



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

Studia Monetaria: Ajankohtaista rahamarkkinoilla

Pääjohtaja Erkki Liikanen
Suomen Pankki

20.4.2010

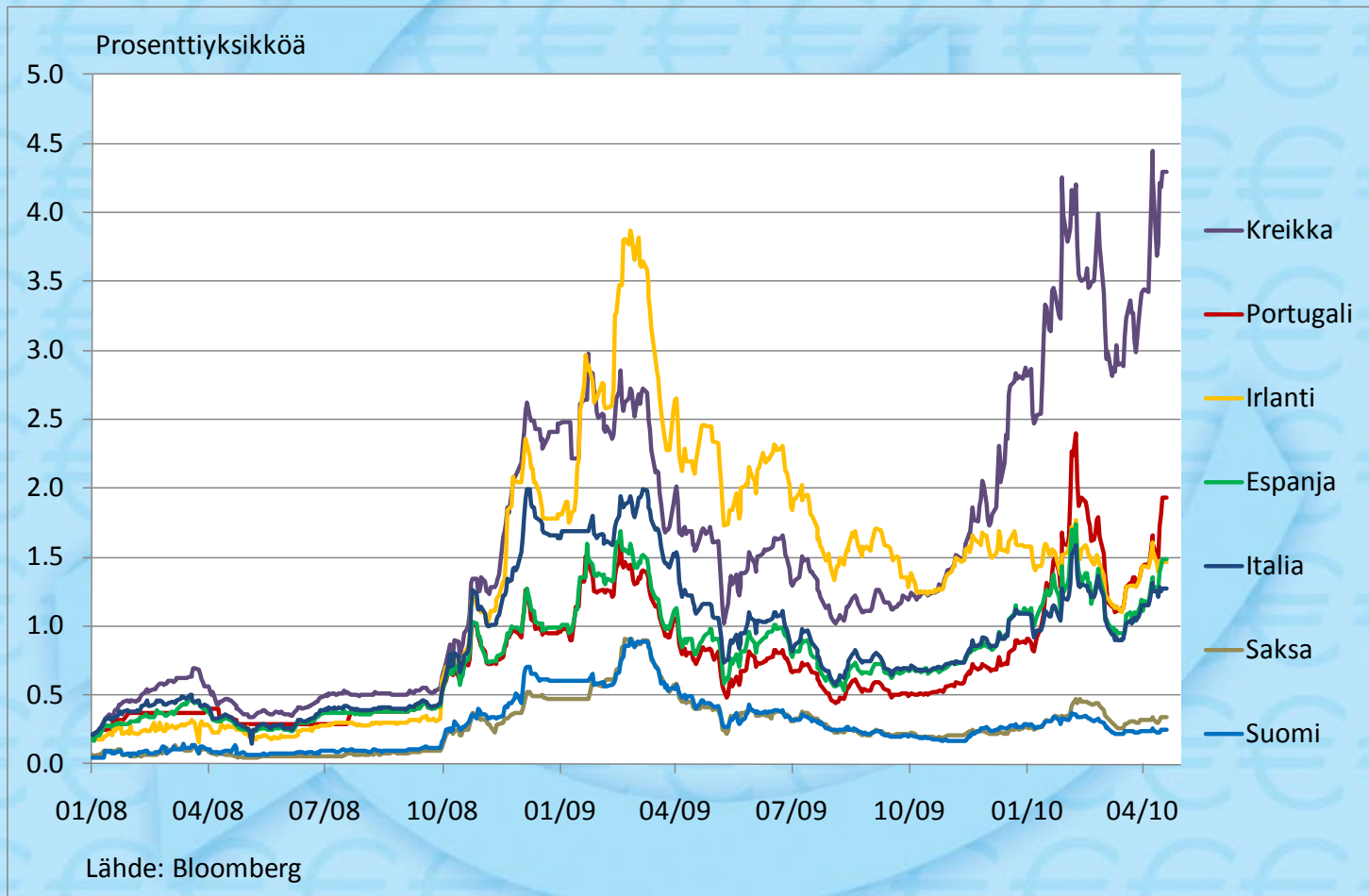
Teemat:

- Valtioiden velkaantuminen markkinoiden keskeisen huomion kohteena
- Vuoden ensimmäisten kuukausien aikana Kreikka on ollut polttopisteessä
- Muilla markkinalohkoilla tilanne on pysynyt rauhallisempana
- Euroalueella pankkijärjestelmän likviditeettitilanne vaikuttaa korkokehitykseen
- Suomen talouden vaihtoehtoisia kehityskulkuja

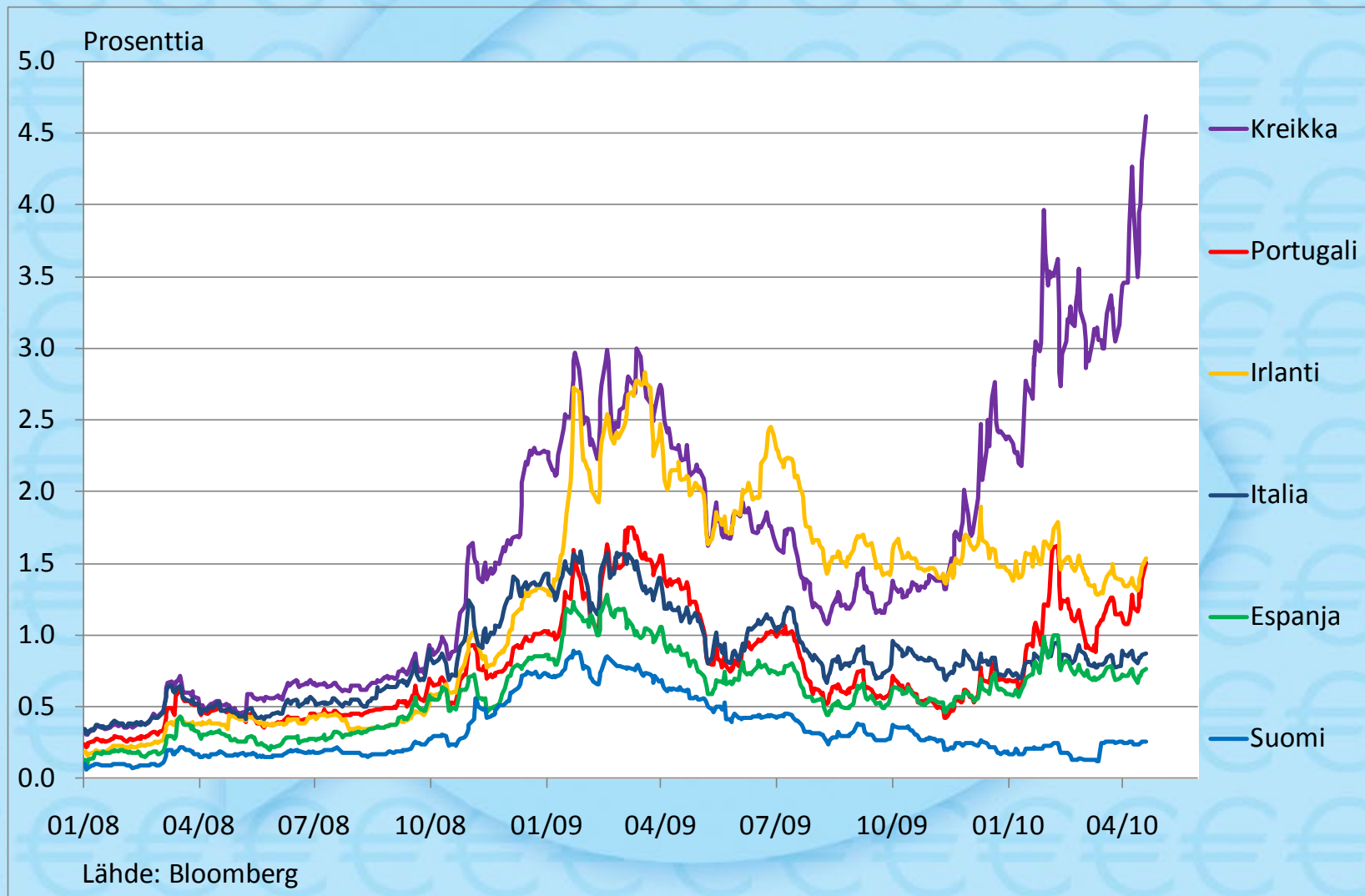


Markkinoiden huomio Kreikassa

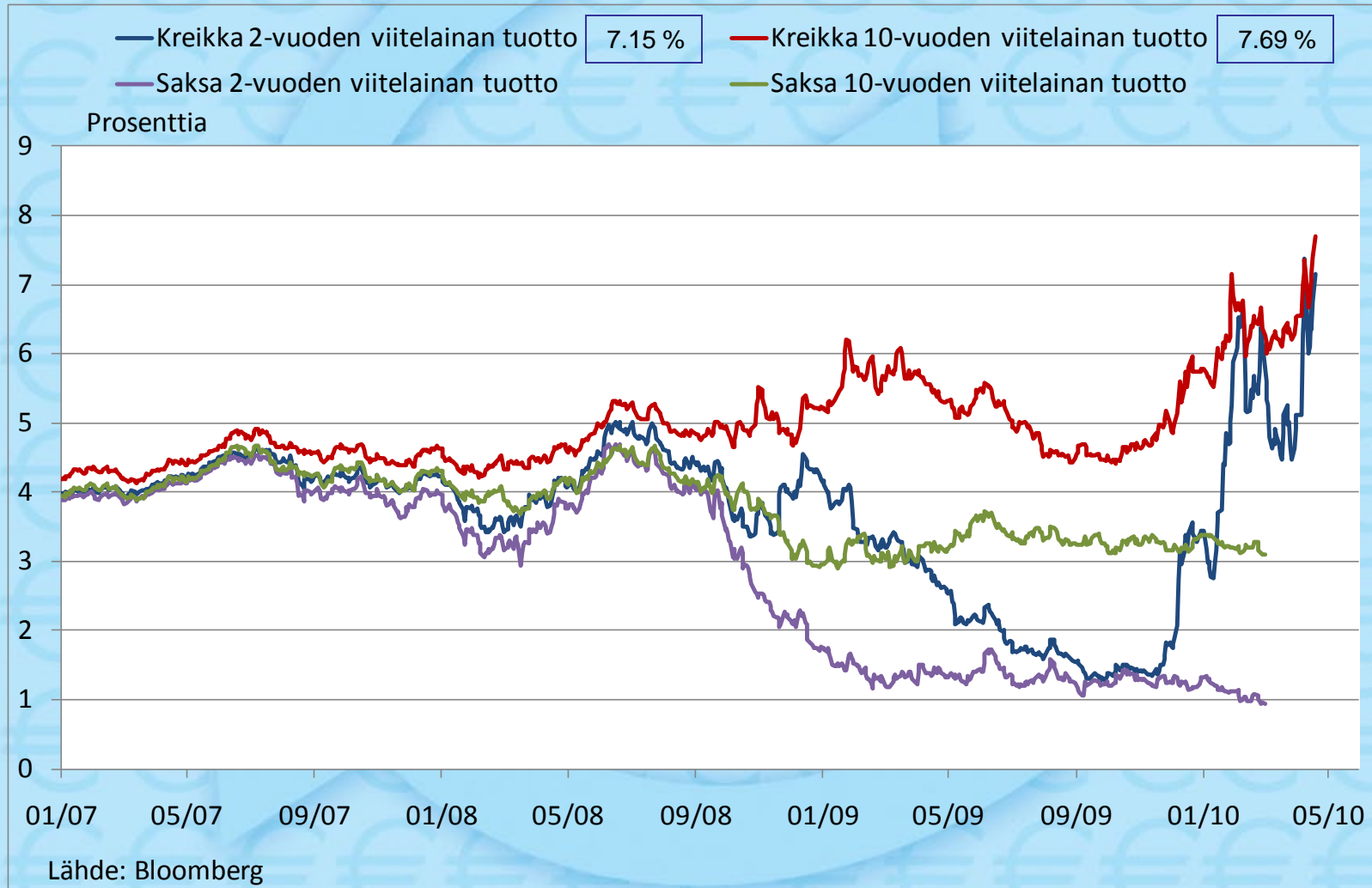
Eräiden euroalueen valtioiden luottoriskihintoja:



