

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

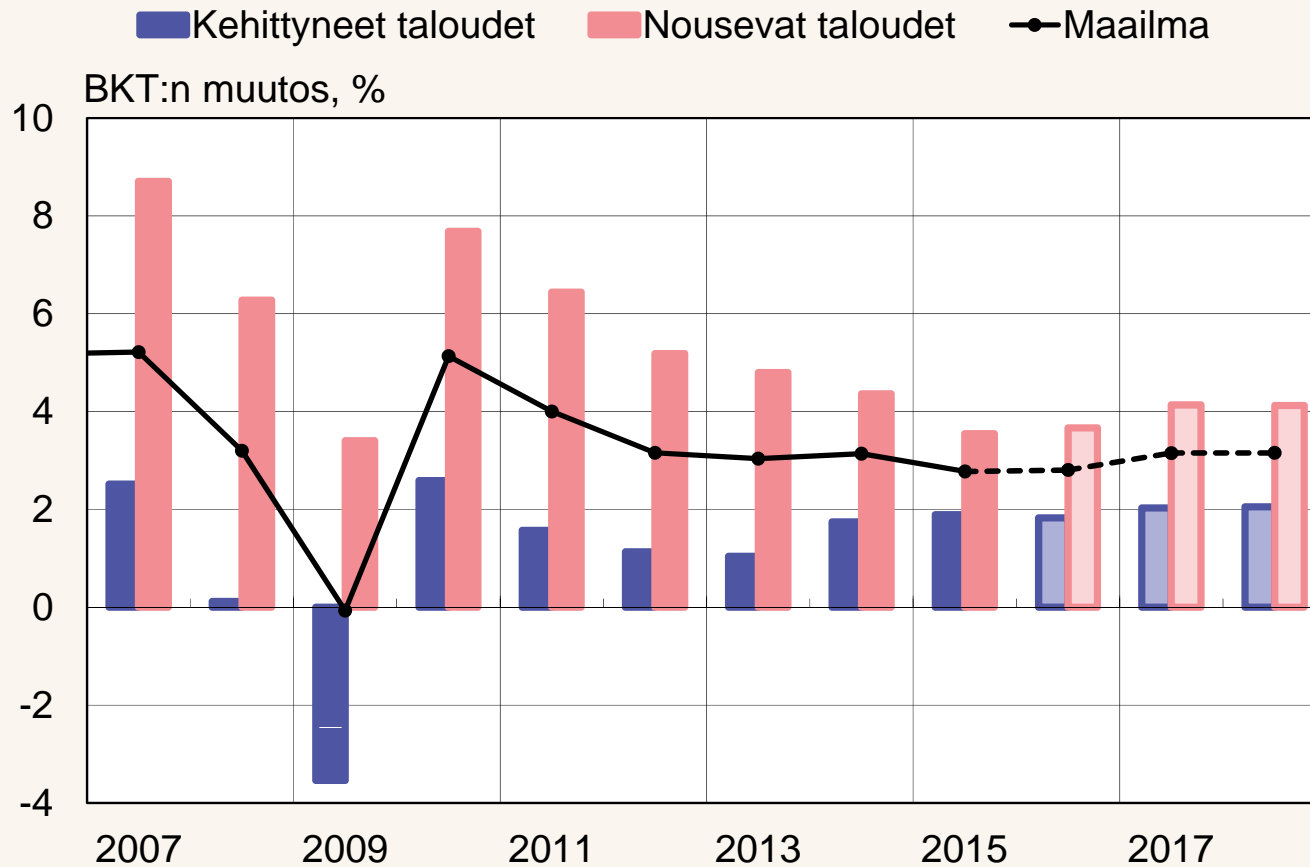


Kiina  
Talouskasvun  
hidastuminen ja  
rakennemuutos

Nousevat taloudet  
Raaka-aineiden hintojen lasku  
Poliittinen epävakaus



## Maailmantalouden kasvuennusteita korjattu hieman alaspäin alkuvuodesta



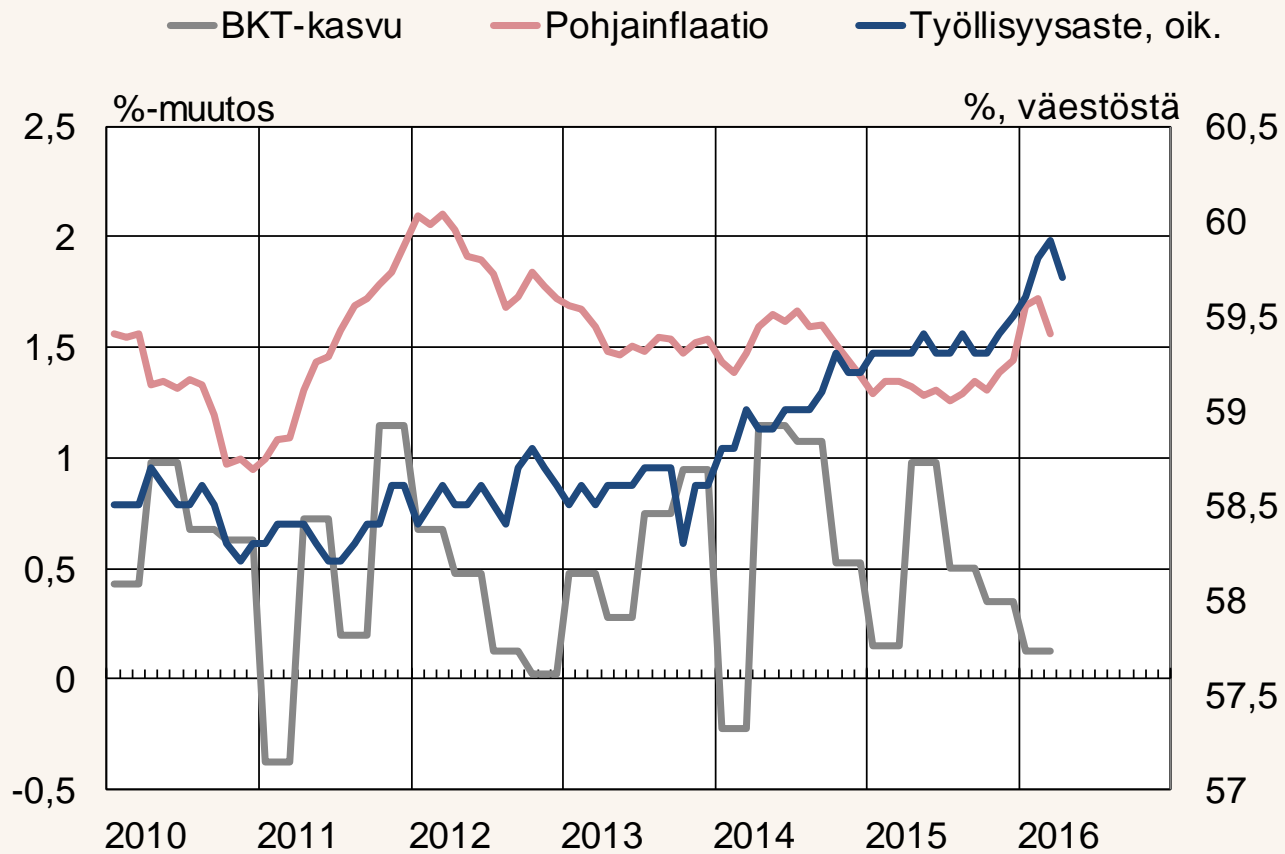
Ennusteet: Suomen Pankki, maaliskuu 2016.

