



# Opettajawebinaari: Euroalueen talousnäkymät ja korkojen nosto

1.11.2022

# Webinaarin ohjelma

- Euroalueen talousnäkymät  
Markku Lehmus,  
toimistopäällikkö
- Korkojen nosto  
Marjaana Hohti,  
toimistopäällikkö
- Generation Euro -kilpailu  
Hanna Niemi,  
viestintäasiantuntija



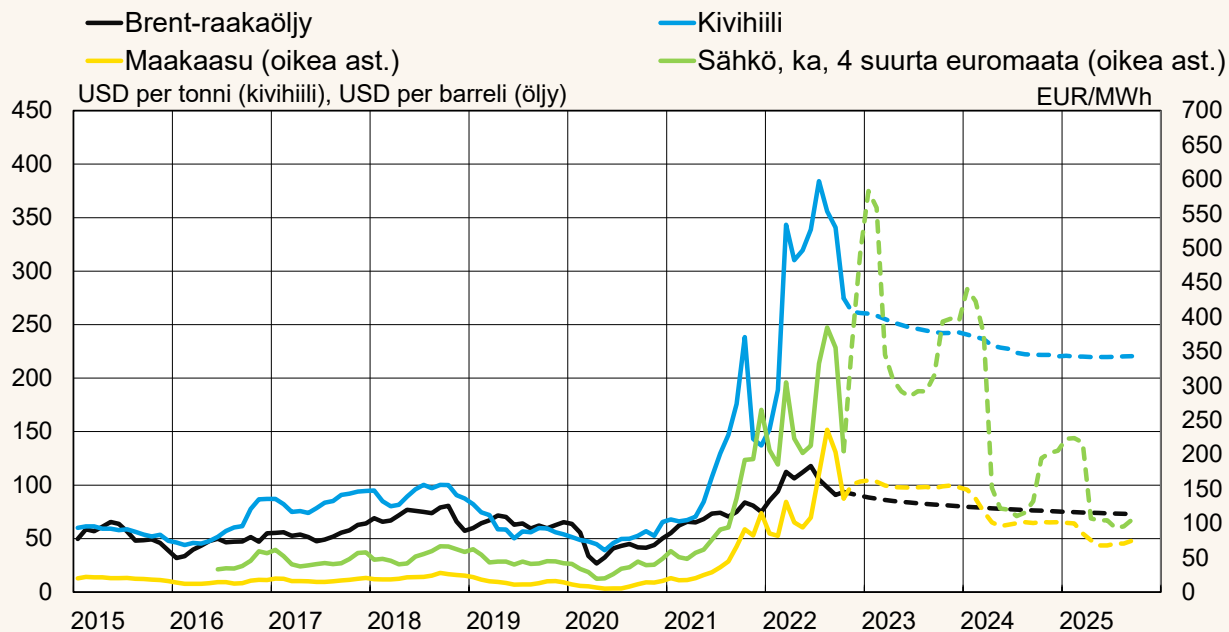
# Euroopan talouden näkymät ja rahapolitiikka

Markku Lehmus

Rahapolitiikan ja euroalueen talouden toimiston  
toimistopäällikkö



# Energiakriisi hallitsee Euroopan ja Suomen talousnäkymiä ja ylläpitää epävarmuutta

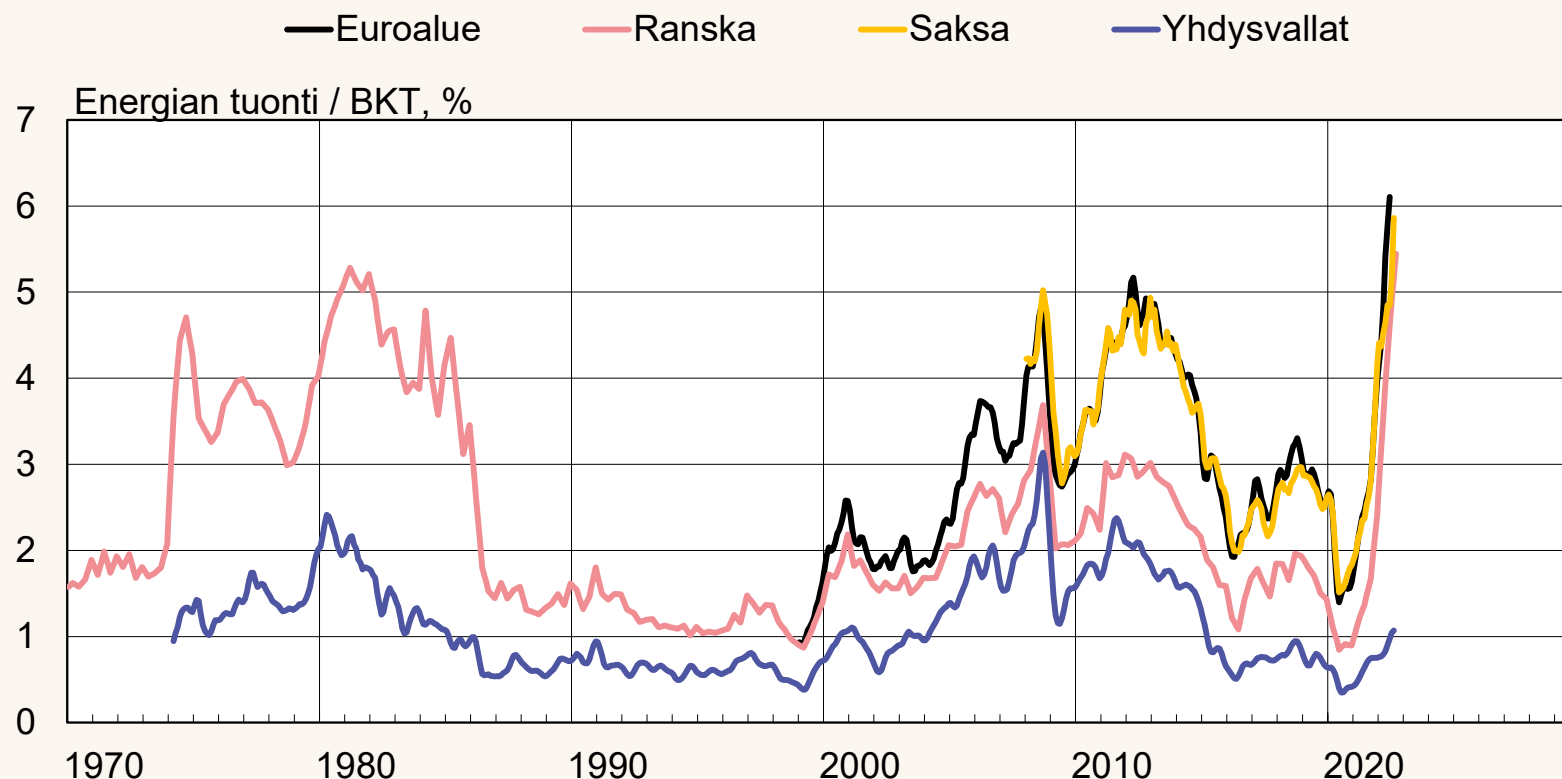


Lähteet: ICE, Nordpool ja Macrobond. Hinnat kuukausikeskiarvoja.  
Futuuriurat merkitty katkoviivalla.

