

Erkki Liikanen
Suomen Pankki

Talouden näkymistä

31.8.2016





Kansainvälisen talouden näkymät aiempaa epävarmemmat



Osa epävarmuustekijöistä on taloudellisia...

Eurooppa
Deflaation riski

Öljy ja muut raaka-aineet
Hintakehitys

USA

- Rahapolitiikan asteittainen normalisointi
- Tuottavuuden heikko kehitys



Kiina

- Talouskasvun hidastuminen ja rakennemuutos

Nousevat taloudet

- Taseiden kunto
- Raaka-aineiden hinnat



... mutta joidenkin riskien taloudellisen merkityksen arviointi on vaikeaa

Eurooppa

BREXIT

Terrori-iskut

Pakolaistilanne

Lähi-itä

Geopoliittiset riskit

Turkin kehitys

Yhdysvallat

Politiikan

polarisoituminen



Globaali

Ilmastonmuutoksen

seuraukset

Yhdysvallat ja Eurooppa

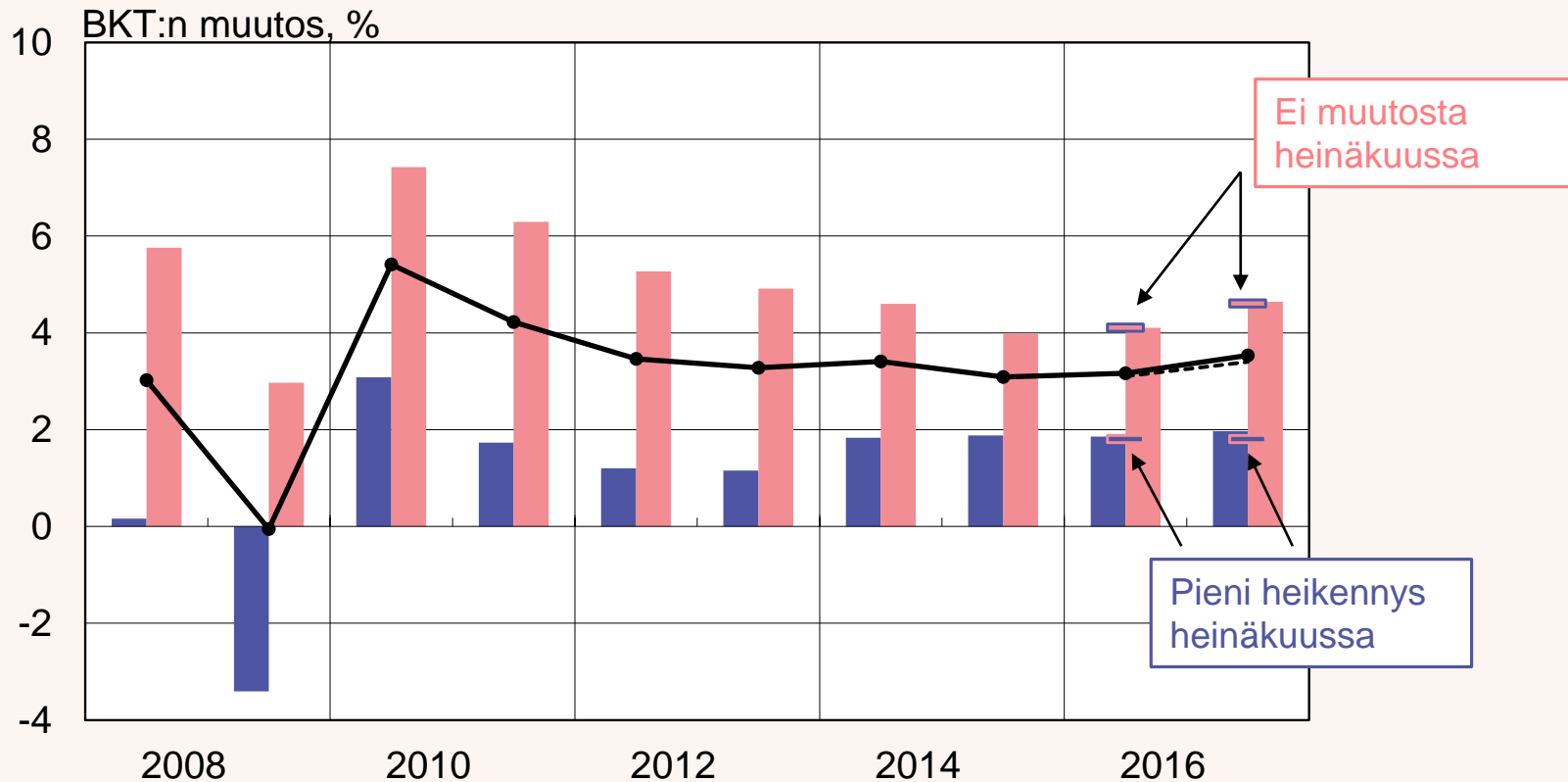
Vapaakaupan vastustaminen

Riski käpertymisestä sisäänpäin



IMF ennustaa kasvun jatkuvan, joskin tarkisti kehittyneiden talouksien näkymiä hieman alas

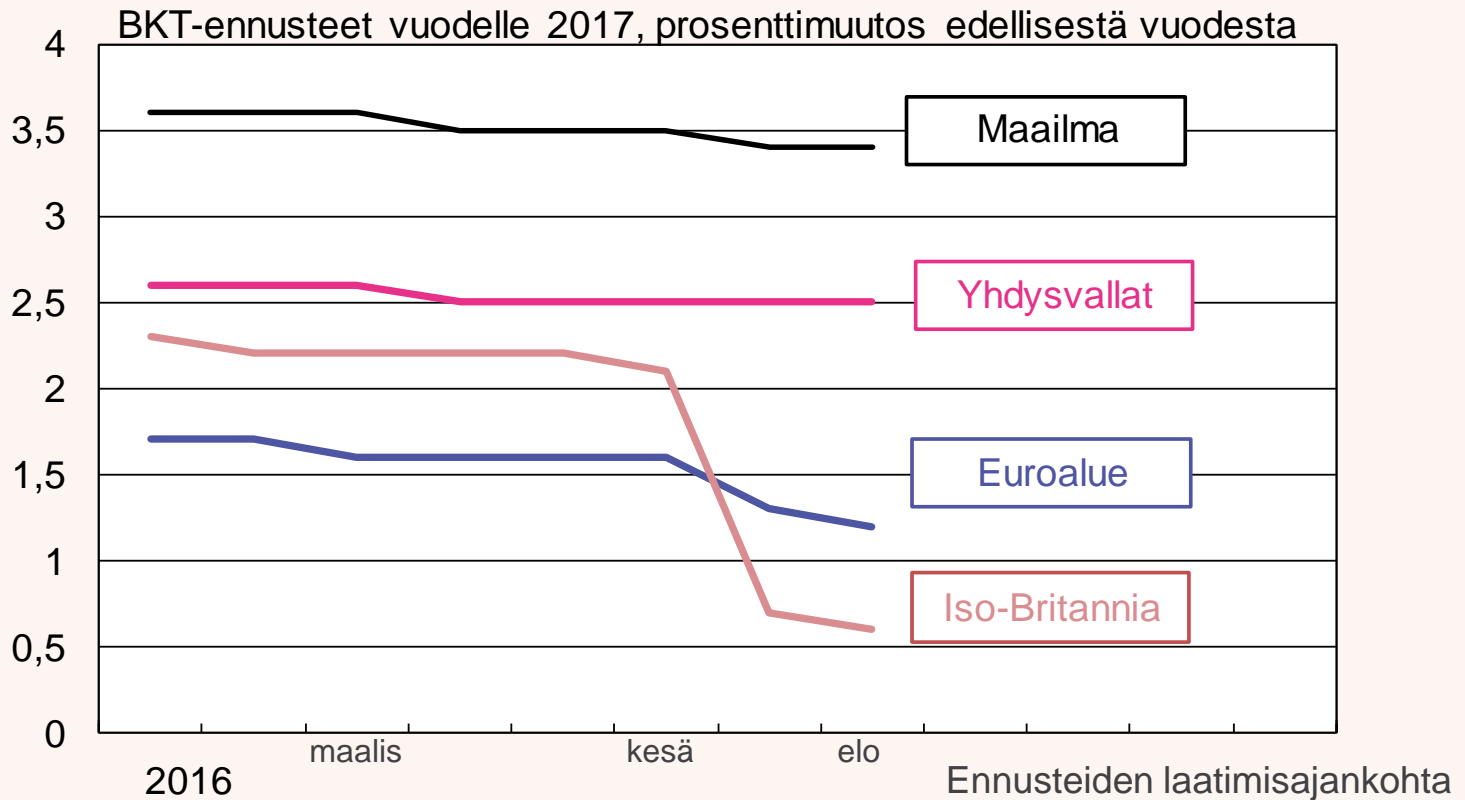
■ Kehittyneet taloudet ■ Nousevat taloudet —●— Maailma



Lähde: IMF.



