

# Makrotalouden näkymiä Ukrainan sodan varjossa

## Ajankohtainen talouspolitiikan tilanne ja näkymiä pakotteiden vaikutuksiin
## Talousvaliokunta 3.3.2022 klo 12.00

Juha Kilponen
Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto, Suomen Pankki

# Geopoliittiset riskit realisoituivat Venäjän hyökätessä Ukrainaan

Globaalit
- Geopoliittiset jännitteet
- Energian hintakehitys, inflaationäkymät
- Ilmastonmuutokset vaikutukset

Eurooppa
- Ukrainan sota ja Venäjän voimapolitiikka
- Pakotteiden ja vastapakotteiden vaikutus
- Energian hinnannousu ja inflaatiovauhti



Yhdysvallat
- Inflaation kiihtyminen
- Demokratiakehitys
- Suurvaltasuhteet:
  - Kiina & Taiwan
  - Venäjä & Ukraina

Kiina
- Kasvun hidastuminen
- Kiinteistösektorin epävakaus
- Poliittisen kontrollin voimistuminen
- Kiina-Taiwan-suhteet

Lähi-itä
- Historialliset jännitteet ja monet konfliktipesäkkeet

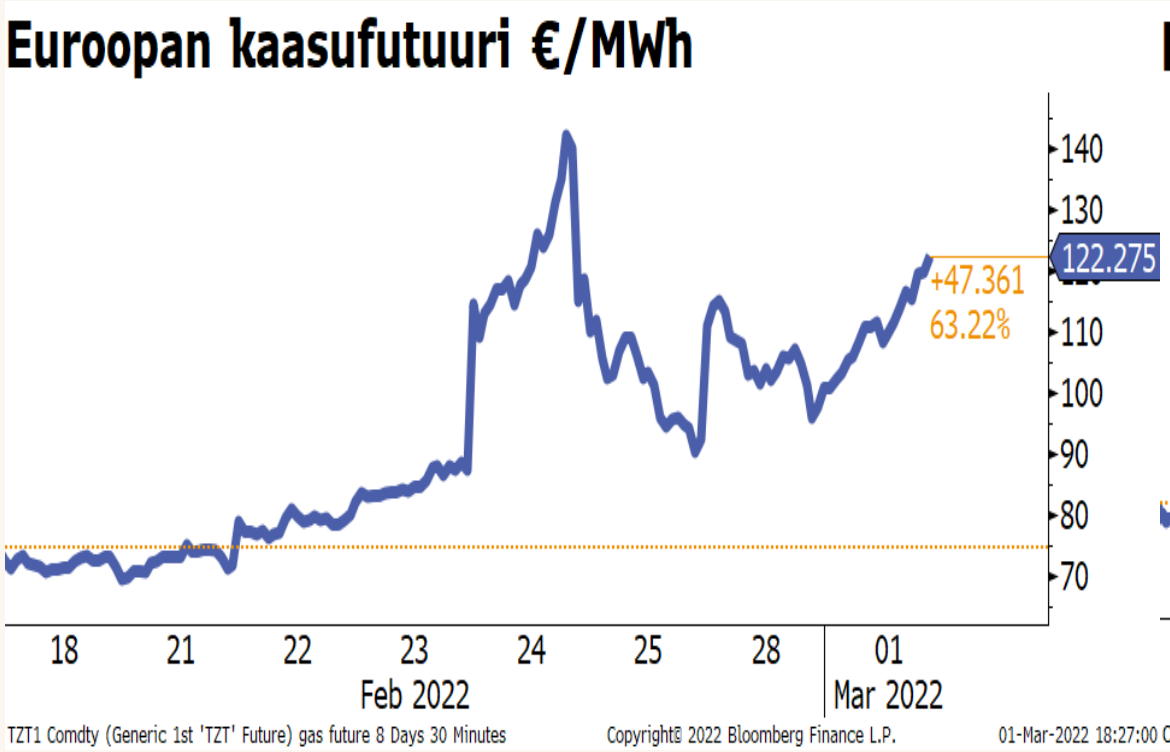
# Geopoliittiset riskit realisoituivat Venäjän hyökätessä Ukrainaan

