

Erkki Liikanen
Suomen Pankki

Euroalueen taloudesta, EKP:n rahaspolitiikasta ja sen välittämisestä euroalueella ja Suomessa

Euro ja talous 9.6.2016





**Euroalueen talouskasvu ollut laaja-alaista,
mutta inflaatio hidasta**

**Rahapolitiikka tehtävänä on varmistaa, että
inflaatiovauhti nopeutuu kestävästi tavoitteen
mukaiseksi**



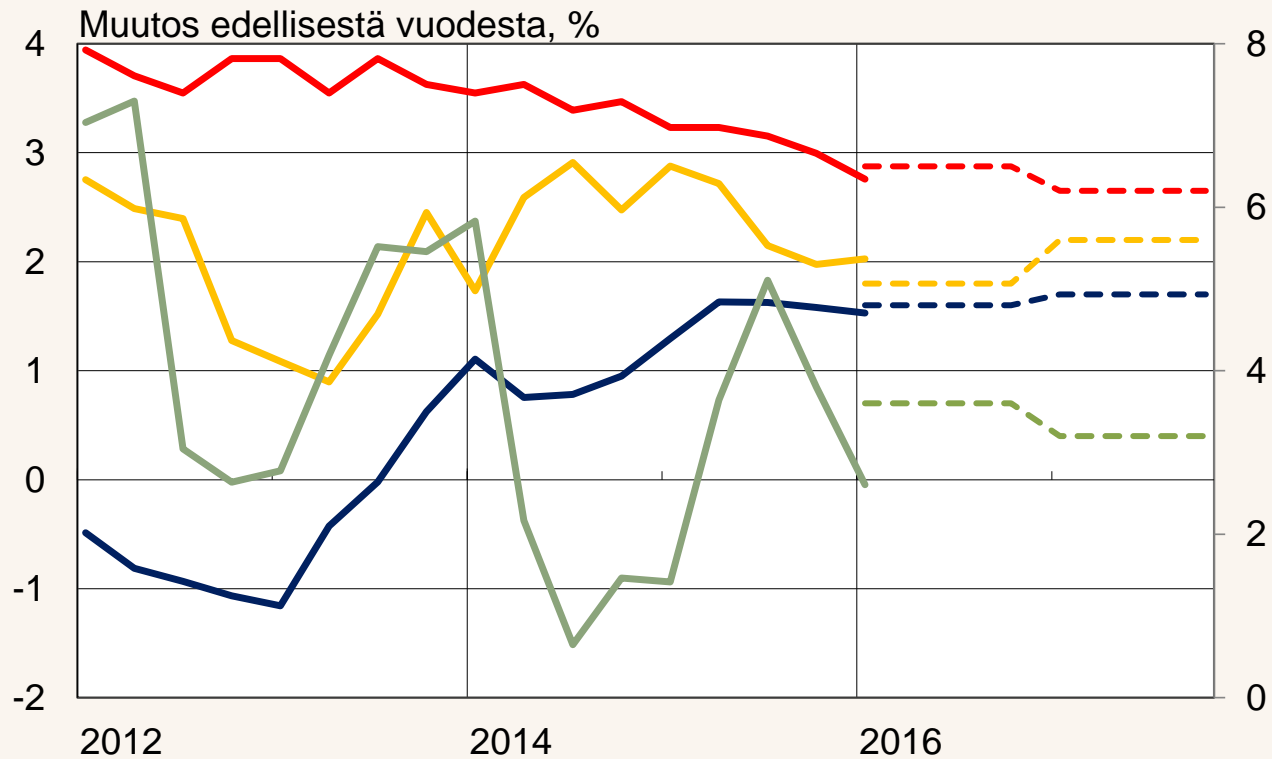
Euroalueen talouden näkymistä



Euroalueen kasvu laaja-alaista

BKT:n määrä

— Euroalue — Yhdysvallat — Japani — Kiina, (oik.ast.)



Lähteet: Eurostat ja OECD.

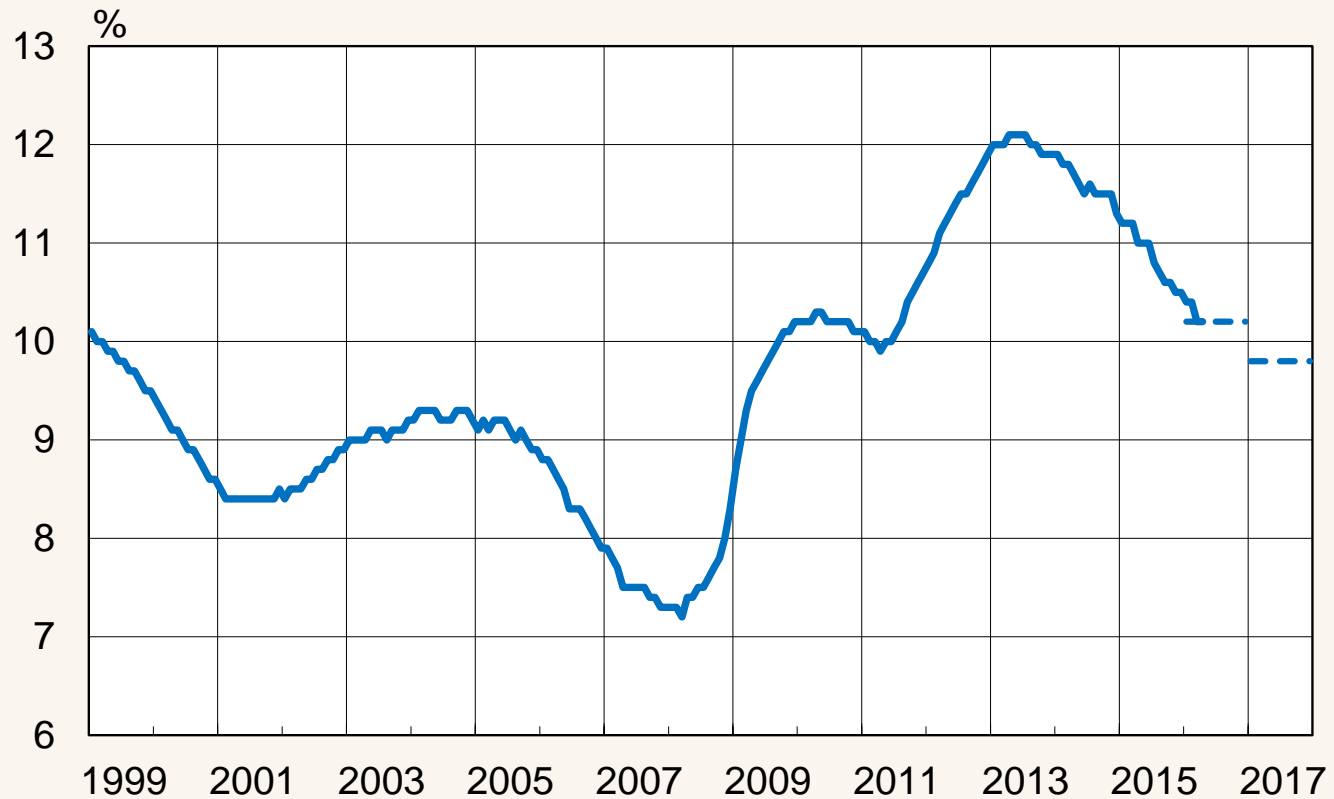
Katkoviivoilla OECD:n ennuste, kesäkuu 2016.

