



# Rahapolitiikan toteutus ja markkinoiden kehitys euroalueella

LähiTapiolan varainhoidon korkoseminaari 8.2.2023

Johtokunnan jäsen Tuomas Välimäki  
Suomen Pankki



# EKP:n neuvosto päättää yhteisestä rahapolitiikasta



# EKP:n päätehtävä on ylläpitää hintavakautta



- EKP:n ensisijainen tehtävä on pitää hintataso vakaana
- Tavoitteena on 2 prosentin inflaatiovauhti *keskipitkällä aikavälillä* ja tavoite on symmetrinen, eli sitä hitaampaa ja nopeampaa inflaatiota pidetään yhtä kielteisinä
- Euroopan unionin toimielimenä EKP:n tehtäviin kuuluu lisäksi tukea yleistä talouspolitiikkaa EU:ssa ja edistää EU:n tavoitteiden saavuttamista, kunhan hintavakaus ei vaarannu

# Rahapolitiikan valmistelu, päätöksenteko ja toimeenpano









Pidämme yllä  
hintavakautta

## Suomen Pankki on kestävän talouden ja vakauden rakentaja



Edistämme  
rahoitusjärjestelmän  
vakautta



Huolehdimme  
maksujärjestelmän  
tehokkuudesta ja  
turvallisuudesta



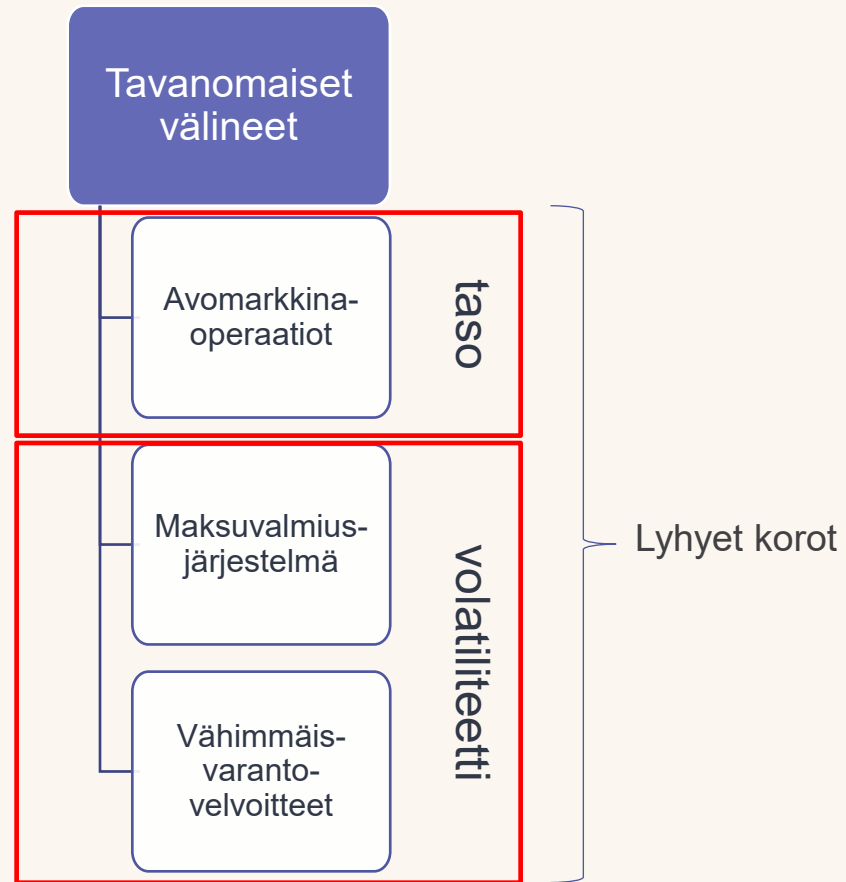
Suomen Pankki on kansallinen keskuspankki  
ja eurojärjestelmän jäsen



Tuemme  
kestävää kasvua ja  
korkeaa työllisyyttä  
Suomessa ja EU:ssa

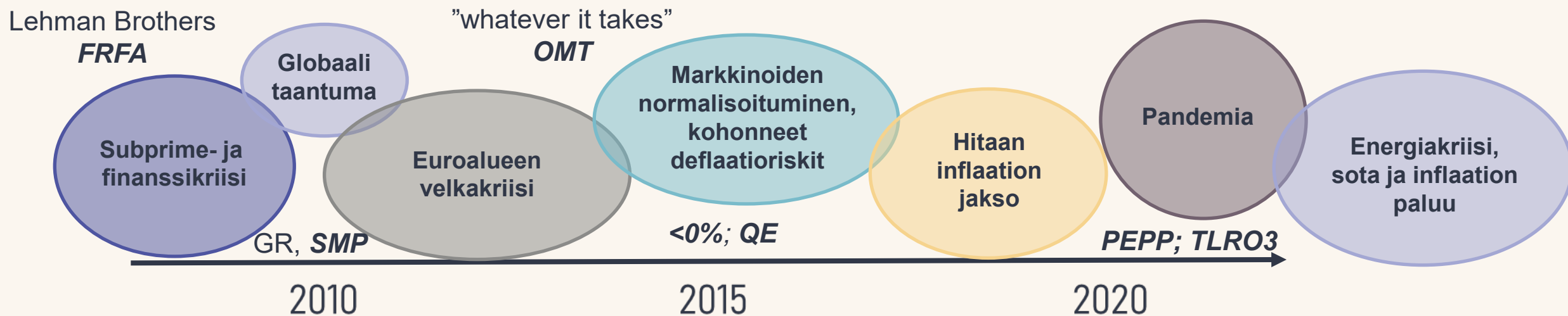
# *Rahapolitiikkaa erilaisissa olosuhteissa*

