

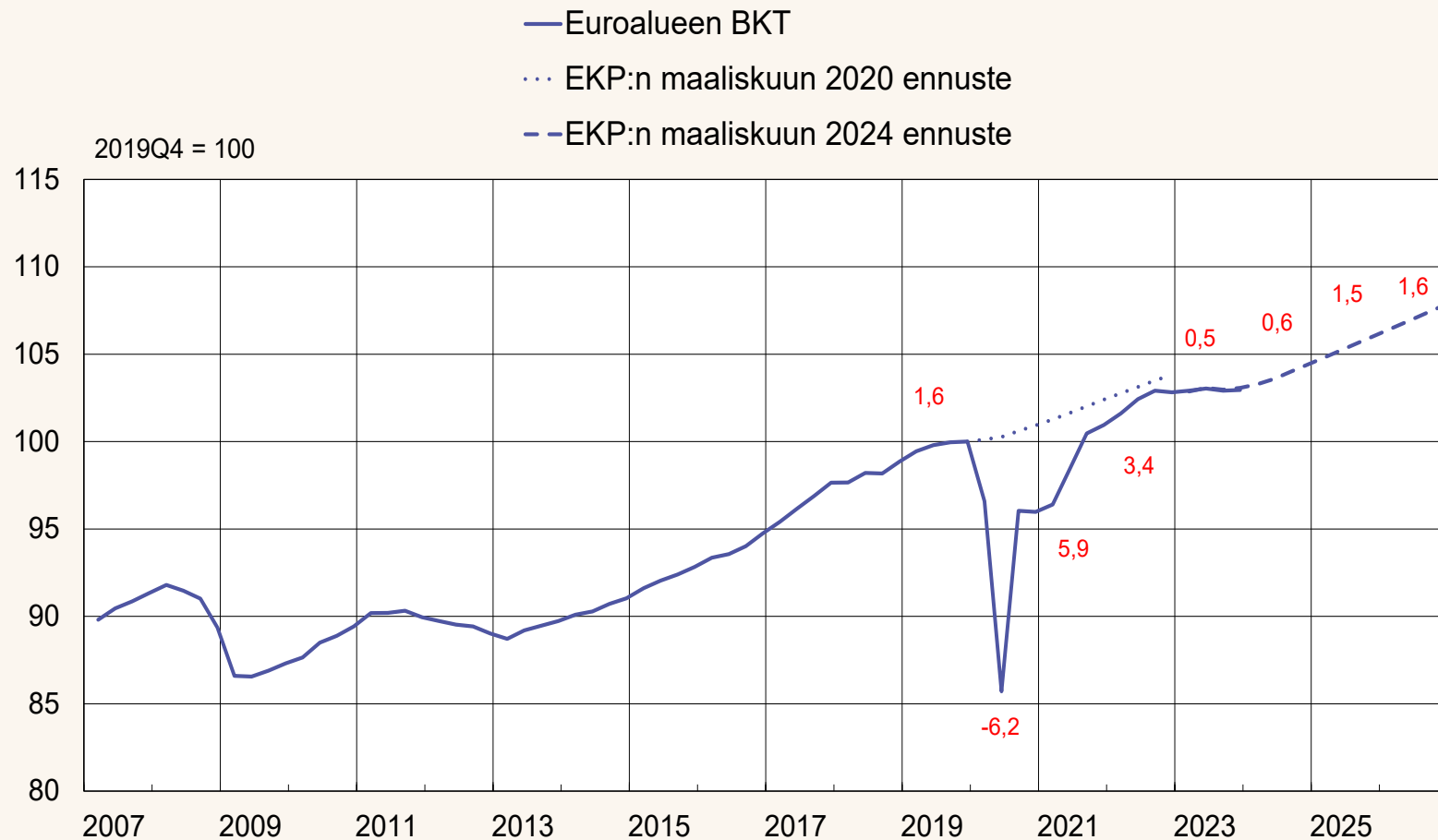


Kasvua konfliktien varjossa? – Euroopan ja Suomen talouden näkymät ja rahapolitiikka

