

## BLOGI

# Jatkoimme eilen koronlaskuja

Rahapolitiikka | 06.06.2025 | Olli Rehn

KIRJOITTAJA



Olli Rehn  
Johtokunnan  
puheenjohtaja

Kevään aikana talouskehitystä ja -näkyviä on hallinnut Yhdysvaltojen protektionistinen kauppapolitiikka ja muut perustavanlaatuiset muutokset maan meiningissä. Tullinkorotukset ja kansainvälisen yhteistyön alennustila rokottavat myös euroalueen kasvua.

Ekonomistien keskuudessa on harvasta asiasta niin suuri yksimielisyys kuin vapaakaupan ja kansainvälisen työnjaon hyödyistä. Inflaatioon tullien vaikutukset ovat sen sijaan paljon epävarmempia.

Kokoonnuimme kollegoideni kanssa tällä viikolla Frankfurtissa Euroopan keskuspankin neuvoston rahapolitiikkakokoukseen ja kävimme perusteellisen keskustelun talouden tilannekuvasta ja inflaatiokehityksestä. Sen päätteeksi päätimme laskea ohjauskorkoamme 0,25 prosenttiyksikköä, mikä tarkoittaa, että kaikkein tarkimmin seurattu talletuskorko on nyt 2,0 prosenttia. Tämä oli kahdeksas koronlasku sen jälkeen, kun aloimme keventää rahapolitiikkaa vuosi sitten kesäkuussa.

Kaiken kaikkiaan olosuhteet ovat edelleen suotuisat euroalueen kasvun vahvistumiselle tulleista ja tulliuhkauksista huolimatta. Tämä on hyvä uutinen. Varsinkin vahva reaalipalkkojen ja työllisyyden kehitys sekä rahoitusolojen keventyminen alentuneiden korkojen myötä tukevat kasvun asteittaista vahvistumista. Myös puolustusmenojen lisäyksen positiivinen kasvuvaikutus kompensoi tullien haitallista vaikutusta.

EKP:n ja kansallisten keskuspankkien eilen julkaistun ennusteen mukaan euroalueen BKT kasvaa tänä vuonna 0,9 prosenttia, ensi vuonna 1,1 prosenttia ja vuonna 2027 1,3 prosenttia. Tässä perusennusteessa on oletettu tullien pysyvän jotakuinkin nykytasolla ennustevuosien ajan.

Euroalueen inflaatio hidastui toukokuussa ennakkotiedon mukaan 1,9 prosenttiin ja pohjainflaatio 2,3 prosenttiin. Eilen EKP:n julkaiseman ennusteen mukaan inflaatio on tänä vuonna 2,0

prosenttia, ensi vuonna 1,6 prosenttia ja 2,0 prosenttia vuonna 2027.

Euroalueen inflaatio on siis nyt EKP:n 2 prosentin keskipitkän aikavälin tavoitteen tuntumassa. Lyhyellä aikavälillä inflaatio on hidastumassa alle EKP:n tavoitteen ja enemmän kuin EKP ennusti maaliskuussa. Tämä johtuu erityisesti siitä, että energiahinnat ovat laskeneet ja euron valuuttakurssi vahvistunut. Myös palvelu- ja palkkainflaatio ovat hidastumassa.

Samalla meidän tulee ottaa huomioon, että tullien kokonaisvaikutus inflaatioon euroalueella on keskipitkällä aikavälillä hyvin epävarma. Se riippuu toteutuvien tullien mittaluokan lisäksi tullien kohdemaista ja toimialoista sekä kansainvälisen kaupan suuntautumisesta uudelleen.

Ensivaikutukset ja reaktiot markkinoilla viittaavat siihen, että lyhyellä aikavälillä tulliuhkaukset on koettu negatiivisena ja inflaatiota alentavana eli deflatorisena kysyntäshokkina.

Tulliepävarmuuden kuvaamiseksi EKP on laatinut erilaisia kehityskulkuja eli skenaarioita siitä, millaisia vaikutuksia erisuuruisilla tulleilla voisi olla euroalueen talouteen.

Haitallisessa skenaariossa oletetaan vastavuoroiset 20 prosentin tullit USA:n ja EU:n välille ja yli 100 prosentin efektiiviset tullit Yhdysvaltojen ja Kiinan välille. Nämä suuret tullit vaimentaisivat kasvua selvästi verrattuna perusennusteeseen. Inflaatio jäisi vastatulleista huolimatta perusennustetta hitaammaksi, koska hitaampi kasvu vaimentaisi sitä ja Kiina voisi suunnata edullisia vientituotteitaan yhä enemmän Euroopan markkinoille.

Suotuisassa skenaariossa puolestaan oletetaan, että nykyisetkin, perusennusteessa mukana olevat tullit Yhdysvaltojen ja EU:n välillä poistuvat ja kauppasodan aiheuttama epävarmuus hälvenee. Tällä olisi luonnollisesti positiivinen vaikutus kasvuun, ja se nostaisi myös inflaatiota hieman.

Skenaarioiden tulemat viittaavat siihen, että inflaatio voi hidastua perusennustettakin enemmän. Skenaarioissa ei kuitenkaan ole voitu kuvata aivan kaikkia kauppasotaan mahdollisesti liittyviä vaikutuskanavia. Esimerkiksi vakavatkin tarjontaketjujen häiriöt ja toisaalta rahoitusmarkkinoiden häiriöt on jätetty tarkastelun ulkopuolelle.

Kesäkuun koronlaskulla pyrimme varmistamaan sen, että euroalueen inflaatio vakautuu 2 prosentin keskipitkän aikavälin tavoitteeseensa ja että talous pysyy kasvu-uralla. Epävarmuus korostaa edelleen kokouskohtaisen päätöksenteon merkitystä. EKP:n neuvosto ei sitoudu nyt mihinkään korkouraan, vaan säilyttää täyden toimintavapautensa korkopäätösten suhteen kaikissa tulevilla kokouksissa.

EKP:n neuvosto perustaa rahapoliittiset päätökset myös jatkossa kokouskohtaiseen arvioon inflaationäkymistä, pohjainflaation dynamiikasta ja rahapolitiikan välittymisen voimakkuudesta.

Euroalueella olosuhteet ovat edelleen suotuisat kasvulle kauppasodan uhasta huolimatta. Teitä varmasti kiinnostaa, millainen tilanne on Suomen osalta. Siitä kerromme enemmän ensi viikon tiistaina 10.6. klo 11, kun julkaisemme Suomen talouden tuoreen ennusteen lähivuosille. Tervetuloa [langoille](#) seuraamaan, miten arvioimme Suomen talouden kehittyvän erilaisten tullinäkömien valossa.

## Asiasanat

EKP, rahapolitiikka