



Euroopan ja Suomen talous sodan ja energiakriisin paineissa

Suomen ylioppilaskuntien liiton syysseminaari

16.9.2022

Pääjohtaja Olli Rehn
Suomen Pankki

Päivän teemat

1. Rahapolitiikan instituutiot ja peruskäsitteet
2. Talouden näkymät ja rahapolitiikka Venäjän hyökkäyssodan ja energiakriisin paineissa
3. Keskustelua

1. Rahapolitiikan instituutiot ja peruskäsitteet

Suomen Pankin toiminta-ajatus



Pidämme yllä
hintavakautta

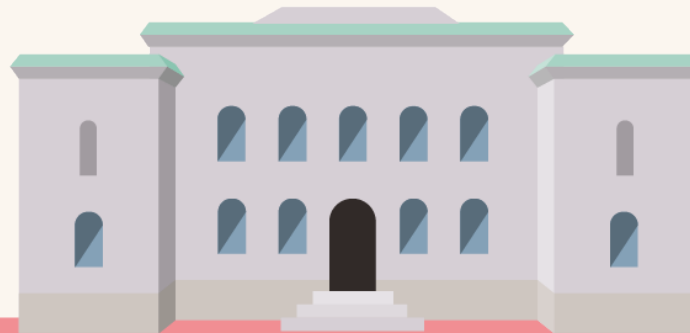
**Suomen Pankki on
kestävän talouden
ja vakauden rakentaja**



Edistämme
rahoitusjärjestelmän
vakautta



Huolehdimme
maksujärjestelmän
tehokkuudesta ja
turvallisuudesta



Suomen Pankki on kansallinen keskuspankki
ja eurojärjestelmän jäsen



Tuemme
kestävää kasvua ja
korkeaa työllisyyttä
Suomessa ja EU:ssa

EKP:n neuvosto päättää rahapolitiikasta



Rahapolitiikan tavoite on pitää hintakehitys vakaana

- Hintatason vakaus on kestäväen talouskasvun perusta.
- Kun hinnat muuttuvat hitaasti
 - Yritysten on helppo suunnitella investointejaan.
 - Kotitalouksien säästöjen ostovoima säilyy.
- Inflaatio tarkoittaa yleistä hintatason nousua.
- Deflaatio tarkoittaa hintatason laskua.



Hintavakauden kansantajuinen määritelmä

Käyttökelpoinen määritelmä hintavakaudelle on minusta tilanne, jossa odotukset nousevista (tai laskevista) hinnoista pitkällä aikavälillä eivät vaikuta voimakkaasti ihmisten taloudelliseen käyttäytymiseen.

- Paul Volcker, 28.12.1983

Hintavakaus on tila, jossa odotetut muutokset yleiseen hintatasoon eivät muuta yritysten tai kotitalouksien kulutuspäätöksiä.

