

Samu Kurri

Suomen Pankki

Kasvua poikkeuksellisten riskien varjossa

Rahapolitiikka ja kansainvälinen talous
Euro & talous 4/2016





Esityksen teemat

- ***Muutokset maailmantalouden kasvuennusteessa pieniä***
 - *Kasvu ei juuri kiihdy lähivuosina*
 - *Brexitin vaikutuksia vielä vaikea arvioida*

- ***Inflaatio yhä hyvin vaimeaa***
 - *Öljyn hinnan laskun vaikutus poistuu 2017 alkupuolella*
 - *Ero markkinoiden ja ekonomistien inflaatio-odotuksissa aihe huoleen*

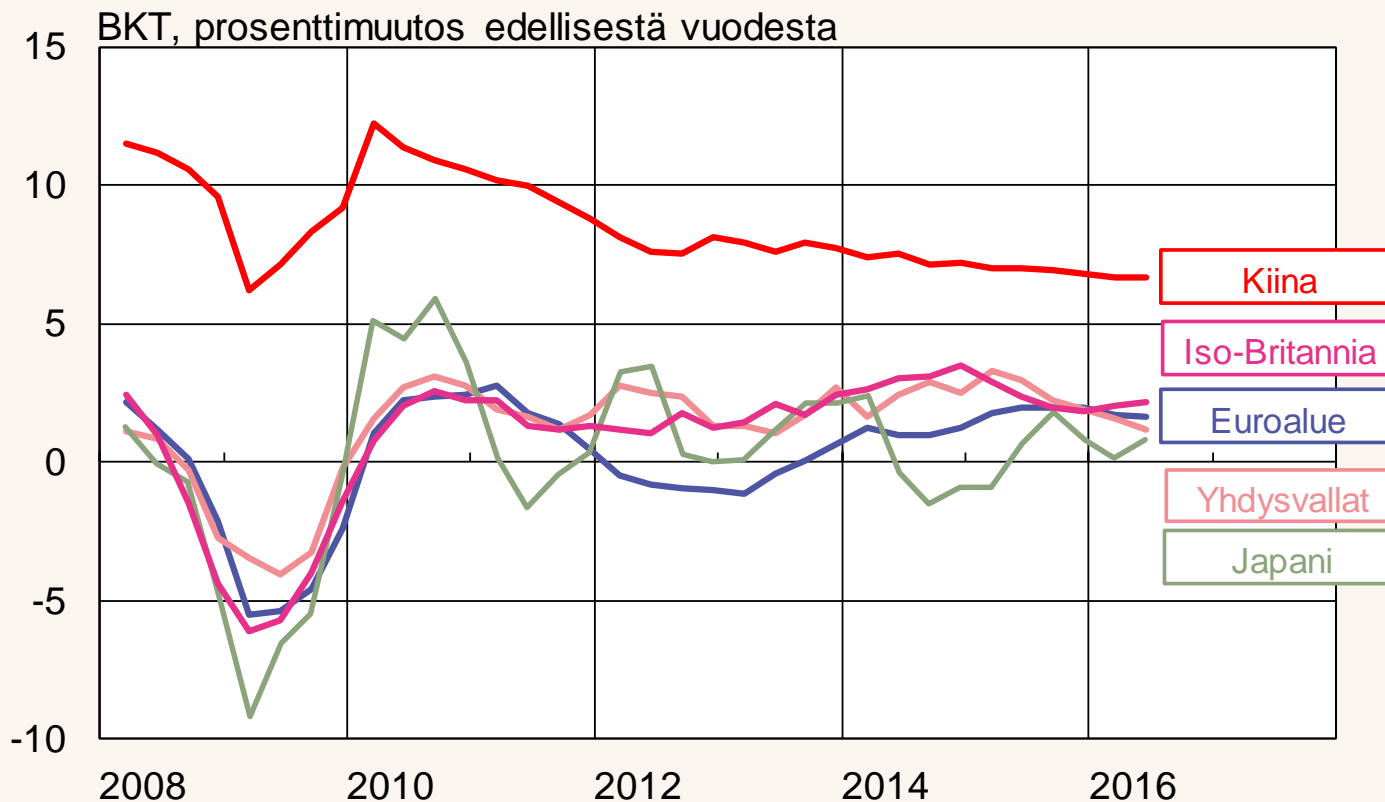
- ***Kasvun riskit pääosin heikomman kehityksen suuntaan***
 - *Osa tekijöistä taloudellisia ja arvioitavissa ekonomistivälinein*
 - *Joidenkin riskien taloudellinen arviointi kuitenkin vaikeaa*



Reaalitalouden tila ja näkymät



Maailmantalouden kasvu alkuvuonna kohtalaista



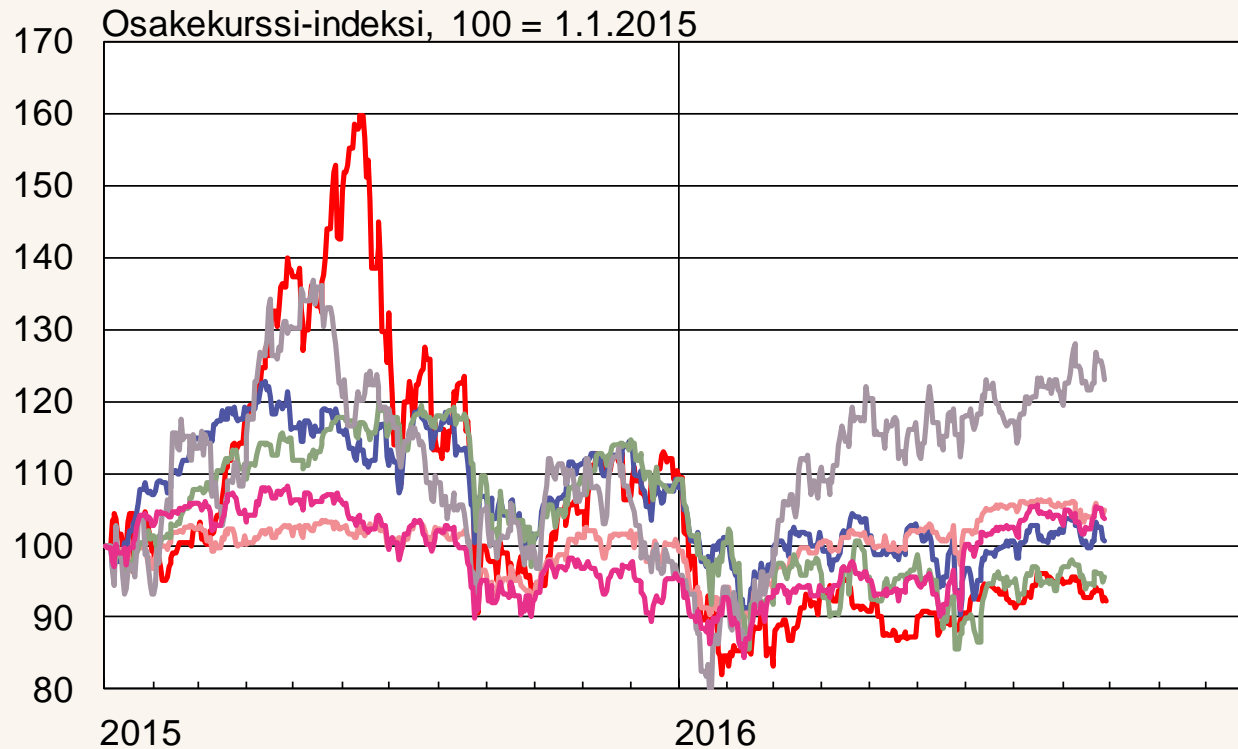
Lähteet: Maiden tilastoviranomaiset ja Macrobond.

