

SUOMEN PANKKI
EUROJÄRJESTELMÄ



FINLANDS BANK
EUROSYSTEMET

Tiedettä vai taidetta? Rahapolitiikka epävarmuuden maailmassa – EKP:n strategiapäivitys 2025

Sidosryhmätilaisuus
"Taiteiden ilta" 14.8.2025

Pääjohtaja Olli Rehn
Suomen Pankki

Geopolitiikka hallitsee nyt maailmantalouden kehitystä poikkeuksellisella voimalla

Eurooppa

- **Venäjä, Ukraina, Euroopan turvallisuus**
- Kiire vahvistaa yhteistä puolustusta
- Tuottavuus ja teollisuuden kilpailukyky

Globaalit ongelmat

- **Kansainvälinen kauppajärjestelmä natisee**
- Lähi-idän konflikti ja alueen muuttuvat valtasuhteet
- Ilmastotavoitteet etääntyvät: +2,5–3,0 °C uralla?



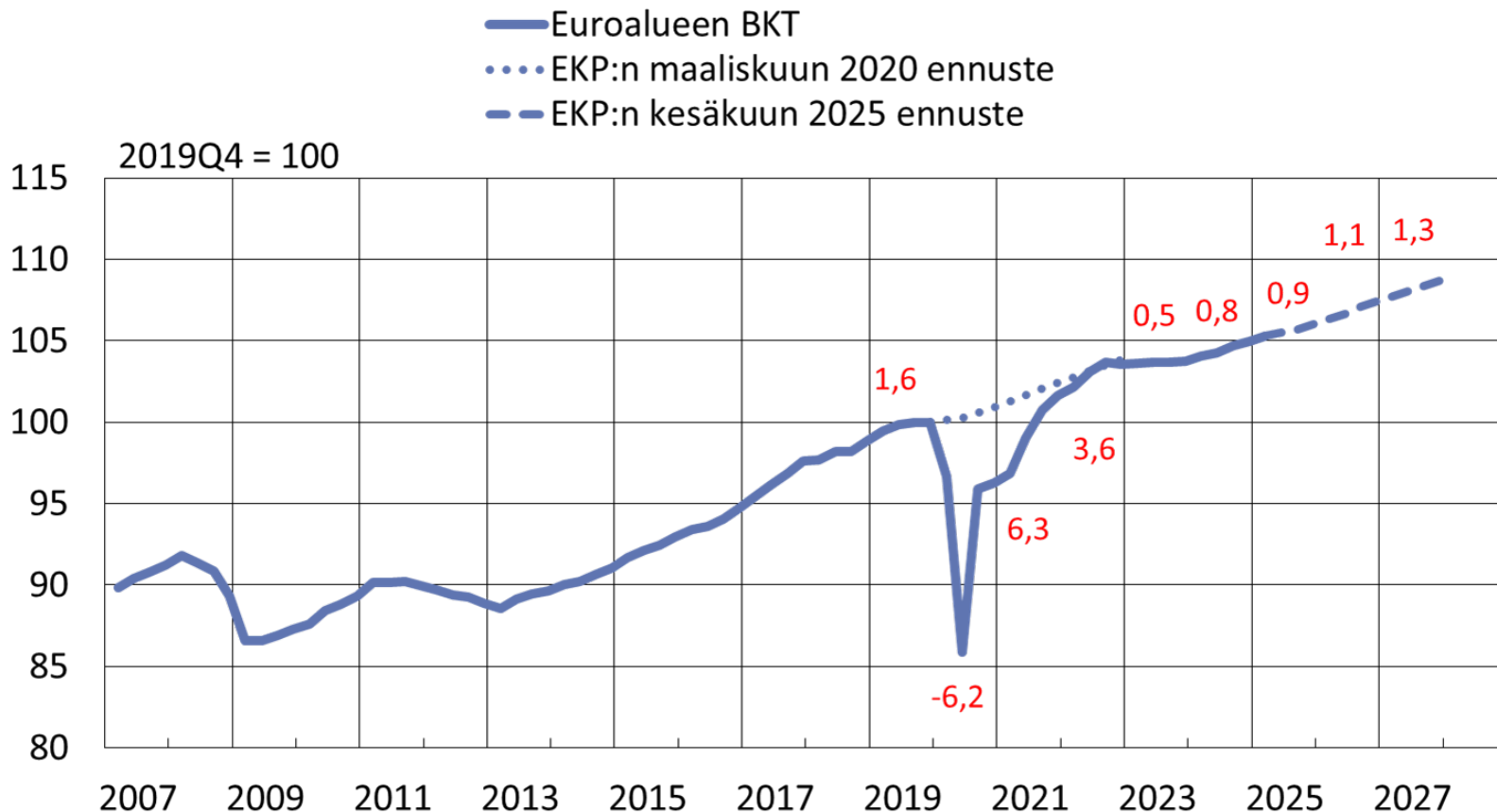
Yhdysvallat

- Epävarmuus talouspolitiikan suunnasta ja vaikutuksista, ml. keskuspankin itsenäisyys
- **Demokratian ja oikeusvaltion kehitys? Mikä on Länsi?**

