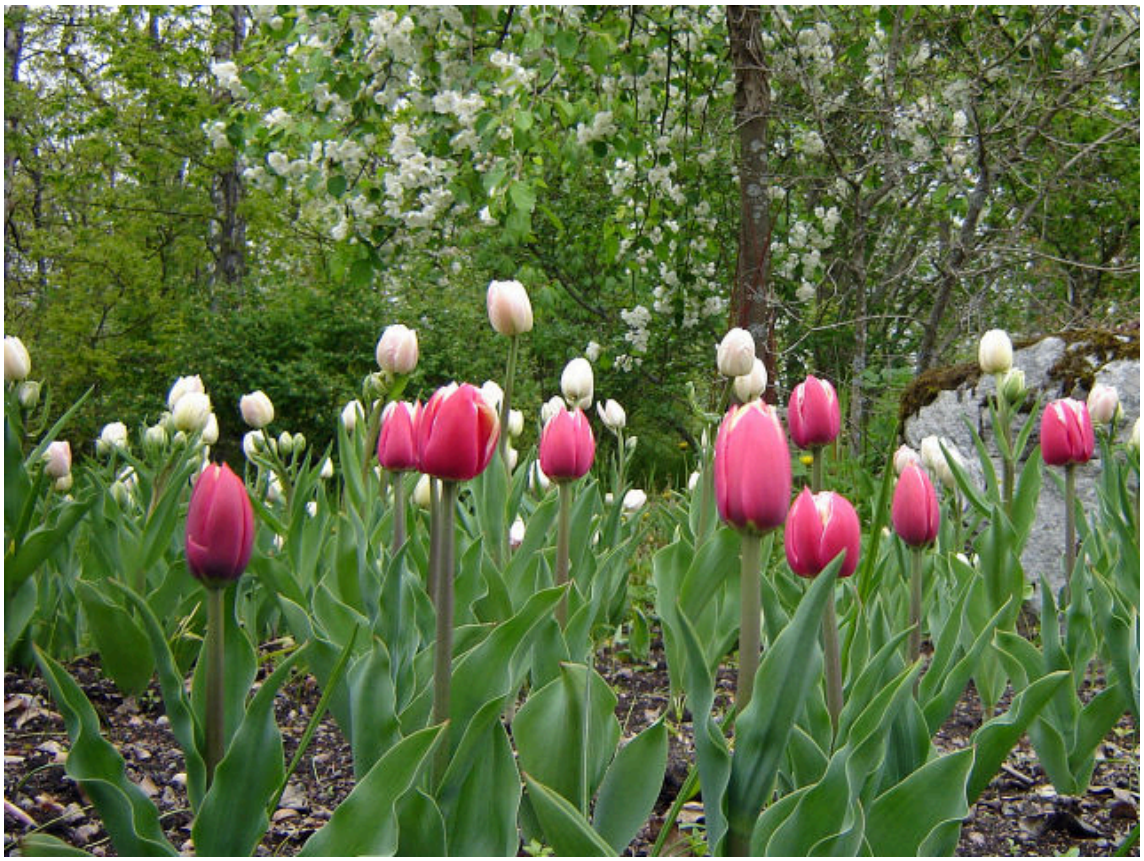
Analyysi

Väliaikaiset tekijät ovat kiihdyttäneet euroalueen inflaatiota

Rahapolitiikka | 30.03.2017

Rahapolitiikan tavoitteena euroalueella on pitää yhdenmukaistetulla kuluttajahintaindeksillä mitattu inflaatio keskipitkällä aikavälillä lähellä, mutta alle 2 prosentissa. Tämän voidaan katsoa toteutuneen vasta kun inflaatio vakiintuu tavoitteeseen ja pysyy siinä huolimatta erittäin kevyen rahapolitiikan purkamisesta. Tavoite on määritelty euroalueelle keskimäärin, joten yksittäisen jäsenmaan inflaatio saattaa poiketa tavoitteesta. Inflaation viimeaikainen kiihtyminen on pääosin johtunut väliaikaisista tekijöistä.



