



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

Talouden näkymät vuosina 2014–2016

Euro & talous 3/2014

Pääjohtaja Erkki Liikanen

10.6.2014

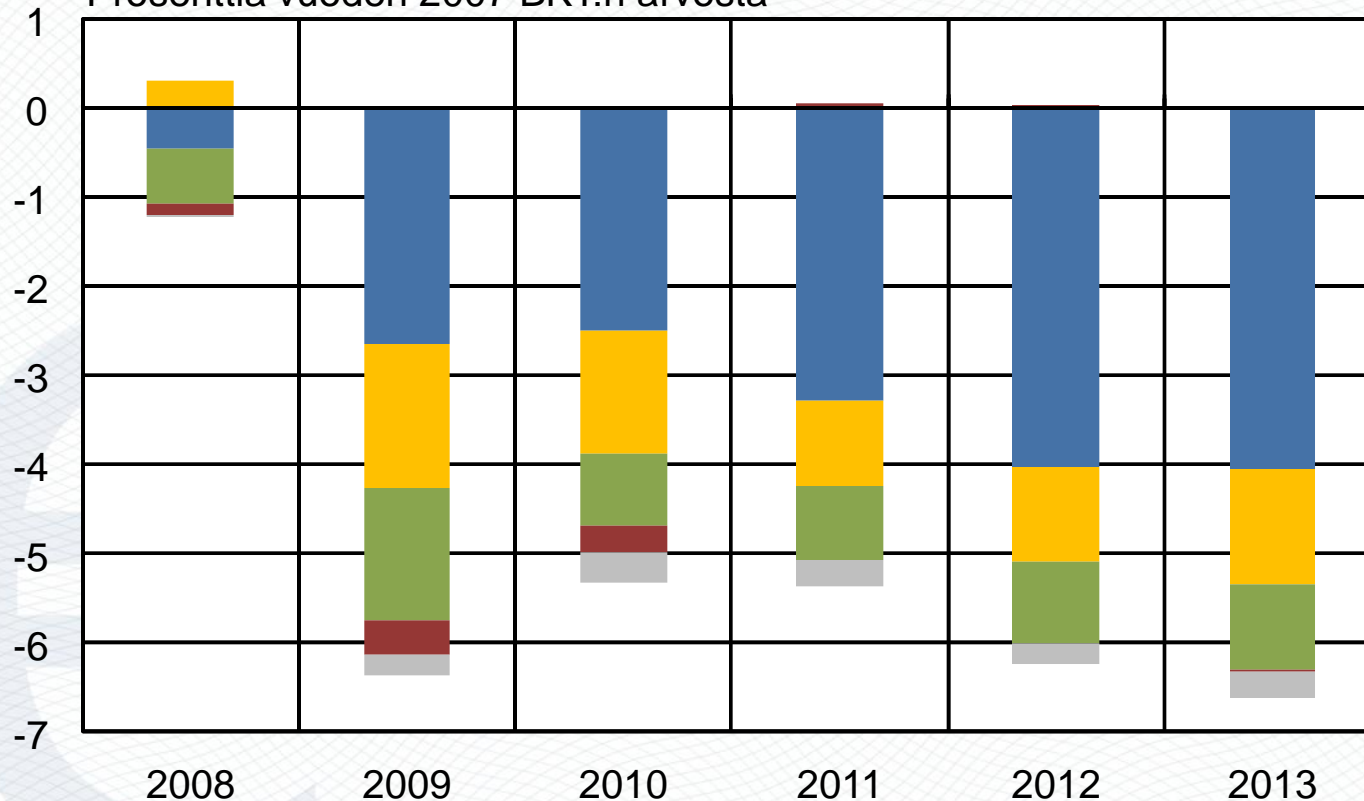
Suomen Pankki 11.6.2013:

***”Suomen talous on kohdannut
rakennemuutoksen ja
suhdannetaantumien samaan aikaan”***

Arvonlisäyksen muutos vuodesta 2007

- Sähkö- ja elektroniikkateollisuus
- Muu metalliteollisuus
- Metsäteollisuus
- Kemianteollisuus
- Muu tehdasteollisuus

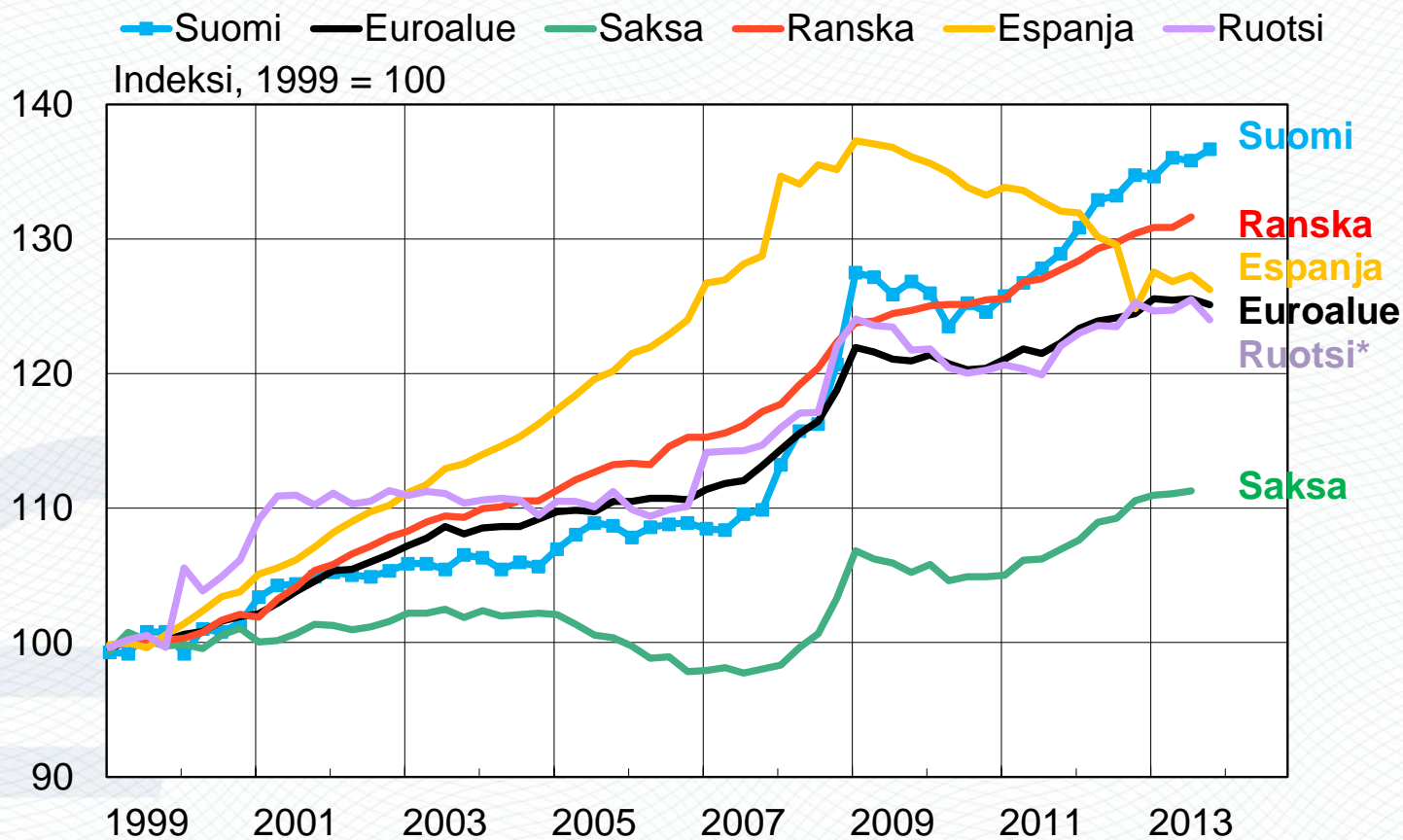
Prosenttia vuoden 2007 BKT:n arvosta



Sähkö- ja elektroniikkateollisuuden tuotannon supistumisen suora vaikutus BKT:hen -4 %

Lähde: Tilastokeskus.

Kustannuskilpailukyky heikkeni pitkään



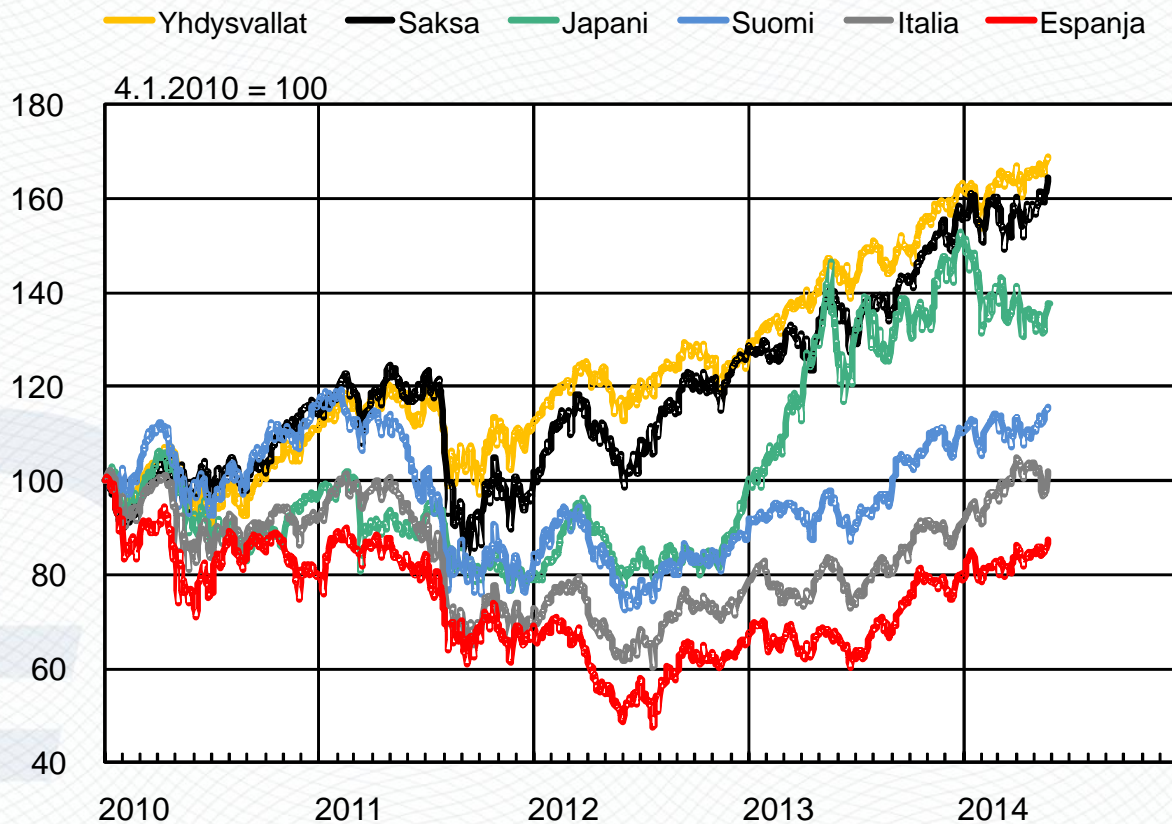
* Ruotsin kruunun määräisenä. Lähteet: Eurostat ja OECD.