34020@energianhinnat2



# Euroalue on liian riippuvainen fossiilienergian tuonnista



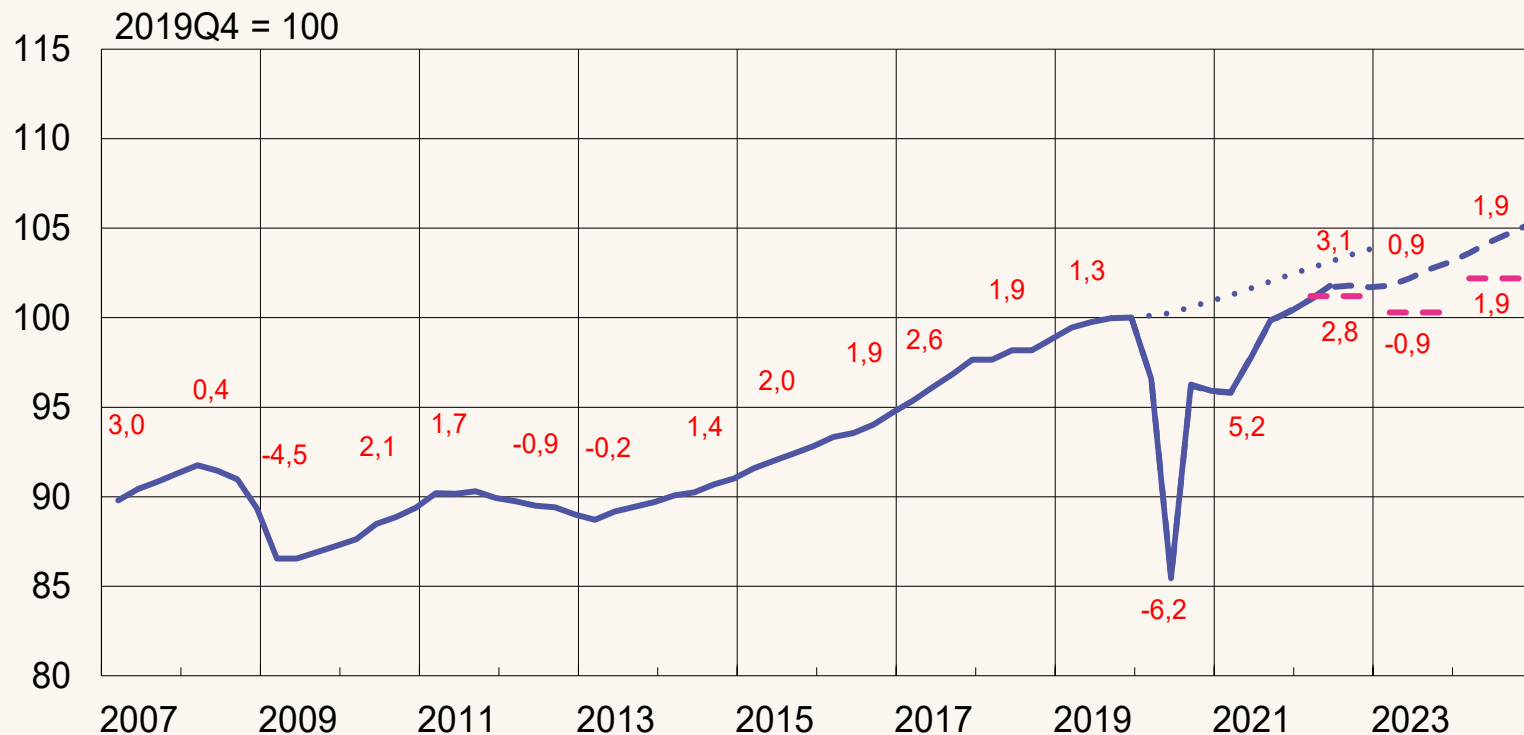
Lähteet: Energy Information Administration (EIA), U.S. Bureau of Economic Analysis (BEA), French National Institute of Statistics & Economic Studies (INSEE), Federal Statistical Office of Germany (Statistisches Bundesamt), EKP (Euroopan keskuspankki) ja Eurostat.

© Suomen Pankki 29.9.2022

41267

# EKP:n syyskuussa tekemän alasuuntaisen riskiskenaarion todennäköisyys on kasvanut

- Euroalueen BKT
- - EKP:n syyskuun 2022 ennuste
- ... EKP:n maaliskuun 2020 ennuste
- - EKP:n alasuuntainen skenaario



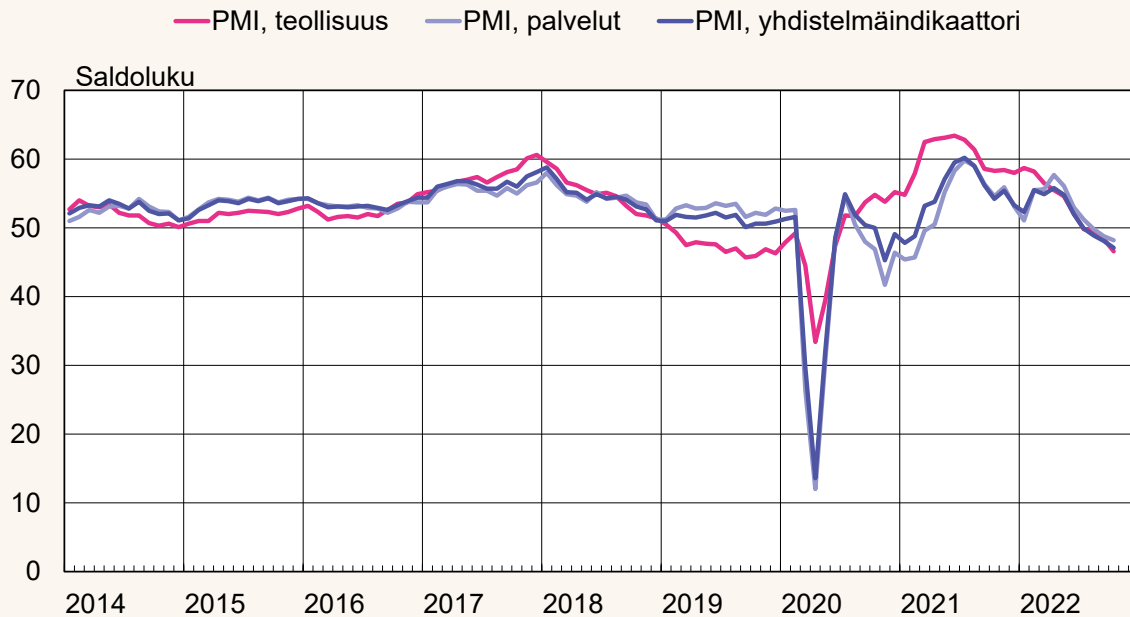
Käyrän vieressä olevat luvut ovat vuosikasvuja, %.

Lähde: EKP:n laskelmat ja Suomen Pankki.

35781@MMS(2007-)\_LV

# Euroalueen talouskasvu vaimenee – luottamus luisussa

## Euroalueen ostopäällikköindeksit



Lähde: IHS Markit.

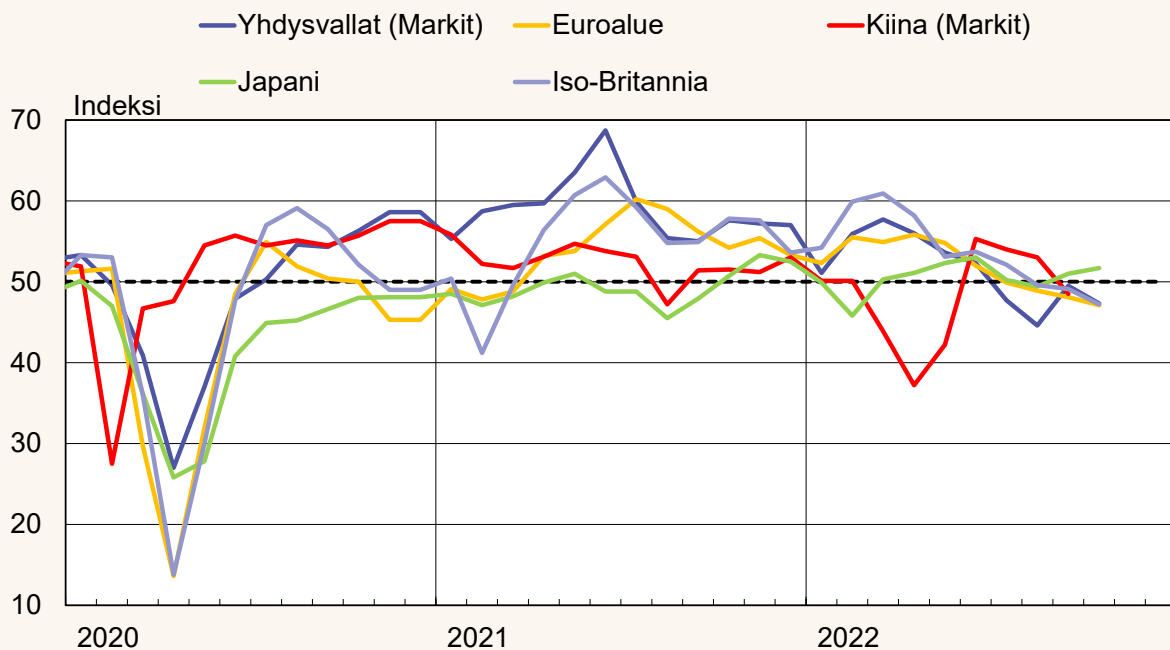
32425@PMI

| Euroalueen BKT, %-kasvu  | Pvm                  | 2021         | 2022         | 2023         | 2024         |
|--------------------------|----------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>EKP</b>               | 09/2022<br>(06/2022) | 5,2<br>(5,4) | 3,1<br>(2,8) | 0,9<br>(2,1) | 1,9<br>(2,1) |
| <b>Euroopan komissio</b> | 07/2022<br>(05/2022) | 5,3<br>(5,4) | 2,6<br>(2,7) | 1,4<br>(2,3) | -            |
| <b>IMF</b>               | 10/2022<br>(07/2022) | 5,2<br>(5,4) | 3,1<br>(2,6) | 0,5<br>(1,2) | 1,8          |
| <b>OECD</b>              | 09/2022<br>(06/2022) | 5,2<br>(5,3) | 3,1<br>(2,6) | 0,3<br>(1,6) | -            |
| <b>Consensus</b>         | 10/2022<br>(09/2022) | 5,2<br>(5,3) | 3,0<br>(2,9) | 0,0<br>(0,2) | -            |

Suluissa edellinen ennuste. Lähteet: Consensus Economics, IMF, OECD, EKP/Eurojärjestelmä ja Euroopan komissio.

