

Erkki Liikanen
Suomen Pankki

Katsaus rahapolitiikkaan ja rahoitusjärjestelmän vakauteen

Talousvaliokunnan julkinen kuuleminen
8.9.2017





Talouskeskustelun suurista aiheista ja maailmantalouden näkymistä



Mitkä olivat suuret aiheet taloustapaamisissa kesällä 2017?

- **Sintra, 26.-28.6. EKP**
 - *Tuottavuuden kasvu ja työllisyys; Innovaatiot, investoinnit ja tuottavuus; Kehittyneiden maiden kasvuvauhti hidastunut, miksi? Kun kasvu ei riitä (Ben Bernanke)*
 - *Rahapolitiikka (Draghi, Carney, Kuroda)*

- **Jackson Hole 24.-26.8., Kansas Fed**
 - *Kuinka edistää talouden dynamiikkaa; tulonjaon eriarvoisuus ja kv.-kaupan tulojakovaikutukset; kv.-kaupan muuttuva maisema; voidaanko tasapainottaa lyhyen aikavälin fiskaalielvytys ja pitkän aikavälin kestävyys,*
 - *Rahapolitiikka (Yellen, Draghi)*



IMF:n heinäkuun (23.7.) ennuste maailmantalouden kasvulle ennallaan – maakohtaiset ennustemuutokset kumoavat toisensa

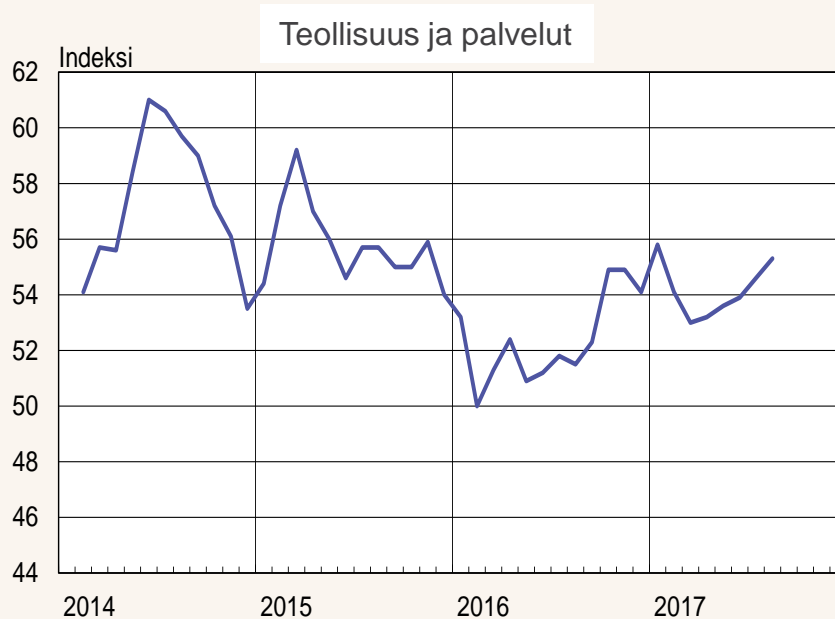
IMF July 2017 WEO

	% Apr. WEO				
	2016	2017f	2018f	2017	2018
United States	1.6	2.1	2.1	-0.2	-0.4
United Kingdom	1.8	1.7	1.5	-0.3	0
Euro Area	1.8	1.9	1.7	0.2	0.1
Germany	1.8	1.8	1.6	0.2	0.1
France	1.2	1.5	1.7	0.1	0.1
Italy	0.9	1.3	1	0.5	0.2
Spain	3.2	3.1	2.4	0.5	0.3
Japan	1	1.3	0.6	0.1	0
China	6.7	6.7	6.4	0.1	0.2
World Output	3.2	3.5	3.6	0	0
World Trade Volume (goods and services)	2.3	4	3.9	0.2	0



IMF laski Yhdysvaltain kasvuennustetta, elvytysodotukset hiipumassa

Ostopäälliköiden indeksi (yhdistelmäindikaattori)



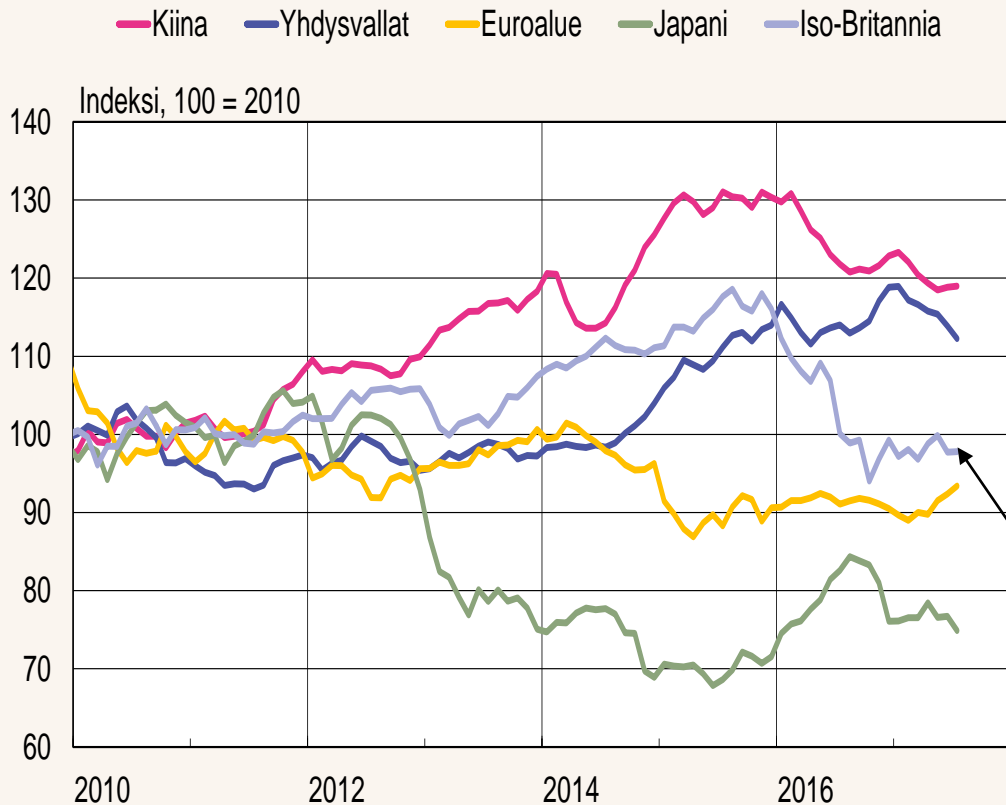
PMI Composite.
Lähde: Markit (Macrobond).
32427@PMI

- ***Uudella hallinnolla vaikeuksia***
 - ***Obamacaren kumoaminen ei etene Senaatissa***
 - ***Verouudistusten ja infrastruktuuri-investointien rahoitus auki***
 - ***Verovuoden 2018 budjetti käsittelyssä syyskuussa***



Brexitin ennustetaan vaimentavan Ison-Britannian kasvua

Reaalisia valuuttakursseja (CPI)