Kansainvälinen talouskehitys



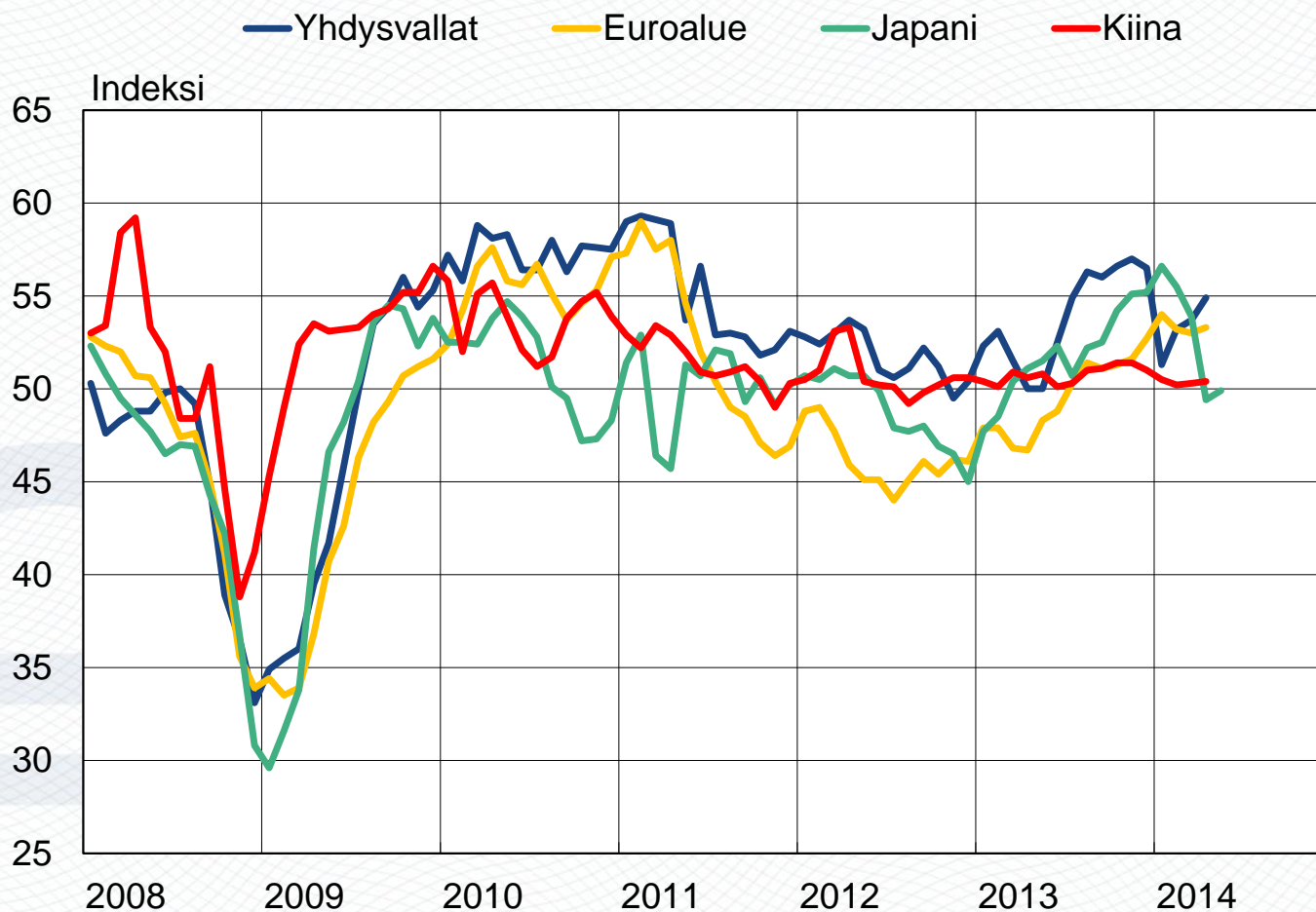
Osakeindeksien nousu tasaantunut

Pörssikursseja



Lähde: Bloomberg.

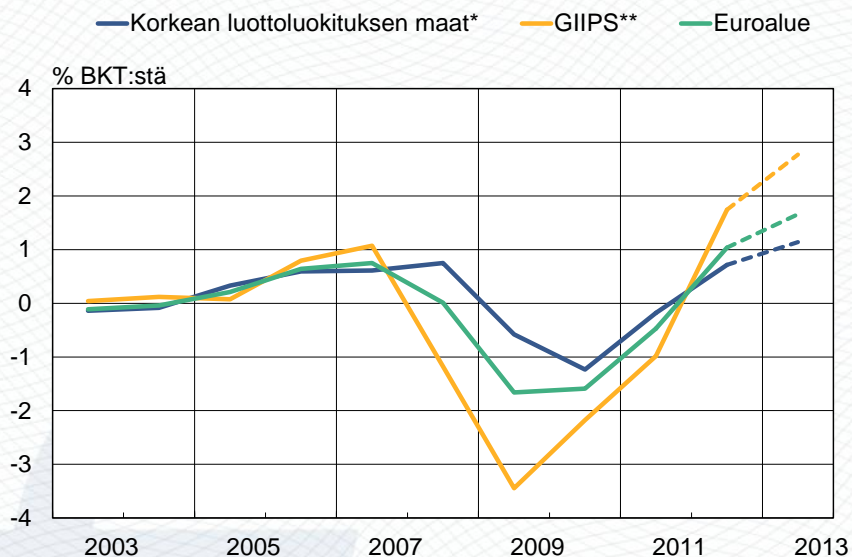
Ostopäällikköindeksit ennakoivat Yhdysvaltojen ja euroalueen elpyvän



Lähde: Bloomberg.

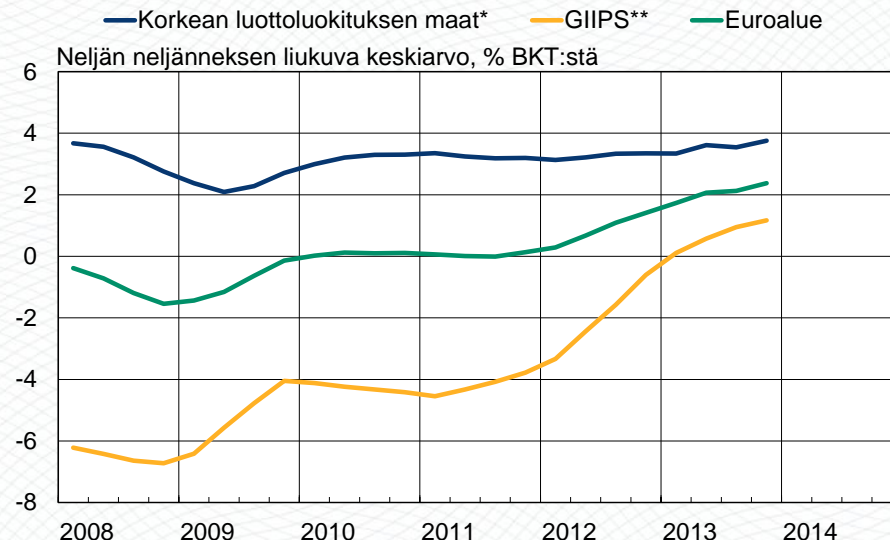
Kriisimaiden talouksien tasapainottuminen edennyt

Julkisen talouden rakenteellinen perusjäämä



* Saksa, Ranska, Alankomaat, Belgia, Itävalta ja Suomi.
 ** Kreikka, Irlanti, Italia, Portugal ja Espanja.
 Vuoden 2013 luvut perustuvat komission ennusteeseen keväältä 2014.
 Lähteet: Euroopan komissio, EKP ja Suomen Pankin laskelmat.

