



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

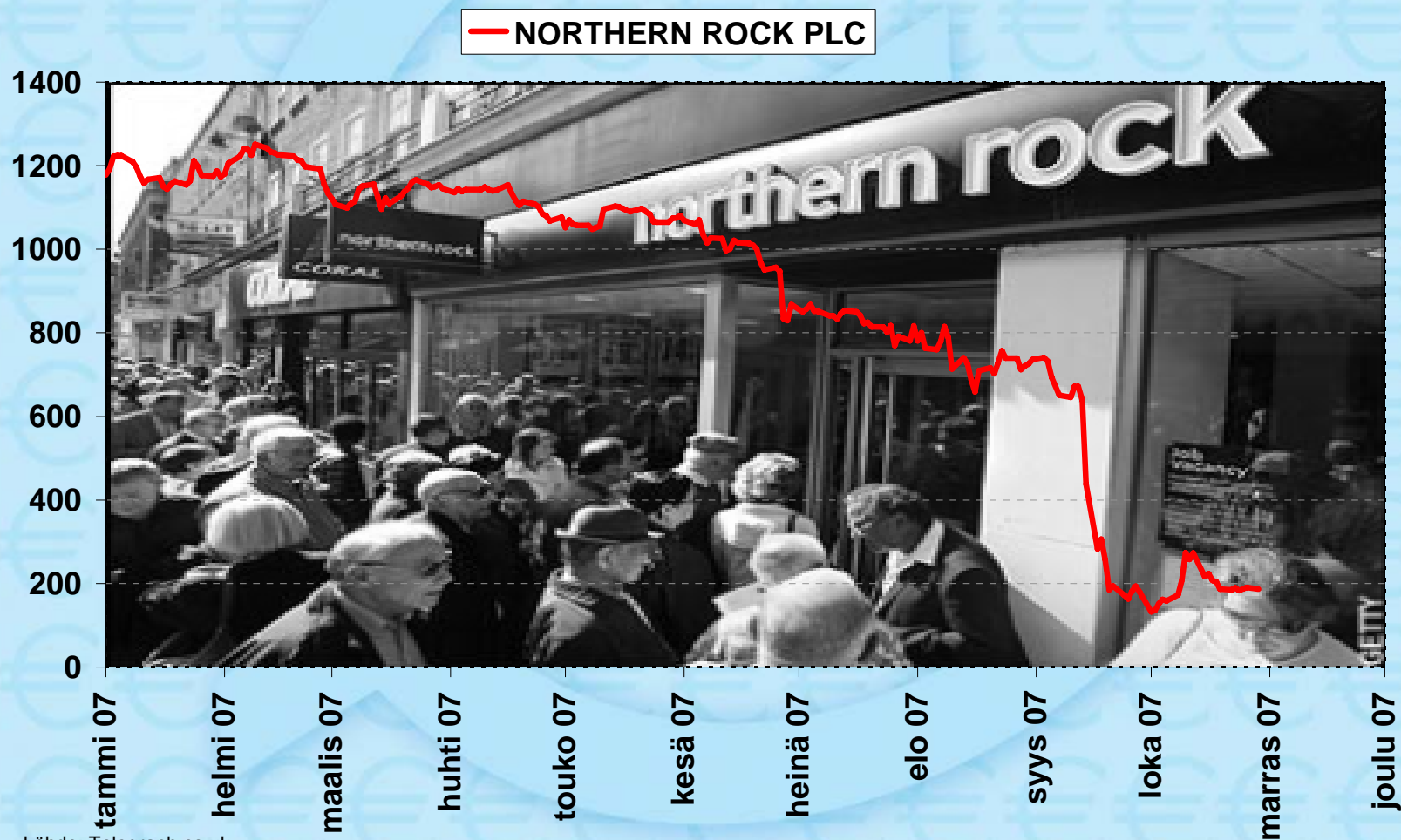
Syksy rahamarkkinoilla; EKP ja Suomen Pankki

