

Erkki Liikanen
Suomen Pankki

Rahapolitiikasta ja pankkijärjestelmän tilasta toukokuussa 2016

Talousneuvosto 11.5.2016





Maailmantalouden kasvu melko vakaata, mutta epävarmuus näkynyt markkinaliikkeissä

Eurooppa
Deflaatiohuolet
Brexit

Öljymarkkinat
Tarjonta kasvanut
suhteessa kysyntään

USA
Korkotason
normalisointi-
vauhti

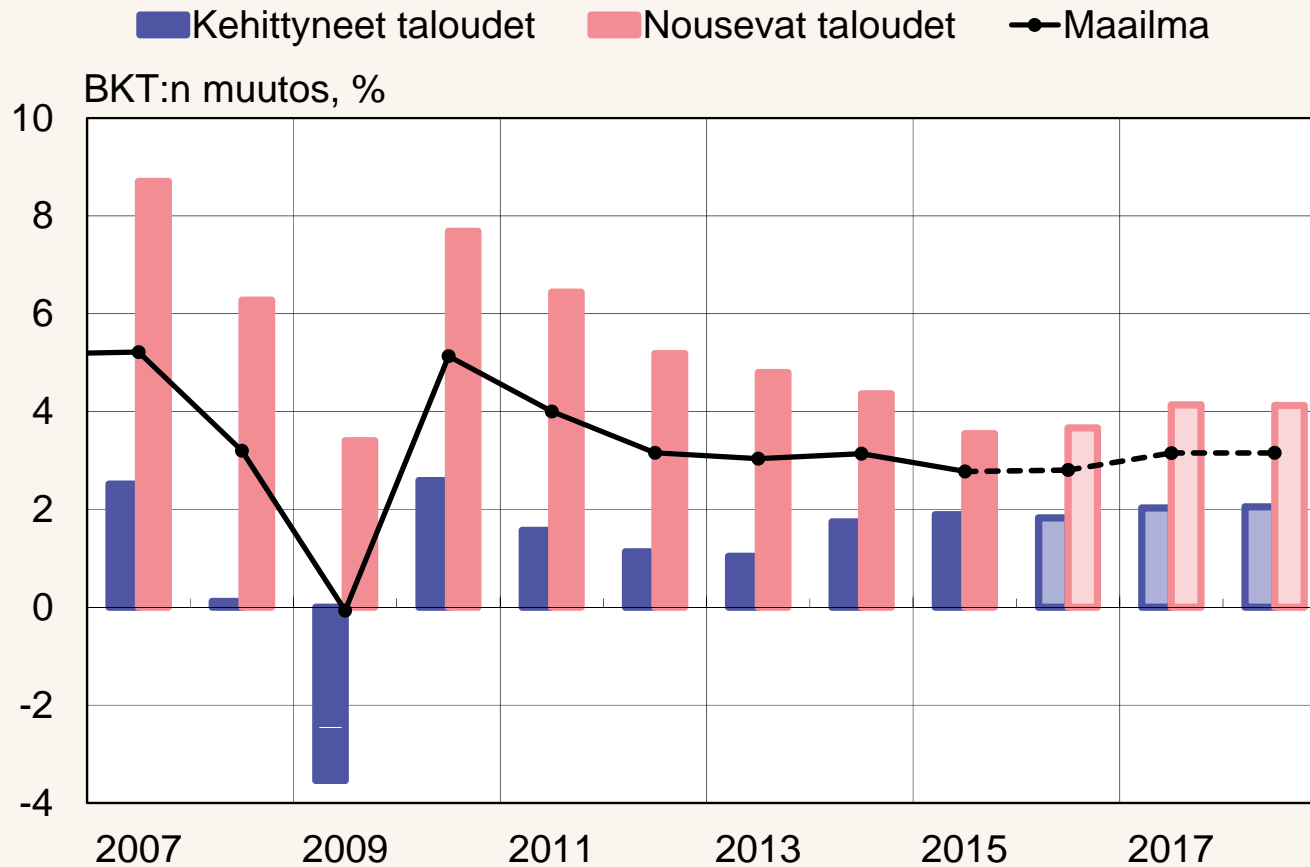


Kiina
Talouskasvun
hidastuminen ja
rakennemuutos

Nousevat taloudet
Raaka-aineiden hintojen lasku
Poliittinen epävakaus



Maailmantalouden kasvuennusteita korjattu hieman alaspäin alkuvuodesta



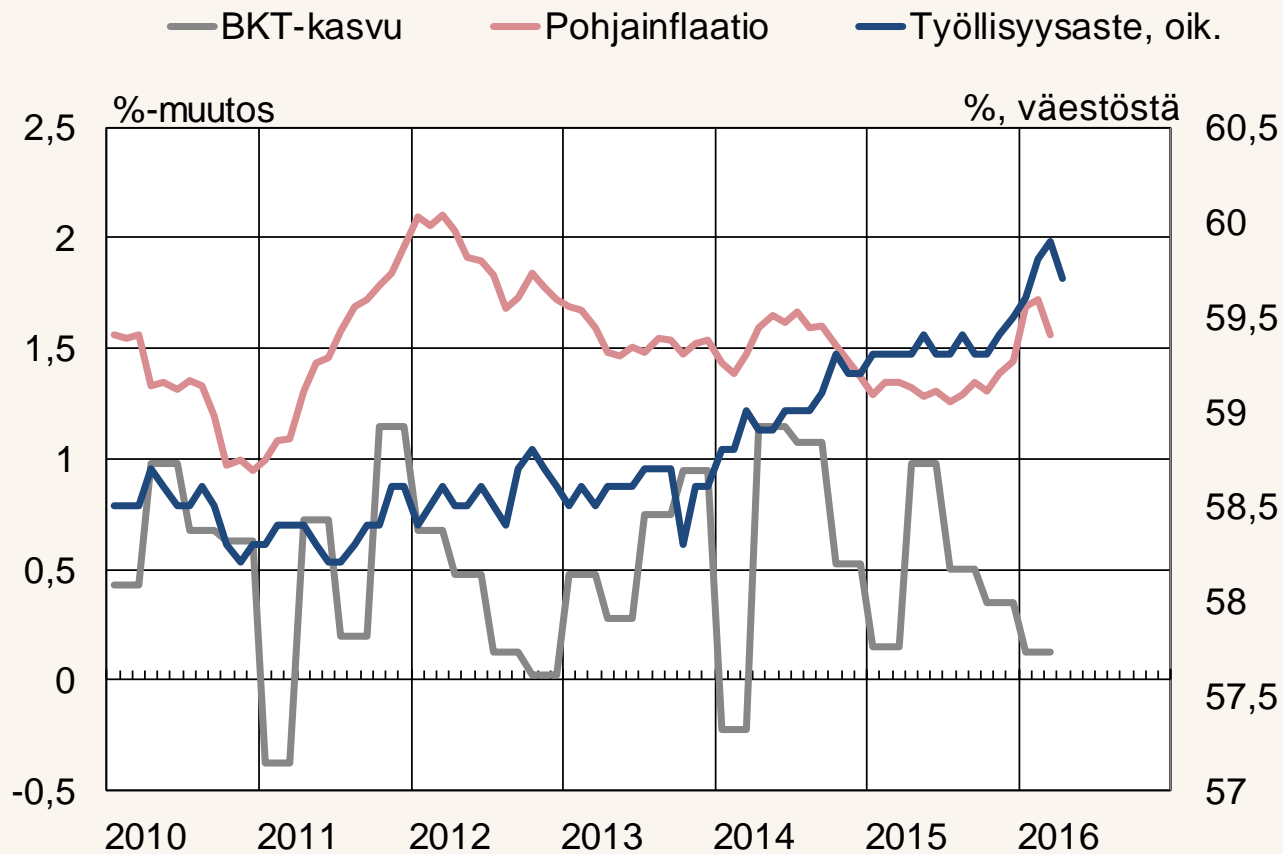
Ennusteet: Suomen Pankki, maaliskuu 2016.

