

Erkki Liikanen  
Suomen Pankki

# Rahapolitiikka ja sen välittyminen talouteen

Talousneuvosto  
10.5.2017





# ***Kansainvälisen talouden viimeaikainen kehitys***



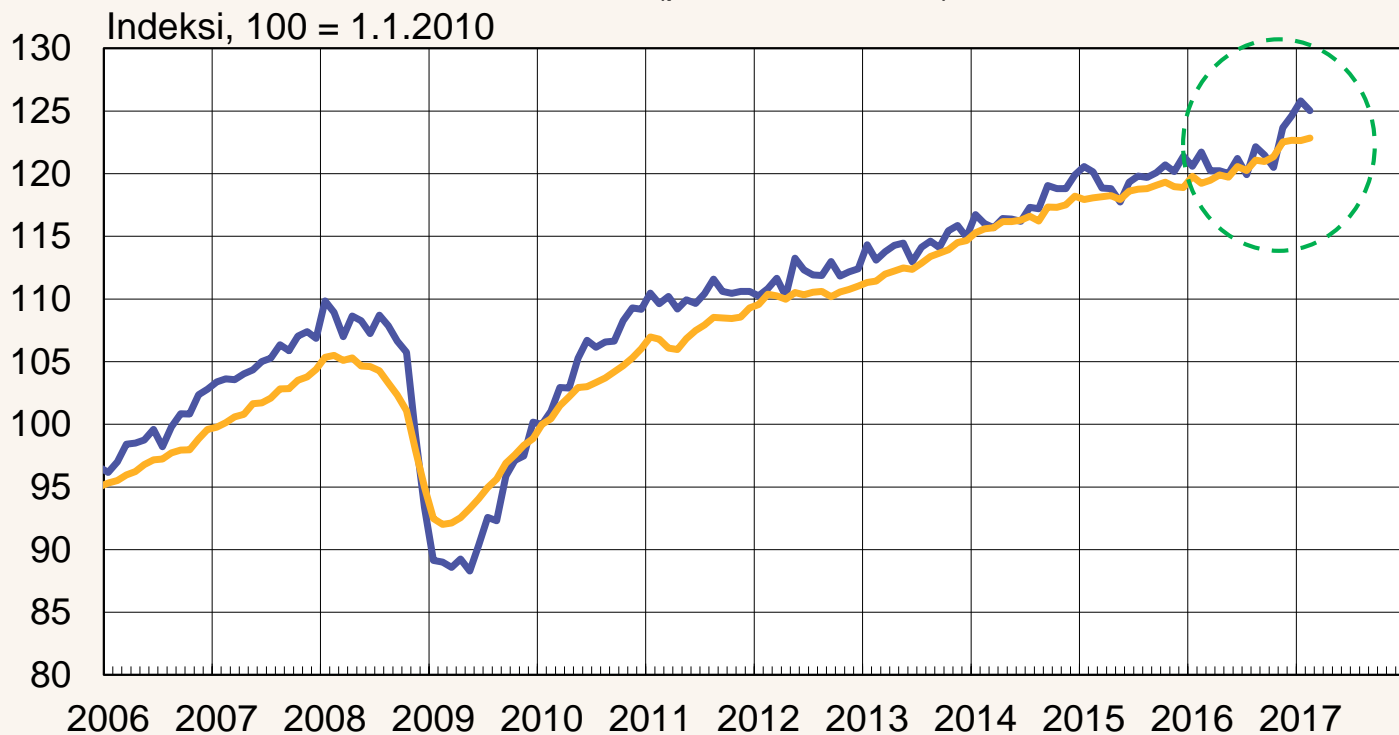
# Kasvun nopeutumisesta merkkejä

- ***Maailmantalouden kasvu kiihtynyt***
- ***Euroalueen talouskasvu on ollut odotusten mukaista tai hieman parempaa***
  - *Kotimainen kysyntä ja yhä selvemmin myös kehitys euroalueen ulkopuolella tukevat talouskasvua*
- ***Luottamuskyseilyt antaneet hieman vahvemman kuvan kuin tuotantoluvut***



# Maailmankauppa kasvoi vuoden 2016 lopulla

- Maailmankauppa, volyymi
- Maailman teollisuustuotanto (pl. rakentaminen)



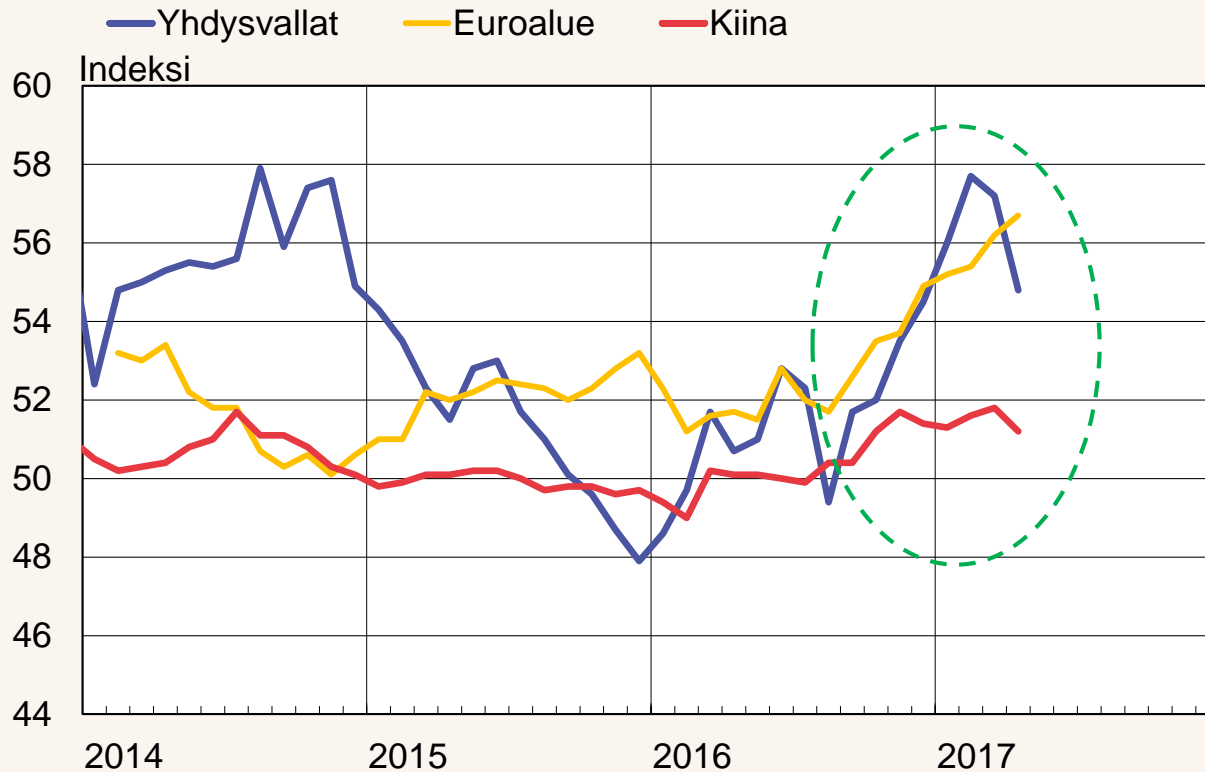
Lähteet: CPB ja Macrobond.