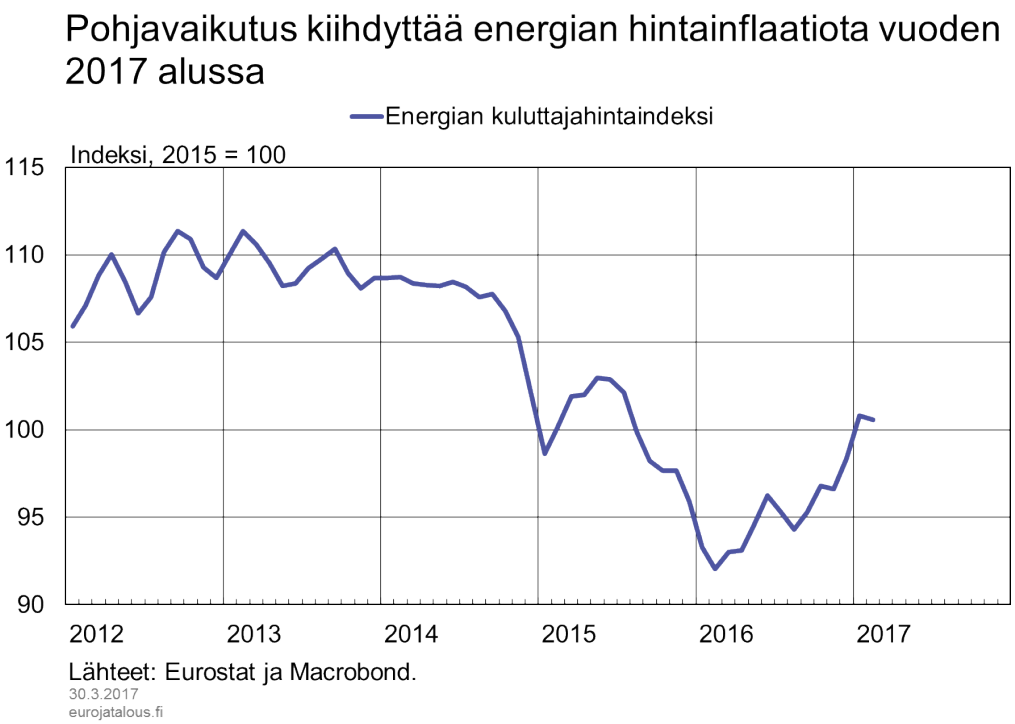
Euroalueen sisäiset kustannuspaineet näkyvät pohjainflaatiossa

Euroalueen yhdenmukaistetulla kuluttajahintaindeksillä (YKHI) mitattu inflaatio voidaan jakaa

pohjainflaatioon (n. 71 % kokonaisindeksistä) sekä energian (n. 9,5 % kokonaisindeksistä) ja elintarvikkeiden (n. 19,5 % kokonaisindeksistä) alaeriin. Energian ja elintarvikkeiden vaikutusta kokonaisinflaatioon on syytä analysoida erikseen, sillä niiden hinnat vaihtelevat huomattavan paljon ja usein satunnaisesti esimerkiksi tarjonnan mukaan. Tarjontaan voivat vaikuttaa sellaiset tekijät kuin öljyn tuotantomäärien sääntely tai jalostamattomien elintarvikkeiden tapauksessa sääolot. Raaka-aineiden euromääräisiin maailmanmarkkinahintoihin vaikuttaa myös valuuttakurssikehitys.

Pohjainflaatio, joka koostuu palveluiden sekä teollisuustuotteiden (pl. energia) hintojen kehityksestä, kuvastaa euroalueen sisäisiä kustannuspaineita paremmin kuin energian ja elintarvikkeiden alaerät käsittävä inflaatio. Tästä syystä arvioitaessa keskipitkän aikavälin inflaatiokehitystä on hyvä tarkastella myös pohjainflaatiota.

