



Onko vanhaan paluuta? Rahapolitiikan toteutus ohjaukorkojen noustessa ja eurojärjestelmän taseen pienentyessä

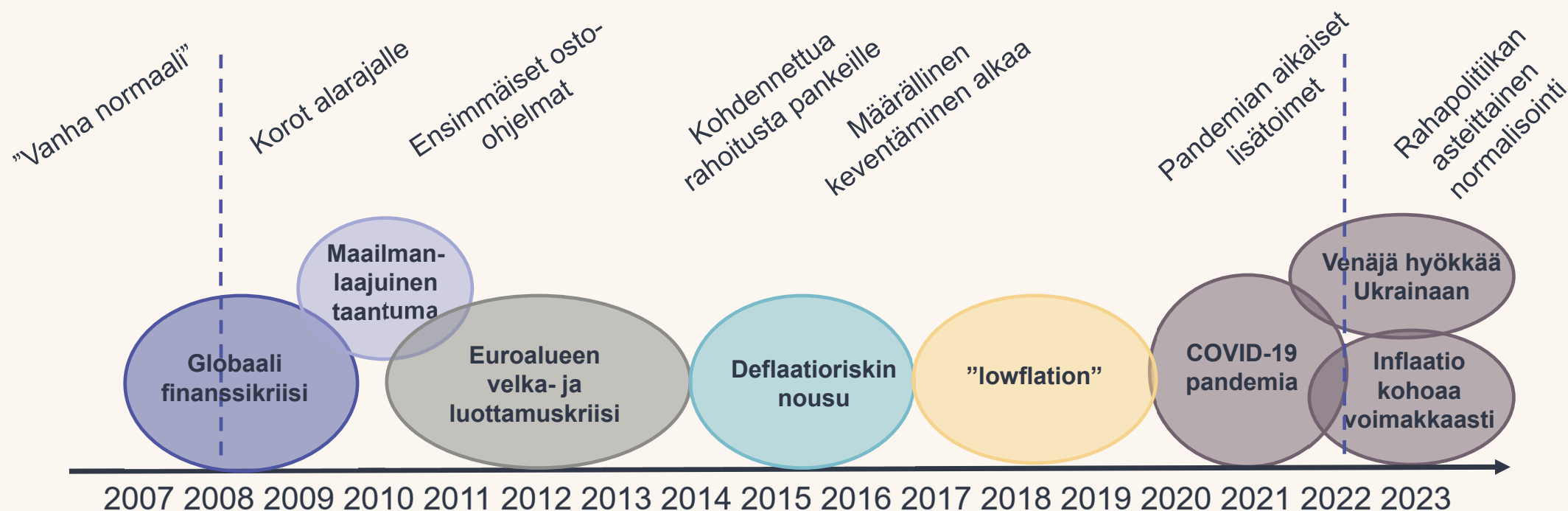
Euro & talous –tiedotustilaisuus 29.8.2023

Johtokunnan jäsen Tuomas Välimäki
Suomen Pankki

Pääviestit

- Korot palanneet rahapolitiikan keskiöön
 - EKP:n talletuskorko korkojenohjauksen tärkein väline.
- Eurojärjestelmän tase pienenee asteittain ja ennakoitavasti
 - EKP:llä kuitenkin valmius reagoida haitallisiin markkinajännitteisiin.
- Nyt on oikea aika punnita rahapolitiikan toimeenpanon vaihtoehtoja tulevaisuudessa
 - Miten huomioida rahoitusvakauteen ja ilmastonmuutokseen liittyviä tekijöitä menettämättä koronohjausvoimaa?