patu32427@maailmank



# Viime kuukausina teollisuuden luottamus parantunut – enemmän kuin tuotanto

## Teollisuuden ostopäällikkökysely (PMI)

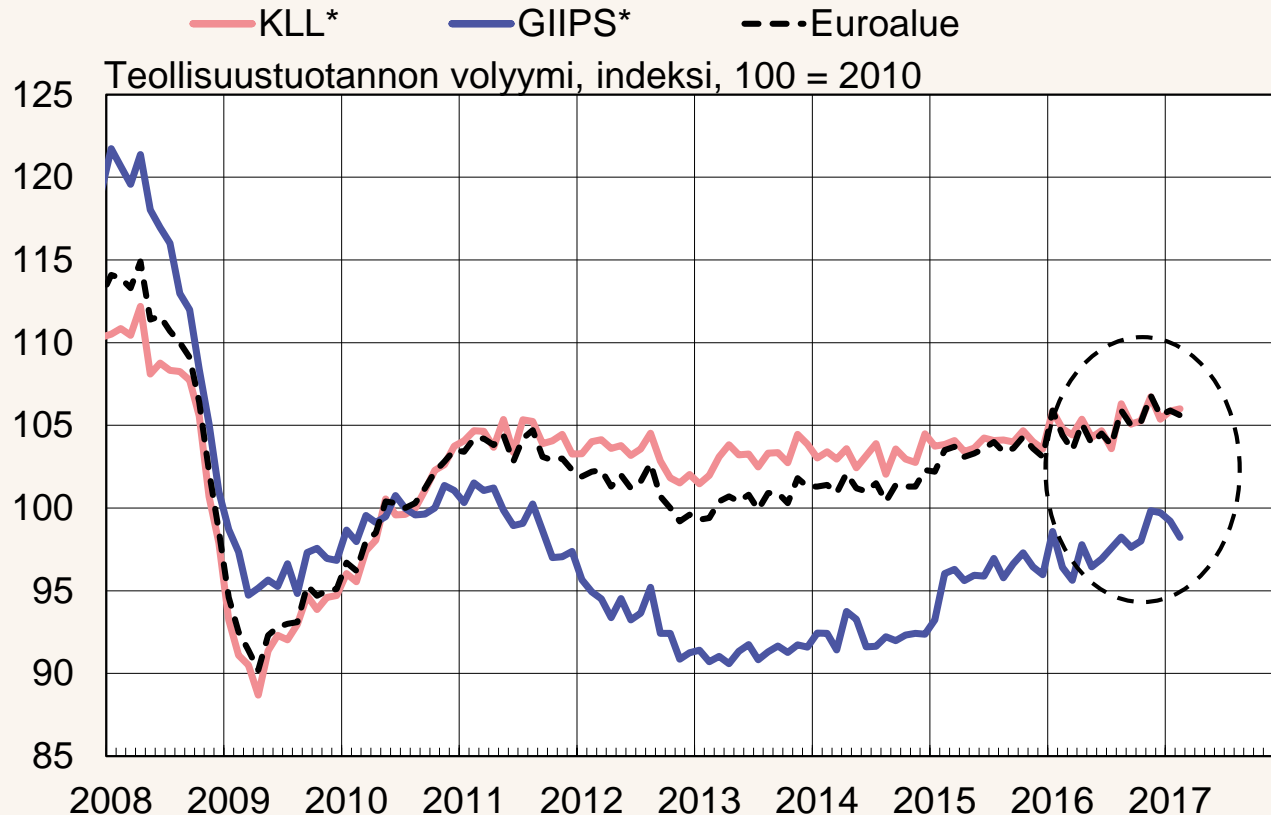


Lähde: Macrobond.

patu32427@PMIteol



# Teollisuustuotanto euroalueellakin piristynyt jonkin verran



Lähteet: Eurostat, Macrobond ja Suomen Pankin laskelmat.

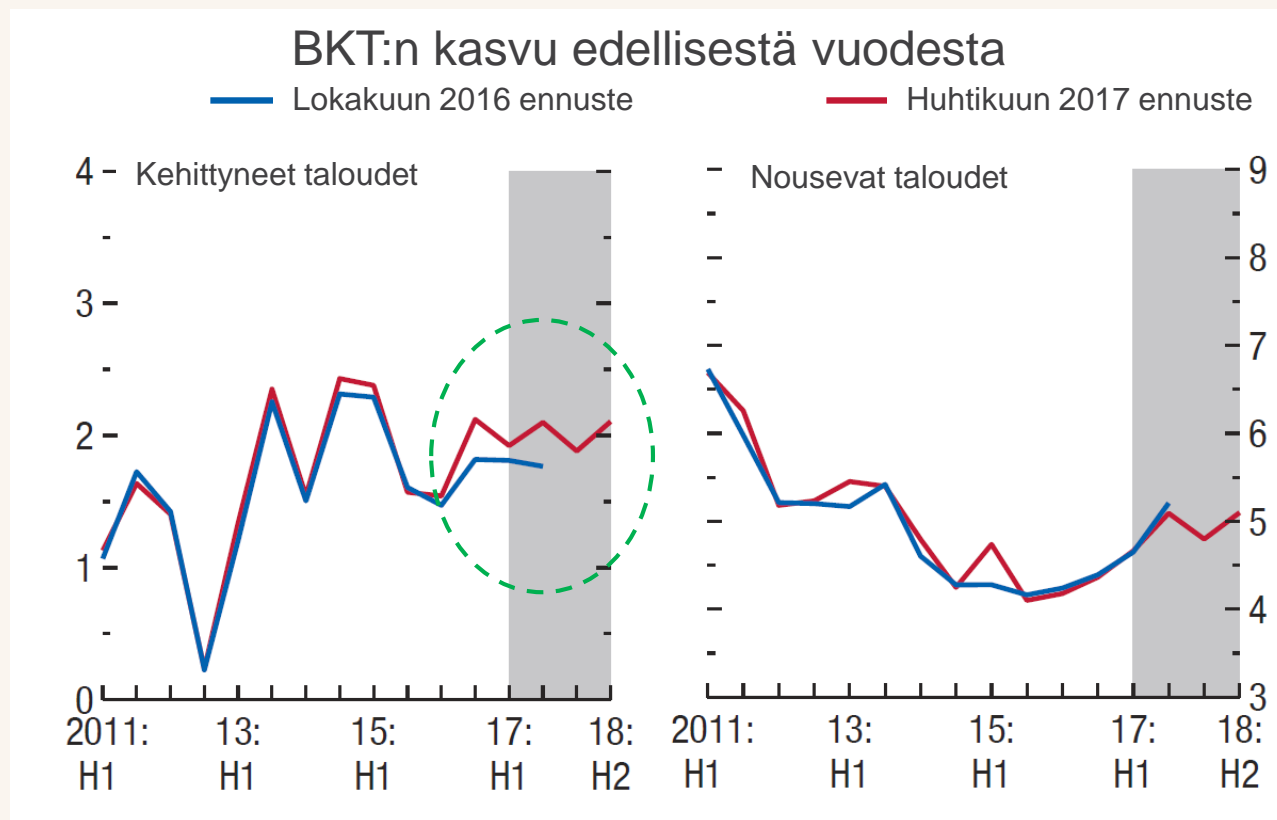
\*GIIPS: GR,IT,IR,PO,SP. KLL:GE,FR,NL,BE,AT,FI.

patu32425@teollGiips



# IMF nosti ennustettaan maailman talouskasvulle ensi kertaa 10 vuoteen

- Ylös tarkistettiin kehittyneiden talouksien kasvuennusteita
- Maailmantalouden kasvu historiaan verrattuna keskinäkertaista



Lähde: Kansainvälisen valuuttarahaston ennusteraportti, huhtikuu 2017.

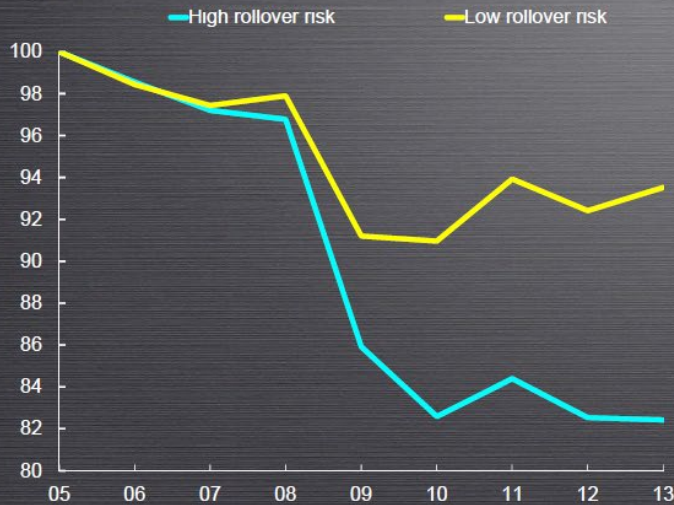


# IMFC-kokous 22.4.2017

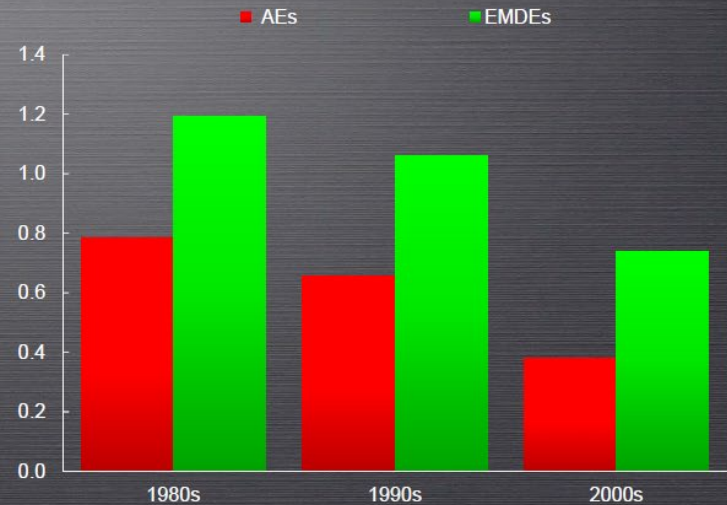
## Tuottavuuskasvun hidastuminen: vastatuulet

### Productivity growth slowdown: Headwinds

**AEs: Observed TFP for low and high rollover risk firms 1/**  
(index; 2005=100)



**Contribution of human capital accumulation to annual labor productivity growth**  
(percent; simple avg. for both groups)



