



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

Eurojärjestelmän rahapolitiikka

Studia Monetaria 25.3.2008

Mikko Spolander

EKP:n pääjohtajan alustuspuheenvuoro lehdistötilaisuudessa 6.6.2007

”Kokouksessaan EKP:n neuvosto päätti nostaa EKP:n ohjauskorkoja 0,25 prosenttiyksikköä.

Päätös perustuu siihen, että taloudellisesta ja rahatalouden analyysistä saatujen tietojen perusteella hintavakauteen kohdistuu tällä hetkellä inflaation kiihtymisen riskejä keskipitkällä aikavälillä.

EKP:n neuvoston tämänpäiväinen päätös edistää keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotusten pysymistä euroalueella lujasti ankkuroituina hintavakauden määritelmän mukaiseen inflaatiovauhtiin. Inflaatio-odotusten ankkuroiminen on edellytyksenä sille, että rahapolitiikalla voidaan jatkuvasti tukea kestäväää talouskasvua ja uusien työpaikkojen luomista euroalueella.

Tämänpäiväisen noston jälkeen EKP:n rahapolitiikka on vielä elvyttävällä puolella, sillä taloudellinen tilanne on myönteinen, euroalueen yleinen rahoitustilanne on suotuista, rahan määrän ja luottojen kasvu on voimakasta ja euroalueella on runsaasti likviditeettiä. Vastaisuudessa on perusteltua toimia riittävän ajoissa ja määrätietoisesti hintavakauden turvaamiseksi keskipitkällä aikavälillä.

EKP:n neuvosto seuraa taloutta tarkkaan varmistaakseen, että hintavakauteen keskipitkällä aikavälillä kohdistuvat riskit eivät toteudu.”

EKP:n pääjohtajan alustuspuheenvuoro lehdistötilaisuudessa 6.6.2007

"Kokouksessaan EKP:n neuvosto päätti nostaa EKP:n ohjauskorkoja 0,25 prosenttiyksikköä.

Päätös perustuu siihen, että taloudellisesta ja rahatalouden analyysistä saatujen tietojen perusteella hintavakauteen kohdistuu tällä hetkellä inflaation kiihtymisen riskejä keskipitkällä aikavälillä.

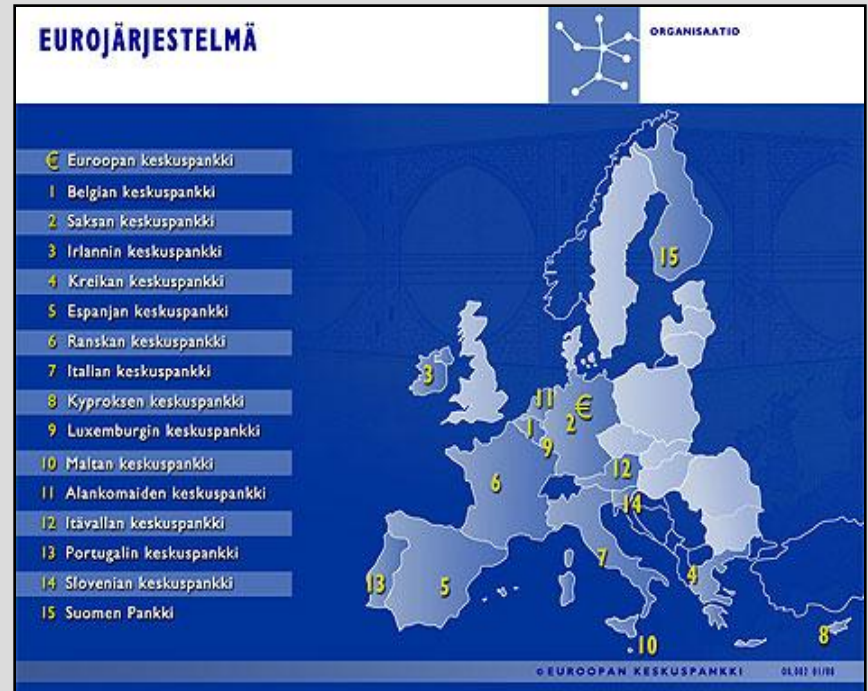
EKP:n neuvoston tämänpäiväinen päätös edistää keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotusten pysymistä euroalueella lujasti ankkuroituina hintavakauden määritelmän mukaiseen inflaatiovauhtiin. Inflaatio-odotusten ankkuroiminen on edellytyksenä sille, että rahapolitiikalla voidaan jatkuvasti tukea kestäväää talouskasvua ja uusien työpaikkojen luomista euroalueella.

Tämänpäiväisen noston jälkeen EKP:n rahapolitiikka on vielä elvyttävällä puolella, sillä taloudellinen tilanne on myönteinen, euroalueen yleinen rahoitustilanne on suotuisa, rahan määrän ja luottojen kasvu on voimakasta ja euroalueella on runsaasti likviditeettiä. Vastaisuudessa on perusteltua toimia riittävän ajoissa ja määrätietoisesti hintavakauden turvaamiseksi keskipitkällä aikavälillä.

EKP:n neuvosto seuraa taloutta tarkkaan varmistaakseen, että hintavakauteen keskipitkällä aikavälillä kohdistuvat riskit eivät toteudu."

Mikä on eurojärjestelmä?

- ◆ Suomi on osa euroaluetta.
- ◆ Euroalueen kansalliset keskuspankit ja Euroopan keskuspankki (EKP) Frankfurtissa muodostavat eurojärjestelmän.
- ◆ Eurojärjestelmän tehtävänä on pitää yllä hintavakautta euroalueella.

