

# Miten euro pärjää epävarmuuden maailmassa?

TELA:n seminaari, Oodi, Helsinki 5.2.2019

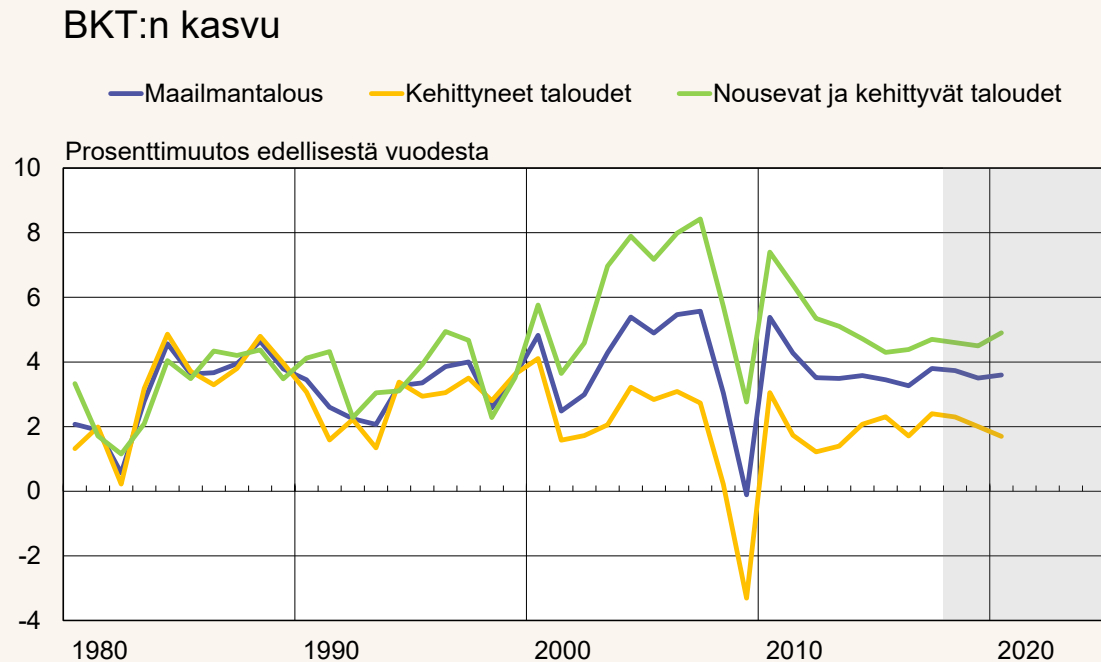
Pääjohtaja Olli Rehn





# Maailmantalouden kasvu jatkuu, mutta aiempaa vaimeampana...

- ... ei niin vahvana kun vielä kesällä ennustettiin
- ... ei niin laaja-alaisena kuin 2017(—2018)
- ... ei niin varmana, sillä riskit ovat kasvaneet



Lähde: IMF, World Economic Outlook.  
32427@IMF

Maailmantalous	
2019: 3.5%	-0.2%
2020: 3.6%	-0.1%

Kehittyneet taloudet	
2019: 2.0%	-0.1%
2020: 1.7%	0.0%

Nousevat ja kehittyvät taloudet	
2019: 4.5%	-0.2%
2020: 4.9%	0.0%

Lähde: IMF:n ennuste, tammikuu 2019.