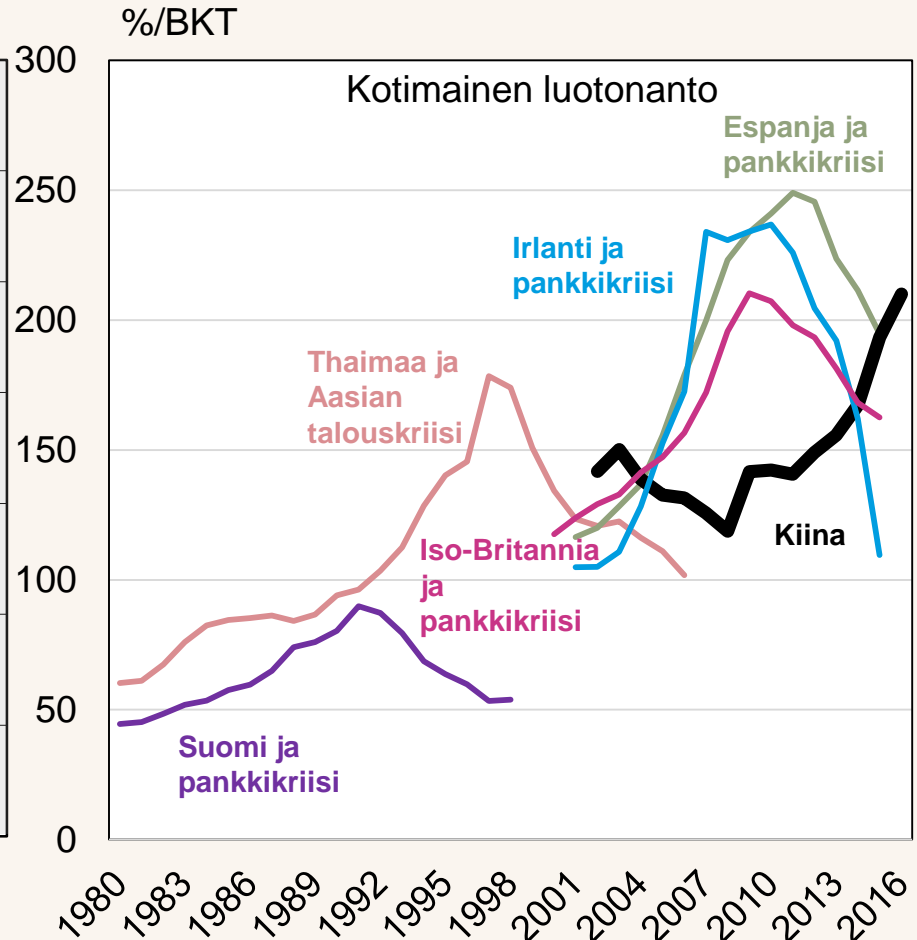
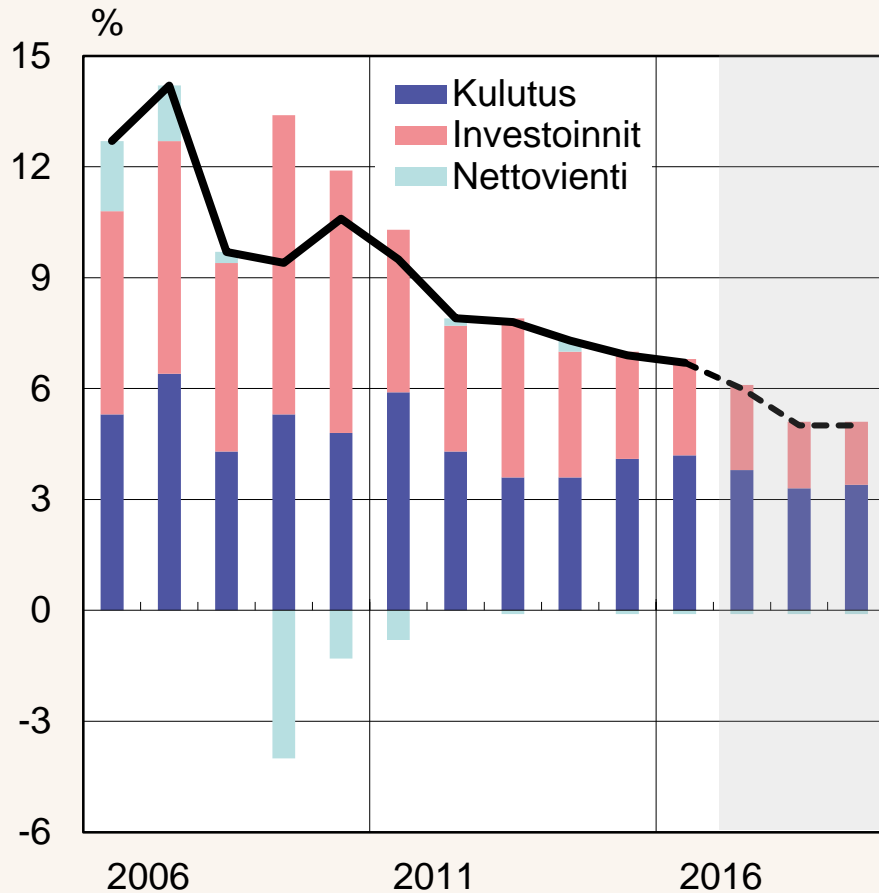
Sources: "Gone with the Headwinds: Global Productivity," SDN/17/04; Duval, Hong, and Timmer (forthcoming); Furceri, Çelik, and Schnucker (2016); Dabla-Norris and others (2015); EU KLEMS and WORLD KLEMS data; and IMF staff calculations.

1/ High/low rollover risk correspond to the 75th and 25th percentiles of the cross-country cross-firm distribution of rollover risk in the sample. Rollover risk is measured as debt maturing within a year in 2007, as a percent of total sales.





# Kiinan talouskasvu hidastuu maltillisesti, talouspolitiikan painopiste nyt velkaantumisen hillinnässä



Lähde: Kiinan tilastovirasto, CEIC ja BOFIT.

