Blogi

Tuumaustauko korkopäätöksissä

Rahapolitiikka | 25.07.2025 | Olli Rehn

KIRJOITTAJA



Olli Rehn
Johtokunnan
puheenjohtaja

Päätimme EKP:n neuvoston kokouksessa tällä kertaa jättää ohjauskorkomme ennalleen tasan 2 prosenttiin. Myönteistä on se, että euroalueen inflaatio on nyt 2 prosentissa eli tasolla, jota tavoittelemme keskipitkällä aikavälillä. Tulevia hintapaineita kuvaa hyvin pohjainflaatio, josta on putsattu pois herkästi vaihtelevien energian ja ruoan hintojen muutokset.

Takana on heinäkuinen korkokokousviikko Frankfurtissa. Yhdysvaltojen protektionistinen kauppapolitiikka ja muut perustavanlaatuiset muutokset maan menossa pitävät edelleen muuta maailmaa jännityksessä. Ennakoitua korkeampien tullinkorotusten mahdollisuus ja ylipäänsä poikkeuksellinen epävarmuus tulevasta rokottavat euroalueenkin kasvua.

Näissä tunnelmissa kävimme kollegoideni kanssa datasulkeisten höystämän perusteellisen keskustelun talouden tilannekuvasta ja inflaation kehityksestä. Sen päätteeksi päätimme EKP:n neuvoston kokouksessa tällä kertaa jättää ohjauskorkomme ennalleen tasan 2 prosenttiin. Pääjohtaja Christine kertoi eilen kokousurakkamme päätteeksi tavallisen rytmin mukaan päätöstemme taustoista lehdistötilaisuudessa.

Inflaatio on tällä hetkellä tavoitetasolla

Myönteistä on se, että euroalueen inflaatio on nyt 2 prosentissa eli tasolla, jota tavoittelemme keskipitkällä aikavälillä. Tulevia hintapaineita kuvaa hyvin pohjainflaatio, josta on putsattu pois herkästi vaihtelevien energian ja ruoan hintojen muutokset. Myös se ja muut pidemmän aikavälin inflaatiokehitystä kuvaamaan kehitetyt mittarit viittaavat EKP:n 2 prosentin tavoitteen tuntumassa olevaan hintakehitykseen.

Inflaation arvioidaan kuitenkin loppuvuonna hidastuvan selvästi alle 2 prosentin ennen kuin se ennusteen mukaan palautuisi taas tavoitteen tuntumaan vuoden 2026 loppua kohden. Pudotus

johtuu ennen muuta edellisvuotta alemmista energiahinnoista, joten sen arvioidaan olevan vain väliaikaista, mutta tätä kehitystä tarkkailemme erityisen tarkasti.

Inflaatiotilanne on siis juuri tällä hetkellä hyvä, mutta valppautta vaaditaan jatkossa, jotta se pysyy tavoitteessa. Tähän olemme täysin sitoutuneet.

Talouden kasvunäkymä aiheuttaa huolta

Kannan toisaalta yhä enemmän huolta euroalueen talouskasvusta. Kuva on kaksijakoinen. Kasvu vaikuttaa alkuvuonna olleen jopa ennustettua parempaa ja sen ennustetaan entisestään vahvistuvan lähivuosina. Aiemmat koronlaskut piristävät investointeja ja kotitalouksien ostovoima paranee. Hyvä kehitys voi sittenkin olla vain väliaikaista.

Väliaikaisuuteen on ihan järkeenkäypä syy. Yritykset meillä Suomessa kuten kautta euroalueen ovat alkuvuonna yrittäneet varautua Yhdysvaltojen aiempaa korkeampiin tuontitulleihin siten, että ne ovat tuottaneet ja vieneet Atlantin yli tavaraa ennakkoon. Tämä on kasvattanut teollisuustuotantoa ja vientiä vuoden alussa, mutta toisella vuosineljänneksellä odotetaan vastaavasti laskua. Tullien ennakointi hämärtää kuvaa euroalueen talouden todellisesta kasvuvireestä.

Jo valmiiksi suuren epävarmuuden rinnalle on siis tullut uusi epävarmuus siitä, miten alkuvuoden tilastotietoja pitäisi tulkita. EKP:n neuvosto päättää koroista seuraavan kerran syyskuussa ja siihen mennessä saatava uusi informaatio tuonee lisävaloa siihen, missä määrin alkuvuoden kasvupyrähdys jää väliaikaiseksi. Lisäajan ottaminen päätöksentekoon on nyt erityisen hyödyllistä – odottamisen optioarvo on poikkeuksellisen suuri.

Ei silti pidä turhaan odottaa, että yleinen epävarmuus tulisi ainakaan nykyisen Yhdysvaltojen hallinnon aikana juuri vähenemään.

Riskit euroalueen kasvulle ovat joka tapauksessa voittopuolisesti alaspäin, jos Trumpin tullit Euroopalle jäävät loppuviikon tietojen mukaiselle korkealle tasolle, kuten sopii olettaa. Ne heikentäisivät olennaisesti euroalueen kasvua, mikä vaimentaisi inflaatiota entisestään.

Ei akuuttia tarvetta korkomuutoksille

Tämän kaiken valossa ja kun euroalueen inflaatio ja keskipitkän aikavälin inflaatio-odotukset ovat 2 prosentin tavoitteen tuntumassa, meillä ei EKP:n neuvostossa ollut akuuttia tarvetta muuttaa ohjauskorkoa. Otimme tuumaustauon, säilytämme täyden toimintavapauden ja odotamme EU:n ja Yhdysvaltain kauppaneuvottelujen lopullista (?) saldoa, lisädataa alkuvuoden talouskehityksestä ja EKP:n uutta kattavaa ennustepakettia.

Seuraamme tietysti muutoinkin herkeämättä inflaatio- ja kasvunäkymien kehittymistä ja olemme valmiina reagoimaan, jos tilanne niin vaatii. Vallitsevan inflaatio- ja kasvunäkymän oloissa markkinavoimat hinnoittelevat rahapolitiikan kevenevän vielä hitusen nykyisestä.

EKP:n neuvosto ei ole sitoutunut mihinkään korkouraan, vaan säilyttää täyden toimintavapautensa korkopäätösten suhteen kaikissa tulevissa kokouksissaan, niin syyskuussa kuin myös siitä eteenpäin.

Perustamme rahapoliittiset päätökset myös jatkossa kokouskohtaiseen arvioon inflaationäkymistä ja niitä ympyröivistä riskeistä, pohjainflaation dynamiikasta sekä rahapolitiikan välittymisen voimakkuudesta.

Saunan lauteilla ja mökkihommissa mietteet ovat tietysti maanläheisemmissä asioissa, mutta kesäkaudesta ei välttämättä tule normaalin hiljainen, joten pidetään täysi valppaus päällä helteilläkin.

Asiasanat

EKP, EKP:n neuvosto, inflaatio, rahapolitiikka