhteenvedona voidaan todeta taloudellisen analyysin vahvistavan, että kotimaiset inflaatiopaineet ovat edelleen maltillisia mutta hintavakauteen kohdistuu yhä keskipitkällä aikavälillä inflaation kiihtymisen riskejä, joita on seurattava tarkoin. Vertailu rahatalouden analyysin kanssa tukee näkemystä, että tällaisten riskien toteutumisen suhteen on oltava edelleen valppaana.

Finanssipolitiikan alalla viimeaikaiset tiedot antavat kehityksestä ristiriitaisen kuvan ja ovat edelleen huolestuttavia. Vaikka joidenkin euroalueen maiden talous on pysynyt hyvässä kunnossa ja toisissa vakauttaminen hiljakseen etenee, useissa maissa finanssipoliittiset näkymät ovat huolestuttavat: julkisen talouden epätasapainon ei ennakoita korjautuvan aiempien suunnitelmien mukaan, vaan sen ennustetaan joissakin tapauksissa jopa kasvavan.

Koska soveltumattomat vakauttamisstrategiat ja niiden vajavainen toteuttaminen ovat aikaisemmin aiheuttaneet hankaluuksia vakaus- ja kasvusopimuksen noudattamisessa, on oleellisen tärkeää, että vakauttamissuunnitelmista tehdään nyt kunnianhimoisia ja että ne

myös toteutetaan täysimääräisesti. Yhtä tärkeää on, että Euroopan komissio ja Ecofin-neuvosto valvovat tiukasti vakaus- ja kasvusopimuksen täytäntöönpanoa koskevan uuden sopimuksen noudattamista, jotta finanssipoliittisen järjestelmän uskottavuus pystytään palauttamaan. EKP:n neuvosto korostaa jälleen, että on tärkeää saada aikaan finanssipoliittisia ja rakenteellisia uudistuksia, joilla parannetaan julkisen talouden kestävyyttä ja luottamusta kaikkien jäsenvaltioiden kasvunäkymiin.

Euroalueen rakenteellisia uudistuksia ajatellen EKP:n neuvosto suhtautuu myönteisesti Brysselissä 22.3. ja 23.3.2005 pidetyn Eurooppa-neuvoston kokouksen päätelmiin, joiden mukaan ”on viipymättä aloitettava Lissabonin strategian elvyttäminen ja painopisteet on keskittettävä uudelleen kasvuun ja työllisyyteen”. EU-maissa olisi kiireisesti edistettävä innovointia ja inhimillisen pääoman kehitystä, luotava yritysten kannalta suotuisampi sääntely-ympäristö, nopeutettava markkinoiden vapautumista ja lisättävä joustavuutta työmarkkinoilla.

Seuraavaksi on keskityttävä tämän uudistusohjelman toteuttamiseen. Toteuttaminen ei saa jäädä puolitiehen, jos rakenteellisten uudistusten hyödyistä halutaan päästä nauttimaan täysimääräisesti – keskipitkällä aikavälillä kasvupotentiaalin paranemisen ja lyhyellä aikavälillä kuluttajien ja yritysten luottamuksen kohenemisen muodossa.

Kuukausikatsauksen tässä numerossa on vakioartikkelin lisäksi kolme muuta artikkelia. Ensimmäisen artikkelin aiheena ovat osakkeiden hintakuplat ja rahapolitiikka. Toisessa artikkelissa keskitytään tarkastelemaan euroalueen, Yhdysvaltain ja Japanin tärkeimpien makrotaloudellisten indikaattoreiden tilastollista vertailtavuutta. Kolmannessa ja viimeisessä artikkelissa kuvaillaan EKP:n ja Euroopan arvopaperimarkkinoiden valvojen komitean laatimia standardeja, jotka koskevat arvopaperien selvitystä ja toimitusta Euroopan unionissa.