

Nyt parempi pitää korot ennallaan

Rahapolitiikka | 24.07.2026 | Olli Rehn

KIRJOITTAJA



Olli Rehn
Johtokunnan
puheenjohtaja

Eipä tarvitse olla kummoinen ennustaja todetakseen, että epävarmuus jatkuu niin Suomen suvessa kuin maailmantaloudessakin. Tälläkin viikolla koetun kalsean kesäpäivän suomalainen ratkaisee tuikkaamalla tulen saunan kiukaaseen ja sillä selvitään. Talouden epävarmuuteen ei valitettavasti löydy yhtä toimivaa patenttiratkaisua, vaan roihun sijaan on pikemminkin pidettävä jäitä hatussa.

Nyt parempi pitää korot ennallaan

Eipä tarvitse olla kummoinen ennustaja todetakseen, että epävarmuus jatkuu niin Suomen suvessa kuin maailmantaloudessakin. Tälläkin viikolla koetun kalsean kesäpäivän suomalainen ratkaisee tuikkaamalla tulen saunan kiukaaseen ja sillä selvitään. Talouden epävarmuuteen ei valitettavasti löydy yhtä toimivaa patenttiratkaisua, vaan roihun sijaan on pikemminkin pidettävä jäitä hatussa.

Sen totesimme tällä viikolla myös EKP:n neuvoston kokouspöydän ääressä Frankfurtissa, jossa Lähi-idän pitkittyvän konfliktin vaikutukset inflaatioon ja talouskasvuun olivat pääteemana.

Korot päätimme tällä kertaa pitää ennallaan. Keskeisin ohjauskorkomme on siis edelleen 2,25 prosenttia.

Epävarmuus säilyy suurena

Raakaöljyn maailmanmarkkinahinta laski voimakkaasti kesäkuussa Yhdysvaltojen ja Iranin välisen aiesopimuksen myötä, mutta se on viime viikkoina jälleen kohonnut iskujen alettua uudelleen. Kuljetukset eivät taaskaan pääse Hormuzinsalmen läpi.

Eurojärjestelmän tuoreimman kesäkuussa ilmestyneen ennusteen mukaan energiashokki

kiihdyttää inflaation lähes 3,5 prosenttiin vuodenvaihteeseen mennessä, mutta sen ennustetaan laskevan ensi vuonna melko nopeasti takaisin EKP:n 2 prosentin tavoitteen tuntumaan.

Epävarmuus on kuitenkin poikkeuksellisen suurta. Jos sotatoimet jatkuvat tästä eteenpäin, energiahinnat voivat nousta edelleen ja riski inflaation kiihtymiseen kasvaa. Toisaalta jos Yhdysvallat ja Iran saavuttavat edes jotenkin pitävän sovun ja öljykuljetukset Persianlahdelta lisääntyvät, inflaatio voi jäädä selvästi ennustettua hitaammaksi.

Myös euroalueen kasvunäkymä on vaikeasti tulkittavissa tällä hetkellä. Indikaattorit viittaavat pääosin nollakasvuun tai vaimean positiiviseen kehitykseen. Mutta ei ole vaikea kuvitella, miksi kasvu voisi jäädä ennusteita heikommaksi.

Talousanalyysissä korostetaan usein talouden fundamentteja, eli perustekijöitä. Geopolitiikan aikakaudella on vähintään yhtä tärkeää tunnistaa ja tulkita poliittisia fundamentteja.

Iranin sodan poliittinen fundamentti on arvioni mukaan se, että konfliktin avaintoimijoiden – Iranin vallankumouskaartin ja Trumpin hallinnon – intressit ja tavoitteet ovat likipitään yhteensovittamattomia. Viitaan sekä Hormuzinsalmen kontrolliin että Iranin ydinohjelman alasajoon. Kumpikaan osapuoli ei myöskään ole varsinaisesti erikoistunut ratkaisemaan ongelmia neuvottelemalla – ne toimivat hyvin erilaisella rationaliteetilla kuin normaali kansainvälinen diplomatia.

Viime viikot ovat osoittaneet, että poliittisten fundamenttien jumittamaan konfliktiin ei hevillä löydy yksinkertaista ja nopeaa ratkaisua. Meidän onkin syytä varautua siihen, että konflikti pitkittyy entisestään. Todennäköisyys Hormuzinsalmen täyteen avautumiseen tämän vuoden aikana on viime aikoina pienentynyt. Punaisen meren Bab el-Mandebin salmen mahdollinen sulkeutuminen synkentää näkymää entisestään.

Energiakriisi ei siis ole vielä ohi. Raakaöljyn maailmanmarkkinahinta on kyllä matalampi kuin viime keväällä, mutta kohonneet jalostusmarginaalit ja kuljetuskustannukset kasvattavat polttoaineiden kuluttajahintoja. Maakaasun hinta on noussut selvästi uudelleen.

Kohonneet energiahinnat heijastuvat muihin hintoihin. On seurattava tarkasti, missä määrin yritysten kohonneet kustannukset siirtyvät lopputuotteiden hintoihin. Tähän vaikuttaa suhdanne- ja kilpailutilanne.

Hintavakauden kannalta on hyvä, että energiashokin ns. toisen kierroksen vaikutuksista ei ole ainakaan vielä merkkejä. Palkkapaineet vaikuttavat tällä hetkellä maltillisilta. Työmarkkinoiden viileneminen on jatkunut, eikä Lähi-idän kriisin alun jälkeen solmituissa palkkasopimuksissa ole nähty nousua. Pidemmät inflaatio-odotukset ovat pysytelleet lähellä EKP:n 2 prosentin tavoitetta,

mikä osaltaan patoaa haitallisen hinta-palkka-kierteen syntymistä.

Kriisin seuranta jatkuu

Koska nykyiset kasvu- ja inflaationäkymät ovat huomattavan epävarmoja, ja kesäkuun kokouksemme jälkeen ei ole tullut tilannekuvaa muuttavaa dataa, päädyimme siihen, että nyt on syytä seurata kriisin kehittymistä ja odottaa EKP:n syyskuussa julkaistavaa ennustetta ja uutta analyysiä. Päätöksiä teemme jatkossakin kokous kokoukselta, tuoreimman datan ja analyysien sekä aina myös kokonaisarvion perusteella.

Tavoite on yhtä kaikki selvä: EKP:n neuvosto on sitoutunut vakauttamaan inflaation kahden prosentin tuntumaan keskipitkällä aikavälillä.

Asiasanat

euroalueen rahapolitiikka