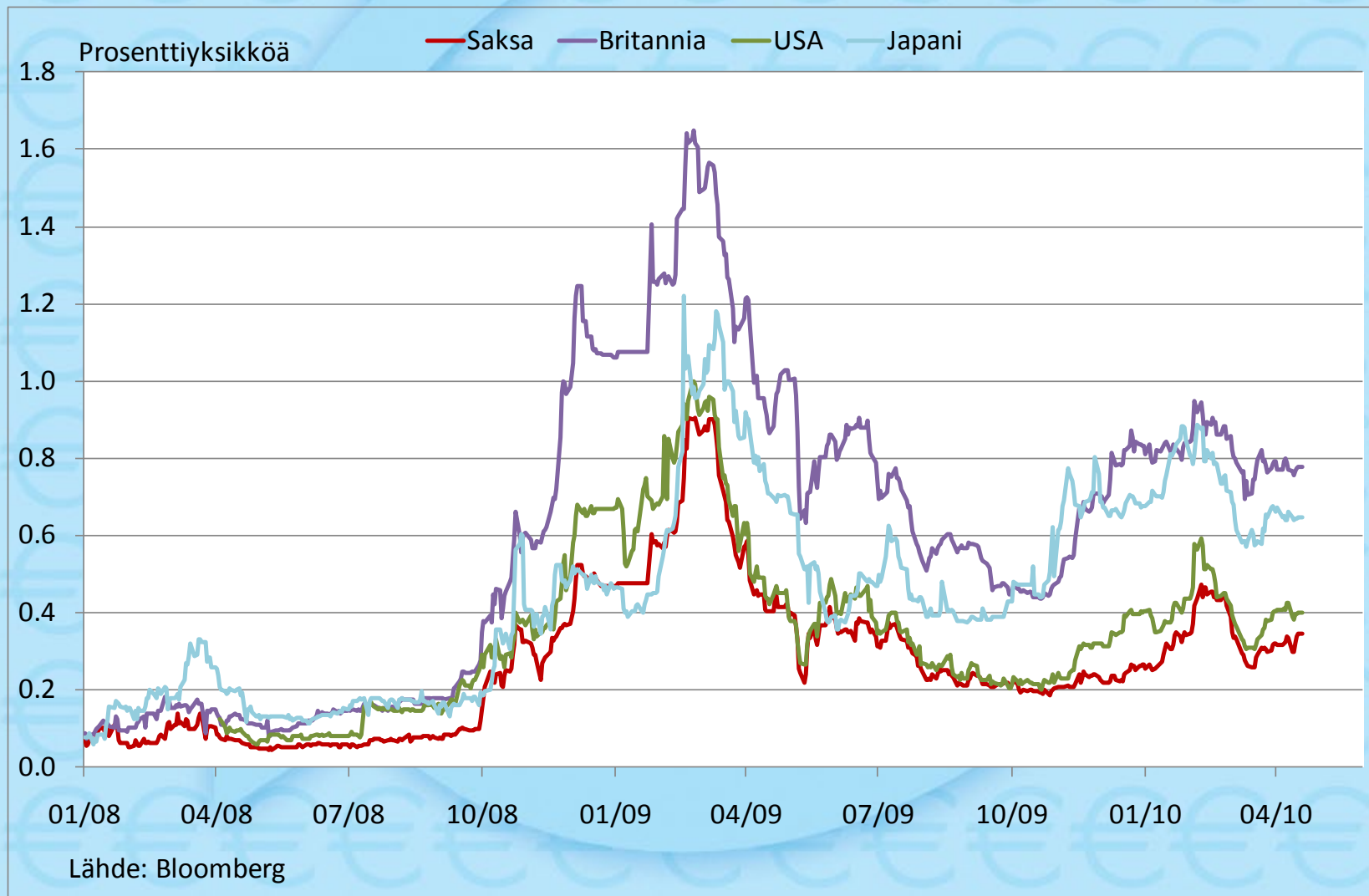
Luottoriski heijastuu rahoituskustannuksiin: valtioiden 10 vuoden velan korkoeroja



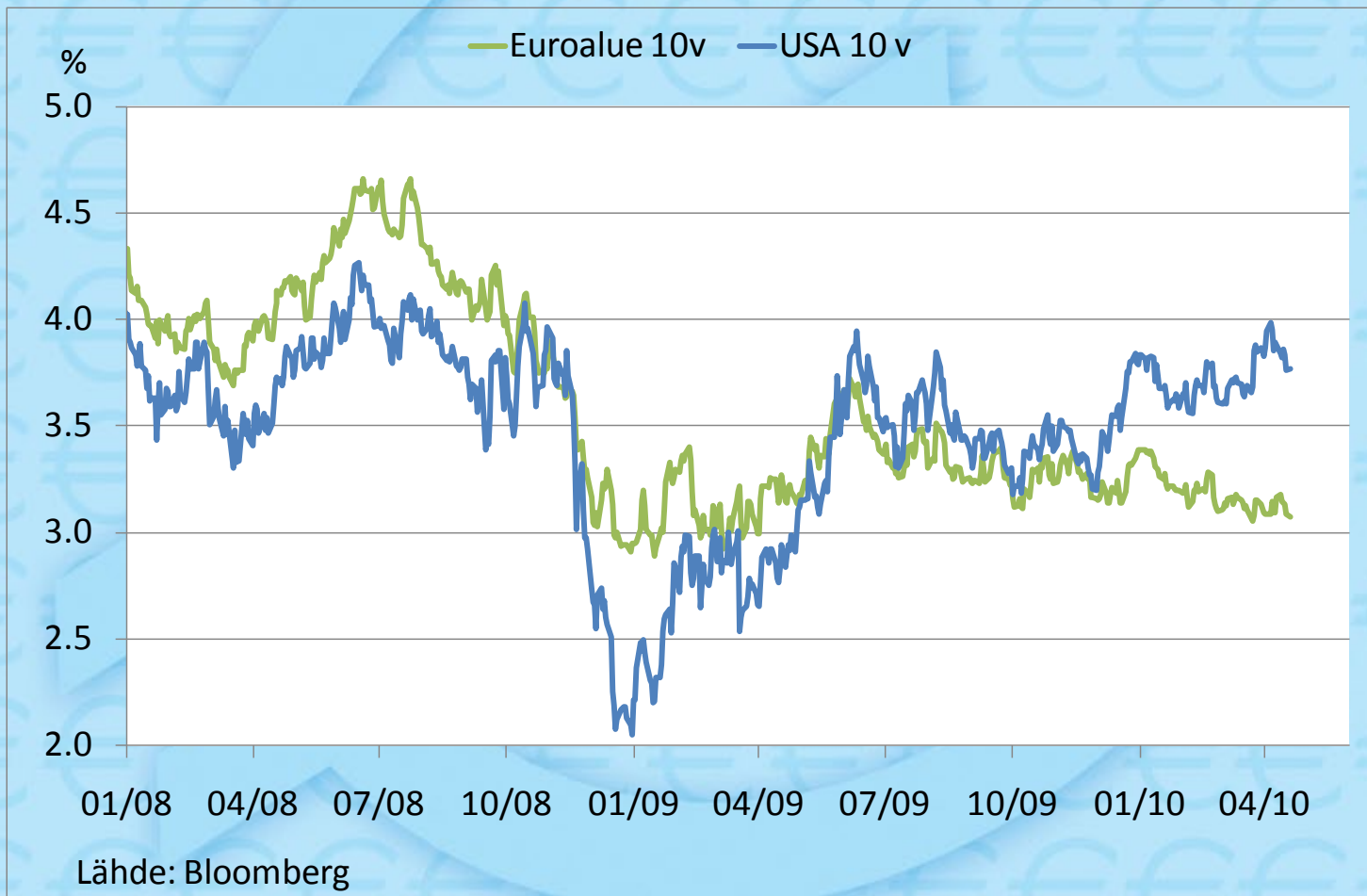
Kreikalle laaditun ohjelman uskottavuus on ollut markkinoiden puntarissa



Tilanne ei ole merkittävästi vaikuttanut suurten maiden luottoriskin hintaan



USA:n ja euroalueen tuottoerot kasvaneet



Valuuttakursseissa liikettä...

— Euron Yhdysvaltojen dollarin keskipkurssi — Euron Japanin jenikeskipkurssi



Lähde: Suomen Pankki.

...mutta vielä ei ole syytä arvioida pitkän aikavälin muutosta

— Euron Yhdysvaltojen dollarin keskiparssi — Euron Japanin jenikeskiparssi



Lähde: Suomen Pankki.

