



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

Euro ja talous 1-2014

Erkki Liikanen

Euro & talous 1/2014

24.3.2014

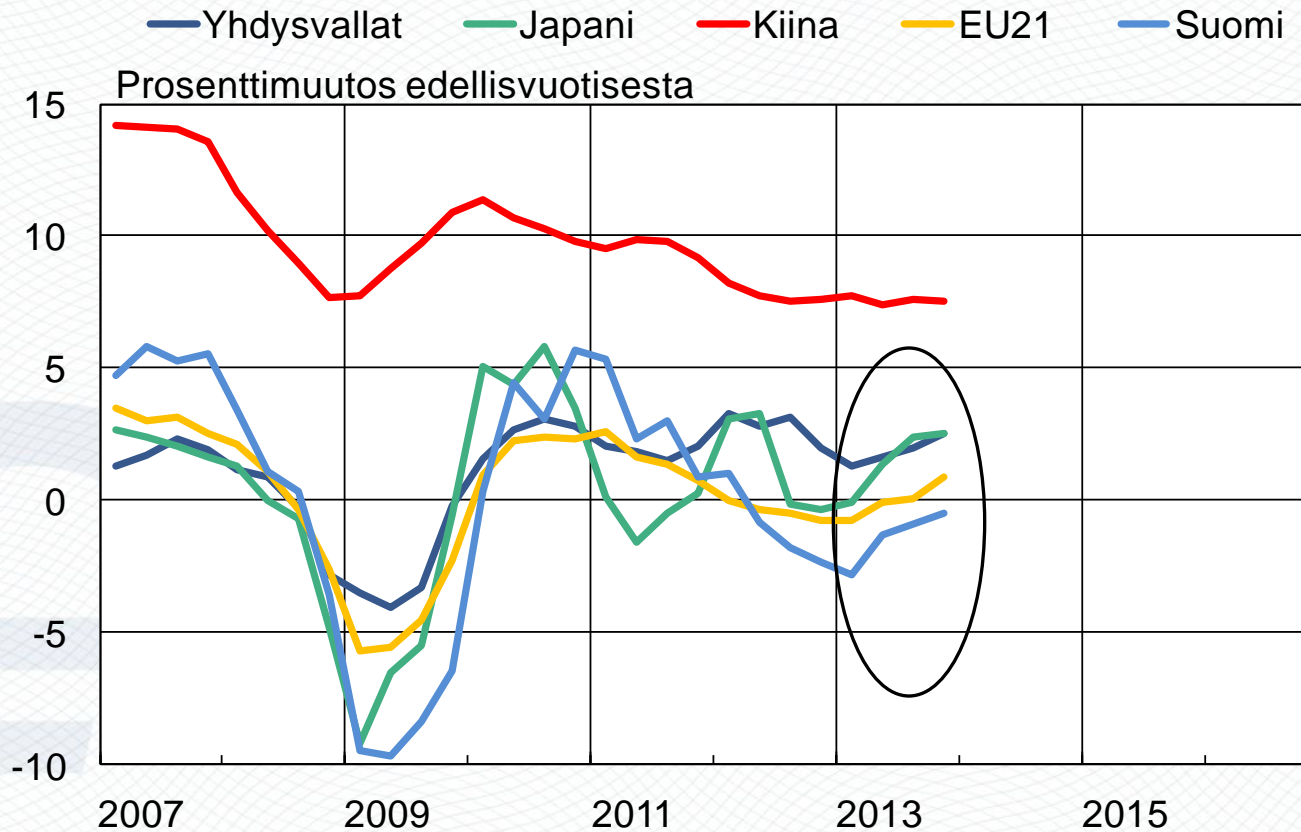
Teemat

- ***Kriisin torjunnasta kasvun perustan vahvistamiseen***
 - Sopeutus on edennyt, mutta finanssikriisin jälki on pitkä
 - Rakennemuutos punnitsee sopeutumiskyvyn
- ***Suomen Pankin kansainvälisen talouden ennuste***
 - Kasvu jatkuu, mutta vaimeana; hitaan inflaation kausi
- ***Suomen Pankki 2013***
 - Tulos 239 milj. euroa, josta valtiolle 180 milj. euroa
- ***Suomen talouden kolme haastetta***

Kriisin torjunnasta kasvun perustan vahvistamiseen



Kehittyneiden talouksien BKT:n kasvu piristyi vuoden 2013 lopulla

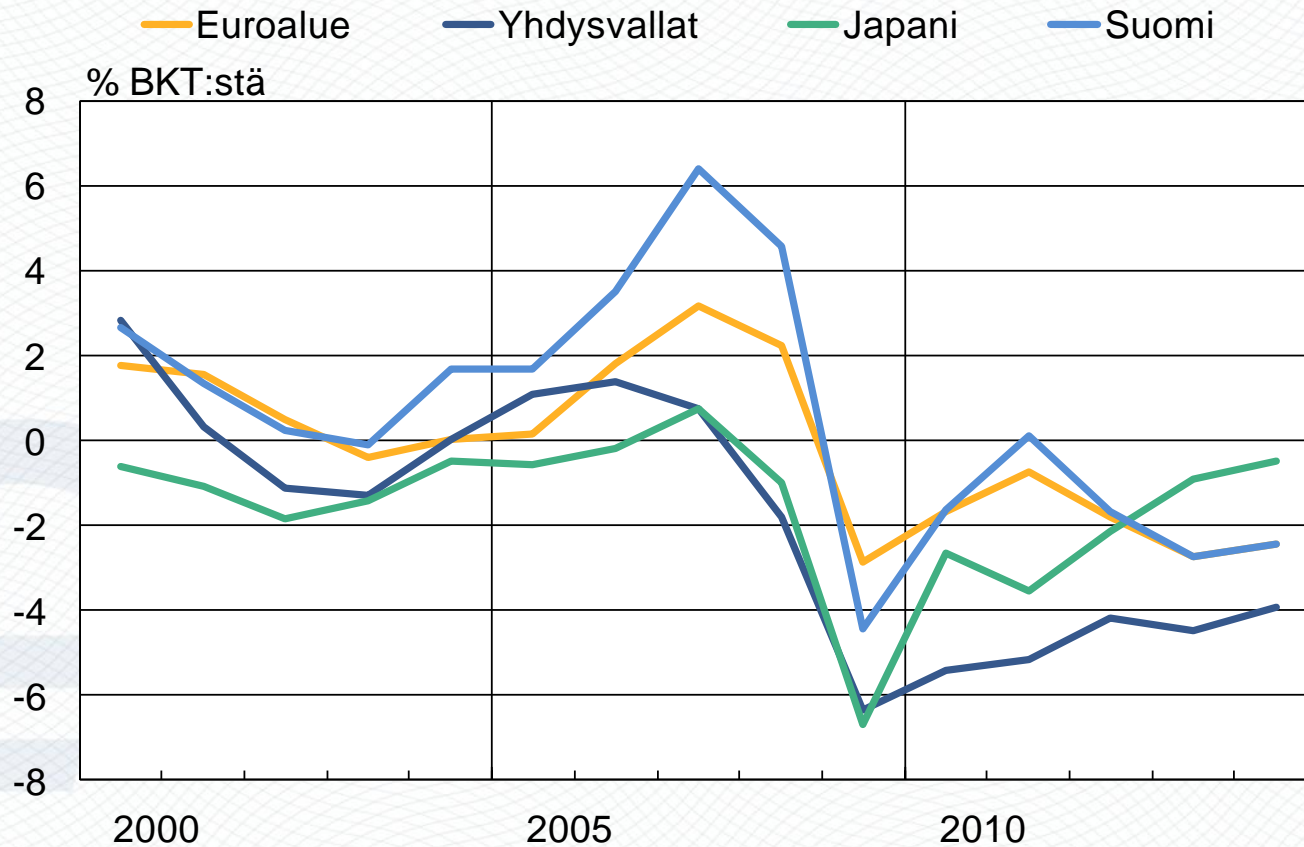


EU21 = euroalue, Ruotsi, Tanska ja Iso-Britannia.

Katkoviivat = Suomen Pankin uusin ennuste.

Lähteet: BEA, ESRI, Kiinan tilastovirasto, Eurostat ja Suomen Pankki.