Lähteet: Suomen Pankki ja EKP.

32595



Yhdysvallat: Työllisyys kohentunut, mutta BKT-kasvu epätasaista

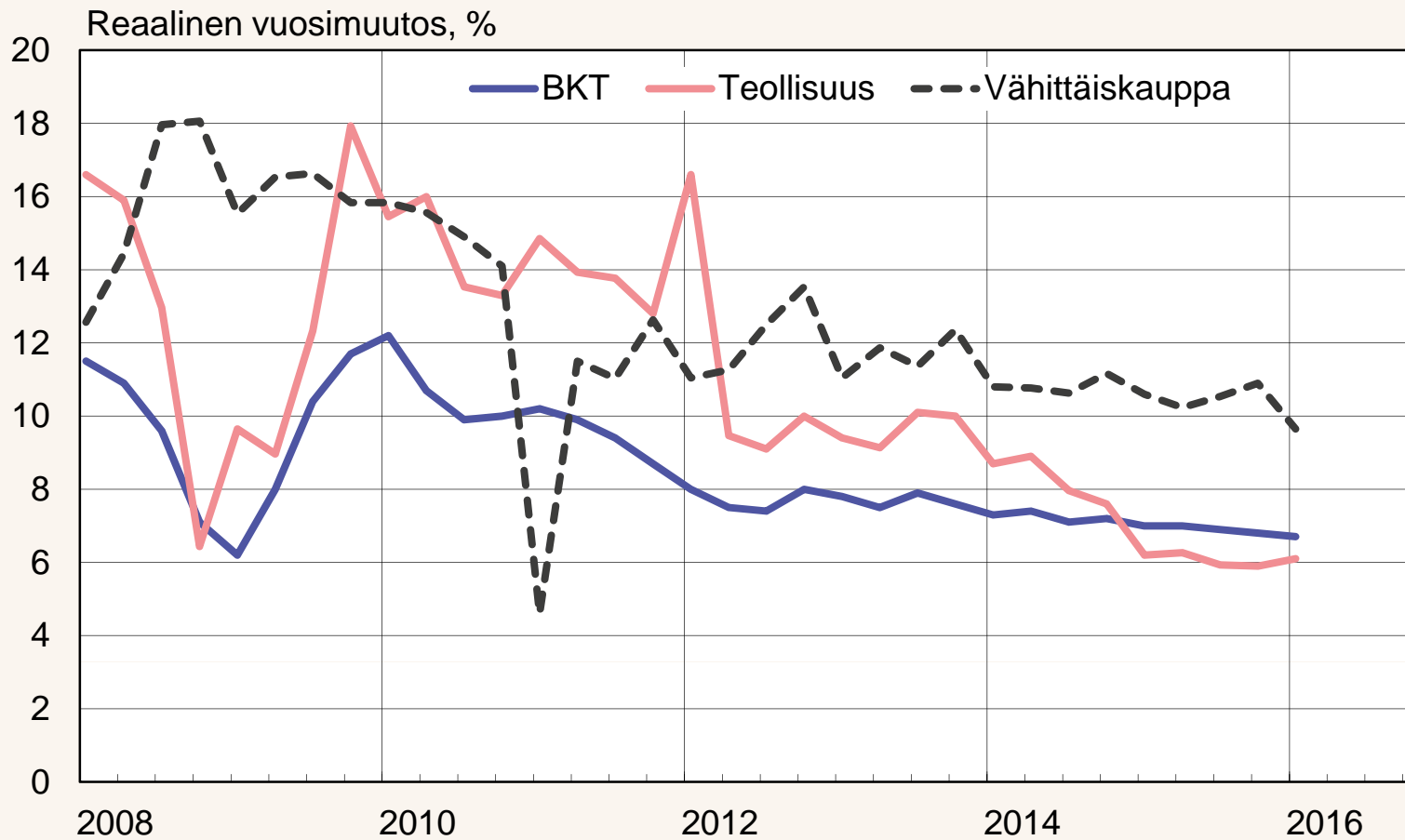


BKT = neljännesvuosimuutos; pohjaininflaatio = vuosimuutos, yksityisen kulutuksen deflaattori.

Lähde: Macrobond.



Kiina: Kasvu hidastuu, rakenne muuttuu kulutuksen osuus kasvaa

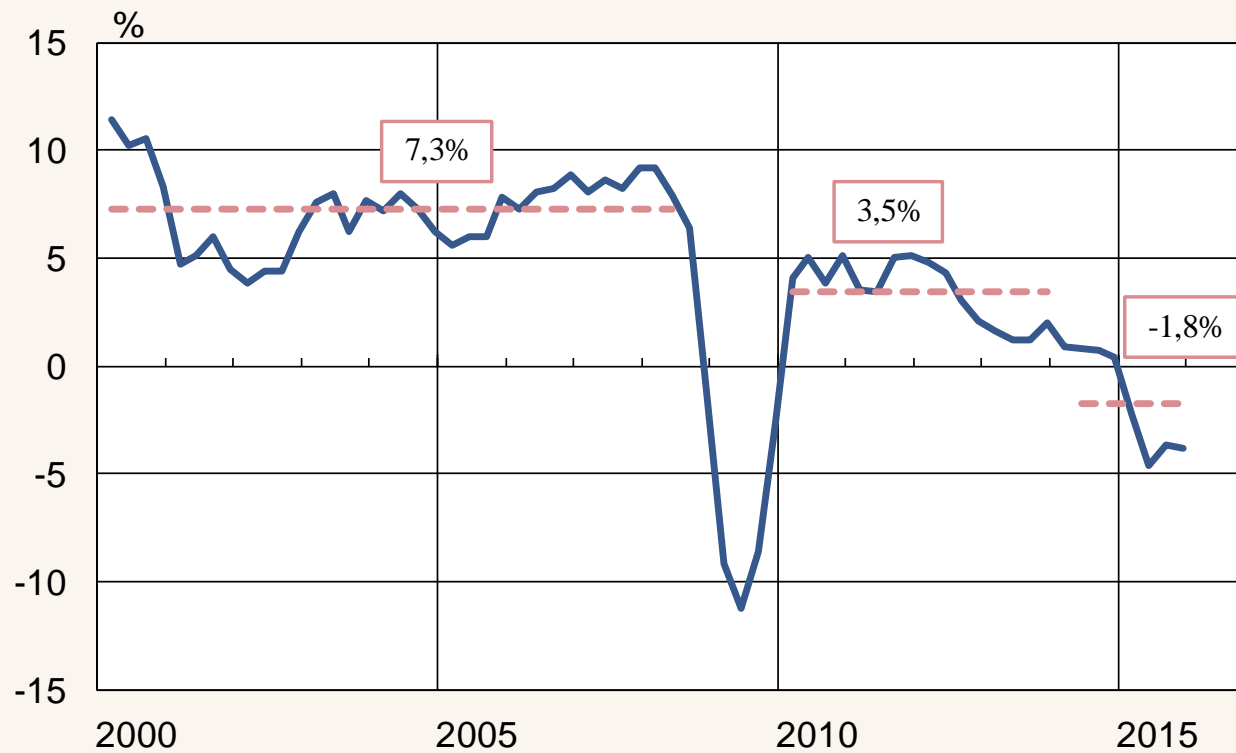


Lähde: Macrobond.



