



# Inflaatio, energiakriisi ja rahapolitiikka euroalueella

Danske Bankin asiakastilaisuus 14.10.2022, Helsinki

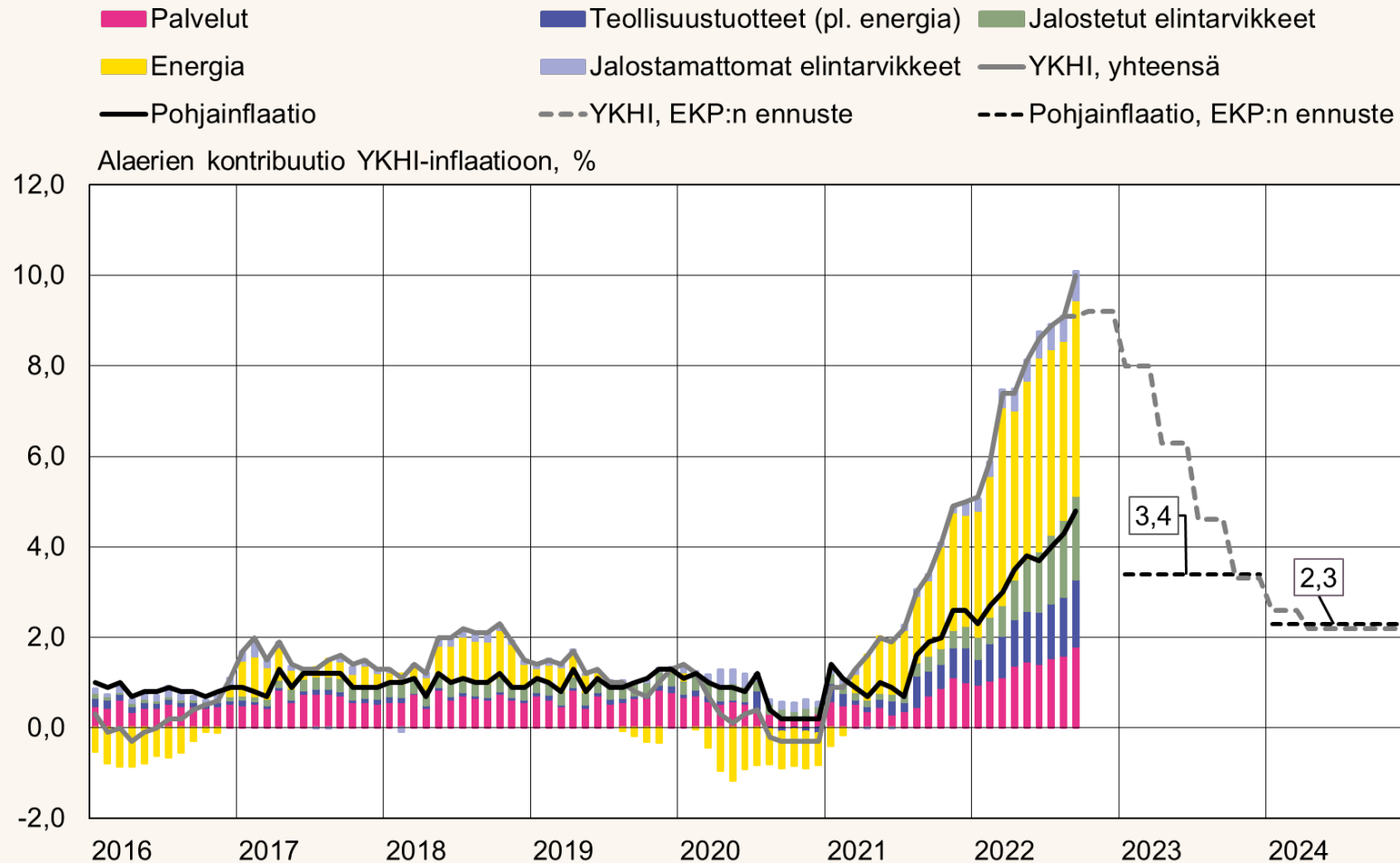
Johtokunnan jäsen Tuomas Välimäki  
Suomen Pankki

# *Perusskenaario*

# Euroalueen talousennusteita on laskettu kautta linjan

<b>JULKINEN</b>					
<b>Euroalueen BKT, %-kasvu</b>	<b>Pvm</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
<b>EKP</b>	09/2022 (06/2022)	5,2 (5,4)	3,1 (2,8)	0,9 (2,1)	1,9 (2,1)
<b>Euroopan komissio</b>	07/2022 (05/2022)	5,3 (5,4)	2,6 (2,7)	1,4 (2,3)	-
<b>IMF</b>	10/2022 (07/2022)	5,2 (5,4)	3,1 (2,6)	0,5 (1,2)	1,8
<b>OECD</b>	09/2022 (06/2022)	5,2 (5,3)	3,1 (2,6)	0,3 (1,6)	-
<b>Consensus</b>	09/2022 (08/2022)	5,2 (5,3)	2,9 (2,8)	0,2 (0,9)	-
Suluissa edellinen ennuste. Lähteet: Consensus Economics, IMF, OECD, EKP/Eurojärjestelmä ja Euroopan komissio.					

