

Erkki Liikanen

Suomen Pankki

Hur de nationella centralbankerna påverkar ECB:s penningpolitik:

mål och reaktioner på kriserna





Finlands Bank deltar i beslutsfattandet om penningpolitiken



- *Finlands Banks chefdirektör deltar som medlem av ECB-rådet i besluten om penningpolitiken för euroområdet*
- *Beredningen av besluten sker också i ECB:s rådgivande kommittéer med deltagande från alla euroländers centralbanker*
- *Genomförandet av de penningpolitiska besluten sker i de nationella centralbankerna*



ECB-rådet fattar beslut om penningpolitiken





Fem exempel på Finlands Banks prioriteter inom Eurosystemet under de senaste åren

- 1. Full tilldelning av likviditet till fast ränta***
- 2. Direkta monetära transaktioner (OMT)***
- 3. Genomsynlighet och ansvarighet***
- 4. Riskkontroll och riskhantering***
- 5. Framtidsindikationer om penningpolitiken***



1. Full tilldelning av likviditet till fast ränta

- **Mål: att på nytt få de korta penningmarknadsräntorna under kontroll**
 - **likviditetsbehovet ökade nästan obegränsat efter Lehman Brothers fall**
 - *förfarandet med full tilldelning till fast ränta säkerställde likviditetsförsörjningen till bankerna, vilket bidrog till att återställa den penningpolitiska transmissionen i euroområdet*
 - **FB föreslog detta förfarande redan före – och strax efter – krisens utbrott som ett effektivt verktyg för räntestyrning.**
 - *om de teoretiska motiveringarna se Tuomas Välimäki: "Bidding in fixed rate tenders: theory and experience with the ECB tenders", Bank of Finland Discussion Papers, 1/2002.*



2. Direkta monetära transaktioner (OMT)

- *Syftar till att åstadkomma en fullständig spärr mot destruktiva scenarier om sönderfall av euroområdet, med allvarliga konsekvenser för prisstabiliteten i euroområdet*
- *FB:s experter har utformat och förespråkat klara och verksamma villkor (som kopplar köpen till makroekonomiska anpassningsprogram eller förebyggande program)*
 - *Köpen är penningpolitiskt motiverade så länge som programvillkoren uppfylls fullt ut och*
 - *Efter en positiv evaluering fattar ECB-rådet självständigt beslut om att inleda, fortsätta eller avbryta transaktionerna ("Finnish window")*



3. Genomsynlighet och ansvarighet: redogörelser för ECB:s penningpolitiska beslut

- ***ECB publicerar regelbundet redogörelser för ECB-rådets penningpolitiska diskussioner från och med januarimötet.***
 - ***Redogörelserna innehåller en översikt av de senaste händelserna och ger en balanserad bild av den penningpolitiska diskussionen.***
- ***Målet är att förklara orsakerna till de penningpolitiska åtgärderna och öka allmänhetens förståelse av ECB-rådets bedömning av det ekonomiska läget och de resulterande penningpolitiska åtgärderna.***



4. Riskkontroll och riskhantering

- *När centralbanken tar till okonventionella verktyg i sin penningpolitik blir det per definition svårare att i förväg förstå konsekvenserna av politiken.*
 - *Vidare gäller att ju större transaktionsvolymerna är desto större är riskerna.*
 - *Därför är behovet att kontrollera och hantera riskerna i utövandet av penningpolitiken nu mer angeläget än någonsin tidigare.*
- *FB har förespråkat större riskmedvetenhet inom Eurosystemet: chefdirektören är sedan 2009 ordförande för revisionskommittén (Audit committee)*



5. Framtidsindikationer om penningpolitiken

- *[4 juli 2013] För närvarande konstaterar ECB-rådet att det räknar med att styrräntorna kommer att ligga kvar på nuvarande eller lägre nivåer under en längre tid.*
- *[2 september 2015] Värdepappersköpen kommer att genomföras åtminstone fram till slutet av September 2016, eller längre om så behövs, och i alla händelser till dess att ECB-rådet ser en varaktig anpassning av inflationsbanan som överensstämmer med målet, dvs. att inflationen ligger under, men nära, 2 % på medellång sikt.*
 - FB har förespråkat symmetri i prisstabilitetsmålet och åtaganden att nå detta mål, för att framtidsindikationerna ska få maximalt genomslag på inflationsförväntningarna.