Hallituksen kehysriihi 15.4.2024

Pääjohtaja Olli Rehn
Suomen Pankki

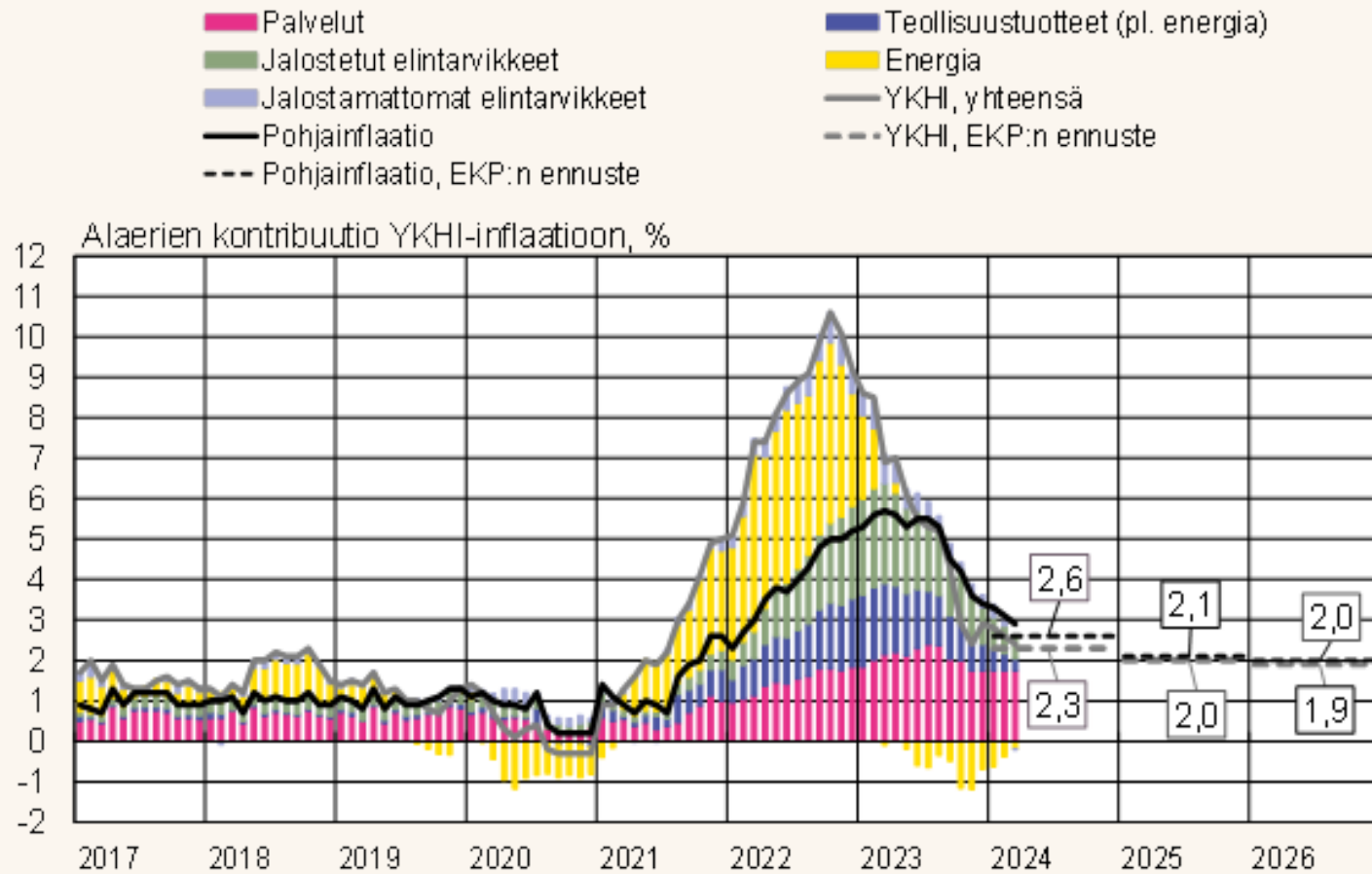
Euroalueen kasvu voimistuu loppuvuonna ja v. 2025-26 – elleivät lähialueiden sodat suista kehitystä raiteiltaan



Käyrän vieressä olevat luvut ovat vuosikasvuja, %.
Lähteet: Eurostat ja EKP.

