

Seppo Honkapohja

Suomen Pankki

Kansainvälinen talous ja euroalueen tilanne

Tampereen teknillinen yliopisto





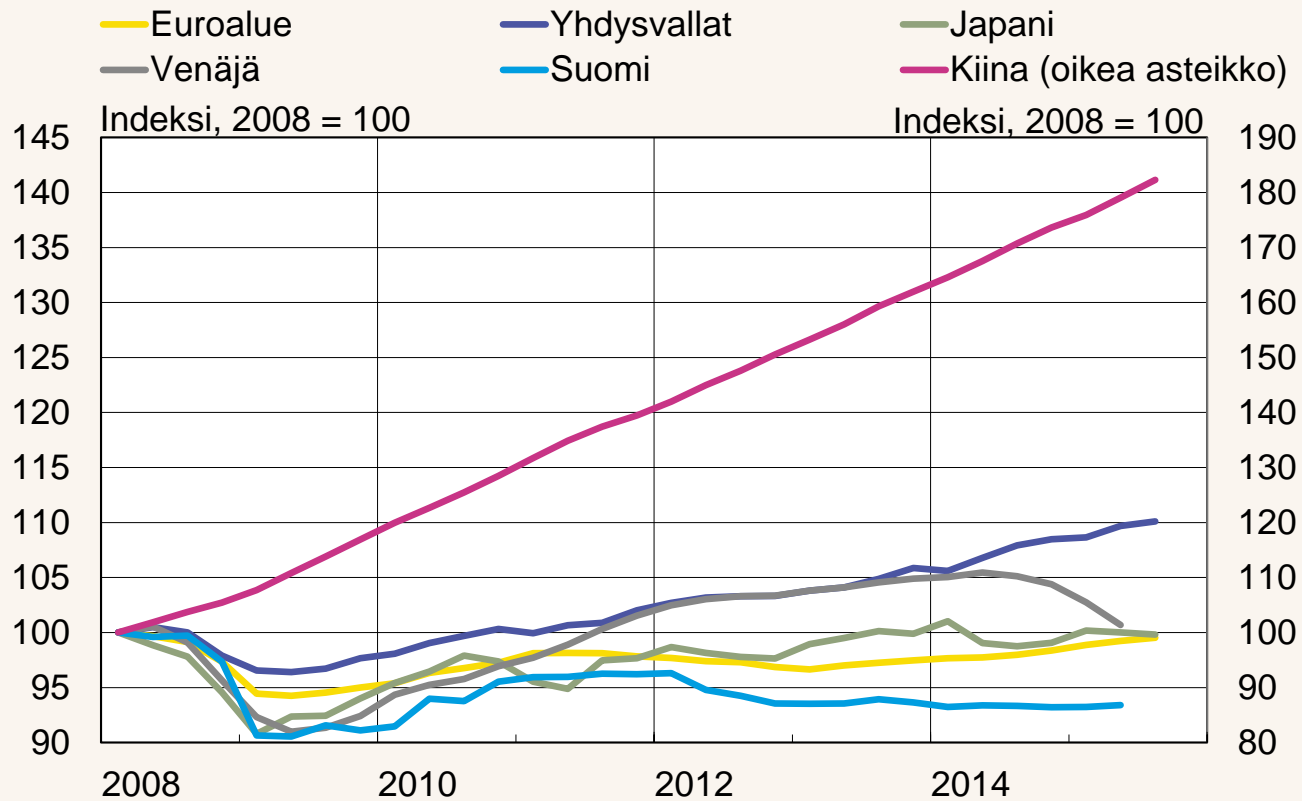
Esityksen teemat

- ***Maailmantalouden seitsemän laihaa vuotta***
- ***Kansainvälisen talouden tila ja näkymät***
- ***Suomen Pankin kansainvälisen talouden ennuste***
 - *Julkaisut 24.9.2015*
 - *Päätulemat, Riskit*
- ***Euroalueen tilanne ja EKP:n rahapolitiikka***
- ***Suomen talouden kehitys, yleiskuva***
 - *Jos aikaa jää*



Maailmantalouden seitsemän laihaa vuotta

Taantuman vaikutukset tuotantoon



Lähteet: Kansalliset tilastoviranomaiset, Macrobond ja Suomen Pankin laskelmat.



Kolme tarinaa kasvun hidastumisesta

■ ***Suuri taantuma***

- *Vuoden 2008 finanssikriisi johti reaalitalouden taantumaan*
- *Elvytyksestä huolimatta tuotanto alle potentiaalin*

■ ***Kasvun pitkäaikainen hidastuminen***

- *Odotettu potentiaalisen tuotannon hidastuminen pienentää investointeja jo tänään (Secular stagnation, Hansen 1938)*
- *Painotuseroja:*
 - *Larry Summers: alhaiset korot, ns. polkuriippuvuuden torjuminen*
 - *Robert Gordon: tarjontapuolen tekijät pääroolissa*

■ ***Päinvastaisiakin näkemyksiä on:***

- *Joel Mokyr: Teknologinen myötätuuli vahva kuin tornado*
- *Matti Pohjola: ICT:n hyödyntäminen on nyt samassa vaiheessa kuin sähkön käytössä 1930-luvulla*



Potentiaalisen tuotannon hajotelma vuosiksi 2014–2031 (2031–2060)

	Potentiaalinen tuotanto	Potentiaalinen tuotanto henkilöä kohti	Tuottavuus-trendi pl. pääoman osuus	Pääoma/tuotanto	Potentiaalinen työvoima
USA	2,4 (1,7)	1,6 (1,2)	1,7 (1,2)	0,2 (0)	-0,3 (0,1)
Euroalue	1,7 (1,5)	1,5 (1,5)	1,5 (1,7)	0 (-0,1)	-0,1 (0)
Kiina	5,0 (2,4)	4,7 (2,8)	4,4 (3,2)	0,7 (0)	-0,4 (-0,5)
Intia	5,8 (4,3)	4,8 (3,9)	3,4 (3,8)	0,5 (0)	0,8 (0,1)

Lähde: OECD Economic Outlook (toukokuu 2014).



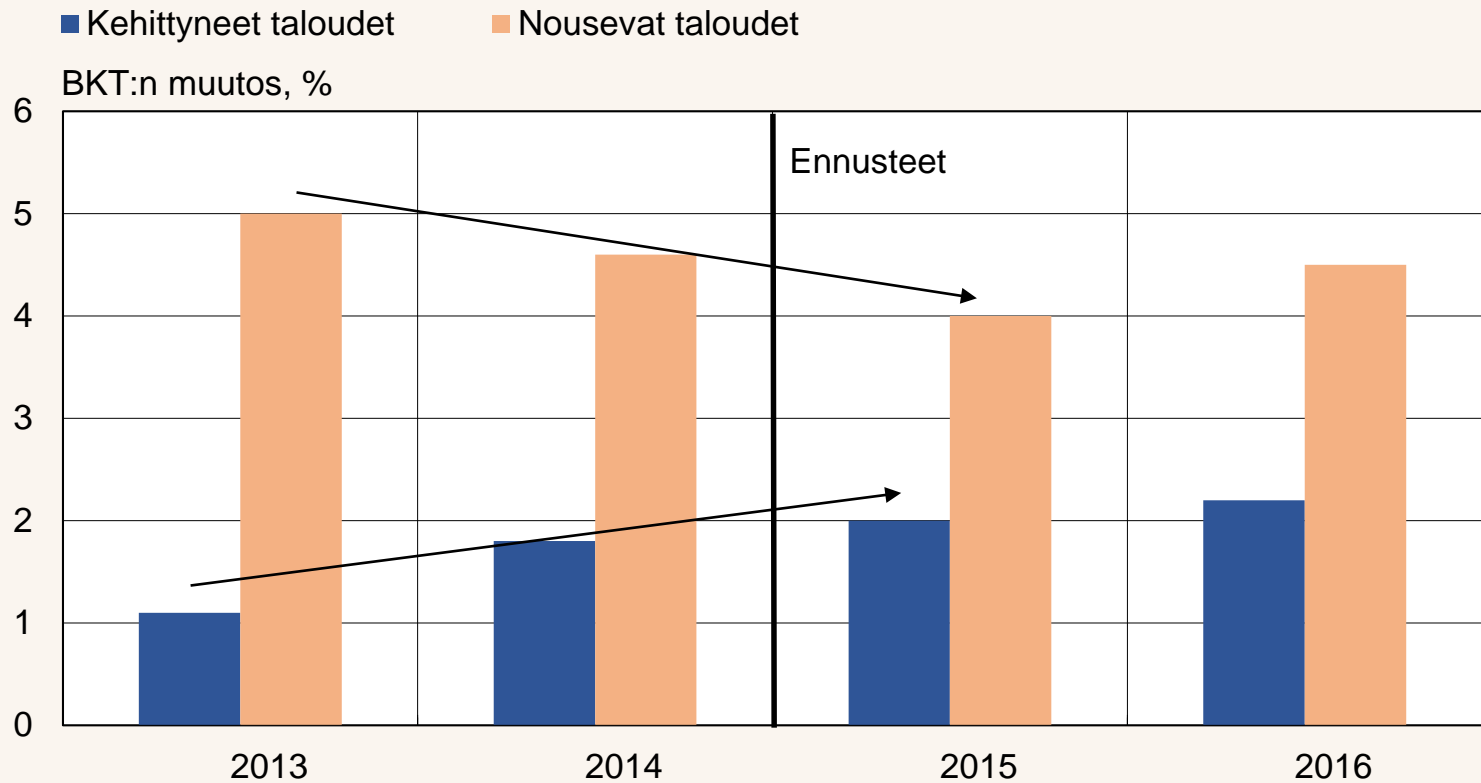
Kansainvälisen talouden suhdannetilanne ja -näkymät

- ***Lähivuosien suhdannekehitykseen vaikuttavat***
 - *Öljyn ja muiden raaka-aineiden hinnan lasku*
 - *Rahatalouden kevyt tila*
 - *Valuuttakurssien muutokset*
 - *Velkaantuneisuuden purkaminen*

- ***Pidemmän aikavälin muutoksia***
 - *Kiinan kasvu hidastuu myös jatkossa*
 - *Maailmankaupan kasvun kiivain vaihe jäämässä taakse*