Pääjohtaja Erkki Liikanen
Rahamuseo 30.10.2007

Neljä pääkysymystä rahamarkkinoiden levottomuuksista

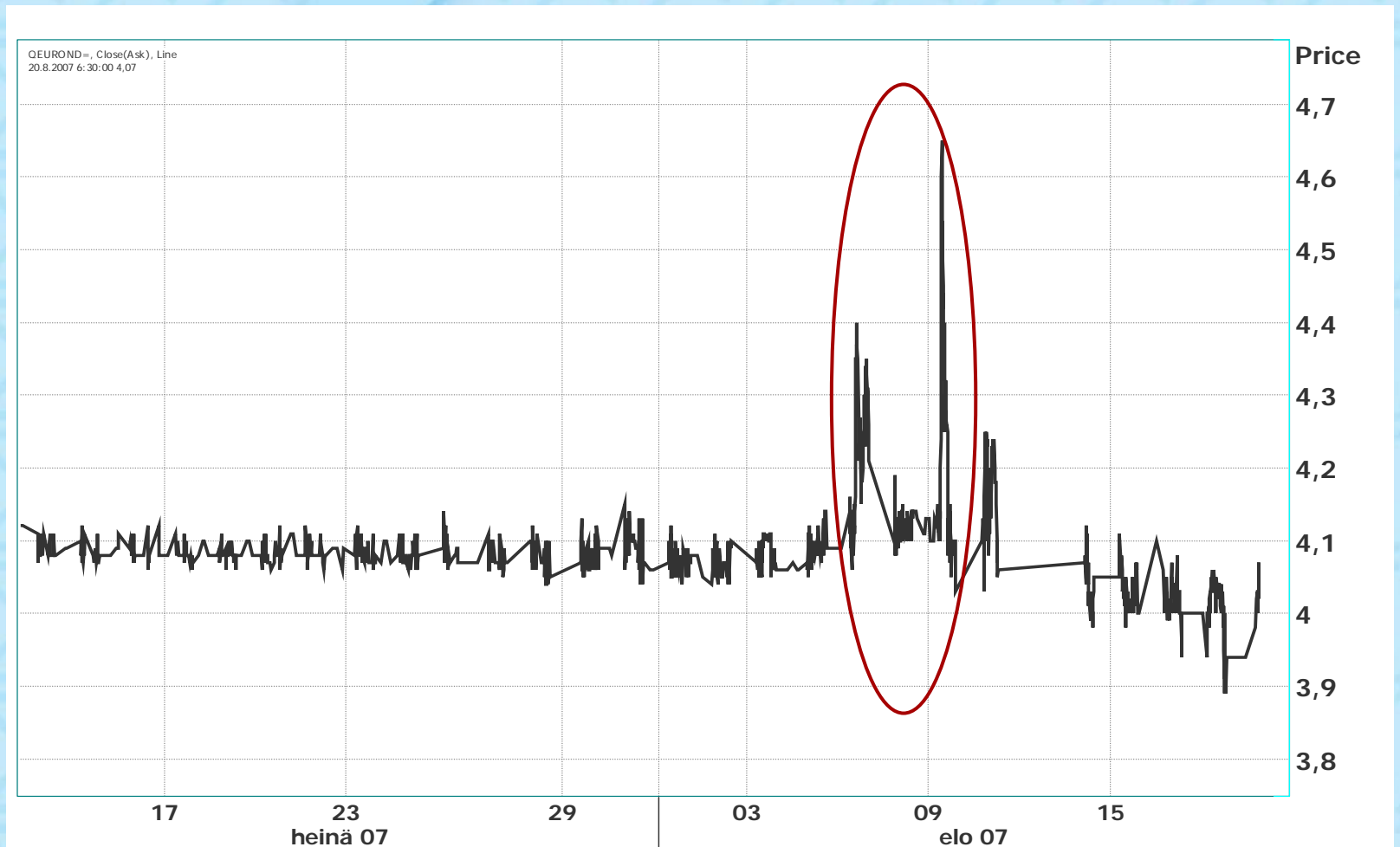
- ◆ Mitä vuoden 2007 elokuussa alkaneet rahamarkkinoiden levottomuudet olivat?
- ◆ Miksi levottomuudet käynnistyivät?
- ◆ Mitkä ovat seuraukset? Kansantalouden ja rahoitusmarkkinoiden kannalta?
- ◆ Mitä teki Euroopan Keskuspankki? Entä Suomen Pankki?