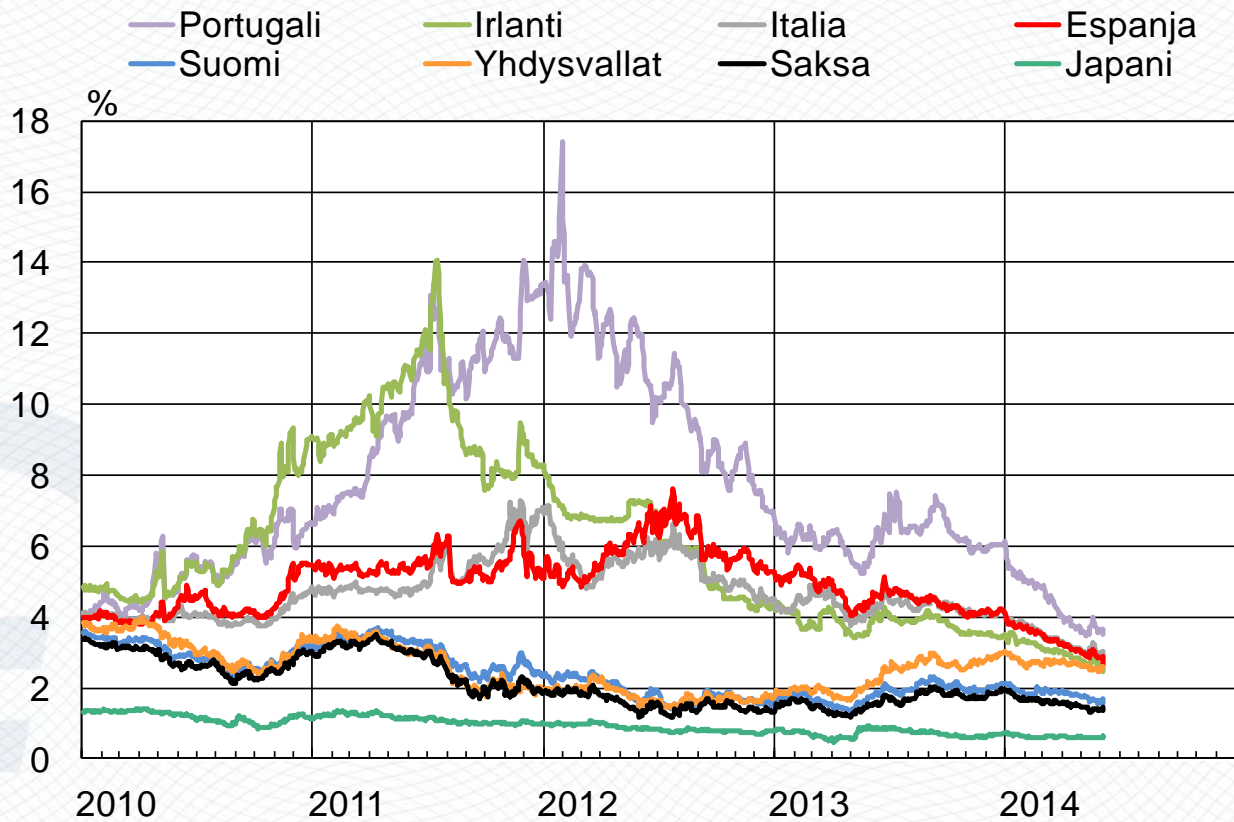
Vaihtotase



Lähteet: EKP, Eurostat, kansalliset keskuspankit/tilastoviranomaiset ja Suomen Pankin laskelmat.

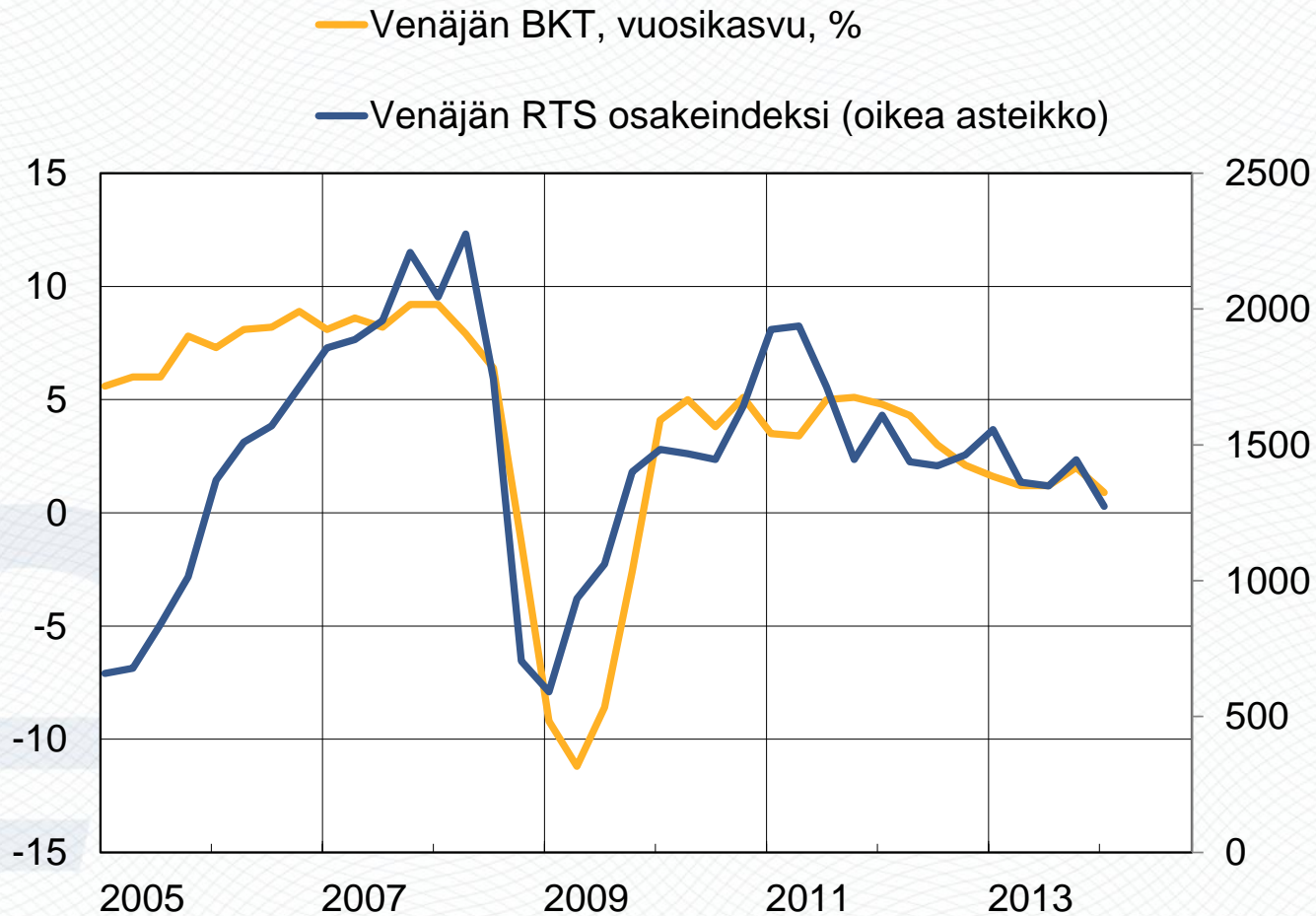
Valtiolainojen tuottoerojen kaventuminen jatkunut

Valtioiden 10 vuoden obligaatiokorkoja



Lähde: Bloomberg.
Lainojen maturiteetti n. 10 vuotta.

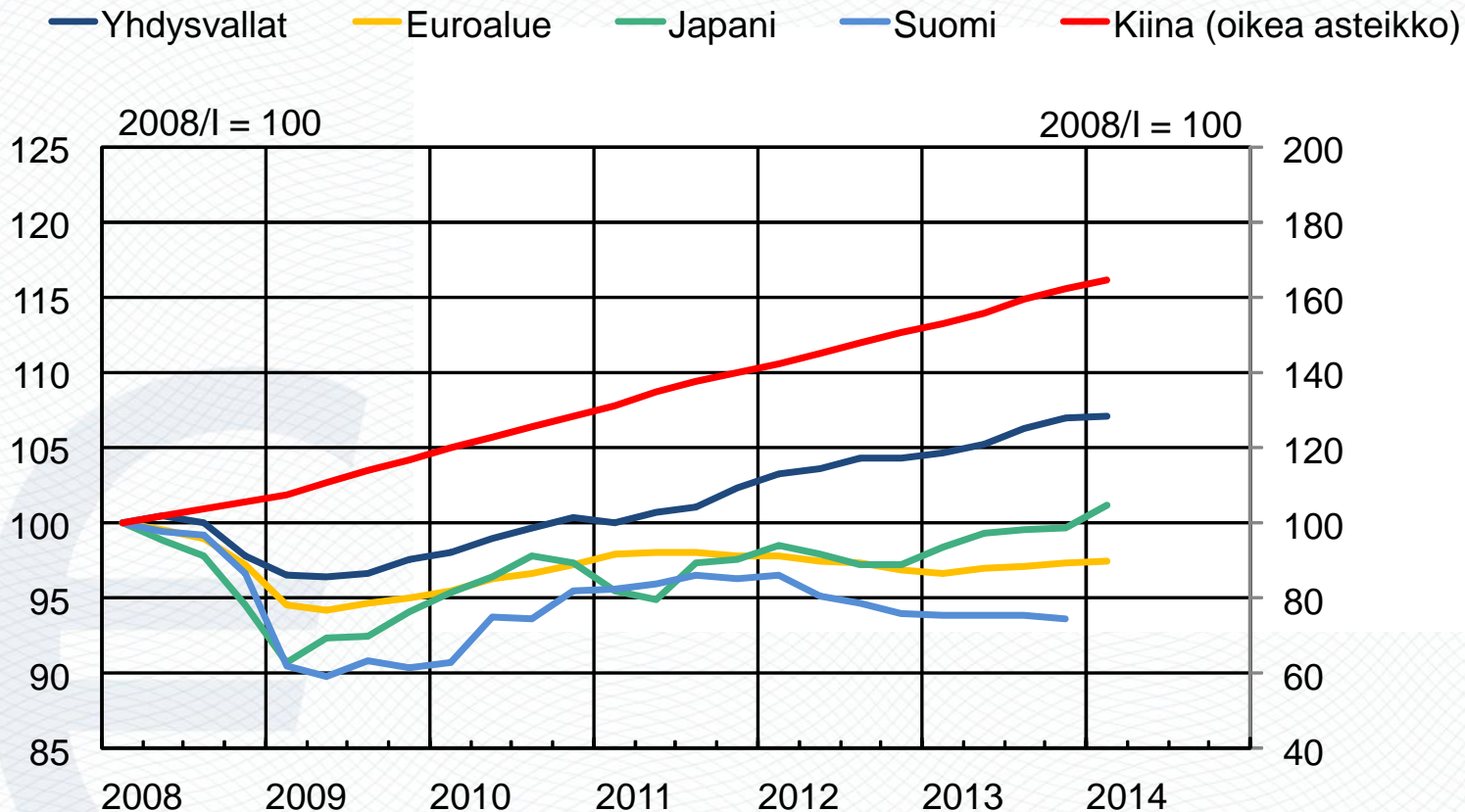
Venäjän kasvunäkymät ja pörssikurssit heikentyneet



Lähde: BOFIT.