Myös Consensus-ekonomistikyselyssä ennusteita tarkistettiin kesällä alaspäin



Consensus-ennusteet kerätty kunkin kuukauden 7.-13. päivä.

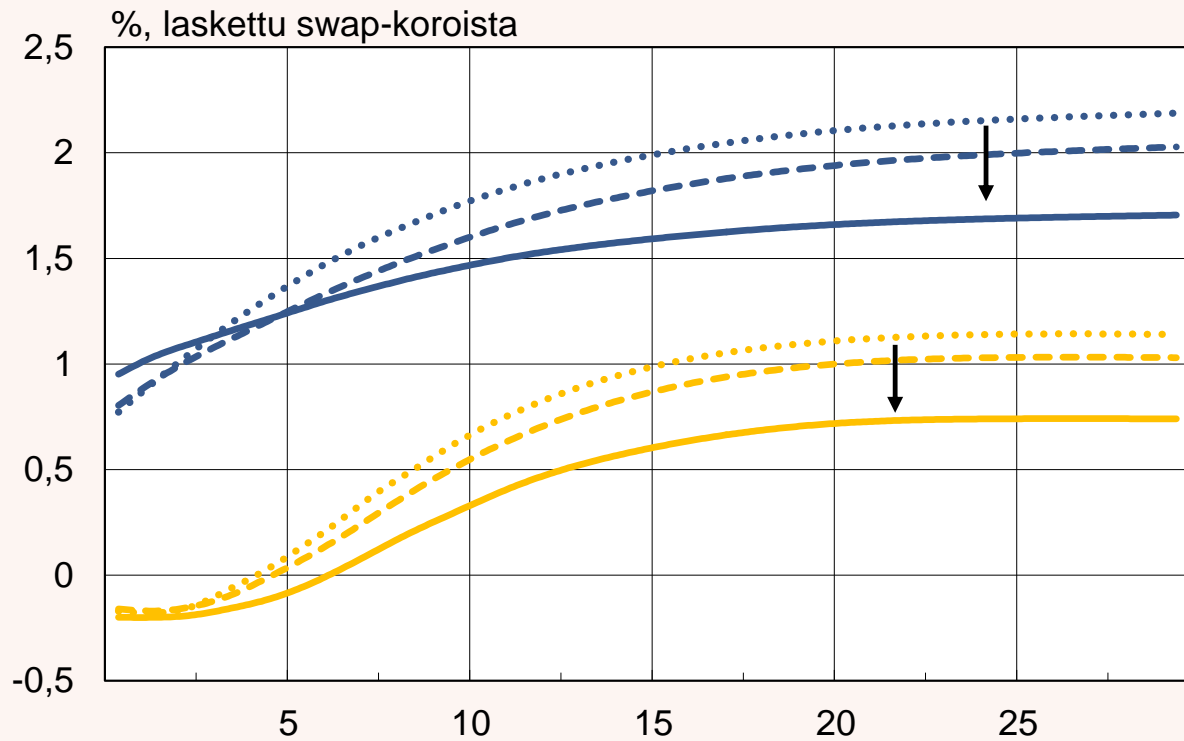
Lähteet: Consensus Economics (Yhdysvallat, Euroalue ja Iso-Britannia) ja IMF.



Korko-odotukset laskeneet v. 2016 aikana

Euroalueen ja Yhdysvaltain tuottokäyrät

— Euroalue viimeisin - - Euroalue 5.6.2016 ···· Euroalue 5.3.2016
— Yhdysvallat viimeisin - - Yhdysvallat 5.6.2016 ···· Yhdysvallat 5.3.2016



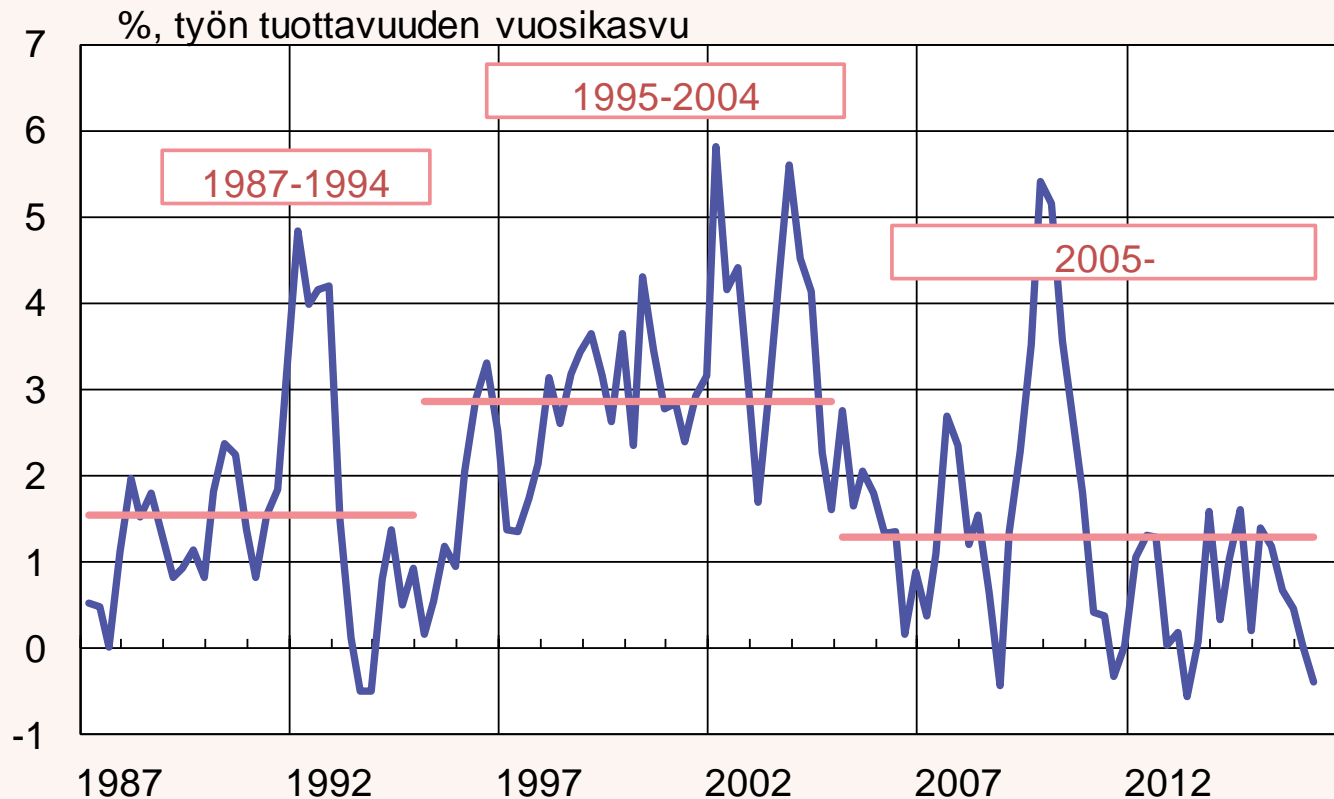
Lähde: Macrobond ja Suomen Pankki. 32481 @Chart8(5)



Pidemmän aikavälin näkymät

Kysymys 1: Tuottavuuden kasvu

Tuottavuuden vuosikasvu Yhdysvalloissa 1987-2016



Lähde: BLS.