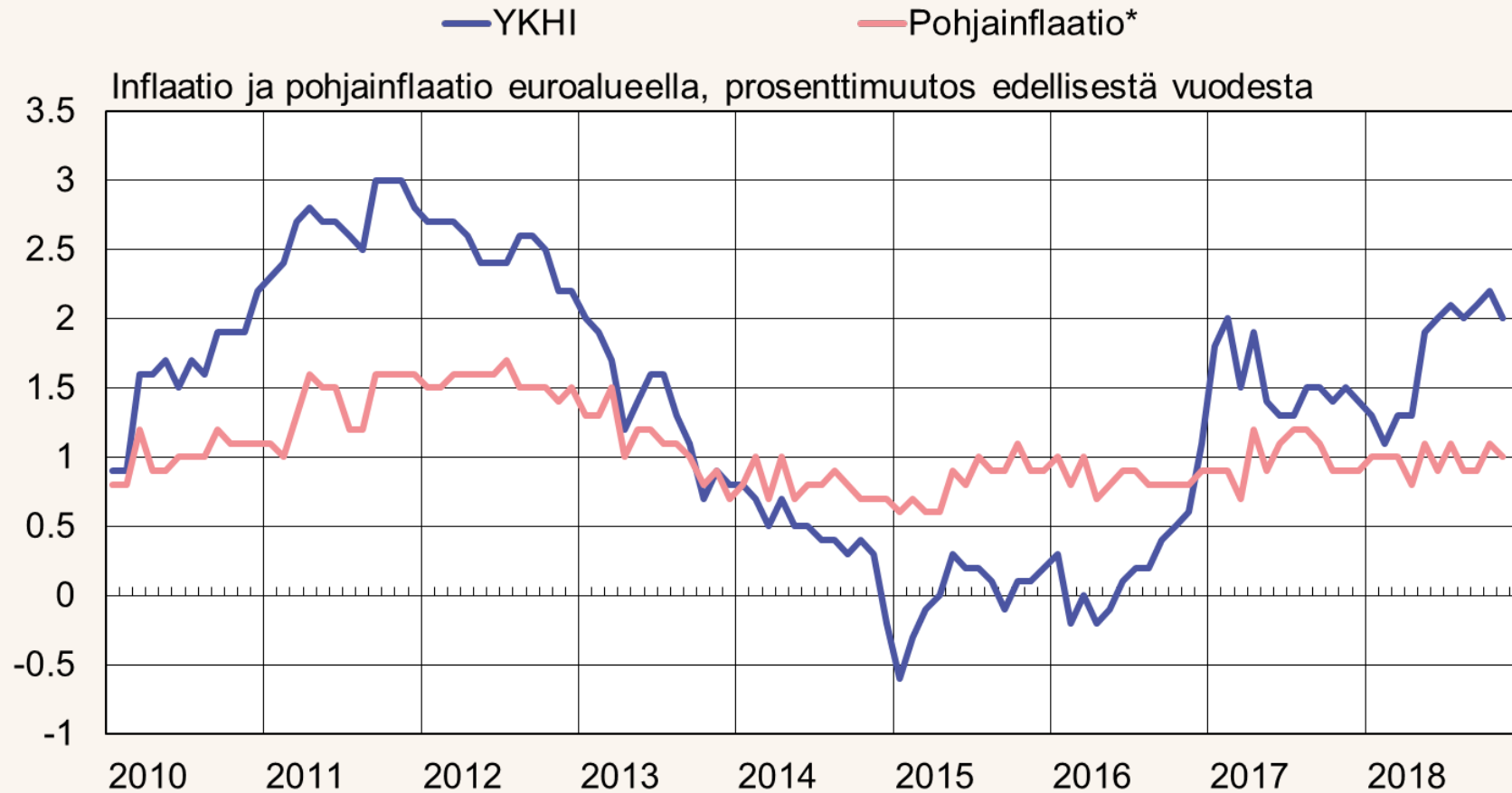


# Epävarmuus on lisääntynyt – rahapolitiikassa käytetään kaikkia välineitä, tarpeen mukaan

- **Euroalueen talousnäkyymiin kohdistuvat riskit ovat painottuneet odotettua heikomman kehityksen suuntaan.**
  - Kauppapoliittisiin jännitteisiin, kehittyvien markkinoiden heikkouksiin ja rahoitusmarkkinoiden heilahteluihin liittyvä epävarmuus on sitkeää.
  - Euroopan sisäinen poliittinen epävarmuus: sekava/kova Brexit, Italia, Ranska...
- **Toisaalta suotuisat rahoitusolot ja työllisyyden koheneminen sekä palkkojen nopeutunut nousu** tukevat edelleen euroalueen talouskasvua ja inflaatiopaineiden vähittäistä voimistumista.
- Joka tapauksessa **EKP:n neuvosto on valmis käyttämään kaikkia välineitään tarpeen mukaan** sen varmistamiseksi, että inflaatiovauhti palautuu edelleen kestävästi kohti hintavakaustavoitetta.