Lähteet: Suomen Pankki ja EKP.

32595



## Yhdysvallat: Työllisyys kohentunut, mutta BKT-kasvu epätasaista

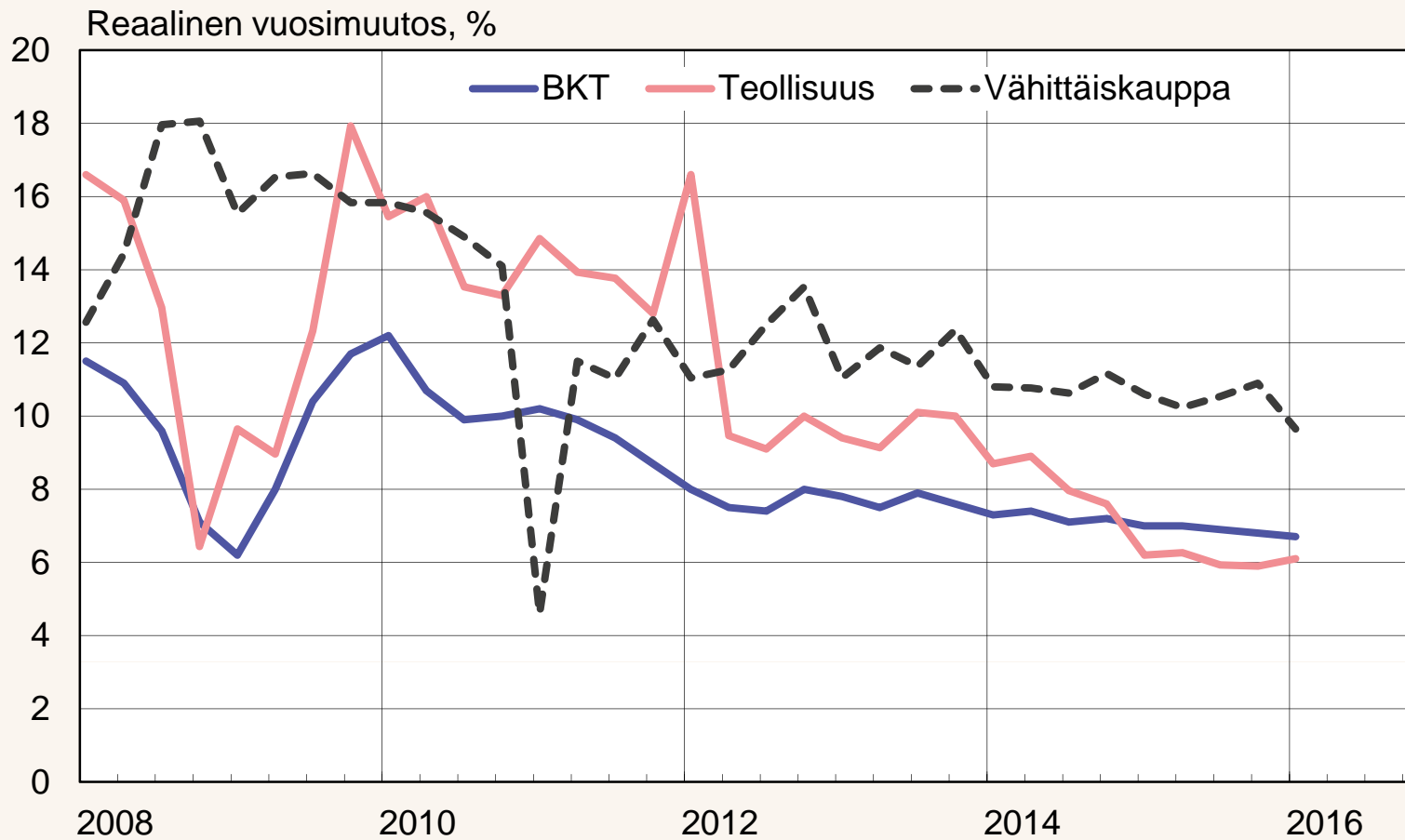


BKT = neljännesvuosimuutos; pohjainflaatio = vuosimuutos, yksityisen kulutuksen deflaattori.

Lähde: Macrobond.