32427



Pörssit eivät viesti kasvun merkittävästä kohentumisesta...

— Kiina — Euroalue — Yhdysvallat — Japani — Venäjä — Iso-Britannia



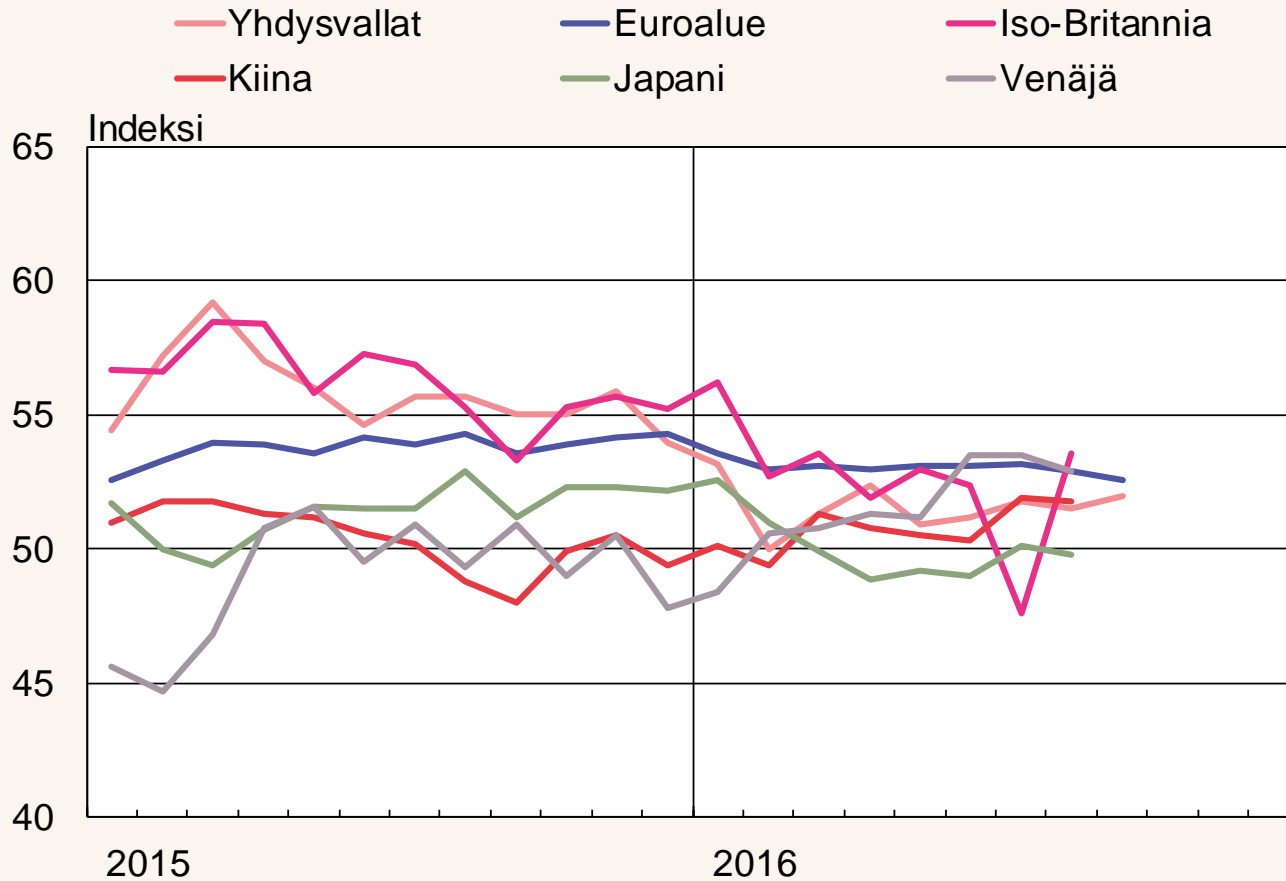
Lähde: Macrobond.