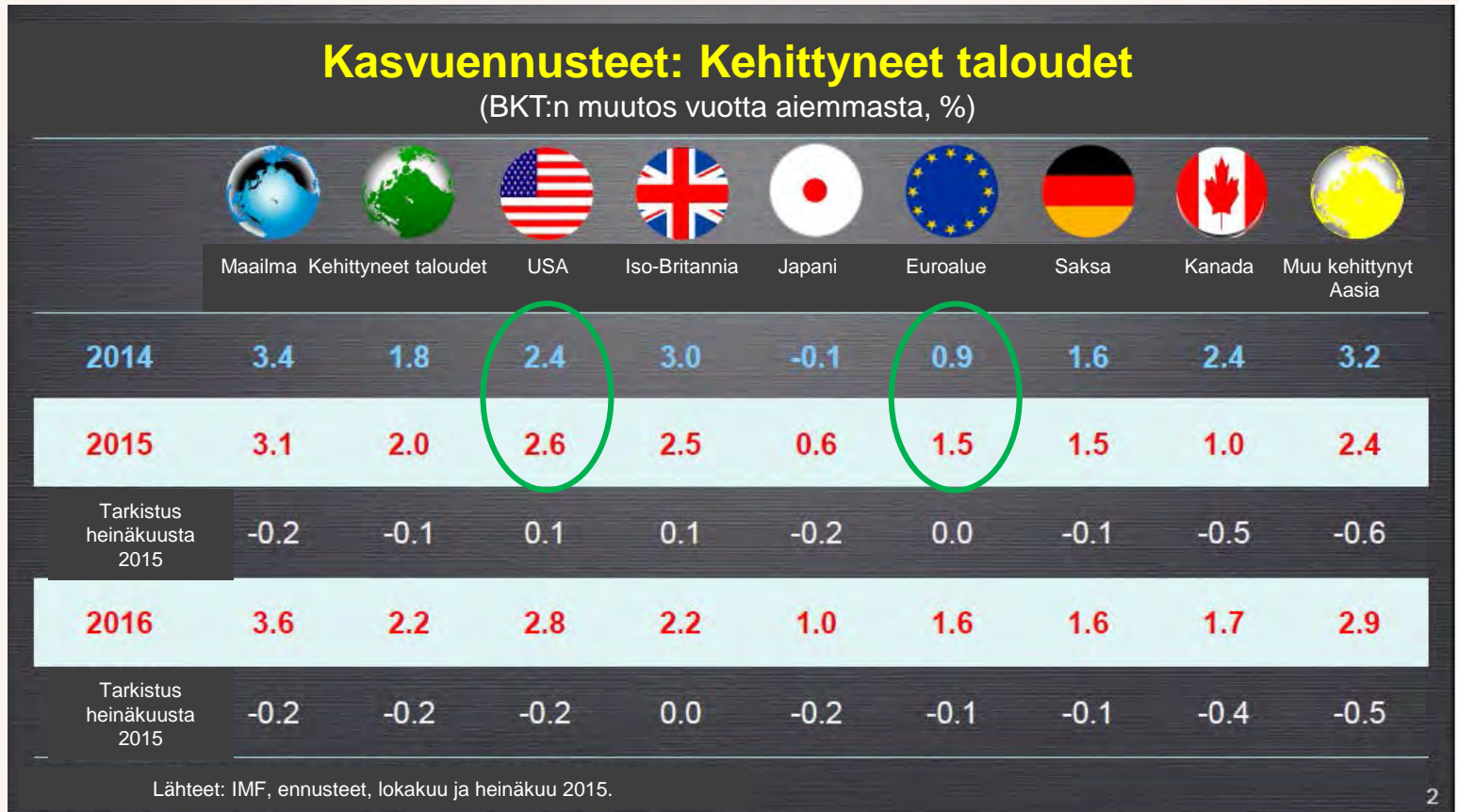
Vetovuoro vaihtunut maailmantaloudessa



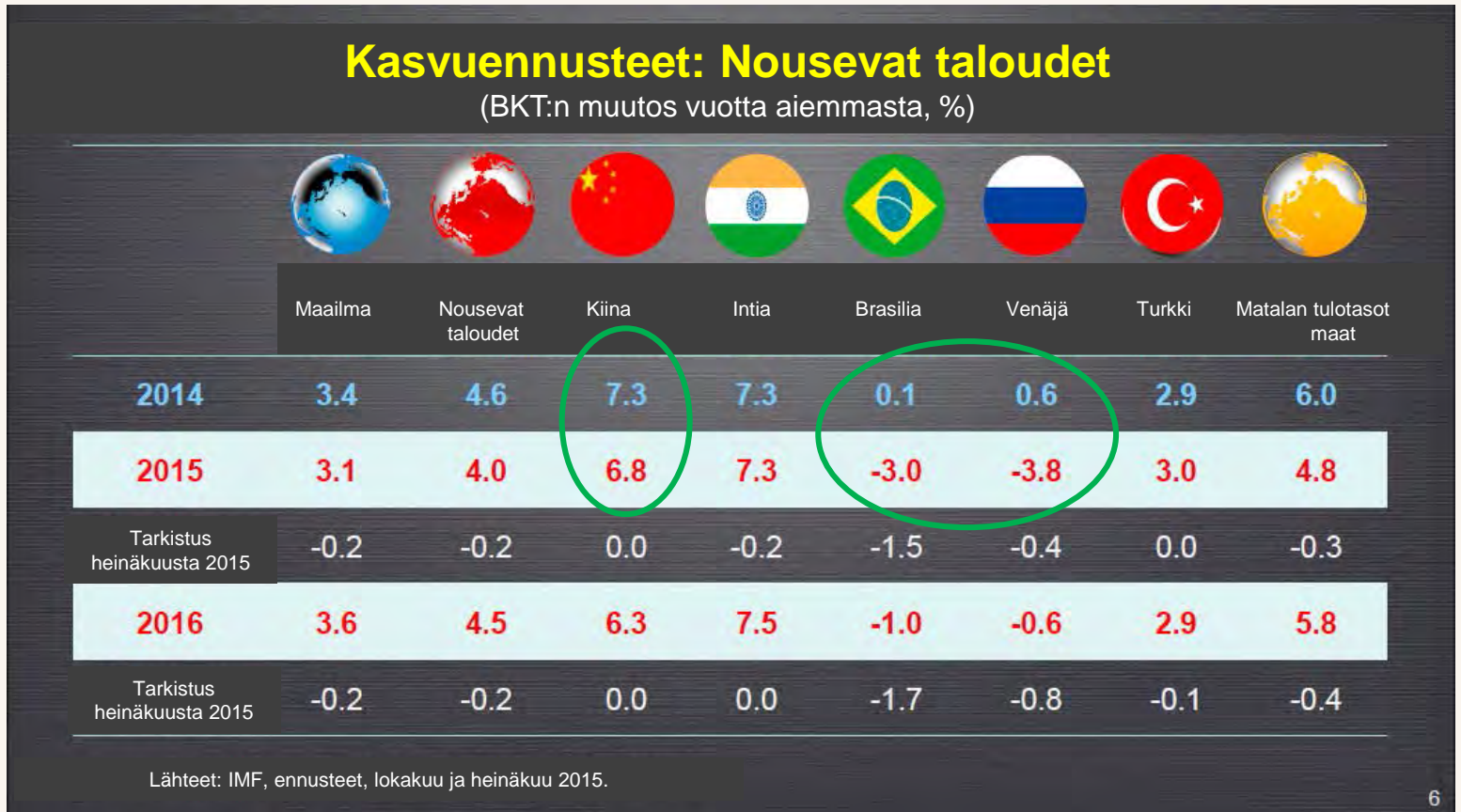
Lähde: IMF. Ennuste: lokakuu 2015.

31644

Kasvu nopeutunut Yhdysvalloissa ja euroalueella (IMF, lokakuu 2015)

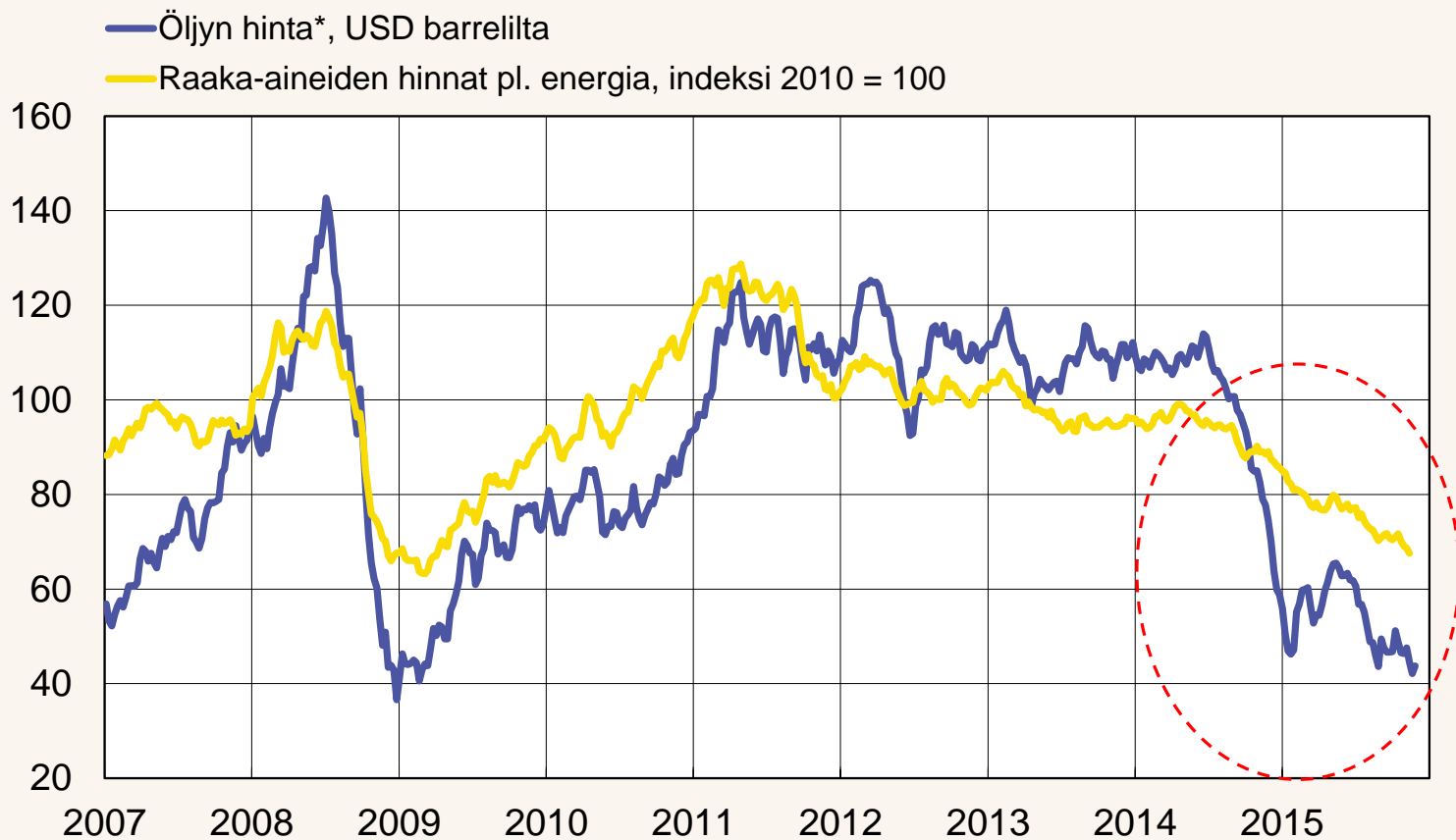


Kiina hidastuu vähitellen, raaka-aineiden viejät ongelmassa (IMF, lokakuu 2015)