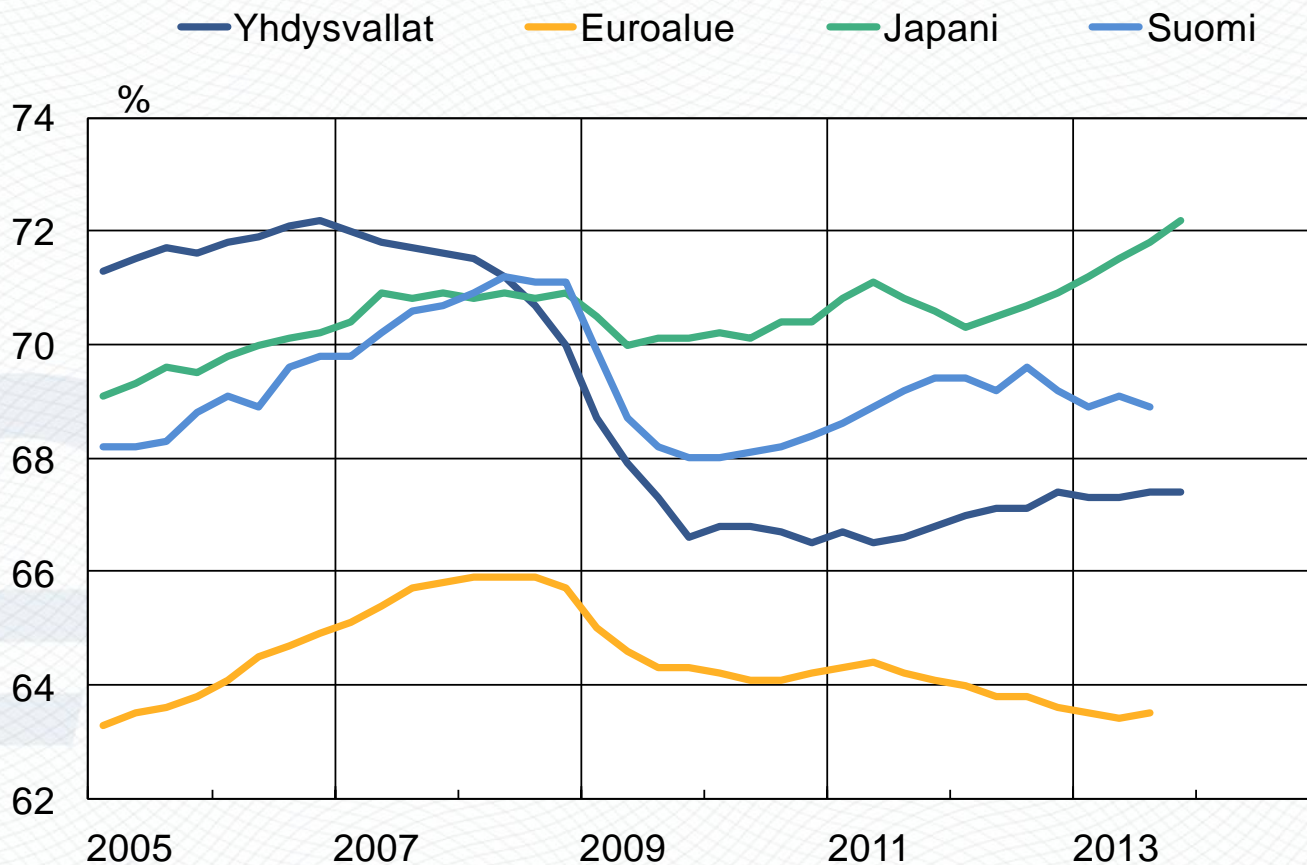
BKT silti edelleen tuotantomahdollisuuksiensa alapuolella...



Vuosien 2013-14 tiedot ovat WEO ennusteita lokakuulta 2013.
Lähde: IMF.

... kun työllisyysasteet ovat matalia...

15-64-vuotiaiden työllisyysaste

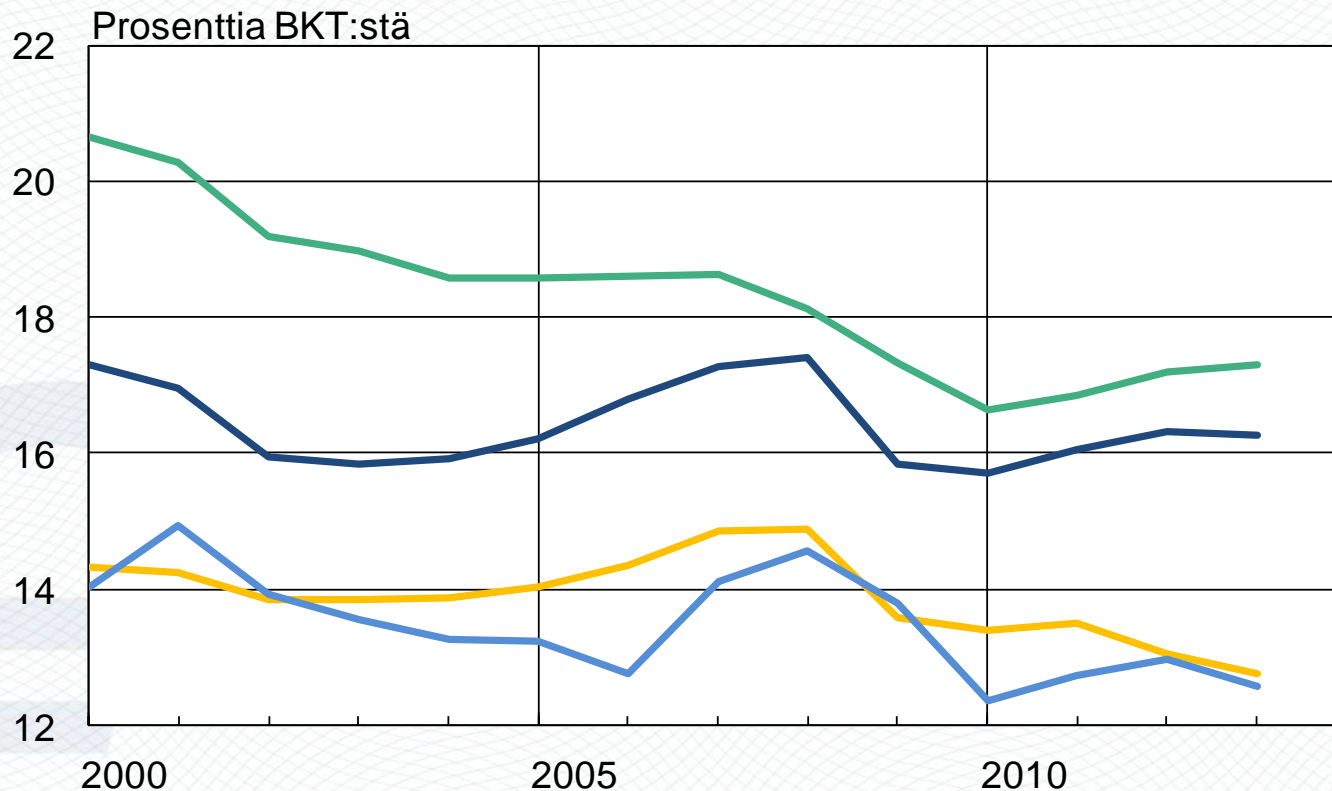


Lähde: OECD.

... ja investoinnit vähäisiä

Tuotannolliset investoinnit pl. asuntoinvestoinnit

— Euroalue — Yhdysvallat — Japani — Suomi



Lähde: Euroopan Komissio.
27531@Chart91

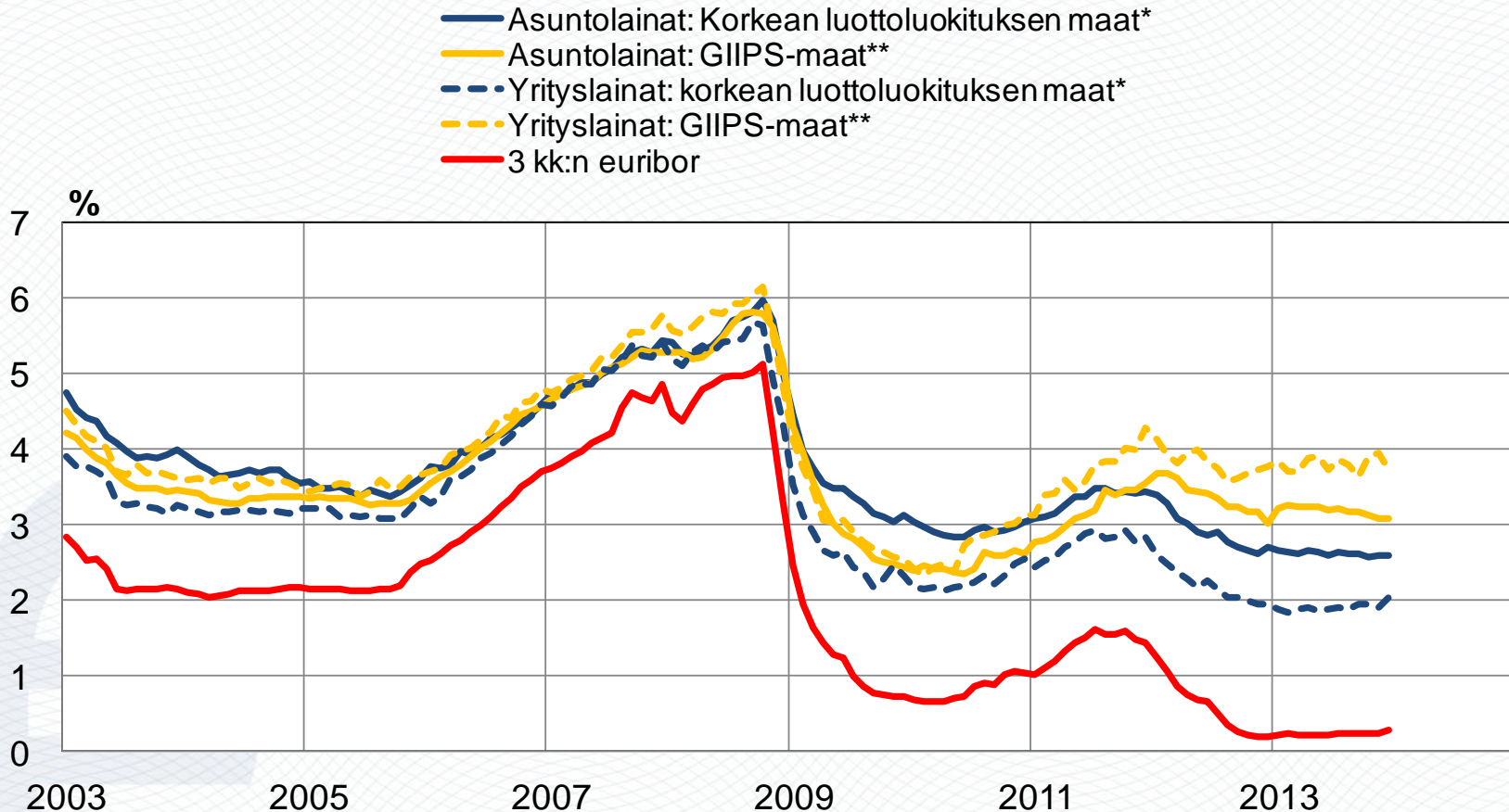
Kriisin patoamisesta jälkien korjaamiseen