ECB-rådet på Malta 22.10.2015: Graden av penningpolitisk ackommodering kommer att ses över i december 2015

- *While euro area domestic demand remains resilient, concerns over growth prospects in emerging markets continue to signal downside risks to the outlook for growth and inflation.*
- *The strength and persistence of the factors that are currently slowing the return of inflation to levels below, but close to, 2% in the medium term require thorough analysis.*
- *The Governing Council stated in October that the degree of monetary policy accommodation will need to be re-examined at December monetary policy meeting, when the new Eurosystem staff macroeconomic projections will be available.*

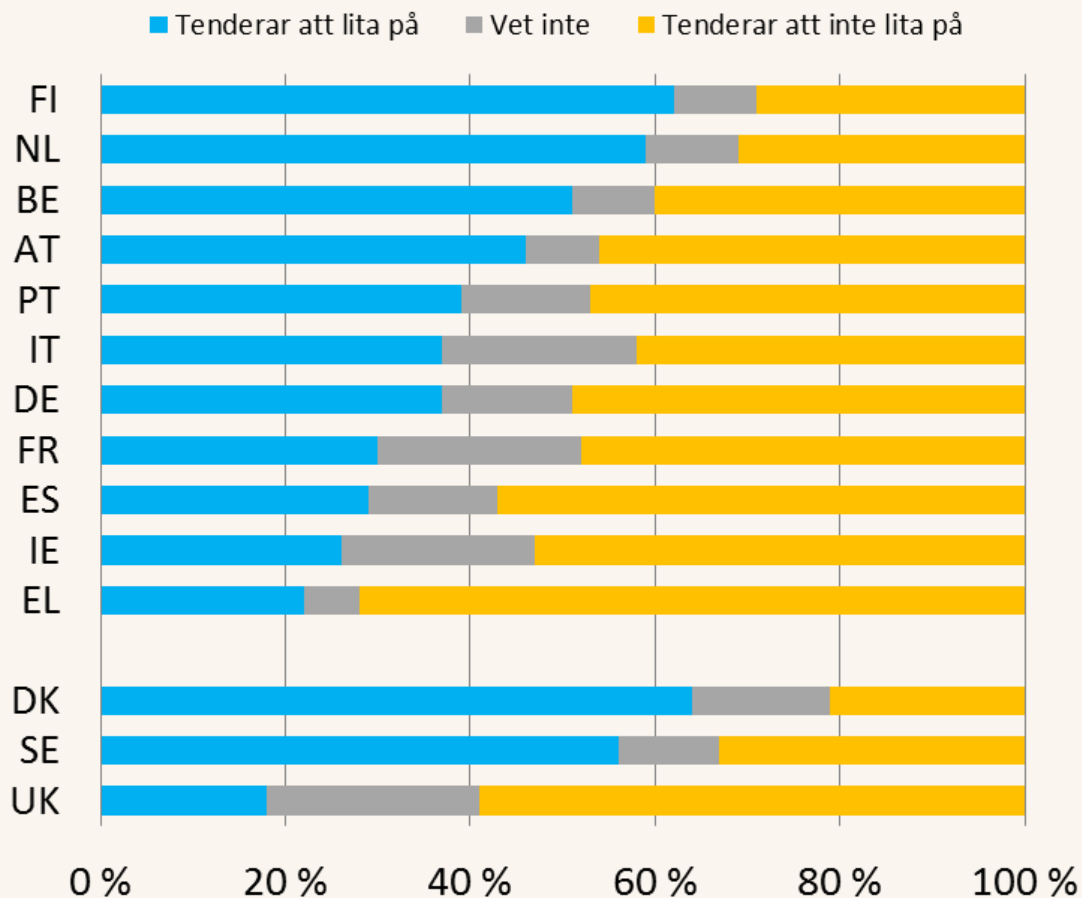


ECB-rådet på Malta 22.10.2015: Graden av penningpolitisk ackommodering kommer att ses över i december 2015

- *Den inhemska efterfrågan i euroområdet är fortsatt motståndskraftig men oron över utsikterna på tillväxtmarknaderna fortsätter att signalera nedåtrisker för tillväxt- och inflationsutsikterna.*
- *Det behövs en grundlig analys av hur starka och ihållande de faktorer är som för närvarande fördröjer inflationens återgång till nivåer under, men nära, 2 procent på medellång sikt.*
- *ECB-rådet konstaterade i oktober att graden av penningpolitisk ackommodering bör omprövas vid det penningpolitiska mötet i december då Eurosystemets experters nya makroekonomiska framtidsbedömningar är tillgängliga.*



Eurobarometer: Förtroende för ECB



Källa: Standard Eurobarometer 83 Spring 2015



Det ekonomiska läget i Finland



Finlands styrkor och utmaningar

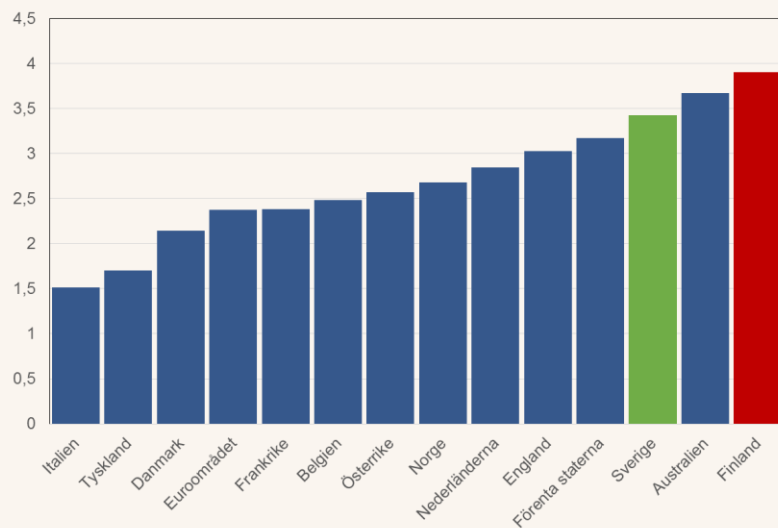
- *Snabb tillväxt i många år efter EMU-starten*
- *Starka institutioner*
- *Högt utbildad arbetskraft*
- *Stabil finanssektor*