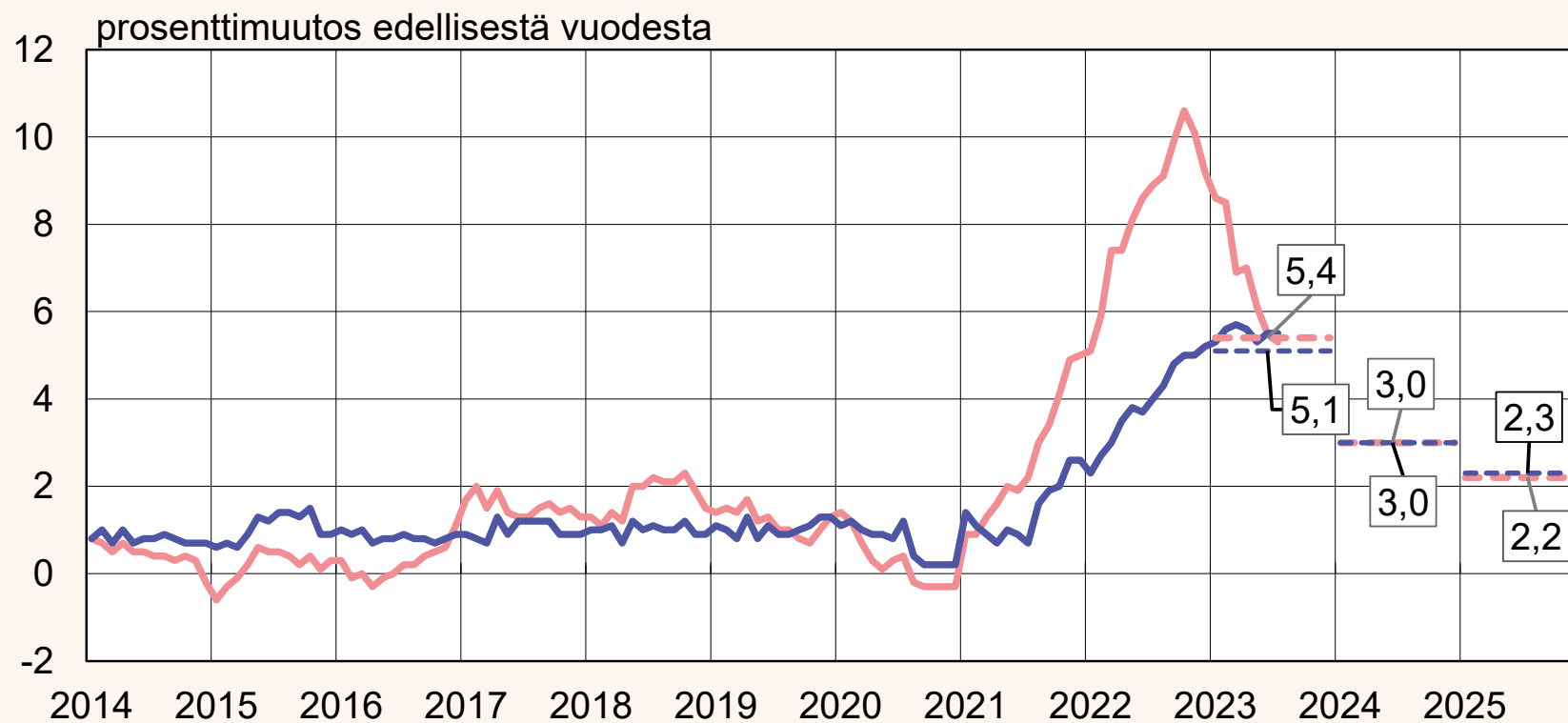
Rahapolitiikan toimintaympäristö kriisien sävyttämää



Lähde: Suomen Pankki.

Inflaatio kävi yli 10 %:ssa, palautuu hitaasti

- YKHI, yhteensä
- Pohjaininflaatio
- - - YKHI, EKP:n ennuste
- - - Pohjaininflaatio, EKP:n ennuste