Northern Rock Plc:n osakekurssi 2007



Lähde: Telegraph.co.uk

Euron yön yli -korke



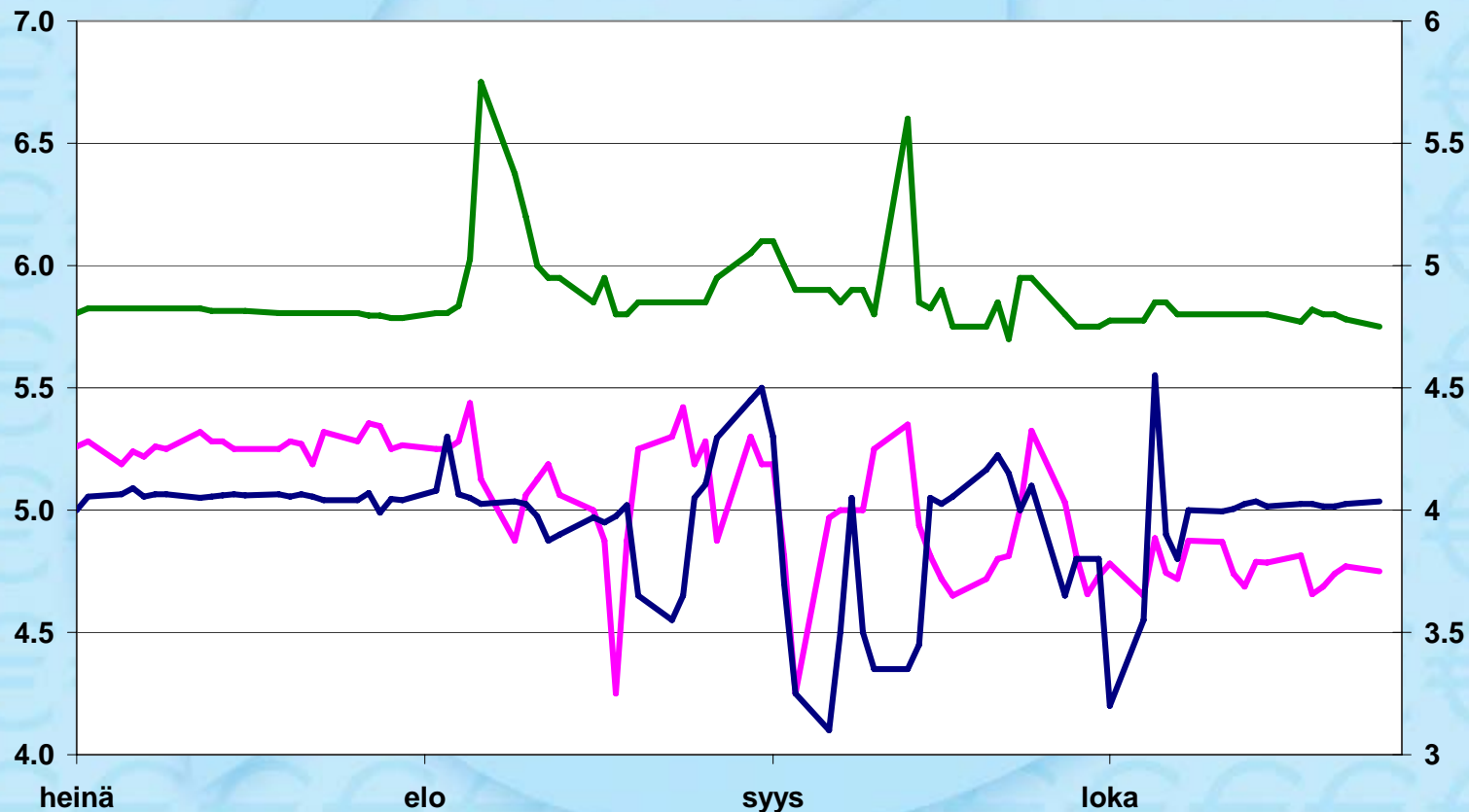
Lähde: Reuters

EUR, USD ja GBP yön yli -korko

%-yksikköä

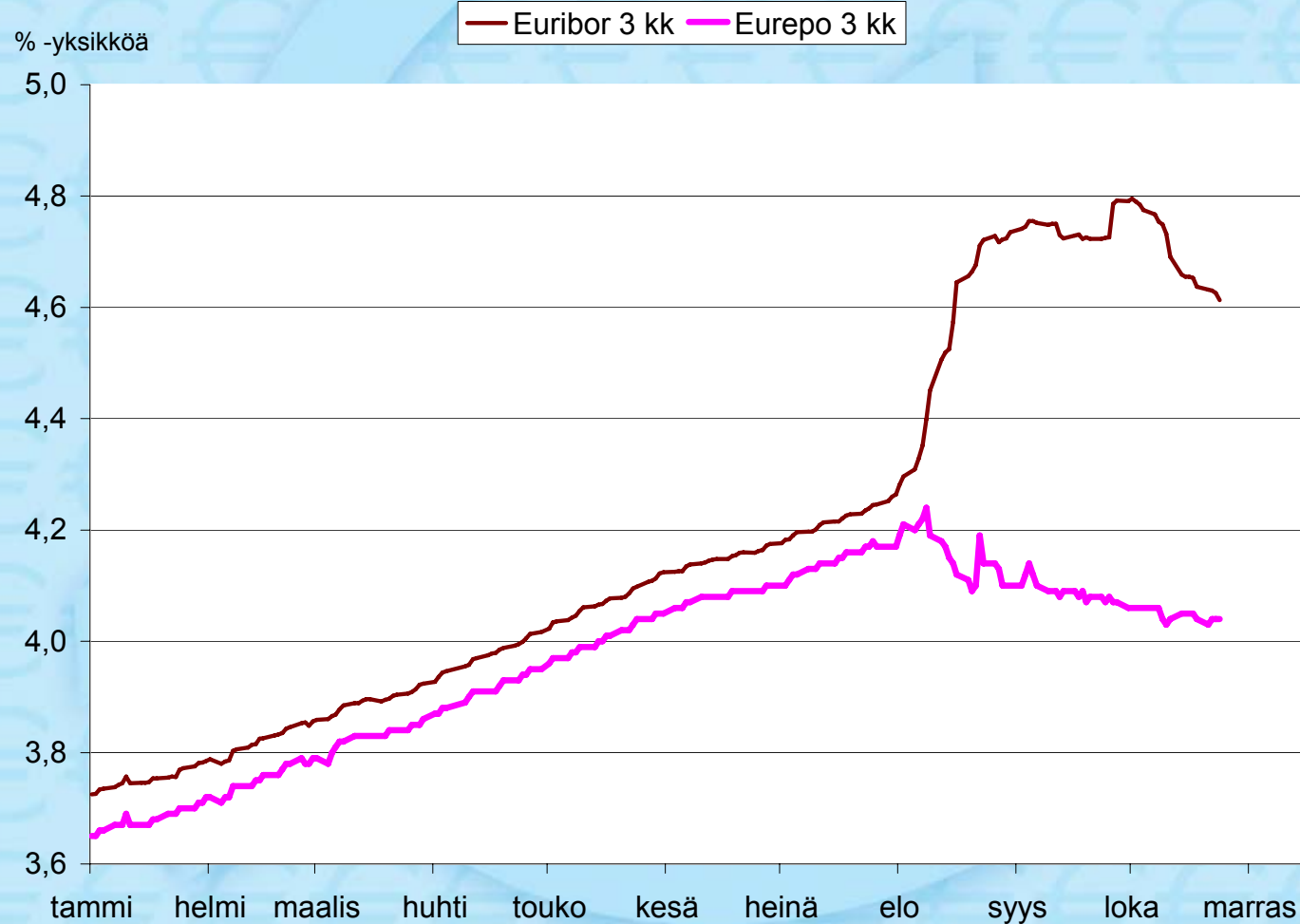
— GBP yön yli -korko (oik) — USD yön yli -korko — EUR yön yli -korko