- *Stor strukturförändring (IT och pappersindustrin)*
- *Försämrad konkurrenskraft*
- *Rysslands ekonomiska problem*



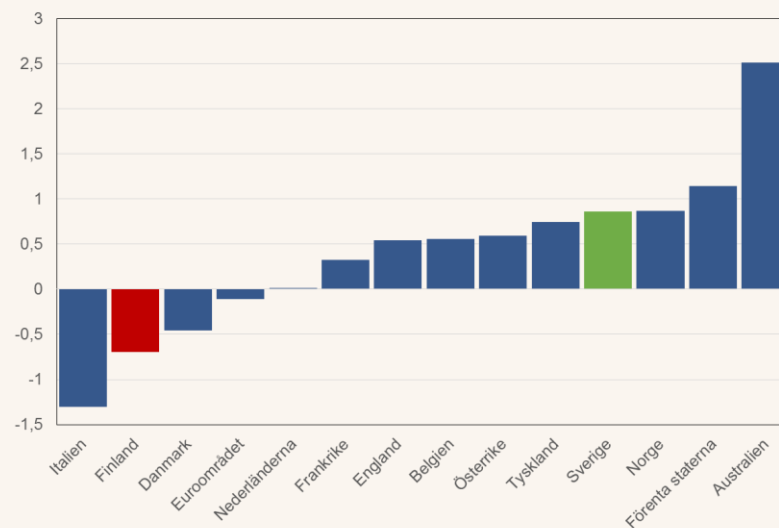
Från en högpresterande avancerad ekonomi till svag tillväxt

Genomsnittlig real BNP-tillväxt, 1997 - 2007 (procent)



Källa: IMF

Genomsnittlig real BNP-tillväxt, 2008 - 2014 (procent)



