



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

Euro & talous 1/2012

Rahapolitiikka ja kansainvälinen talous

Pääjohtaja
Erkki Liikanen
15.3.2012

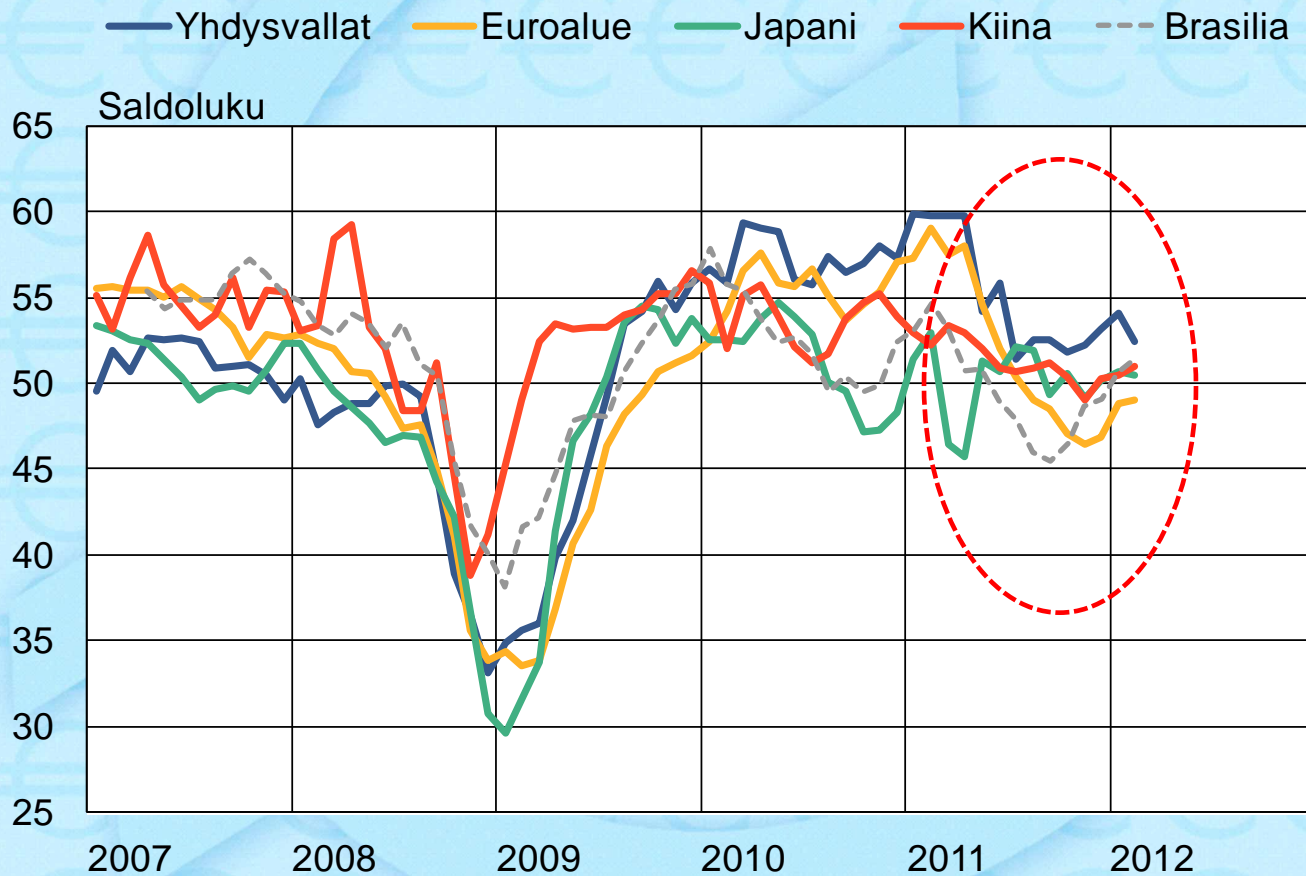
Esityksen sisältö

- ◆ **Markkinat, suhdannekuva ja ennuste**
 - **Markkinakehitys ja suhdanneindikaattorit**
 - **Oletukset ja Suomen Pankin kv-talouden ennuste**
 - **Ennusteen riskit**
- ◆ **Euroalueen sisäiset erot suuret**
 - **Julkisten talouksien tilat**
 - **Nuorisotyöttömyys**
- ◆ **Viimeaikaiset rahapoliittiset toimet**
 - **Globaali rahapolitiikan viritys**
 - **Eurojärjestelmän toimet**



Markkinat ja suhdannekuva

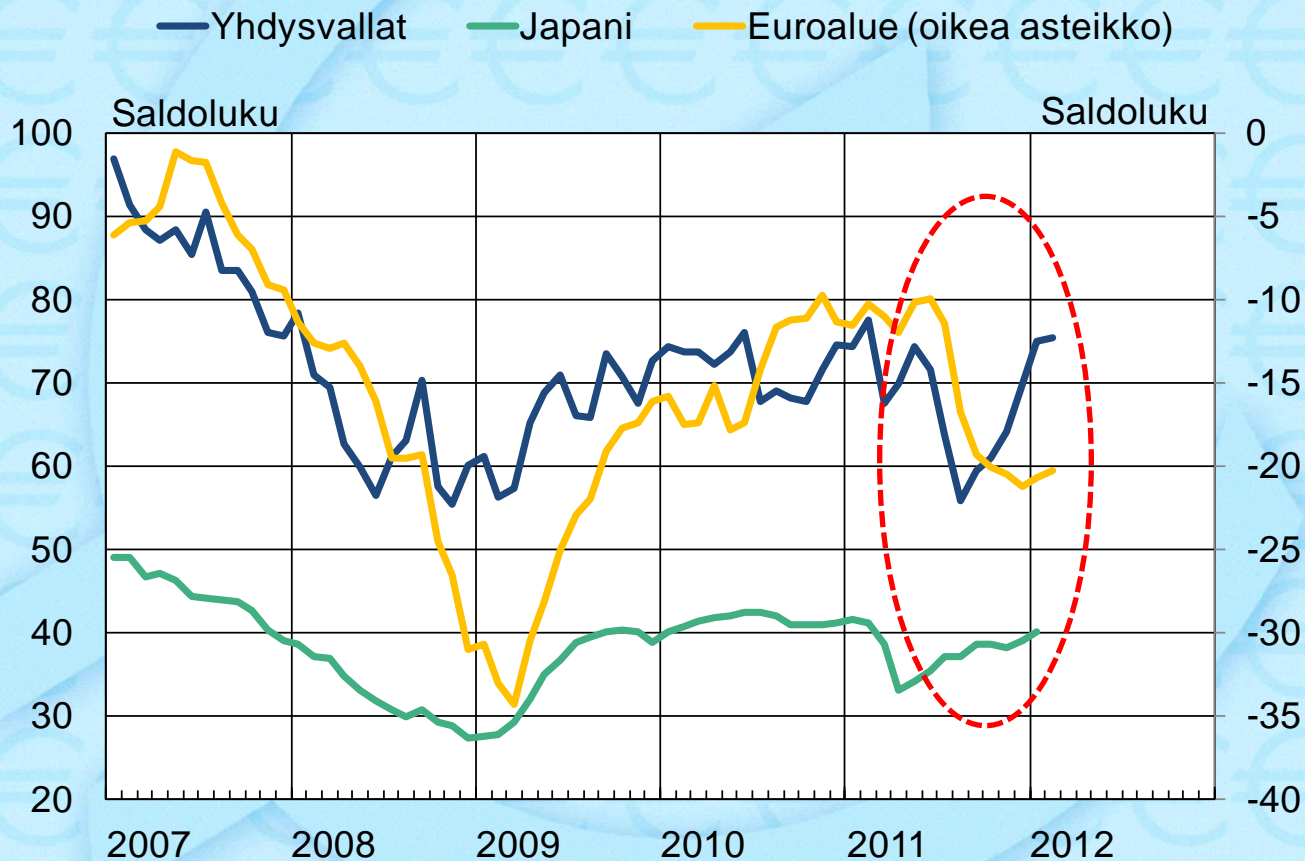
Luottamusilmapiirissä käänne parempaan Ostopäällikköindeksejä, teollisuus



Lähde: Bloomberg.

25200@PMI_teollisuus

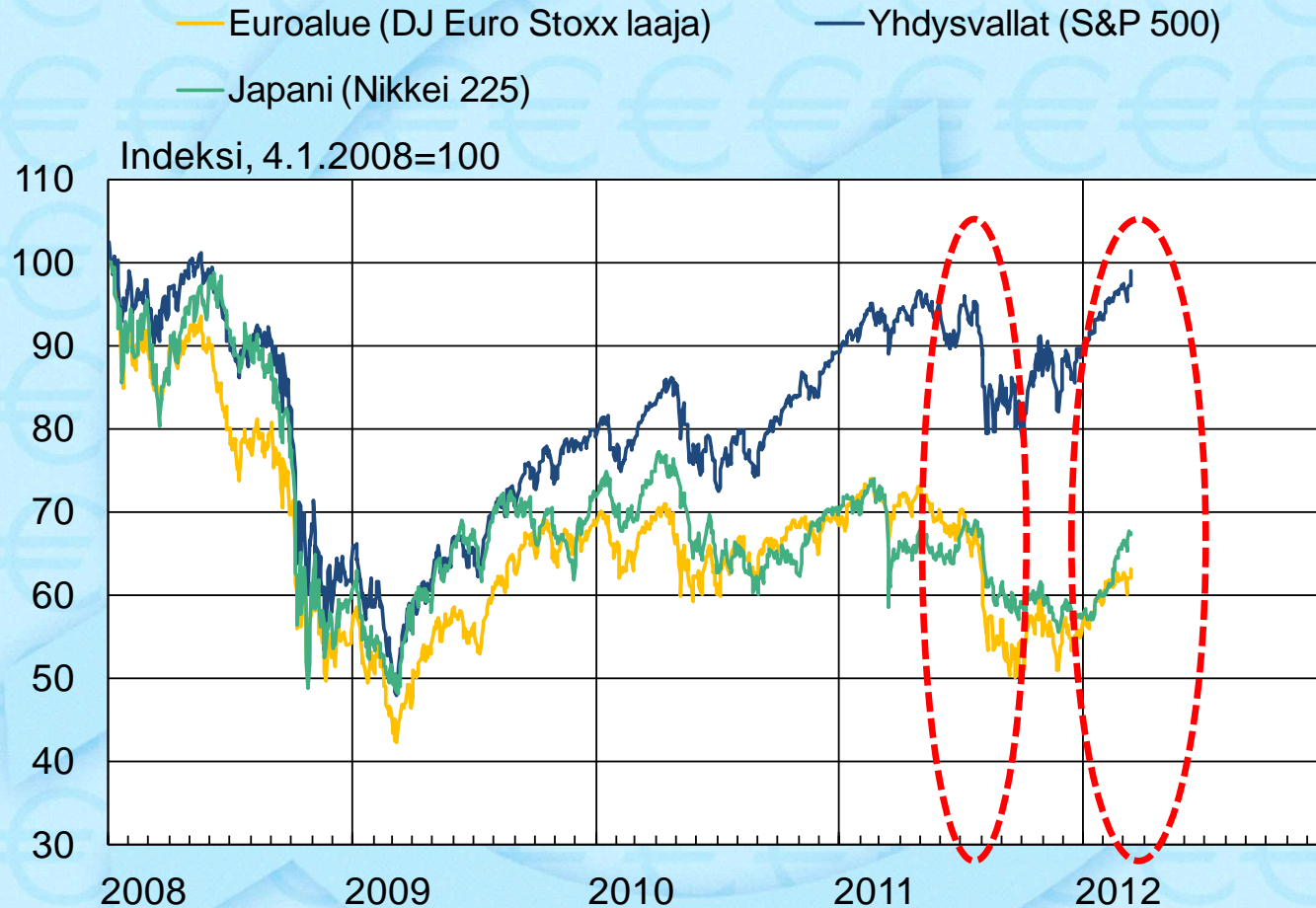
Luottamusilmapiirissä käänne parempaan Kotitalouksien luottamusindikaattoreita