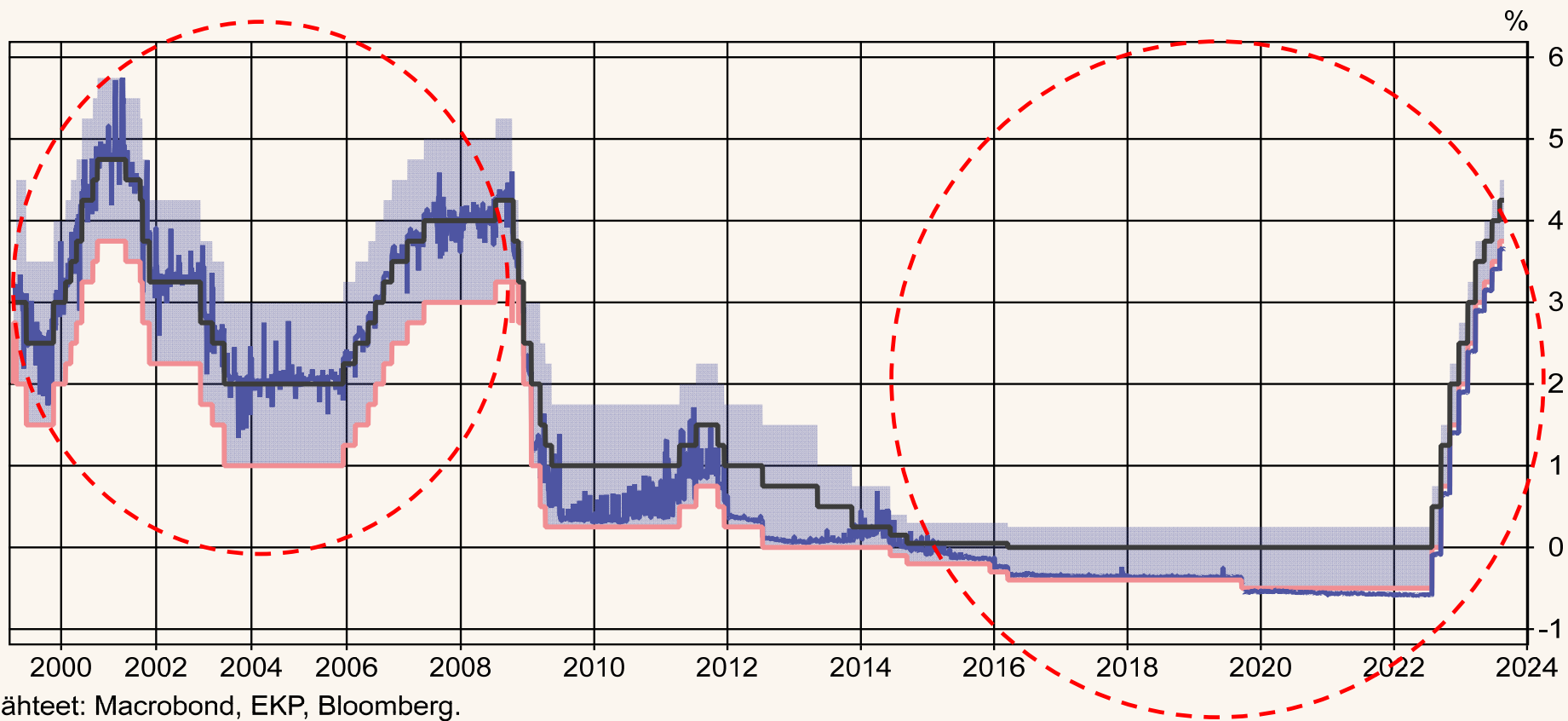


Lähteet: Eurostat ja EKP.

32426@YKHIkontrib(2)

Talletuskorosta rahapolitiikan tärkein instrumentti

- EKP:n perusrahoitusoperaatioiden korko (MRO)
- EKP:n talletuskorko
- Yön yli -markkinakorko (EONIA/€STR)*
- Korkoputki

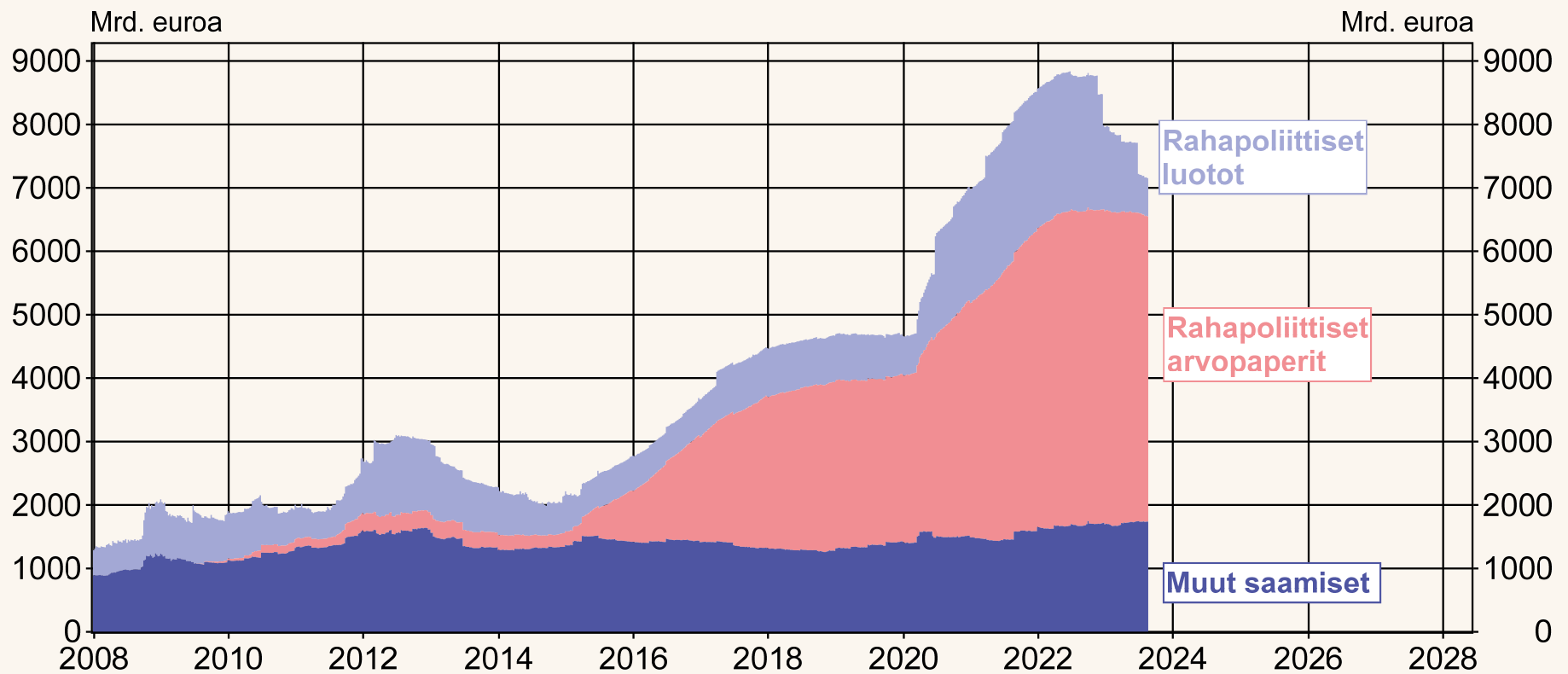


Lähteet: Macrobond, EKP, Bloomberg.

*Lokakuussa 2019 €STR korvasi eonian euroalueen tärkeimpänä yön yli -viitekorkona.