- ***Sopeutus on edennyt***
 - Alijäämät, velkaantuminen, kilpailukyky
 - Mittavien epätasapainojen sulattamisessa menee aikaa
- ***Talouspolitiikan painopiste kasvun pohjan rakentamiseen***
 - Tuotantoresurssit on kohdistettava uudelleen
 - Koskee sekä työtä että pääomaa
- ***Rakennemuutos edellyttää kykyä sopeutua***
 - Asettaa suuria vaatimuksia talouspolitiikalle

Rahoituksen välittyminen Pankkien tilan kattava arviointi



Kotitalouksien ja yritysten maksamissa koroissa edelleen suuria maittaisia eroja



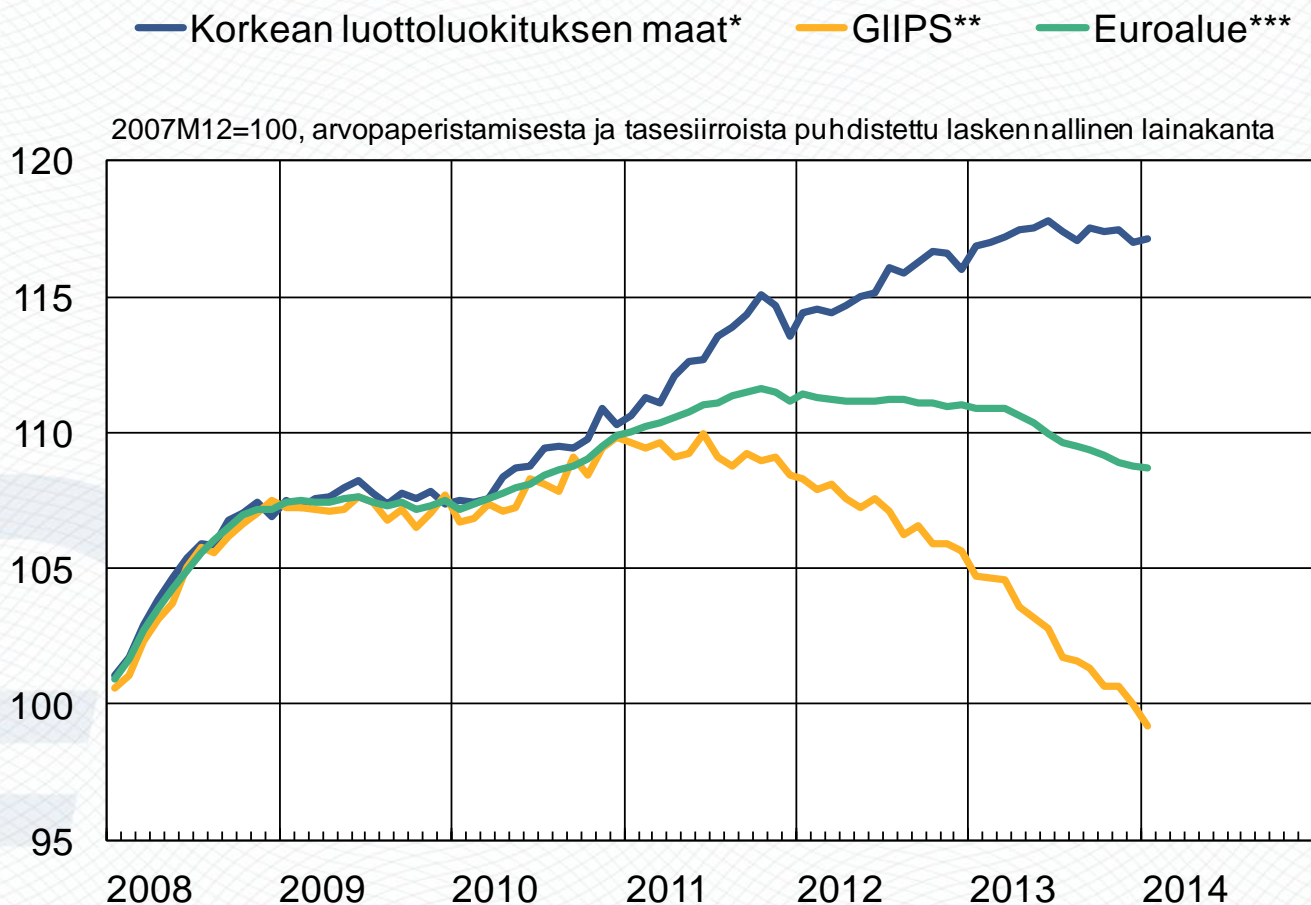
* Saksa, Ranska, Alankomaat, Belgia, Itävalta ja Suomi.

** Kreikka, Italia, Irlanti, Portugalija ja Espanja.

Uudet yritys- ja asuntolainasopimukset, alkuperäinen koron kiinnitysaika enintään 1v.

Lähteet: Euroopan keskuspankki ja Suomen Pankin laskelmat.

Myös lainakantojen kehityksessä eriytymistä



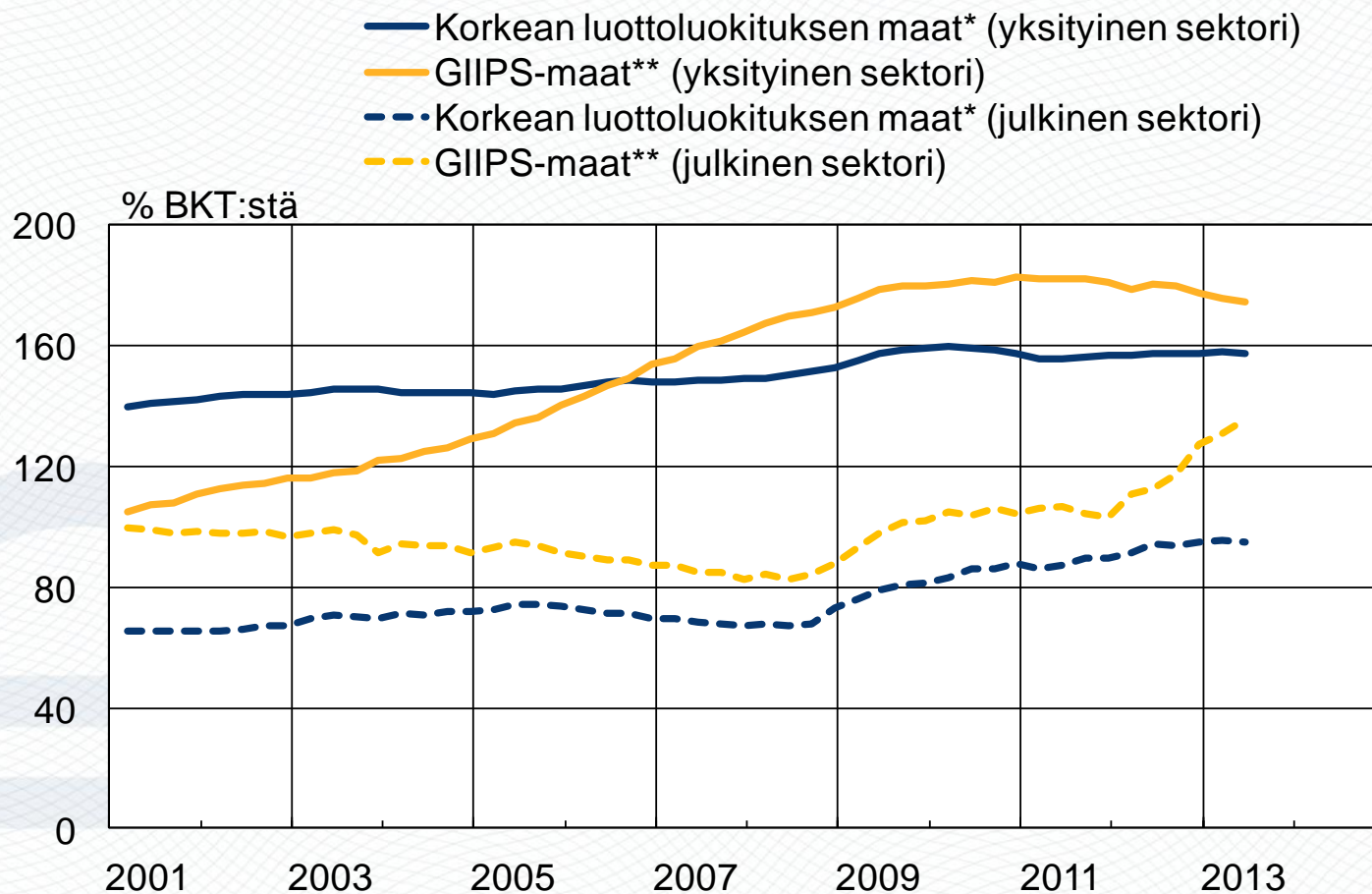
* Saksa, Ranska, Alankomaat, Belgia, Itävalta ja Suomi

** Kreikka, Italia, Irlanti, Espanja ja Portugali

*** pl. keskusvastapuolien kanssa tehdyt takaisinmyyntisopimukset

Lähteet: EKP ja Suomen Pankin laskelmat.