%-yksikköä



Lähde: Reuters

Vakuudellisen ja vakuudettoman rahan hinta euroalueen interbank-markkinoilla



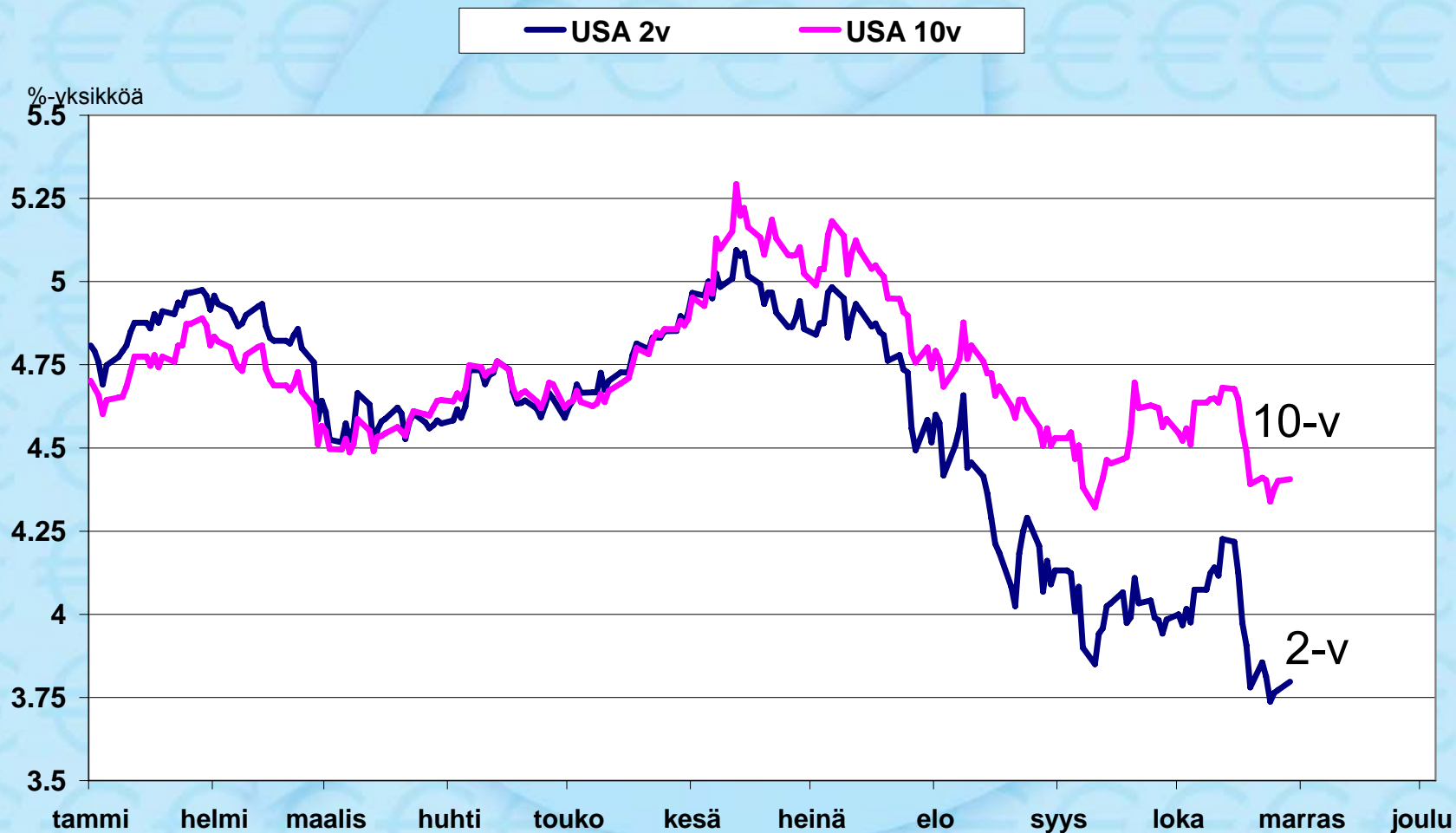
Lähde: FBE

Luottoriskiltä suojautumisen hinta euroalueella



Lähde: International Index Company

USA:n 2- ja 10-vuoden valtion viitelainojen tuotot



Lähde: Reuters

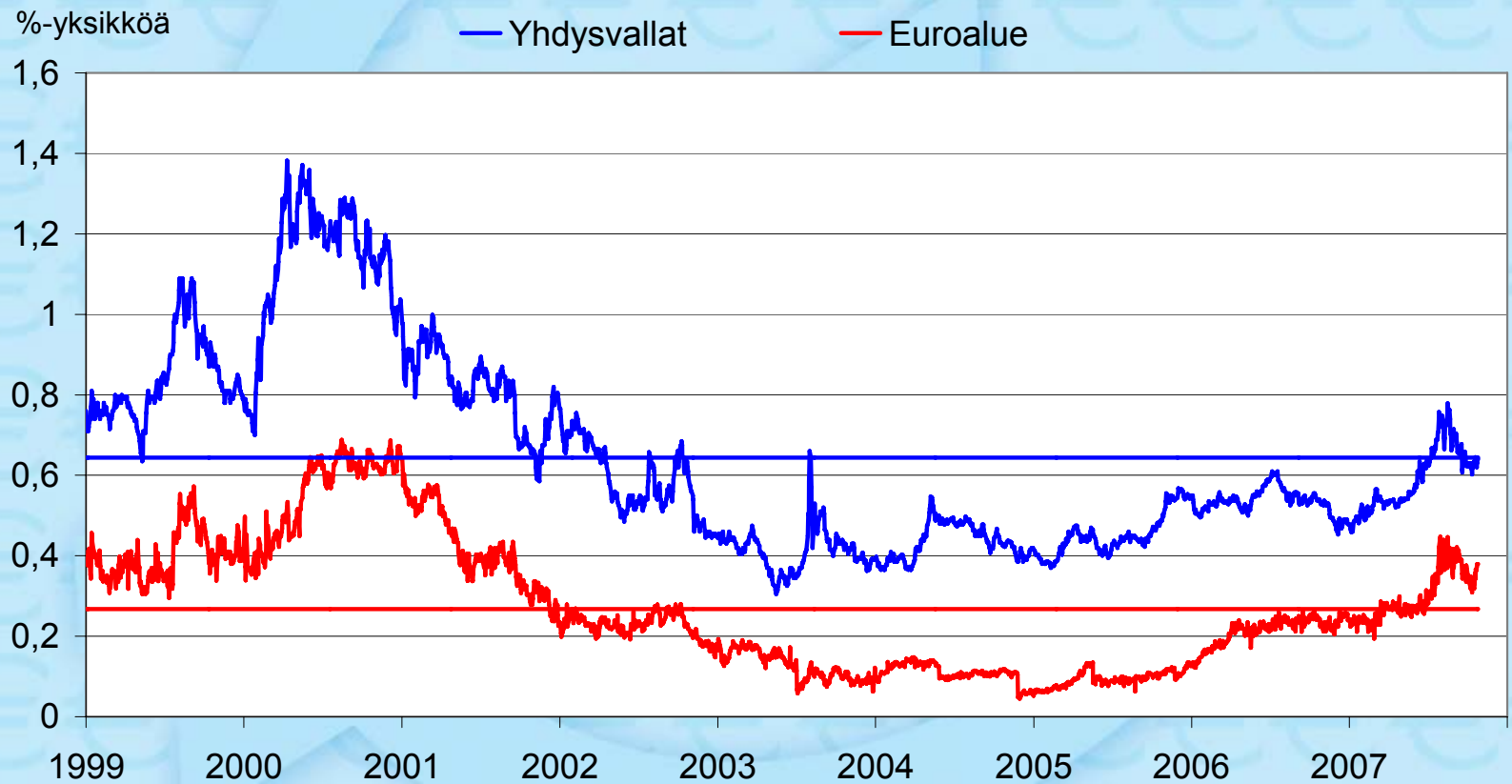
Euron 2- ja 10- vuoden viitelainojen tuotot

