

Erkki Liikanen

Suomen Pankki

Talouden näkymät: Maailmantalous, euroalue ja Suomi

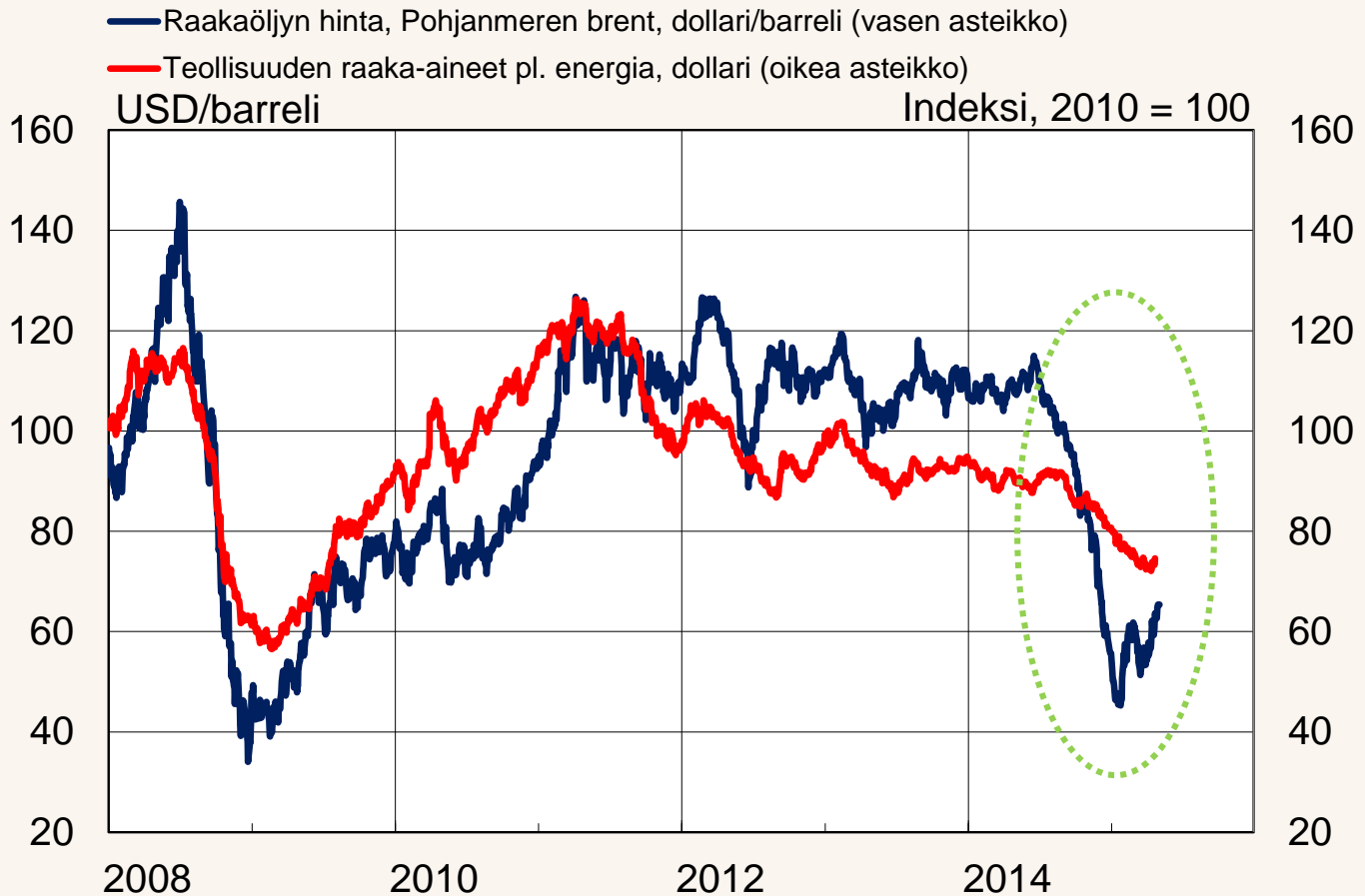




Kansainvälinen talous



Öljyn hinnan lasku merkittävin yksittäinen muutos maailmantaloudessa

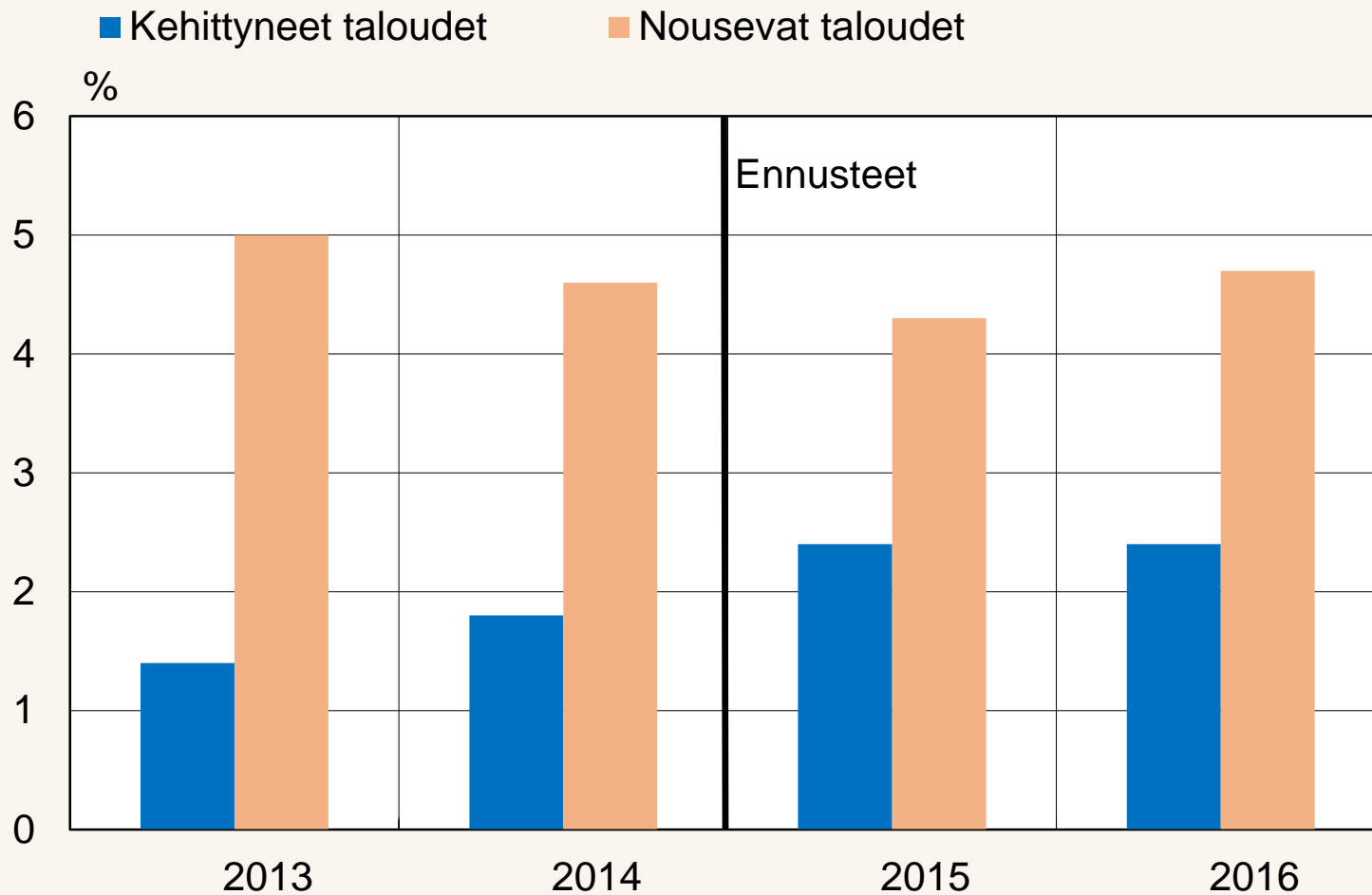


Lähteet: Bloomberg ja HWWA.

28149 rpr3(3)



IMF:n kasvuennusteet huhtikuussa 2015



Lähde: IMF.

31644



IMF tarkisti ylöspäin euroalueen kasvuennustetta

BKT:n kasvu, %	2014	2015: ennuste	2015: ennusteen tarkistus*
Maailma	3,4	3,5	0,0
Kehittyneet taloudet	1,8	2,4	0,0
Euroalue	0,9	1,5	+0,3
Saksa	1,6	1,6	+0,3
Ranska	0,4	1,2	+0,3
Italia	-0,4	0,5	+0,1
Espanja	1,4	2,5	+0,5
Yhdysvallat	2,4	3,1	-0,5
Japani	-0,1	1,0	+0,4
Iso-Britannia	2,6	2,7	0,0

*) Tarkistus IMF:n tammikuun 2015 ennusteesta, prosenttiyksikköä.
Lähde: IMF, huhtikuu 2015



IMF: kasvu hidastumassa useissa nousevissa talouksissa

BKT:n kasvu, %	2014	2015: ennuste	2015: ennusteen tarkistus*
Maailma	3,4	3,5	0,0
Nousevat taloudet	4,6	4,3	0,0
Kiina	7,4	6,8	0,0
Intia	7,2	7,5	+1,2
Brasilia	0,1	-1,0	-1,3
Venäjä	0,6	-3,8	-0,8
Matalan tulotason maat	6,0	5,5	-0,4

*) Tarkistus IMF:n tammikuun 2015 ennusteesta, prosenttiyksikköä.
Lähde: IMF, huhtikuu 2015



Eurojärjestelmän rahapolitiikkatoimet ja niiden alkuviikkojen vaikutukset



Rahapolitiikka vuonna 2014

- **Keskuspankkikorot laskettu alarajalle**
- **Pankkien keskuspankkirahoituksessa täydenjaon menettelyä jatketaan vähintään vuoden 2016 loppuun**
- **Pankeille tarjotaan pitkäkestoista (2018 erääntyvää) keskuspankkirahoitusta reaalitalouden (pl. asunnot) luototukseen 0,05 prosentin kiinteällä korolla**
- **Katettujen joukkolainojen ja omaisuusvakuudellisten arvopaperien osto-ohjelmat (CBPP3 ja ABSPP)**



EKP:n neuvoston päätökset 22.1.2015

■ ***Laajennettu omaisuuserien osto-ohjelma***

- ***uutena ostokohteena euroalueen valtioiden ja yhteiseurooppalaisten laitosten joukkolainat***
- kolmen ohjelman yhteenlasketut ostot yhteensä 60 mrd. euroa kuukaudessa maaliskuusta 2015 vähintään syyskuuhun 2016 (yhteensä 1140 mrd. euroa)
 - *Suomen Pankki ostaa ensisijaisesti Suomen valtion lainoja, joihin liittyvän luottoriskin se kantaa itse*

■ ***Ennakoiva viestintä***

- ***Ostoja jatketaan tarvittaessa syyskuun 2016 jälkeenkin, kunnes EKP:n neuvosto katsoo inflaatiovahdin palautuvan kestävästi tavoitteen mukaiseksi***



Keventyneen rahapolitiikan vaikutuskanavat

- ***Alentaa reaalikorkoja ja keventää rahoitusoloja***
 - yhä pidemmät korot laskevat, yritysten ja kotitalouksien rahoitusolot kevenevät, arvopapereiden hinnat nousevat
 - inflaatio-odotusten nousu alentaa reaalikorkoja

- ***Kasvattaa kysyntää ja helpottaa hintavakaustavoitteen saavuttamista***
 - kulutusmahdollisuudet ja investointien kannattavuus kasvavat
 - euron ulkoinen arvo laskee
 - yritysten ja kotitalouksien luottamus vahvistuu



