



Euro & talous

Tiedotustilaisuus 1.10.2024

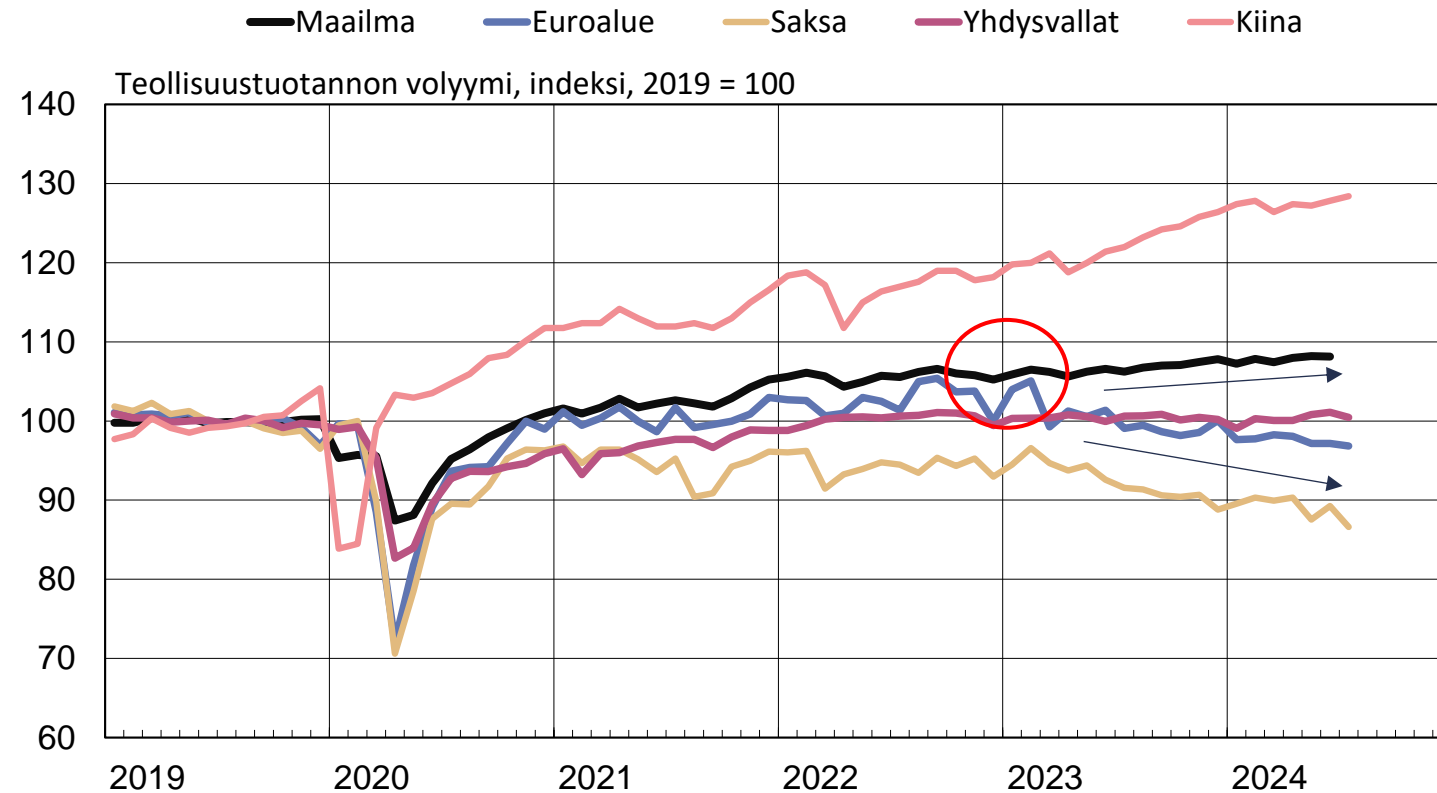
Toimistopäällikkö Markku Lehmus

Markku Lehmus
Rahapolitiikan ja euroalueen talouden
toimisto
Suomen Pankki
Julkinen | SP/FIVA-EI RAJOITETTU



Euroalueen teollisuustuotannon heikkous on kestänyt jo pitkään – nopeaa nousua ei ole näköpiirissä

Teollisuustuotannon kehitys heikkoa euroalueella ja etenkin Saksassa



- Ero euroalueen ja muiden keskeisten alueiden teollisuustuotannon välillä repesi vuonna 2023 – mistä erot kehityksessä johtuvat?

