Lyhyesti sanottuna

Rahapolitiikan kiristämisellä EKP palauttaa inflaation tavoitetasolleen

Kansainvälinen talous, Rahapolitiikka | 03.10.2023

Hinnat ovat nousseet euroalueella nopeasti jo pidemmän aikaa. Tänä vuonna inflaatio eli hintojen nousutahti on hidastunut, sillä energian hinnat ovat laskeneet ja Euroopan keskuspankki EKP on kiristänyt selvästi rahapolitiikkaansa. Rahapolitiikkaa on kiristetty ohjauskorkoja nostamalla ja supistamalla keskuspankin osto-ohjelmia, joissa keskuspankki hankkii erilaisia omaisuuseriä markkinoilta. Koronnostot välittyvät sekä lainojen hintoihin että yleisesti rahoitusoloihin, ja siten ne vähentävät kokonaiskysyntää. Samalla kun ne hillitsevät inflaatiota lyhyellä aikavälillä, ne vaikuttavat myös yritysten, kuluttajien ja sijoittajien odotuksiin tulevasta inflaatiosta.

Lue tekoälyn avulla luotu tiivistelmä

- Hintojen nousu hidastunut energiakriisin hellittäessä
- Rahapolitiikan kiristäminen vähentänyt hintapaineita ja ankkuroinut inflaatio-odotuksia
- Keskuspankin rahapolitiikan ja eri maiden hallitusten finanssipolitiikan olisi hyvä vaikuttaa taloudessa samaan suuntaan



Euroalueella rahapolitiikan tavoitteena on hintavakaus. Koska inflaatiovauhti on ollut jo yli kaksi vuotta nopeampaa kuin EKP:n 2 prosentin keskipitkän aikavälin tavoite, rahapolitiikkaa on kiristetty merkittävästi.

Viime syksynä inflaatio kiihtyi yli 10 prosenttiin. Syinä olivat niin koronapandemian aikaiset tarjonnan pullonkaulat, kuten pula monista raaka-aineista, kuin julkisen talouden menolisäykset. Yhtenä keskeisenä tekijänä oli myös Venäjän laittoman hyökkäyssodan aiheuttama energian hintojen voimakas nousu. Energiakriisin vaikutuksia on pyritty pehmentämään julkisin tukitoimin eli finanssipoliittisella elvytyksellä, mikä on kiihdyttänyt hintojen nousua energiasektorin ulkopuolella. Laskelmiemme mukaan nämä vaikutukset ovat kuitenkin olleet pieniä.

Kun inflaatio kiihtyy, kasvavat usein myös kuluttajien, yritysten ja markkinoiden odotukset tulevasta inflaatiosta. Euroalueella odotukset ovat pysyneet lähellä EKP:n 2 prosentin inflaatiotavoitetta. Odotuksilla on tärkeä merkitys toteutuvalle hintakehitykselle, koska ne vaikuttavat niin yritysten hinnoitteluun kuin palkansaajien palkkavaatimuksiin. Euroalueen inflaation ennustetaan hidastuvan lähivuosina tuntuvasti ja asettuvan lähelle 2:ta prosenttia vuonna 2025.

Kuvio 1.

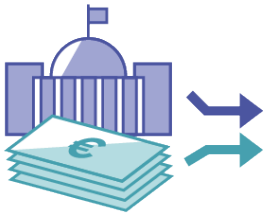
Rahapolitiikan kiristämisellä EKP palauttaa inflaation tavoitetasolleen



Hintojen nousu on hidastunut energiakriisin hellittäessä.



Rahapolitiikan kiristäminen on vähentänyt hintapaineita ja ankkuroinut inflaatio-odotuksia.



Keskuspankin rahapolitiikan ja eri maiden hallitusten finanssipolitiikan olisi hyvä vaikuttaa taloudessa samaan suuntaan.