## Kiina: Kasvu hidastuu, rakenne muuttuu kulutuksen osuus kasvaa

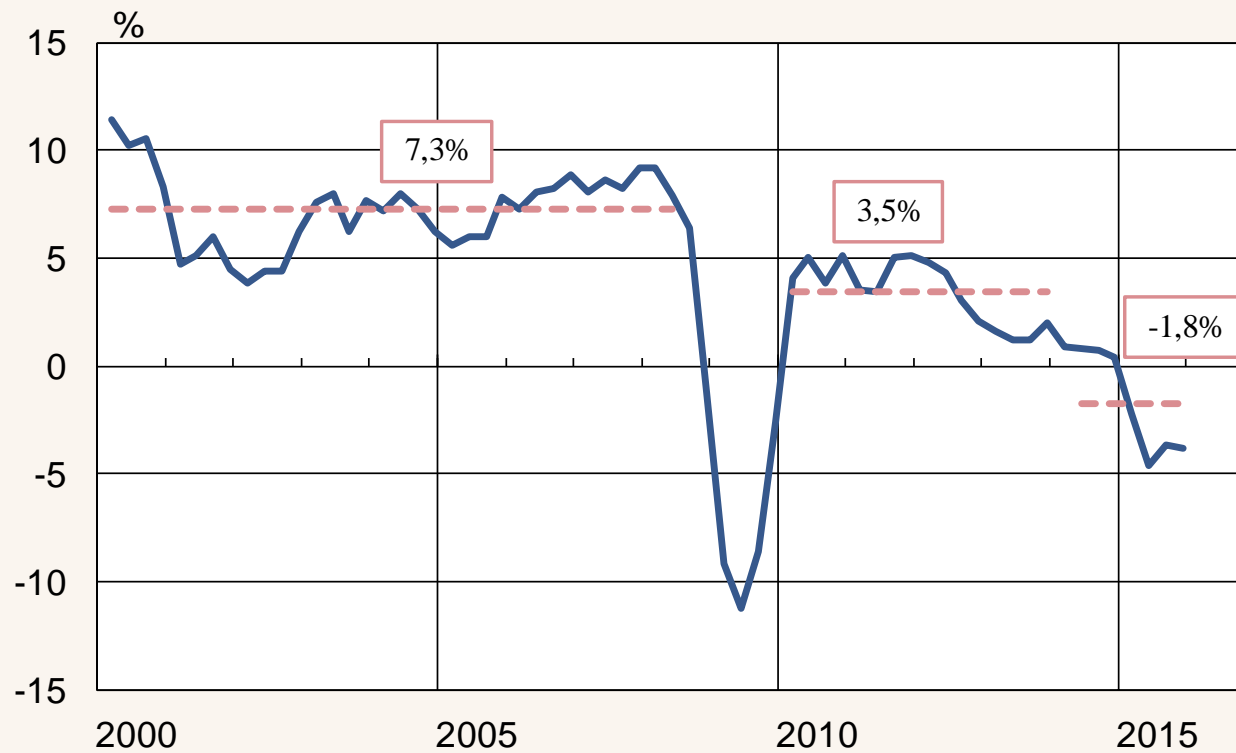


Lähde: Macrobond.



# Venäjä: Kasvu hidastui jo kauan ennen nykykriisiä

## BKT:n vuosimuutos



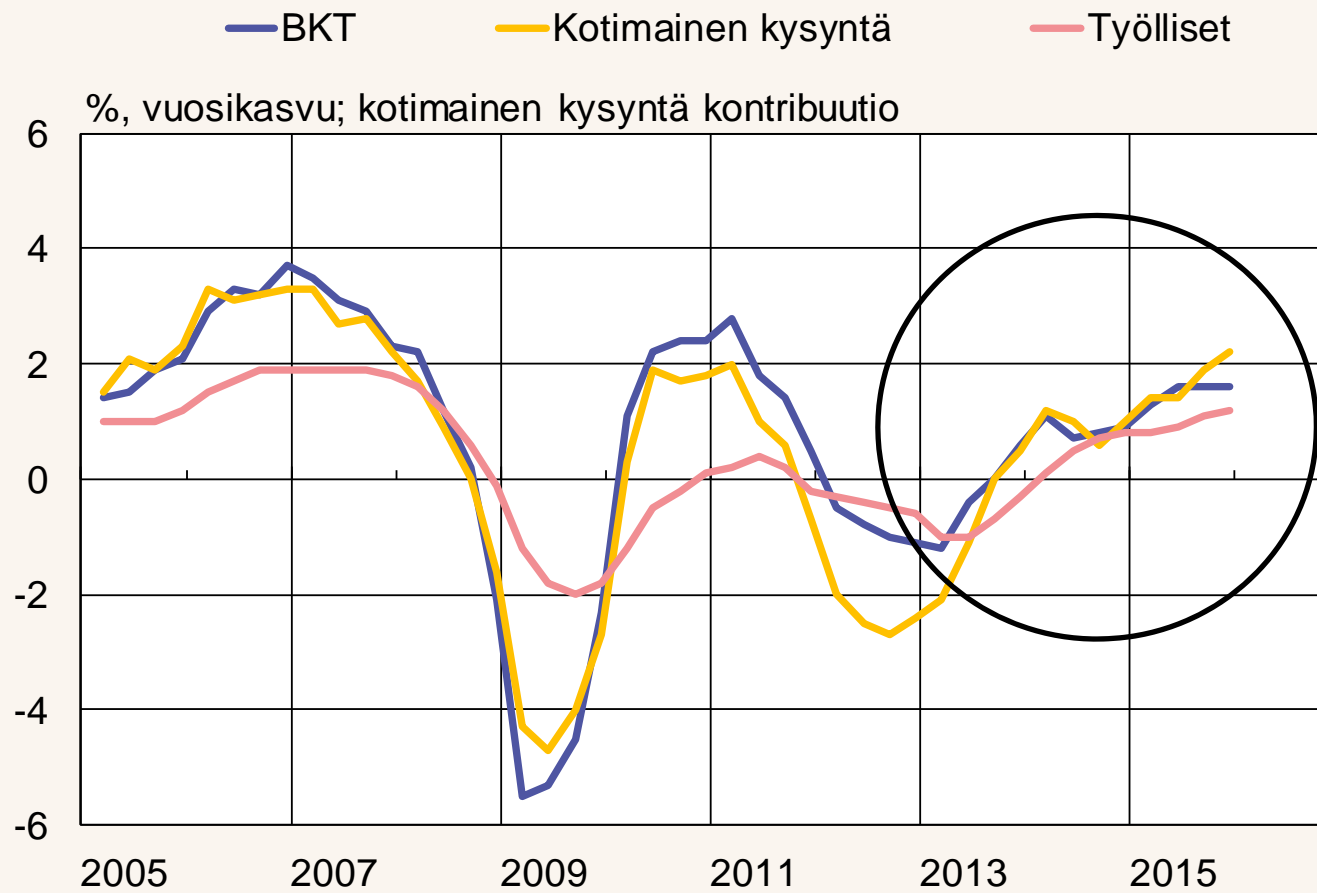
Lähteet: Rosstat ja BOFITin laskelmat.