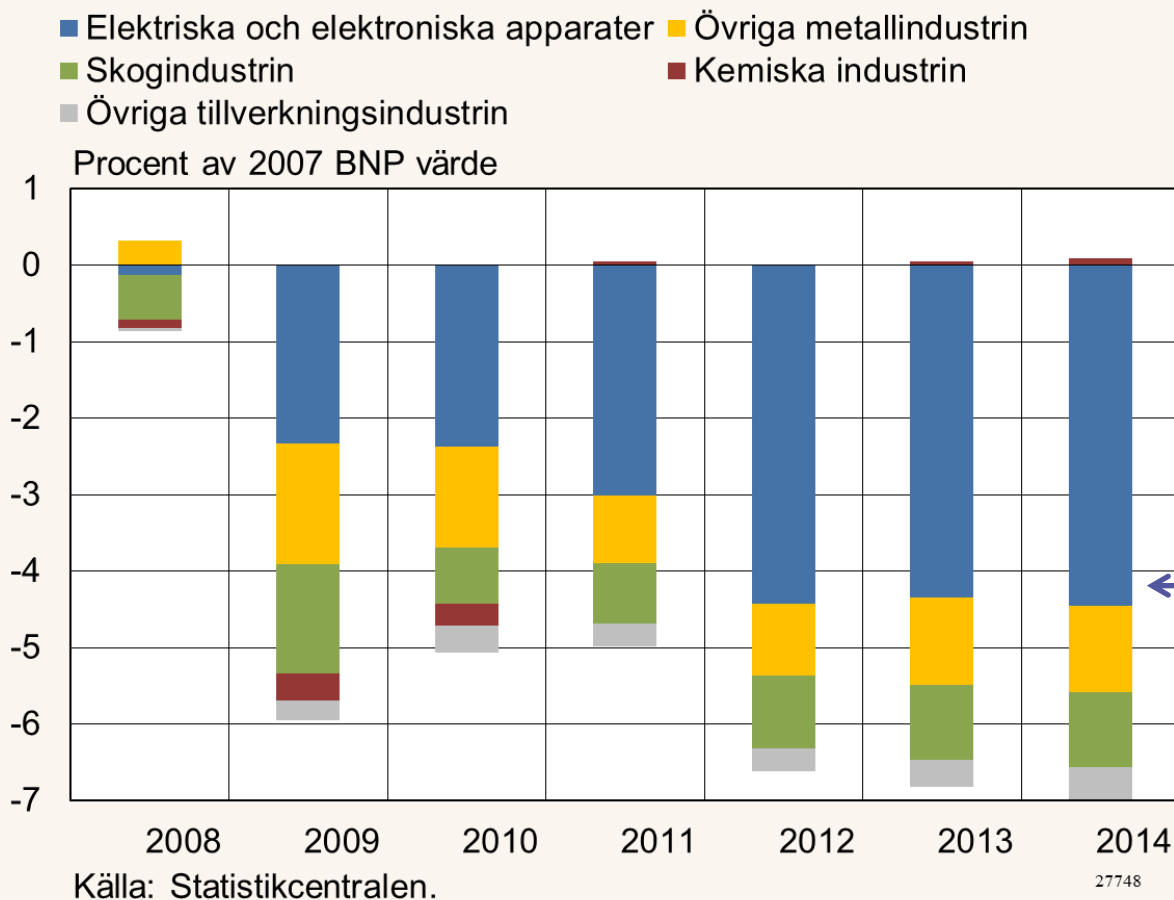
Källa: IMF



Period av låg tillväxt - vad hände efter 2008?

- ***Unik kombination av cykliska och strukturella chocker***
 - *Finanskrisen – utländsk efterfrågechock*
 - *Elektronikindustrin, skogsindustrin*
 - *Ryssland*
- ***Den åldrande befolkningen***
 - *Befolkningen i arbetsför ålder (15–64 år) krymper sedan 2010*
 - *Ökning av åldersrelaterade offentliga utgifter*
- ***Har lett till: låg produktivitet, låga investeringar***
- ***Den finansiella sektorn har fungerat stabilt under hela perioden***

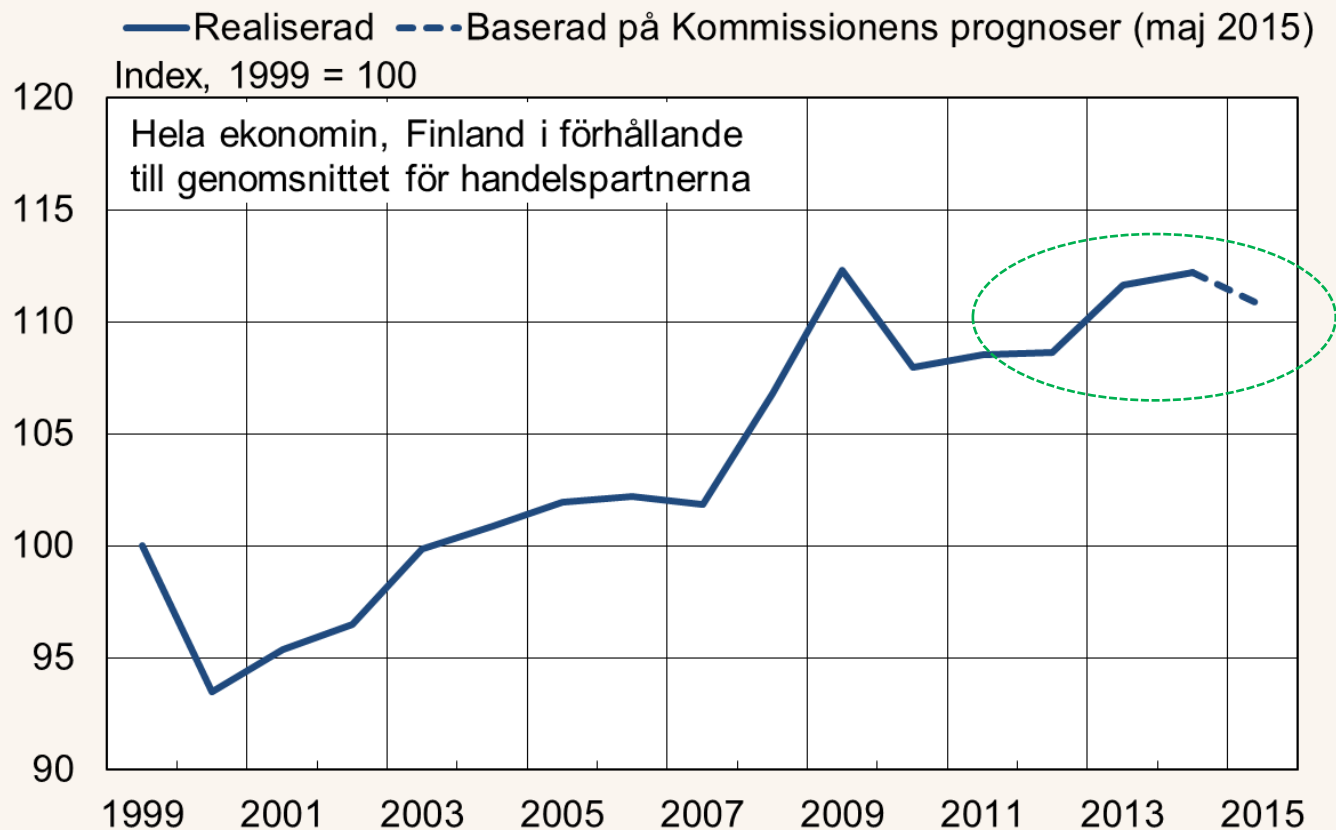
Förändring i mervärde efter 2007



*Direkt
inverkan på
BNP av
produktions-
förlust i
elektriska
och
elektroniska
apparater:
-4,5 %*