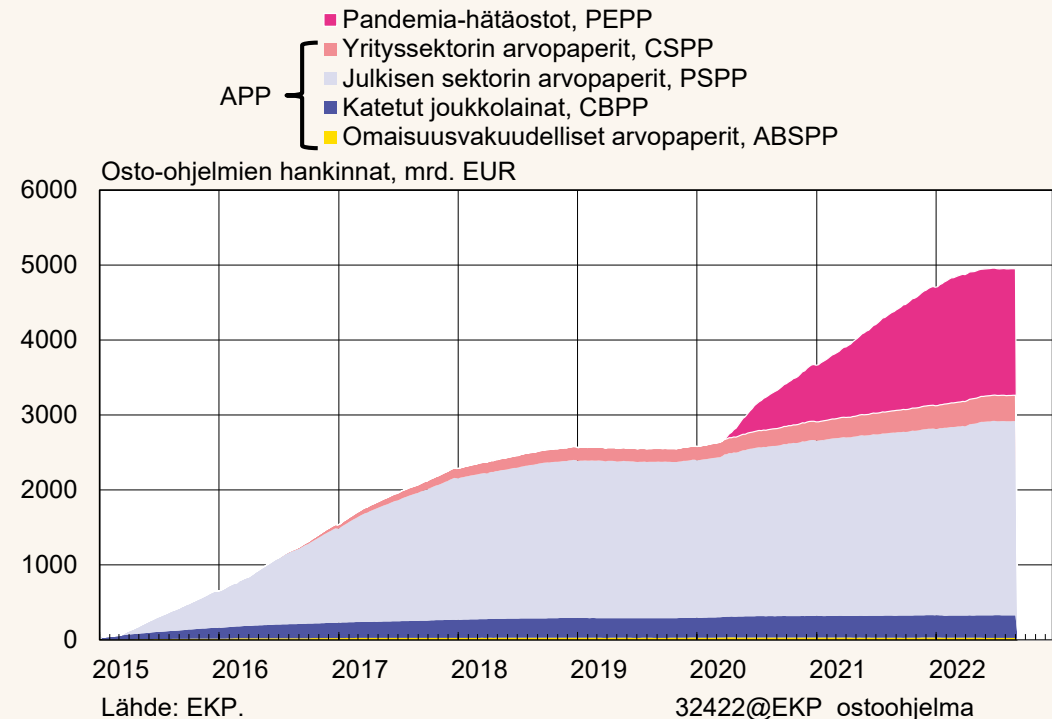
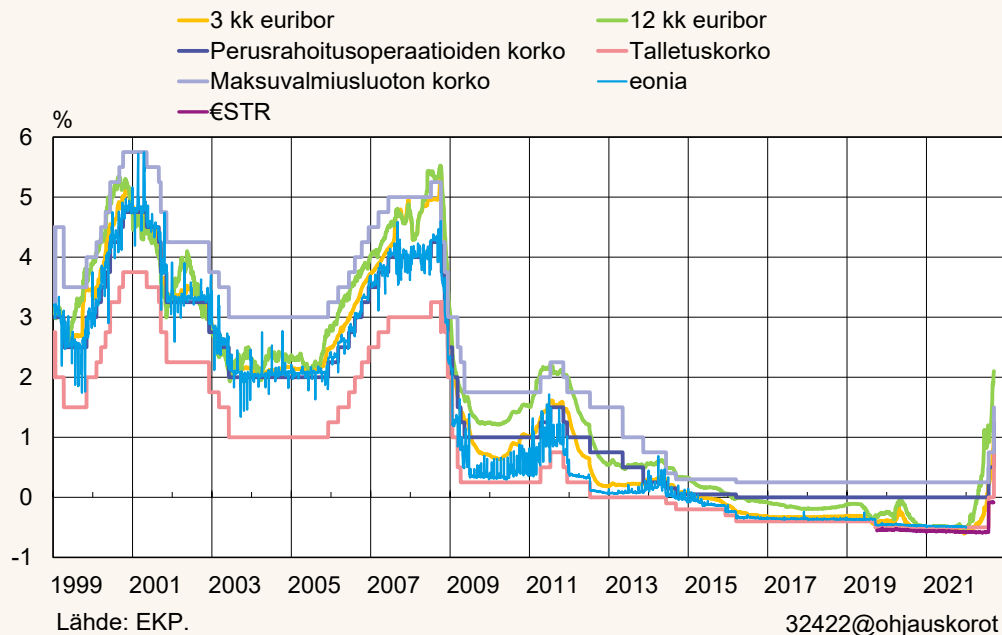
- Alan Greenspan, 2.7.1996

Miksi ei ”puhdas nolla”, vaan noin kahden prosentin inflaatiotavoite?

- Vrt. Volckerin & Greenspanin verbaalinen määritelmä: mikä tahansa tavoitetaso 0-3 % välillä voisi täyttää kriteerin?
- Useimmilla keskuspankeilla nykyisin noin 2 prosentin tavoite
- Miksi ei ”puhdas nolla” inflaatiotavoitteeksi?
 1. Altistaisi talouden deflaatiolle – jos inflaatio olisi keskimäärin nolla, puolet ajasta talouden pitäisi olla deflaatiotilassa
 2. Rajoittaisi rahapolitiikan tehoa tasoittaa suhdanteita – kun korkoa pitäisi laskea, törmätään helpommin lattiaan
 3. Rahailuusio ja nimellispalkkojen jäykkyys estävät joustavan sopeutumisen taloutta kohtaaviin negatiivisiin shokkeihin

EKP:n rahapolitiikan välineitä:

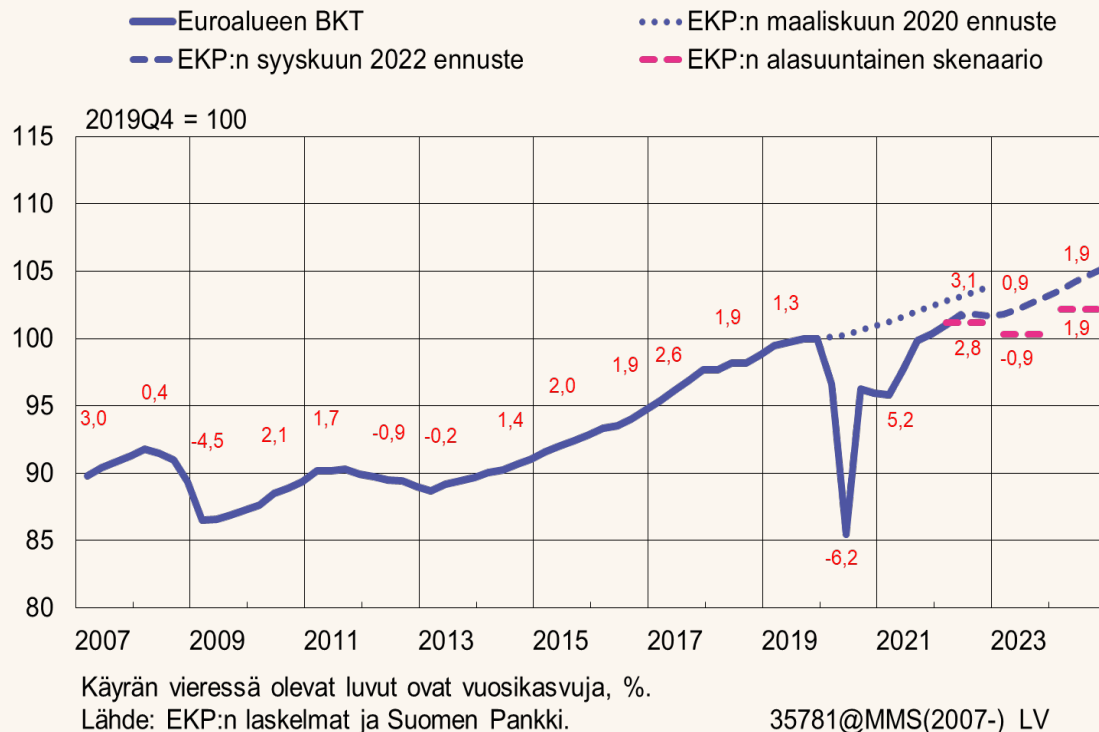
- ”tavanomaisia” = ohjauskorko
- ”epätavanomaisia” = arvopaperien osto-ohjelmat, rahoitusoperaatiot, ennakoiva viestintä