Velka-asteiden sopeutus edennyt vain vähän



* Saksa, Ranska, Alankomaat, Belgia, Itävalta ja Suomi.

** Kreikka, Irlanti, Italia, Portugali ja Espanja.

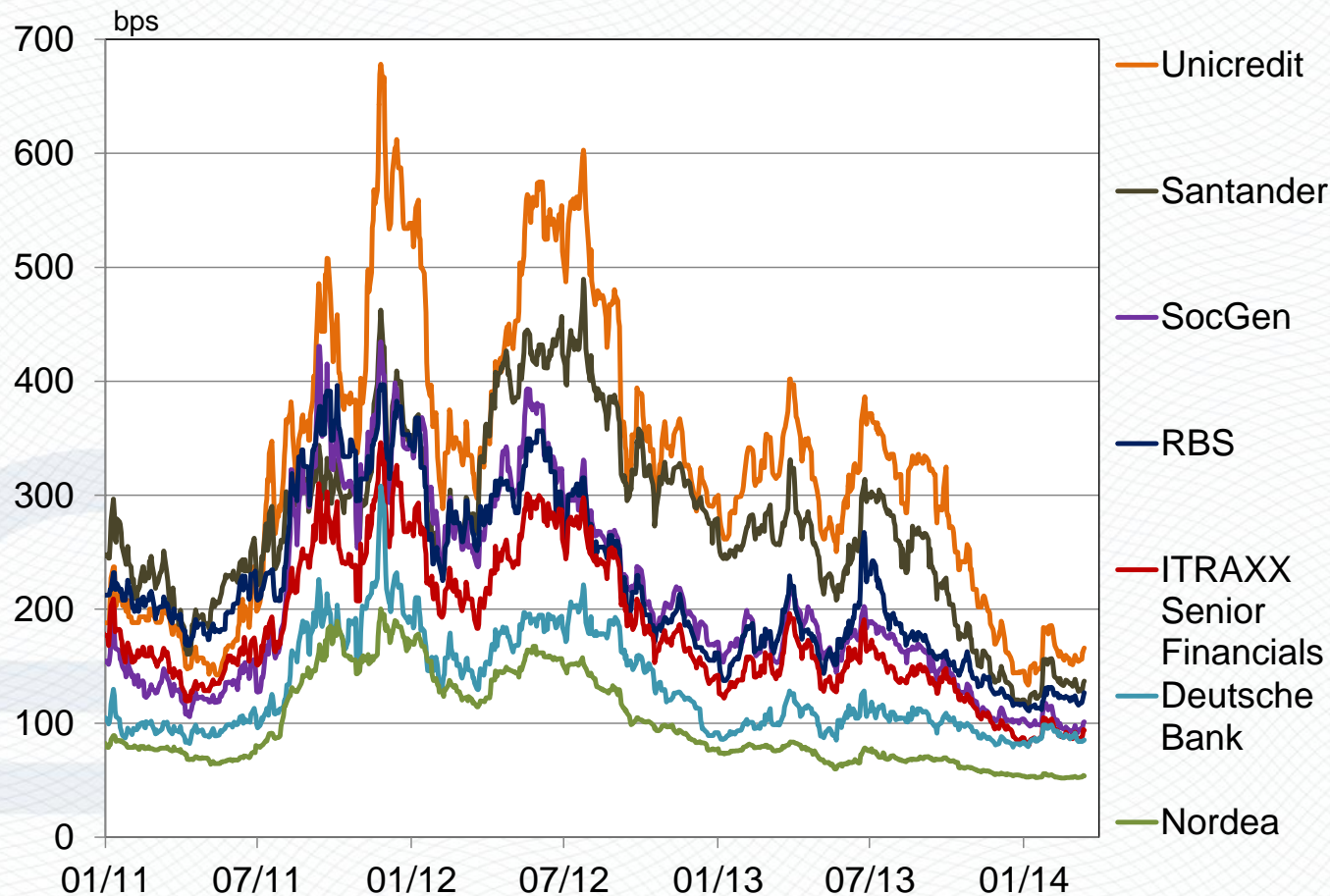
Lähde: Euroopan keskuspankki.

Pankkiunioni ja pankkien kattava arvio

- ***Epäluottamus taseisiin edelleen suuri***
 - Kotitaloudet, yritykset, pankit
 - Luottamuksen rakentaminen ja edelleen vahvistaminen
- ***Pankkien kattava arvio vastaa osaltaan haasteeseen***
 - Lisää luottamusta pankkeihin
 - Vahvistaa pankkien kykyä rahoittaa luotonantoa
- ***Kriisinratkaisumekanismista sopu 20.3.2014***
 - Ratkaisu hyvin lähellä joulukuun ECOFINin tulemia
 - Rahaston kerryttäminen tapahtuu aiempaa nopeammin