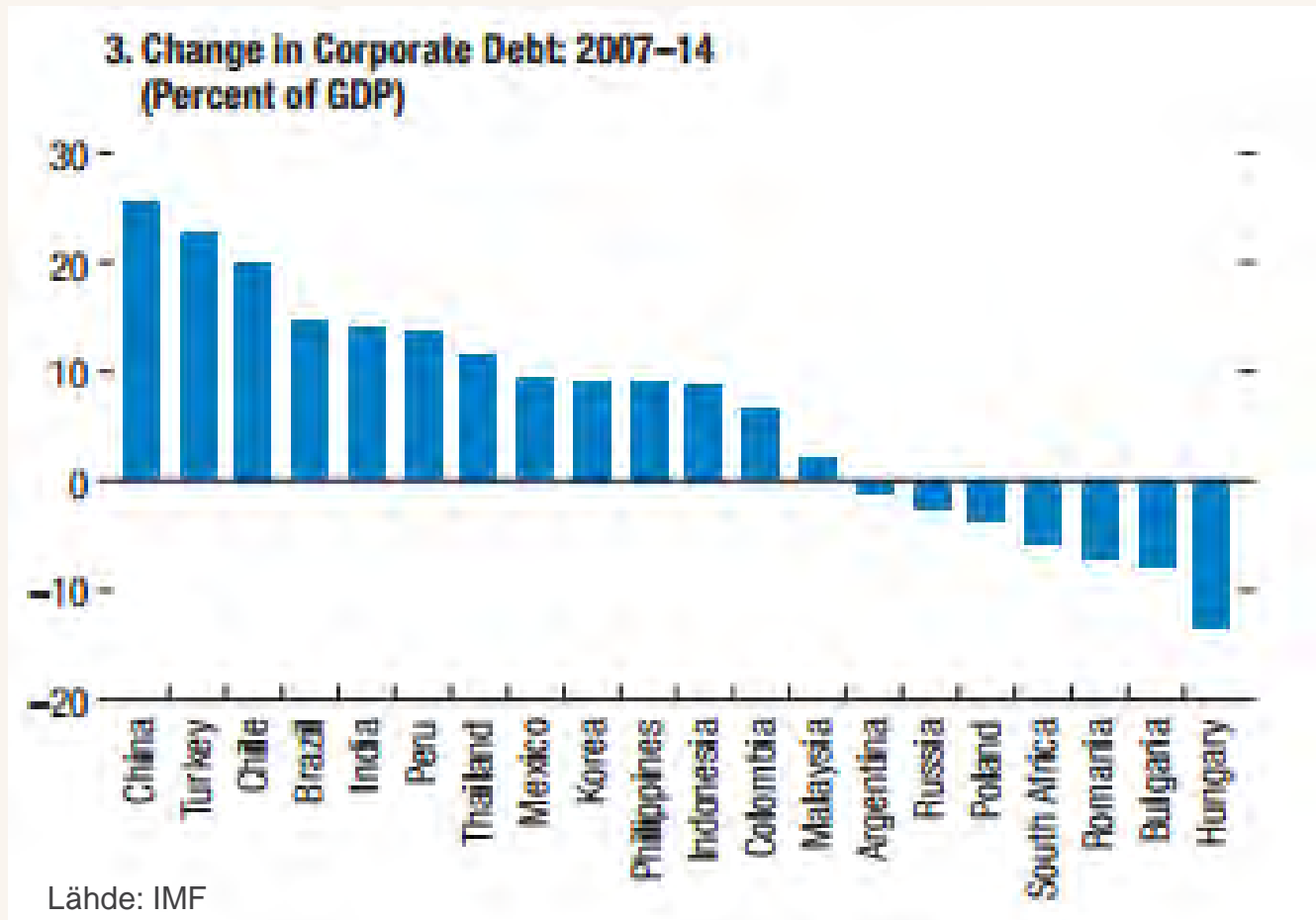


Raaka-aineiden hinnat laskeneet



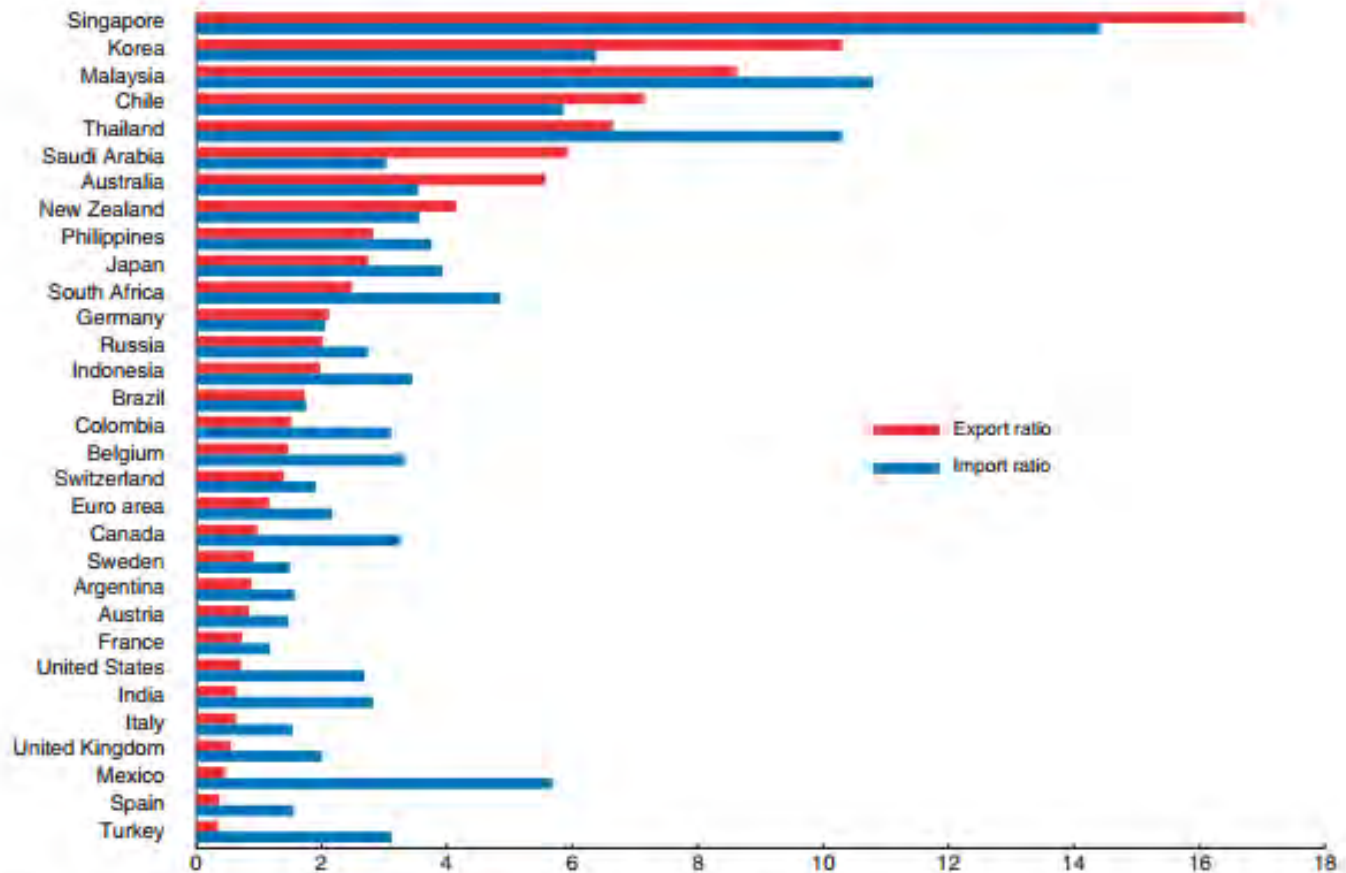
*) Pohjanmeren Brent
Lähteet: Bloomberg ja HWWI

Kehittyvissä talouksissa riskinä korkea velkaantuneisuus



Kiinan kasvun hidastuminen vaikuttaa useiden maiden vientiin

Figure 1.11. Trade linkages with China in 2014
Merchandise exports to and imports from China as a per cent of GDP

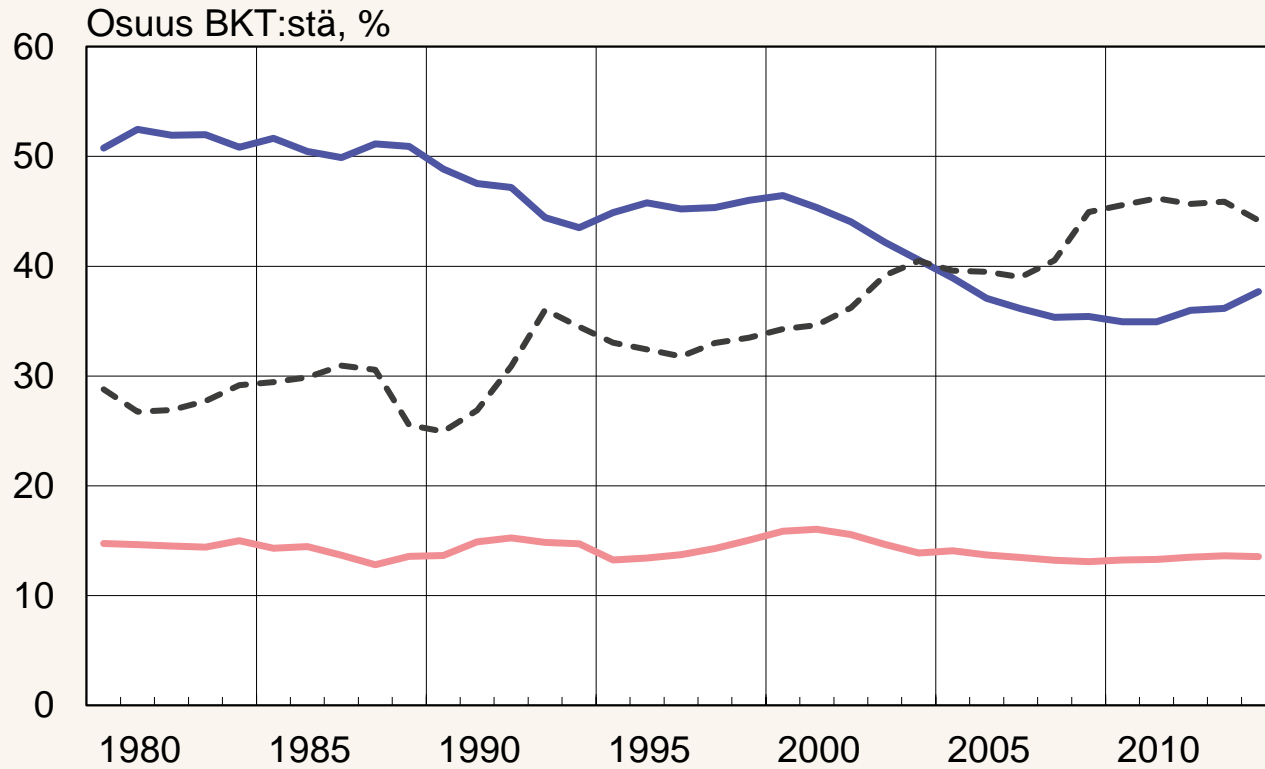


Source: International Monetary Fund Direction of Trade Statistics; and OECD calculations.



Kiinan kasvun rakenne muuttumassa

— Yksityinen kulutus — Julkinen kulutus - - - Kiinteät investoinnit



Lähteet: CEIC ja Macrobond.



Häiriöt markkinoilla luonnollinen osa Kiinan kehitystä

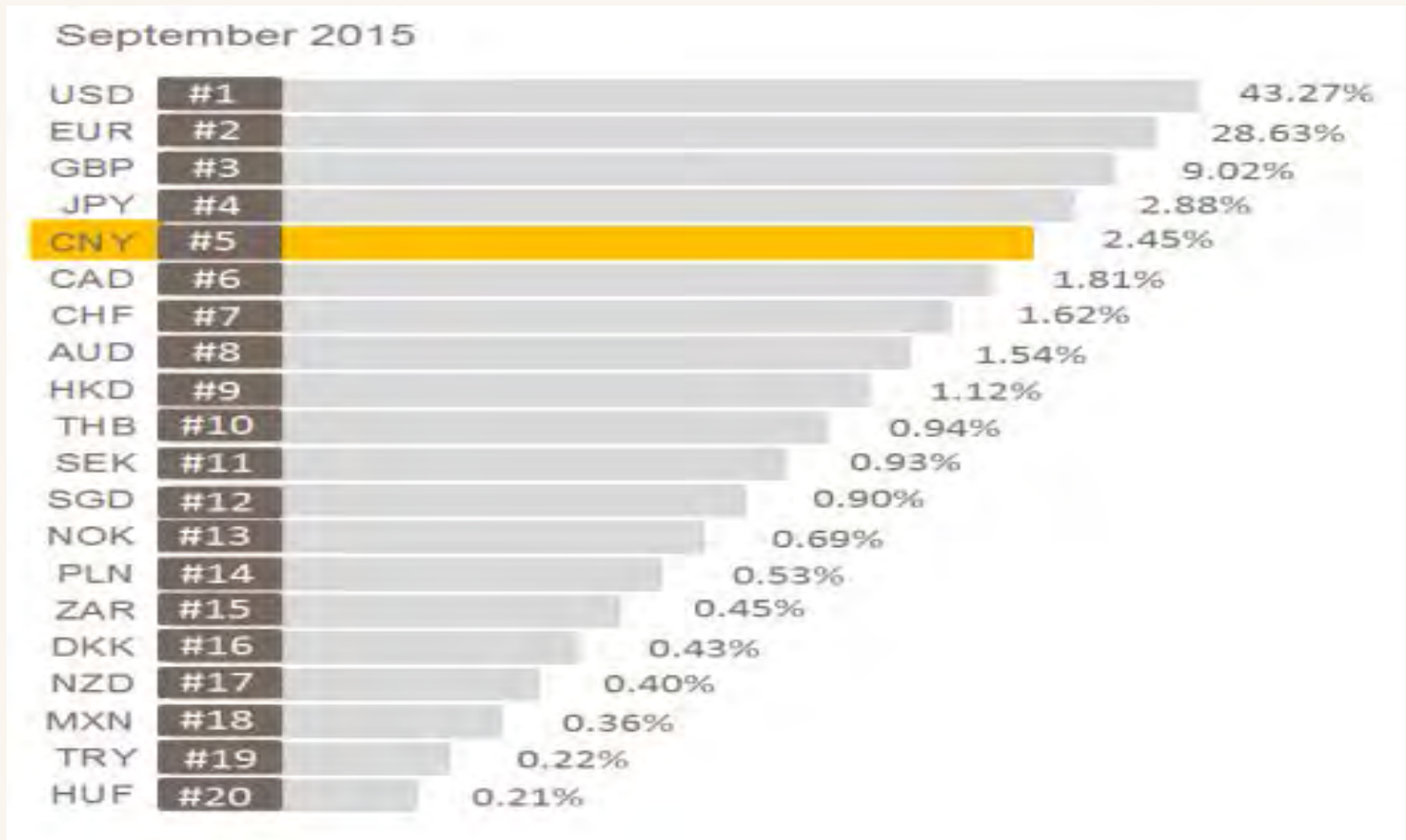


Lähde: Macrobond, Bofit



Kiinan juan noussut nopeasti päävaluuttojen joukkoon

- osuus kansainvälisestä maksuliikenteestä



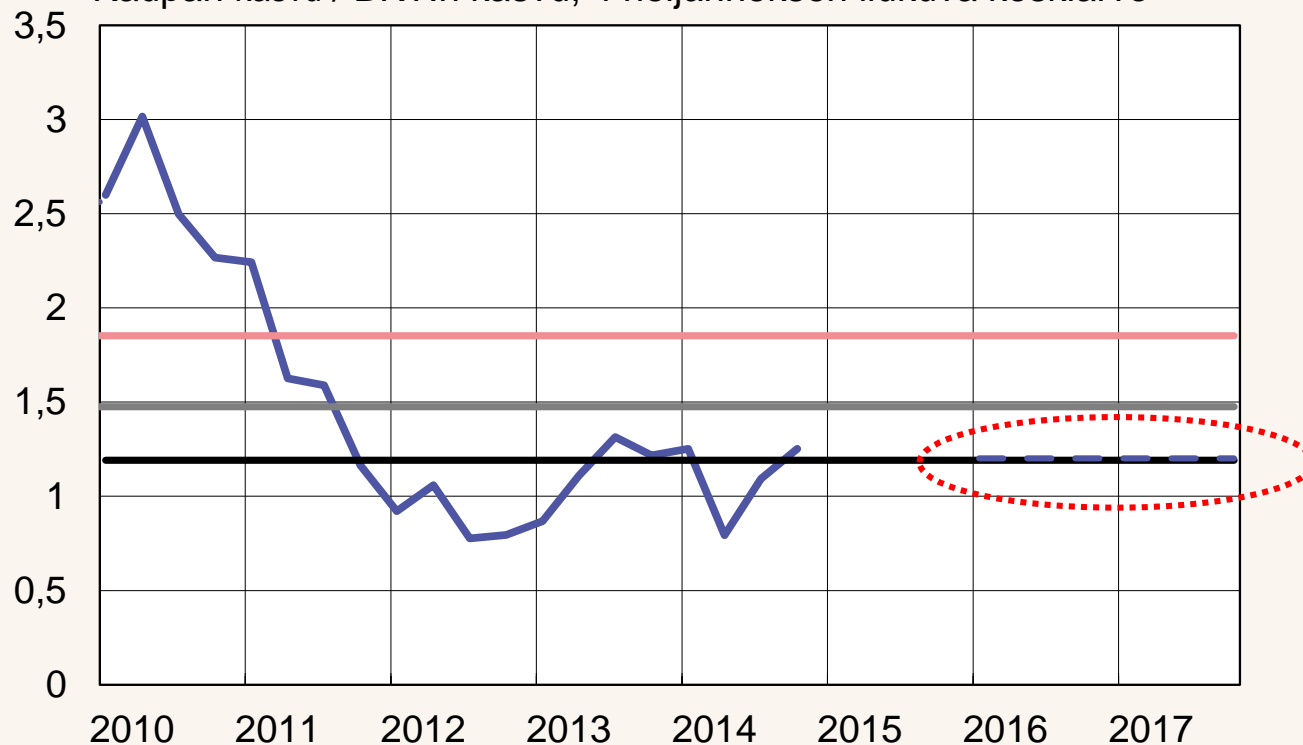
Lähde: Swift



Maailmankaupan kasvu hidastunut

- Toteutunut
- Keskiarvo 1980-2014 (pl.2009)
- Keskiarvo 1994-2007
- Keskiarvo 2011-2014
- - Ennuste

Kaupan kasvu / BKT:n kasvu, 4 neljänneksen liukuva keskiarvo



Lähteet: IMF, Maailmanpankki, OECD ja Suomen Pankki. 32174



Suomen Pankin kansainvälisen talouden ennusteen päätulemat

Prosenttimuutos edellisestä vuodesta (alla edellinen ennuste)				
BKT	2014	2015e	2016e	2017e
Yhdysvallat	2,4	2,6	3,0	2,8
	<i>2,4</i>	<i>3,1</i>	<i>3,0</i>	<i>2,8</i>
EU22	1,3	1,7	1,8	1,9
	<i>1,2</i>	<i>1,6</i>	<i>1,9</i>	<i>1,8</i>
Japani	-0,1	0,6	1,1	1,0
	<i>-0,1</i>	<i>0,6</i>	<i>1,4</i>	<i>1,0</i>
Kiina	7,4	7	6	6
	<i>7,4</i>	<i>7</i>	<i>6</i>	<i>6</i>
Venäjä	0,6	-4	-2	1
	<i>0,6</i>	<i>-4,4</i>	<i>-1,8</i>	<i>0,5</i>
Maailma	3,1	3,0	3,2	3,5
	<i>3,1</i>	<i>3,3</i>	<i>3,5</i>	<i>3,7</i>
Maailmankauppa	3,4	1,8	3,7	4,5
	<i>3,5</i>	<i>4,2</i>	<i>5,0</i>	<i>5,4</i>
e = ennuste.				
EU22 = euroalue, Ruotsi, Tanska ja Iso-Britannia.				
Lähde: Suomen Pankki.				