# Hintojen nousu on nyt poikkeuksellisen nopeaa

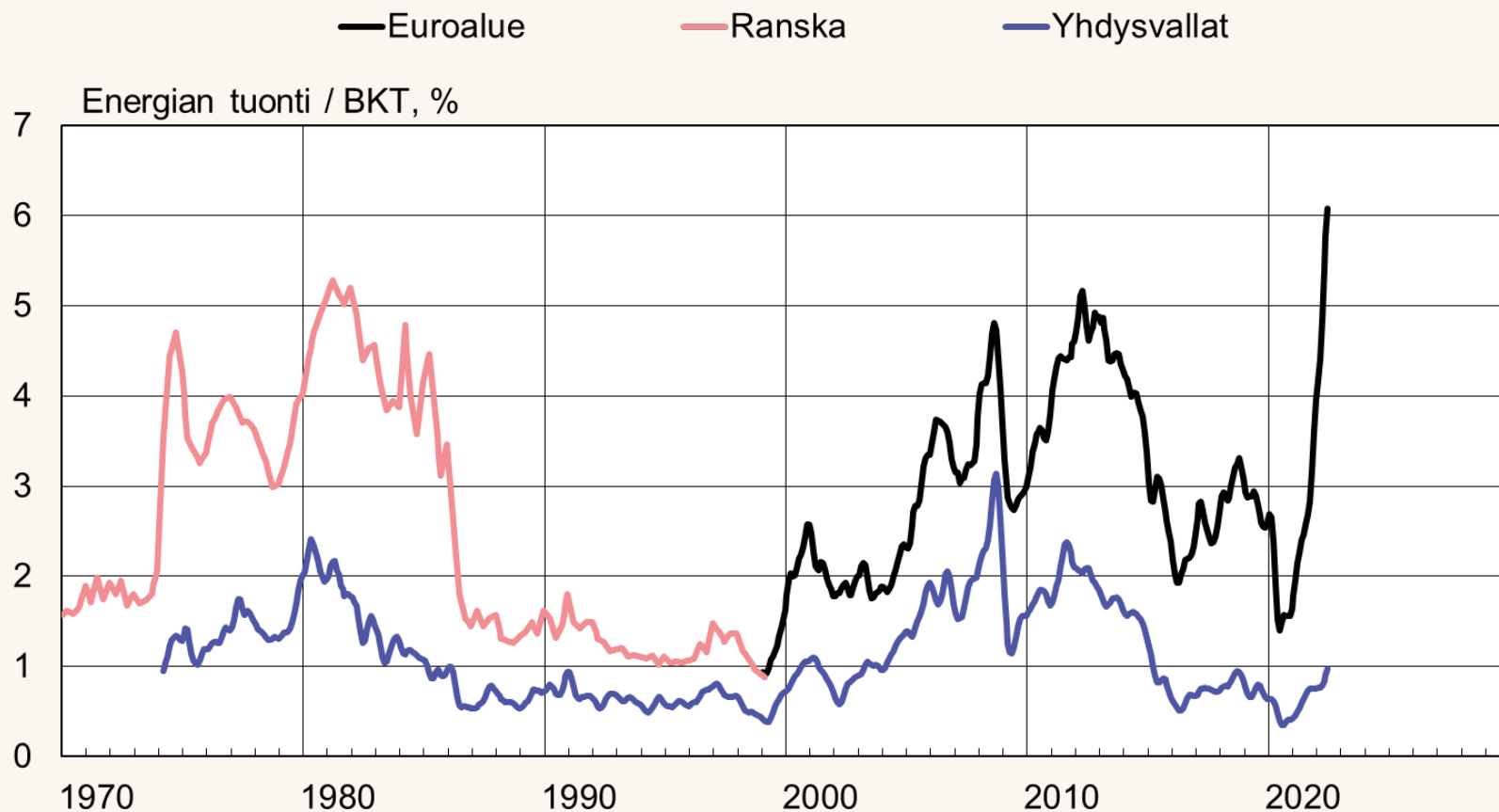


Lähteet: Eurostat ja EKP.

32426@YKHIkontrib\_Q

# *Energiasokkilaskelma*

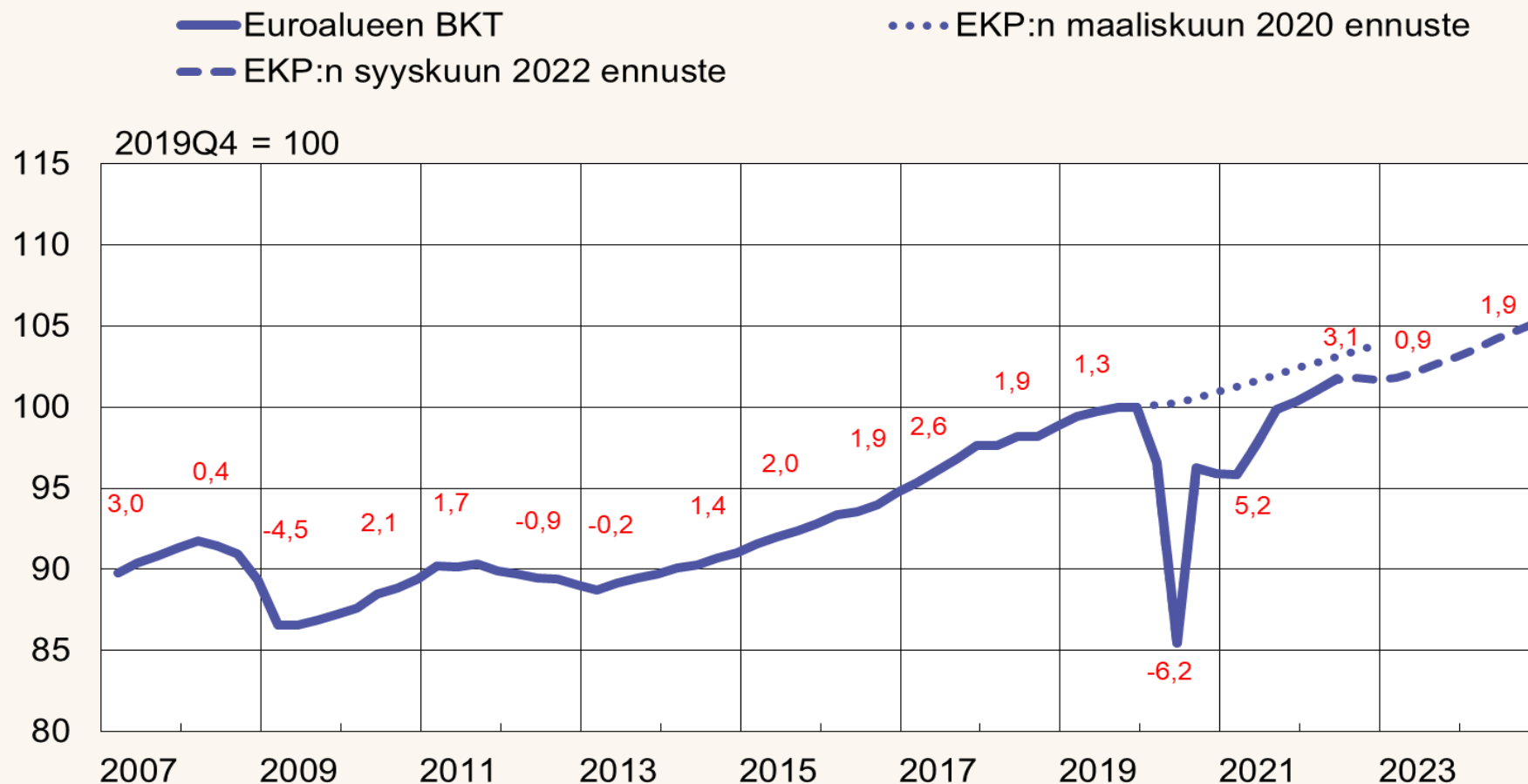
# Euroalue on riippuvainen fossiilienergian tuonnista



Lähteet: Energy Information Administration (EIA), U.S. Bureau of Economic Analysis (BEA), French National Institute of Statistics & Economic Studies (INSEE), EKP (Euroopan keskuspankki) ja Eurostat.  
© Suomen Pankki 29.9.2022 41267