# Myöskään maailmantaloudesta ei ole tulossa vetoapua euroalueelle

Ostopäälliköiden indeksi (yhdistelmäindikaattori)



Lähteet: IHS Markit.

32427@PMI

| Maailman BKT, %-kasvu      | Pvm       | 2021  | 2022  | 2023  | 2024  |
|----------------------------|-----------|-------|-------|-------|-------|
| <b>EKP*</b>                | 09/2022   | 6,4   | 2,9   | 3,0   | 3,4   |
|                            | (06/2022) | (6,4) | (3,0) | (3,4) | (3,6) |
| <b>IMF</b>                 | 10/2022   | 6,0   | 3,2   | 2,7   | 3,2   |
|                            | (07/2022) | (6,1) | (3,2) | (2,9) |       |
| <b>OECD</b>                | 09/2022   | 5,8   | 3,0   | 2,2   | -     |
|                            | (06/2022) | (5,8) | (3,0) | (2,8) |       |
| <b>Euroopan komissio**</b> | 07/2022   | 5,9   | 3,0   | 3,3   | -     |
|                            | (05/2022) | (5,9) | (3,3) | (3,7) |       |
| <b>Consensus</b>           | 10/2022   | 5,9   | 2,7   | 1,7   | -     |
|                            | (09/2022) | (5,8) | (2,6) | (1,9) |       |

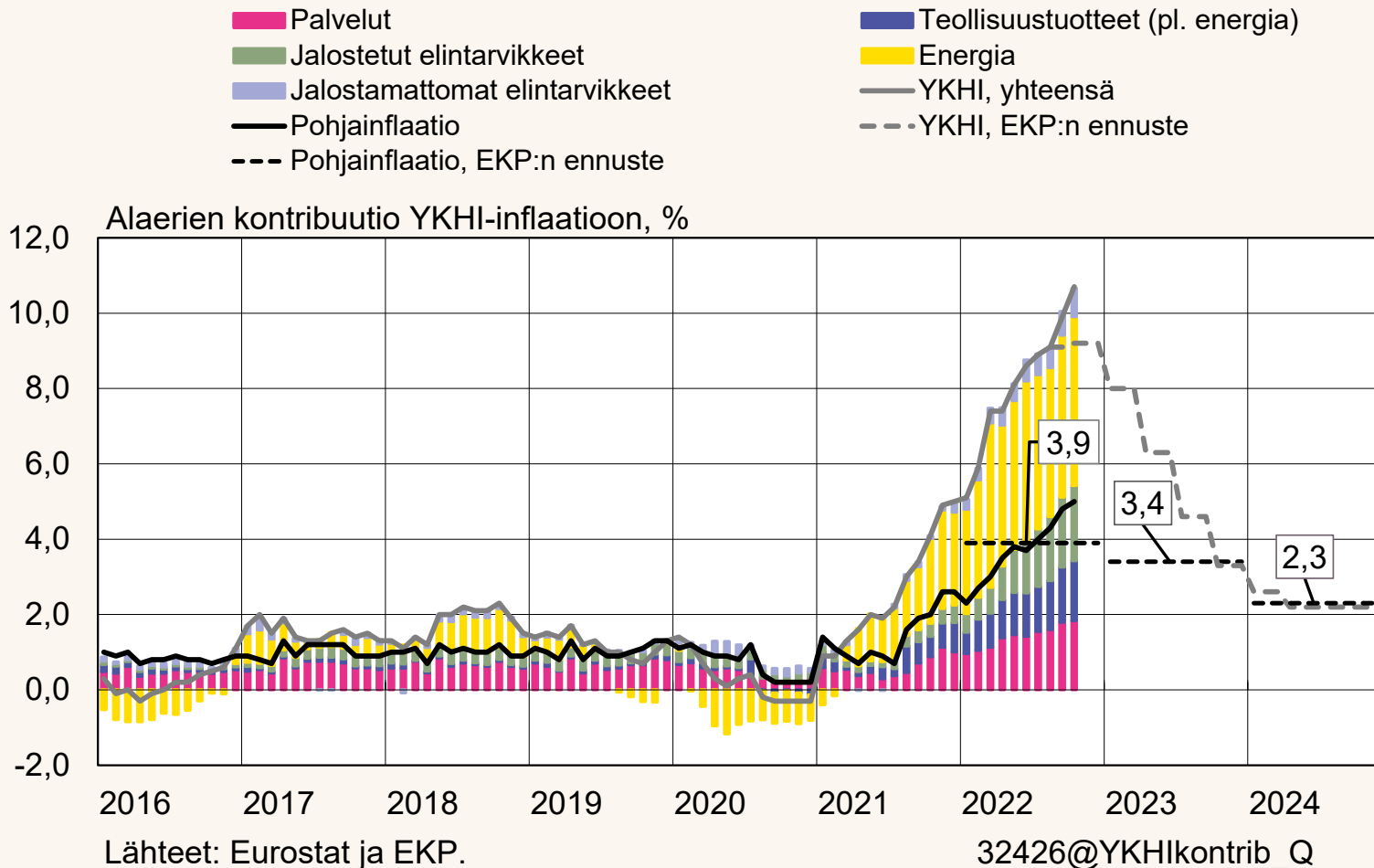
\* Maailman BKT pl. euroalue.

\*\* Maailman BKT pl. EU.

Suluissa edellinen ennuste. Lähteet: Consensus Economics, IMF, OECD, EKP/Eurojärjestelmä ja Euroopan komissio.



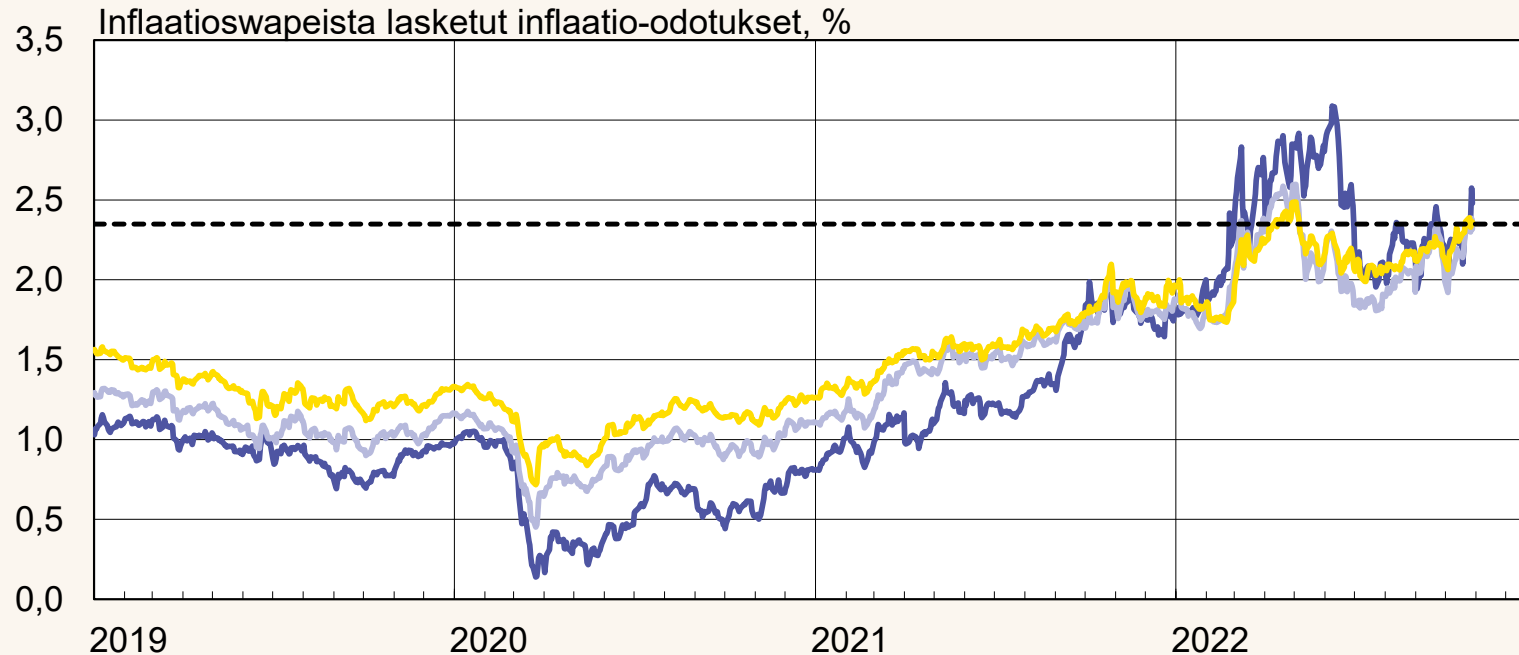
# Hintojen nousu on nyt poikkeuksellisen nopeaa – energian hinnannousu selittää 40 % inflaatiosta