Markkinoiden inflaatio-odotukset toipuneet rahapolitiikkatoimien jälkeen



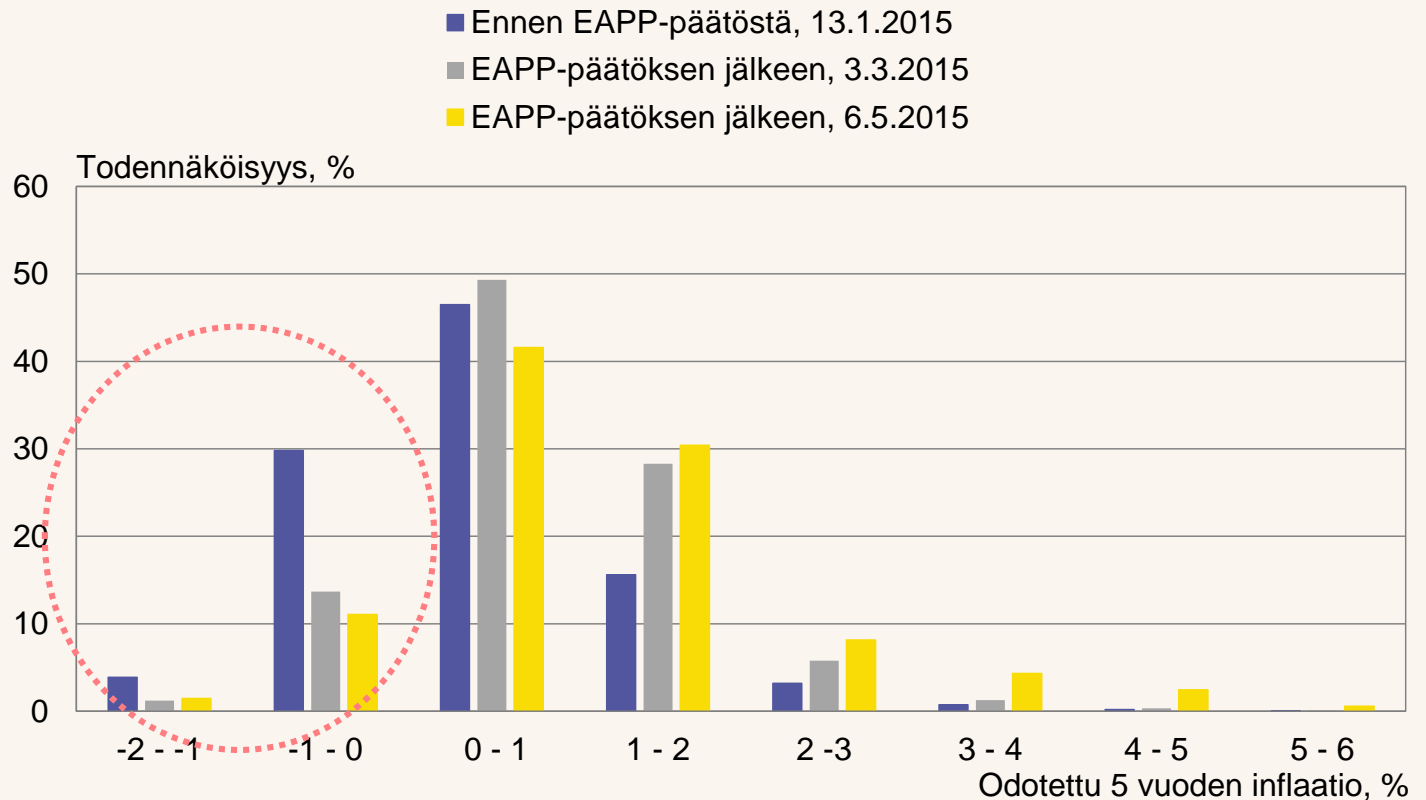
Lähde: Bloomberg.

patu30199@swap



Rahapolitiikka pienentänyt deflaation todennäköisyyttä

Markkinahinnoista johdetut todennäköisyydet tulevalle inflaatiolle



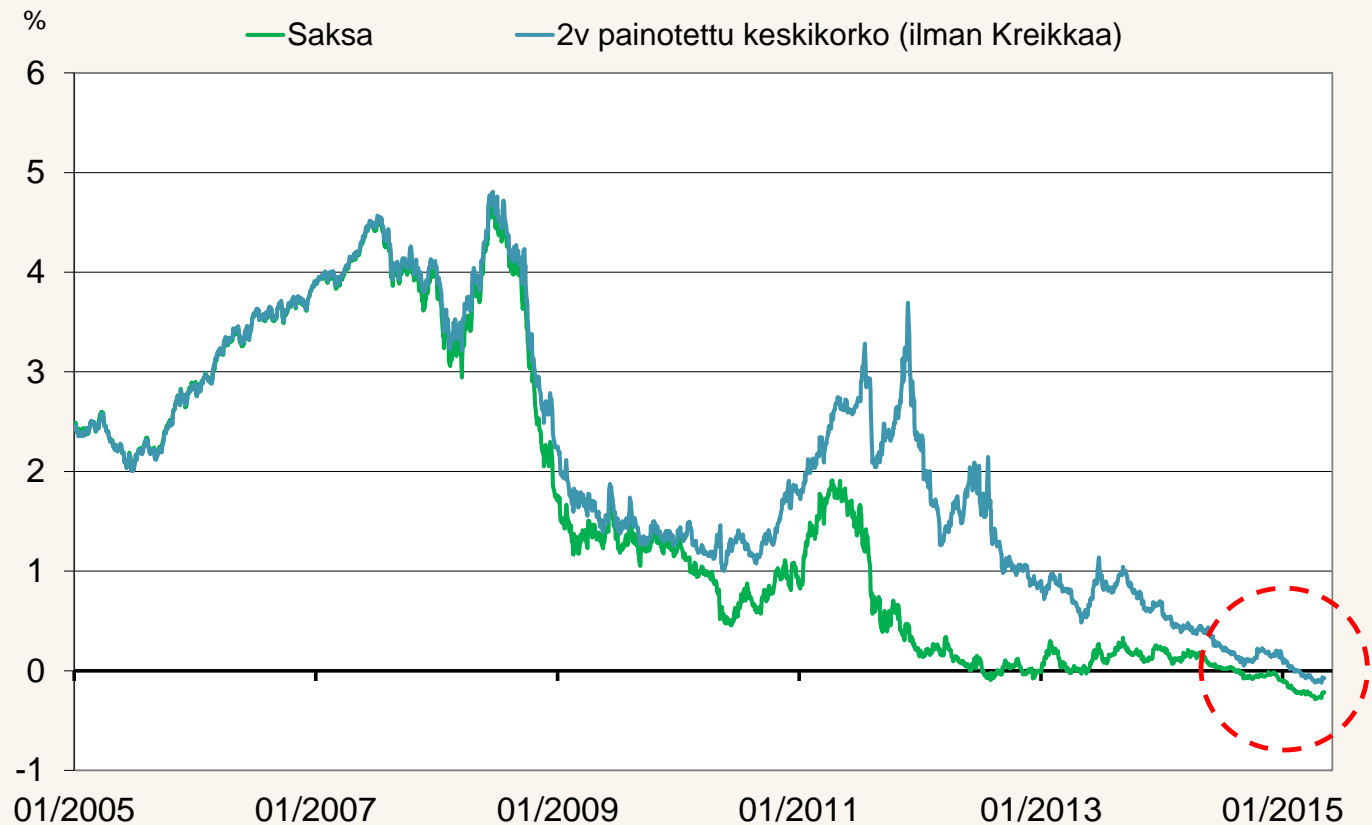
EAPP = laajennettu omaisuuserien osto-ohjelma (expanded asset purchase programme)

Lähde: Suomen Pankin laskelmat.

31546@Chart8(4)



Lyhyet valtionlainakorot painuneet laajasti negatiivisiksi

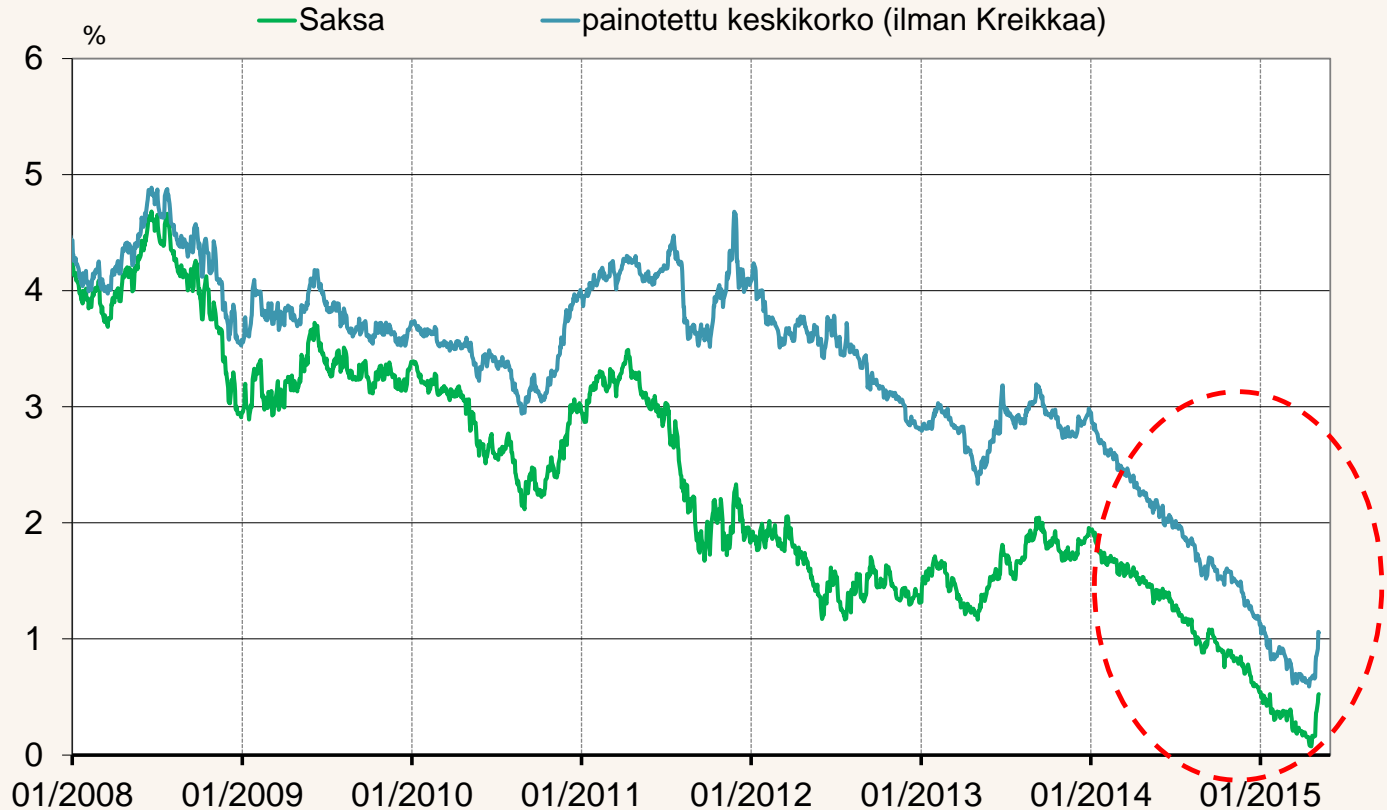


Lähde: Bloomberg, Suomen Pankin laskelmat.



Pitkät korot ovat laskeneet tuntuvasti, viime päivinä koettu korjausliike

10 vuoden valtionlainakorko



Lähde: Bloomberg, Suomen Pankin laskelmat.



Euron dollarikurssi laskenut voimakkaasti korkonäkemyksen erkaantumisen myötä



Lähde: Bloomberg.