# Eurojärjestelmän rahapolitiikan välineet

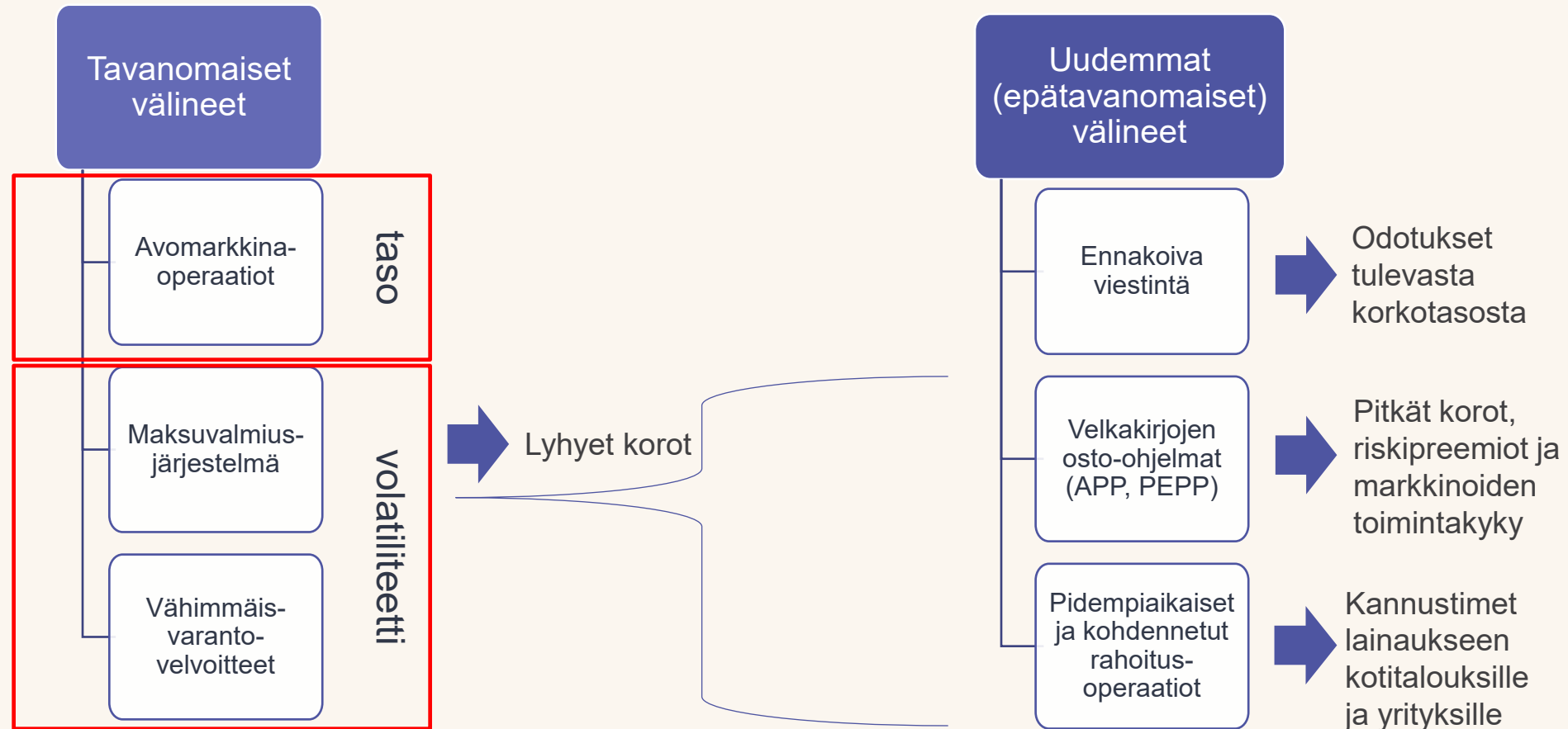




# Aikajana finanssikriisistä tähän päivään

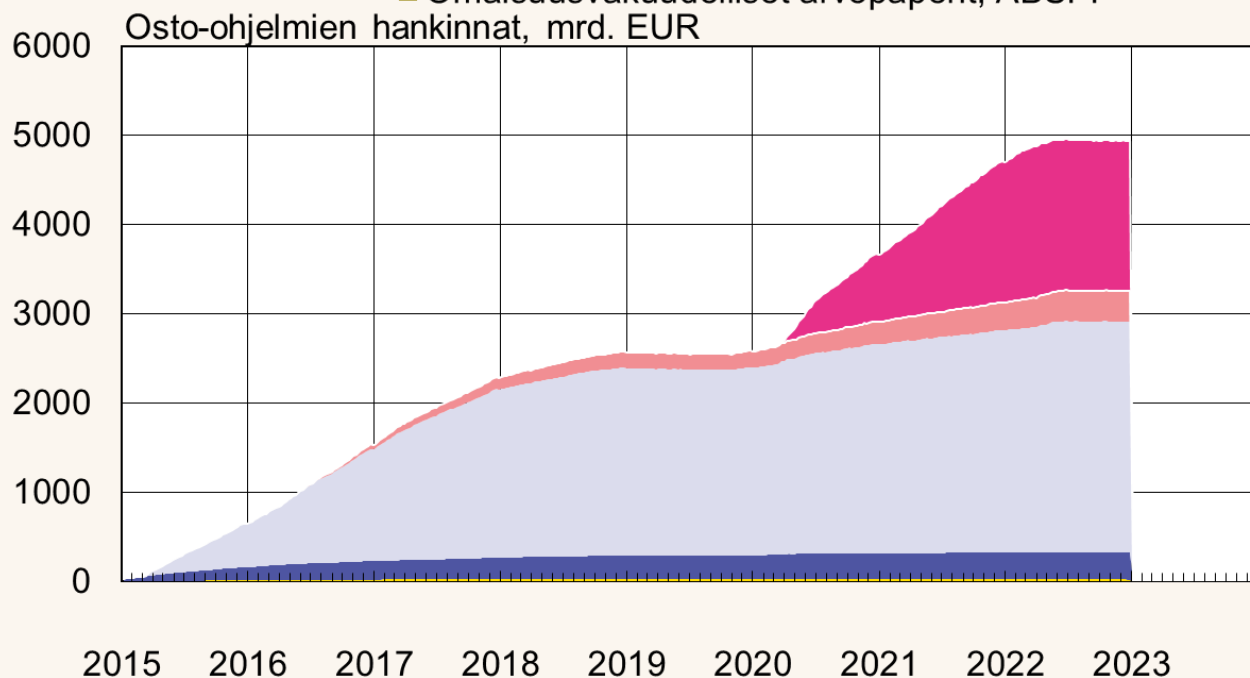


# Eurojärjestelmän rahapolitiikan välineet



# Rahapolitiikan toimet kriiseissä

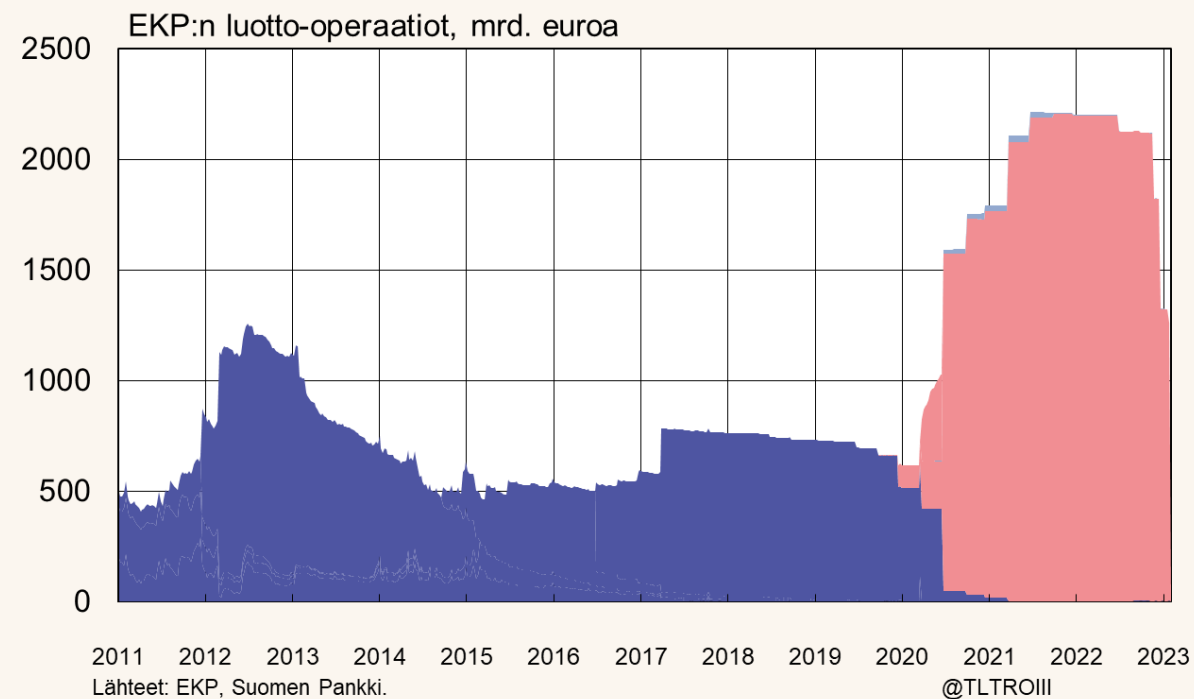
- APP {
- Pandemia-hätäostot, PEPP
  - Yrityssektorin arvopaperit, CSPP
  - Julkisen sektorin arvopaperit, PSPP
  - Katetut joukkolainat, CBPP
  - Omaisuusvakuudelliset arvopaperit, ABSPP



Lähde: EKP.