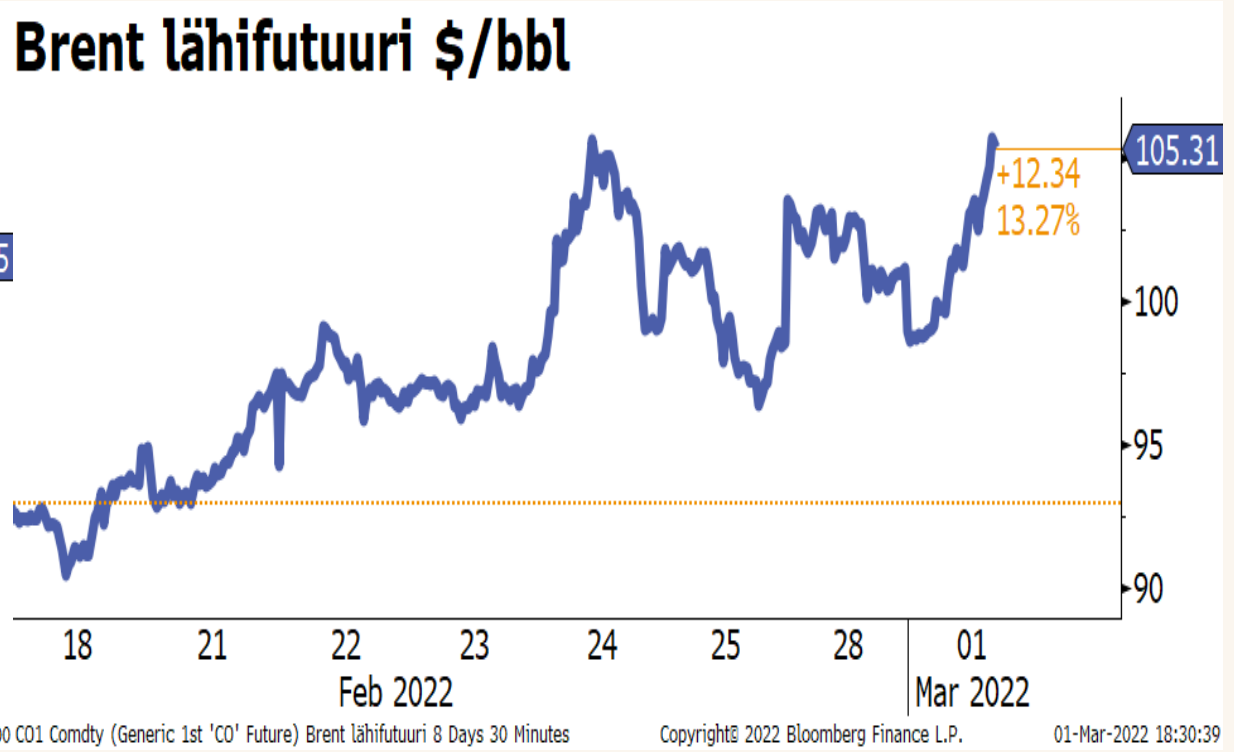
- Rahoitusmarkkinoilla toistaiseksi voimakkaimmat reaktiot sotaan
  - Pörssit laskeneet (varsinkin Venäjällä), raaka-ainehinnat nousseet
  - Markkinoilla seurataan hyökkäyksen etenemistä ja pakotteiden ja vastapakotteiden laajuutta – heilunta jatkuu

- Talousvaikutukset vielä hämärän peitossa
  - Venäjän talous syvään taantumaan
  - Euroopan ja Suomen suorat vaikutukset ensi sijassa kauppakanavan kautta
  - Energian hinta voi edelleen nousta ja kiihdyttää inflaatiota
  - Kulutus ja investoinnit kärsivät nousevista hinnoista ja epävarmuudesta
  - Konfliktin ja pakotteiden/vastapakotteiden vaikutus tuotantoketjuihin?

# Raakaöljyn ja kaasun hinta nousi reilusti

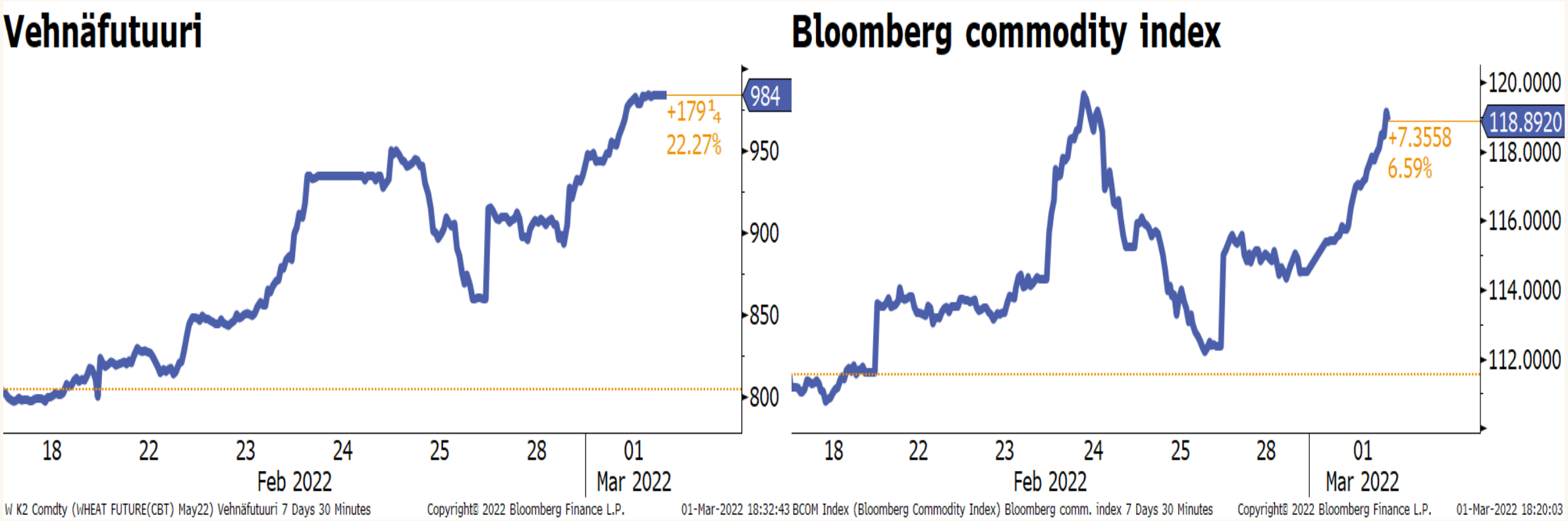
- Venäjän kaasutoimitukset jatkuneet normaalisti
- Yhdysvallat kumppaneineen ottavat käyttöön öljyvarastoja