Relativa arbetsenhetskostnader försämrades

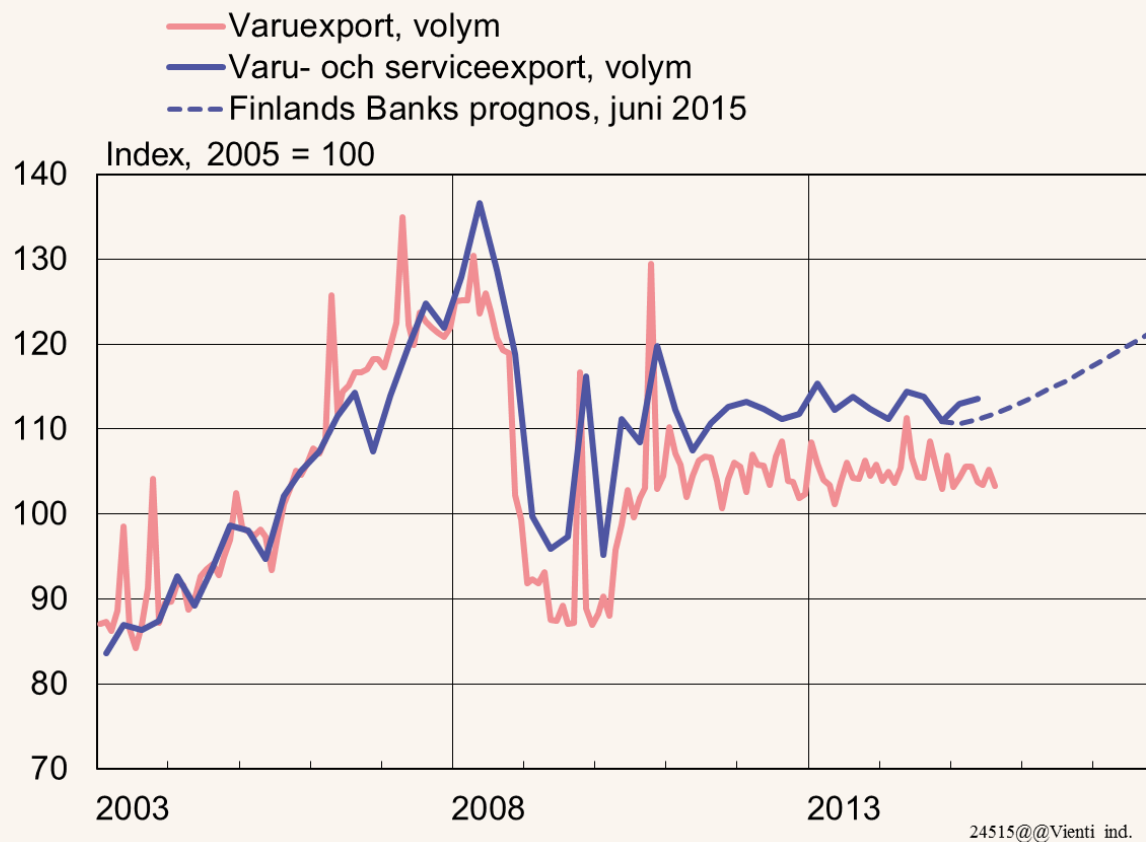


Finland gentemot 21 handelspartner i gemensam valuta.

27664

Källor: Europeiska kommissionen, Statistikcentralen och FB:s beräkningar.