32427



... kuten eivät pehmeäkään tilastot

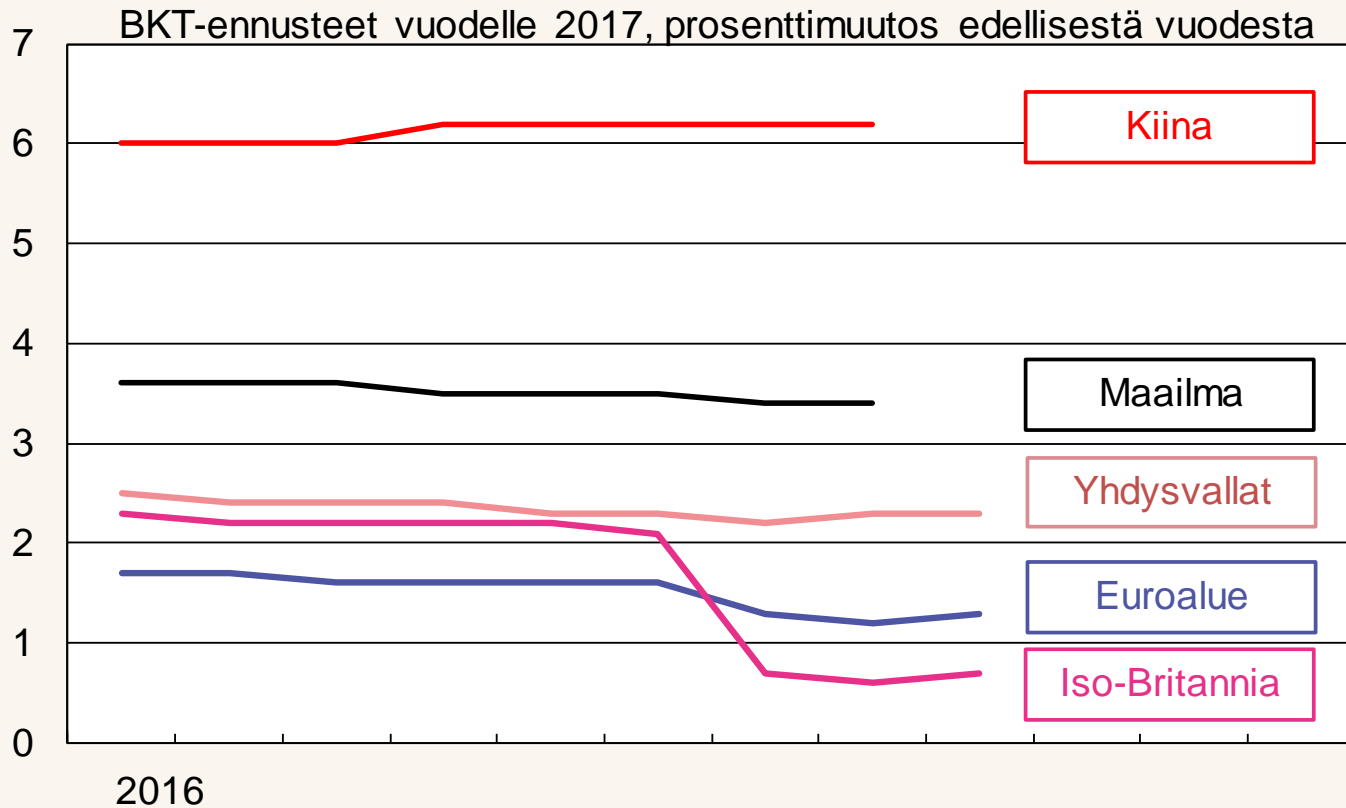
Ostopäällikköindeksejä



Lähde: Macrobond.



Ekonomistit laskeneet ensi vuoden kasvuennusteita erityisesti Britannian osalta



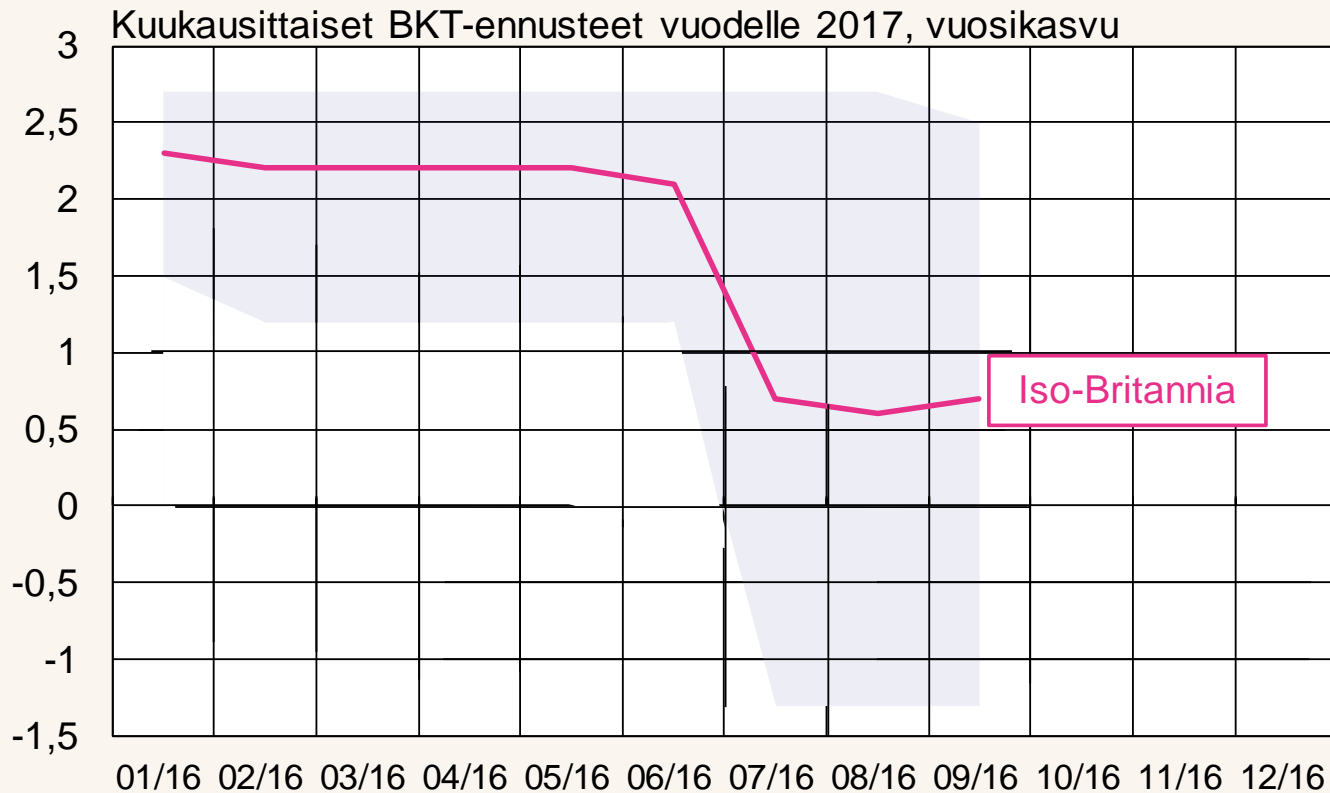
Consensus-ennusteet kerätty kunkin kuukauden 7.-13. päivä.
Lähteet: Consensus Economics (Yhdysvallat, Euroalue ja Iso-Britannia) ja IMF.

23060



Brexit-arvioissa epävarmuus suurta: Erityisesti Ison-Britannian...

