

## ANALYYSI

# Nousevien ja laskevien hintojen yleisyys euroalueella

Rahapolitiikka | 30.03.2017

Euroalueen inflaatio vauhdittui selvästi joulukuussa 2016 ja tammikuussa 2017. Taustalla oli pääosin energiatuotteiden ja jalostamattomien elintarvikkeiden tarjonnan rajoitteista aiheutunut hintojen nousu. Ilman näitä tuotteita lasketun pohjainflaation kehitys jäikin yhä vaimeaksi. Lisäksi pohjainflaatioon sisältyvien tuotteiden ja palveluiden hintojen muutosvauhti on säilynyt hitaana. Verkkainen pohjainflaatio ja siihen kuuluvien suhteellisten hintojen jäykkyys viittaavat siihen, ettei euroalueen inflaatio ole kiihtymässä yli tavoitteen.



Suhteellisten hintojen joustavuus on keskeinen osa talouden dynamiikkaa. Hitaan inflaation vallitessa tämä ilmenee joidenkin nimellishintojen laskuna. Jos nimellishinnat eivät jousa alaspäin, suhteelliset hinnat jäykistyvät ja hintamekanismin toiminta heikkenee. Euroalueen 2 prosentin inflaatiotavoitteella<sup>1</sup> jätetään tilaa suhteellisten hintojen maltillisille muutoksille ilman tarvetta suuriin nimellisten hintojen laskuihin.

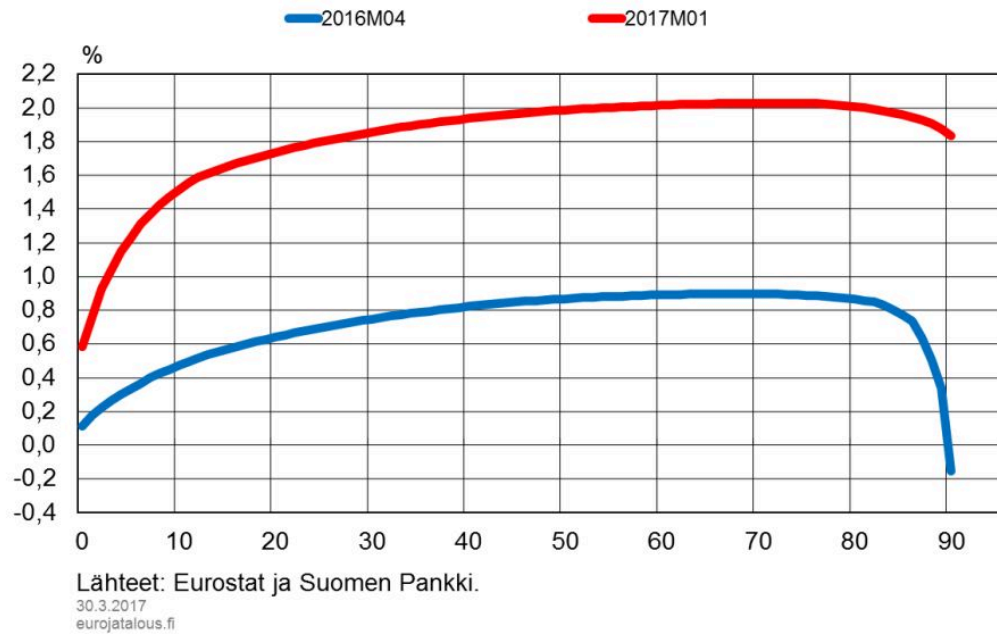
Rahapolitiikan oikean reaktion määrittämiseksi on tärkeää kyetä arvioimaan, miten vallitsevan ja odotetun inflaation syyt jakautuvat kysyntä- ja tarjontatekijöihin. Kokonaiskysyntään kohdistuvat tekijät vaikuttavat yleiseen hintatasoon tai sen muutosvauhtiin. Esimerkiksi finanssi- ja/tai rahapolitiikan keventäminen nopeuttaa kokonaiskysyntää, mikä johtaa yleisen hintatason nousuun eli inflaation kiihtymiseen.

Tarjontatekijät puolestaan ilmenevät periaatteessa suhteellisten hintojen muutoksina. Esimerkiksi öljyn tarjonnan supistuminen nostaa öljyn hintaa, minkä seurauksena inflaatio kiihtyy. Tällaisen suhteellisten hintojen muutoksesta seuraavan inflaation kiihtymisen merkitys riippuu oleellisesti siitä, johtaako se palkkavaatimusten kasvun kautta kerrannaisvaikutuksiin. Käytännössä kysyntä- ja tarjontahäiriöt vaikuttavat toinen toisiinsa ja niiden reaaliaikainen erottaminen voi olla vaikeaa.