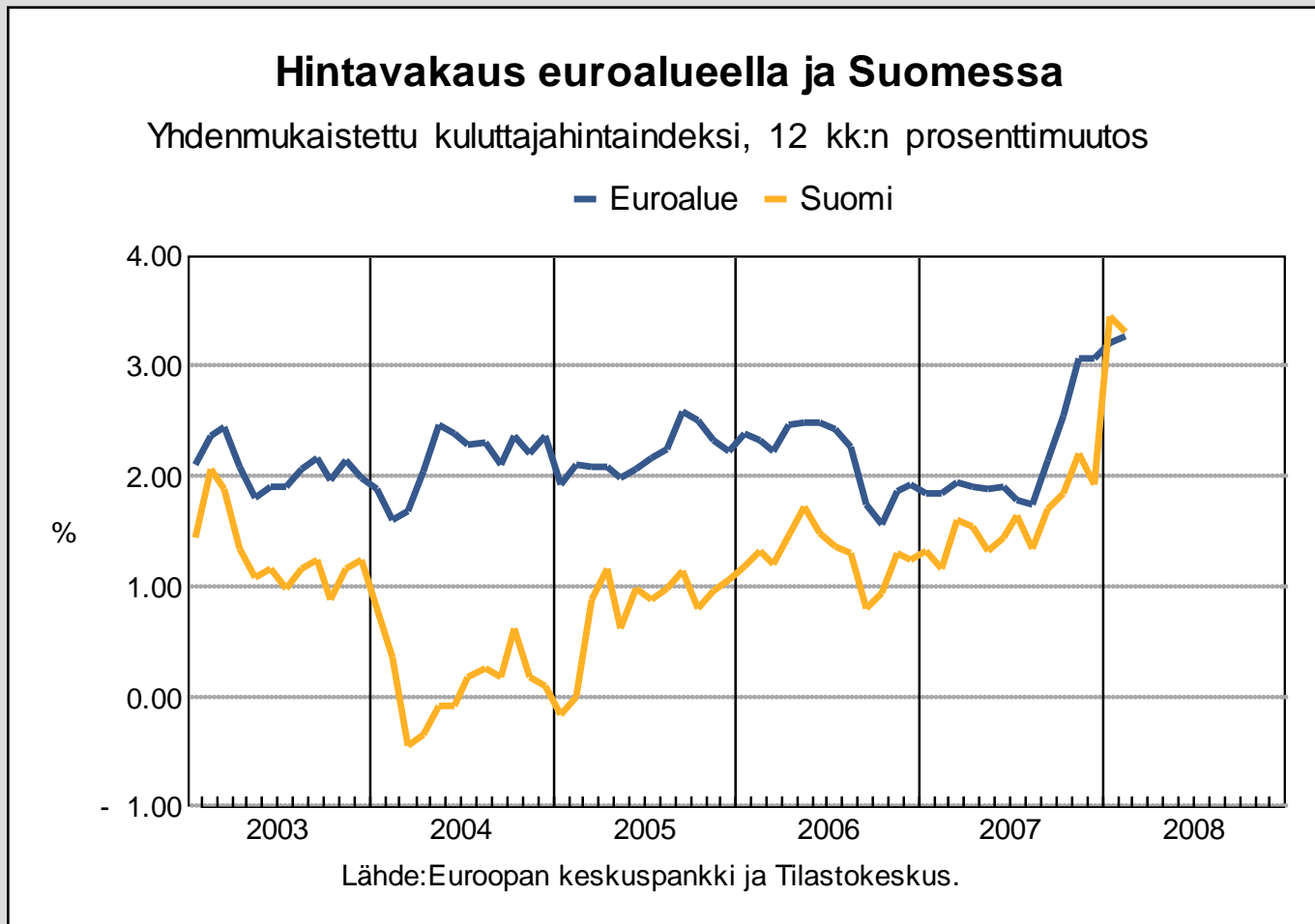


”... lujasti ankkuroituina hintavakauden määritelmän mukaiseen inflaatiovauhtiin ...”

”... lujasti ankkuroituina hintavakauden määritelmän mukaiseen inflaatiovauhtiin ...”

- ◆ Hintavakaus tukee parhaiten talouden suotuisaa kehitystä ja hyvää työllisyyttä euroalueella.
- ◆ Hintavakaus vallitsee silloin, kun inflaatiota tai deflaatiota ei juuri ole eli kun hinnat eivät keskimäärin nouse eivätkä laske merkittävästi ajan mittaan.
- ◆ Hintavakaus on määritelty kuluttajahintojen (YKHI) alle kahden prosentin vuotaiseksi nousuksi, ja siihen pyritään keskipitkällä aikavälillä.
- ◆ Hintavakaustavoite merkitsee inflaation ja inflaatio-odotusten hillitsemistä.

”... lujasti ankkuroituina hintavakauden määritelmän mukaiseen inflaatiovauhtiin ...”



”... rahapolitiikka ...”

”... rahapolitiikka ...”

- ◆ Hintavakauden takaamiseksi eurojärjestelmä harjoittaa rahapolitiikkaa.
- ◆ Rahapolitiikkaa ovat kaikki julkisen vallan toimet, joilla vaikutetaan rahajärjestelmän rakenteeseen ja toimintaan.
- ◆ Eurojärjestelmän jäsenenä Suomen Pankki osallistuu euroalueen yhteisen rahapolitiikan valmisteluun, päätöksentekoon ja toteutukseen.
- ◆ Tämä edellyttää, että Suomen Pankilla on joka hetki perusteltu näkemys siitä, mikä on rahapolitiikan sovelias mitoitus tällä hetkellä ja ½ - 2 vuoden tähtäimellä.
- ◆ ”EKP:n Rahapolitiikka”, Euroopan keskuspankki, 2004

”... EKP:n neuvosto päätti ...”

”... EKP:n neuvosto päätti ...”

- ◆ EKP:n neuvosto tekee kaikki rahapoliittiset päätökset – riippumattomasti.
- ◆ Neuvoston jäseniä ovat euroalueen kansallisten keskuspankkien pääjohtajat sekä EKP:n johtokunnan kuusi jäsentä.
- ◆ Merkittävimmät päätökset koskevat ohjauskorkojen tasoa.
- ◆ EKP:n pääjohtaja kertoo korkopäätösten perusteista alustuspuheenvuorossaan.



”... EKP:n ohjauskorkoja ...”

”... EKP:n ohjauskorkoja ...”

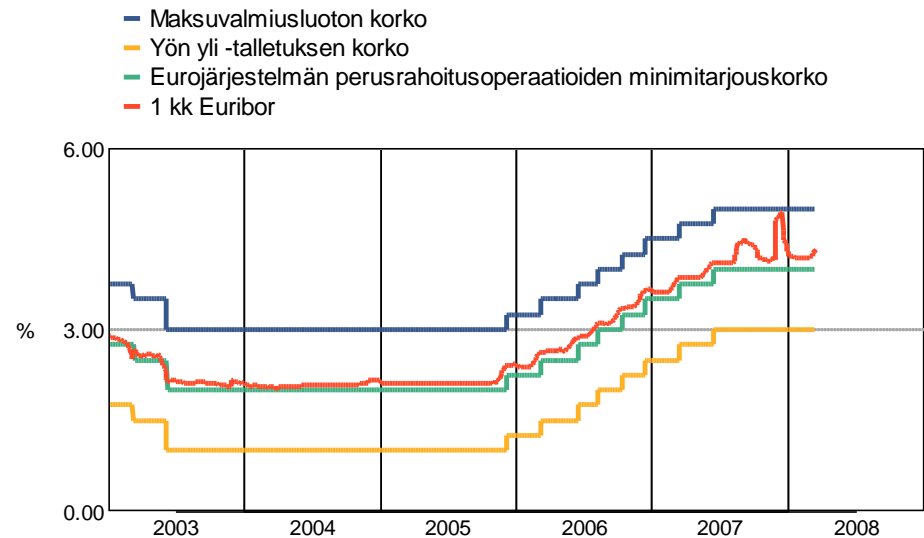
- ◆ Ohjauskorot ovat rahapolitiikan keskeisiä välineitä.
 - Ohjauskorkojen muutoksilla neuvosto viestii rahapolitiikan linjasta.
 - Ohjauskorkojen muutos heijastuu markkinakorkoihin, valuuttakursseihin, varallisuushintoihin.
 - Korkojen nousu tekee lainaamisen kalliimmaksi; se lykkää yritysten investointipäätöksiä ja kotitalouksien kulutuspäätöksiä.
 - Korkojen nousu hidastaa talouden kasvua ja vaimentaa inflaatiota.
 - Korkojen muutokset vaikuttavat inflaatioon $\frac{1}{2}$ - 2 vuoden viiveellä.