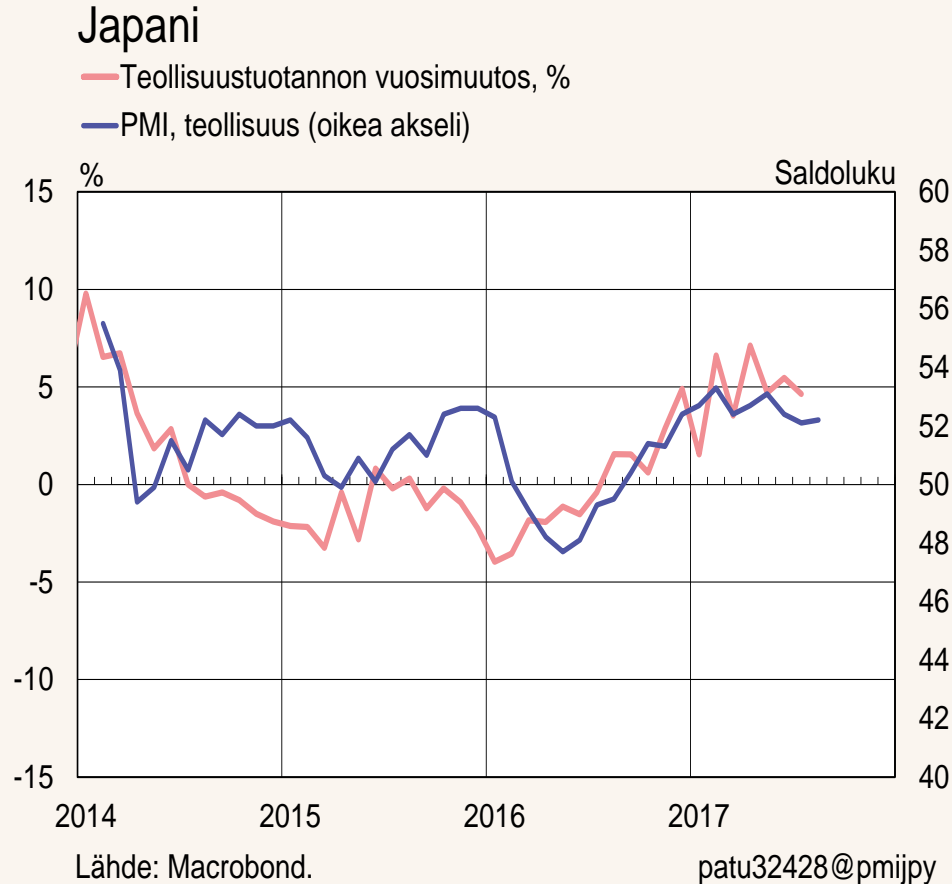


- **Kasvun ennustetun hidastumisen taustalla ensimmäisen vuosipuoliskon vaisu kehitys ja Brexitin odotetut laajemmat vaikutukset**
- **Ison-Britannian inflaatiovauhti on kiihtynyt reippaasti (2,6 %:iin heinäkuussa) Brexitistä johtuvan punnan heikkenemisen seurauksena**

Lähteet: BIS ja Macrobond.

patu32427@REER

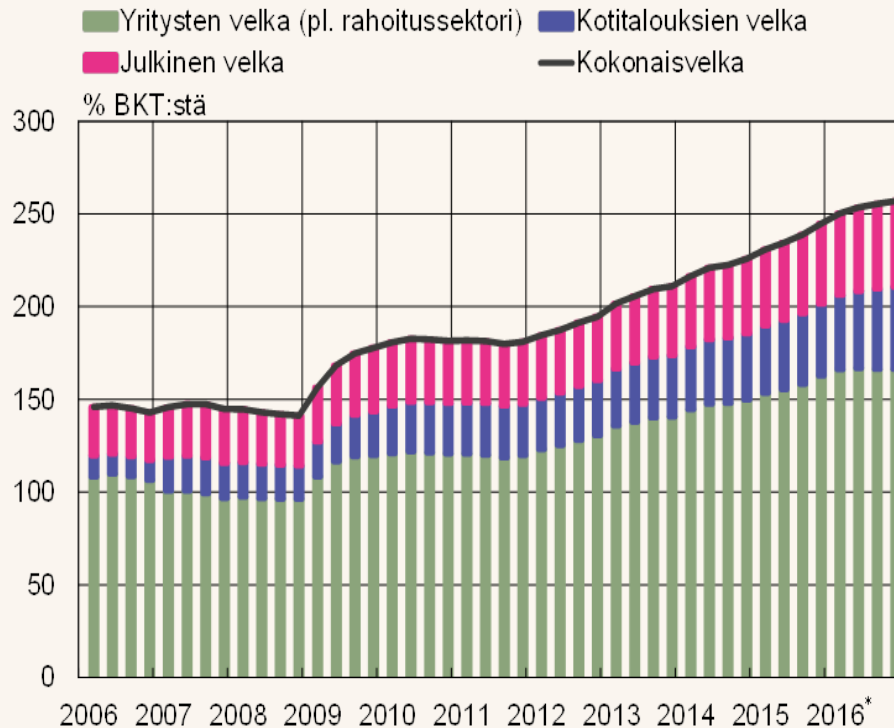
Japanin kasvu piristynyt



- **IMF nosti Japanin kasvuennustetta vuoden 2017 osalta. Tuoreimmat tiedot viittaavat jopa vahvempaan kasvuun.**
- **Syynä sekä maailmantalouden elpyminen että kotimaisen yksityisen kysynnän vahvistuminen**

Kiina kasvaa nopeasti, velkaantumisen huolestuttaa

Kiinan velka*



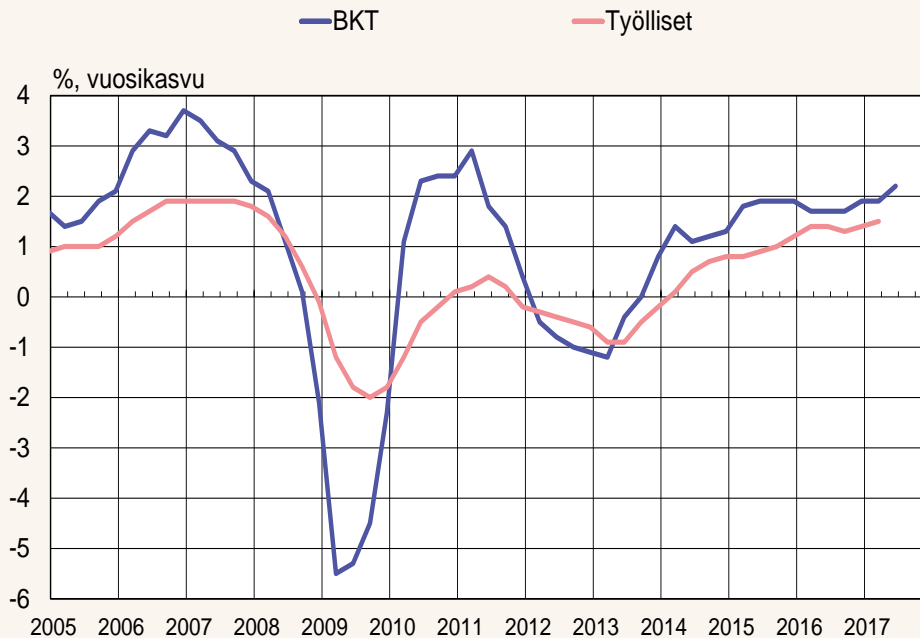
Lähde: BIS.

pl. rahoitussektorin velka

- **IMF nosti Kiinan kasvuennustetta vuoden 2017 osalta 6,6% → 6,7% ja 2018 6,2% → 6,4%**
- **Kasvun ripeytyminen johtuu maailmantalouden elpymisestä ja osin Kiinan virallisista kasvutavoitteista**
- **Kiinan kasvua on ylläpidetty mittavalla velkaantumisella**



IMF nosti euroalueen ennustetta – Espanjan ja Italian kasvu odotettua vahvempaa



Lähteet: Eurostat ja Macrobond.