31591



Osakkeiden hinnat nousseet tänä vuonna

— Euroalue — Saksa — Suomi



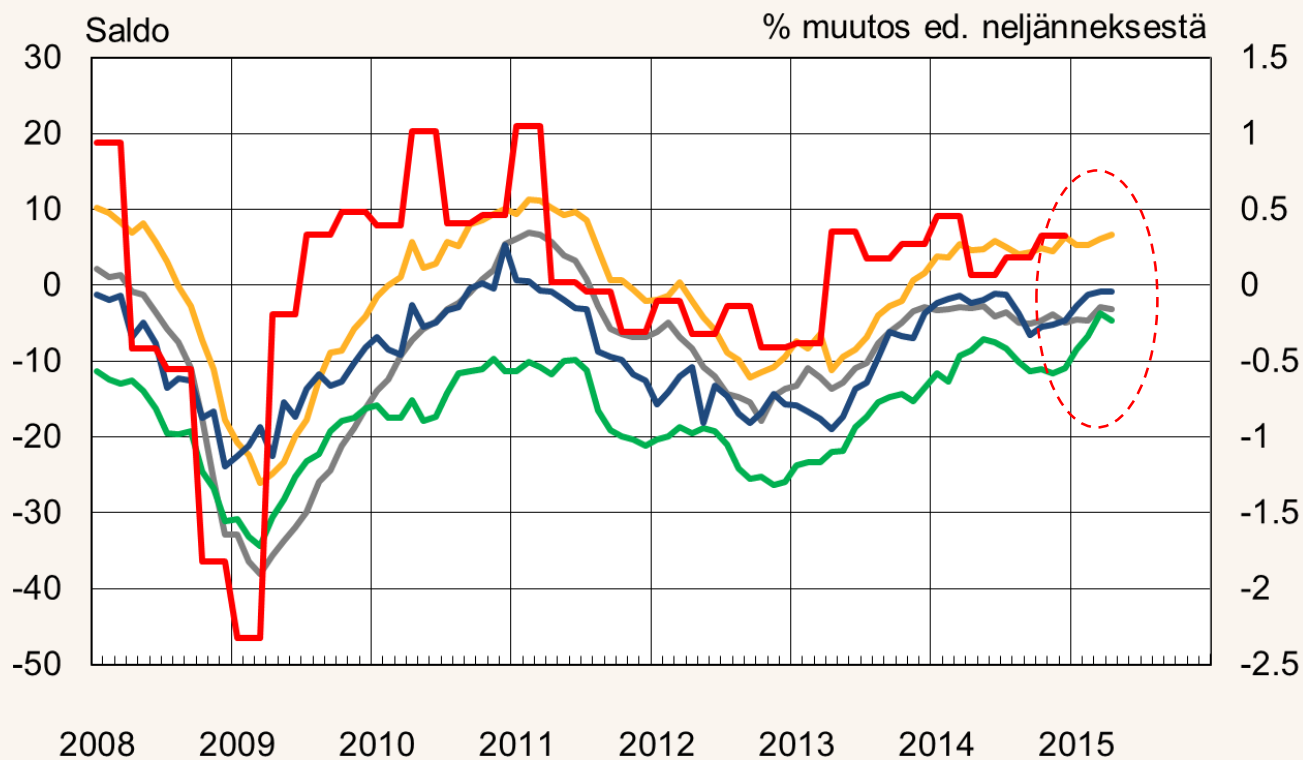
Euroalue: DJ Eurostoxx laaja. Saksa: DAX. Suomi: OMX Helsinki.
Lähde: Bloomberg.

31562



Etenkin kuluttajien ja vähittäiskaupan luottamus parantunut euroalueella

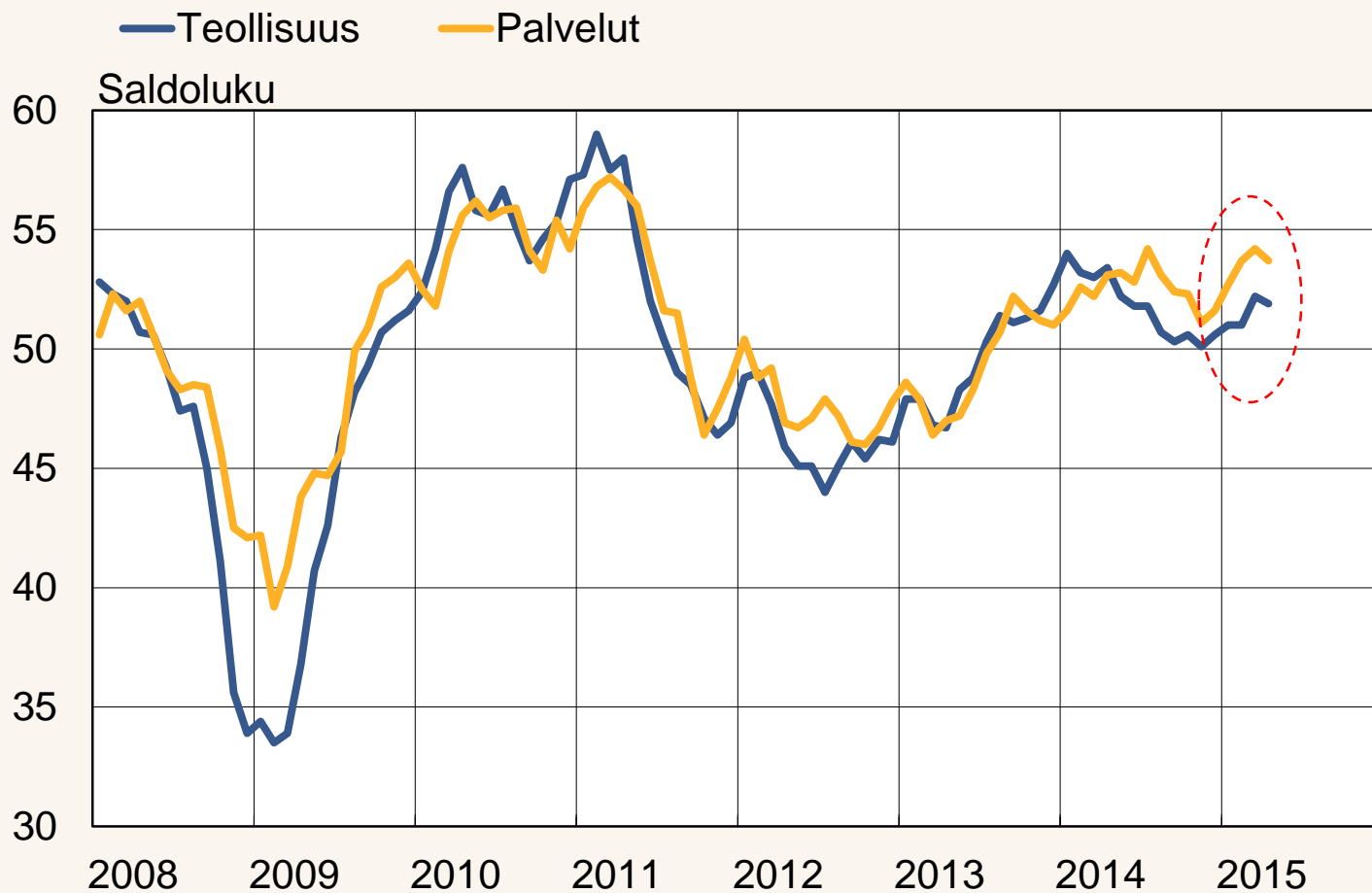
- Palvelualojen luottamus
- Kuluttajien luottamus
- BKT (oikea asteikko)
- Teollisuuden luottamus
- Vähittäiskaupan luottamus



Lähteet: Macrobond, Euroopan komissio ja Eurostat.



Ostopäällikköindeksit vuodenvaihdetta korkeammalla



Lähde: Bloomberg.
27255@Chart1



Tekijät euroalueen talouden kääntymisen taustalla

1. *Öljyn hinnan lasku*
 2. *Rahapoliittiset päätökset (ja niiden vaikutus valuuttakurssiin)*
- *Neljä muuta taustatekijää vahvistavat käännettä*
 - *Julkisen talouden sopeutusta viety eteenpäin*
 - *Yksityisen sektorin velkatasot alentuneet*
 - *Rakennemuutokset etenemässä*
 - *Pankkisektoria vahvistettu*



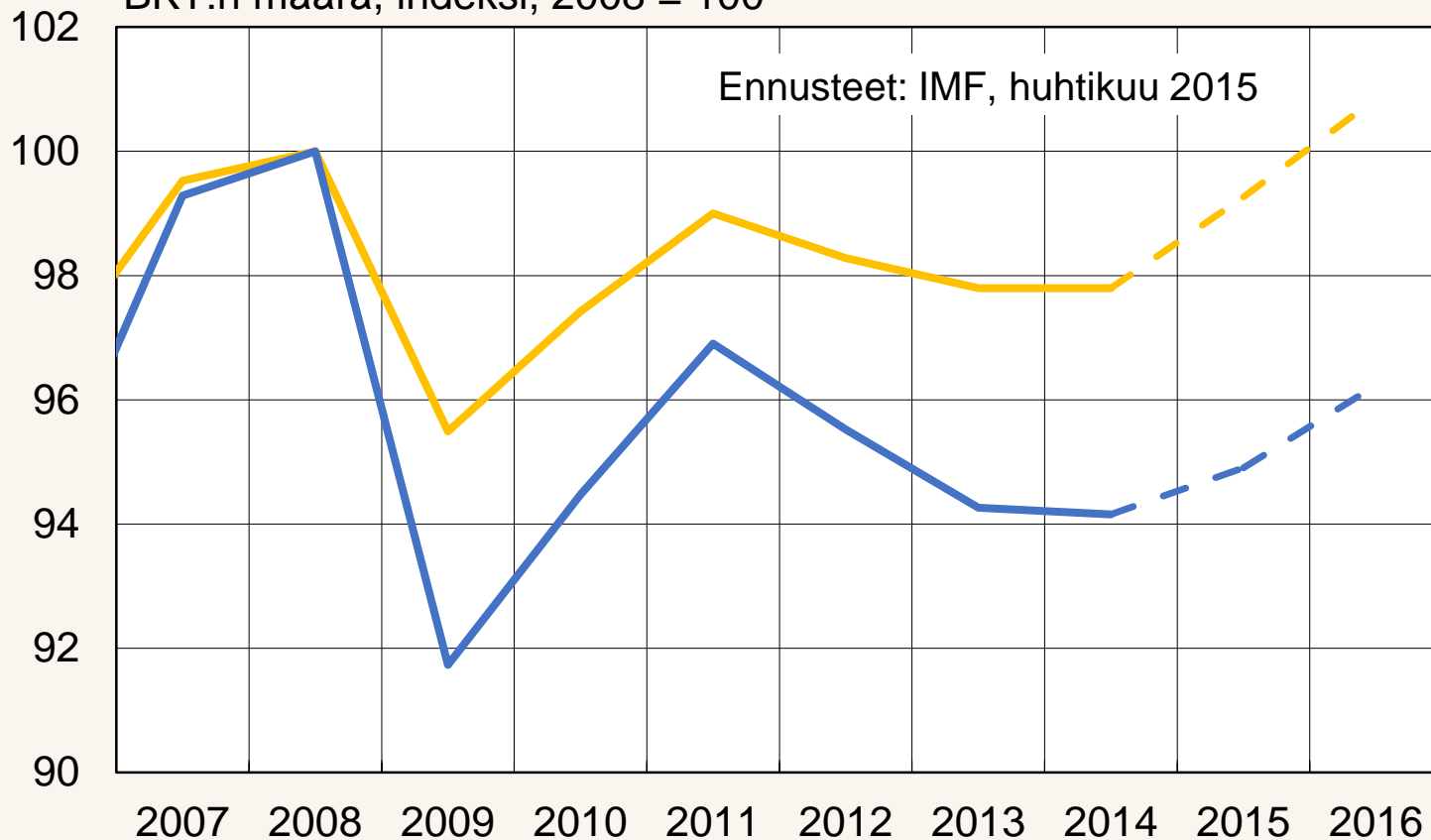
Suomen talous



Jääkö Suomi jälkeen?

— Euroalue — Suomi

BKT:n määrä, indeksi, 2008 = 100



Lähteet: Macrobond ja Euroopan komissio.