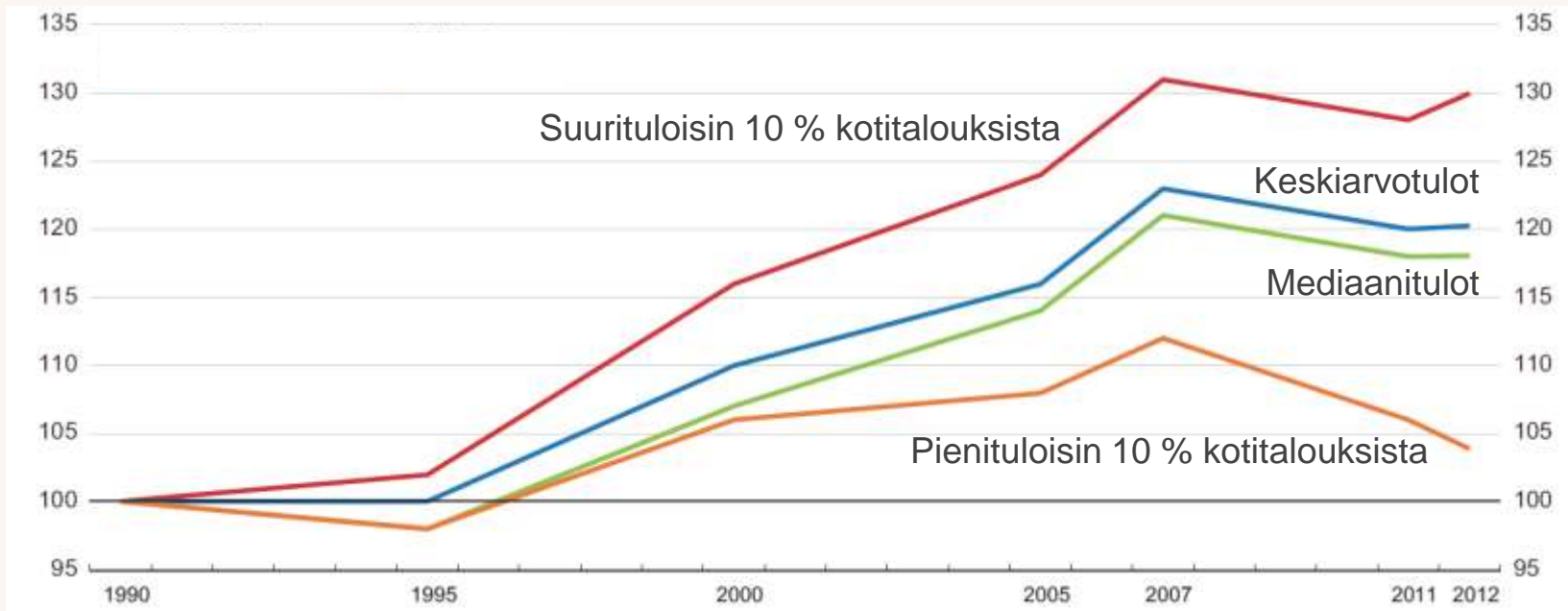
Pidemmän aikavälin näkymät

Kysymys 2: Globalisaatio, tuloerot ja käpertymisen riski

Kotitalouksien käytettävissä olevat tulot, OECD-maiden keskiarvo

Indeksi, 1990 = 100

Indeksi, 1990 = 100



Lähde: OECD (OECD Economic Outlook, 1/2016, s. 65).

Note: The figure depicts the unweighted average of the 17 OECD countries for which data are available: Canada, Denmark, Finland, France, Germany, Greece, Israel, Italy, Japan, Luxembourg, Mexico, the Netherlands, New Zealand, Norway, Sweden, the United Kingdom and the United States. Some data points have been interpolated or use the value from the closest available year.

Source: OECD estimations based on OECD (2015), *In It Together: Why Less Inequality Benefits All*; and OECD Income Distribution database.



Pidemmän aikavälin näkymät

Kysymys 3: Onko digitalisaatio aiempien tuottavuuden kasvuaaltojen veroinen?

Pessimistit

- *Vaikutus rajautunut lähinnä viihteeseen ja viestintään (Robert Gordon)*
- *Matalalla roikkuvat hedelmät on jo kerätty (Tyler Cowen)*
- *Tuottavuuskasvun kiihtymistä on odotettu jo pitkään*
- *Tietokoneen näkyvät kaikkialla paitsi tuottavuustilastoissa (Robert Solow)*
- *Talouden vastatuulet jarruttavat kasvua (Robert Gordon)*

Optimistit

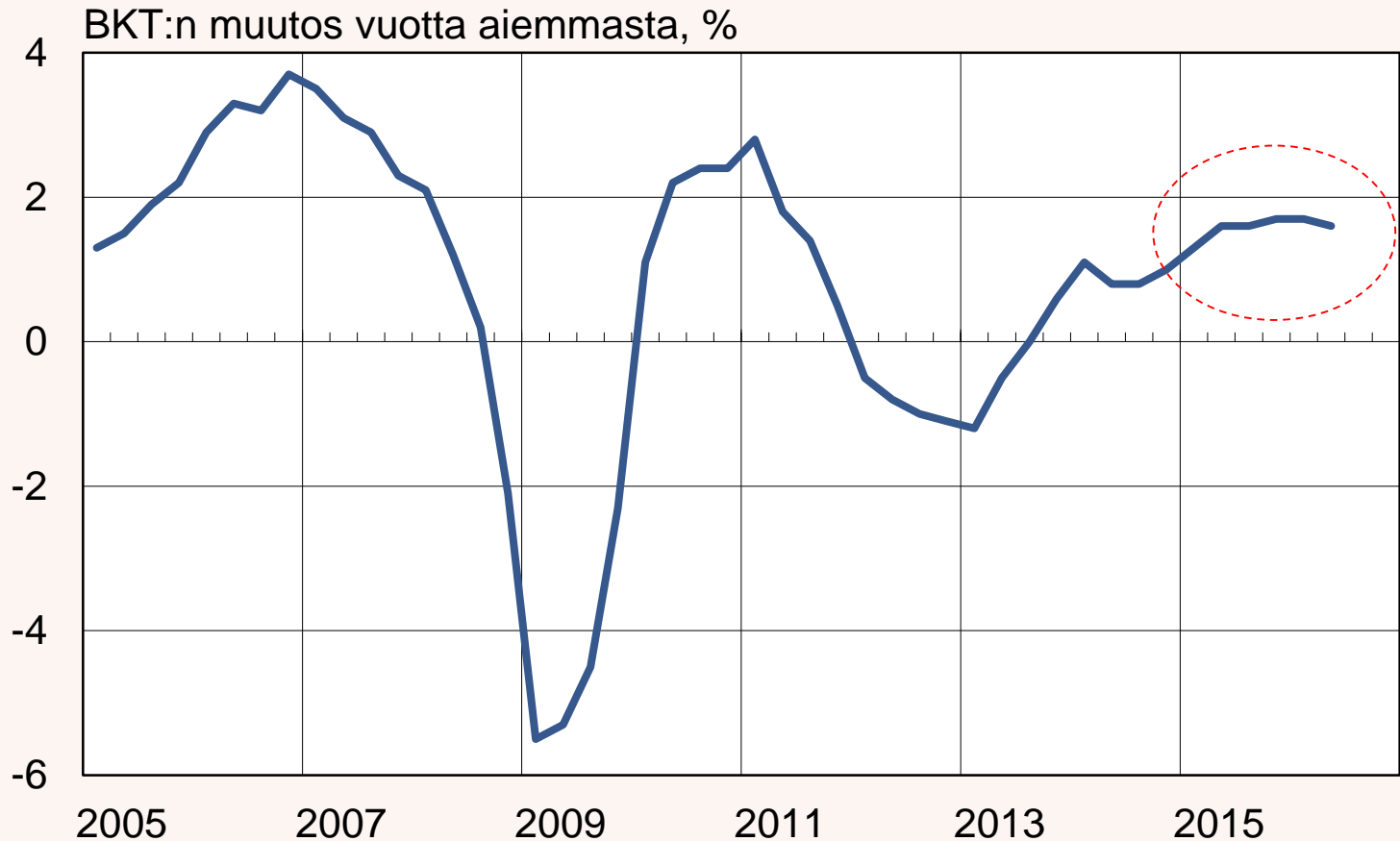
- *Paras on vielä näkemättä (Joel Mokyr)*
- *Koneiden toinen tuleminen (Erik Brynjolfsson & Andrew McAfee)*
- *Muutoksen voimakkuus yllättää pitkällä aikavälillä (Ray Amara)*
- *Pessimistejä oli myös teollisen vallankumouksen kynnyksellä*
- *Tilastot eivät kerro kaikkea, varsinkin palveluiden mittaaminen vaikeaa*
- *Innovaatioiden syntyminen ei ole hidastunut*