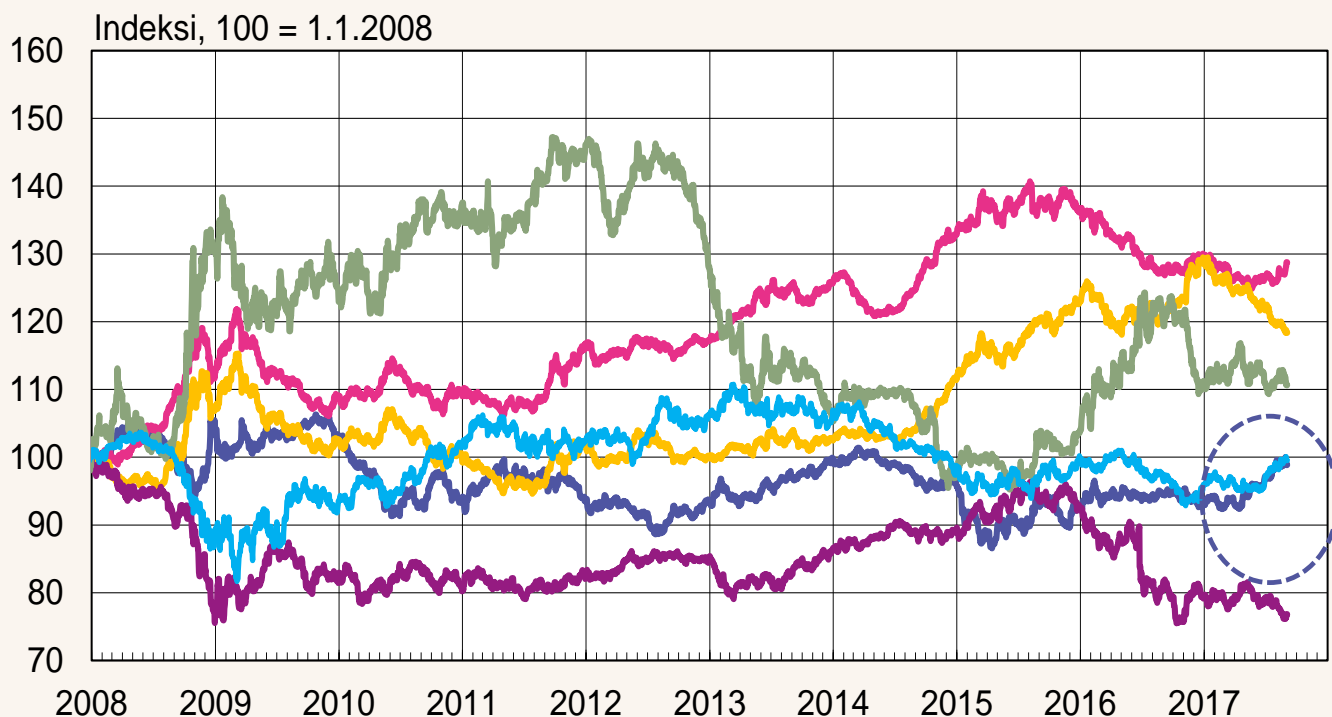
patu32425@BKTyökk

- **IMF nosti euroalueen kasvuennustetta, kun erityisesti Italian ja Espanjan näkymät kohenivat**
- **Odotettua vahvempi kasvu alkuvuonna sekä vahva luottamus ennakoivat ripeää kasvua tänä vuonna**
- **Ripeytyneestä kasvusta huolimatta inflaatio on sitkeästi alle hintavakaustavoitteen**



Euron kauppapainoinen valuuttakurssi on vahvistunut viime kuukausina

— Euro — Juan — Yhdysvaltain dollari — Englannin punta — Jeni — Ruotsin kruunu



Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi, laaja.

Lähteet: JP Morgan ja Macrobond.

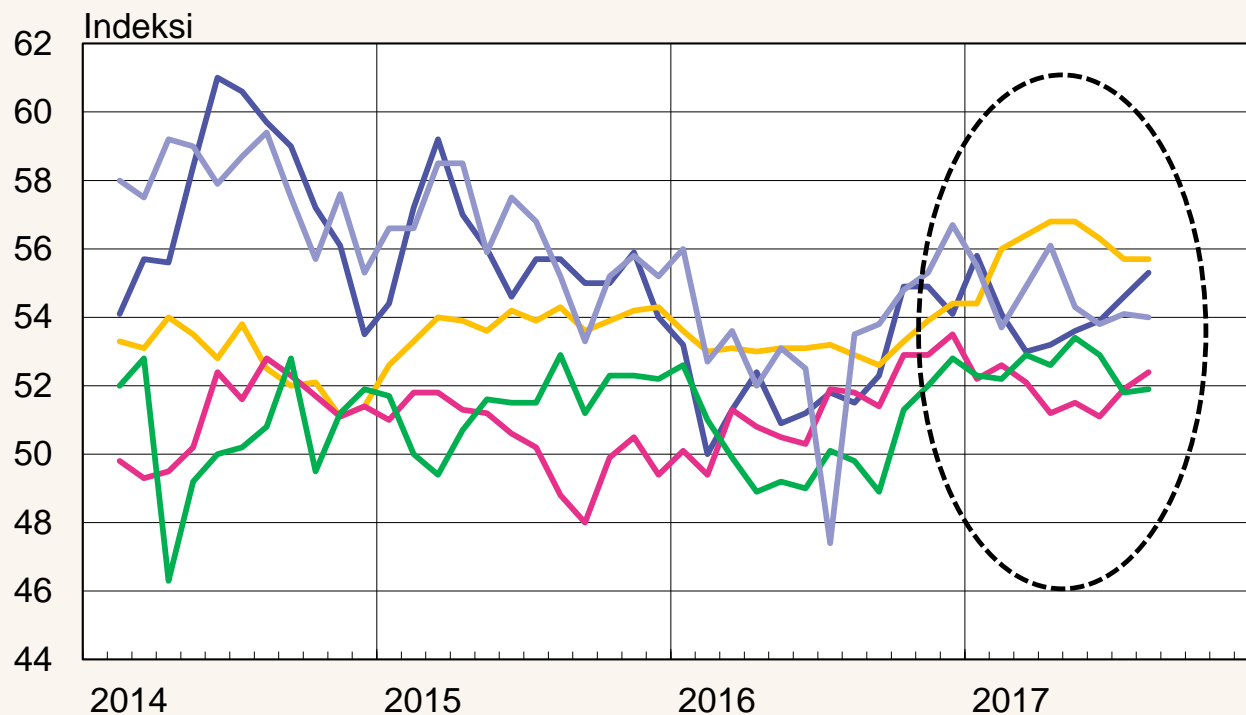
32422@NEER



Maailmantalouden lähiajan kasvunäkymät suotuisat

Ostopäälliköiden indeksi (yhdistelmäindikaattori)

— Yhdysvallat — Euroalue — Kiina — Japani — Iso-Britannia



PMI Composite.