32709



Euroalueen työttömyysaste laskenut korkealta tasoltaan

Euroalueen työttömyysaste



Ennusteet: OECD, kesäkuu 2016.

Lähteet: Eurostat ja OECD.

32755



Euroalueen näkymät

Eurojärjestelmän ennuste, kesäkuu 2016 *(muutos maaliskuun 2016 ennusteesta)*

- ***BKT***

2016: 1,6 % (+0,2)

2017: 1,7 % (0,0)

2018: 1,7 % (-0,1)

- ***Inflaatio***

2016: 0,2 % (+0,1)

2017: 1,3 % (0,0)

2018: 1,6 % (0,0)



EKP:n rahapolitiikasta



Rahapolitiikan tavoite on symmetrinen, keinot epäsymmetriset

- ***Kun hintavakauden tavoite ohjaa rahapolitiikkaa symmetrisesti***
 - ***Inflaatio-odotukset ankkuroituvat tavoitteen mukaisiksi, mikä on tärkeää tavoitteen saavuttamisen kannalta***
 - ***Nykyolosuhteissa erityisen tärkeää***
- ***Keinot tavoitteen saavuttamiseksi epäsymmetriset***
 - ***Koroilla ei ole ylärajaa***
 - ***Kun inflaatio liian hidasta, tarve käyttää epätavanomaisia keinoja***



EKP:n rahapolitiikan toimet:

- ***Rahapoliittiset korot matalat***
- ***Laajennettu omaisuuserien osto-ohjelma***
 - *Alkoi maaliskuussa 2015*
 - *Yritysten joukkolainojen ostot alkoivat eilen 8.6., Suomen Pankki yksi toteuttajista*
- ***Kohdennetut pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot***
 - *Uusi operaatiosarja käynnistyy 22.6.*



Rahapolitiikan ennakoiva viestintä

- **Ohjauuskorkojen odotetaan pysyvän nykyisillä tasoilla tai niitä alempina pidemmän aikaa ja vielä omaisuuserien ostojen päätyttyäkin.**
- **Ostoja jatketaan ainakin maaliskuun 2017 loppuun saakka ja tarvittaessa sen jälkeenkin, kunnes EKP:n neuvosto katsoo inflaatiopolun palautuvan kestävästi tavoitteen mukaiseksi.**

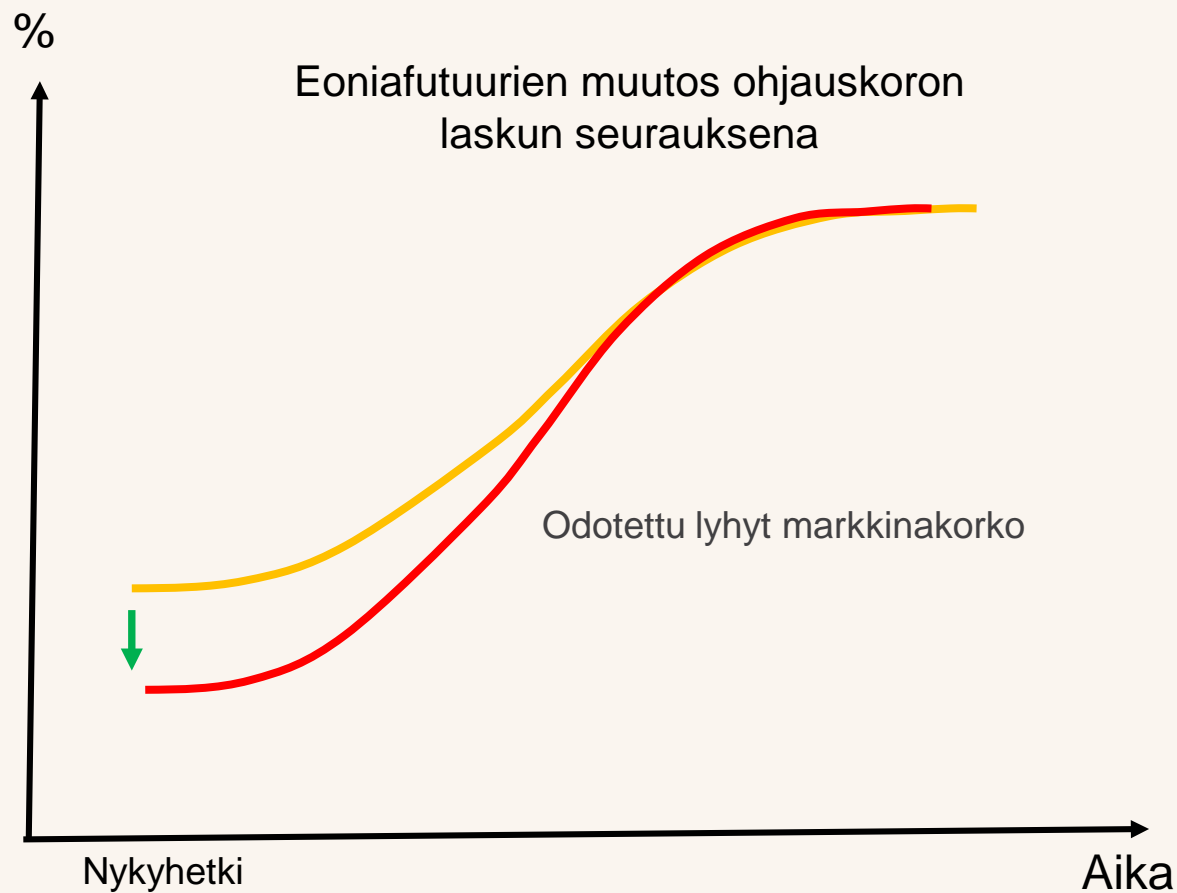


EKP:n neuvosto 2.6.2016

- ***Tämänhetkisessä hyvin hitaan inflaation tilanteessa on ensiarvoisen tärkeää varmistaa, että mahdolliset palkka- ja hintapäätöksiin kohdistuvat kerrannaisvaikutukset eivät pääse entisestään pitkittämään hitaan inflaation kautta***
- ***EKP:n neuvosto seuraa tarkasti hintavakaussnäkyneiden kehitystä ja turvautuu tehtävänsä hoitamiseksi tarvittaessa kaikkiin käytettävissä oleviin keinoihin***

