



# Euroopan keskuspankin rahaspolitiikan uusi strategia

Rahamuseo 9.11.2021

Pääjohtaja Olli Rehn  
Suomen Pankki

# Illan kulku

- Eurojärjestelmän tehtävä
- Mikä on EKP:n inflaatiotavoite – miten ja miksi sitä piti muuttaa?
- Miten uutta strategiaa toteutetaan käytännössä?
- Ilmastonmuutoksen torjunta osana keskuspankkitoimintaa
- Yhteenveto
- Yleisökysymykset

# **Eurojärjestelmän tehtävä: ensi sijassa hintavakaus, lisäksi muiden talouspolitiikan tavoitteiden tukeminen**

**”Euroopan keskuspankkijärjestelmän [...] ensisijaisena tavoitteena on pitää yllä hintatason vakautta.”**

**”EKPJ tukee yleistä talouspolitiikkaa [...] unionissa osallistuakseen unionin tavoitteiden saavuttamiseen, sanotun kuitenkin rajoittamatta hintatason vakauden tavoitetta.”**

- Sopimus Euroopan unionin toiminnasta, artikla 127

**N:o 214/1998**

# **LAKI SUOMEN PANKISTA**

Annettu Helsingissä 27 päivänä maaliskuuta 1998

## **1 LUKU YLEISET SÄÄNNÖKSET**

### **2 §. *Tavoite***

Suomen Pankin ensisijaisena tavoitteena on perustamissopimuksen mukaisesti pitää yllä hintavakautta.

Suomen Pankin on perustamissopimuksen mukaisesti tuettava muidenkin talouspolitiikan tavoitteiden saavuttamista vaarantamatta kuitenkaan 1 momentissa säädettyä tavoitetta.

# Hintavakauden kansantajuinen määritelmä

*Käyttökelpoinen määritelmä hintavakaudelle on minusta tilanne, jossa odotukset nousevista (tai laskevista) hinnoista pitkällä aikavälillä eivät vaikuta voimakkaasti ihmisten taloudelliseen käyttäytymiseen.*

- Paul Volcker, 28.12.1983

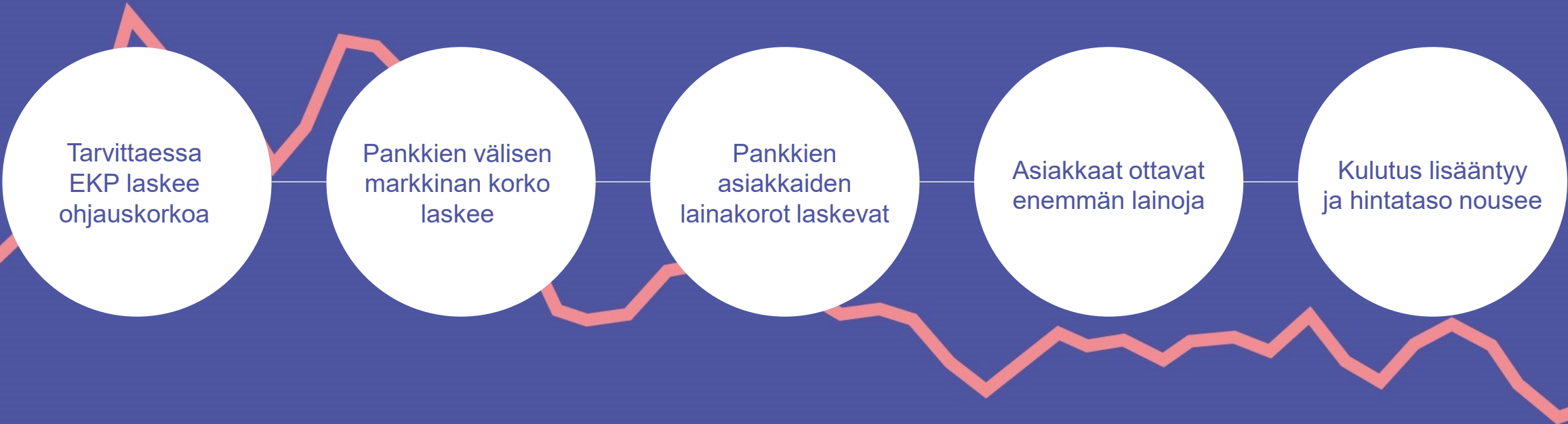
*Hintavakaus on tila, jossa odotetut muutokset yleiseen hintatasoon eivät muuta yritysten tai kotitalouksien kulutuspäätöksiä.*