# Raaka-aineiden hinnat pysyvät nousussa

- Venäjä ja Ukraina ovat yhdessä merkittäviä vehnän ja metallien tuottajamaita





# Pakotteet ja Venäjän talous

Juha Kilponen
Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto, Suomen Pankki

# Ennennäkemätön pakotekokonaisuus

- Venäjän keskuspankin ulkomaisten valuuttavarojen jäädyttäminen ja transaktioiden kielto
- Dollarimääräisten transaktiot kiellettyjä isoimmilla valtionpankeilla
- Suurimmat pankit ulos SWIFT-verkostosta
- Venäjän valtio, suurimmat pankit (myös yksityinen Alfa) sekä isot valtionyritykset suljettu pois kansainvälisiltä pääomamarkkinoilta
- Vientikieltoja (korkeaa teknologiaa, kaksoiskäyttötuotteita, lentokoneet ja niiden osat)
- 36 maata sulkenut ilmatilansa venäläisiltä koneilta – Venäjä kieltänyt vastavuoroisesti EU-mailta ylilennot alueellaan
- Venäjän vastatoimet kohdistuneet rahaliikenteeseen – länsimaiden yritysten vaikea ellei mahdoton kotiuttaa varoja Venäjältä, koskee myös kansalaisia (kielto viedä maasta yli 10 000 USD arvosta käteistä tai vastaavia rahoitusinstrumentteja)

# Yksityinen sektori vahvasti mukaan yhteiseen rintamaan Putinin sotaretkeä vastaa

- Myös yksityinen sektori on alkanut sanktioimaan Venäjää vetäytymällä Venäjän  toiminnoista ja omistuksista, ensin energiayhtiöt (BP, Shell, …) sitten monet muutkin kuten autoteollisuus (Daimler Truck Holding AG, Volvo Car AB, General Motors..), Apple, Nike…., lista kasvaa

- Pakotteet ja yksityisen sektorin reaktiot yhdessä vaikuttavat pysyvästi Venäjän talouteen, kun Venäjä eristetään sekä poliittisesti että taloudellisesti.

- Pankkijärjestelmän kriisi moninkertaistaa suorat kauppavaikutukset

# Venäjän taloustilanne kuluvan viikon alussa

- Venäjällä käytännössä pankkikriisi – talletuspako alkoi 27.2
- Ruplan arvo heikentynyt lähihistorian alimmille tasoille (noin 100-110 RUB/USD);
- Keskuspankki nosti ohjauskoron 20 prosenttiin
- Osakepörssi pysynyt kiinni, mutta sekä venäläisten yhtiöiden ja pankkien arvot kansainvälisissä  pörsseissä että joukkovelkakirjojen hinnat romahtaneet (30-60%)
- Keskuspankki ei voi käyttää valuuttavarantoaan, vientiyrityksille asetettu määräys kotiuttaa vähintään 80 % vientituloista

- Venäjän BKT supistuu tänä vuonna erittäin selvästi; merkittävästi heikentyvä ruplan arvo ja kaupankäynnin vaikeutuminen johtaa tuonnin voimakkaaseen supistumiseen
- Kotitalouksien reaalitulot jo ennen tätä kriisiä alla vuoden 2013 tason, putoavat nyt siis entisestään – kulutus ja investoinnit sakkaavat, inflaatio kiihtyy