”... EKP:n ohjauskorkoja ...”

Tärkein ohjauskorko on perusrahoitusoperaatioiden minimitarjouskorko.

- Minimitarjouskorko on korko, jolla EKP lainaa rahaa pankeille.
- Pankit lainaavat EKP:ltä lainaamansa rahat eteenpäin yleisölle.
- Lyhyet markkinakorot seuraavat pääsääntöisesti hyvin tarkasti minimitarjouskoron liikkeitä.

Euroopan keskuspankin korot ja markkinakorkoja



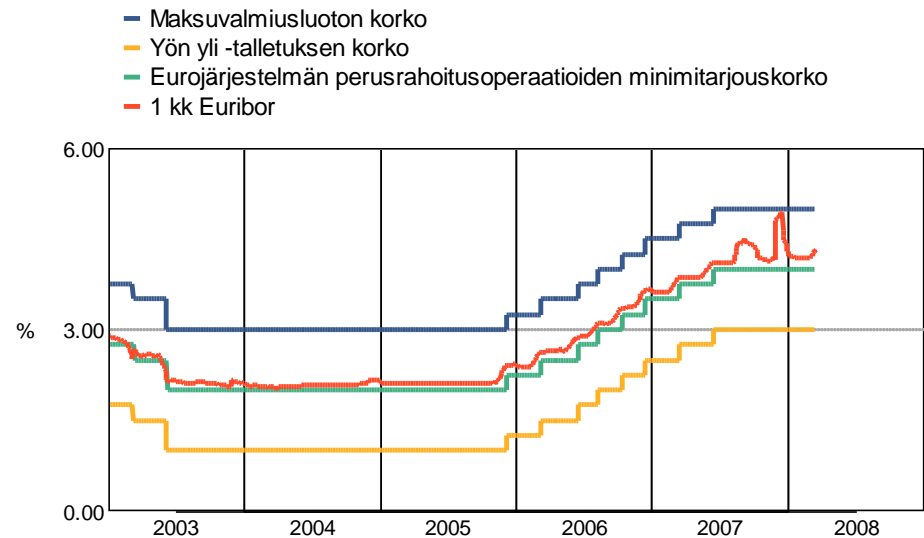
Lähde: Euroopan keskuspankki ja Reuters.

”... EKP:n ohjauskorkoja ...”

Muita ohjauskorkoja ovat maksuvalmiusjärjestelmään kuuluvat maksuvalmiusluoton korko ja talletuskorko.

- Muut ohjauskorot säätelevät pankkien keskinäisten yön yli -lainojen korkovaihteluja.

Euroopan keskuspankin korot ja markkinakorkoja



Lähde: Euroopan keskuspankki ja Reuters.

***”... hintavakauteen ... riskejä keskipitkällä
aikavälillä ...”***

”... hintavakauteen ... riskejä keskipitkällä aikavälillä ...”

- ◆ Rahapoliittiset päätökset perustuvat arvioihin euroalueen hintavakauteen kohdistuvista riskeistä.
- ◆ Korkeiden muutokset vaikuttavat inflaatioon ½-2 vuoden viiveellä.
- ◆ Ennusteilla on merkittävä rooli rahapolitiikassa.

***”... taloudellisesta ja rahatalouden
analyysistä ...”***

”... taloudellisesta ja rahatalouden analyysistä ...”

- ◆ Tehtävänsä täyttämiseksi eurojärjestelmä kerää ja analysoi tietoa siitä, miten euroalueen talous toimii.
- ◆ Erityisen tärkeää on analysoida hintavakauteen kohdistuvia tulevia uhkia.
- ◆ Eurojärjestelmä analysoi uhkia kahdesta toisiaan täydentävästä näkökulmasta – pilarista:
 - (1) taloudellinen analyysi
 - (2) rahatalouden analyysi.
- ◆ Eurojärjestelmä viestii hintavakauteen kohdistuvista uhkista näiden kahden näkökulman avulla.

”... taloudellisesta ja rahatalouden analyysistä ...”

- ◆ Taloudellisessa analyysissä hyödynnetään tietoa reaalityalouden ja rahoitusmarkkinoiden kehitystä kuvaavien muuttujien kehityksestä:
 - valuuttakurssit, korot, korko-odotukset
 - taloudellista toimeliaisuutta ja finanssipolitiikkaa kuvaavat muuttujat,
 - hinta- ja kustannusindeksit, palkat
 - elinkeinoelämän ja kuluttajien kokemuksia ja odotuksia kartoittavat suhdannekyselyt.
- ◆ Analyysi kiteytyy EKP:n asiantuntijoiden ja eurojärjestelmän kokonaistaloudellisissa ennusteissa.

”... taloudellisesta ja rahatalouden analyysistä ...”

EKP:n asiantuntijoiden ennuste euroalueelle, maaliskuu 2008

Taulukko A. Euroalueen talousnäkyviä koskevat arviot

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)^{1), 2)}

	2007	2008	2009
YKHI	2,1	2,6–3,2	1,5–2,7
BKT:n määrä	2,6	1,3–2,1	1,3–2,3
Yksityinen kulutus	1,6	1,1–1,7	1,0–2,4
Julkinen kulutus	1,9	1,1–2,1	1,0–2,0
Kiinteän pääoman bruttomuodostus	4,6	0,5–3,1	0,2–3,4
Vienti (tavarat ja palvelut)	5,7	2,6–5,6	3,1–6,3
Tuonti (tavarat ja palvelut)	4,9	2,0–5,4	2,9–6,3

1) BKT:n määrää ja sen eriä koskevat arviot perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin. Tuontia ja vientiä koskevissa arvioissa on mukana myös euroalueen sisäinen kauppa.