Aasia

- Dynaamisin talousalue
- Kiinan talousvaikeudet ja poliittisen kontrollin voimistuminen
- **Aasian vuosisata – mutta kaatuuko se konfliktiin Etelä-Kiinan merellä?**

Euroalueella sitkasta kasvua geopolitiikan ja kauppasodan varjossa



Käyrän vieressä olevat luvut ovat vuosikasvuja, %.

Lähteet: Eurostat ja EKP.

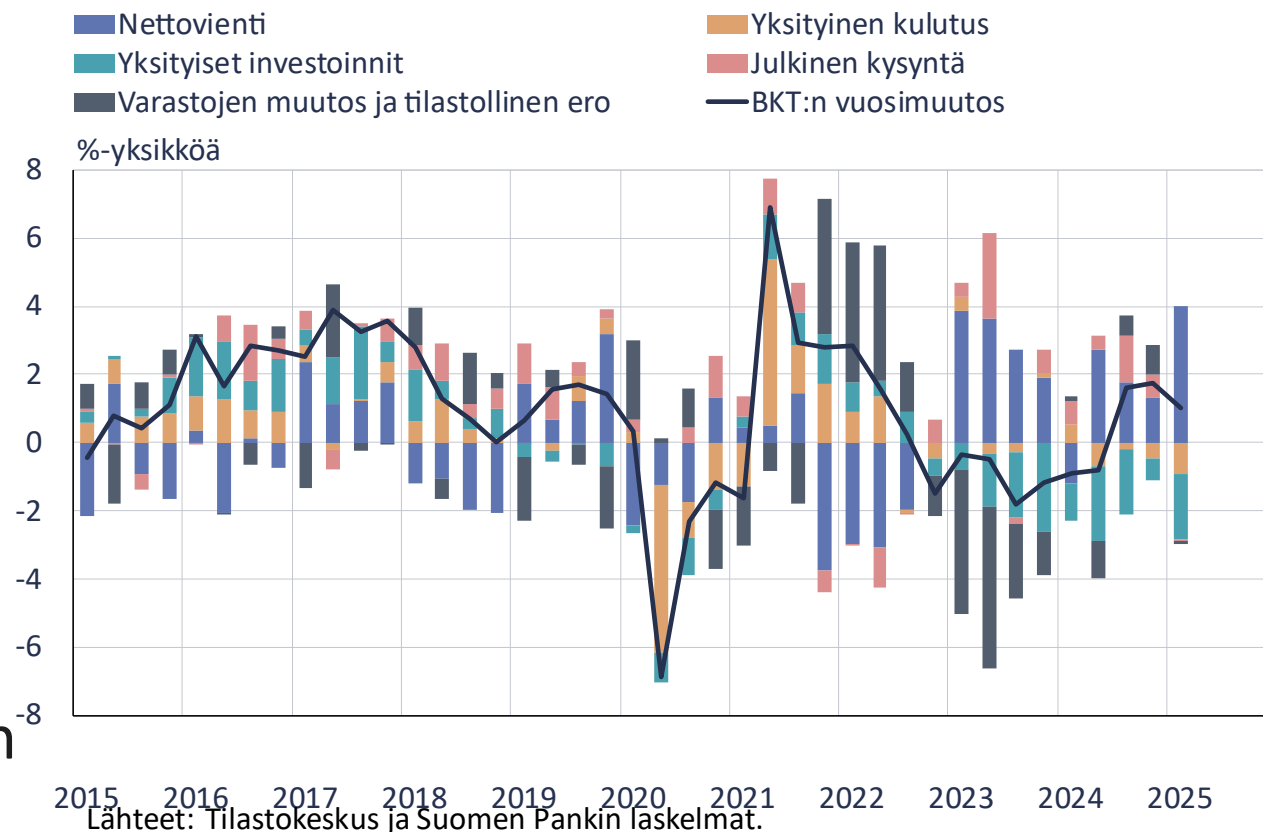
35781@MMS(2007-)_LV

- EKP:n kesäkuun ennusteen mukaan euroalueen talous vahvistuu pikkuhiljaa.
 - Kotitalouksien reaalityulojen kasvu parantaa ostovoimaa.
 - Korkojen laskut tukevat kasvun asteittaista vahvistumista.
- Tullien ennakkointi hämärtää kuvaa euroalueen talouden todellisesta kasvuvireestä.
 - Ennustettua suuremmat tullit jarruttavat kasvua.
 - Epävarmuus toisaalta vähenee?