Lähteet: Euroopan komissio ja Bloomberg.

25200@Chart87

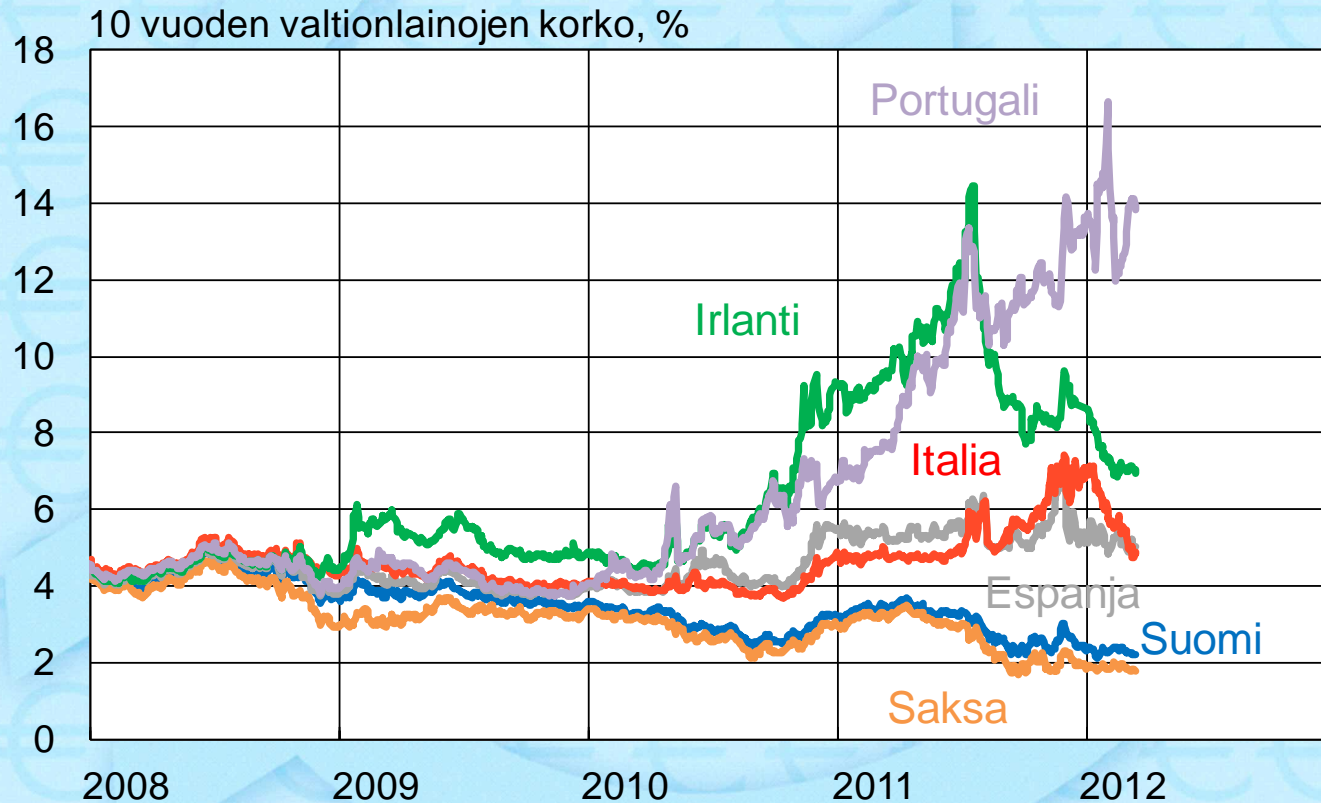
Tämä näkyy myös osakemarkkinoilla



Lähde: Bloomberg.

19002@stocks_main2 (2)

Valtionlainamarkkinoilla tilanne osin parantunut



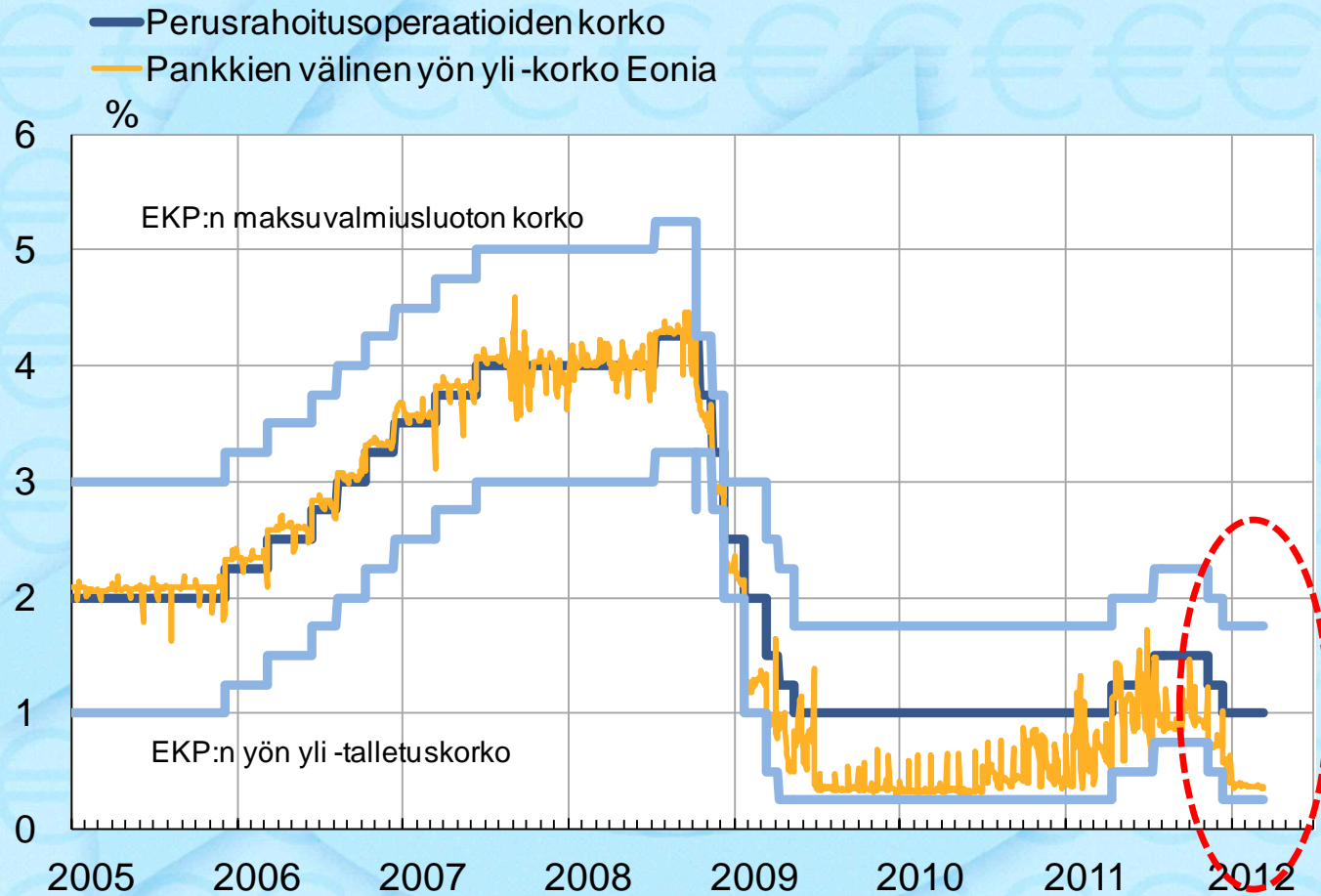
Lähde: Reuters.