Eurojärjestelmän tase kasvoi efektiivisellä korkojen alarajalla ja vastauksena kriiseihin

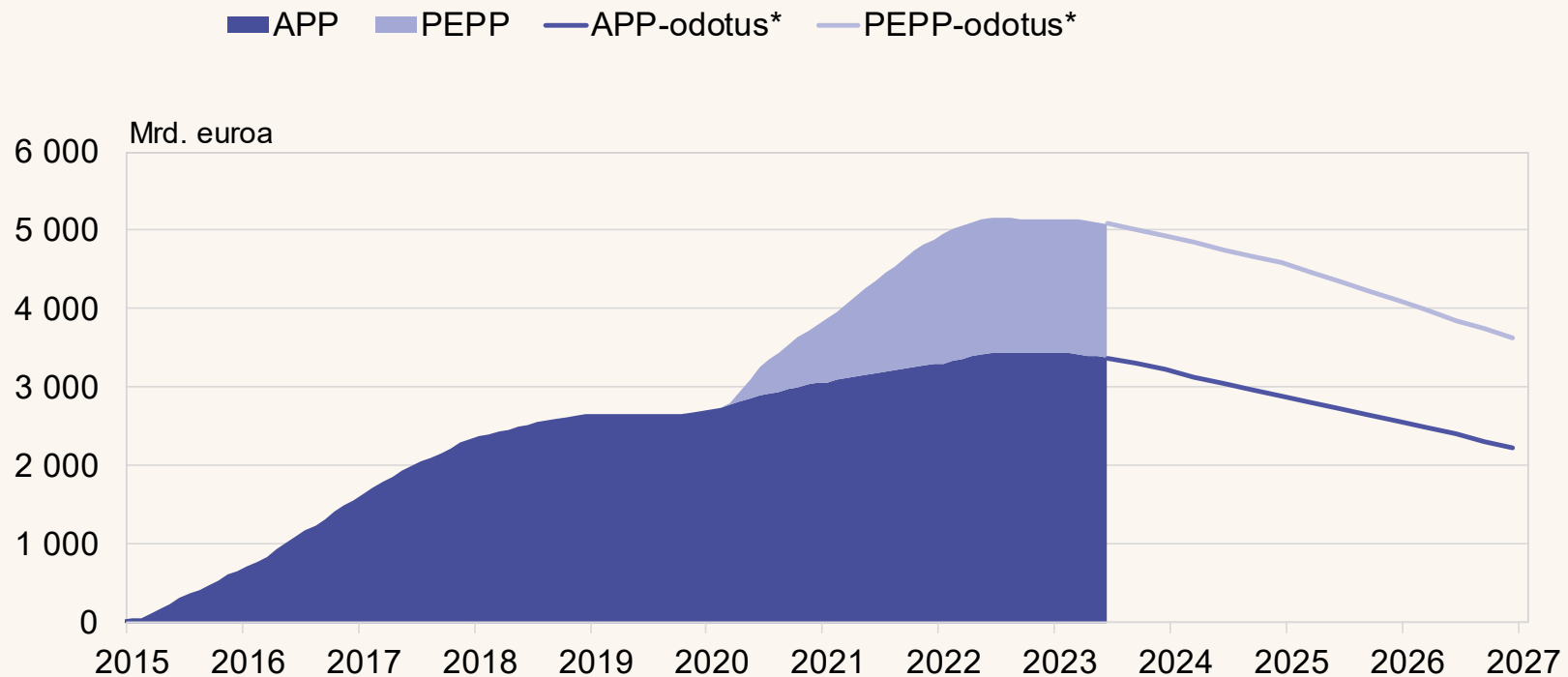
Eurojärjestelmän varat



Lähteet: EKP, Macrobond.