— Consensus: Iso-Britannia



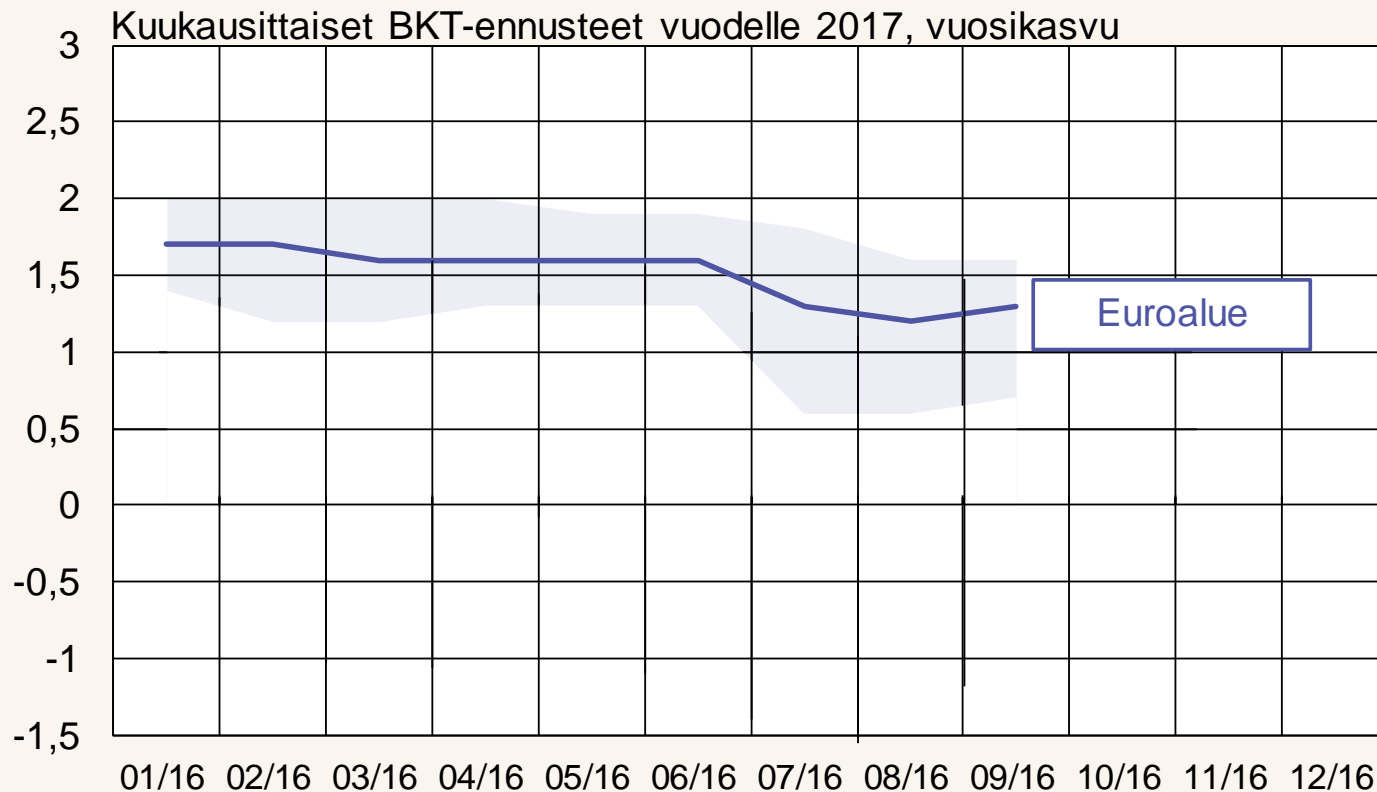
Lähde: Consensus Economics.

23060@Chart10UK



Brexit-arvioissa epävarmuus suurta: ... mutta myös euroalueen vaikutusten osalta

— Consensus: Euroalue



Lähde: Consensus Economics.

23060@Chart10EA



Inflaatiokuva ja siihen vaikuttavia tekijöitä



Inflaatio päätalousalueilla yhä vaimeaa



Lähteet: Eurostat, maiden tilastoviranomaiset, OECD ja Macrobond.



Inflaatio, bkt ja rahapolitiikka

- ***Inflaatiokehitykseen vaikuttavia keskeisiä tekijöitä***
 - *Inflaatio-odotukset*
 - *Toteutunut inflaatio*
 - *Tuotantokuilu I. toteutuvan ja täyskapasiteettituotannon ero*
 - *Raakaöljyn hinta*

- ***Rahapolitiikka vaikuttaa***
 - *Inflaatio-odotusten ankkuroitumisen ja*
 - *Reaalitalouden kehityksen kautta.*



Öljyn hinta ollut tärkeä kertaluontoinen tekijä inflaation laskussa

Öljyn hinta ja sen futuuri-ennusteet



Suomen Pankin ennusteoletus on 15.9.2016 futuurien 10 päivän keskiarvo.