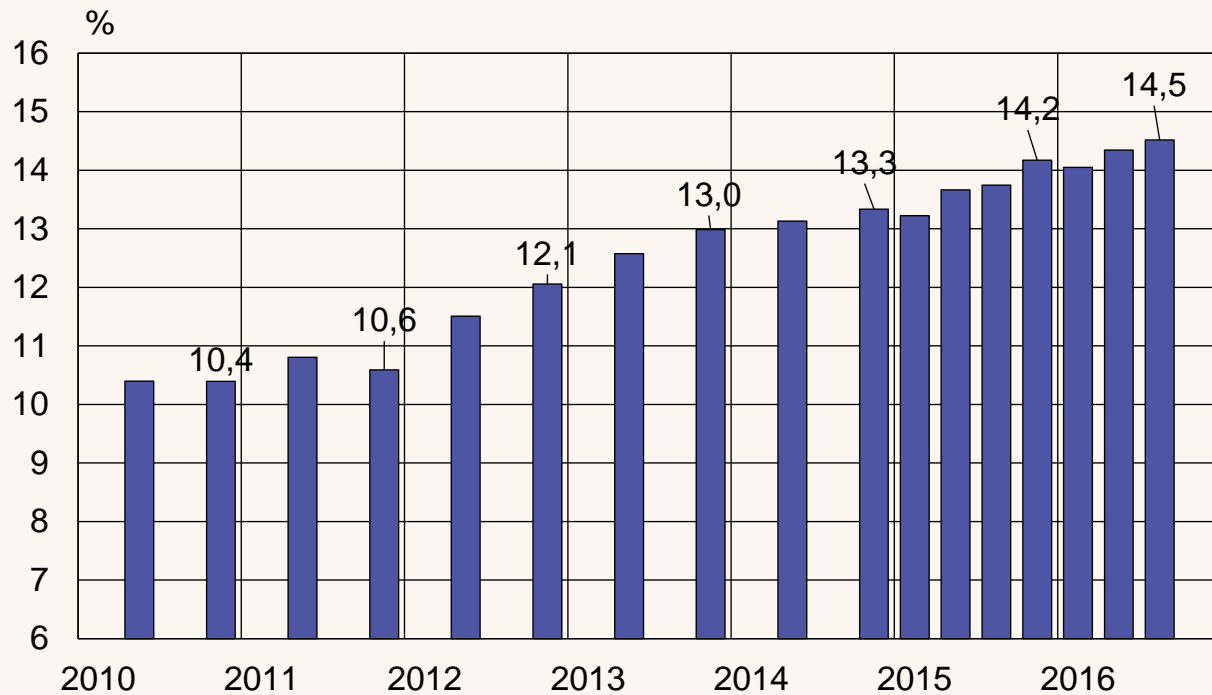


# ***Rahapolitiikan välittyminen euroalueella: rahoituksen välityksen pullonkaulat poistumassa***



# Pankkien vakavaraisuus kohentunut tasaisesti

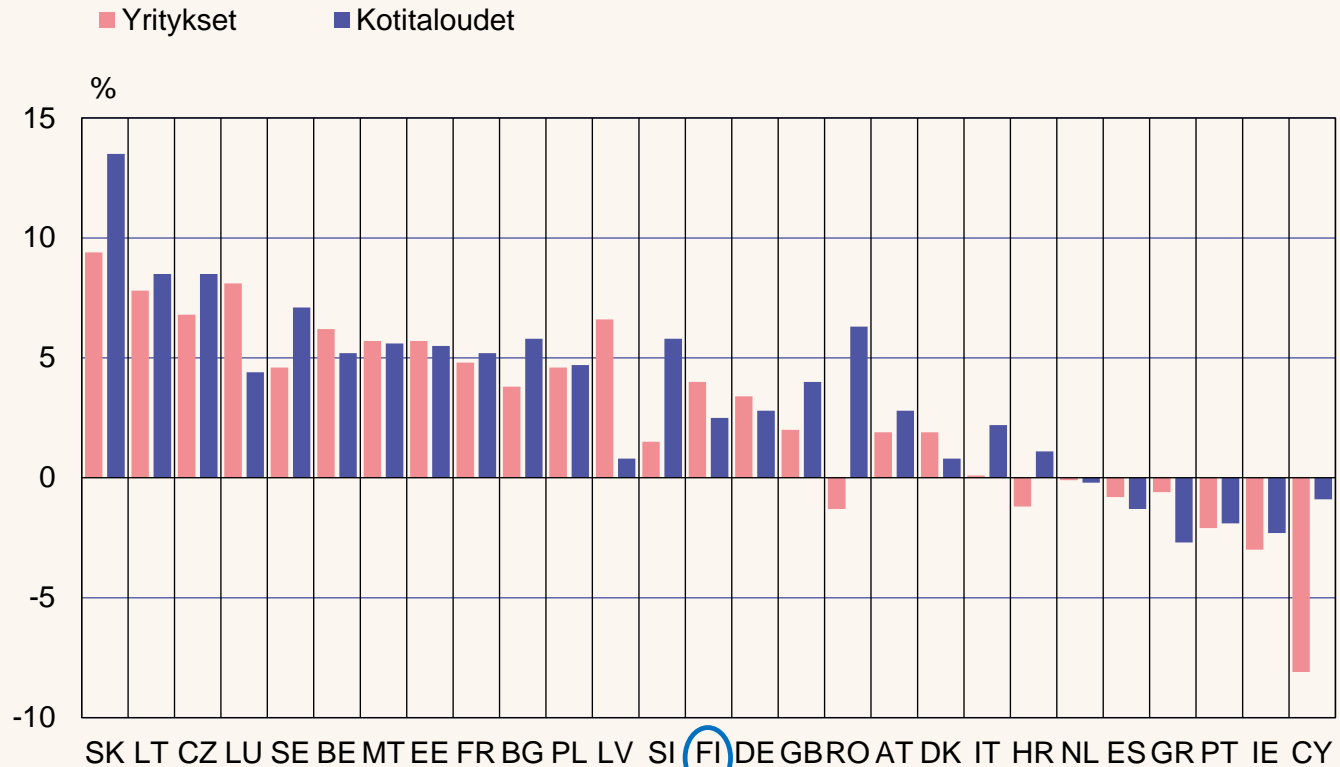
■ Vakavaraisuussuhde ensisijaisella pääomalla (Tier1)



Lähde: Euroopan keskuspankki.



# Pankkien luotonannon kehitys on edelleen epätasaisista johtuen pankkien vakavaraisuuseroista ja järjestelemättömistä luotoista



Lähde: Euroopan keskuspankki.

34192@Lending\_growth



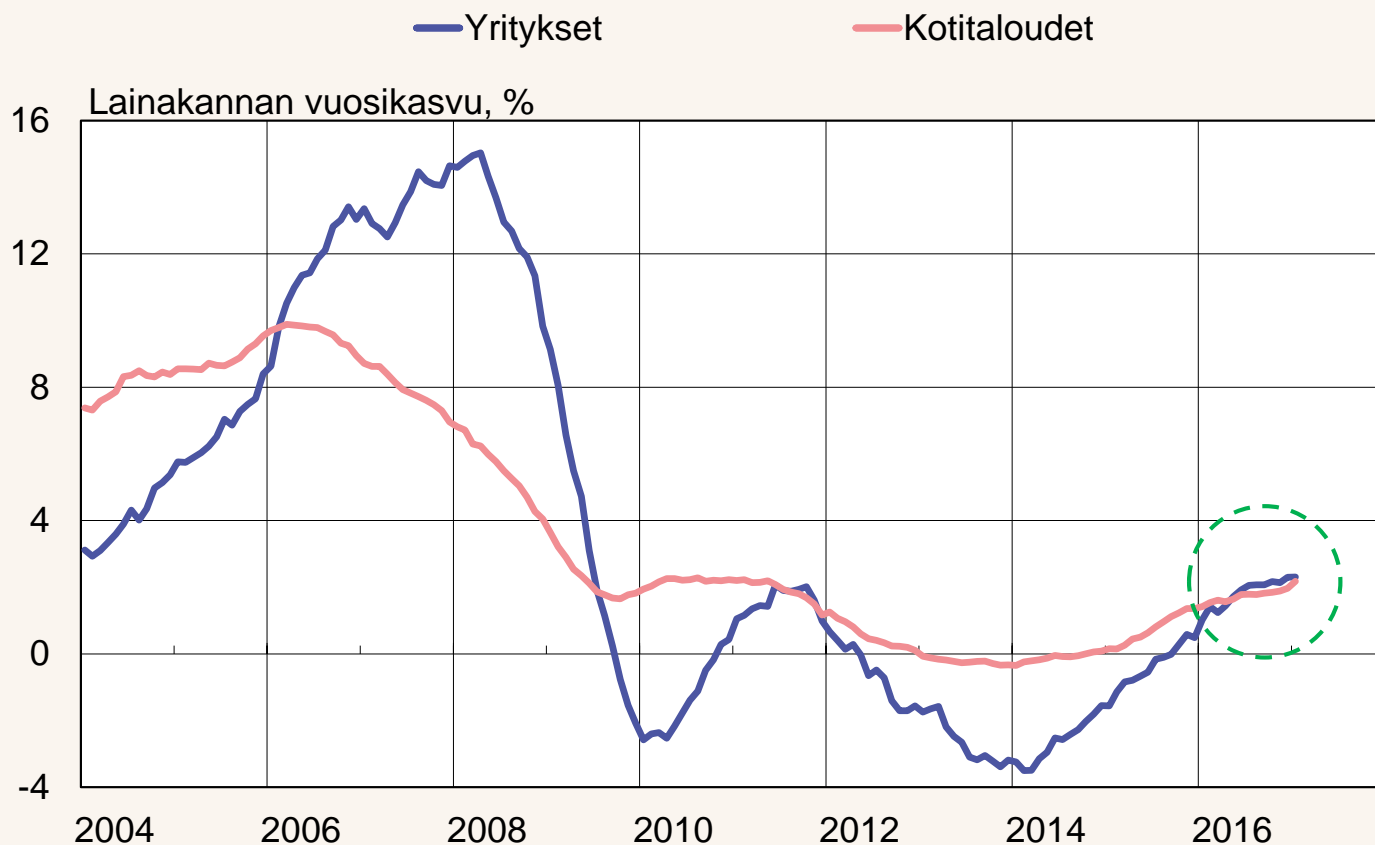
## Kannattavuusnäköymien paraneminen kasvattanut luottamusta pankkeja kohtaan



33982@Chart3



## Lainakannat ovat kasvussa mutta vauhti on vielä kaukana kriisiä edeltäneistä vuosista



Lähteet: EKP ja Macrobond.