Ruotsin ja Norjan kruunujen finanssikriisin aikainen heikkous alkaa olla väistynyt

— Euron Ruotsin kruunukeskikurssi — Euron Norjan kruunukeskikurssi



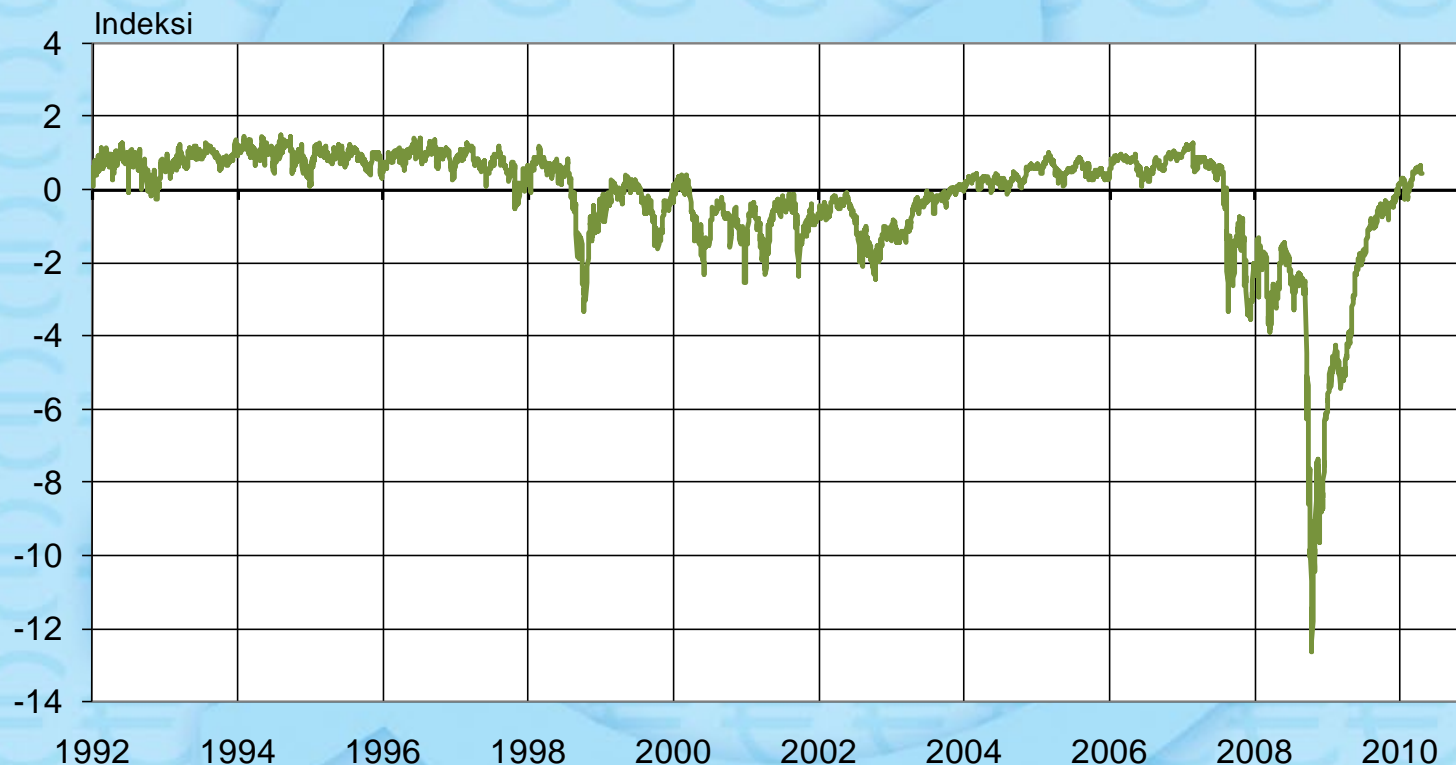
Lähde: Suomen Pankki.



Muilla rahamarkkinasektoreilla ei
suuria muutoksia

Rahamarkkinoiden kokonaistila parantunut kriisiä edeltäneille tasoille

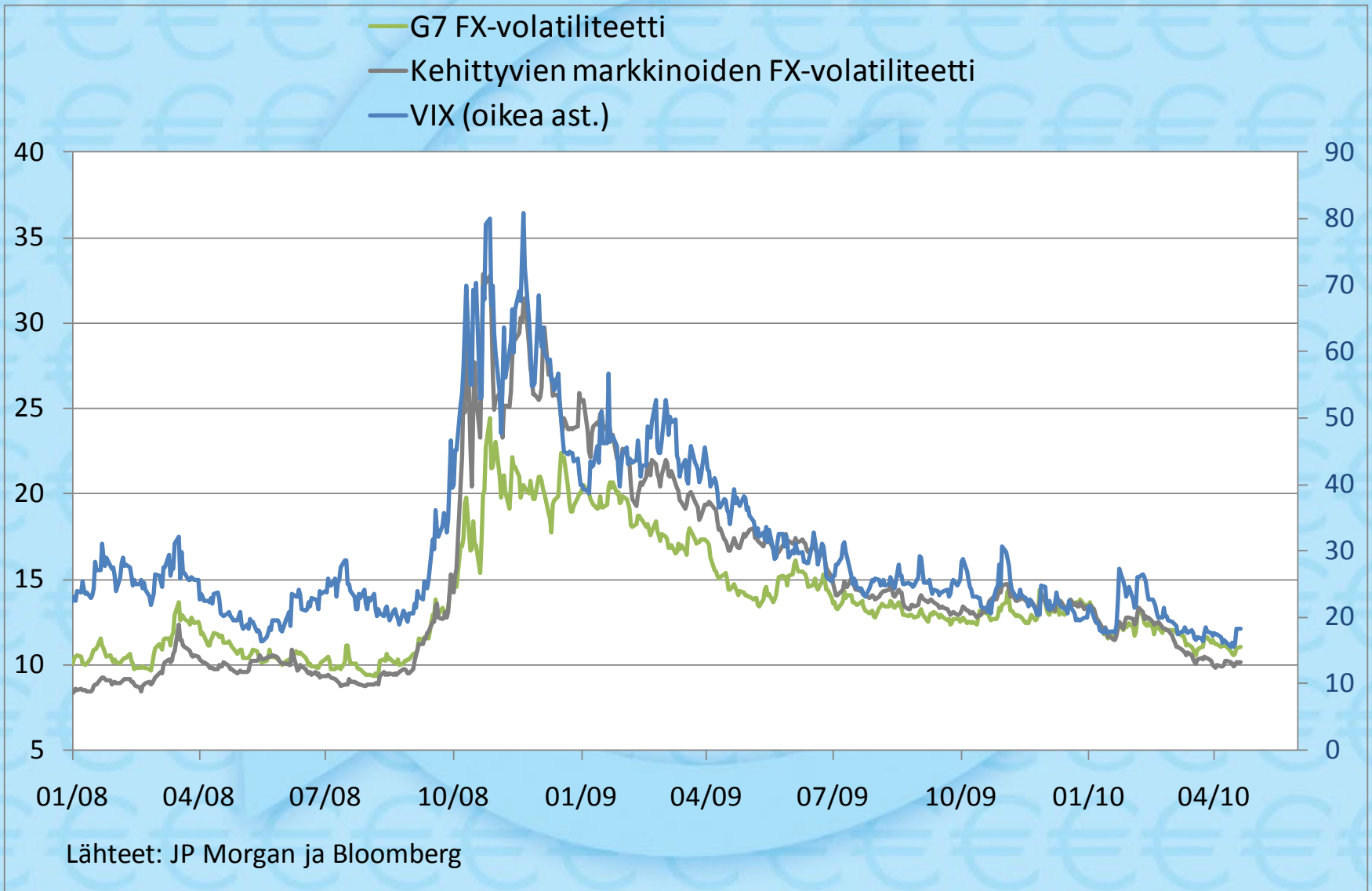
— Kokonaisindeksi raha-, jvk- ja osakemarkkinoiden tilasta*



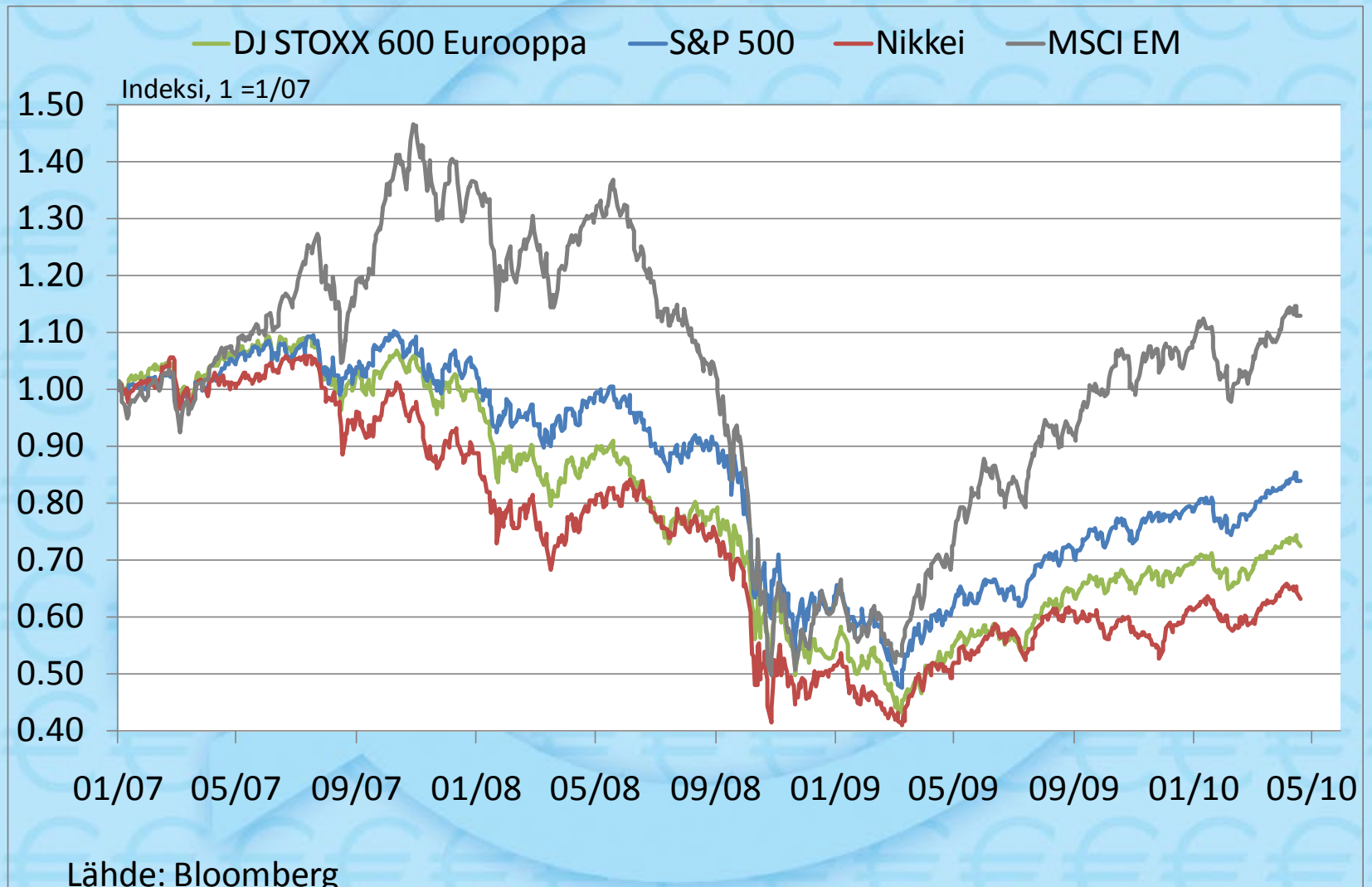
Lähde: Bloomberg.