# Inflaatio-odotukset ovat avainasemassa ja voivat muuttua ajan yli – toistaiseksi melko hyvin ankkuroituneet

Markkinaperusteiset inflaatio-odotukset lähellä 2:ta prosenttia

- 1 vuosi 1 vuoden jälkeen
- 3 vuotta 3 vuoden jälkeen
- 5 vuotta 5 vuoden jälkeen
- - - 5-5 keskiarvo (2005–2012)



Markkinaperusteiset euroalueen inflaatio-odotukset.

Lähteet: Bloomberg ja Suomen Pankin laskelmat.

© Suomen Pankki 29.9.2022

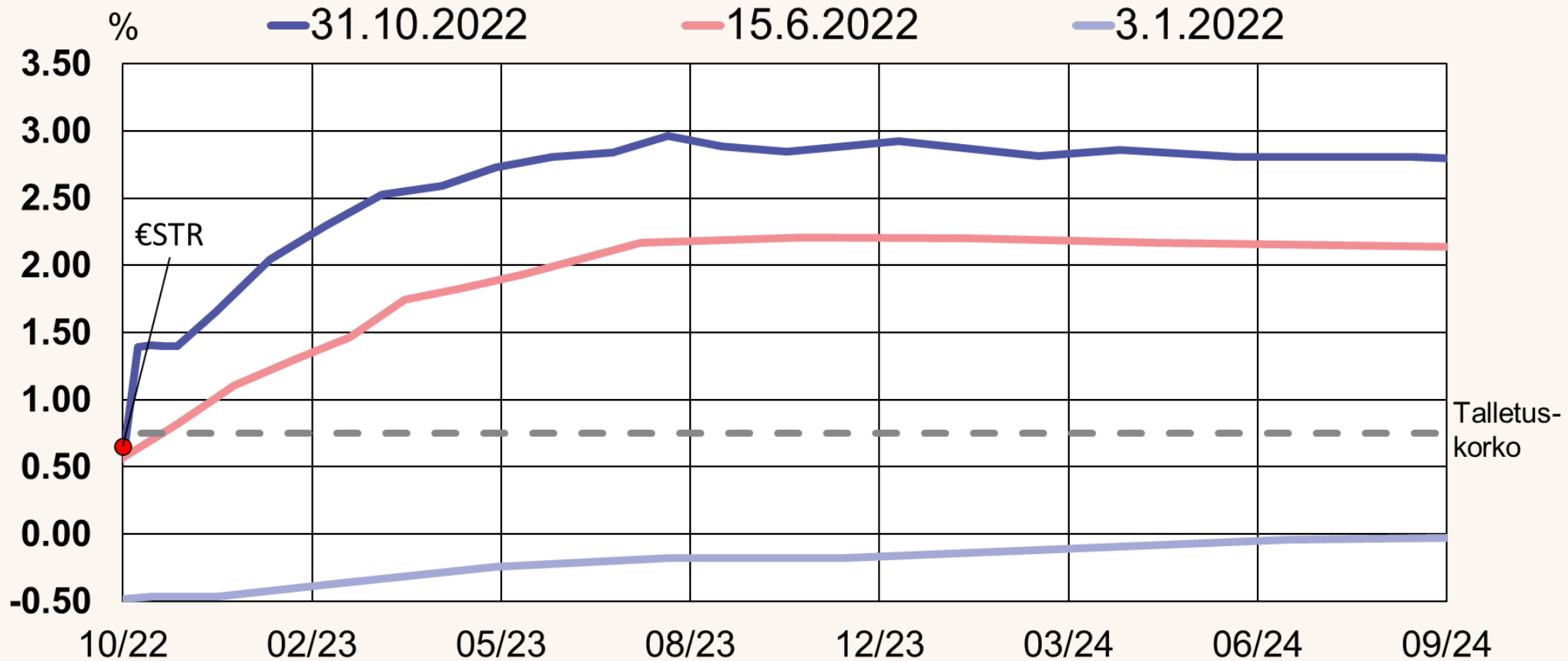
32426@odotus1-5+5ka

# EKP:n neuvosto on aloittanut rahapolitiikan kiristämisen

1. Netto-ostot EKP:n osto-ohjelmissa päättyivät 1.7.2022.
2. EKP:n ohjauskorkoja nostettiin 0,5 prosenttiyksikköä heinäkuussa, 0,75 prosenttiyksikköä syyskuussa ja uudelleen 0,75 prosenttiyksikköä lokakuussa.
3. Inflaatiovauhti on edelleen liian nopea ja sen odotetaan pysyvän tavoitettamme nopeampana vielä pidemmän aikaa. Korkoja joudutaan siis todennäköisesti nostamaan vielä lisää.
4. Koronnostotahti riippuu siitä, miten taloustilanne kehittyy ja millaisia tietoja inflaatiokehityksestä saadaan. Korkopäätökset tehdään kokous kokoukselta aina tuoreimpien tietojen pohjalta.

# Markkinoiden hinnoittelema korkotaso on noussut

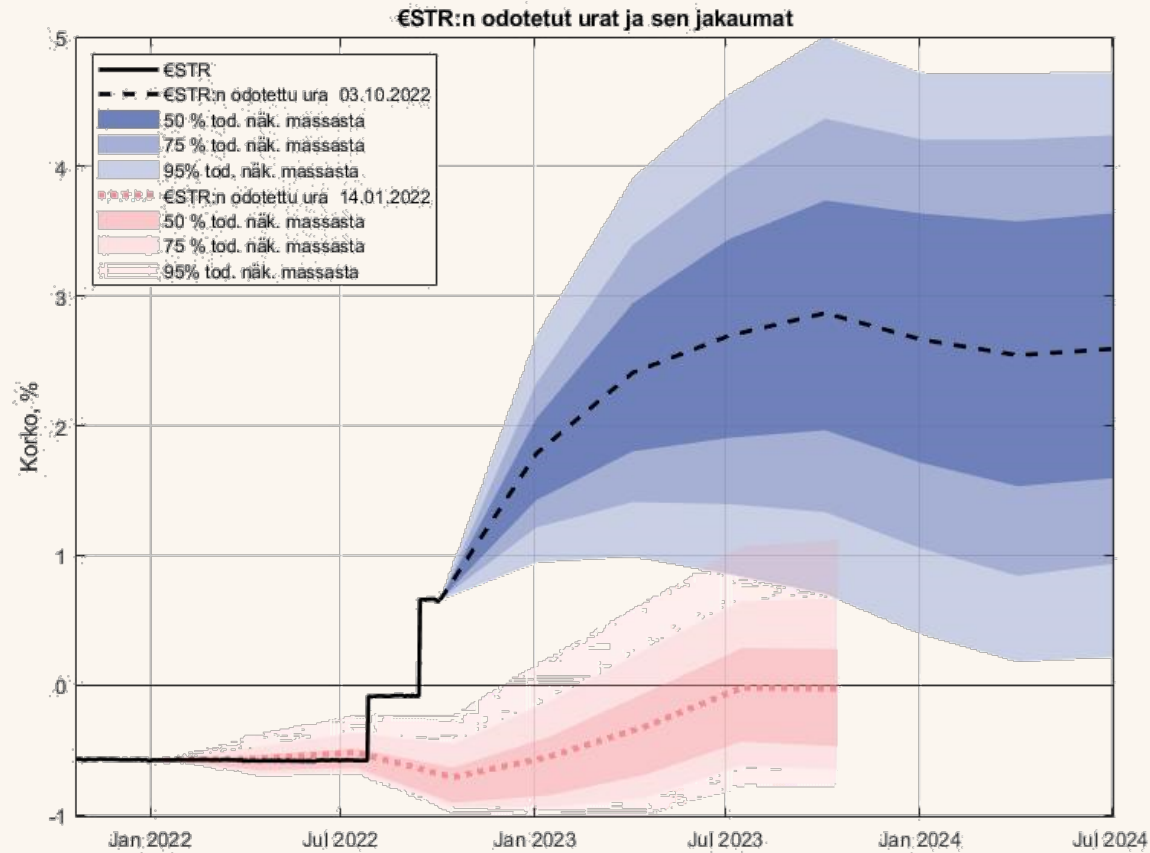
[huom. EKP:n talletuskoron muutos astuu voimaan vasta 2.11.]