Kansainvälisen talouden riskeistä

■ *Ulkoiset riskit*

- *Kiinan äkkipysähdys keskeisin ulkoinen riski*
- *Yhdysvaltojen koronnostot voivat johtaa turbulenssiin*
- *Lähi-idän ja Pohjois-Afrikan tilanne*

■ *Sisäiset riskit*

- *Euroalueen maiden pysyvä, jopa paheneva eriytyminen*
- *Maakohtaiset seuraukset voivat olla äkillisiä ja pitkäkestoisia*

■ *Pidemmän aikavälin riskit*

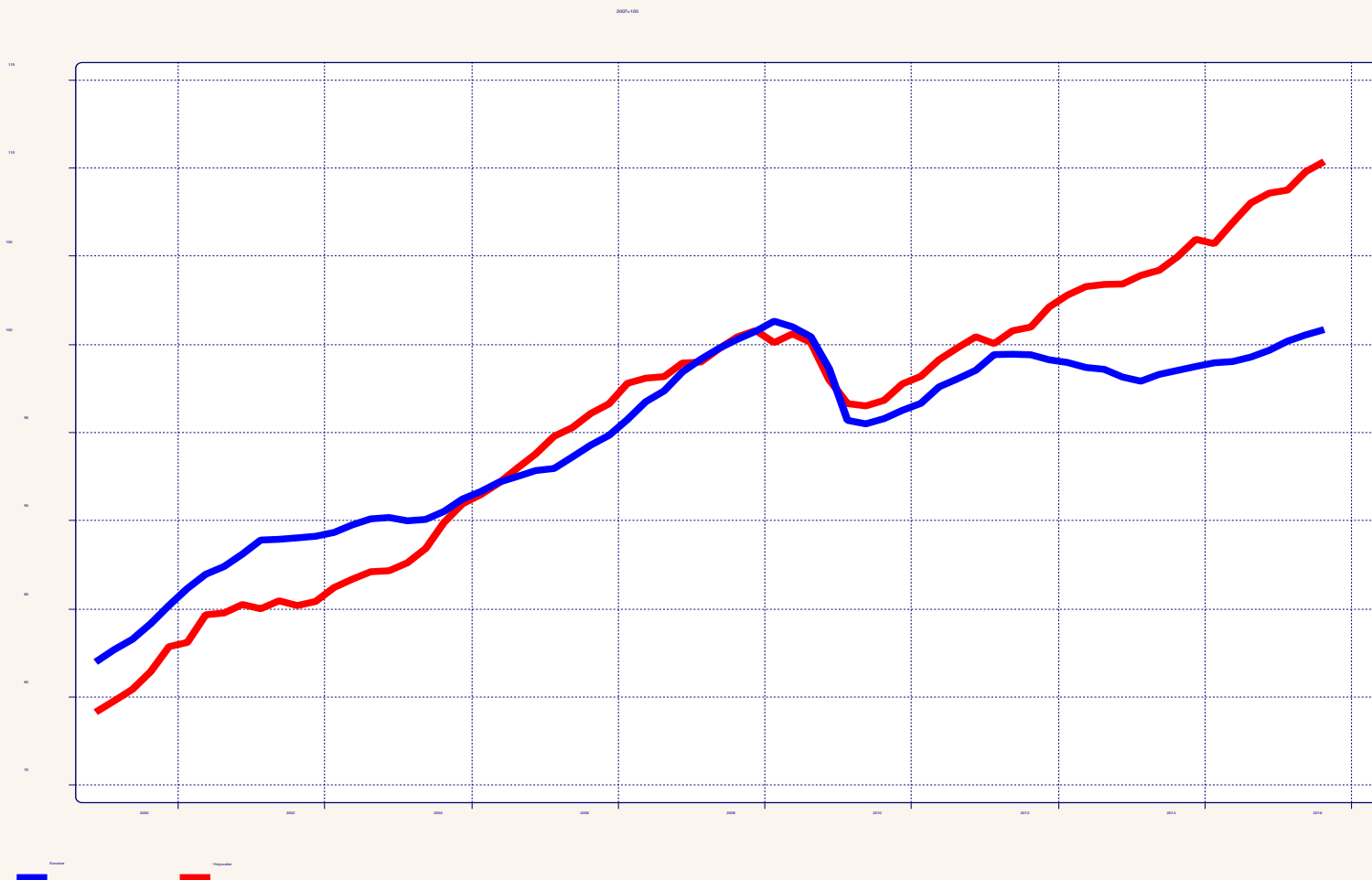
- *Finanssikriisin pitkä jälki ja ikääntyvä väestö*
- *Julkisen talouden heikko kriisinsietokyky*



Euroalueen tilanne ja EKP:n rahopolitiikka

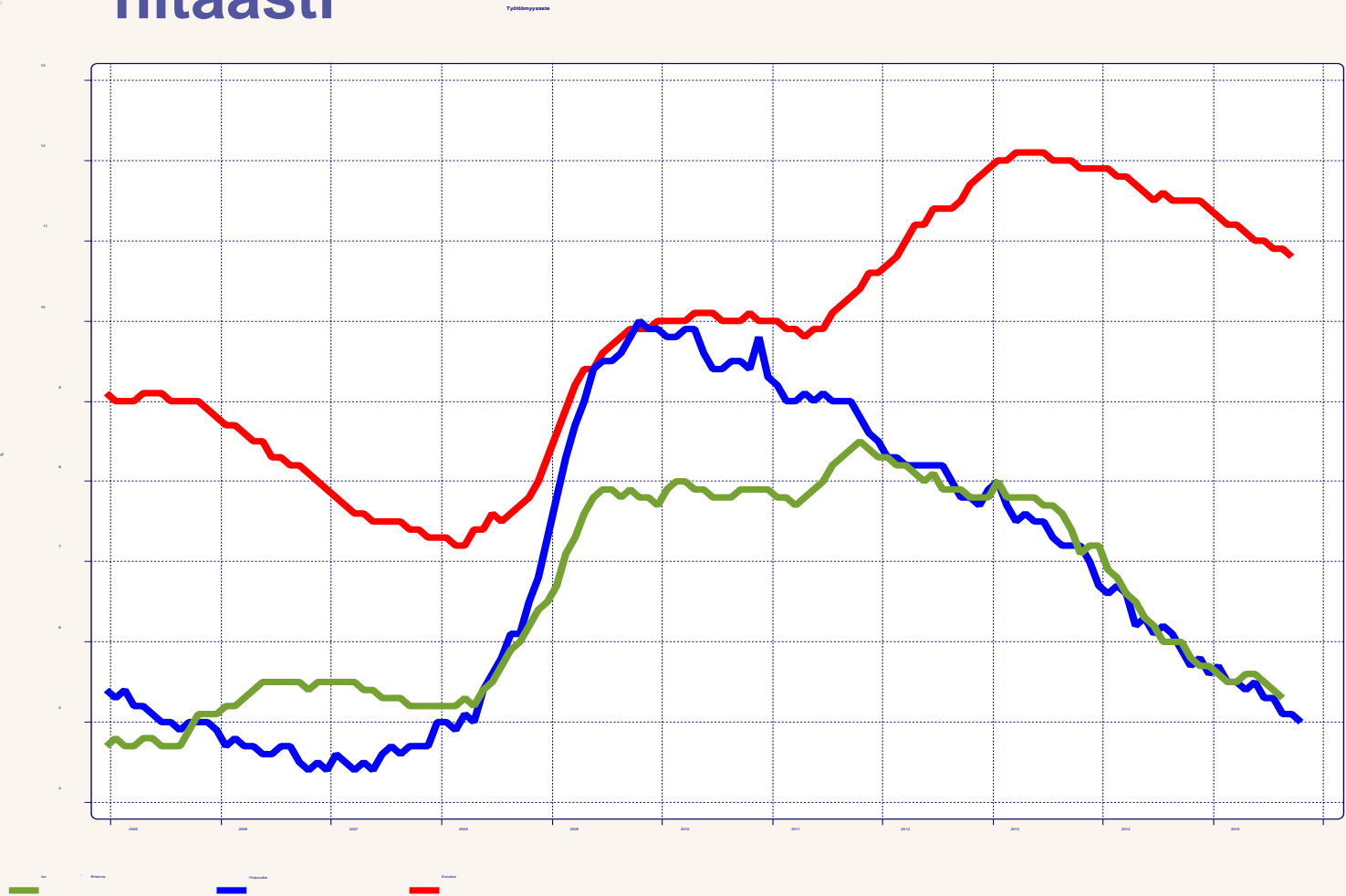


Euroalue jatkaa vaimeaa elpymistään, Q32015 +0,3 %





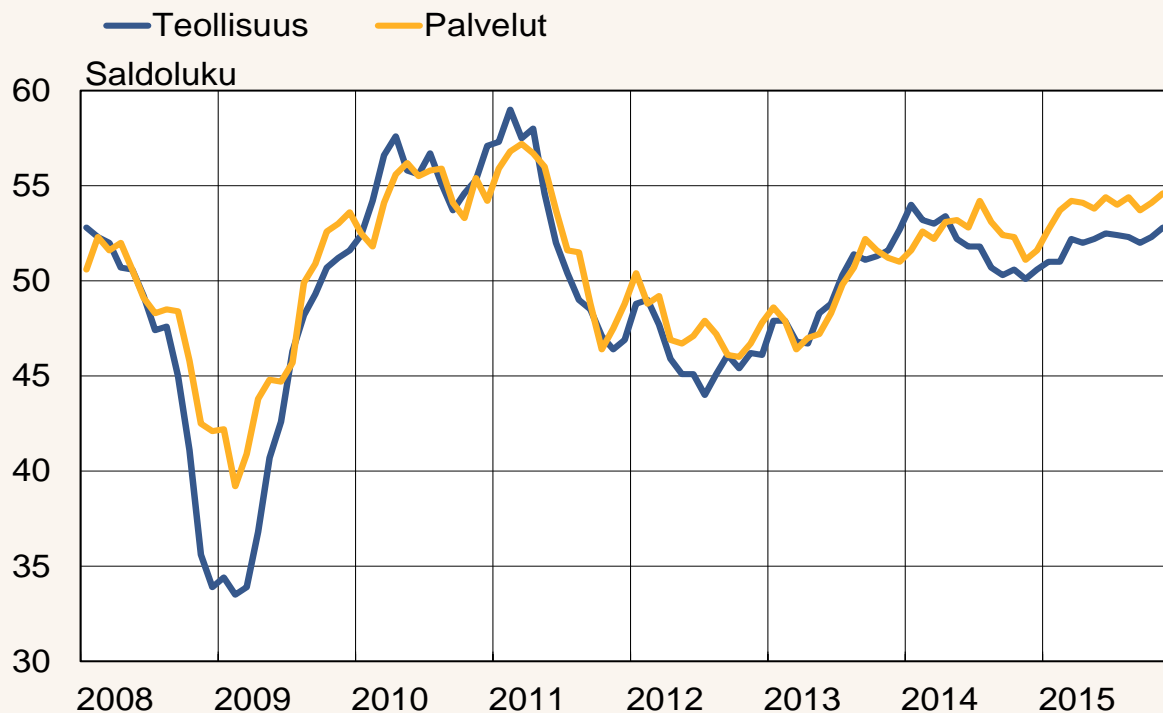
Euroalueen työttömyysaste alenee hitaasti





Loka-marraskuun ostopäällikköindeksien kohoaminen ennakoi kasvun jatkumista Q4:llä

Ostopäällikköindeksit



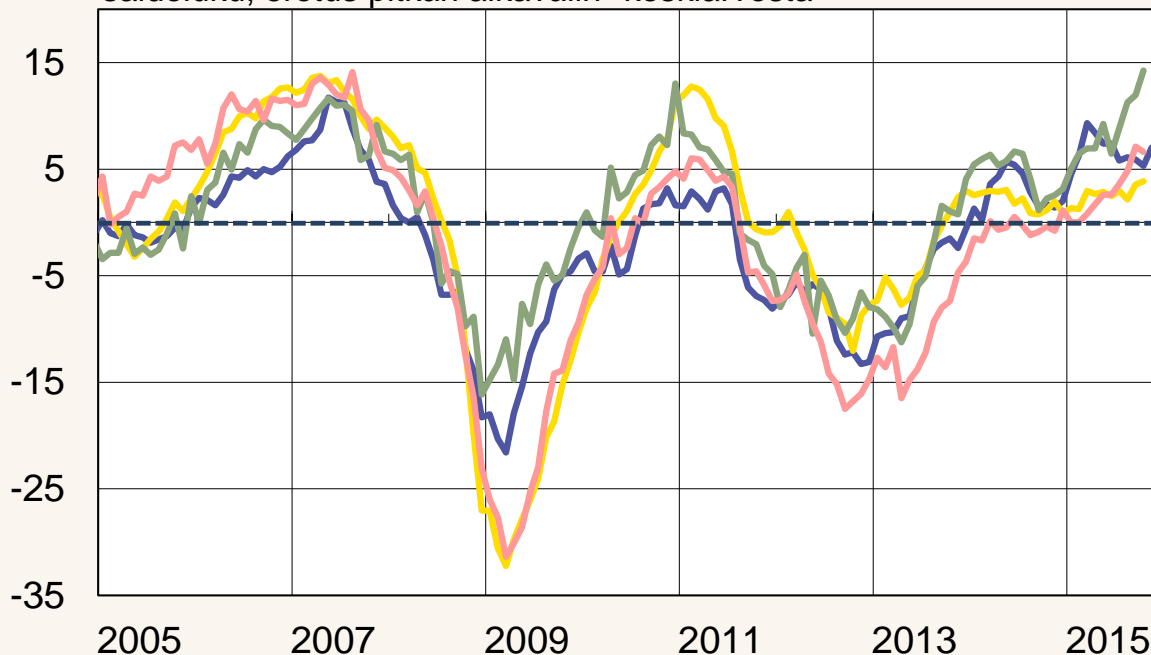
Lähde: Bloomberg.
27255@Chart1



Myös komission luottamusindikaattorit ennakoivat kasvun jatkumista

- Kuluttajien luottamus
- Teollisuuden luottamus
- Vähittäiskaupan luottamus
- Palvelualojen luottamus

saldoluku, erotus pitkän aikavälin* keskiarvosta



Lähde: Euroopan keskuspankki ja Suomen Pankin laskelmat.