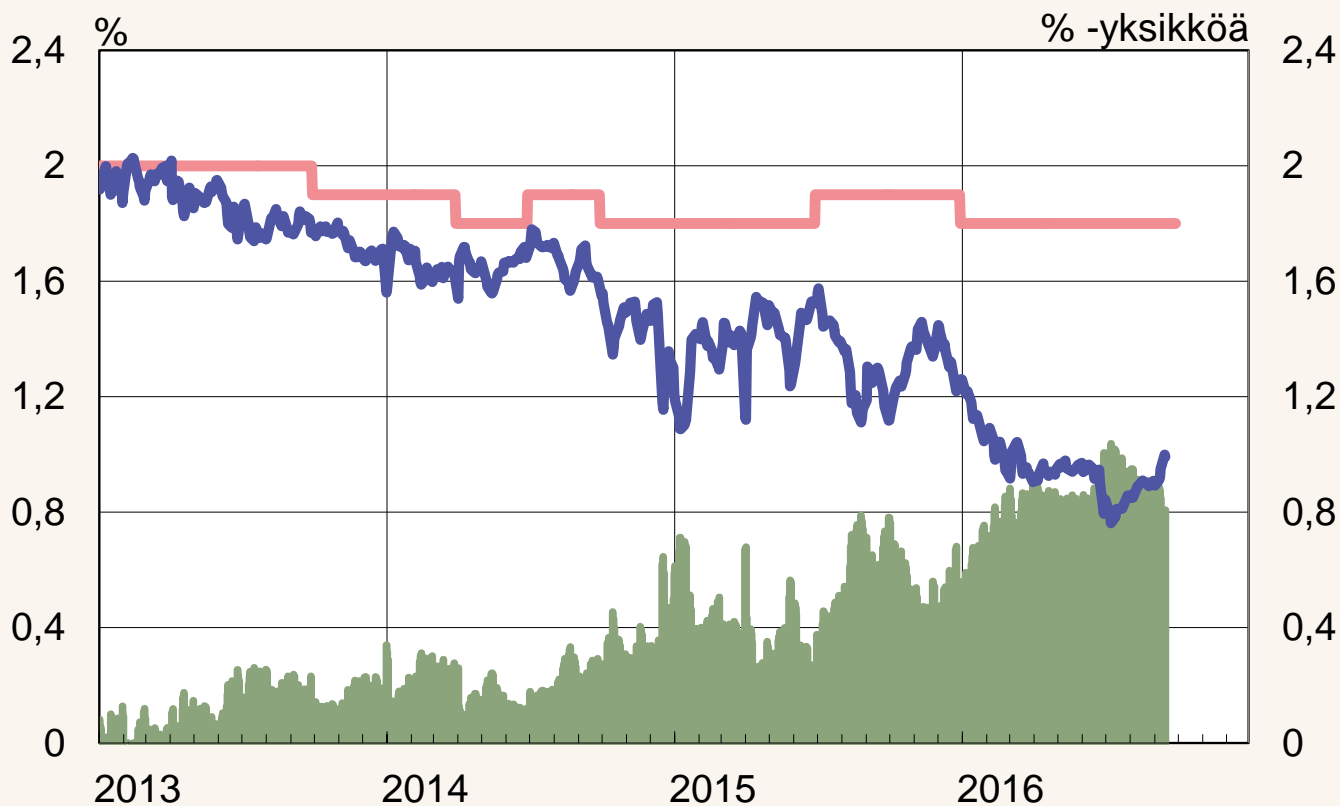
Lähde: Macrobond.

23060@FutuuriUusin



Öljyn hinnan laskun ei kuitenkaan pitäisi vaikuttaa pidempisiin inflaatio-odotuksiin

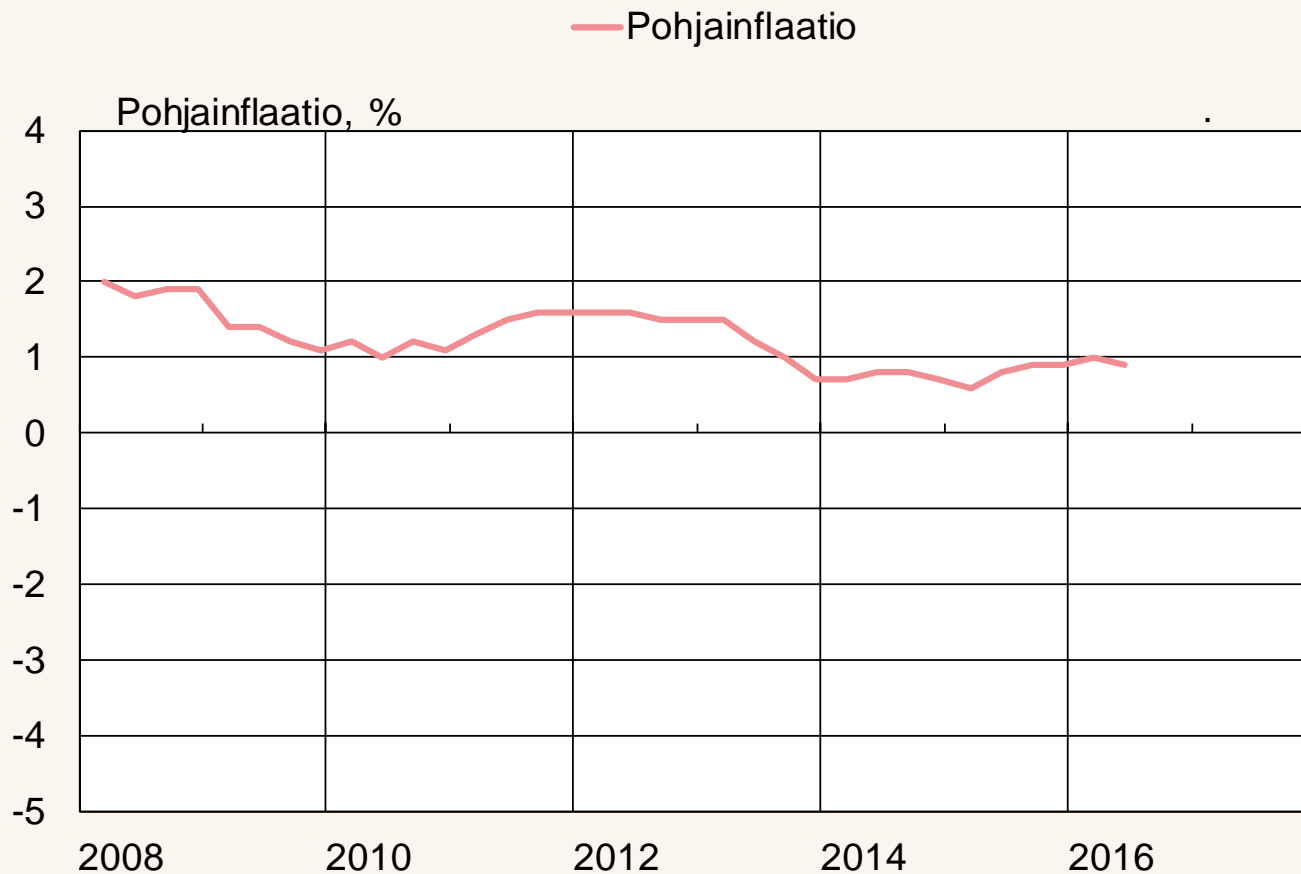
- Odotusten välinen ero (oikea asteikko)
- SPF kyselytutkimuksen pitkän aikavälin inflaatio-odotus
- Markkinaodotus, 1 vuosi 4 vuoden jälkeen