Eurojärjestelmän arvopaperiomistukset vähentyvät asteittain

Eurojärjestelmän osto-ohjelmaomistukset



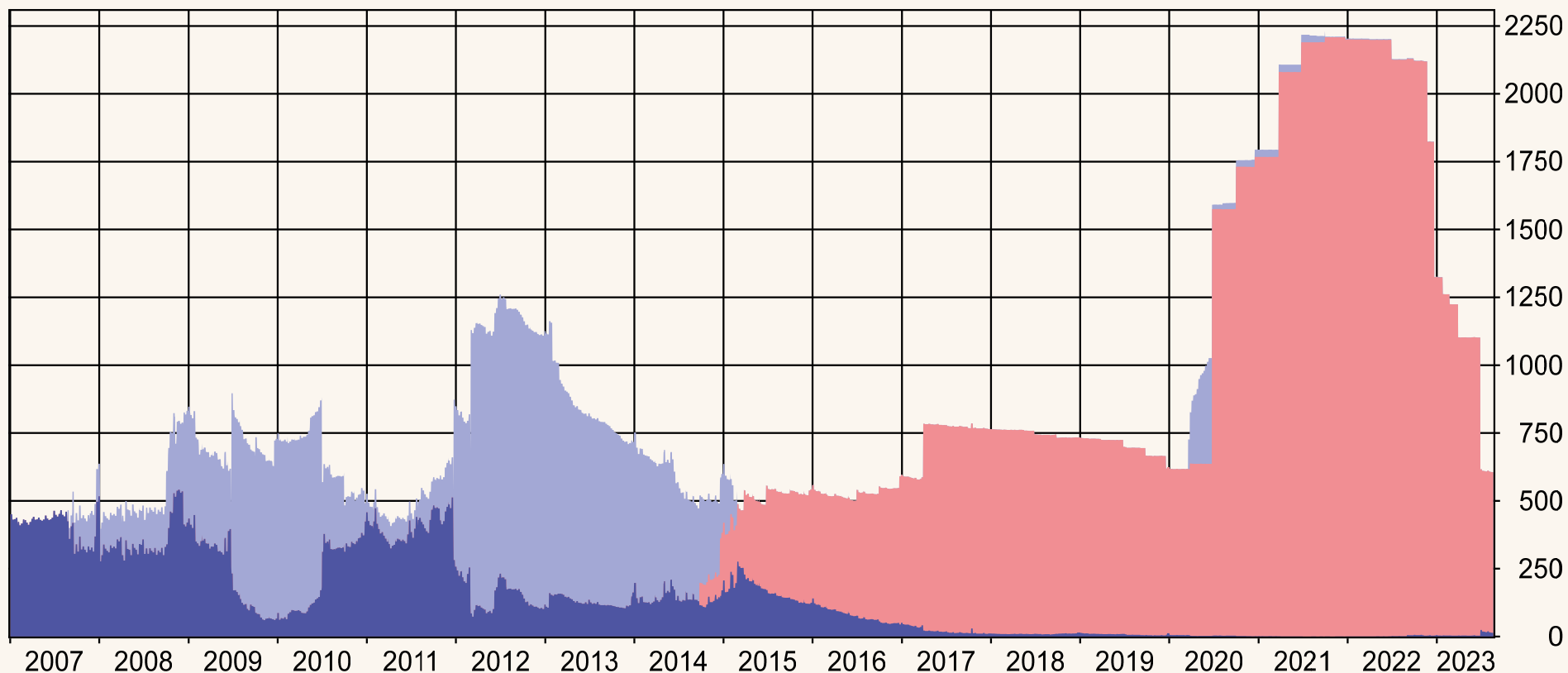
*Odotukset ovat Survey of Monetary Analysts -kyselyn mediaaniodotuksia.

APP ja PEPP eivät sisällä SMP-, CBPP1- tai CBPP2-ohjelmia

Lähde: EKP.

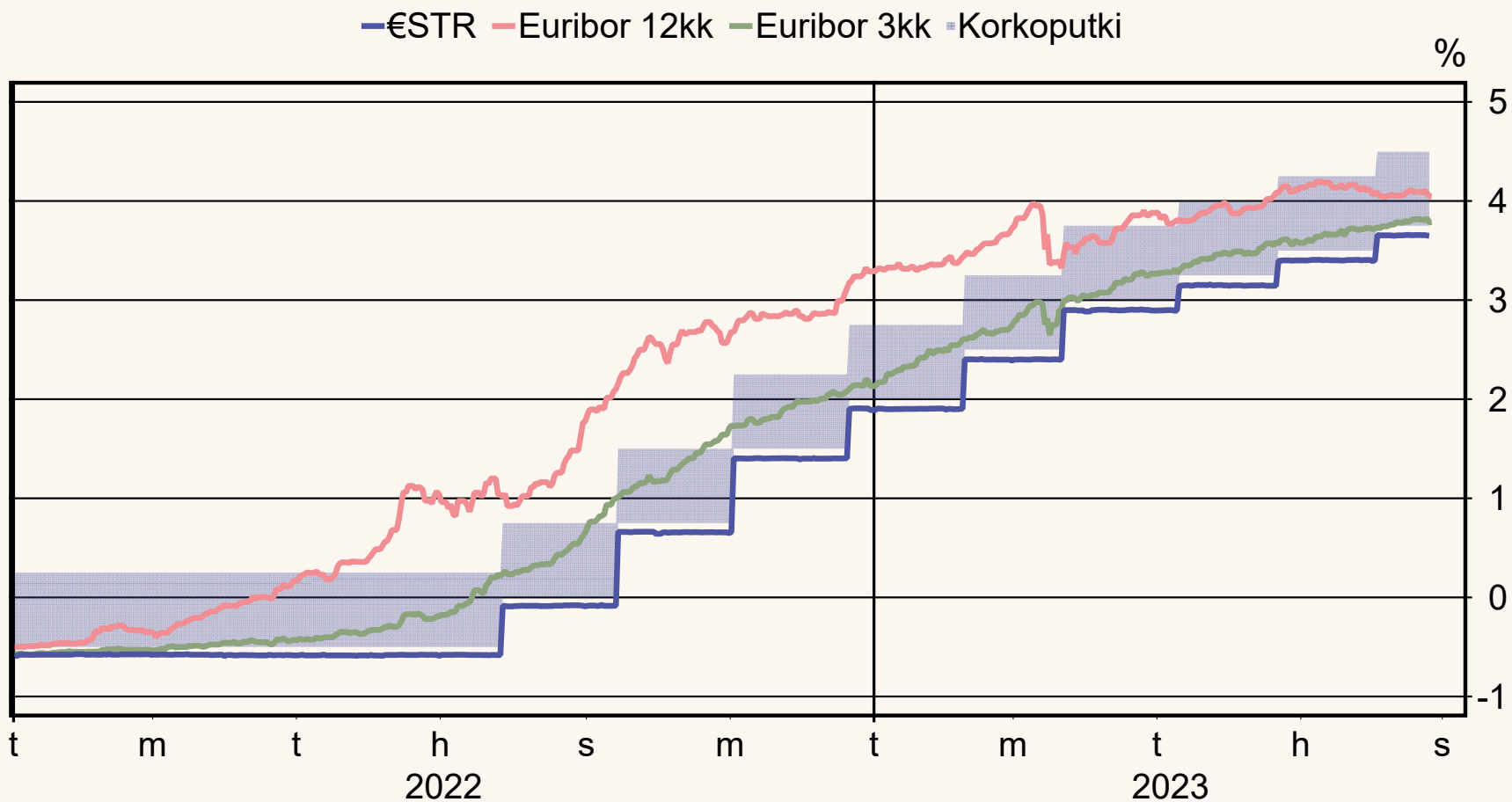
Keskuspankkiluotot ovat pandemiaa edeltävällä tasolla