25874

Tilanteen vakauttamistoimista

- ◆ ***EKP:n neuvoston rahapoliittiset päätökset***
 - ***mm. kolmen vuoden pitkäaikaiset luotto-operaatiot***
- ◆ ***EU-tason päätökset joulukuun alkupuolella***
 - ***Kuuden kohdan paketti astui voimaan 13. joulukuuta***
 - ***Talousunionia vahvistava sopimus***
- ◆ ***Yksittäisten maiden toimet***
 - ***Italian ja Espanjan hallitusten lupaukset toimista***
 - ***Kreikan 2. paketista sopu***

Ohjauskoron lasku ja keskuspankkiluottojen kasvu keventäneet euroalueen rahaoloja

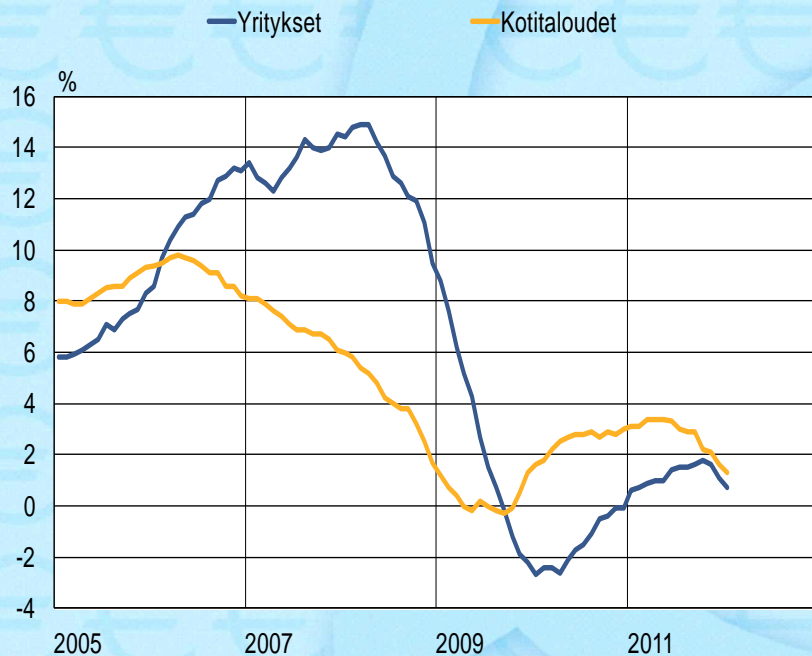


Lähde: Euroopan keskuspankki ja Reuters.

25384@Chart27(3)

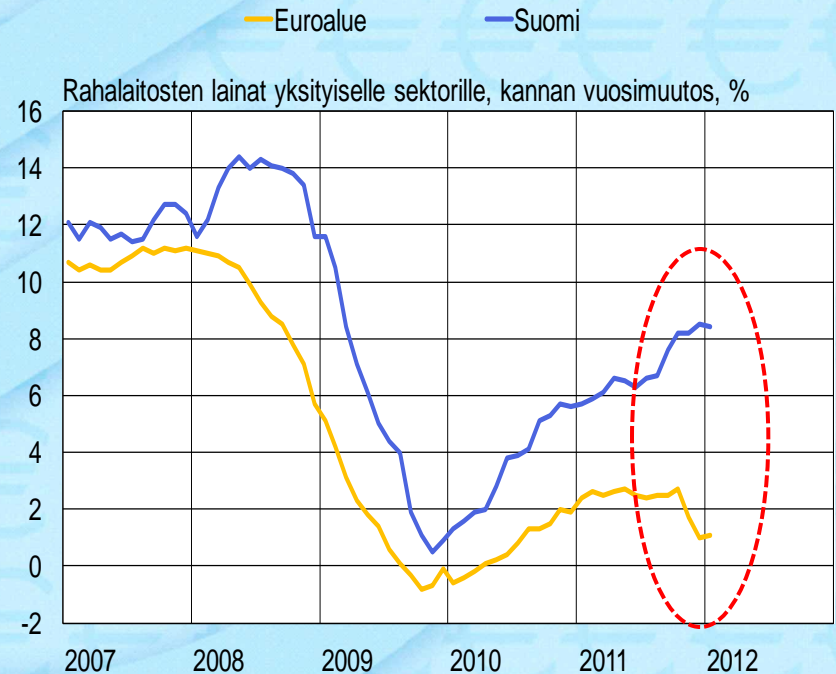
Maakohtaiset erot ovat silti suuria rahoitusolosuhteissa

Euroalue



Lähde: Euroopan keskuspankki (ei ole korjattu arvopaperistamisesta ja muista lainojen tasesiirroista).

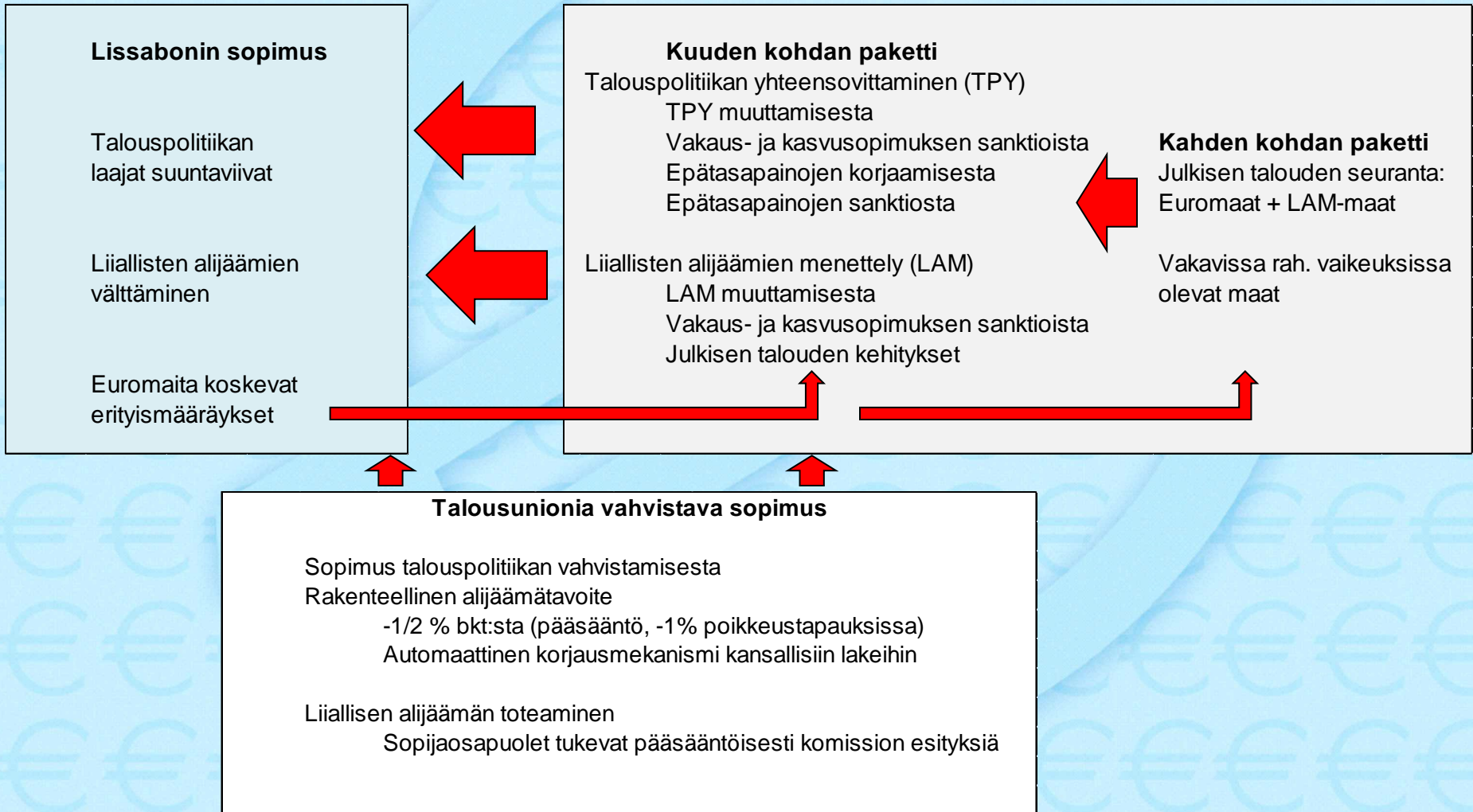
Suomi



Lähteet: Euroopan keskuspankki ja Suomen Pankki.

25827

Euroopan kriisinhallintakehikko





Suomen Pankin kansainvälisen talouden ennuste

Suomen Pankin kv-ennusteen oletukset

◆ ***Epävarmuus on moniulotteista***

- ***Taloudellinen epävarmuus***
- ***Poliittinen epävarmuus***

◆ ***Oletus: toimet kriisin taltuttamiseksi tehdään***

- ***Euromaat pitävät kiinni lupaamistaan sopeustoimista sekä velkasopeutuksen että kasvupohjan vahvistamisen osalta***
- ***Toimet kohentavat yleistä luottamusta ja korkotason alentumista***

◆ ***Uuden tasapainon löytäminen hidasta ja asteittaista***

- ***Korkean velkatason sopeuttaminen vie aikaa***

Suomen Pankin ennusteen tulemat

BKT	2010	2011e	2012e	2013e	2014e
Yhdysvallat	3,0	1,7 (1,5)	2,3 (1,9)	2,6 (2,6)	2,5
EU20	1,9	1,5 (1,6)	-0,2 (0,9)	1,0 (1,6)	1,6
Japani	4,5	-0,9 (-0,6)	1,4 (2,4)	1,5 (1,3)	1,7
Kiina	10,4	9,2 (9)	8 (8)	8 (8)	7
Venäjä	4,3	4,3 (4,4)	3,7 (4,4)	3,7 (3,6)	3,4
Maailma	5,3	3,8 (3,9)	3,2 (3,6)	3,9 (4,0)	3,9
Maailmankauppa	13,7	6,0 (6,2)	3,5 (6,1)	5,8 (7,1)	6,3

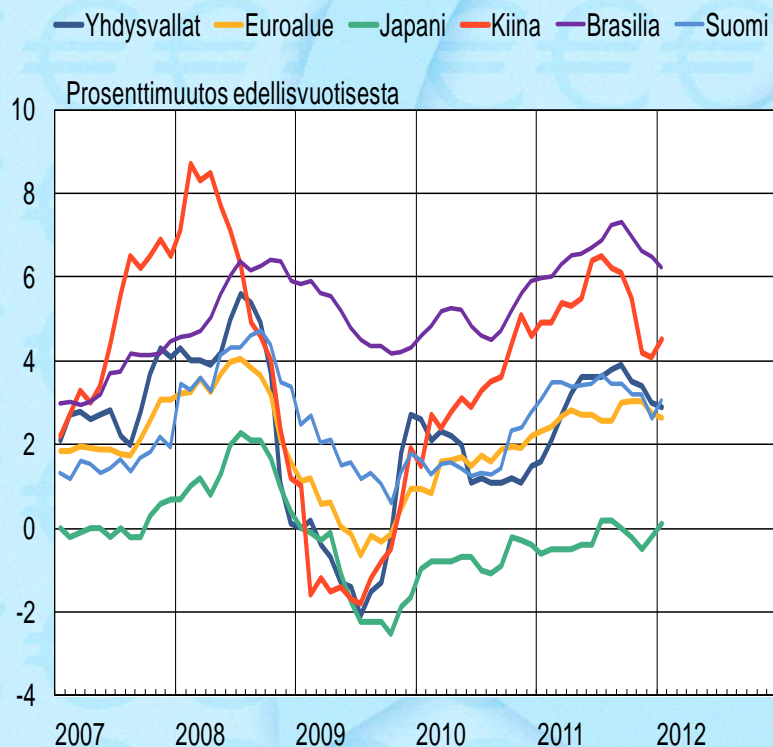
e = ennuste

Prosenttimuutos edellisestä vuodesta (suluissa edellinen ennuste).