Kuvio 1.



Tarkasteltaessa kuluttajahintaindeksin alaerien vaikutusta inflaatiovauhtiin nähdään, että energian hinnat sisältävän alaerän vaikutus vauhtiin on vaihdellut voimakkaasti (kuvio 1). Pohjainflaation vaikutus inflaatiovauhtiin on sen sijaan ollut koko tarkastelujakson eli vuodesta 1999 vuoden 2017 alkupuolelle huomattavasti tasaisempi ja positiivinen eli se on voimistanut kokonaisinflaatiota. Kuviosta nähdään myös, että inflaatio on kiihtynyt vuoden 2017 alussa noin 2 prosenttiin pääosin energian ja osittain elintarvikkeiden inflaatiovauhdin kiihtymisen vuoksi. Sen sijaan pohjainflaatio on pysytellyt viime vuodet alle 1 prosentissa, mikä on huomattavasti alle

euroajan keskiarvon (noin 1,4 %).

Pohjavaikutus on kiihdyttänyt energian hintainflaation vauhtia

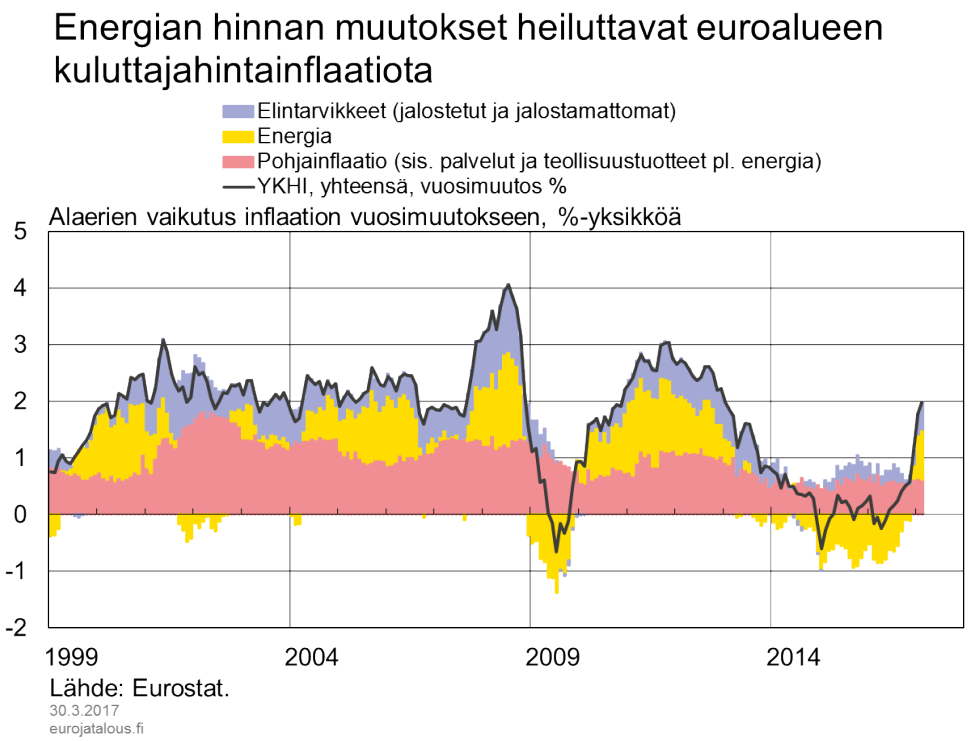
Inflaatiovauhti mitataan hintaindeksin vuosimuutoksena eli suhteessa edellisvuoden vertailuajankohtaan. Esimerkiksi tammikuun 2017 energian hintainflaatioon vaikuttaa sen mennyt taso edellisen vuoden tammikuussa.