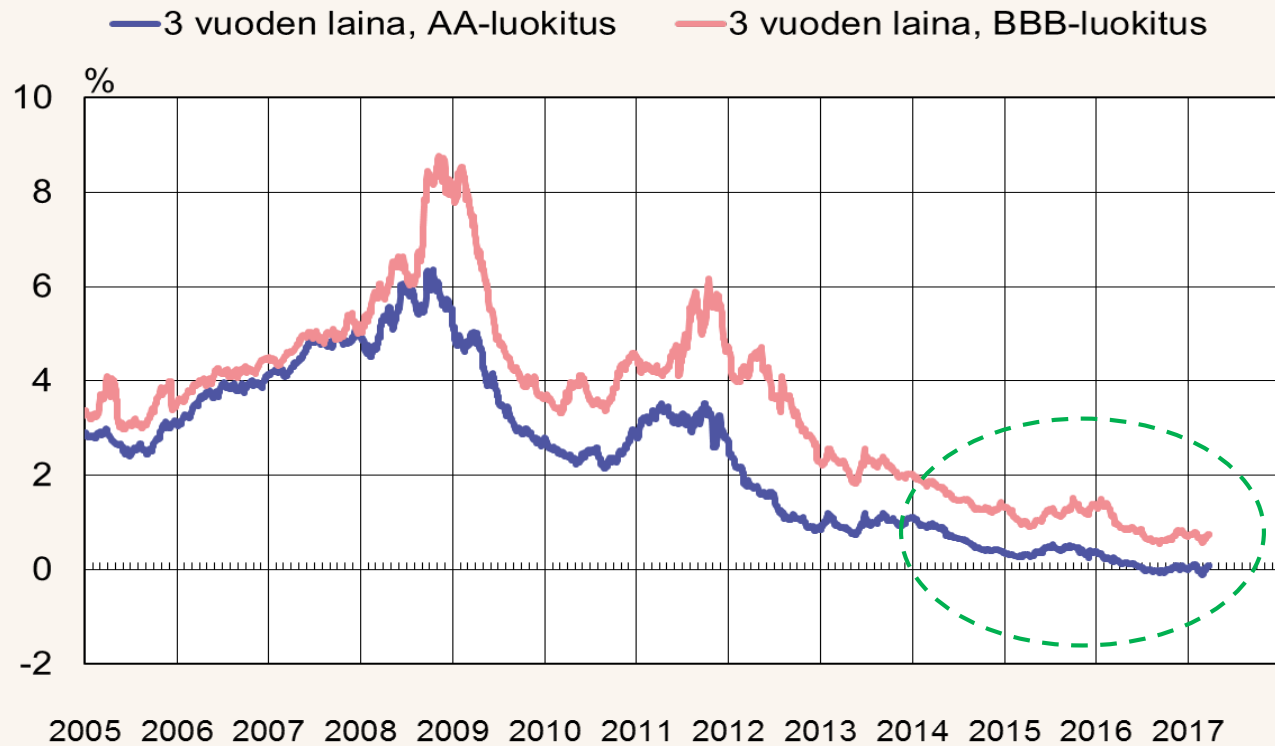
patu32423@lainakannat2

Arvopaperistamisesta ja lainojen tasesiirroista korjatut tiedot.



# Pankkilainojen lisäksi myös markkinaehtoisen rahoituksen hinta laskenut

## Yritysvelkakirjalainojen korot



Lähde: Macrobond.  
patu32422@yritysvk2



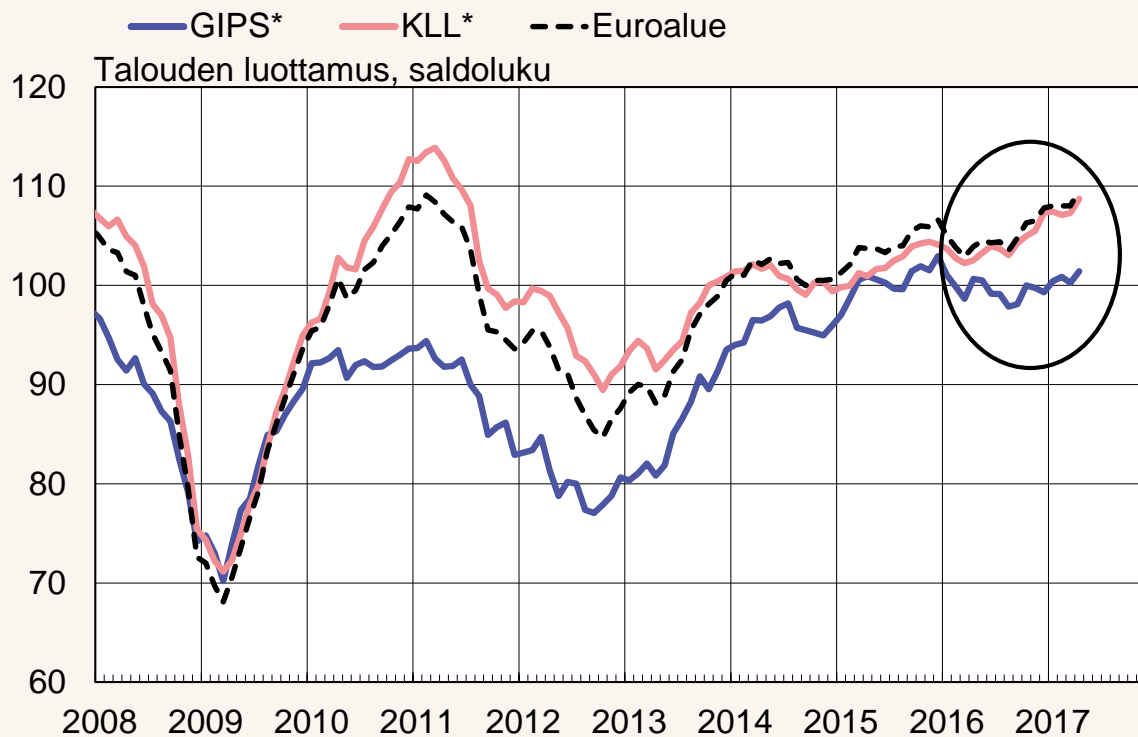
# ***EKP:n rahapolitiikka voimakkaasti kasvua tukevaa***





# Euroalueen talouden luottamus on kohentunut

Koko talouden luottamus: liike-elämän ja kotitalouksien luottamuksen yhdistelmämittari



Lähteet: Euroopan komissio, Macrobond ja Suomen Pankin laskelmat.

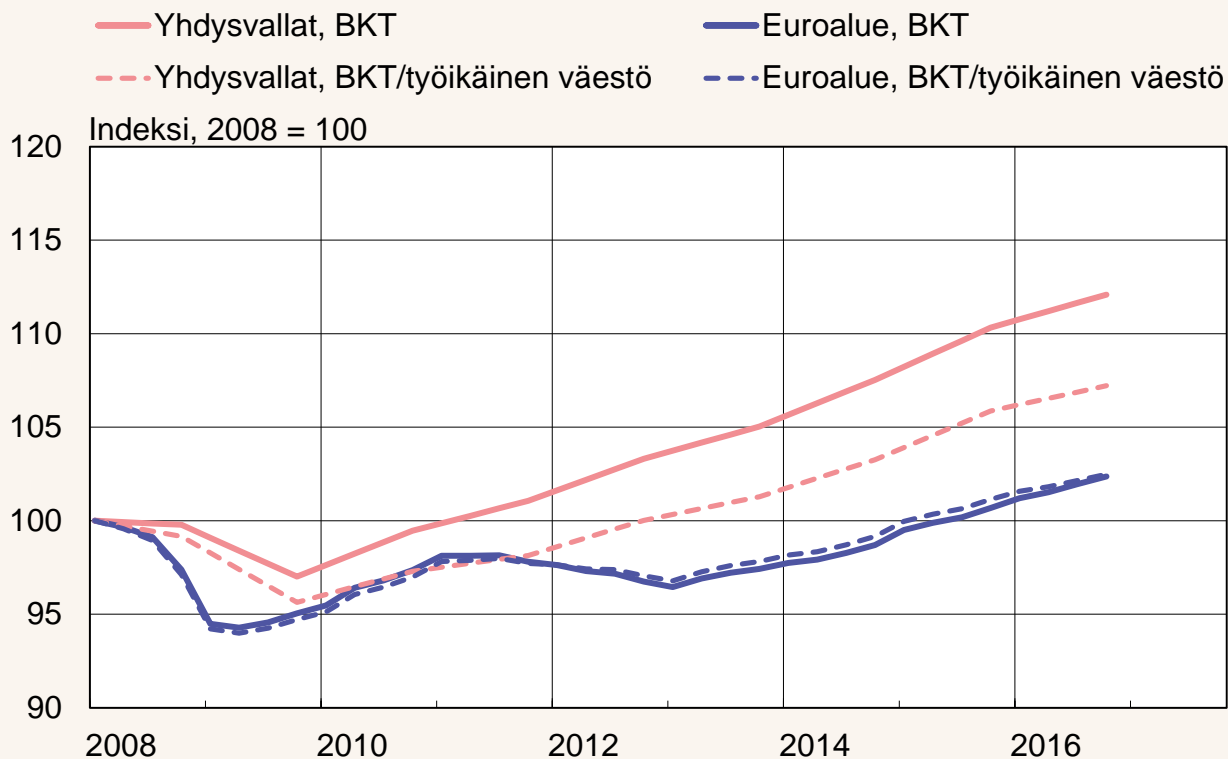
\* GIPS: GR,IT,PO,SP. KLL: BE,AT,GE,FR,FI,NL.

patu32425@luotGiips



# Euroalueen talous kasvanut yhtäjaksoisesti neljä vuotta

## Kokonaistuotanto Yhdysvalloissa ja euroalueella



Lähteet: BEA, Eurostat, AMECO ja Macrobond.