Pankkien kattava arvio

Eurooppalaisten pankkien luottoriskihintoja



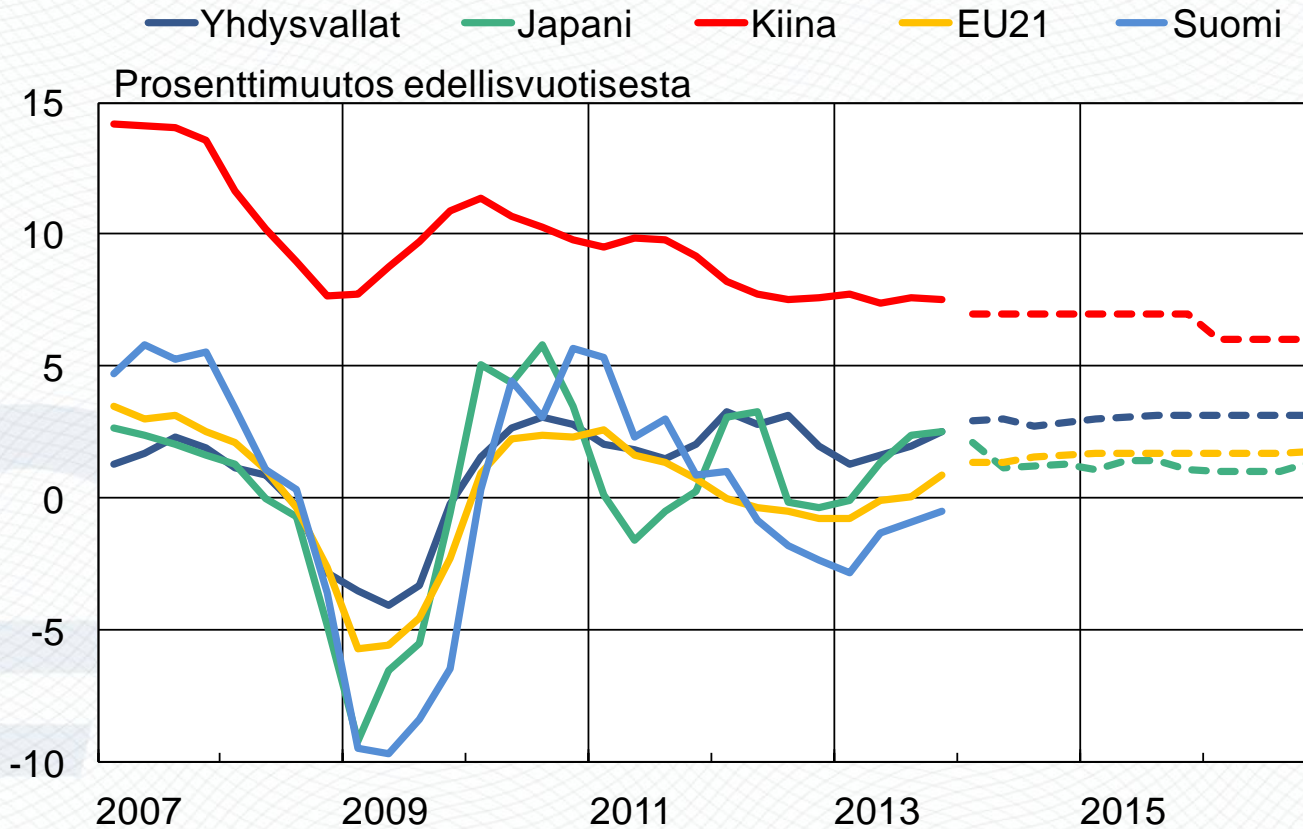
Lähde: Reuters
5v CDS-hintoja

***Suomen Pankin
kansainvälisen talouden ennusteen
päätuulemat***



Suomen Pankin ennuste

Kasvu elpymässä mutta ei kiihdy nopeaksi



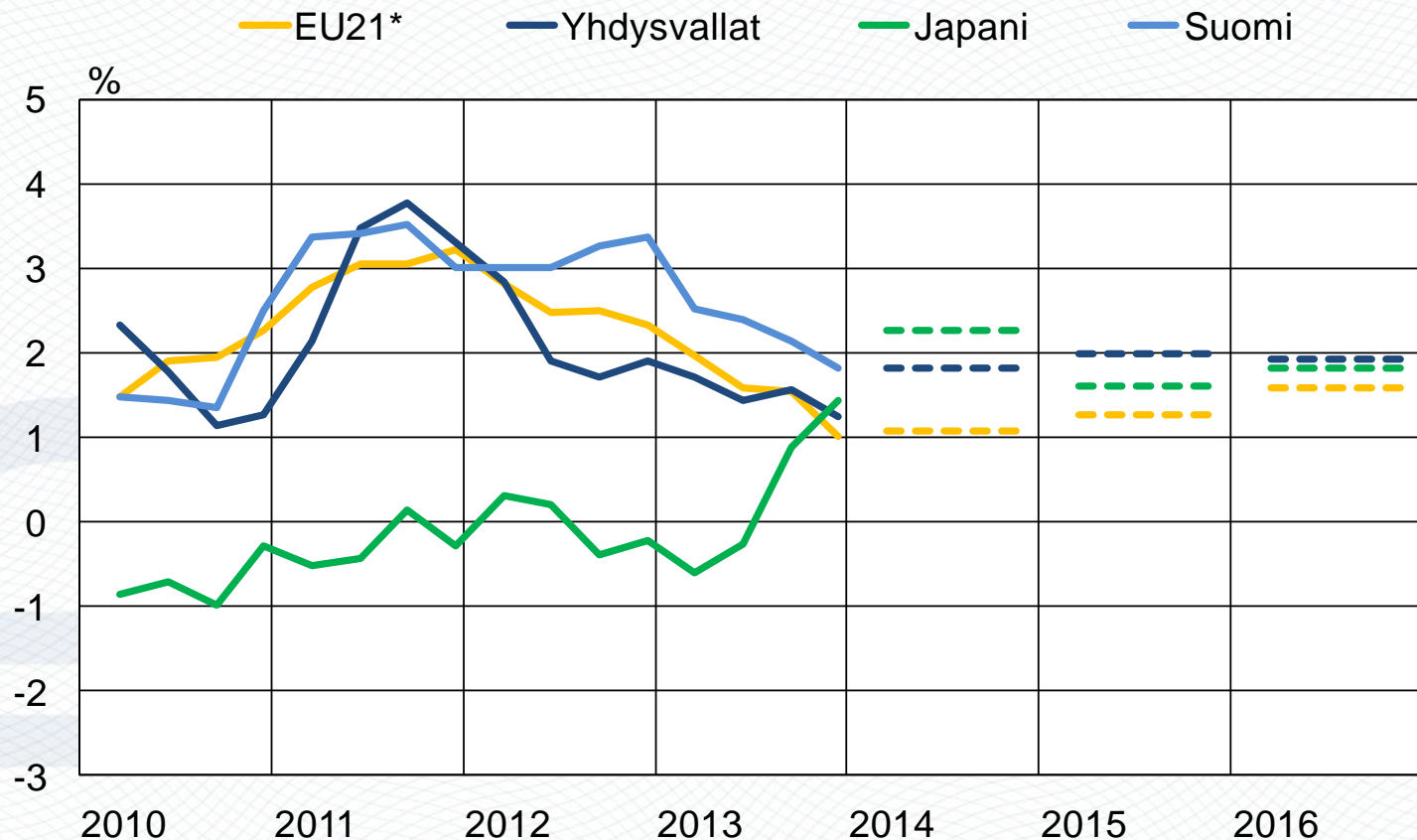
EU21 = euroalue, Ruotsi, Tanska ja Iso-Britannia.

Katkoviivat = Suomen Pankin uusin ennuste.

Lähteet: BEA, ESRI, Kiinan tilastovirasto, Eurostat ja Suomen Pankki.

Suomen Pankin ennuste

Vaimeat näkymät heijastuvat inflaatioon

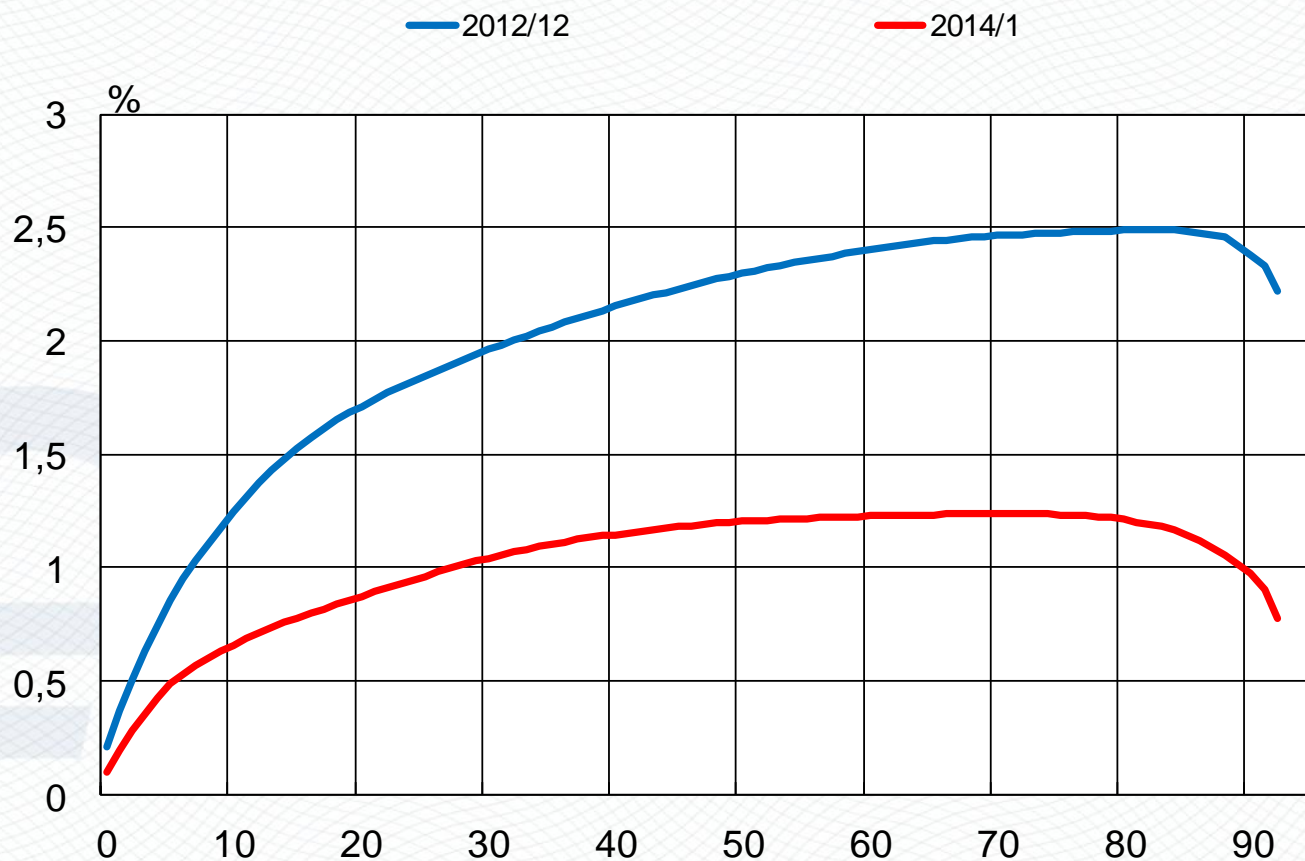


* euroalue, Ruotsi, Tanska ja Iso-Britannia.

Lähteet: Maiden tilastoviranomaiset ja Suomen Pankin laskelmat.

Inflaatio euroalueella

Suhteellisten hintojen muutokset hidastuneet



Lähteet: Eurostat ja Suomen Pankki.