Lähteet: Eurostat, Federal Reserve, Maailmanpankki ja CPB.

© Suomen Pankki 1.10.2024

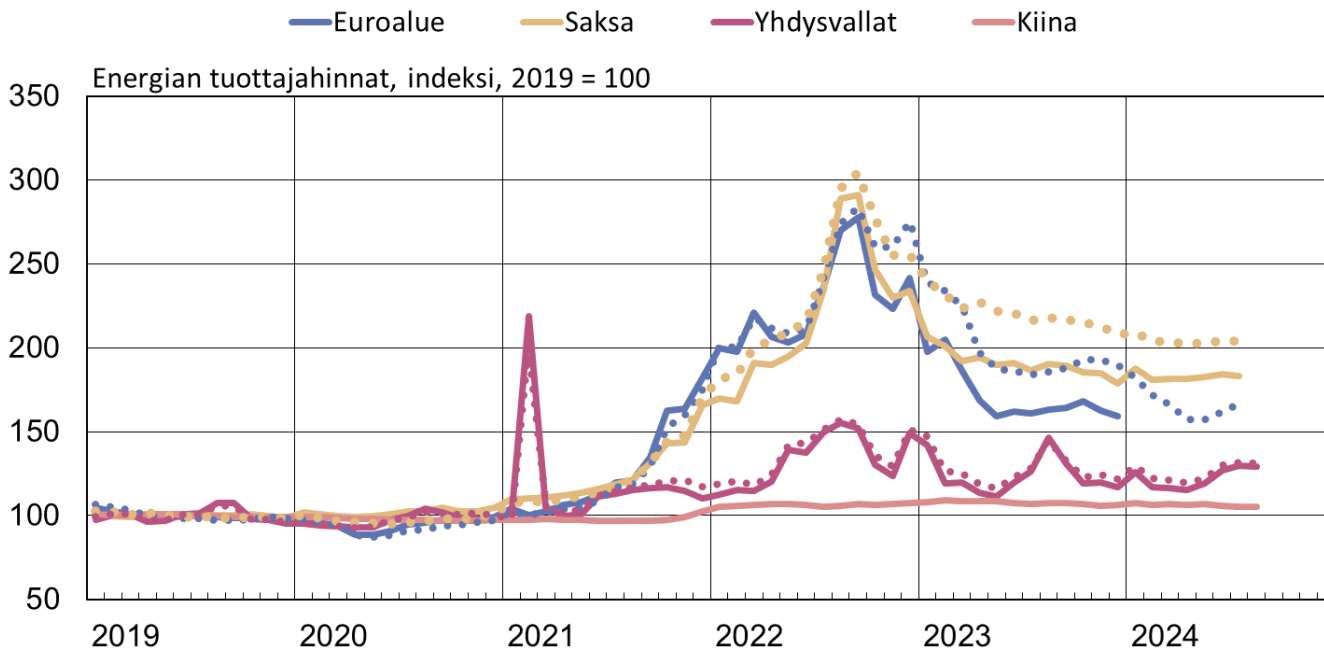
38240@teol(ET)

Euroalueen teollisuuden heikkous – suhdanneluonteista vai pysyvää?

- Taustalla energian hintasokki, ts. tarjontasokki Venäjän hyökättyä Ukrainaan merkittävä.
- Aiempi tutkimus osoittaa, että energian hintasokki vaikuttaa viipeellä reaalityalouteen.
- Kysyntä tuki teollisuustuotantoa yhä v. 2022, mutta sen positiivinen vaikutus alkoi hiipua vuoteen 2023 tultaessa (Anttonen & Lehmus 2024).
- Muut tekijät: teknologiamuutos sekä kuluttajien preferenssimuutos autoteollisuudessa, vihreän siirtymän hitaus.
- Lisäksi poliittinen, taloudellinen ja geopoliittinen epävarmuus.