# Euroalueen talousnäkymistä ja rahapolitiikasta



## Euroalue: 2015 oli kasvun vuosi



Lähde: Eurostat, Macrobond.

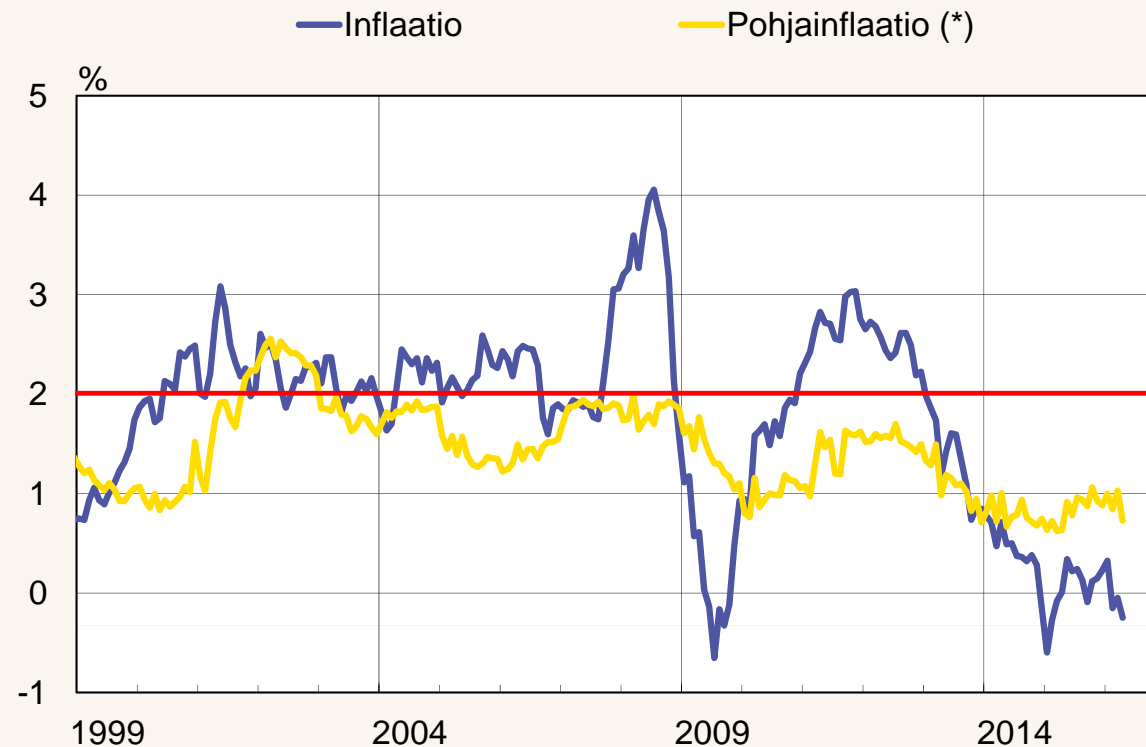
patu32425@BKTtyökk





# Rahapolitiikan huolenaihe: Inflaatio yhä poikkeuksellisen hidasta

Euroalueen kuluttajahintainflaatio (HICP)