- Säännölliset rahoitusoperaatiot (MRO + LTRO)
 - Kohdennetut pidempiaikaiset operaatiot (TLTRO)
 - Muut operaatiot
- mrd.



Lähteet: Macrobond, EKP, Suomen Pankki.

Koronnostot ovat välittyneet rahamarkkinoille hyvin

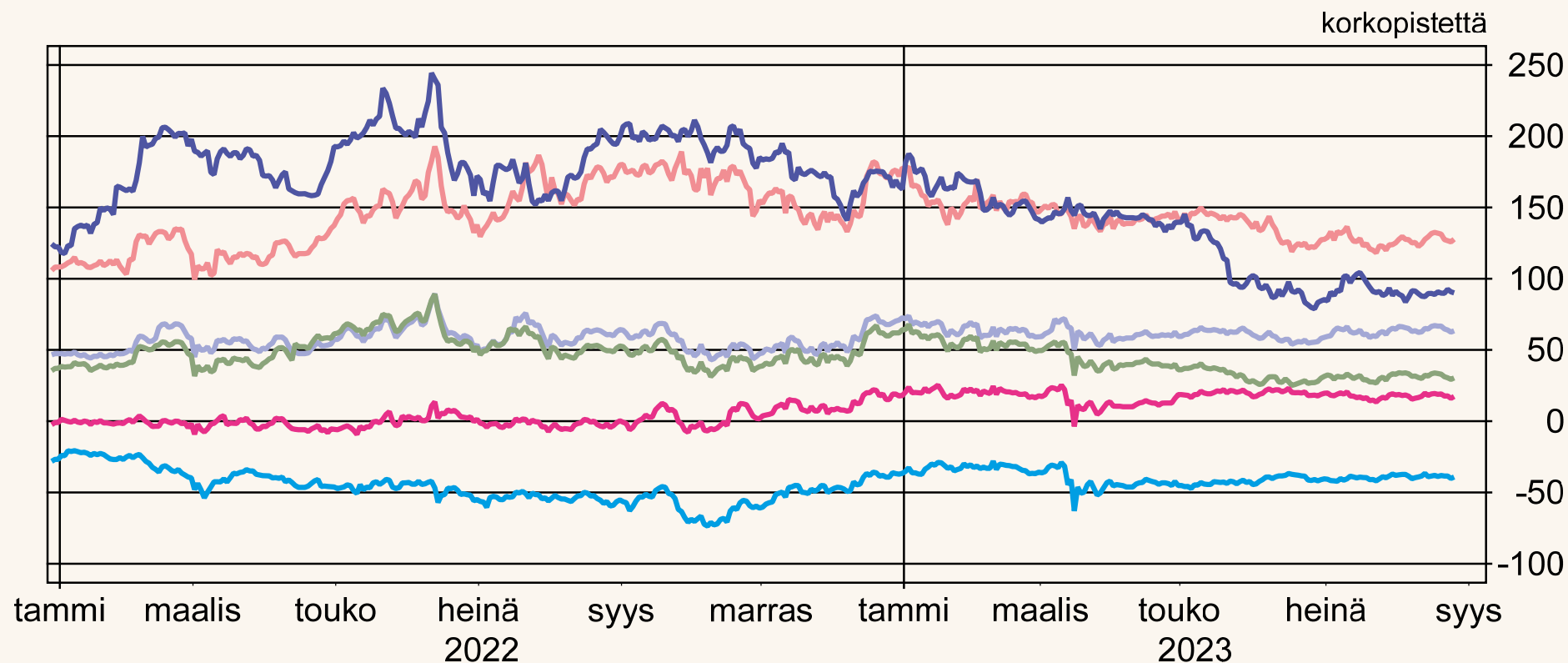


Lähteet: Macrobond, Bloomberg.