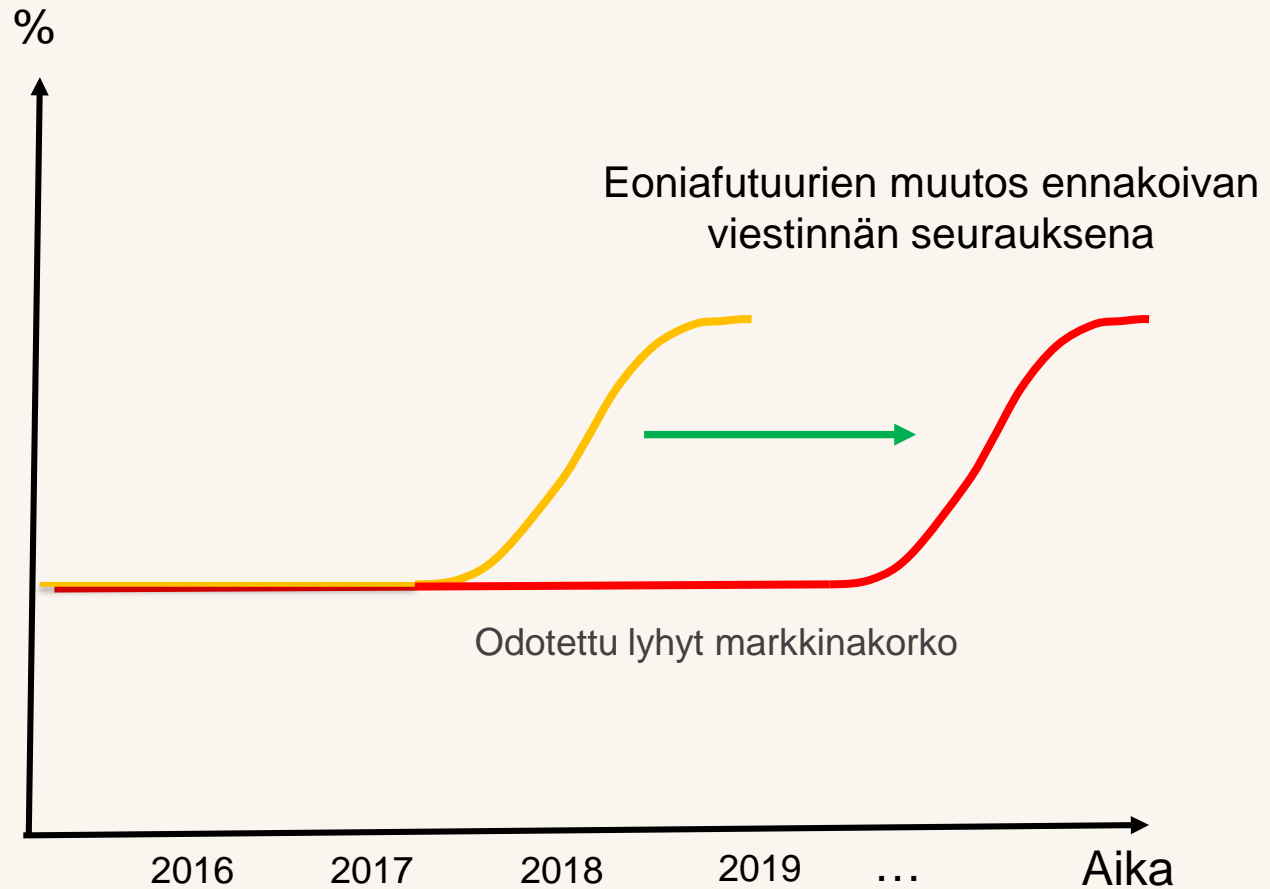


Ohjauskoron alentaminen laskee lyhyitä markkinakorkoja ...



