

Olli Rehn

Suomen Pankki

**Euroalueen rahoitusolot säilyvät  
kasvua tukevana –  
Suomen julkista taloutta syytä vahvistaa**

Euro ja talous -tiedotustilaisuus 11.6.2019





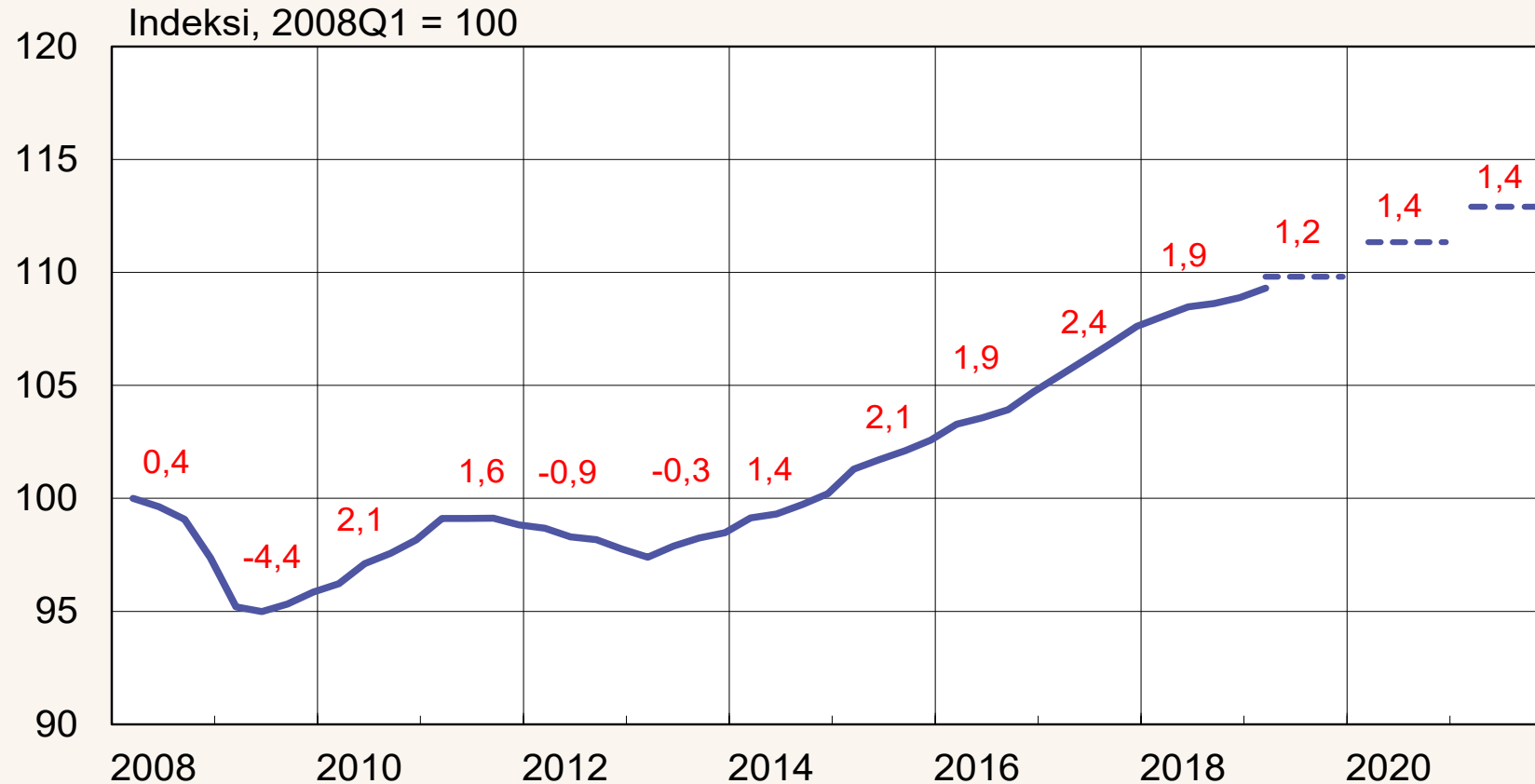
# ***Eurojärjestelmän kesäkuun 2019 ennuste***