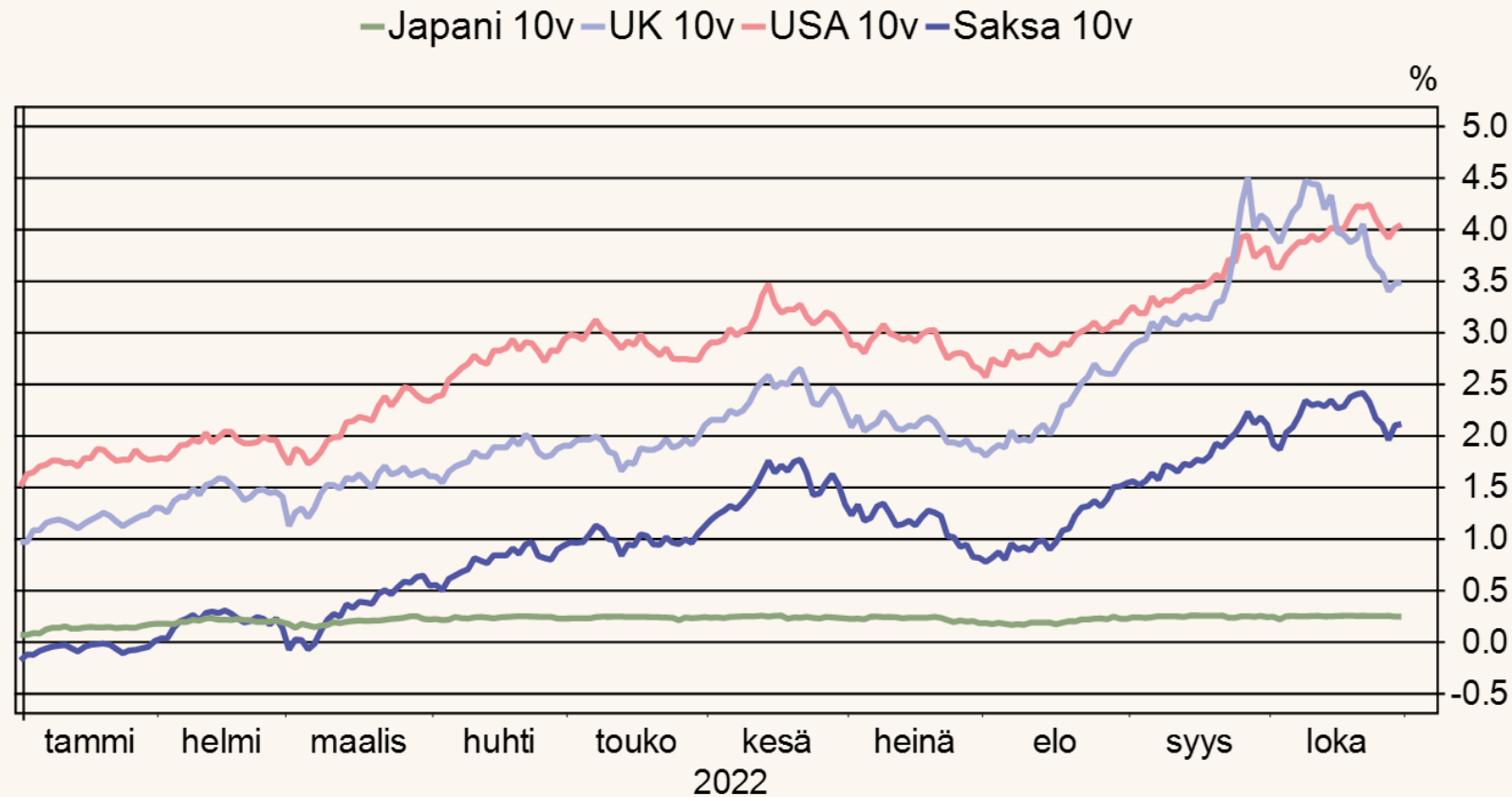
Euroalueen yönlykoronvaihtosopimuksista johdettuja odotettuja €STR-tasoja.

Lähde: Bloomberg

# Markkinoiden hinnoittelu korkoepävarmuus on kasvanut vuoden alkuun nähden selvästi

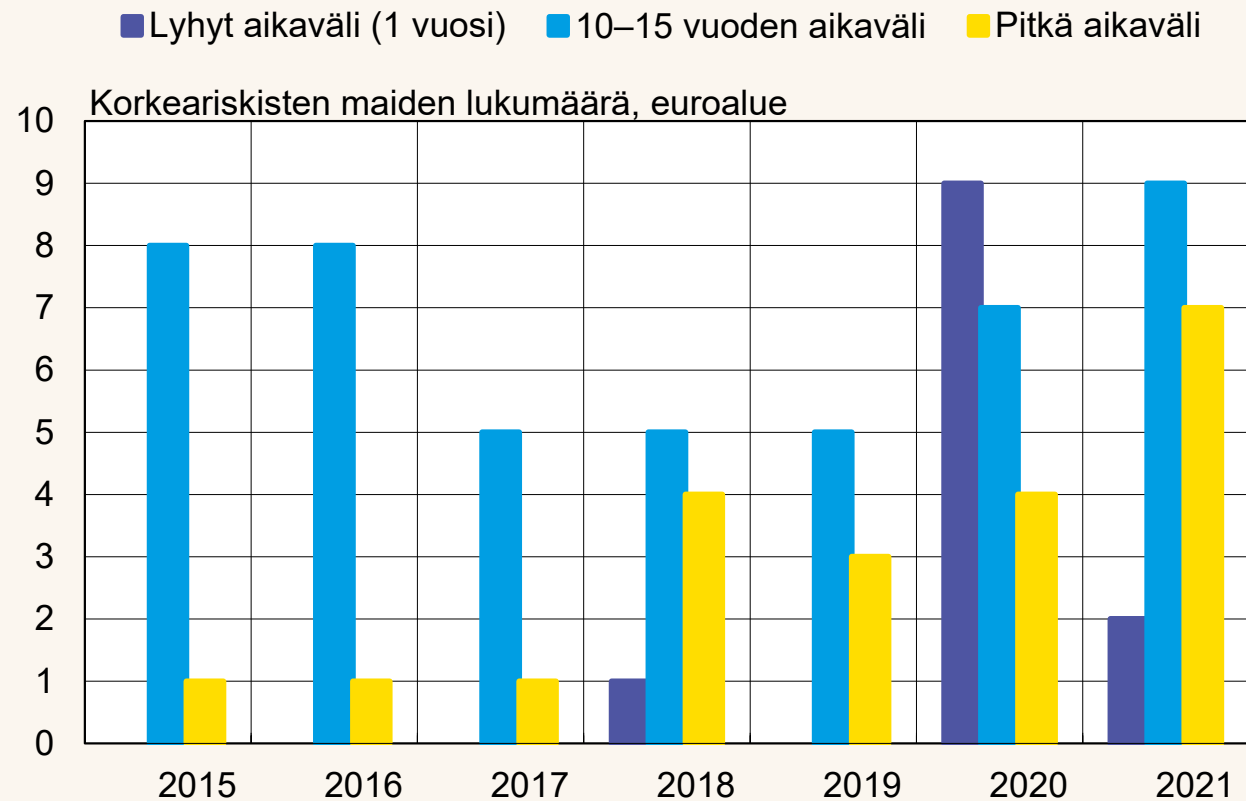


# Pitkät korot ovat nousseet globaalisti inflaatiopaineiden ja korkopolitiikan normalisoinnin myötä



Lähde: Bloomberg.