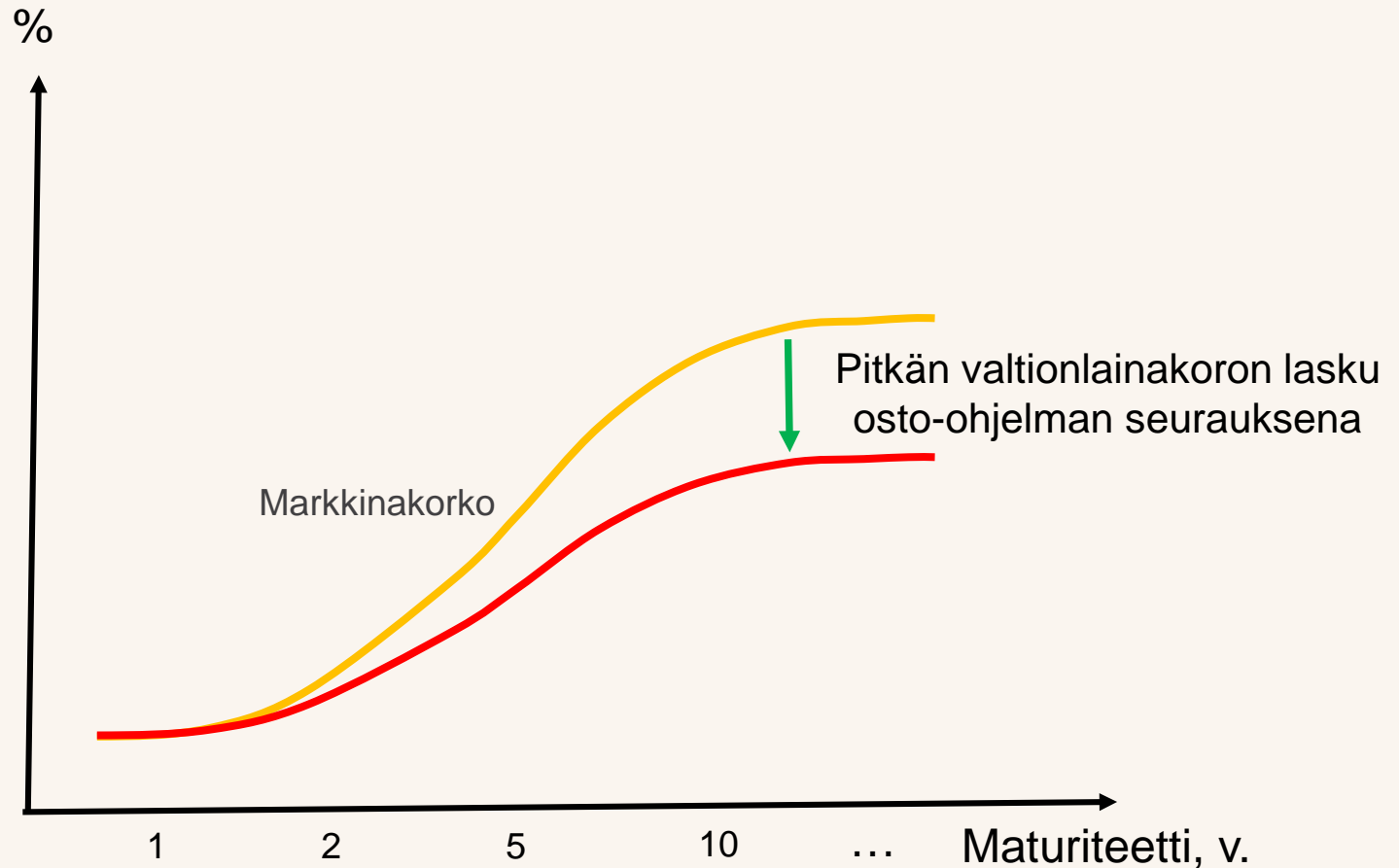


... ennakoiva viestintä lykkää rahopolitiikan odotettua kiristämistä ...





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



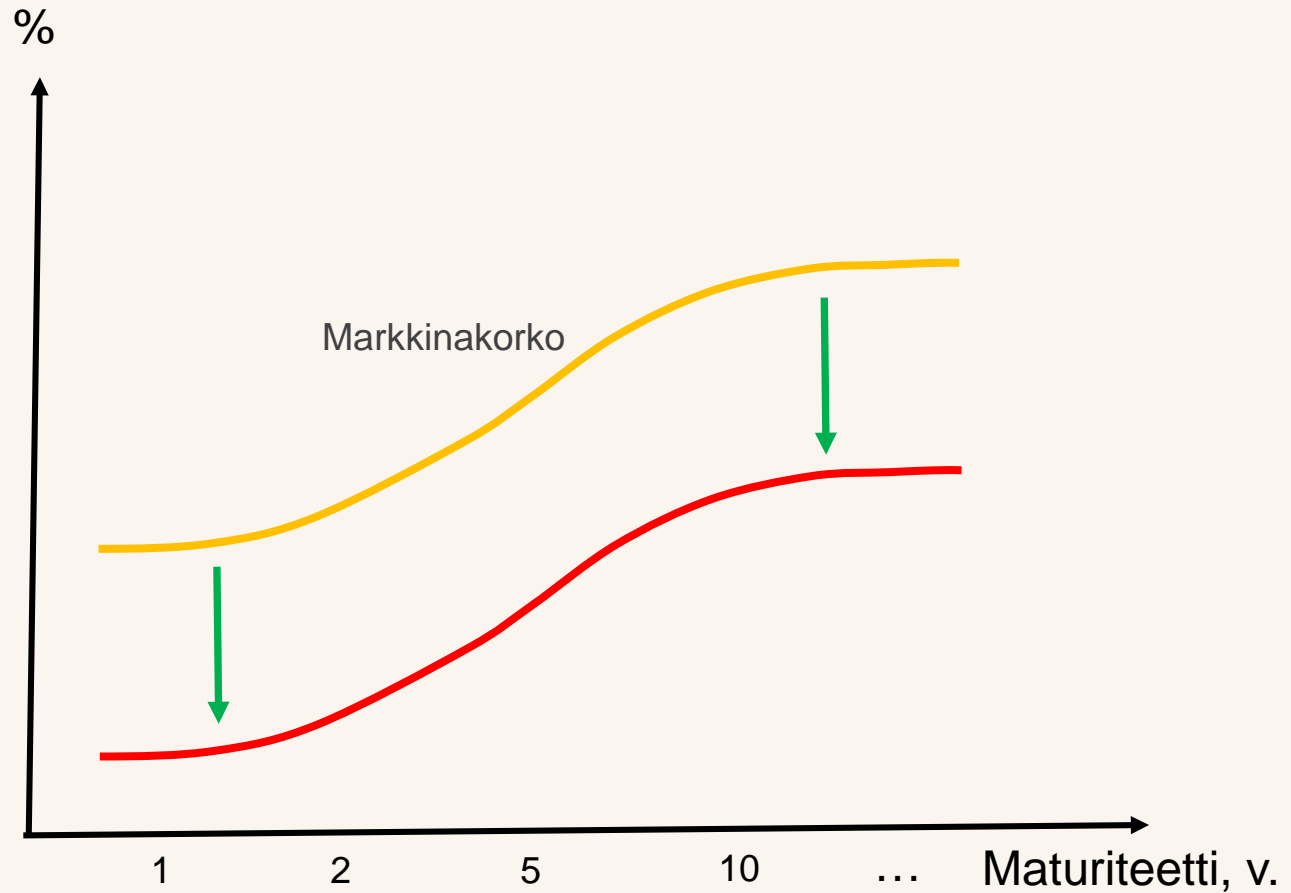


Negatiivisten korkojen, osto-ohjelmien ja ennakoivan viestinnän yhteisvaikutus

- ***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





Euroalueen korko-odotukset laskeneet negatiivisten korkojen ja ennakoivan viestinnän vaikutuksesta

Odotettu pankkien välinen yön yli -korko

— Euroalue — Yhdysvallat



Laskettu 1v:n ja 2v:n korkoswapeista.

Lähde: Macrobond.