Lähde: Suomen Pankki.

Inflaatio hidastuu kuluvan vuoden aikana

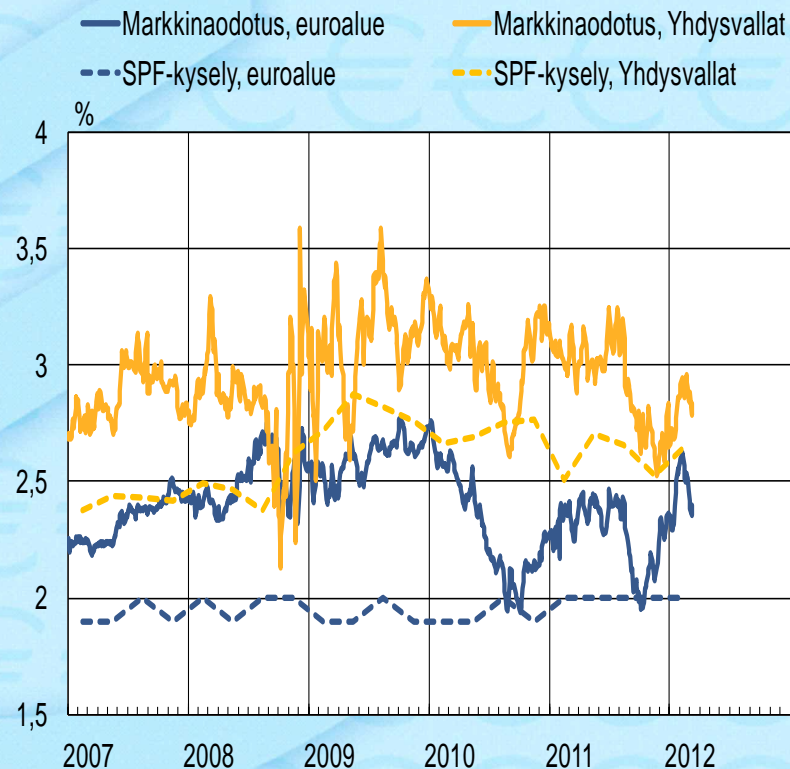
Toteutunut inflaatio



Lähde: Maiden tilastoviranomaiset.

25200@Kuluttajahinnat

Inflaatio-odotukset

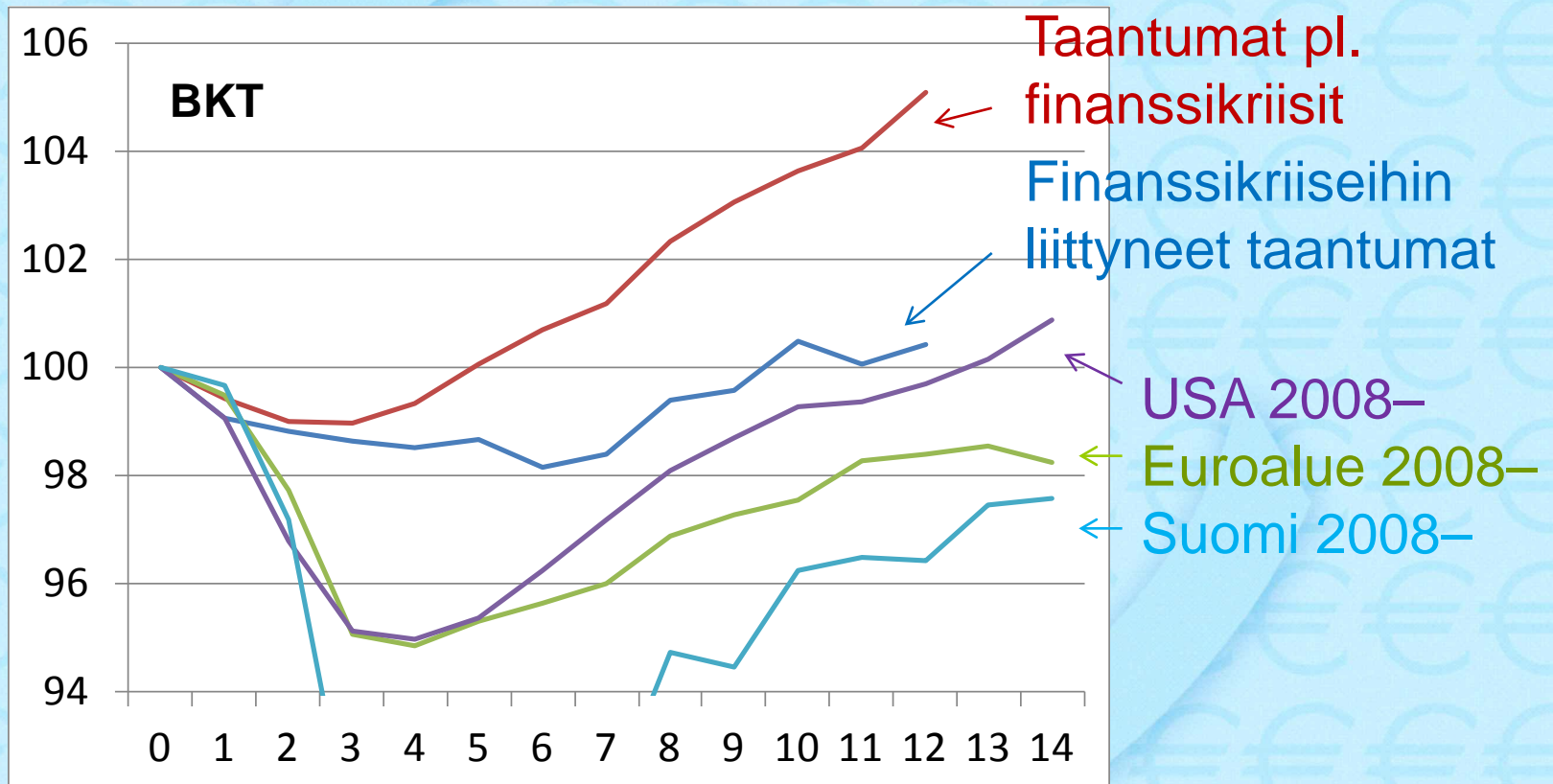


Inflaatio-odotukset on johdettu 5 vuoden inflaatiowapeista.

3 päivän liukuvia keskiarvoja. SPF-kyselyt 5 vuoden päähän.

Lähteet: Bloomberg, EKP, Fed of Philadelphia ja SP:n laskelmat.

Miksi tämä kriisi on erilainen: finanssikriiseistä toivutaan hitaasti



Vaaka-akselilla aika vuosineljänneksinä alkaen tuotantohuipusta.
Pystyakselilla havaintojen mediaani, indeksi: lähtöpiste = 100.
Lähde: IMF World Economic Outlook, huhtikuu 2009.

25856

Ennusteen riskit pääosin alasuuntaiset

◆ ***Velkakriisistä toipuminen hidasta ja epätasaista***

- Myönteinen kierre voi katketa äkillisesti
- Syitä voivat olla sopeutusohjelman epäonnistuminen, markkinareaktio odotuksia huonompiin tilastotietoihin jne.

◆ ***Euromaiden kyky uudistusten toteuttamiseen avainasemassa***

- Miten kriisimaiden ulkoisen tasapainon sopeutus tapahtuu?
- Kuinka syvältä uusi tasapaino joudutaan hakemaan?

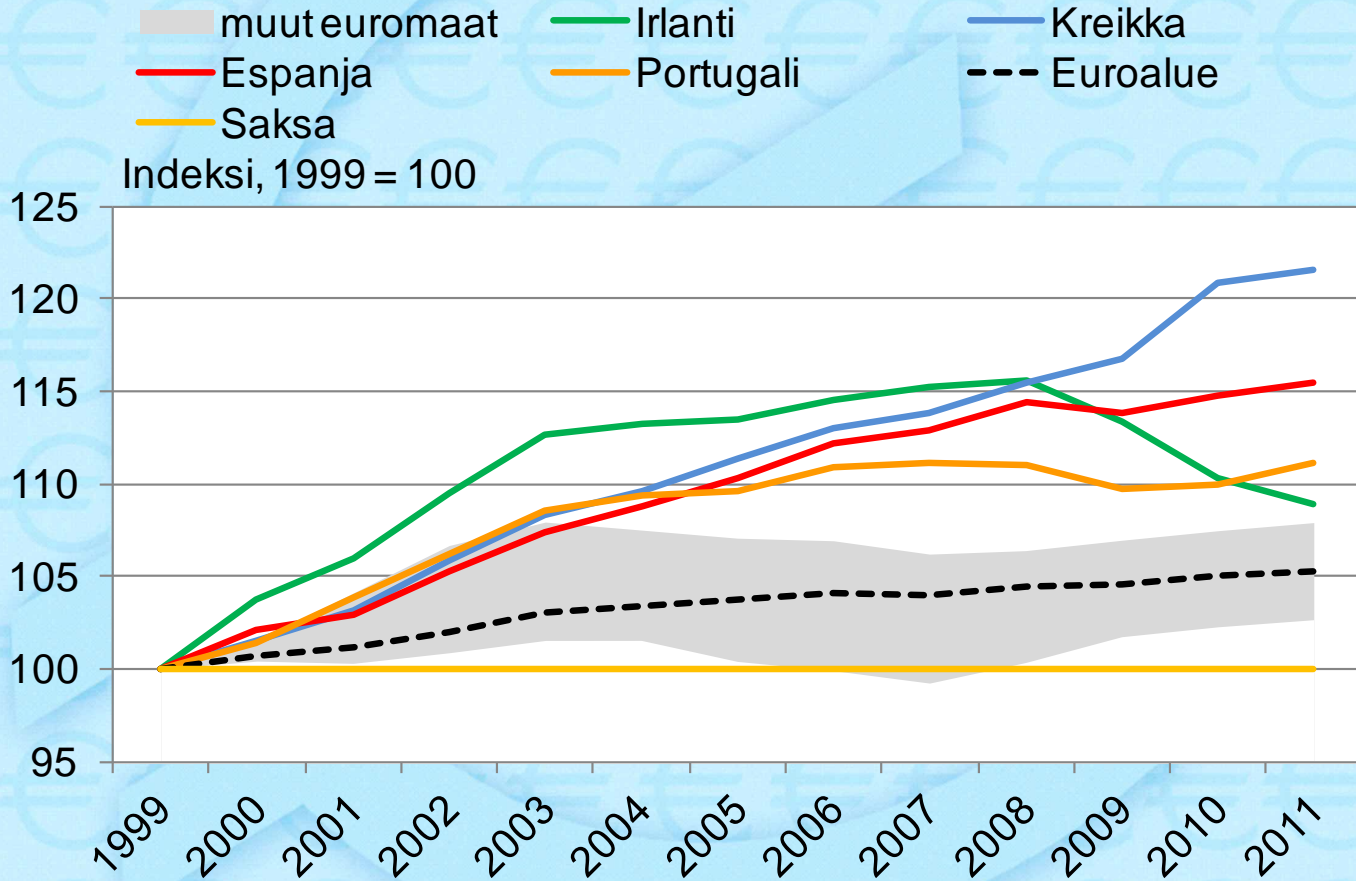
◆ ***Myös positiivisia riskejä on olemassa***