SP:n “Suora” 2/25: Suomen talous kulkee nyt vaakatasossa – nettovienti ja teollisuustuotanto valopilkkuina

- Nettovienti tuki talouskasvua vuoden 2025 alussa vahvasti.
 - Vienti kasvoi hyvin, tuonti hieman supistui.
 - Erityisesti tavaravienti kasvoi.
- Yksityinen kulutus ja yksityiset investoinnit supistuivat yhä vuoden takaisesta.
- Asuinrakentamisen ja työmarkkinoiden elpyminen on hidasta.
 - Työttömyysasteen trendiluku nyt 9,3 %.
- Suomen talouden kehitys noudattaa varsin tarkasti SP:n kesäkuun ennusteen uraa.

Eri kysyntäerien vaikutus BKT:n vuosikasvuun*

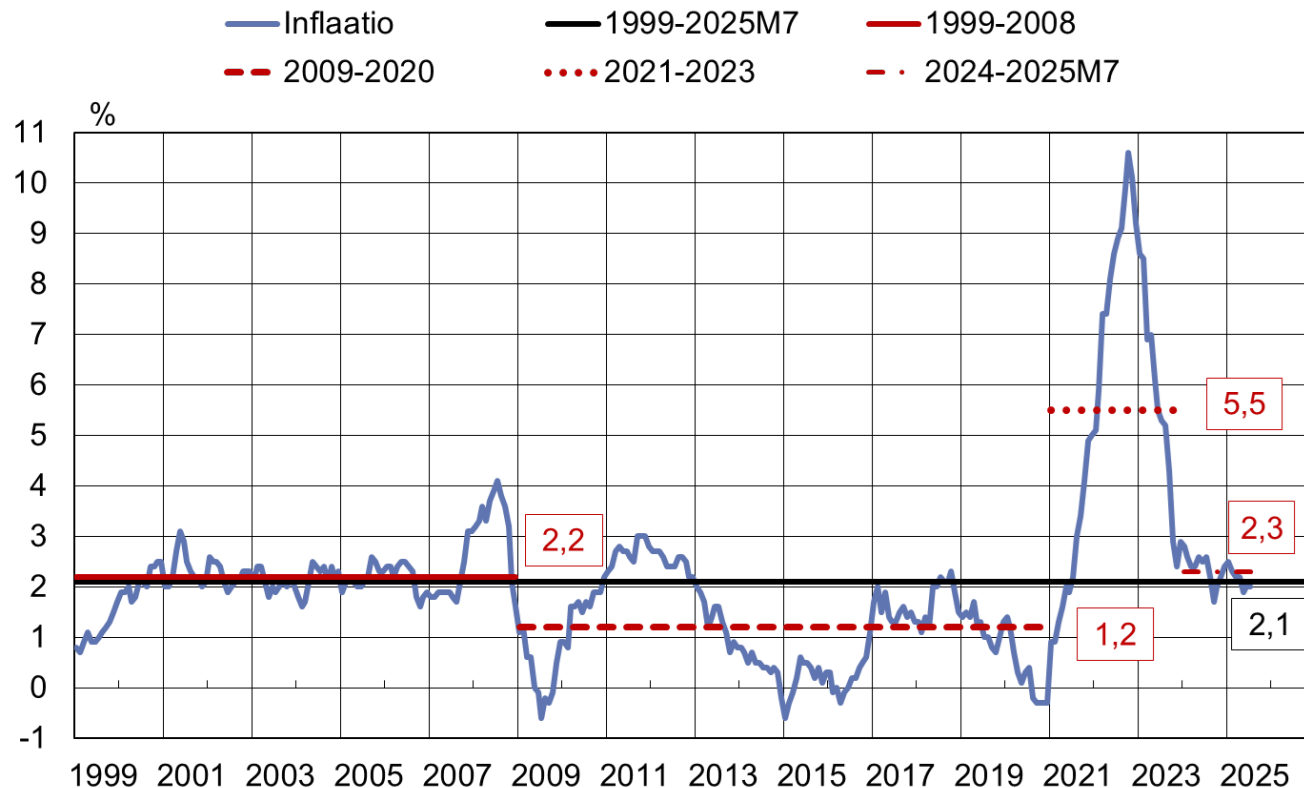


*Laskelma suuntaa antava.