Suomen Pankin ennuste

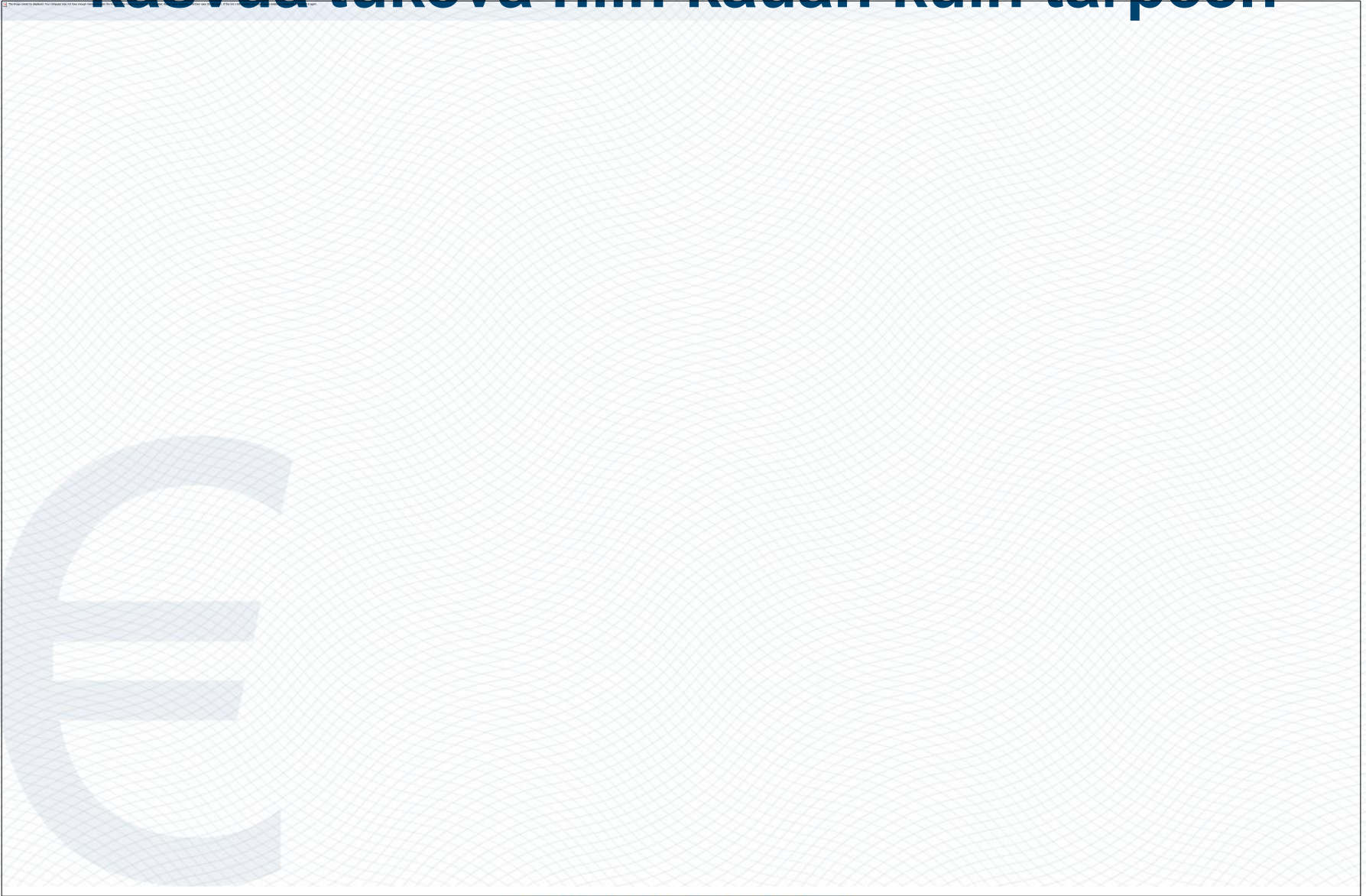
Maailmantalous altis alasuuntaisille riskeille

- ***Hitaan inflaation kausi voi olla***
 - *Ennustettua pitkäkestoisempi*
 - *Voi vaikeuttaa talouksien sopeutumista arvioitua enemmän*
- ***Ukrainan kriisin vaikutukset***
 - *Venäjä; EU (Suomi); Yhdysvallat; maailmantalous*
 - *Lyhyen aikavälin näkymät, pidemmän aikavälin vaikutukset*
- ***Nousevien talouksien tilanne ja näkymät***
 - *Joidenkin nousevien talouksien rahoitusolojen kiristyminen*
 - *Kiinan talouden rakennemuutos, rahoitussektorin kestävyys*

