

Erkki Liikanen
Suomen Pankki

Rahapolitiikka ja sen välittyminen talouteen

Talousneuvosto
10.5.2017





Kansainvälisen talouden viimeaikainen kehitys



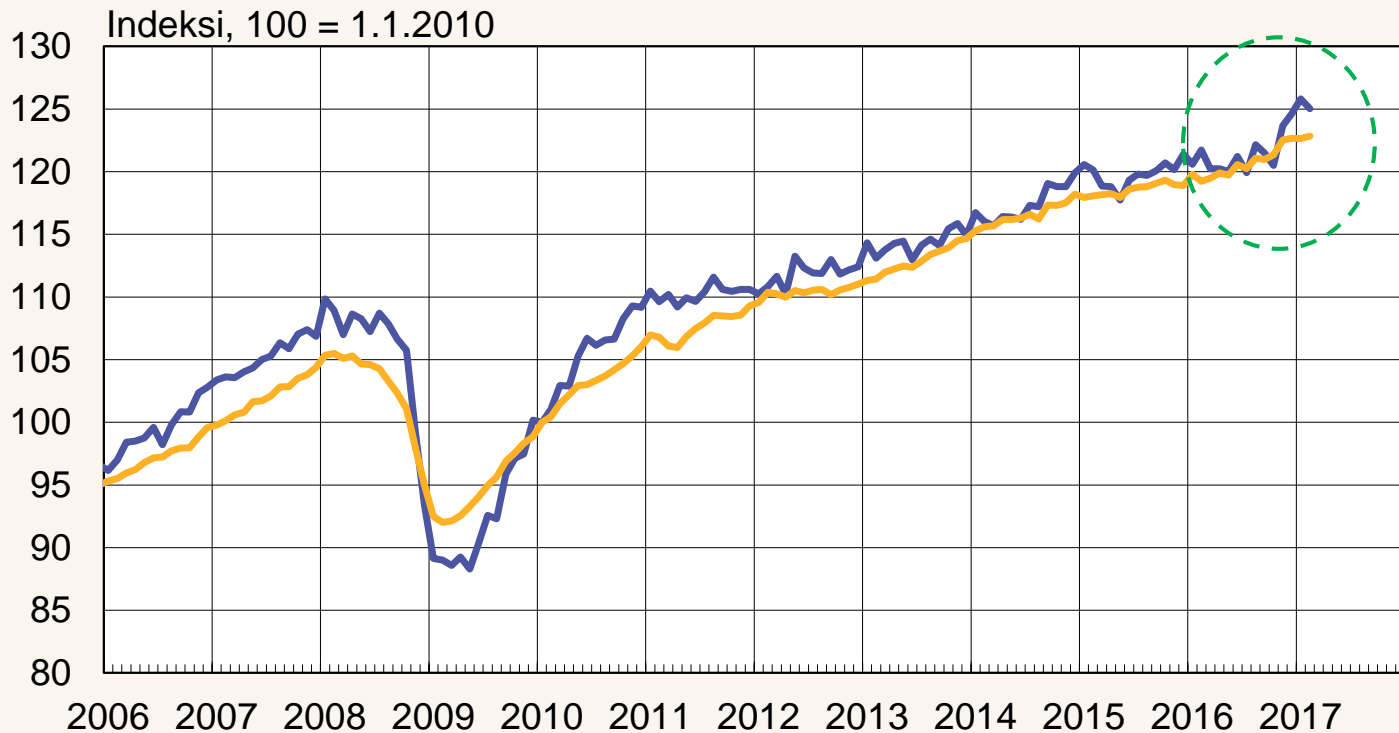
Kasvun nopeutumisesta merkkejä

- ***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)



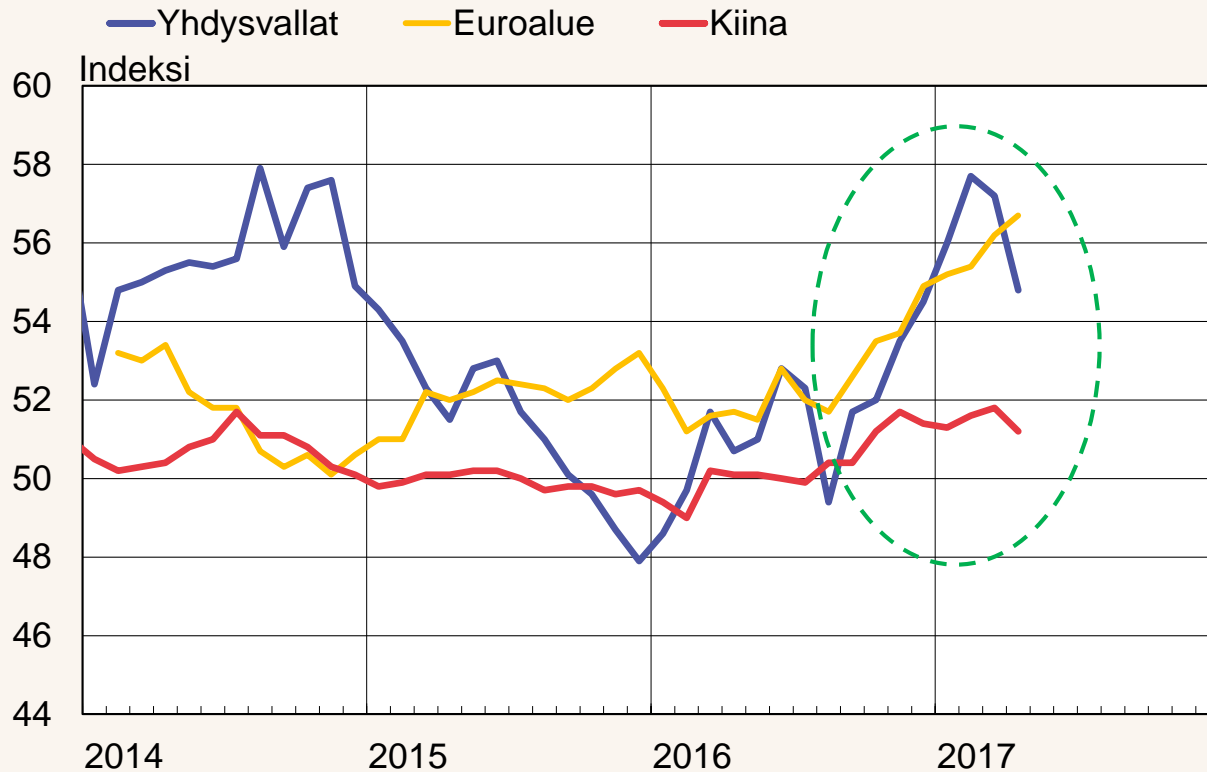
Lähteet: CPB ja Macrobond.

patu32427@maailmank



Viime kuukausina teollisuuden luottamus parantunut – enemmän kuin tuotanto

Teollisuuden ostopäällikkökysely (PMI)

