

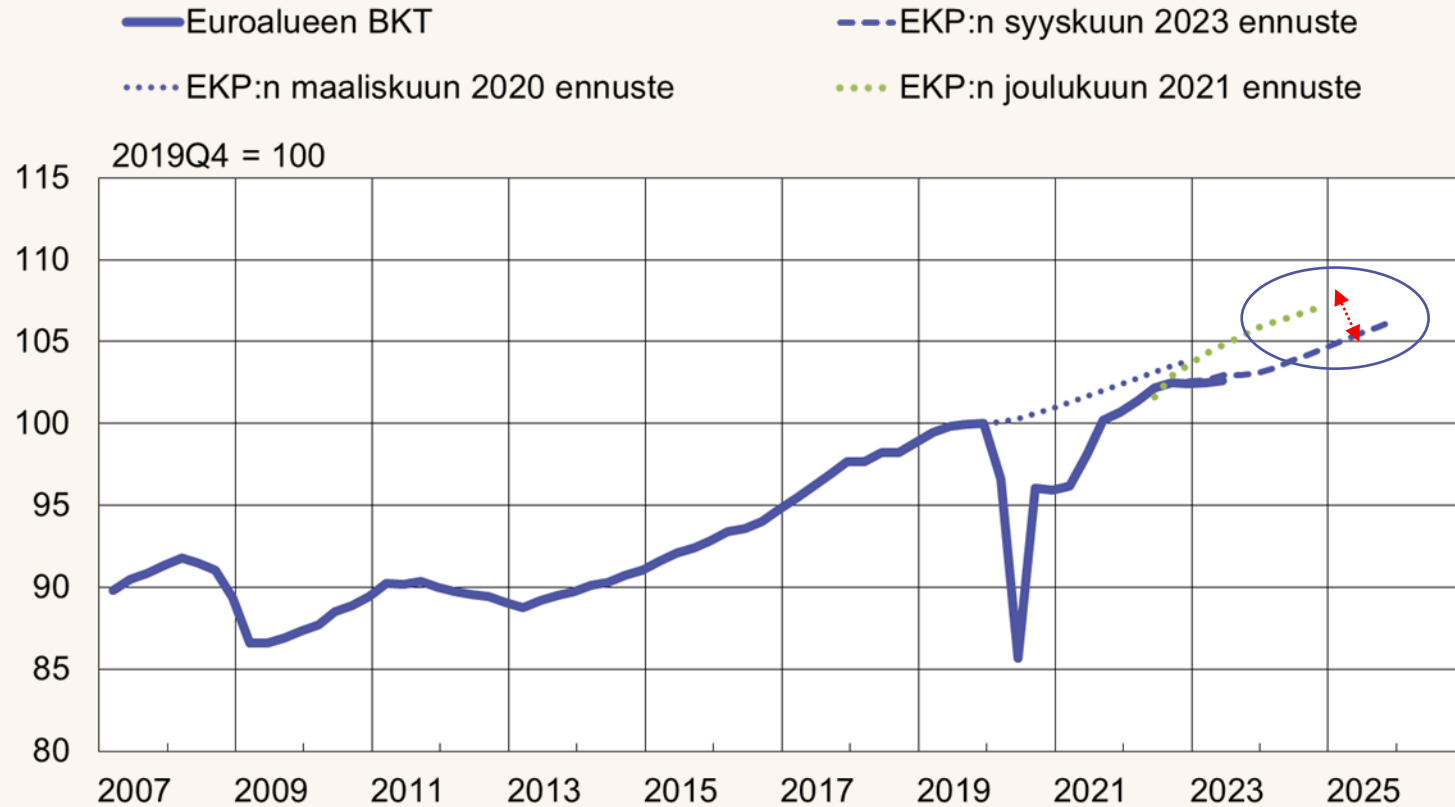


Rahapolitiikan kiristämisellä EKP palauttaa inflaation tavoitteeseen

Euro ja talous -tiedotustilaisuus 3.10.2023

Johtokunnan jäsen Tuomas Välimäki
Suomen Pankki

Euroalueen talouskasvu on seisahtunut, taantumana sijaan ennustetaan kuitenkin paluuta kasvu-uralle



Käyrän vieressä olevat luvut ovat vuosikasvuja, %.