Euroalueen sähkön tuottajahinnat eivät ole palautuneet

Energian tuottajahinnat kasvaneet euroalueella selvästi muita päätalousalueita voimakkaammin



Sähkön tuottajahinnat yhtenäisellä viivalla ja sähkön ja kaasun tuottajahinnat katkoviivalla.

Lähteet: Eurostat, BLS ja NBS.

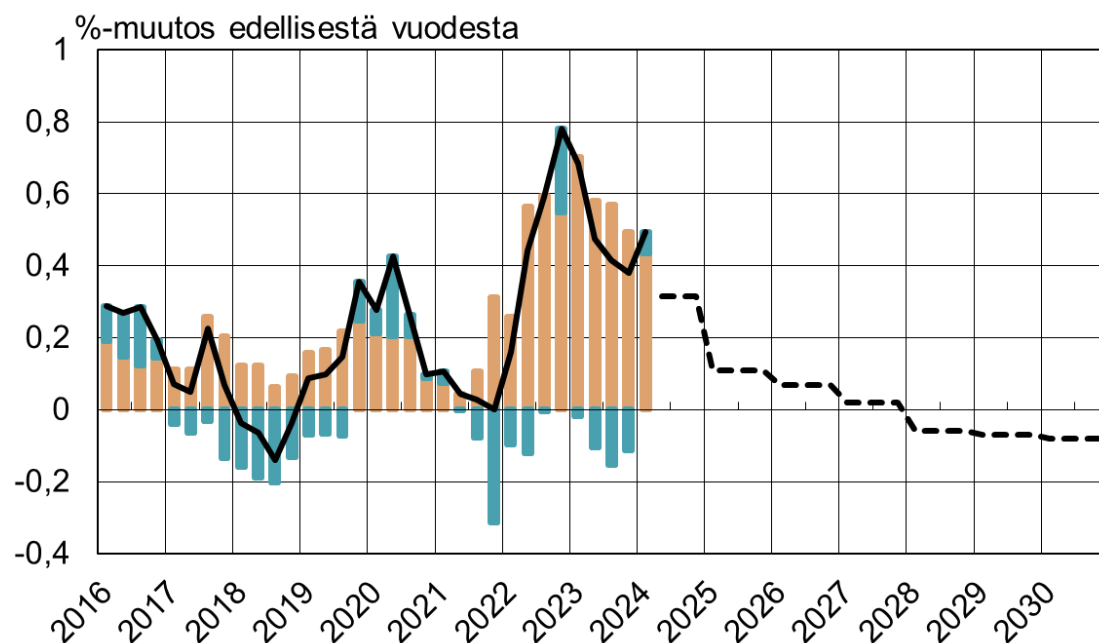
38240@energia(ET)

© Suomen Pankki 1.10.2024

- Euroalueella sähkön ja kaasun tuottajahinnat olivat kesäkuussa 2024 yhä noin 60 % vuoden 2019 keskimääräistä tasoa suuremmat.
- Erytyisen korkealla tasolla sähkön ja kaasun tuottajahinnat ovat Saksassa.
- Ero sähkön tuottajahinnoissa kilpailijamaihin nähden on jättämässä pysyvän jäljen euroalueen teollisuuden kilpailukykyyn.

Liiteartikkeli 1. Euroalueen työvoiman kasvu nettomaahanmuuton varassa

- Työikäisen väestön kasvu ilman EU:n ulkopuolista maahanmuuttoa
- EU-maiden ulkopuolisten maahanmuuttajien vaikutus työikäisen väestön kasvuun
- Työikäisen väestön vuosikasvu
- - - Työikäisen väestön kasvuennuste