- Yhdysvaltojen viimeaikainen kehitys



Euroalueen sisäiset erot suuret

Muita nopeampi inflaatio ja siitä aiheutuneet alhaiset reaalkorot johtivat eräiden maiden ylivelkaantumiseen



Lähde: Eurostat

25005

Euroalueen maiden kuluttajahintojen kehitys suhteessa Saksaan vuosina 1999-2011.

Finanssipolitiikan haasteet mittavat

	Arvioitu / toteutunut vaje	Vakaus- ja lähentymisohjelman alijäämätavoite*		
	2011	2011	2012	2013
Euroalue	-4,3	-4,3	-3,1	-2,1
Saksa	-1,1	-2,5	-1,5	-1,0
Ranska	-5,7	-5,7	-4,6	-3,0
Italia	-3,9	-3,9	-1,6	0,0
Espanja	-8,5	-6,0	-4,4	-3,0
Britannia	..	-8,6	-7,8	-6,5
Yhdysvallat	..	-9,5	-8,0	-6,4

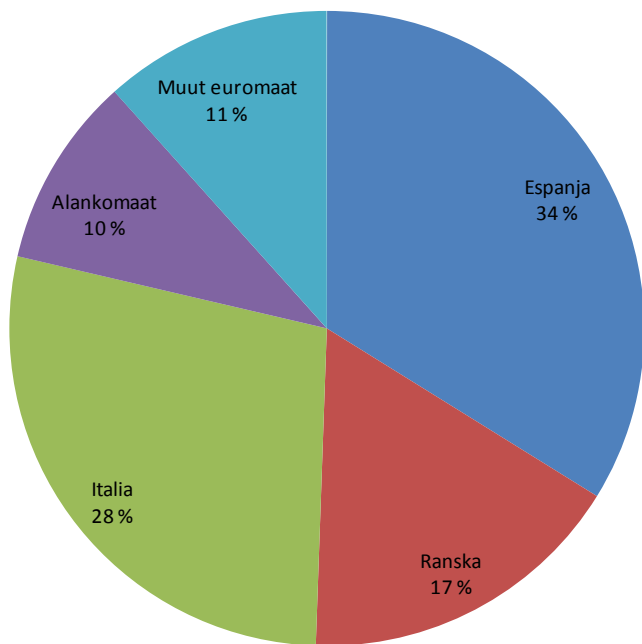
* Britannian ja Yhdysvaltain luvut ovat IMF:n ennusteita toteutuvaksi vajeeksi.

Lähteet: IMF, Euroopan komissio ja maiden ilmoitukset.

Italia, Espanja ja Ranska suurimmat sopeuttajat

2012

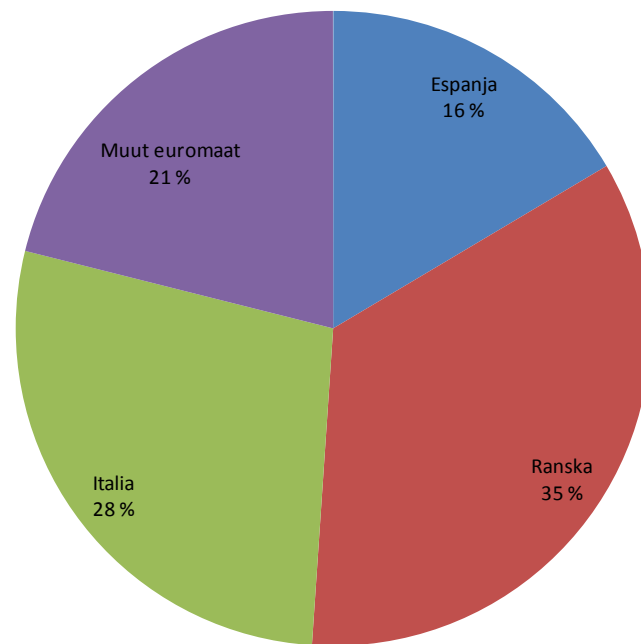
Sopeutustoimien maajakauma



Lähteet: IMF, Euroopan komissio, maiden ilmoitukset ja Suomen Pankin laskelmat.

2013

Sopeutustoimien maajakauma

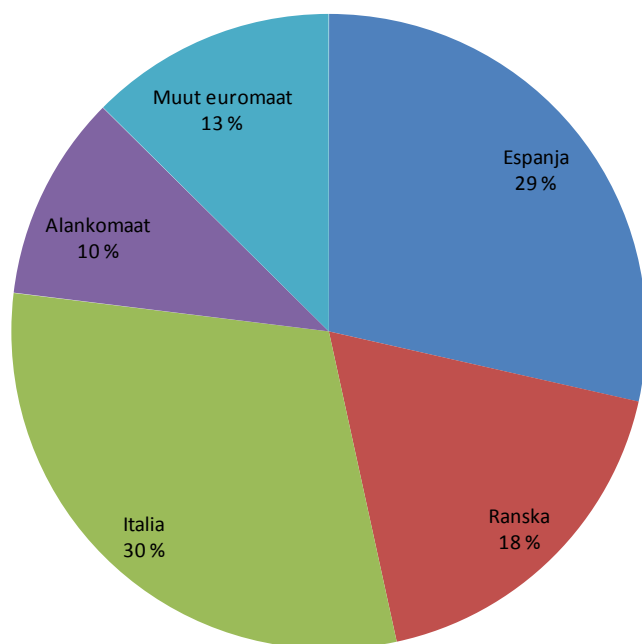


Lähteet: IMF, Euroopan komissio, maiden ilmoitukset ja Suomen Pankin laskelmat.

Italia, Espanja ja Ranska suurimmat sopeuttajat

2012

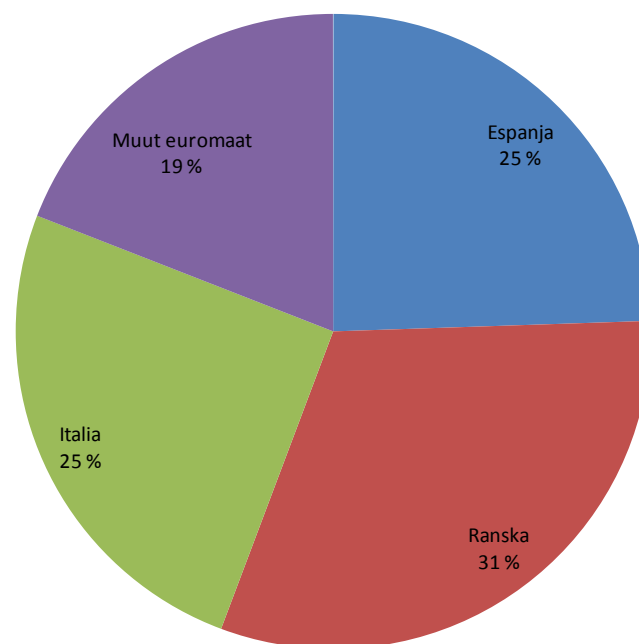
Sopeutustoimien maajakauma



Lähteet: IMF, Euroopan komissio, maiden ilmoitukset ja Suomen Pankin laskelmat.