Maailmantalous kasvaa – Suomi jäänyt kasvuvauhdista

Bruttokansantuote

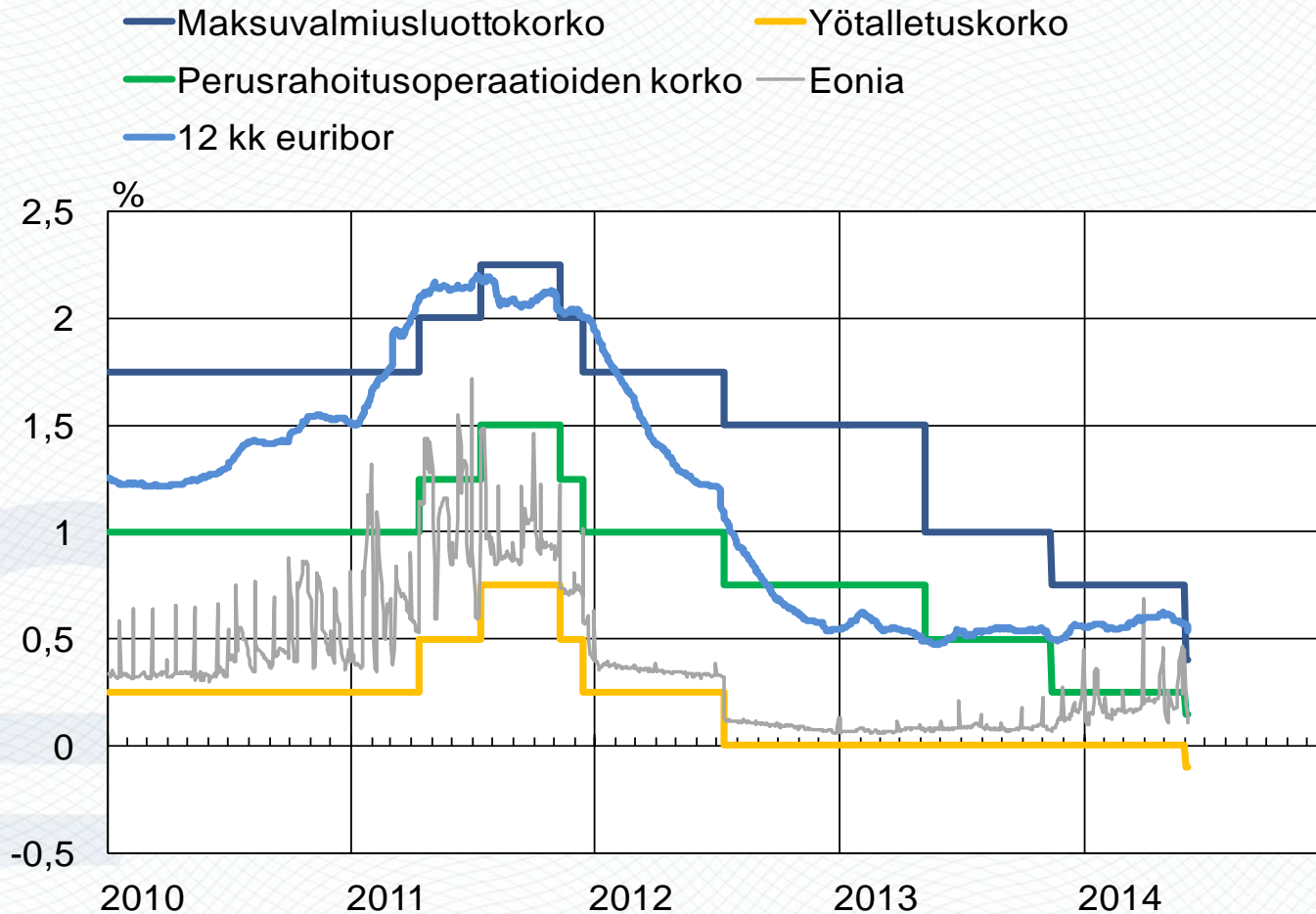


Lähteet: Maiden tilastoviranomaiset ja Eurostat.

Rahapolitiikasta



Rahapolitiikan ohjauskorot historiallisen alas



5.6.2014 tehdyt rahapoliittiset päätökset tulevat voimaan 11.6.2014.

Lähteet: EKP ja Reuters.

Viisi rahapoliittista päätöstä

Korko- ja likviditeettipoliittiset toimet:

1. EKP:n korot laskettiin historiallisen alas,
2. SMP -ostoista tulleen likviditeetin kuivaamisen lopetus,
3. täydenjaon likviditeettipolitiikan jatko 2016 loppuun,

Rahapolitiikan välittymistä tukevat toimet:

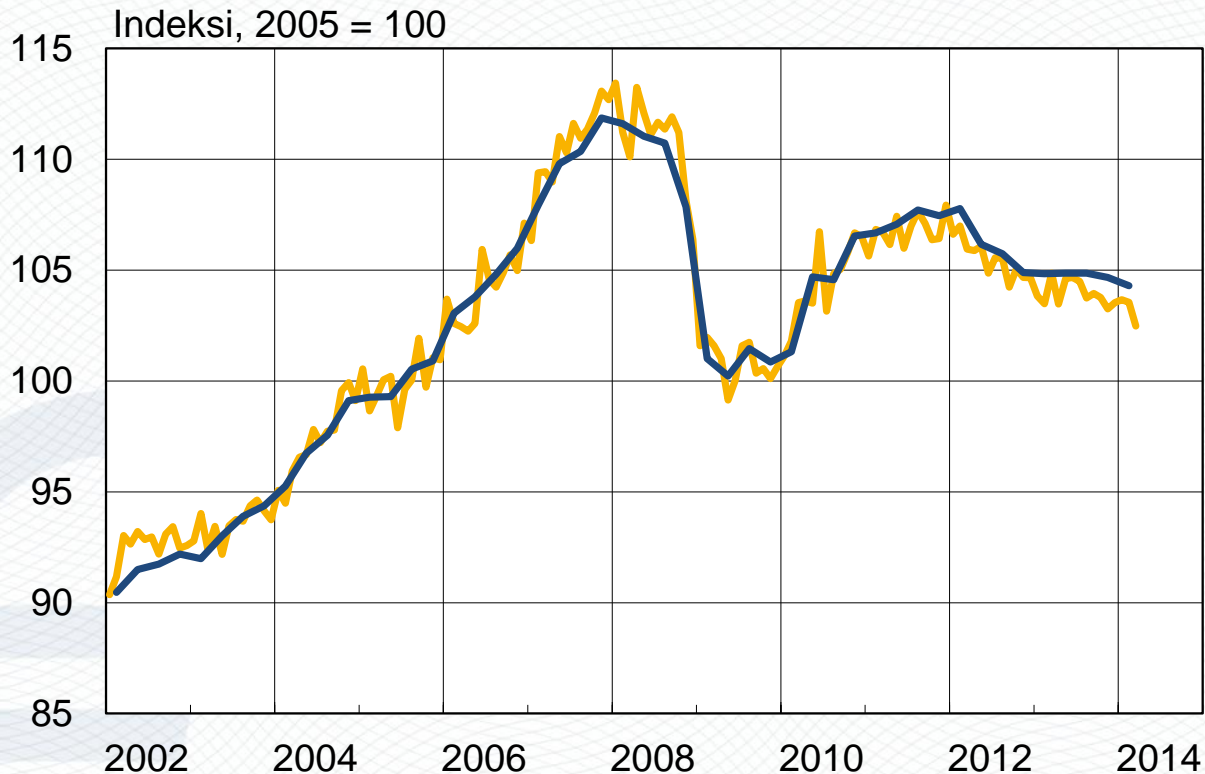
4. pankkien luotonannon tukeminen uusilla rahoitusoperaatioilla,
5. omaisuusvakuudellisten arvopapereiden suorien ostojen valmistelun nopeuttaminen.