# Finanssipolitiikan kestävyysriskit olivat kasvaneet selvästi jo ennen energiakriisiä



Lähde: Euroopan komissio ja Suomen Pankin laskelmat. Kypros mukana vasta vuodesta 2016 lähtien, Kreikka vuodesta 2021.  
39869@FSR\_riskiarviot\_korkeat\_EA

- Finanssipolitiikan ja rahapolitiikan koordinaatio on erinomaisen tärkeää (vrt. tapaus Iso-Britannia)

# Yhteenveto: Energiakriisi on valtava haaste niin talouspolitiikan tekijöille kuin kotitalouksille ja yrityksille

- Energiakriisi tuo valtavan haasteen koko euroalueen taloudelle
- Myöskään maailmantaloudesta ei ole tulossa vetoapua euroalueelle
- Inflaatioon kehitykseen sekä talouskasvuun liittyy suurta epävarmuutta
  - niinpä myös epävarmuus tulevista koronnostoista on suurta
- Rahapolitiikan ja muiden talouspolitiikan tekijöiden välinen koordinaatio tärkeää yhteiskunnallisten tavoitteiden toteutumiseksi



# Miten ja miksi korkoja nostetaan?

Marjaana Hohti

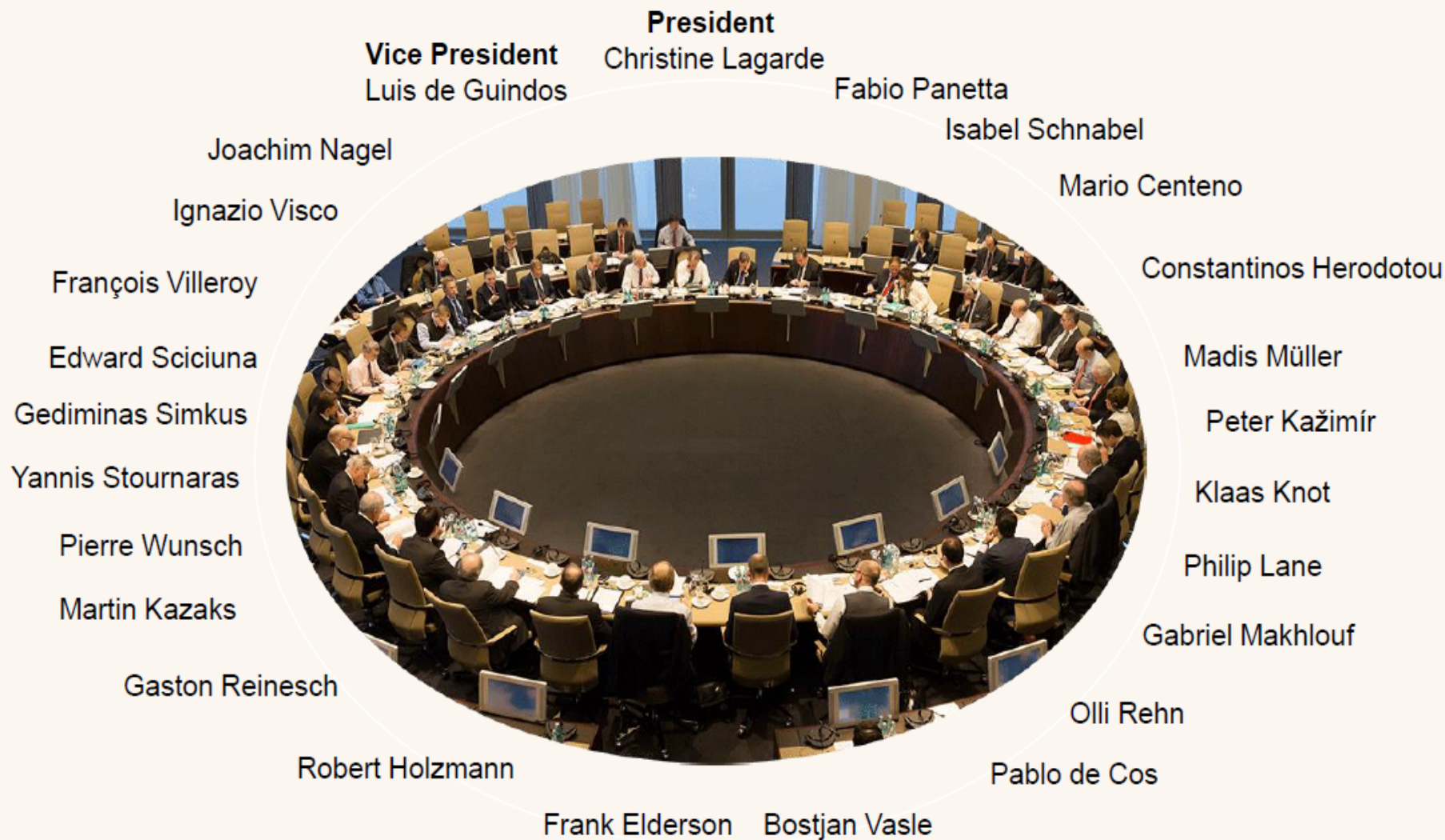
Vastapuolet ja vakuudet -toimiston toimistopäällikkö



# EKP:n neuvosto ja korkopäätökset

- EKP:n neuvosto on EKP:n ylin päätöksentekokoelin. Sen muodostavat kuusi EKP:n johtokunnan jäsentä sekä 19 euroalueen maan (pian 20, kun Kroatia liittyy euroalueeseen) kansallisten keskuspankkien pääjohtajat
- EKP:n neuvosto kokoontuu yleensä kaksi kertaa kuukaudessa
- Joka kolmannessa kokouksessaan (6 viikon välein) EKP:n neuvosto tekee rahapoliittisia päätöksiä
- Rahapoliittisista päätöksistä julkistetaan tiedotteet ja EKP:n pääjohtaja kertoo niistä yksityiskohtaisesti lehdistötilaisuudessa rahapolitiikkakokouksen jälkeen
- Edellisen rahapolitiikkakokouksen keskusteluista julkistetaan selonteko aina ennen seuraavaa rahapolitiikkakokousta

# EKP:n neuvosto 2022



# Rahapolitiikka ja rahapolitiikan välineet

- EKP:n rahapolitiikan tavoite on hintavakaus
  - Pyrimme varmistamaan, että inflaatio – eli se miten nopeasti tavaroiden ja palvelujen hinnat muuttuvat ajan myötä, pysyy vakaana ja ennustettavana
- Tavoite on 2 prosentin inflaatiovauhti keskipitkällä aikavälillä
- Tarvitsemme oikeanlaiset välineet, jotta hintataso voidaan pitää vakaana.
- Yksi esimerkki rahapolitiikan välineistä on **ohjauskorot**. Ohjauskorko on olennainen väline rahapolitiikan normalisoinnissa
- Viime vuosina tärkeiksi välineiksi ovat muodostuneet keskuspankin arvopaperien osto-ohjelmat sekä kohdennetut pitkäaikaiset luotot (TLTRO), ns. epätavanomaiset rahapolitiikkatoimet
  - Näillä instrumenteilla on mm. lisätty rahan määrää, vaikutettu pitkiin korkoihin ja riskilisiin sekä kannustettu pankkeja luotottamaan yrityksiä ja kotitalouksia erityisesti koronapandemian aikana