35781@MMS(2007-)_LV

Euroalueen inflaation hidastuminen on jatkunut kireän rahapolitiikan tukemana



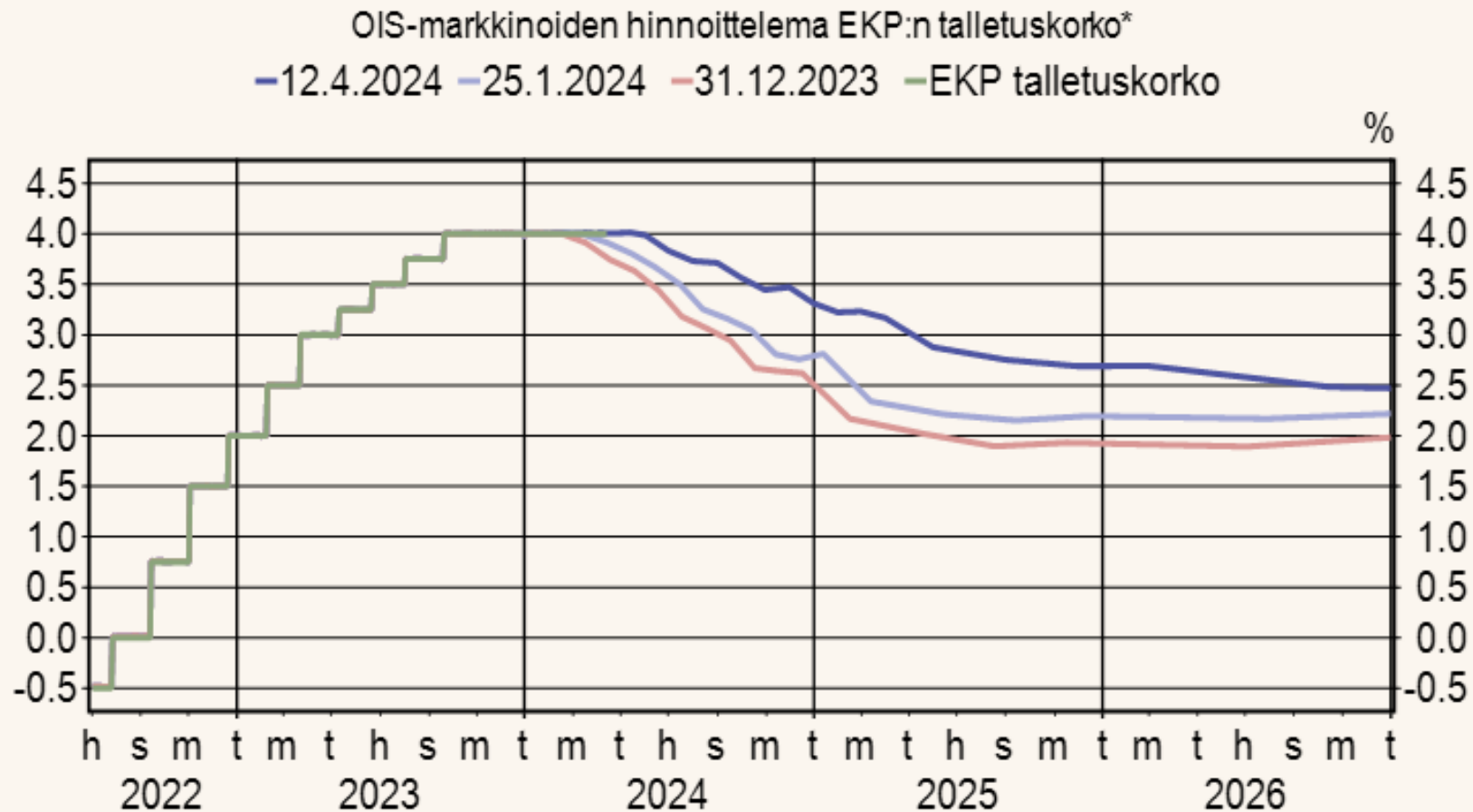
Lähteet Eurostat ja EKP.