EKP:n rahapolitiikka



Euroalueen talouskasvu jatkunut laaja-alaisena, epävarmuus riskinä

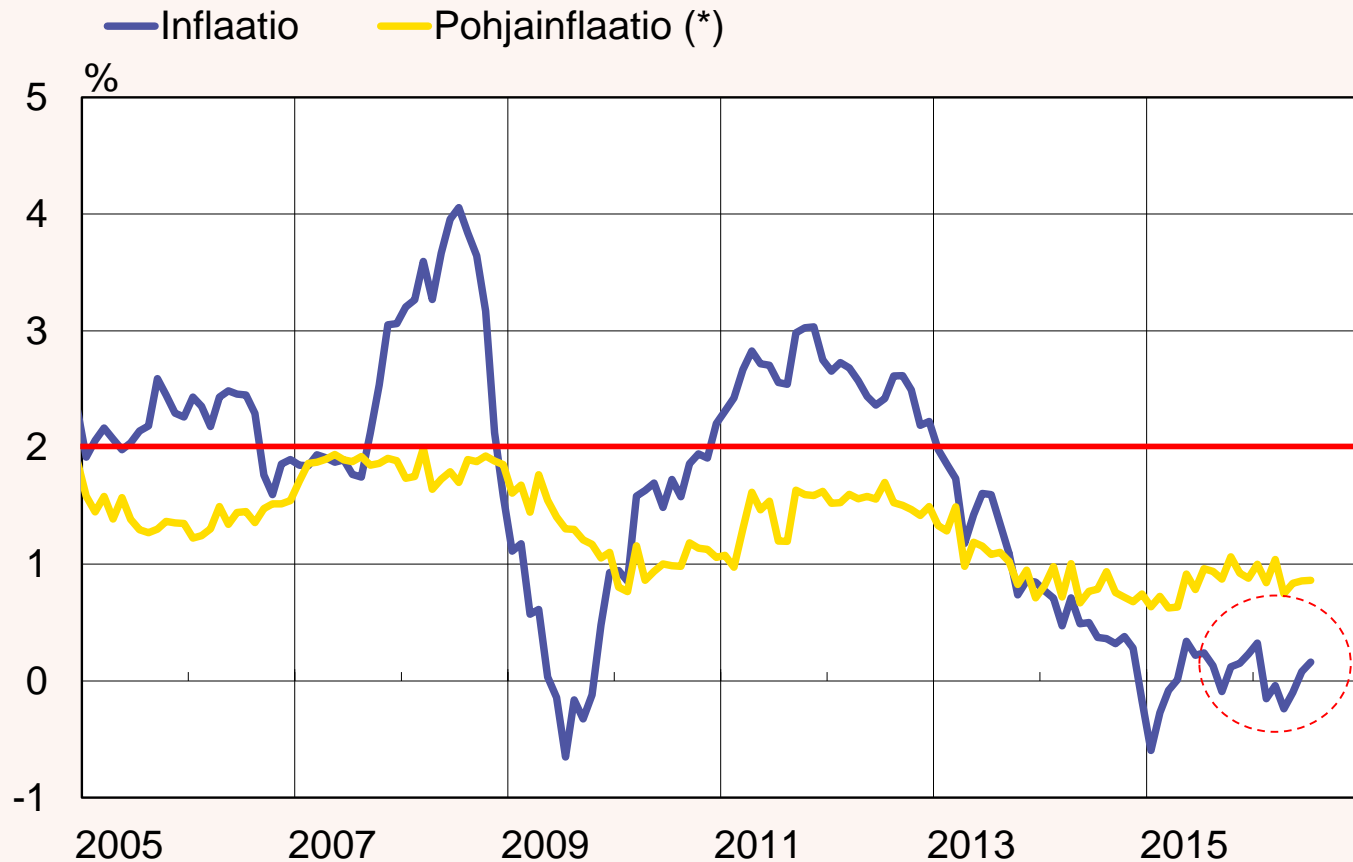


Lähde: Eurostat.

33861



Rahapolitiikan huolenaihe: inflaatio yhä hyvin hidasta



(*) Kuluttajahinnat pl. energia, ruoka, alkoholi ja tupakka.

Lähteet: EKP ja Suomen Pankki.

32120 @Chart8



EKP:n rahapolitiikka kasvua tukevaa

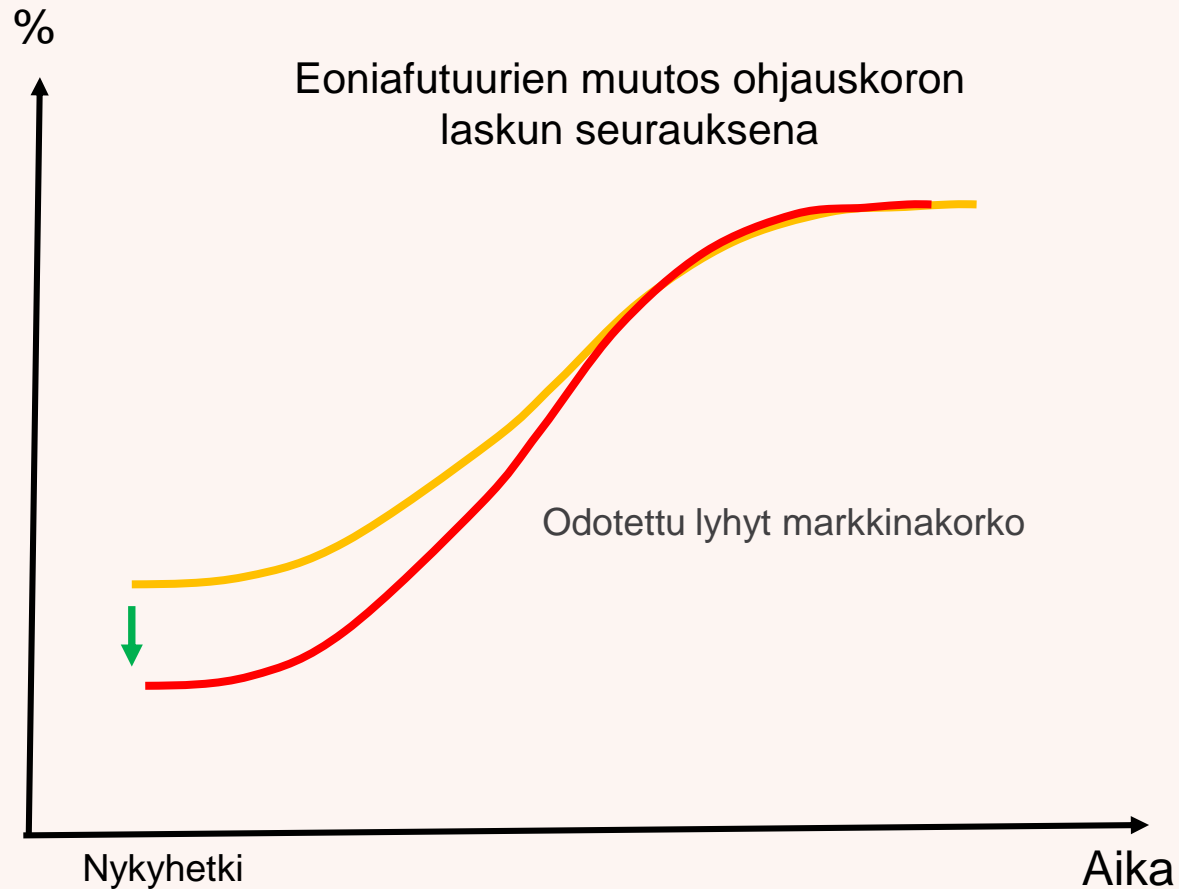
- **Toimet**
 - *Rahapoliittiset korot matalat*
 - *Laajennettu arvopaperien osto-ohjelma (päätös aloittamisesta tammikuussa 2015)*
 - *Kohdennetut pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot*

- **Ennakoiva viestintä**
 - *Rahapolitiikka tulee pysymään kevyenä*

- **EKP:n neuvosto piti keskeiset päätökset ennallaan 21.7.; seuraava kokous 8.9.**