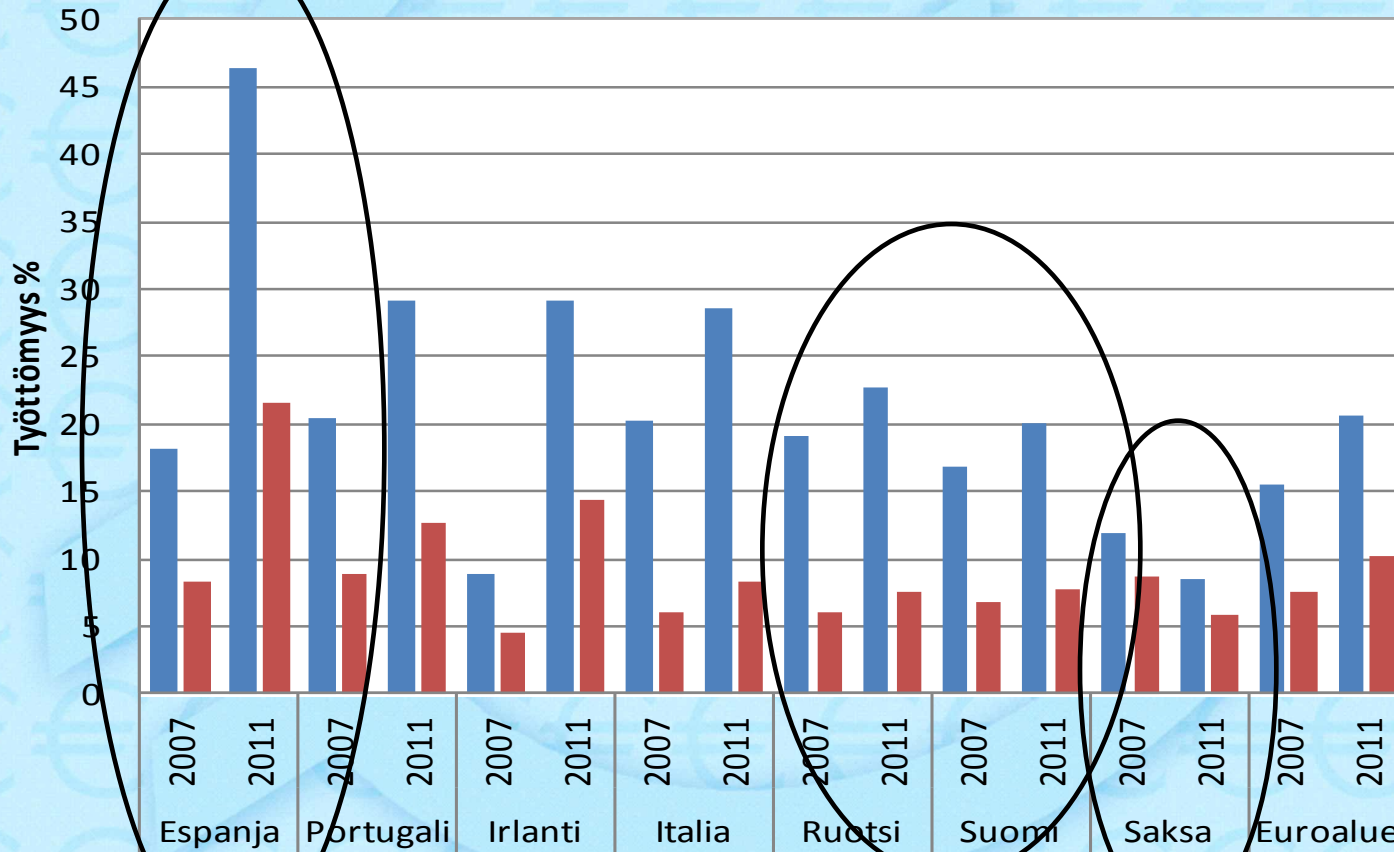
2013

Sopeutustoimien maajakauma



Lähteet: IMF, Euroopan komissio, maiden ilmoitukset ja Suomen Pankin laskelmat.

Nuorisotyöttömyydessä suuria eroja maittain

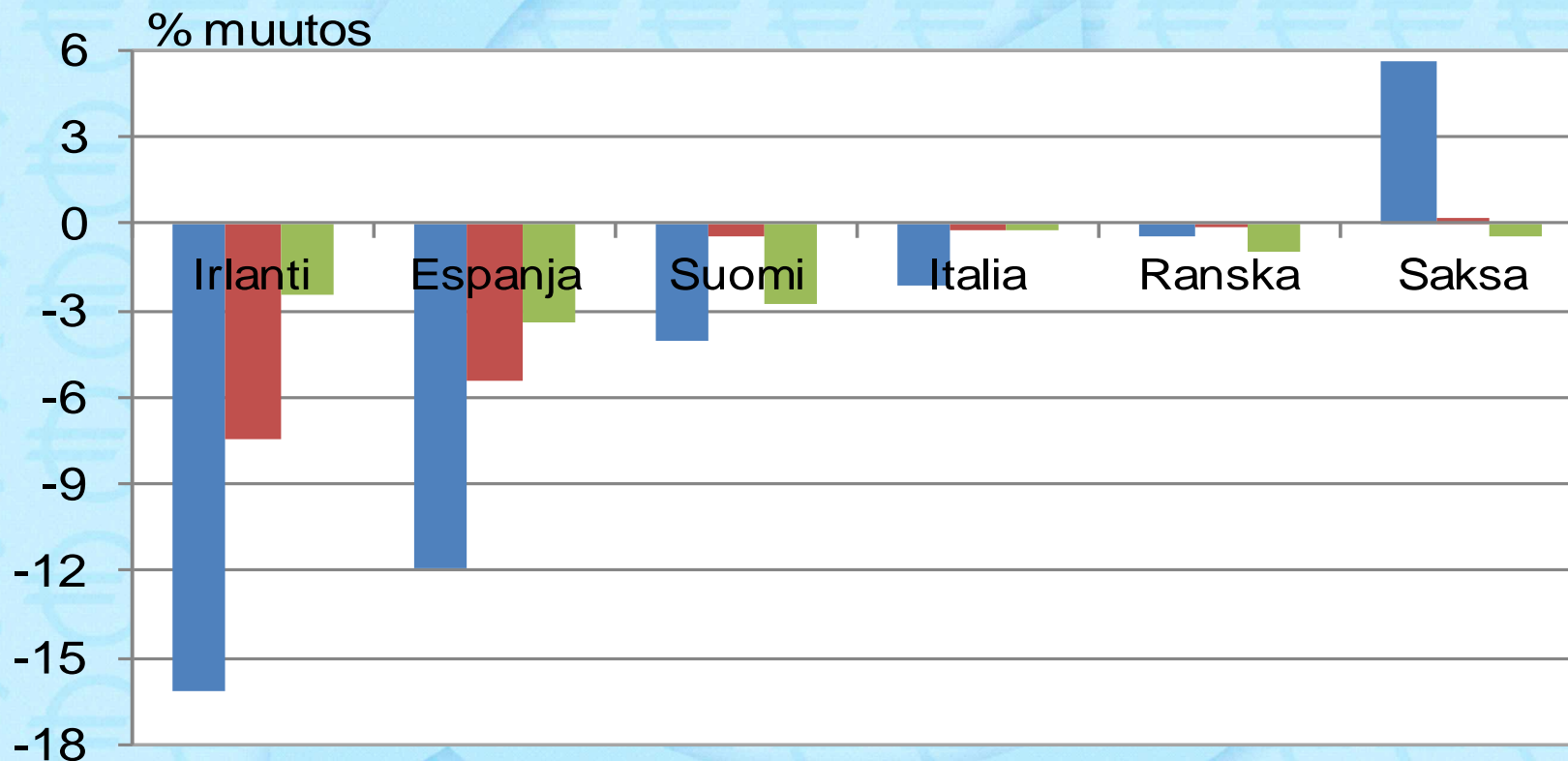


Lähde: Eurostat

■ Nuoret ■ Kaikki

Finanssikriisi kohdentui eri maissa eri tavoin

- Työpaikkojen muutos
- Rakennussektorin osuus
- Teollisen tuotannon osuus



Muutos laskettu vuoden 2005 jälkeisen työllisyysuhdannehuipun ja vuoden 2011/Q3 työllisyyden välillä.

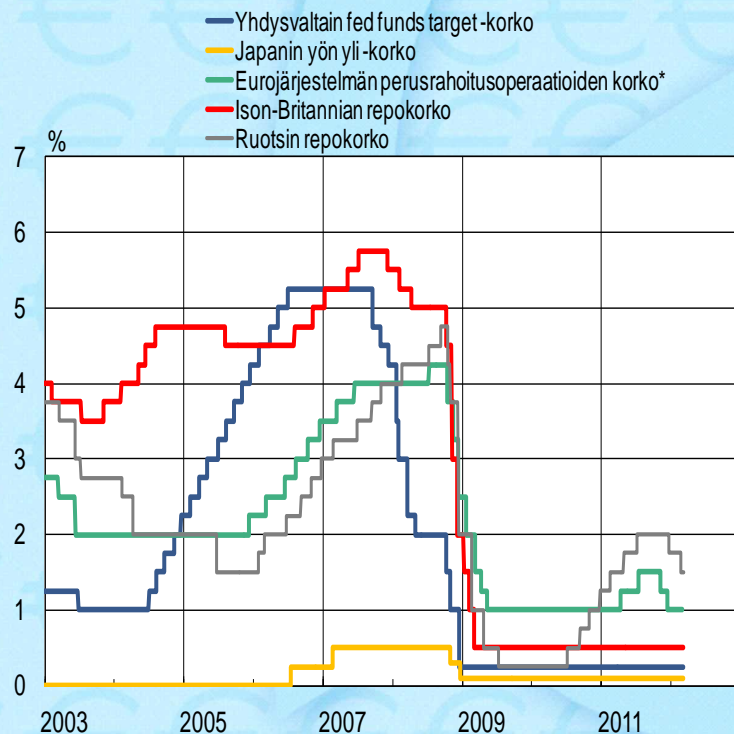
Lähde: Eurostat



Viimeaikaiset rahapoliittiset toimet

Rahapolitiikka maailmanlaajuisesti kasvua tukevaa

Keskuspankkikorkoja

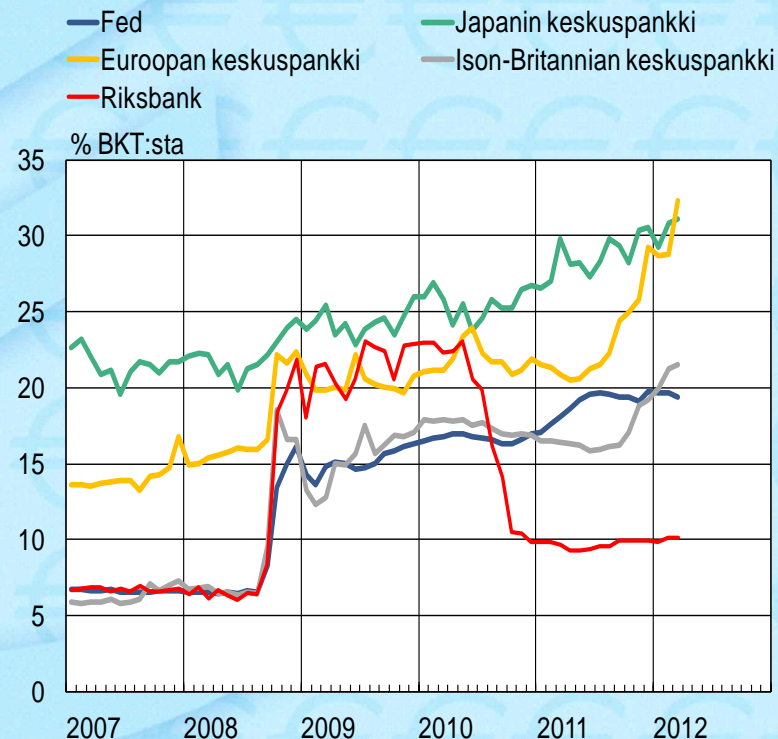


* 15.10.2008 saakka minimitarjouskorko.