Lähde: EKP, Macrobond ja Suomen Pankki. 27227



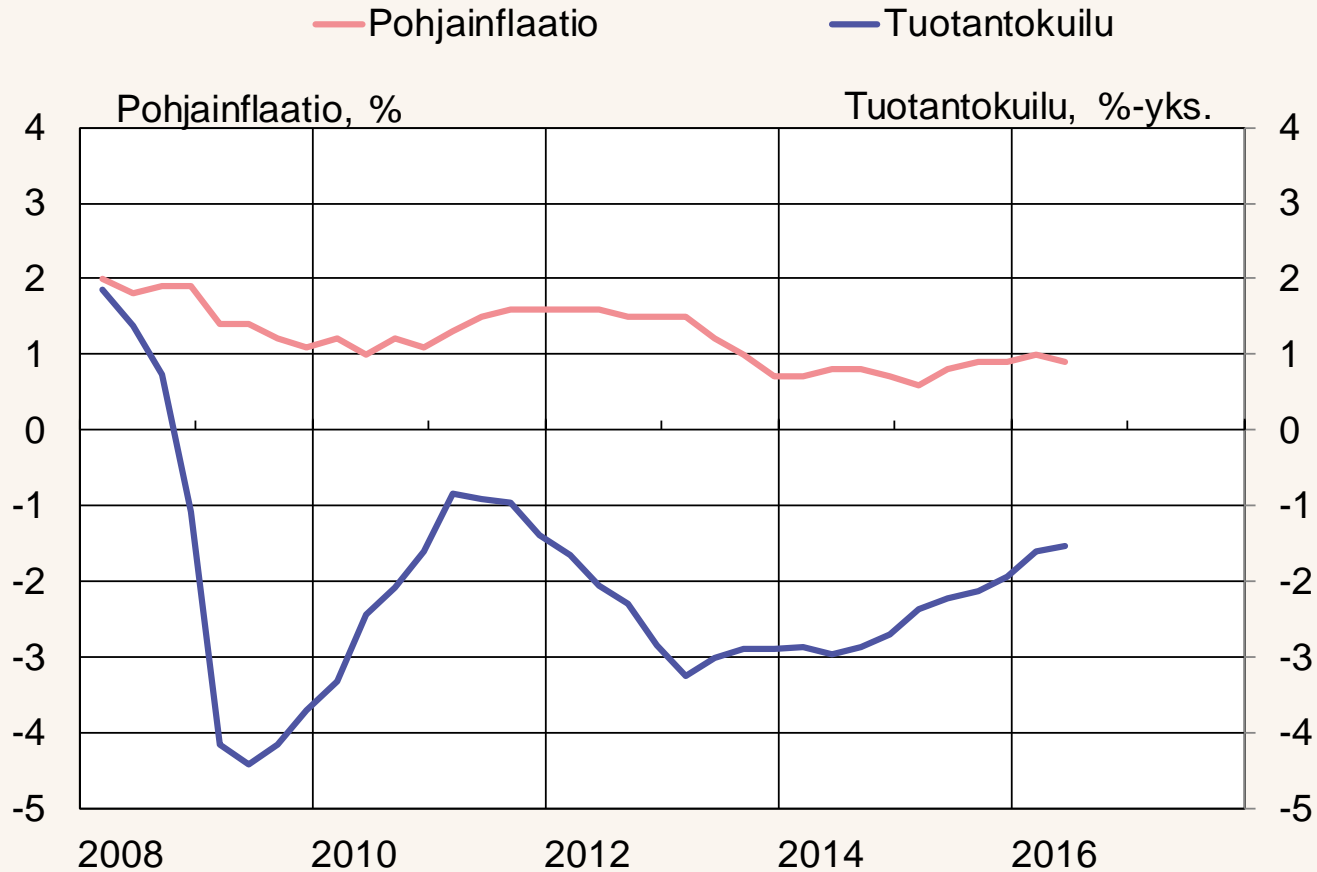
Euroalueella pohjainflaatio on vaimeaa...



Lähde: Eurostat, Euroopan komissio, OECD, IMF ja Suomen Pankin laskelmat.



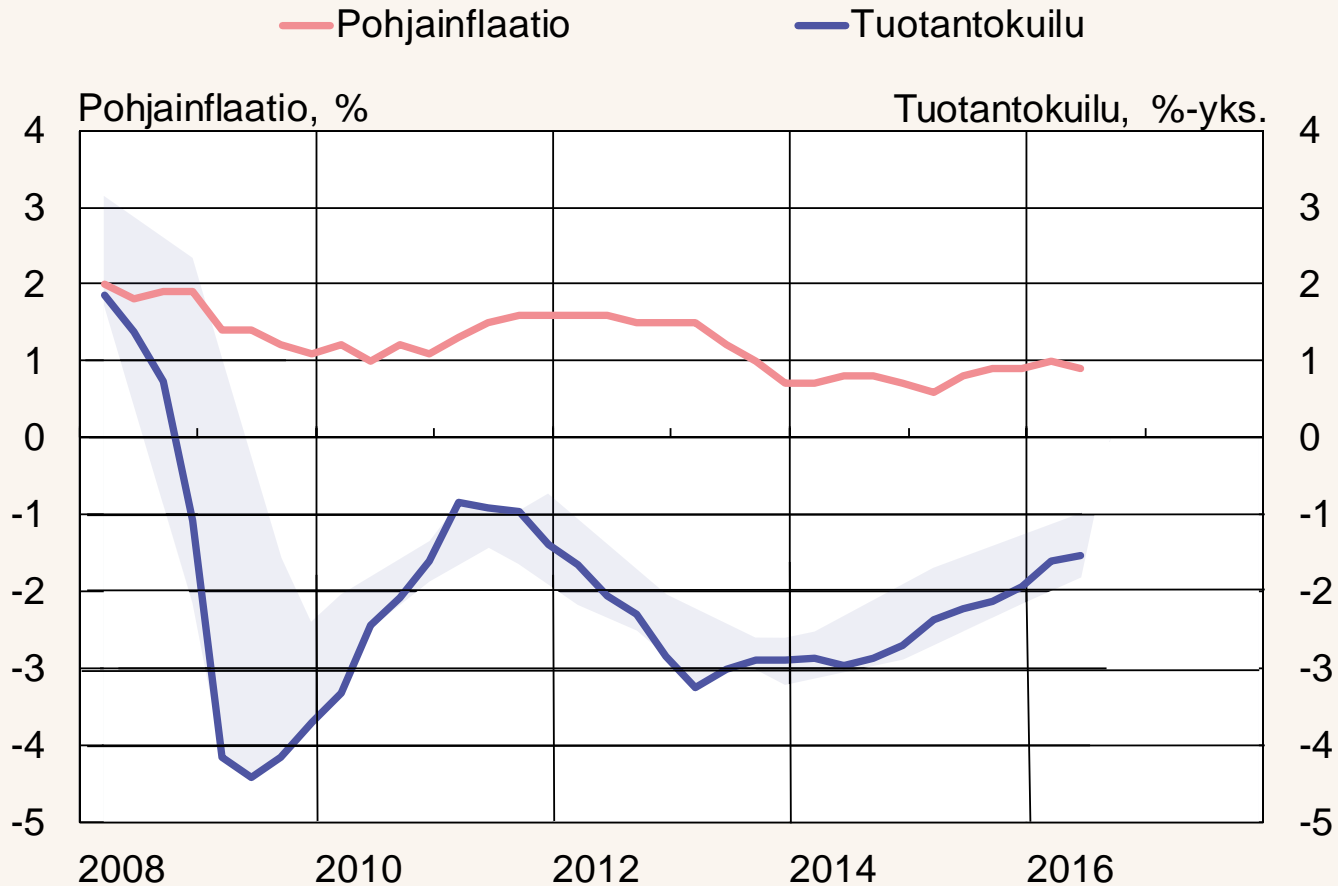
... koska tuotantokuilu on vielä merkittävä