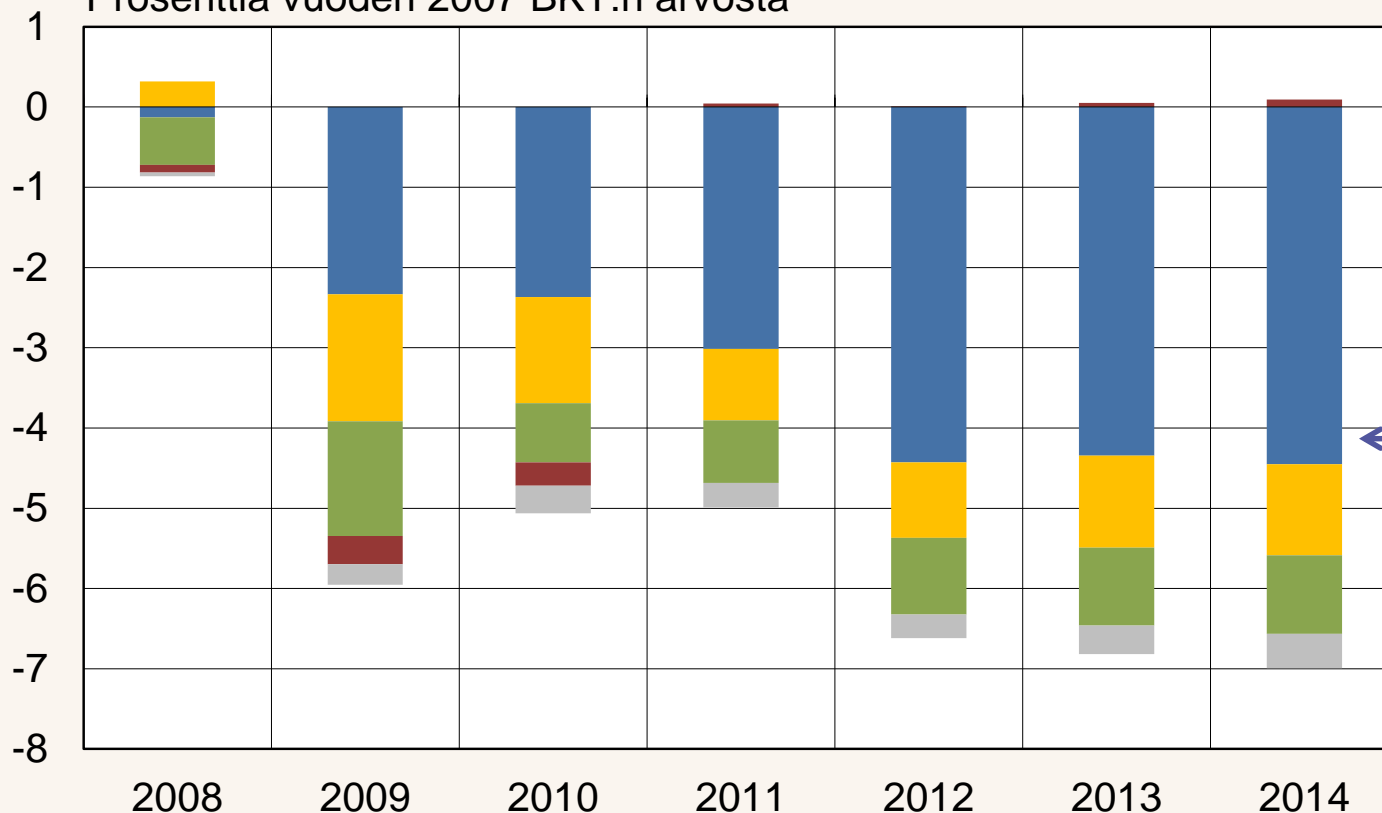
31576



Teollisuuden tuotanto vähentynyt Arvonlisäyksen muutos vuodesta 2007

- Sähkö- ja elektroniikkateollisuus
- Muu metalliteollisuus
- Metsäteollisuus
- Kemianteollisuus
- Muu tehdasteollisuus

Prosenttia vuoden 2007 BKT:n arvosta



Sähkö- ja elektroniikkateollisuuden tuotannon supistumisen suora vaikutus BKT:hen -4,5 %

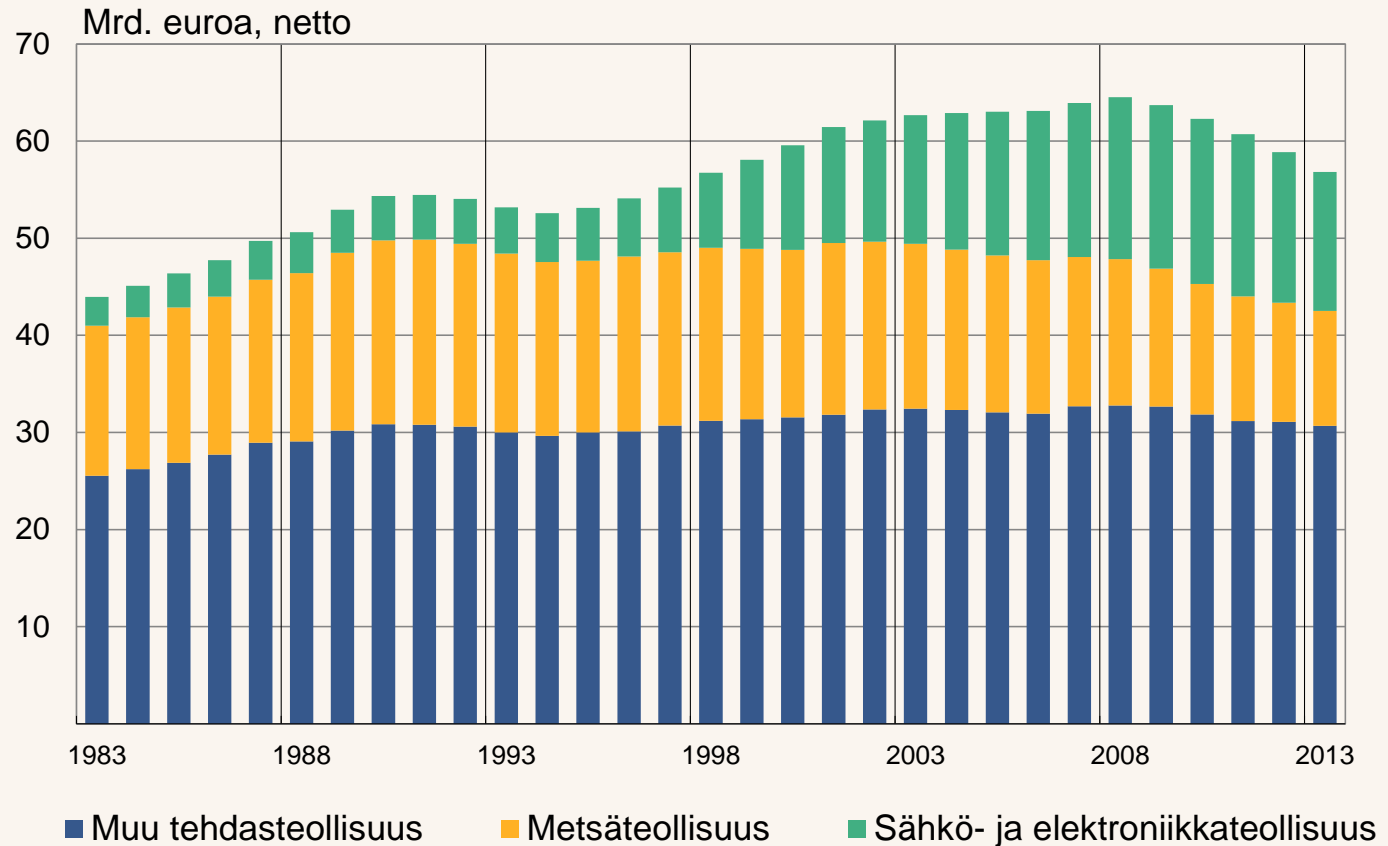
Lähde: Tilastokeskus.

27748



Pääomakanta on supistunut

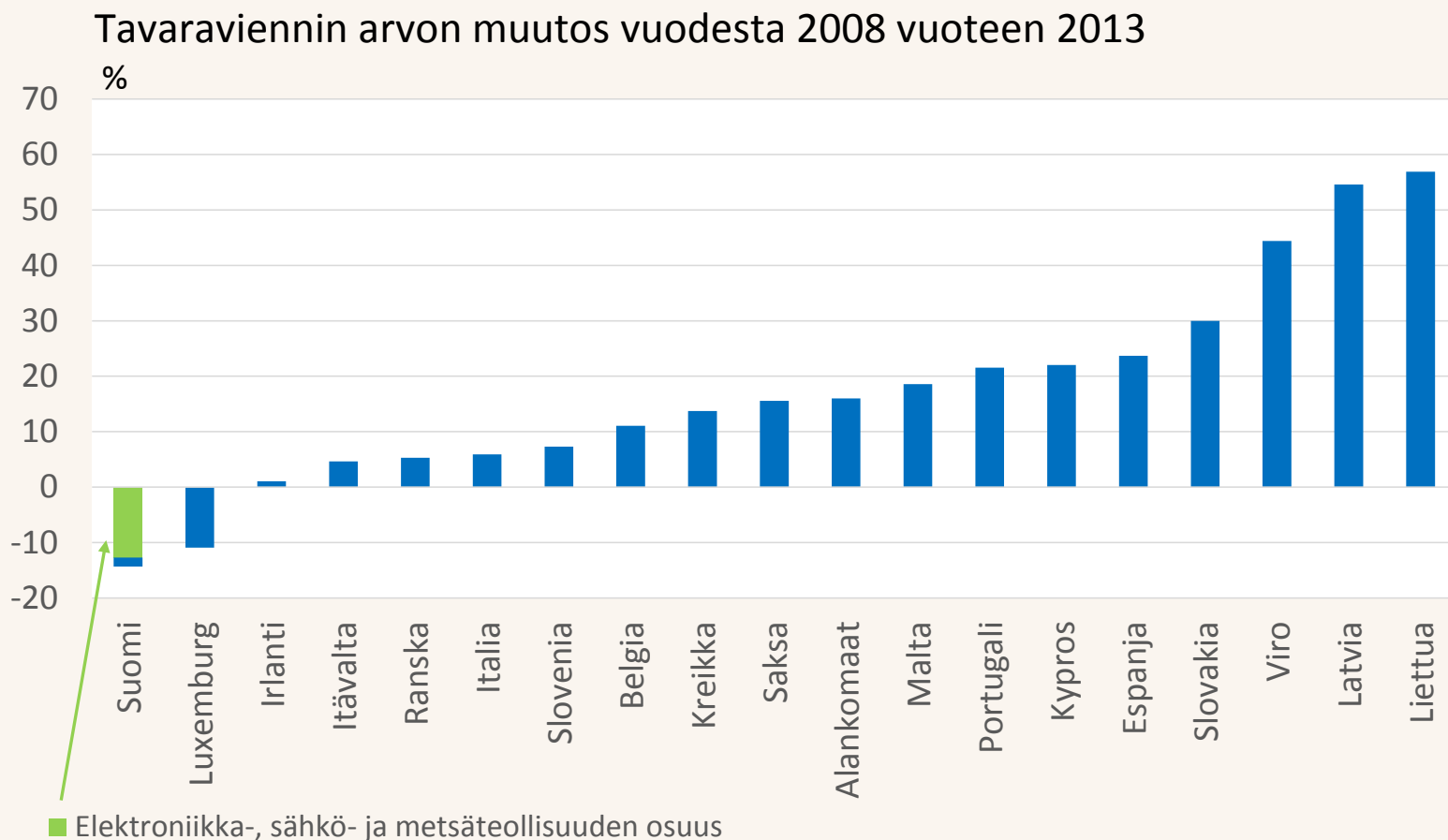
Pääomakanta teollisuuden toimialoilla



Lähteet: Tilastokeskus, Suomen Pankin laskelmat.



Suomen viennin väheneminen poikkeuksellista, taustalla muutakin kuin elektroniikka ja metsä



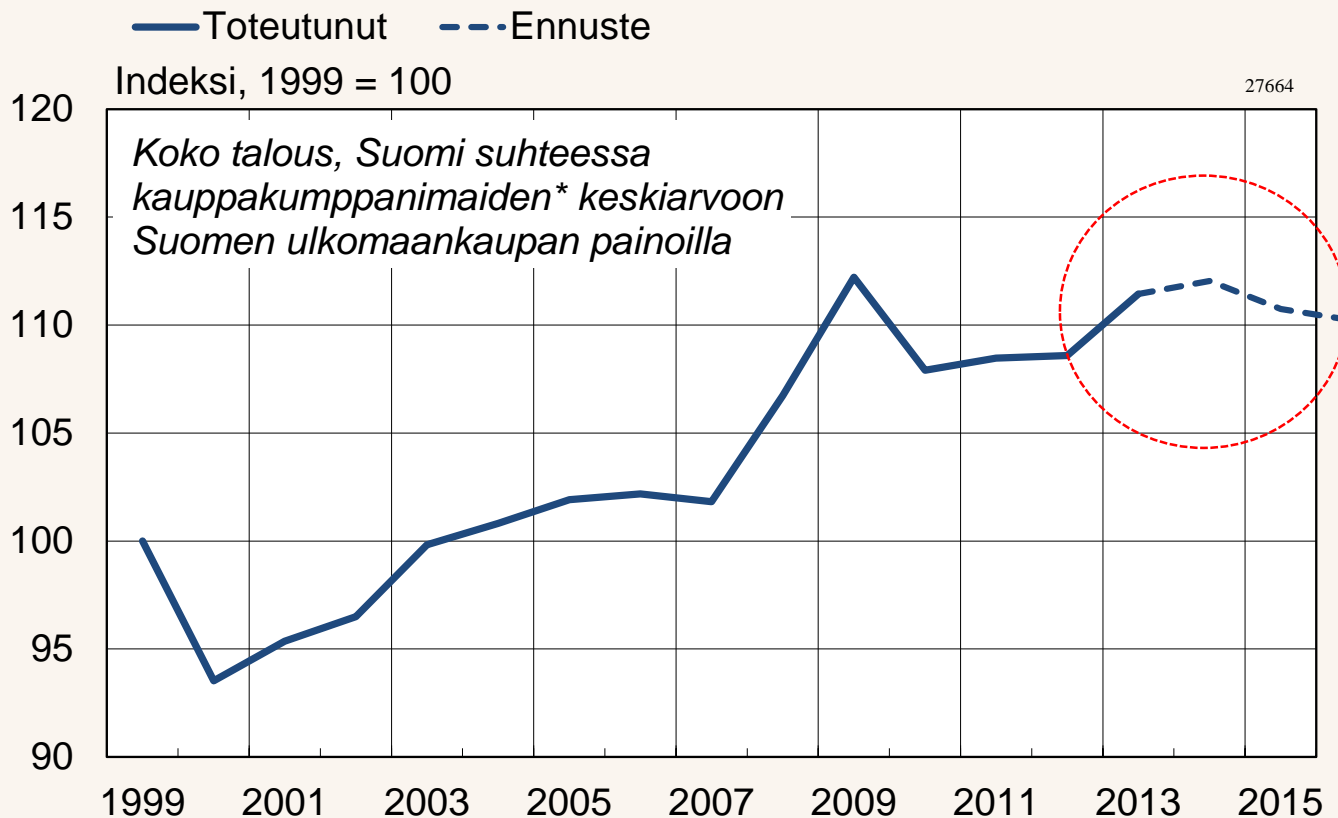
Lähteet: OECD, Eurostat ja Tulli.

