

## PÄÄKIRJOITUS

# Pääkirjoitus: Rahapolitiikka poikkeuksellisen elvyttävää pitkään

Kansainvälinen talous, Rahapolitiikka | 24.09.2015

Jos euroalueen elpyminen osoittautuisi odotettua hitaammaksi, se toisi haasteita rahapolitiikalle. EKP:n neuvosto seuraa kehitystä. Laajennettu osto-ohjelma on laadittu siten, että kokoa ja kestoja voidaan tarpeen mukaan muuttaa.



Maailmantalouden näkymät ovat heikentyneet kesän 2015 aikana. Kiinan talouskasvun yllättävä hidastuminen näkyi globaalisti osakemarkkinoiden huomattavana heikkenemisenä ja pitkien korkojen nousuna. Kiinan tilanne on kaksijakoinen. Toisaalta tuonnin väheneminen hidastaa maailmankauppaa, mutta toisaalta kotimaisen kysynnän painottuminen kulutukseen investointien kustannuksella tasapainottaisi Kiinan taloutta. Maailmantalouteen on vaikuttanut myös epävarmuus Yhdysvaltojen keskuspankin rahapolitiikan kiristymisen ajoittumisesta. Pääomavirtojen kääntyminen pois nousevien talouksien maista on heikentänyt niiden näkymiä.

Euroalueella kasvua on hidastanut Kreikan heikko taloustilanne.

Rahapolitiikka on euroalueella erittäin kevyttä: rahapolitiikan korot ovat alarajalla, ennakoiva viestintä ja arvopapereiden ostot ovat yhdessä painaneet pitkät korot alas, luotto-operaatiot ovat pienentäneet pankkien varainhankinnan kustannuksia ja helpottaneet arvopaperimuotoista lainanottoa. Selviä merkkejä tilanteen paranemisesta on nähtävissä rahoitusmarkkinoilla, mm. yksityisillä luottomarkkinoilla.

Maa- ja talouden näkymien vaimeneminen ja osittain sen seurauksena toteutunut öljyn hinnan lasku ovat aiheuttaneet kasvu- ja inflaatioennusteiden tarkistuksen aiemmin ennustettua heikompaan suuntaan. Epävarmuuden lisääntymisen johdosta myös sekä kasvua että inflaatiota koskevat riskit painottuvat aiemmin arvioitua heikomman kehityksen suuntaan. EKP:n syyskuun ennusteessa euroalueen kasvun odotetaan kuitenkin nopeutuvan 1,8 prosenttiin vuonna 2017, mikä on selvästi potentiaalista kasvu nopeampaa.

Rahapolitiikan vastuulla on hintavakaustavoitteen saavuttaminen. Tammikuussa 2015 euroalueen YKHI-inflaatio oli vielä -0,6 % vuodentakaisesta. *Eurojärjestelmä on toimillaan onnistunut katkaisemaan vahingollisen deflatorisen kierteen*, ja uusin inflaatioluku, joka on elokuulta, osoitti hintojen nousseen 0,1 % vuoden takaa. Pohjainflaatio kiihtyy vielä ripeämmin, ja sen vauhti oli elokuussa 0,9 %. Euroalueen inflaation odotetaan kiihtyvän siten, että se nopeutuu EKP:n syyskuun ennusteen mukaan keskimäärin 1,7 % vuonna 2017.

Inflaation odotetusta nopeutumisesta huolimatta inflaatio-odotukset ovat vaimentuneet hieman uudelleen ja markkinahinnoista johdettu deflaation todennäköisyys on kasvanut. EKP:n neuvoston syyskuun alun arvion mukaan ”*olisi ennenaikaista tehdä johtopäätöksiä siitä, onko kehitys ohimenevää vai voisiko sillä olla pysyväisluonteinen vaikutus hintakehitysnäkymiin ja inflaatiovauhdin mahdollisuuksiin palautua kestävästi tavoitteen mukaiseksi*”.

Koska euroalueen elpyminen on ollut kokonaisuudessaan hidasta, syntynyt tilanne luo jatkuessaan euroalueen rahapolitiikalle uusia haasteita. Euroopan keskuspankilla on käytössään rahapoliittisia keinoja keveän politiikan jatkamiseen ilmoitettua pidempään ja valmius tarvittaessa myös lisätoimien käyttöön. *Esimerkiksi laajennettu omaisuuserien osto-ohjelma on laadittu niin, että ostojen suuruutta, kohdentamista ja kestoa voidaan joustavasti muuttaa tarpeen mukaan*.

Inflaatio-odotusten keskeinen asema rahapolitiikassa korostaa tällaisen politiikkasitoutumisen merkitystä erityisesti pitkittyneen matalan inflaation oloissa. Keskimääräisen inflaation nousu vajaaseen kahteen prosenttiin edellyttää inflaation aika ajoin ylittävän kaksi prosenttia.

Helsingissä 23.9.2015

Erkki Liikanen

*Suomen Pankin pääjohtaja*

## Asiasanat

EKP, EU, inflaatio, maailmantalous, rahapolitiikka, taloustilanne