Lähde: Markit (Macrobond).

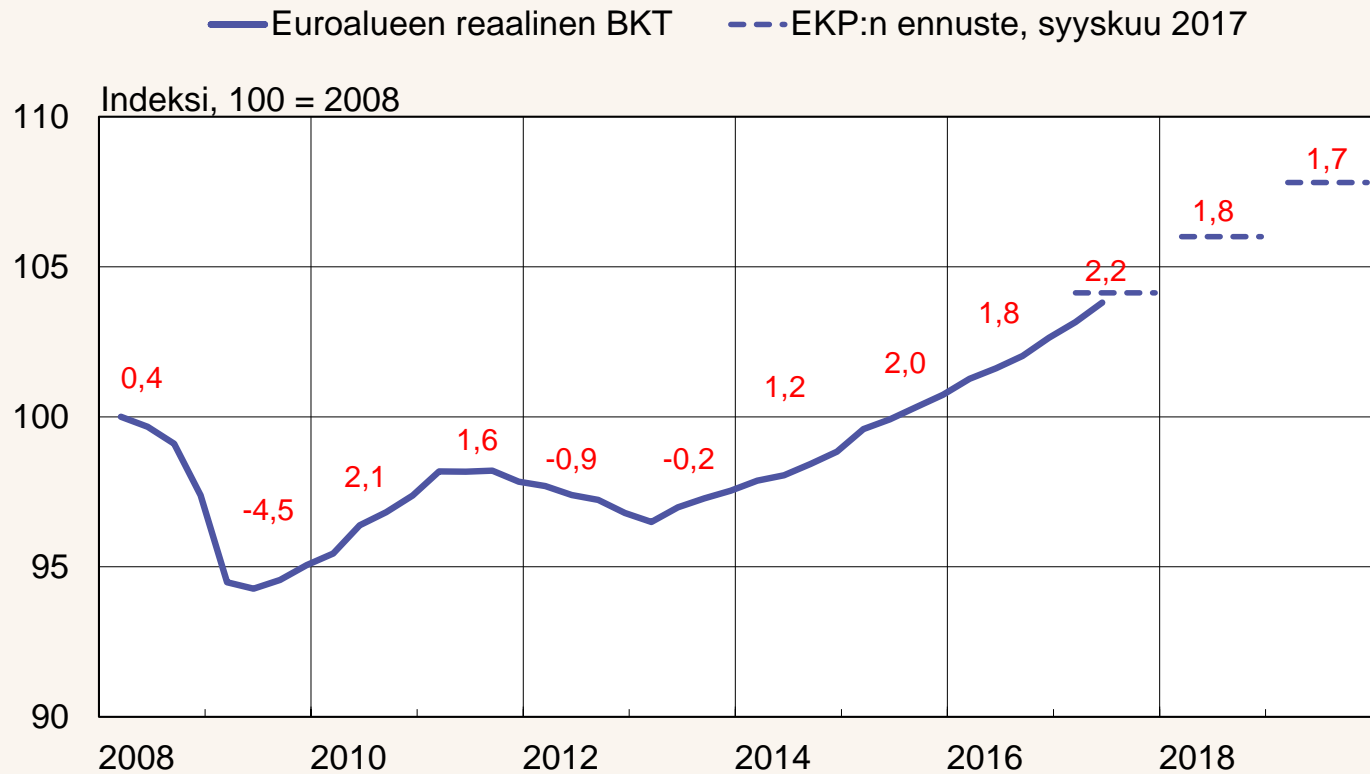
32427@PMI



Euroalueen talouskehityksestä



Euroalueen talous kasvaa laaja-alaisesti, mutta inflaatiokehitys vaimeaa



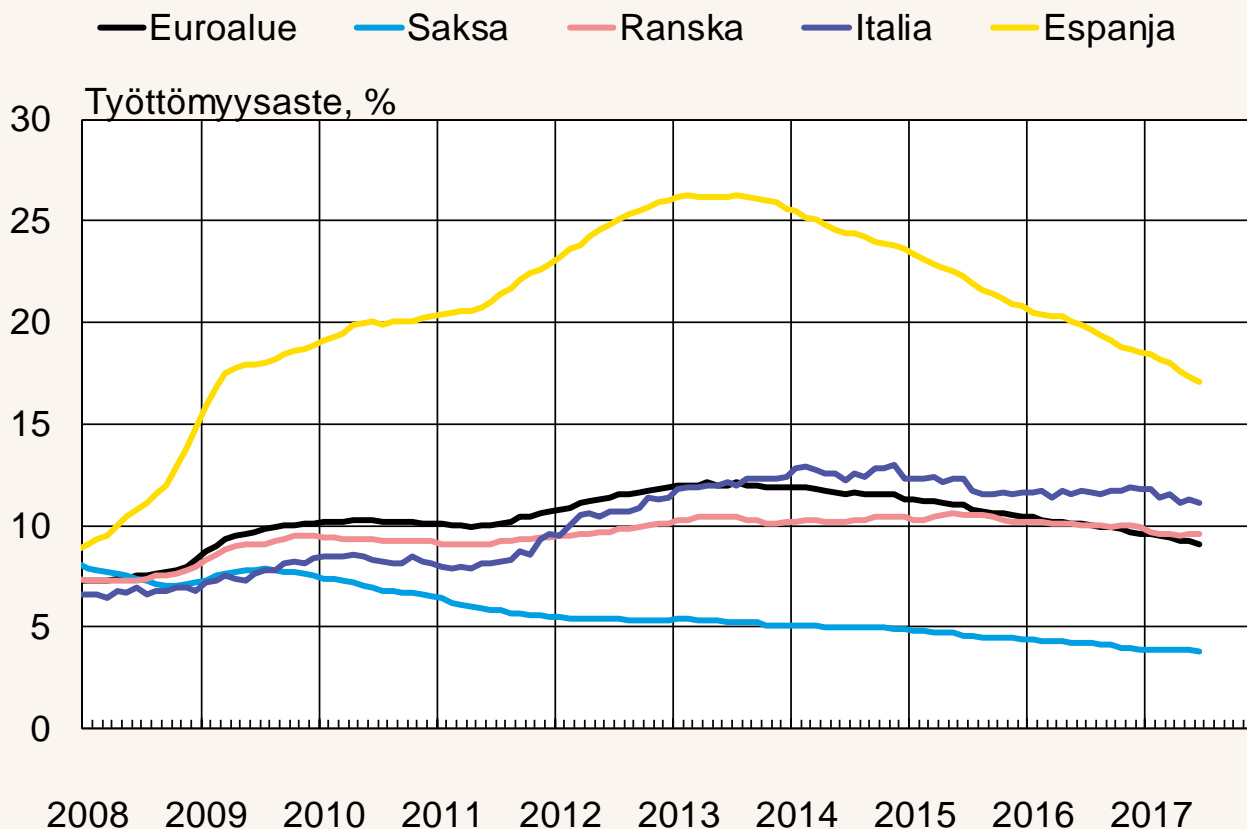
Käyrän yläpuolella olevat luvut ovat vuosikasvuja.