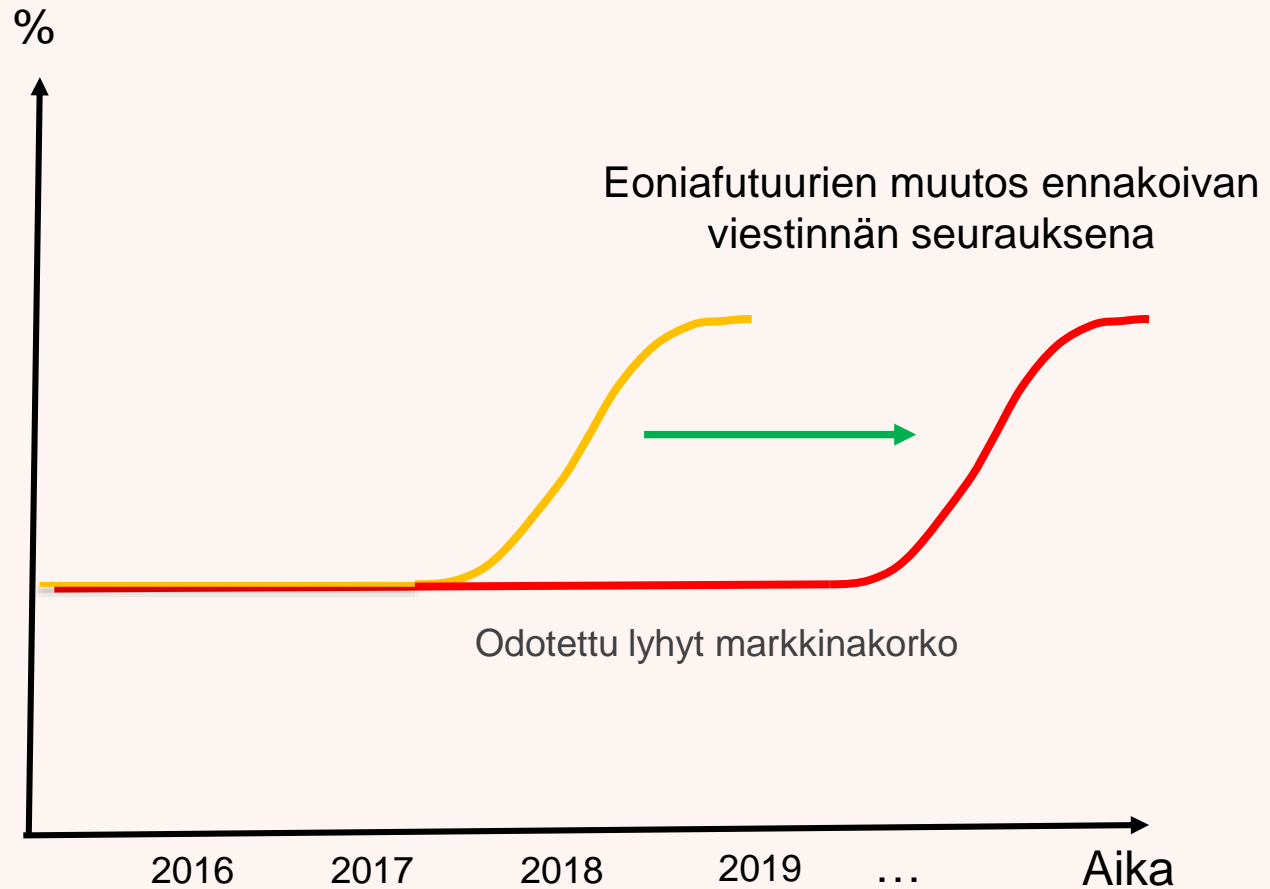


Ohjauskoron alentaminen laskee lyhyitä markkinakorkoja ...



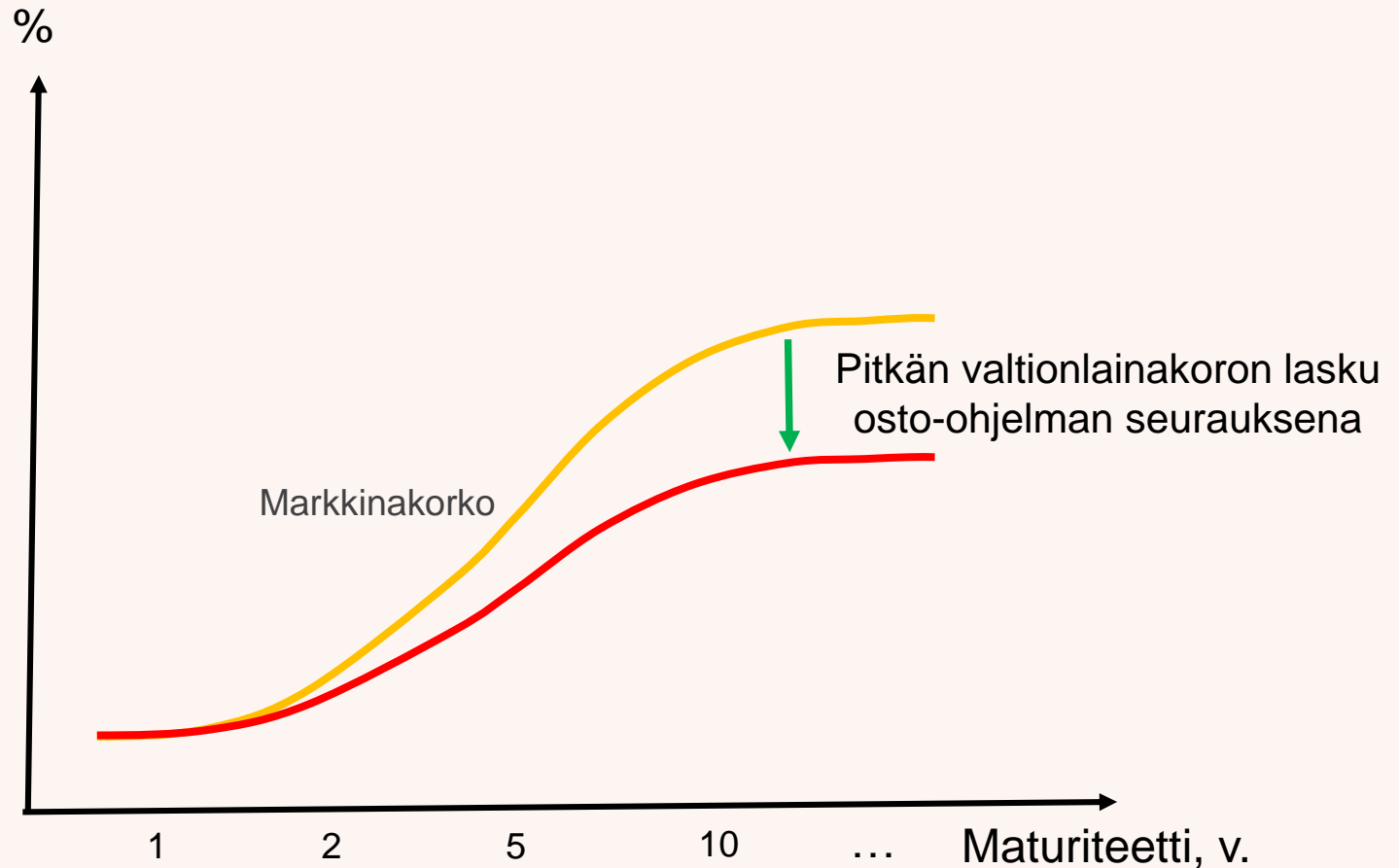


... ennakoiva viestintä lykkää rahapolitiikan odotettua kiristämistä ...





... ja pidempiä korkoja voidaan alentaa myös osto-ohjelmilla



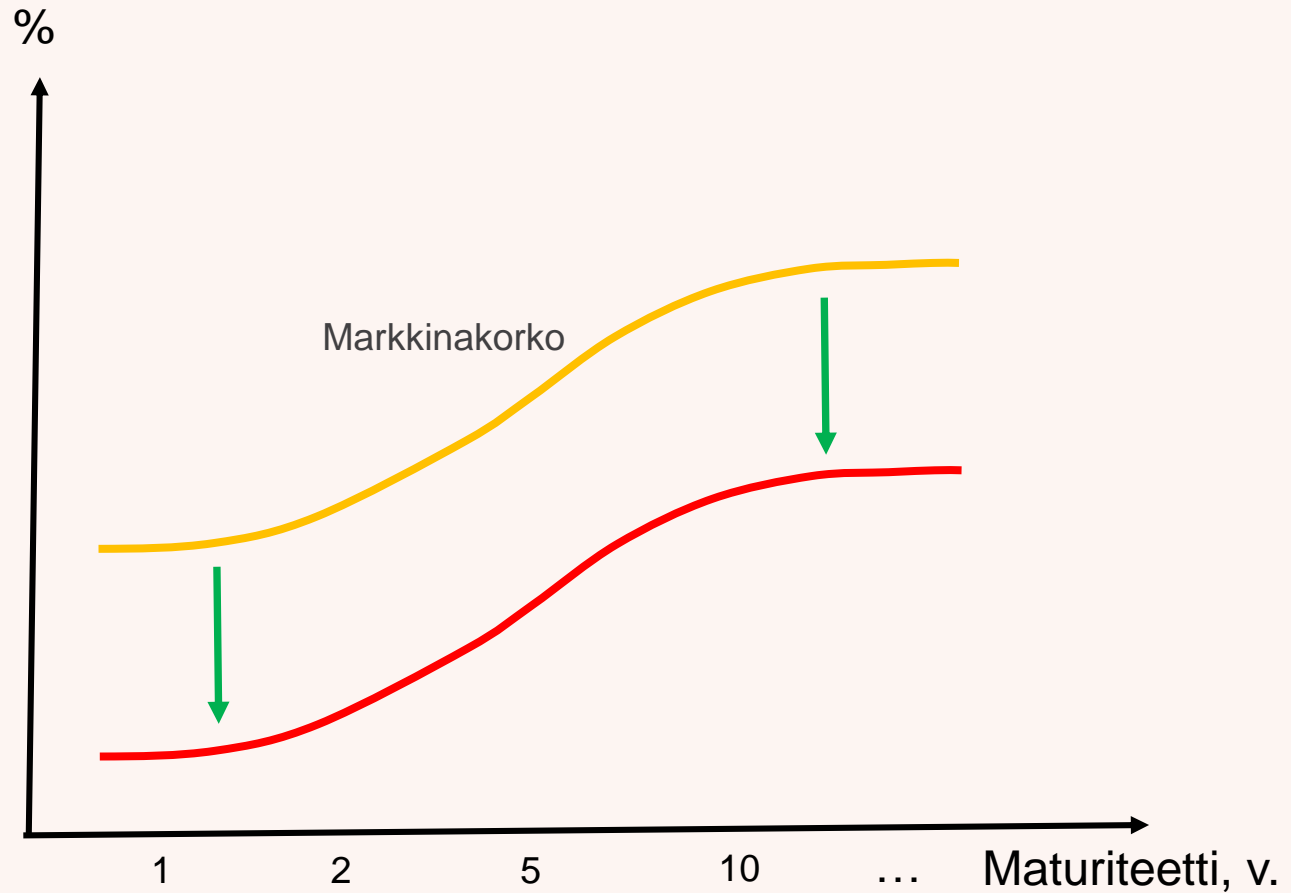


Negatiivisten talletuskorkojen, osto-ohjelmien ja ennakoivan viestinnän yhteisvaikutus