32426@YKHIkontrib(2)

Inflaation jatkaessa hidastumistaan voidaan rahapolitiikan jarrua keventää kesän korvilla

- EKP:n neuvosto päätti 11.4.24 jättää ohjauskorot ennalleen
- Ohjauskorot nyt tasolla, joka edistää tuntuvasti inflaation hidastumista
- Jos EKP:n neuvosto on kesäkuussa vakuuttunut siitä, että inflaatio lähenee tavoitetta kestävästi, voimme alkaa laskea korkoja. Perustuen arvioon:
 - inflaationäkymistä,
 - pohjainflaation kehityksestä ja
 - rahapolitiikan välittymisen voimakkuudesta
- EKP:n neuvosto määrittää rahapolitiikan virityksen joka tapauksessa edelleen tuoreimpien tietojen perusteella ja kokouskohtaisesti
- EKP:n neuvosto ei sitoudu ennalta mihinkään tiettyyn korkouraan

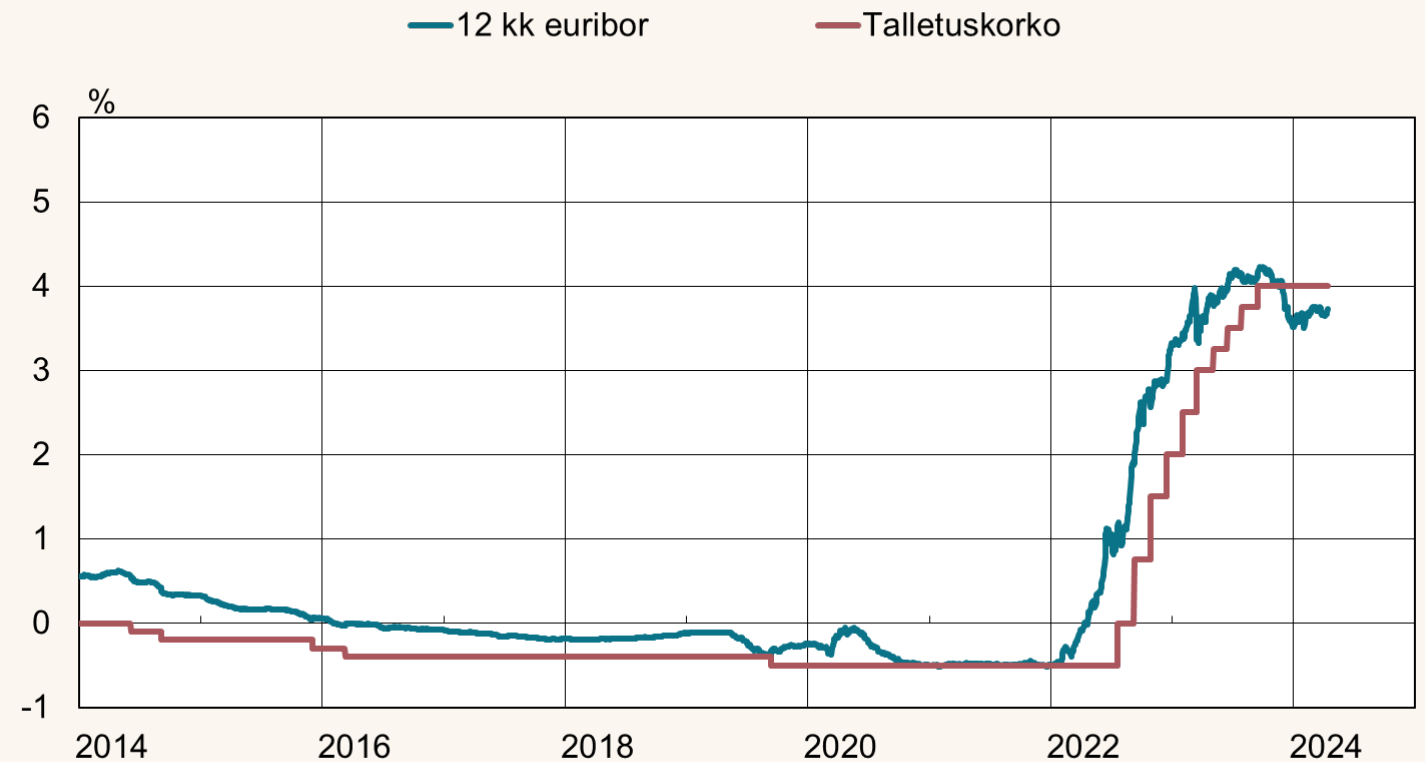
Markkinavoimat odottavat EKP:n ryhtyvän laskemaan korkoja kesäkuusta lähtien



Lähde: EKP, Bloomberg, *SP:n laskelmat: olettaa €STR:n ja talletuskoron erotuksen pysyvän vakiona (10kp)

Uusien asuntolainojen korot ovat kääntyneet jo laskuun alentuneiden korko-odotusten myötä

- 12 kuukauden euribor nousi nopeasti vuoden 2022 alusta alkaen EKP:n koronnostojen johdosta ja myös niitä ennakoiden.
- Markkinoiden odotukset koronlaskuista ovat vastaavasti näkyneet markkinakorkojen kehityksessä jo viime vuoden lopulta alkaen.