# Euroalueen bruttokansantuote

— Euroalueen reaalin BKT

- - - EKP:n ennuste

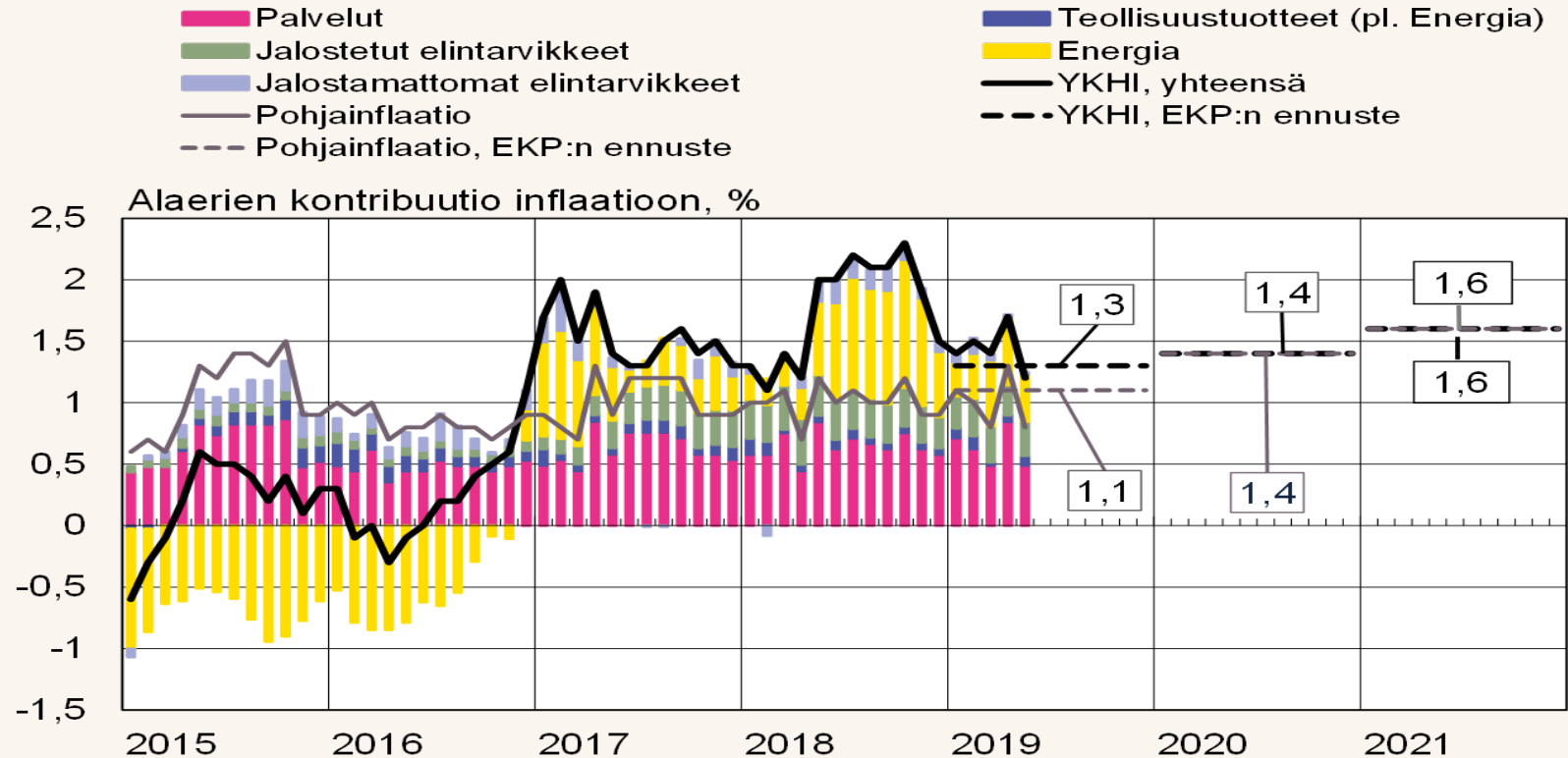


Euroalueen muuttuva kokoonpano. Käyrän yläpuolella olevat luvut ovat vuosikasvuja.

Lähteet: Eurostat ja EKP.