32422@EKP\_ostohjelma

- Muut ylimääräiset pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot, 1-12 kk (LTRO)



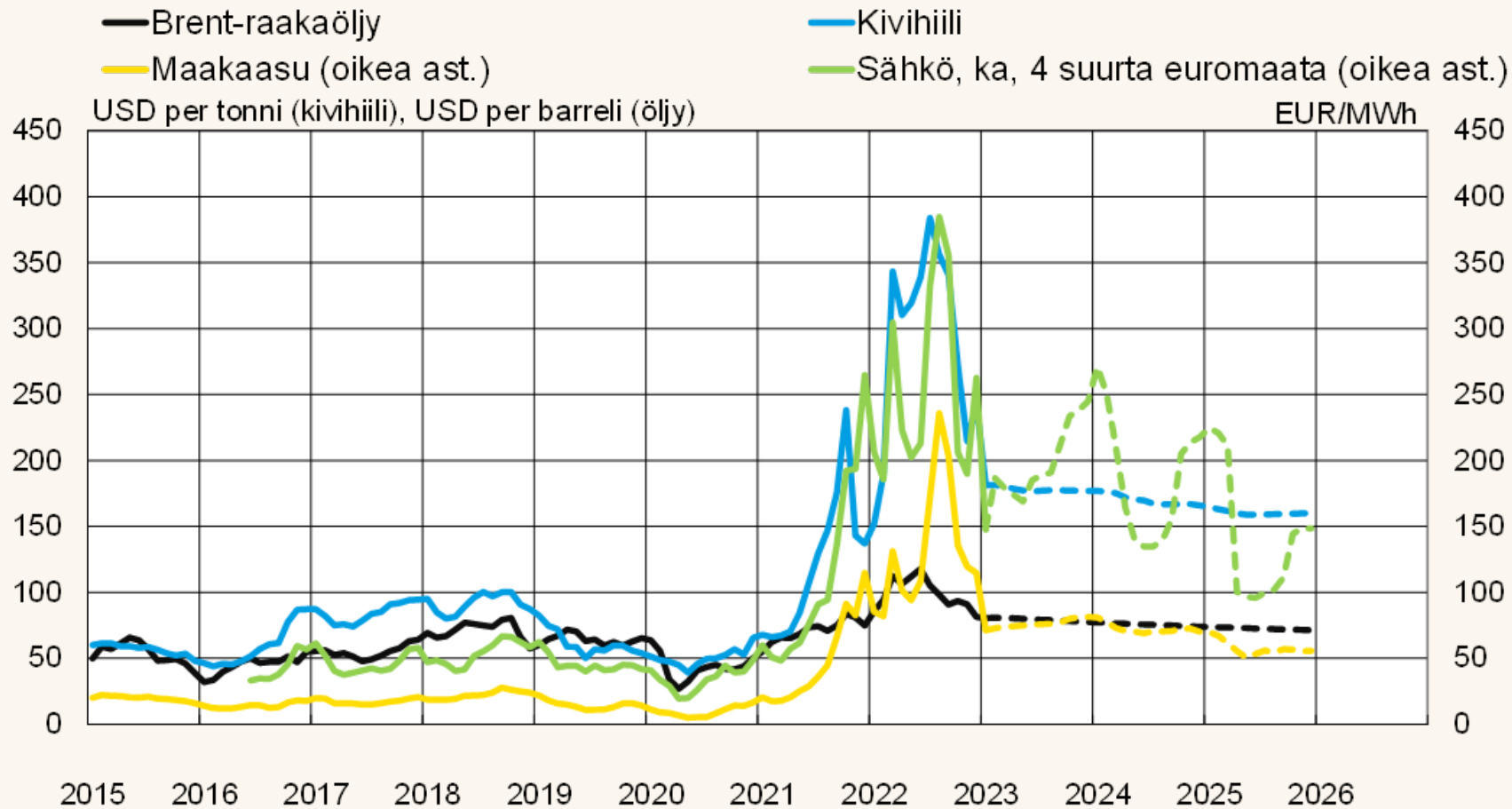
Lähteet: EKP, Suomen Pankki.

@TLTROIII



# *Euroalueen inflaatio ja talouskasvu*

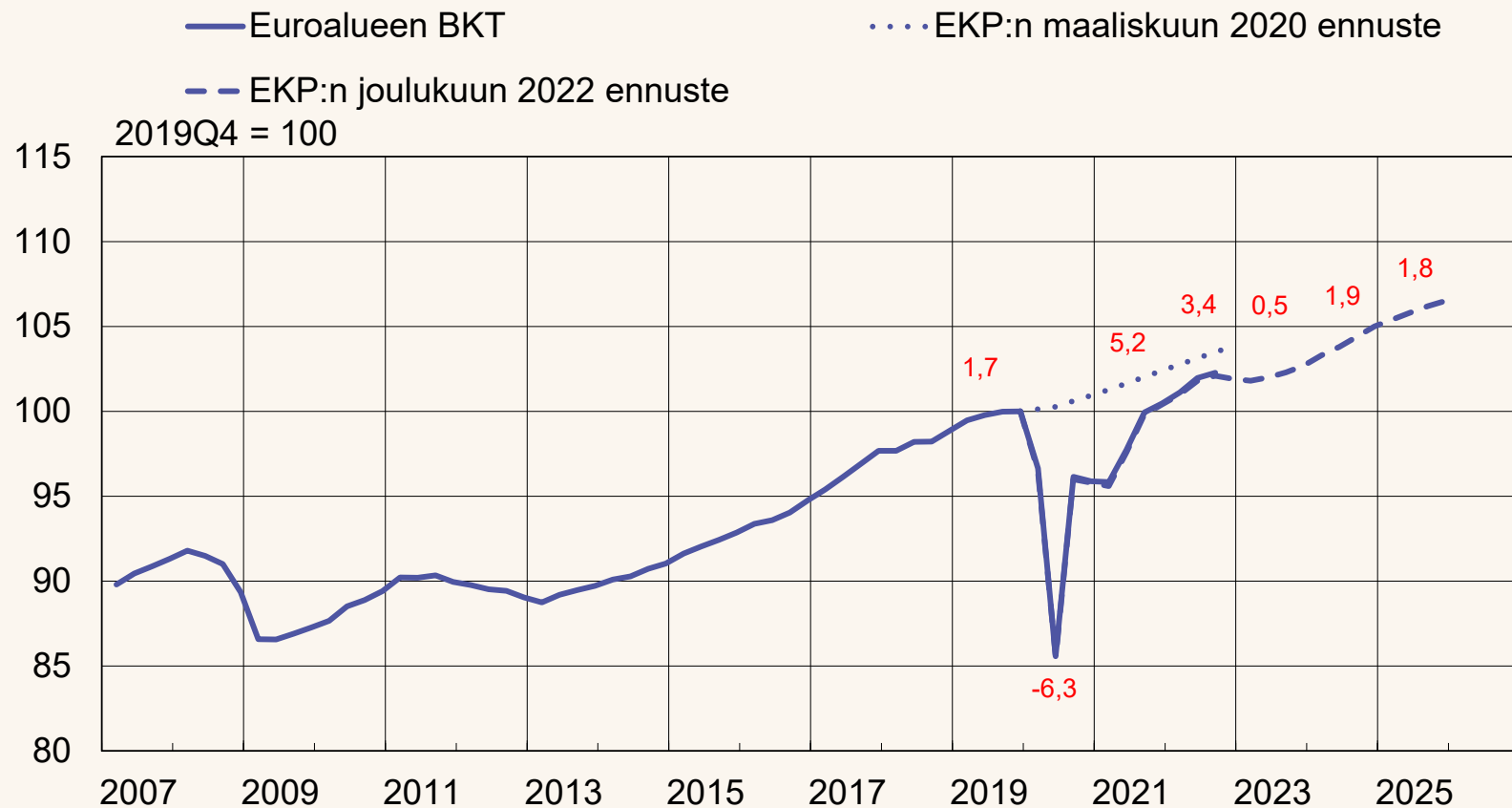
# Energiakriisi hallitsee Euroopan ja Suomen talousnäkymiä ja ylläpitää epävarmuutta



Lähteet: ICE ja Macrobond. Hinnat kuukausikeskiarvoja.  
Futuuriurat merkitty katkoviivalla.