* pitkän aikavälin keskiarvo laskettu vuosilta 2000-2015

patu30199@conf

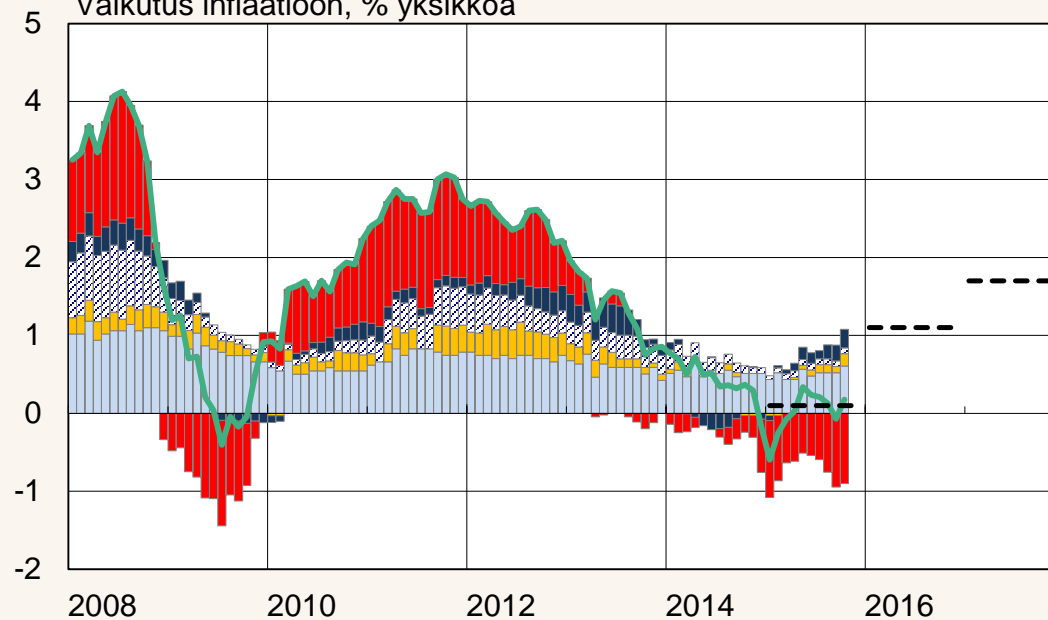


Inflaatio hintavakaustavoitetta hitaampaa

Euroalueen YKHI ja sen aluerät

- Palvelut
- Jalostetut elintarvikkeet
- Energia
- Teollisuustuotteet pl. energia
- Jalostamattomat elintarvikkeet
- YKHI-inflaatio
- Ennuste, eurojärjestelmä

Vaikutus inflaatioon, % yksikköä



Lähde: Eurostat.
27227@Chart14_en



Kasvu- ja inflaatioennusteita tarkistettu:

EKP:n asiantuntijoiden syyskuun 2015 ennuste

(erotus suhteessa eurojärjestelmän kesäkuun ennusteeseen)

- **BKT:**

2015: 1,4 % (–0,1 %)

2016: 1,7 % (–0,2 %)

2017: 1,8 % (–0,2 %)

- **Inflaatio:**

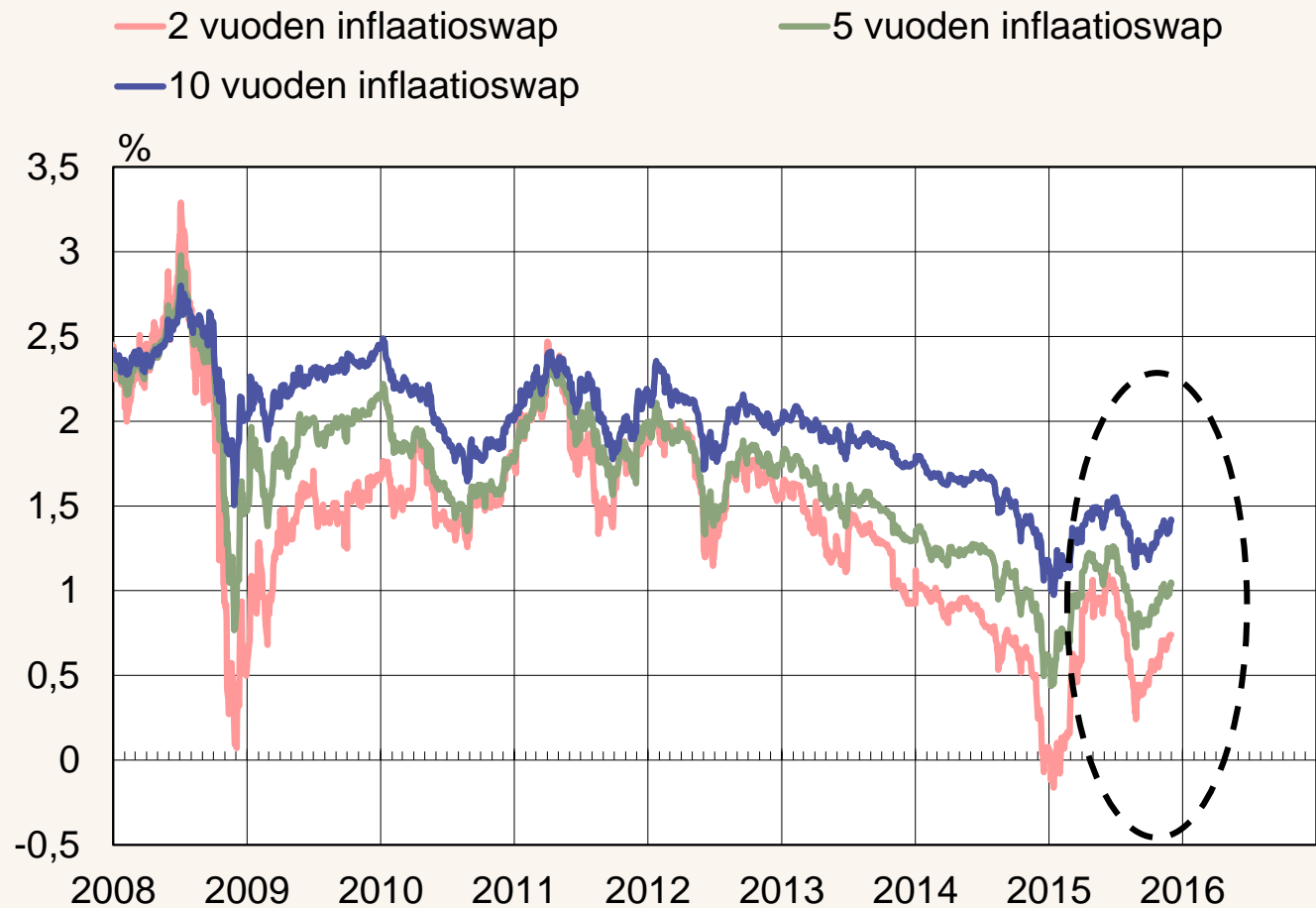
2015: 0,1 % (–0,2 %)

2016: 1,1 % (–0,4 %)

2017: 1,7 % (–0,1 %)



Inflaatio-odotukset ovat nousseet öljyn aiheuttaman loppukesän notkahduksen jälkeen



Lähde: Bloomberg.



EKP:n neuvosto seuraa tilannetta...

- Epävarmuuden lisääntymisen johdosta euroalueen talous- ja inflaationäkymiin liittyvät riskit painottuvat arvioitua hitaamman kasvun ja inflaation suuntaan.
- EKP:n neuvosto arvioi kokouksessaan syyskuun 3. päivä, että

”olisi ennenaikaista tehdä johtopäätöksiä siitä, onko kehitys ohimenevää vai voisiko sillä olla pysyväisluonteinen vaikutus hintakehitysnäkymiin ja inflaatiovauhdin mahdollisuuksiin palautua kestävästi tavoitteen mukaiseksi”.



... ja on valmis toimimaan

- ***”EKP:n neuvosto seuraa erittäin tarkasti uusia tietoja kehityksestä ja korostaa olevansa mandaattinsa rajoissa valmiina turvautumaan kaikkiin käytettävissä oleviin keinoihin.”***
- ***”Etenkin omaisuuserien osto-ohjelma on laadittu niin, että ostojen suuruutta, kohdentamista ja kestoja voidaan joustavasti muuttaa tarpeen mukaan.”***



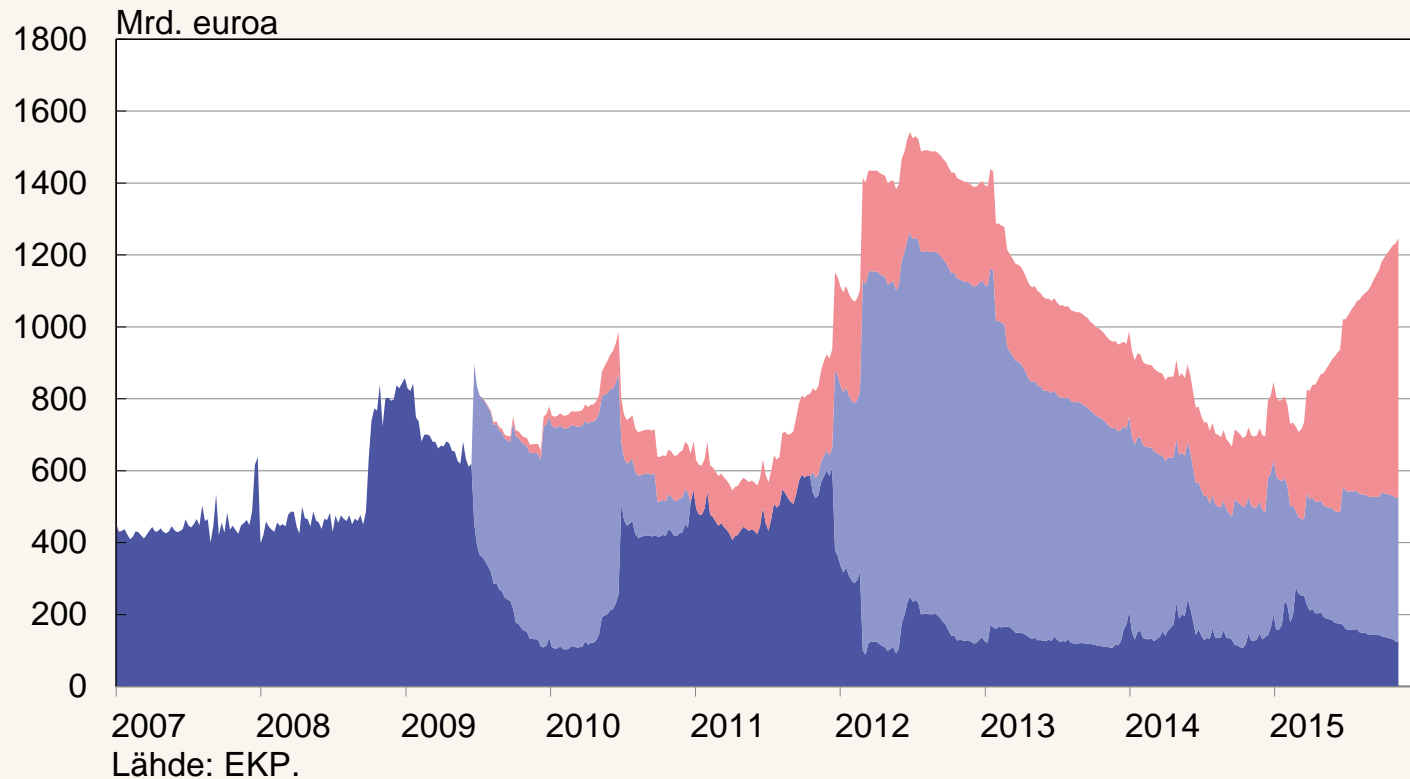
Euroalueen rahapolitiikka tukee talouskasvua vahvasti