# Euroalueen inflaatio



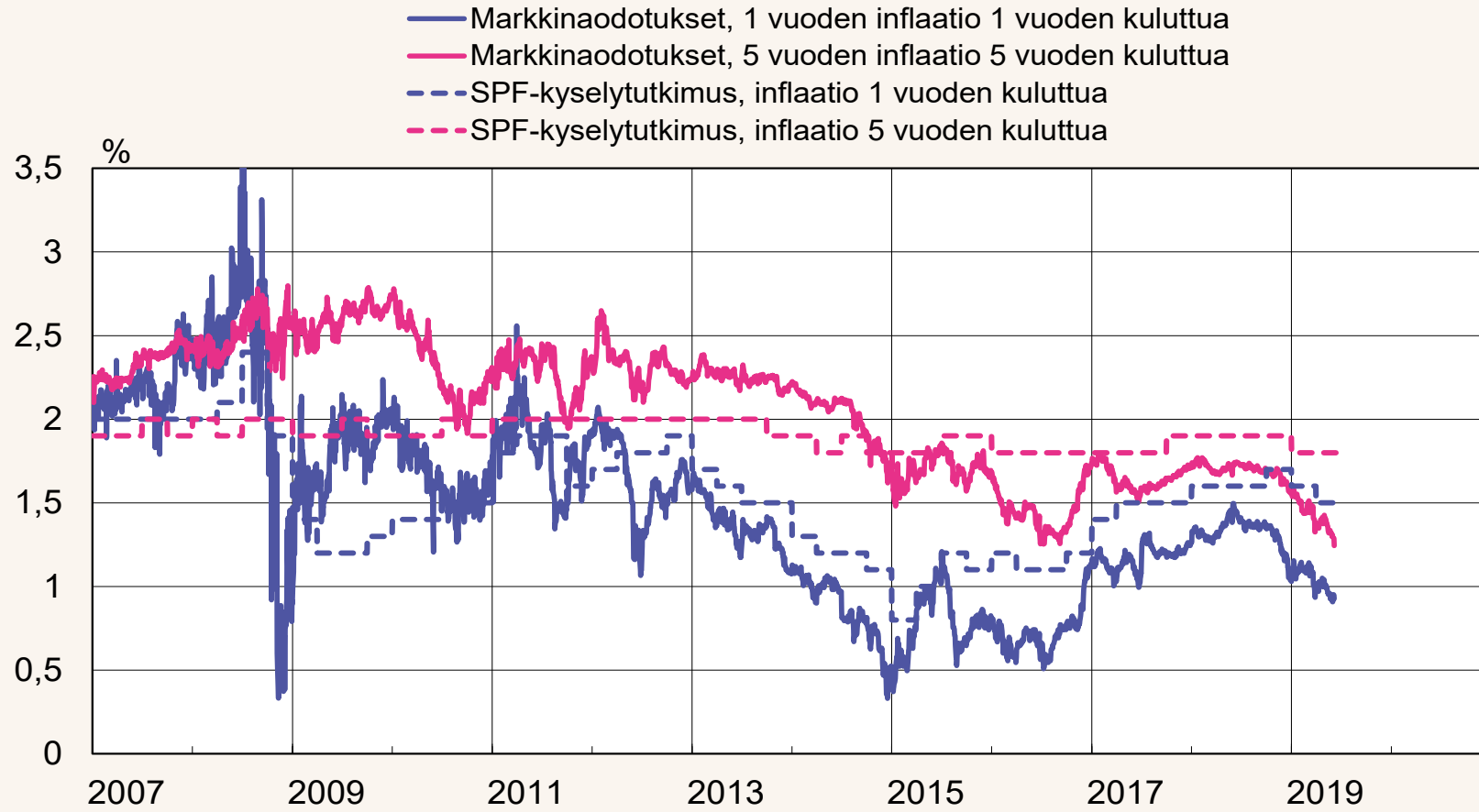
HUOM. Tilastointimenetelmän muutos vääristää vuoden 2015 vuosi-inflaatiota.

Lähteet: Eurostat, EKP ja Macrobond.

patu32426@YKHikontrib



# Inflaatio-odotukset euroalueella



\* Laskettu inflaatiooswapeista.

Lähteet: EKP, Bloomberg ja Suomen Pankin laskelmat.