2. Rahapolitiikka ja talouden näkymät Venäjän hyökkäyssodan ja energiakriisin paineissa

Energiakriisi voi suistaa euroalueen talouden taantumaan

Koronakriisin vaikutukset eri skenaarioilla

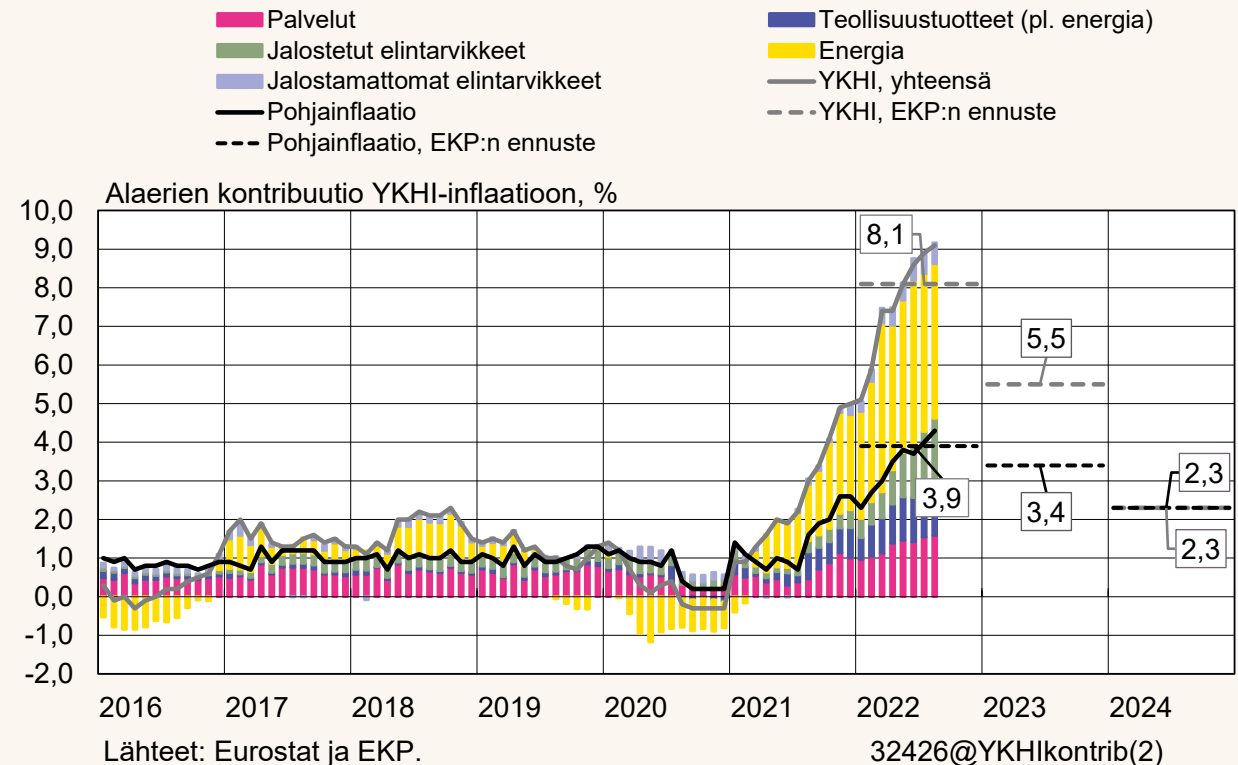


- Kasvunäkymät heikentyneet kesän jälkeen
 - Energian hinta sekä saatavuus taakkana
 - Kansainvälisen talouden kasvu hidastumassa
- EKP:n riskiskenaariossa euroalueen kasvu painuu ensi vuonna negatiiviseksi:
 - Energiakriisi voi vaikeutua
 - Myös epävarmuus taloustilanteesta kasvaisi
 - Vientimarkkinoiden veto hyytyisi
- JOS → arvio: 1 % sijaan -1 %

Hintojen nousu on nyt poikkeuksellisen nopeaa – energian hinnannousu selittää puolet inflaatiosta

- Korkeammat energiahinnat nostavat nyt muiden tuotteiden ja palveluiden hintoja
 - Rahapolitiikka ei juuri pure energiahintoihin
- Maltillinen palkkainflaatio on ankkuroinut hintojen nousun
- Inflaatiokierteen välttämiseksi on hillittävä inflaatio-odotuksia
 - Neuvotellut palkat olleet jonkin verran nousussa euroalueella
 - Mutta eivät kuitenkaan niin kovaa vauhtia kuin Yhdysvalloissa
 - Inflaatio-odotukset ovat nousseet, mutta ne ovat keskipitkällä aikavälillä edelleen lähellä 2 prosenttia