Suomen suhdannetilanne vielä heikko



Kokonaistuotanto jatkanut supistumista

- Kokonaistuotannon suhdannekuvaaja
- Bruttokansantuotteen volyymi

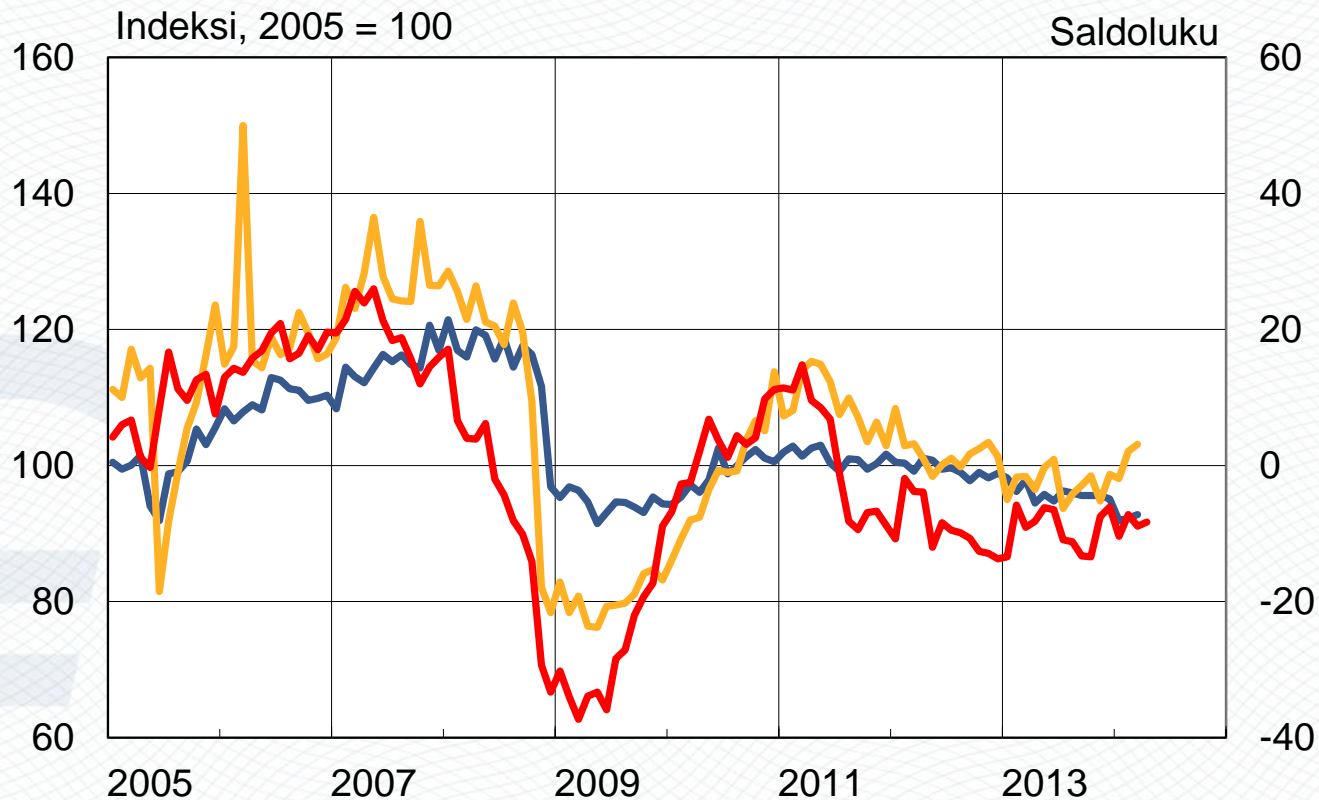


Kausipuhdistettuja lukuja.

Lähde: Tilastokeskus.

Teollisuudessa ensimmäisiä merkkejä piristymisestä

- Teollisuuden volyyymi-indeksi (vasen asteikko)
- Teollisuuden uudet tilaukset (vasen asteikko)
- Teollisuuden luottamusindikaattori (oikea asteikko)

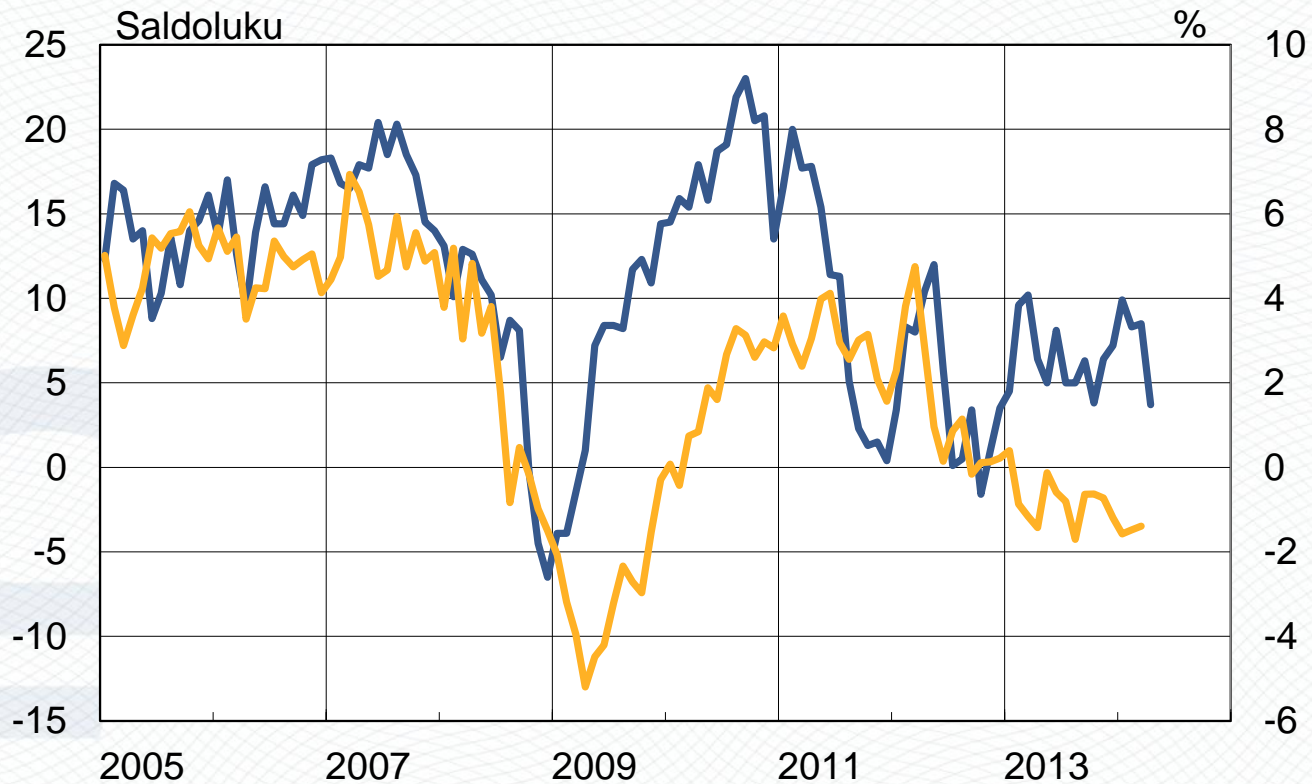


Kausipuhdistettuja lukuja.

Lähteet: Tilastokeskus ja Euroopan komissio.

Kotimarkkinat jäädyttelevät: kuluttajat edelleen varovaisia

- Kuluttajien luottamusindikaattori (vasen asteikko)
- Vähittäiskaupan määrän vuosimuutos, 3kk:n liukuva keskiarvo



Lähde: Tilastokeskus.

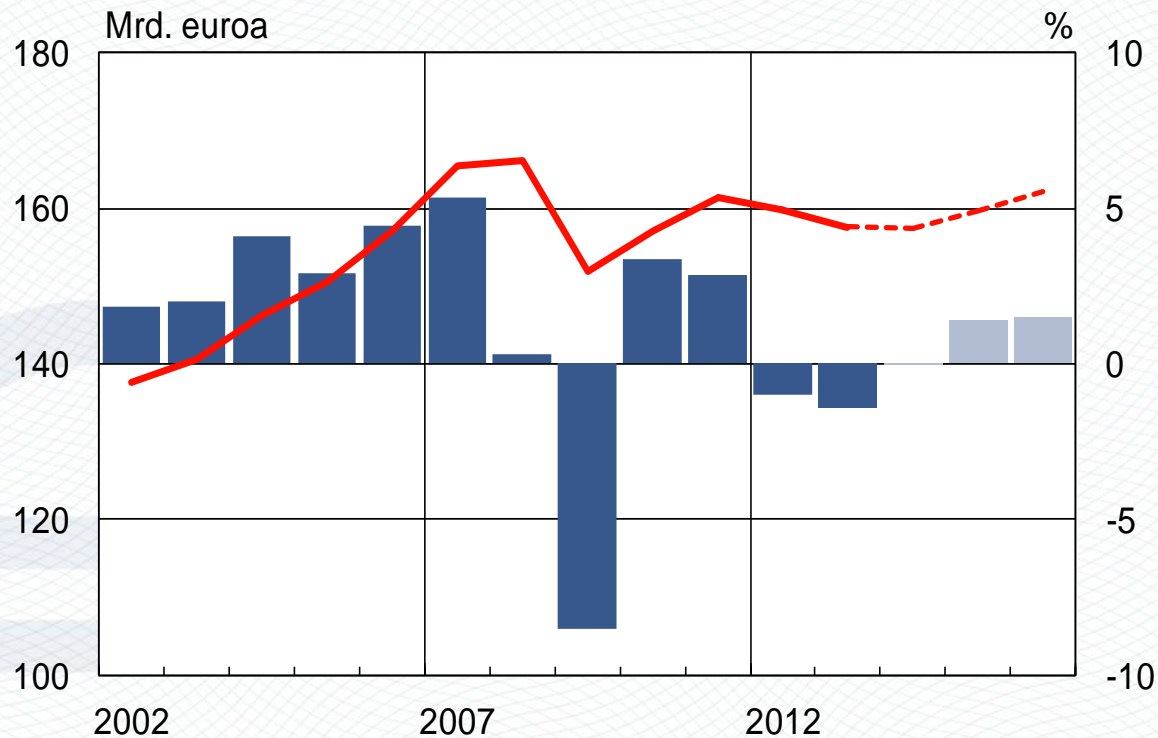
Taloukasvu käynnistyy, mutta jää hitaaksi



Taloudessa käänne parempaan mutta kasvu jää hitaaksi

Kokonaistuotannon määrä

- Prosenttimuutos edellisvuotisesta (oikea asteikko)
- Viitevuoden 2000 hinnoin (vasen asteikko)