Kun tarkastellaan energian kuluttajahintaindeksiä (kuvio 2), nähdään sen olleen vertailuajankohtana eli vuoden 2016 alussa selvästi matalampi kuin vuoden 2017 alussa. Syynä on öljyn poikkeuksellisen matala hinta vuoden 2016 alussa.

Tästä syystä energian hintainflaatio oli vuoden 2017 alussa hyvin voimakasta (noin 8 %), vaikka energiaan luettavat hinnat eivät enää viime kuukausina olekaan nousseet. Tätä ilmiötä nimitetään pohjavaikutukseksi. Jos energian hintaindeksi jäisi pysyvästi nykytasolleen, energian hintainflaatio olisi selvästi positiivinen vuonna 2017. Tämän jälkeen vertailuajankohdan hintojen alhaisuus kuitenkin putoaisi pois, eli vuonna 2018 energian hintainflaatio olisi nolla.

Kun energialla on noin 9,5 prosentin paino kuluttajahintaindeksissä, energian hintainflaation suora vaikutus vuoden 2017 alun inflaatiovauhtiin on noin 0,8 prosenttiyksikköä. Jos öljyn hinta pysyy vakaana, energian hinnan kokonaisinflaatiota kiihdyttävä vaikutus vaimenee vuoden 2017 loppua kohden.

Kuvio 2.



Kerrannaisvaikutus saattaa kiihdyttää inflaatiota pitempiaikaisesti

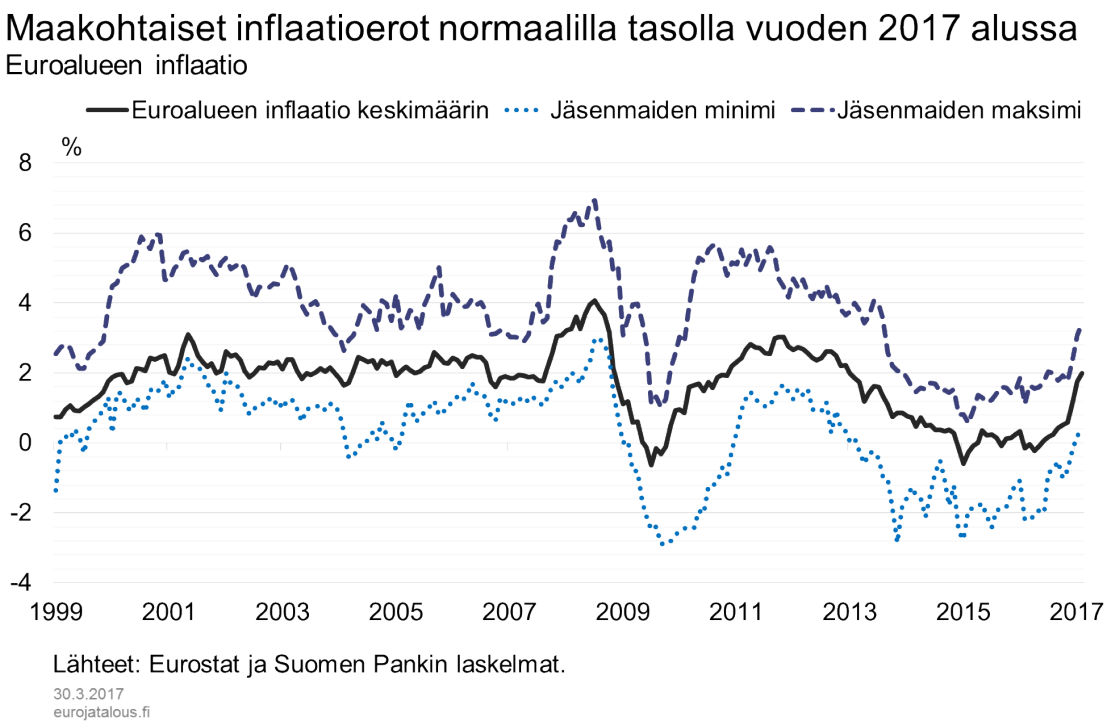
Öljyn hinnan muutokset näkyvät inflaatiossa suorien vaikutusten lisäksi epäsuorasti muiden erien kuin energian hintojen kautta. Energian hinnannousu näkyy esimerkiksi kuljetuskustannuksissa. Vaikka öljyn hinnanmuutosten inflaatioon synnyttämät epäsuorat vaikutukset tulevatkin usein viiveen kuluttua, ne ovat useimmiten väliaikaisia. Jos inflaation väliaikainen kiihtyminen öljyn hinnan nousun takia johtaa palkankorotuksiin, puhutaan ns. kerrannaisvaikutuksista[1], jotka saattavat kiihdyttää inflaatiota pidempiaikaisesti.