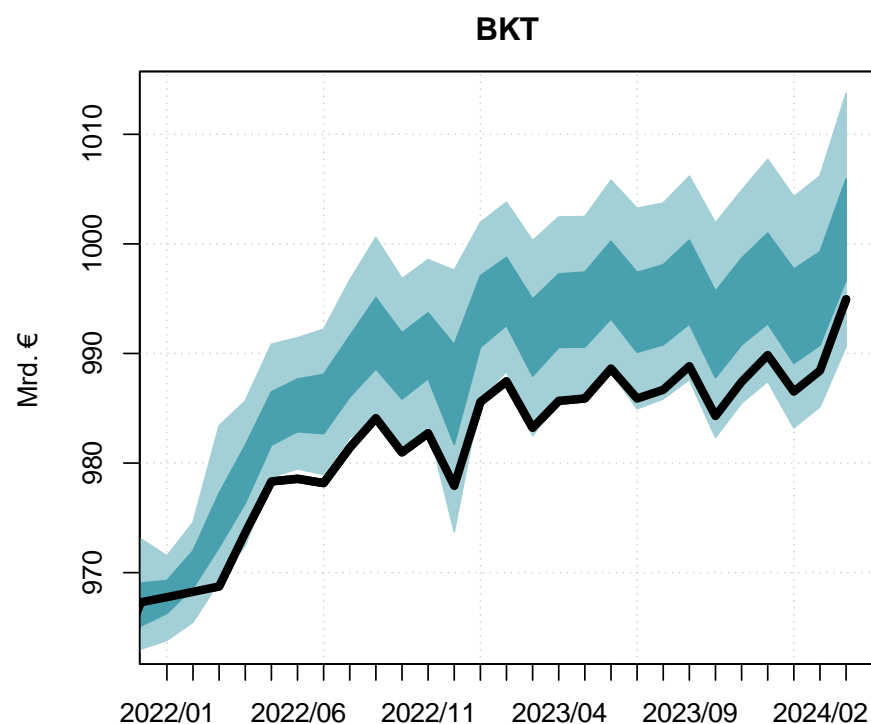
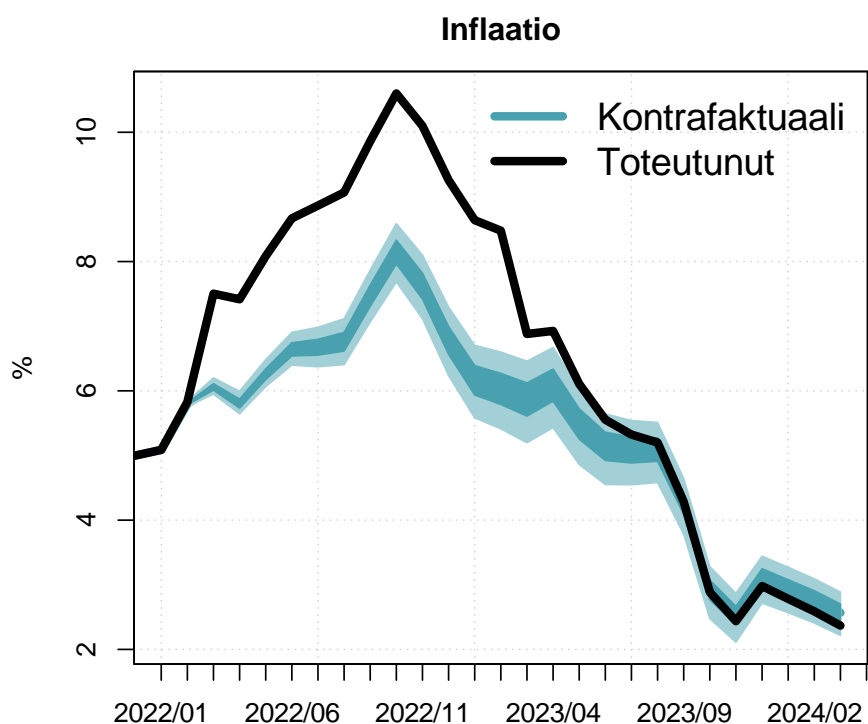


Lähde: Eurostat LFS, Population Projection ja Suomen Pankin laskelmat.
42692@Chart3(2)

- Maahanmuutto kasvattanut työvoiman määrää.
- Ikääntyminen tulee yhä enemmän näkymään euroalueen työmarkkinoilla
 - Työikäisen väestön määrä kääntyy laskuun, mutta maahanmuutto myöhentää käännettä

Liiteartikkeli 2 Geopoliittisten yllätysten vaikutuksista: Venäjän hyökkäys Ukrainaan kiihdytti inflaatiota ja hidasti BKT:n kasvua