# EKP:n riskiskenaarion todennäköisyys on kasvanut

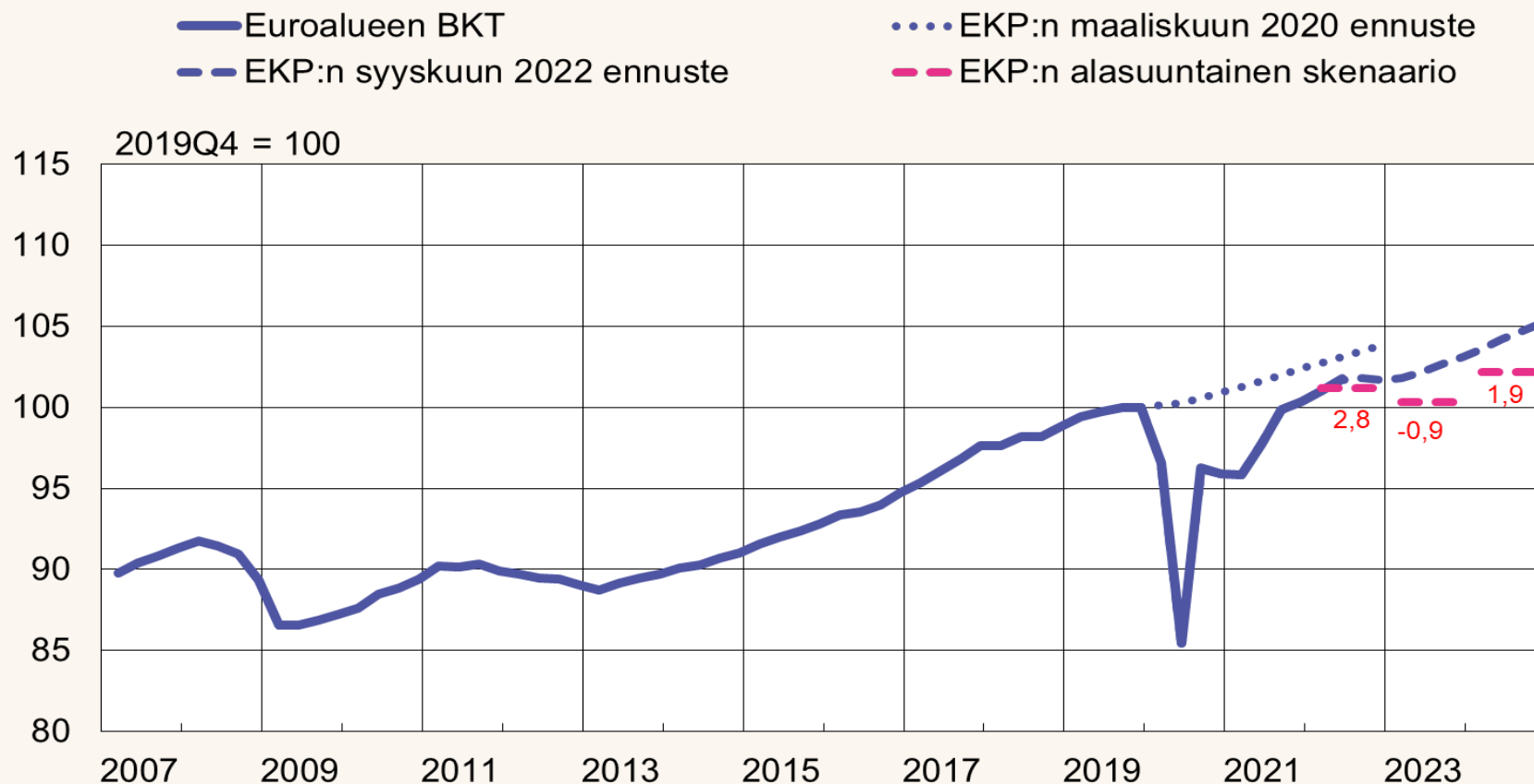


Käyrän vieressä olevat luvut ovat vuosikasvuja, %.

Lähde: EKP:n laskelmat ja Suomen Pankki.

35781@MMS(2007-)\_LV

# EKP:n riskiskenaarion todennäköisyys on kasvanut



Käyrän vieressä olevat luvut ovat vuosikasvuja, %.

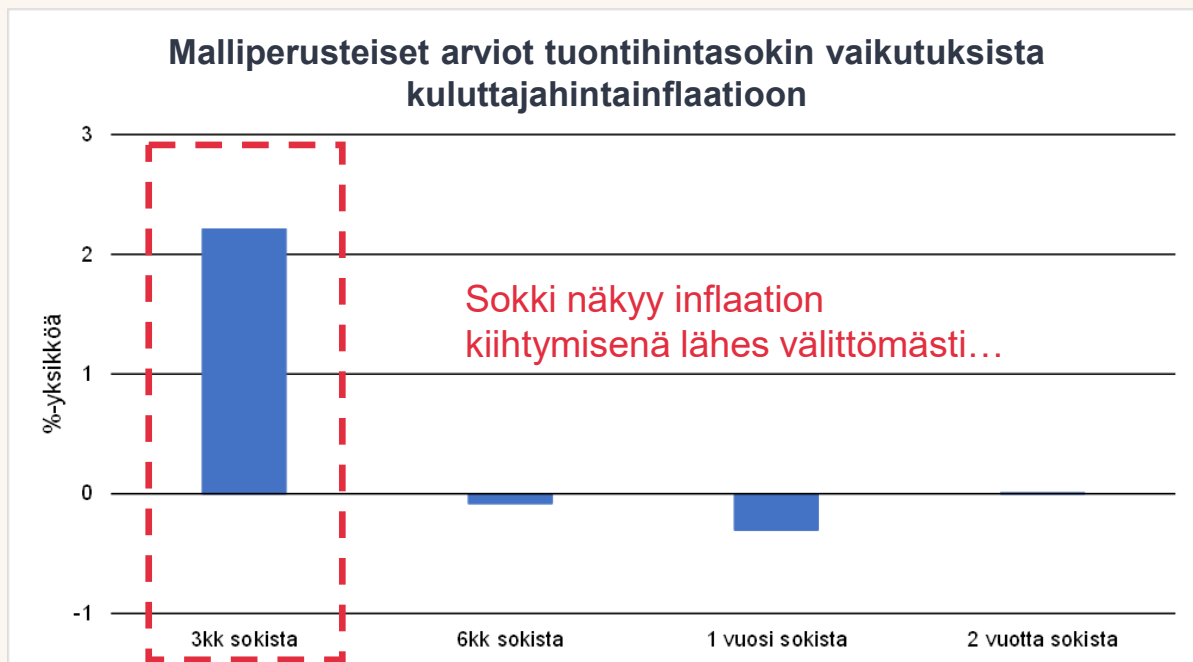
Lähde: EKP:n laskelmat ja Suomen Pankki.