Kokonaistuotanto, %

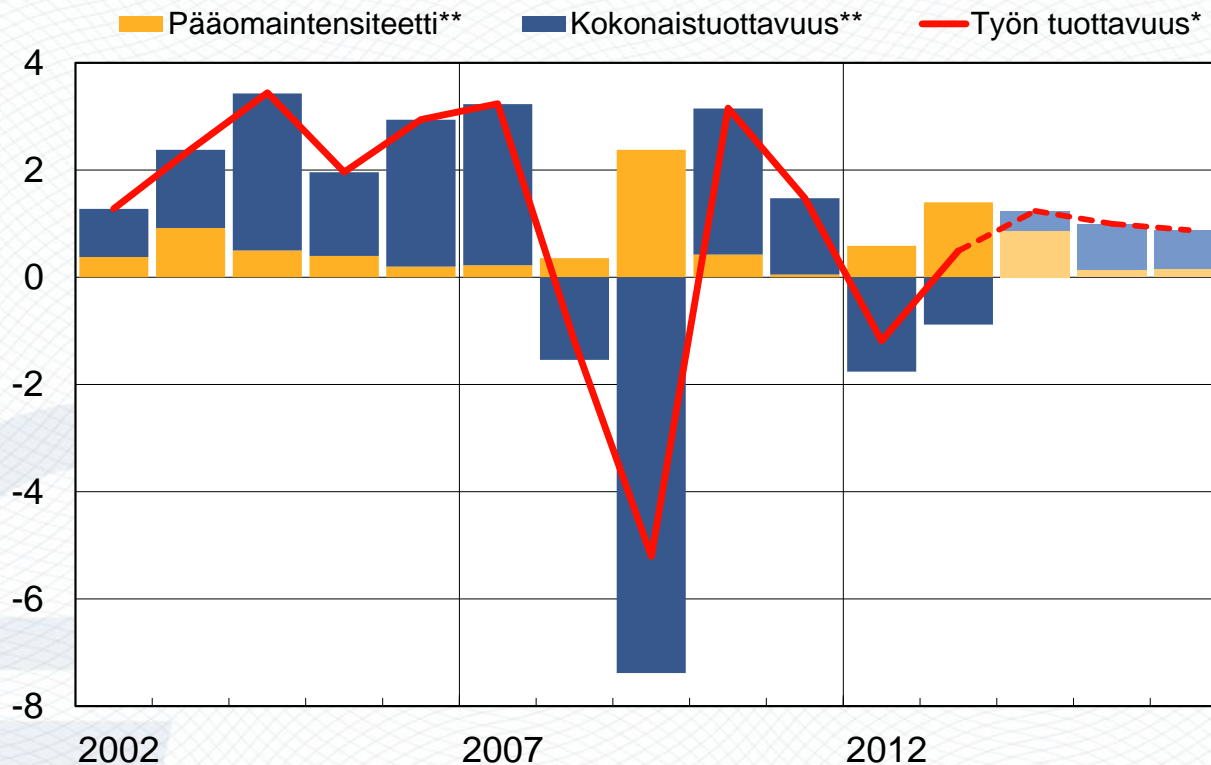
2013: -1,4
2014e: 0,0
2015e: 1,4
2016e: 1,5

e = ennuste.

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

Kokonaistuottavuuden vaikutus kasvuun vaimea

Työn tuottavuuden osatekijät



Työn tuottavuus, %

2013: -0,3

2014e: 0,5

2015e: 1,1

2016e: 1,0

* Prosenttimuutos edellisestä vuodesta.

** Vaikutus kasvuun.

e = ennuste.

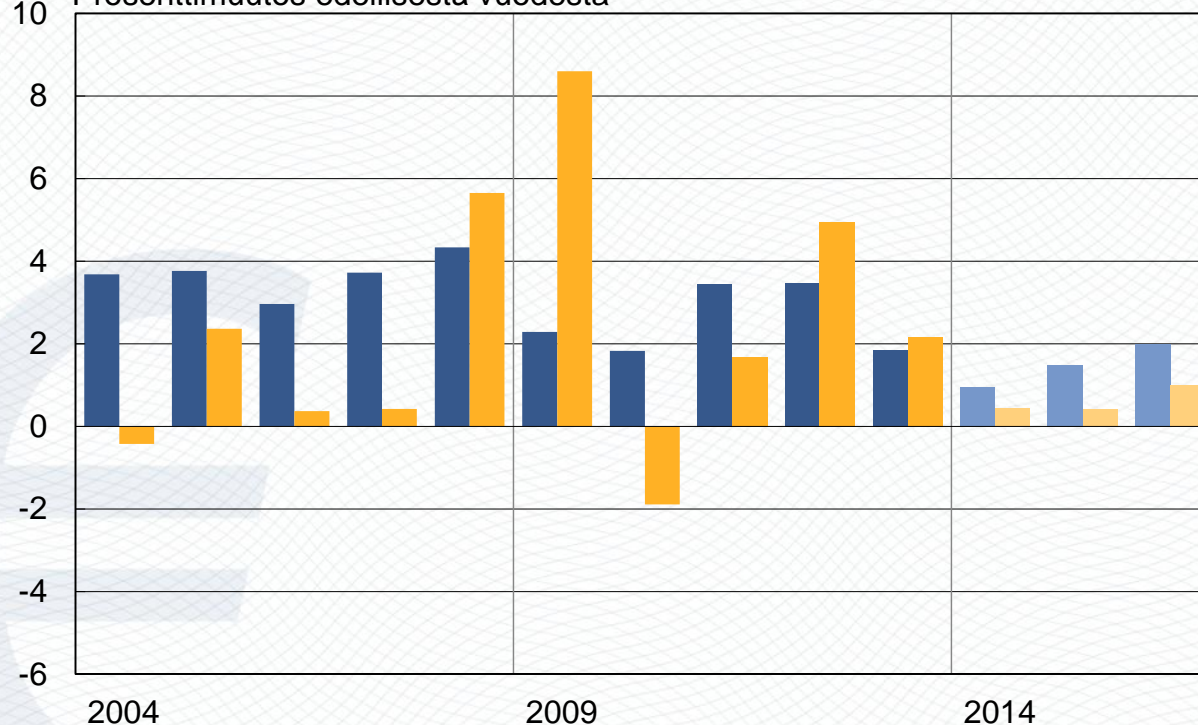
Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

Kustannusten nousu on maltillista

Yksikkötyökustannukset, palkansaajakorvaukset palkansaajaa kohti ja tuottavuus

- Palkansaajakorvaukset palkansaajaa kohti
- Yksikkötyökustannukset

Prosenttimuutos edellisestä vuodesta



Keskipalkat, %

2013: 2,0
2014e: 1,1
2015e: 1,6
2016e: 2,0

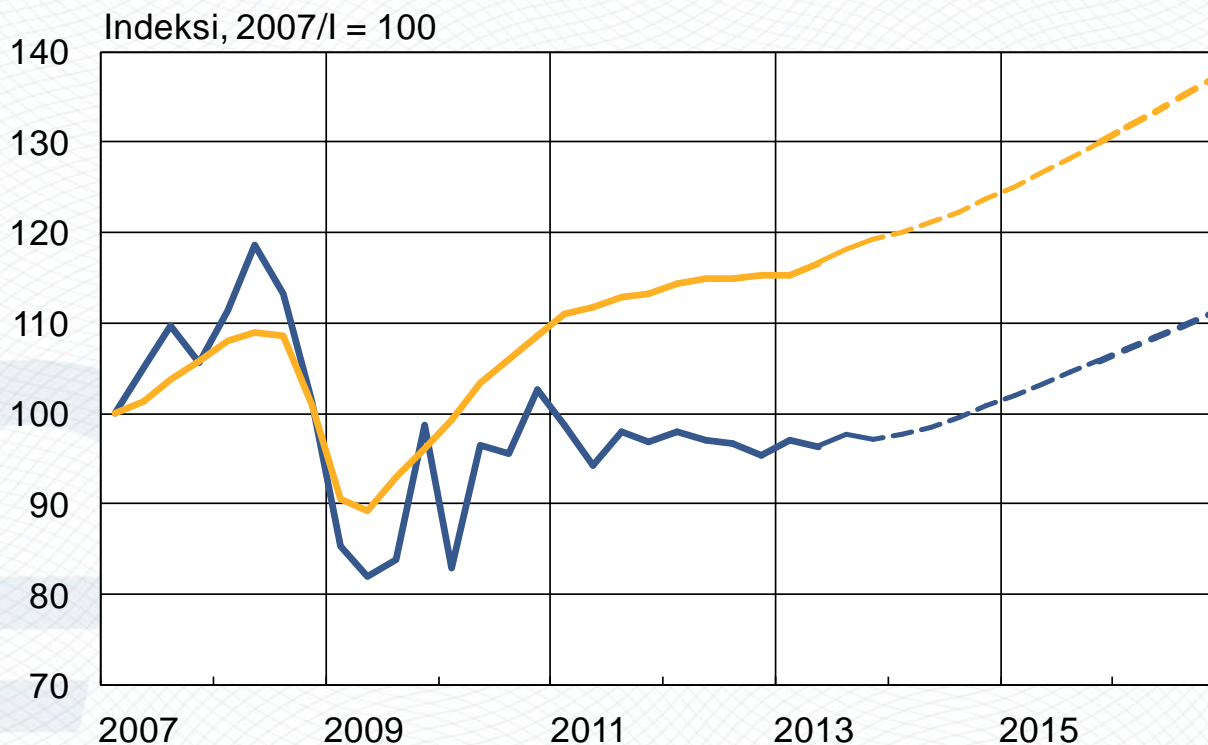
e = ennuste.

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

Vientimarkkinat piristyvät

Suomen vienti ja vientimarkkinat

— Tavaroiden ja palveluiden vienti — Suomen vientimarkkinat



Vienti, %

2013: 0,3
2014e: 2,1
2015e: 4,8
2016e: 5,0

e = ennuste.

Lähteet: Tilastokeskus, eurojärjestelmä ja Suomen Pankki.

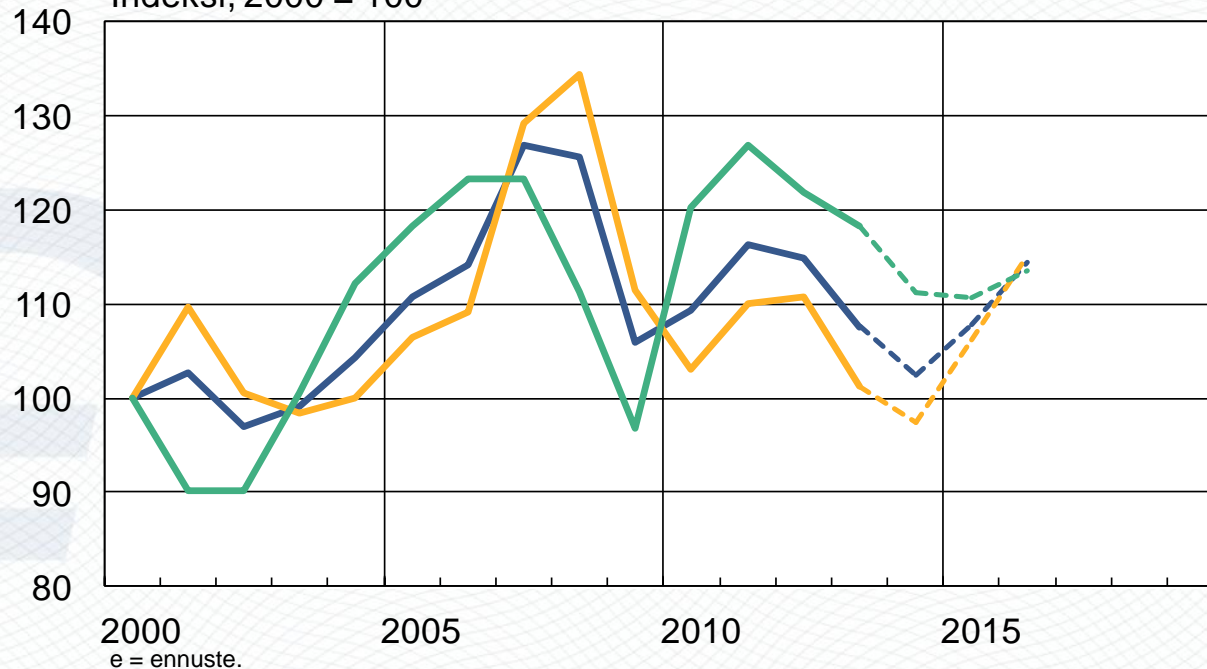
20242

Tuotannolliset investoinnit käynnistyvät – asuntoinvestointien kehitys vaimeaa

Investointien määrä

- Yksityiset investoinnit
- Yksityiset investoinnit pl. asuinrakennukset
- Asuinrakennukset