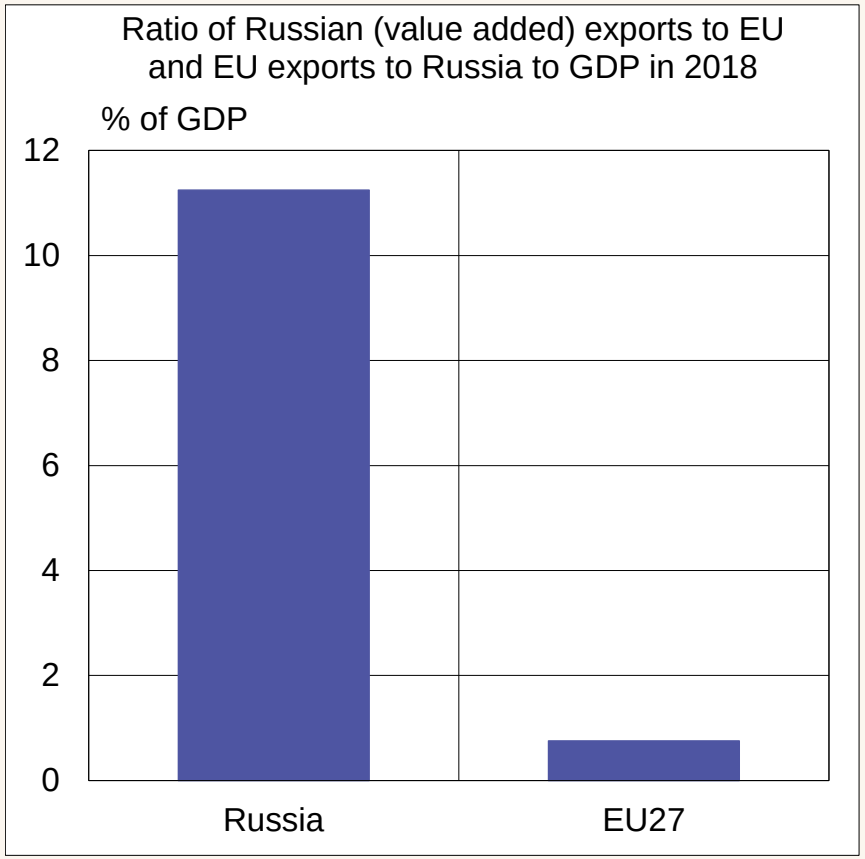


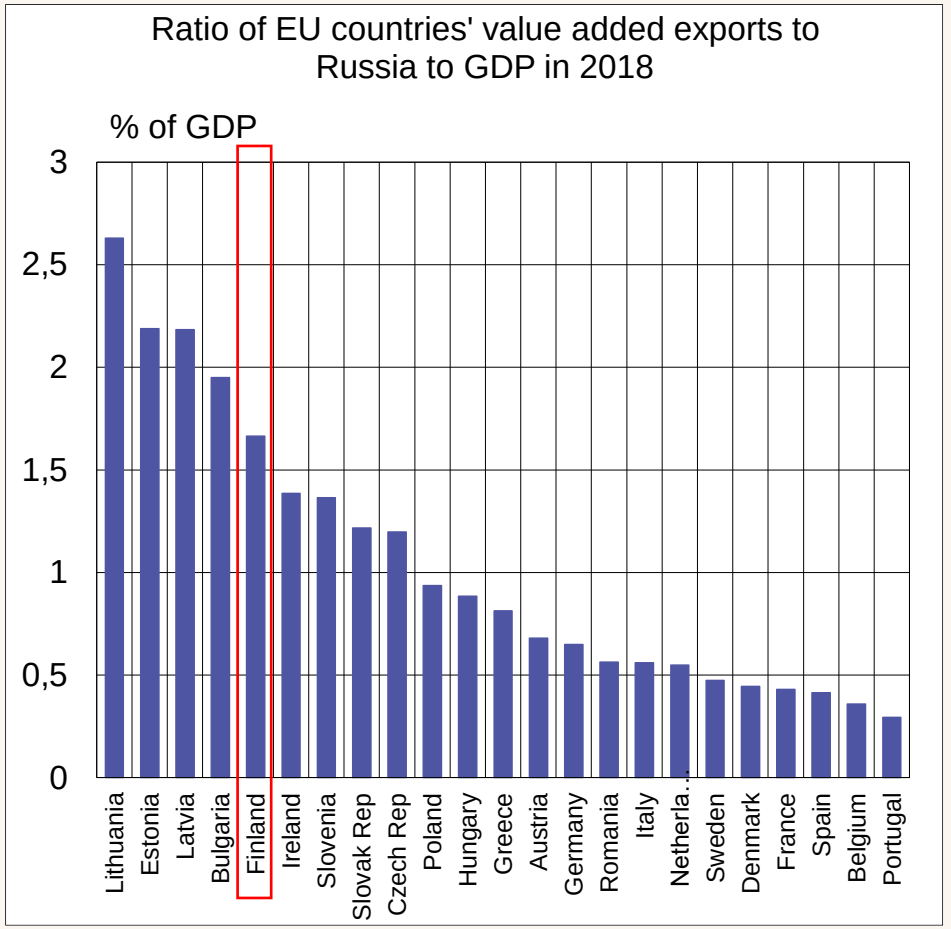
# Taloustilanne euroalueella

Juha Kilponen
Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto, Suomen Pankki