35781@MMS(2007-)\_LV

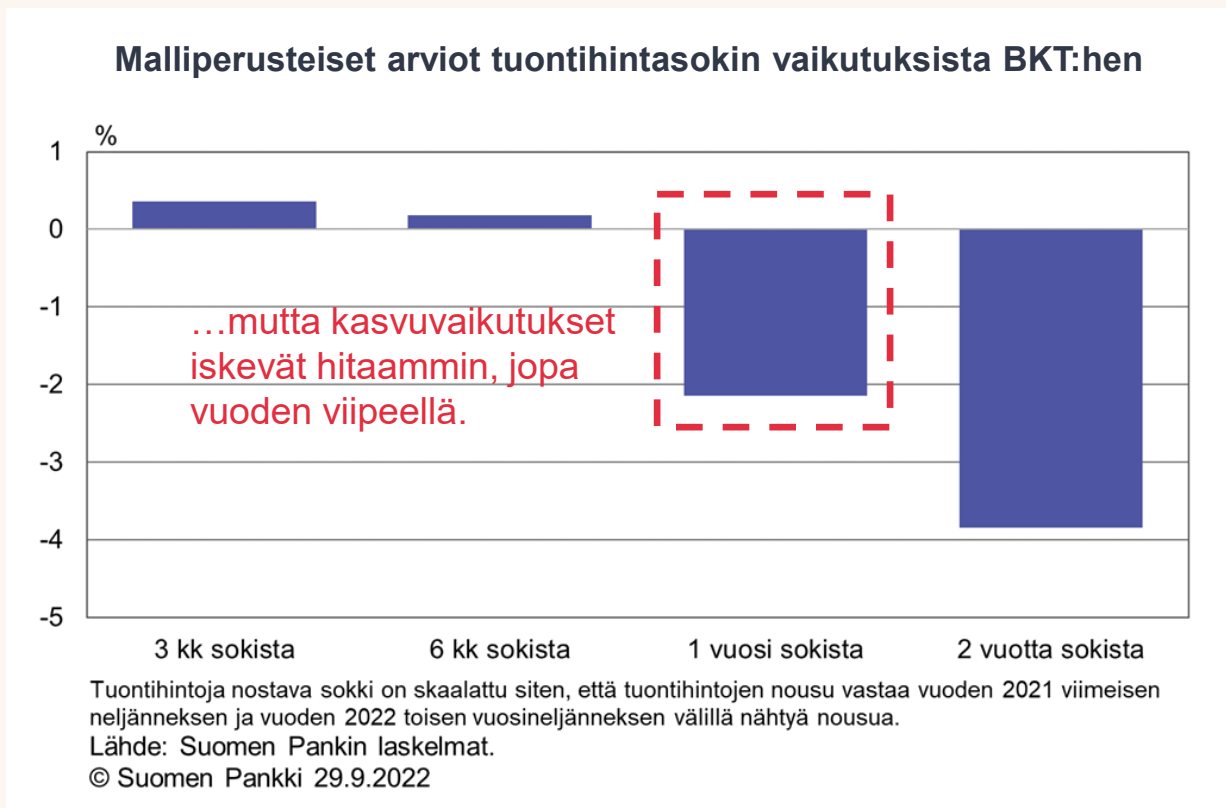
Skenaariossa energian hintojen nousu jatkuu pidempään ja epävarmuus säilyy korkealla.



# Laskelma: energiakriisin kasvuvaikutukset vasta edessä



Lähde: Kärkkäinen, Euro&talous, 4/2022)



# *Inflaatio-odotuksista*

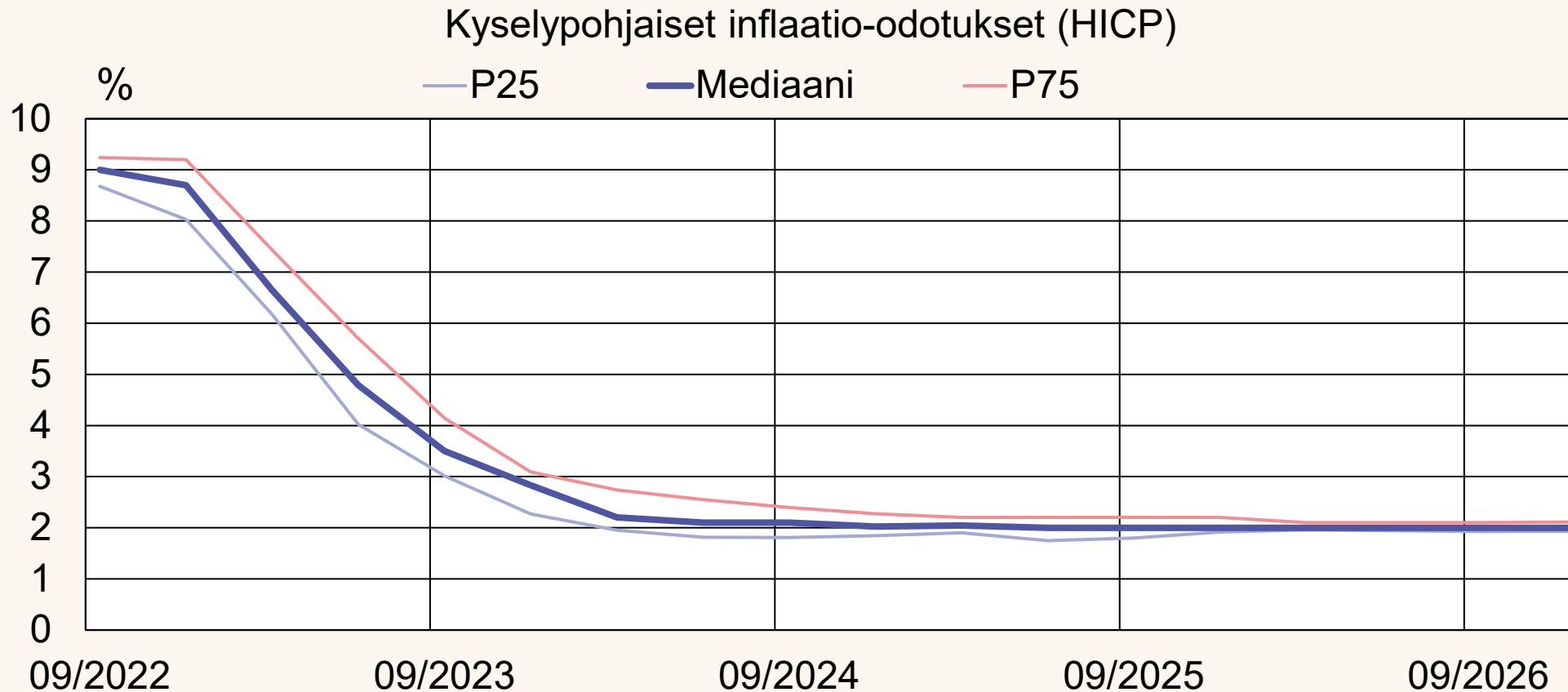
# Inflaatio-odotukset ovat avainasemassa



Lähteet: Bloomberg ja Suomen Pankin laskelmat.

