

BLOGI

Inflaatio jatkaa hidastumistaan ja koronlaskukin tukee talouden elpymistä

Rahapolitiikka, Korot | 07.06.2024 | Olli Rehn

KIRJOITTAJA



Olli Rehn
Johtokunnan
puheenjohtaja

Pystyimme eilen lähettämään Frankfurtista vaihteeksi myönteisiä uutisia taloudesta: kovin inflaatiopaine on hellittänyt ja koronlaskukin tukee kasvun elpymistä.

Euroalueen talouskasvu on piristymässä. Kasvuennustetta tarkistettiin eilen parempaan päin. Inflaatio on hidastunut kohti EKP:n 2 prosentin symmetristä tavoitetta. Tämä tukee reaalitypalkkojen nousua ja parantaa ostovoimaa.

Tätä taustaa vasten päätimme EKP:n neuvostossa laskea ohjauskorkojamme 0,25 prosenttiyksiköllä. Tärkein ohjauskorko on nyt 3,75 prosenttia. Päätöksenteossa arvioimme erityisesti kolmea muuttujaa: inflaationäkymiä, energian ja ruoan hinnasta puhdistetun pohjainflaation dynamiikkaa ja rahapolitiikan välittymisen voimakkuutta. Päädyimme siihen, että nyt on tarkoituksenmukaista vähentää rahapolitiikan rajoittavuutta sen jälkeen, kun korkotaso on pidetty tasaisena yhdeksän kuukautta.

On tärkeä nähdä metsä puilta: inflaation vakauttamisessa tavoitteeseen on edistytty merkittävästi etenkin syyskuun 2023 jälkeen. Kun katsotaan talouslukuja pidemmälle ja syvemmälle, ne viittaavat yhä inflaation hidastumiseen keskipitkällä aikavälillä.

Viime vuosina inflaatiota kiihdyttäneet tarjontashokit ovat jo laantuneet. Työvoiman tarjonta on lisääntynyt ja puskuroinut palkkapaineita. Mikä tärkeintä, inflaatio-odotukset ovat pysyneet hyvin ankkurissa. Jos geopoliittisessa tilanteessa ja energian hinnoissa tai palkkakehityksessä ei koeta uusia yllätyksiä, inflaation ennustetaan olevan ensi vuoden kuluessa 2 prosentin tavoitteessa huolimatta siitä, että sen hidastuminen on ollut viime kuukausina hieman verkkaisempaa.

EKP:n neuvostossa olemme päättäneet varmistaa sen, että inflaatio palautuu kahden prosentin

keskipitkän aikavälin tavoitteeseen ajallaan, ja säädämme rahapolitiikan mitoituksen sen mukaisesti. Päätämme rahapolitiikasta inflaationäkymien, pohjainflaation dynamiikan ja rahapolitiikan välittymisen perusteella – jokaisessa rahapolitiikkakokouksessa. Emme ole etukäteen sitoutuneet mihinkään korkouraan.

Rahapolitiikan rajoittavuuden astetta arvioidaan jatkuvasti

Samaan aikaan kun euroalueen kasvu- ja inflaationäkymiä päivitetään, arvioimme jatkuvasti rahapolitiikan mitoitusta, nykytilanteessa etenkin sen rajoittavuuden astetta. Viime aikoina huoli siitä, että rahapolitiikka hidastaisi kohtuuttomasti kasvua tai jarruttaisi työllisyyttä, on hieman vähentynyt, kun euroalueen talous- ja työllisyyskehitys on osoittautunut ennakoitua vahvemmaksi.

EKP:n ensisijainen tehtävä on varmistaa, että kysynnän vahvistuminen ei vaaranna inflaation palautumista 2 prosentin tavoitteeseen. Toisaalta on myös vältettävä sellaista rahapolitiikan mitoitusta, joka tarpeettomasti viivyttäisi negatiivisen tuotantokuilun sulkeutumista, ensisijaista hintavakaustavoitettamme vaarantamatta.

Mitoitusta mietittäessä hyvä ajattelun selkeyttäjä on ns. luonnollinen korko eli tasapainokorko, kaverien kesken ”luomukorko”. Luomukoron voi ajatella väljästi ohjaavan tasoa, jolle keskuspankin ohjauskorko voisi asettua keskipitkällä aikavälillä. Tämänhetkisten arvioiden mukaan se on euroalueella reaalisesti välillä 0–1 %.¹

Tärkeimmän ohjauskoron eli keskuspankin liikepankeille maksaman talletuskoron nimellinen taso on nyt 3,75 prosentissa. Näin ollen sen laskuvara kansantalouden tasapainoon pääsemiseksi olisi luonnollisen koron arvioiden perusteella keskipitkällä aikavälillä vajaa 1–2 prosenttiyksikköä, olettaen että talous ei kohtaa uusia shokkeja. Korostan, että tämä ei suinkaan ole lyhyen aikavälin tavoite tai politiikkasuositus, mutta se kyllä kuvaa karkeasti lähivuosien koronlaskujen mahdollista mittaluokkaa.

Euroalueen inflaation hidastuminen on jo kääntänyt kotitalouksien reaaliset käytettävissä olevat tulot, eli ostovoiman, kasvuun. Suomessa reaaliansiot ja ostovoima ovat viime vuosina kasvaneet muuta euroaluetta nopeammin, koska meillä inflaatio on ollut maltillisempaa. Koronlasku ja markkinoiden odotukset tulevista laskuista tukevat osaltaan talouskasvua, mutta Suomen ja euroalueen rakenteellisten ongelmien selättämiseksi tarvitaan aivan muita keinoja.

Asiasanat

EKP, euroalueen rahapolitiikka, inflaatio, ohjauskorko, rahapolitiikka