34020@energianhinnat2

# Energiakriisi heikentänyt euroalueen kasvunäkymiä



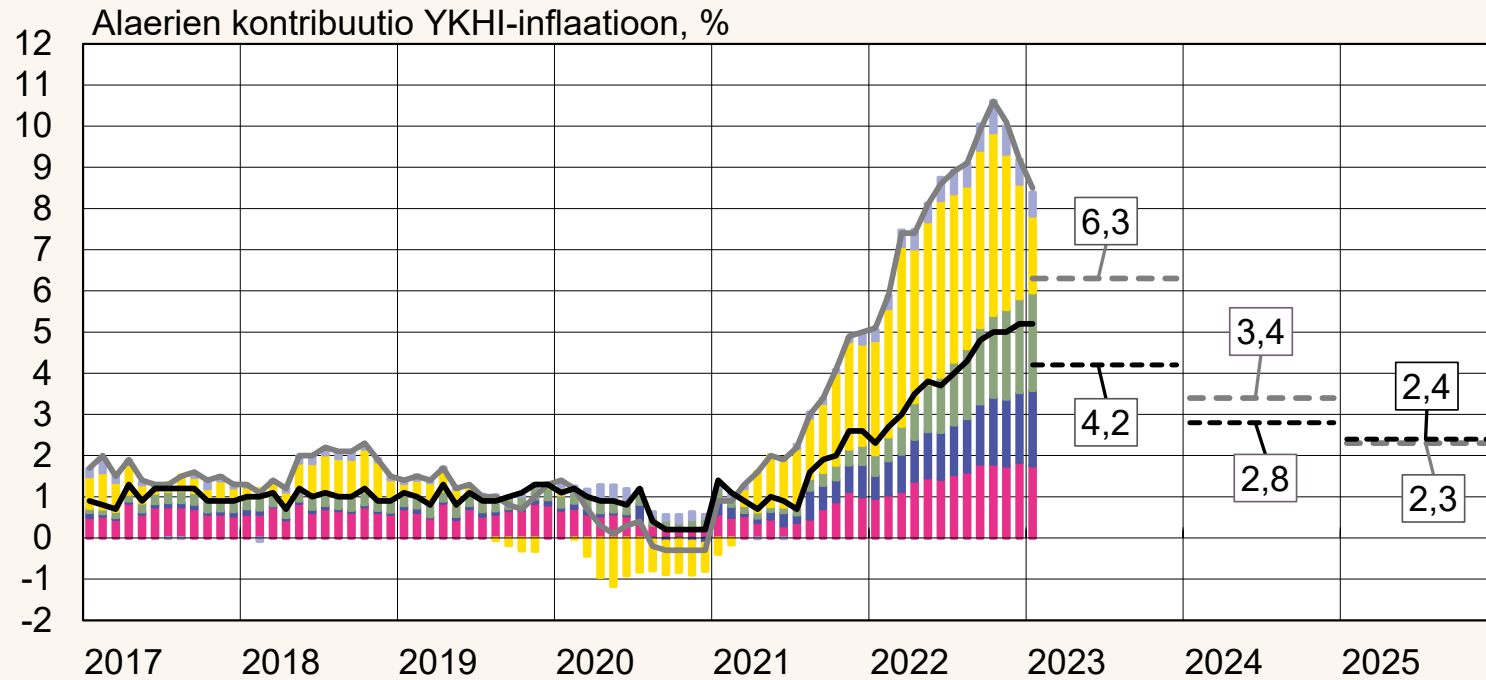
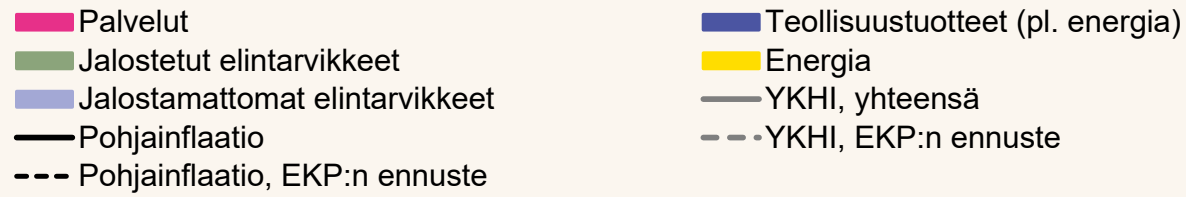
Käyrän vieressä olevat luvut ovat vuosikasvuja, %.

Lähde: EKP:n laskelmat ja Suomen Pankki.

35781@MMS(2007-)\_LV (3)



# Energiainflaation osuus pieneenmässä - mutta inflaatio on laaja-alaistunut koko talouteen



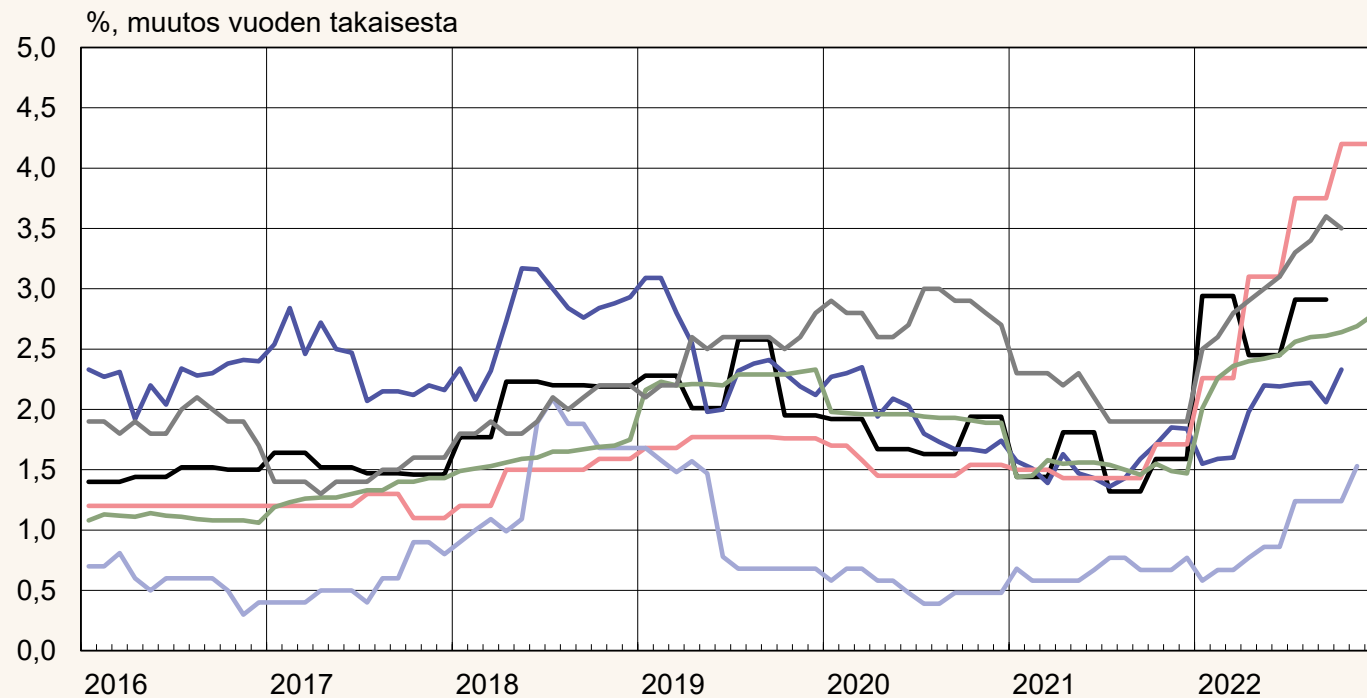
Lähteet: Eurostat ja EKP.