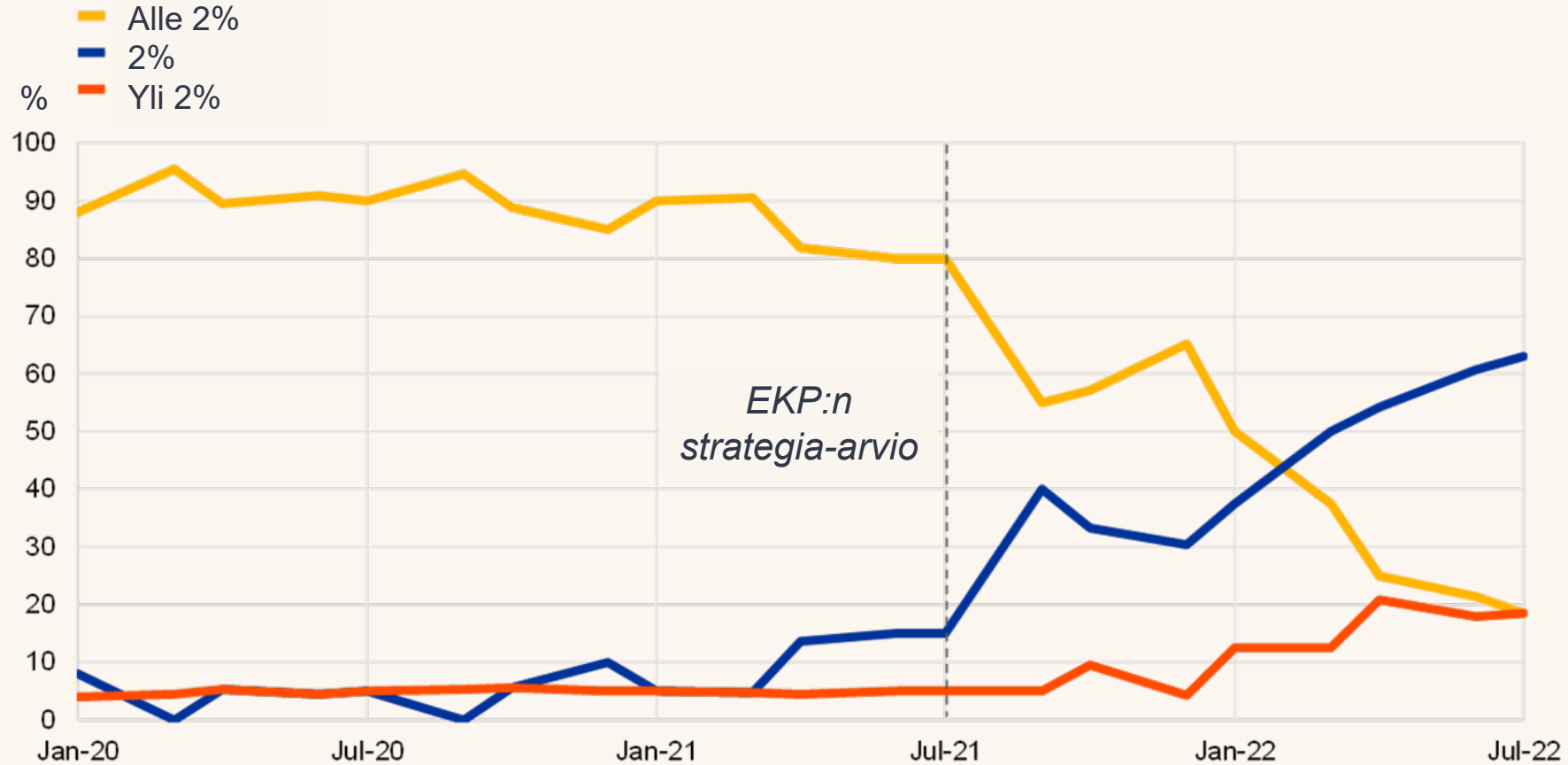
32426@odotus1-5+5ka

# Kyselypohjaiset inflaatio-odotukset ankkuroituneet 2% tavoitteeseen



Lähde: EKP:n SMA-kysely Syyskuu 2022

# Markkina-analyttikkojen odotus inflaatiosta pitkällä aikavälillä



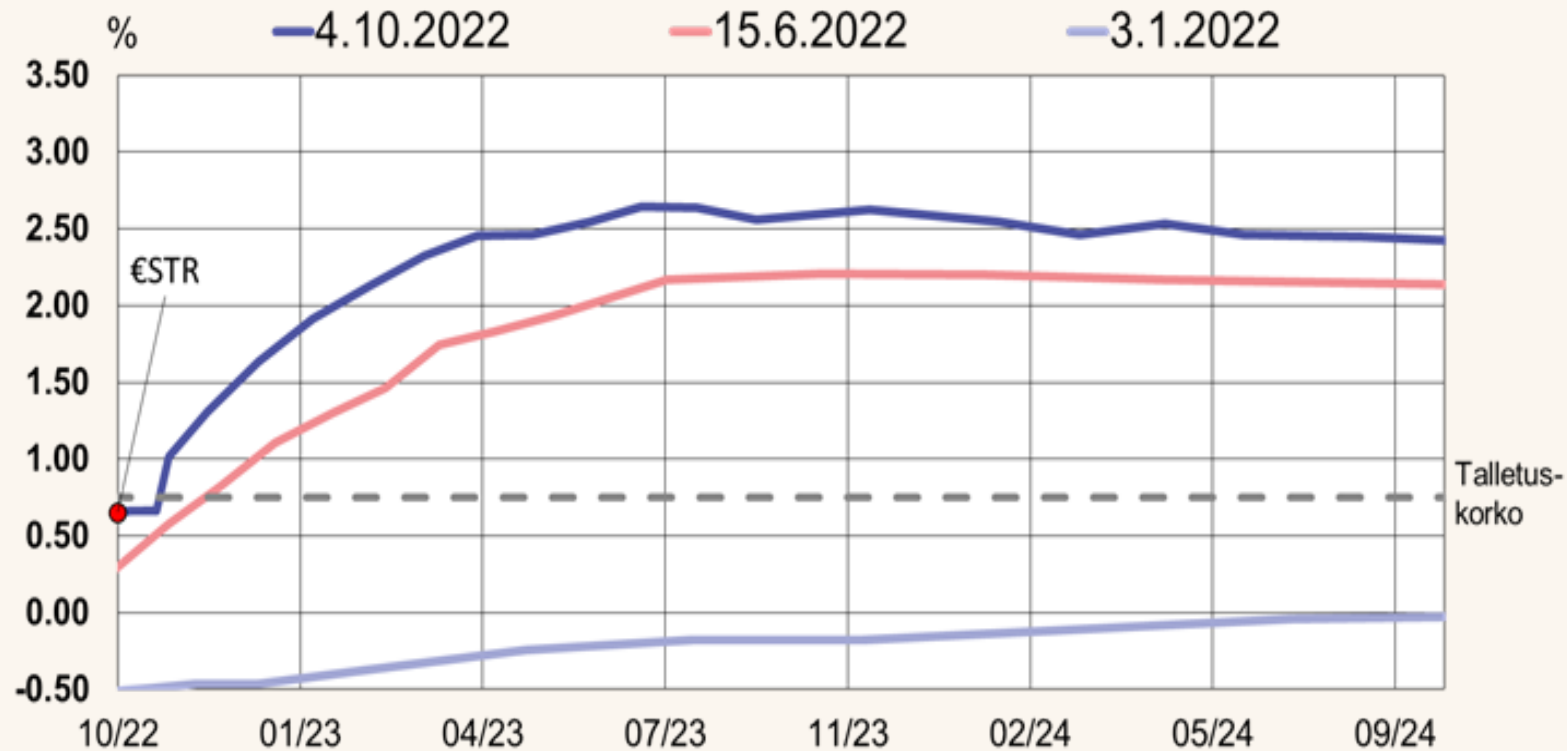
Lähde: EKP:n blogi 10.8.2022

# EKP:n neuvosto on aloittanut rahapolitiikan kiristämisen

1. Netto-ostot EKP:n osto-ohjelmissa päättyivät 1.7.2022.
2. EKP:n ohjauskorkoja nostettiin 0,5 prosenttiyksikköä heinäkuussa ja 0,75 prosenttiyksikköä syyskuussa.