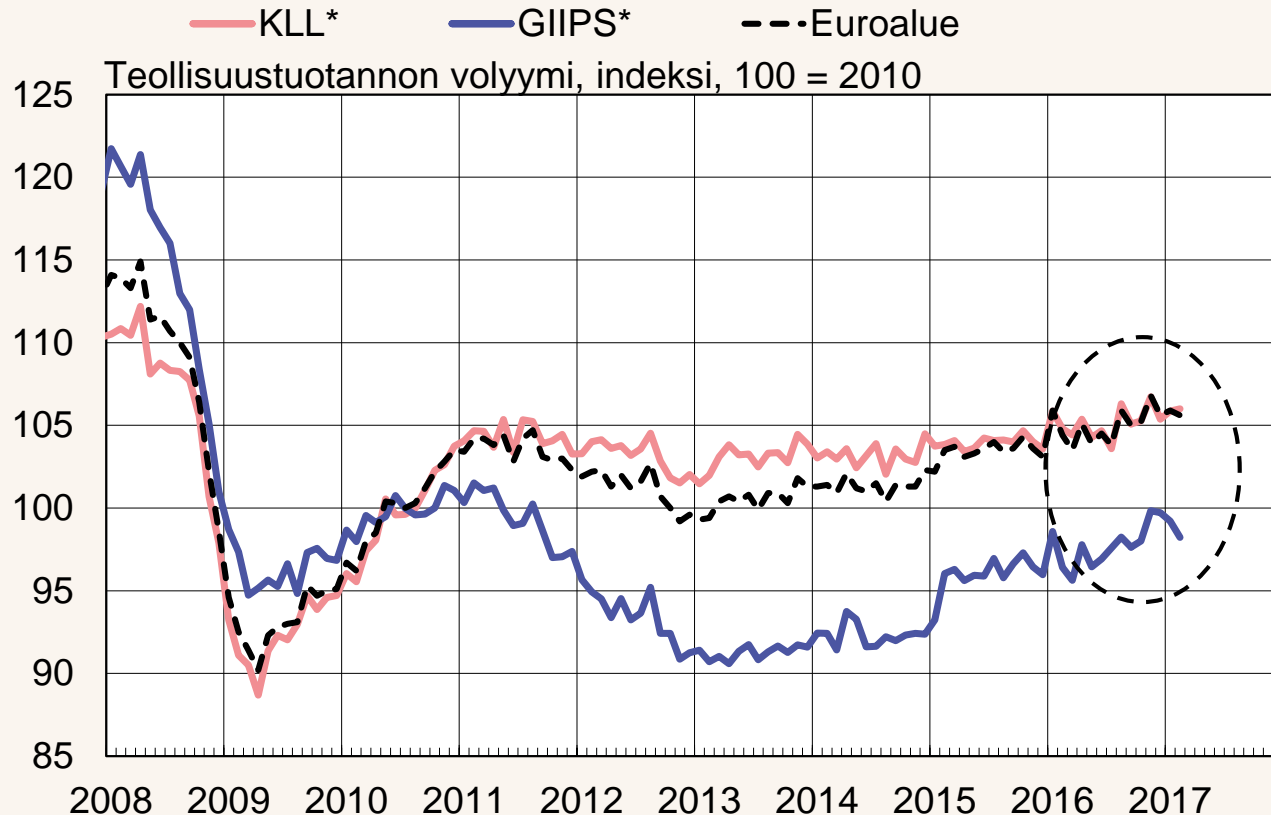


Lähde: Macrobond.

patu32427@PMIteol



Teollisuustuotanto euroalueellakin pirstynyt jonkin verran



Lähteet: Eurostat, Macrobond ja Suomen Pankin laskelmat.

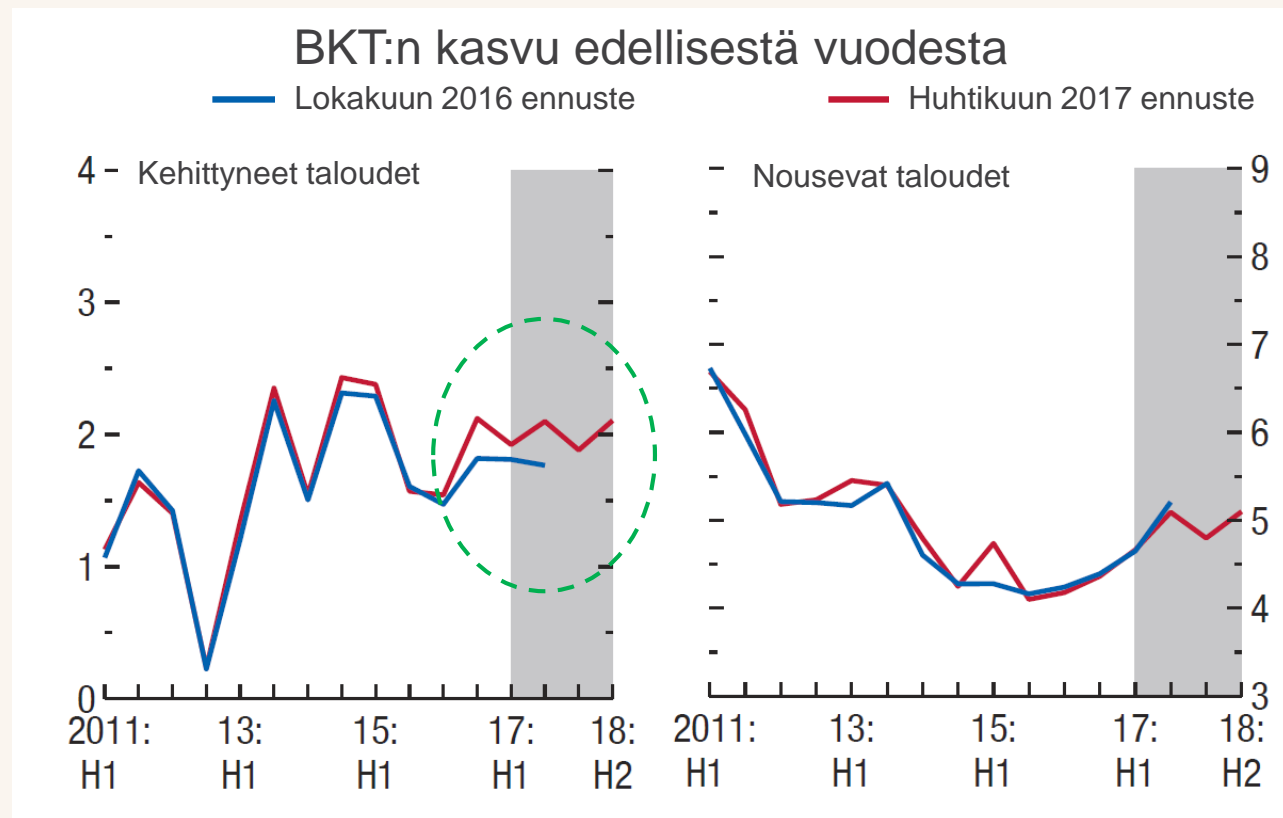
*GIIPS: GR,IT,IR,PO,SP. KLL:GE,FR,NL,BE,AT,FI.

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.

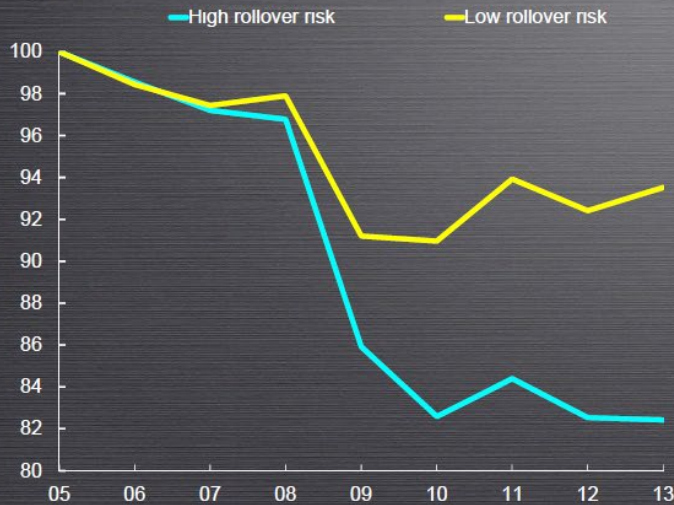


IMFC-kokous 22.4.2017

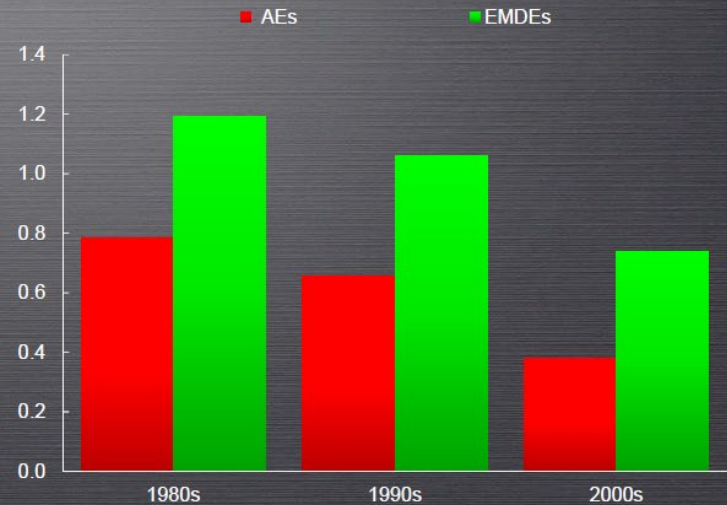
Tuottavuuskasvun hidastuminen: vastatuulet