- ***Keskuspankkikorot on laskettu alarajalle***
- ***Ennakoiva viestintä***
 - Miten saavutetaan hintavakauden tavoite?
 - Laajennettua omaisuuserien osto-ohjelmaa jatketaan tarvittaessa syyskuun 2016 jälkeenkin
- ***Luotto-operaatiot pankkien kanssa***
 - Täyden jaon menettely, pitkäkestoiset operaatiot
- ***Arvopaperien osto-ohjelmat***
 - Laajennettu omaisuuserien osto-ohjelma (aloitettiin maaliskuussa 2015, ostetaan 60 mrd. euroa kuukaudessa vähintään syyskuuhun 2016 asti)



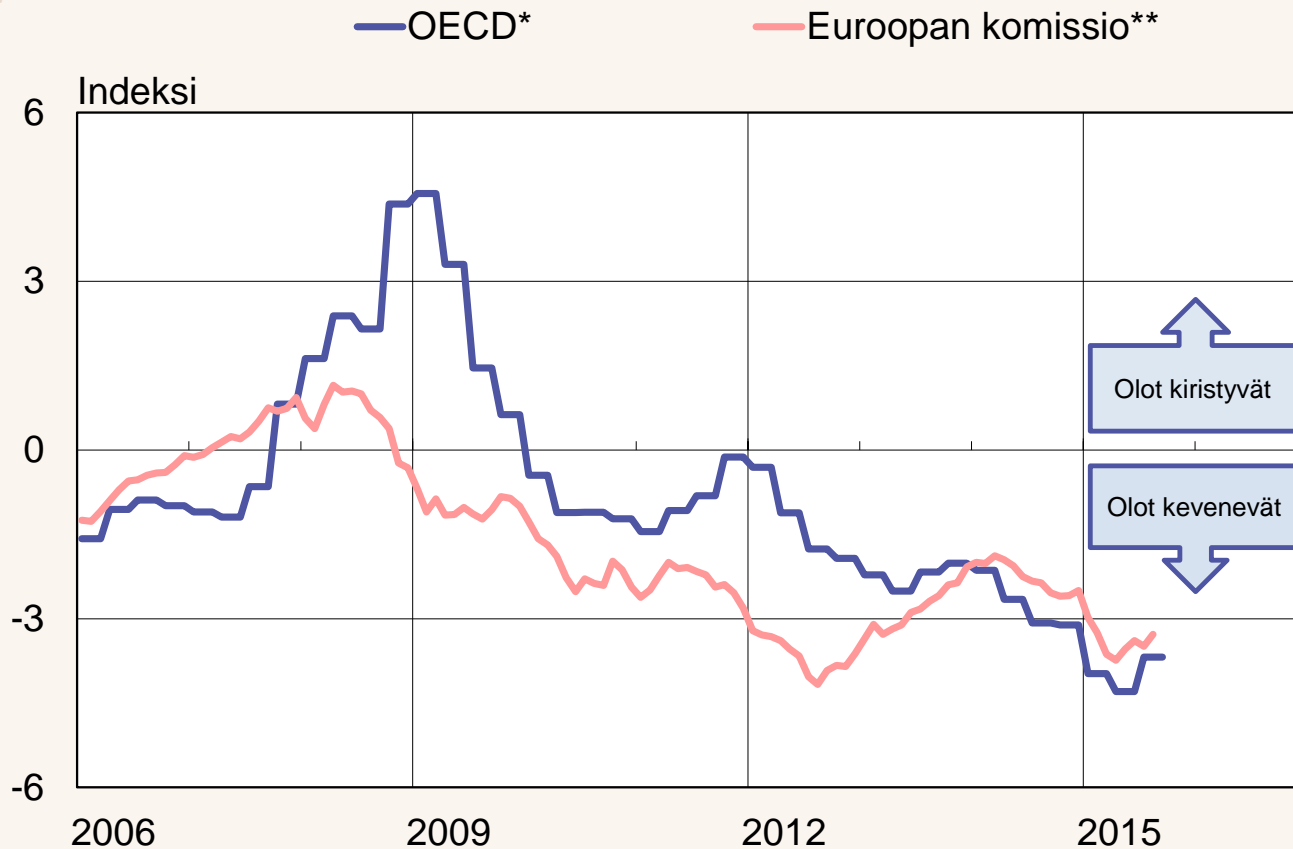
Luotto-operaatiot ja arvopaperiostot

- Rahapoliittisista syistä hallussa pidettävät arvopaperit
- Ylimääräiset vähintään 12 kk pituiset sekä kohdennetut rahapoliittiset luotot
- Rahapoliittisiin operaatioihin liittyvät lyhytaikaiset luotot euroalueella





Euroalueen rahoitusolot ovat kevyet



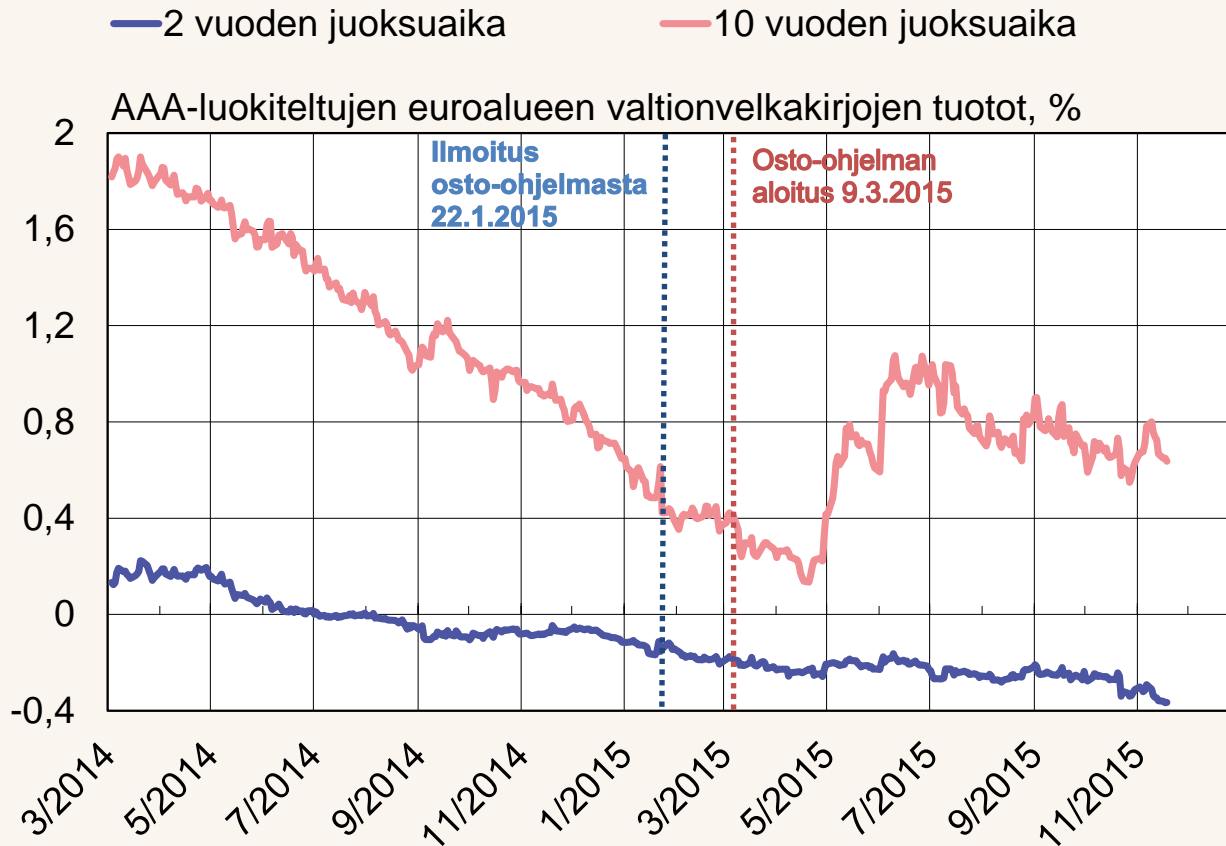
Lähteet: OECD ja Euroopan komissio.

* Financial Conditions Index: indeksissä mukana lyhyet ja pitkät korot, yritysbondien korkoero, luoton saatavuus, kotitalouksien varallisuustilanne. Indeksien käänteisluku.

** Monetary Conditions Index: indeksissä mukana lyhyet korot ja valuuttakurssi.



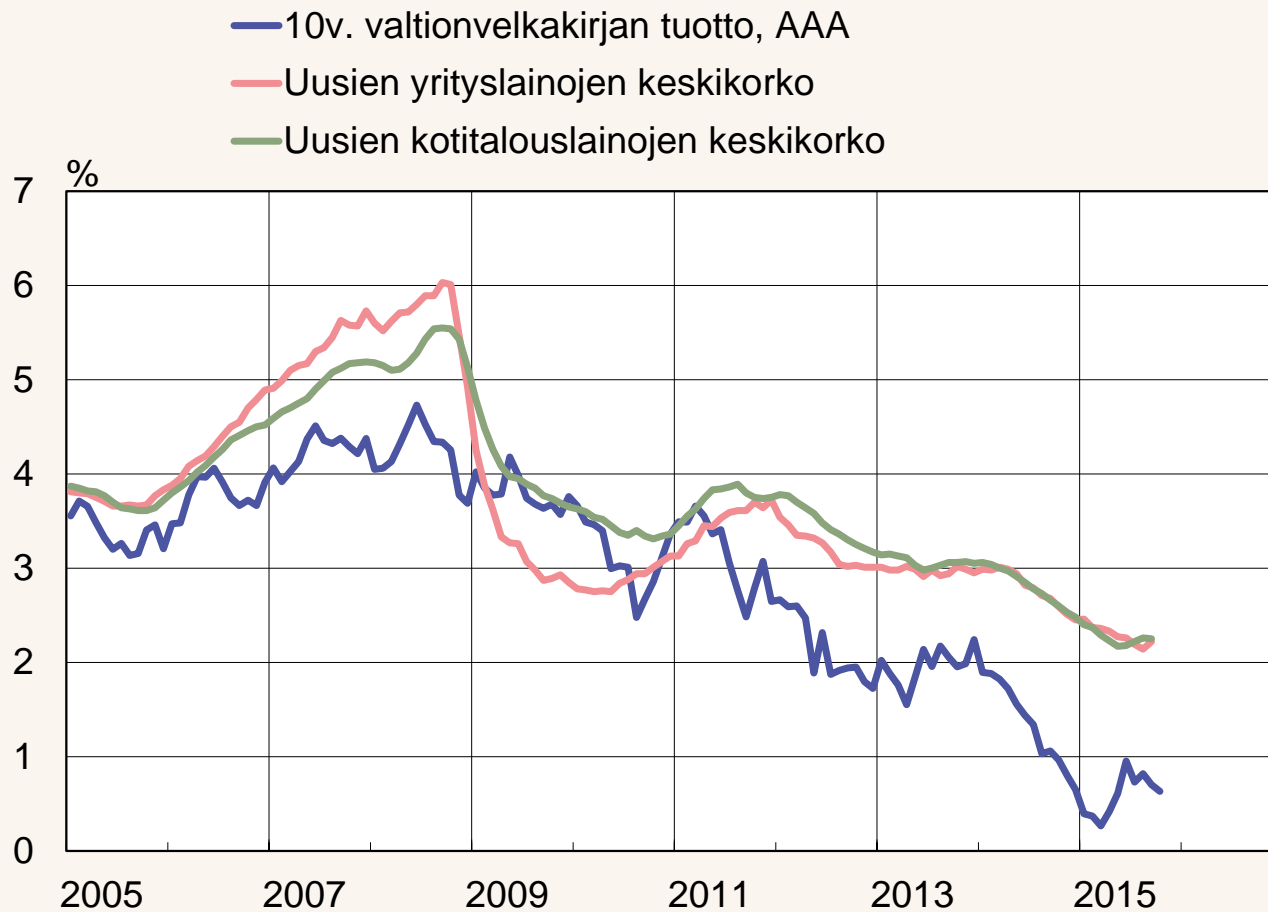
Valtionlainojen tuotot heilahdelleet viime aikoina



Lähde: EKP.



Yritysten ja kotitalouksien lainakorot laskeneet



Lähteet: EKP ja Macrobond.