3. Inflaatiovauhti on edelleen liian nopea ja sen odotetaan pysyvän tavoitettamme nopeampana vielä pidemmän aikaa. Korkoja joudutaan siis todennäköisesti nostamaan vielä lisää.
4. Koronnostotahti riippuu siitä, miten taloustilanne kehittyy ja millaisia tietoja inflaatiokehityksestä saadaan. Korkopäätökset tehdään kokouskokoukselta aina tuoreimpien tietojen pohjalta.



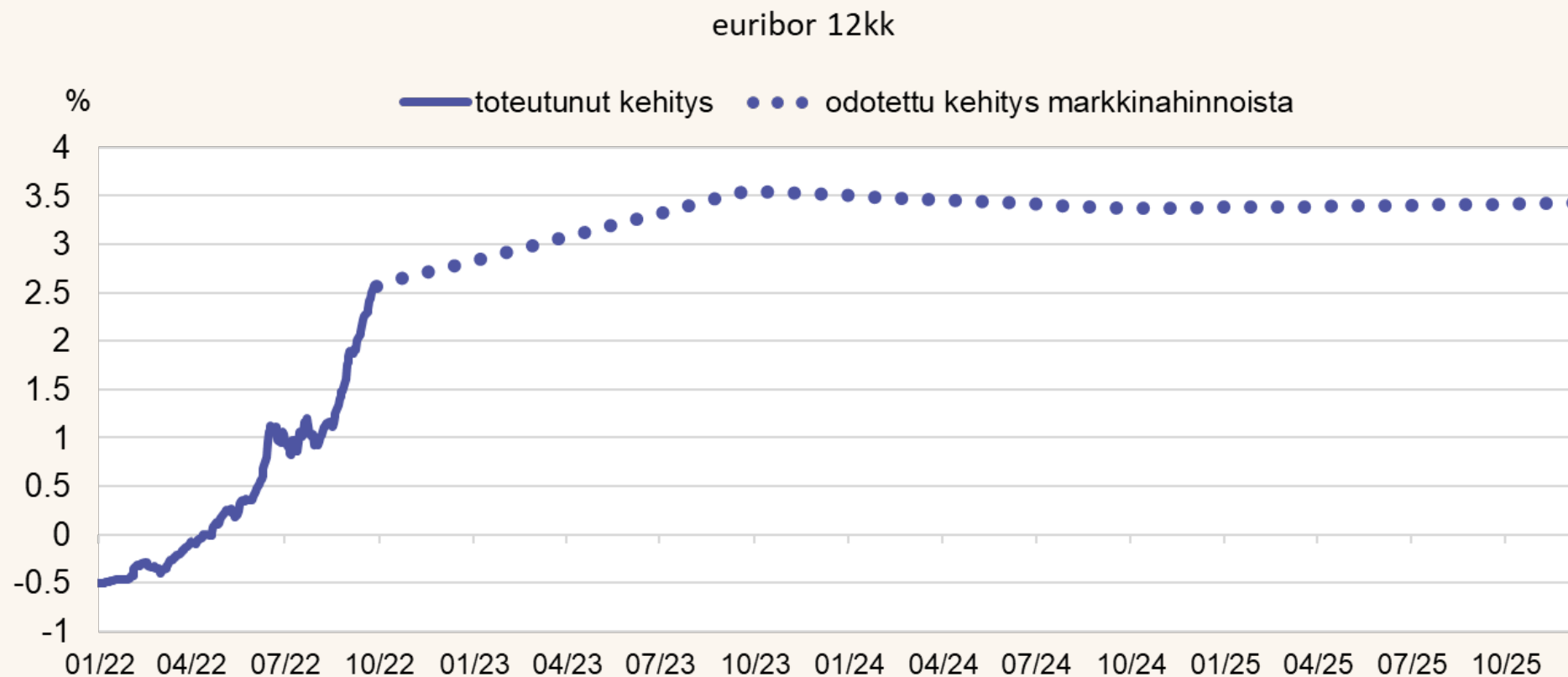
# Markkinoiden hinnoittelema korkotasoa on noussut vaihdellen viimeaikoina 2,5–3 %:n välillä



Euroalueen yönylikoronvaihtosopimuksista johdettuja odotettuja €STR-tasoja.