— Euroalue 2v — Euroalue 10v



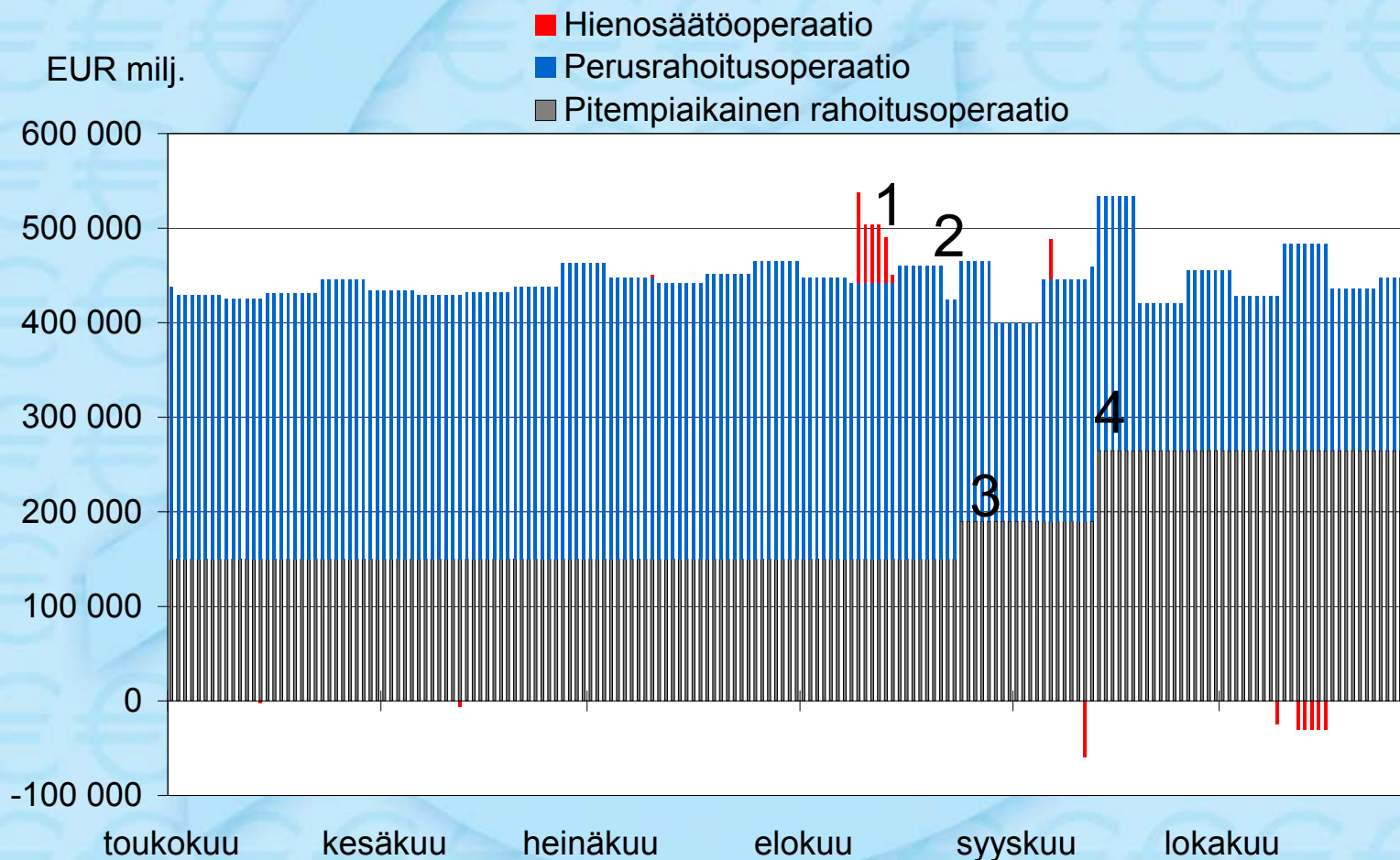
Lähde: Reuters

Pankkien yli 10-vuoden lainojen riskilistä suhteessa valtion lainoihin



Lähde: Bloomberg

EKP:n hienosäätöoperaatiot suhteutettuna kaikkiin avomarkkinaoperaatioihin



Lähde: Suomen Pankki

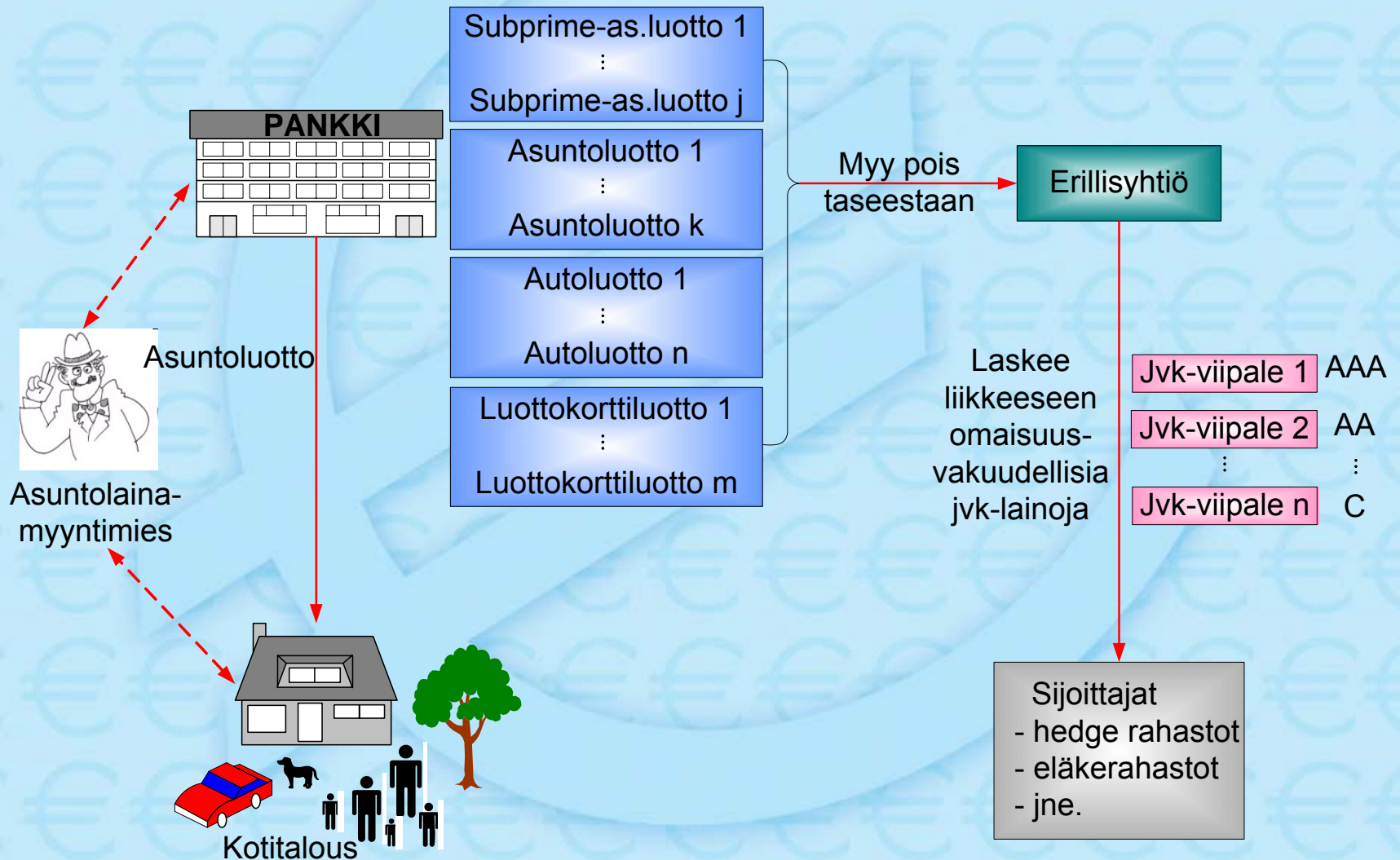
Mitä markkinalevottomuuden taustalla?