Lähde: Eurostat, Euroopan komissio, OECD, IMF ja Suomen Pankin laskelmat.



... koska tuotantokuilu on vielä merkittävä



Varjostettu alue on tuotantokuiluarvioiden minimi ja maksimi.

Lähteet: Eurostat, Euroopan komissio, OECD, IMF ja Suomen Pankin laskelmat.



Suomen Pankin kansainvälisen talouden ennuste



Suomen Pankin kansainvälisen talouden ennuste: BKT ja maailmankauppa

Prosenttimuutos edellisvuotisesta (suluissa edellinen ennuste)

BKT	2015	2016e	2017e	2018e
EU22	2,0 (1,7)	1,7 (1,6)	1,3 (1,8)	1,6 (1,8)
Yhdysvallat	2,6 (2,4)	1,6 (2,2)	2,3 (2,3)	2,2 (2,2)
Japani	0,6 (0,5)	0,4 (0,4)	0,9 (0,7)	1,0 (1,2)
Kiina	6,9 (6,9)	6,5 (6)	6 (6)	5 (5)
Venäjä	-3,7(-3,7)	-1 (-3)	1 (0)	1,5 (1)
Maailma	2,9 (2,8)	2,8 (2,8)	3,1 (3,2)	3,1 (3,2)
Maailmankauppa	2,3 (1,4)	1,5 (2,7)	3,2 (3,8)	3,5 (4,0)

e = ennuste

E22 = euroalue, Iso-Britannia, Ruotsi ja Tanska.



Suomen Pankin kansainvälisen talouden ennuste: inflaatio

Prosenttimuutos edellisvuotisesta (suluissa edellinen ennuste)

Inflaatio	2015	2016e	2017e	2018e
EU22	0,0 (0,0)	0,4 (0,2)	1,4 (1,2)	1,5 (1,6)
Yhdysvallat	0,1 (0,1)	1,1 (1,0)	2,1 (2,3)	2,2 (2,2)
Japani	0,8 (0,8)	-0,1(0,2)	0,6 (1,5)	1,0 (1,4)

e = ennuste
E22 = euroalue, Iso-Britannia, Ruotsi ja Tanska



Ennusteen riskit

- ***Euroalueen ulkoiset riskit***
 - *Yhdysvaltojen tuottavuuskehityksen nopeutuminen (+)*
 - *Protektionismi, sisäänpäin käpertyminen (-)*
 - *Rahoitusmarkkinahäiriö Kiinassa (-)*

- ***Euroalueen sisäiset riskit***
 - *Ison-Britannian EU-eron vaikutus (-)*
 - *(Italian) poliittinen epävarmuus, pankkijärjestelmä (+/-)*