# Euroalueen pohjainflaatio yhä vaimeaa, mutta sen odotetaan kiihtyvän asteittain



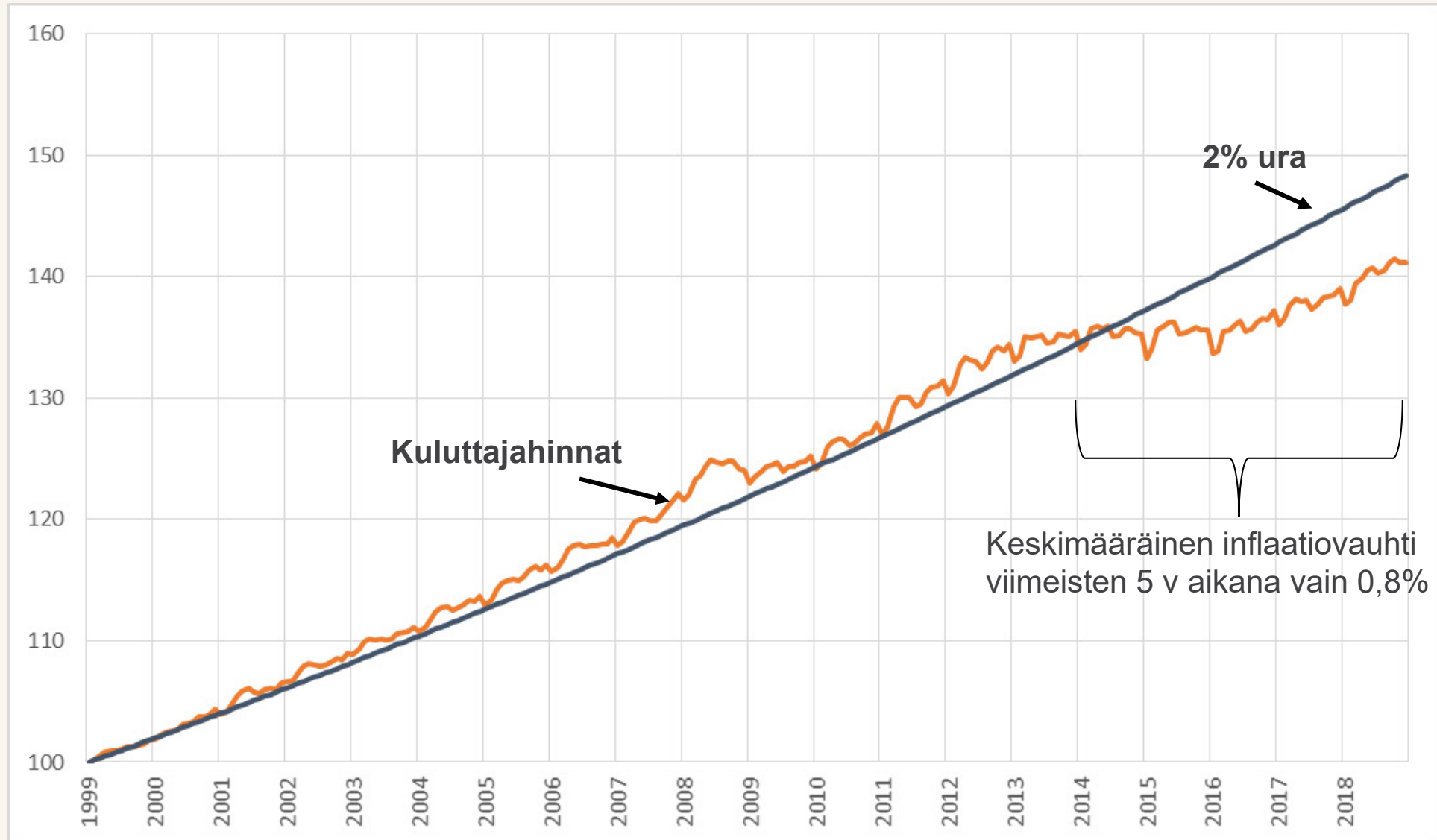
Lähteet: Eurostat ja Macrobond.