Indeksi, 2000 = 100



Yksityiset investoinnit, %

2013: -6.4
2014e: -4,7
2015e: 5,2
2016e: 6,0

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

Kotitalouksien ostovoima kasvaa hitaasti: kulutus vaimeaa

Kotitalouksien käytettävissä olevat tulot, kulutus ja säästäminen



Kotitaloudet = kotitaloudet ja kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

* Prosenttimuutos edellisestä vuodesta.

e = ennuste.

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

Yksityinen kulutus, %

2013: - 0,8

2014e: - 0,7

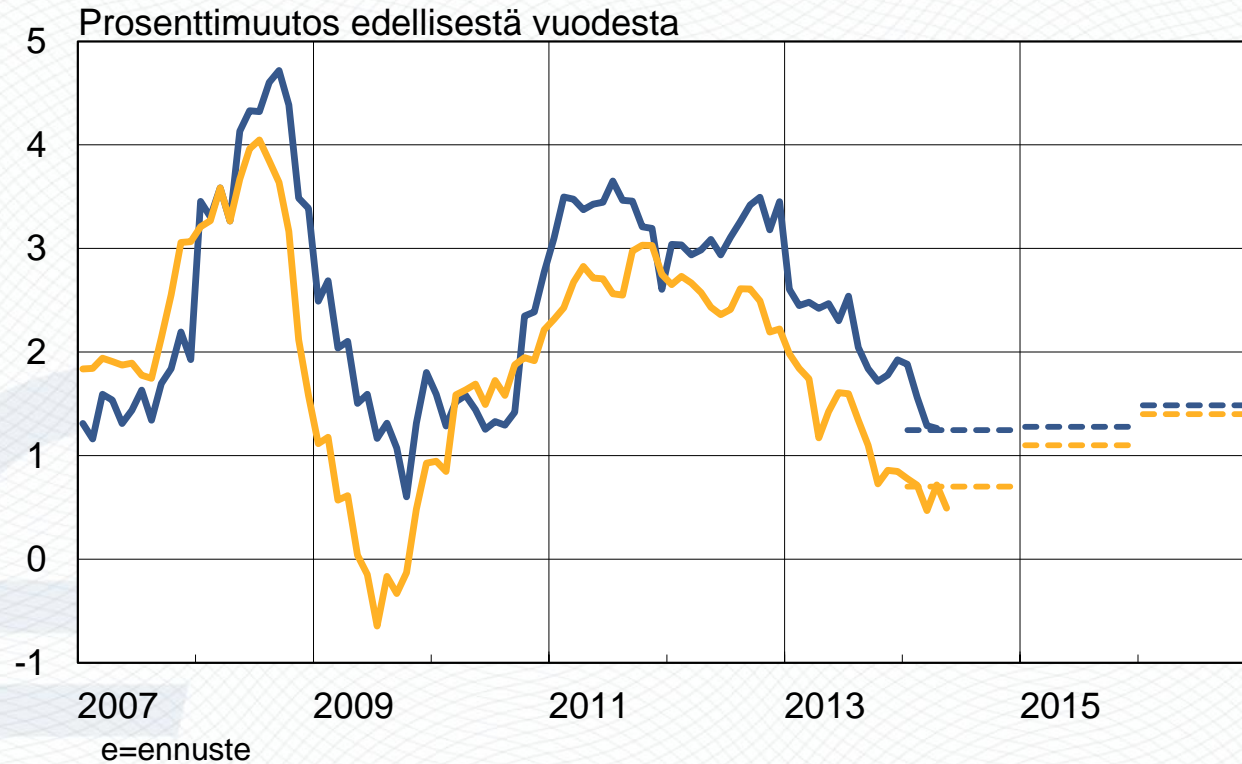
2015e: 0,8

2016e: 1,0

Inflaatio aiempaa hitaampaa

Kuluttajahinnat

- Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi, Suomi
- Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi, euroalue

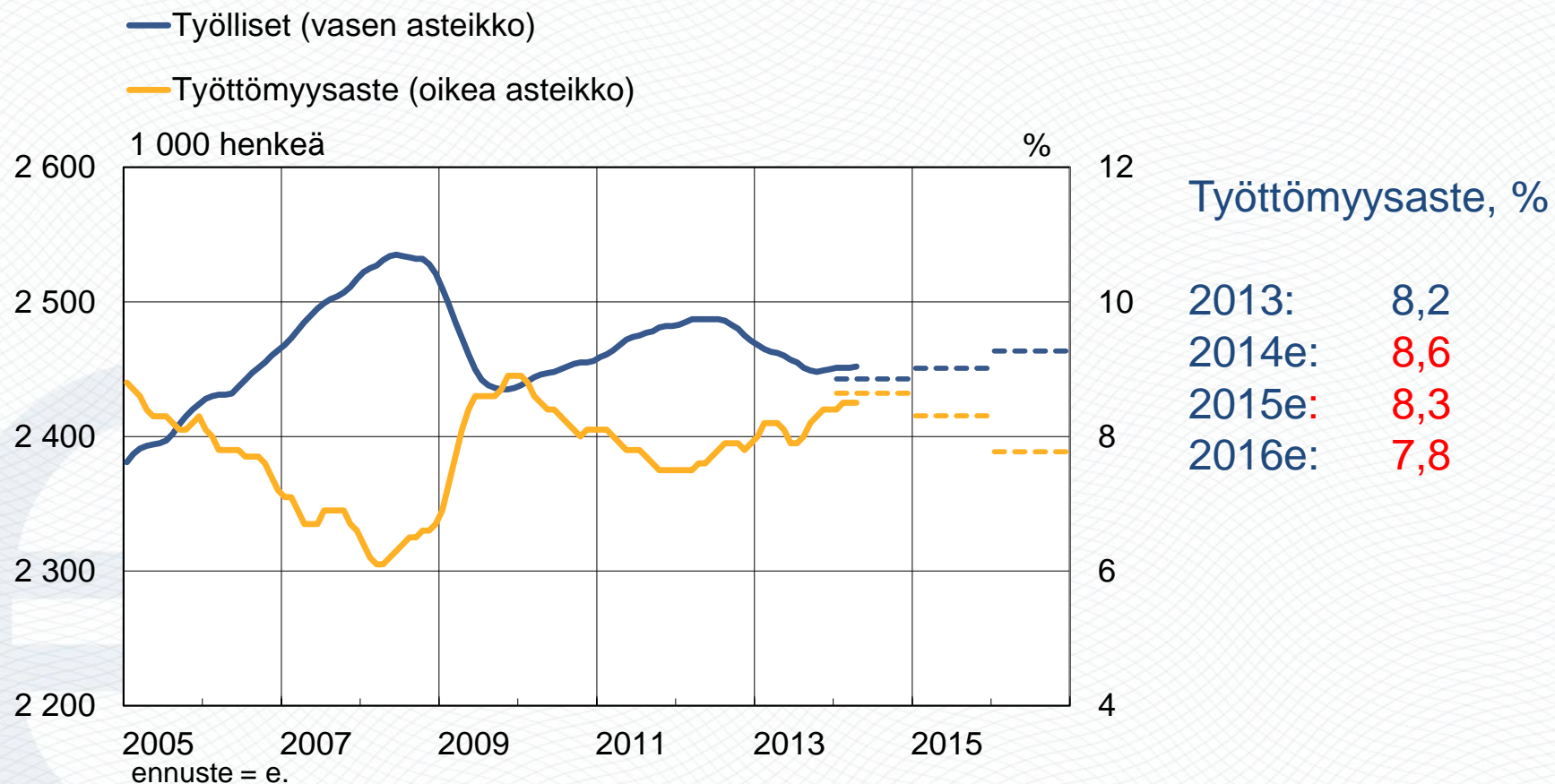


Inflaatio (YKHI), %

2013:	2,2
2014e:	1,2
2015e:	1,3
2016e:	1,5

Lähteet: Tilastokeskus, Eurostat, EKP ja Suomen Pankki.