## EKP:n asiantuntijoiden ennusteet euroalueelle (3/2016)

### ■ *BKT:n kasvu:*

<b>2017</b>	<b>1,8%</b>
<b>2018</b>	<b>1,7%</b>
<b>2019</b>	<b>1,6%</b>

### ■ *Inflaatio:*

<b>2017</b>	<b>1,7%</b>
<b>2018</b>	<b>1,6%</b>
<b>2019</b>	<b>1,7%</b>

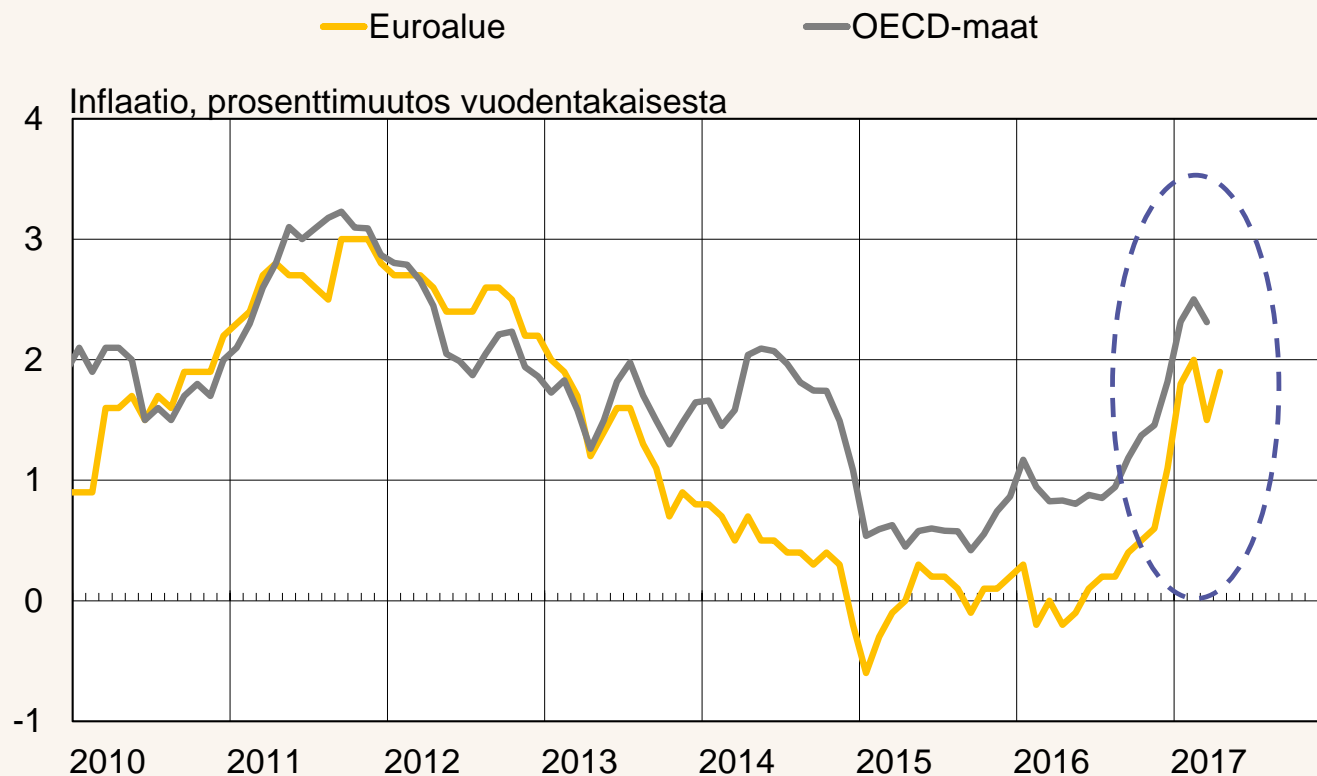
Ennusteet perustuvat oletukseen, että EKP:n rahapoliittiset toimet toteutetaan täysimääräisesti.



## *Inflaatio nopeutumassa asteittain*



# Inflaatio kiihtynyt globaalisti ja euroalueella

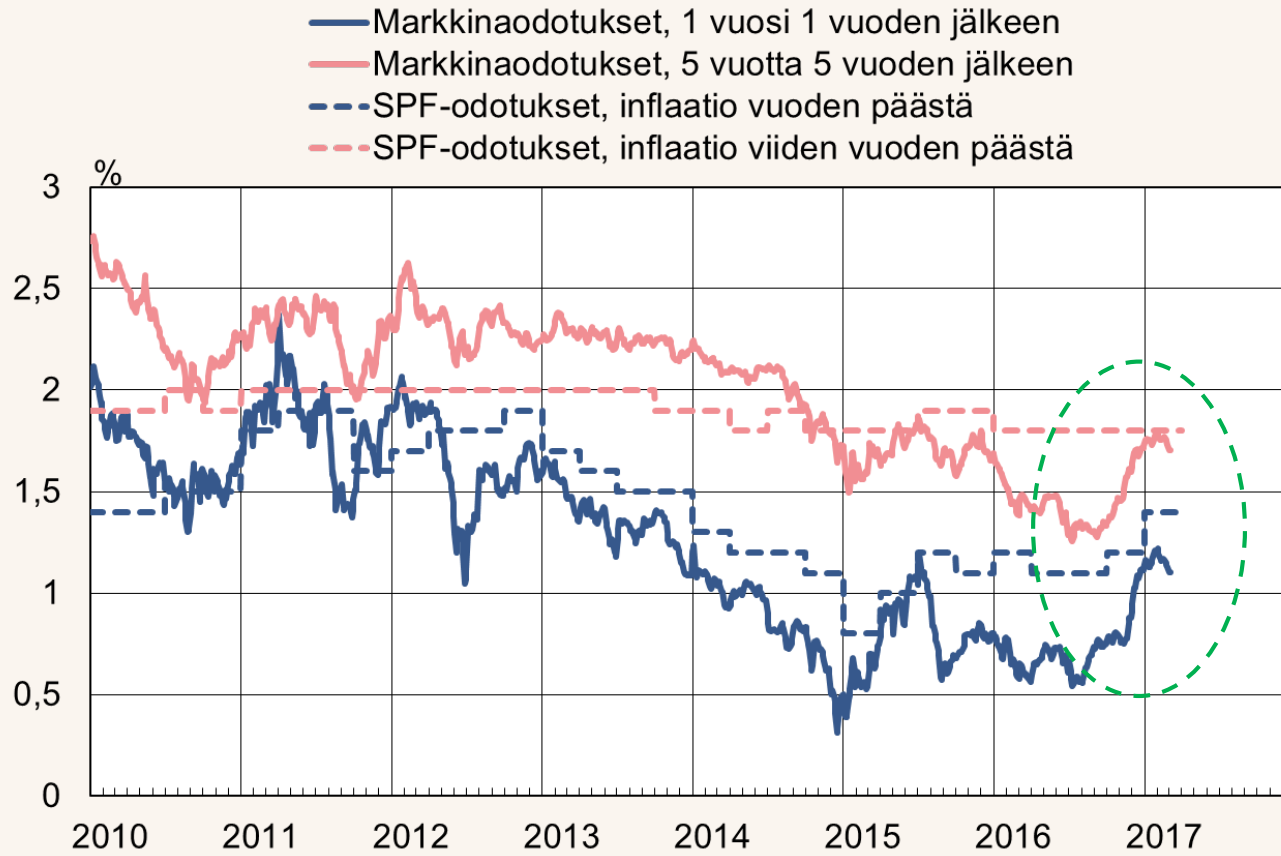


Lähteet: Eurostat, maiden tilastoviranomaiset, OECD ja Macrobond.