- ◆ Turbulenssin laukaisivat hälyttävät maksuvaikeudet heikon luottokelpoisuuden omaavien asuntoluottojen markkinoilla USAssa
 - nk. subprime-asuntoluottoja noin 14% USAn asuntolainakannasta, 9 %-yksikköä vaihtuvakorkoisia ja 5 %-yksikköä kiinteäkorkoisia
- ◆ Ongelmien leviämistä laajalle selittää kaksi tekijää:
 1. Voimakas uusien rahoitusvälineiden kehittäminen, tärkeänä vauhdittajana **alhainen korkotaso**
 2. Pitkään jatkunut poikkeuksellisen suotuisa luottoriskitilanne

Rahoitusvälineiden innovaatioilla jaettu luottoriskejä uudelleen

- ◆ Arvopaperistaminen ja luottojohdannaiset mahdollistaneet luottoriskien hajauttamisen aiempaa tehokkaammin myös pankkisektorin ulkopuolelle, mikä on sinänsä myönteistä
- ◆ Mutta kehityksessä on nähty myös riskejä:
 - Hinnoittelumallit ovat monimutkaisia
 - Luottoriskejä päätyy niitä heikosti ymmärtäville
 - Luottoriskit palautuvat viime kädessä pankkien kannettavaksi esim. luottolimiittien kautta
 - Yhteys laina-asiakkaaseen katkeaa ja valvonta laiminlyödään, kun riskit siirretään muiden kannettavaksi

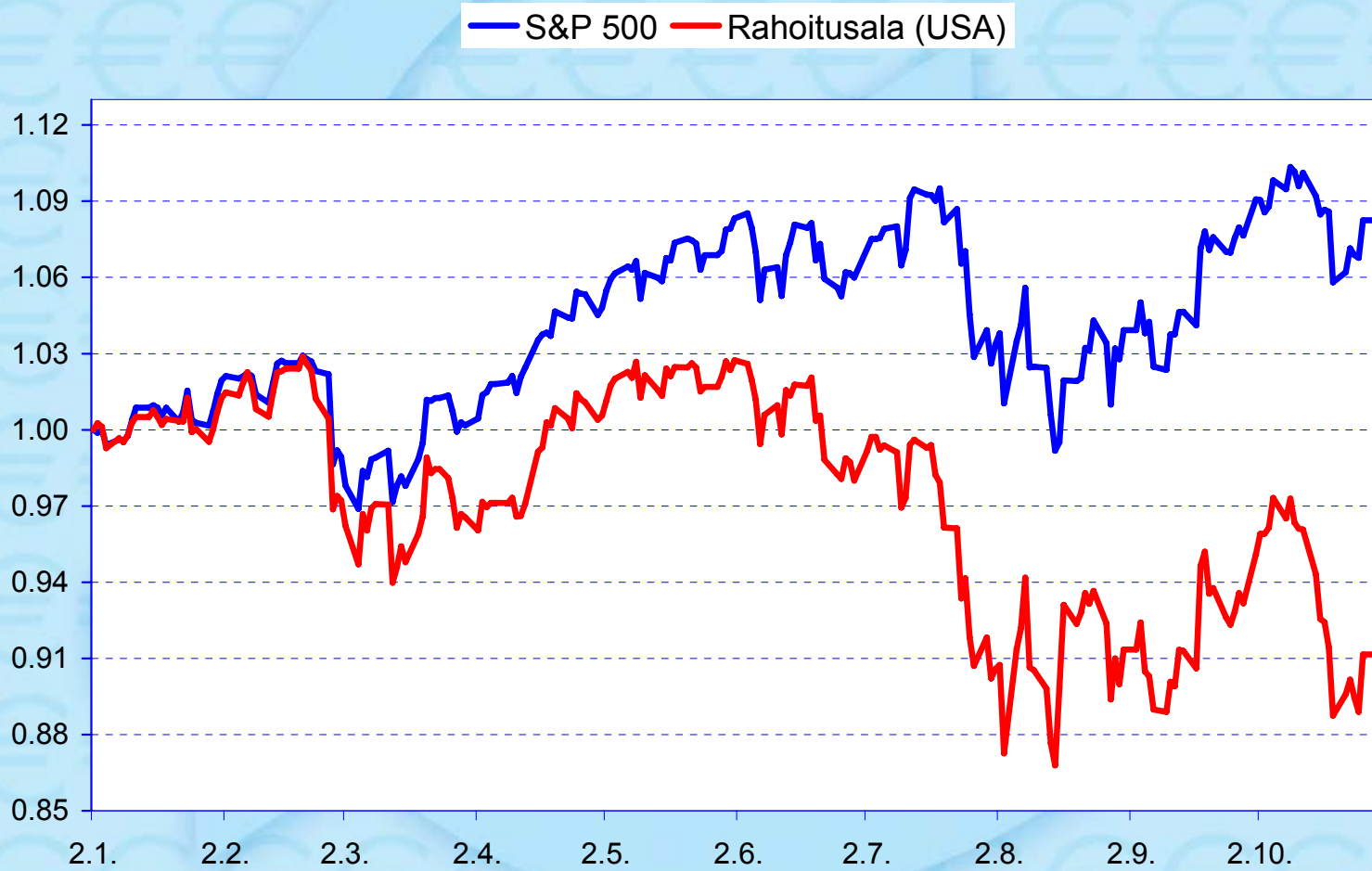
Subprime-asuntoluotot ja vakuudelliset velkasitoumukset