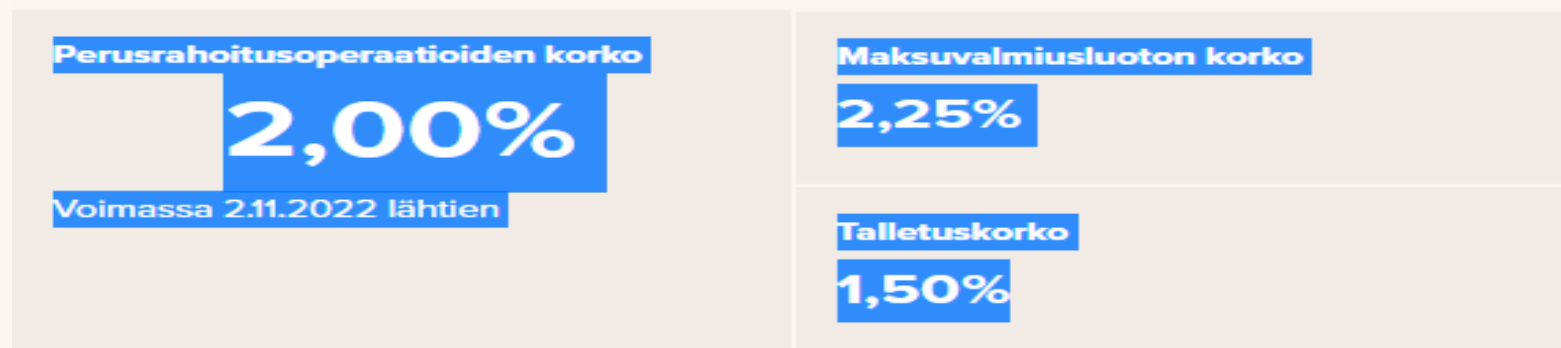
# EKP:n ohjauskorot

- Talletusmahdollisuuden korko (deposit facility rate) – eli EKP:n **talletuskorko** – on tällä hetkellä tärkein EKP:n kolmesta ohjauskorosta
- Talletuskorkoa maksetaan liikepankkien keskuspankkiin tekemille hyvin lyhyille (yön yli) talletuksille
- Muut kaksi ohjauskorkoa ovat **perusrahoitusoperaatioiden korko** (MRO), jolla pankit voivat lainata rahaa keskuspankista viikon ajaksi sekä **maksuvalmiusluoton korko**, jolla pankit voivat saada yön yli luottoa vakuuksia vastaan

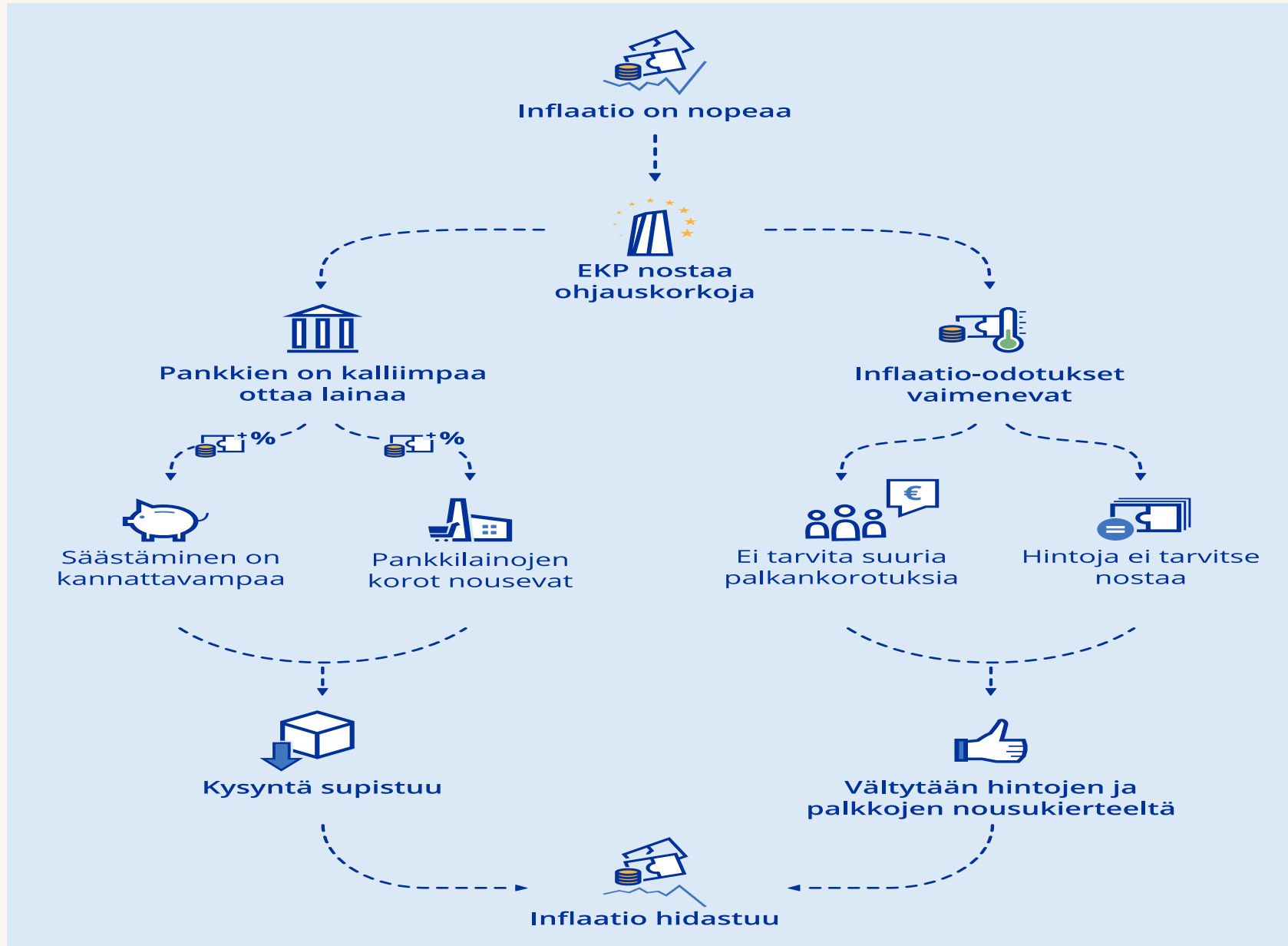
# Rahapolitiikan normalisointi alkanut

- Pitkä negatiivisten korkojen ajanjakso päättyi, kun EKP:n neuvosto nosti heinäkuussa 2022 ohjauskorkoja 0,5%-yksiköllä, ensimmäistä kertaa sitten vuoden 2011
- Syyskuussa ja lokakuussa neuvosto nosti korkoja uudelleen 0,75 %-yksiköllä, enemmän kuin kertaakaan aikaisemmin
- Korkoja nostetaan, jotta inflaatio hidastuisi, sillä se on toistaiseksi aivan liian nopeaa (9/2022 9,9% ja ennako10/2022 10,7%)

## EKP:N OHJAUSKOROT



# Miten EKP vaikuttaa korkotasoon?



Lainaus- ja talletusehtoja muuttamalla eurojärjestelmä säätelee lyhyitä markkinakorkoja halutulle tasolle. Keskuspankin ohjauskorkojen muuttaminen vaikuttaa siksi asuntolainojen, pankkitalletusten, markkinarahoituksen ja erilaisten sijoitusten korkoihin kaikkialla taloudessa.