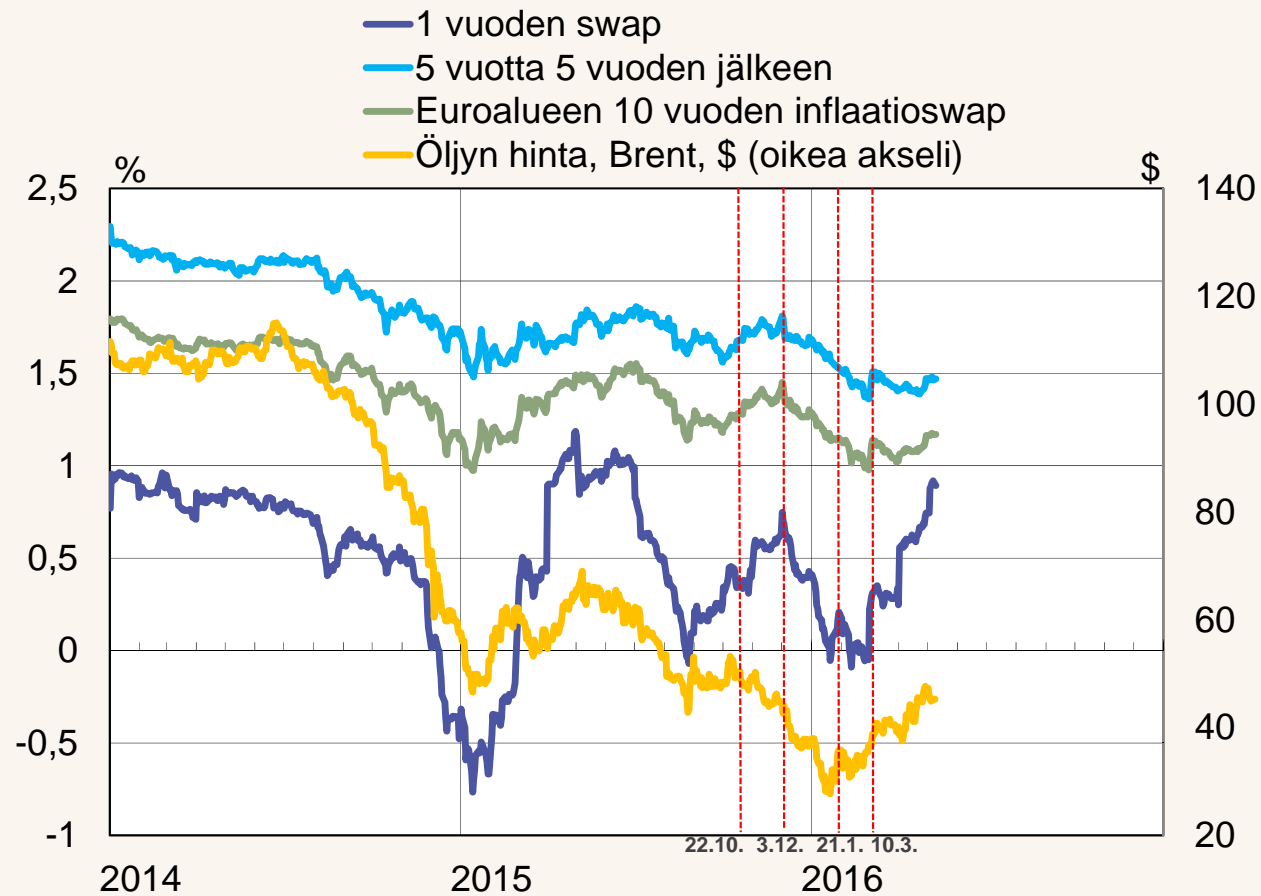


(\*) Pohjainflaatio on inflaatio (pl. energia, ruoka, alkoholi ja tupakka)  
Lähteet: EKP ja Suomen Pankki.

32120 @Chart8



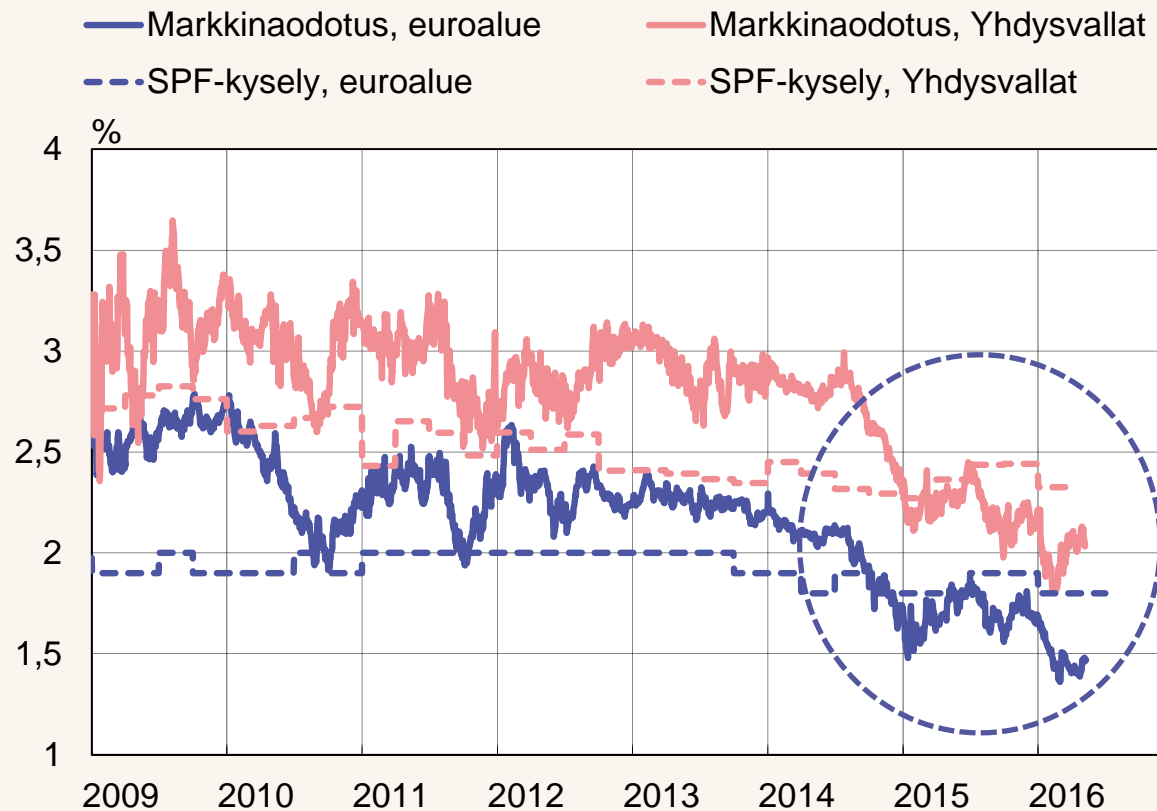
## Inflaatio-odotukset liikkuneet öljyn hinnan mukana



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

- **Ohjauskorkojen 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:

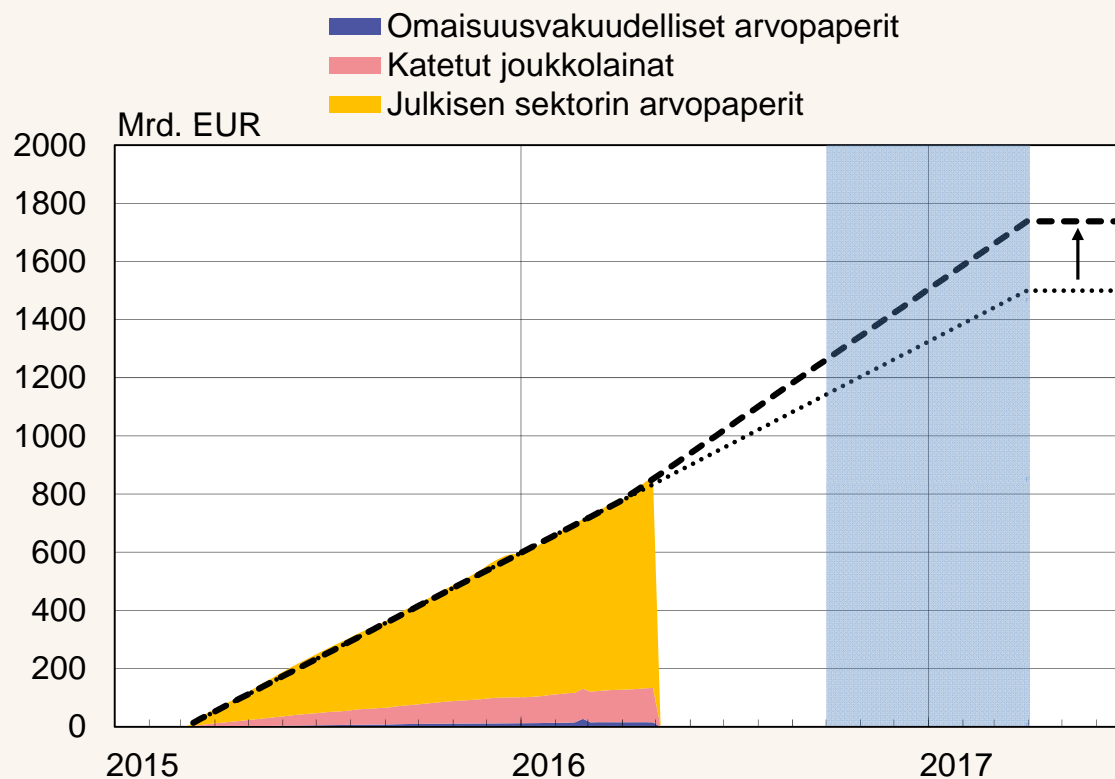
**Poikkeuksellisen kevyt rahapolitiikka  
tukee talouden elpymistä ja  
hintavakautta usean kanavan kautta**