- Alan Greenspan, 2.7.1996

# Miksi ei ”puhdas nolla” vaan noin kahden prosentin inflaatiotavoite?

- Vrt. Volckerin & Greenspanin verbaalinen määritelmä: mikä tahansa tavoitetaso esim. 0-4 % välillä voisi täyttää kriteerin?
- Useimmilla keskuspankeilla nykyisin noin 2 prosentin tavoite
- Miksi ei ”puhdas nolla” inflaatiotavoitteeksi?
  1. Altistaisi talouden deflaatiolle – jos inflaatio olisi keskimäärin nolla, puolet ajasta talouden pitäisi olla deflaatiotilassa
  2. Rajoittaisi rahapolitiikan tehoa tasoittaa suhdanteita – kun korkoa pitäisi laskea, törmätään liian usein helpommin lattiaan eli nollakorkorajoitteeseen
  3. Rahailuusio ja nimellispalkkojen jäykkyys estävät joustavan sopeutumisen taloutta kohtaaviin negatiivisiin shokkeihin

# Kytkeä rahapolitiikkaan: miten rahapolitiikan päätökset vaikuttavat talouden aktiviteettiin?



Tarvittaessa  
EKP laskee  
ohjauskorkoa

Pankkien välisen  
markkinan korko  
laskee

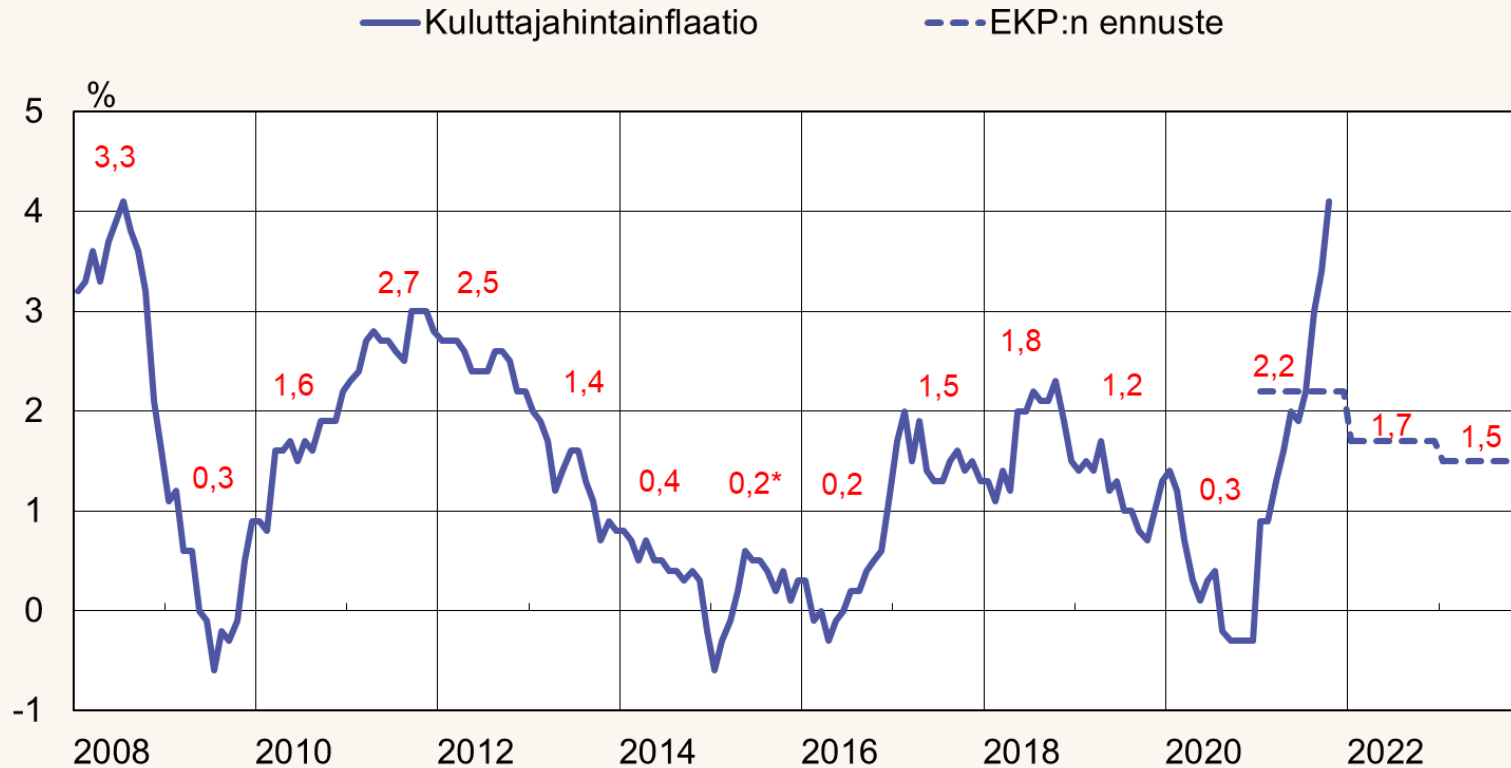
Pankkien  
asiakkaiden  
lainakorot laskevat