32426@YKHikontrib(2)

# Palkkainflaatio oli pitkään maltillista, mutta on nopeutunut viime vuodesta lähtien

## Sopimuspalkkojen kasvu nopeutunut

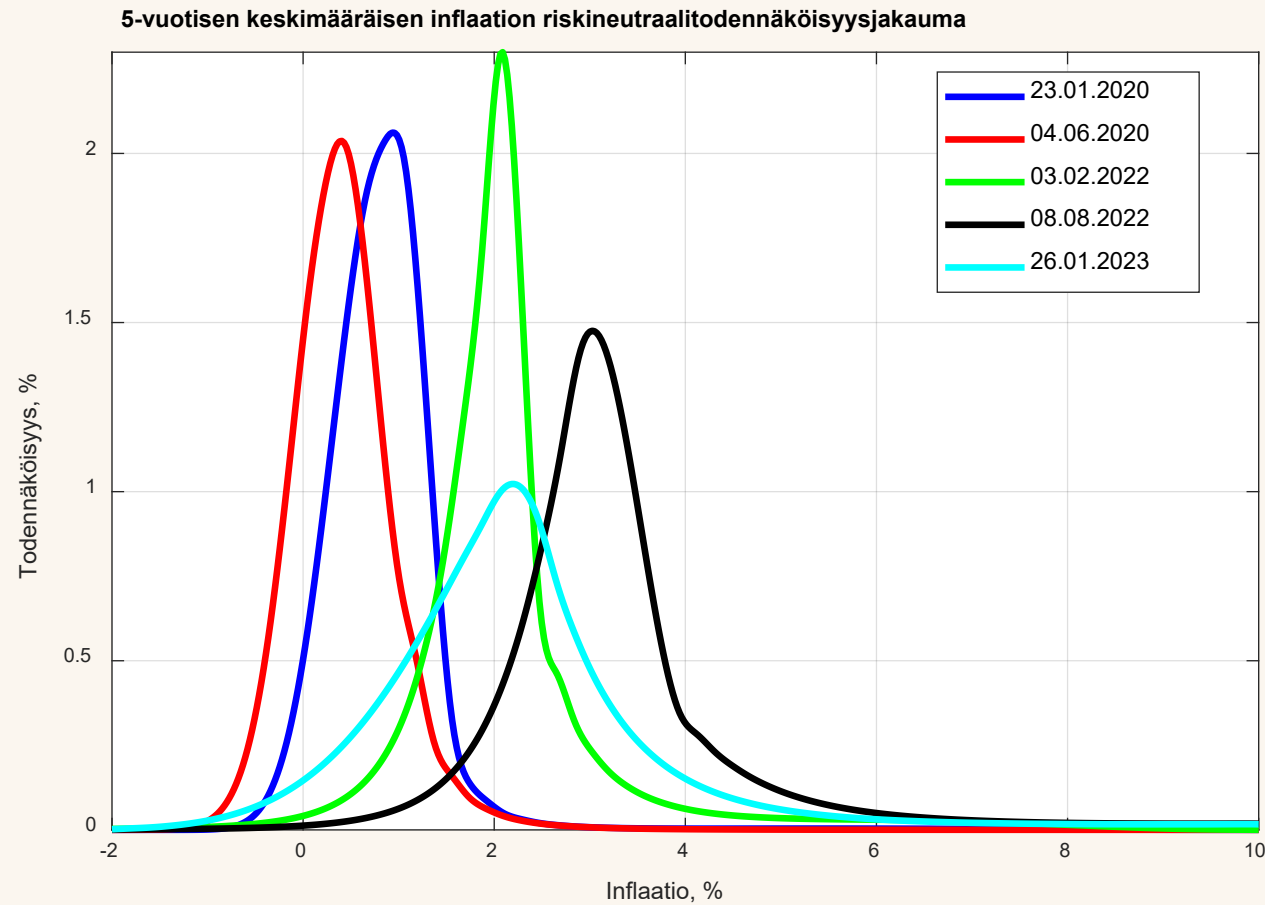
—Euroalue\* —Saksa, pl. neuvotellut bonukset —Ranska —Italia —Espanja —Alankomaat



\* Neljännesvuosisarja.  
Lähde: EKP.

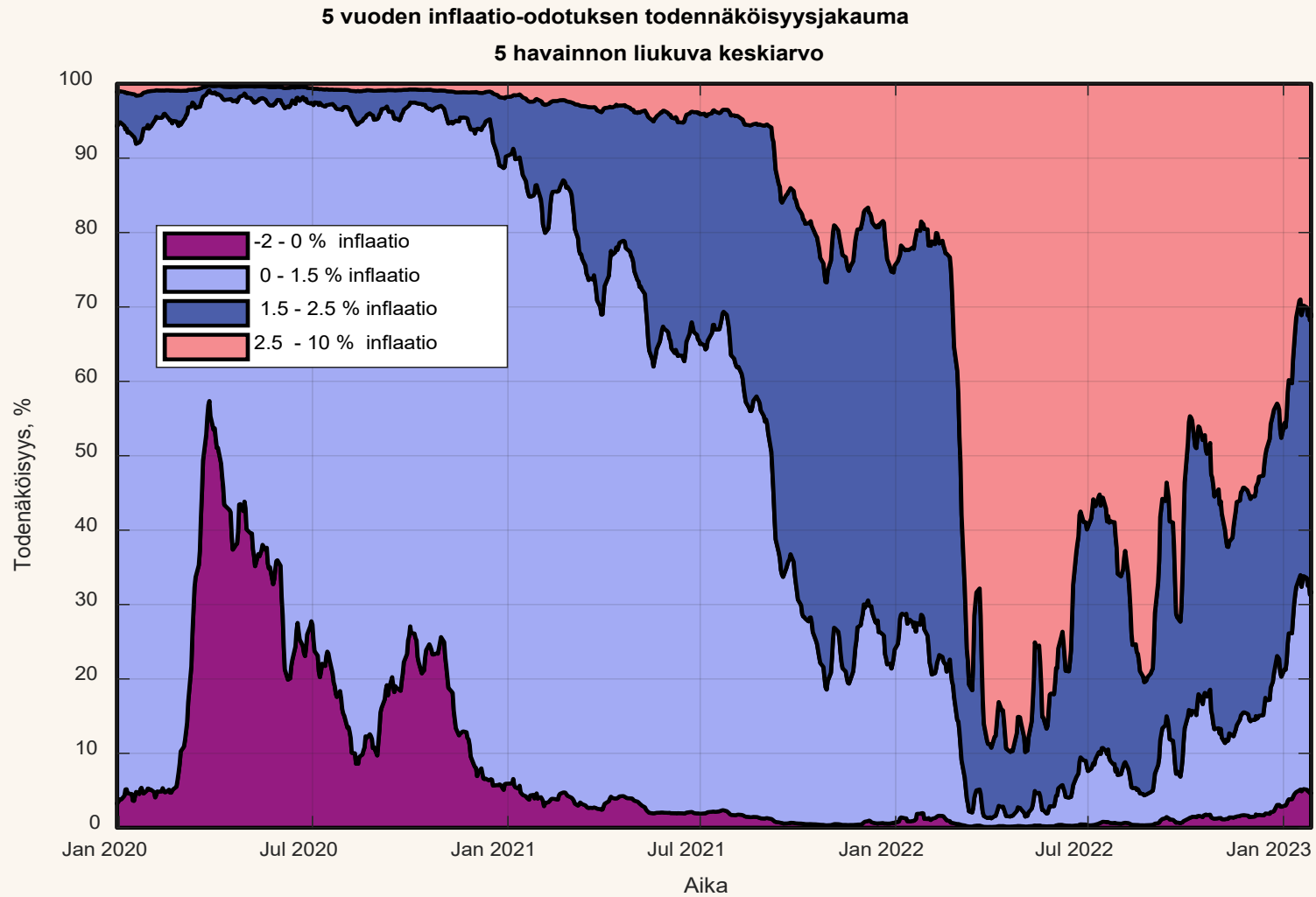
32426@Negowage\_kk (2)