Rahapolitiikan kiristäminen on välittynyt tasaisesti koko euroalueelle

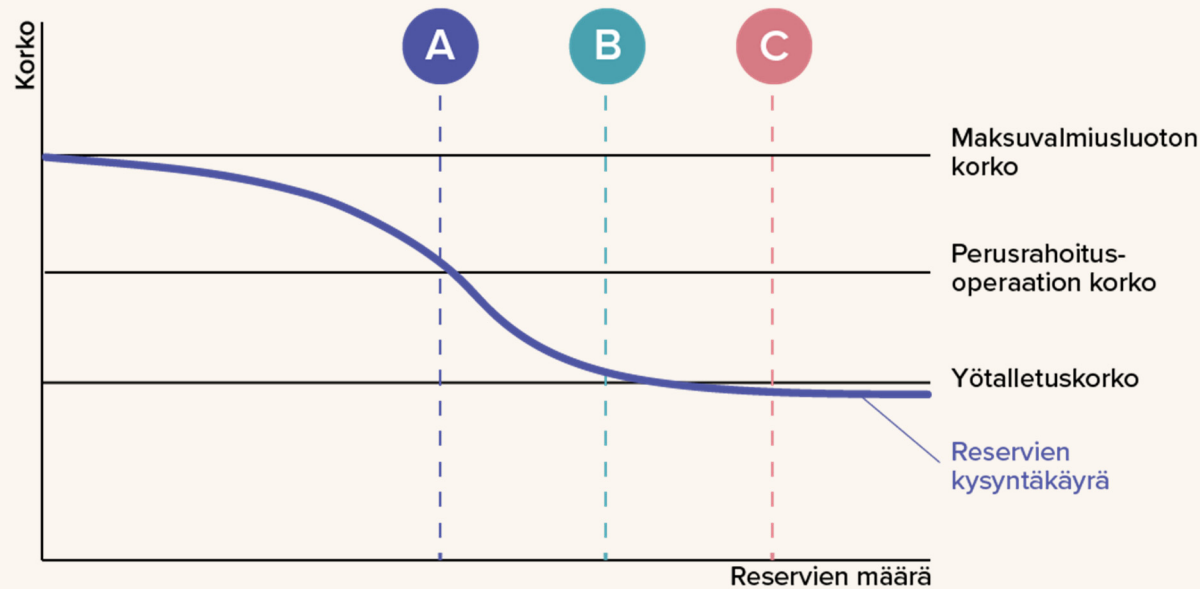
Valikoitujen euromaiden 10v. OIS-korkoerot

— Suomi — Saksa — Kreikka — Portugali — Espanja — Italia



Lähteet: Macrobond, Bloomberg.

Rahapolitiikan toimeenpano tulevaisuudessa



A

Pitämällä reservien tarjonta niukkana voidaan markkinakorot ohjata korkoputken keskelle.

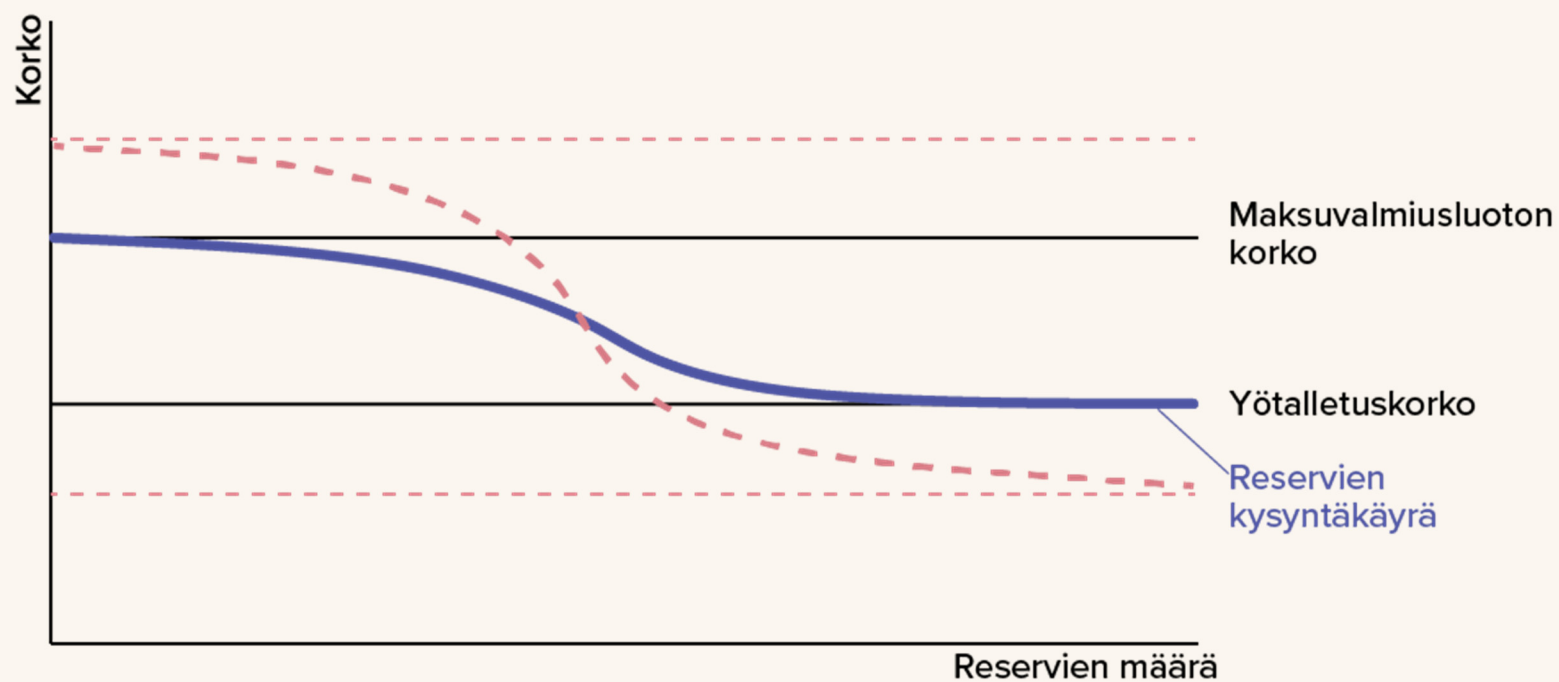
B

Tarjoamalla runsaasti reservejä alkavat markkinakorot painua korkoputken pohjalle.