© Suomen Pankki

Rahapolitiikan kiristyminen on ollut monin tavoin poikkeuksellista aiempiin kokemuksiin verrattuna. EKP:n lisäksi monet muutkin suuret keskuspankit – myös Yhdysvaltojen keskuspankki Fed – ovat tiukentaneet rahapolitiikkaansa samanaikaisesti. Lisäksi euroalueella on aloitettu ohjauskorkojen noston ohella määrällinen kiristäminen eli keskuspankin taseen supistaminen, mikä tarkoittaa sitä, että keskuspankki on aloittanut omaisuuserien osto-ohjelmassa (APP) aikaisemmin hankitun arvopaperisalkun pienentämisen. Näiden toimien kaikista vaikutuksista on vielä vähän tutkimustietoa.

Myös EKP:n tapa viestiä päätöksistään on muuttunut. Aiemmin EKP ennakoi usein tulevaa korkotasoaan jo hyvissä ajoin etukäteen. EKP korostaa nyt, että jokainen rahapoliittinen päätös riippuu päätöksenteon hetkellä saatavasta tilastotiedosta ja inflaationäkymistä sekä siitä, miten EKP:n aiemmat päätökset ovat välittyneet lainojen ja pankkitilien korkoihin.

EKP:n kiristynyt rahapolitiikka on välittynyt rahoitusmarkkinoille ja reaalitalouteen: pankkien antolainauskorot ovat nousseet, luottoehdot niiden asiakkaana oleville yrityksille ja kuluttajille ovat kiristyneet ja luottojen kysyntä on vähentynyt.

Euroalueen talousnäkymät ovat heikentyneet myös sen vuoksi, että maailmantalous ja kansainvälinen kauppa ovat kehittyneet aiempaa heikommin. Euroalueen ja etenkin sen suurimman talouden Saksan ongelmana on jo pitkään ollut teollisuuden heikko kehitys, joka on seurausta autoteollisuuden teknologiamurroksesta sekä kallistuneesta energiasta. Viime aikoina euroalueella myös rakennusalan, palvelujen, vähittäiskaupan ja kuluttajien luottamus on

heikentynyt. Toistaiseksi työmarkkinoiden tilanne on pysynyt euroalueella kuitenkin hyvänä, ja inflaatiopaineiden hellittäminen tukee kotitalouksien reaalitulojen kehitystä ja kulutusta.

Yleensä inflaatio hidastuu silloin, kun talouskasvu heikentyy. Nyt vaikutus on kuitenkin ollut tavanomaista vähäisempi, ja euroalueen taloudessa on yhä hintojen nousupaineita. Sen vuoksi EKP päätti syyskuun kokouksessaan nostaa yhä ohjauskorkoja 0,25 prosenttiyksiköllä. Haasteena on, saadaanko inflaatio hidastumaan 2 prosentin keskipitkän aikavälin tavoitteeseen siten, että talouskasvu ja vakaat rahoitusolot eivät vaarannu tarpeettomasti. EKP:n viimeisimmän talousennusteen mukaan tämä vaikuttaa mahdolliselta.

Keskuspankin rahapolitiikan ja eri maiden hallitusten finanssipolitiikan olisi hyvä vaikuttaa taloudessa samaan suuntaan. Esimerkiksi jos finanssipolitiikalla tuetaan kysyntää ja siten kiihdytetään hintojen nousua rahapolitiikan kiristyssyklin aikana, joutuu keskuspankki nostamaan korkoja enemmän kuin tilanteessa, jossa myös finanssipolitiikka olisi mitoitettu maltillisemmin. Ongelmana on kuitenkin se, että sekä hintakehitykseen että talouskasvuun vaikuttavat myös monet ulkopuoliset tekijät, jolloin tavoitteiden koordinoinnista tulee haastavaa. Ulkopuolisissa tekijöissä on myös riskejä, jotka voivat tuottaa odottamattomia ja voimakkaita hintavaihteluita. Tällaisia riskejä on esimerkiksi energia- ja raaka-ainemarkkinoilla. Niitä voivat laukaista myös geopolitiikan nopeat käänteet ja sään ääri-ilmiöt.