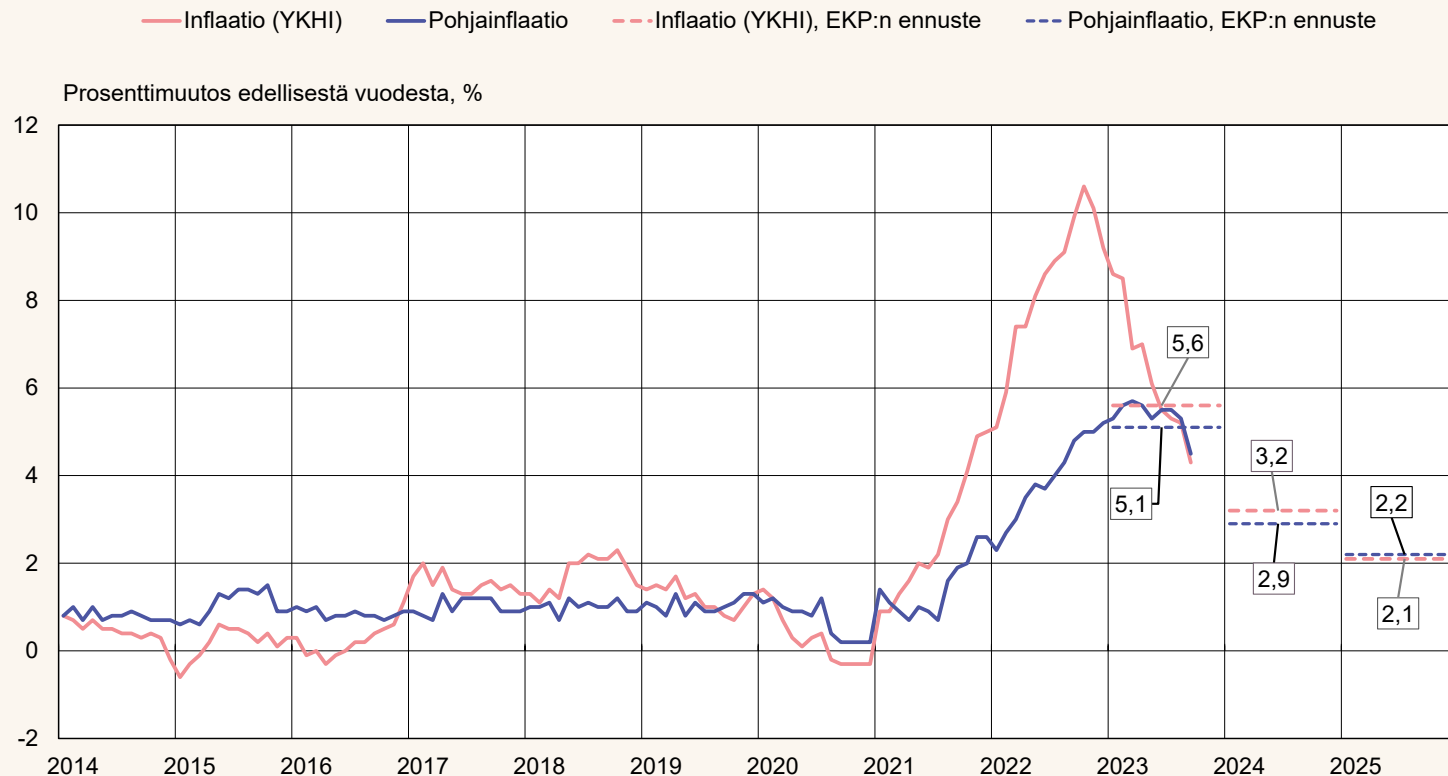
Lähteet: Eurostat ja EKP.