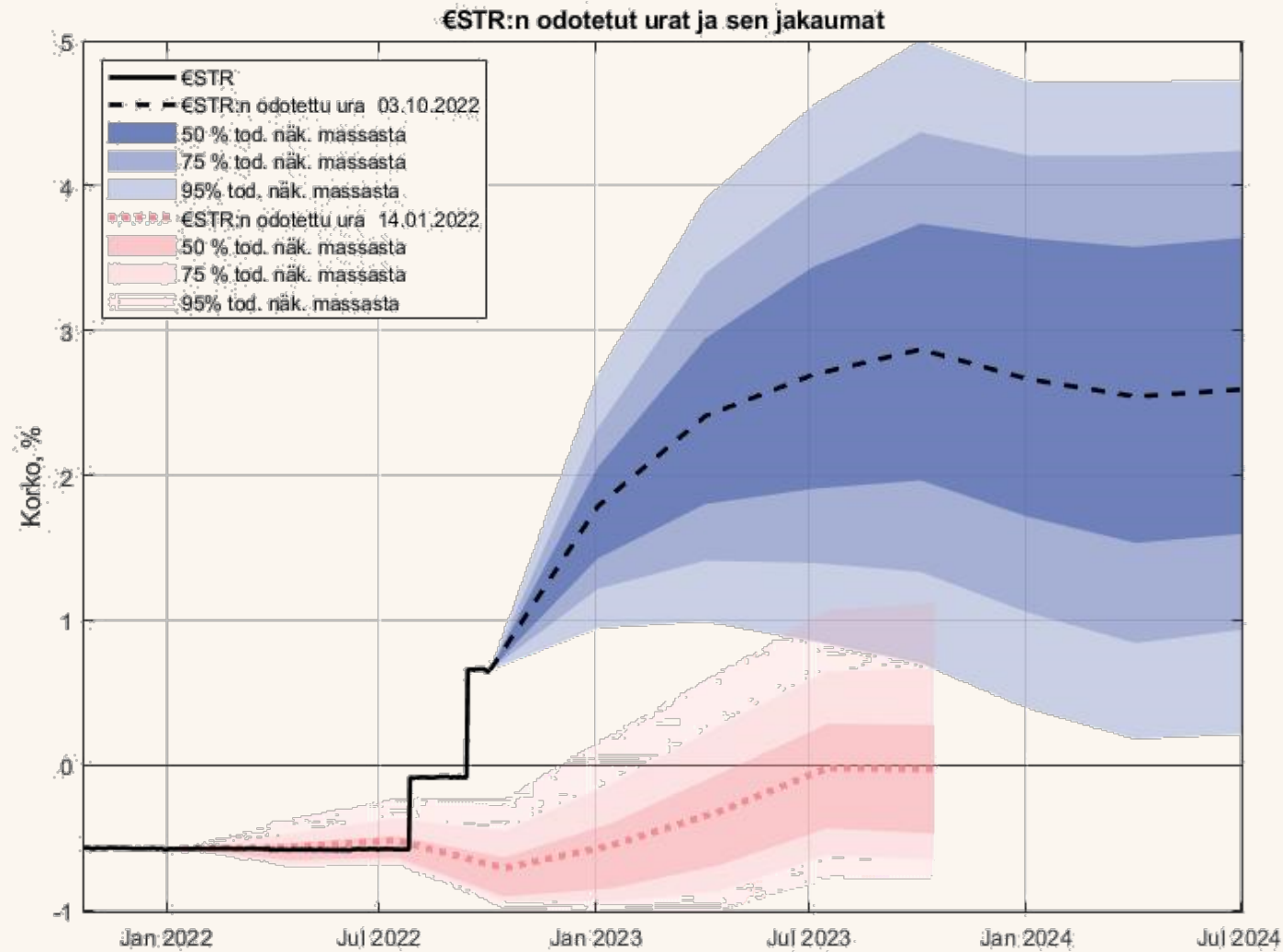
Lähde: Bloomberg

# Korko-odotuksien nousu näkyy myös euriborkoroissa



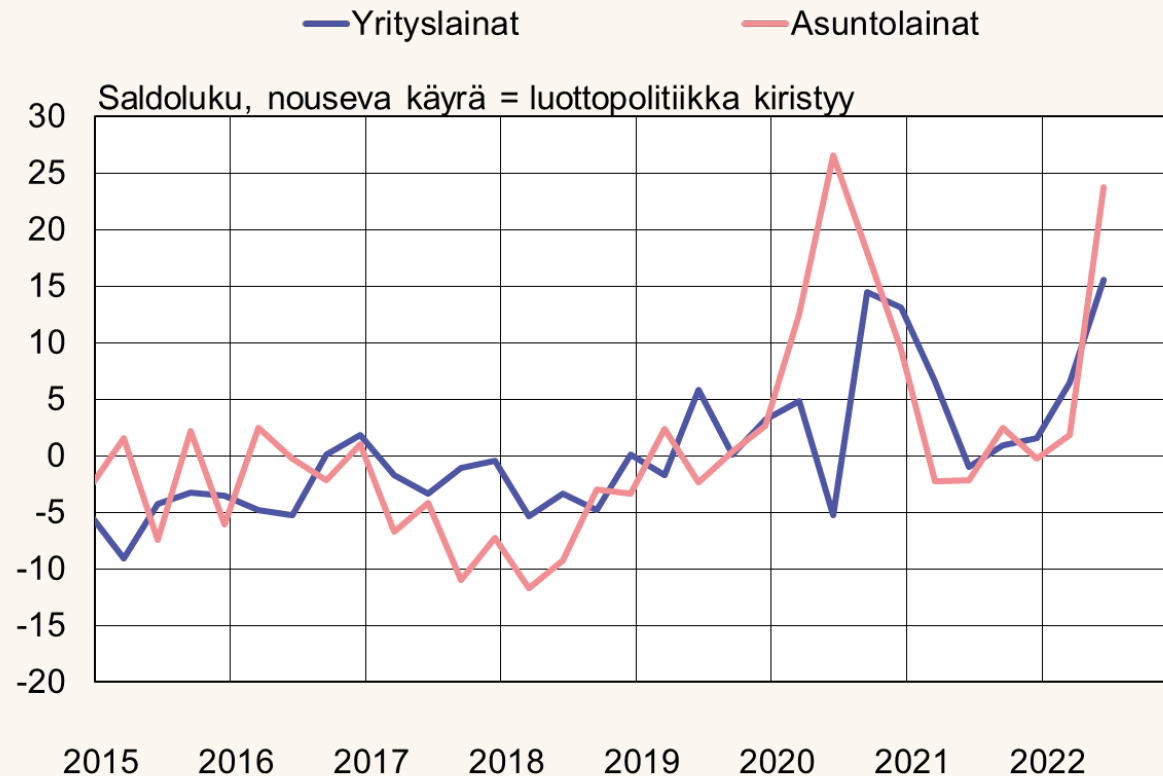
Lähteet: Bloomberg ja The European Money Markets Institute