Kuluttajahintainflaatio euroalueella

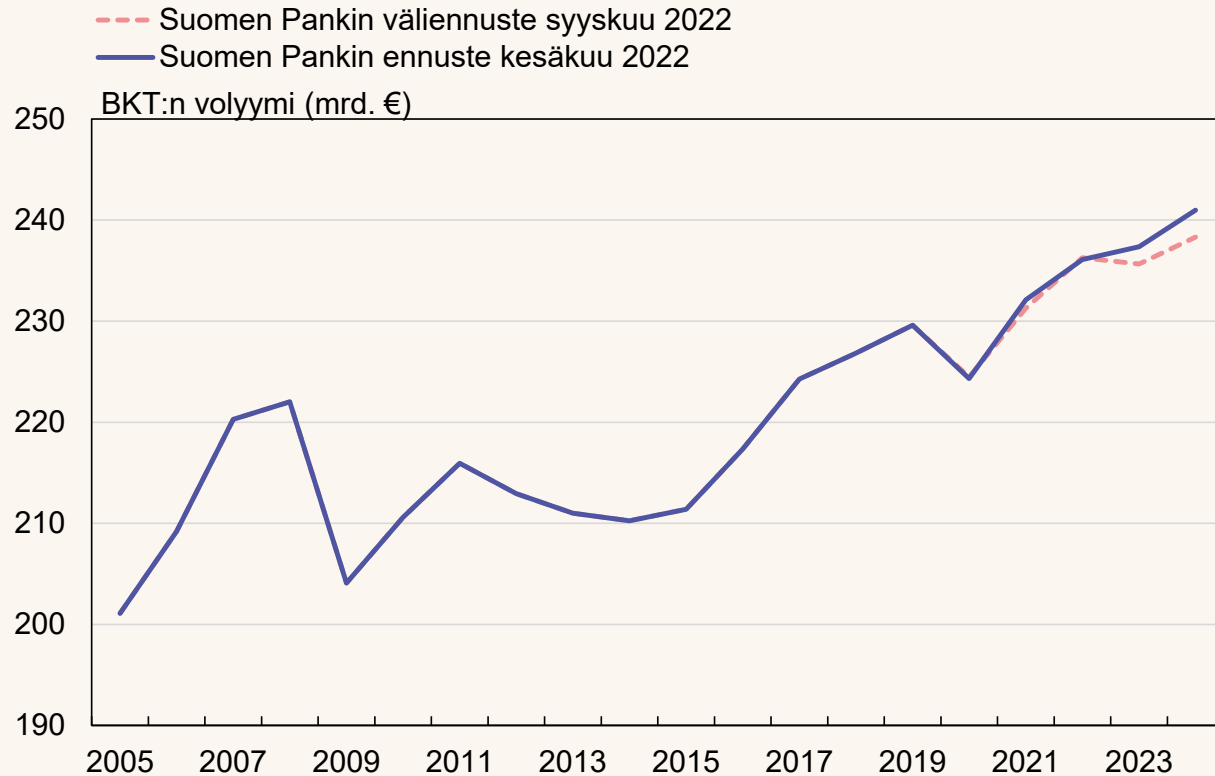


Rahapolitiikan normalisointi etenee – ohjauskorot nousevat asteittain

1. Netto-ostot EKP:n osto-ohjelmissa päättyivät 1.7.2022.
2. EKP:n ohjauskorkoja nostettiin 0,5 prosenttiyksikköä heinäkuussa ja 0,75 prosenttiyksikköä syyskuussa.
3. Syyskuun jälkeenkin edessä vähittäisiä koronnostoja. Rahapolitiikan muutostahti riippuu talouden kehitystä koskevasta informaatiosta ja etenkin siitä, miten EKP:n neuvosto arvioi inflaation kehittyvän keskipitkällä aikavälillä.
4. EKP:n neuvosto on valmis käyttämään kaikkia rahapoliittisia välineitään niin, että inflaatio vakaantuu kahden prosentin tavoitteen mukaiseksi keskipitkällä aikavälillä.

Energiakriisi heikentää myös Suomen talouskasvua

– BKT:n arvioidaan supistuvan v. 2023



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.