* Indeksi kuvaa kuinka monta keskihajontaa vallitseva markkinatilanne poikkeaa vuosien 1992-2008 keskiarvosta.

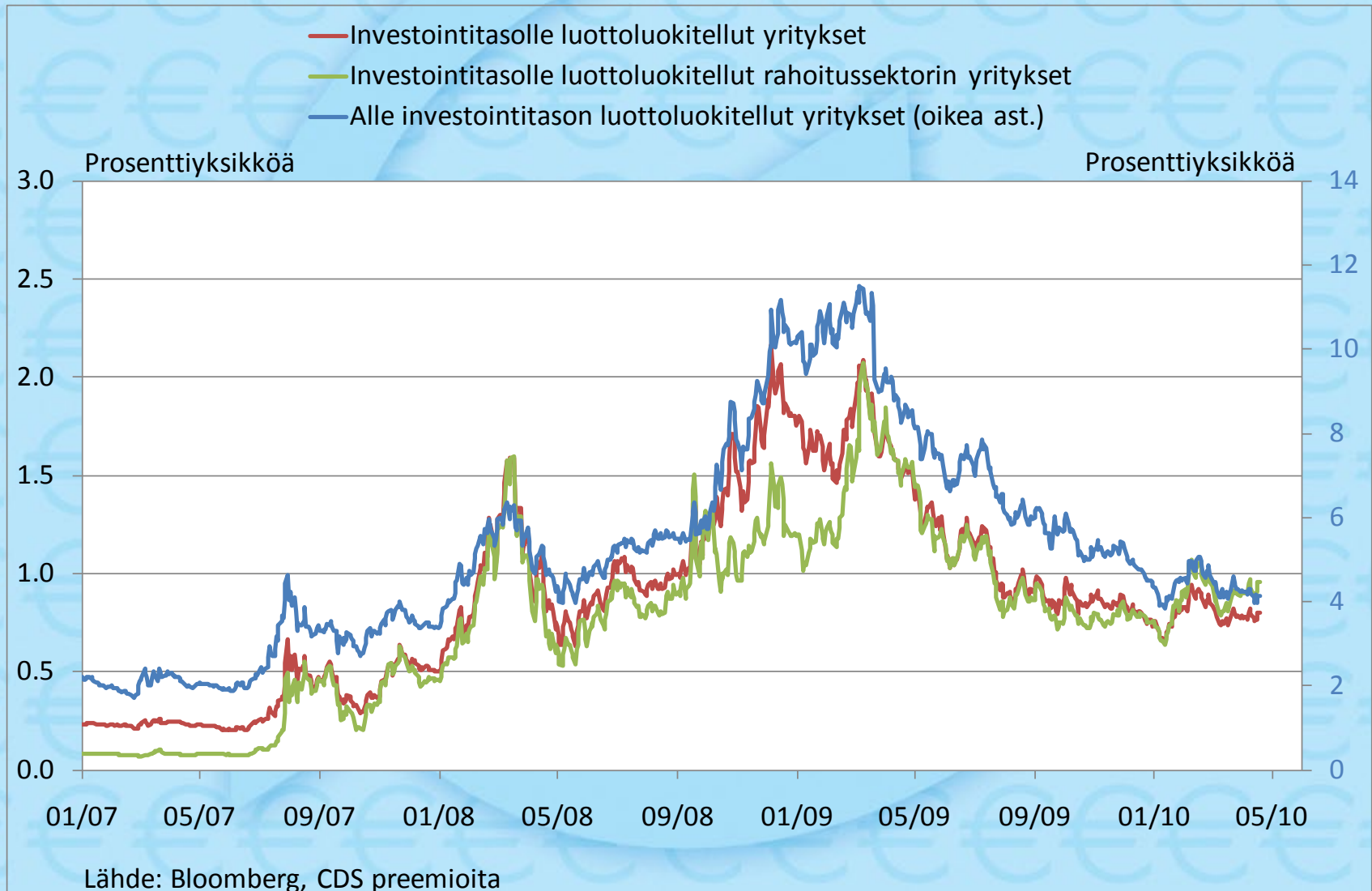
Rahoitusmarkkinoiden volatiliteetti laskussa



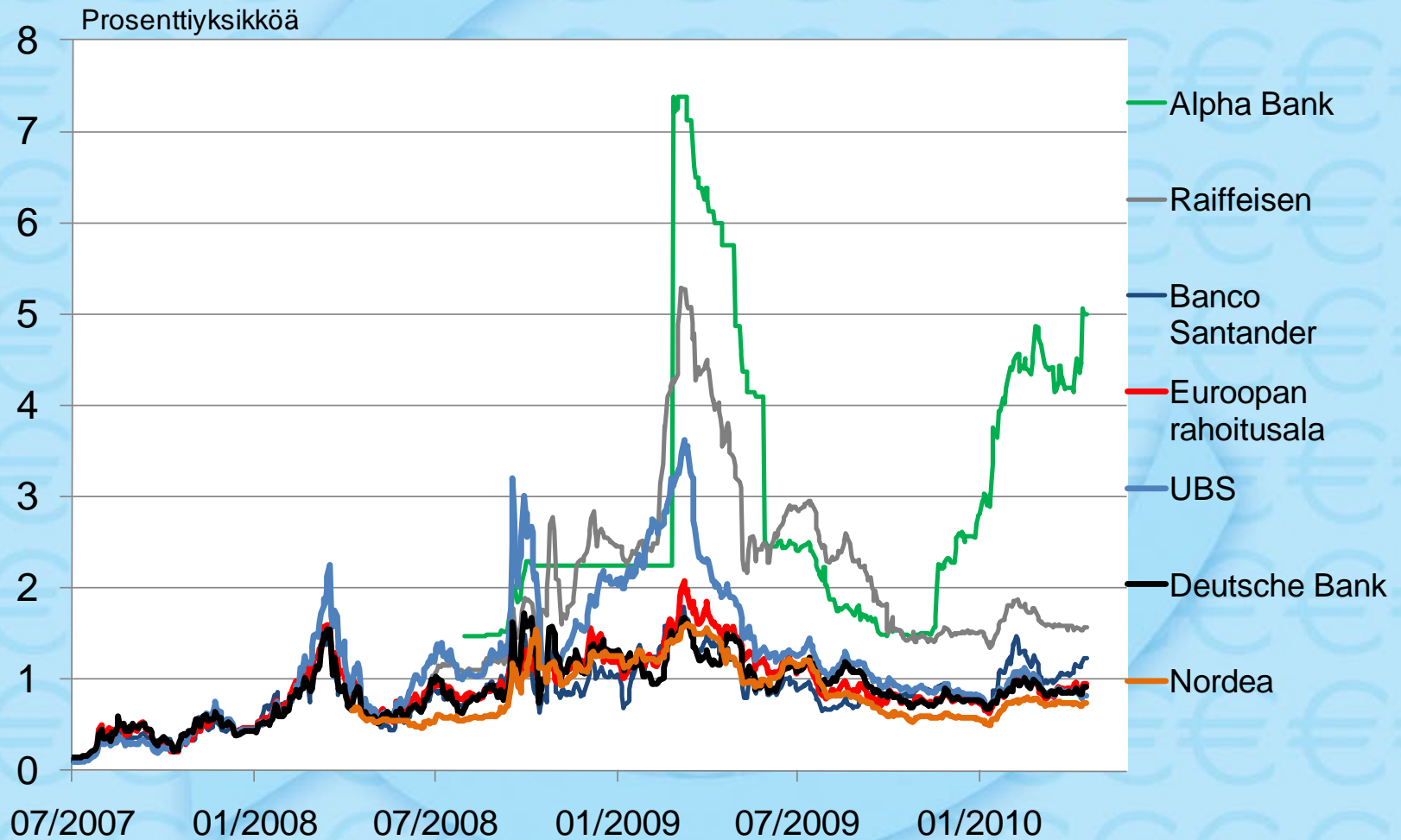
Osakkeita eivät valtioiden velkahuolet paina



Yrityslainojen riskilisät laskeneet Lehmanin kaatumista edeltäneille tasoille

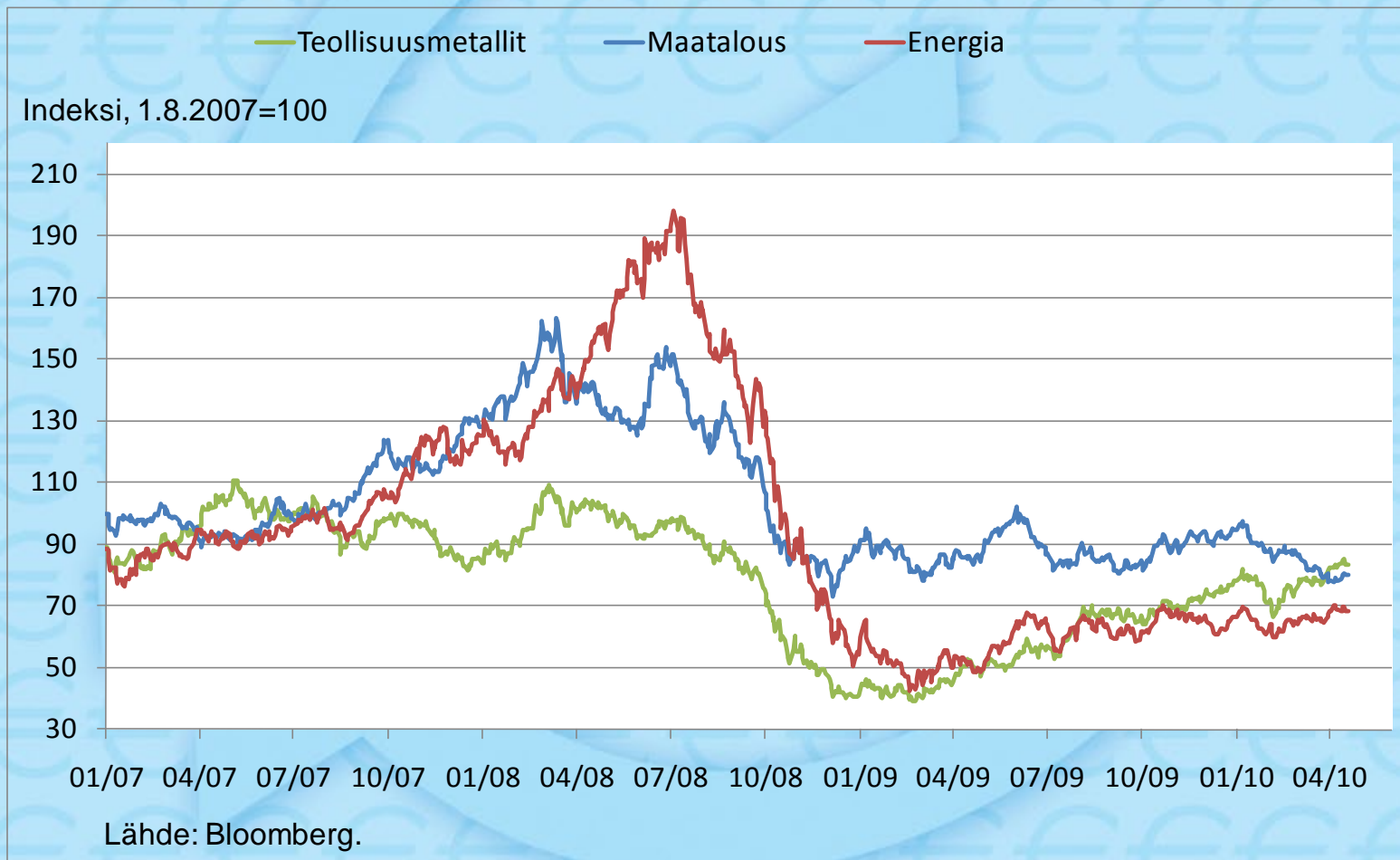


Finanssikriisiin reagoineet pankkien riskilisät kasvaneet tällä erää lähinnä vain Kreikassa