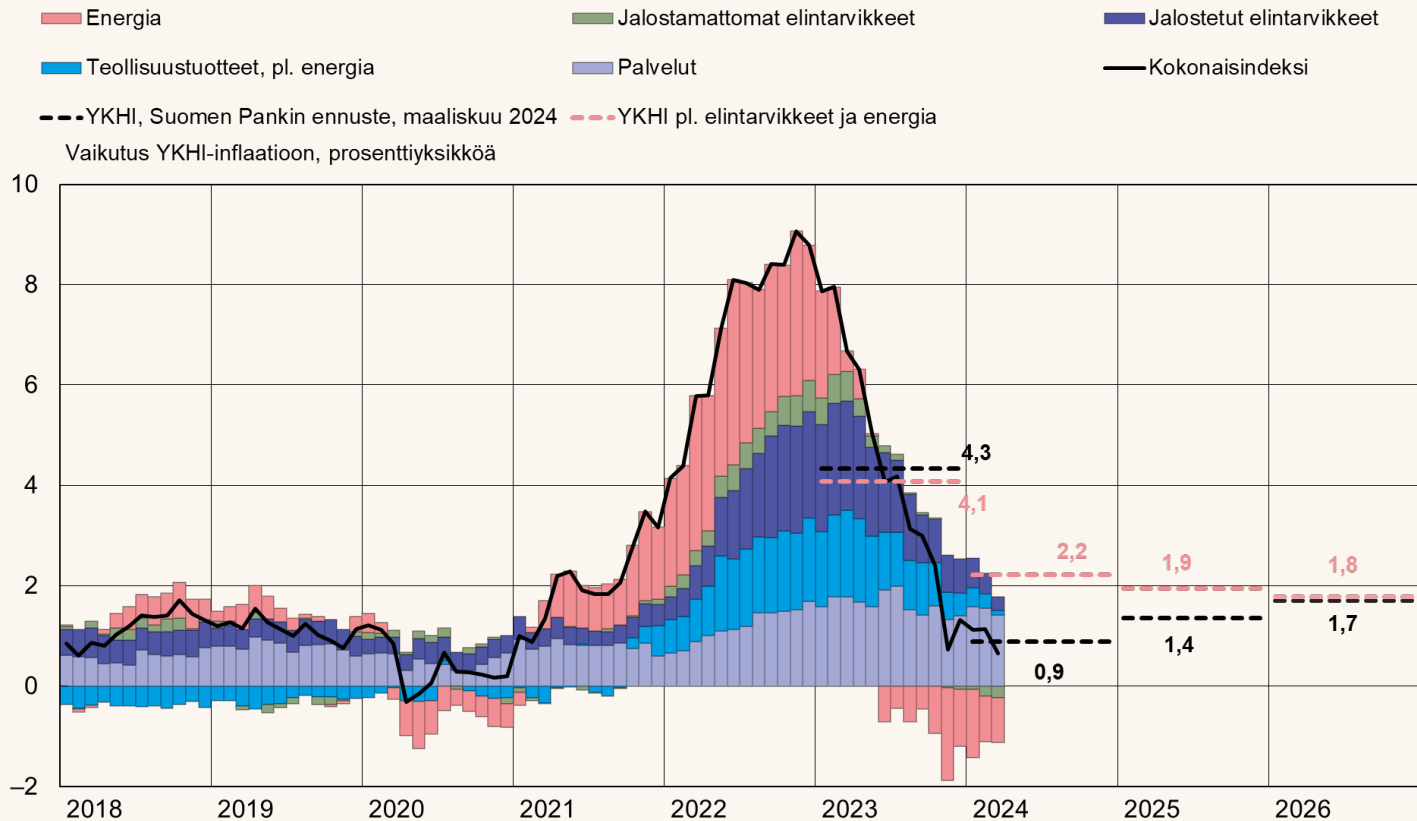


Lähteet: EKP ja EMMI.