© Suomen Pankki, 11.3.2025, 38375@KontribuutioYoY

7.7.2025

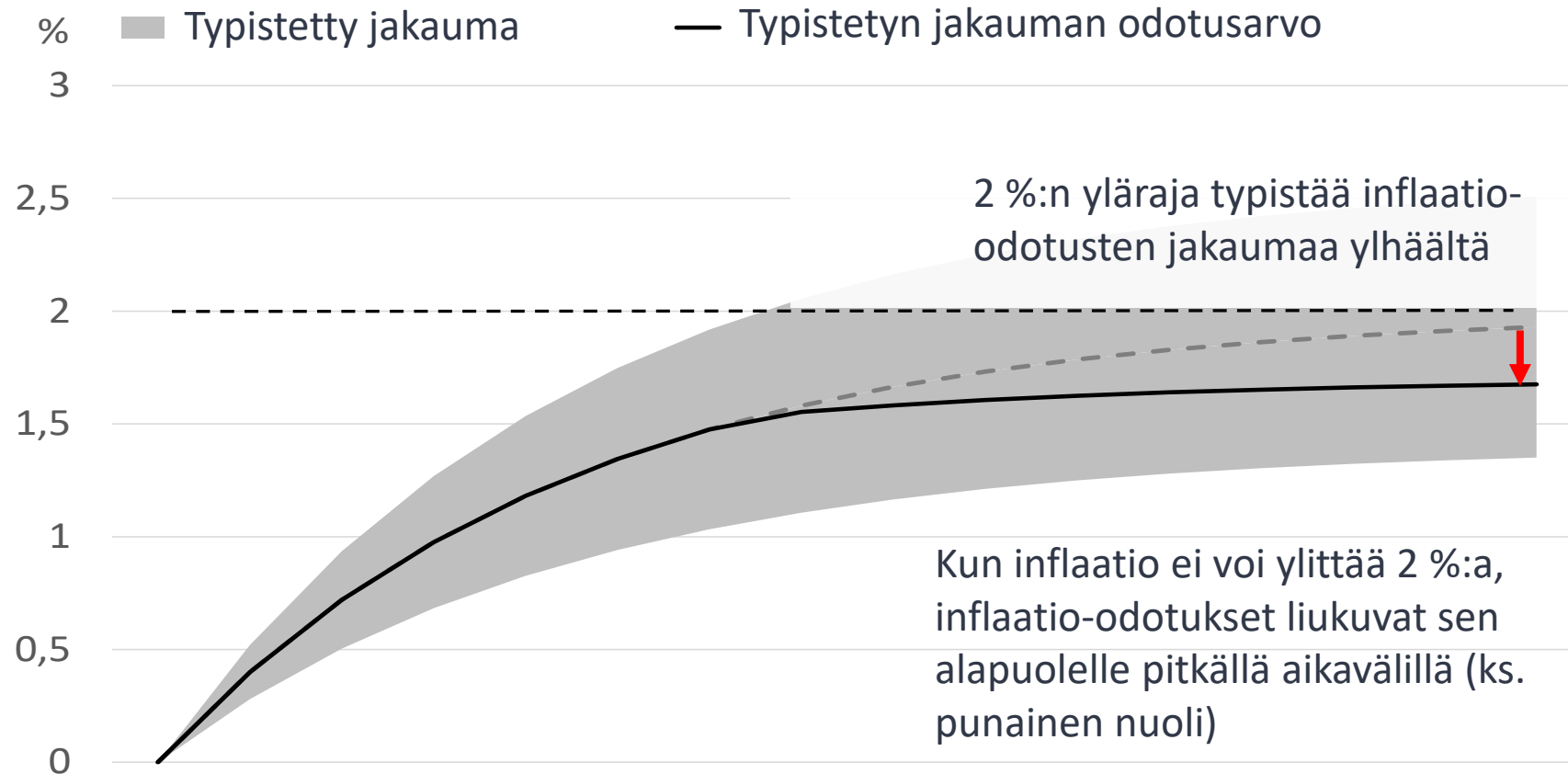
Kolme ja puoli erää inflaatiota euroaikana