31607



Kustannuskilpailukyky heikentynyt, heikkeneminen pysähtymässä 2014–2015

Suhteelliset yksikkötyökustannukset



*) 21 keskeistä kauppakumppanimaata samassa valuutassa.

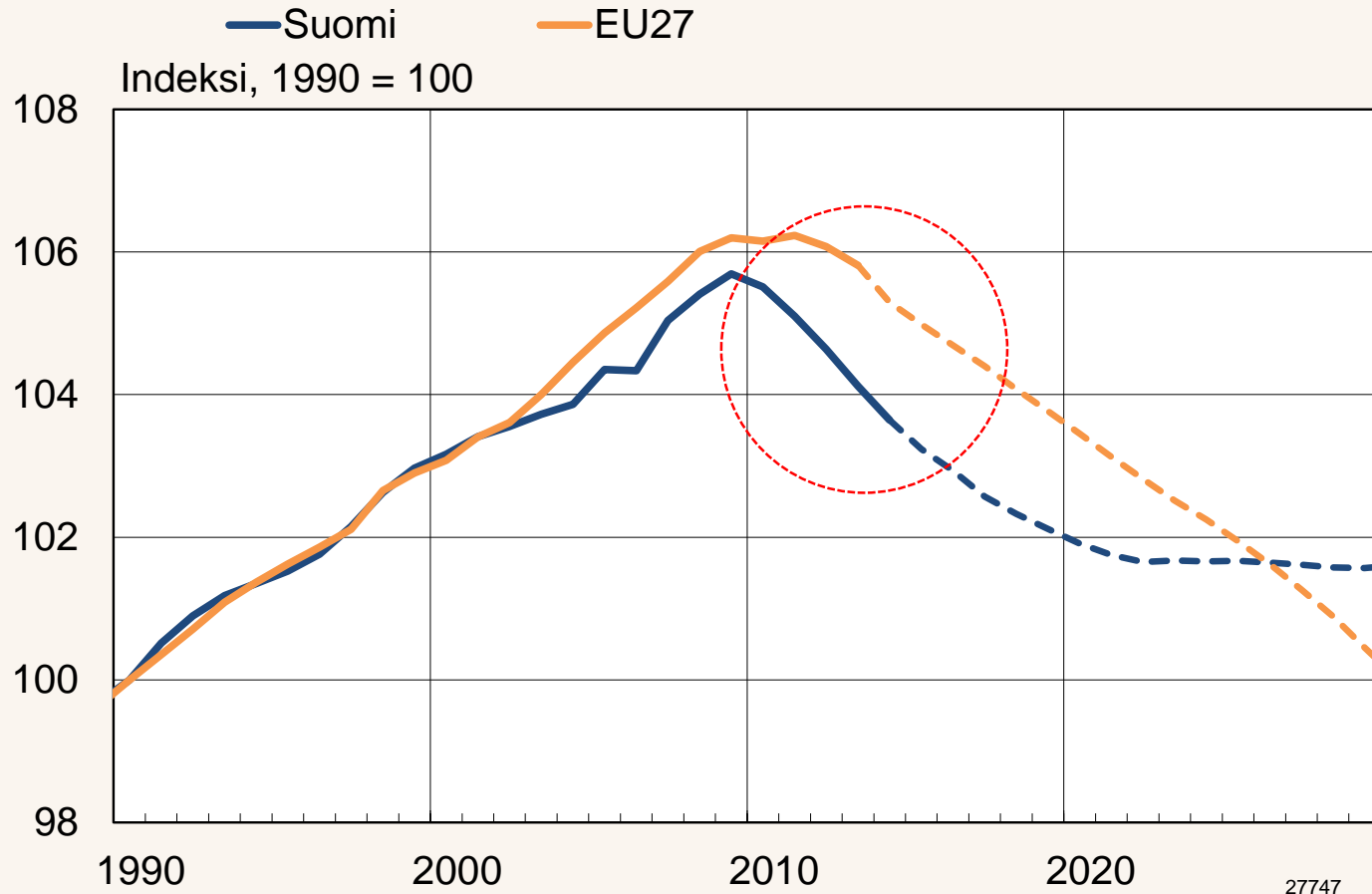
Ennuste: Euroopan komissio, tammikuu 2015.

Lähteet: Euroopan komissio, Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.



Työkäinen väestö vähenee

Työkäisen väestön määrä (15–64-vuotiaat)



Lähteet: Tilastokeskus ja Eurostat.



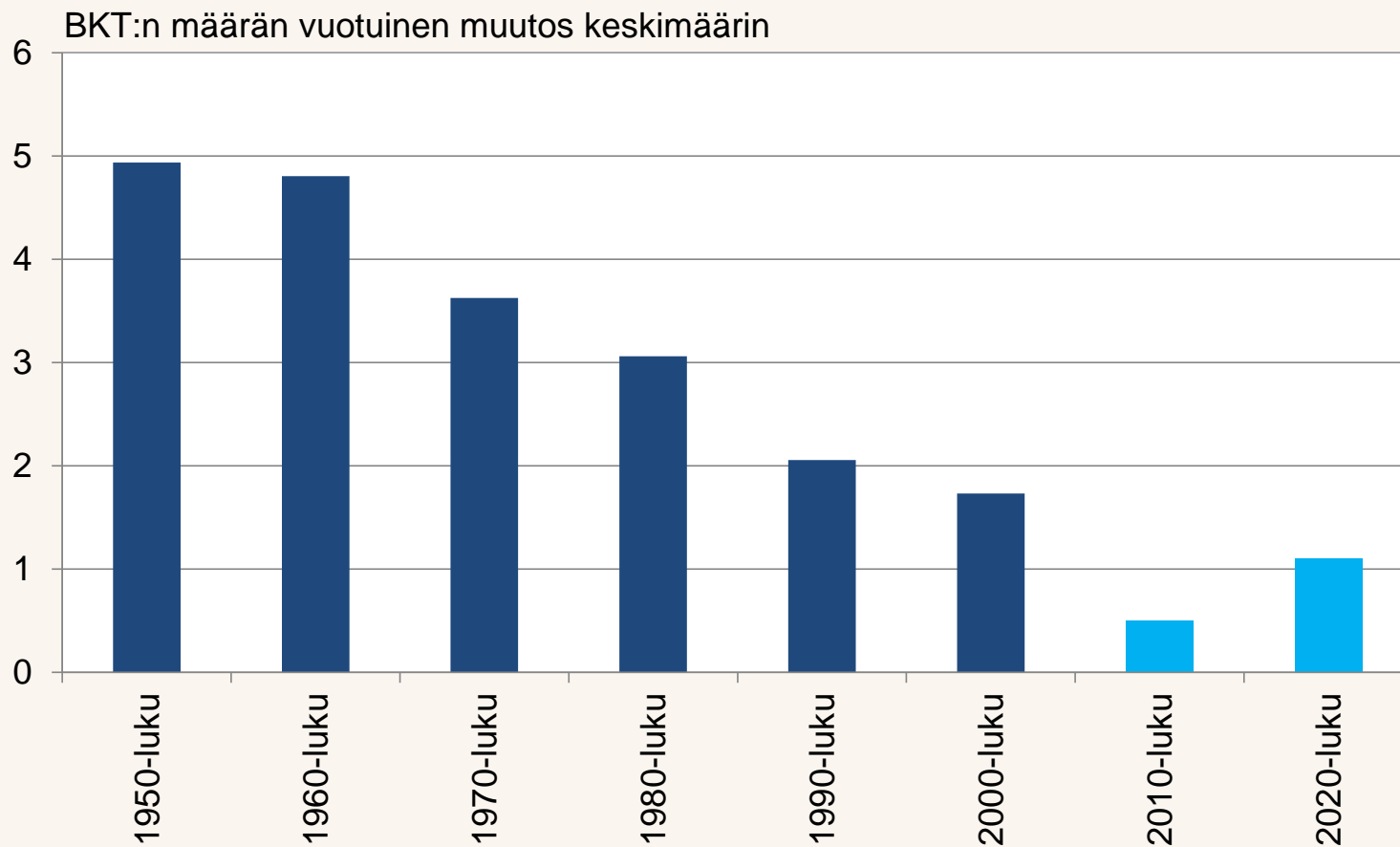
Suomen Pankin arvio pitkän aikavälin kasvusta

- ***Taloukasvu noin 1 % vuosina 2014–2030 keskimäärin***
 - Edellinen arvio: kesällä 2012 Suomen Pankki arvioi kasvuksi keskimäärin 1½ % vuosina 2013–2022

- ***Heikkojen näkymien taustalla:***
 - Työikäisten määrän väheneminen
 - Rakennemuutos
 - Korkean arvonlisän tuotantoa menetetty
 - Kysyntä tulee kasvamaan hitaan tuottavuuskasvun aloilla
 - Viime vuosien kehityksen heikkous
 - Nuorten aikuisten osallistumisasteet alentuneet
 - Tuotannolliset investoinnit supistuneet



Taloukasvu Suomessa historian valossa



Ennusteet: Suomen Pankki, joulukuu 2014.

Lähteet: Suomen Pankki ja Tilastokeskus.