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)

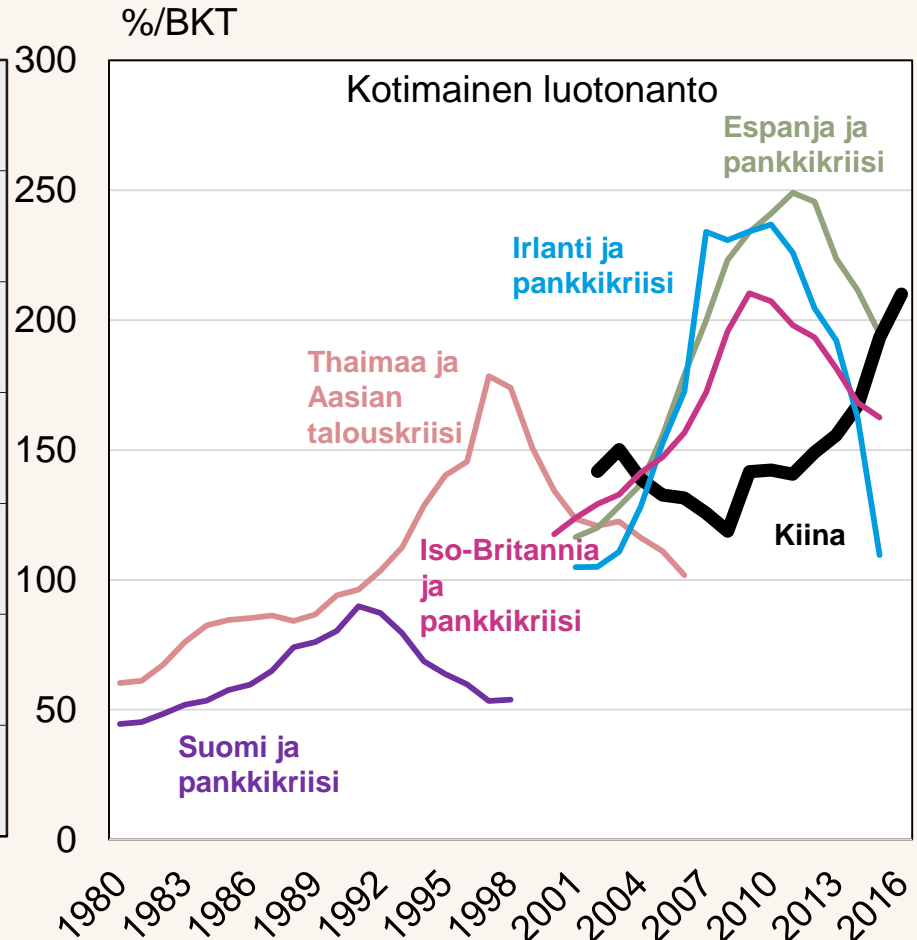
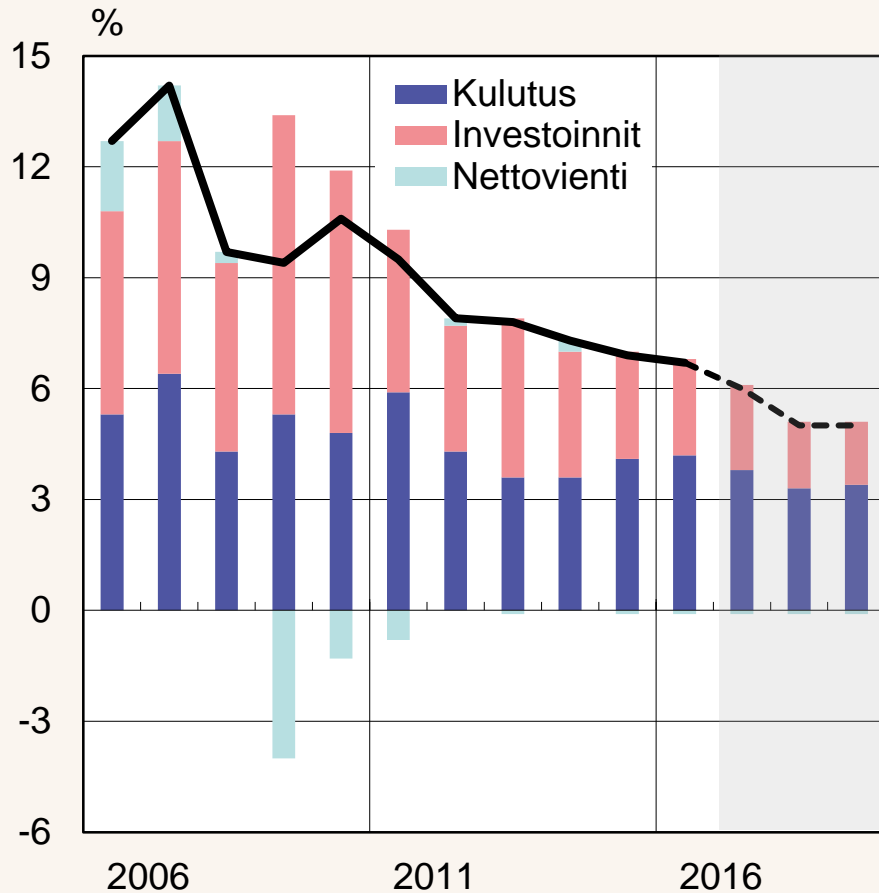


Sources: "Gone with the Headwinds: Global Productivity," SDN/17/04; Duval, Hong, and Timmer (forthcoming); Furceri, Çelik, and Schnucker (2016); Dabla-Norris and others (2015); EU KLEMS and WORLD KLEMS data; and IMF staff calculations.

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.

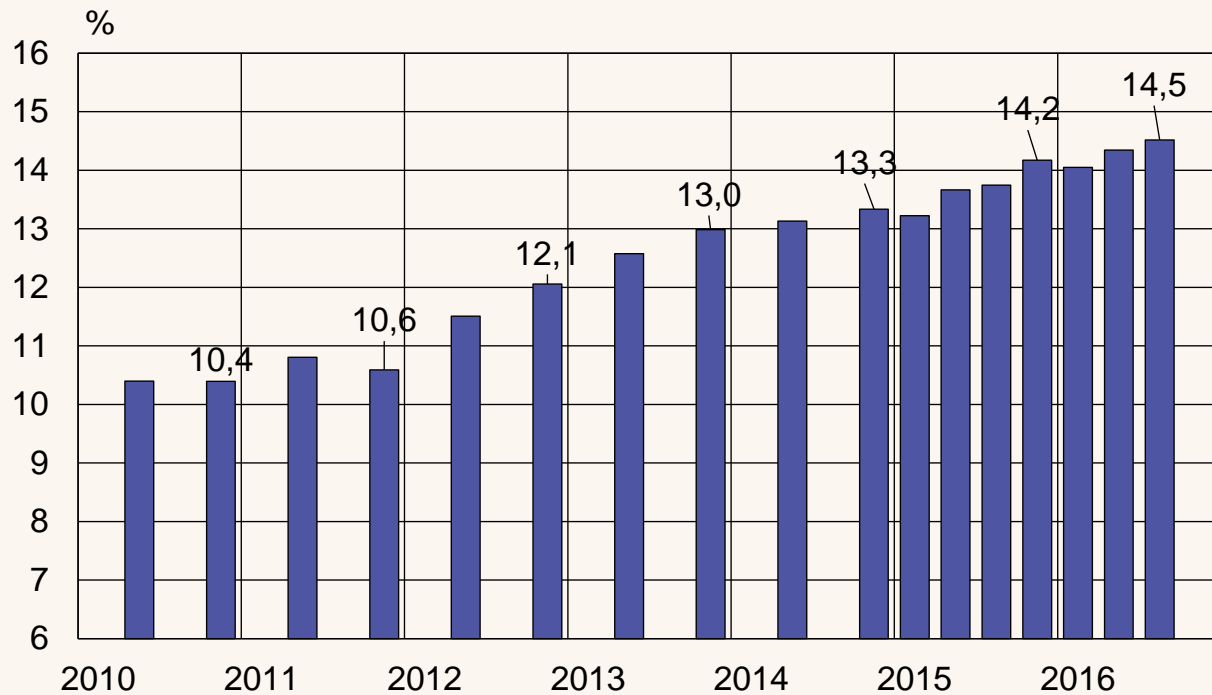


Rahapolitiikan välittyminen euroalueella: rahoituksen välityksen pullonkaulat poistumassa