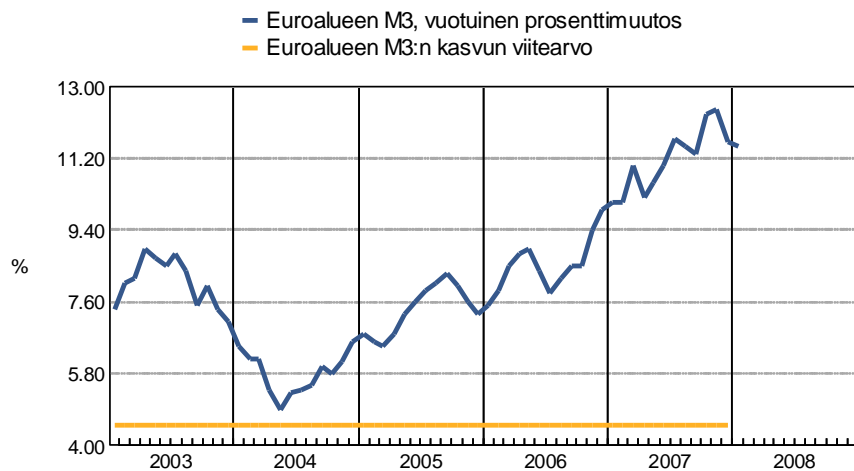
2) Kypros ja Malta ovat olleet mukana osana euroaluetta arvioitaessa vaihteluvälejä vuosille 2008 ja 2009. Vuotuiset prosenttimuutokset vuodelle 2008 pohjautuvat sellaiseen euroalueen kokoonpanoon, jossa Kypros ja Malta ovat mukana jo vuonna 2007. Kyproksen BKT-paino suhteessa euroalueeseen on noin 0,2 % ja Maltaan noin 0,1 %.

”... taloudellisesta ja rahatalouden analyysistä ...”

- ◆ Rahatalouden analyysissä hyödynnetään tietoa rahatalouden kehitystä kuvaavia muuttujien kehityksestä:
 - yleisön hallussa olevan rahan määrää,
 - rahalaitosten luotonannon kokonaismäärää.
- ◆ Rahan määrän kasvulle on määritelty viitearvo.
 - Rahan määrän M3 vuotuinen kasvu noin 4½ %.
- ◆ Rahan määrän kasvu ei kuitenkaan ole rahapolitiikan välitavoite.

”... taloudellisesta ja rahatalouden analyysistä ...”

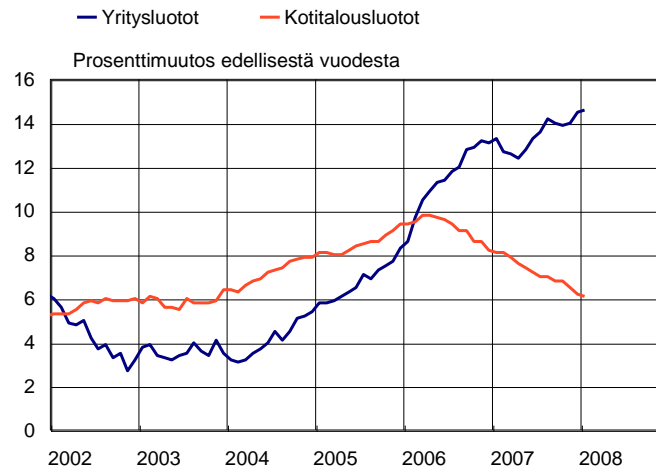
Rahamäärän kehitys euroalueella 1)



1) Kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistetut tiedot.

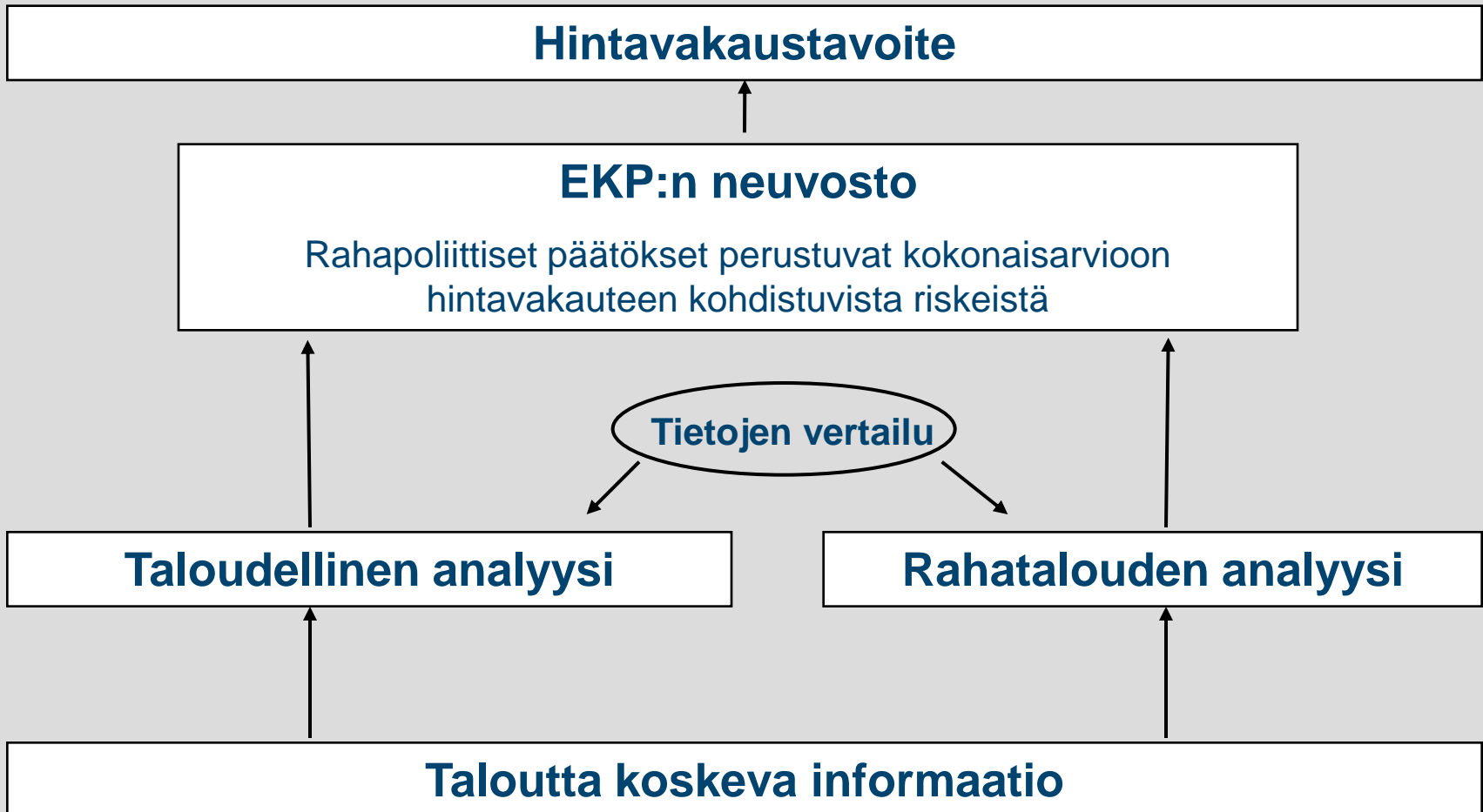
Lähde: Euroopan keskuspankki.