Venäjä: Kasvu hidastui jo kauan ennen nykykriisiä

BKT:n vuosimuutos



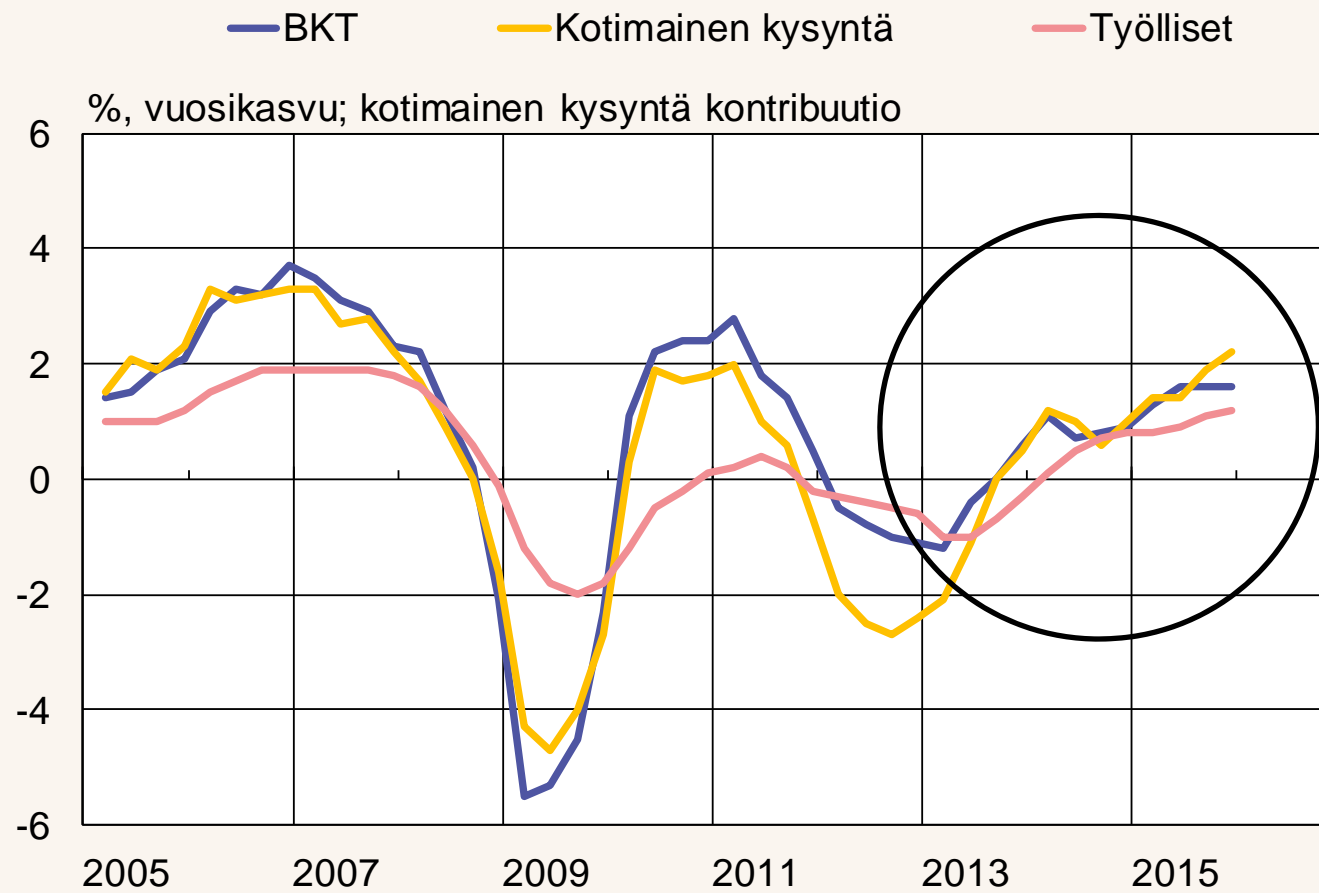
Lähteet: Rosstat ja BOFITin laskelmat.



Euroalueen talousnäkymistä ja rahapolitiikasta



Euroalue: 2015 oli kasvun vuosi



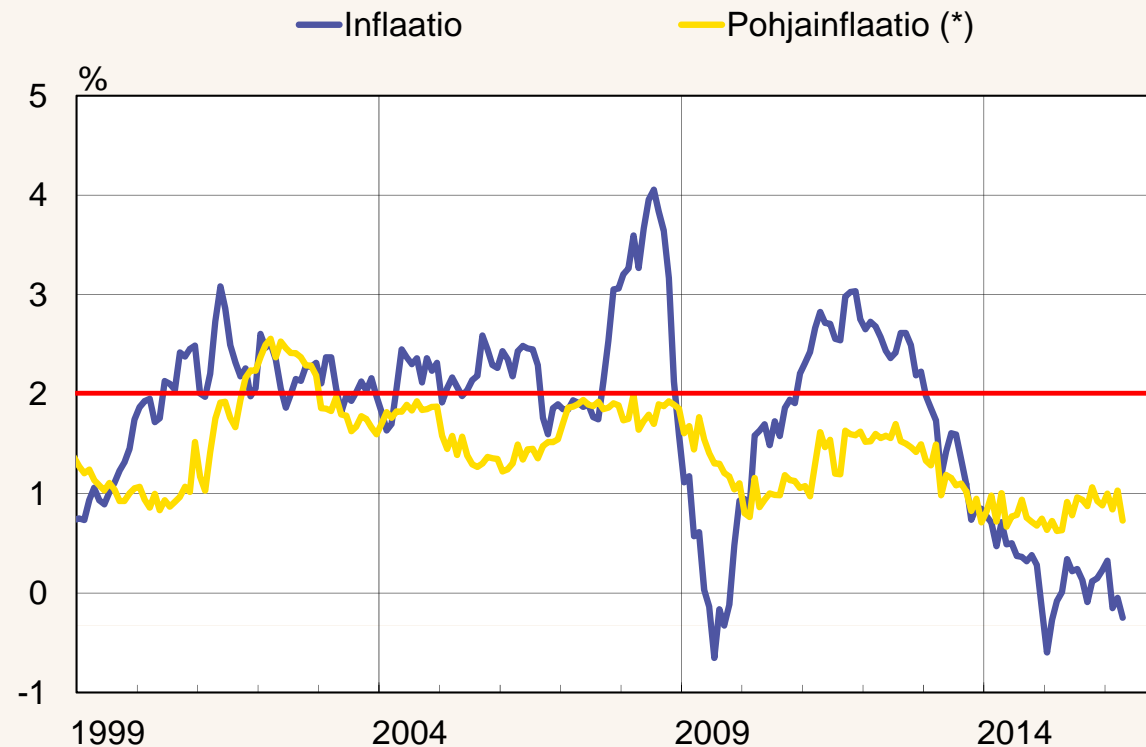
Lähde: Eurostat, Macrobond.