Kontrafaktuaali ilman Venäjän hyökkäyksen aiheuttamaan yllätykseen liittyneitä shokkeja 02/2022 ja 03/2022



- Venäjän hyökkäys Ukrainaan oli geopoliittinen yllätys ja samaan aikaan tapahtuva tarjontashokki.
- Ilman Venäjän hyökkäystä euroalueen inflaatio olisi ollut yli 2 %-yksikköä hitaampaa ja BKT noin 1 % suurempi.
- Liiteartikkelissa arvioidaan myös Gazan kriisin makrotaloudellisia vaikutuksia.

Lähde: Suomen Pankin laskelmat

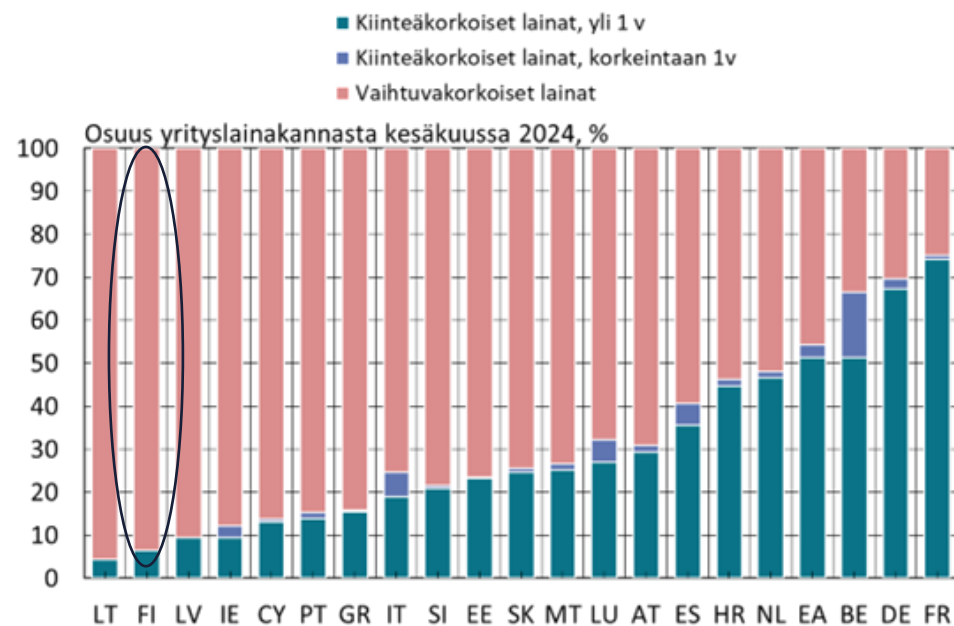
© Suomen Pankki XX.XX.2024

Liiteartikkeli 2: Geopoliitiikka vaikuttaa myös rahapolitiikan toimintaympäristöön

- Liiteartikkeli geopoliittisten yllätysten vaikutuksista:
 1. Geopoliittisen yllätyksen vaikutus inflaatioon ei yksiselitteinen vaan se riippuu geopoliittisen yllätyksen luonteesta.
 2. Epävarmuutta lisäävien geopoliittisten yllätysten vaikutus BKT:hen on selvästi negatiivinen.
 3. Se, liittyykö geopoliittiseen yllätykseen lähinnä tarjonta- vai kysyntätekijöitä, pitää tulkita tapauskohtaisesti. Vasta sen jälkeen voidaan arvioida geopoliittisen yllätyksen vaikutuksia inflaatioon.