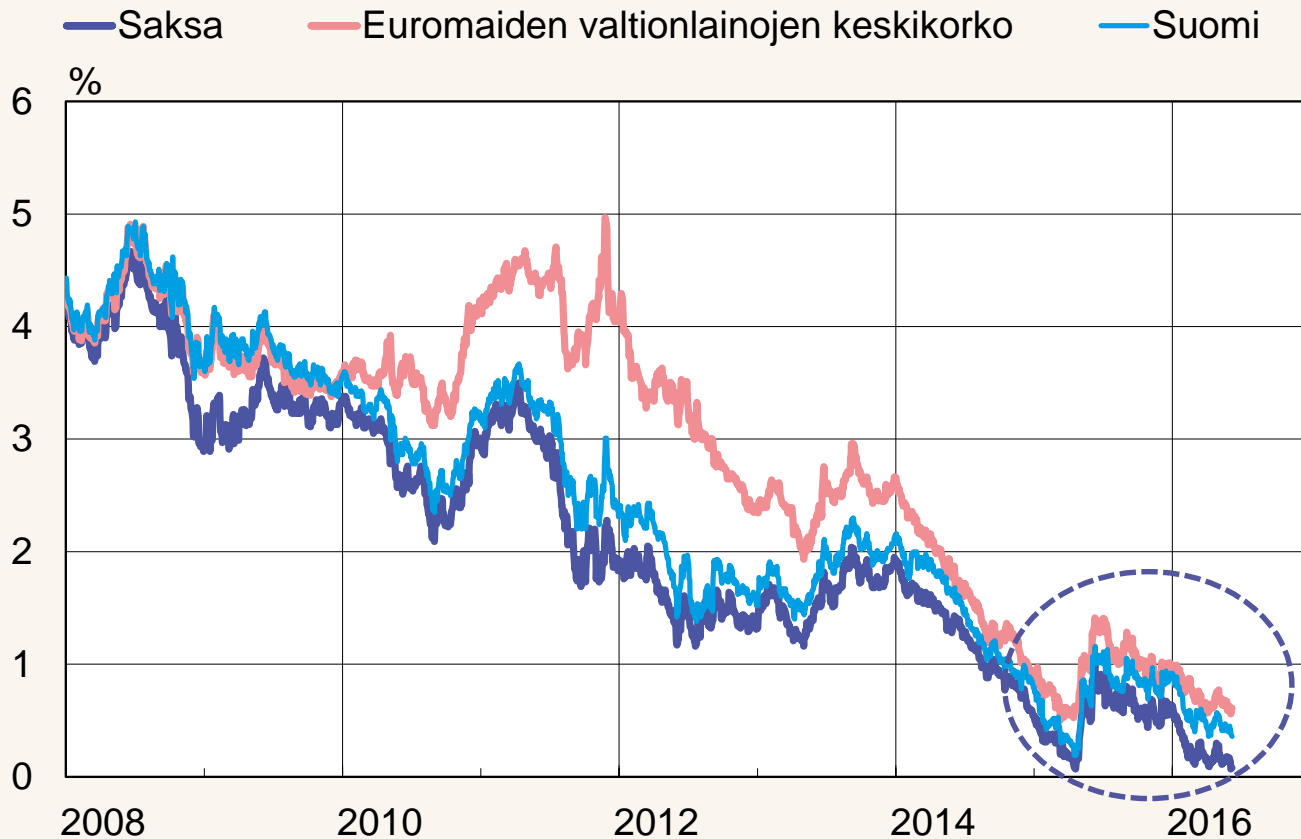
patu32422@korkoodotus



Kuinka rahapolitiikka välittyy euroalueen ja Suomen talouteen?



Euroalueen pitkät valtionlainakorot matalat



10 v:n valtionlainojen korot.

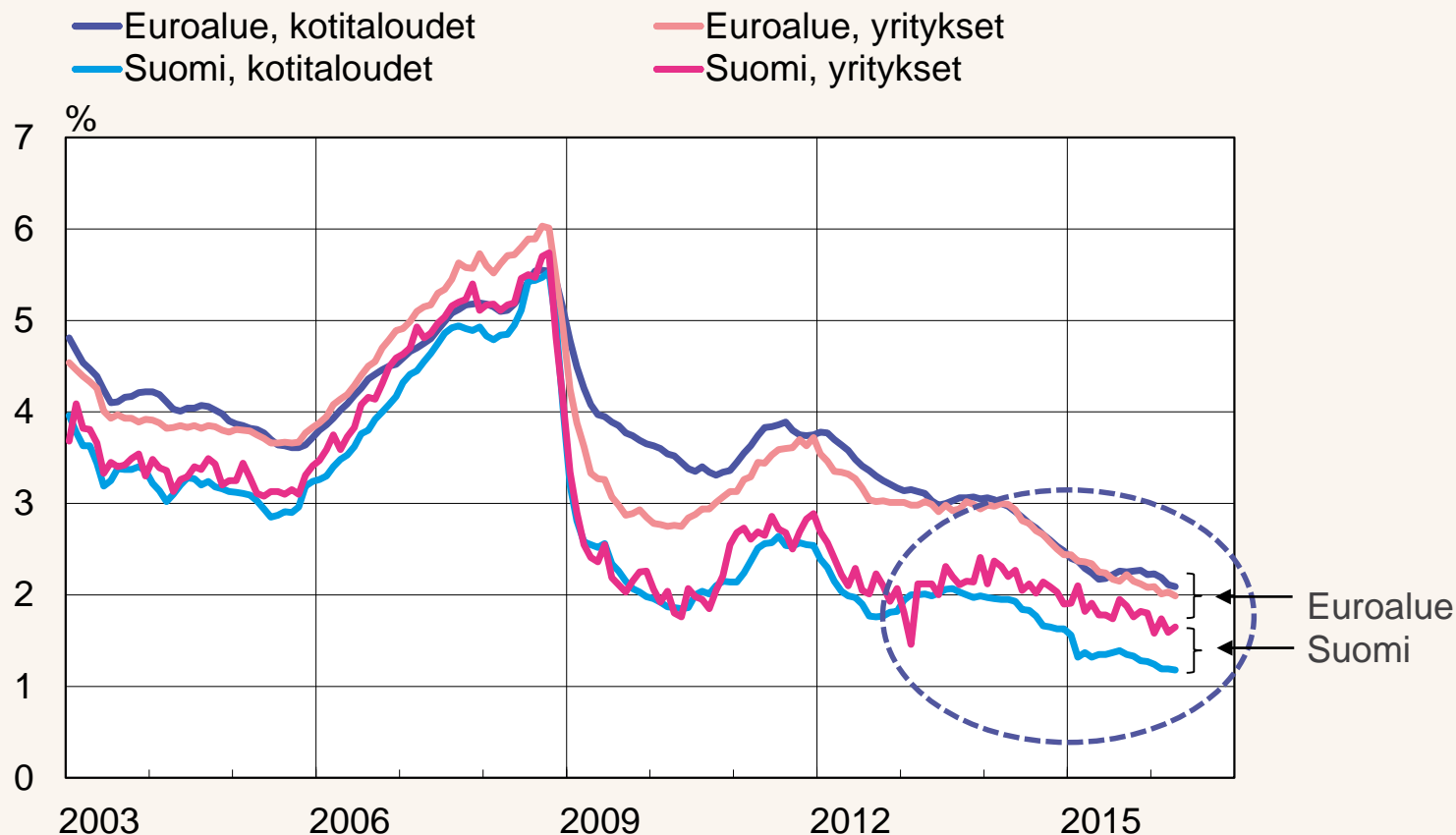
Lähde: Macrobond.