Euroalueen luottojen kasvu

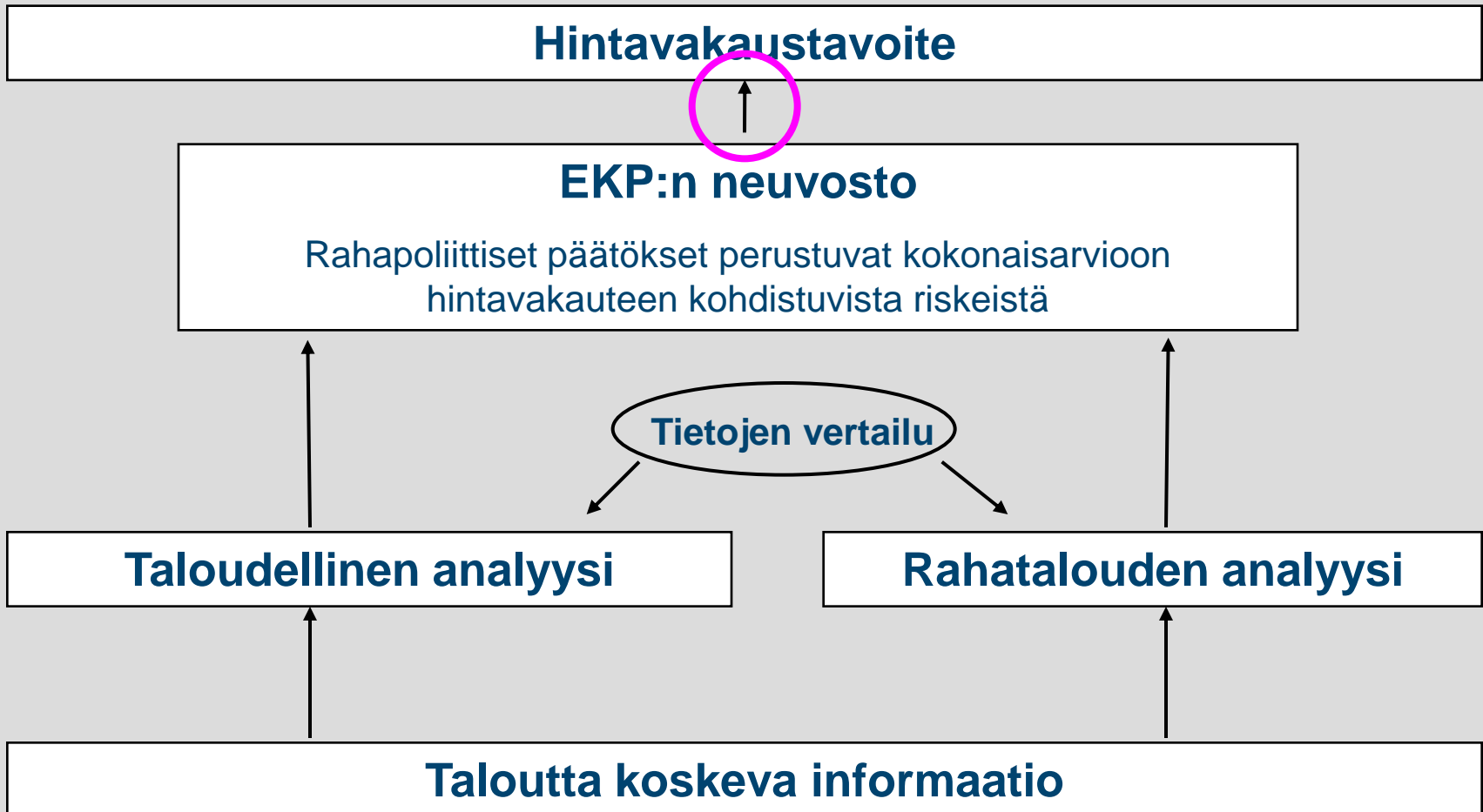


Lähde: Euroopan keskuspankki.

”... seuraa taloutta tarkkaan varmistaakseen, että hintavakauteen keskipitkällä aikavälillä kohdistuvat riskit eivät toteudu ...”

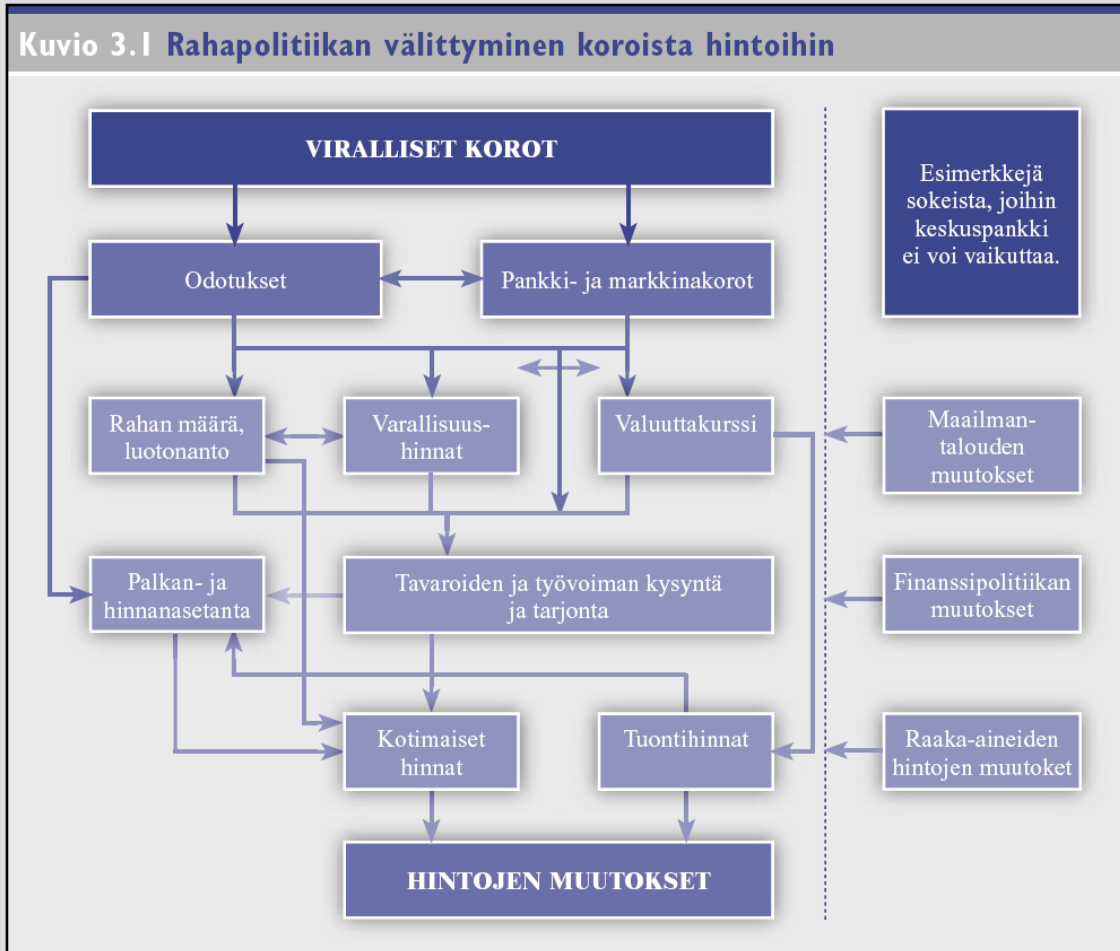


”... seuraa taloutta tarkkaan varmistaakseen, että hintavakauteen keskipitkällä aikavälillä kohdistuvat riskit eivät toteudu ...”