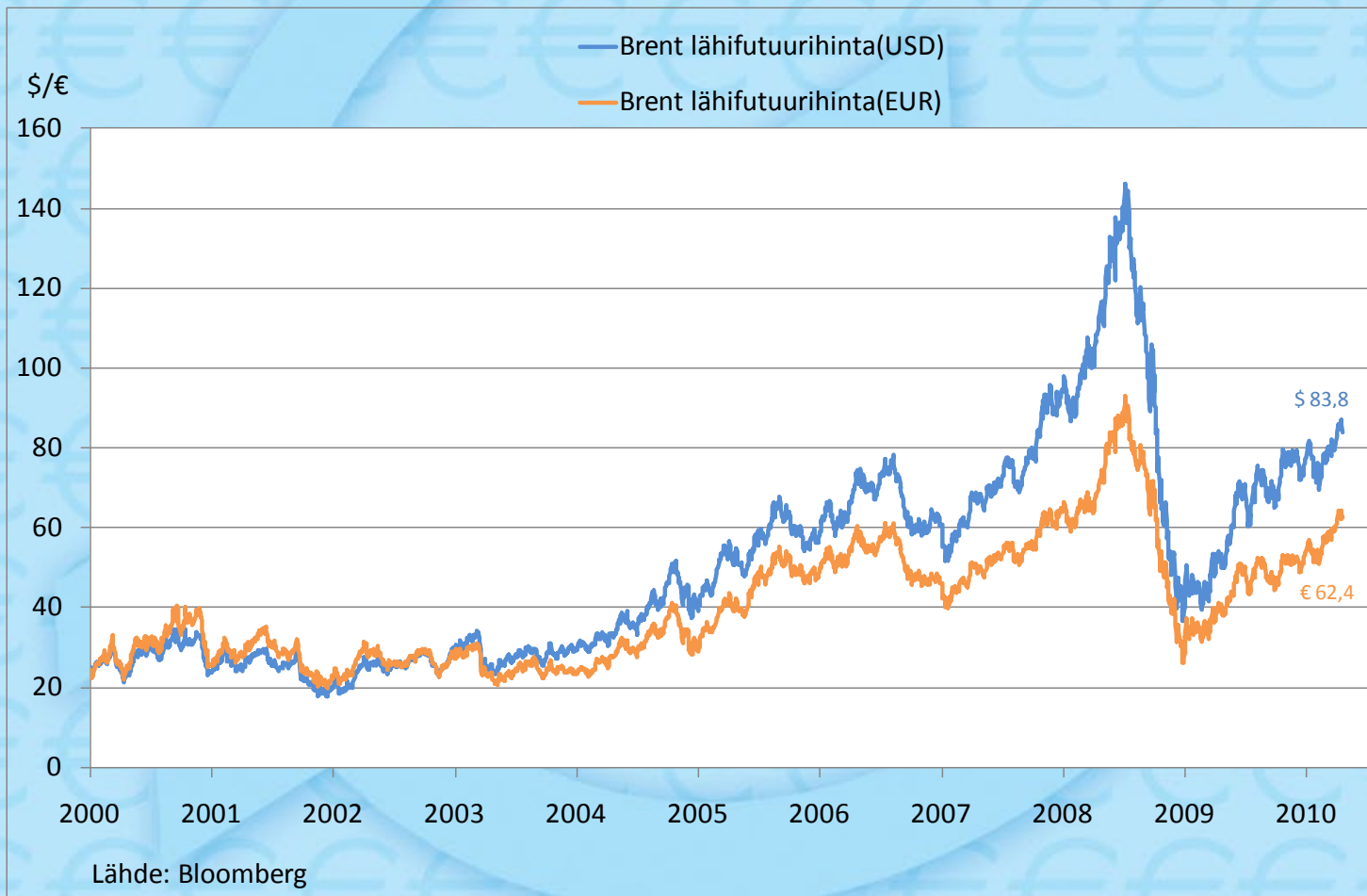


Lähde: Bloomberg.

Raaka-ainehintojen kehitys



Öljyn hinnan kehitys



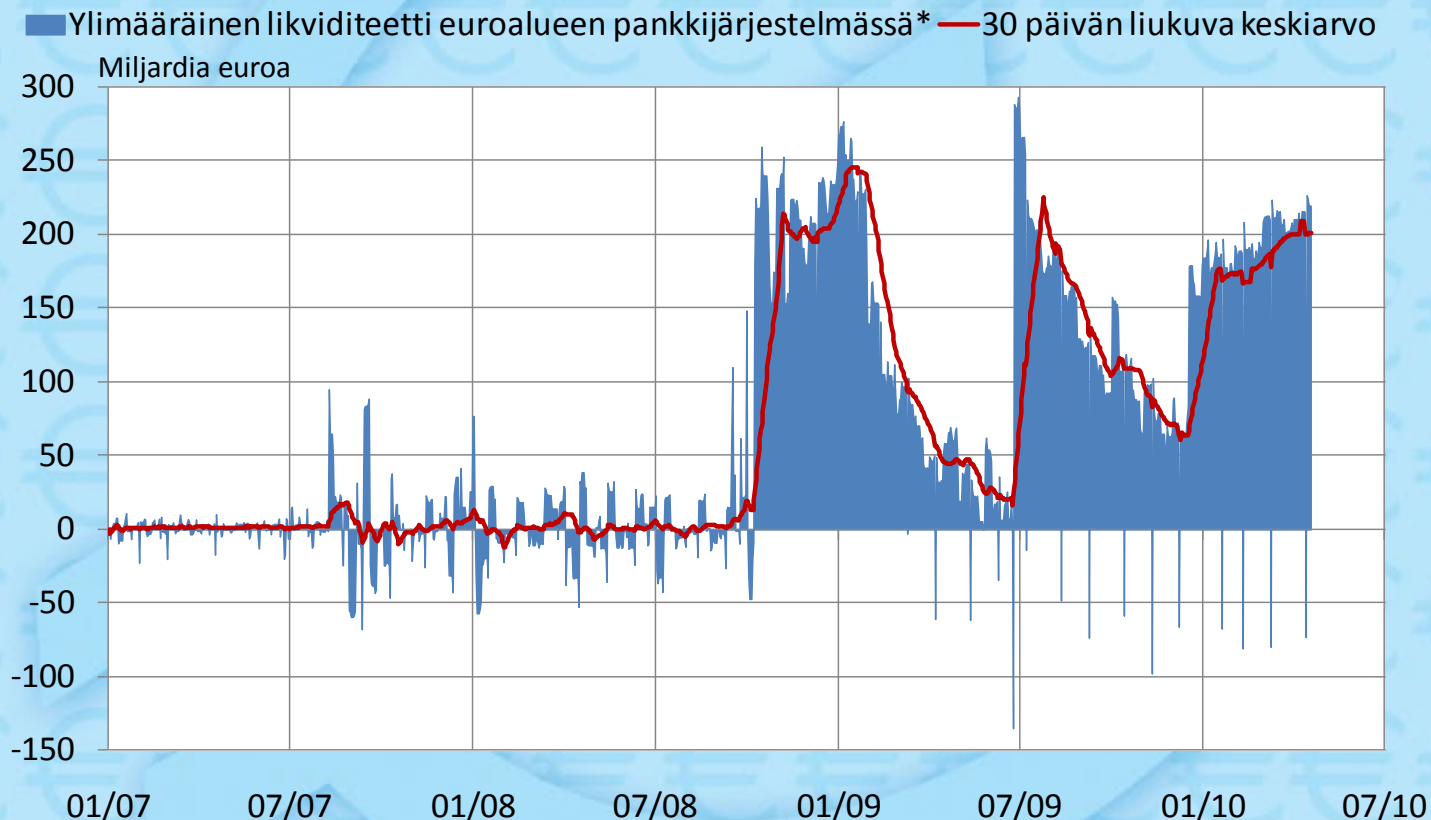
Kullan hinnan kehitys





Likviditeettitilanne ja markkinoiden korke-odotukset

Euroalueella ylimääräistä likviditeettiä finanssikriisin ja epätavanomaisen rahapolitiikan seurauksena