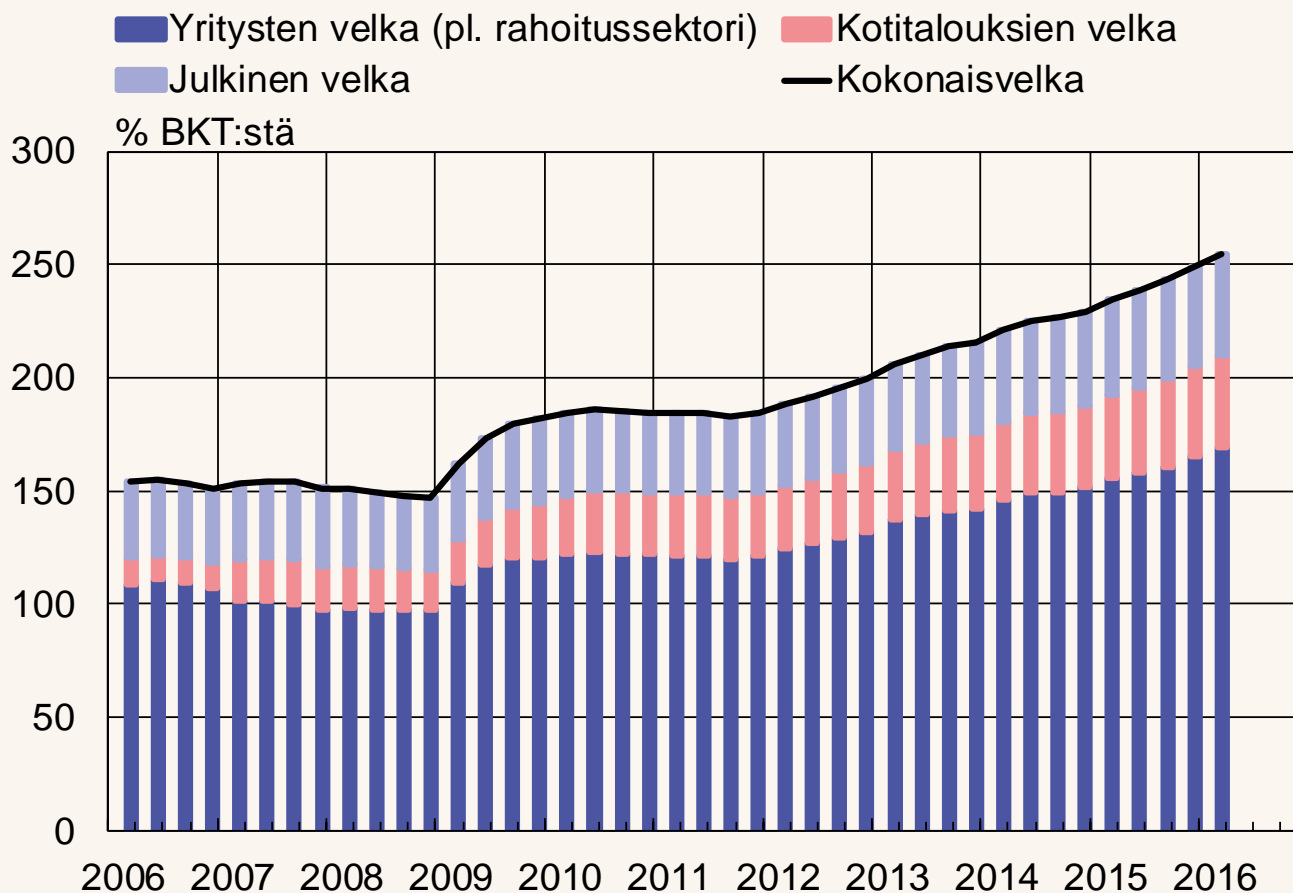


Ison-Britannian EU-eron vaikutusten arvioinnissa monta avointa kysymystä

- **Mitä brexit tarkoittaa?**
 - Eroilmoitus jätettäneen 2017 alkupuolella
 - Neuvottelutavoitteista ei tietoa, neuvottelut kestänevät yli 2018 lopun
- **Suomen Pankin ennusteessa brexit huomioitu lähinnä kauppavaikutusten kautta**
 - Ennusteet Iso-Britannian kasvusta epävarmoja
 - Oletukset välittymisestä epävarmoja
- **Suomen Pankin ennusteessa ei huomioitu**
 - Vaikutuksia työvoiman liikkuvuuteen, investointeihin, tuottavuuteen
 - Vaikutuksia EU:n sisäiseen dynamiikkaan jatkossa



Kiinan velka kasvaa nopeasti kaikilla sektoreilla



Lähde: BIS.

31476



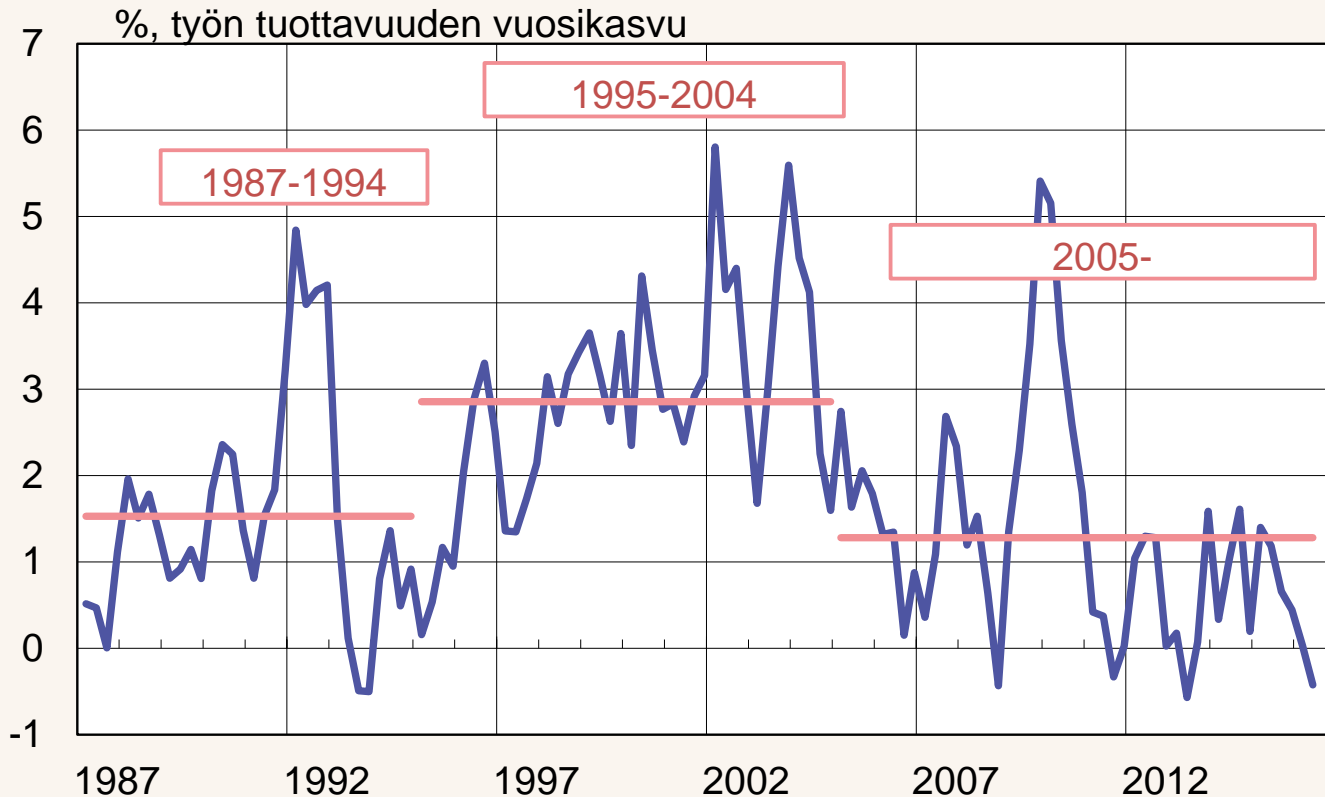
Protektionismi ja sisäänpäin käpertyminen

- ***Maailmankauppa jo pidempään vaikeata***
 - *Osa syistä liittyy pitkään taantumaan*
- ***Protektionismi on palannut otsikoihin***
 - *Kansainvälinen kauppa kasvattaa kakun kokoa*
 - *Kakku kuitenkin jakautuu epätasaisesti*
- ***Poliittisten prosessien arviointi vaikeaa***
 - *Brexit, vapaakauppaneuvottelut, ...*
 - *Epävarmuus koskee sekä todennäköisyyksiä että vaikutuksia*



Globalisaatio ja ICT kiihdyttivät tuottavuuden kasvua Yhdysvalloissa vuosina 1995-2005

Tuottavuuden vuosikasvu Yhdysvalloissa 1987-2016



Lähde: BLS.

32428



Kiitos!