Lähteet: EKP, Eurostat ja Macrobond.

patu32427@BKTindMPE(3)



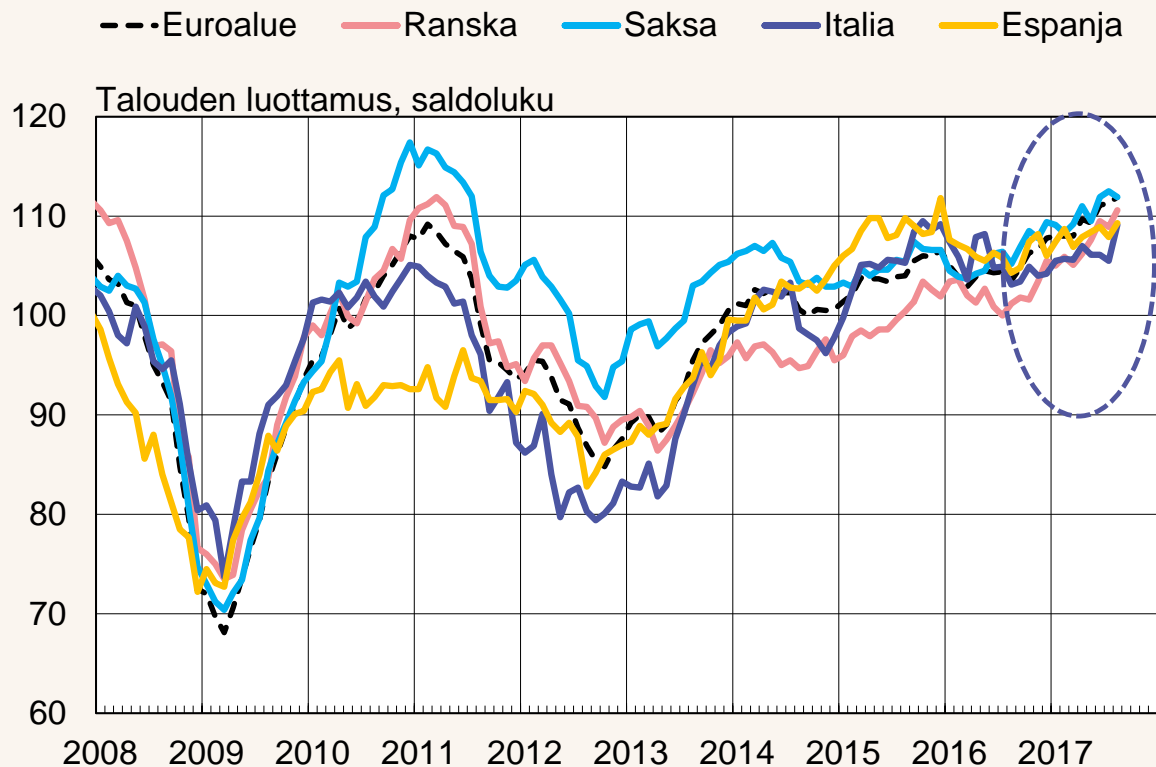
Euroalueen työttömyys vähentynyt



Lähteet: Eurostat ja Macrobond.
32424@Työttömyysisot



Talouden luottamus parantunut kaikkialla euroalueella

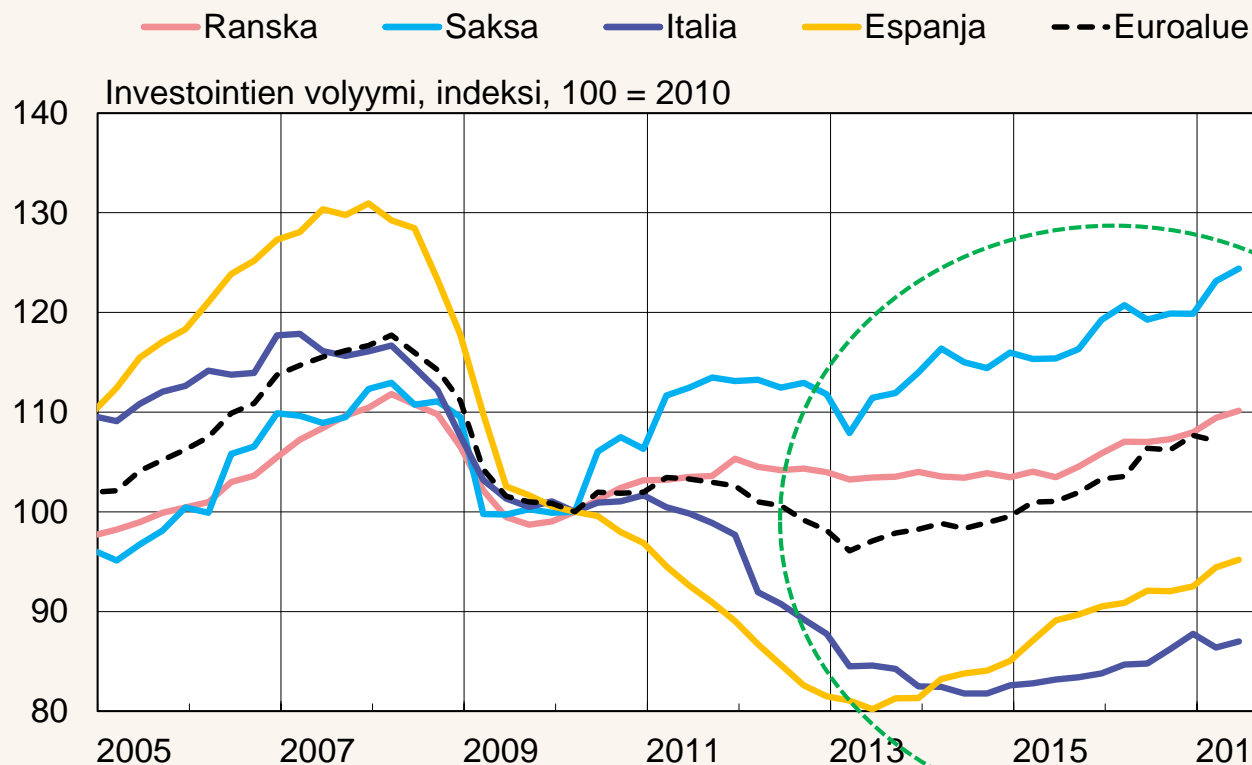


Lähteet: Euroopan komissio ja Macrobond.

patu32425@luotiset



Investoinnit ovat lisääntyneet



Lähteet: Eurostat ja Macrobond.