Varuexport på 2006 års nivå



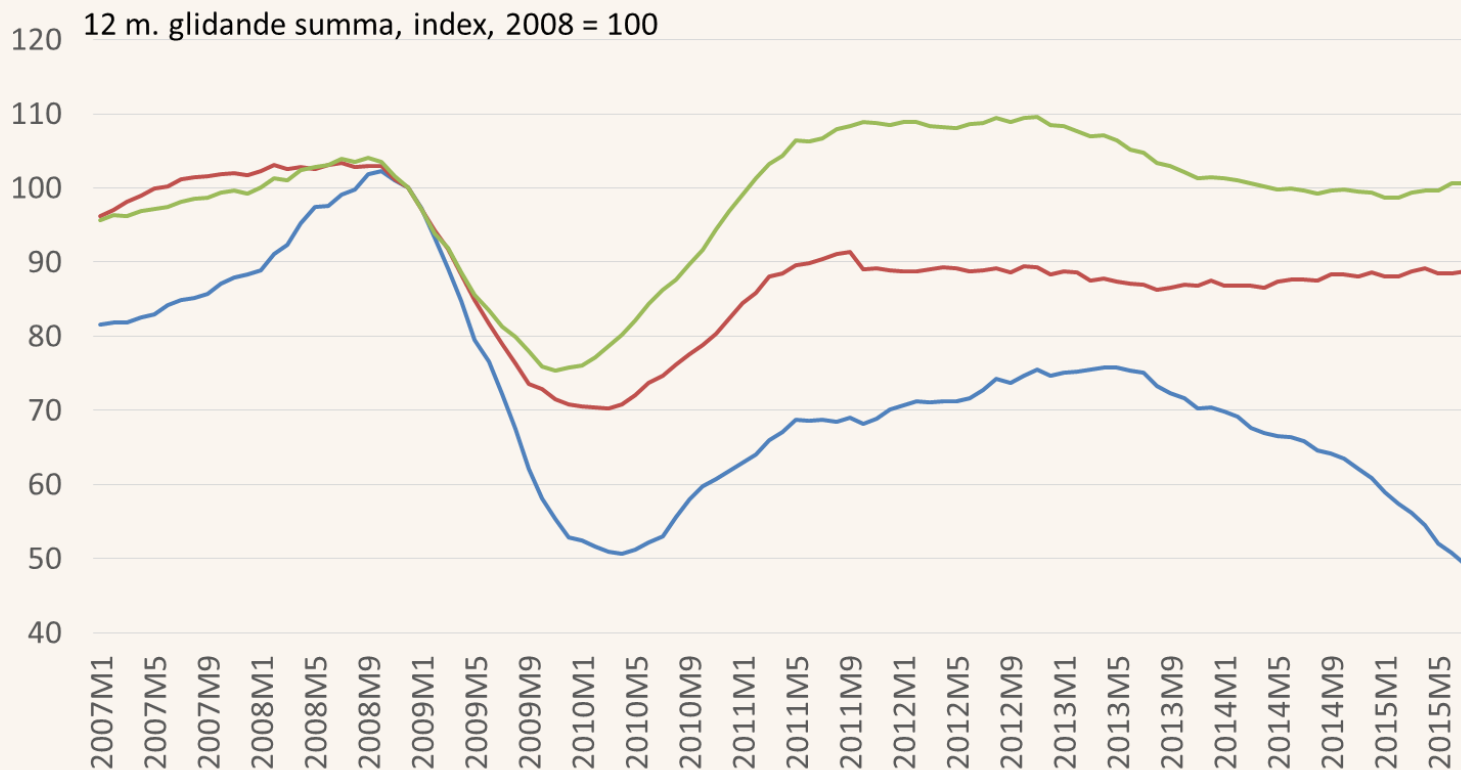
Säsongrensade värde.

Källor: Statistikcentralen, Tullstyrelsen och Finlands bank (för säsongrensande).



Varuexportens värde: Finland och Sverige

- Finlands export till Ryssland
- Finlands export exkl. Ryssland
- Sveriges export i euro