Lähde: Eurostat.
32426@YKHI+ka2

- EKP:n tavoite vuodesta 2021 lähtien on ollut **symmetrinen 2 % inflaatiotavoite keskipitkällä aikavälillä**.
- Ensimmäiset 10 vuotta inflaatio oli 2 % tuntumassa. Vrt. ex-pj. J-C Trichet: “Inflaatio 1,97 %!”
- Finanssikriisistä pandemian alkuun (2009–2021) inflaatio oli kuitenkin tavoitetta merkittävästi hitaampaa.
- Syksystä 2021 kevääseen 2024 inflaatio oli hyvin nopeaa kriisien aiheuttamien tarjontashokkien vuoksi.
- Keskimäärin inflaatio on ollut 2,1 %.

Vanhassa tavoitteessa (1999-2021) 2 % tulkittiin katoksi – painoi inflaatio-odotukset selvästi alle 2 prosenttiin



EKP:n rahapolitiikan strategiarevisio 2020-21: symmetrinen 2 % inflaatiotavoite keskipitkällä aikavälillä

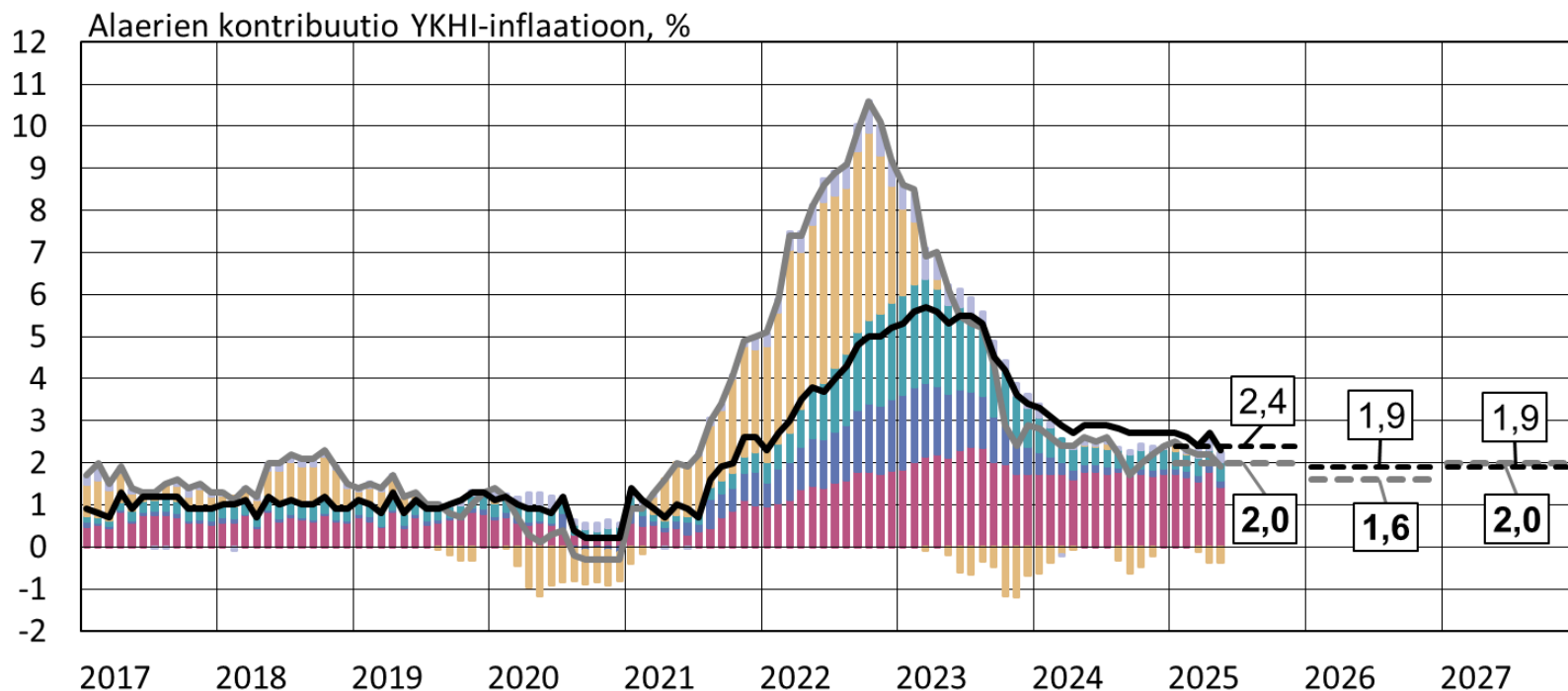
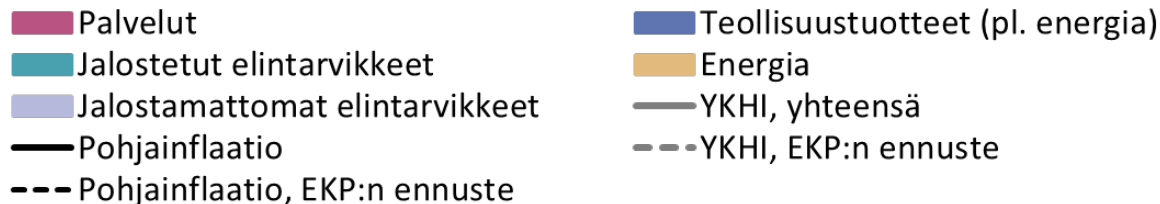
- Vanha inflaatiotavoite ”alle mutta lähellä 2 prosenttia” tulkittiin usein katoksi, ylärajaksi
- **EKP:n nykyinen inflaatiotavoite on symmetrisesti 2 prosenttia keskipitkällä aikavälillä**
- Sekä tavoitetta hitaampaa että nopeampaa inflaatiota pidetään yhtä kielteisenä
- **Keskipitkä aikaväli:** strategian mukaan inflaatio voi tilapäisesti poiketa tavoitteesta, kunhan inflaatio-odotukset pysyvät ankkurissa



