

## PÄÄKIRJOITUS

# Sitoutuminen rahapolitiittiseen elvytykseen tukee talouden näkymiä

25.3.2015 – Euro & talous 1/2015 – Kansainvälinen talous, Rahapolitiikka

Euroalueen inflaatio, pohjainflaatio ja lyhyt- sekä pitkäkestoiset inflaatio-odotukset laskivat vuoden 2014 jälkipuoliskolla voimakkaasti. Pitkittyneen erittäin vaikean hintakehityksen takia EKP:n hintavakaustavoite alkoi menettää asemaansa hinnanmuodostusta voimakkaasti ohjaavana ankkurina euroalueella.



EKP:n neuvosto päätti tammikuussa 2015, että maaliskuusta lukien eurojärjestelmä ostaa jälkimarkkinoilta merkittävän määrän euromääräisiä julkisen sektorin velkapapereita. Vuoden 2014 jälkipuoliskolla neuvosto oli jo aloittanut yksityisten omaisuusvakuudellisten arvopaperien ja katettujen joukkolainojen ostot. Arvopapereita hankitaan yhteensä 60 mrd. eurolla kuukaudessa. Ostojen kestosta EKP:n neuvosto on todennut, että ”ostoja jatketaan ainakin syyskuun 2016 loppuun saakka ja tarvittaessa sen jälkeenkin, kunnes EKP:n neuvosto katsoo inflaatiovahdin palautuvan kestävästi tavoitteen mukaiseksi eli hieman alle 2 prosenttiin keskipitkällä aikavälillä”.

Näiden rahapolitiittisten toimien tavoitteena on ylläpitää hintavakautta keskipitkällä aikavälillä. Rahapolitiikan keventäminen tukee osaltaan myös muuta talouskehitystä. Kaikkien EKP:n toimien määrätietoisella toteuttamisella edistetään inflaatiovahdin palautumista kestävästi hieman alle 2 prosenttiin.

Sitoutuminen keveään rahapolitiikkaan on sitä tärkeämpää, mitä alempana korot ovat ja mitä kauempana inflaatio-odotukset ovat hintavakaustavoitteesta, sillä rahapolitiikan odotusten merkitys on keskeinen, kun tavoitteena on inflaatio-odotusten kasvu ja

taloudenpitäjien luottamuksen koheneminen. Eurojärjestelmän laajennettu omaisuuserien osto-ohjelma on selkeä osoitus EKP:n neuvoston tahdosta palauttaa hintakehitys tavoitteen mukaiseksi.

Rahapoliittisilla päätöksillä on jo ollut huomattava määrä myönteisiä vaikutuksia. Euroalueen lyhyet rahamarkkinakorot ja pidemmät valtion joukkolainoihin pohjautuvat viitekoro-ot ovat laskeneet selvästi. Inflaatio-odotusten lasku on pysähtynyt ja ne ovat kääntyneet nousuun. Rahoituksen kustannukset ovat pienentyneet, ja lainansaantitilanne on parantunut. Lisäksi rahan määrän ja luotonannon kehitys on vahvistunut. Luottamus talouteen on kohentunut, mikä vauhdittaa toimien vaikutusta reaalitalouteen.

Talouden elpymisen odotetaan vähitellen vahvistuvan ja muuttuvan laaja-alaisemmaksi. Myös euroalueen viennin pitäisi kasvaa euron efektiivisen valuuttakurssin heikkenemisen myötä hintakilpailukyvyn kohentuessa ja maailmantalouden elpyessä. Euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti oli helmikuussa  $-0,3$  %. Taustalla on öljyn hinnan merkittävä lasku. Inflaation ennakoitaan vähitellen nopeutuvan, kun viimeaikaisten rahapoliittisten toimien kokonaiskysyntää tukeva vaikutus, euron valuuttakurssin heikkeneminen ja oletukset öljyn hinnan hienoisesta noususta lähivuosina tukevat inflaation kehitystä.

Vaikka poikkeuksellisen kevyt rahapolitiikka on perusteltua hintavakauden turvaamiseksi, kielteisiä sivuvaikutuksia ei voida täysin sulkea pois. Rahapoliittisten korkojen säilyminen pitkään matalina ja arvopaperiostojen tuoma lisäkevennys voivat joissakin euroalueen maissa tai joillakin sektoreilla kasvattaa rahoitusvakauteen kohdistuvia riskejä. Euroalueella onkin ylläpidettävä valmiutta makrovakauseräpolitiikan aktiiviseen käyttöön tarpeen vaatiessa. Tämä edellyttää, että kaikilla euromailla on käytössään tehokkaat makrovakauseräkalut.

Jotta rahapoliittisten toimien kaikki hyödyt voidaan saavuttaa, tarvitaan kuitenkin päättäväisiä toimia muilla politiikan aloilla. Euroalueen elpyminen tarvitsee rakenneuudistusten toteuttamista sekä taseiden sopeutusta eri sektoreilla.

Kysyntää tukeva finanssipolitiikka ei välttämättä ole mahdollista tai järkevää, jos valtion budjetti on ollut pitkään alijäämäinen, veroaste on korkea ja pitkän aikavälin kasvunäkymät ovat heikot. Tarve toteuttaa rakenteellisia toimia kansantalouden tuotannon kasvupotentiaalin lisäämiseksi korostuu erityisesti maissa, joissa mahdollisuudet lisätä julkista kysyntää ovat rajalliset tai työikäisen väestön määrä ei enää kasva. Samalla vakaus- ja kasvusopimuksen täysimääräinen ja johdonmukainen noudattaminen ylläpitää luottamusta julkisen talouden ohjausjärjestelmään.

24. maaliskuuta 2015

Erkki Liikanen  
*Suomen Pankin pääjohtaja*

## **Avainsanat**

euroalue, inflaatio, rahapolitiikka