Suomen Pankki – Finlands Bank – Bank of Finland

32426@odotusSPF(2)



# ***EKP:n rahapolitiikka kesäkuussa 2019***

***EKP:n neuvoston rahapoliittisten päätösten tarkoituksena on varmistaa, että inflaatio palautuu edelleen kestävästi kohti hieman alle kahta prosenttia keskipitkällä aikavälillä.***



# Kaksi keskeistä johtopäätöstä EKP:n neuvoston kesäkuun päätösten taustalla olevasta taloudellisesta analyysistä

- Ensinnäkin maailmantaloudessa ja -politiikassa vallitsee pitkittynyt epävarmuus, mikä johtuu etenkin laajentuneesta ja kärjistyneestä kauppasodasta erityisesti Yhdysvaltain ja Kiinan välillä. **Tämä kauppasota tuskin laukeaa nopeasti, koska sen taustalla piilee näiden kahden kamppailu teknologisesta ja taloudellisesta johtajuudesta.**
- Toiseksi euroalueen talouden kasvu on hidastunut ja markkinoiden inflaatio-odotukset laskeneet verrattuna alkuvuoden ennusteisiin. Inflaatio-odotukset ovat jääneet alhaiselle tasolle, mikä vaikeuttaa EKP:tä saavuttamasta hintavakaustavoitettaan, joka on alle mutta lähellä 2 prosenttia. **EKP:n hintavakaustavoitteen saavuttaminen keskipitkällä aikavälillä edellyttäisi, että euroalueen inflaatio voi lyhyellä aikavälillä vaihdella 2 prosentin molemmin puolin.**



# EKP:n neuvoston rahapoliittiset päätökset

## 6.6.2019 (1/2)

- Ensiksi **EKP:n ohjauskorot** päätettiin pitää ennallaan. Niiden odotetaan nyt pysyvän **nykyisellä tasolla ainakin vuoden 2020 alkupuoliskon ajan** ja joka tapauksessa *niin kauan kuin on tarpeen sen varmistamiseksi, että inflaatio palautuu edelleen kestävästi lähemmäksi hieman alle kahta prosenttia keskipitkällä aikavälillä.*
- Toiseksi omaisuuserien osto-ohjelmassa hankittujen omaisuuserien erääntyessä takaisin maksettavan pääoman **uudelleensijoituksia aiotaan jatkaa täysimääräisesti** vielä pidemmän aikaa sen jälkeen, kun EKP:n neuvosto alkaa nostaa EKP:n ohjauskorkoja, ja *joka tapauksessa niin kauan kuin on tarpeen suotuisan likviditeettitilanteen ja vahvasti kasvua tukevan rahapolitiikan ylläpitämiseksi.*





# EKP:n neuvoston rahapoliittiset päätökset

## 6.6.2019 (2/2)

- Kolmanneksi kunkin **uudessa kohdennettujen pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden (TLTRO III) sarjassa** suoritettavan neljännesvuosittaisen operaation korko on operaation koko voimassaoloajalta laskettu eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden keskiporko lisättynä 10 peruspisteellä.
  - Pankeilla, joilla operaation ehdot täyttävä nettoluotonanto ylittää tietyn viitearvon, korko on alempi: alimmillaan se voi olla operaation voimassaoloajalta laskettu keskimääräinen talletuskorko lisättynä 10 peruspisteellä.
- Näillä rahoitusoperaatioilla ylläpidetään edelleen pankkien suotuisaa luotonantotilannetta ja rahapolitiikan sujuvaa välittymistä.



# EKP:n neuvosto valmis tarkistamaan kaikkia välineitään jos euroalueen talouden kehitys muuttuu epäsuotuisaksi

- Jos euroalueen talouden kehitys heikkenee edelleen ja muuttuu epäsuotuisaksi, EKP:n neuvosto ryhtyy päättäväisiin toimiin ja on valmis käyttämään kaikkia välineitään tarpeen mukaan sen varmistamiseksi, että inflaatiovauhti palautuu edelleen kestävästi kohti EKP:n neuvoston tavoitetta.
- EKP:n neuvosto voi talouskehityksen niin vaatiessa
  - vahvistaa ennakoivaa viestintää, sen yhteyttä hintavakaustavoitteen saavuttamiseen,
  - laskea ohjaukorkoja ja lieventää niihin mahdollisesti liittyviä sivuvaikutuksia ja/tai
  - käynnistää uudelleen arvopapereiden netto-ostot.