EKP:n rahapolitiikka 2021–2024: toimintaympäristö ja linjavalinnat

- **Venäjän hyökkäyssota Ukrainassa muutti toimintaympäristön dramaattisesti.** Energian hinnan raju nousu kiihdytti jo koronan ennestään nopeuttamaa inflaatiota.
- Mallien pohjalta kliinisesti tarkastellen rahapolitiikan kiristäminen olisi pitänyt aloittaa kevättalvella 2022. Mutta emme eläneet tyhjiössä – sota synnytti suuren epävarmuuden ja stagflaation vaara oli todellinen. Tuumaustauko oli paikallaan.
- EKP:lla oli kolme vaihtoehtoa:
 - 1) Ei reagointia (tarjontashokin 'läpikatsominen') → riski hallitsemattomasta inflaatiosta.
 - 2) Voimakas ja nopea kiristäminen → riski syvästä taantumasta ja työttömyyden rajusta kasvusta.
 - 3) Aktiivinen ja johdonmukainen kiristäminen inflaatio-odotusten pitämiseksi ankkurissa, kun pahin epävarmuus alkoi hälvetä ja Eurooppa sopeutui energiantuonnin rajoittamiseen.
- Valittiin kolmas linja → inflaatio nyt lähellä tavoitetta ja työllisyys pysynyt vahvana.

Euroalueen inflaatio on nyt EKP:n 2 prosentin keskipitkän aikavälin tavoitteen tuntumassa



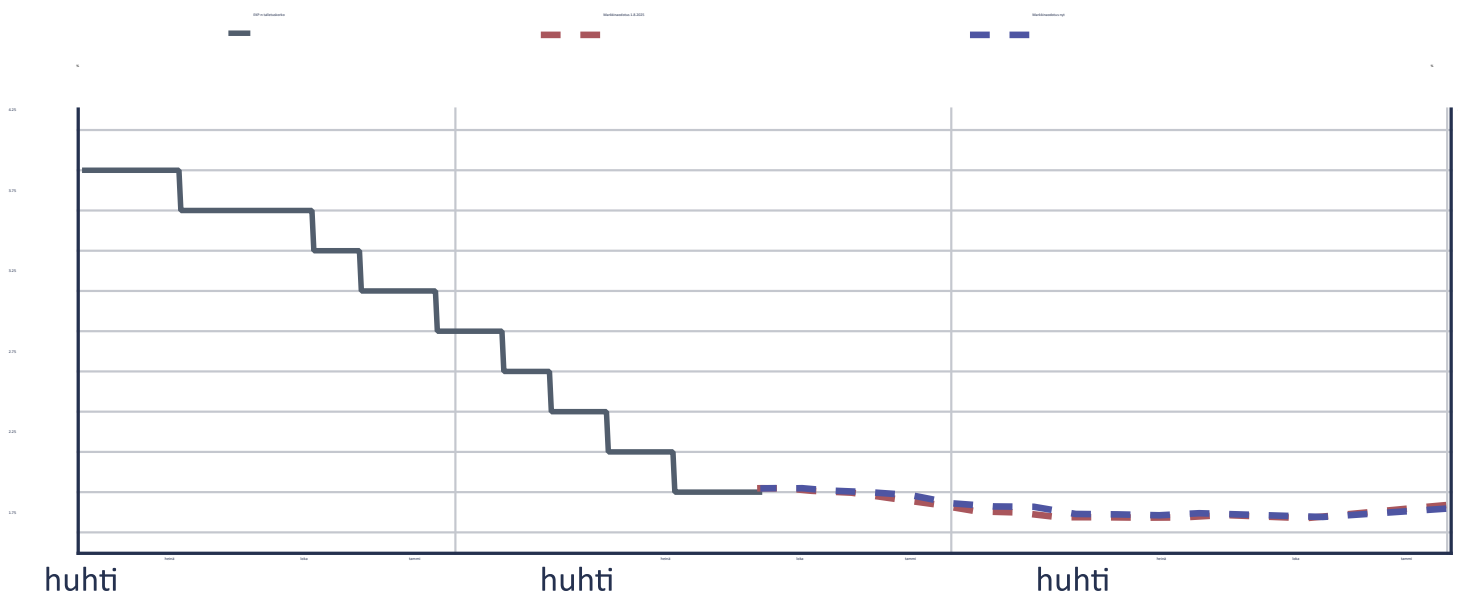
Lähteet: Eurostat ja EKP.