- ***Negatiivinen korko laskee lyhyitä markkinakorkoja ja yhdessä osto-ohjelmien sekä ennakoivan viestinnän kanssa myös pitkiä korkoja***
- ***Tämä tukee kulutusta ja investointeja ja hyödyttää koko kansantaloutta ja siten ajan myötä myös säästäjiä, kun talous elpyy ja syntyy tilanne, jossa korot voivat taas kääntyä nousuun***



Yhteisvaikutus: koko tuottokäyrä laskee



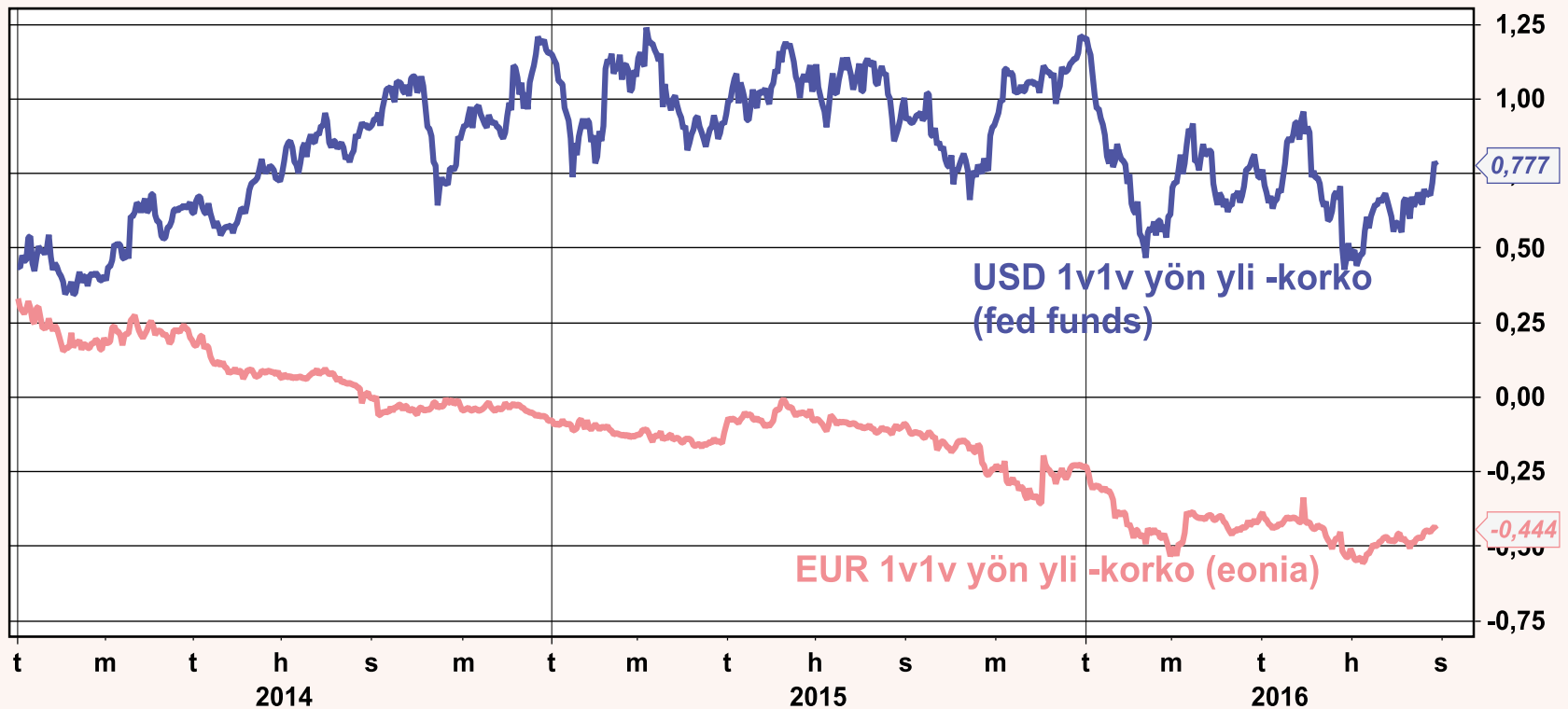


Keskustelua negatiivisista koroista

- ***EKP:n ohjauskorot nyt osin negatiiviset, kun keskuspankkitalletusten korko on -0,4 %***
 - *Alentanut markkinakorkoja*
- ***Päätöksissä otetaan huomioon myös riskit hyvin matalien korkojen kielteisistä vaikutuksista pankkien luotonantokykyyn ja rahoitusjärjestelmän vakauteen***



Odotetuissa EKP:n ja Fedin ohjauskoroissa on nyt noin prosenttiyksikön ero



Lähde: Bloomberg.



Rahapolitiikka vaikuttaa osaltaan valuuttakursseihin

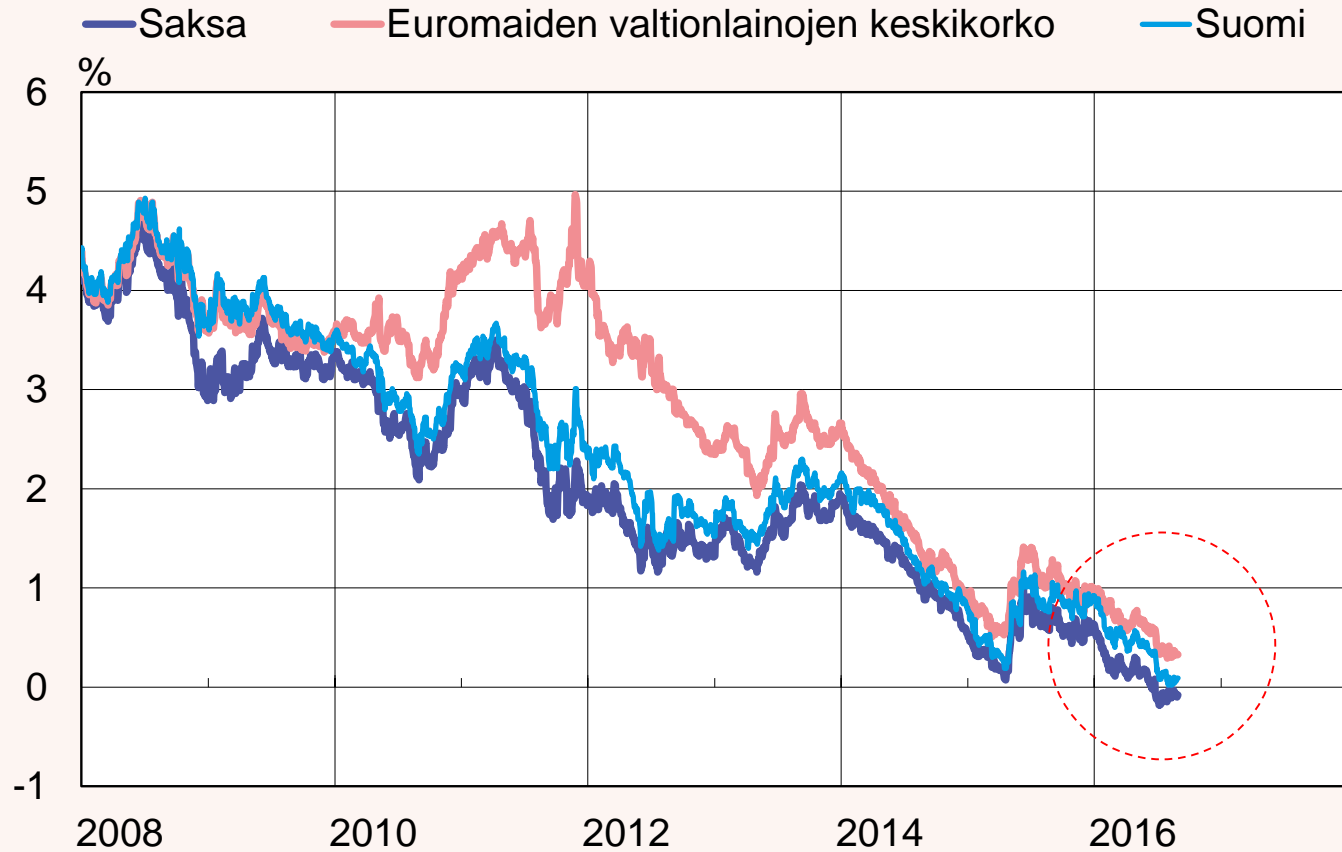


Lähde: Bloomberg.