32422@ohjauskorot2

Inflaatio on hidastunut Suomessa merkittävästi

Kuluttajainflaation hajotelma (YKHI)

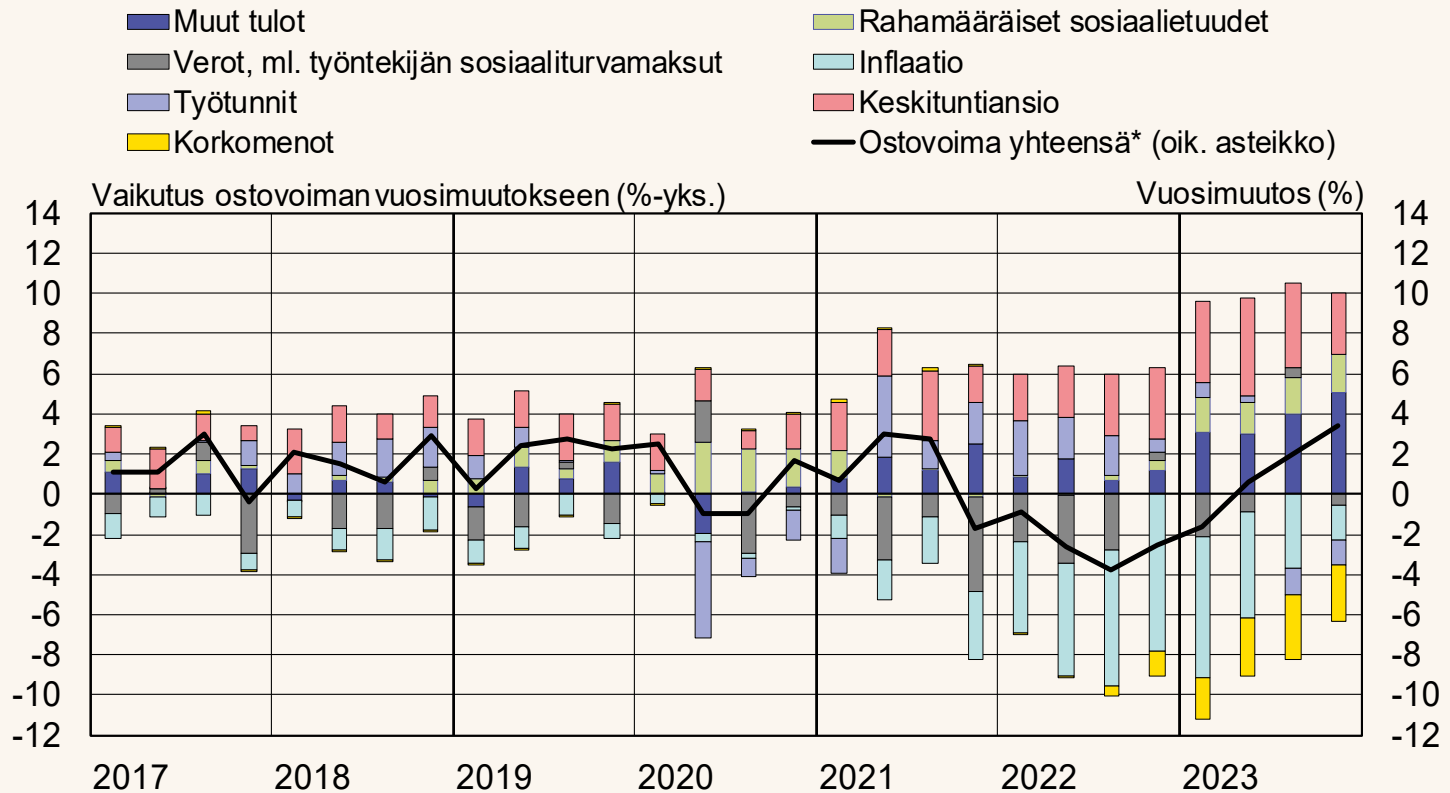


YKHI = yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi.
Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankin ennuste.

6.3.2024
© Suomen Pankki
38252@YKHI hajotelma (2)

Suomalaisten kotitalouksien reaalinen ostovoima on vahvistunut vuoden 2023 puolivälistä alkaen

Kotitalouksien ostovoiman kehitys



- Inflaation hidastuminen on tukenut ostovoimaa.
- Ansiotulojen ja sosiaalietuuksien lisäksi myös omaisuustulojen kasvu on tukenut kotitalouksia.
- Korkomenot vievät edelleen merkittävän osan kotitalouksien tuloista.