3.3.2022

# EU-Venäjä kauppa hyvin epäsymmetrinen, Venäjän merkitys vientimaana vaihtelee voimakkaasti EU maissa



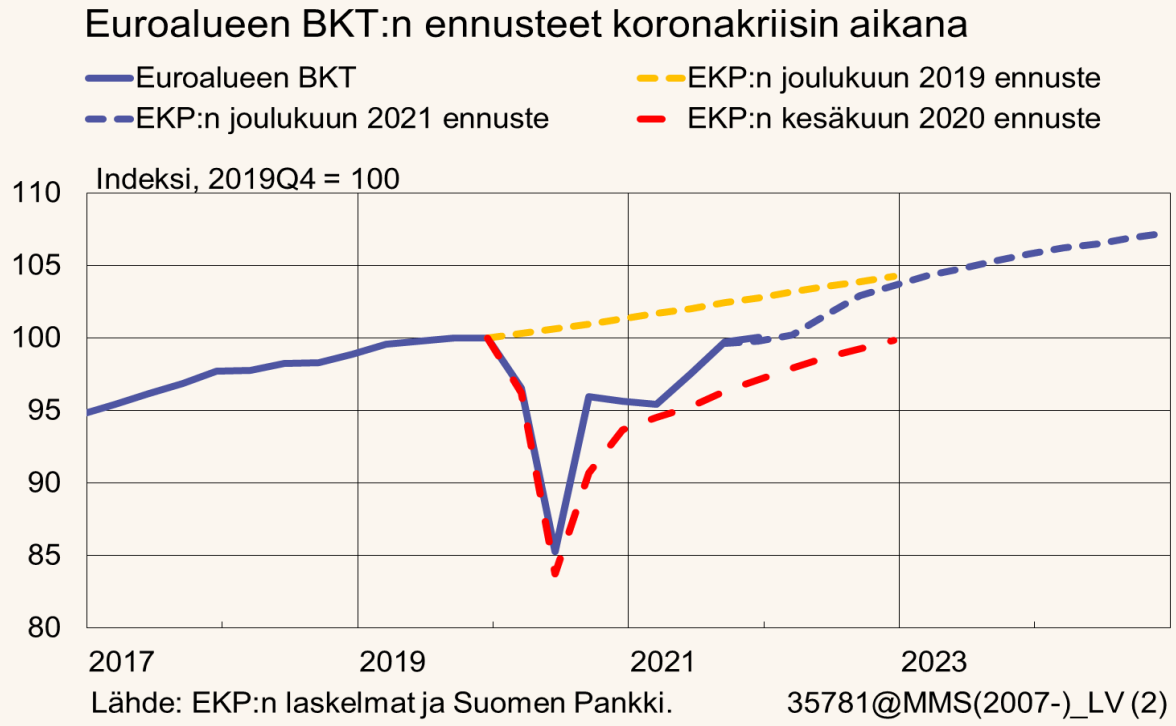




Source: OECD TiVA.



SUOMEN PANKKI EUROJÄRJESTELMÄ FINLANDS BANK EUROSYSTEMET

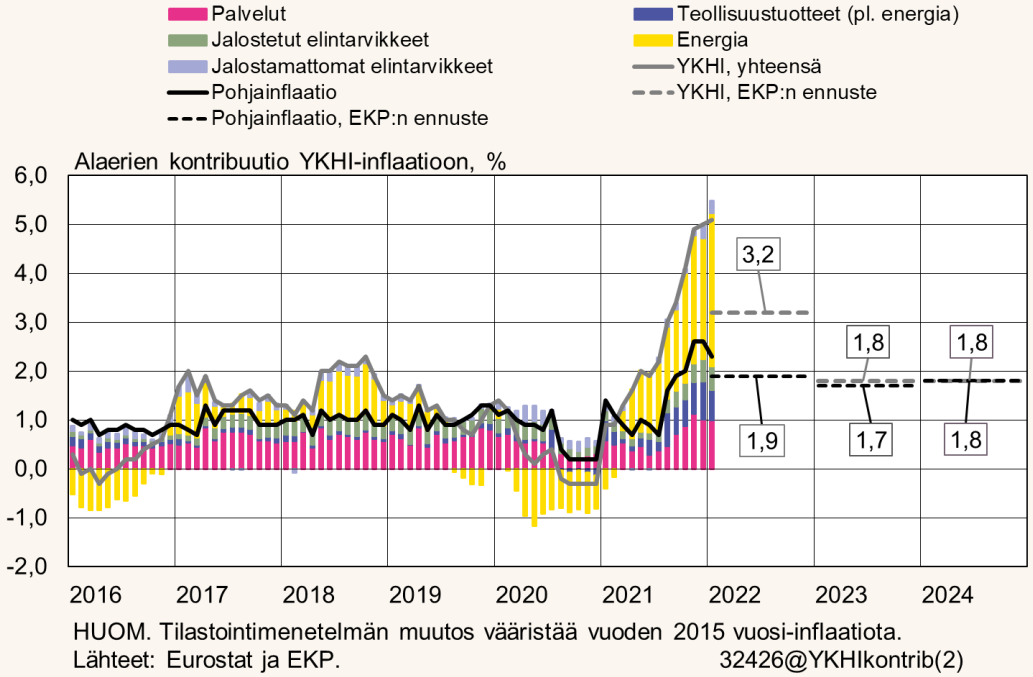
# Euroalueen toipuminen koronakriisistä oli hyvässä vauhdissa ja työllisyys parani - nyt ennustekuva on muuttunut




- Energian hinta voi edelleen nousta ja kiihdyttää inflaatiota
- Vienti supistuu
- Kulutus ja investoinnit kärsivät epävarmuudesta ja nousevista hinnoista
- Konfliktin ja pakotteiden /vastapakotteiden vaikutus tuotantoketjuihin
- Kasvu voi hidastua selvästikin