Lähde: Bloomberg.

25200@Keskuspankkikorkoja

Keskuspankkien taseita



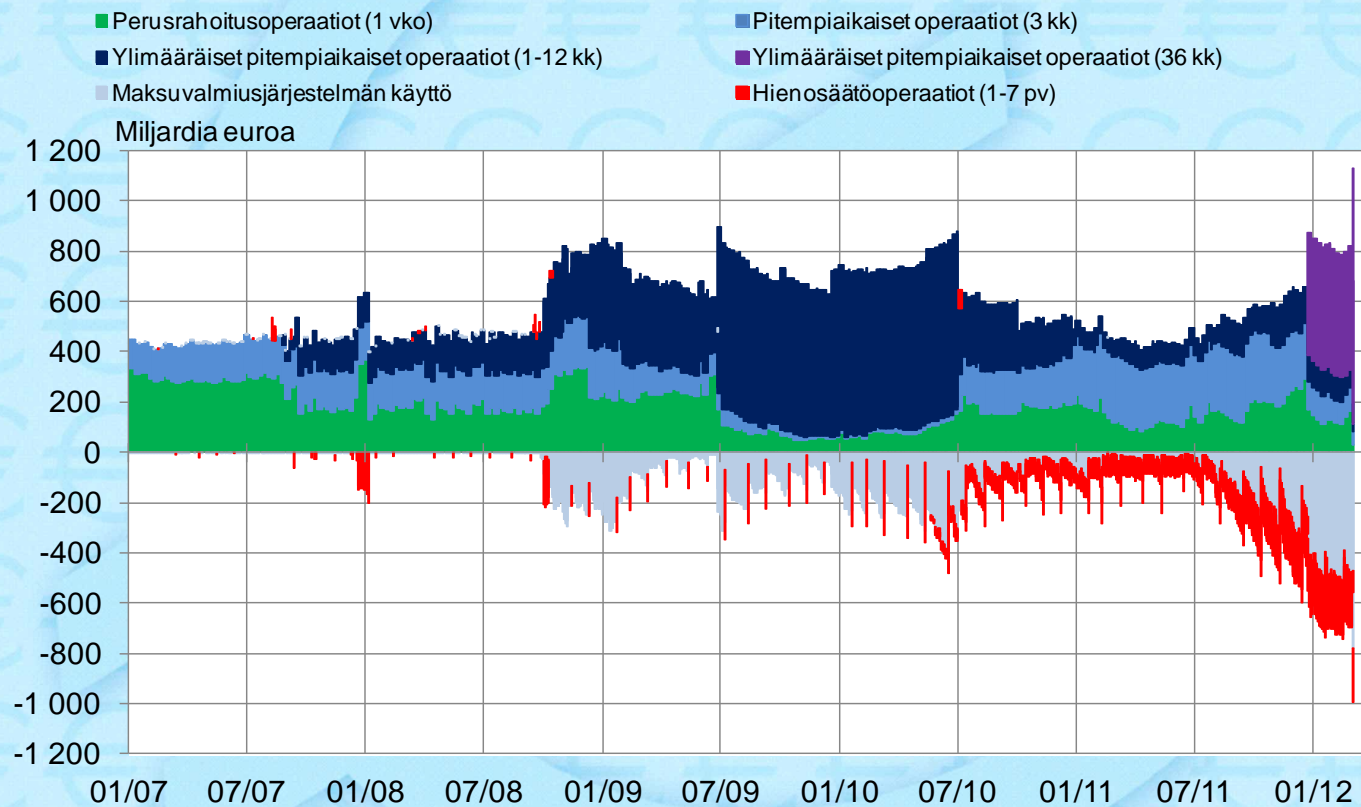
Lähteet: Kansalliset tilastoviranomaiset, Eurostat ja Bloomberg.

25200@KP_taseet

Eurojärjestelmän rahapolitiikasta

- ◆ **Rahapolitiikan tavanomaiset välineet**
 - Ohjaukorkoa laskettu kahdessa otteessa 1 prosenttiin.
- ◆ **Rahapolitiikan epätavanomaiset välineet**
 - 3 vuoden pitkäaikaiset luotto-operaatiot joului- ja helmikuussa
 - Vakuuskehikon laajentaminen
 - Vähimmäisvarantovelvoitteen lasku 2 % => 1 %
- ◆ **Alustavien arvioiden mukaan toimet olleet tehokkaita**

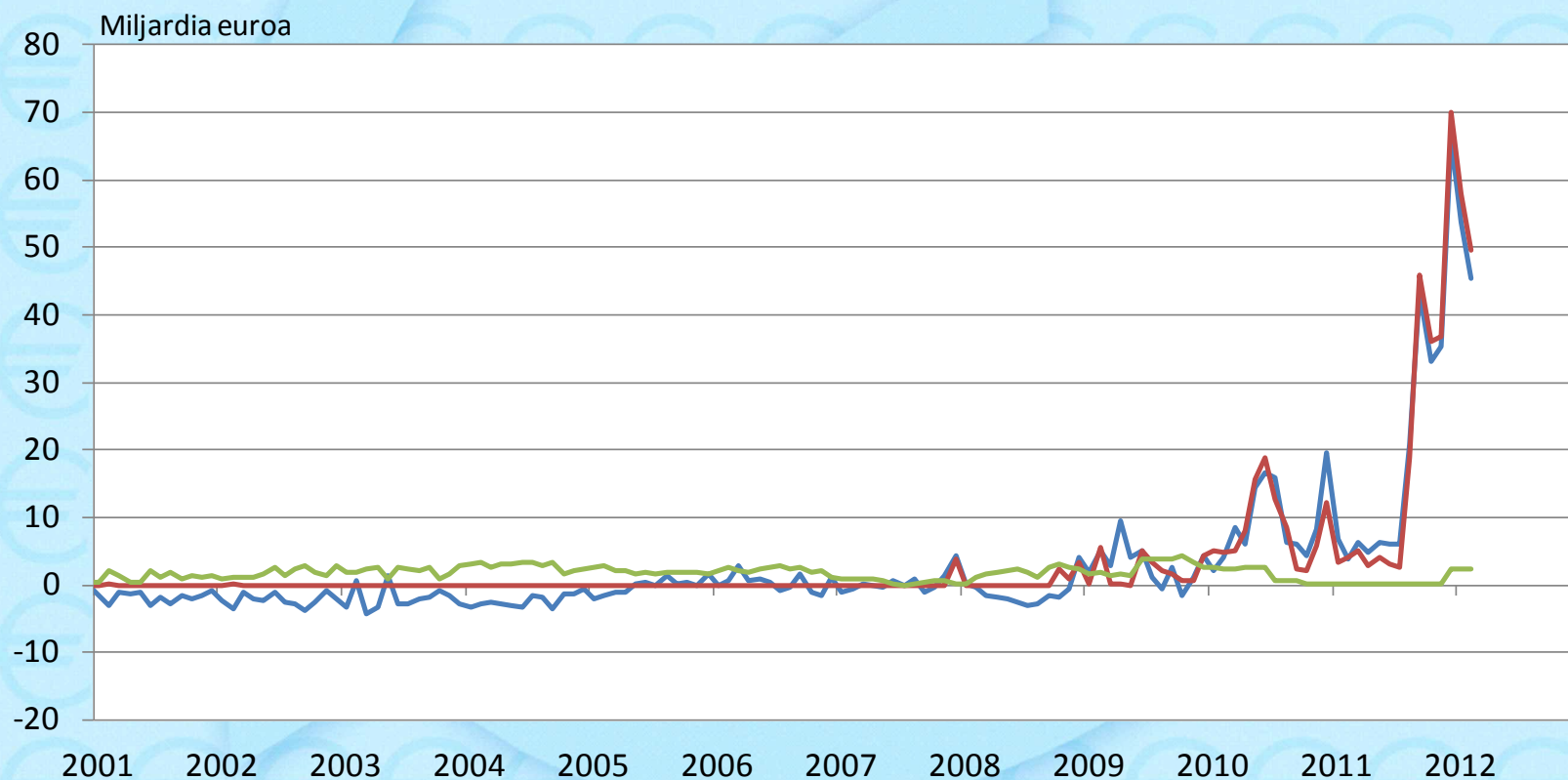
Luotto-operaatiot maturiteeteittain



Lähde: Suomen Pankki.

Suomen Pankin maksujärjestelmäsaatatavat

- Suomen Pankin maksujärjestelmään (TARGET) liittyvät nettosaamiset
- Suomessa toimivien pankkien yö- ja määräaikaistalletukset Suomen Pankkiin
- Suomessa toimivien pankkien ottamat lainat Suomen Pankista



Lähde: Suomen Pankki.