patu32422@pitkatkorot



Kotitalouksien ja yritysten pankkilainojen korot alentuneet

Uusien lainojen keskikorko



Sources: ECB and Macrobond.

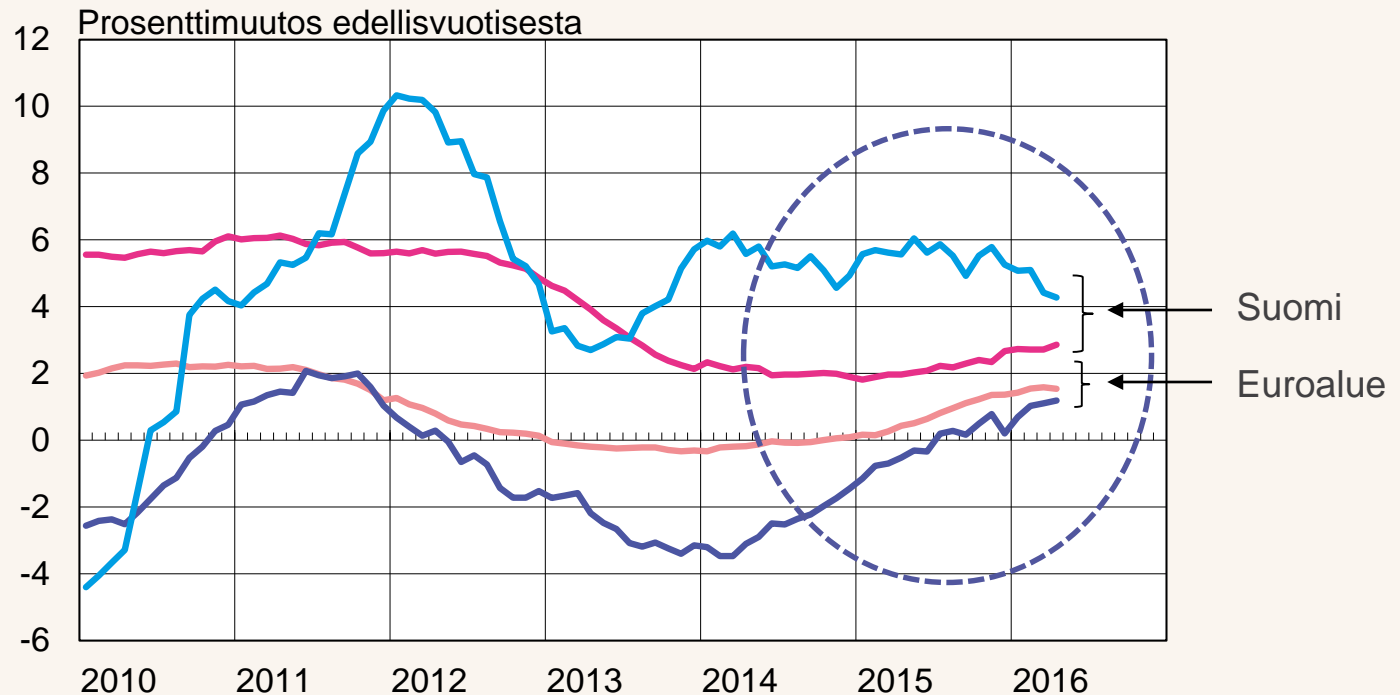
32756@antolainakorot (Suomi)



Pankkilainojen määrä kasvanut

Lainakantojen vuosikasvu

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



Tasesiirroista ja arvopaperistamisesta korjatut kannat.
Lähteet: EKP ja Macrobond.



Suomen vienti euroalueelle kasvanut

Suomen tavaraviennin arvon muutos vuosina 2014 ja 2015 yhteensä, %

Euroalue*	+10
Saksa	+38
Ruotsi	-15
Venäjä	-41
Yhdysvallat	+6
Iso-Britannia	-5

Osuus tavaraviennin arvosta, %

	2005	2015
Euroalue*	34	37
Saksa	11	14
Ruotsi	11	10
Venäjä	11	6
Yhdysvallat	6	7
Iso-Britannia	7	5

*) Euroalueen nykyiset 19 maata.
Lähde: Tulli.



Kotimainen kysyntä kasvaa

Määrän muutos, %

	2015	2016, ennuste
Yksityinen kulutus	1,4	1,6
Yksityiset investoinnit	-1,0	4,7
Vienti	0,6	0,7

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

- ***Kasvun saamisessa kestäväälle pohjalle tarvitaan rakennuudistusten jatkamista ja kustannuskilpailukyvyn palauttamista, jossa kilpailukyky sopimus toteutuessaan tärkeä askel***



Onko talouskasvu yleensä hidastumassa pitkällä aikavälillä?



Suomessa uhkana on vaimea pitkän aikavälin talouskasvu

- ***Suomessa tuottavuuskehitys ollut heikkoa***
 - *Taustalla osin tuotannon supistuminen eräillä korkean tuottavuuden aloilla, joilla ei ole odotettavissa ripeää elpymistä*
- ***Näkymiä vaimentaa myös väestökehitys***
- ***Uhka hyvinvointivaltion rahoituspohjalle***

Tuottavuuskasvu on hidasta kehittyneissä talouksissa

Työn tuottavuuden* vuotuinen muutos, %

	1999– 2006	2007– 2013	2013	2014	2015	<i>Ennuste</i> 2016
Yhdysvallat	2,4	1,1	0,3	0,5	0,3	-0,2
Japani	1,8	1,0	1,4	-0,4	0,1	0,4
Euroalue	1,5	0,6	1,0	0,3	0,5	0,3

*) BKT:n määrä työtuntia kohti.
Lähde: Conference Board.