32425@volinvest

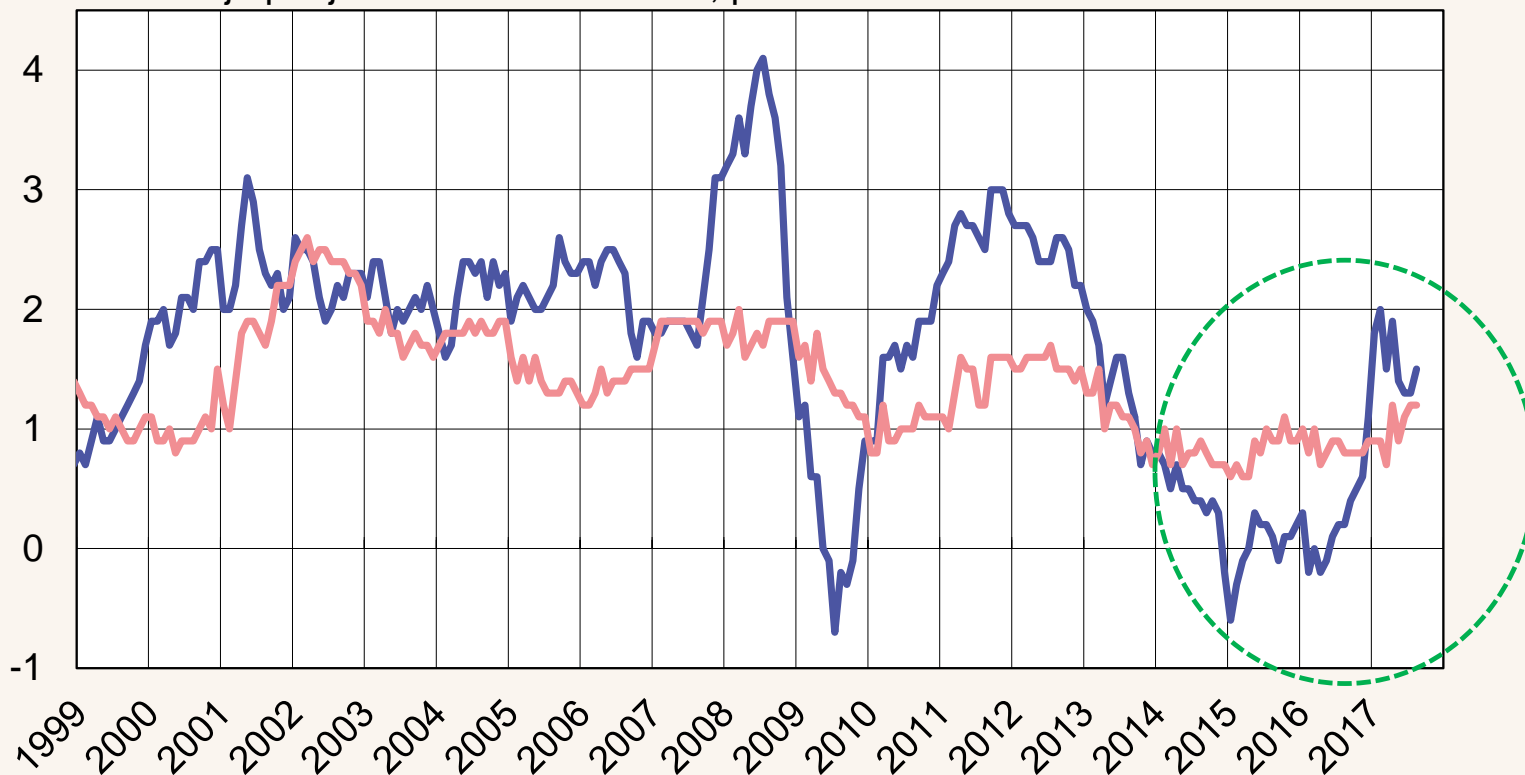


Inflaatio yhä vaimeaa euroalueella

— YKHI

— Pohjainflaatio*

Inflaatio ja pohjainflaatio euroalueella, prosenttimuutos edellisestä vuodesta



Lähteet: Eurostat ja Macrobond.

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

patu32426@YKHI



Euroalueen kasvu- ja hintanäkymät

EKP:n syyskuun ennuste (vrt. eurojärjestelmän kesäkuun ennuste)

- **BKT**
 - **2017: 2,2 % (+0,3)**
 - **2018: 1,8 % (ennallaan)**
 - **2019: 1,7 % (ennallaan)**

- **Inflaatio**
 - **2017: 1,5 % (ennallaan)**
 - **2018: 1,2 % (-0,1)**
 - **2019: 1,5 % (-0,1)**

