Blogi

Rahapolitiikalla ja finanssipolitiikalla on molemmilla tärkeä roolinsa inflaation taltuttamisessa

Rahapolitiikka | 13.10.2022 | Juha Kilponen

KIRJOITTAJA



Juha Kilponen
Osastopäällikkö

Rahapolitiikan ja finanssipolitiikan tehtävä on kaikissa oloissa varmistaa, että taloudenpitäjien uskottavuus politiikkaan ja sille asetettuihin tavoitteisiin säilyy.

Nopea hintojen nousu ja sen hillitsemiseksi valitut toimet ovat puhuttaneet Suomessakin viime viikkoina. Energiainflaatio kiihtyi euroalueella Eurostatin tuoreimpien syyskuussa julkaistujen lukujen mukaan 40,8 prosenttiin edelliseen vuoden vastaavaan ajankohtaan verrattuna. Hintojen nousu johtuu siitä yksinkertaisesta syystä, että energian saatavuus on heikentynyt ja erityisesti sähköä ei ole enää saatavana edullisesti ajasta ja paikasta riippumatta, kuten olimme tottuneet. Energiasta on tullut taloustieteen näkökulmasta niukka hyödyke. Syynä on Venäjän aloittama järjetön sota Ukrainaa vastaan.

Koska energiaa tarvitaan ostamiemme tuotteiden ja palveluiden tuotannossa ja kuljetuksessa, energiahintojen pitkittynyt nousu vaikuttaa kaikkien tuotteiden ja palveluiden hintoihin. Elintarvikkeiden hinnat nousivat 11,8 % ja palveluiden hinnat 4,3 % syyskuussa. Teollisuustuotteiden hintojen nousu on kiihtynyt 5,6 prosenttiin.

Energiahintojen nousu selittää alle puolet kokonaisinflaation kiihtymisestä euroalueella. Tämä kertoo inflaation laaja-alaistumisesta ja pitkittymisestä, ja myös siitä, että inflaation kiihtymisen taustalla on muitakin kuin talouden tarjontatekijöitä. Inflaation ennustetaan pysyvän nopeana myös ensi vuonna, noin 5 prosentin tuntumassa euroalueella.

Mitä rahapolitikalla voidaan tehdä?

Rahapolitiikalla ei voida lisätä energian tarjontaa, mutta sillä voidaan vaikuttaa kokonaiskysyntään, ja sitä kautta hintakehitykseen taloudessa.

Euroalueen inflaation huidellessa 10 prosentissa on Euroopan keskuspankki (EKP) kiristänyt rahapolitiikkaansa mandaattinsa mukaisesti kotitalouksien ostovoiman kehityksen turvaamiseksi ja inflaatio-odotusten pitämiseksi vakaina. EKP:n koronnostot ovat olleet sopusoinnussa inflaation ja muun talouskehityksen kehityksen kanssa, kuten toteamme tuoreessa artikkelissa "Mitä on rahapolitiikan normalisointi?".

Vaikka rahapolitiikka onkin kiristynyt, ovat korot edelleen talouden tasapainoisen kehityksen kannalta liian matalalla. Markkinat odottavat lyhyiden pankkien välisten korkojen kuten euriborien nousevan nyt 3 prosentin tuntumaan 2023 loppuun mennessä.

Olisi vastuutonta ja keskuspankeille annetun mandaatin vastaista, jos keskuspankki ei hillitsisi hintapaineiden nousua rahapolitiikalla.

Vastuunsa inflaatiokehityksessä on myös finanssipolitiikalla

Monet euroalueen maat ovat alkaneet kompensoida energian hinnan nousun vaikutuksia kotitalouksille tulonsiirroilla tai verotusta muuttamalla. Toimet on suunniteltu kansalaisten ja yritysten tilanteen helpottamiseksi. Ne kuitenkin samalla lisäävät tai vähintään ylläpitävät kysyntää, vaikka nyt kysyntää pitäisi supistaa. Laajamittaisten toimien sijasta hintojen nousun vaikutuksia voidaan tasoittaa rajoitetuilla ja tilapäisillä täsmätoimilla heikommassa asemassa oleville kotitalouksille.

Tehdyt finanssipolitiikan toimet myös kasvattavat julkisia menoja ja vähentävät tuloja. Kun tämä tapahtuu samanaikaisesti julkisen velan korkomenojen nousun, kasvun hidastumisen ja verotulojen supistumisen kanssa, jo ennestään suuri rakenteellinen alijäämä kasvaa ja kumuloituu vieläkin suuremmaksi velkataakaksi.

Kasvava velkataakka itsessään voi alkaa kiihdyttää inflaatiota ja nostamaan pitkiä korkoja. Näin tapahtuu, jos kotitaloudet alkavat epäillä finanssipolitiikan toimien vaarantavan julkisen talouden kestävyyden.

Taustalla on julkisen talouden tasapainoehto, jonka mukaan liikkeelle lasketun velan reaaliarvon täytyy olla sopusoinnussa odotettujen budjetin ylijäämien kanssa. Jos uskottavuus ylijäämien kerryttämiseen horjuu, myös liikkeelle lasketun velan markkina-arvo alenee.

Jos alijäämää kasvatetaan voimakkaasti nyt, mutta finanssipolitiikassa ei uskota tehtävän korjaavia toimenpiteitä riittävän ylijäämäisen budjetin toteuttamiseksi, rahan ostovoima alkaa heiketä ja inflaatio kiihtyy, kunnes velan reaaliarvo on jälleen sopusoinnussa odotettujen budjetin ylijäämien kanssa. [1]

Äärimmilleen vietynä tällaisessa tilanteessa taloudesta katoaa hinta-ankkuri, kun inflaatio ei ole enää myöskään rahapolitiikan kontrollissa. Tilapäisestä häiriöstä tuleekin pysyvä.

Rahapolitiikan ja finanssipolitiikan tehtävä on kaikissa oloissa varmistaa, että taloudenpitäjien uskottavuus politiikkaan ja sille asetettuihin tavoitteisiin säilyy ja häiriöt eivät muutu pysyviksi talouden tasapainoista kehitystä haittaavaksi ilmiöiksi. Inflaatiotavoitteeseen perustuva rahapolitiikan regiimi nojaa tähän rahapolitiikan ja finanssipolitiikan väliseen implisiittiseen sopimukseen hintavakaudesta ja velkakestävyydestä.

Asiasanat

energian hinta, finanssipolitiikka, inflaatio, rahapolitiikka