Hidas inflaatio ei automaattisesti tarkoita, että suhteelliset hinnat ovat jäykkiä. Sama inflaatiovauhti voi peittää alleen hyvin erilaisen suhteellisten hintojen kehityksen. Euroalueella inflaatio oli finanssikriisin alkuvaiheessa maaliskuussa 2009 likimain sama kuin vuodenvaihteessa 2013–2014 (kuvio 1). Tästä huolimatta erot suhteellisten hintojen muutosvauhdissa olivat varsin suuria. Maaliskuussa 2009 nousevien hintojen vaikutus oli suuri ja inflaation hidastuminen johtui vain joidenkin hintojen (lähinnä energiatuotteiden) laskusta. Joulukuussa 2013 nousevien hintojen vaikutus oli pienentynyt ja laskevien hintojen yleisyys suuri. Ilmeistä on, että hintamekanismin toiminta oli heikentynyt (kuvio 1)<sup>2</sup>.

Kuvio 1.

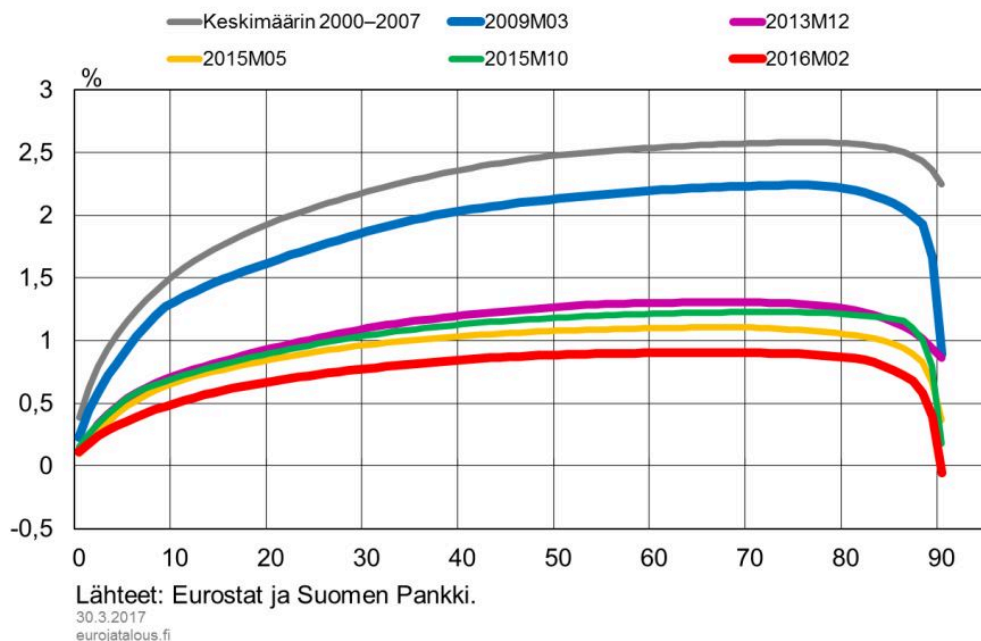
## Inflaatio ja suhteellisten hintojen muutokset euroalueella



Tarkastelemalla euroalueen inflaatiota ja suhteellisten hintojen muutoksia viime aikoina eli vuoden 2016 ja alkuvuoden 2017 aikana havaitaan (kuvio 2), että inflaation kiihtymisen myötä nousevien hintojen osuus ja vaikutukset (kontribuutiot) ovat kasvaneet huhtikuusta 2016 tammikuuhun 2017. Samanaikaisesti laskevien hintojen osuus ja vaikutukset ovat huomattavasti vähentyneet.

Kuvio 2.

## Inflaatio ja suhteellisten hintojen muutokset euroalueella



Vielä huhtikuussa 2016 nousevien hintojen vaikutus inflaatioon oli noin 0,9 prosenttiyksikköä (käyrän korkein kohta), ja samanaikaisesti laskevat hinnat ja niiden kontribuutiot olivat huomattavia (käyrän laskeva osa). Tammikuussa 2017 nousevien hintojen vaikutus oli kasvanut noin 2,0 prosenttiyksikköön ja samanaikaisesti laskevien hintojen osuus ja kontribuutio olivat huomattavasti supistuneet.

Näiden kahden ajankohdan eroa selittävät valtaosin energiatuotteiden ja jalostamattomien elintarvikkeiden tarjonnan rajoitteista aiheutunut hintojen nousu tammikuussa 2017, energiatuotteiden tapauksessa öljyntuottajien halu tuotannon määrien sääntelyyn ja jalostamattomien elintarvikkeiden tapauksessa maa- ja puutarhatalouden tuotantoa rajoittaneet sääolot.

Pohjainflaatio (yhdenmukaistettu kuluttajaindeksi, YKHI, pois lukien energia ja jalostamattomat elintarvikkeet) on kuitenkin pysynyt joului- ja tammikuussa erittäin vaimeana. Lisäksi pohjainflaatioon sisältyvien tuotteiden ja palveluiden suhteellisten hintojen muutosvauhti on säilynyt hitaana.