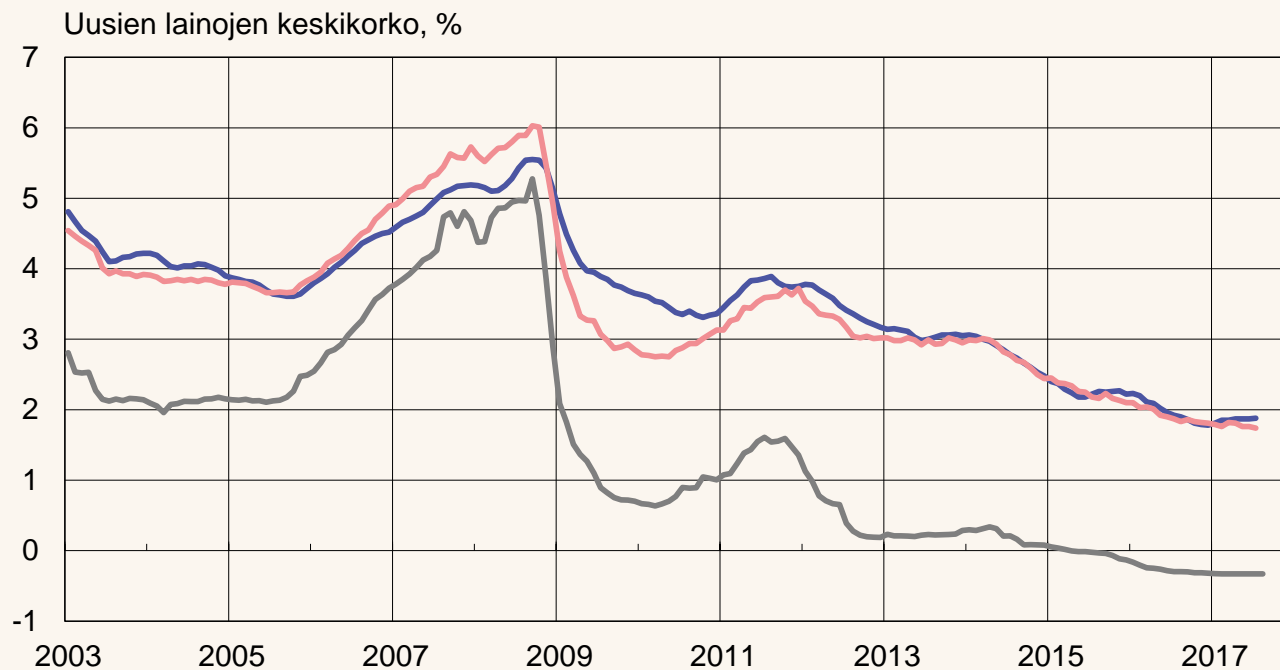


Rahapolitiikan välittyminen euroalueella



Euroalueen antolainauskorot ovat pysyneet alhaisina

— Euroalue: 3 kk:n euribor — Euroalue, kotitalouslainat — Euroalue, yritysainat

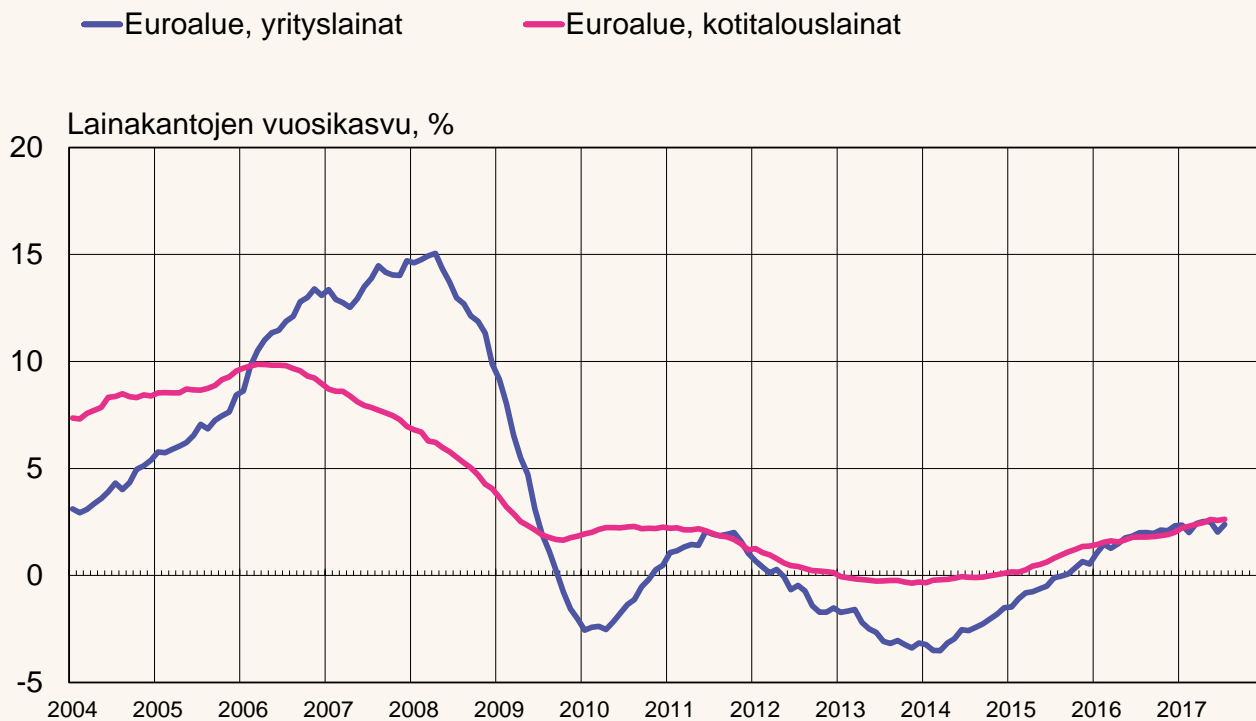


Lähteet: Euroopan keskuspankki ja Macrobond.

34192@antolainakorot



Lainakannat ovat euroalueella maltillisessa kasvussa



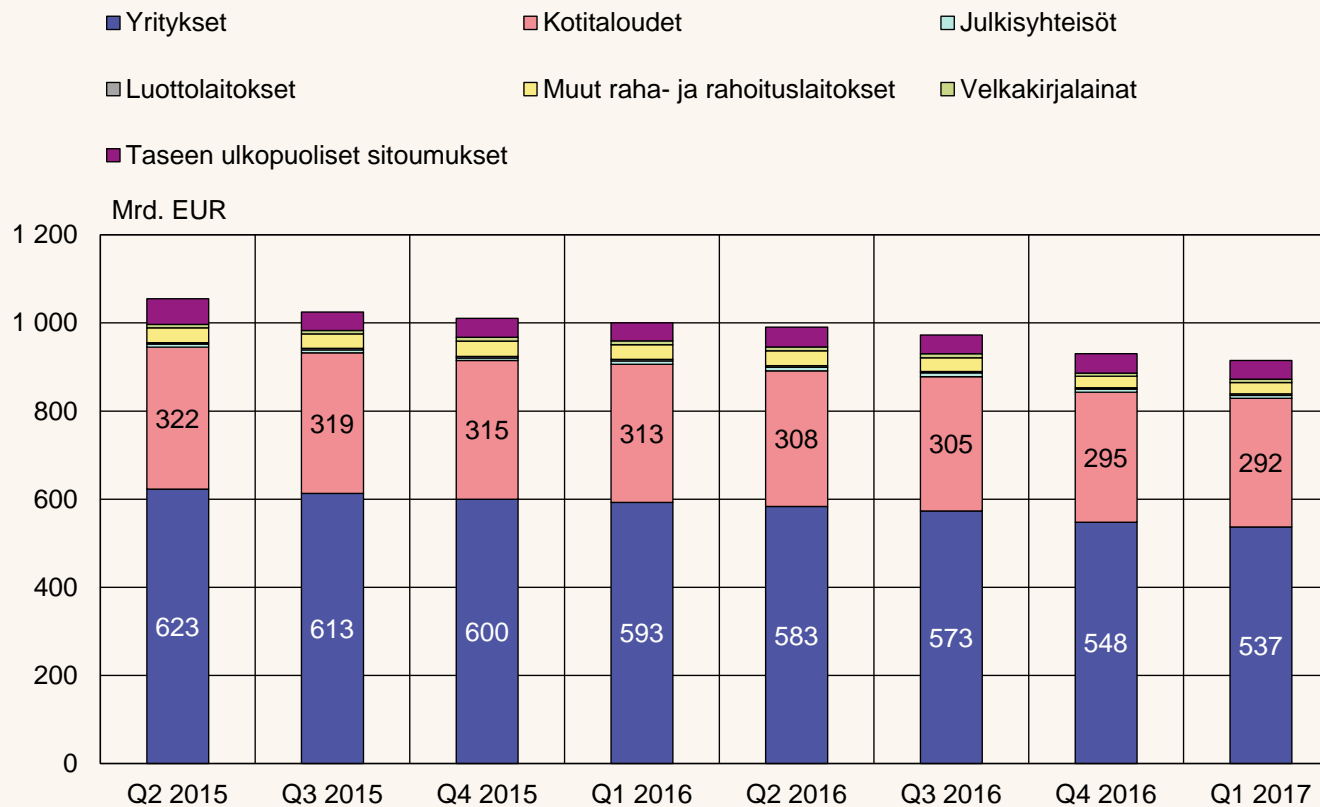
Tasesiirroista ja arvopaperistamisesta korjattu vuosikasvu.