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

patu32426@YKHI



## EKP:n tavoitteen toteutuminen: Euroalueen hintakehitys vs. 2% inflaatiovauhti



Jonot pitkiä, luottamus korkealla:  
käteisen vaihtoa markoista  
euroiksi Helsingissä  
uudenvuodenyönä 2002





# Rahaliitto ja taloustiede I

- Taloustieteilijöiden keskustelun painopiste oli kysymyksessä, onko Eurooppa ns. optimaalinen valutta-alue:
  - Nobelisti Robert Mundellin 1960-luvun alussa kehittämä käsite: Ovatko kaavaillun rahaliiton jäsenmaiden suhdanteet niin samantahtiset ja talouksien rakenteet niin samankaltaiset, että sama rahapolitiikka sopii kaikille jäsenmaille?
  - Miten reagoidaan epäsymmetrisiin shokkeihin: valuuttakurssi vs. talouden joustavuus?
- Mutta pääongelma olikin muualla: liian vähän huomiota kiinnitettiin siihen, miten tärkeä rahoitusjärjestelmän vakaus on kansantalouden kehitykselle ja työllisyydelle
  - Amerikasta lähtenyt finanssikriisi paljasti Euroopan pankkijärjestelmän haurauden ja sen kytköksen kotimaidensa valtiontalouksiin
- Finanssikriisi käynnisti toimet rahaliiton perustamisvaiheen laiminlyöntien korjaamiseksi
  - Tärkeimpiä: euroalueen yhteisen pankkivalvonnan luominen (2014-) ja Euroopan vakausmekanismiin (2010/2012) perustaminen vakauttamaan valtionlainojen markkinoita
  - EKP:n sitoutuminen euroalueen yhtenäisyyden turvaamiseen; vrt. Draghin puhe 2012



# Rahaliitto on yhä keskeneräinen

- Euroalueen vakauden vahvistaminen: pankkiunionin viimeistely
  - Yhteinen pankkivalvonta
  - Yhteinen kriisinratkaisumenettely ja -rahasto
  - Yhteinen talletussuoja puuttuu vielä
  - Pohjoismainen ulottuvuus olisi tärkeä: Ruotsi, Tanska?
- Euromaiden julkisten talouksien hoito
  - Miten turvataan luottamus kaikkien jäsenmaiden velanhoitokyvyn kestävyteen?
  - Kysymys yhteisistä säännöistä ja. markkinakurista
  - Kumpikaan ei ole patenttiratkaisu, eivät sulje toisiaan pois
  - Molempia tarvitaan, finanssipolitiikan säännöissä kehitettävää