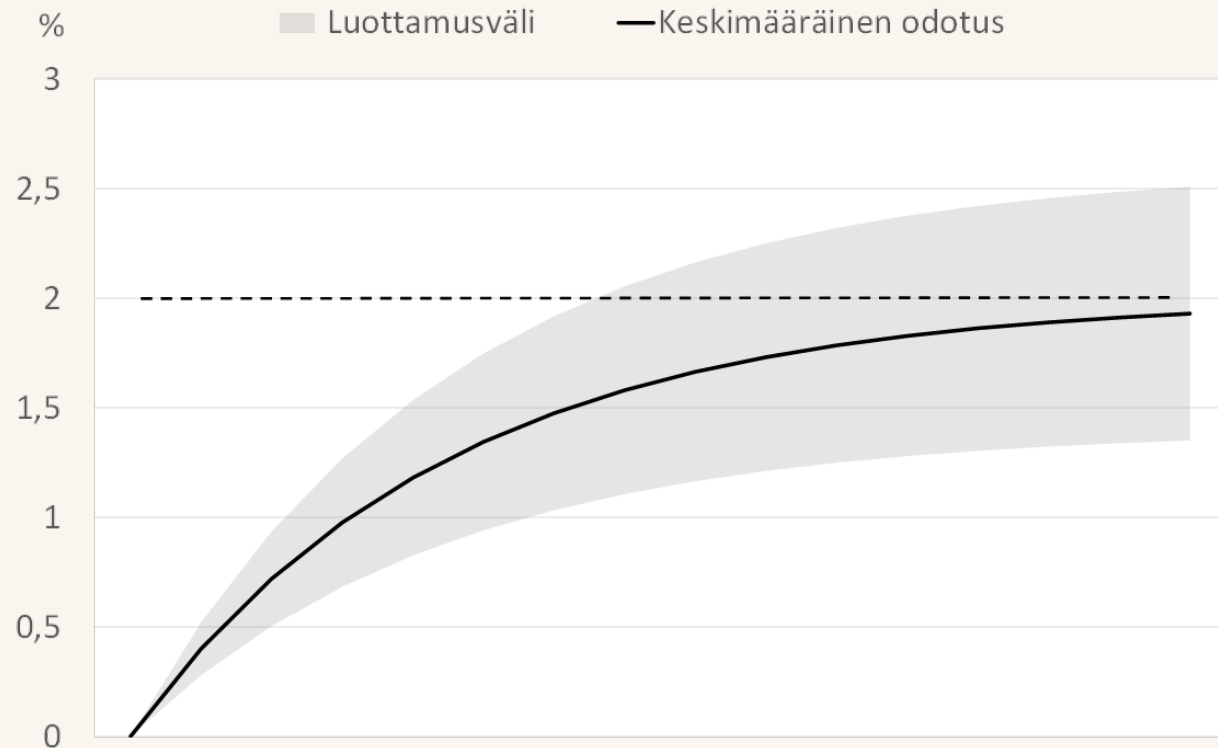


Hintavakauden tavoite

- Hintavakauden tavoite on asetettu hieman alle 2 prosenttiin keskipitkällä aikavälillä
 - Tämä on näkynyt inflaation vaihteluna rahaliiton aikana siten, että hintojen kuukausittainen muutosvauhti vuoden takaa on vaihdellut lyhytaikaisesti yli 4 prosentista –0.6 prosenttiin.
- ***Kaikkien nykyisten rahapoliittisten toimien täysimääräinen toteuttaminen tukee euroalueen talouden elpymistä sekä edistää inflaatiovauhdin palautumista hintavakaustavoitteen mukaiselle polulle, mikä on keskipitkällä aikavälillä kestävästi hieman alle kaksi prosenttia***



Inflaatio-odotukset kun inflaatiotavoite on asetettu keskipitkälle aikavälille





Suomen talouden vaimea kehitys

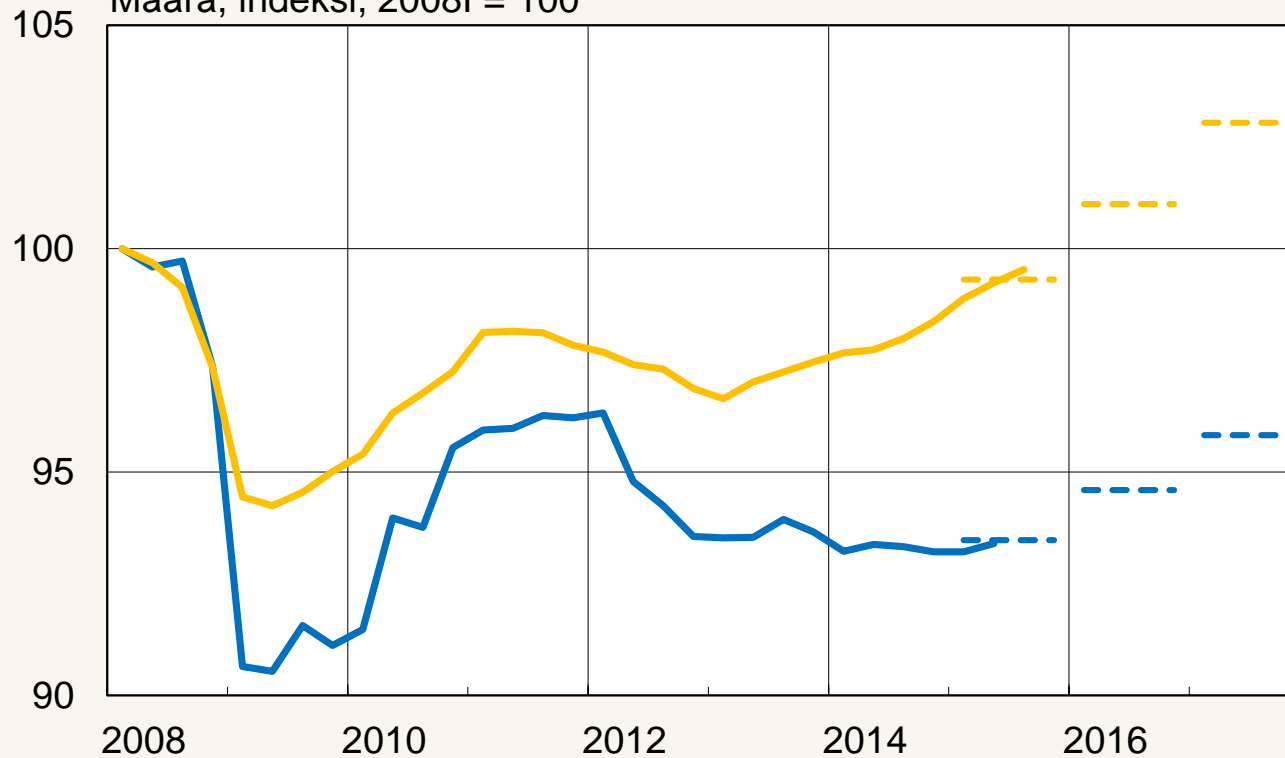


Suomen kehitys euroaluetta heikompaa

Bruttokansantuote

— Suomi — Euroalue

Määrä, indeksi, 2008I = 100



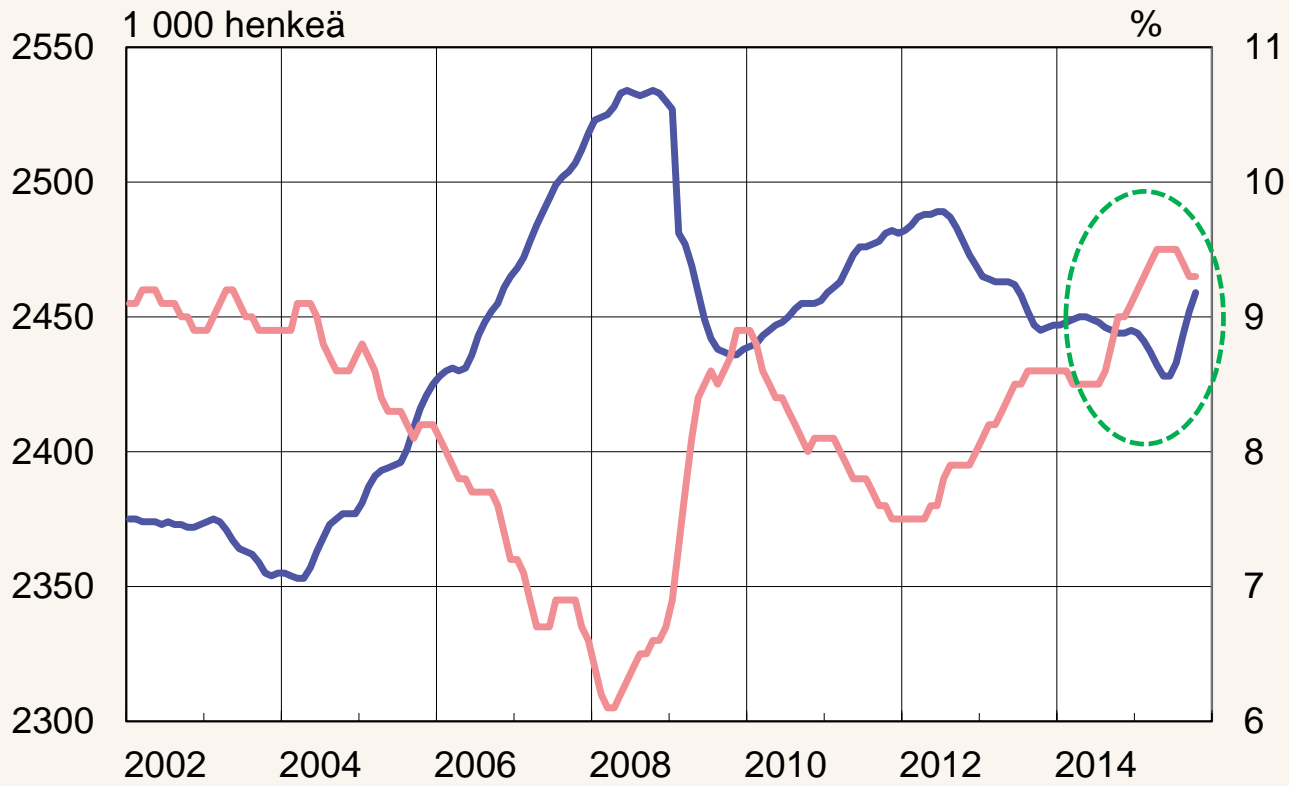
Ennusteet: Suomen Pankki (Suomi) ja EKP (euroalue).

Lähteet: Eurostat, Suomen Pankki ja EKP.



Työllisyystilanne huononi nopeasti syksyllä ja talvella

- Työlliset, trendi (vasen asteikko)
- Työttömyysaste, trendi (oikea asteikko)

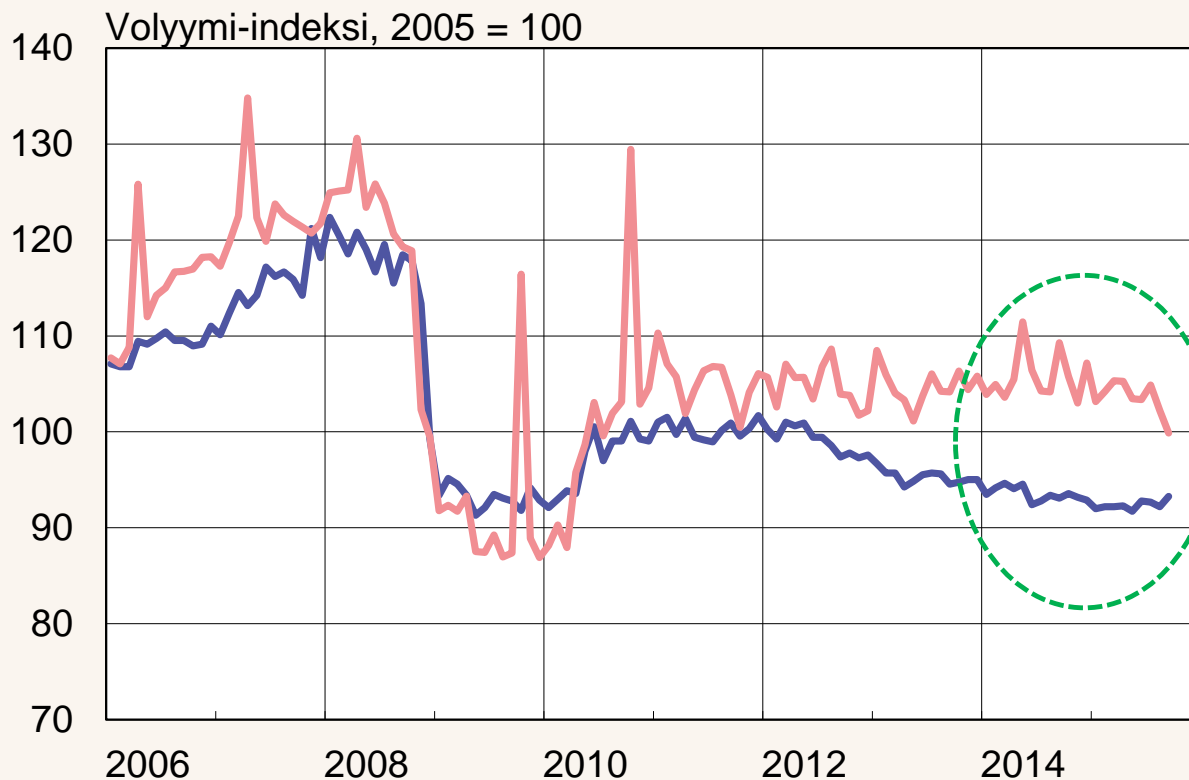


Lähde: Tilastokeskus.