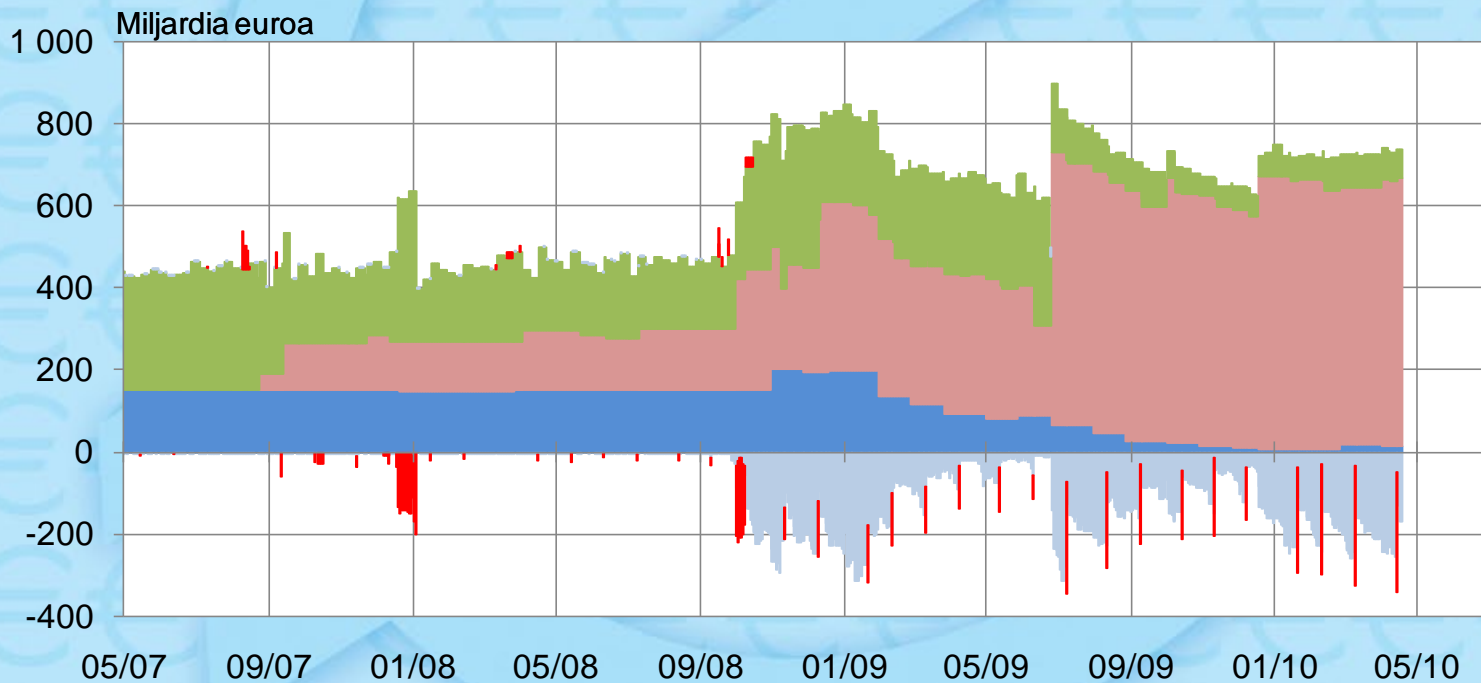


Lähde: Suomen Pankki.

*Keskuspankkitalletukset - vähimmäisvarantovaatimukset + yötalletukset - maksuvalmiusluotot

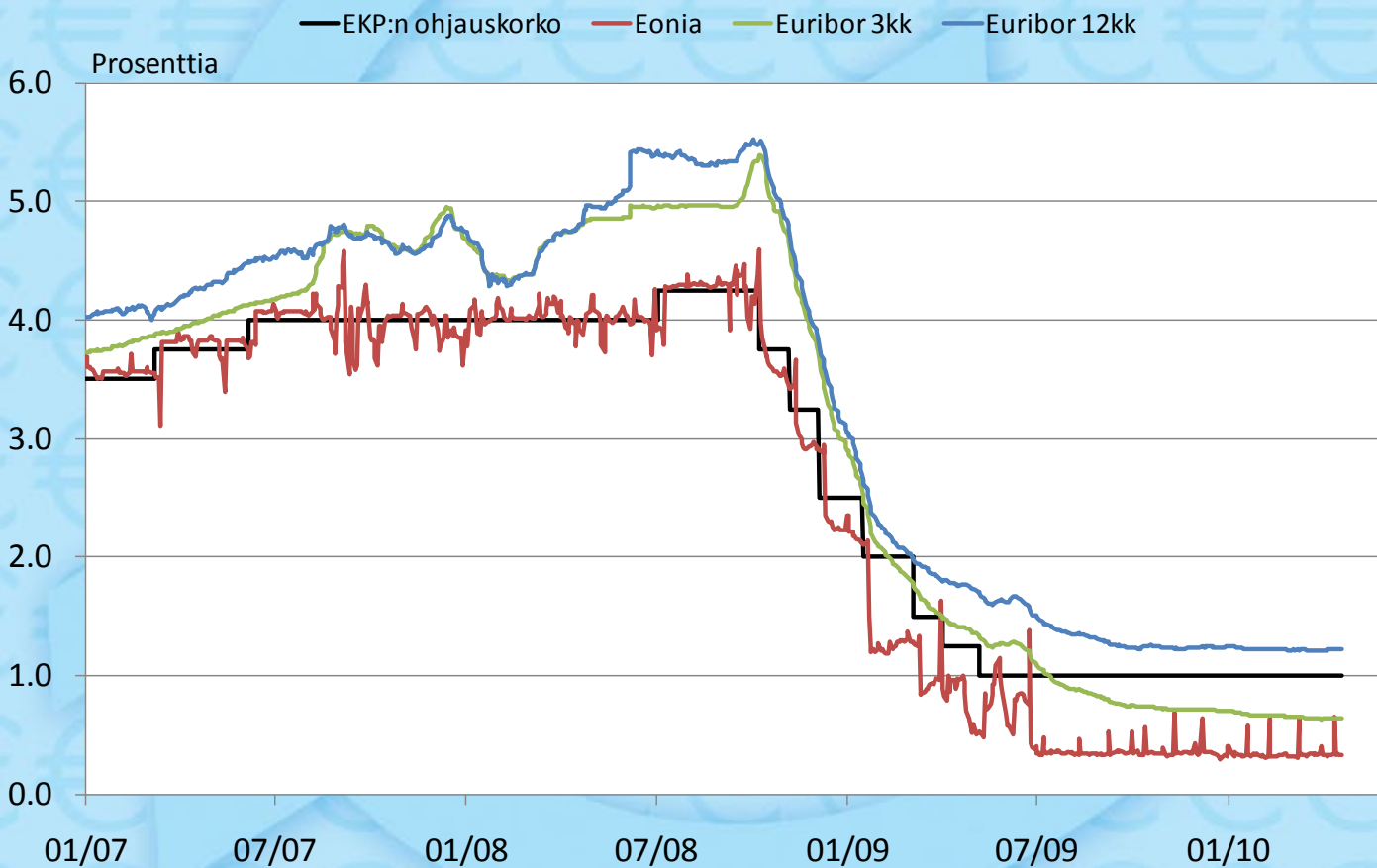
EKP:n euromääräiset operaatiot

- Pitempiaikaiset operaatiot (3 kk)
- Perusrahoitusoperaatiot (1 vko)
- Hienosäätöoperaatiot (1-5 pv)
- Ylimääräiset pitempiaikaiset operaatiot (1-12 kk)
- Maksuvalmiusjärjestelmän käyttö (1 pv)



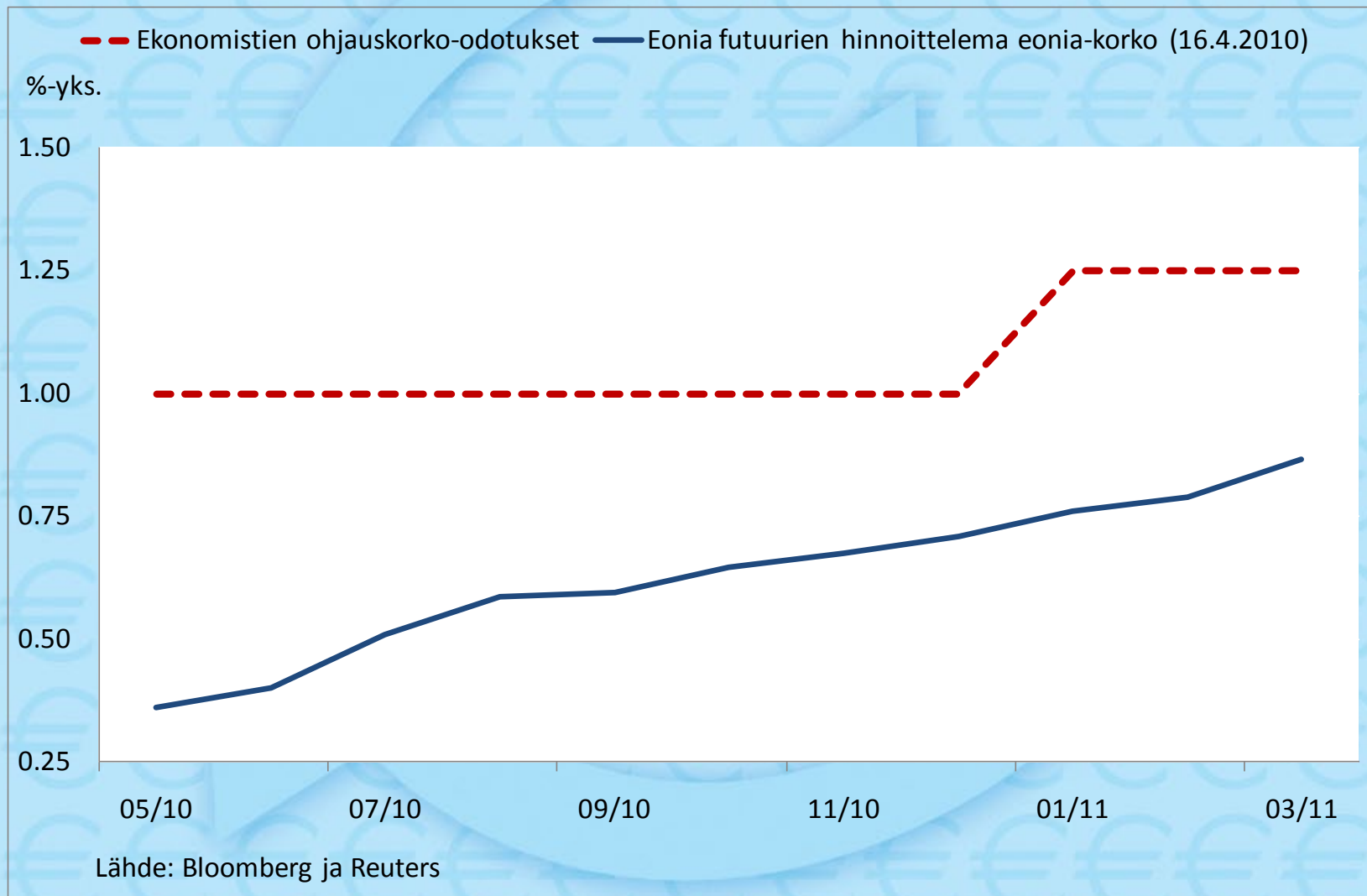
Lähde: Suomen Pankki.