Pankkien vakavaraisuus kohentunut tasaisesti

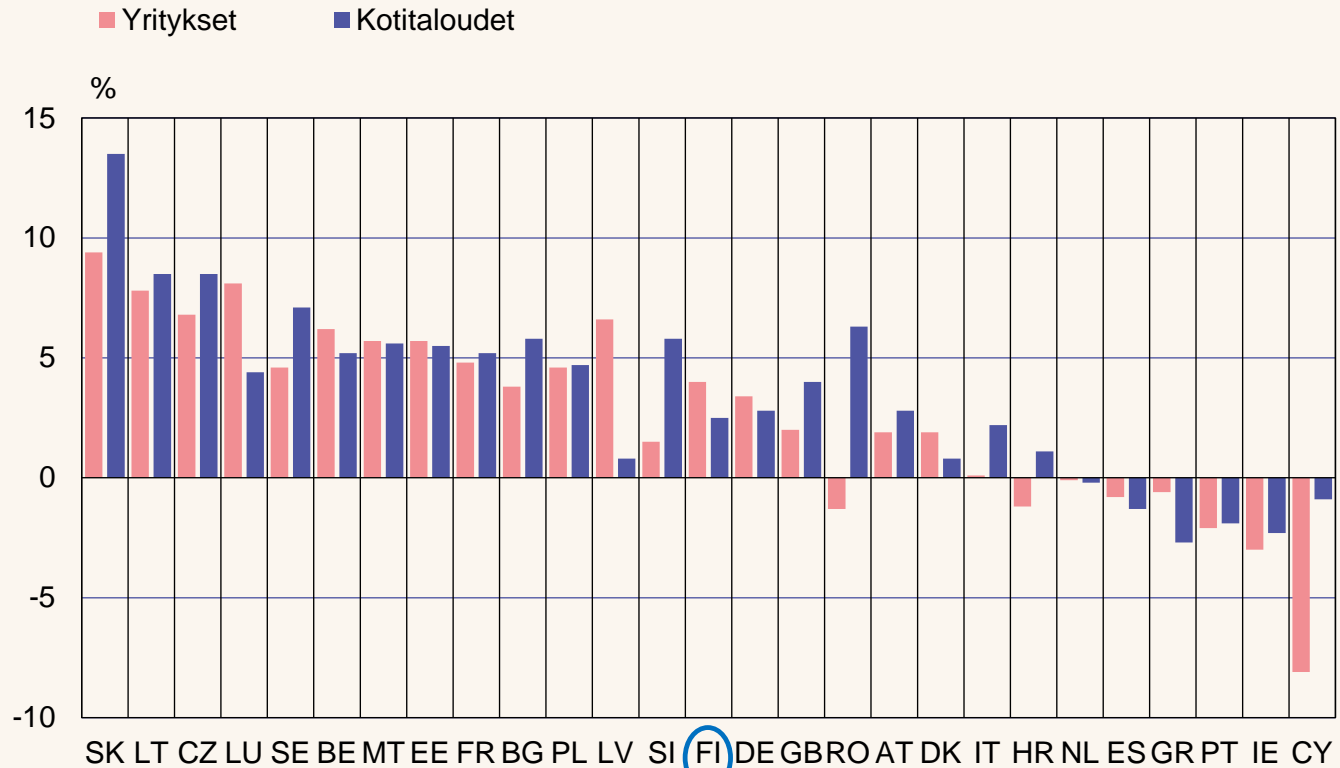
■ Vakavaraisuussuhde ensisijaisella pääomalla (Tier1)



Lähde: Euroopan keskuspankki.



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



Lähde: Euroopan keskuspankki.

34192@Lending_growth



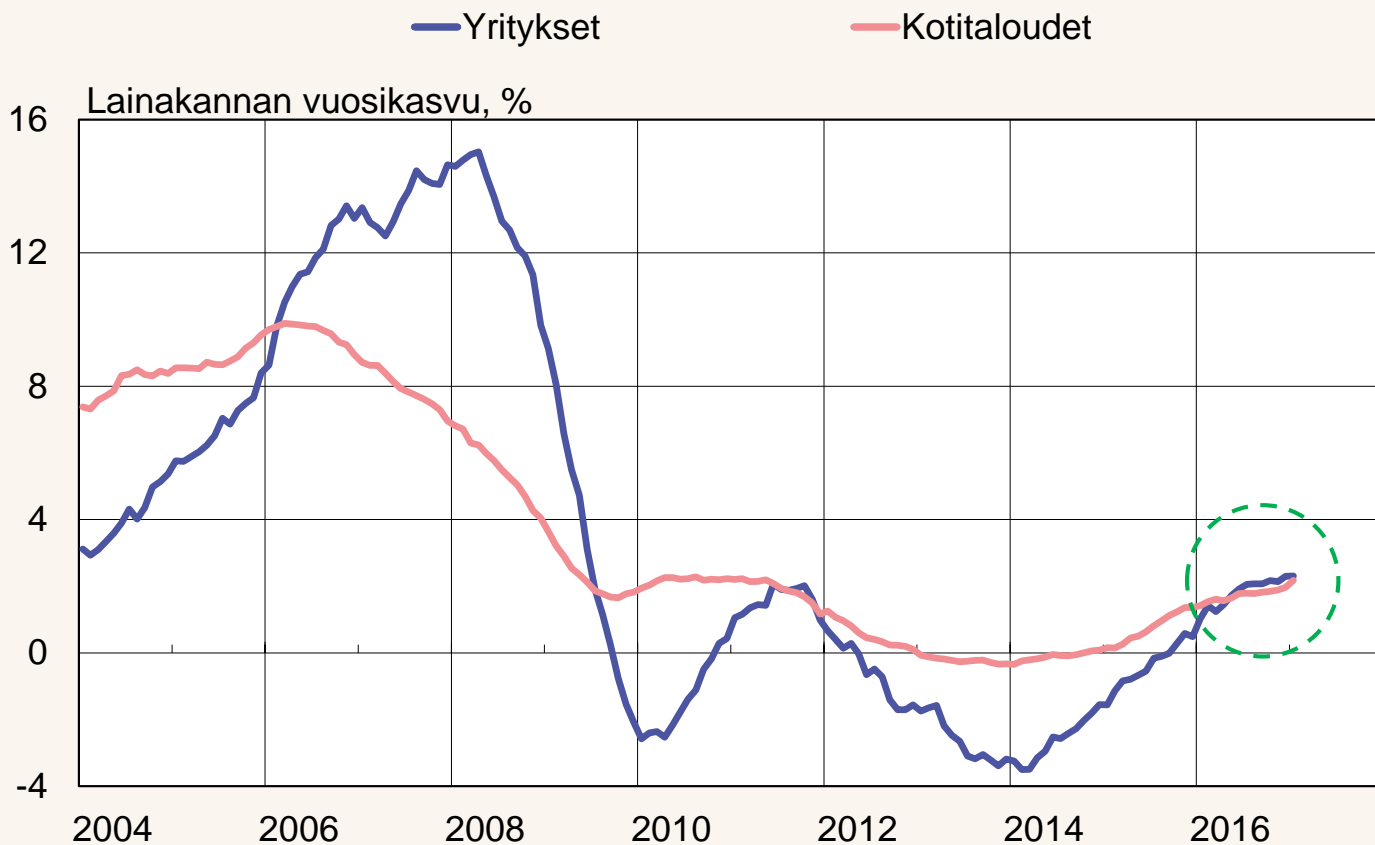
Kannattavuusnäköymien paraneminen kasvattanut luottamusta pankkeja kohtaan



33982@Chart3



Lainakannat ovat kasvussa mutta vauhti on vielä kaukana kriisiä edeltäneistä vuosista



Lähteet: EKP ja Macrobond.