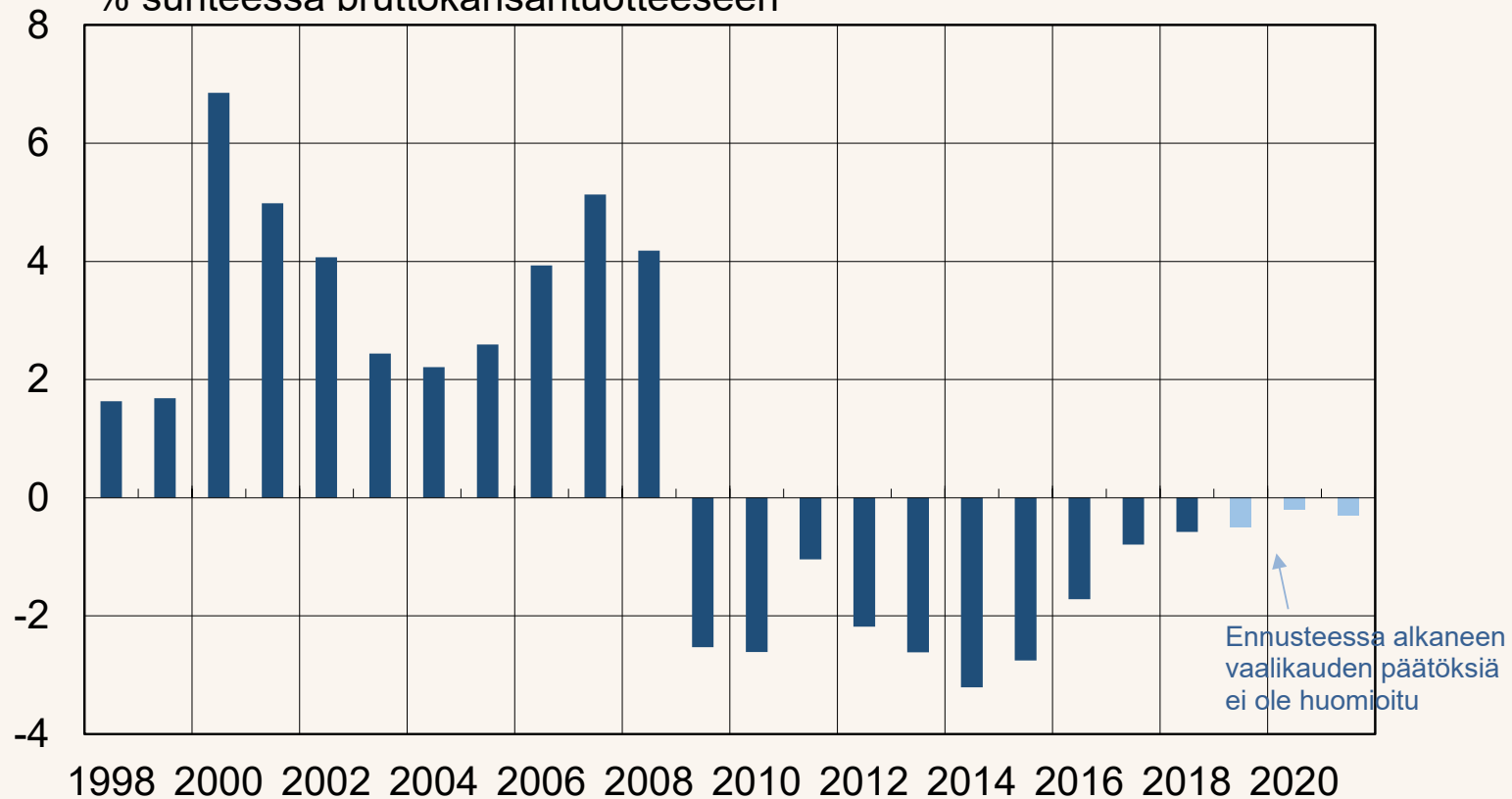
# ***Suomen talouden kasvu jatkuu, mutta vaimenee***



# Suomen julkinen talous yhä alijäämäinen

## Julkisyhteisöjen nettoluotonanto Suomessa

% suhteessa bruttokansantuotteeseen



Kestävyysvaje 3 %  
suhteessa BKT:hen  
(joulukuun 2018 arvio)