27891

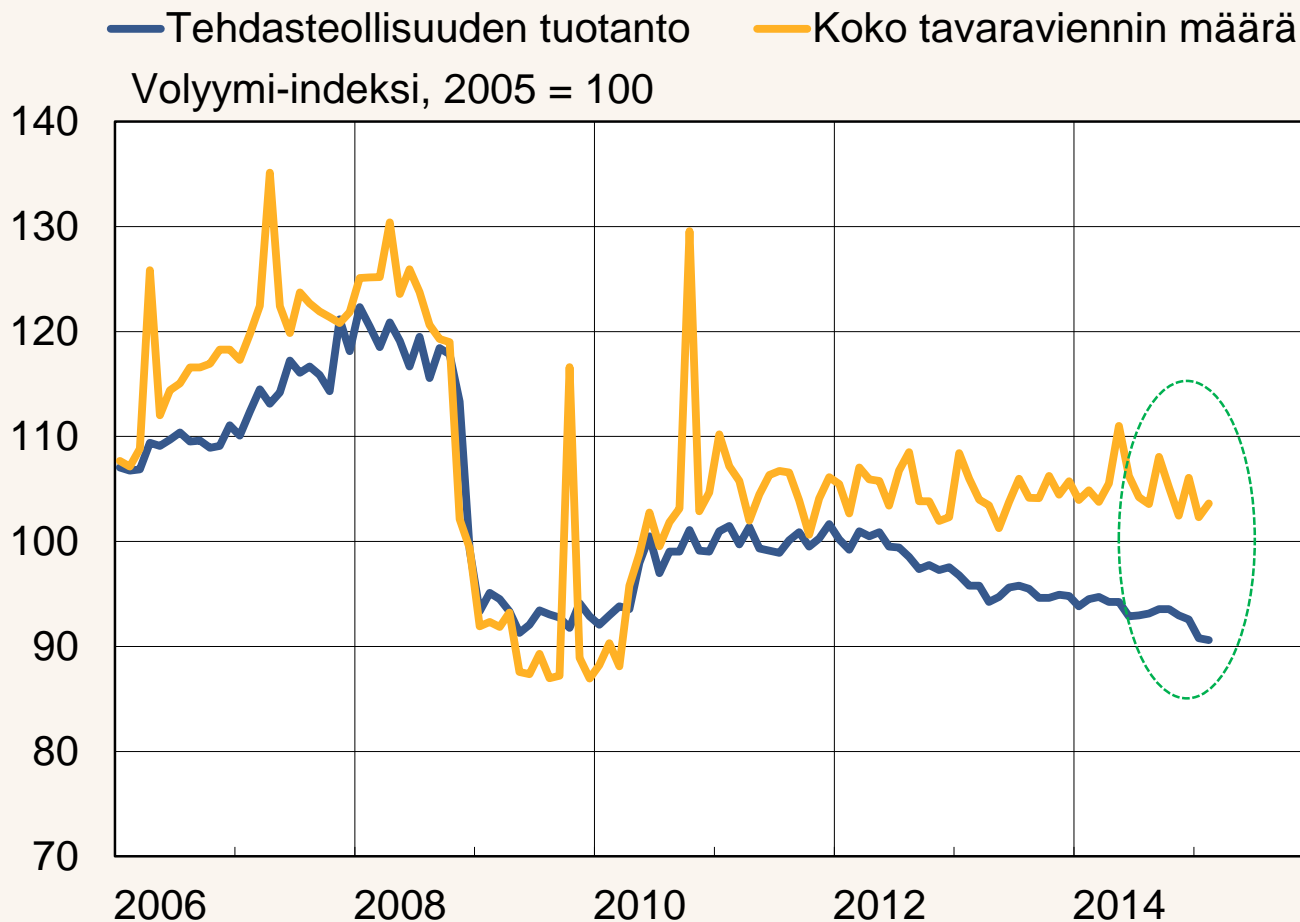


Lähivuosien kasvunäkymät

- **Viime kuukausina Suomen kansainvälinen ympäristö pääosin parantunut**
 - **Erityisesti Euroopan kasvunäkymät parantuneet**
 - **Euro heikentynyt ja raaka-aineiden hinnat alentuneet**
 - **Korot laskeneet ja osakekurssit nousseet osin EKP:n osto-ohjelman vaikutuksesta**
 - **Kuitenkin Venäjän talouden heikkous painaa Suomen vientiä**
- **Euroalueesta poiketen Suomen talousindikaattoreissa ei käännettä parempaan, yksi poikkeus**



Toistaiseksi Suomessa ei juuri merkkejä paremmasta: Teollisuus ja vienti



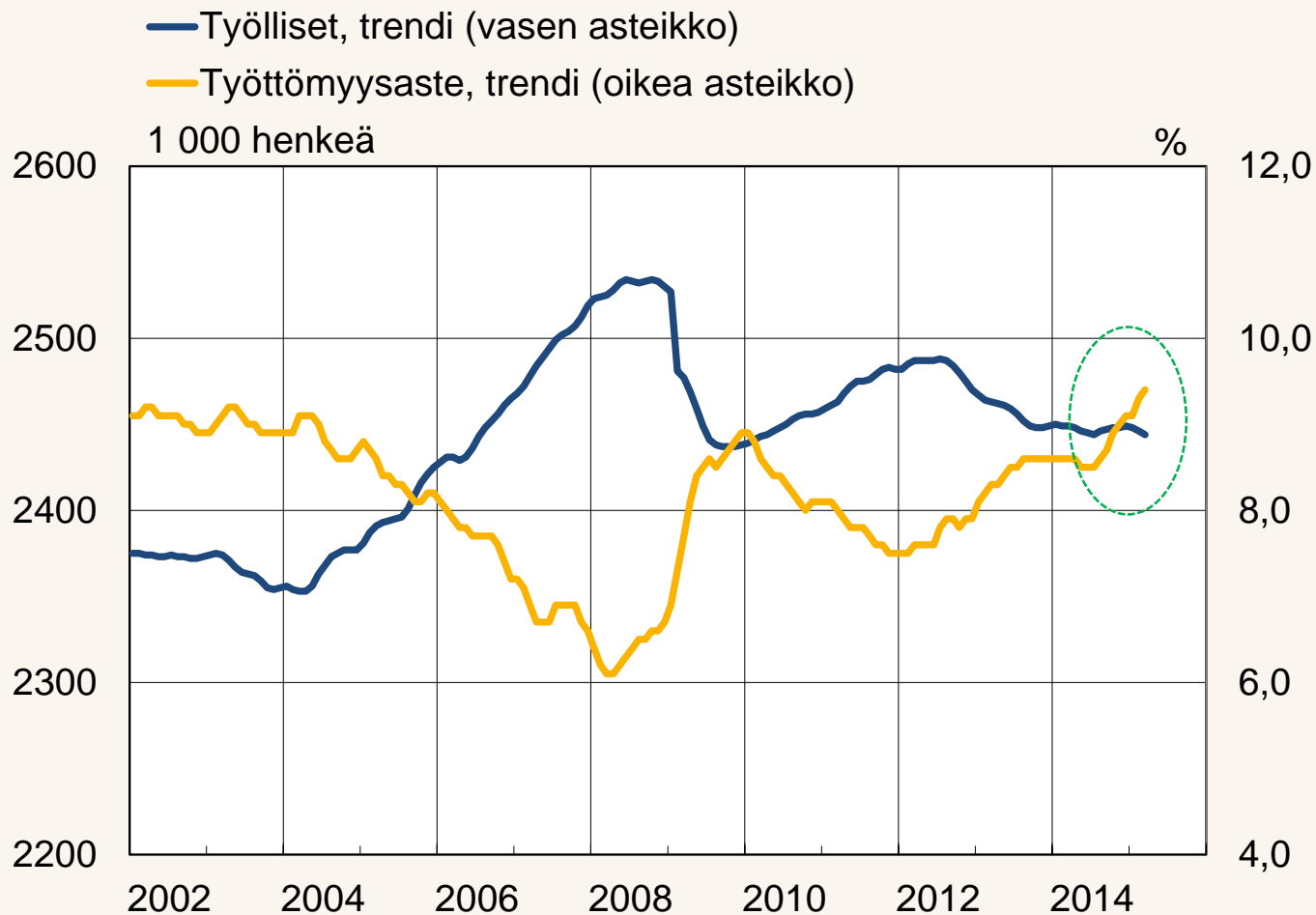
Kausipuhdistettuja lukuja.

24515

Lähteet: Tilastokeskus, Tullihallitus ja Suomen Pankki (viennin kausipuhdistus).



Toistaiseksi Suomessa ei juuri merkkejä paremmasta: Työllisyys ennallaan, työttömyys lisääntynyt



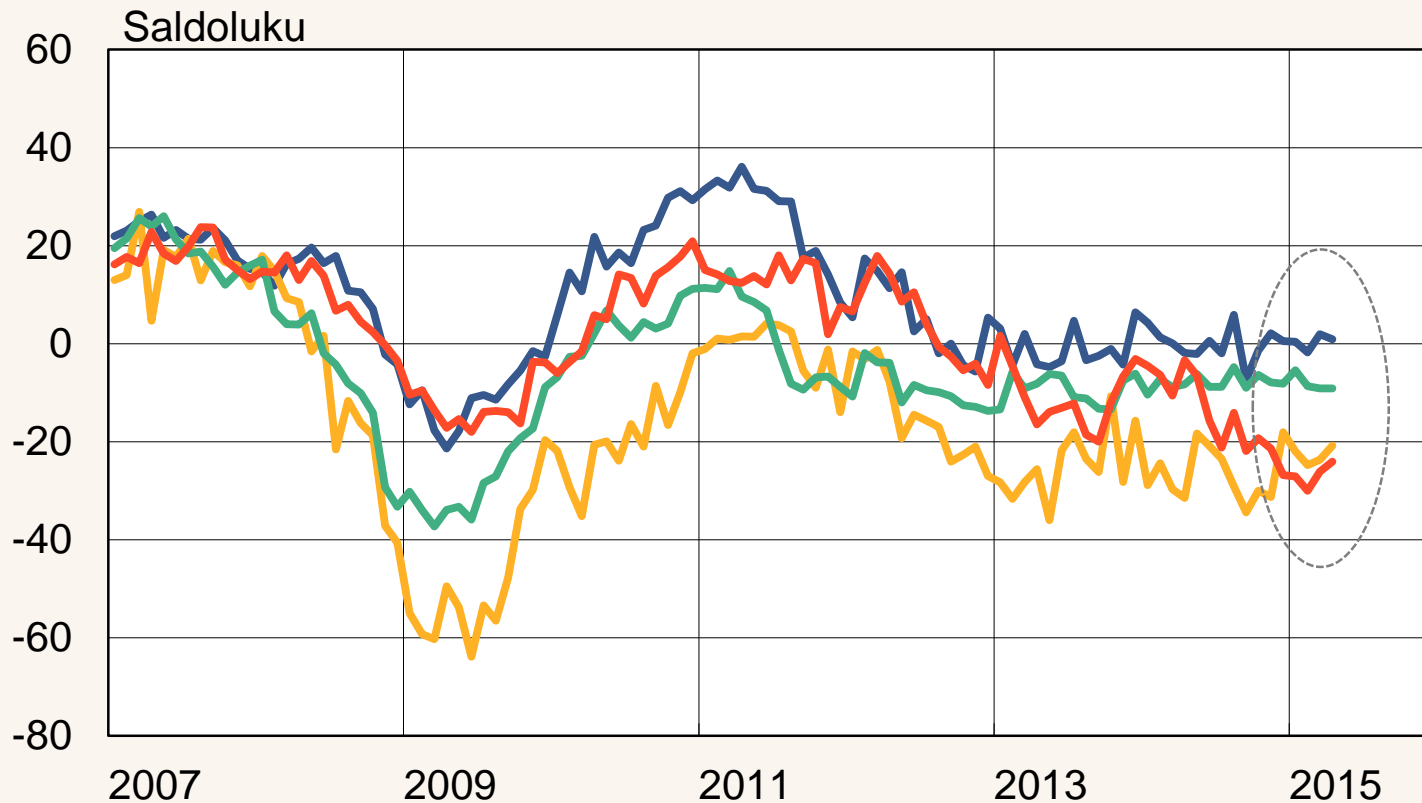
Lähteet: Tilastokeskus.