Euroalueen rahapolitiikka

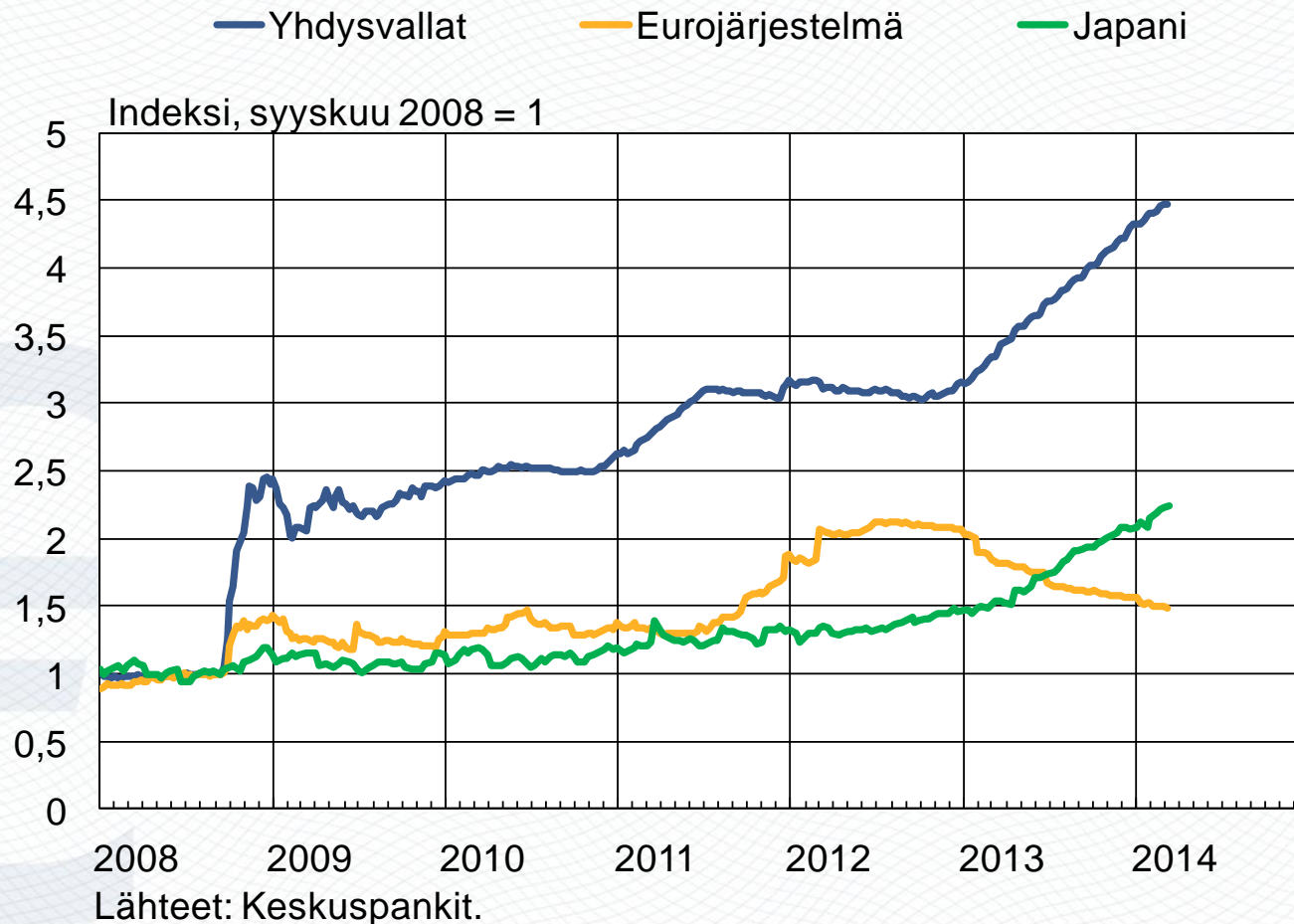


Euroalueen rahapolitiikan mitoitus kasvua tukeva niin kauan kuin tarpeen

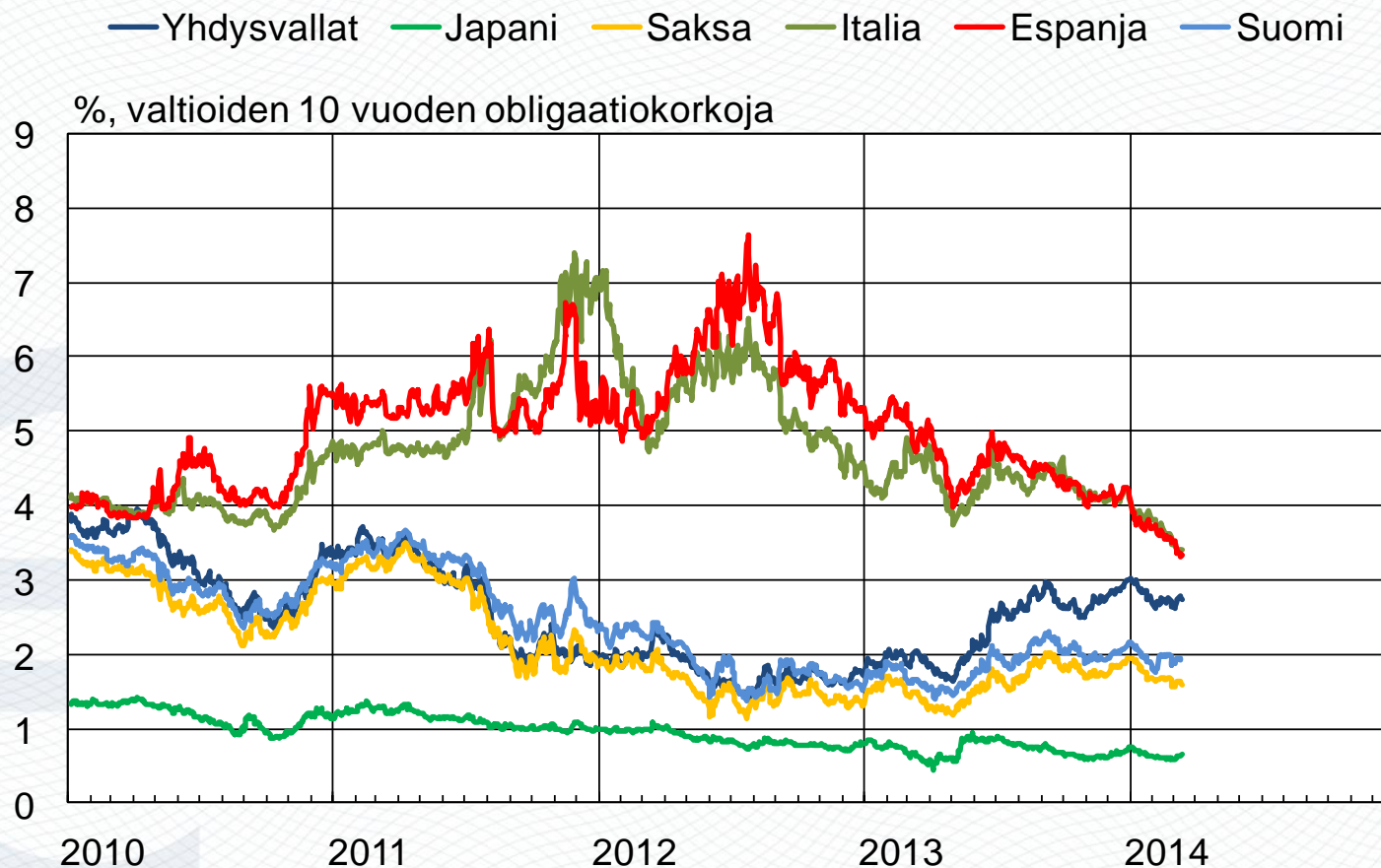


Yhdysvaltain ja Japanin keskuspankin osto-ohjelmat kasvattaneet niiden taseita

Keskuspankkien taseita

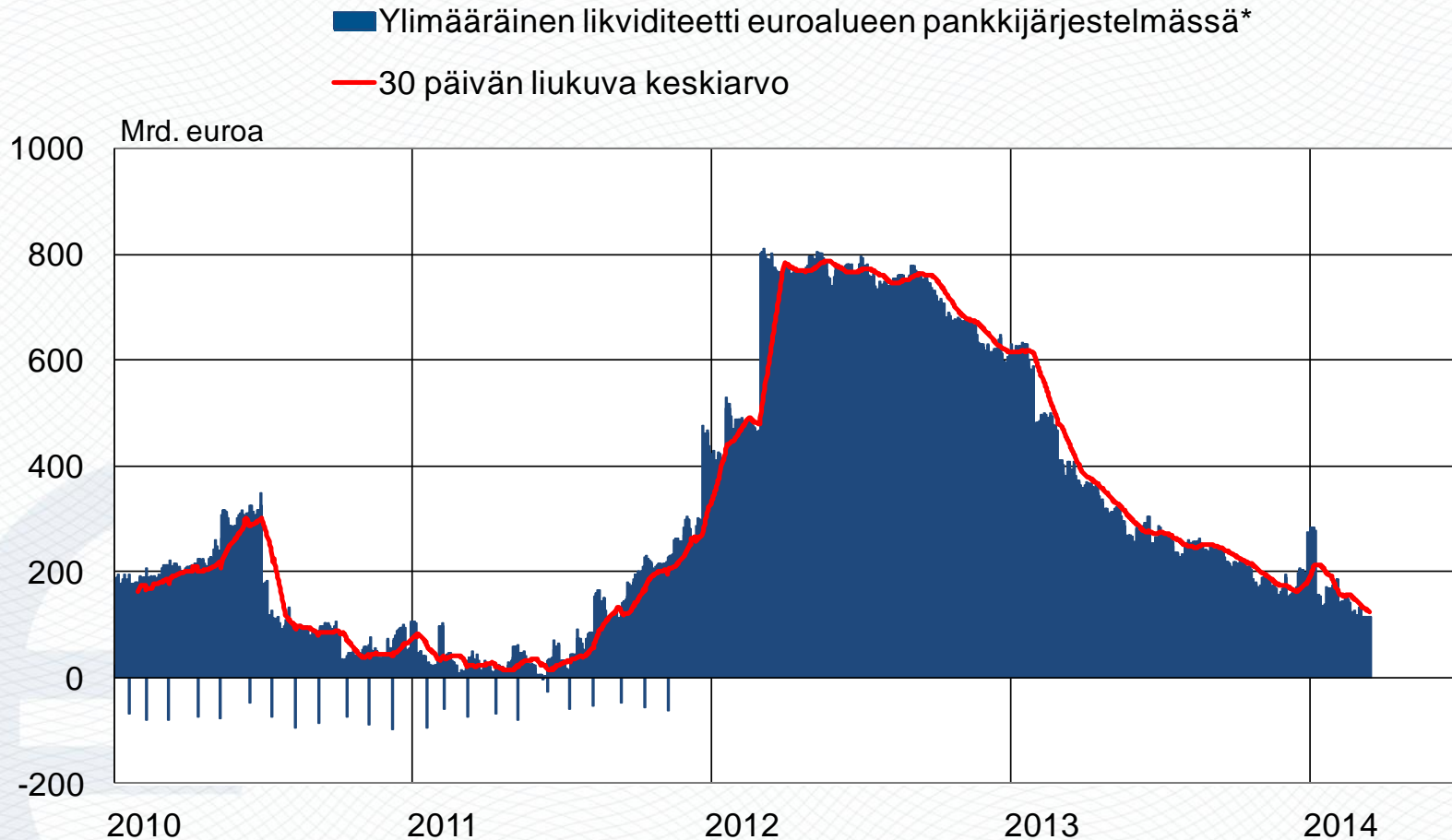


Pitkien korkojen kehitys heijastaa eroja kasvunäkymissä ja rahapolitiikassa



Lähde: Reuters.

Eurojärjestelmän tase supistunut, kun pankit ovat maksaneet takaisin luottojaan



Lähde: Suomen Pankki.

*Varantotalletukset - vähimmäisvarantovaatimukset + yötalletukset - maksuvalmiusluotot

Rahapolitiikan mitoituksesta

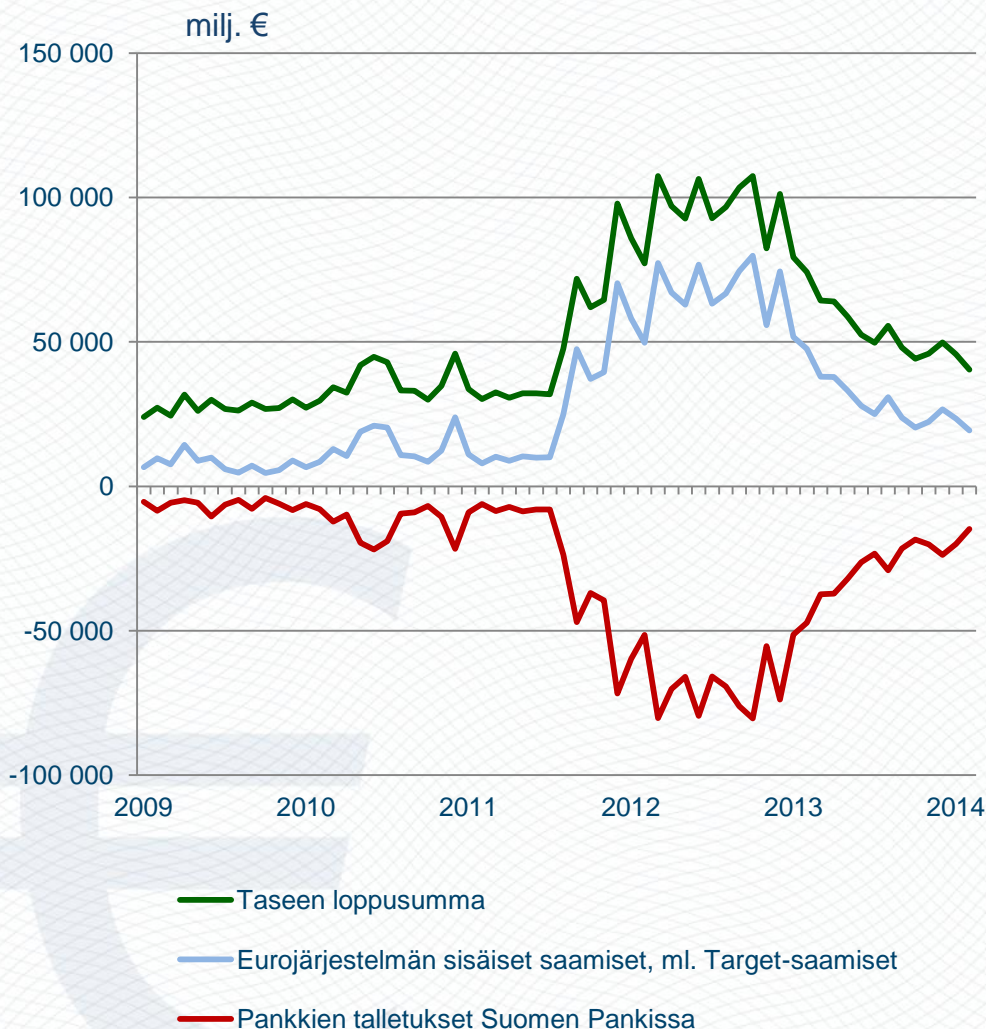
- ***Rahapolitiikan nykyinen mitoitus on kasvua tukevaa***
 - ohjauskorot ja odotus niiden kehityksestä on vienyt lyhyimmät markkinakorot lähes nolnaan
- ***Rahapolitiikan mitoitus tulee säilymään kasvua tukevana***
 - inflaationäkymät ovat vaimeat keskipitkällä aikavälillä,
 - taloudessa on runsaasti käyttämätöntä kapasiteettia,
 - luottomäärät ovat supistuneet
- ***Neuvosto on valmis uusiin toimiin, mikäli tarvitaan***

Suomen Pankin tulos 2013



Suomen Pankin tulos 2013

Tase pienentynyt, mutta edelleen suuri



- Rahapolitiikan operaatioiden volyymit ja poikkeustoimien laajuus ovat merkittävästi vaikuttaneet korkokatteen kautta tulokseen.
- Korkotason lasku on lisäksi heikentänyt tulosta.
- Pankkien talletukset (ja vastaavasti Target-saamiset) pienenevät kolmasosaan

Suomen Pankin tulos 2013

Tilikauden tulos ja voitonjako

Milj. €	2012	2013
TOIMINNALLINEN TULOS	754	411
VARAUSSIIRTOJA		
Yleisvaraus	-300	-50
Reaalivarvovaraus	-117	-122
TILIKAUDEN TULOS	337	239
JOSTA VOITONJAKO VALTIOLLE	227	180

Varaus eurojärjestelmän
lisäriskeihin 100 milj. €
(2012 200 milj. €)

Vuonna 2012
lunastamattomista markoista
jaksotettiin tulevien vuosien
voitonjakoon 100 milj. €.
Vuonna 2013 tästä erästä
purettiin tulokseen 50 milj. €.