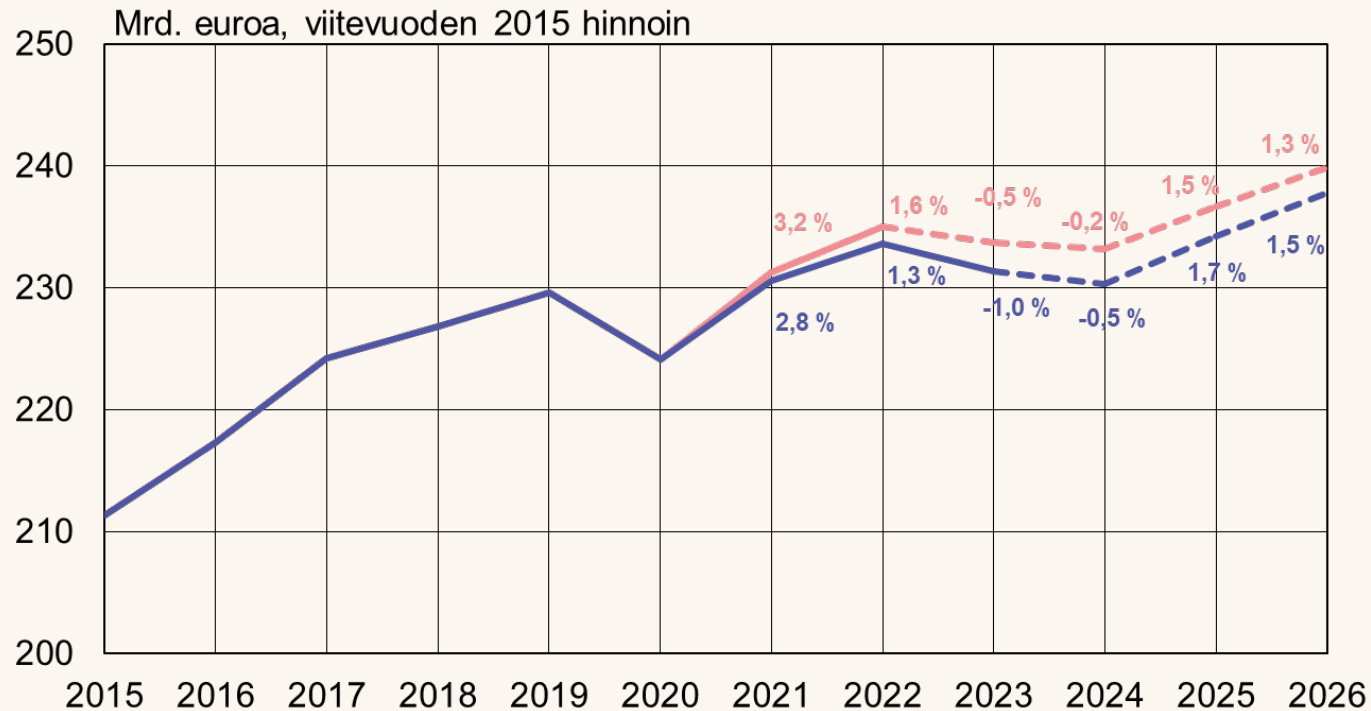
Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.

*Sisältää kotitaloudet ja kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt. Ostovoimaa mitataan reaalisella käytettävissä olevalla tulolla.

39997@OstovoimaKorot

Suomen talous on yhä tukevasti taantumassa, ennuste pikkuhiljaa kohti kasvua v. 2025–2026

— Suomen Pankin ennuste, joulukuu 2023
— Bruttokansantuote, Suomen Pankin väliennuste, maaliskuu 2024



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

- Suomen BKT on supistunut lähes yhtäjaksoisesti vuoden 2022 puolivälistä lähtien
- Kasvun ennustetaan käynnistyvän kuluvan vuoden toisella puoliskolla
- Alkuvuoden datan nojalla ei vielä käännettä parempaan, mutta taantumän pohja on (ilmeisesti) saavutettu
- Työtaistelut eivät ole vahvistaneet kasvunäkymää