patu32425@BKTtyökk



Rahapolitiikan huolenaihe: Inflaatio yhä poikkeuksellisen hidasta

Euroalueen kuluttajahintainflaatio (HICP)

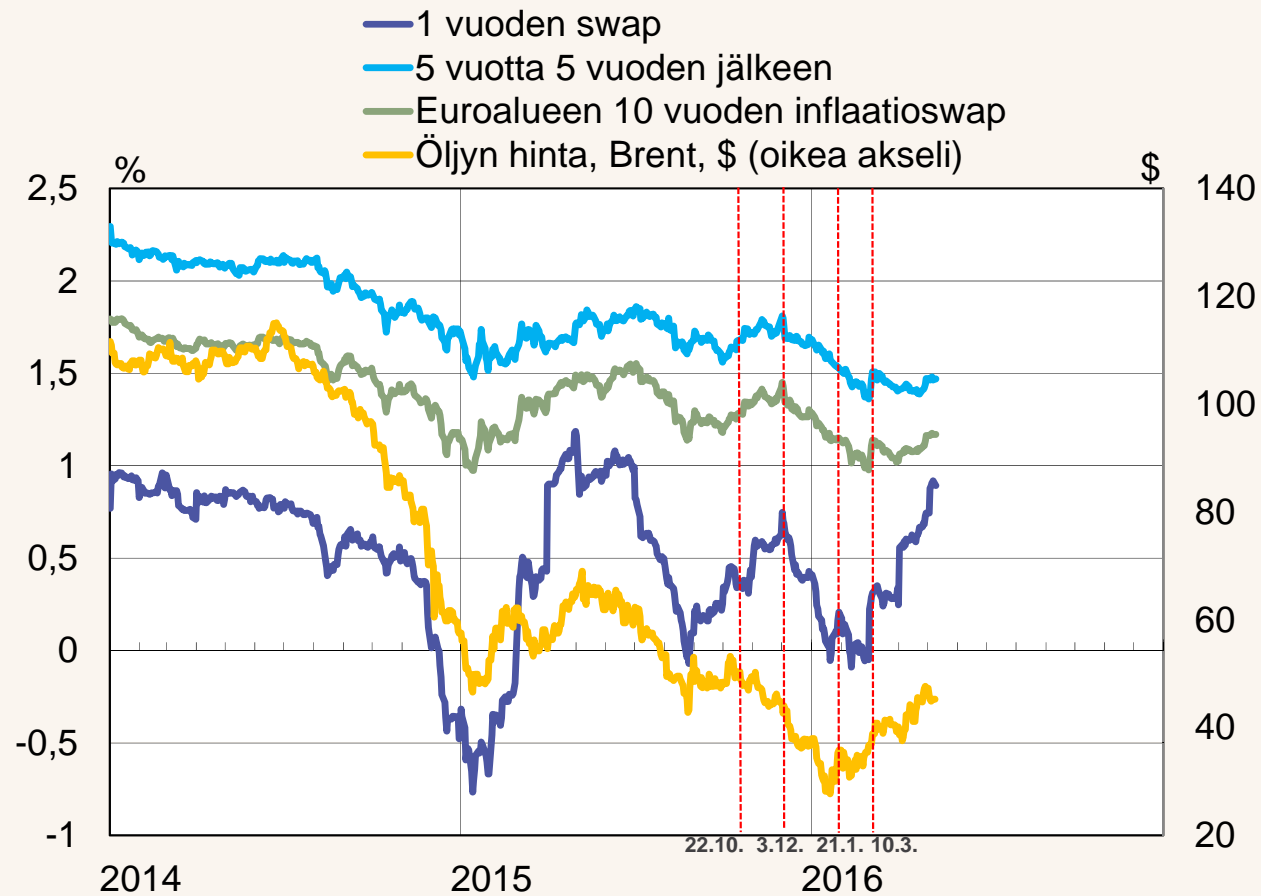


(*) Pohjainflaatio on inflaatio (pl. energia, ruoka, alkoholi ja tupakka)
Lähteet: EKP ja Suomen Pankki.

32120 @Chart8



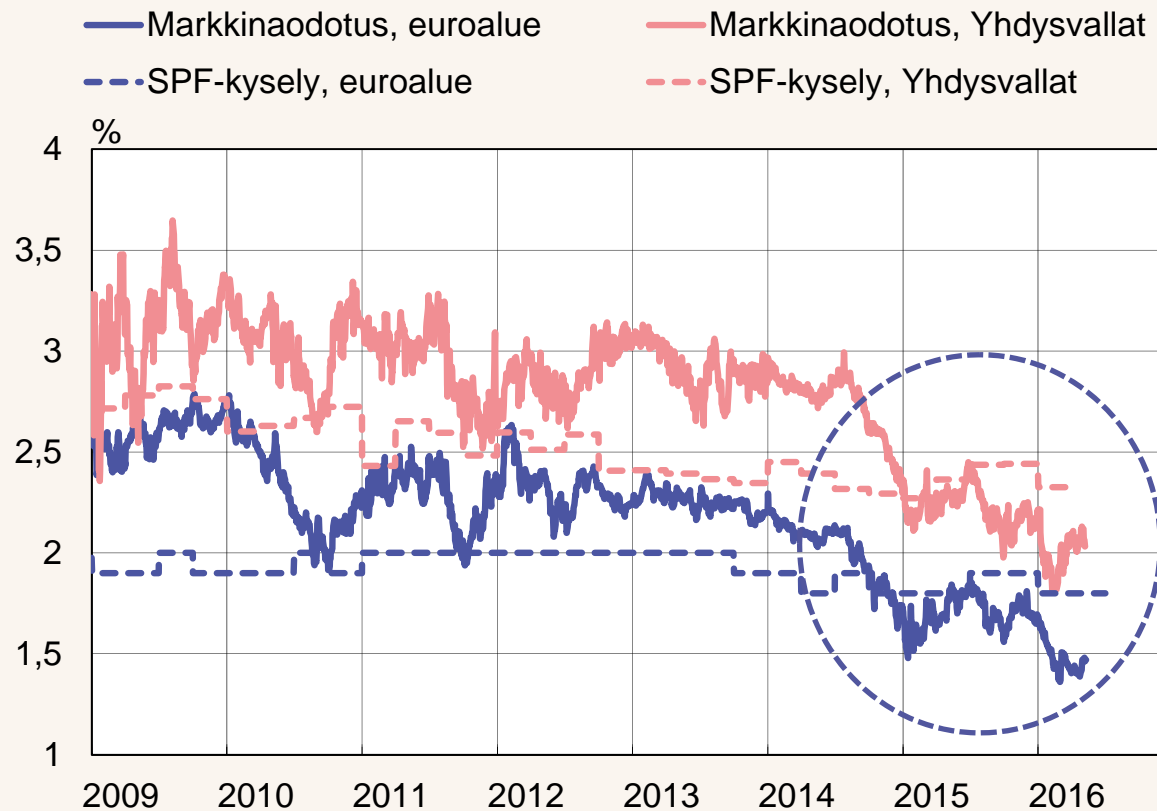
Inflaatio-odotukset liikkuneet öljyn hinnan mukana