C

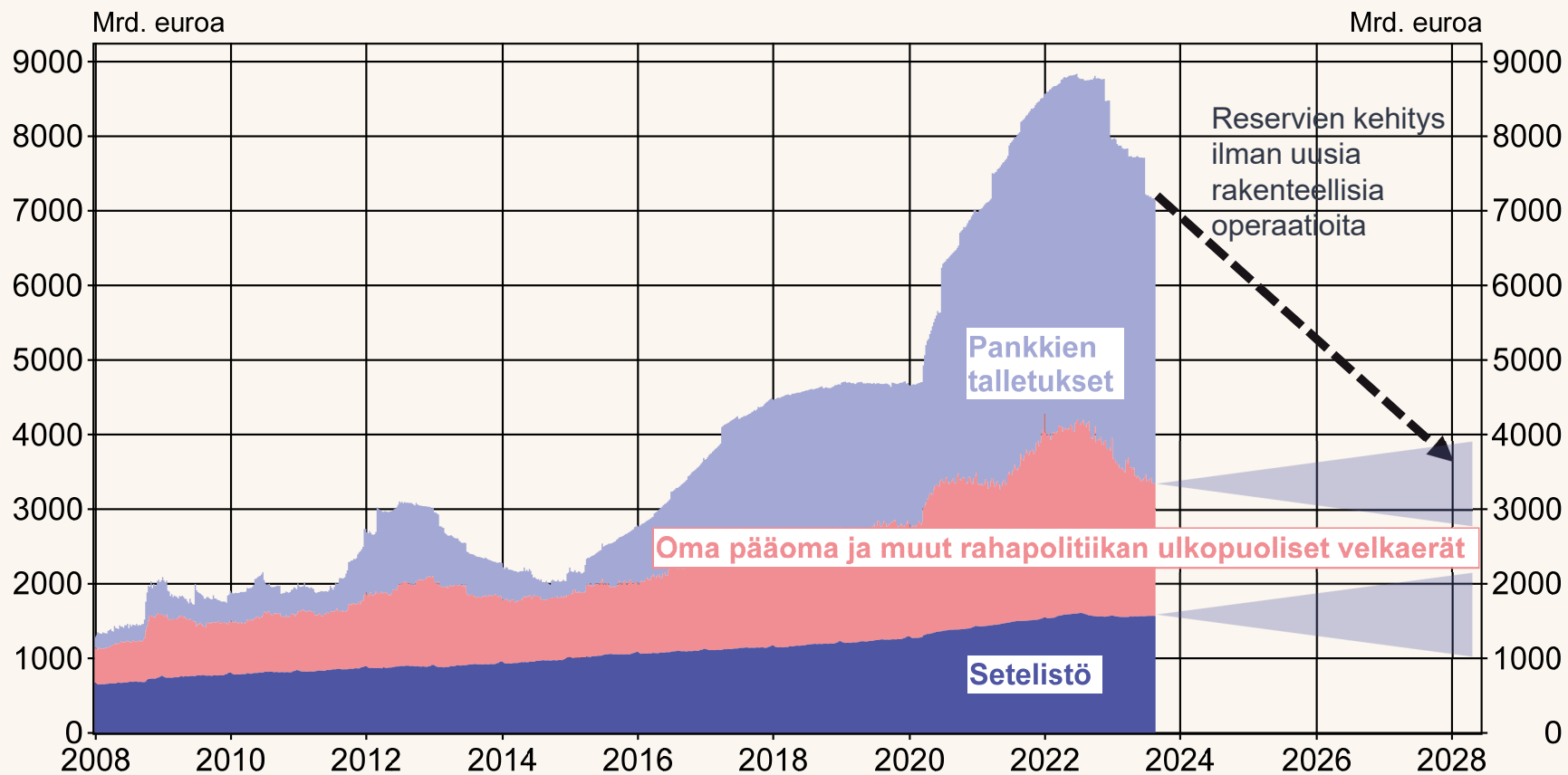
Yltäkylläisissä reservioloissa markkinakorot ovat korkoputken pohjalla tai jopa sen alla.

Kapea korkoputki rajoittaa rahamarkkinakorkojen heiluntaa



Velkaerien kasvu voi luoda tarpeen rakenteellisille operaatioille

Eurojärjestelmän velat



Lähteet: EKP, Macrobond.

Yhteenveto



Ohjauskorko teki paluun rahapolitiikan välineeksi. Talletuskorko on EKP:n tärkein korko.



Eurojärjestelmän tase pienenee asteittain ja ennakoitavasti.



Nyt on oikea aika pohtia, miten korkoja ohjataan tulevaisuudessa ja miten ilmastonmuutos huomioidaan.



Kiitos!

e-mail: tuomas.valimaki@bof.fi

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