Julkisen talouden vahvistamisen lyhyt ja pitkä aikaväli

- Julkisyhteisöjen alijäämä rikkoo EU:n vakaus- ja kasvusopimuksen 3 % rajan tänä ja ensi vuonna – liiallisen alijäämän menettely (EDP) uhkaa?
 - Heikko suhdanne ja julkisten menojen kasvu kasvattavat alijäämää
 - Uusia sopeutustoimia tarvitaan tämän vaalikauden aikana karkeasti ottaen 3 mrd. euron verran
- Tarvitsemme myös pitemmän aikavälin suunnitelman julkisen talouden velkakestävyyden turvaamiseksi
- Samalla on panostettava panostaa työllisyyttä ja tuottavuutta tukeviin toimiin

Mitä voimme oppia Ruotsista?

- EU:n finanssipolitiikan uuden ohjauskehikon myötä kansallisia sääntöjä uudistetaan (EP äänestää uudesta lainsäädännöstä vielä huhtikuussa)
- Sääntöjen uudistamisessa olisi hyödyllistä ottaa yhdeksi vertailukohtaksi Ruotsin finanssipolitiikan ohjauskehikko
- Ruotsissa kehikon peruspilarit ovat julkisen talouden tasapainoa koskeva tavoite ja velka-ankkuri sekä niiden kanssa johdonmukainen menokatto
- Valtiopäivät asettaa tasapainotavoitteen joka kahdeksas vuosi vaalikauden lopussa niin, että uusi tavoite koskee seuraavia vaalikausia
- Kehikko muodostaa kokonaisuuden: riittävä selkänoja lainsäädännössä sekä perustellut ja laajasti parlamentaarisesti hyväksytyt tavoitteet ja mittarit.

Kohti yhteistä tavoitetta vahvempien finanssipolitiikan instituutioiden avulla

- Kansallisten sääntöjen uudistamisen kaksi tärkeää teemaa:
 - Yhteinen tavoite julkisen velan suhteelle BKT:sta
 - Nykyistä vahvempi kansallinen finanssipolitiikan ohjauskehikko
- Mihin yhteiseen tavoitteeseen Suomessa voitaisiin sitoutua?
 - Velkasuhde alenevalle uralle mahdollisimman pian
 - Keskipitkän aikavälin tavoitteeksi vakaus- ja kasvusopimuksen mukainen 60 % velkasuhde
 - Pitemmällä aikavälillä kohti velkasuhdetta, joka sisältää riittävän turvamarginaalin vakaus- ja kasvusopimuksen velkarajaan

Kestävän kasvun eväitä samalla vahvistettava

- Väestön ikääntyminen ja koulutusasteen nousun pysähtyminen heikentävät talouden kasvumahdollisuuksia
- Kokonaistyöpanoksen lisääminen on edelleen tarpeen:
 - Panostukset osaamiseen ja koulutukseen
 - Uudistukset osallistumisasteen nostamiseksi
 - Työ- ja koulutusperäisen maahanmuuton sujuvoittaminen
- Julkinen T&K-rahoitus tulee suunnata vaikuttavasti ja pitkäjänteisesti
 - Perusteltua panostaa perustutkimukseen ja siihen perustuvaan koulutukseen
 - Innovaatioiden hyödyntäminen on erityisen tärkeää pienellä avotaloudella, mikä edellyttää laajasti osaavaa työvoimaa koko yhteiskunnassa ja taloudessa

Yhteenveto

- Euroalueen kasvu vahvistuu, elleivät konfliktit suista sitä raiteiltaan.
- Inflaatio hidastuu kohti EKP:n tavoitetta kireän rahapolitiikan tukemana.
- Suomalaisten kotitalouksien reaalin ostovoima on vahvistunut viime vuoden puolivälistä alkaen.
- Suomen talouskasvun ennustetaan käynnistyvän kuluvan vuoden toisella puoliskolla ja vahvistuvan vuosina 2025-26.
- Julkisen talouden vahvistamista tukisi yhteinen, jaettu pitkän aikavälin tavoite ja sitä tukeva kansallinen finanssipolitiikan ohjauskehikko.
- Samalla on pystyttävä vahvistamaan kestävän talouskasvun eväitä.



”

Vakauden puolesta,
tutkitun tiedon pohjalta.