Lähde: Bloomberg, Macrobond.
patu32426@odot3(2)



Pitkät inflaatio-odotukset vaimentuneet sekä euroalueella että Yhdysvalloissa



Lähteet: Bloomberg, EKP, Fed of Philadelphia ja Macrobond.
Markkinaodotukset johdettu 5 ja 10 vuoden inflaatio-swapeista. SPF-kyselyt 5 vuoden päähän.

patu32422@infoodotus



EKP:n rahapolitiikan tavoitteista

TAUSTALLA:

- *Kansainvälistä kehitystä leimaava epävarmuus*
- *Inflaationäkymien aleneminen*
- *Rahoitusolojen kiristymisen alkuvuodesta*

TAVOITTEET:

- *Keventää euroalueen maiden rahoitusoloja*
- *Lisätä mahdollisuuksia luotonannon kasvuun*
- *Palauttaa inflaatio lähelle 2 %, mutta sen alle, vievälle polulle*



EKP:n rahapolitiikan mitoitus toukokuussa 2016



EKP:n rahapolitiikan toimet

- **Rahapoliittiset korot**
 - Ohjaukorko (MRO) **0,0** prosenttia
 - Talletuskorko **-0,40** prosenttia
- **Laajennettu omaisuuserien osto-ohjelma**
 - Ostot 80 miljardia kuukaudessa
 - Ostot koostuvat julkisen sektorin velkapapereista ja yriytysten liikkeeseen laskemista joukkolainoista
- **Kohdennettujen pitempiaikaisten rahoitus-operaatioiden sarja**
 - Tavoitteena edistää lainanantoa yrityksille
 - Luottojen maturiteetti on neljä vuotta



Rahapolitiikan ennakoiva viestintä

- **Ohjaukorkojen odotetaan pysyvän nykyisillä tasoilla tai niitä alemmina pidemmän aikaa ja vielä omaisuuserien ostojen päätyttyäkin.**
- **Ostoja jatketaan ainakin vuoden 2017 maaliskuun loppuun saakka ja tarvittaessa sen jälkeenkin, kunnes EKP:n neuvosto katsoo inflaatiovauhdin palautuvan kestävästi tavoitteen mukaiseksi.**



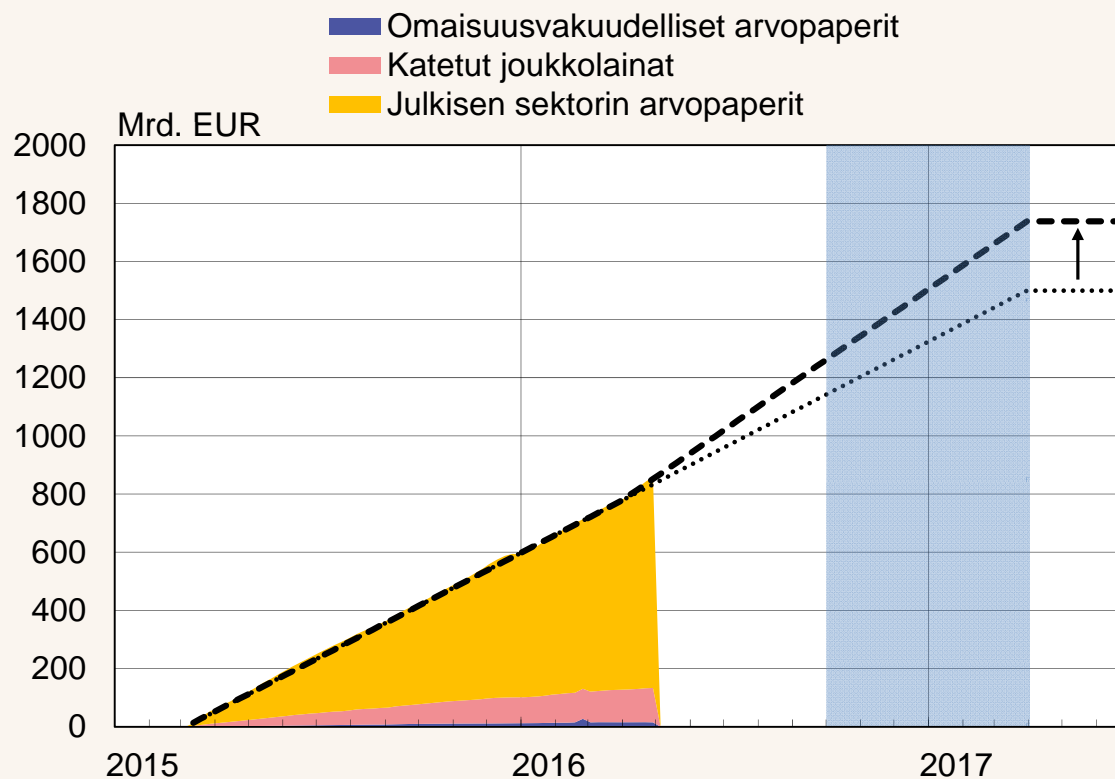
Rahapolitiikan välittyminen:

**Poikkeuksellisen kevyt rahapolitiikka
tukee talouden elpymistä ja
hintavakautta usean kanavan kautta**



Arvopaperien osto-ohjelma keventää rahoitusoloja. Kuusi keskuspankkia (ml. Suomen Pankki) aloittaa yritysten joukkolainojen ostot.

Laajennetun omaisuuserien osto-ohjelman hankinnat



Lähteet: EKP ja Macrobond.

Katkoviivalla maaliskuussa 2016 ilmoitettu tavoitetaso. Pisteviivalla aiempi, joulukuun 2015 mukainen tavoitetaso. patu32422@EAPP2