35781@MMS(2007-)_LV

Syyskuun ennustepäivitys (muutos vs. kesäkuun ennuste)

	2023	2024	2025
keskimääräinen vuosikasvu	0,7 (-0,2)	1,0 (-0,5)	1,5 (-0,1)
kasvu vuoden aikana (Q4 vs Q4)	0,5 (-0,6)	1,4 (-0,3)	1,5 (-0,1)

Inflaatio lähestyy 2 %:n tavoitetta EKP:n koronnostojen ja energiahintojen laskun ansiosta



Lähteet: Eurostat ja EKP.

32426@YKHIkontrib(3)

- **Inflaation ennustetaan asteittain hidastuvan edelleen**
 - Tuottajahinnat kääntyneet laskuun
 - Pohjainflaatio on alkanut hidastua
- **Keskeiset ennustajat näkevät inflaation pysyvän sitkeästi yli 2 %:ssa**
- **Palkkojen nousuvauhti ylläpitää yhä palveluinflaatiota**
 - Inflaatio-odotukset 2 %:n tuntumassa, mutta riski odotusten noususta todellinen

Rahapolitiikan kiristämisellä EKP palauttaa inflaation tavoitteeseen

- **EKP nostanut korkojaan 4,5 prosenttiyksiköllä**
 - Ohjauskorot on nyt nostettu tasolle, jolla riittävän pitkään pidettyinä, ne edistävät tuntuvasti inflaation palaamista tavoitteen mukaiseksi kohtuullisessa ajassa
 - Jatkossa korkopäätökset perustuvat:
 1. taloudesta ja rahoitusmarkkinoilta saatavien tietojen pohjalta laadittaviin inflaationäkymiin,
 2. pohjainflaation dynamiikkaan ja
 3. arvioon rahapolitiikan vaikutuksen välittymisestä talouteen.
- **Eurojärjestelmän tase supistuu asteittain ja hallitusti**
 - Rahapoliittisissa ohjelmissa hankittujen arvopapereiden erääntyessä takaisin maksettavaa pääomaa ei enää uudelleen sijoiteta kokonaan
 - Pitempiaikaiset halpakorkoiset rahoitusoperaatiot erääntyvät ensi vuoden mittaan

Rahapolitiikan kiristyssykli ollut samankaltainen eri länsimaissa

Ohjaukorkojen nousu ollut globaalisti poikkeuksellisen nopeaa ja samanaikaista



Euroalueen keskeisimpänä ohjaukorkona oli vuoteen 2013 asti EKP:n perusrahoitusoperaatioiden korko.

Viime vuosina keskeisimpänä ohjaukorkona on ollut EKP:n talletuskorko.

Lähteet: Kansalliset keskuspankit.

32422@KP-korkoja (ET)

© Suomen Pankki 3.10.2023

- Poikkeukselliset inflaatiopaineet vaatineet poikkeuksellista rahapolitiikan kiristämistä:

1. Ohjaukorkoja nostettu voimakkaammin kuin kertaakaan euroalueen historiassa.
2. Kiristyssykli ollut länsimaissa hyvin samankaltainen.
3. Koronnostojen lisäksi ollaan irtautumassa rahapolitiikan epätavanomaisista toimista.

Euroalueen pohjainflaation kiihtyminen ja koronnostosykli aiempaa nopeampia

- **Euroalueella pohjainflaation kiihtyminen ollut poikkeuksellista aikaisempiin koronnostosykleihin verrattuna**
 - Energian ja ruoan hinnasta puhdistettu inflaatio kiihtyi pitkään ensimmäisten koronnostojen jälkeen.
- **Lyhyiden korkojen lisäksi myös pidemmät korot nousseet voimakkaasti**
 - Taustalla muutokset sekä odotuksissa liittyen tulevaan korkouraan että rahapolitiikan epätavanomaisista toimista luopuminen
- **Kiristynyt rahapolitiikka on välittynyt voimakkaasti rahoitusoloihin**
 - Kotitalouksien ja yritysten lainakorot ovat nousseet koronnostojen myötä
 - Kiristyneet rahoitusolot näkyvät lainakantojen kasvun pysähtymisenä