Työllisyys paranee vain vähän



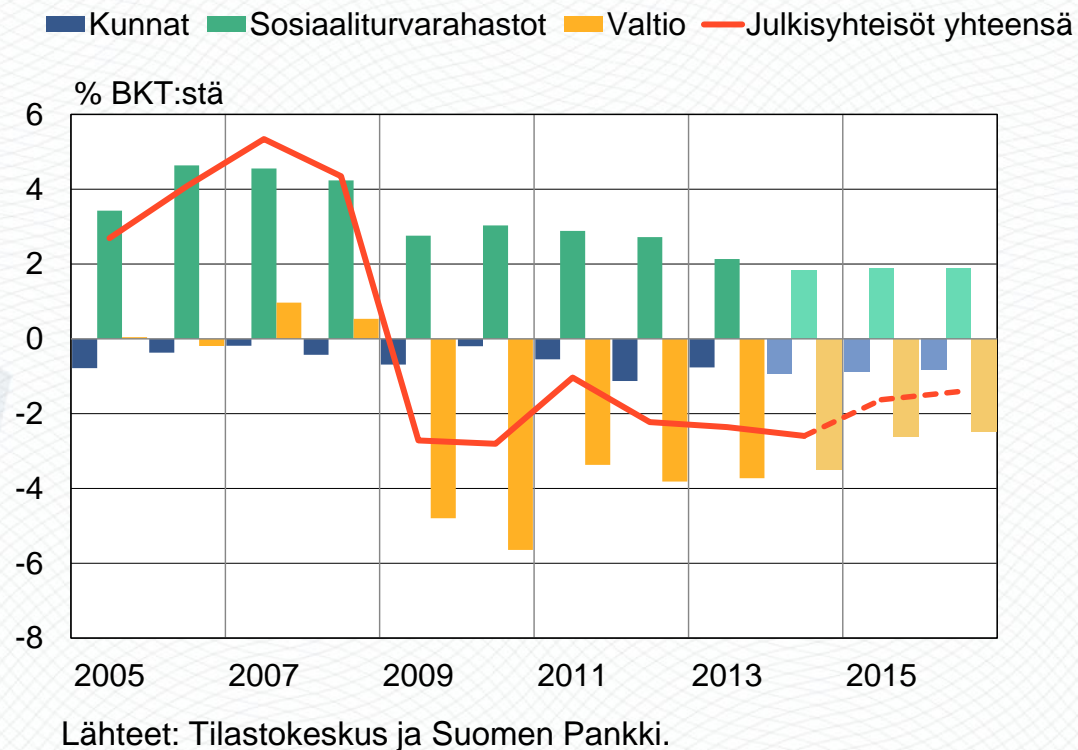
Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

Julkinen talous



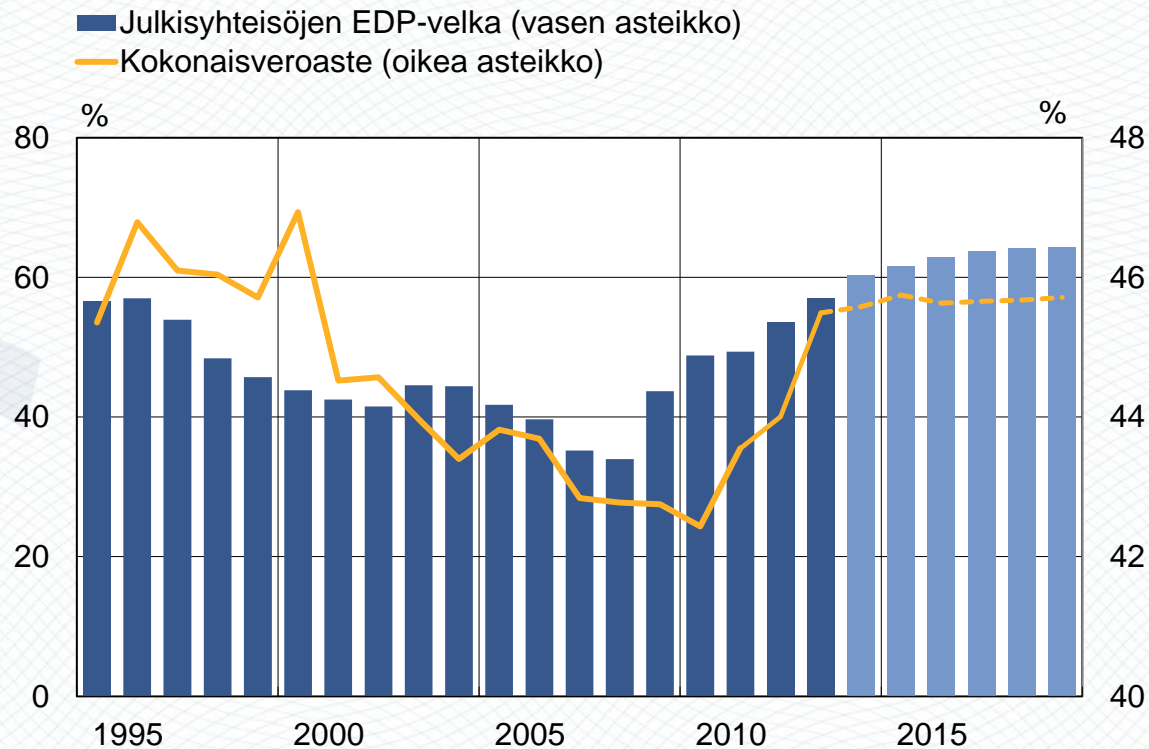
Julkinen talous vahvistuu hitaasti

Julkisen sektorin nettoluotonanto



Julkinen velkaantuminen ja veroaste jäävät korkealle

Julkisyhteisöjen EDP-velka ja kokonaisveroaste, % BKT:stä



Lähteet: Tilastokeskus, Valtiokonttori ja Suomen Pankki.

Ennusteen yhteenveto - Kysyntä ja tarjonta -

prosenttimuutos edellisvuotisesta

	2013	2014 e	2015e	2016e
BKT	-1,4	0,0	1,4	1,5
Joulukuun ennuste	-1,0	0,6	1,7	
Yksityinen kulutus	-0,8	-0,7	0,8	1,0
Yksityiset kiinteät investoinnit	-6,4	-4,7	5,2	6,0
Tuonti	-1,8	1,0	4,1	5,0
Vienti	0,3	2,1	4,8	5,0
Yksikkötyökustannukset	2,2	0,4	0,4	1,0
YKHI	2,2	1,2	1,3	1,5
Työttömyysaste, %				
Työttömyysaste, %	8,2	8,6	8,3	7,8
Vaihtotase, % BKT:stä				
Vaihtotase, % BKT:stä	-1,1	-0,6	-0,2	-0,3

e = ennuste

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

Kasvuriskit alasuuntaisia

Kansainväliset riskit

- Ukrainan kriisi ja Venäjän talouden kehitys luo epävarmuutta
- Euroalueen rakenneuudistukset vielä kesken ja rahoitusjärjestelmä edelleen haavoittuva
- Kiinan rahoitussektorin epävakaus

Kotimaiset riskit

- Kasvun elpyminen voi tyrehtyä jos vientimarkkinat eivät vedä, ja kilpailukykyongelmat jatkuvat
- Markkinoiden luottamus Suomeen voi vaarantua jos talouspolitiikan ote pettää (vaihtoehtoislaskelma)

Politiikkaratkaisuihin



Vienti ja työllisyys tarvitsevat kilpailukyvyn palauttamista

- *Kauppakumppanimaita hitaampi yksikkötyökustannusten nousu usean vuoden ajan*
- *Yritystason ratkaisujen edistäminen*
 - *Työntekijät voivat olosuhteiden vaikeutuessa turvata työpaikkansa ja työnantaja tuotannon kannattavuuden*
- *Kilpailun esteiden purkaminen; asuntojen tarjonta kasvukeskuksissa*

Talouden ongelmiin tarvitaan rakenneuudistuksia

- *Rakenneuudistuksia koskevien hallituksen linjausten kunnianhimoinen toimeenpano*
- *Eläkeuudistus keskeinen*
 - *Ilman sitä veroasteen nousupaine suuri samalla kun eläkemaksut aiempaa korkeammat*
- *Julkisen talouden velkaantumisen pysäytettävä*
 - *Kasvattaa riskejä eikä ratkaise rakenneongelmia*

Tärkeät linjaukset tehty, nyt edessä niiden toimeenpano

- *Kun taloustilanne on näin vaikea, avainasemassa on kyky tehdä korjaavat toimenpiteet.*
- *Luottamus talouspolitiikkaan rakentuu hitaasti, mutta sen voi menettää nopeasti.*
- *Päätökset yhtäältä rakenneuudistuksista ja toisaalta julkisen talouden sopeutustoimista ovat olleet ratkaisevan tärkeitä.*
- *Jos niiden toimeenpanosta syntyy epävarmuutta, luottamuksen rakentaminen uudelleen vaatii tulevaisuudessa jo esitettyä suurempia toimenpiteitä.*

Vaihtoehtoislaskelma



Rahoitusolot voivat kiristyä uudelleen

- Hidas talouskasvu ja pieni julkisen sektorin liikkumavara lisäävät riskiä, että markkinoiden luottamus Suomen maksukykyyn horjuu
- Julkisen velan rahoituskustannukset voivat kasvaa ja yleiset rahoitusolot kiristyä.
- Pankkien varainhankinta kallistuu, luotontarjonta alenee ja korkopreemio kasvaa. Epävarmuuden lisääntyminen voi alentaa myös osakkeiden ja asuntojen hintoja
- Vaihtoehtoislaskelmalla pyritään havainnollistamaan kehityskulun vaikutuksia makrotalouteen

Malli

- Vaihtoehtoislaskelmassa käytetään mallia, joka kuvaa makrotalouden ja rahoitustekijöiden välistä yhteisvaikutusta
- Kysyntä- ja tarjontasokit ja rahoitusmarkkinoilta peräisin olevat sokit, kuten luotontarjonta- ja varallisuushintasokki pyritään eristämään toistaan niin, että niiden vaikutus BKT:n kasvuun ja muihin mallin muuttujiin saadaan arvioitua
- Mallia on esitelty laajemmin E&t 3/2014 teema-artikkelissa

Rahoitusolojen kiristyminen hidastaisi BKT:n kasvua merkittävästi

Vaihtoehtoislaskelma: Rahoitusolojen kiristyminen

	2014	2015	2016
BKT**	-0.2	-0.8	-0.8
Inflaatio**	0.1	-0.1	-0.4
Uudet lainat**	-4.2	-5.0	-2.8
Asuntojen hinnat**	-1.0	-3.6	-3.5
Osakkeiden hinnat**	-2.9	-11.0	-10.8
Korkomarginaali*	0.1	0.2	0.2

* * Muutos suhteessa ennusteen perusuran mukaiseen kasvuun, prosenttiyksikköä

* Muutos korkomarginaalissa, prosenttiyksikköä

Kiitos!