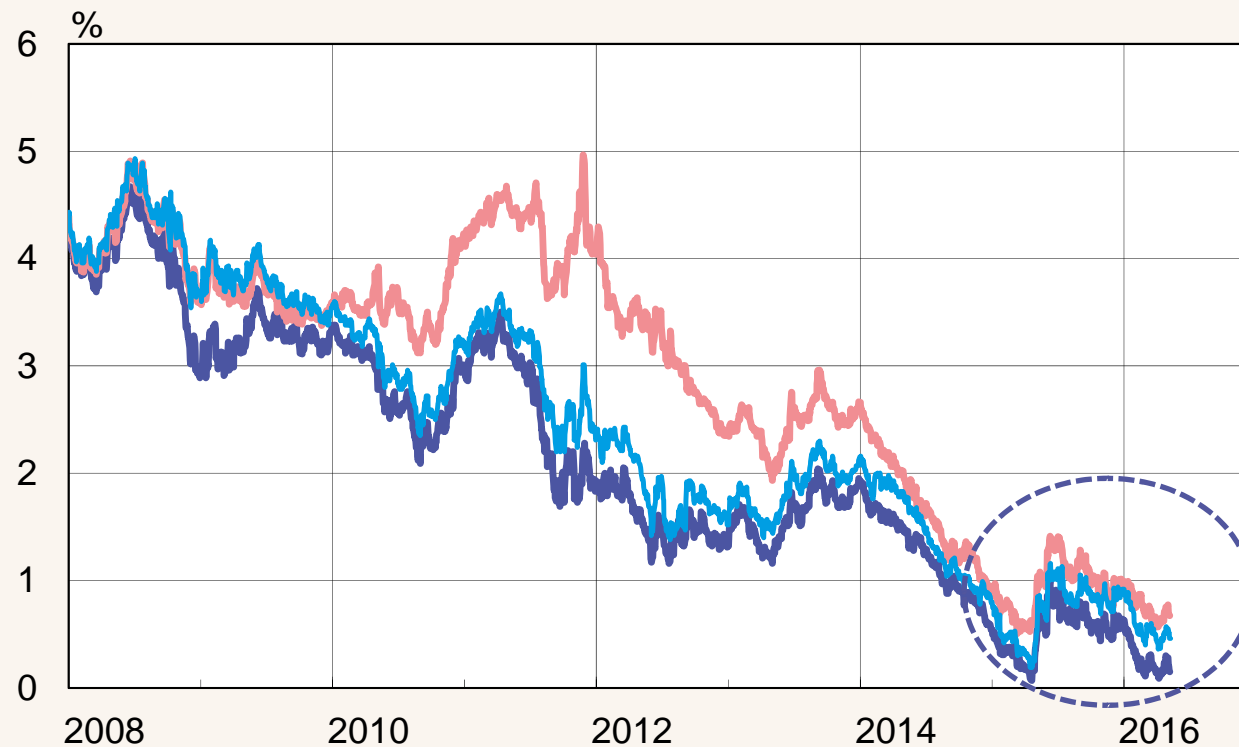
Negatiiviset korot

- **Negatiivinen korko laskee lyhyitä markkinakorkoja ja vaikuttaa myös pitkiin korkoihin niitä alentavasti laskien markkinarahoituksen hintaa**
- ***Korkojen lasku tekee säästämisen vähemmän houkuttelevaksi ja kannustaa lainanottoon, jolloin negatiiviset korot rohkaisevat kulutukseen ja investointeihin***
- ***Näin negatiivinen korko hyödyttää koko kansantaloutta ja siten ajan myötä myös säästäjiä, kun talous elpyy ja syntyy tilanne, jossa korkotaso voi taas kääntyä nousuun***



Euroalueen pitkät valtionlainakorot matalat

— Saksa — Euromaiden valtionlainojen keskiporko — Suomi



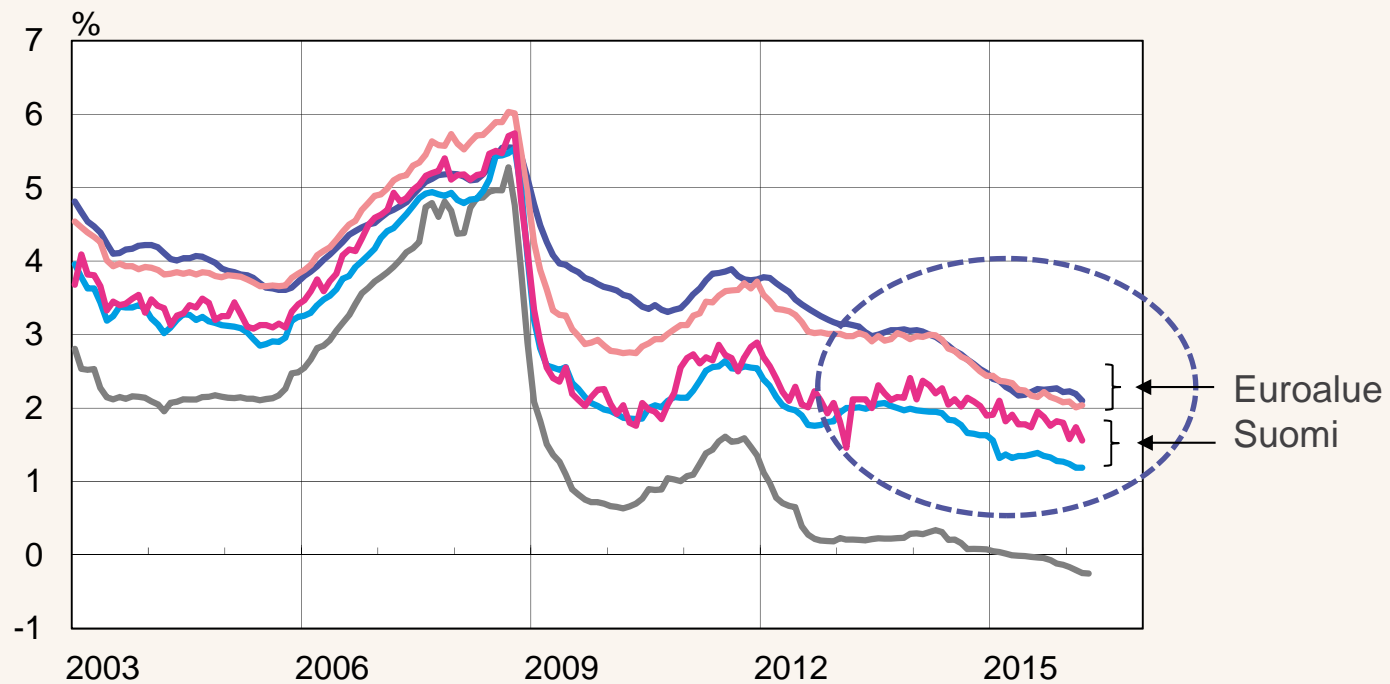
10 v:n valtionlainojen korot.
Lähde: Macrobond.

patu32422@pitkätkorot



Kotitalouksien ja yritysten pankkilainojen korot alentuneet

- Euroalue: 3 kk:n euribor
- Euroalue: Uusien kotitalouslainojen keskiporko
- Euroalue: Uusien yrityslainojen keskiporko
- Suomi: Uusien kotitalouslainojen keskiporko
- Suomi: Uusien yrityslainojen keskiporko



Sources: ECB and Macrobond.