Liiteartikkeli 3. Ranskassa ja Saksassa on erittäin paljon kiinteäkorkoisia yrityslainoja

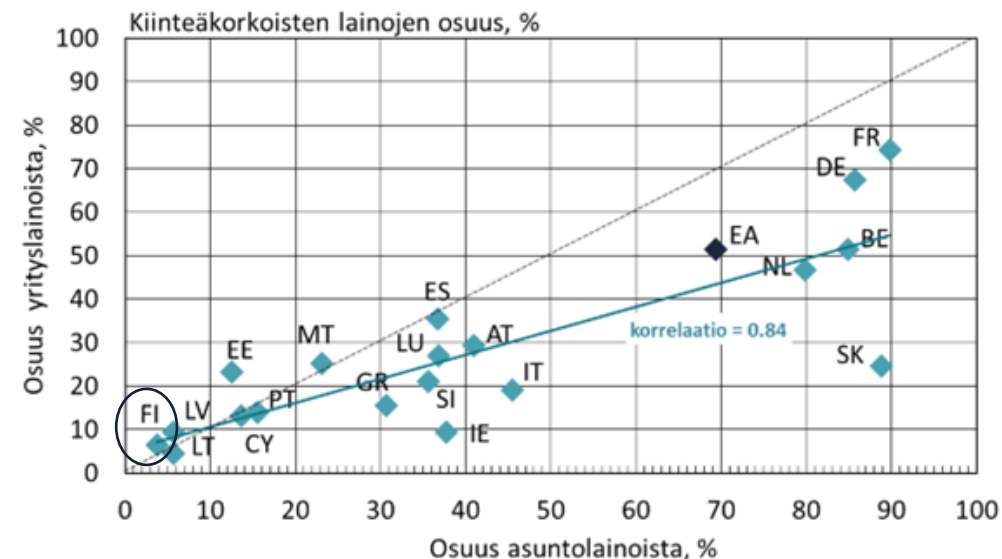
Kiinteäkorkoisten yrityslainojen osuus vaihtelee merkittävästi maittain



Lähde: EKP ja Suomen Pankin laskelmat.
42756@Chart31

Huom. Kiinteäkorkoisissa yrityslainoissa keskimääräinen maturiteetti 11 v.

Erot korkosidonnaisuudessa maiden välillä ovat pääpiirteittäin samat sekä yritys- että asuntolainojen osalta



Yrityslainat: osuus kannasta kesäkuussa 2024, vain yli vuoden pituiset kiinteäkorkoiset lainat.
Asuntolainat: osuus uusista lainoista, keskiarvo vuosilta 2003-2024.
Lähde: EKP ja Suomen Pankin laskelmat.
42756@Chart18(2)

Liiteartikkeli 3:n pääviestit

- Rahapolitiikka välittyy viipeellä kiinteäkorkoisiin luottoihin.
 - Iso osa yritysluotoista on kiinteä- ja matalakorkoista velkaa, joka erääntyy vasta vuosien päästä.
 - Seurauksena koko yrityslainakannan keskikorko laskee hitaasti koronlaskuista huolimatta.
- Rahapolitiikka välittyy eritahtisesti pankkilainoihin maittain ja toimialoittain.
 - Noin puolet euroalueen yrityslainoista kiinteäkorkoisia, mutta osuudet vaihtelevat **Suomen alle 10 prosentista Ranskan ja Belgian yli 70 prosenttiin**.
 - Rahapolitiikka välittyy teollisuuteen ja rakennussektorille nopeammin kuin muille toimialoille.



Kiitos huomiostanne!

Markku Lehmus
Rahapolitiikan ja euroalueen talouden
toimisto
Suomen Pankki
Julkinen | SP/FIVA-EI RAJOITETTU



Tiivistelmä

- Euroalueen teollisuuden heikkous on jatkunut jo pitkään. Heikko kehitys on suurelta osin rakenteellista, vaikka myös suhdannetekijät selittävät kehitystä.
- Työllisyys on kehittynyt pandemian jälkeen suotuisasti. Rakenteellinen työttömyysaste on arviomme mukaan alentunut. Jatkossa työvoiman kasvu euroalueella on maahanmuuton varassa.
- Rahapolitiikka välittyy yrityslainoihin eritahtisesti maittain ja toimialoittain. Välittymisen viipeet yrityslainoihin ovat pitkät (kuten asuntolainoihinkin).
- Rahapolitiikan ja talouden toimintaympäristöä leimaavat geopoliittiset riskit. Venäjän hyökkäys Ukrainaan kiihdytti euroalueen inflaatiota enemmän kuin 2 %-yksikköä ja leikkasi BKT:sta noin 1 %. Geopoliittisten yllätysten talousvaikutuksia pitää tulkita tapauskohtaisesti.