24515@Työttömyysaste&työlliset_trend



Toistaiseksi Suomessa ei juuri merkkejä paremmasta: Liike-elämän luottamus

— Palvelut — Rakentaminen — Teollisuus — Vähittäiskauppa



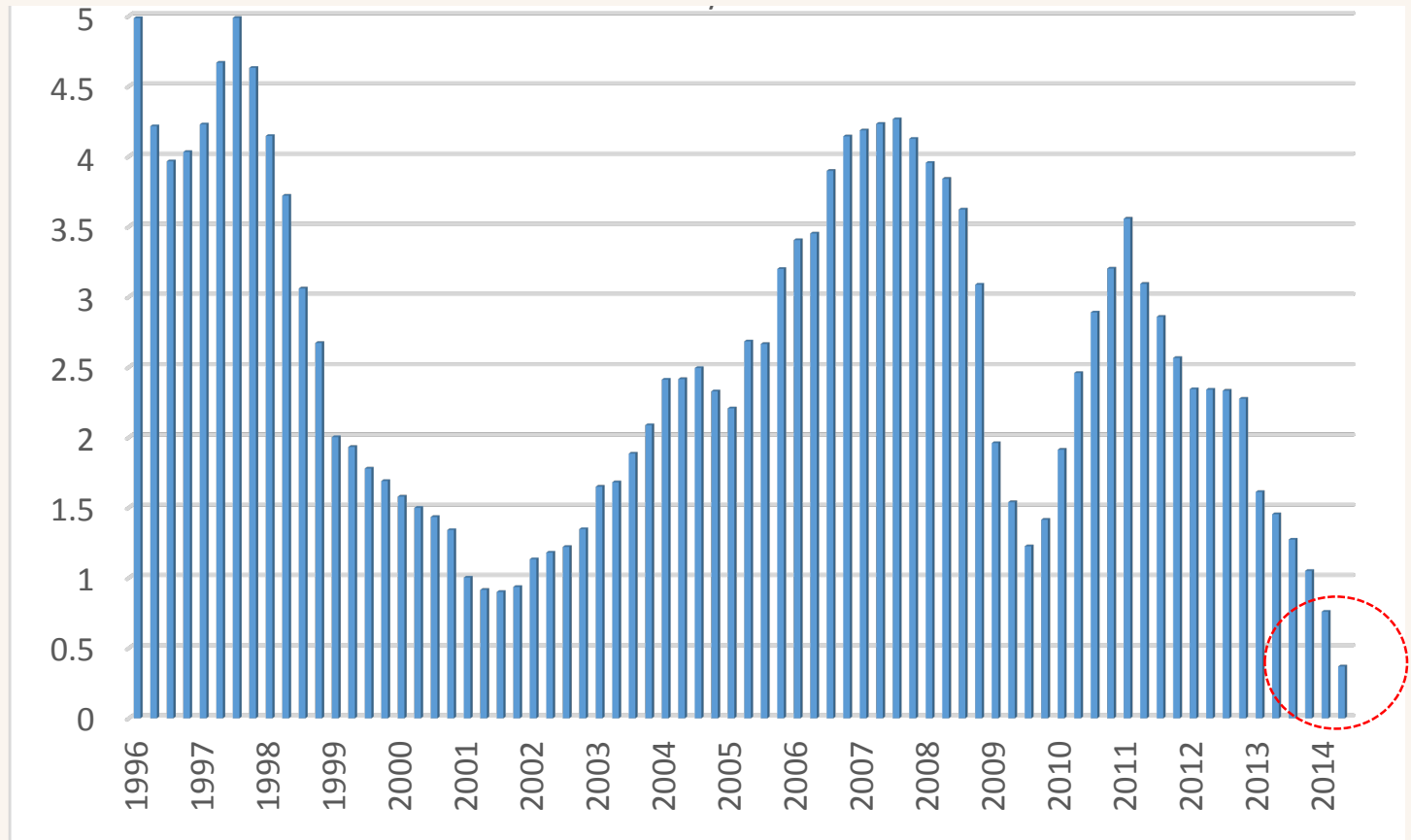
Kausipuhdistettuja lukuja.
Lähde: Euroopan komissio.

24515

Yritysten määrän kasvu lähes pysähtynyt

Yrityksiä syntyy aiempaa vähemmän ja poistuu aiempaa enemmän

Yritysten määrän muutos vuotta aiemmasta, %

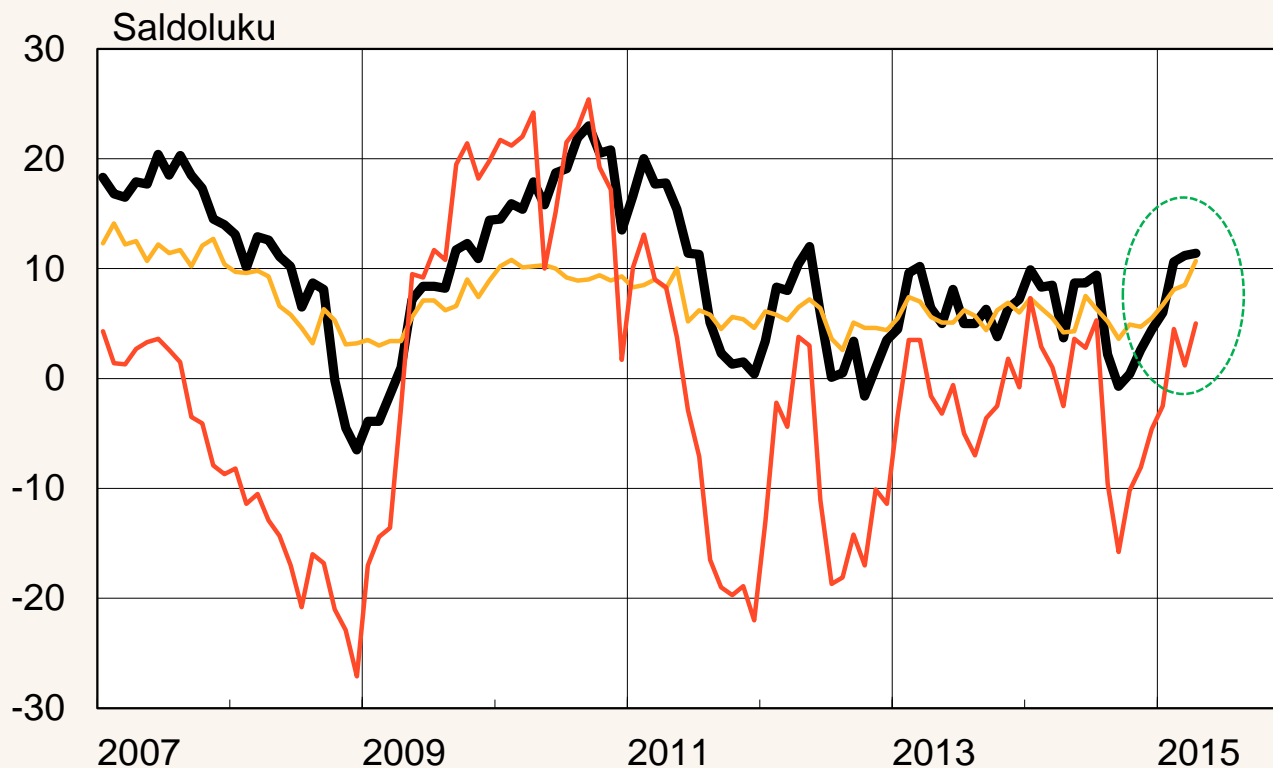


Lähde: tilastokeskus.



Poikkeus Suomen talousindikaattorien joukossa: kuluttajien luottamus nousut

- Kuluttajien luottamusindikaattori
- Oman talouden tilanne 12 kk kuluttua
- Suomen taloudellinen tilanne 12 kk kuluttua



Lähde: Tilastokeskus.
24515@Kuluttajabarometri

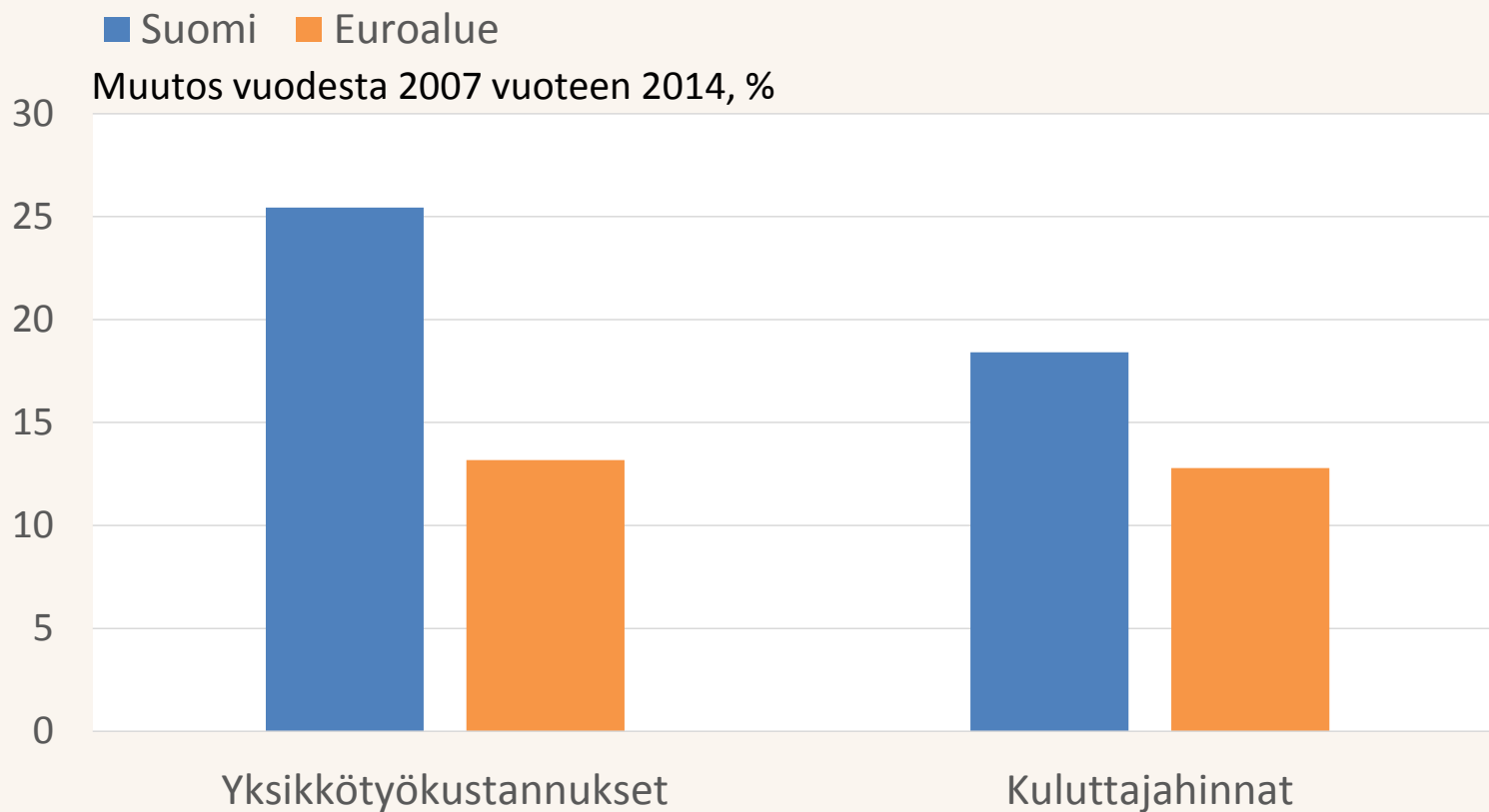


Vaikeuksien voittaminen

- *Kustannuskilpailukyvyn palauttaminen*
- *Rakennemuutokset*
- *Julkisen velan kasvun pysäyttäminen*



Kustannukset ja hinnat nousseet Suomessa vuoden 2007 jälkeen suhteessa euroalueen keskiarvoon

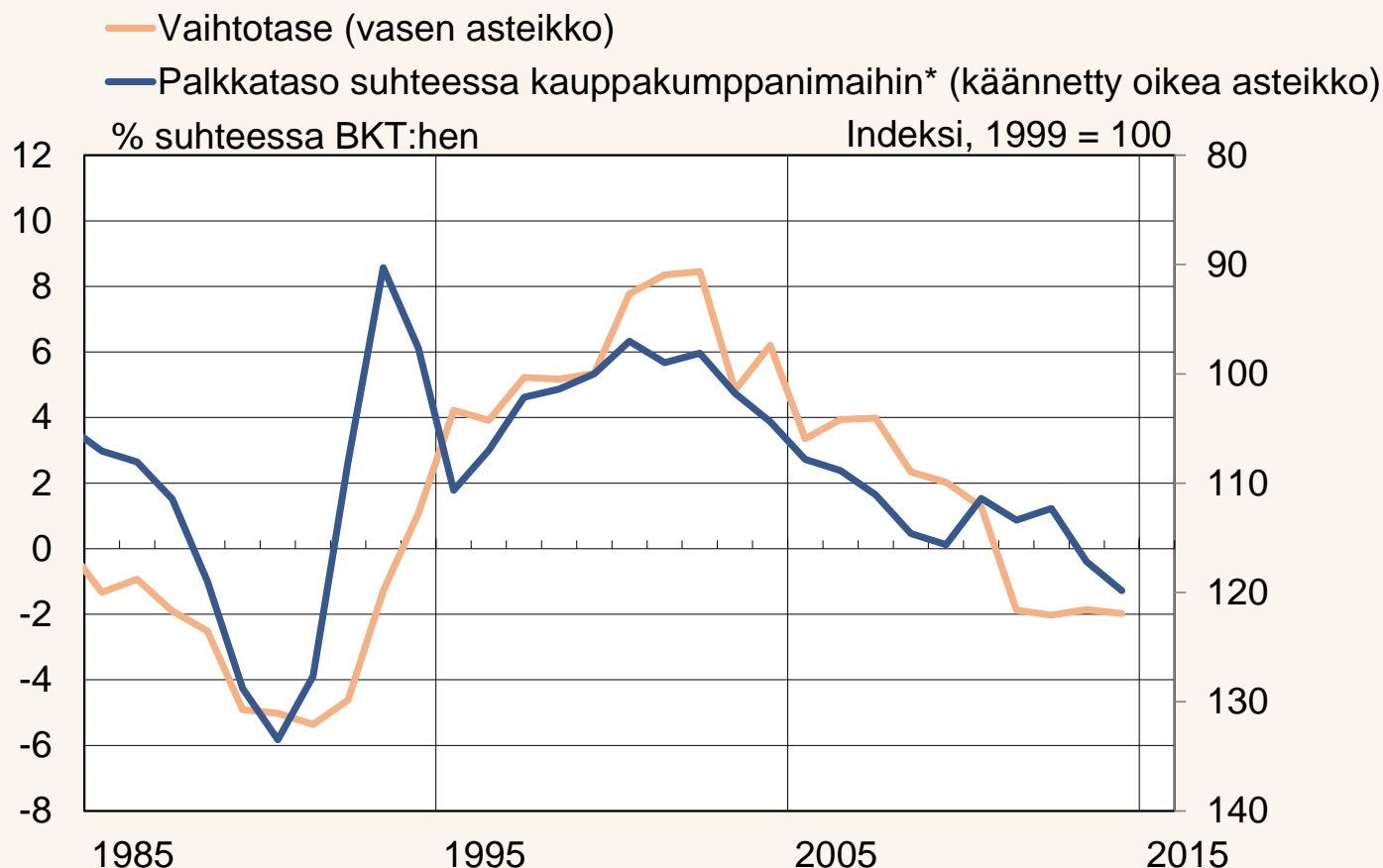


Lähteet: Eurostat ja Euroopan komissio.