Suomen Pankin tulos 2013

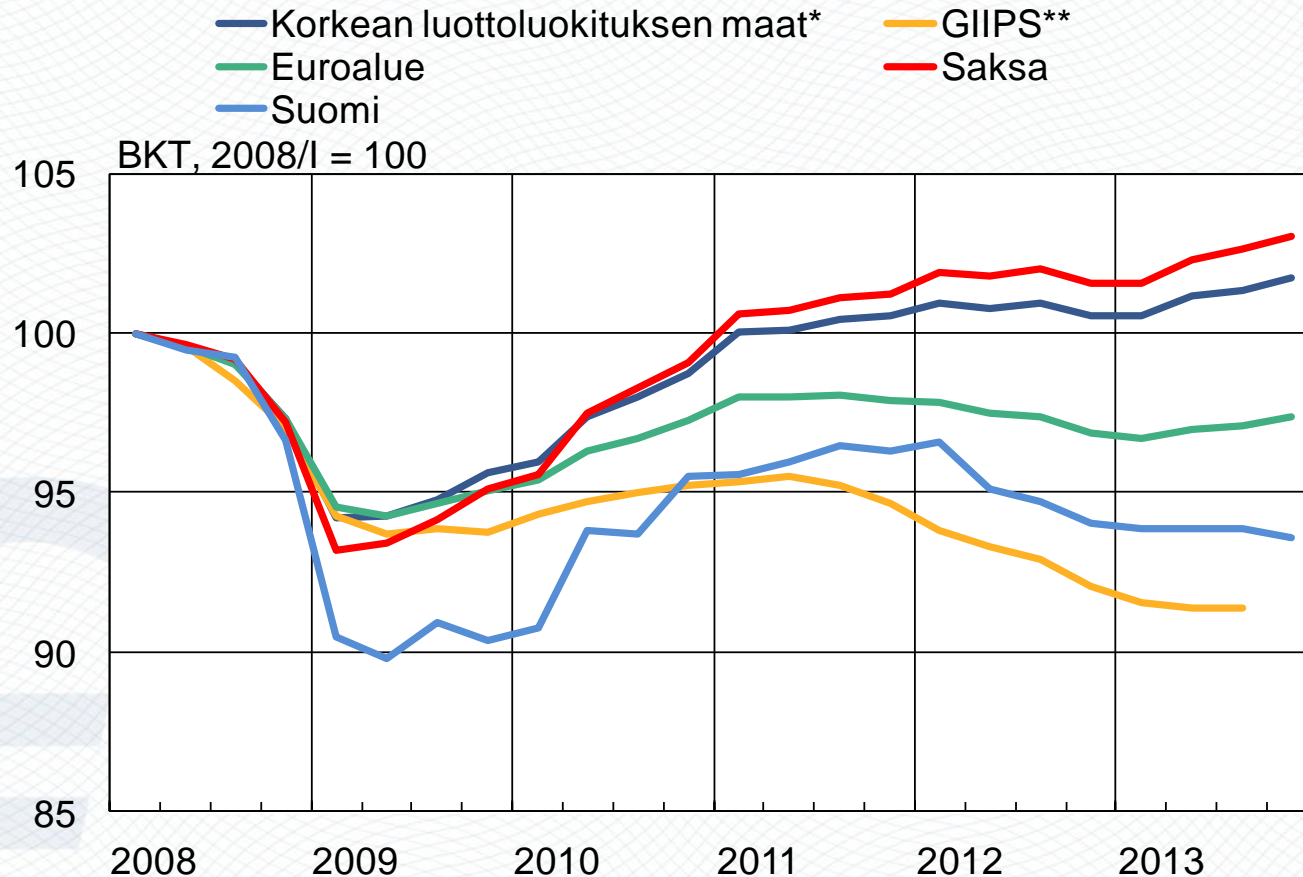
Yhteenveto

- ***Tulos 239 milj. euroa, josta valtiolle 180 milj. euroa (227 milj. euroa vuodelta 2012)***
- ***Suomen Pankki pitää yllä riittäviä puskureita, tarve niiden lisäämiseen on nyt vähäisempi.***
- ***Toimintakulut kurissa***
 - Toiminnan priorisoiminen ja tehostamien jatkunut

Suomen talouden haasteista



Suomen talouden kriisin jälkeinen kehitys huolestuttavaa



* Saksa, Ranska, Alankomaat, Belgia, Suomi ja Itävalta.

** Kreikka (2011-2013 arvio), Irlanti, Italia, Portugali ja Espanja.

Lähteet: Maiden tilastoviranomaiset, Eurostat ja Suomen Pankin laskelmat.

Suomen talouden kolme suurta haastetta

- ***Teollisuuden rakennemuutos***
- ***Väestön ikääntyminen***
- ***Kansainvälinen talouskehitys***
 - Ukrainan tilanteeseen liittyvät uhat

”Suomi ei ole toipunut vuonna 2008 alkaneesta teollisuuden romahduksesta, jonka myötä merkittävä osa kansantaloutemme perustaa menetettiin.”


Bengt Holmström, Sixten Korkman ja Matti Pohjola 21.2.2014

Haasteisiin vastaaminen

- ***Hallituksen rakennepoliittisen ohjelman toteuttaminen kunnianhimoisesti ja etupainotteisesti***
- ***Tarvitaan myös välitöntä julkisen talouden sopeuttamista***
- ***Ukrainan kriisi voi johtaa entistä suurempaan rakennemuutokseen ja talouden sopeutumistarpeeseen***
 - Uusiutumiskyky: työn liikkuvuus alalta ja alueelta toiselle, asuntojen tarjonta ym.

Luottamus avainasemassa

- *Taloutta kohdanneet sokit ja vastatuulet ovat poikkeuksellisen voimakkaita. Ne voivat horjuttaa luottamusta Suomen talouteen.*
- *Ratkaisut, jotka parantavat pitkän aikavälin näkymiä, voivat olla lyhyellä aikavälillä kipeitä, mutta ovat luottamuksen kannalta ratkaisevia*
- *Vaikeat päätökset rakenneuudistuksista voivat parantaa yritysten ja kotitalouksien uskoa tulevaisuuteen niin, että myönteisiä vaikutuksia näkyy välittömästi*



Suomen talouden tilanne on muuttunut merkittävästi. Tulevaisuuden kannalta ratkaisevaa on se, että hallitus, eduskunta ja myös työmarkkinajärjestöt pystyvät korjaaviin toimenpiteisiin.

Lopuksi



Yhteenveto

- ***Kriisin torjunnasta jälkien korjaamiseen***
 - Punnitsee talouksien sopeutuskyvyn
 - Talouspolitiikan tuettava muutosta
- ***Inflaatio jatkuu hitaana, rahapolitiikka tukee kasvua***
 - Hidas inflaatio voi vaikeuttaa sopeutumista
 - EKP:n neuvosto on valmis reagoimaan, mikäli
 - deflatorinen kehitys uhkaa euroaluetta tai
 - rahapolitiikka ei välity toivotusti
- ***Kaikkia talouspolitiikan lohkoja tarvitaan***
 - Rahapolitiikka, pankkisektorin tervehdyttäminen, kasvua tukevat rakenneuudistukset, julkisen talouden vakauttaminen

Euro & talous 1/2014 sisältö

- ***Rahapolitiikka ja kansainvälinen talous***

- ***Kehikot***

- Euroalueen inflaatio ja suhteelliset hinnat
- Krimin kriisi lisää Venäjän talouteen kohdistuvia riskejä
- Noteerauksissa ilmenneet epävarmuustekijät ovat lisänneet viitekorkojen uudistustarpeita

- ***Niko Herrala ja Seija Parviainen***

- Japanin inflaatio-odotukset abenomicsin onnistumisen mittarina

- ***Tuomas Välimäki***

- Kaksi kärpystä yhdellä iskulla: korkojen ohjausta ja rahoitusvakautta eurojärjestelmän luotto-operaatioilla

- ***Juhana Hukkinen***

- Talouspolitiikan vaihtoehdot heikon kasvun ja hitaan inflaation oloissa

Kiitos!