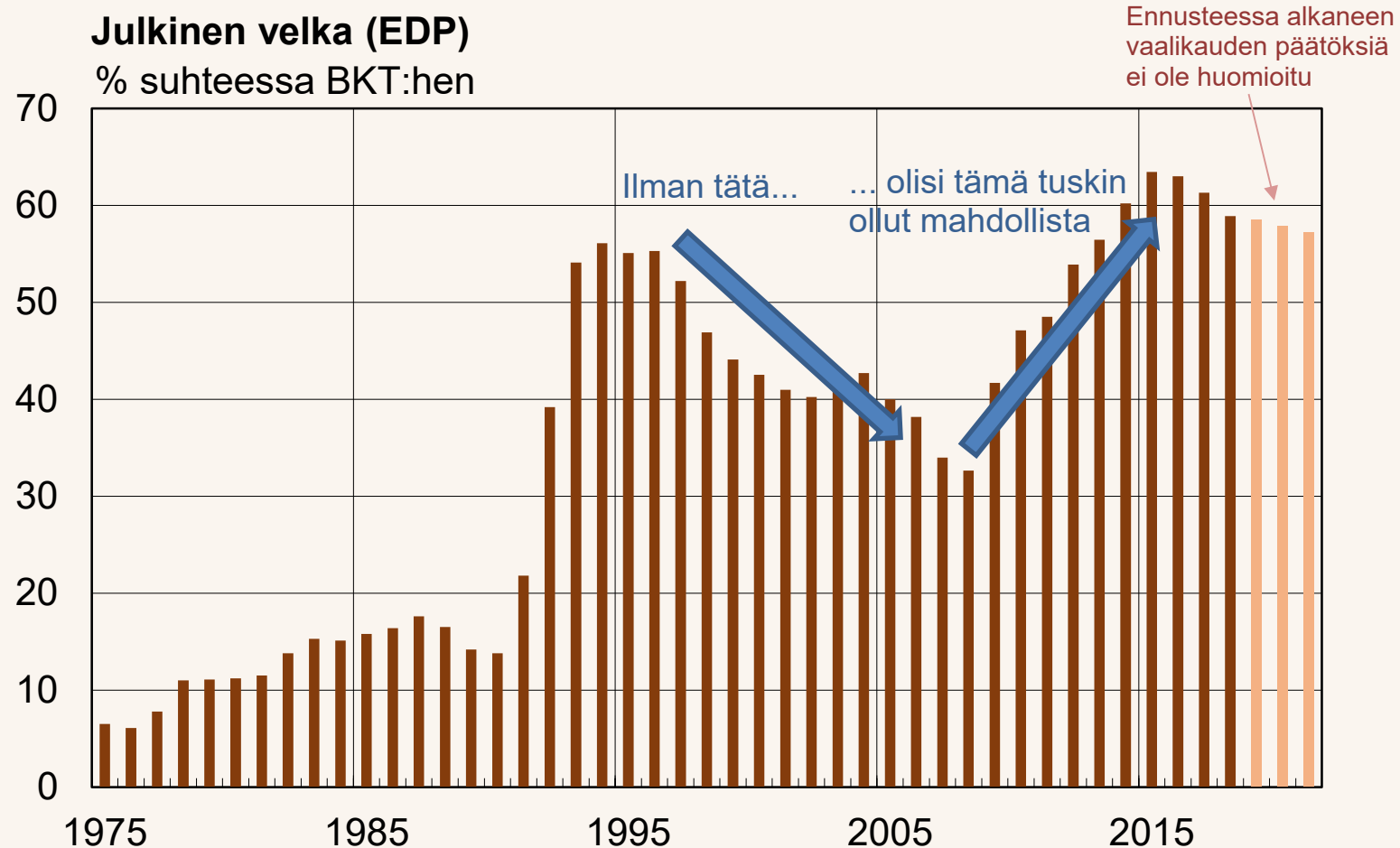
Ennusteessa alkaneen  
vaalikauden päätöksiä  
ei ole huomioitu

Lähde: Tilastokeskus.