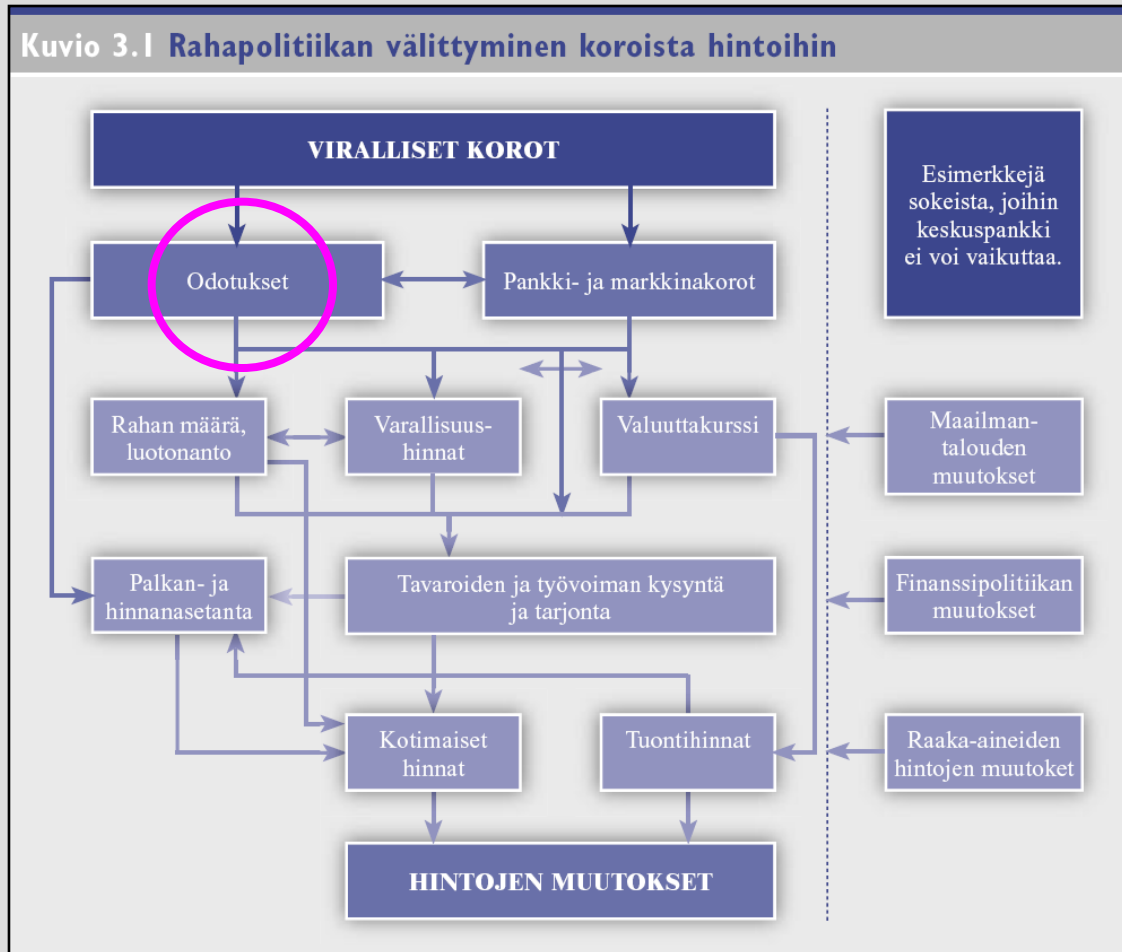


”... seuraa taloutta tarkkaan varmistaakseen, että hintavakauteen keskipitkällä aikavälillä kohdistuvat riskit eivät toteudu ...”

Kuvio 3.1 Rahapolitiikan välittyminen koroista hintoihin



”... seuraa taloutta tarkkaan varmistaakseen, että hintavakauteen keskipitkällä aikavälillä kohdistuvat riskit eivät toteudu ...”

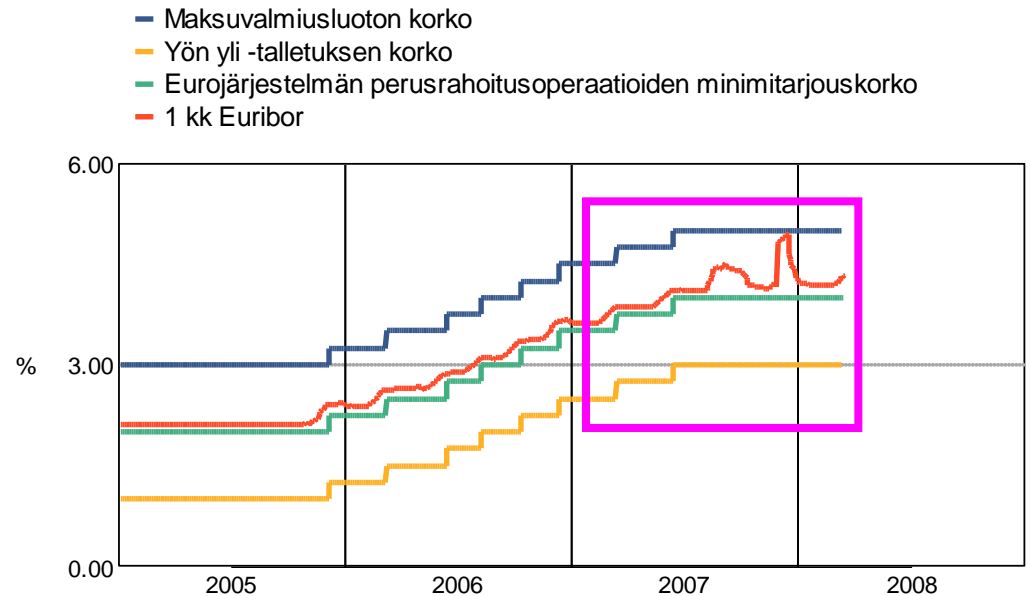


Eurojärjestelmän rahapolitiikka 2007-2008

Eurojärjestelmän rahapolitiikka 2007-2008

- ◆ Neuvosto nosti ohjauskorkoja $\frac{1}{4}$ prosenttiyksikköä maaliskuussa ja kesäkuussa 2007.
- ◆ Nostojen jälkeen minimitarjouskorko on ollut 4 %.
- ◆ Kesäkuun 2007 jälkeen neuvosto on pitänyt ohjauskorot ennallaan.