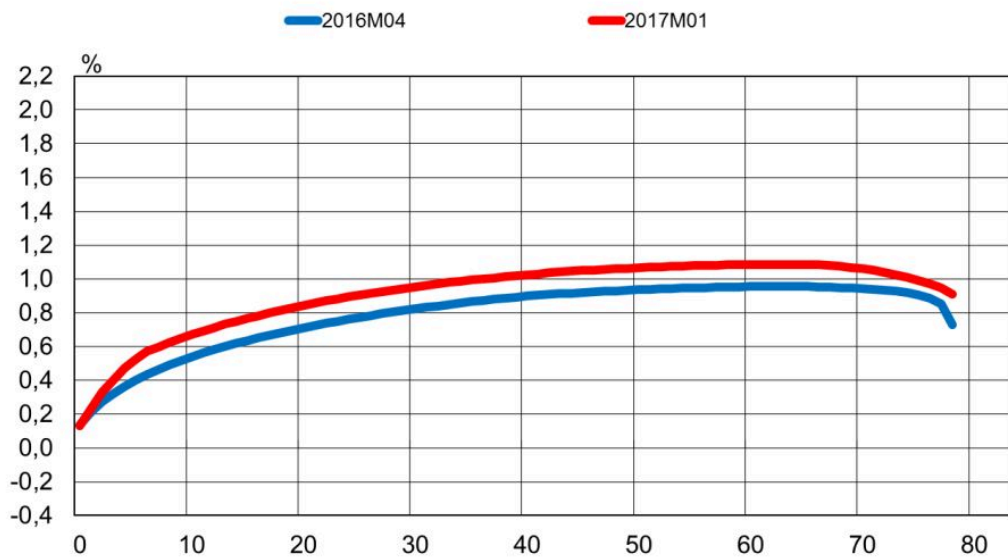
Nousevien hintojen osuus ja vaikutukset inflaatioon säilyivät likimain ennallaan vuonna 2016 ja tammikuussa 2017 (kuvio 3). Huhtikuussa 2016 nousevien hintojen vaikutus oli noin 1,0

prosenttiyksikköä ja tammikuussa 2017 noin 1,1 prosenttiyksikköä. Myös laskevien hintojen osuus ja kontribuutiot säilyivät likimain ennallaan. Huhtikuussa 2016 niiden vaikutus inflaatioon oli noin -0,2 prosenttiyksikköä ja tammikuussa 2017 noin -0,2 prosenttiyksikköä.

Verkkainen pohjainflaatio ja suhteellisten hintojen jäykkyys viittaavat siihen, ettei euroalueen inflaatio ole kiihtymässä pitkäkestoisesti yli tavoitteen.

Kuvio 3.

### Pohjainfaatio ja suhteellisten hintojen muutokset euroalueella



Lähteet: Eurostat ja Suomen Pankki.

30.3.2017  
eurojatalous.fi

## Viitteet

1. Eurojärjestelmä tavoittelee yhdenmukaistetulla kuluttajahintaindeksillä mitatun vuotuisen inflaation olevan alle 2 % mutta lähellä sitä. ↑
2. Kuvion käyriin sisältyvät tiedot kuluttajahintaindeksin 91 hyödykkeen hintamuutoksista edellisen 12 kuukauden aikana sekä näiden hyödykkeiden painot. Kukin käyrä on saatu asettamalla yksittäisten hyödykkeiden inflaatiovaikutukset (= hintamuutoksen ja painon tulo) suuruusjärjestykseen ja laskemalla näistä kumulatiivinen summa. Toisin sanoen ensimmäiseksi vasemmalle sijoitetaan se komponentti, jonka hinnan muutoksella on suurin positiivinen vaikutus hintaindeksin nousuun. Siihen lisätään toiseksi suurin positiivinen vaikutus. Näin jatketaan, kunnes tullaan laskevien hintojen alueelle. Aluksi

kumulatiiviseen summaan lisätään se komponentti, jolla on pienin hintaindeksin nousua hidastava vaikutus. Näin jatketaan, kunnes viimeiseksi summaan lisätään suurin negatiivinen kontribuutio. Näin järjestettyjen vaikutusten kumulatiivinen summa päättyy lukuun, joka on yhtä kuin koko kuluttajahintaindeksin muutosvauhti. Asettamalla kuluttajahintaindeksin komponenttien kontribuutiot tällä tavalla suuruusjärjestykseen ja laskemalla niiden kumulatiivinen summa voidaan piirtää käyrä, joka antaa samalla kertaa sekä kokonaiskuvan nousevien ja laskevien hintojen yleisyydestä että koko hintaindeksin muutosvauhdista. ↑

## Asiasanat

hintavakaus, inflaatio, suhteellisten hintojen muutos