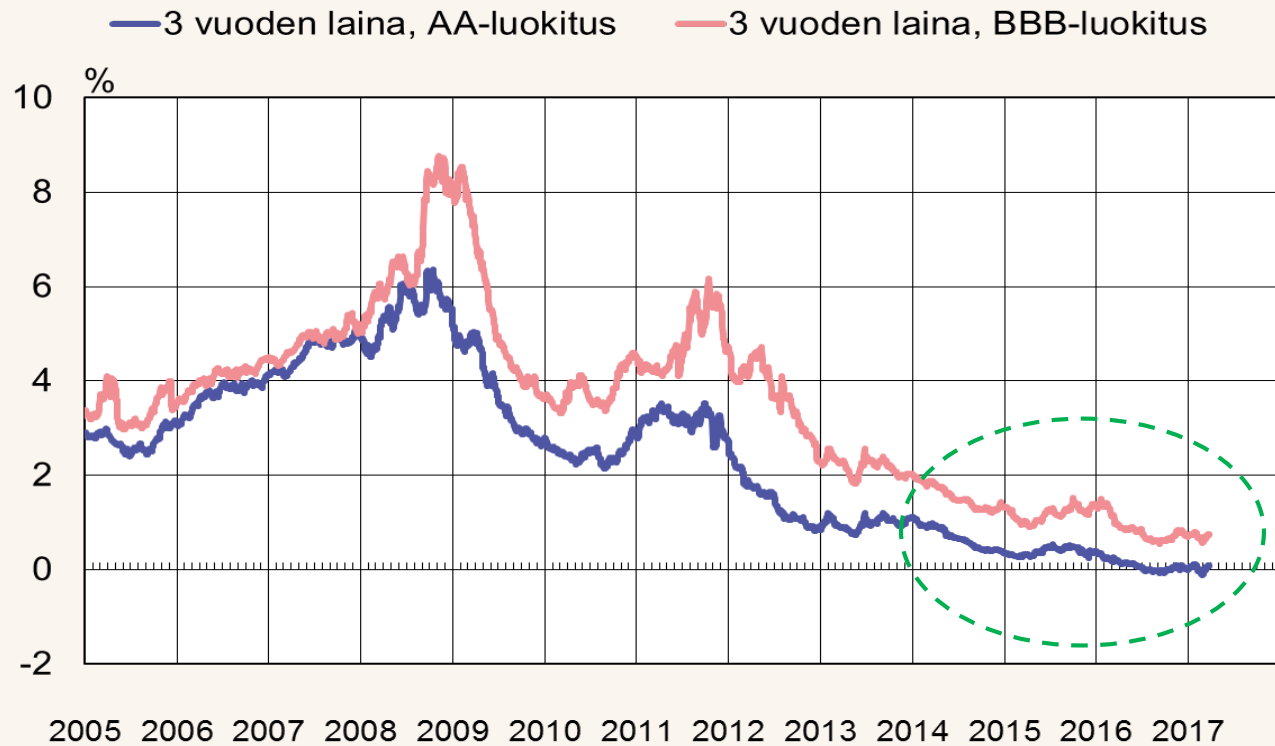
patu32423@lainakannat2

Arvopaperistamisesta ja lainojen tasesiirroista korjatut tiedot.



Pankkilainojen lisäksi myös markkinaehtoisen rahoituksen hinta laskenut

Yritysvelkakirjalainojen korot



Lähde: Macrobond.
patu32422@yritysvk2

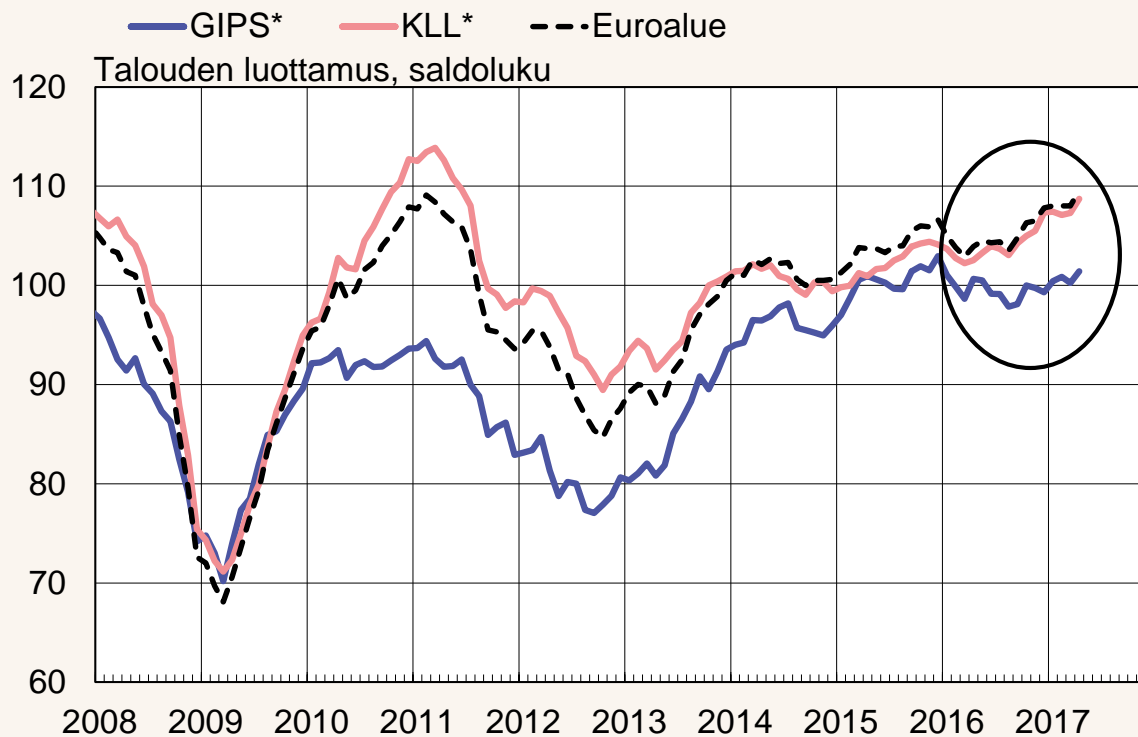


EKP:n rahapolitiikka voimakkaasti kasvua tukevaa



Euroalueen talouden luottamus on kohentunut

Koko talouden luottamus: liike-elämän ja kotitalouksien luottamuksen yhdistelmämittari



Lähteet: Euroopan komissio, Macrobond ja Suomen Pankin laskelmat.