- ***Jatkuuko tuottavuuden kehitys vaimeana?***





Tilanne on nyt otollinen kasvu- mahdollisuuksia parantaville toimille

- Rakenteelliset uudistukset
- Kustannuskilpailukyvyin palauttaminen

Kevyet rahoitusolot
tukevat investointeja

Taloukasvun edellytykset



Artikkeli, Helvi Kinnunen ja Sami Oinonen: Suomen ja Japanin kehityksen vertailua

- *Molemmissa maissa väestö ikääntyy, julkinen velka kasvaa ja kasvunäkymät ovat heikot*
- *15 vuoden kuluttua Suomen väestörakenne vastaa Japanin tämänhetkistä tilannetta*
- *Suomessa julkisen talouden ylivelkaantumisen riski on pienempi kuin Japanissa, kun maahanmuutto kasvattaa väestön määrää*
- *Velkaantumisen hallinta edellyttää molemmissa maissa riittävää talouskasvua*
- *Opetuksia Japanista: elvytystoimien vaikutukset rajalliset, jos rakenteita ei uudisteta*

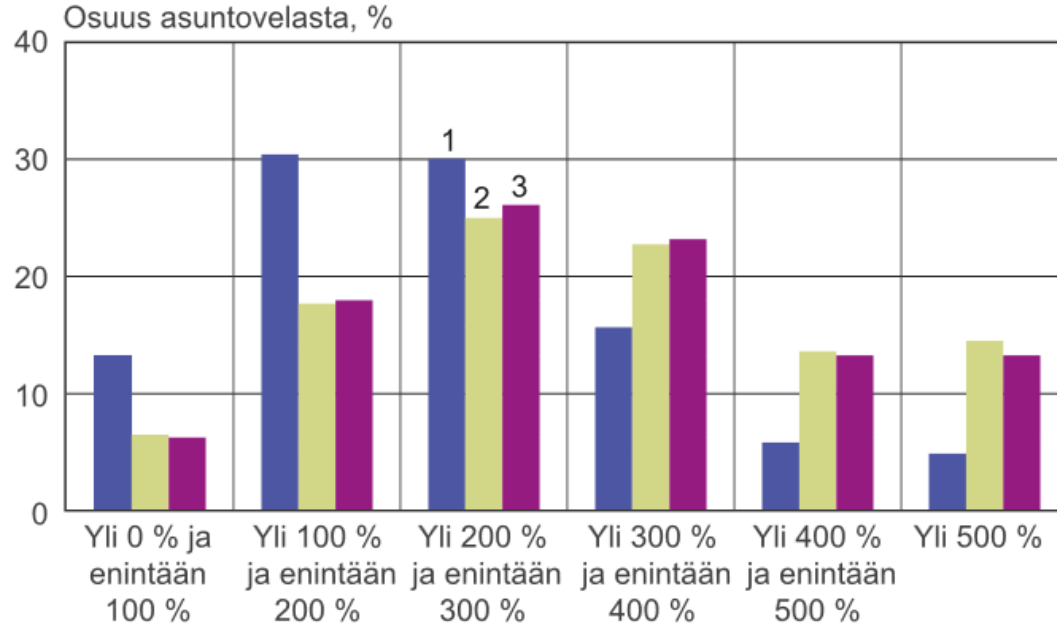


Kotitalouksien velkaantumisesta

Alhaiset kasvunäkymät tekevät kotitalouksien velan kasvusta huolenaiheen

Huomattava osuus asuntovelasta voimakkaasti velkaantuneilla kotitalouksilla

1. Vuosi 2002 2. Vuosi 2010 3. Vuosi 2014



Vaaka-akselilla kotitalouden velkaantuneisuus (kokonaisvelat, % käytettävissä olevasta rahatulosta).

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.



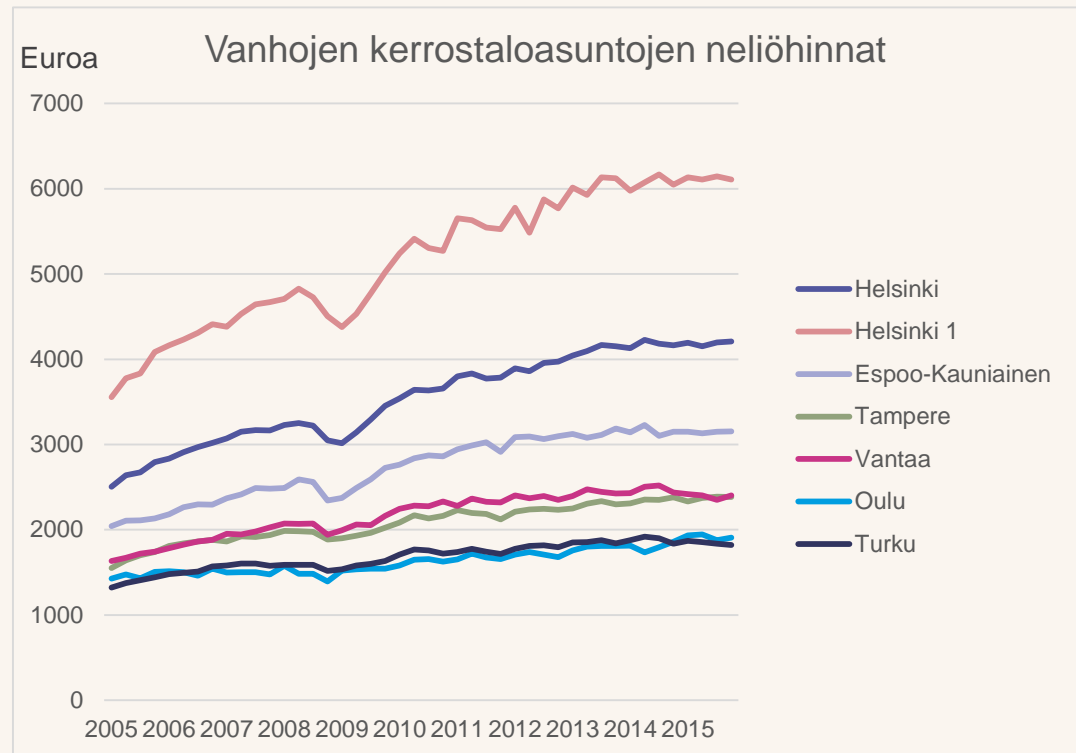
Makrovakaupolitiikalla on tärkeä tehtävä velkaantumiseen liittyvien riskien hallinnassa