Ylimääräinen likviditeetti painanut lyhyitä rahamarkkinakorkoja ohjaukseen alle

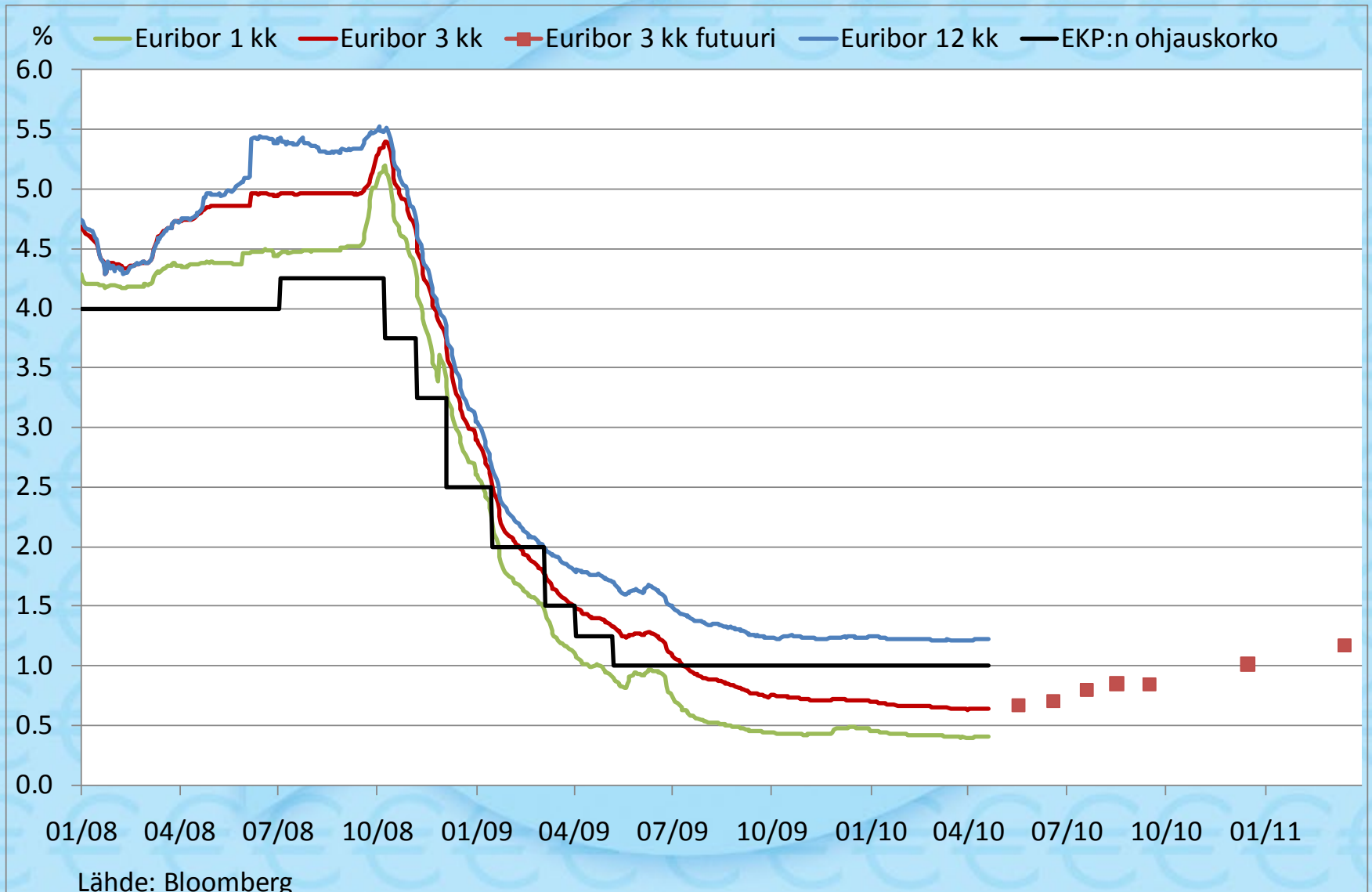


Lähde: Bloomberg.

Euroalueen korko-odotukset



Korko-odotukset



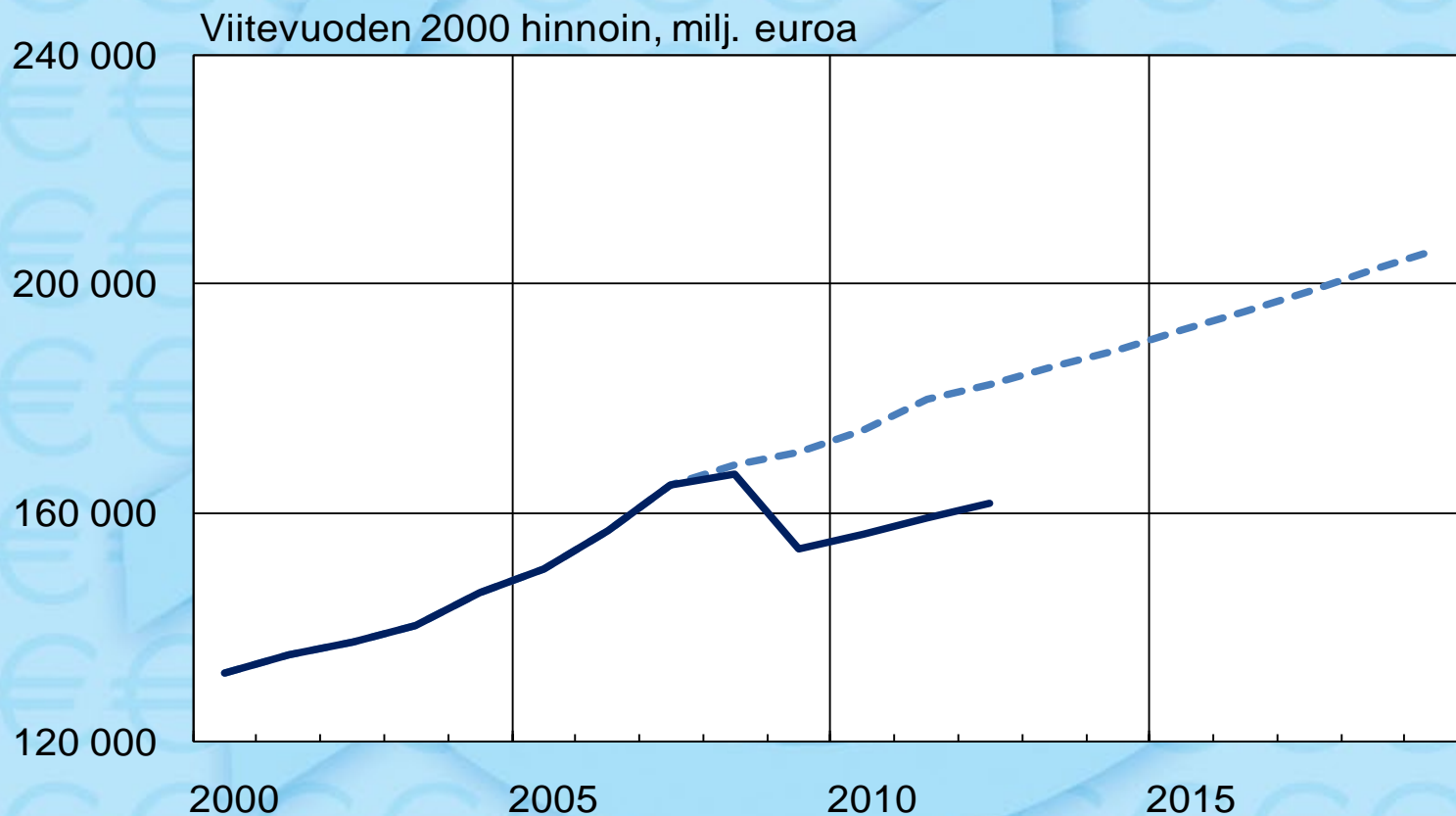


Kolme mahdollista kehityskulkua tulevina vuosina

BKT:n vaihtoehtoisia kehityskulkuja

--- Aiempi kehitysura

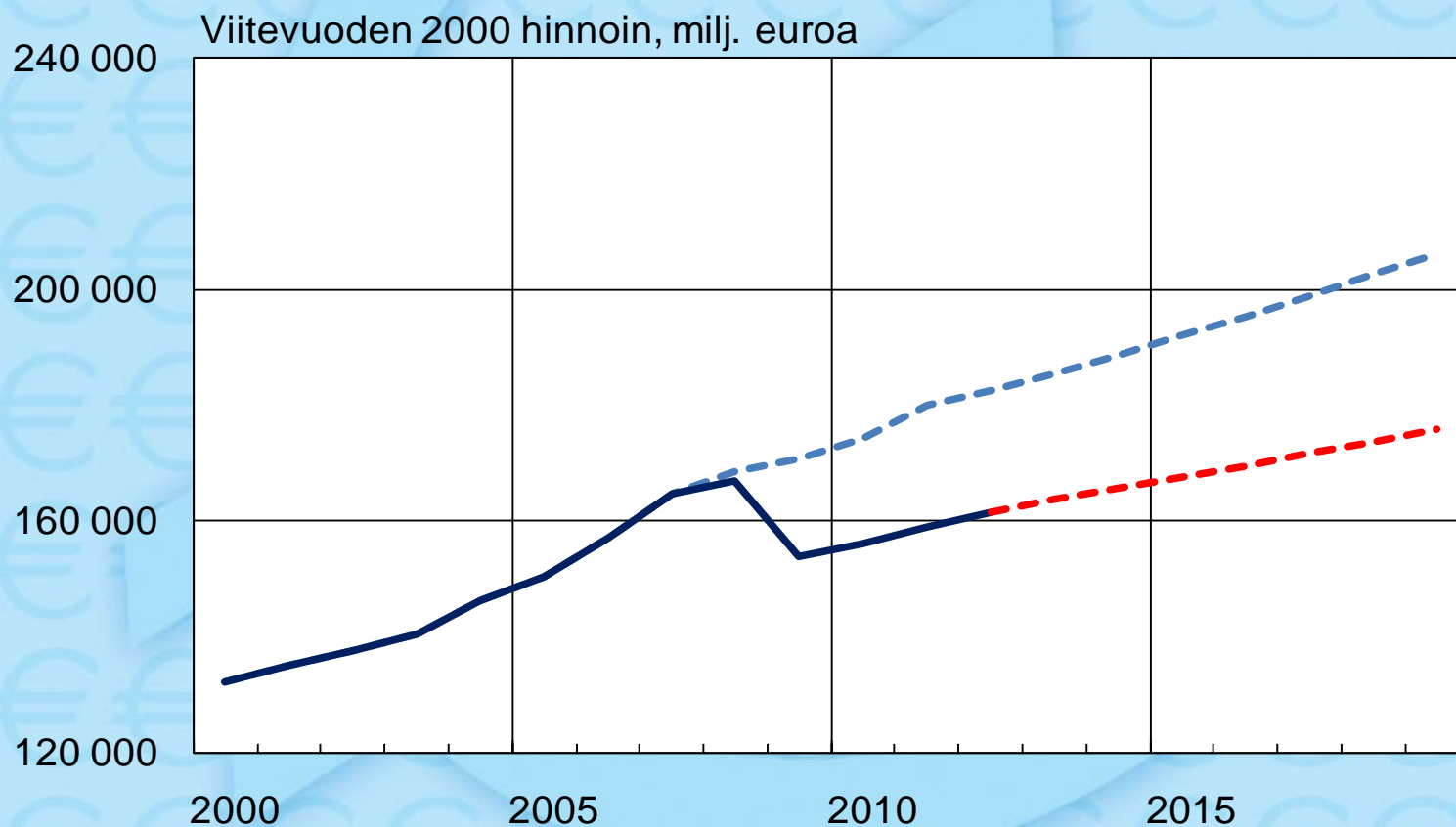
— Perusura



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.