32427@inflaatio



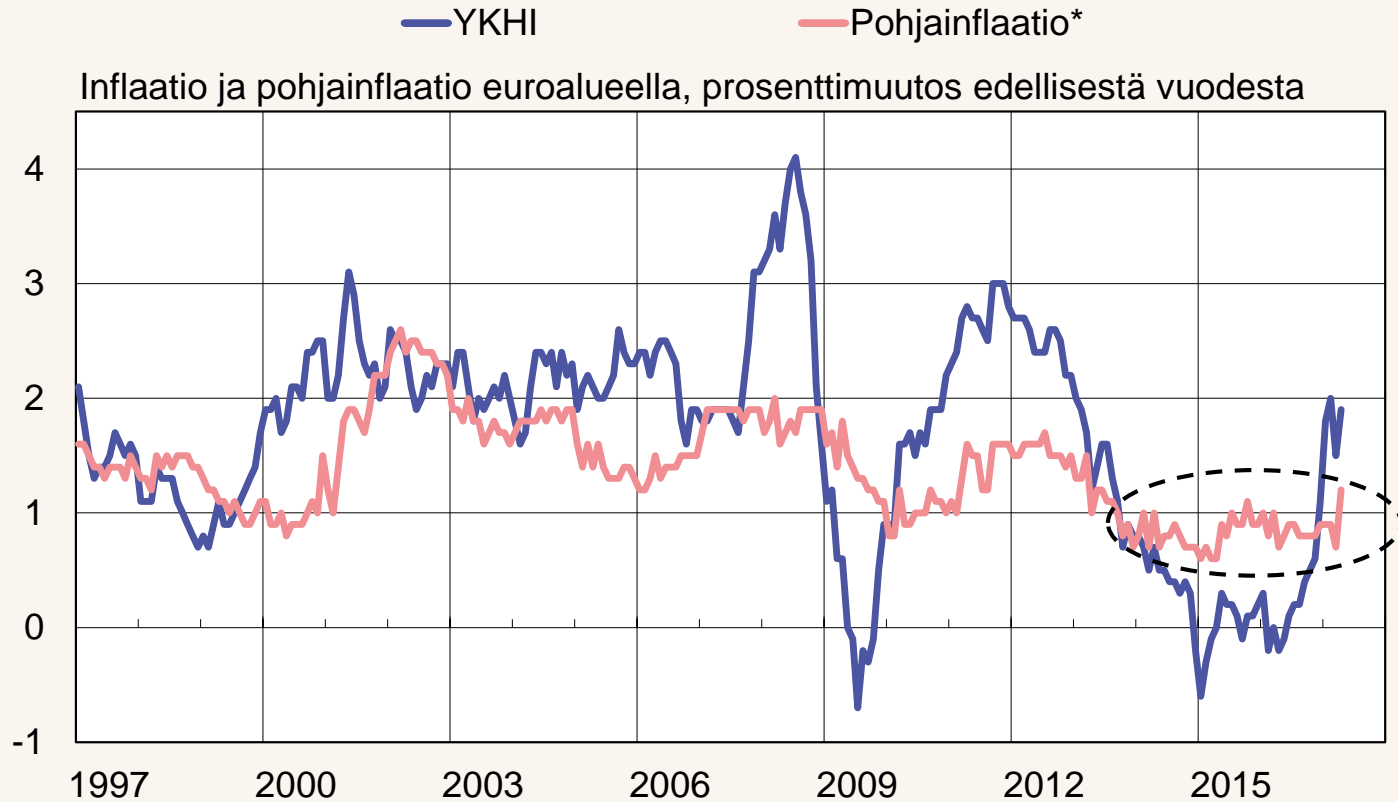
# Inflaatio-odotukset nousset mutta edelleen maltilliset



Lähteet: Bloomberg ja EKP. [27227@ea\\_odotukset](mailto:27227@ea_odotukset)



# Pohjaininflaatio yhä vaimeaa



Lähteet: EKP ja Macrobond.

\* YKHI pl. energia, ruoka-, alkoholi-, ja tupakkatuotteet.

patu32426@YKHI

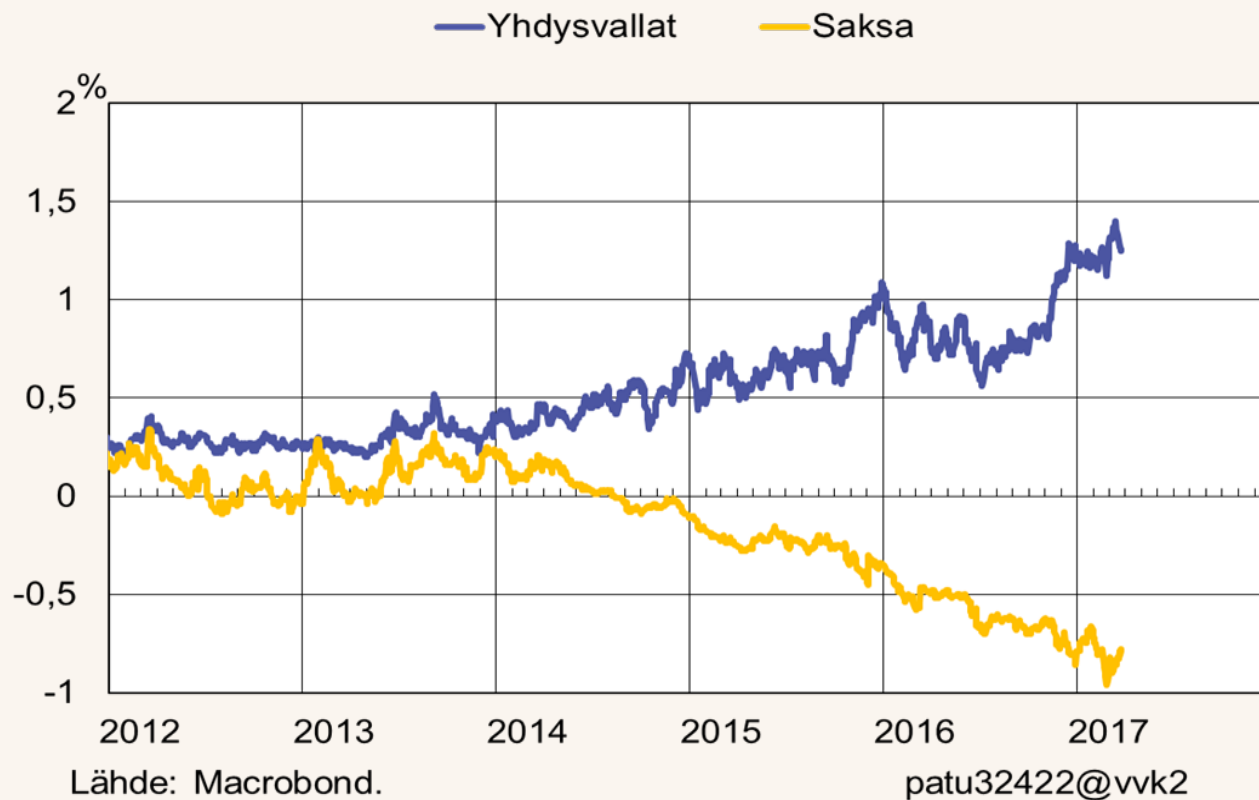


# *Rahapolitiikka tästä eteenpäin*



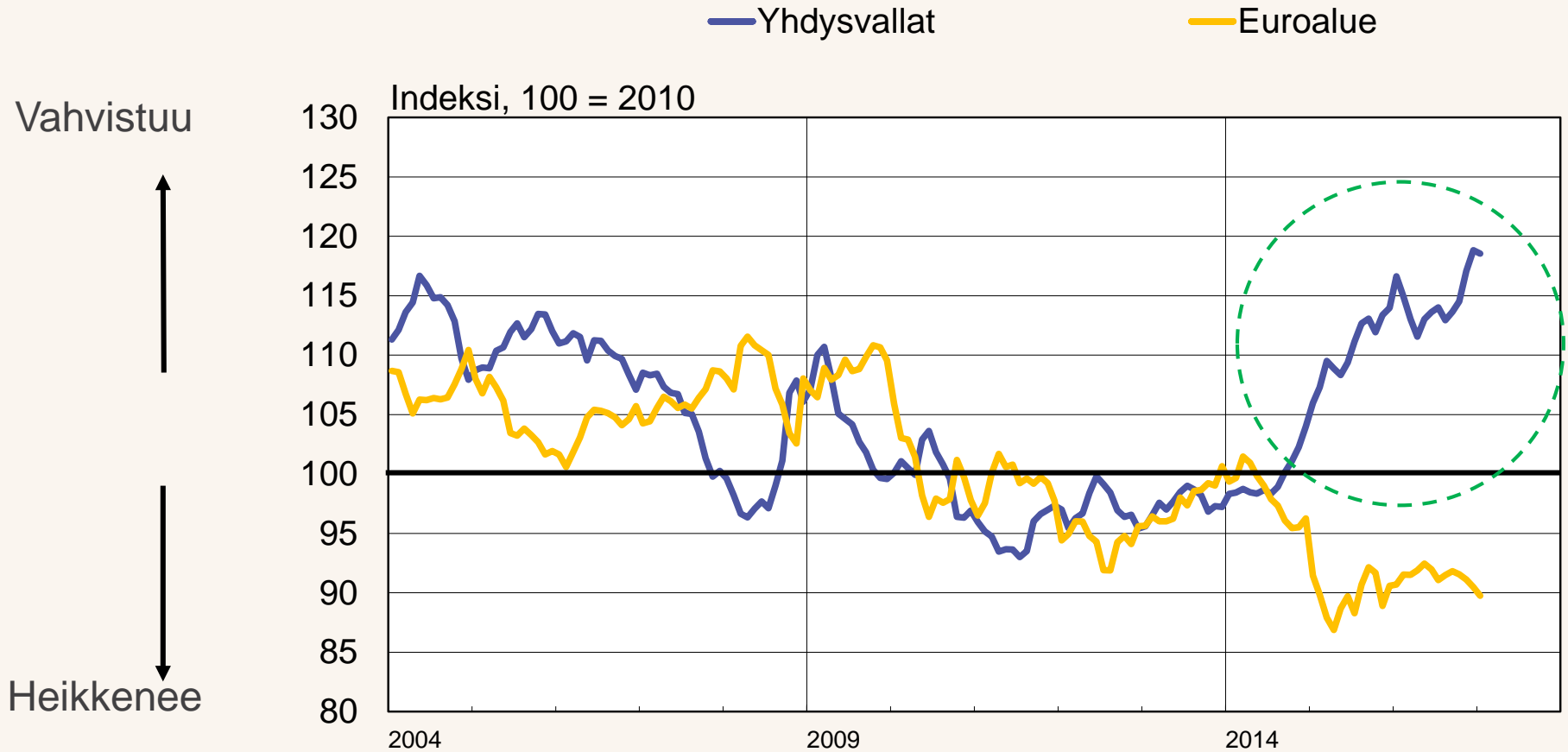


# Korkoerot ovat kasvaneet Yhdysvaltain rahopolitiikan kiristyttyä... valtionlainojen 2 v. korkotuotot





# ...ja Yhdysvaltojen dollari vahvistunut Euron ja dollarin reaaliset efektiiviset valuuttakurssit



Lähteet: BIS ja Macrobond.