Kiristynyt rahapolitiikka välittynyt luotonantoon voimakkaasti

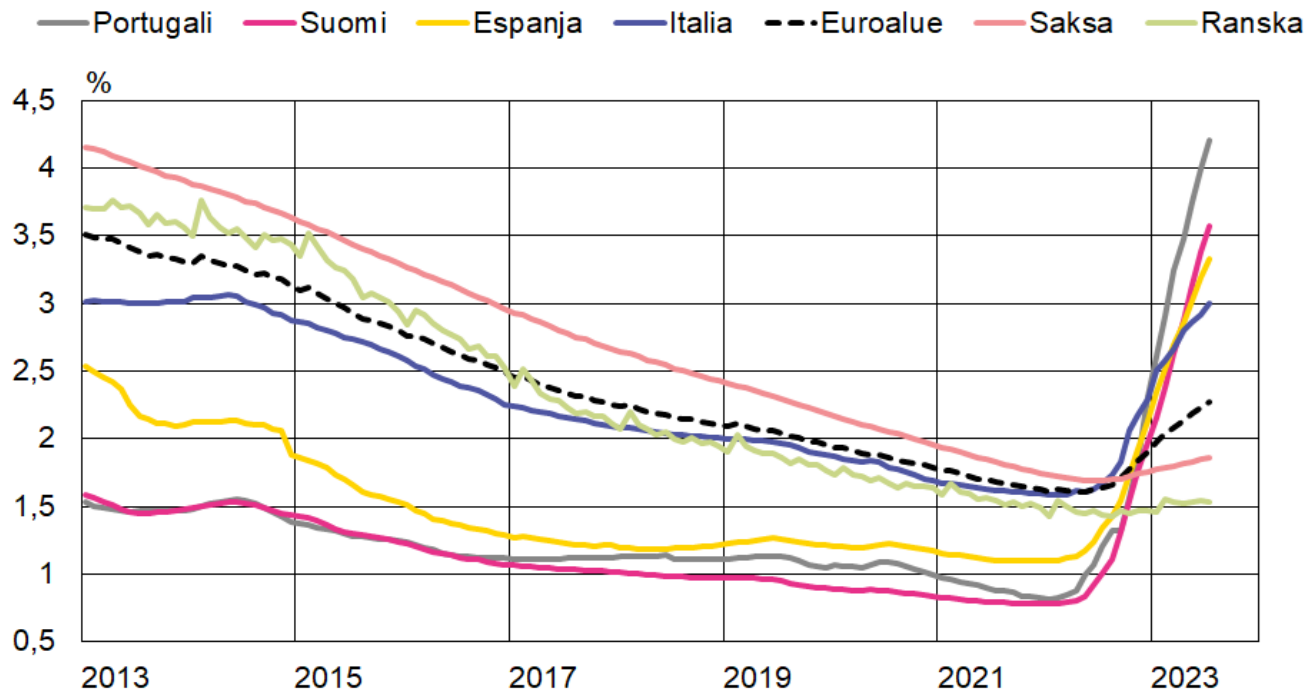
- Kotitalouksien ja yritysten lainakantojen kasvu pysähdyksissä
- Lavea raha-aggregaatti supistuu
- Taustalla:
 1. Lainakantojen supistuminen
 2. Rahapolitiikan saatavien erääntyminen