# Markkinoiden hinnoittelman korko-epävarmuuden kasvu



# Rahapolitiikan välittyminen: kivistynyt rahapolitiikka on välittynyt luottopolitiikkaan

Kuvio 1: Luottopolitiikan kehitys euroalueella, muutos edellisestä kyselystä

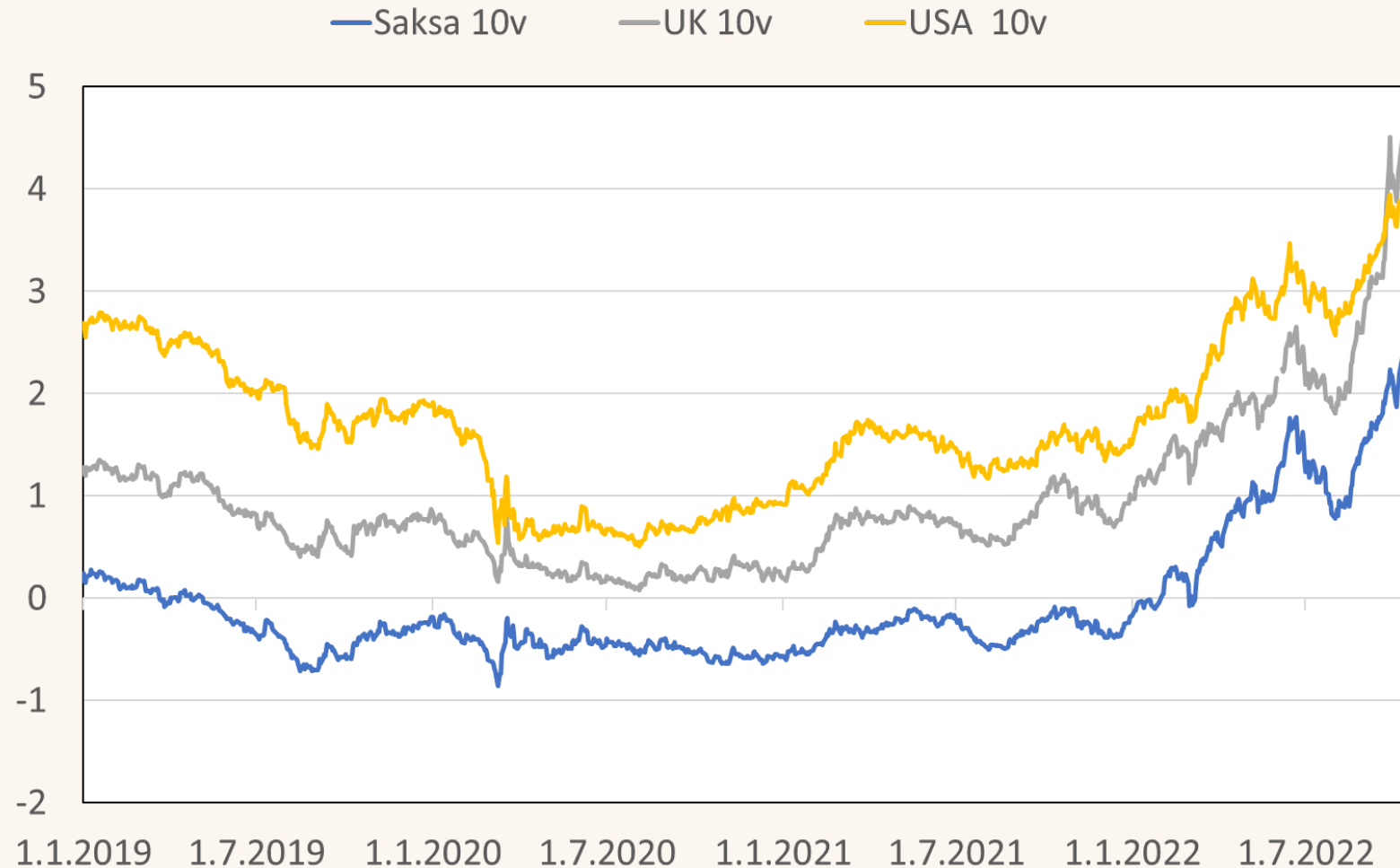


Lähde: Euroopan keskuspankki, Macrobond.

34022@Kuvio1

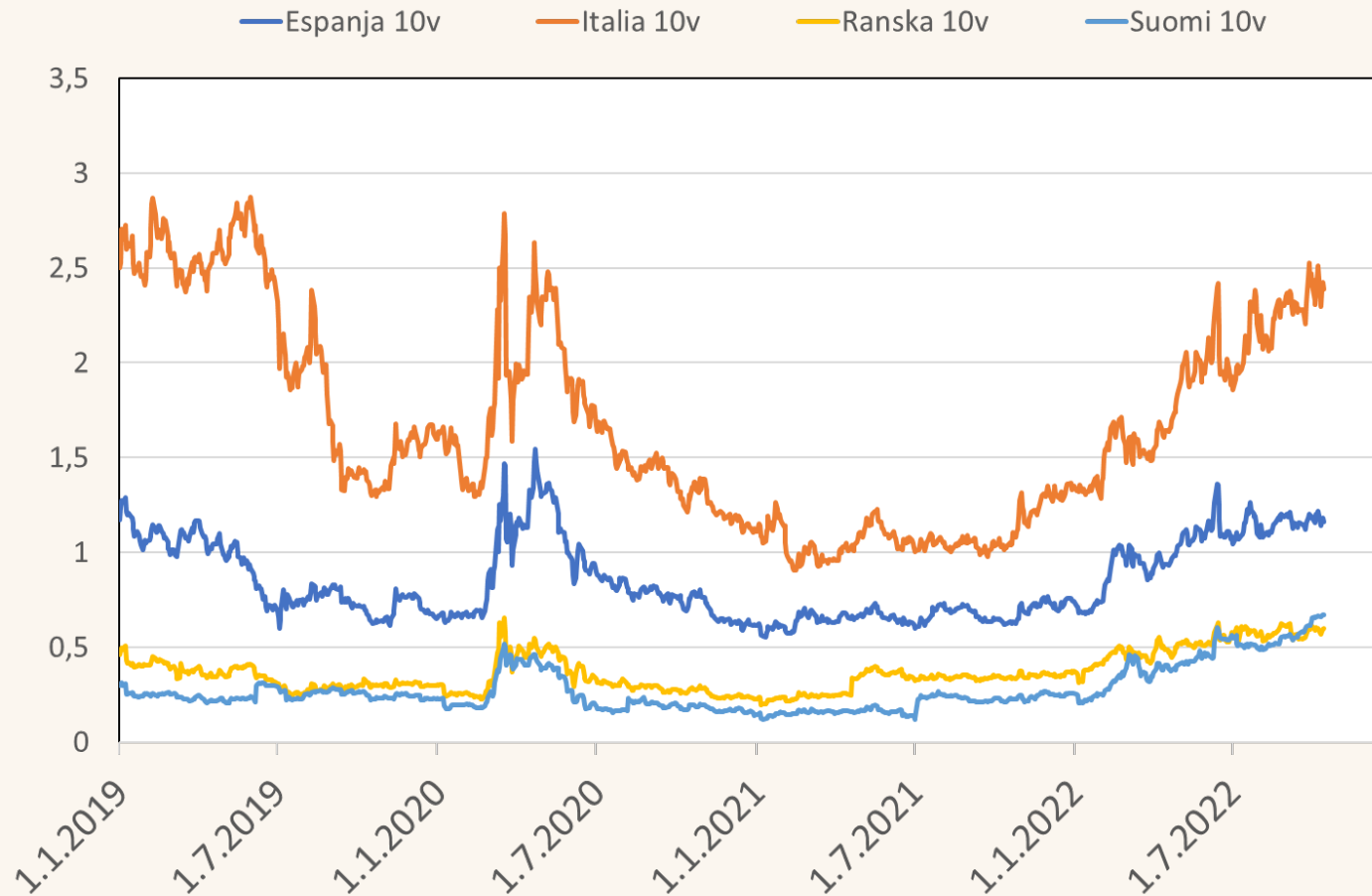
Luottopolitiikka:  
positiivinen/negatiivinen  
päätös yritys- tai  
asuntolainan  
myöntämisestä

# Pitkät korot ovat nousseet globaalisti inflaatiopaineiden ja korkopolitiikan normalisoinnin myötä



Lähde: Bloomberg

# Euroalueen rahapolitiikan välittymisen fragmentaatoriskiin voidaan vastata TPI-työkalulla



Lähde: Bloomberg



# Rahapolitiikan kolme haastetta

1. Mitoitus tarjontasokkilähtöisen inflaation pitkittyessä
2. Velkatasot
3. Kv. talouden epävarmuudet



Kiitos!

e-mail: [tuomas.valimaki@bof.fi](mailto:tuomas.valimaki@bof.fi)

Twitter: [@TuomasValimaki](https://twitter.com/TuomasValimaki)  
[suomenpankki.fi](http://suomenpankki.fi)