# Markkinahinnoista johdetut 5v inflaatiotodennäköisyysjakaumat I





# Markkinahinnoista johdetut 5v inflaatiotodennäköisyysjakaumat II



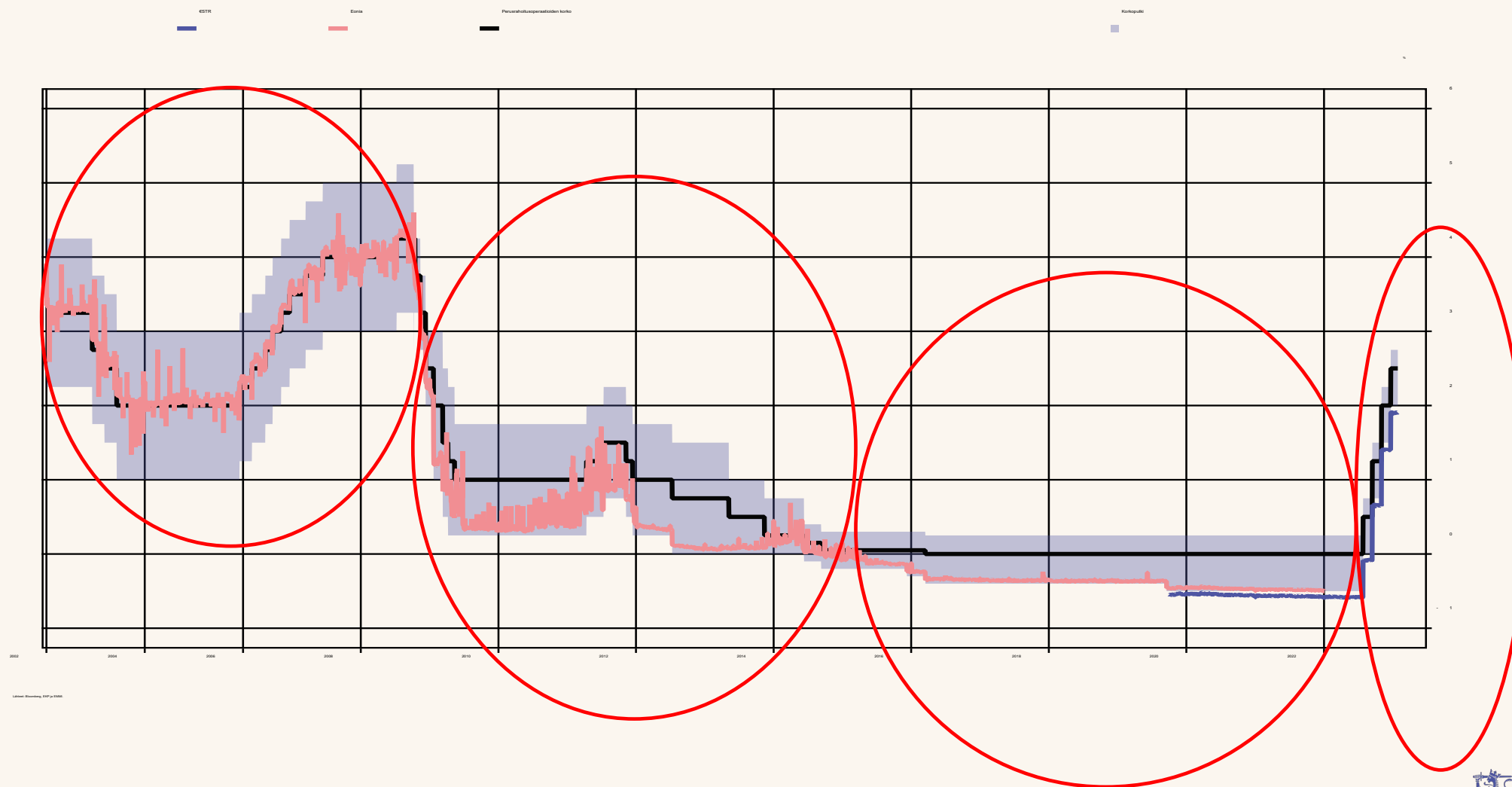
# *Rahapolitiikan päätökset 2022–2023*

# EKP:n neuvoston rahapolitiikkapäätökset 2022–2023

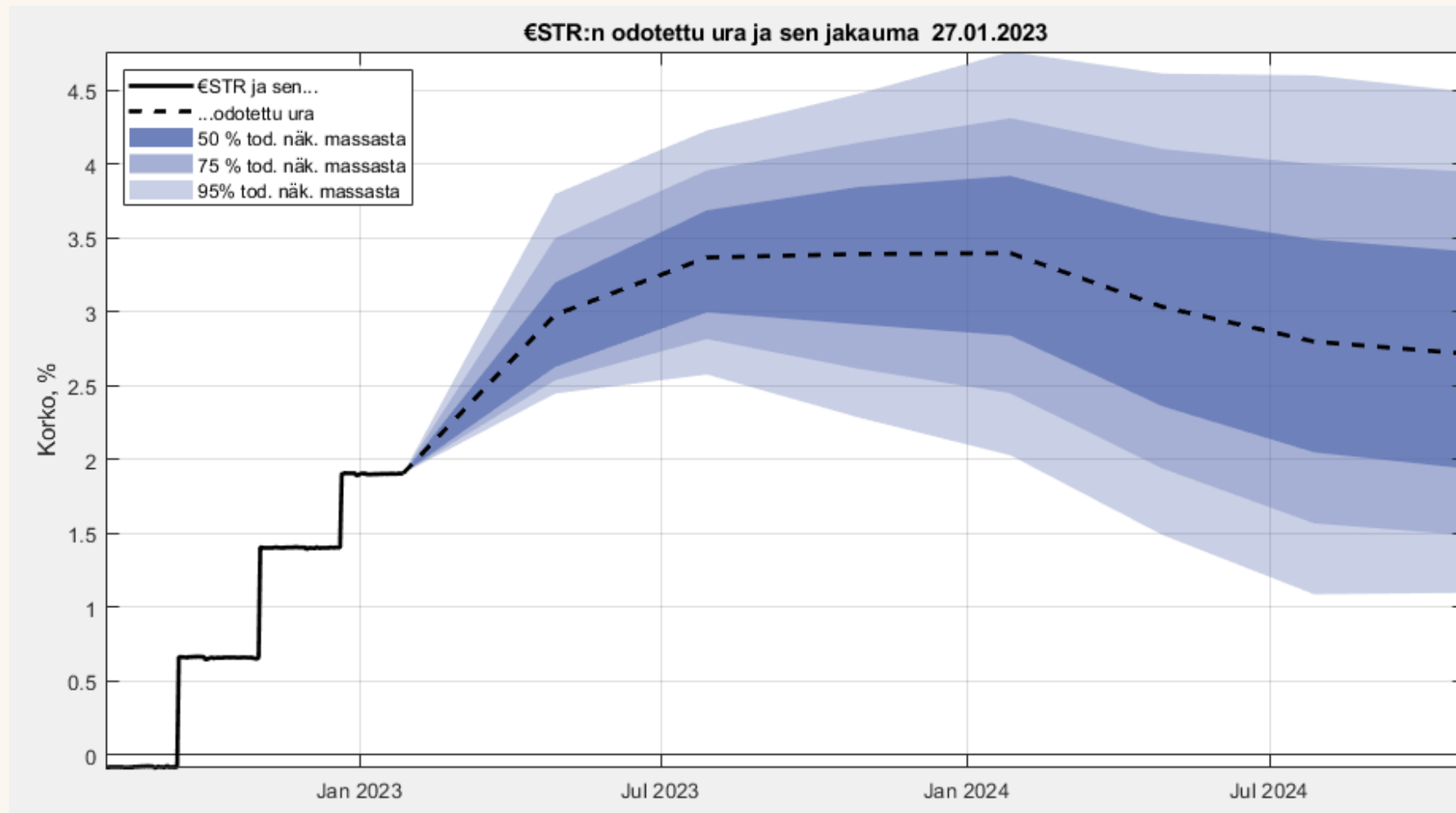
- EKP:n ohjaukorkoja nostettu 3 %-yksikköä (...ja lisää luvassa)
- Velkakirjojen netto-ostojen lopetus 2022 sekä uudelleensijoitusten vähennys 03/2023
- Transmission Protection Instrument (TPI)
- Kohdennettujen operaatioiden päätyminen (TLTROt)
- Vähimmäisvarannoille maksettavan koron muutos
- Vaiheittainen luopuminen pandemia-ajan helpotuksista vakuuskehikkoon
- Ilmastomuutostekijöiden huomiointi rahapolitiikassa