patu32427@REER

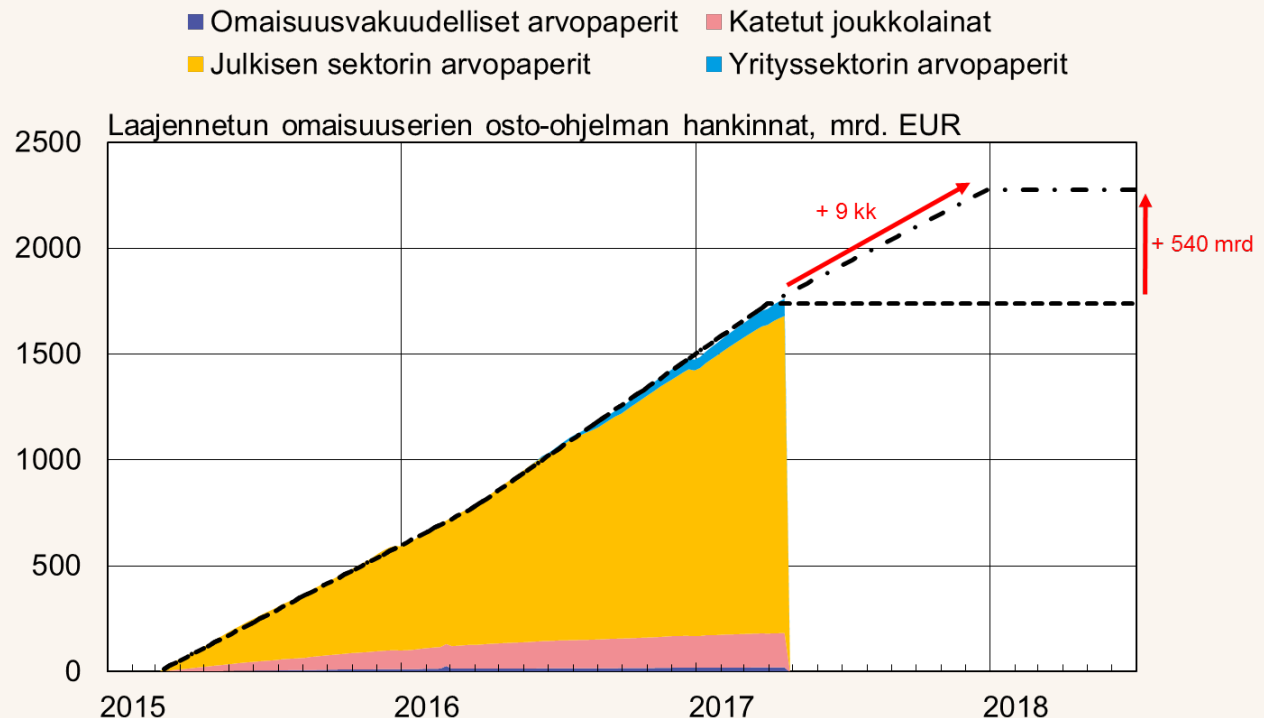


# EKP:n neuvosto: Rahapolitiikka pysyy kasvua tukevana

- ***EKP:n neuvosto päätti 8.12. jatkaa laajennettua arvopapereiden osto-ohjelmaa vuoden 2017 loppuun asti***
  - *ja tarvittaessa sen jälkeenkin, kunnes EKP:n neuvosto katsoo inflaatiovauhdin palautuvan kestävästi tavoitteen mukaiseksi.*
- ***Muut voimassaolevat toimet***
  - *Rahapoliittiset korot matalat vielä osto-ohjelman päättymisen jälkeenkin*
  - *Kohdennetut pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot*
- ***Korkoja koskeva ennakoiva viestintä***
  - *Ohjauskorkojen odotetaan pysyvän nykyisellä tasolla tai sitä alempina pidemmän aikaa ja vielä omaisuuserien ostojen päätyttyäkin.*



# Laajaa arvopapereiden osto-ohjelmaa jatketaan vähintään vuoden loppuun



Lähteet: EKP ja Macrobond.

Piste-katkoviivalla joulukuussa 2016 ilmoitettu tavoitetaso. Katkoviivalla maaliskuussa 2016 ilmoitettu tavoitetaso.

32422@EAPP(2)

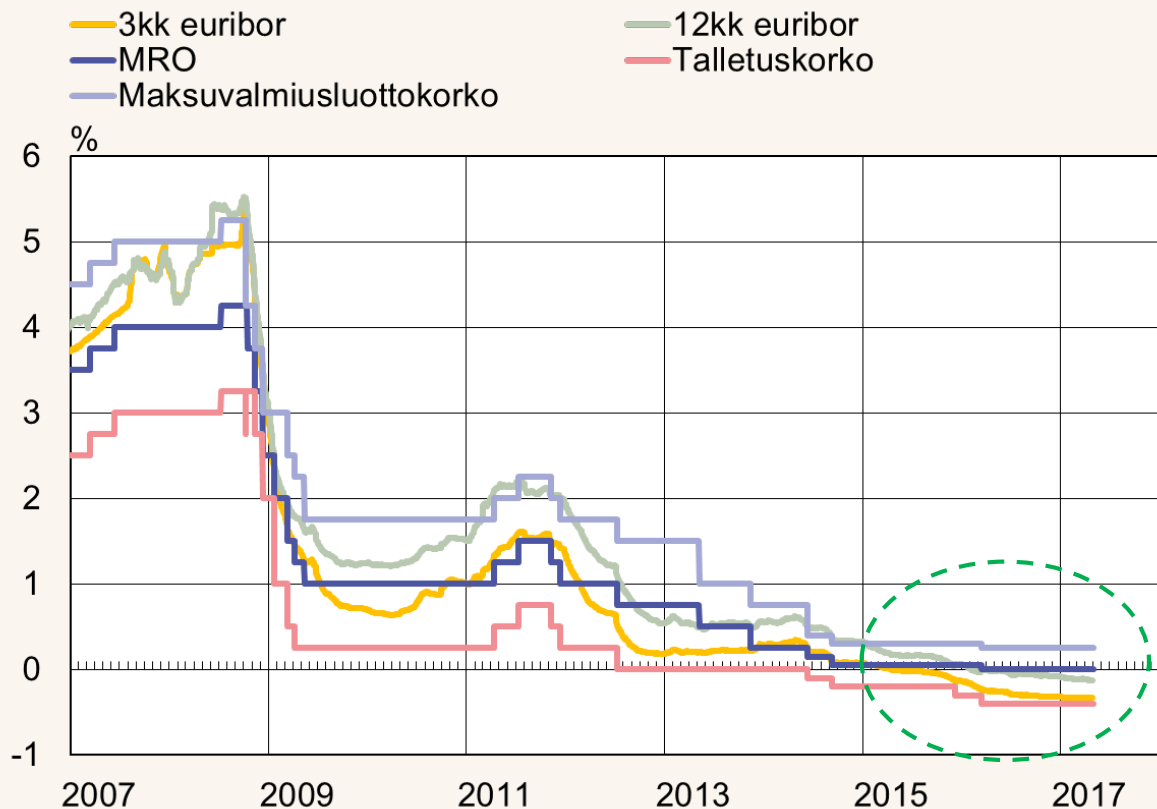


# Hintavakaustavoitteen kestäväen täyttymisen neljä edellytystä

1. Hintavakaus on määritelty ja sen toteutumista tarkastellaan **keskipitkällä aikavälillä**.
2. Inflaation tulee lähentyä tavoitetta **kestävällä tavalla**; ohimenevä hintojen nousu ei riitä.
3. Hintavakauden tulee toteutua niin, että **se pitää itseään yllä** eli hintakehitys on tavoitteen mukaista myös tilanteessa, jossa rahapolitiikan nykyinen erittäin kevyt mitoitus poistetaan.
4. Tavoite, lähellä mutta alle 2 %, on määritelty **koko euroalueen kattavalle** keskimääräiselle inflaatiolle; yksittäiset maat voivat poiketa selvästikin keskiarvosta.



# Rahapoliittiset korot ja lyhyet markkinakorot



Lähteet: EKP ja Macrobond.

patu32422@ohjauskorot



# Kiitos