32426@YKHikontrib2_varit

- Pohjaininflaatio ja muut pidemmän aikavälin inflaatiokehitystä kuvaavat mittarit viittaavat myös tavoitteen tuntumassa olevaan hintakehitykseen.
- Inflaatio on kuitenkin lyhyellä aikavälillä hidastumassa alle EKP:n 2 prosentin tavoitteen lähinnä energiahintojen laskun takia.
- Korkeammat tullit tuovat hintapaineita. Toisaalta kauppasodan vauriot talouskasvulle painavat inflaationäkymää.

Markkinavoimien odotus EKP:n korkourasta

Toteutunut ja markkinoiden hinnoittelema EKP:n talletuskorkoura*



*Suomen Pankin markkinahinnoittelun laskelmat perustuvat €STR OIS korkoihin ja oletukseen, että Eur keskuspankin talletuskoron ja €STR välinen ero on 10 korkopistettä.

- EKP:n ohjauskorko on nyt 2,0 %.
- Alasuuntaisia inflaatoriskejä ei syytä aliarvioida: vahva euro, halpa energia, kauppasodan kasvuvauriot, vaimentuva pohjainflaatio.
- EKP:n neuvosto varmistaa, että inflaatio vakautuu 2 prosentin tavoitteeseen keskipitkällä aikavälillä.
- Päätökset tehdään jatkossakin kokous kokoukselta, tuoreen datan ja analyysin sekä kokonaisharkinnan pohjalta.

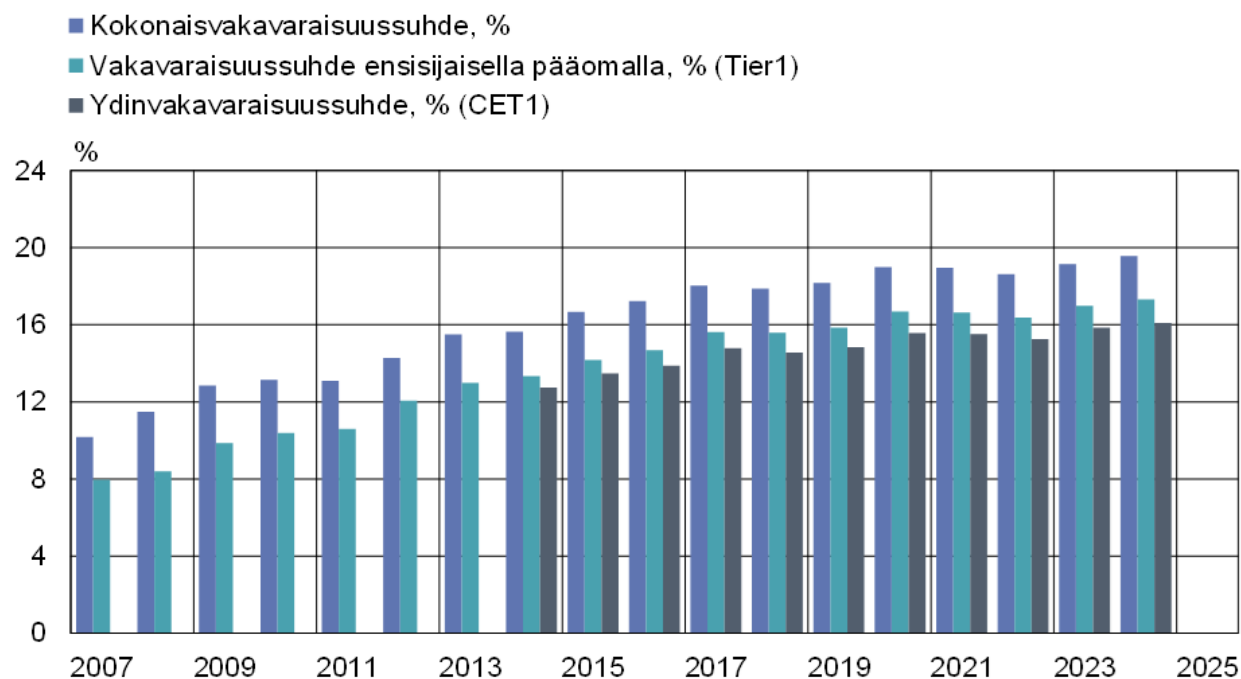
EKP:n neuvosto päivitti rahapolitiikan strategian heinäkuussa 2025