35401



# Julkista velkaa syytä pienentää silloin, kun talous ei ole matalasuhdanteessa





# Työllisyysasteen tavoitteeksi hyvä pohjoismainen taso

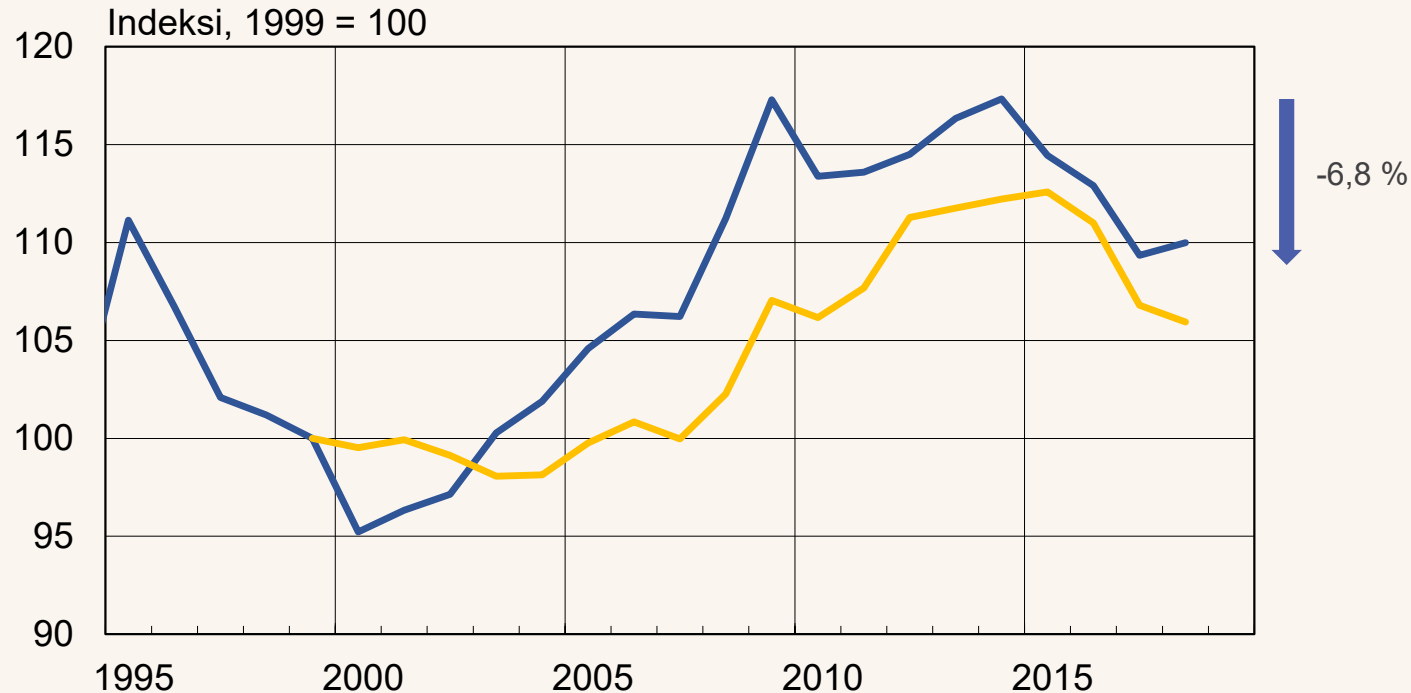
- Ruotsissa, Norjassa ja Tanskassa työllisyysaste on 75–78 prosentin tuntumassa
- Suuren hyvinvointivaltion menojen rahoittaminen voi osoittautua vaikeaksi ilman pitkäaikaisesti korkeaa työllisyysastetta.
- Työllisyyttä voidaan tuskin parantaa ratkaisevasti millään yksittäisellä talouspolitiikan toimenpiteellä, vaan se edellyttää useita uudistuksia.



# Kustannuskilpailukyky aiempaa parempi – silti vielä kohentamisen varaa

## Suhteelliset vaihtosuhteekorjatut yksikkötyökustannukset

- Suhteessa kehittyneisiin kauppakumppanimaihin\*
- Suhteessa euroalue 12:n keskiarvoon\*\*



\*) 14 perinteistä teollisuusmaata Suomen kauppapainoilla, samassa valuutassa.

\*\*\*) Euroalueen 12 ensimmäistä jäsenmaata.

34093

Lähteet: Euroopan komissio, OECD, Macrobond ja Suomen Pankin laskelmat.