31591



Euroalueen pitkät valtionlainakorot matalat



Lähde: Macrobond.

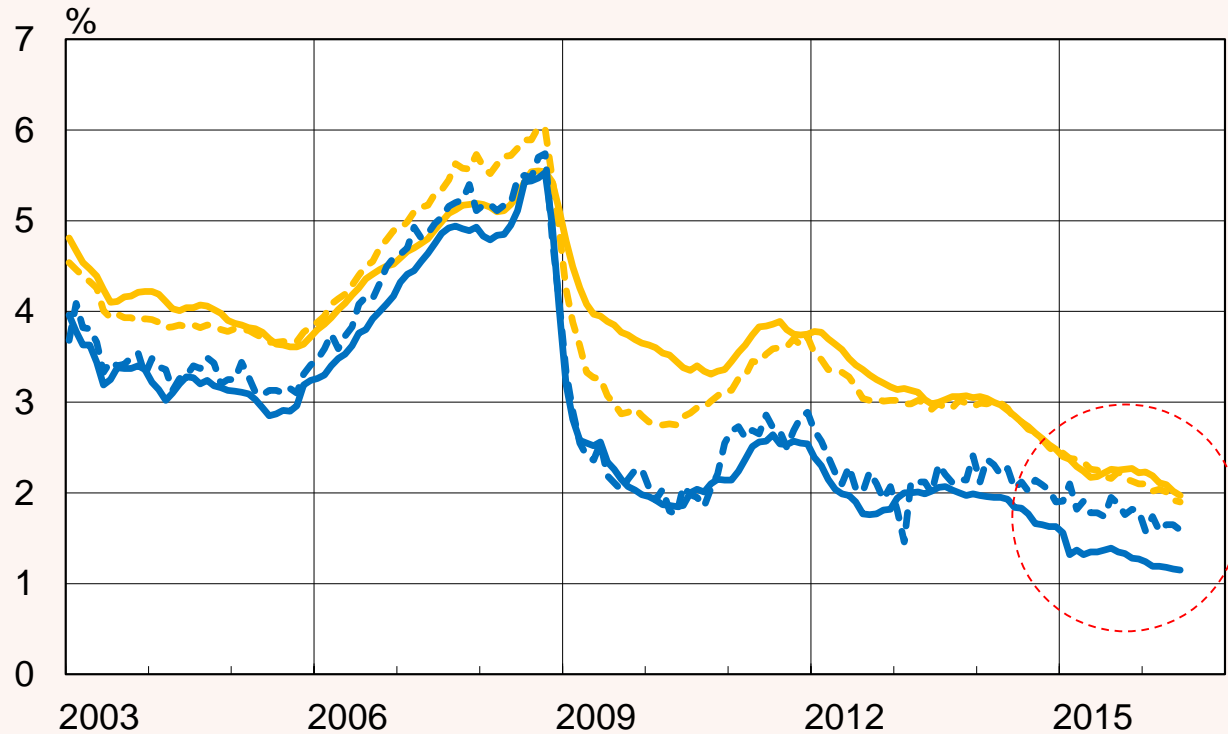
patu32422@pitkatkorot



Kotitalouksien ja yritysten pankkilainojen korot alentuneet

Uusien lainojen keskikorko

- Euroalue, kotitaloudet
- Euroalue, yritykset
- Suomi, kotitaloudet
- Suomi, yritykset



Sources: ECB and Macrobond.

32756@antolainakorot (Suomi)



Pankkilainojen määrä kasvanut

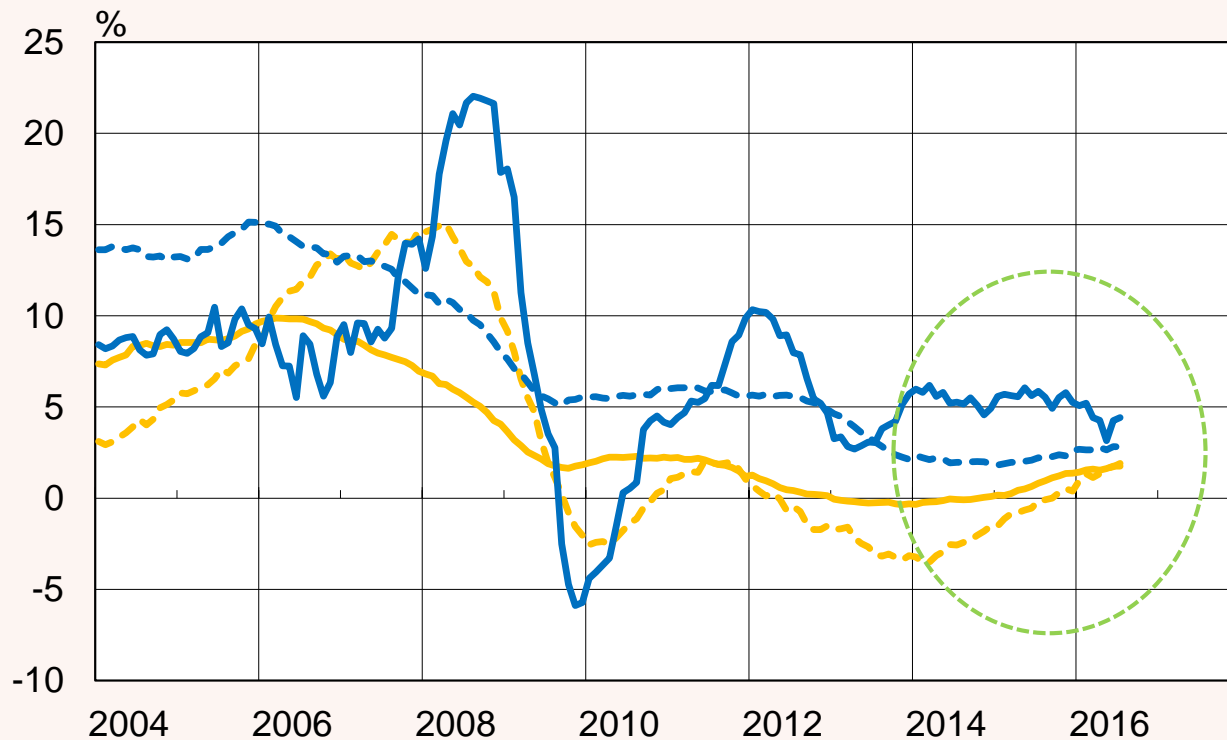
Lainakannan vuotuinen muutos

--- Euroalue, yrityslainat

— Euroalue, kotitalouslainat

--- Suomi, yrityslainat

— Suomi, kotitalouslainat



Lähteet: EKP ja Macrobond.

patu32422@lainakannat_pitkä

Tasesiirroista ja arvopaperistamisesta korjatut kannat.



Suomen taloudesta



Suomen talous: suhdannekuva

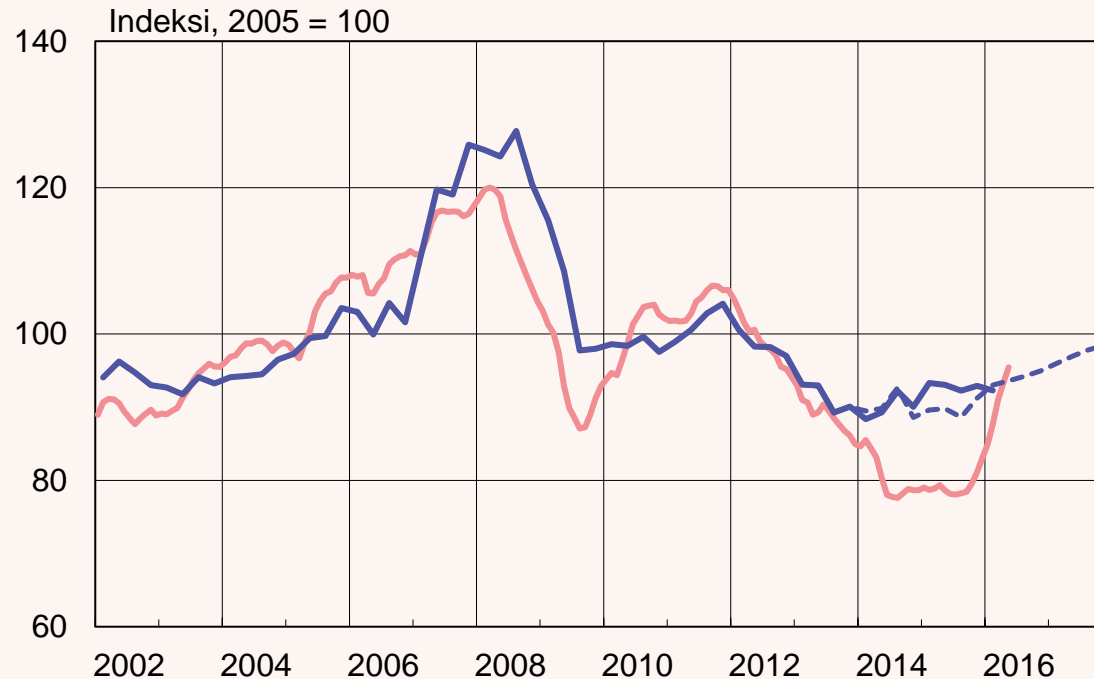
- ***Suomen talous on palannut kasvu-uralle kotimaisen kysynnän vetämänä***
 - *Yksityinen kulutus ja rakentaminen kasvavat*
 - *Viennin ja teollisuustuotannon kehitys edelleen vaatimatonta*
- ***Elpyminen näkyy työttömyysasteen alenemisessa, kun mm. rakentaminen työllistää***