Operaatio helpottanut pankkien välisten markkinoiden jännitteitä

Pankkiriskin indikaattoreita

— Euroalueen VSTOXX-indeksi (vasen asteikko) — iTraxx Europe Rahoitus (oikea asteikko)



Lähde: Bloomberg.
25902@Pankkiriski

Rahamarkkinaindikaattoreita

— 1 kk — 3 kk — 12 kk

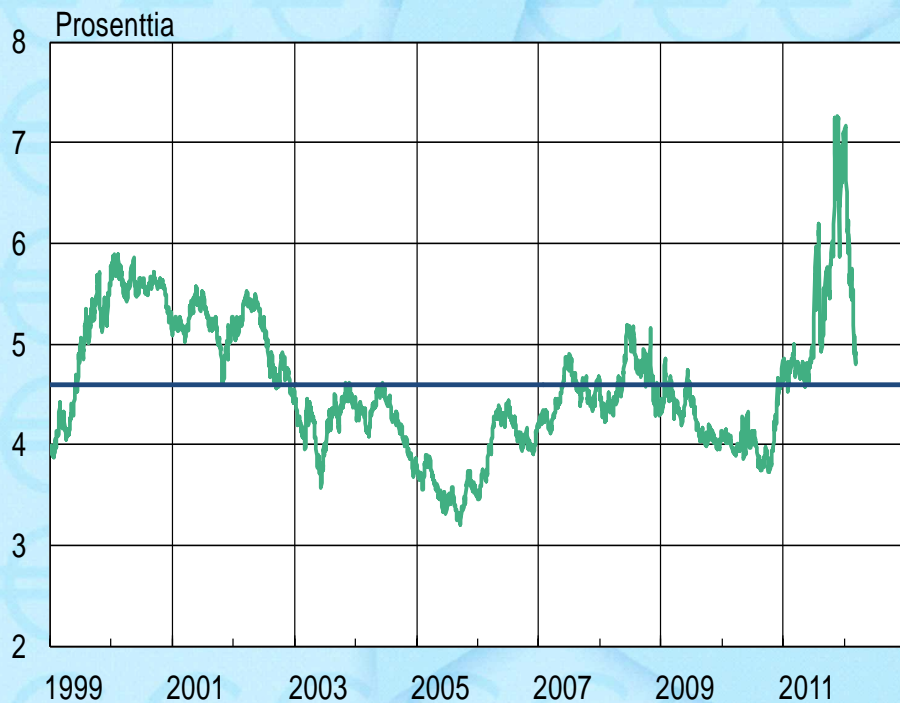


Lähde: Bloomberg.

Myös valtionlainojen riskilisät laskeneet

Italia 10v. valtionlaina

— Italia —ka.



Lähde: Bloomberg.
25200@Italia 10v.

Espanjan 10 v. valtionlaina

— Espanja —ka.



Lähde: Bloomberg.
25200@Espanja 10v.

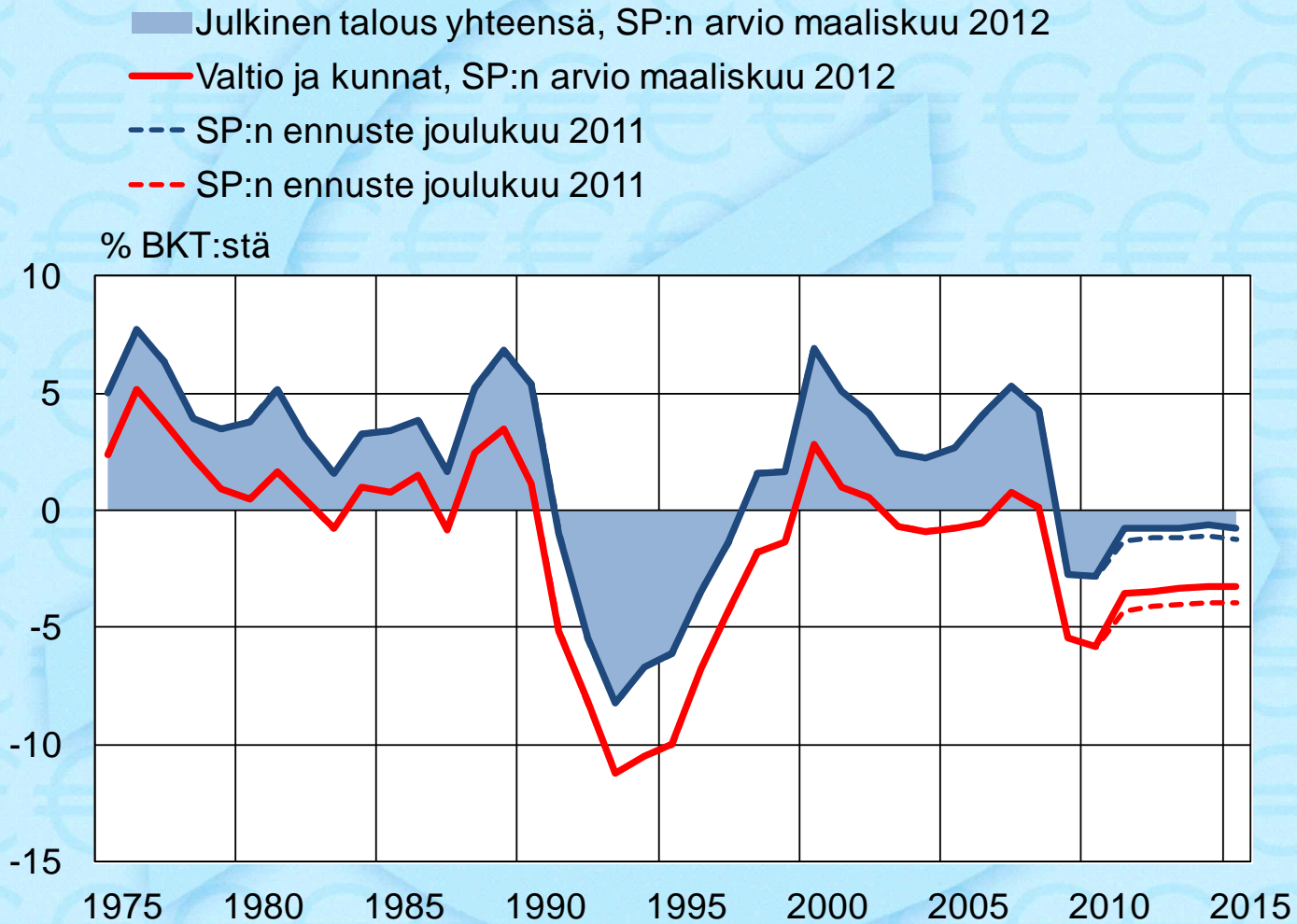
Yhteenveto

- ◆ **Keskuspankin toimin voidaan rauhoittaa markkinoita**
 - **Viimeaikaiset toimet turvanneet pankkien maksuvalmiuden**
 - **Toimintaympäristö on edelleen haastava**
- ◆ **Pysyvä ratkaisu edellyttää hallitusten toimia**
 - **Maiden käytettävä mahdollisuuksien ikkuna hyväksi**
 - **Julkiset taloudet saatava kestävälle uralle**
 - **Kasvupotentiaalia vahvistavat keinot välttämättömiä**
- ◆ **Kriisinhallinnan onnistuminen arvioidaan jälkikäteen**
 - **Oikea-aikainen irtautuminen tärkeä osa kokonaisuutta**

Euro & talous 1/2012 sisältö

- ◆ ***Pääartikkeli: Rahapolitiikka ja taloudellinen tilanne***
 - ***Suhdannetilanne ja riskit***
 - ***Raha- ja finanssipolitiikka***
 - ***Rakennepolitiikka ja makrotalouden epätasapainot***
- ◆ ***Liiteartikkelit:***
 - ***Rahapolitiikan määrällinen keventäminen (Lauri Vilmi)***
 - ***Rahapolitiikan välittyminen ja velkaantuminen euroalueella (Harri Hasko)***
 - ***Euroalueen talouspoliittinen koordinaatio: mitä on tehty ja miksi? (Samu Kurri)***

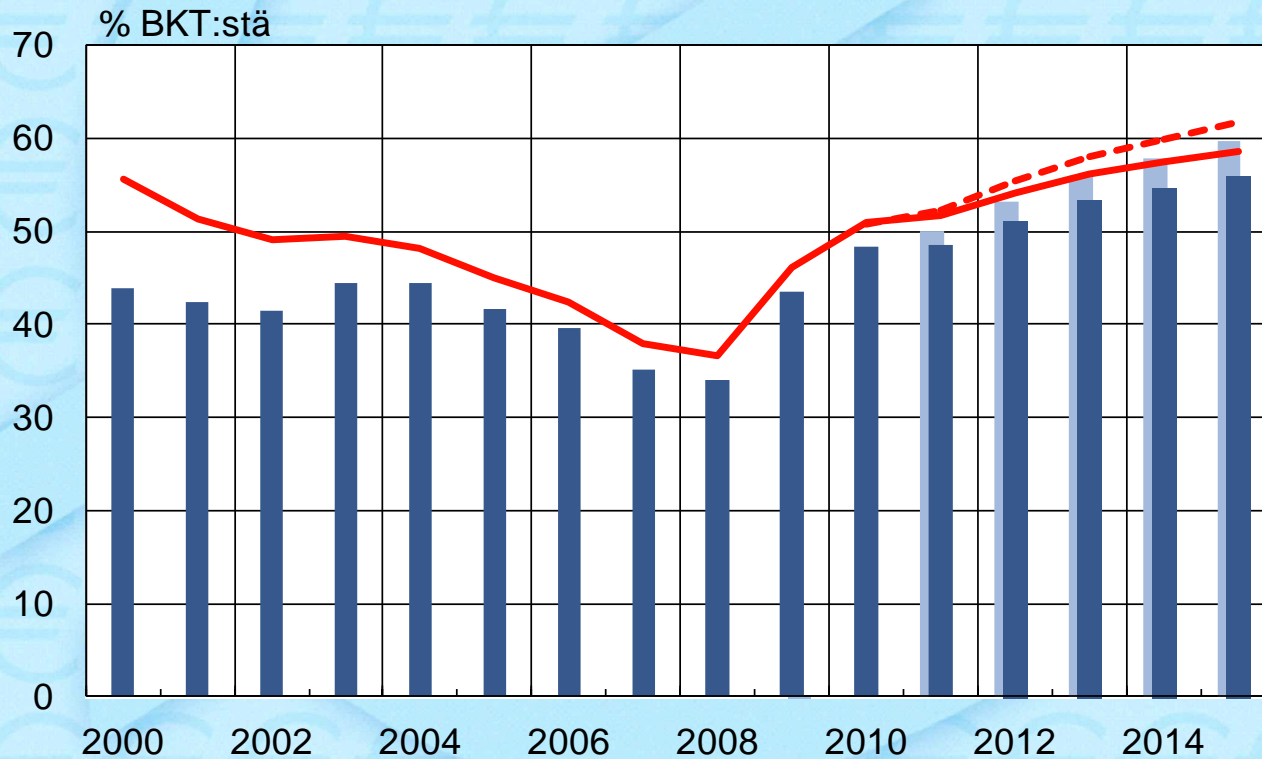
Julkisen talouden alijäämä



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

Julkinen velka

- Julkisyhteisöjen velka, SP:n arvio maaliskuu 2012
- SP:n ennuste joulukuu 2011
- Valtion ja kuntien velka, SP:n arvio maaliskuu 2012
- - - SP:n ennuste joulukuu 2011



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.