Euroopan keskuspankin korot ja markkinakorkoja

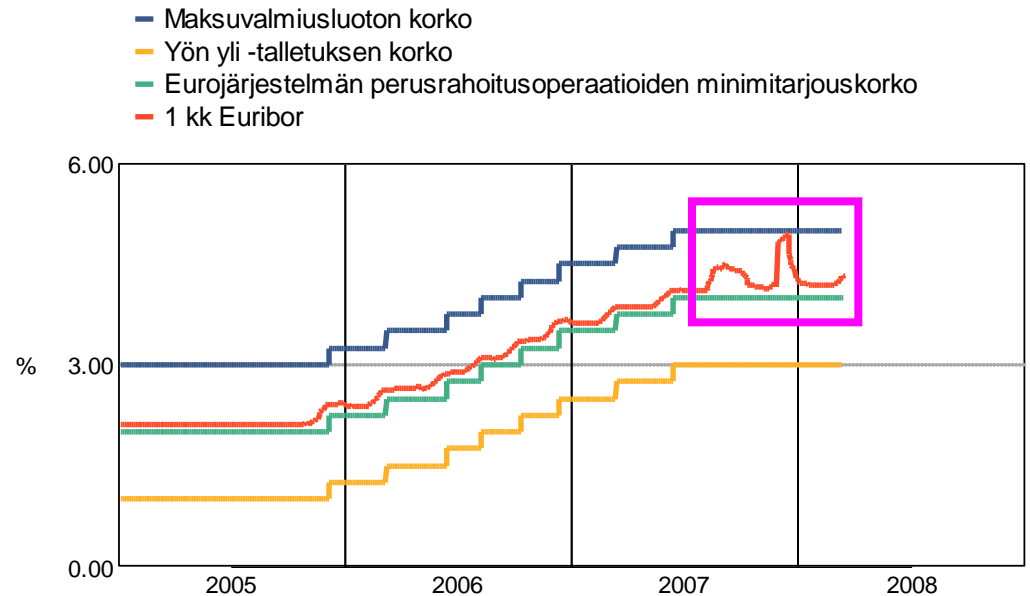


Lähde: Euroopan keskuspankki ja Reuters.

Eurojärjestelmän rahapolitiikka 2007-2008

- ◆ Neuvosto nosti ohjaukorkoja $\frac{1}{4}$ prosenttiyksikköä maaliskuussa ja kesäkuussa 2007.
- ◆ Nostojen jälkeen minimitarjouskorko on ollut 4 %.
- ◆ Kesäkuun 2007 jälkeen neuvosto on pitänyt ohjaukorkot ennallaan.

Euroopan keskuspankin korot ja markkinakorkoja



Lähde: Euroopan keskuspankki ja Reuters.

**Eurojärjestelmän rahapolitiikka kesään 2007
saakka**

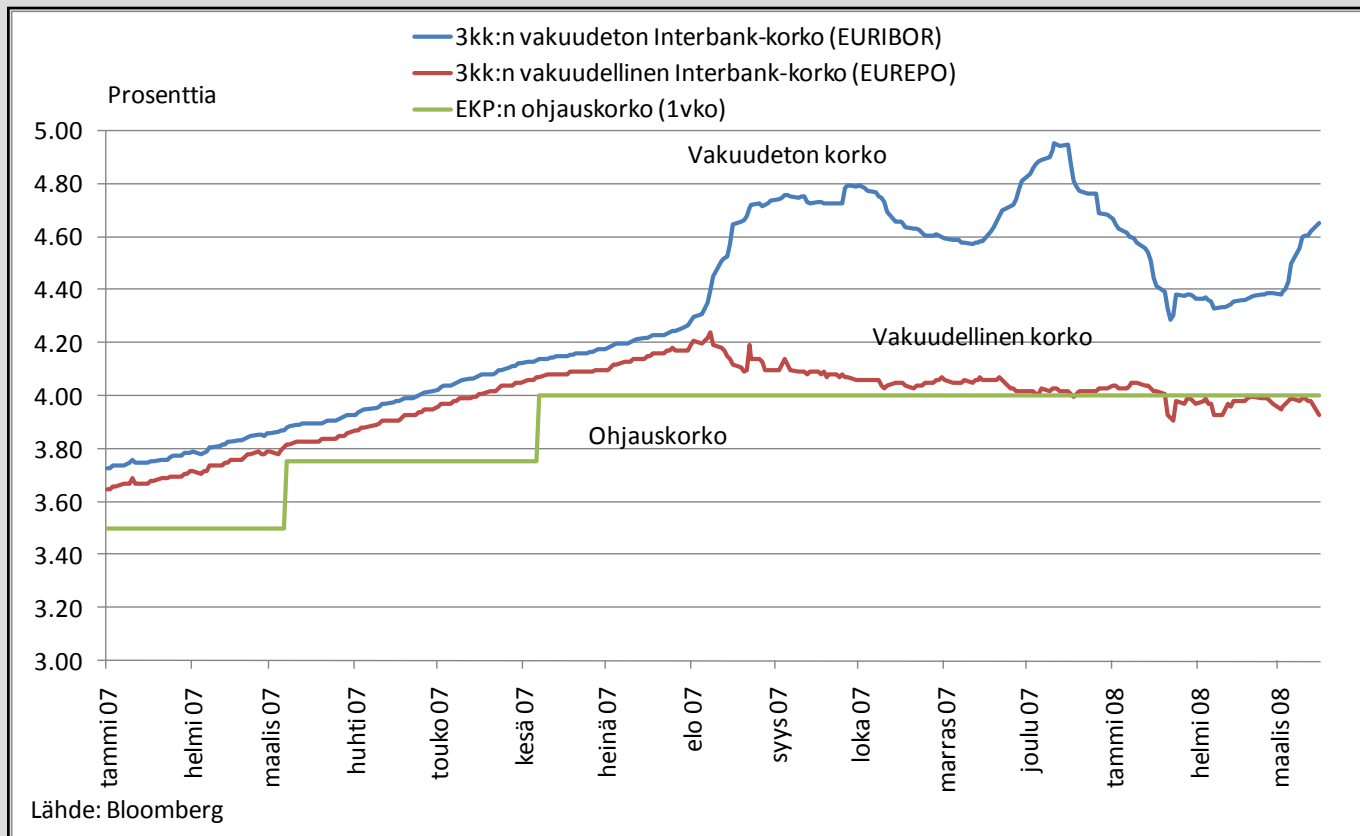
**Eurojärjestelmän rahapolitiikka kesän 2007
jälkeen**

Eurojärjestelmän rahapolitiikka kesään 2007 saakka

- ◆ Kasvunäkymät suotuisat mutta riskit painottuvat odotettua hitaamman kasvun suuntaan.
- ◆ Rahan määrän ja luottojen kasvu jatkunut vahvana.
- ◆ Neuvosto painotti, että
 - hintavakauteen kohdistuvat riskit liittyivät erityisesti palkkojen odotettua suurempaan nousuun.
 - palkkojen nousun kiihtyminen on huolestuttavaa tilanteessa, jossa kapasiteetin käyttöasteet olivat nousussa ja työmarkkinoiden tila kohentumassa.