# *Lyhyet korot*

# Euroalueen lyhyiden korkojen kehitys

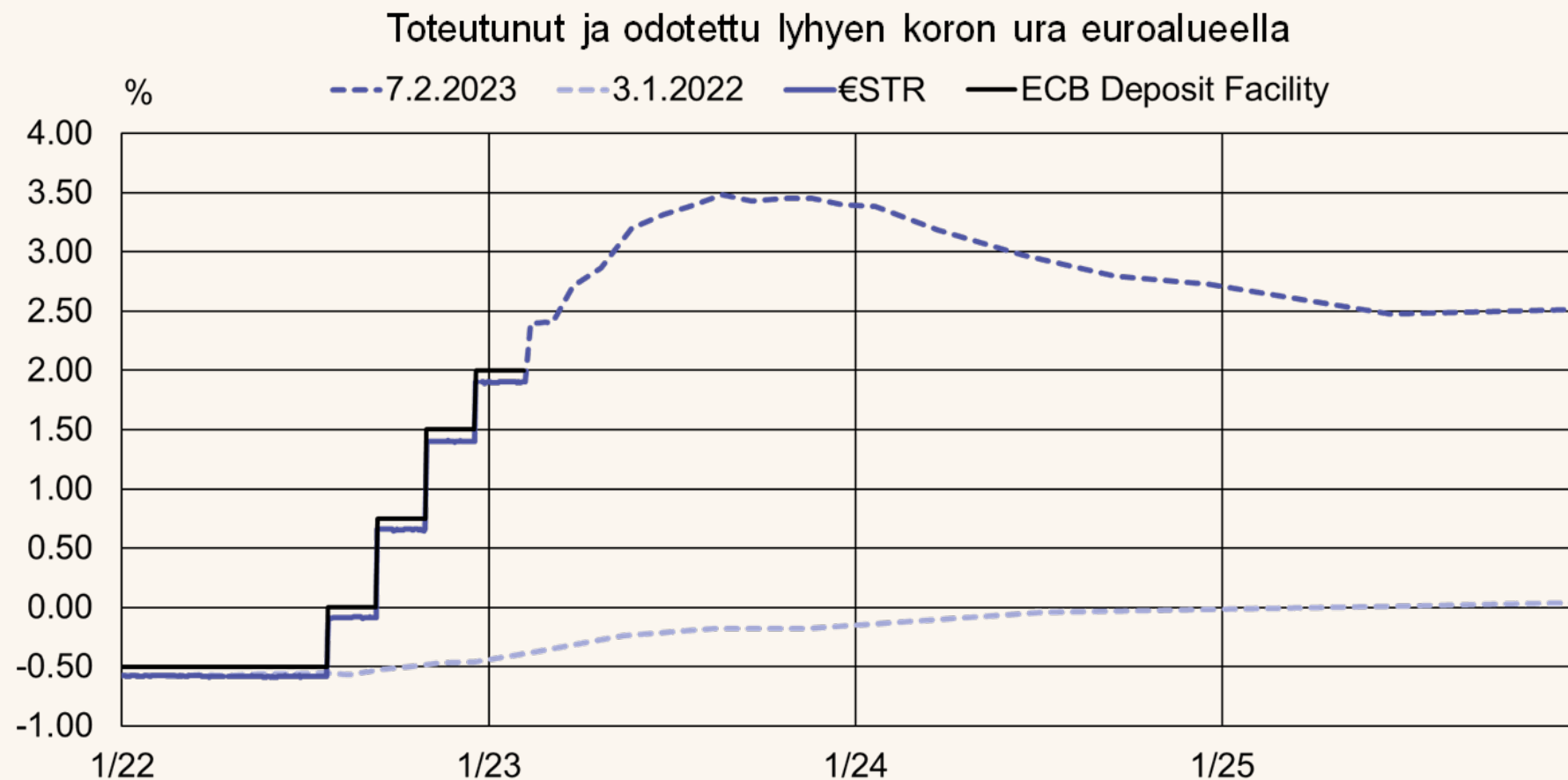


# Lyhyen koron kehitykseen liittyy merkittävää epävarmuutta





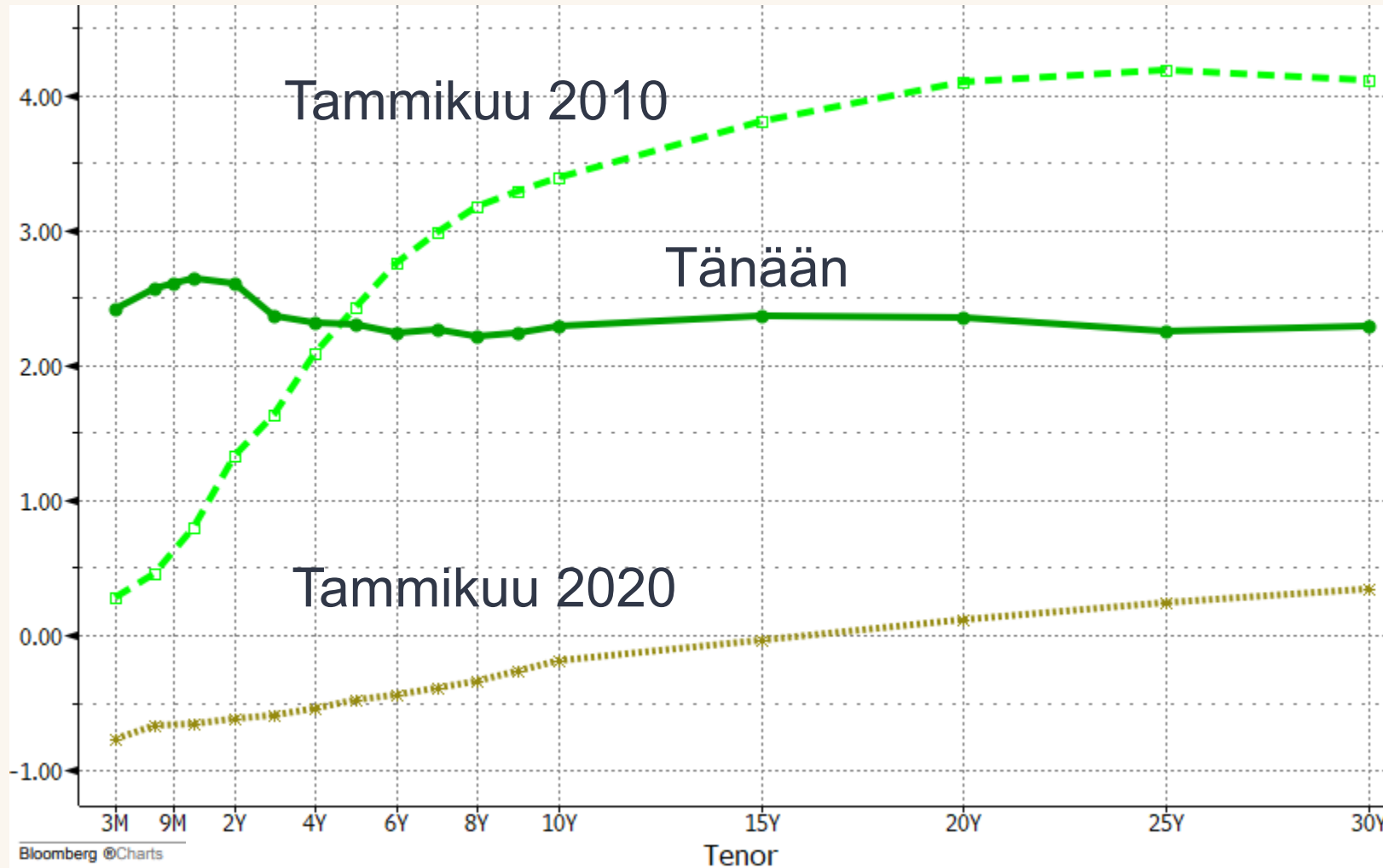
# Odotusten muutos vuodessa



Odotukset on johdettu euroalueen yönylikoronvaihtosopimuksista.  
Lähde: EKP ja Bloomberg.

# *Joukkovelkakirjalainojen korkotasot*

# Saksan valtionlainakorot tänään vs. tammikuu 2020 ja 