# Inflaatio kiihtynyt voimakkaasti: energian hinta selittää siitä yli puolet

## Euroalueen inflaatio (YKHI)




- Inflaatio kiihtyy edelleen energian, raaka-aineiden ja elintarvikkeiden hintojen nousun myötä. Myös tarjontahäiriöt saattavat pahentua raaka-aineiden saannin takia
- Tämän hetken tietojen perusteella inflaatio kiihtyy kuluvana yli EKP:n joulukuun ennusteen 3,2 %
- Keskipitkän aikavälin osalta yläsuuntaiset inflaatioriskit ovat selvästi kohonneet kriisin seurauksena.
- Markkinapohjaiset inflaatio-odotukset ovat kuitenkin pidemmässä päässä reagoineet maltillisesti



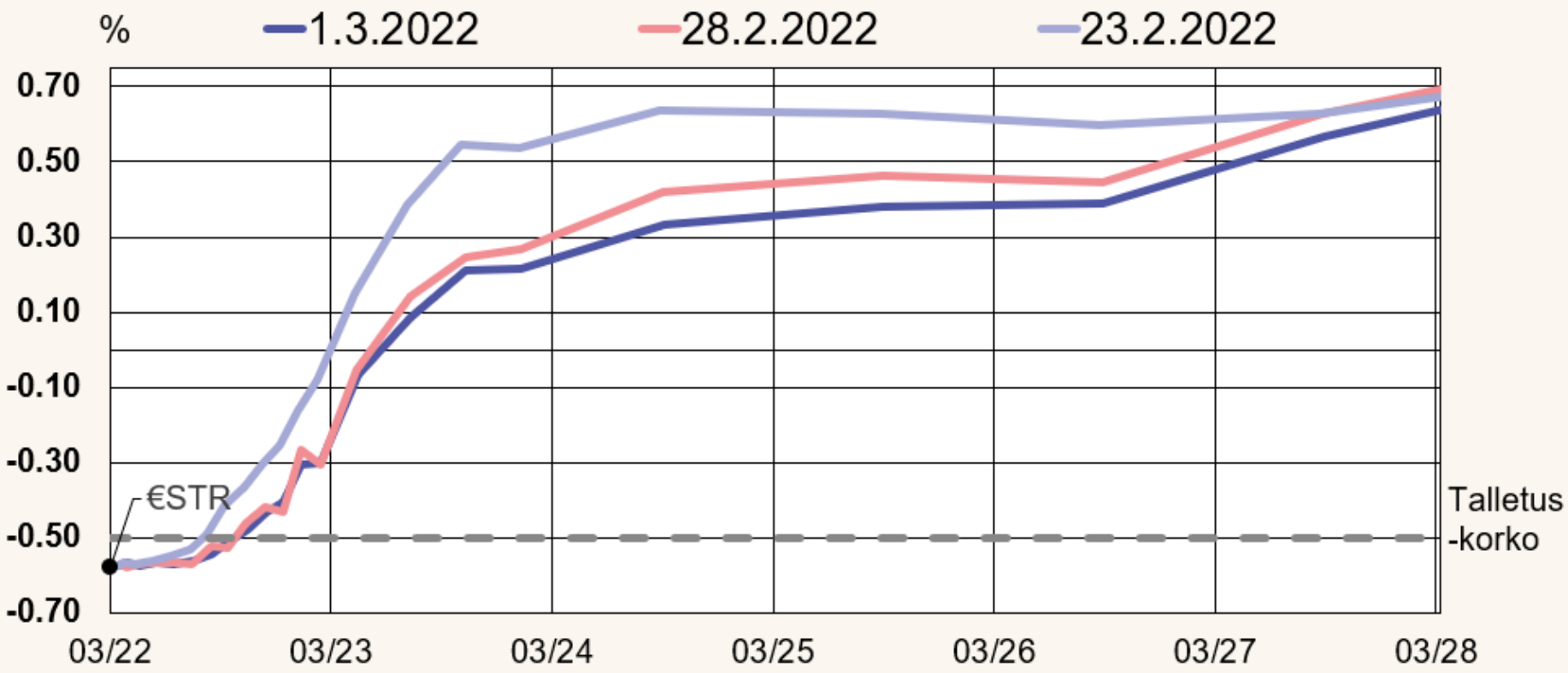
SUOMEN PANKKI EUROJÄRJESTELMÄ FINLANDS BANK EUROSYSTEMET

# Rahapolitiikka ja Ukrainan kriisi

- EKP panee täytäntöön EU:n ja Euroopan maiden hallitusten päättämät pakotteet
- EKP varmistaa, että likviditeettitilanne pysyy hyvänä ja käteistä on kansalaisten saatavilla
- Eurojärjestelmä seuraa Ukrainan kriisin vaikutuksia tarkasti ja laatii laaja-alaisen ja ajantasaisen arvion talousnäkymistä maaliskuun 10. päivän EKP:n neuvoston rahapoliittiseen kokoukseen
- EKP on valmis kaikkiin tarvittaviin toimiin velvollisuuksiensa täyttämiseksi eli hintavakauden ja rahoitusvakauden varmistamiseksi euroalueella

# Euroalueen korko-odotukset kuluvalle vuodelle ovat maltillistuneet

Euroalueen odotettu lyhyen koron ura:




Euroalueen yönylikoronvaihtosopimuksista johdettuja odotettuja €STR-tasoja.
Lähde: Bloomberg



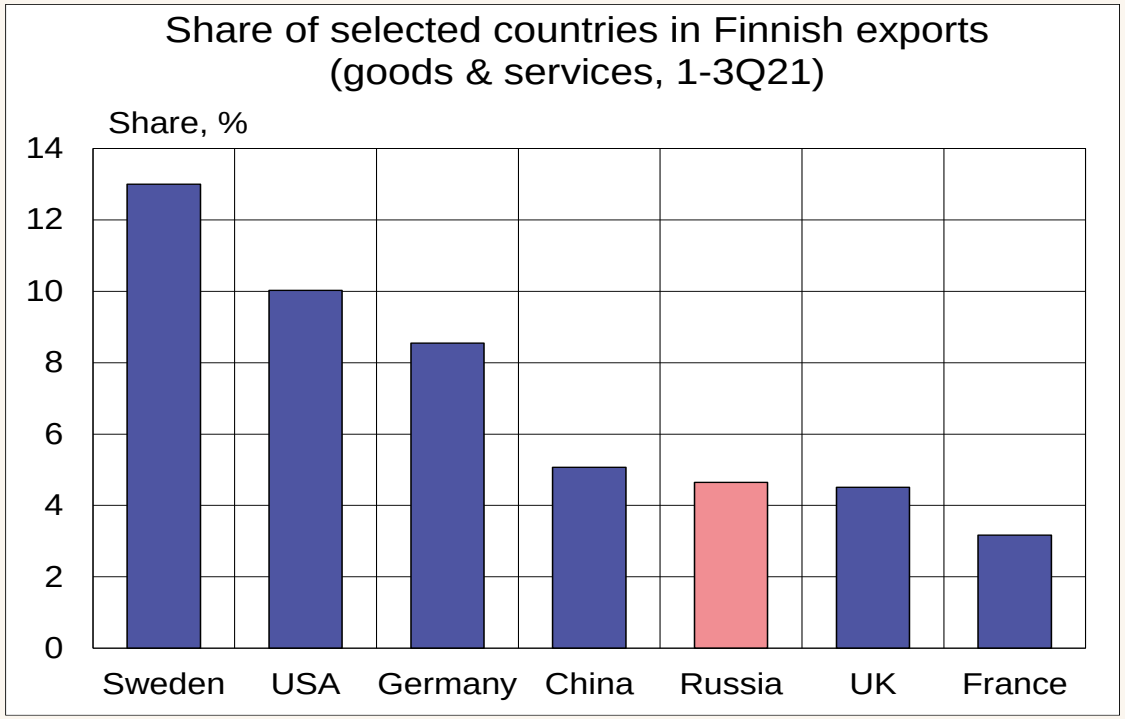
# Taloustilanne Suomessa

Juha Kilponen
Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto, Suomen Pankki

3.3.2022

# Suomen kauppa Venäjän kanssa supistunut pitkään, mutta edelleen tärkeä vientimaa




Source: Statistics Finland.