Mikä muuttui vuoden 2025 strategiapäivityksessä?

1. Symmetrinen 2 % tavoite pysyy, reagointi terävöityy
2. Epävarmuuden arviointiin kehitetään analyysivälineitä (skenaarioanalyysi)
3. Rahoitussektorin vakaus on perusedellytys hintavakaudelle
4. Välineet kuntoon myös liian matalan inflaation varalta

Pankkien pääomapuskurit tukevat kriisinkestävyyttä

Euroopan pankkien vakavaraisuus, 2007-2024/IV



Lähde: Euroopan keskuspankki.

42828@Solvency long (FI)

- Euroopan pankkisektorin tappionsietokyky on stressitestien mukaan hyvällä tasolla.
- Sääntelyä ja valvontaa on kehitetty pitkäjänteisesti, mikä on lisännyt rahoitusjärjestelmän kriisinkestävyyttä.
- Raskaaksi koettua sääntelyä on syytä yksinkertaistaa ja raportointivelvoitteita keventää. EKP tukee tätä työtä.
- Paremmiin toimivat eurooppalaiset pääomamarkkinat edistäisivät EU:n kilpailukykyä ja riskienhallintaa.

Euroopan kolmoishaaste

✓ Turvallisuus: Euroopan on otettava enemmän vastuuta omasta puolustuksestaan.

→ Yhteishankinnat ja koordinoitunut investoinnit tuovat mittakaavaetua ja tehokkuutta.

✓ Kestävyys: Vihreä siirtymä ei ole pelkkä kustannus – se on pitkän aikavälin strategia energian saatavuuden ja kilpailukyvyn varmistamiseksi.

→ Vihreä siirtymä on sekä ilmastotavoite että geopoliittinen välttämättömyys.

✓ Dynaamisuus: Euroopan on vahvistettava tuottavuuskasvuaan.

→ EU-komission kilpailukykyohjelman ehdotukset tulisi viedä nopeasti eteenpäin – erityisesti ne, jotka yksinkertaistavat sääntelyä.

→ Säästö- ja investointiunioni kuntoon nopealla ja määrätietoisella aikataululla – kuten sisämarkkinat toteutettiin tähtäimessä vuosi 1992.

Lopuksi: geopolitiikan maailma haastaa Euroopan – nyt on panostettava turvallisuuteen ja tuottavuuteen

- Euroalueen inflaatio on tavoitteessa ja kasvu on pitänyt pintansa, mutta kauppasota ja epävarmuus varjostavat vakaata kehitystä.
 - Maailma on murroksessa kuten 30 v. sitten – nyt vain peruutusvaihteella.
 - Koko Euroopan on tehtävä merkittäviä panostuksia puolustukseen. Julkinen talous on ahtaalla – tarvitaan sekä kansallisia että yhteisiä eurooppalaisia ratkaisuja.
 - Samalla Euroopan on vahvistettava kilpailukykyään ja tuottavuuden kasvua. Tarvitaan panostuksia inhimilliseen pääomaan ja yritysrahoitukseen.
- Edellyttää Euroopalta ja Suomelta kykyä uudistua ja pysyä yhtenäisenä.



” **Vakauden puolesta,
tutkitun tiedon pohjalta.**

*Securing stability,
in science we trust.*