Viennin ja teollisuuden trendit edelleen vaimeat

— Tehdasteollisuuden tuotanto — Tavaravienti

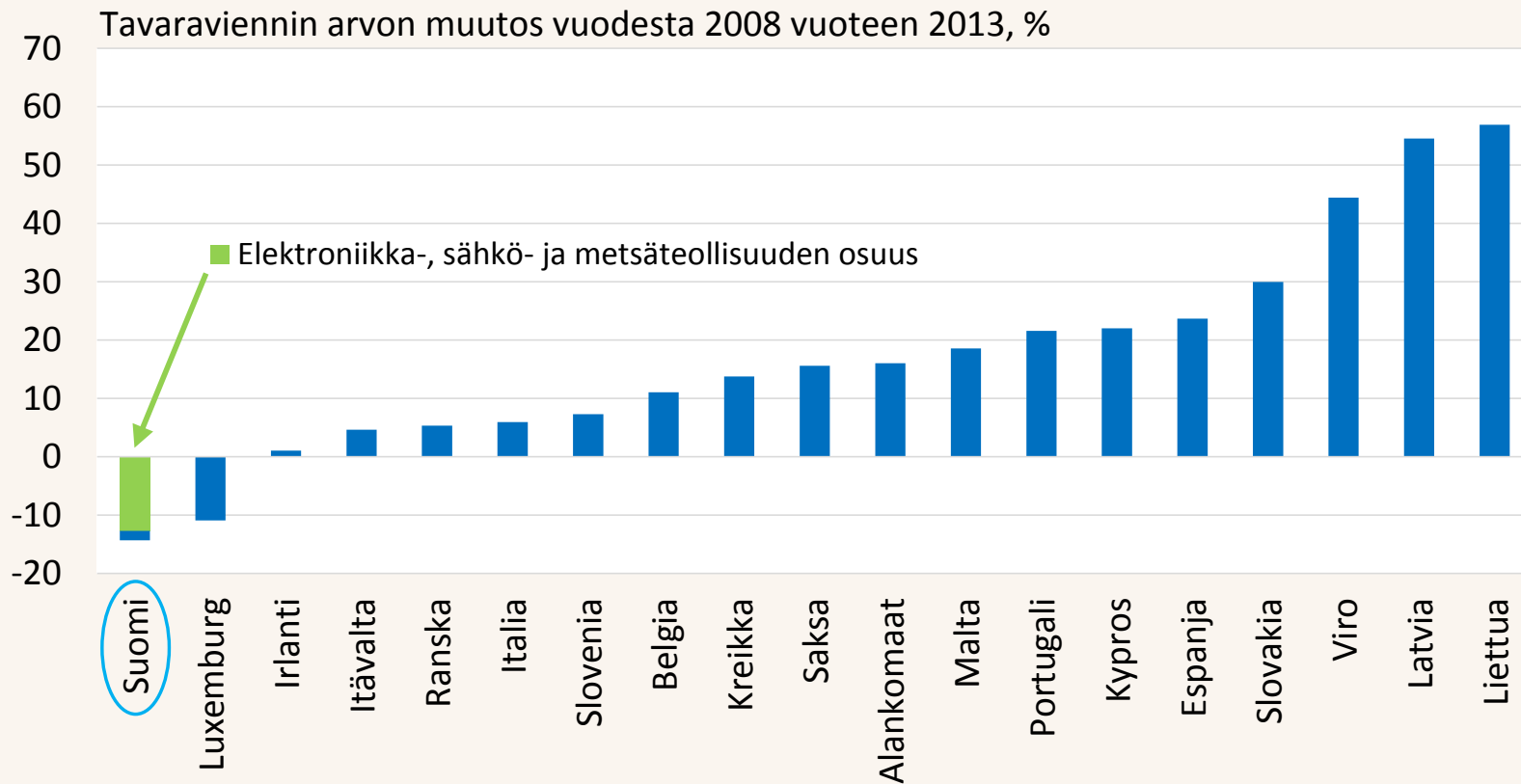


Tiedot puhdistettu kausivaihtelusta.

Lähteet: Tilastokeskus, Tullihallitus ja Suomen Pankki (tavaraviennin määrän puhdistus kausivaihtelusta).



Vientikehitys ollut poikkeuksellisen heikkoa myös elektroniikka- ja metsäteollisuuden ulkopuolella

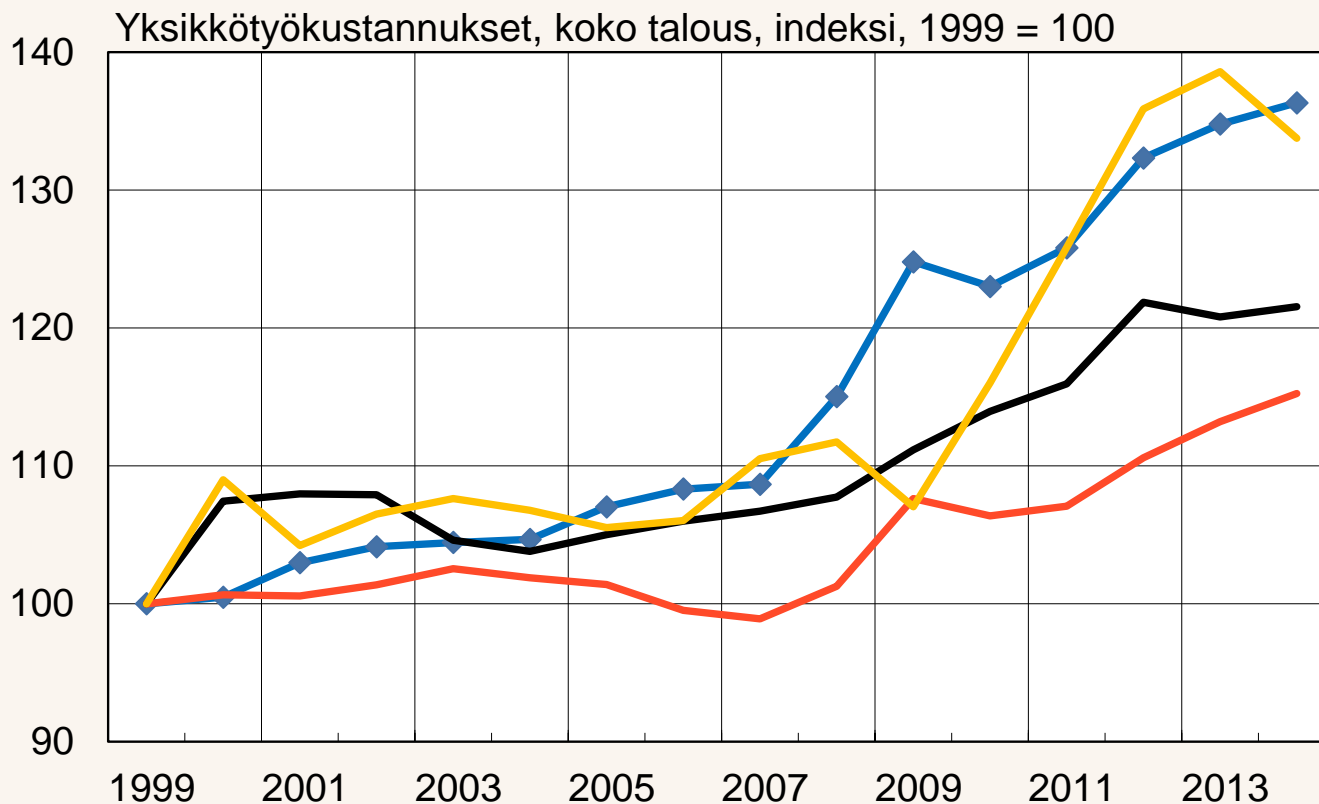


Lähteet: OECD, Eurostat ja Tulli.



Suomen kustannuskilpailukyky heikentynyt

◆ Suomi — Kauppakumppanimaat (euroissa)* — Saksa — Ruotsi (euroissa)



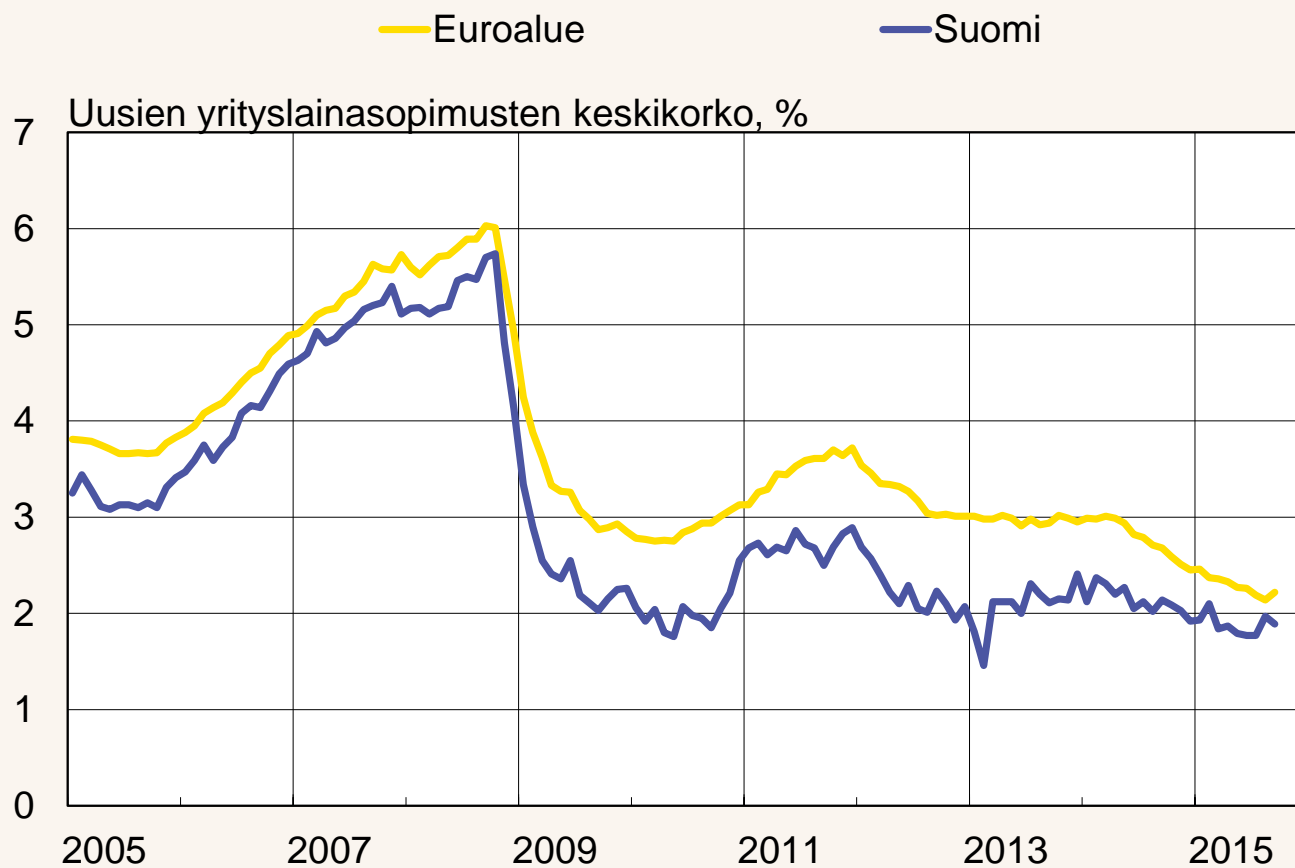
*) 21 kauppakumppanimaata, Suomen ulkomaankaupan osuuksilla painotettu keskiarvo.

Lähteet: Euroopan komissio ja EKP.

32192



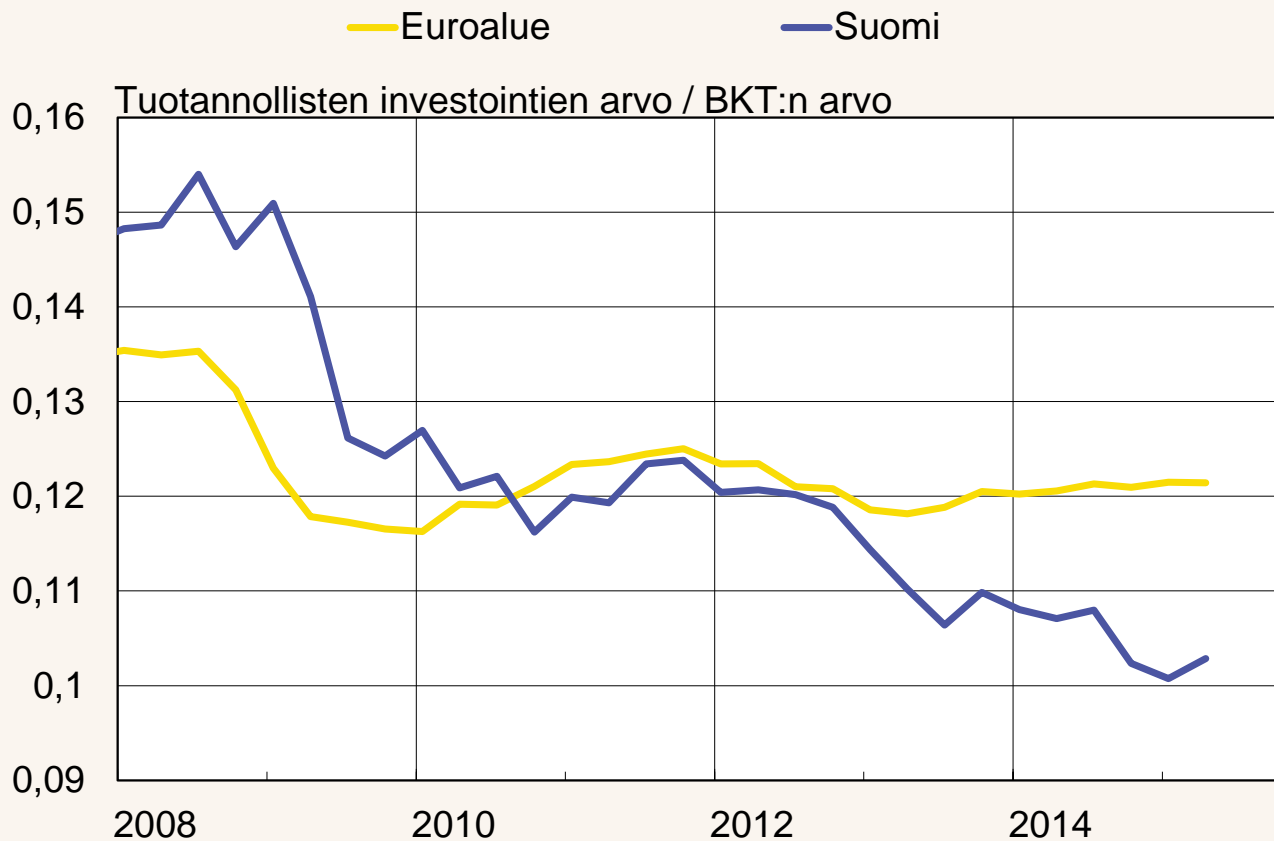
Yrityslainojen korot Suomessa matalat



Lähde: EKP.



... siitä huolimatta tuotannolliset investoinnit supistuneet Suomessa



Lähteet: EKP ja Suomen Pankki.



Kiitos!