- ***Kotimaassa makrovakausvälineitä on otettu asteittain käyttöön ja päätöksiä on tehty 2015 alkaen***
- ***Politiikkatoimille tarvitaan aikaa vaikuttaa: välineet reagoida riskien kasvuun oltava valmiina, muuten auttamatta liian myöhässä***
- ***Monissa maissa käytössä monipuolisempi makrovakausvälineistö kuin Suomessa***
- ***Finanssivalvonnan johtokunta päättää makrovakaustoimista neljännesvuosittain***



Artikkeli, Essi Eerola: Helsingin asuntojen hintakehitys erkaantunut muun maan kehityksestä

- ***Voi johtua siitä, että
pääkaupunkiseudusta on
tullut houkuttelevampi***
- ***Myös asuntolaina-
korkojen aleneminen voi
selittää asuntojen
kysynnän kasvua***
- ***Hinnat ovat nousseet
siellä, missä tarjonta ei
ole kasvanut vastaavasti***





Asuntotuotannon rajoittaminen voimistaa hintojen vaihtelua ja velkaan liittyviä riskejä

Kotitalouksien tulokehitys, korkotaso
⇒ Asuntojen kysynnän vaihtelu

Tuotanto ei reagoi

Tuotanto reagoi

Hinnat vaihtelevat
voimakkaasti

Hintakehitys tasaista

- *Asuntojen hintojen vaihtelu kasvattaa velkaantumiseen liittyviä riskejä*



Muita artikkeleita

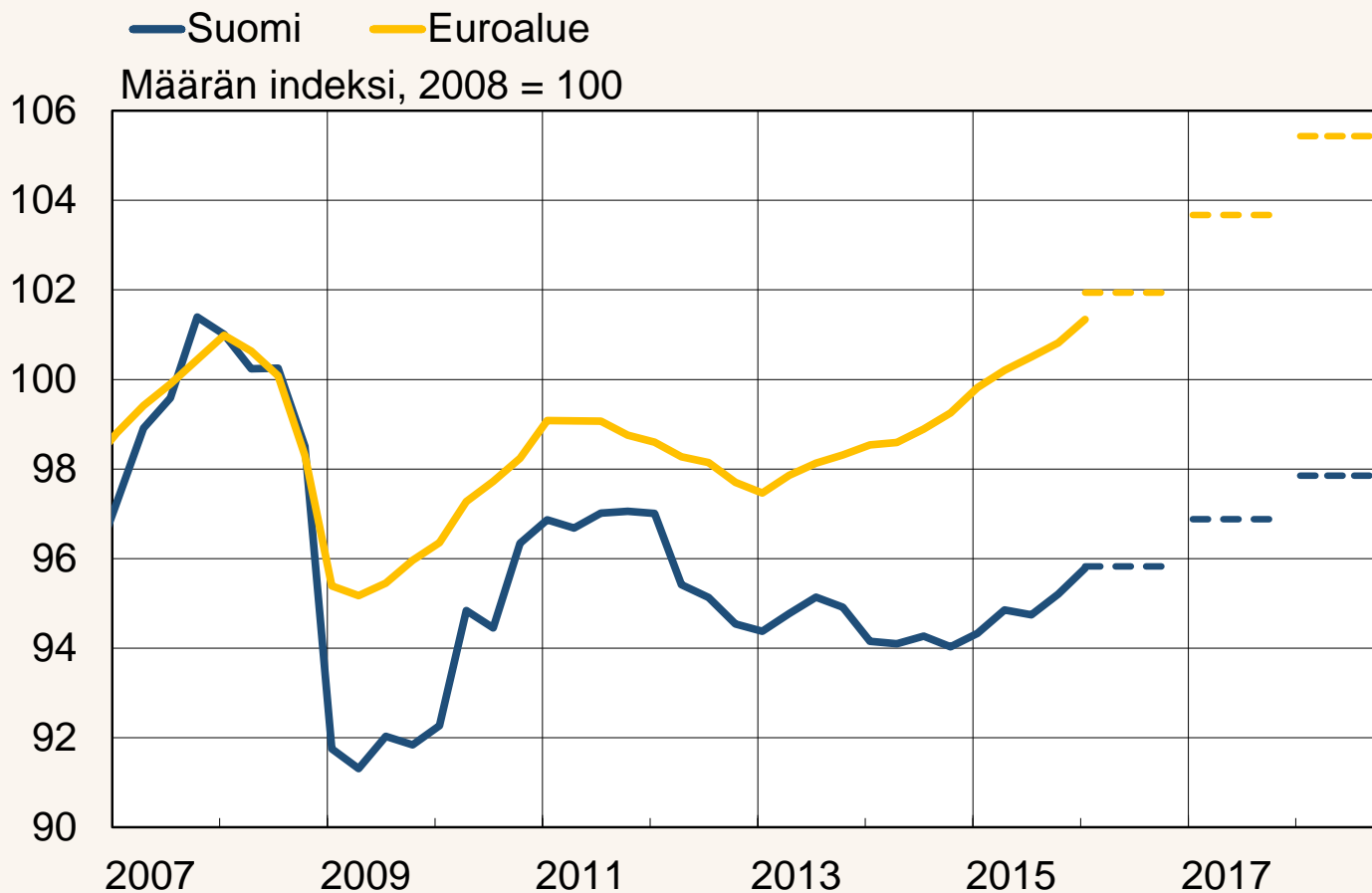
- ***Meri Obstbaum: Väestörakenteen muutos näkyy työmarkkinoilla***
- ***Juuso Vanhala, Matti Virén ja Satu Nurmi (TK): Työpaikkojen synty yrityksissä – onko Suomessa pula gaselliryhtyksistä?***
- ***Petri Mäki-Fränti: Koulutus ja ikä tasoittavat tulokehityksen epävarmuutta***
- ***Juha Itkonen: Mistä tiedämme, miten taloudessa menee tänään?***



Lopuksi:



Kuinka vahvalle pohjalle Suomen talouskasvu asettuu?



Lähteet: Tilastokeskus, Eurostat, Suomen Pankki ja EKP

32747



Kiitos!