



BLOGI

Pienin askelin kohti normaalia rahapolitiikkaa

8.4.2011 • BLOGI • TUOMAS SAARENHEIMO

Euroopan keskuspankin neuvosto päätti eilen nostaa EKP:n rahapoliittisia ohjauskorkoja 0,25 prosenttiyksiköllä. Käytännössä tämä tarkoittaa, että ensi viikosta alkaen pankkien EKP:sta vakuuksia vastaan hakemista rahapoliittisista luotoista maksama korko nousee 1,25 prosenttiin.

Koronnoston välittömät vaikutukset markkinakorkoihin jäivät pieniksi, koska rahapolitiikan kiristys ei tullut markkinoille yllätyksenä. Rahamarkkinakorot olivat sopeutuneet odotettuun korkopäätökseen jo neuvoston kokousta edeltävien viikkojen aikana. Suomalaiselle asuntovelalliselle päätös näkyy viimeistään seuraavan korontarkistuksen yhteydessä pienenä korkomaksun nousuna tai laina-ajan pidentymisenä.

EKP:n neuvosto perusteli korkopäätöstä inflaatoriskeillä. Ennakkotietojen mukaan euroalueen inflaatio nopeutui maaliskuussa 2,6 prosenttiin. Hintojen nousu on toistaiseksi johtunut euroalueen ulkopuolisista, rahapolitiikan ulottumattomissa olevista tekijöistä. Koronnostolla neuvosto haluaa ehkäistä ulkoa tulleen sykäyksen leviämistä laaja-alaiseksi inflaation kiihtymiseksi.

Sen, mistä lähteistä inflaation nopeutuminen on tähän asti tullut, huomaa myös suomalainen kuluttaja käydessään ruokaostoksilla tai tankkaamassa autonsa. Helmikuussa Suomen kuluttajahinnat olivat 3,3 prosenttia korkeammat kuin vuotta aikaisemmin, ja nousu tulee pääosin ruoasta ja polttonesteistä. Ruoan hintaa nostaa ruokaraaka-aineiden kallistuminen maailmalla ja pienemmältä osin myös kotimaisten tuoteverojen nousu. Polttonesteiden hinta taas liikkuu käsi kädessä öljyn maailmanmarkkinahinnan kanssa. Muiden tuotteiden kuin ruoan ja polttonesteiden inflaatio on pysynyt vakaana ja matalana.

Euroalueen inflaatiokuva ei juuri poikkea suomalaisesta. Inflaatiopaineet tulevat maailmanmarkkinoilta, kun taas euroalueen sisäinen inflaatiodynamiikka on säilynyt maltillisena.

Rahapolitiikan kannalta tilanne on haastava. Öljyn ja elintarvikkeiden maailmanmarkkinahintojen nopea hypähdys nostaa inflaatiota lyhyellä aikavälillä tuntuvasti. Rahapolitiikan kannalta olennaista ei kuitenkaan ole hintatason kertaluonteinen nousu sinänsä, vaan se, missä määrin se johtaa inflaation pysyvämpään kiihtymiseen.

Huoli pysyvämmästä inflaation kiihtymisestä syntyy kahta kautta. Ensimmäinen riski liittyy energian hinnan tulevaan kehitykseen. Vaikka raakaöljyn kuluneen vuoden aikana toteutunut 70 prosentin hinnannousu jäänee kertaluonteiseksi hypähdykseksi, on mahdollista, että öljyn hinta on asettumassa pysyvästi takavuotia nopeamman kasvun uralle. Toinen riski on, että nyt toteutunut kuluttajahintojen nousu johtaa kompensatiovaatimuksiin ja palkkojen nousun kiihtymiseen. Jos näin kävisi, keskuspankki joutuisi toimimaan voimakkaasti hintojen ja palkkojen itseään ruokkivan nousukierteen katkaisemiseksi.

Pääjohtaja Trichet on korostanut, että nyt ei ole kyseessä alkusoitto koronnostojen sarjalle. EKP:n neuvosto ei siis ole tehnyt mitään päätöksiä korkojen tulevasta suunnasta, vaan tekee jokaisen korkopäätöksen senhetkisen uusimman tiedon varassa. Markkinat näyttäisivät kuitenkin odottavan, että koronnostoja tulee kuluvan vuoden puolella vielä pari lisää.

Nyt tehdyn korkopäätöksen jälkeenkin EKP:n ohjauskorko on edelleen erittäin matala ja heijastaa kriisiajan poikkeustilannetta. On luontevaa odottaa, että jos euroalueen talouden tila ennusteiden mukaisesti lähivuosina normalisoituu, myös korot kipuavat pikkuhiljaa kohti normaalitasoja.

Joka tapauksessa kun korkojen lähtötaso on näin matala, vie paluu normaalitasolle aikansa. Euroalueen rahapolitiikka säilyy siten vielä hyvän aikaa kasvua tukevana.



KIRJOITTAJA

Tuomas Saarenheimo on rahapolitiikka- ja tutkimusosaston osastopäällikkö sekä EKPJ:n rahapolitiikan komitean jäsen.

[Tuomas.Saarenheimo \(at\) bof.fi](mailto:Tuomas.Saarenheimo(at)bof.fi)

AVAINSANAT:

- Euroalue
- Korot
- Rahapolitiikka