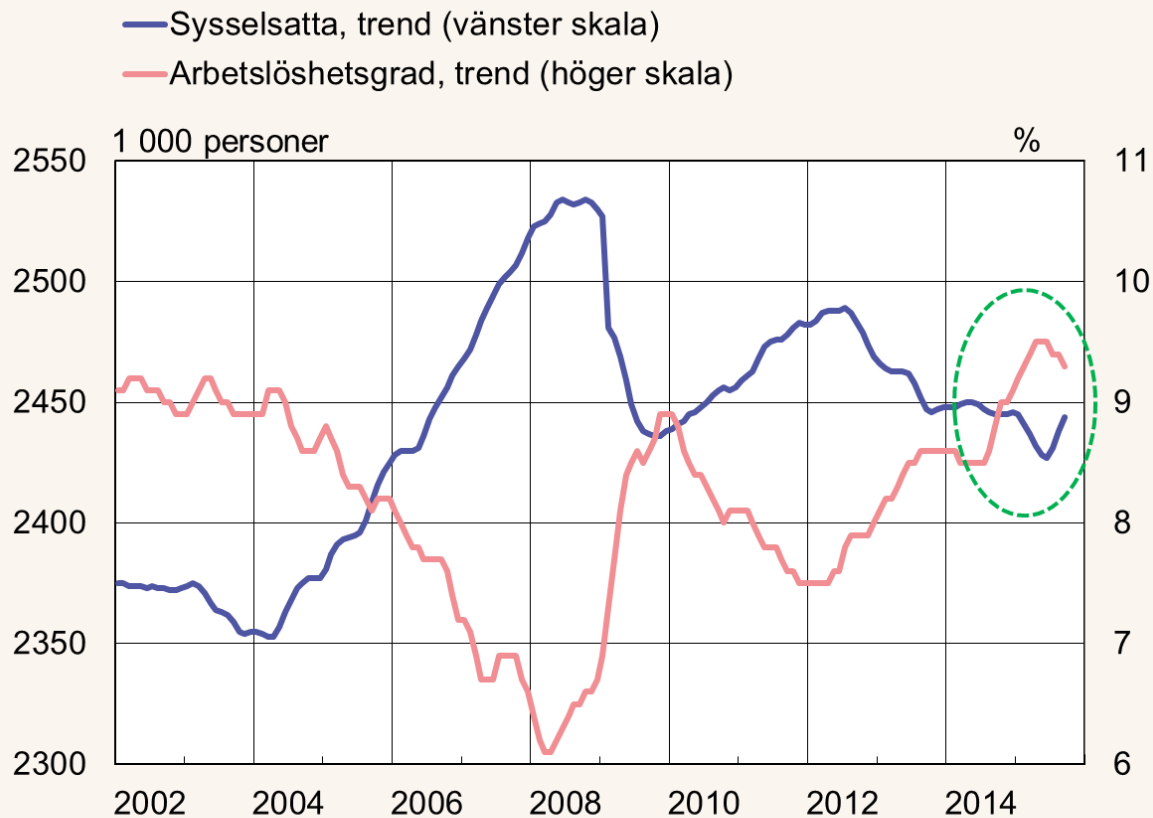


Källor: Tullen och Macrobond.

32161



Arbetslösheten har ökat

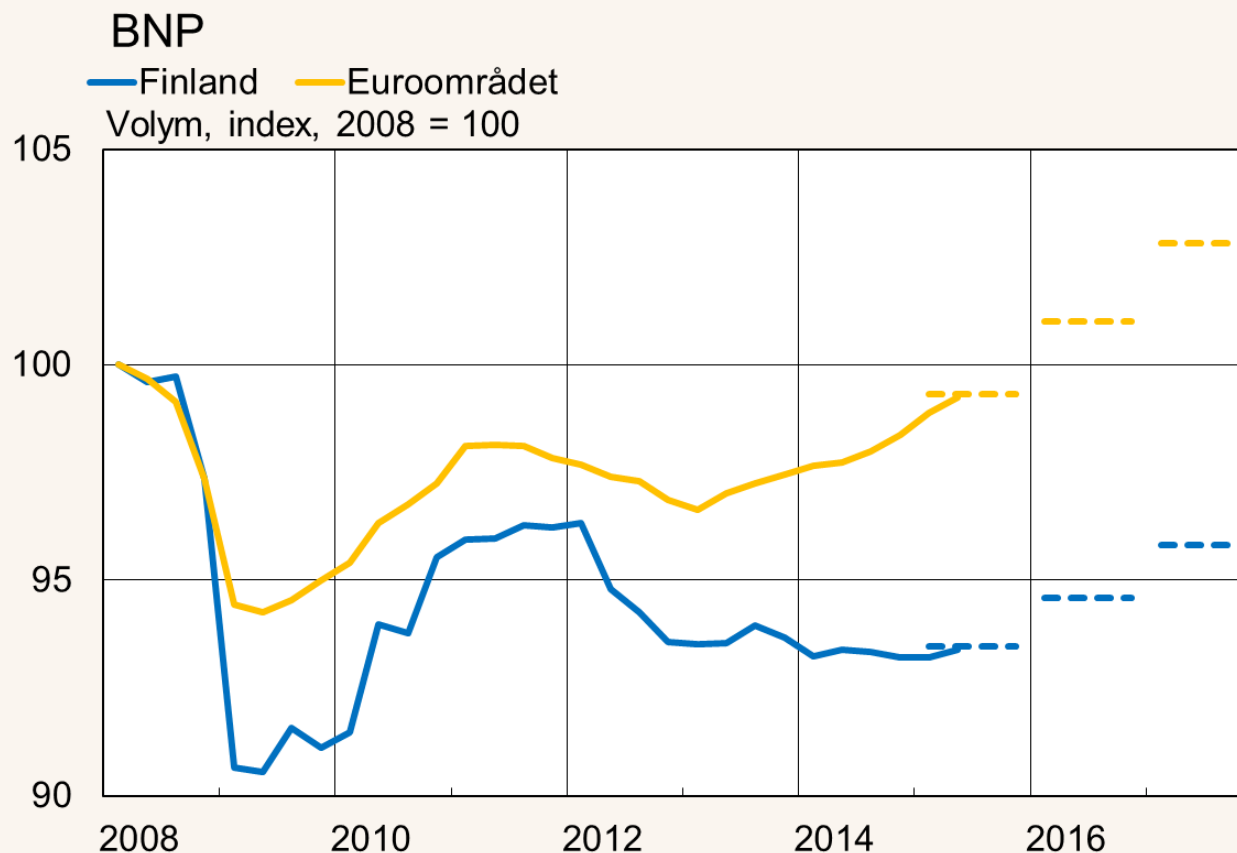


Källa: Statistikcentralen.

24515@Työttömyysaste&työlliset_trend



Euroområdet växer snabbare än Finland



Prognoser: Finlands Bank (Finland) och ECB (euroområdet).

Källor: Eurostat, Finlands Banki och ECB.