# Koordinaatiolla suuri merkitys suomalaisessa palkanmuodostuksessa

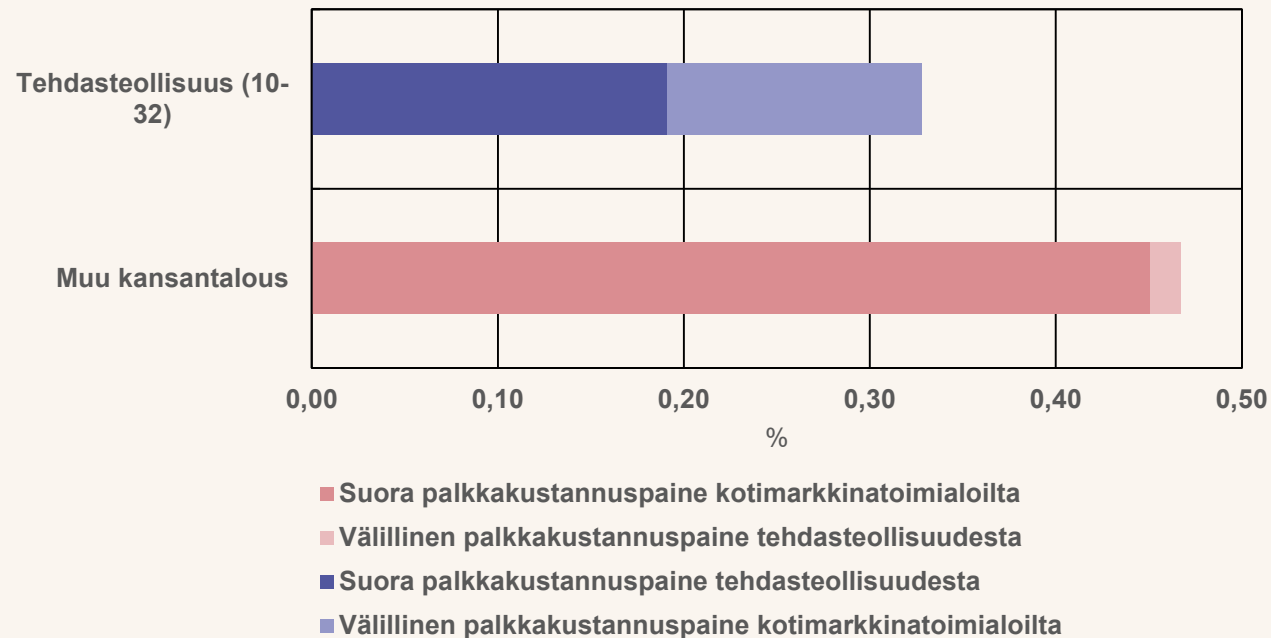
- Eri alojen sopimuksilla on vaikutusta tuotantokustannuksiin myös toisilla aloilla
- Vientialojen yritykset ostavat tuotantopanoksia kotimaasta laajasti mm. tukkukaupan, liikenteen, varastoinnin, liikkeenjohdon, tietojenkäsittelyn ja markkinoinnin aloilta.
- On perusteltua, että vientialojen työehtosopimukset asettavat kustannuskehitykselle raamin, jota muiden kotimaisten alojen ei normaalisti ole syytä ylittää.





# Kuinka paljon kotimarkkina-alojen palkkakehitys vaikuttaa vientialojen kustannuksiin?

**Palkkojen yhden prosentin yleiskorotuksen aiheuttama paine tuotannon kokonaiskustannuksiin**



- Palkkojen nousu 1 prosentilla kotimarkkinasektorilla kasvattaa tehdasteollisuuden kustannuksia lähes yhtä paljon kuin 1 prosentin nousu sen omissa palkoissa

*Aino Silvo: Palkkojen nousun vaikutus tuotannon kokonaiskustannuksiin eri toimialoilla.  
www.eurojatalous.fi. 17.5.2019*



# Työn tuottavuuden kasvun edellytyksiä syytä kohentaa monella rintamalla

- Trendi työn tuottavuuden kasvussa on Suomessa pitkään ollut vaimeneva – samoin kuin kehittyneissä talouksissa laajasti
- Pitkällä aikavälillä tuottavuuden kasvua ajavat pitkälti erilaiset innovaatiot ja niiden käyttöönotto, joiden kannalta keskeisiä tekijöitä:
  - Koulutus, tutkimus, tuotekehitys
  - Investoinneille suotuisa yritysten toimintaympäristö
- Voidaan vaikuttaa myös politiikkatoimilla, jotka parantavat talouden voimavarojen kohdentumista
  - Tässä tärkeä rooli on kilpailun edistämisellä ja työmarkkinoiden toiminnalla



# Kotimaiset päätökset ratkaisevat

- Talouden lähivuosien näkymiä varjostavat kansainvälisen talouskehityksen viimeaikainen vaimeneminen ja mm. kauppasotaan liittyvät riskit
- Kehitys Suomessa ei kuitenkaan ole yksin kansainvälisen talouden määräämä
- Työllisyyden ja tuottavuuden kehitykseen sekä julkisen talouden tilaan voidaan ratkaisevasti vaikuttaa kotimaassa tehtävillä päätöksillä



**Kiitos!**