Asiakkaat ottavat  
enemmän lainoja

Kulutus lisääntyy  
ja hintataso nousee

... ja päinvastoin

# Inflaatio on kiihtynyt tänä vuonna, mutta sen arvioidaan tasaantuvan lähivuosina



\* Tilastointimenetelmän muutos vääristää vuoden 2015 vuosi-inflaatiota.

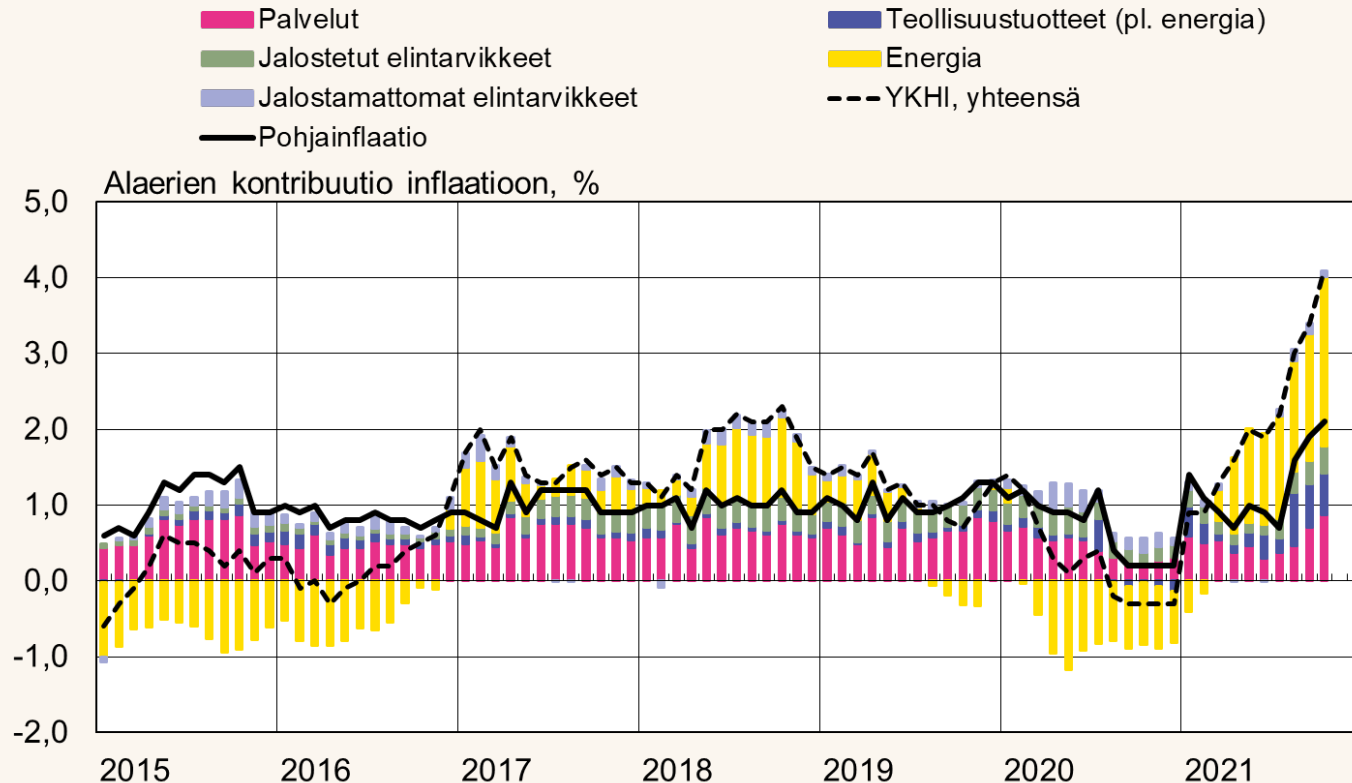
Käyrän yläpuolella olevat luvut ovat vuosikasvuja.