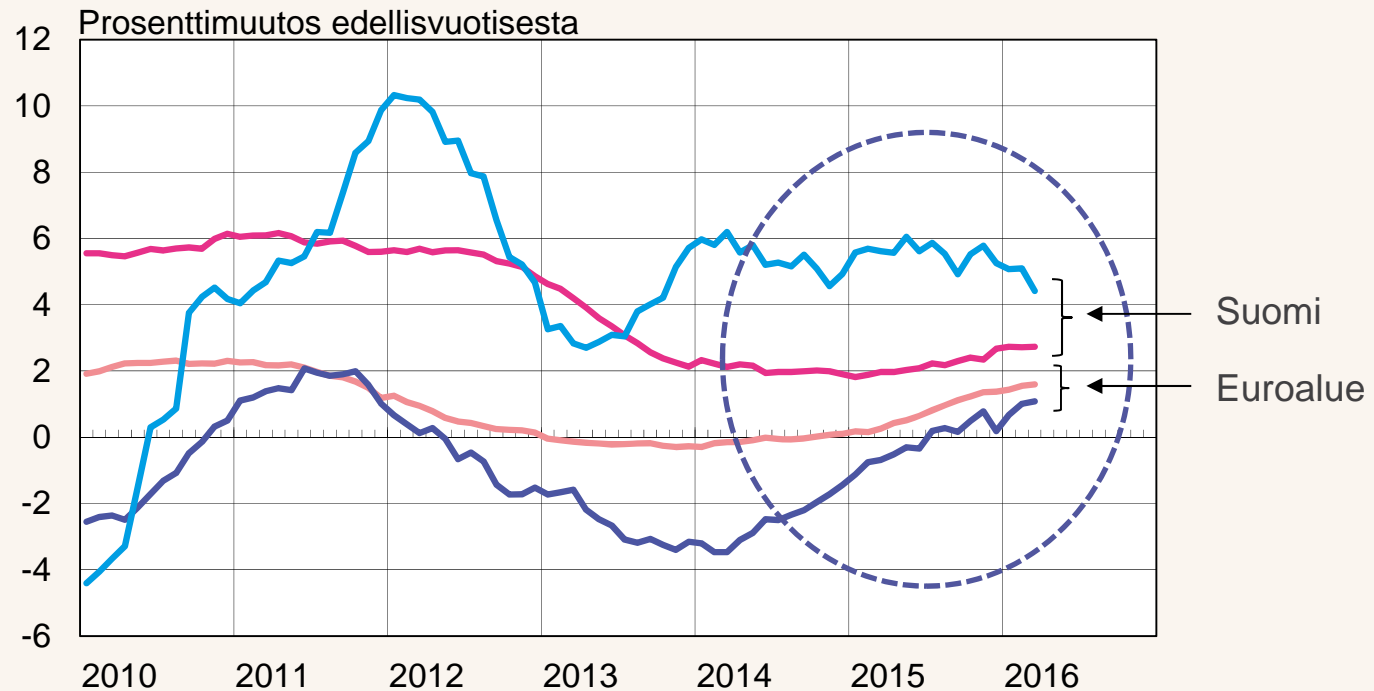
32422@antolainakorot



Pankkilainojen määrä kasvanut

Lainakantojen vuosikasvu

— Euroalue: Lainakanta, kotitaloudet — Suomi: Lainakanta, kotitaloudet
— Euroalue: Lainakanta, yrityssektori — Suomi: Lainakanta, yrityssektori



Tasesiirroista ja arvopaperistamisesta korjatut kannat.
Lähteet: EKP ja Macrobond.



Rahapolitiikka tukee muuta talouspolitiikkaa:

**Poikkeuksellisen kevyt rahapolitiikka ei
yksin riitä saattamaan euroalueen
taloutta kestävään kasvuun**



Rakennepoliittiset toimet olennaisia kasvun kannalta

- *Euroalueella edelleen suuri rakenteellinen työttömyys ja vaikeat kasvumahdollisuudet*
- *Myös luottoriskit ja taseiden sopeuttaminen rahoitussektorilla ja muualla taloudessa hidastavat elpymistä*
- *Kevyen rahopolitiikan hyödyt riippuvat jatkossa yhä enemmän toimista muilla politiikan aloilla*
- *Kasvua tukemalla voidaan varautua maailmantalouden vaihteluiden tuomiin riskeihin*



Myös finanssipolitiikalla tärkeä rooli kasvun edistämisessä

- ***Talouden elpymistä olisi tuettava myös finanssipolitiikalla EU:n finanssipoliittisia sääntöjä noudattaen***
- ***Vakaus- ja kasvusopimuksen täysimääräinen ja johdonmukainen noudattaminen ylläpitää luottamusta julkisen talouden tilaan***
- ***Kaikkien maiden tulisi valita finanssipoliittiset keinonsa siten, että niillä pystytään paremmin tukemaan kasvua***



Euroopan pankkiunioni edennyt: yhteinen valvonta ja kriisinhallinta



Pankkiunioni

Pankkivalvonta

- Tehokas, ylikansallinen ja yhdenmukainen valvonta

Kriisinratkaisu

- Harmonisoidut ja ylikansallisesti toimivat välineet
- Sijoittajavastuu (bail-in)
- Toimialan vastuu (rahastot)

Talletussuoja

- Harmonisointi
- Toimialan vastuu (rahastot)
- Komission EDIS -esitys

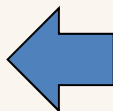
Yhteinen sääntökirja

Pankkituki (bail-out)

- Kallis, poliittisesti latautunut
- Tapauskohtainen poliittinen harkinta



Kun tämä toteutetaan huolella ...



...tämän tarve pienenee merkittävästi!



Yhteinen talletussuoja – mihin sitä tarvitaan?

- ***Eurooppalainen talletussuojajärjestelmä täydentäisi pankkiunionia***
- ***Riskit jakautuvat suuremmalle joukolle toimijoita, jolloin talletussuoja lähempänä perinteistä vakuutustoimintamallia***
- ***Katkaisee talletussuojan ja kotivaltion budjettiriskin välisen yhteyden, pankin kotivaltion merkitys pienenee***
- ***Pankkien taseet tulee puhdistaa vanhoista ongelmista ja pankkien oltava vakavaraisia ennen yhteisvastuuseen siirtymistä***



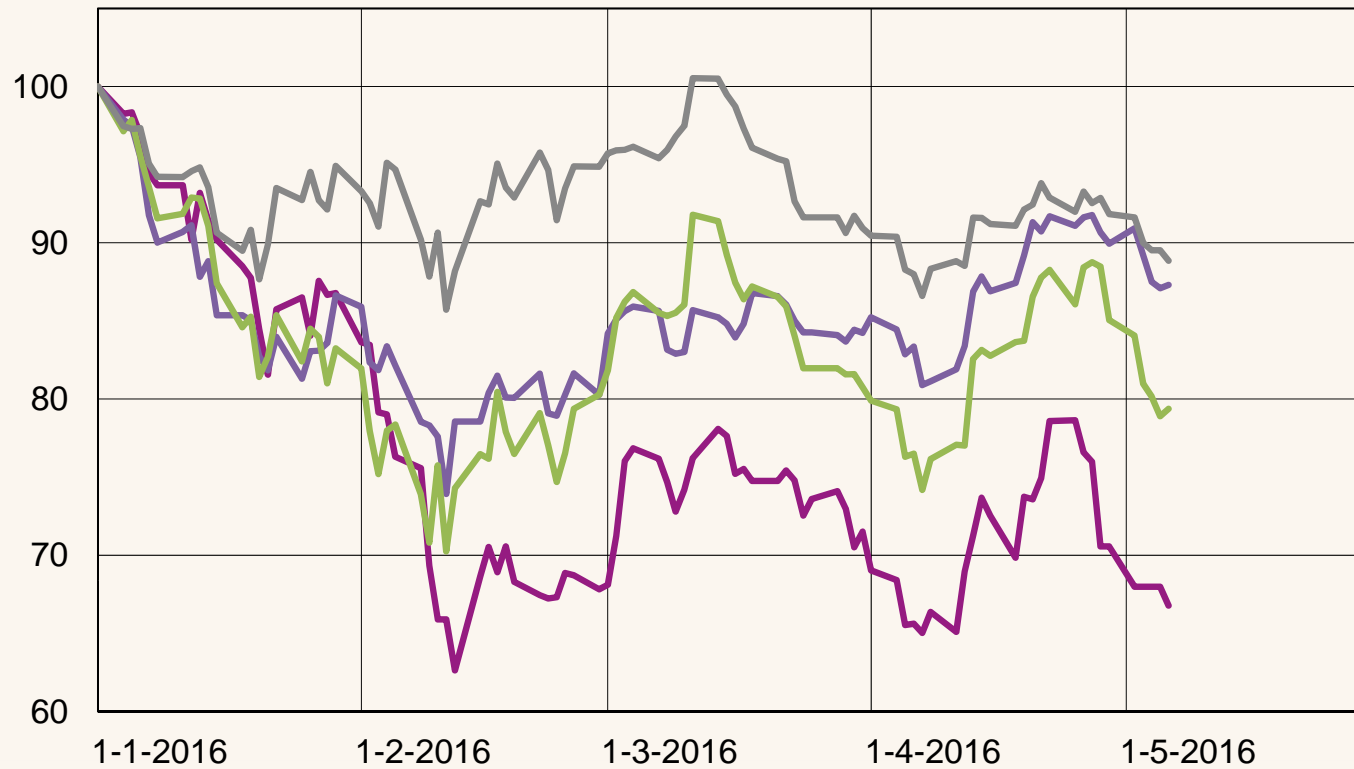
Eurooppalaisten pankkien tila parantunut, mutta haasteita pitkän aikavälin kannattavuudessa