# Miten korko sinulle ja minulle muodostuu ?

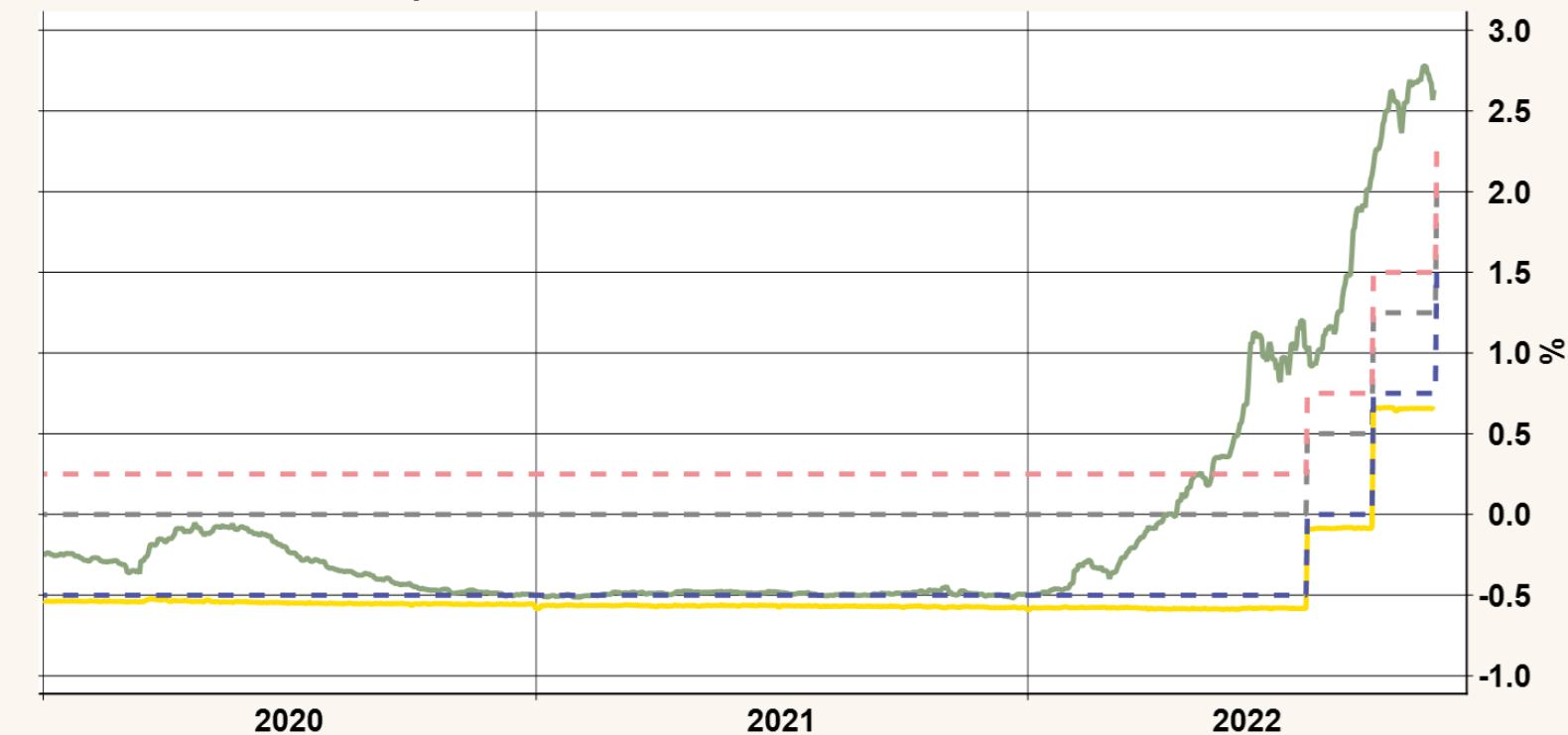
- Yksityishenkilöt hakevat asunto- ja kulutusluottoja ja tekevät talletuksia ja sijoituksia liikepankkien kautta
- Pankkien korot seurailevat EKP:n ohjauskorkojen kehitystä mutta niihin vaikuttavat myös muut tekijät; mm. markkinoiden korko-odotukset ja likviditeetti- sekä luottoriskillisät
- €STR- ja euriborkorot ovat tärkeimmät rahamarkkinoilla muodostuvat viitekcorot
- €STR on vakuudeton yön yli korko ja euriborkorot puolestaan noteerataan päivittäin 1 vk, 1 kk, 3 kk, 6 kk ja 12 kk juoksuajalle
- Suomessa luottojen yleisin viitekorko on 12 kk euribor
- Viitekoron päälle pankki lisää asiakaskohtaisen marginaalin

# Ohjauskorkojen muutosten välittyminen markkinakorkoihin

- EKP:n ohjauskorkojen muutokset heijastuvat lähes suoraan lyhimpään yön yli korkoon (€STR)
- Pidempisiin korkoihin, kuten 12 kuukauden euriboriin vaikuttavat keskeisesti markkinoiden odotukset ohjauskorkojen muutoksista
- Markkinaodotukset ovat keskeinen rahapolitiikan välittymiskanava
- EKP:n rahapolitiikan viestinnällä voidaan vaikuttaa markkinaodotuksiin → ennakoivasta viestinnästä on siirrytty korkopolitiikkaan kokous kokoukselta aina tuoreimman inflaatio- ja talouskehityksen pohjalta

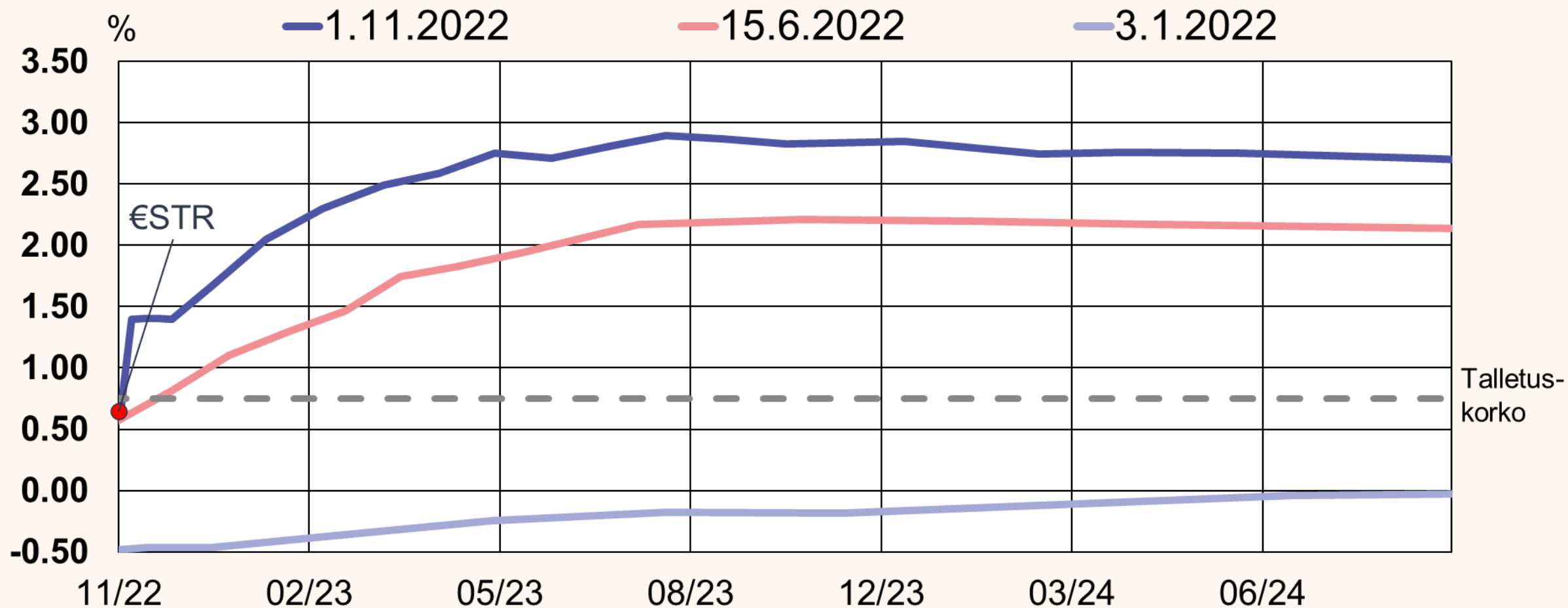
# Kuva: ohjauskorkojen välittyminen

- - EKP:n maksuvalmiusluoton korko - - EKP:n talletuskorko - €STR - Euribor 12kk  
- - Perusrahoitusoperaation korko



Lähde: Macrobond

# Korkojen hinnoitellaan nousevan



Euroalueen yönylikoronvaihtosopimuksista johdettuja odotettuja €STR-tasoja.

# Hyödyllisiä linkkejä

- [Euroopan keskuspankki](#)
- [Suomen Pankki](#)
- [Euro&Talous: Miten korkoja nostetaan?](#)
- [Euro&Talous: Mitä on rahapolitiikan normalisointi](#)

# Generation Euro -kilpailu

Hanna Niemi

viestintäasiantuntija



# Generation Euro -kilpailu käynnissä

- Vuosittain järjestettävä kansainvälinen kilpailu, jossa toisen asteen opiskelijat eri Euroopan maista kisaavat talouden toiminnasta ja rahapolitiikan teemoista.
- Tavoitteena on auttaa toisen asteen opiskelijoita ymmärtämään rahapolitiikkaa ja analysoimaan sen vaikutusta talouteen.



# Ensimmäinen kierros käynnistyi 17.10.

1. kierros 17.10.–25.11.2022
  - monivalintainen tietokilpailu
2. kierros 19.12.2022–25.1.2023
  - videotehtävä EKP:n rahapoliittisesta päätöksestä
  - videon kohderyhmänä 15–19-vuotias nuori
3. kierros keväällä 2023
  - esitys asiantuntijaraadille Suomen Pankin rahamuseossa





# Lisätietoja ja ilmoittautumisohjeet

[suomenpankki.fi](https://suomenpankki.fi) > Talousosaaminen > Generation Euro