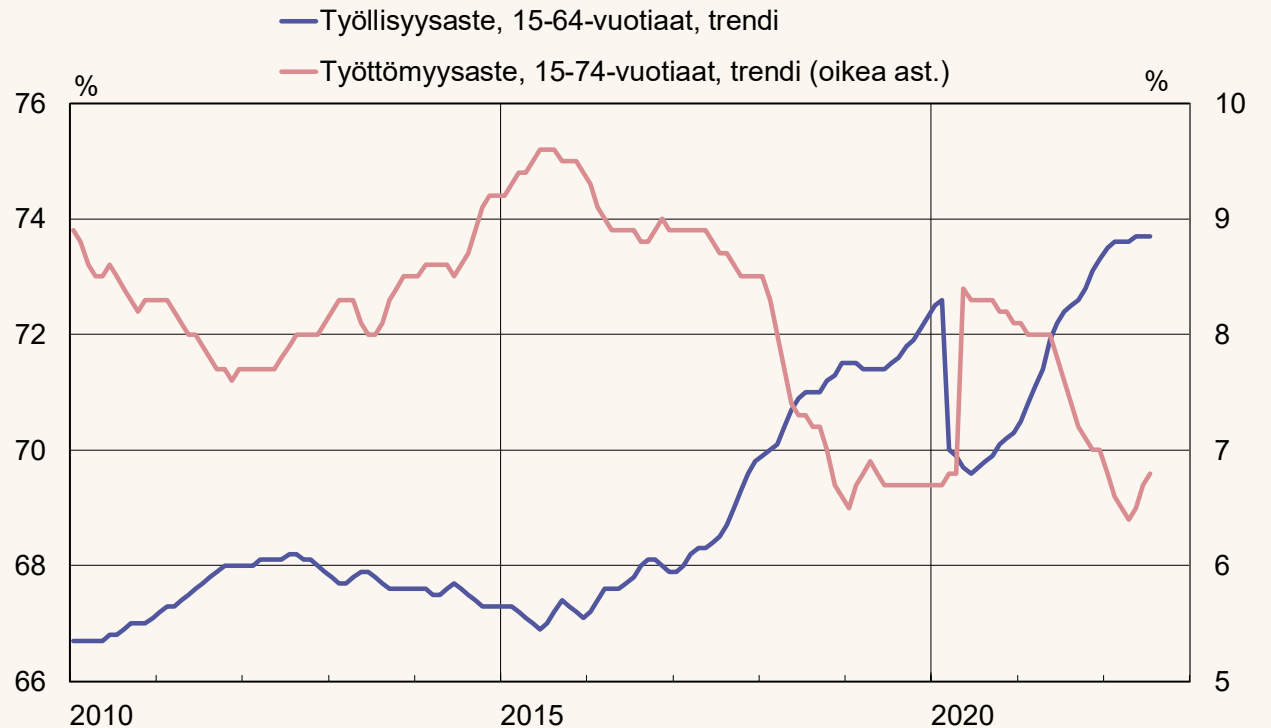
BKT:n vuosikasvu

	Syyskuu 2022	Kesäkuu 2022
2021	3.0	3.5
2022	2.2	1.7
2023	-0.3	0.5
2024	1.1	1.5

15.9.2022
© Suomen Pankki
40112@BKTtaso_30082022

Suomen talouden valopilkku: myönteinen työllisyyskehitys – mutta onko päättymässä?

- Työllisyysaste on noussut odotuksia nopeammin ja on historiallisen suuri (viimeksi näin suuri kesällä 1990)
- Ensimerkkejä heikommista ajoista näkyvissä työmarkkinoillakin
 - Työttömyysasteen lasku taittunut
- Osaavan työvoiman puute edelleen suurin kasvu este, joskin teollisuudessa helpottanut viimeisimpien tilastojen mukaan



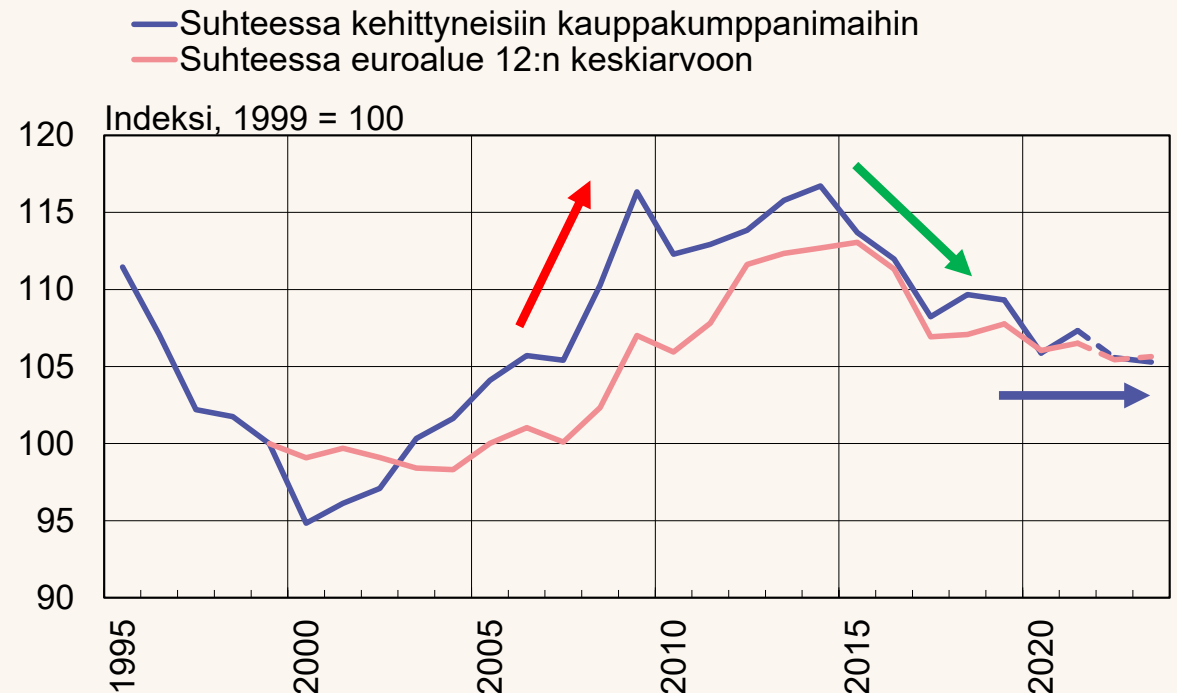
Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