Lähteet: Eurostat ja EKP.

35781@Chart4



# Pohjainflaatio nyt kahdessa prosentissa, mutta sen ennustetaan vaimenevan lähivuosina 2022-23



HUOM. Tilastointimenetelmän muutos vääristää vuoden 2015 vuosi-inflaatiota.

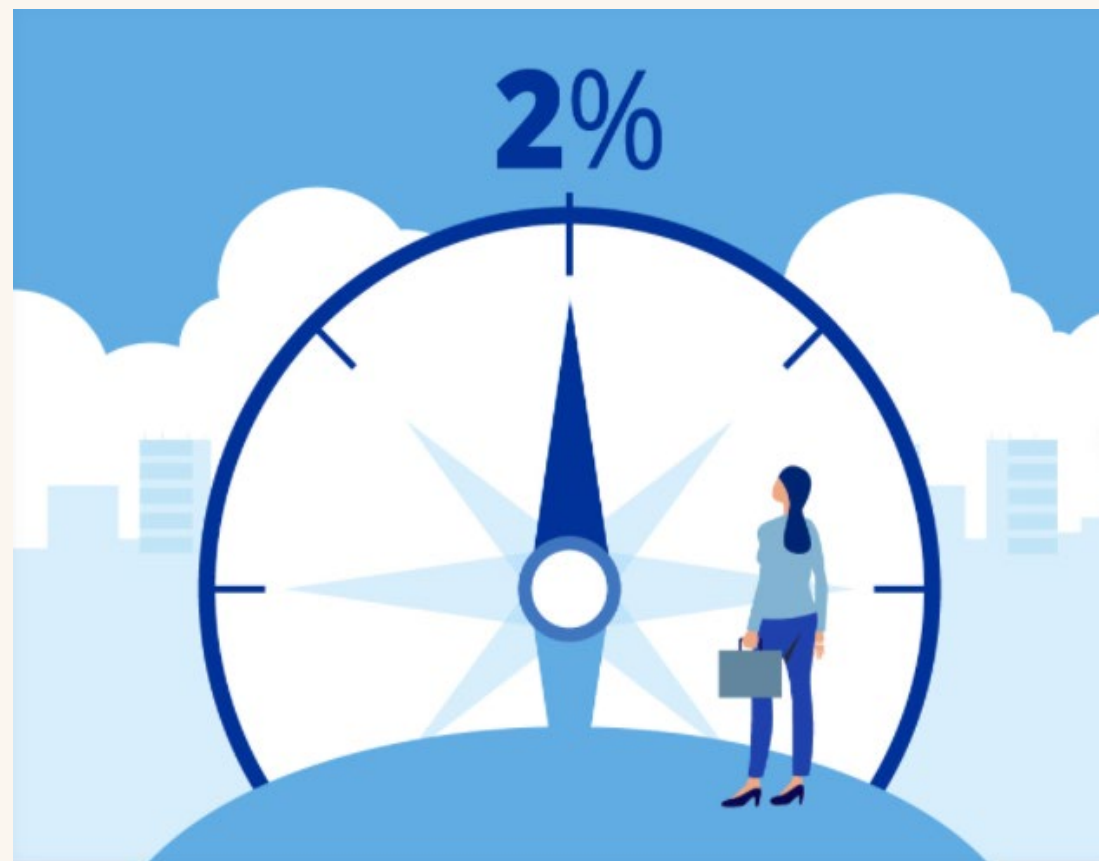
Lähde: Eurostat.