Rakentamisen suhdanne kääntynyt nopeasti

Uudisrakentaminen ja kiinteät bruttoinvestoinnit

- Uudisrakentamisen volyyymi-indeksi, muut kuin asuinrakennukset
- Kiinteät bruttoinvestoinnit, yksit. pl. asuinrakennukset
- - - SP:n ennuste, kesäkuu 2016



Kausipuhdistettuja lukuja.

24515@Muut yksit. uudisrak.&invest.

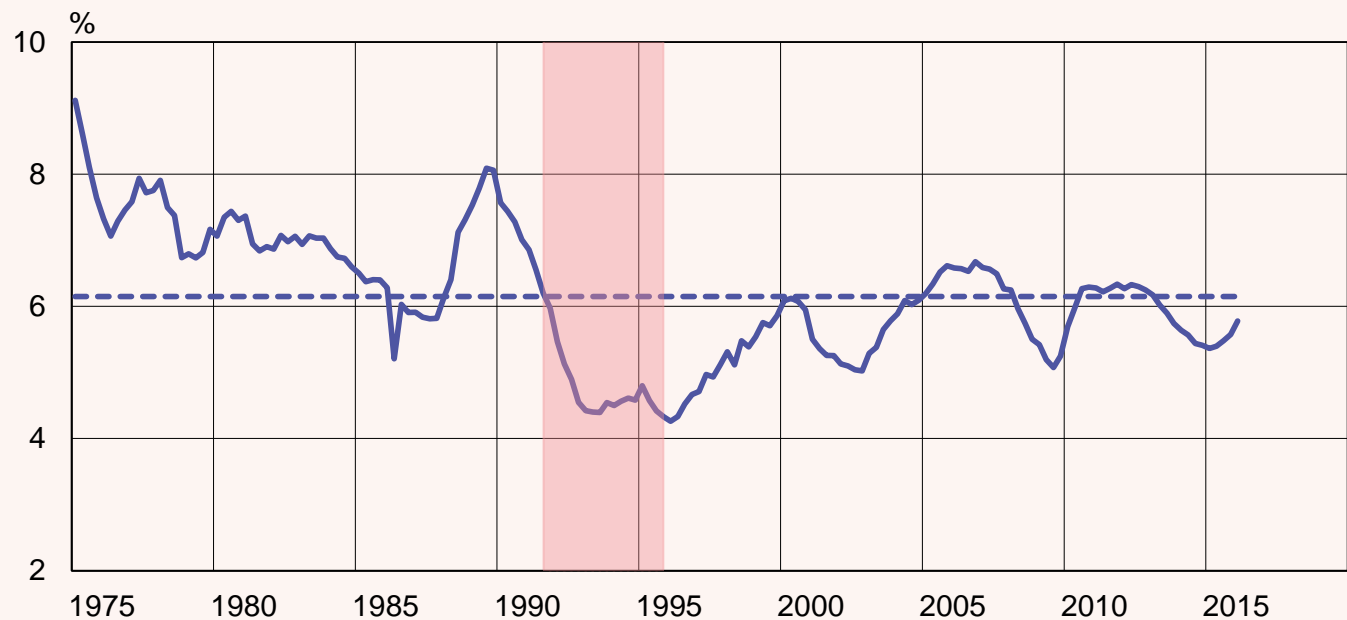
Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki (ennuste ja uudisrakentamisen volyyymi-indeksin kausipuhdistus).



Asuinrakennusinvestointien osuus BKT:stä kuitenkin keskiarvotason alapuolella

Asuinrakennusinvestoinnit Suomessa

- 1990-luvun alun pankki- ja asuntomarkkinakriisi
- Investoinnit asuinrakennuksiin, % BKT:stä
- Pitkän aikavälin keskiarvo

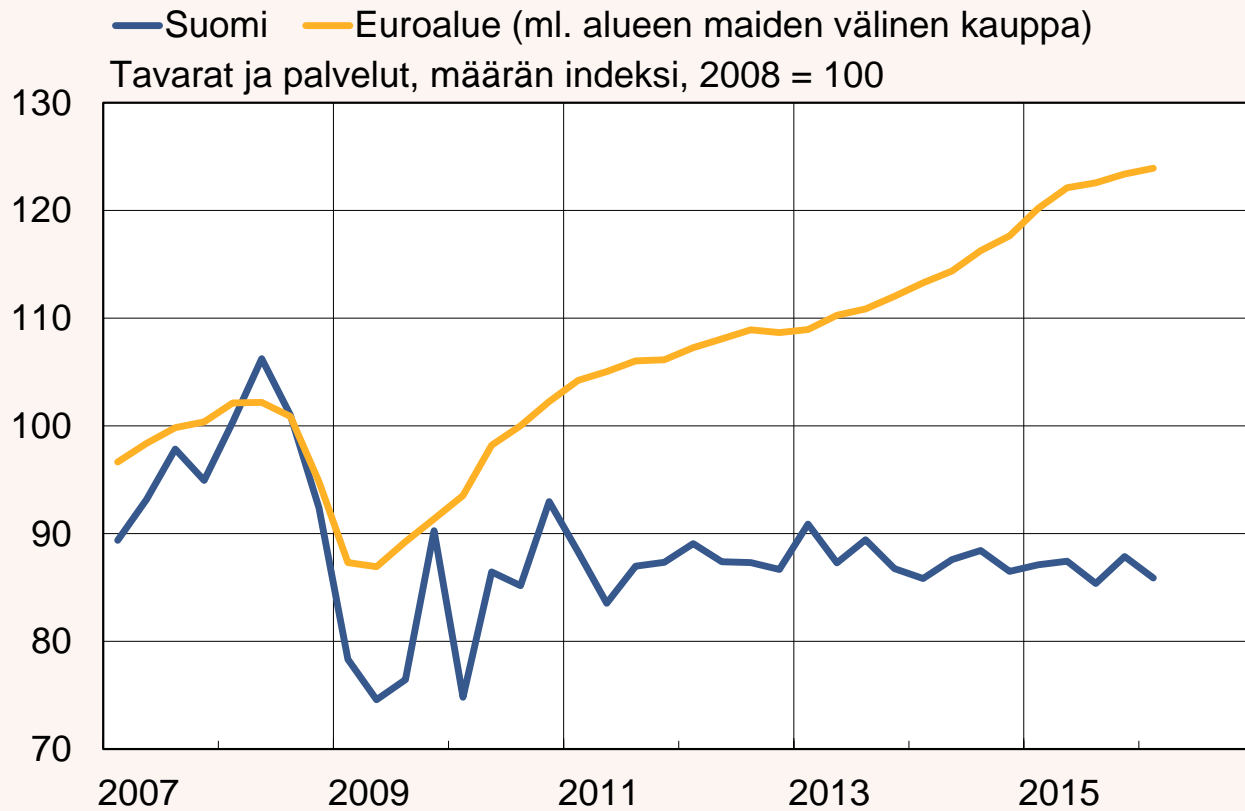


Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.



Viennin kehityksessä ei parantumista

Vienti



Lähteet: Tilastokeskus ja Eurostat.

33852



Keskeisiä Suomen talouden huolenaiheita

- ***Laaja-alainen kasvu edellyttää viennin ja yritysten investointien elpymistä***
- ***Talouden kestävä elpyminen ei voi olla vahvasti velkavetoista***
- ***Työllisyyttä ja asuntojen tarjontaa vahvistavat toimet keskeisiä***



Ratkaisuista työmarkkinoilla

- ***Kattava kilpailukyky sopimus tärkeä***
 - *Tukee vientiä, työllisyyttä ja talouskasvua*
- ***Sen lisäksi paikallisen sopimisen edellytysten kohentaminen tärkeää***
 - *Työpaikat säilyvät vain, jos yritys pärjää*
 - *Mahdollisuudet parantaa tuottavuutta*



Kiitos!