38252@Tyött.aste&työll.aste trend

Onko meillä malttia katsoa nopean inflaation vaiheen yli?

- Suomalaisen työn ja yritysten kilpailukyky heikkeni finanssikriisin jälkeen
- Seurasi vuosikymmenen hidasta kasvua ja heikkoa työllisyyttä
- Kilpailukyky korjattiin 2016 lähtien – työllisyysaste noussut 67 %:sta 74 %:iin
- Nykytiedoilla suomalaisen työn kilpailukyky näyttäisi pysyvän ennallaan
- Kilpailukyky on helppo menettää, tuskallista korjata

Vaihtosuhteelliset yksikkötyökustannukset koko taloudessa***



*) 14 perinteistä teollisuusmaata Suomen kauppapainoilla, samassa valuutassa.

**) Euroalueen 12 ensimmäistä jäsenmaata.

***) Työkustannukset suhteessa kansantulon määrään, koko talous.

Ennuste: Euroopan komissio.

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

10.6.2022
© Suomen Pankki
34093@ULCTOTA ml ennuste

Kohti tasapainoista julkista taloutta

- Julkisen talouden kestävä tasapainottaminen vaatii aktiivisia tuloihin ja menoihin vaikuttavia toimia
 - Nousevien korkojen oloissa tasapainon saavuttaminen on entistä haastavampaa
 - Tarvitaan sääntöperusteista finanssipolitiikkaa ja julkisten menojen priorisointia: **laaja menokartoitus hallitusneuvotteluihin**



- Pidemmän aikavälin talouskasvua tuettava pitkäjänteisesti rakenteellisilla uudistuksilla
 - Panostukset osaamiseen, kannusteet työllistymiseen
 - Tutkimus- ja kehittämistoiminnan edistäminen
 - Yritystoiminnan edellytykset: kilpailulliset markkinat, järkevä sääntely ja vakaa toimintaympäristö



Yhteenveto: sota ja energiakriisi luovat painetta Suomen talouden ja yritysten uudistumiseen

- Sota hidastaa kasvua, laskee elintasoa ja kiihdyttää inflaatiota Euroopassa – Suomessakin taantumariski on kasvanut
- Rahapolitiikan normalisointi etenee, korot nousevat
- Kriisi korostaa julkisen talouden kestävyysmerkkitystä – toisaalta sota aiheuttaa ”uusia” menopaineita: kansallinen puolustuskyky, energian saatavuuden varmistaminen ja vihreä siirtymä
- Jos palkkamallit säilyy nopean inflaation jakson yli, säilyy myös suomalaisen työn ja yritysten kilpailukyky
- Yritykset tarvitsevat osaavaa työvoimaa – työperäinen maahanmuutto on saatava sujuvammaksi
- Uudistumiskykyä tarvitaan, ja sitä Suomesta soisi löytyvän – muu maailma kun ei odota edes maailman onnellisinta kansaa



Kiitos

suomenpankki.fi