

Pidimme korot ennallaan, valppautta vaaditaan – Christine Lagarde jättää tehtävänsä

Rahapolitiikka | 30.10.2026 | Olli Rehn

KIRJOITTAJA



Olli Rehn
Johtokunnan
puheenjohtaja

Kokoontuimme tällä viikolla Frankfurtissa Euroopan keskuspankin neuvoston vuoden toiseksi viimeiseen rahapolitiikkakokoukseen. Christine Lagarde ilmoitti lopettavansa pääjohtajana ensi vuoden helmikuussa. Rahapolitiikan toimintaympäristöön vaikuttavat nyt kesän jälkeen uudelleen nousseet energian hinnat sekä toisaalta selvästi kiristyneet rahoitusolot.



Lue tekoälyn avulla luotu tiivistelmä

- EKP:n neuvosto päätti tällä viikolla pitää keskeisimmät ohjauskorkonsa ennallaan.
- Talletuskorko on nyt 2,50 prosentissa, johon se nostettiin syyskuun kokouksessa.
- Kasvaneet epävarmuudet vaativat tarkkaa seurantaa.

Joskus blogin aloitusaihetta saa miettiä pitkään. Tällä kertaa ei. Christine Lagarden ilmoitus siirtyä sivuun EKP:n pääjohtajan tehtävästä nousee väistämättä ensimmäiseksi. Se on merkittävä uutinen eurooppalaiselle keskuspankkimaailmalle ja samalla luonteva hetki katsoa sekä taakse- että eteenpäin. Christine on ollut kriisiaikojen energinen yhteistyöjohtaja. Koronan, Venäjän sodan ja energiakriisin kiihdyttämä inflaatio saatiin vakautettua takaisin kahteen prosenttiin, ilman suurta taantumaa. Nyt EKP:lla on samankaltainen haaste etenkin Iranin sodan takia. Lagarde on erinomainen tiiminrakentaja, joka yhdisti EKP:n neuvoston, ja on ollut kunnia palvella Eurooppaa Lagarden tiimissä.

Varsinaisessa kokouksessa neuvoston keskustelut pysyivät kuitenkin tiukasti talouden teemoissa.

Vanhan tarinan mukaan presidentti Truman kyseli aikoinaan yksikätisen ekonomistin perään, kun hän oli kyllästynyt siihen, että ekonomistit tarjosivat hänelle aina näkökulmaa molemmille käsille – *on one hand, on the other hand...* Tämä klassikko tuntuu nyt erityisen ajankohtaiselta, kun yhtäältä sekä inflaatio- että kasvunäkymä on edelleen hyvin epävarma Lähi-idän kriisin jatkuessa, mutta toisaalta – *on the other hand* – inflaation leviämisestä energiahinnoista muihin hintoihin ja palkkoihin ei ole ainakaan vielä selviä merkkejä. Myös rahoitusolot ovat kiristyneet.

Päätimmekin tällä erää seurata tarkalla silmällä tilanteen kehittymistä ja pitää korot ennallaan. Talletuskorko on nyt 2,50 prosentissa, johon se nostettiin syyskuun kokouksessa. Aiemmin tehdyt koronnostot ovat välittyneet normaalisti markkinakorkoihin ja tukevat yhä inflaation vakautumista takaisin EKP:n tavoitteen tuntumaan.

Energiahintojen nousu kiihdyttänyt inflaatiota

Lähi-idän kriisin pitkittyminen – mikä ei ole yllätys – on kääntänyt syys-lokakuussa energiahinnat uudelleen nousuun. Öljyn ja eurooppalaisen maakaasun hinnat ovat nousseet voimakkaasti. Osa tästä noususta näkyi jo siinä, että euroalueen kokonaisinflaatio kiihtyi syyskuussa 3,8 prosenttiin.

Energiahintojen nousun odotetaan pitävän inflaation lähiaikoina selvästi inflaatiotavoitetta nopeampana. Inflaation pitkittymisen ja juurtumisen kannalta on kriittistä se, nostavatko energian hinnat muita hintoja tai palkkoja. Toistaiseksi emme ole havainneet tästä merkkejä.

Markkinoiden pidemmän ajan odotukset inflaatiosta ovat pysyneet vakaina. Riskit inflaation kiihtymiseen ovat kuitenkin selvästi edelleen koholla. Energiakriisin pitkittyminen ja voimistuminen alkusyksyn aikana – jota kollegani ja EKP:n pääekonomisti Philip Lane on kutsunut energiashokin toiseksi aalloksi – lisää epäsuorien vaikutusten todennäköisyyttä.

Jatkuuko euroalueen kasvu iskunkestävänä?

Euroalueen kasvu on ollut iskunkestävää aina tämän vuoden toiselle vuosineljännekselle asti ja uusimmat käsillä olevat tiedot viittaavat maltillisen kasvun jatkumiseen myös toisella vuosipuoliskolla. Kasvua ovat tukeneet tekoälyinvestointien vauhdittuminen globaalisti sekä Euroopassa kasvaneet puolustusmenot. Energian hintojen uusi nousu kesän jälkeen ja pitkien korkojen nousu ovat kuitenkin lisänneet kasvuennusteiden alasuuntaisia riskejä. Viime kuukausina kuluttajien luottamus on heikentynyt uudelleen.

Työmarkkinat eivät ole erityisen kireät, joten palkkaennusteet ja eteenpäin katsovat indikaattorit ennakoivat palkkojen nousuvauhdin pysyvän melko maltillisena. Työttömyysaste on pysytellyt vakaana, ja avointen työpaikkojen aste on lähellä pitkän aikavälin keskiarvoaan.

Euroalueen rahoitusolot ovat kiristyneet. Poliittikkakorkojen jo toteutunut nousu välittyy

normaalisti muihin korkoihin, ja lisäksi globaali pitkien korkojen mukaan lukien euroalueen valtionlainakorkojen nousu on kiristänyt rahoitusoloja. Rahoitusolojen kiristyminen hidastaa osaltaan kasvua ja inflaatiota.

Valppaana kohti seuraavaa kokousta

Korkojen pitäminen ennallaan tämän viikon kokouksessa oli mielestäni nyt perusteltua. Pohjainflaatio on toistaiseksi pysynyt verrattain vakaana, eikä palkkojen nousun kiihtymisestä ole merkkejä. Rahoitusolot ovat kiristyneet edellisen kokouksemme jälkeen, mikä vaimentaa sekä inflaatiota että talouskasvua. Energiashokki ei ole kuitenkaan ohi ja energiahintojen uuden nousun mahdollista siirtymistä muihin hintoihin ja palkkoihin on syytä seurata valppaana, sillä se voi hiipiä mukaan huomaamatta kuin kissa sukissa.

Seuraava korkokokous pidetään joulun alla. Siihen mennessä saamme EKP:n neuvoston pöydälle lisää dataa talouskasvusta ja inflaatiosta sekä EKP:n uuden laajan talousennusteen. Päätöksiä teemme jatkossakin kokous kerrallaan, tuoreimman datan ja analyysin sekä aina myös kokonaisharkinnan perusteella. Korkopäätökset perustuvat erityisesti arvioon inflaationäkymistä ja niihin liittyvistä riskeistä, pohjainflaation dynamiikasta sekä rahapolitiikan välittymisen voimakkuudesta.

Tavoite on hyvä pitää kirkkaana mielessä: EKP:n neuvosto on sitoutunut vakauttamaan inflaation kahden prosentin tuntumaan keskipitkällä aikavälillä ja kaikki päätöksemme tähtäävät siihen.

Asiasanat

EKP, inflaatio, rahapolitiikka