2010



# Velkakirjoilla positiiviset tuottotasot (yield) globaalisti

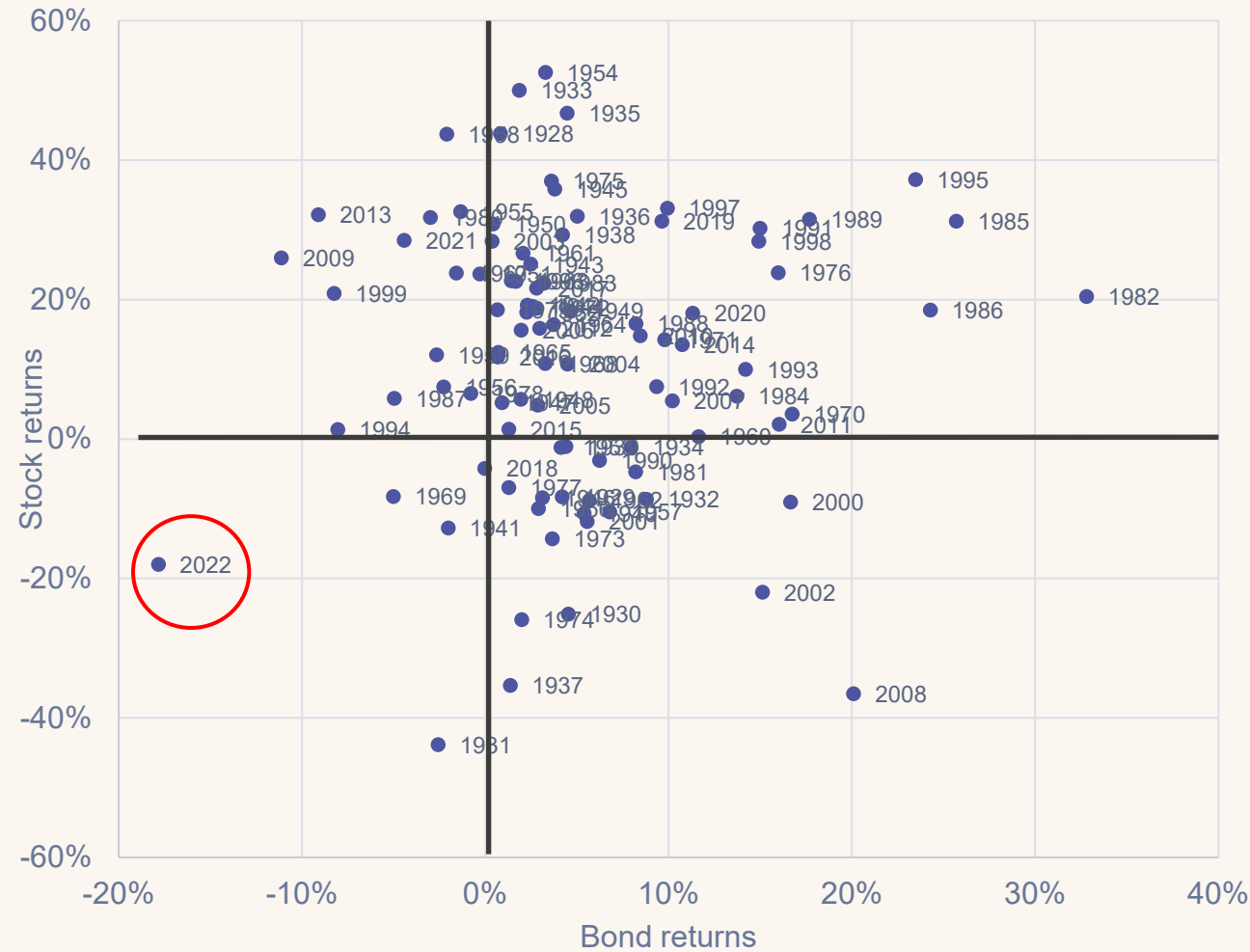
Global Agg Negative yielding debt (EUR tn)



Source: Bloomberg Global Aggregate index

# Tuottojen ennustaminen hyvin haasteellista

Annual returns of S&P500 and US 10r Treasury since 1928





*Kiitos!*

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

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