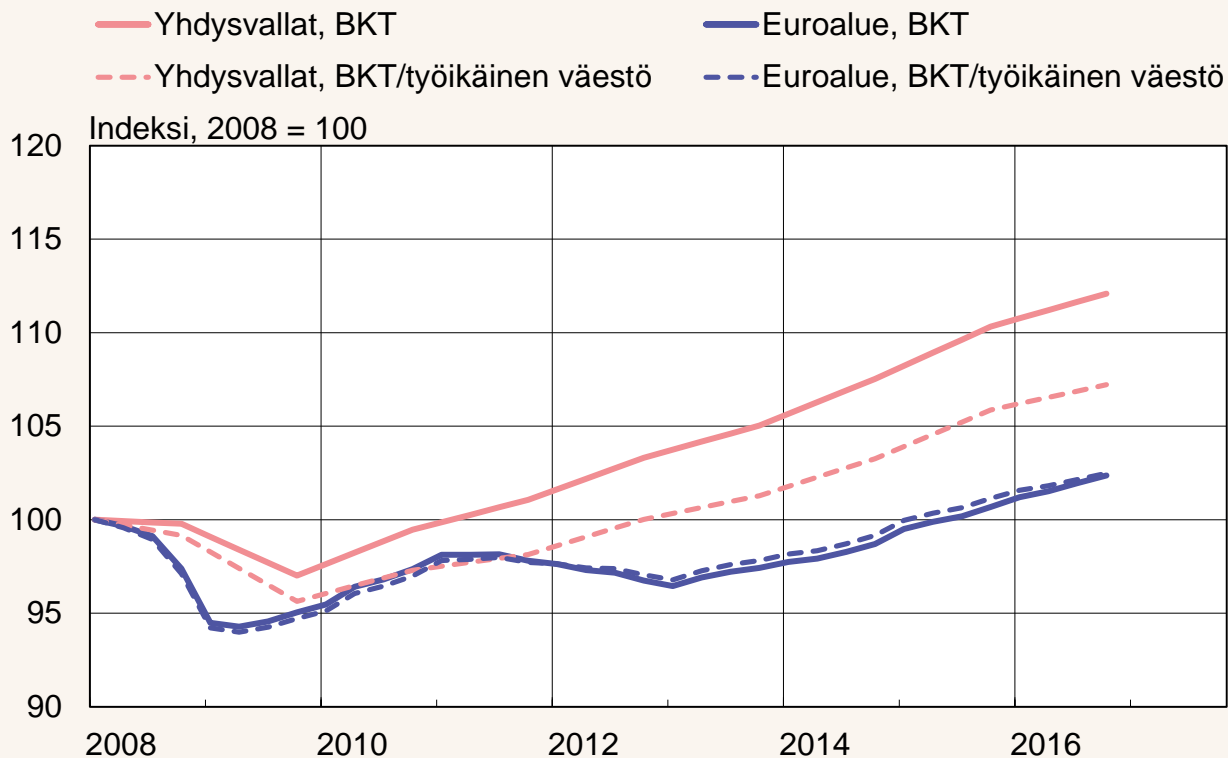
* GIPS: GR,IT,PO,SP. KLL: BE,AT,GE,FR,FI,NL.

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:*

2017	1,8%
2018	1,7%
2019	1,6%

■ *Inflaatio:*

2017	1,7%
2018	1,6%
2019	1,7%

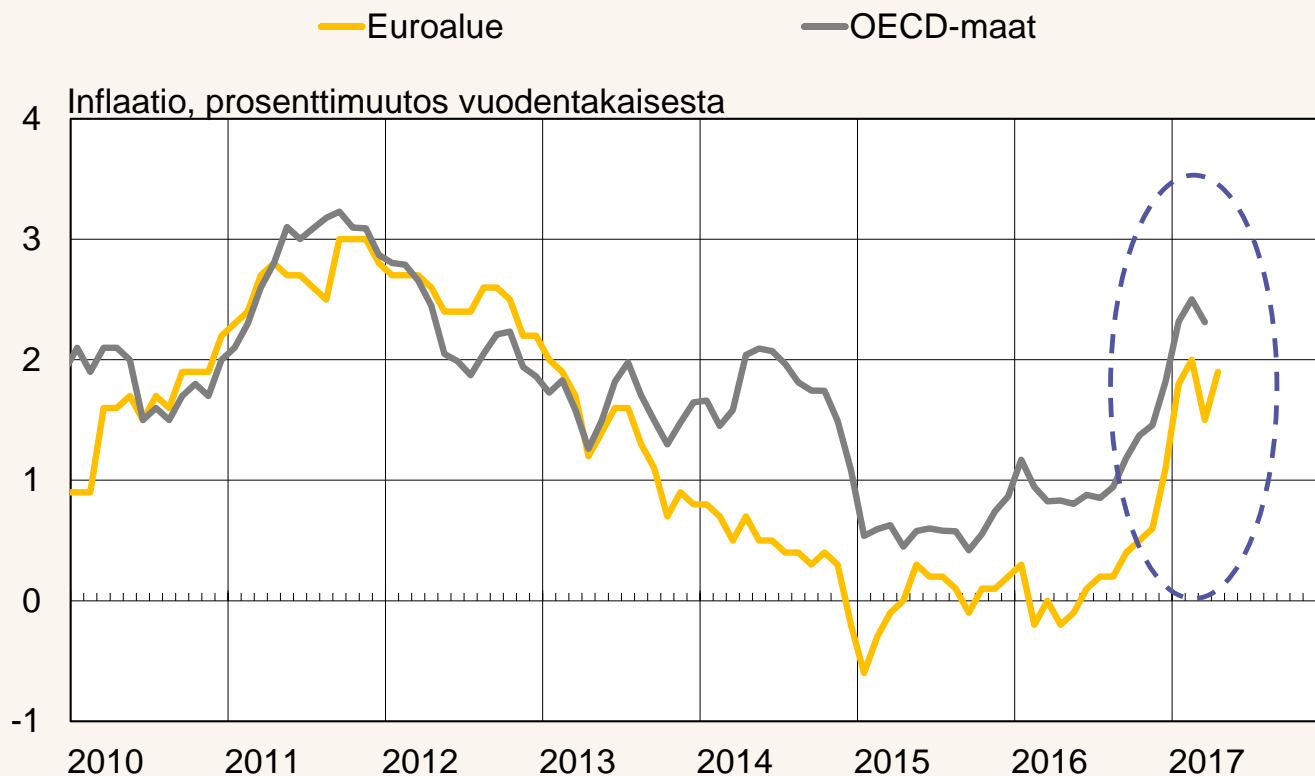
Ennusteet perustuvat oletukseen, että EKP:n rahapoliittiset toimet toteutetaan täysimääräisesti.



Inflaatio nopeutumassa asteittain



Inflaatio kiihtynyt globaalisti ja euroalueella



Lähteet: Eurostat, maiden tilastoviranomaiset, OECD ja Macrobond.