Seuraukset rahamarkkinoilla

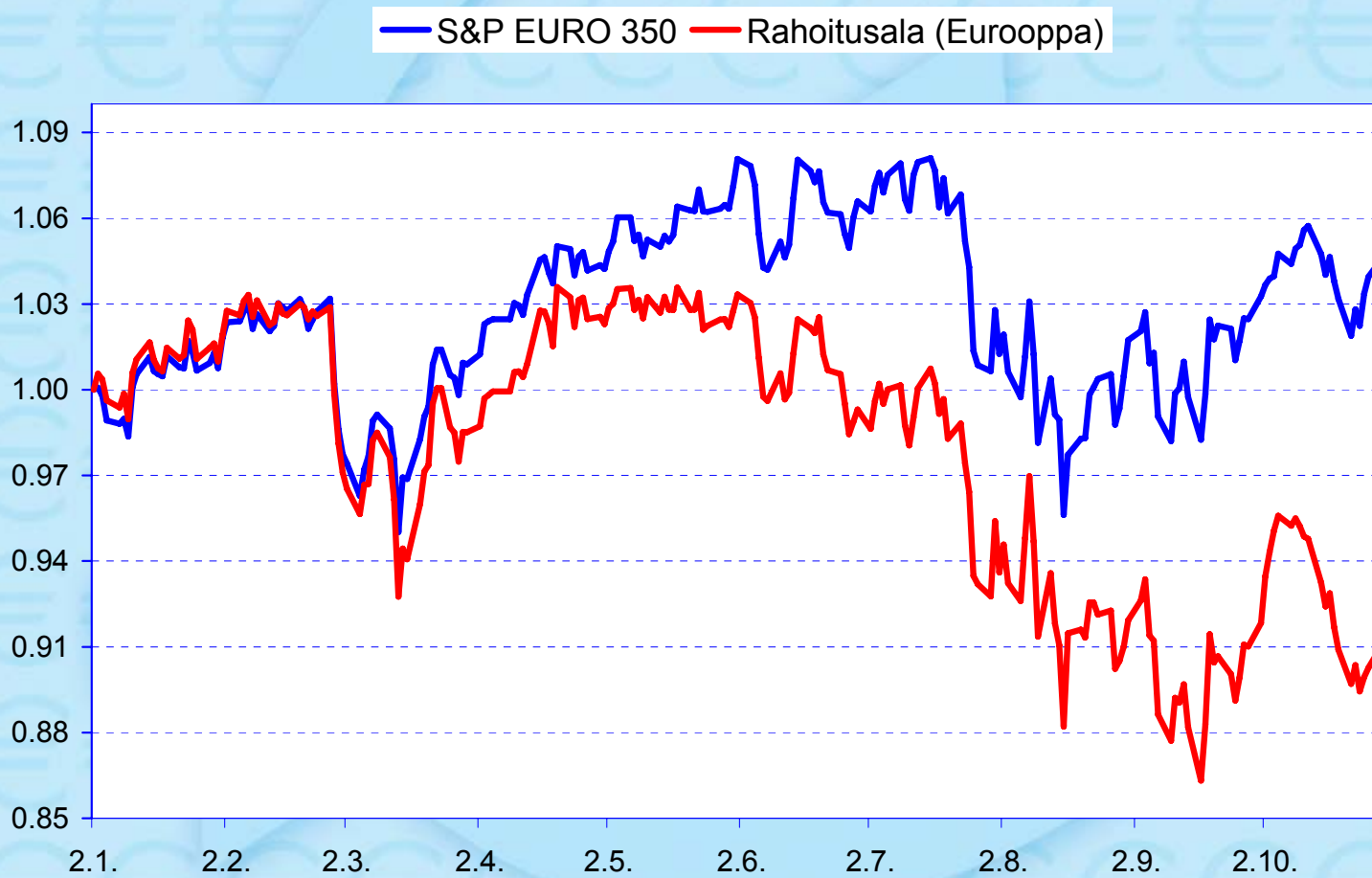
- ◆ **Dollari-likviditeetin korkea kysyntä Euroopassa johti:**
 - lyhyimpien rahamarkkina-korkojen nousuun
 - ja siten keskuspankkien kuten eurojärjestelmän toimenpiteisiin.
- ◆ **Epävarmuus ja luottamuspuola pankkien välillä johti:**
 - kitkaan rahamarkkinoilla
 - vakuudettoman ja vakuudellisen rahan hintaeroon
 - markkinaehtoisen rahoituksen kuivumiseen sekä
 - pääomavirtoihin riskillisistä vähäriskisempiin sijoituskohteisiin.

USA:n pankkisektorin osakkeiden kehitys



Lähde: Reuters

Euroalueen pankkisektorin osakkeiden kehitys



Lähde: Reuters

Mitä muutoksia turbulenssi tuo rahoitusmarkkinoille?