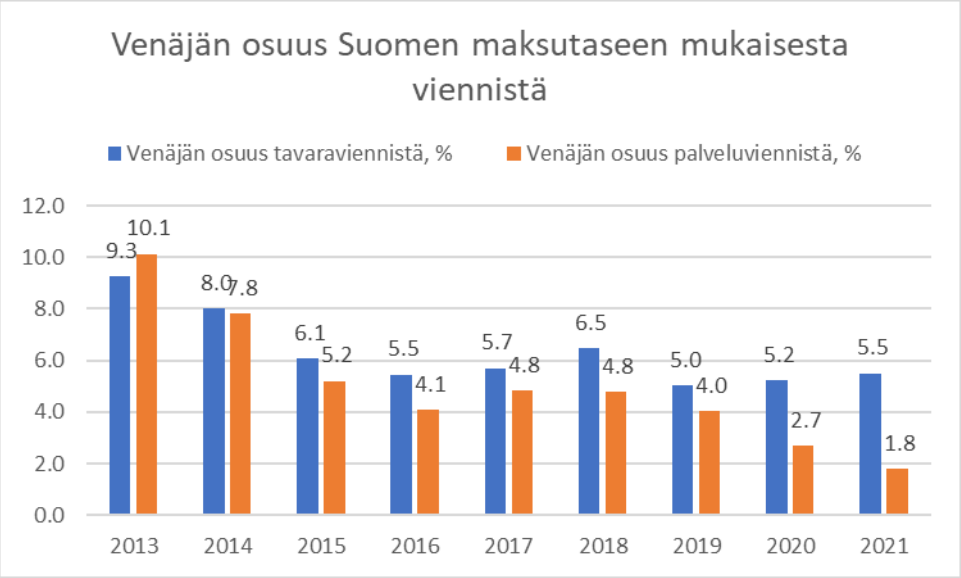
Note. Preliminary estimate for 2021

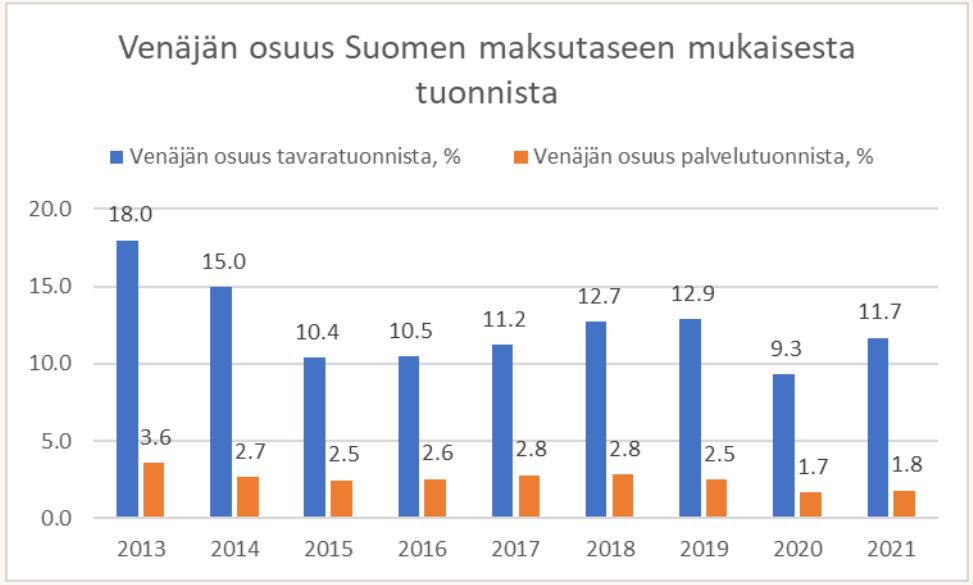


SUOMEN PANKKI EUROJÄRJESTELMÄ FINLANDS BANK EUROSYSTEMET

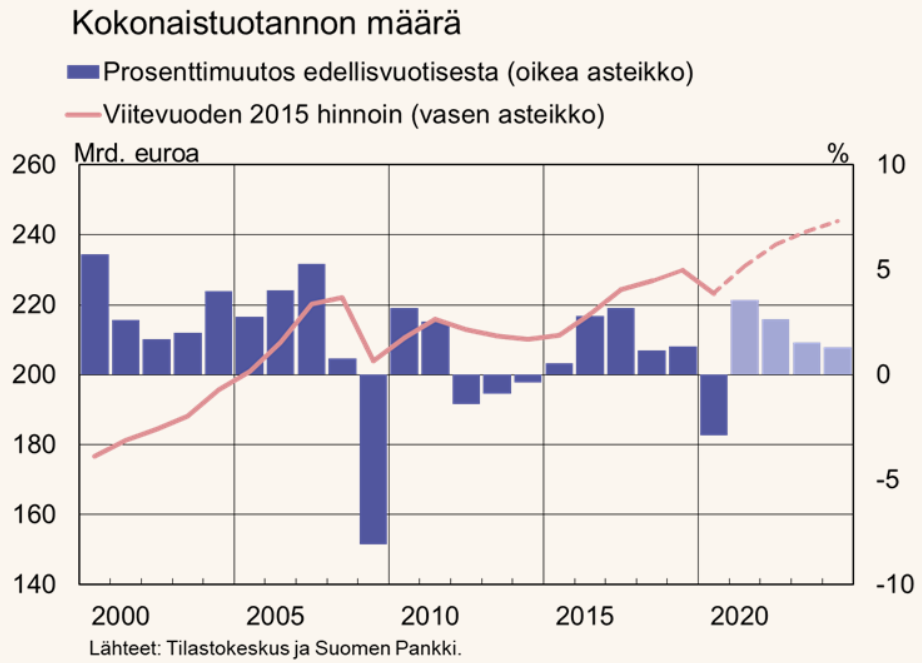
# Venäjä edelleen tärkeä kauppakumppani, yksittäiset toimialat ja yritykset haavoittuvia

- Tuonti Venäjältä keskittynyt voimakkaasti raakaöljyn tuontiin
- Vienti jakautunut tasaisemmin eri toimialoille - Palvelukaupan osuus (turismi) vähäinen pandemian jäljiltä
- Venäjän viennin osuus bruttokansantuotteesta noin 2%



# Myös Suomeen tiedossa ennustettua heikompaa BKT:n kasvua lähivuosina




| BKT:n kasvu | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|---|---|---|---|---|---|
| Joulukuu 2021 | -2,9 | 3,5 | 2,6 | 1,5 | 1,3 |
| Syyskuu 2021 | -2,9 | 3,5 | 2,8 | 1,3 | |

- Pakotteet ja vastapakotteet hyydyttävät Venäjän kaupan
- Energian hinta voi edelleen nousta ja kiihdyttää inflaatiota Suomessakin
- Geopoliittinen epävarmuus syö kulutus ja investointi haluja
- Venäjän kaupassa ennenkin suuria vaihteluita (30-70%)
  - Bilateraalisen kaupan loppuminen 90 luvun alussa, Venäjän pankkikriisi 98, finanssikriisi 2008, Krimin niemimaan valtaus 2014



# Kiitos!

suomenpankki.fi

www.eurojatalous.fi

@juhakilponen