BKT:n vaihtoehtoisia kehityskulkuja

--- Aiempi kehitysura — Perusura - - - Hiipuva Suomi



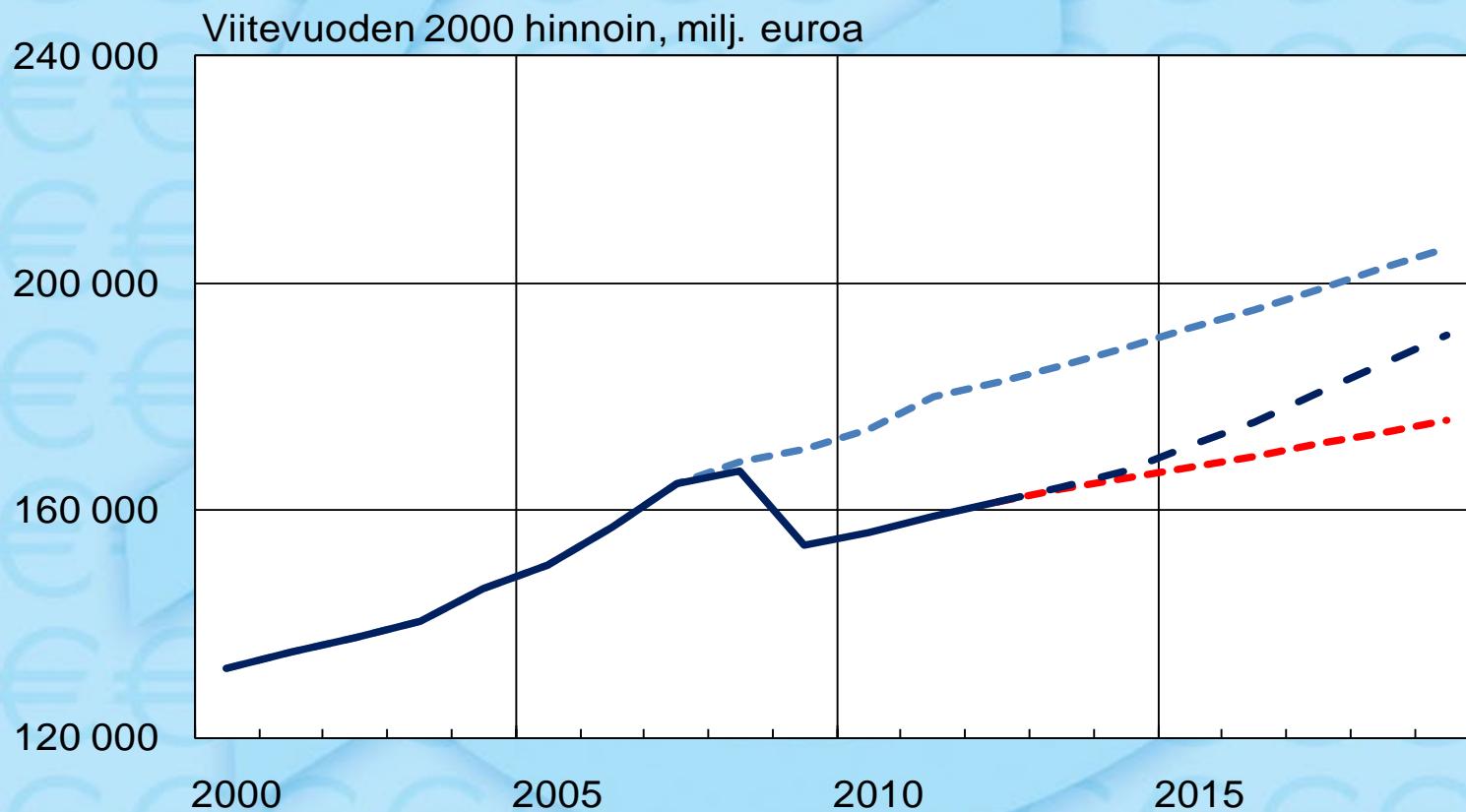
Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.

Hiipuva Suomi

- ◆ Talouden rakenteita ei uudisteta
 - Työurat eivät pitene nykyisestä
 - Julkisten peruspalvelujen tuottavuuskehitys pysyy heikkona
 - ◆ Julkisen talouden kestävydestä ei huolehdita
 - Velkaantuminen jatkuu ja vakauttamiseen joudutaan pakkoraossa
 - ◆ Kilpailukyky jatkaa rapautumistaan
 - Palkanmuodostus ei ota huomioon talouden tilaa ja toimintaympäristöä
- ➔ ***Tuottavuuden kasvu hidastuu, työvoima supistuu: talous erkaantuu yhä kauemmas aiemmasta kasvurasta***

BKT:n vaihtoehtoisia kehityskulkuja

- - - Aiempi kehitysura
- - - Hiipuva Suomi
- Perusura
- - - Sinnittelevä Suomi



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.

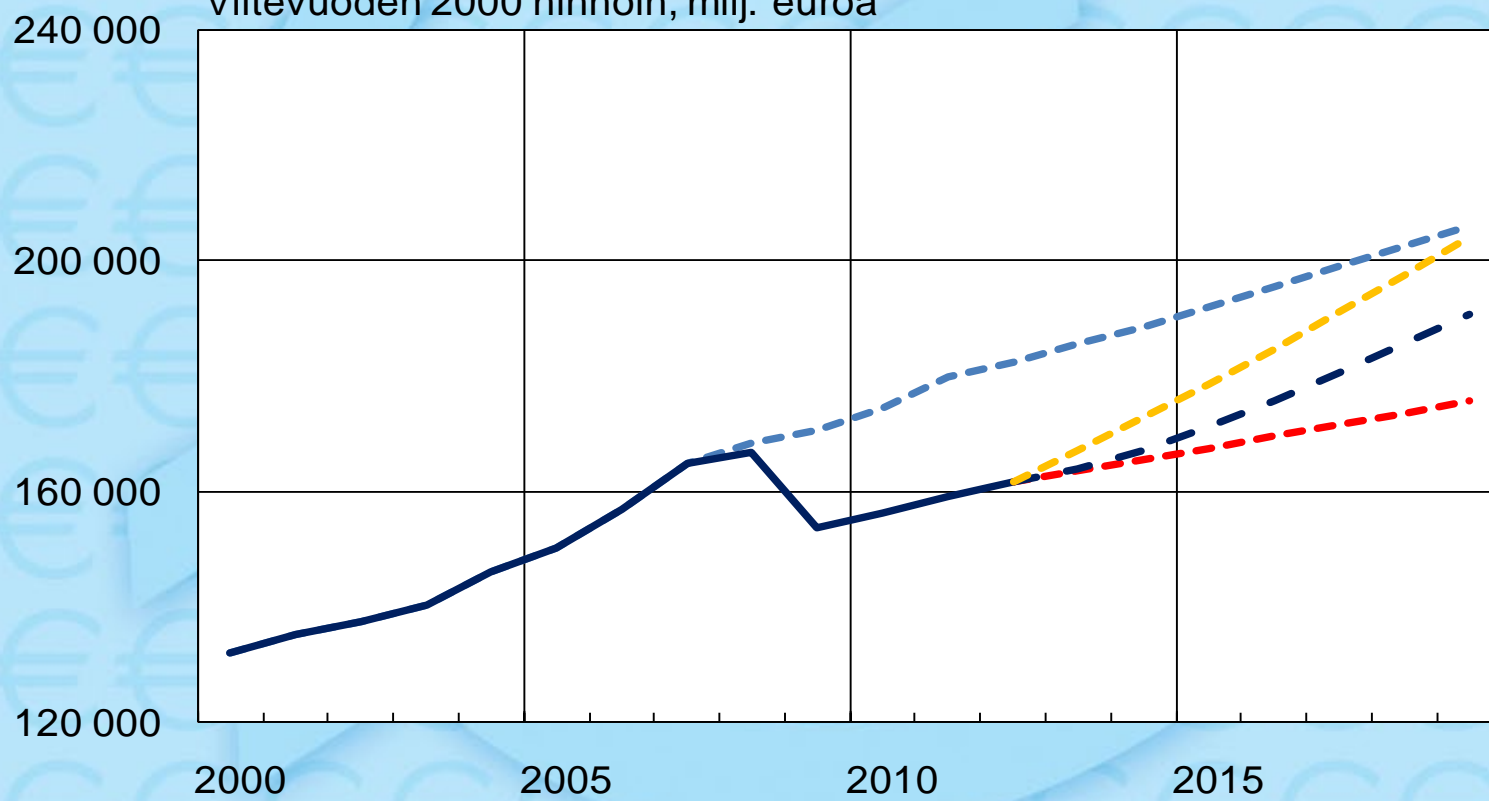
Sinnittelevä Suomi

- ◆ Rakenneuudistukset jäävät vaatimattomiksi
 - Työurien piteneminen jää tavoitteesta
 - ◆ Julkista taloutta ohjataan kestäväälle pohjalle
 - Vakauttaminen tehdään veronkorotuksin ja menoleikkauksin ilman merkittäviä rakenneuudistuksia
 - ◆ Kilpailukykyä yritetään ylläpitää
 - Palkkojen nousu jatkuu kilpailijamaiden vauhtia
 - Kilpailukykyä ei saada takaisin
- ➔ ***Talous kasvaa varovaisesti, mutta taantumien menetykset jäävät pysyviksi***

BKT:n vaihtoehtoisia kehityskulkuja

- - - Aiempi kehitysura
- - - Perusura
- - - Hiipuva Suomi
- - - Sinnittelevä Suomi
- - - Uudistuva Suomi

Viitevuoden 2000 hinnoin, milj. euroa



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.

Uudistuva Suomi

- ◆ Talouden rakenteita uudistetaan ennakkoluulottomasti
 - Työuria pidennetään alusta ja lopusta ja haetaan ratkaisuja työurien keskeytymiseen
 - Riittävästä kilpailusta pidetään huolta eri markkinoilla
- ◆ Julkinen talous määrätietoisesti kestäväälle pohjalle
 - Uudistuksilla nostetaan peruspalvelujen tuottavuutta
- ◆ Kilpailukyvyn ylläpitäminen yhteinen tavoite
 - Yhteinen palkka-ankkuri ja paikallinen sopiminen palkanmuodostuksen lähtökohtina

➔ ***Tuotantomienetykset kurotaan umpeen***