## 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



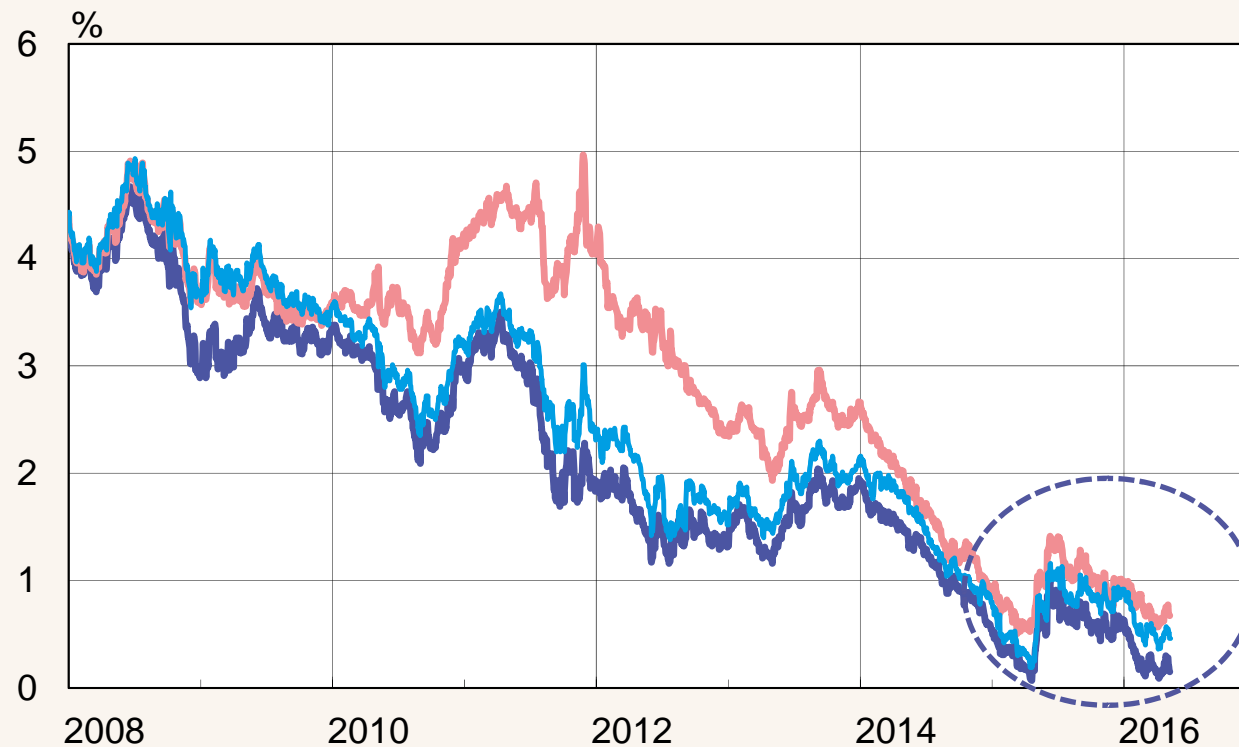
## Negatiiviset korot

- **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 keskimarkko    — Suomi



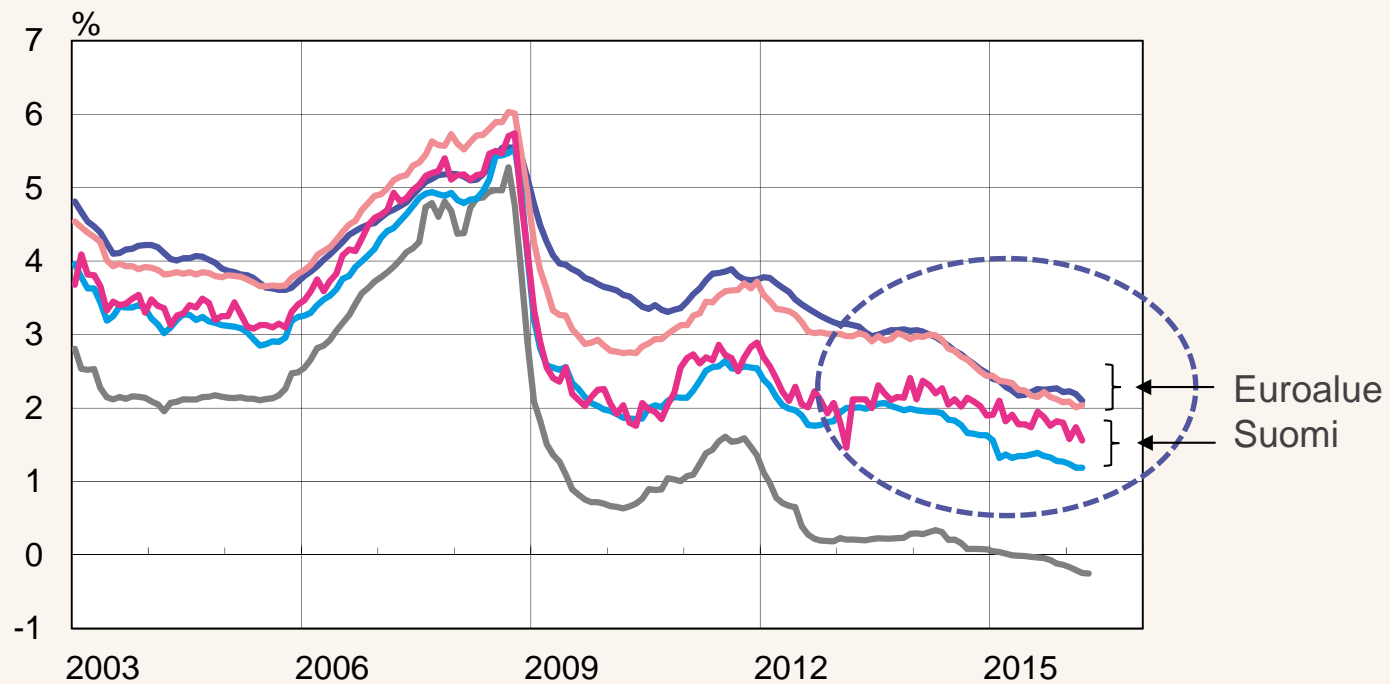
10 v:n valtionlainojen korot.  
Lähde: Macrobond.

patu32422@pitkätkorot



# Kotitalouksien ja yritysten pankkilainojen korot alentuneet

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



Sources: ECB and Macrobond.