31729

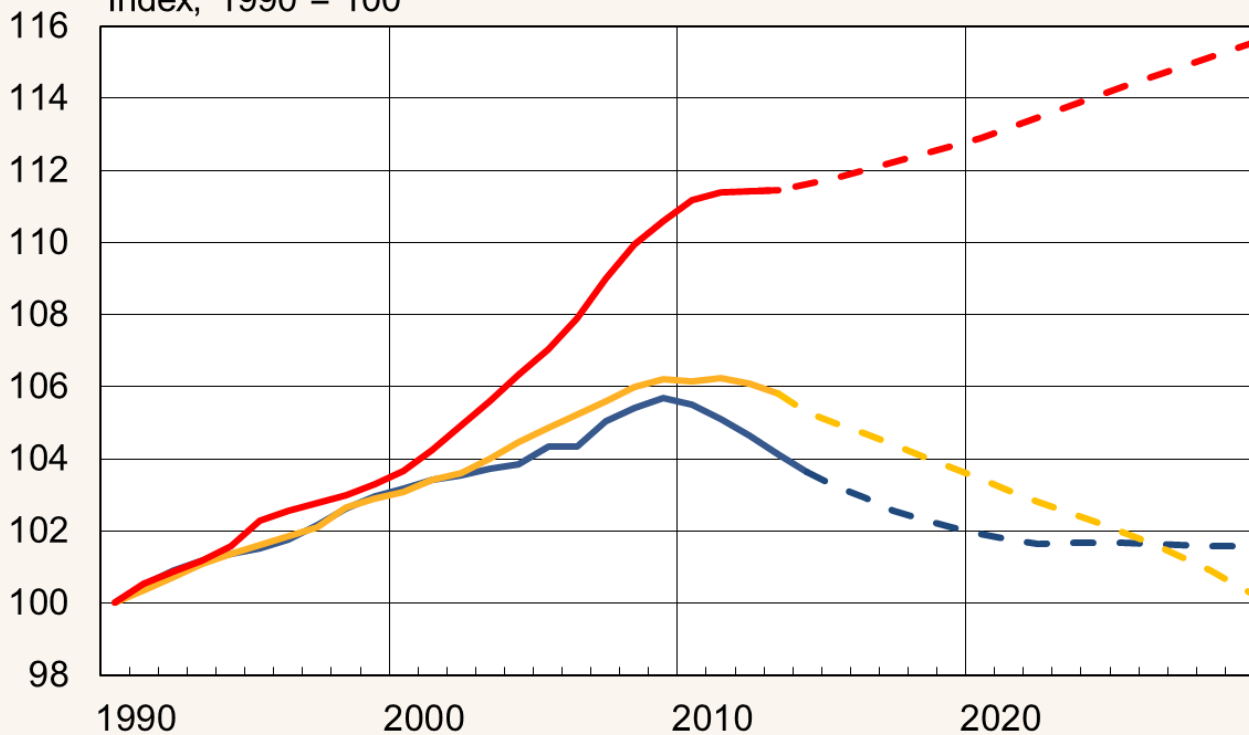


Befolkningen i arbetsför ålder (15–64 år) minskar

Antalet 15–64 åringar

— Finland — EU27 — Sverige

Index, 1990 = 100



Källor: Statistikcentralen och Eurostat.

27747



Åtgärder som behövs: Sätt att förbättra tillväxtpotentialen och konkurrenskraften

- **Enhetsarbetskostnaderna måste stiga långsammare än i konkurrentländerna under flera år framöver.**
- **Strukturella reformer som stärker förutsättningarna för tillväxt.**
 - Målmedvetet strukturpolitiskt program som genomförs ambitiöst och med framförhållning.
 - Reformer som stärker förutsättningarna för tillväxt.
- **Den offentliga sektorns skuldsättning måste bromsas.**



Strukturella reformer

- **Pensionsreform 2014**
 - *FB:s beräkning: minskar hållbarhetsgapet med ca 1 %-enhet*
- **Vårdreformen, produktivitet i offentliga tjänster och minskning av kommunernas uppgifter och skyldigheter**
- **Ökad konkurrens inom privata tjänster – ökad produktivitet**
- **Utbud av arbetskraft – åldrande befolkning och brist på arbetskraft**
- **Utbud av tomter: statens avtal med kommunerna i huvudstadsregionen**



Finlands styrkor under de senaste åren

- ***Ingen kraftig skuldsättning i den privata sektorn***
 - *I en nordisk jämförelse har de finländska hushållen den lägsta skuldsättningsgraden*
- ***Offentliga sektorns skuld mindre än i de flesta andra EU-länderna***
- ***Inga stora bubblor på fastighetsmarknaden***
- ***Bra situation för bankerna***
 - *Kapitaltäckningen så god att tillräcklig avkastning på eget kapital förutsätter ökad kreditgivning och utökad affärsverksamhet*



European Digital City Index

Top Ten Cities for Digital Entrepreneurs:

Ranking	Startups	Scale-ups
1	London	London
2	Amsterdam	Stockholm
3	Stockholm	Amsterdam
4	Helsinki	Helsinki
5	Copenhagen	Copenhagen
6	Paris	Paris
7	Berlin	Brussels
8	Dublin	Dublin
9	Brussels	Berlin
10	Munich	Munich

Källa: Nesta och European Digital Forum, European Digital City Index.



Tack!