Suurten pankkien osakehinnoissa tuntuvia liikkeitä alkuvuonna

— Japani — Yhdysvallat — Eurooppa — Pohjoismaat

Indeksi 2016=100

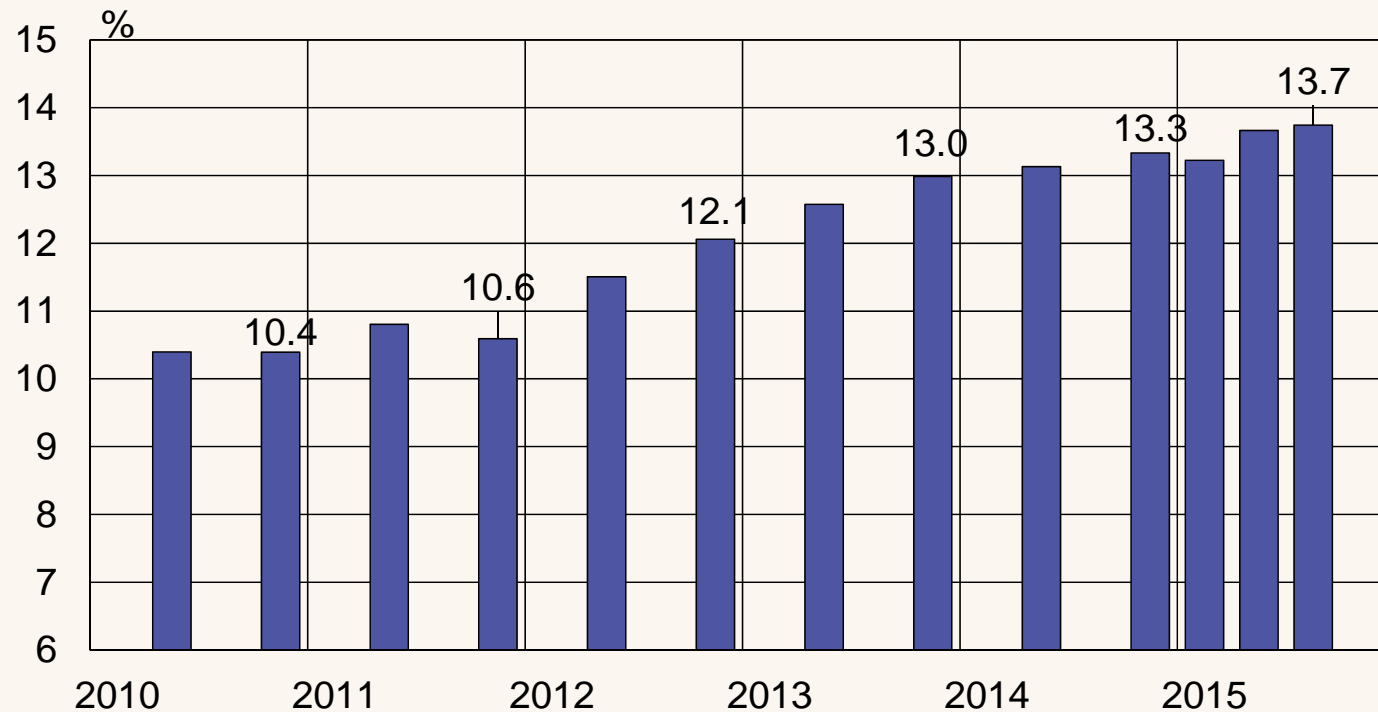


Lähde: Bloomberg.



Euroalueen pankit ovat vahvistaneet vakavaraisuuttaan

Vakavaraisuussuhde ensisijaisin omin varoin (Tier 1)



Lähde: Euroopan keskuspankki.



Epävarmuus pankkien pitkän aikavälin kannattavuudesta

- **Osassa pankkeja hoitamattomien lainojen osuus edelleen suuri, vaikuttaa pankkien toimintakykyyn**
- **Talouden vaimea kasvunäkymä:**
 - Pitää yllä matalaa korkotasoa, joka pienentää korkokatteita
 - Tekee pankit varovaisiksi uusien luottoriskien otossa
- **Pankkisektorin sääntelyepävarmuutta pyritään poistamaan**
- **Pankkisektorin ulkopuolelta tuleva kilpailu kovenee (ns. varjopankit, markkinarahoitus, Fintech)**



Makrovakausspolitiikka Suomessa



Rahapolitiikka ja makrovakauspoltiikka

- ***Tukiessaan hintavakautta euroalueella kevyt rahapolitiikka tukee samalla luotonottoa***
- ***Seurauksena saattaa joissain euroalueen maissa olla varallisuusarvojen nopea nousu ja liiallinen luottojen kasvu***
- ***Näitä riskejä voidaan tarvittaessa hillitä makrovakauspoltiikalla***



Suomen tilanne rahoitusjärjestelmän riskien osalta hyvä, muutoksiin varauduttava ajoissa

- *Kotimaassa makrovakaussäilytystä on otettu asteittain käyttöön ja päätöksiä on tehty 2015 alkaen*
- *Suomen rahoitusjärjestelmän tilanne hyvä, kotitalouksien velkaantuneisuuden taso tarkkailussa*
- *Järjestelmässä kuitenkin erityispiirteitä: keskittyneisyys ja kytkeytyneisyys*
- *Politiikkatoimille tarvitaan aikaa vaikuttaa: välineet reagoida riskien kasvuun oltava valmiina, muuten auttamatta liian myöhässä*
- *Monissa maissa käytössä Suomea monipuolisempi makrovakaussäilytysto*



Kiitos!