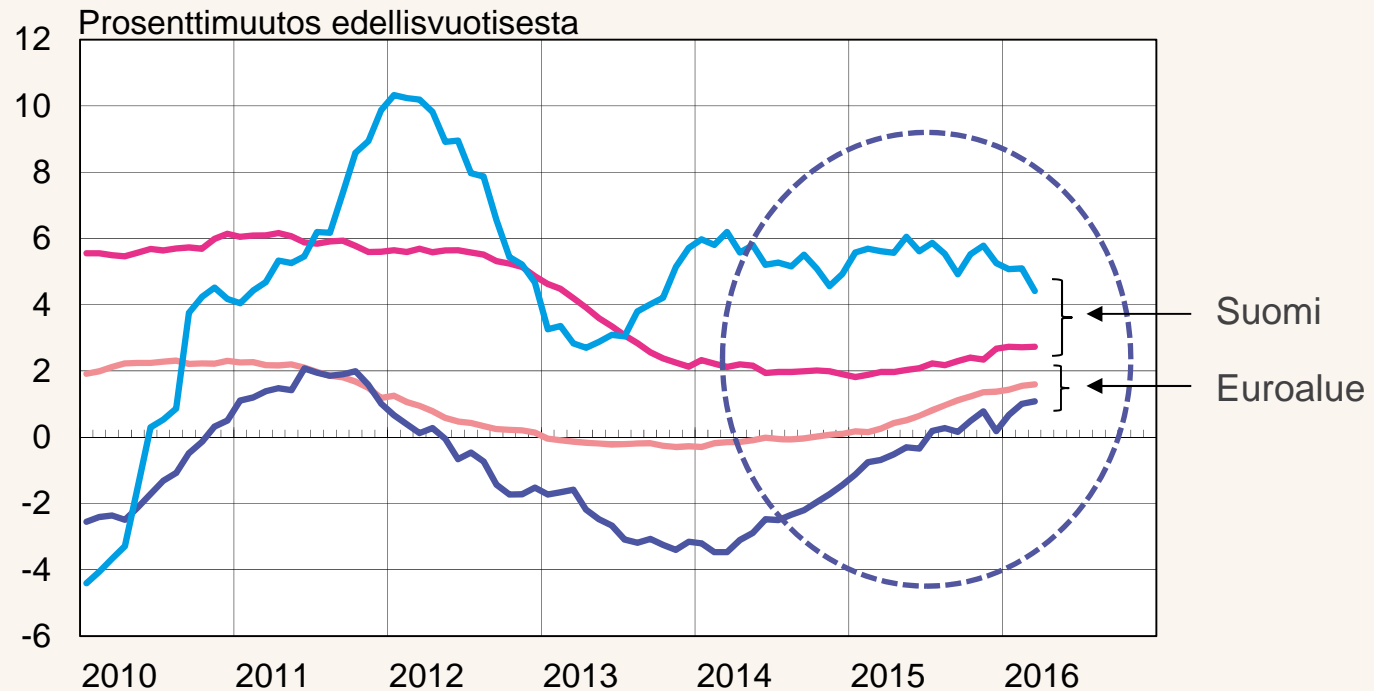
32422@antolainakorot



# 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

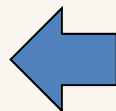
### Yhteinen sääntökirja

### 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***



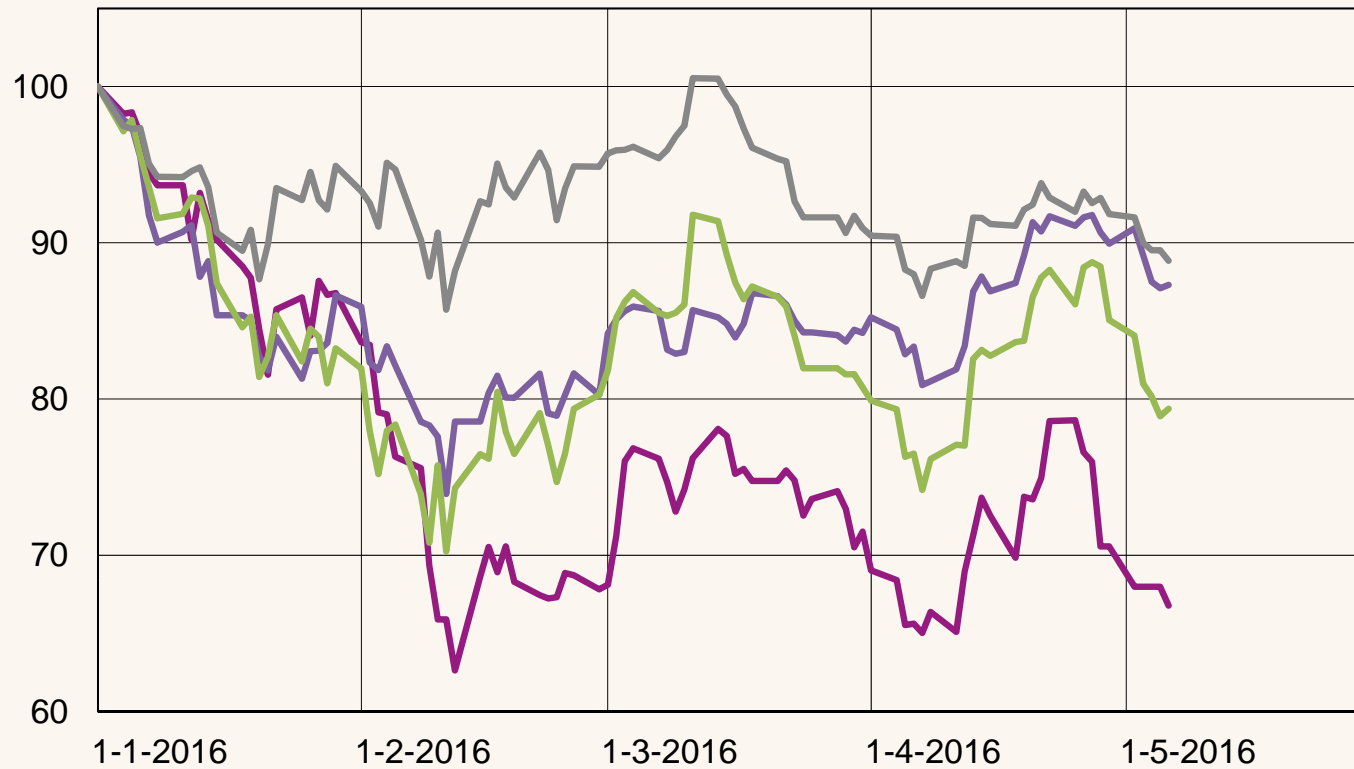
## **Eurooppalaisten pankkien tila parantunut, mutta haasteita pitkän aikavälin kannattavuudessa**



## Suurten pankkien osakehinnoissa tuntuvia liikkeitä alkuvuonna

— Japani — Yhdysvallat — Eurooppa — Pohjoismaat

Indeksi 2016=100

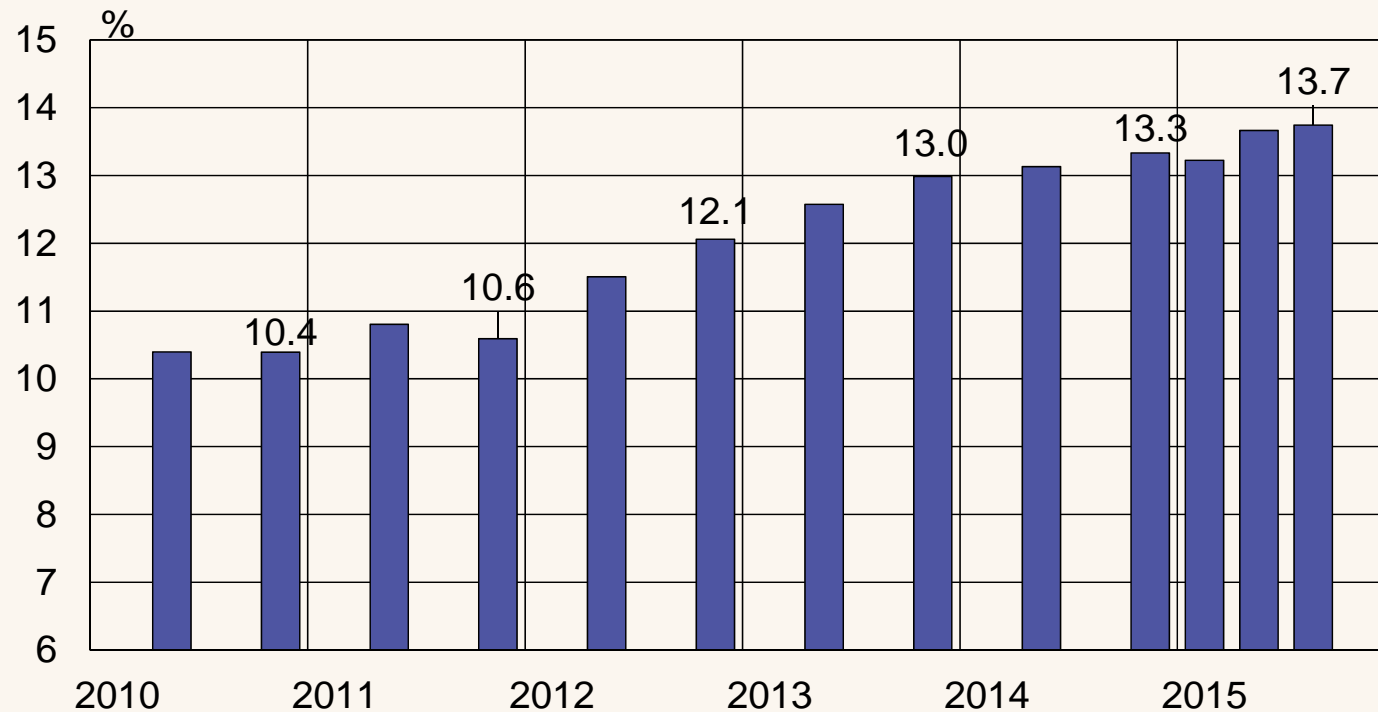


Lähde: Bloomberg.



## 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)**



# Makrovakauserpolitiikka 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!**