25852



Ulkoinen tasapaino ja vientituotannon työllisyys edellyttävät parempaa kustannuskilpailukykyä



*) Palkansaajakorvaukset palkansaajaa kohti suhteessa kehittyneisiin maihin (EU15, US, JP, NO) kauppapainoilla samassa valuutassa. 31568

Lähteet: Macrobond, Reuters, Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.



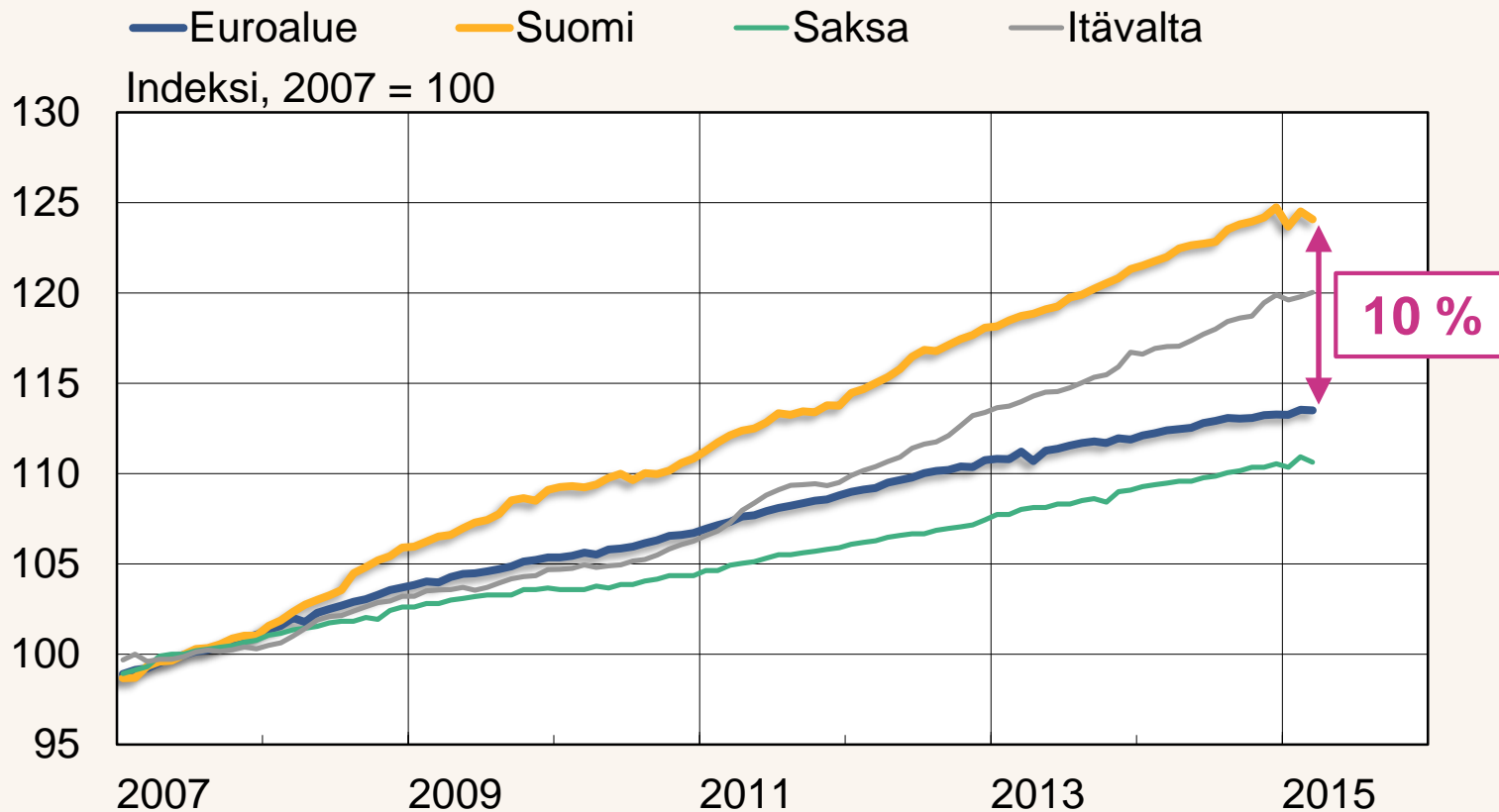
Kustannuskilpailukyvyyn palauttaminen

- ***Kustannuskilpailukyvyyn parantamisen tarve 10 % tai enemmän***
 - *Jos palkkataso suhteessa muihin maihin olisi 10–15 % matalampi kuin nyt,*
 - *vaihtotase olisi lievästi ylijäämäinen*
 - *teollisuuden työllisyys olisi pitkän aikavälin trendillään*

- ***Suomen hinta- ja kustannustason sopeuduttava suhteessa euroalueen keskiarvoon***
 - *Kustannuskilpailukyky rahaliiton sisällä menestyksen edellytys*
 - *Deflaation välttäminen rahaliiton laajuinen asia*



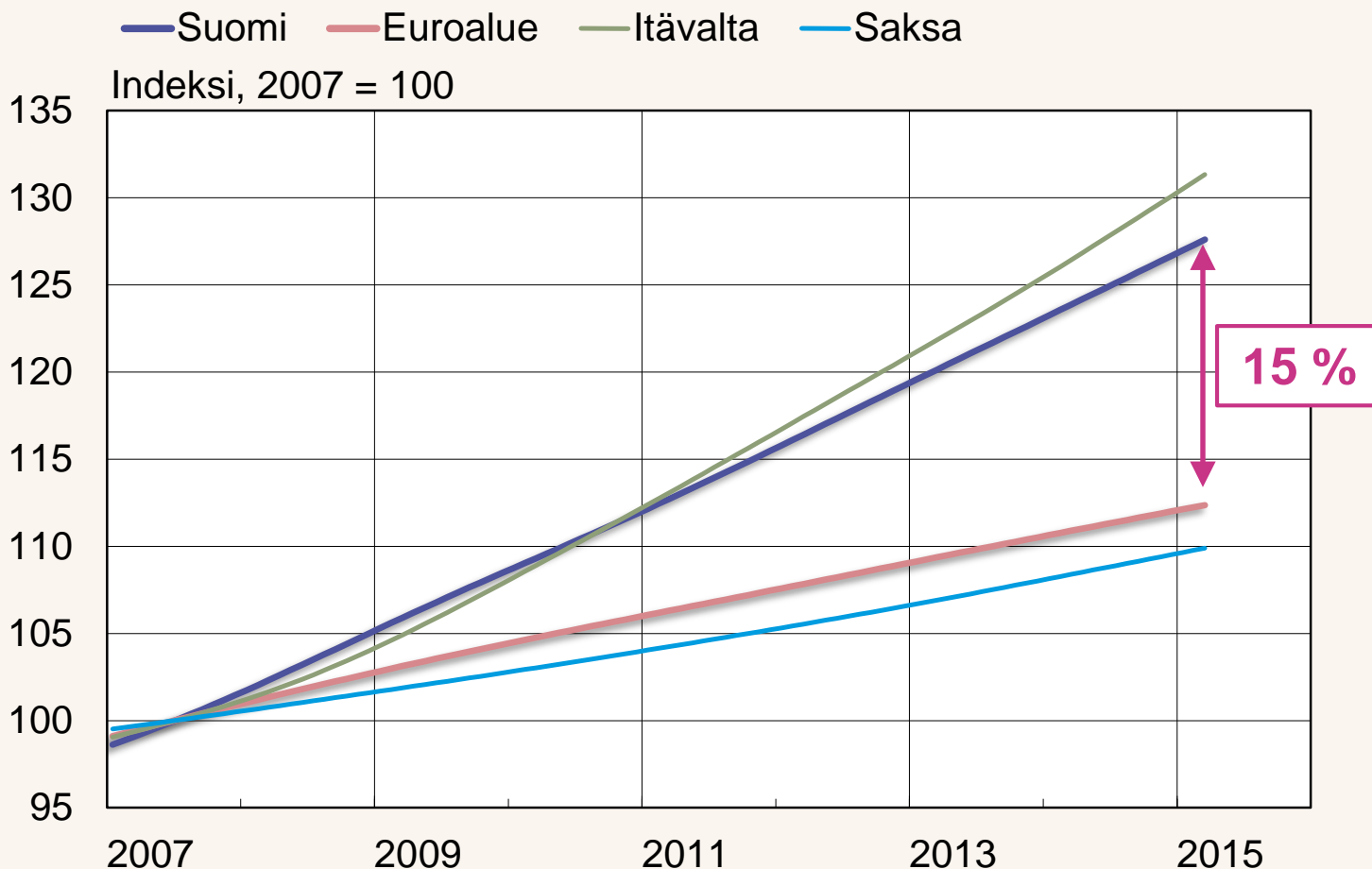
Suomessa palveluiden hinnat ovat nousseet euroaluetta nopeammin



Kausivaihtelusta puhdistettu yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi.
Lähde: Euroopan keskuspankki.



Vuokrat nousseet euroaluetta nopeammin



Vuokrien trendi on laskettu yhdenmukaistetusta hintaindeksistä HP-suotimella.
Lähde: Euroopan keskuspankki ja Suomen Pankin laskelmat.



Kasvumahdollisuudet ja julkisen talouden kestävyys edellyttävät rakenneuudistuksia

- *Rakenneongelmista osa tuli yllätyksenä, kun taas väestökehitys oli tiedossa etukäteen*
- *Hallituksen rakennepoliittisen ohjelman tavoitteet olivat oikeat, mutta toimeenpano petti*
- *Nyt tarvitaan merkittäviä päätöksiä ja ripeää toimeenpanoa.*
- *Rakenneuudistusten keskeisiä alueita*
 - *Kilpailua rajoittavan sääntelyn purkaminen*
 - *Asuntojen tarjonnan edellytysten parantaminen*
 - *Työvoiman tarjonnan lisääminen*
 - *Tuottavuuden parantaminen julkisissa palveluissa*
 - *Myös innovaatiopolitiikkaa on mahdollista kehittää ja yritystoiminnan edellytyksiä parantaa*



Julkisen velan kasvu tulee pysäyttää

- ***Kansantalouden ja julkisen talouden ongelmat suurelta osin pitkäaikaisia, rakenteellisia***
- ***Tarvittavien rakenneuudistusten vaikutukset tuntuvat suurelta osin vasta vuosien kuluttua ja vaikutusten koko on tänään epävarma***
 - ***Julkisen talouden sopeuttamista on siksi välttämätöntä jatkaa tästä eteenpäin***
- ***Koska tulopohjan heikkous on pitkäaikaista ja veroaste poikkeuksellisen korkea, menosäästöiltä ei voida välttyä***
 - Julkiset menot sopeutettava siihen kokoon, jonka kansantalouden tulonmuodostus pystyy kantamaan



Kiitos!