Lähteet: EKP ja Macrobond.

patu32422@lainakannat_pitkä (2)



Järjestämättömien lainojen määrä vähenee



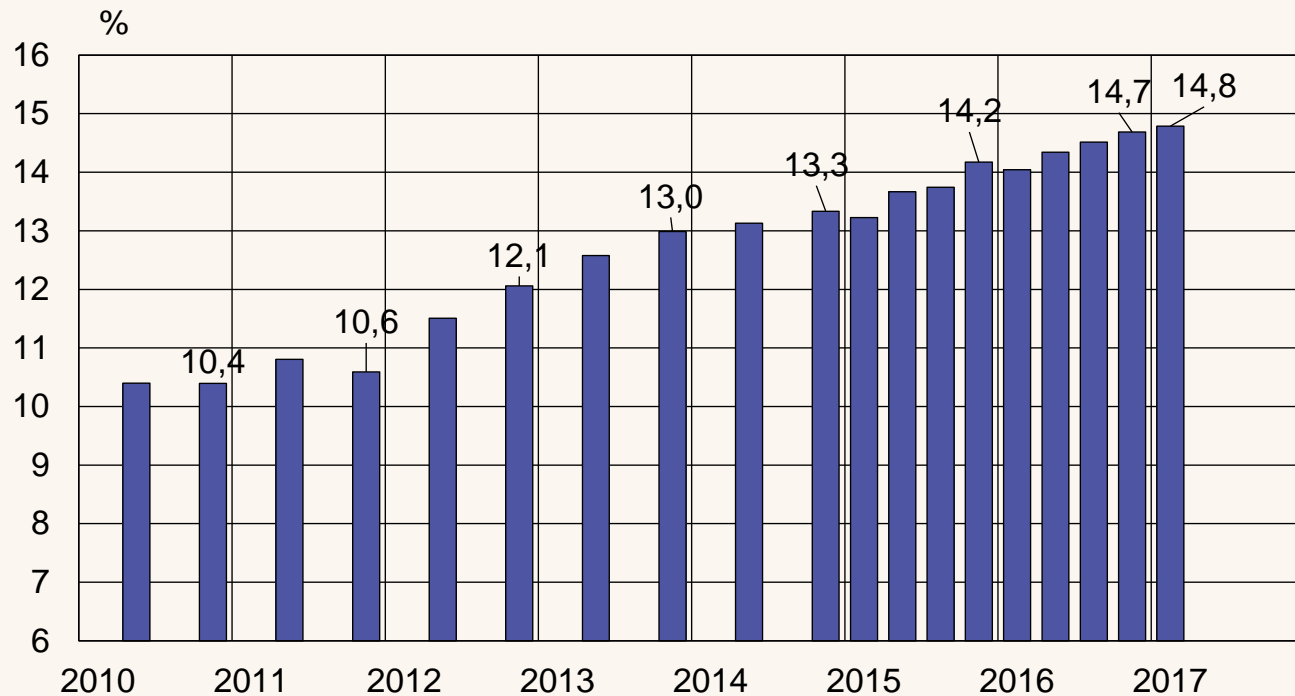
Lähde: SSM.

32410@SSM NPL



Euroalueen pankkien vakavaraisuus parantunut viime vuosina selvästi

■ Vakavaraisuussuhde ensisijaisella pääomalla (Tier1)



Lähde: Euroopan keskuspankki.

32410@Pääoma4



EKP:n rahapolitiikka kasvua tukevaa



Rahapolitiikka ollut jo pitkään kasvua tukevaa

- ***Keskuspankkikorot lähellä nollaa useamman vuoden ajan***
 - *talletuskorko negatiivinen kesäkuusta 2014*
- ***Pankeille annettu pitempikestoista rahoitusta***
 - *reaalitalouden rahoittamiseen kohdennettujen luottojen määrä yli 760 mrd. euroa*
- ***Laajamittaiset arvopaperiostot aloitettiin tammikuussa 2015***
 - *eurojärjestelmän taseen loppusumma on kasvanut 10 vuodessa 1000 miljardista noin 4 200 miljardiin euroon*



Rahapolitiikka jatkuu kasvua tukevana

- ***Arvopaperiostoja jatketaan aiemmin kerrotun mukaisesti 2017 loppuun 60 mrd. kuukausitahtia***
 - Ohjelmassa hankittujen omaisuuserien erääntyessä takaisin maksettava pääoma sijoitetaan uudelleen vielä netto-ostojen päätyttyä,
 - jos näkymät heikkenevät oleellisesti, EKP:n neuvosto on valmis kasvattamaan ostojen määrää ja/tai pidentämään ohjelman kestoja.
 - **Tämän syksyn aikana EKP:n neuvosto päättää osto-ohjelman kalibroinnista vuodenvaihteen jälkeiselle ajalle.**
- ***Korkoja koskeva ennakoiva viestintä***
 - **EKP:n neuvosto odottaa ohjauskorkojen pysyvän nykyisellä tasolla pidemmän aikaa, vielä netto-ostojen päätyttyäkin.**



Kasvua tukevaa rahapolitiikkaa jatketaan kunnes hintavakaustavoite täyttyy kestävästi

- ***Hintavakaus on määritelty keskipitkälle aikavälille***
 - *nyt keskeistä inflaationäkymät vuosille 2019-2020*
- ***Inflaation pitää lähestyä tavoitetta kestävästi***
 - *ohimenevä hintojen nousu ei riitä.*
- ***Hintavakauden tulee pitää itseään yllä***
 - *inflaatiotavoitteen pitäisi toteutua myös ilman rahapolitiikan erittäin kevyttä mitoitusta*



Nordea



Nordea siirtää emoyhtiönsä kotipaikan Suomeen

- ***Nordea on EU:ssa 19:ksi suurin pankki ja merkittävä toimija Pohjoismaissa***
- ***Nordea on ainoa pohjoismainen pankki, joka on luokiteltu maailmanlaajuisen rahoitusjärjestelmän kannalta merkittäväksi pankiksi (ns. G-SIB)***
- ***Nordean kotipaikan siirtyminen kasvattaa Suomen pankkisektorin koon 400 prosenttiin suhteessa BKT:hen***



Kotipaikan siirron vaikutukset vakauteen ja valvontaan

- *Välittömät vaikutukset Suomen rahoitusjärjestelmän vakaudelle vähäisiä*
- *Nordean valvonta siirtyy EKP:n yhteydessä toimivan pankkiunionin yhteisen pankkivalvonnan piiriin*
- *Merkittäville pankeille asetettavien lisöpääomavaatimusten tärkeys korostuu*
- *Pohjoismaisen viranomaisyhteistyön merkitys pysyy suurena*



Nordean kaltaisten suurten pankkien kriisinratkaisu pankkiunionissa

- ***Kriisinratkaisutoimenpiteistä päättää pankkiunionissa yhteinen kriisinratkaisuneuvosto.***
- ***Osakkeiden ja velkakirjojen omistajat kantavat ensisijaisesti vastuun pankin kriisinratkaisun kustannuksista.***
- ***Yhteiseen kriisinratkaisurahastoon turvaudutaan vasta osakkeenomistajien ja suojaamattomien velkojen jälkeen***



Kiitos!