Blogi

Maltti on nyt valttia – korkoja ei eilen muutettu

Rahapolitiikka | 20.03.2026 | Olli Rehn

KIRJOITTAJA



Olli Rehn
Johtokunnan
puheenjohtaja

Lähi-idän kärjistynyt konflikti raamitti Euroopan keskuspankin neuvoston tämänviikkoista kokousta. Iranin sota heijastuu euroalueen talouteen suorimmin energiahintojen voimakkaana nousuna. Vaikka uutisotsikot täyttyvät sodan nopeista käänteistä, talouden kannalta on olennaista erottaa markkinoiden ensireaktiot pidempiaikaisista reaalitalouden vaikutuskanavista. Pää on pidettävä kylmänä ja katse koko kentässä.

Lähi-idän kärjistynyt konflikti raamitti Euroopan keskuspankin neuvoston tämänviikkoista kokousta. Iranin sota heijastuu euroalueen talouteen suorimmin energiahintojen voimakkaana nousuna. Vaikka uutisotsikot täyttyvät sodan nopeista käänteistä, talouden kannalta on olennaista erottaa markkinoiden ensireaktiot pidempiaikaisista reaalitalouden vaikutuskanavista. Pää on pidettävä kylmänä ja katse koko kentässä.

Näkymä on tällä hetkellä poikkeuksellisen sumuinen. Konfliktin vaikutukset riippuvat ratkaisevasti sen kestosta ja laajuudesta, erityisesti siitä, kuinka kauan Hormuzinsalmi pysyy suljettuna. Sekin on kriittistä, kuinka pahasti kaasun- ja öljyntuotannon infrastruktuuri vaurioituu. Nämä tekijät pitkälti määrittävät, kuinka pitkäkestoisia vaurioita sota aiheuttaa globaaleille energiamarkkinoille, jotka tuntuvat myös Suomessa.

EKP julkaisi eilen euroalueen talousennusteen. Sen mukaan Iranin sota jarruttaa euroalueen talouskasvua ja nostaa hintoja ainakin lyhyellä aikavälillä. Koska epävarmuus on niin suurta, EKP on strategiansa mukaisesti haarukoinut Lähi-idän mahdollisia talousvaikutuksia myös eri skenaarioiden avulla.

Kriisit eivät ole siskoksia keskenään

Öljyn hinta on tällä hetkellä noin 50 % korkeammalla kuin kolme viikkoa sitten. Maakaasun hinta on samassa ajassa suunnilleen tuplaantunut. On selvää, että tänä vuonna inflaatio kiihtyy Iranin sodan takia.

Tämä voi herättää monissa muistoja edellisestä, Venäjän hyökkäyssodan keväällä 2022 kärjistämästä energiahintojen nousupiikistä. Tuossa tilanteessa vakautimme inflaation ilman euroalueen taantumaa. Kasvu toki vaimeni, mutta euroalueen työllisyysaste pysyi korkealla.

Vaikka historialliset analyysit ovat sinänsä hyödyllisiä ja niistä aina opitaan uutta, on hyvä muistaa, että historia ei toista itseään ja geopoliittiset shokit ovat luonteeltaan lähes aina erilaisia. Niin on nytkin.

Eurooppa on raakaöljyn ja nestemäisen maakaasun nettotuoja. Toisaalta Euroopassa on viime vuosina rakennettu kriisinsietokykyä ja fossiilisten polttoaineiden osuus energian tuotannosta on vähentynyt. Tilanteemme on siis tältä osin erityisesti meillä Suomessa parempi kuin vuonna 2022.

Energiamurros on kuitenkin kesken, joten emme voi välttyä Iranin sodan tuntuvilta välittömiltä vaikutuksilta yritysten tuotantokustannuksiin ja kuluttajien ostovoimaan. Sota alleviivaa entisestään, että vihreä siirtymä ja energiamurros ovat Euroopan strategisen autonomian ja kilpailukyvyn kannalta elintärkeitä sen lisäksi, että ne ovat ilmaston kannalta välttämättömiä. Vihreän siirtymän hidastaminen nyt olisi vakava virhe.

Energiahintashokin vaikutus vaihtelee maittain sen mukaan, miten energiamurroksessa on edetty. Irtautuminen perinteisistä energialähteistä on Suomessa paljon pidemmällä kuin yleensä euroalueen maissa. Sähköntuotannosta meillä 95 % on päästötöntä: 55 % uusiutuvaa energiaa, 40 % ydinenergiaa. Tämä vaimentaa vaikutusta Suomen talouteen. Liikenteen koko ajan etenevästä sähköistymisestä huolimatta öljyn hinnan vaihtelut tuntuvat silti konkreettisesti monien suomalaistenkin kotitalouksien ja kuljetusalan yritysten lompakoissa.

Eri skenaariot otettava huomioon

Rahapolitiikan dilemma on, että emme tiedä vielä riittävästi Lähi-idän konfliktin kestosta ja energian kuljetusreittien tilanteesta jatkossa, jotta voisimme luotettavasti arvioida niiden inflaatiovaikutuksia. Sitä paitsi energiashokki ei vain nosta öljyn hintaa. Se myös lisää epävarmuutta ja vaikeuttaa kansainvälistä kauppaa, mikä vaimentaa kasvua, eivätkä vaikutukset inflaatioon siten ole yksiselitteisiä.

Rahapolitiikan kannalta hyvä asia on se, että kohtaamme tämän uuden shokin tilanteessa, jossa

inflaatio on tavoitteessa (helmikuussa 1,9 %) ja jossa euroalueen talous on osoittanut iskunkestävyyttä tulleista ja geopolitiikasta huolimatta.

Siihen tuottaako öljyshokki pidempiaikaista inflaatiopainetta, vaikuttaa oleellisesti talouden ja työmarkkinoiden yleinen suhdanne. Vuonna 2022 energiahintojen noustessa euroalueen talous oli voimakkaasti toipumassa koronakriisin pahimmasta vaiheesta, mutta nyt taustalla ovat geopoliittiset jännitteet ja tullienkorotukset. Euroalueen kasvun on ennustettu pysyvän muutenkin vaisuna lähivuosina. Euroalueen työttömyys on edelleen lähes ennätysalhaalla, mutta muilla mittareilla, kuten avoimilla työpaikoilla mitattuna työmarkkinoiden suhdanne on jäähtynyt.

Euroalueen nykyhetken inflaatio ja pidemmän aikavälin inflaatio-odotukset ovat edelleen EKP:n kahden prosentin tavoitteen tuntumassa, vaikka näemmekin tulevina kuukausina hintojen nousua. Tätä taustaa vasten EKP:n neuvosto päätti eilen pitää ohjauskorot ennallaan. Muunlainen politiikkajohtopäätös olisi tässä vaiheessa ollut aivan ennenaikainen.

Jokainen uusi päivä sotaa ja uudet tuhot Persianlahden öljyn- ja kaasuntuotannon infrastruktuuriin vievät meitä valitettavasti lähemmäksi heikompia skenaarioita. Päätöksenteossa etenemme kokous kokoukselta, tuoreen datan ja analyysin sekä kokonaisarviomme perusteella.

Tavoite on silti selvä: EKP:n neuvosto on sitoutunut pitämään inflaation vakaasti kahden prosentin tuntumassa keskipitkällä aikavälillä. Maltti on valttia, eikä mitään päätöksiä ole lukittu etukäteen.

Asiasanat

EKP:n neuvosto, rahapolitiikka