## Rahaliitto ja taloustiede II: markkinavoimat vs. politiikkasäännöt julkisessa taloudessa

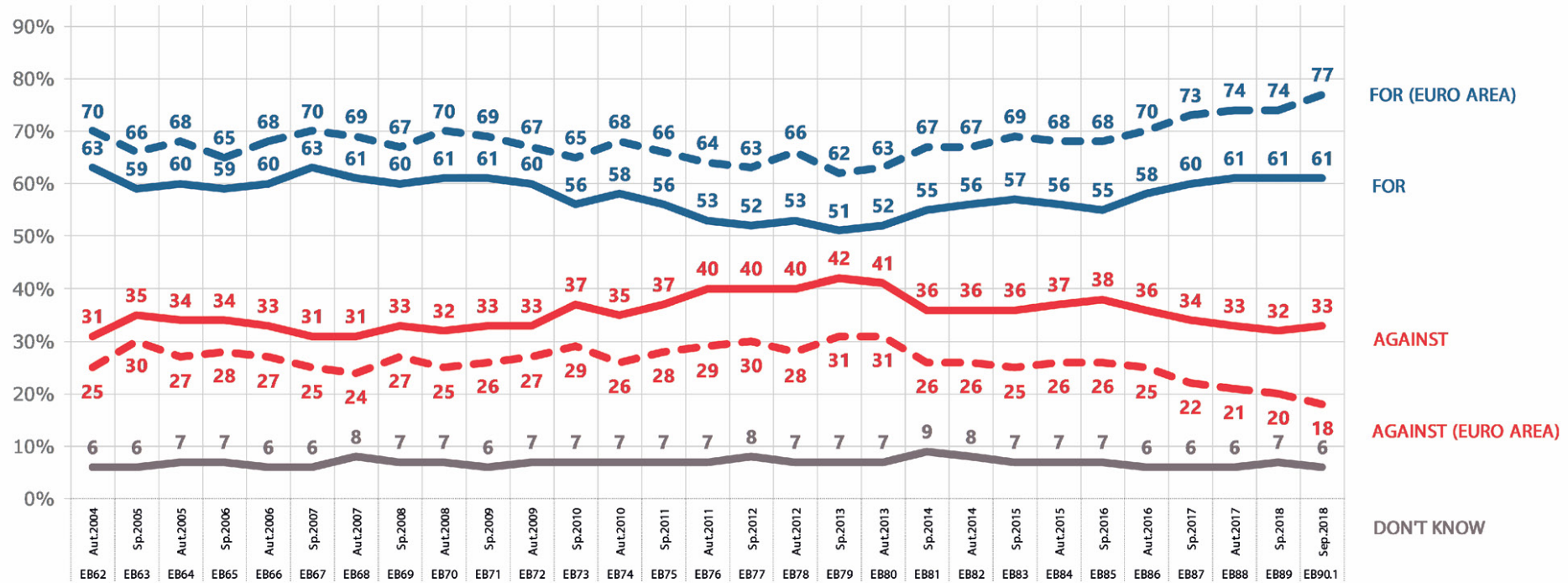
“Markkinavoimat voivat jossain määrin vaikuttaa [valtionalouksien] kurinalaisuutta ylläpitävästi... Kokemus osoittaa kuitenkin, että markkinoiden käyttäytyminen ei välttämättä tarjoa vahvoja ja ohjaavia signaaleja, ja laajat rahoitusmarkkinat voivat tilapäisesti jopa helpottaa taloudellisten epätasapainojen rahoitusta.”

”Markkinavoimien asettamat rajoitteet voivat olla joko liian heikkoja tai liian äkillisiä ja vahingollisia. Siksi maiden on hyväksyttävä, että osallistuminen yhteismarkkinoille ja yhteiseen rahaan vaatii politiikkarajoitteita.”

(Delorsin komitean raportti, 1989)

# Eurobarometri 9/2008: euron kannatus ennätyskorkealla

**Q** What is your opinion on the following statement? Please tell me whether you are for it or against it:  
 'A European economic and monetary union with one single currency, the euro'



Source: Parlemeter 2018, QA12



## Kolmas tie: vakausunioni, kasvu ja työllisyys

- Usein väitetään eurosta: ”liittovaltio tai kuolema”. Ei vastaa todellisuutta.
- On olemassa realistinen kolmas tie: vakausunioni, jossa päävastuu talouspolitiikasta on jäsenmailla.
- Luotettavan toiminnan varmistamiseksi rahaliitto tarvitsee myös yhteisiä vakuutusjärjestelyjä, kuten pankkiunioni ja vakausmekanismi.
- Rahapolitiikan rooli tärkeä, jatkossakin, mutta pitkällä aikavälillä reaalitalous ratkaisee: kestävä kasvu, tuottavuus, työllisyys.
- Tällainen vakausunioni tukee parhaiten kestäväää kasvua ja työllisyyttä.
- Sellaisen rahaliiton rakentamista Suomenkin kannattaa tukea.



**Kiitos!**