32427@inflaatio



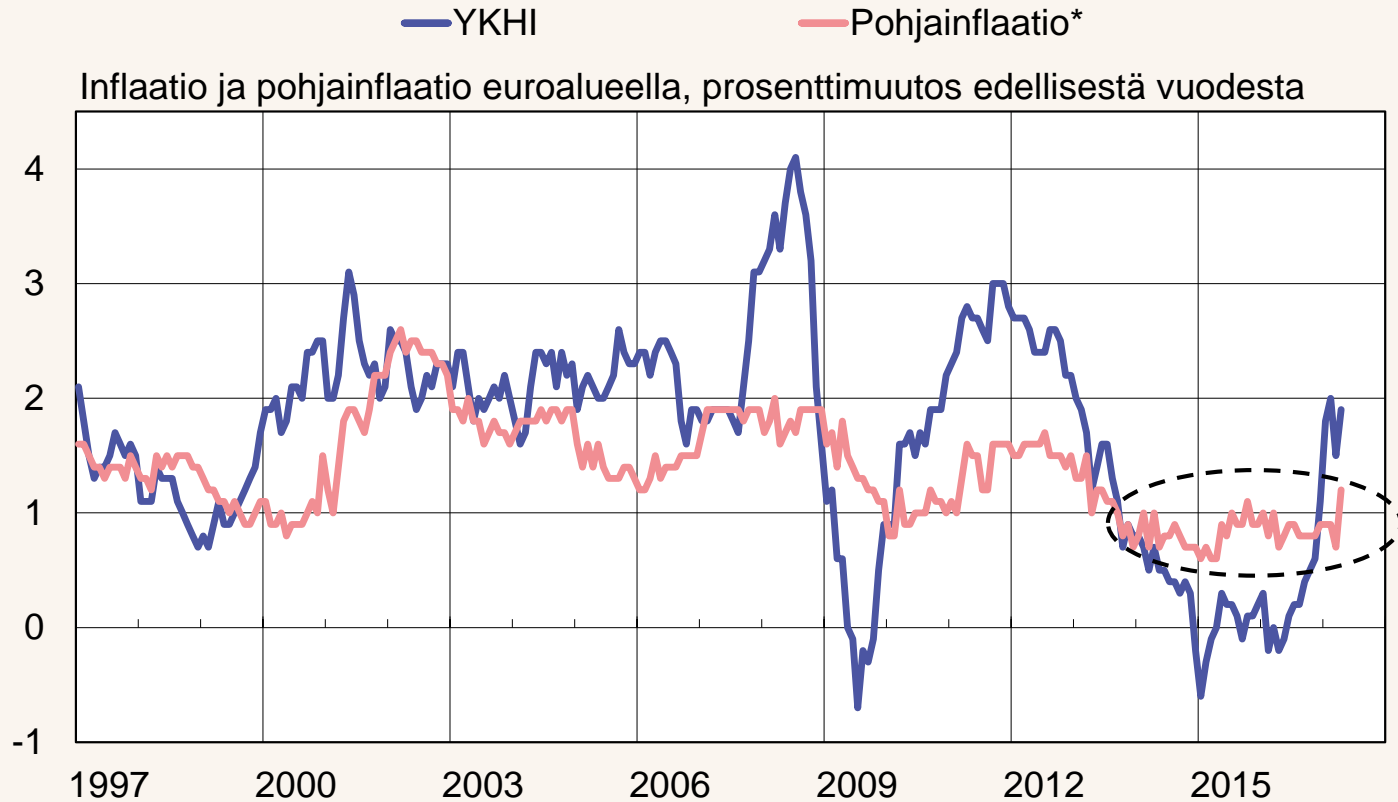
Inflaatio-odotukset nousset mutta edelleen maltilliset



Lähteet: Bloomberg ja EKP. 27227@ea_odotukset



Pohjaininflaatio yhä vaimeaa



Lähteet: EKP ja Macrobond.