Euroalueen kotimaiset kustannuspaineet ovat toteutuneiden palkkainflaatiota kuvaavien mittareiden perusteella olleet toistaiseksi vaisuja. Merkkejä inflaation tilapäisen kiihtymisen vaikutuksista palkkainflaatioon on kuitenkin syytä seurata tarkasti. Niin kauan kuin öljyn hinnan muutosten inflaatiota kiihdyttävien vaikutusten arvioidaan jäävän väliaikaisiksi, ilmiötä voidaan pitää lähinnä suhteellisten hintojen muutoksena, johon ei tarvitse reagoida rahapolitiikan mitoitusta muuttamalla.

Maakohtaiset inflaatiovauhdit poikkeavat toisistaan

Euroalueen keskimääräinen inflaatio sisältää erilaisia maakohtaisia inflaatiovauhteja. Erot heijastelevat eroavuuksia eri jäsenmaiden kotimaisissa kustannuspaineissa sekä esimerkiksi öljyn hinnan muutosten ja valuuttakurssien erilaisia vaikutuksia[2]. Erot maakohtaisissa inflaatiovauhdeissa eivät viime aikoina näytä olleen poikkeuksellisen suuria (kuvio 3).

Kuvio 3.



Maakohtaisilla eroilla kuluttajahintainflaatiossa on yhteys kustannuskilpailukyvyn kehitykseen. Kustannuskilpailukyvyllä tarkoitetaan yritysten palkanmaksukykyyn suhteutettujen työkustannusten kehitystä verrattuna kauppakumppanimaihin. Kustannuskilpailukykyä voidaan mitata useilla eri mittareilla, kuten yksikkötyökustannuksilla, jotka mittaavat palkkojen kehitystä suhteessa tuottavuuteen. Ks. Kustannuskilpailukyvyn mittaaminen Suomessa.

Vuodesta 1999 lähtien euroalueen keskimääräiset yksikkötyökustannukset ovat kasvaneet reilun 2 prosentin vauhtia. Viimeisen vuoden aikana yksikkötyökustannusten kohoamista on ollut kuitenkin keskimäärin vain noin 1 prosentin verran. Euroalueen keskiarvoa hitaampi yksikkötyökustannusten nousuvauhti kohentaa yksittäisen euroalueen maan kustannuskilpailukykyä. Siten se tukee talouden sisäisiä ja ulkoisia epätasapainoja korjaavaa sopeutumisprosessia, jos maan kustannuskilpailukyky on lähtötilanteessa heikko. Ks. Suomen kustannuskilpailukyvyn viimeaikainen kehitys.

Viitteet

1. Suorat vaikutukset ilmaantuvat kuitenkin epäsuoria ja kerrannaisvaikutuksia nopeammin ja ovat siten myös helpommin havaittavissa. Ks. ECB (2010) Oil prices – their determinants and impact on euro area inflation and the macroeconomy. Monthly Bulletin. Elokuu. ↑
2. Ks. esim. Vilmi (2015) Inflation developments in the euro area — an update. Quarterly report on the euro area. Vol. 14, No 3, 29–33. European Commission. ↑

Asiasanat

euroalueen inflaatio, pohjavaikutukset