Lähde: EKP ja Macrobond.
38240@Laina+M3

Rahapolitiikka välittynyt lainakorkoihin eri vauhtia euroalueen maissa

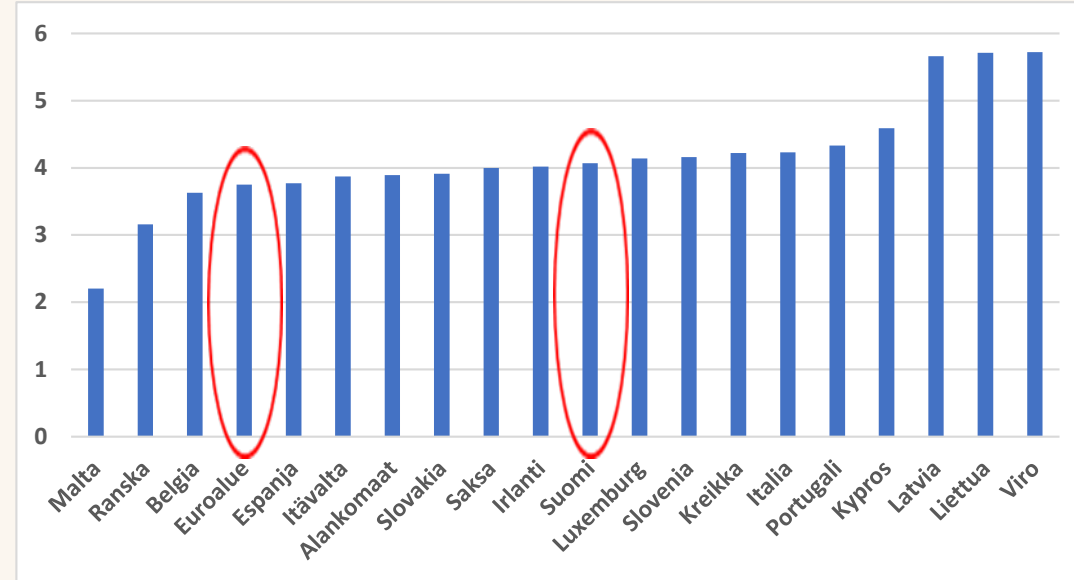
Asuntolainakannan keskikorko



Lähde: EKP.

34088@korko_kotitaloudet(3)

Uusien asuntolainojen keskikorko (%) heinäkuussa maittain



Rahapolitiikan toimilla vahvistettu inflaatio-odotusten ankkuroitumista

- **Inflaatio-odotusten merkitys**
 - EKP sitoutunut 2 % inflaatiotavoitteeseen
 - Odotusten ankkuroituminen lähes välttämätön ehto tavoitteen saavuttamiseksi
 - **Mitä ankkuroituminen tarkoittaa?**
 - Pitkän aikavälin odotukset linjassa tavoitteen kanssa, eivätkä reagoi lyhytkestoisiiin sokkeihin
 - **Onko ankkuri pitänyt?**
 - Odotusten taso noussut ja volatiilisuus kasvanut. Odotukset herkempiä inflaatioyllätyksille / muutoksille inflaationäkymissä
- Riskit ankkurin heikentymisestä sekä odotusten pysyvämmästä noususta kasvaneet

EKP:n reaktiot ovat kuitenkin edesauttaneet inflaatio-odotusten ankkuroitumista. Jos irtautumista jatkossa tapahtuisi, EKP reagoisi kehitykseen voimakkaasti.

Rahapolitiikan kiristämällä on hillitty inflaatio-odotusten liiallista nousua



2013 2014 2015 2016 2017 2018 2019 2020 2021 2022 2023
* Laskettu inflaatiowapeista. ** SPF = Survey of Professional Forecasters. *** CES = Consumer Expectation Survey, (vastausten mediaani).
Lähteet: Bloomberg, EKP, Macrobond ja Suomen Pankin laskelmat. 32426@odotusSPF_CES_median (2)
© Suomen Pankki 3.10.2023

Yhteenveto

- Korkeaksi kohonnut inflaatio on hidastunut, sillä energian hinnat ovat laskeneet viime vuodesta ja EKP on kiristänyt rahapolitiikkaansa.
- Koronnostot välittyvät lainojen hintoihin ja hidastavat lainakannan kasvua voimakkaasti, ja vähentävät kokonaiskysyntää.
- Ohjauskorot on nyt nostettu tasolle, jolla riittävän pitkään pidettyinä, ne edistävät tuntuvasti inflaation palaamista tavoitteen mukaiseksi kohtuullisessa ajassa.
- Euroalueen rahapolitiikkaa tehdään koko euroalueelle, ja EKP:n tavoitteen mukainen euroalueen hintavakaus on myös Suomen etu.



Kiitos!

e-mail: tuomas.valimaki@bof.fi

X: [@TuomasValimaki](#)
[suomenpankki.fi](https://www.suomenpankki.fi)