32426@YKHikontrib

- Energian hintojen nousu selittää noin puolet inflaation kiihtymisestä.
- Lokakuussa energiakomponentin osuus inflaatiosta oli 2,2 %-yksikköä
- Energian hintojen ennakoidaan pysyvän korkealla talvea kohti mentäessä

# Rahapolitiikan strategia uudisti inflaatiotavoitteen

- Vanha inflaatiotavoite ”lähellä mutta alle 2 %” tulkittiin usein katoksi, ylärajaksi.
- **EKP:n uusi inflaatiotavoite on symmetrisesti 2 prosenttia keskipitkällä aikavälillä.**
- Sekä tavoitetta hitaampaa että sitä nopeampaa inflaatiota pidetään yhtä kielteisenä.
- Uuden strategian mukaan inflaatio voi tilapäisesti nousta yli 2 %:n.
- Uusi inflaatiotavoite mahdollistaa paremmin myös kestäväen kasvun ja täystyöllisyyden tavoittelun, kunhan hintavakaus ei vaarannu.



# Rahapolitiikan ja finanssipolitiikan yhteispeli korostuu matalien korkojen maailmassa

- Matalien korkojen maailmassa muun talouspolitiikan kuin rahapolitiikan rooli alkaa korostua
- Rahapolitiikka ja finanssipolitiikka voivat tällaisessa tilanteessa täydentää toisiaan ja vahvistaa toinen toisensa vaikutusta, ja siten niiden taloutta elvyttävää yhteisvaikutusta
- Puskureita on kerättävä hyvinä aikoina – julkisen talouden kestävyyttä ei sovi unohtaa

# Onko talouspolitiikan paradigma muuttunut?

- Paradigma on sikäli muuttunut, että rahapolitiikan ja finanssipolitiikan yhteisvaikutuksen merkitys tunnustetaan
- Raha- ja finanssipolitiikan yhteispeli onkin nyt toiminut
- Paradigma ei sikäli ole muuttunut, että velkakestävyydellä edelleenkin on merkitystä keskipitkällä aikavälillä

# Uusi strategia painottaa ilmastonmuutosta osana EKP:n tehtäväkenttää

- Ilmastonmuutos on globaali haaste ja yksi Euroopan unionin politiikan painopisteistä
- Ilmastonmuutoksen vaikutukset ulottuvat rahapolitiikan toimintaympäristöön ja siten keskuspankkien tehtäväalueelle
- Hallituksilla ja parlamenteilla on ensisijainen vastuu ilmastopolitiikasta, mutta myös EKP pyrkii edistämään mandaattinsa puitteissa näitä tavoitteita
  - EKP on tehnyt konkreettisen toimintasuunnitelman ja asettanut välitavoitteita ympäristön kestävyuden huomioimiseksi rahapolitiikassa

# Rahapolitiikan ja sijoitustoiminnan uudet ilmastotavoitteet

- Ilmastonäkökohtat otetaan huomioon rahapolitiikan suunnittelussa ja toteutuksessa
- Ilmastonmuutoksesta rahoitusjärjestelmälle koituvia riskejä arvioidaan
- Suomen Pankki on soveltanut YK:n vastuullisuusperiaatteita omassa sijoitustoiminnassaan vuodesta 2019



# Yhteenveto

- Euroalueella talouskasvu on edelleen vahvaa, mutta kasvun nopein vaihe on taittumassa.
- EKP:n rahapolitiikan uusi strategia merkitsee elvyttävän rahapolitiikan jatkamista pidempään kuin miten olisi toimittu vanhan strategian mukaan.
- Ennen kun ohjauskorkoja aikanaan ryhdytään nostamaan, pohjainflaation on ensin tukevasti vakauduttava inflaatiotavoitteeseen keskipitkällä aikavälillä.
- Lähivuodet ovat euromaille mahdollisuuksien ikkuna investoida vihreään ja digitaaliseen siirtymään ja muutenkin uudistaa talouksiaan – se kannattaa käyttää hyväksi.



# Keskustelu

[suomenpankki.fi](https://suomenpankki.fi)