- ◆ vaatimukset uusien rahoitusinnovaatioiden läpinäkyvyydestä lisääntyvät; jos ei tietoa, ei osteta
- ◆ maksuvalmiuden, likviditeetin merkitys tulee korostumaan pankkien riskien hallinnassa ja myöskin keskuspankkien kriisiharjoituksissa.
- ◆ luottoluokitusyritysten rooli uusien rahoitustuotteiden luomisessa ja luokittelussa jää kriittiseen keskusteluun

Vaikutuksista kansantalouteen

- ◆ Vaikutusten etumerkki negatiivinen
- ◆ Vaikutuksen määrä riippuu häiriön kestosta, laajuudesta ja syvyydestä
 - Rahoitusolosuhteet kiristyneet → investoinnit
 - Jos varallisuushinnat laskevat globaalisti → kulutus
 - Valuuttakurssimuutokset → ulkomaankauppa
 - Luottamusilmapiirin heikentymisen vaikutukset laaja-alaisia
- ◆ Pitkällä tähtäimellä riskien hinnoittelun normalisoituminen tärkeää *kestävän* talouskasvun näkökulmasta

Miten Suomen Pankki toimii osana eurojärjestelmää?
Neljä ydintoimintaa:

Rahapolitiikka

Rahoitusvalvonta

Pankkitoiminta

Rahahuolto

Rahapolitiikka

Keskeiset tehtävät

- ◆ Pääjohtaja on EKP:n neuvoston jäsen ja päättää osaltaan rahapolitiikasta eli ohjaa euroalueen ja samalla Suomen korkotasoa
- ◆ Rahapolitiikka- ja tutkimusosaston tehtävänä arvioida tapahtumien vaikutuksia kansantalouden kehitykseen, osallistutaan EKP:n rahapolitiikan komitean työhön
- ◆ EKP:n neuvosto päättää markkinaoperaatioiden linjauksista ja delegoi operaatioiden toteutuksen EKP:n johtokunnalle
- ◆ Rahapolitiikka toteutetaan markkinaoperaatioiden avulla hajautetusti



Pankkitoiminta

Keskeiset tehtävät rahamarkkinoiden kannalta

- ◆ EKP:n rahapolitiikan toteuttaminen Suomessa
- ◆ Pankkijärjestelmän maksuvalmiuden turvaaminen
- ◆ Pankkitoimintaosastolta osallistutaan EKP:n markkinaoperaatioiden komitean työhön;
- ◆ Pankkitoimintaosaston tehtävä seurata ja analysoida kaikkea oleellista markkinainformaatiota



EKP:n rahapolitiikan operaatiot

Tekopäivä	Operaatio (pituus)	Määrät (€mrd.)		Korot		Osallistujat
		Tarjoukset	Hyvksytyt	Marginaali	Keski	
9.8.	Hienosäätö (1p)	95	95	4,00 %	4,00 %	49
10.8.	Hienosäätö (3p)	110	61	4,05 %	4,08 %	62
13.8.	Hienosäätö (1p)	85	48	4,06 %	4,07 %	59
14.8.	Hienosäätö (1p)	46	8	4,07 %	4,07 %	41
14.8.	Perusrahoitus (1v)	427	310	4,08 %	4,10 %	344
21.8.	Perusrahoitus (1v)	440	275	4,08 %	4,09 %	355
23.8.	Ylim. pitempiaikainen (3kk)	126	40	4,49 %	4,61 %	146
28.8.	Perusrahoitus (1v)	353	210	4,08 %	4,09 %	320
29.8.	Pitempiaikainen (3kk)	120	50	4,56 %	4,62 %	168
4.9.	Perusrahoitus (1v)	426	256	4,15 %	4,19 %	356
6.9.	Hienosäätö (1p)	91	42	4,06 %	4,13 %	46
11.9.	Hienosäätö (1p) kiristävä	66	60	4,00 %	4,00 %	37
11.9.	Perusrahoitus (1v)	406	269	4,14 %	4,17 %	381
12.9.	Ylim. pitempiaikainen (3kk)	139	75	4,35 %	4,52 %	140
18.9.	Perusrahoitus (1v)	356	155	4,15 %	4,16 %	371
25.9.	Perusrahoitus (1v)	369	190	4,27 %	4,29 %	378
26.9.	Pitempiaikainen (3kk)	85	50	4,50 %	4,63 %	159
2.10.	Perusrahoitus (1v)	299	163	4,14 %	4,16 %	316
9.10.	Perusrahoitus (1v)	323	218	4,12 %	4,16 %	342
9.10.	Hienosäätö (1p) kiristävä	40	25	4,00 %	4,00 %	18
12.10.	Hienosäätö (5p) kiristävä	40	30	4,00 %	4,00 %	22
16.10.	Perusrahoitus (1v)	283	171	4,11 %	4,14 %	349
23.10.	Perusrahoitus (1v)	304	182	4,11 %	4,14 %	348

Rahoitusvalvonta

Keskeiset tehtävät

Edistää rahoitusmarkkinoiden vakautta ja tehokkuutta

- ◆ Suomen Pankki seuraa rahoitusjärjestelmää ja sen vakautta kokonaisuutena, rahoitusmarkkinaosastolta osallistutaan EKP:n pankkivalvonnasta vastaavan komitean työhön
- ◆ Rahoitustarkastus on Suomen Pankin yhteydessä ja valvoo yksittäisiä toimijoita kuten pankkeja
- ◆ Vastuut korostuvat rahoitusmarkkinoiden kriisitilanteissa – pankki on mm. hätärahoituksen lähde



Suomen Pankin neljä ydintoimintoa

Rahapolitiikka

Rahoitusvalvonta

Pankkitoiminta

Rahahuolto



Kiitos!

Suomen talous: keskeiset ennusteluvut

	2005	2006	2007e	2008e	2009e
<i>Prosenttimuutos edellisestä vuodesta (ellei toisin mainita)</i>					
BKT	2,9	5,0	4,4	3,1	2,5
Tuonti	12,2	8,3	3,6	6,2	5,6
Vienti	7,1	10,4	7,0	5,8	5,5
Yksityinen kulutus	3,8	4,3	2,9	2,5	2,5
Yksityiset investoinnit	6,4	5,6	5,7	5,4	2,8
Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi	0,8	1,3	1,7	2,6	2,0
Ansiotaso	3,9	3,0	3,3	5,0	4,2
Työlliset	1,5	1,8	1,9	0,9	0,4
Työttömyysaste, %	8,4	7,7	6,6	6,4	6,2
Julkisyhteisöjen rahoitusjäämä, % BKT:stä	2,5	3,7	4,5	4,1	3,3