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

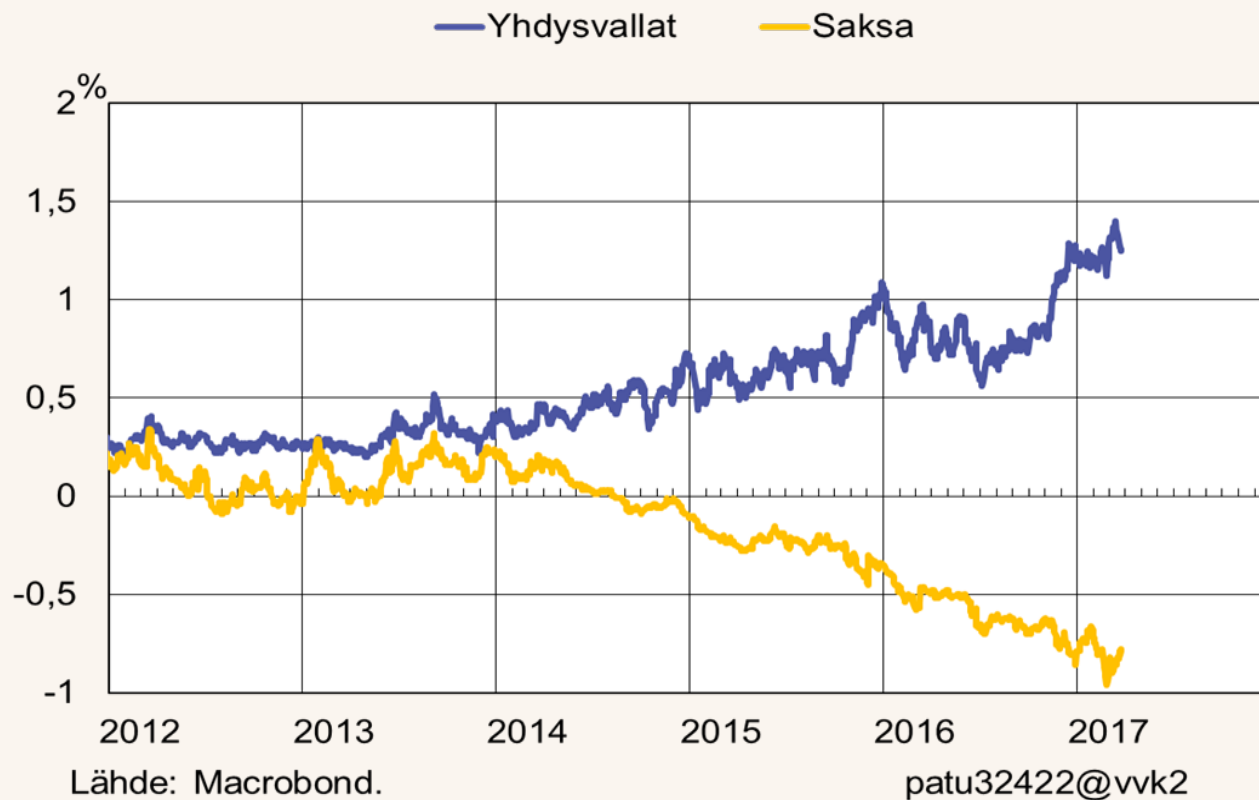
patu32426@YKHI



Rahapolitiikka tästä eteenpäin

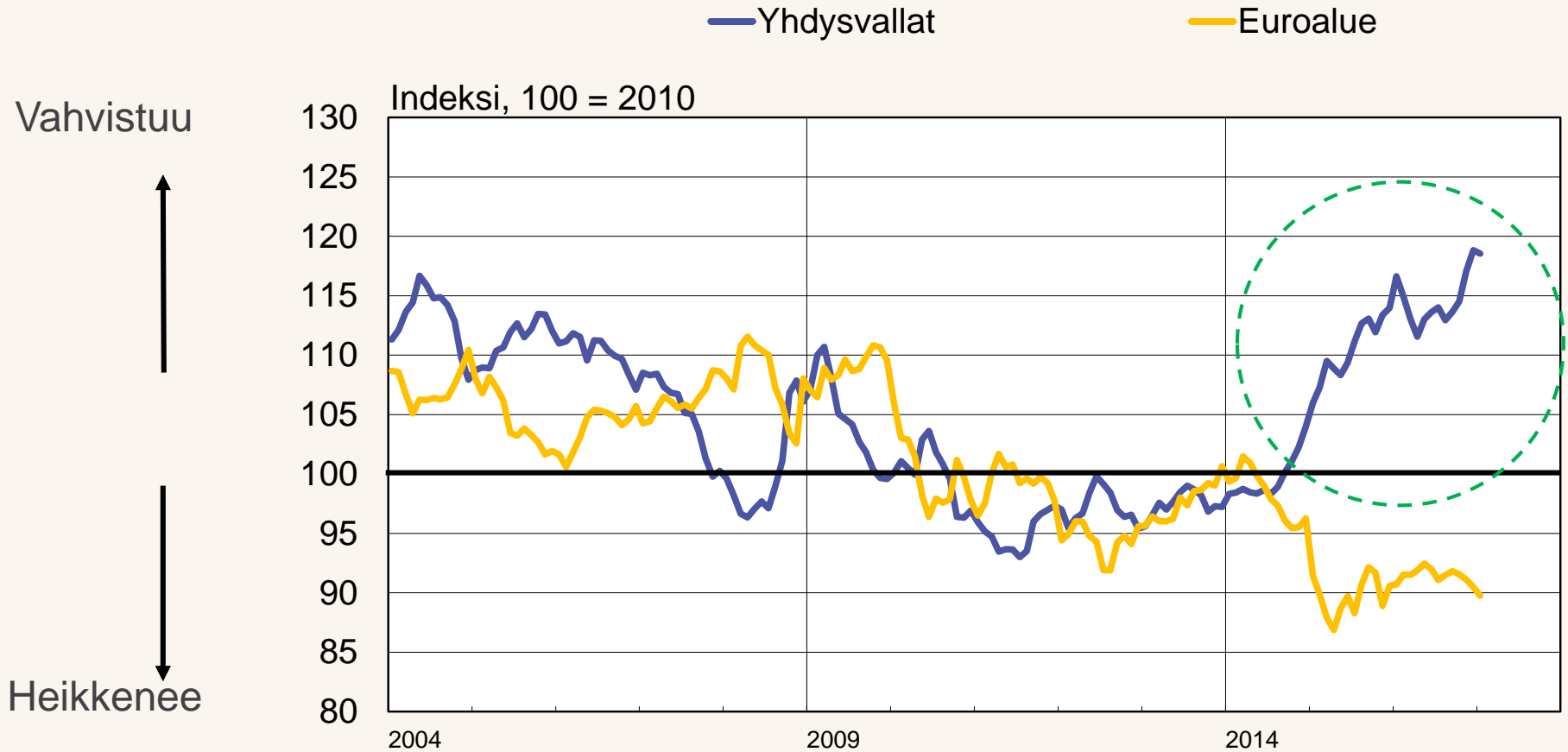


Korkoerot ovat kasvaneet Yhdysvaltain rahopolitiikan kiristyttyä... valtionlainojen 2 v. korkotuotot





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



Lähteet: BIS ja Macrobond.

patu32427@REER

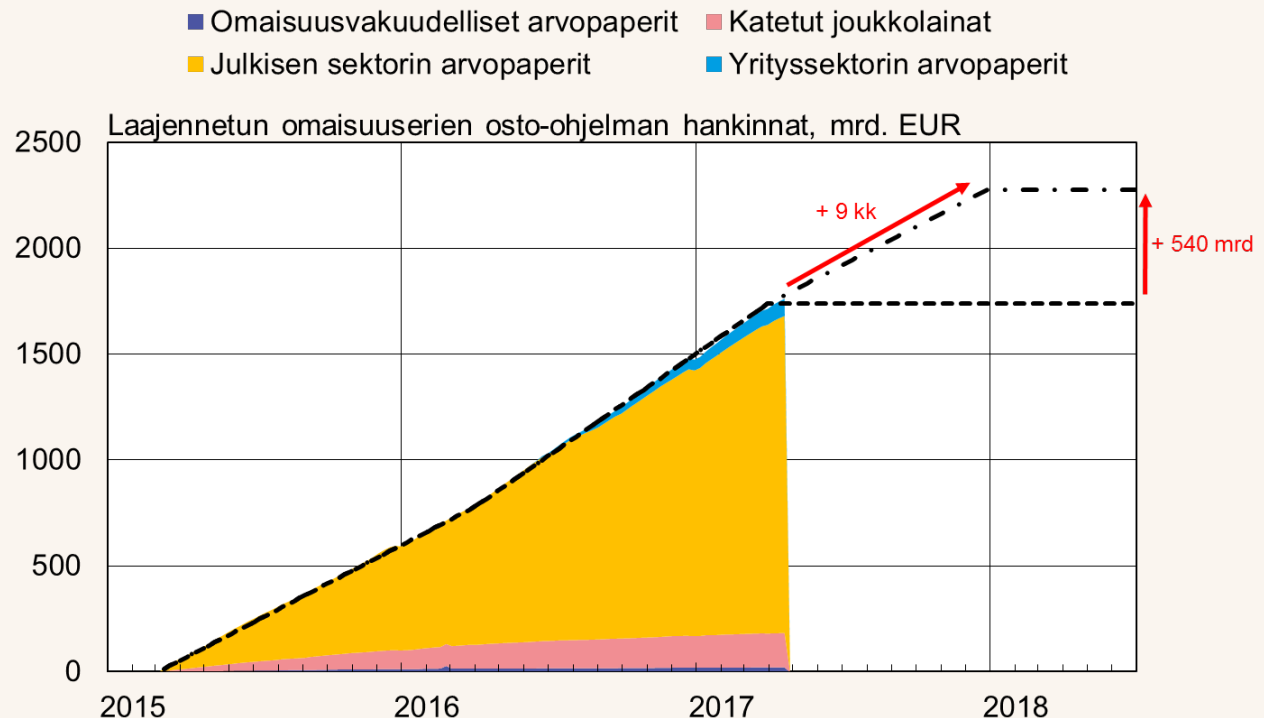


EKP:n neuvosto: Rahapolitiikka pysyy kasvua tukevana

- ***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)

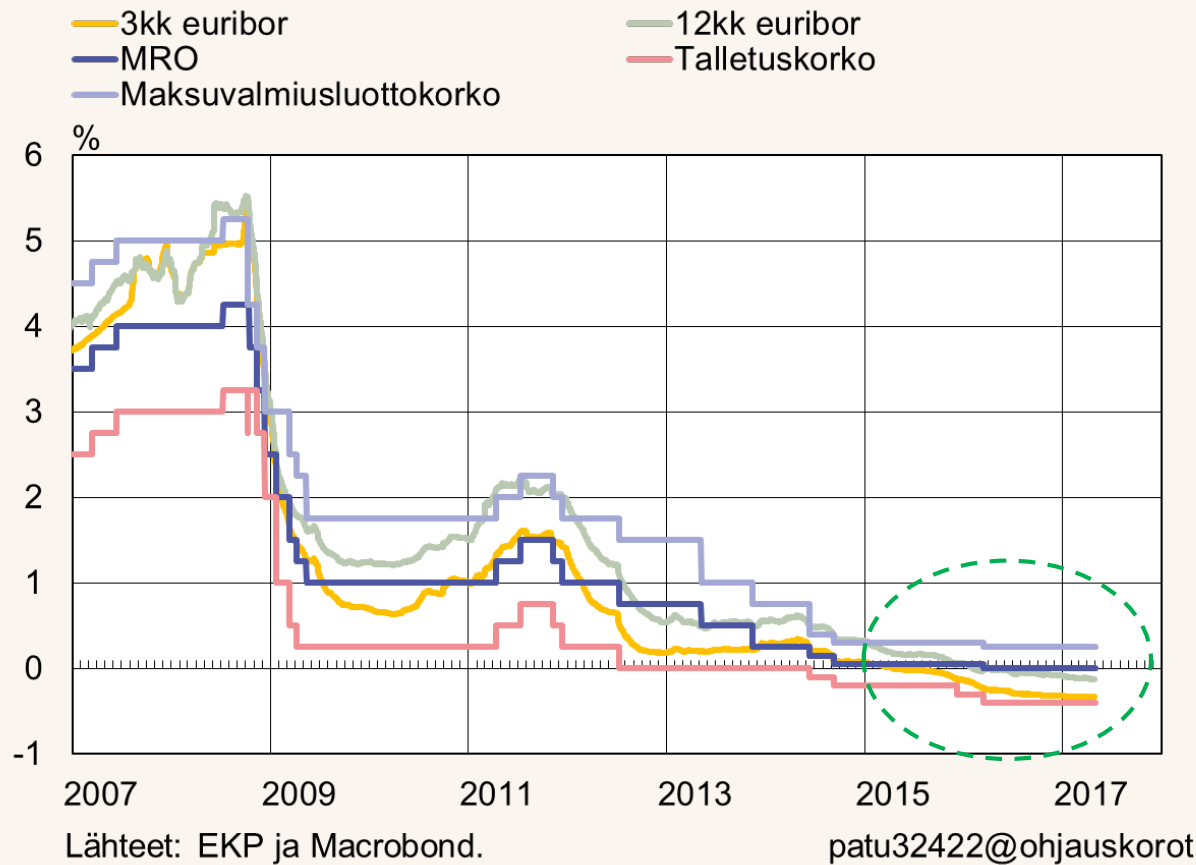


Hintavakaustavoitteen kestäväen täyttymisen neljä edellytystä

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





Kiitos