Eurojärjestelmän rahapolitiikka kesän 2007 jälkeen

- ◆ Maailmanlaajuisten rahamarkkinoiden toiminnan häiriytyminen on vaikeuttanut rahatalouden tilan arviointia kesästä lähtien.



Eurojärjestelmän rahapolitiikka kesän 2007 jälkeen

- ◆ Maailmanlaajuisten rahamarkkinoiden toiminnan häiriytyminen on vaikeuttanut rahatalouden tilan arviointia kesästä lähtien.
- ◆ Samalla rahan määrän ja luottojen kasvu jatkunut vahvana.
- ◆ Neuvoston arvion mukaan
 - rahamarkkinoiden toiminnan häiriytyminen on kasvattanut talousnäkyymiin liittyvää epävarmuutta.
 - talouden kasvuun liittyvät riskit painottuvat muutenkin aiempaa enemmän kasvun hidastumisen suuntaan.
 - hintavakauteen kohdistu edelleen selviä inflaation kiihtymisen riskejä.

EKP:n pääjohtajan alustuspuheenvuoro lehdistötilaisuudessa 6.3.2008

"Tavanomaisen taloudellisen ja rahataloudellisen analyysin perusteella EKP:n neuvosto päätti pitää EKP:n ohjauskorot ennallaan.

Tuoreimmat tiedot ovat vahvistaneet, että inflaatioon kohdistuu lyhyellä aikavälillä voimakkaita nousupaineita. Tiedot ovat myös vahvistaneet arvion, että hintavakauteen kohdistuu keskipitkällä aikavälillä inflaation kiihtymisen riskejä tilanteessa, jossa rahan määrän ja luotonannon kasvu on erittäin nopeaa. Euroalueen talouden perustekijät ovat vahvat. Viimeaikaiset kokonaistaloutta kuvaavat tiedot viittaavat siihen, että BKT:n määrän kasvu on hidastuvaa mutta kuitenkin jatkuvaa.

Rahoitusmarkkinoiden levottomuudesta aiheutunut epävarmuus on silti edelleen suuri.

Tässä tilanteessa EKP:n neuvosto korostaa, että mandaattinsa mukaan sen ensisijainen tavoite on hintavakauden ylläpitäminen keskipitkällä aikavälillä. Neuvosto pitääkin ensiarvoisen tärkeänä, että keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotukset ovat lujasti ankkuroituneina hintavakauden määritelmän mukaiseen inflaatiovauhtiin. Nykyinen rahapolitiikan mitoitus edesauttaa EKP:n neuvoston mielestä tämän tavoitteen saavuttamista.

EKP:n neuvosto on edelleen vahvasti sitoutunut toimimaan niin, että kerrannaisvaikutukset ja hintavakauteen kohdistuvat inflaation kiihtymisen riskit eivät toteudu keskipitkällä aikavälillä. EKP:n neuvosto seuraa edelleen kehitystä kattavasti ja erittäin tarkoin lähiviikkoina."

Kiitos mielenkiinnostanne!

Lisämateriaalia

”... taloudellisesta ja rahatalouden analyysistä ...”

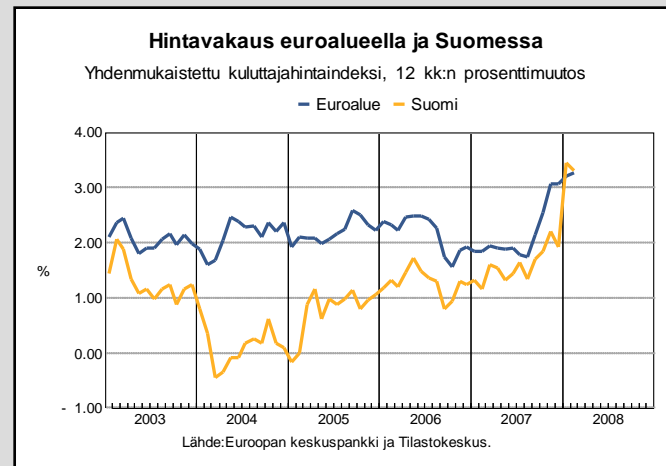
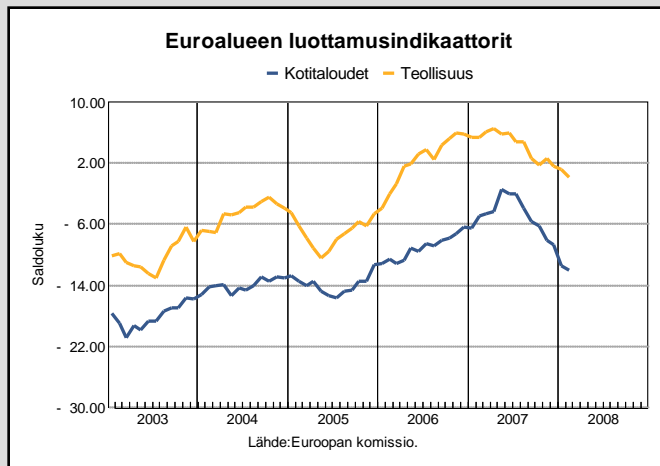
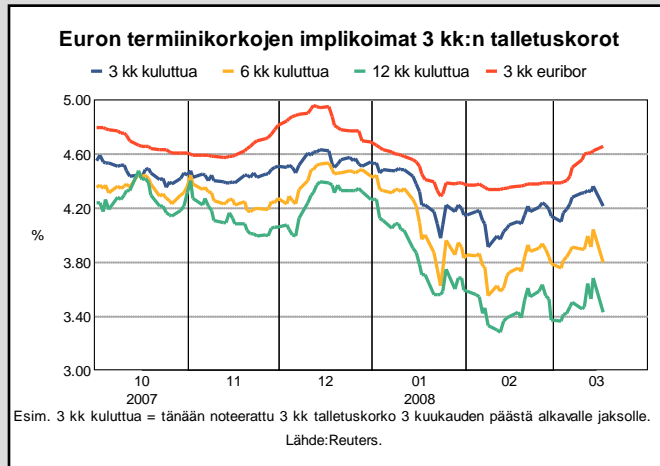
Taulukko 2.1 | Euroalueen raha-aggregaattien määritelmät

Velat ¹⁾	M1	M2	M3
Liikkeessä oleva raha	X	X	X
Yön yli -talletukset	X	X	X
Enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset		X	X
Irtisanomisajaltaan enintään 3 kk:n talletukset		X	X
Takaisinostosopimukset			X
Rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet			X
Enintään 2 vuoden velkapaperit			X

Lähde: EKP.

1) Rahalaitosten sekä joidenkin valtionhallintoon kuuluvien yksiköiden (kuten posti ja valtiokonttori) monetaariset velat muille euroalueella oleville kuin rahalaitoksille ja valtiolle.

Valikoituja tietoja kokonaistaloudellisesta kehityksestä



Valikoituja tietoja rahatalouden kehityksestä

