



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

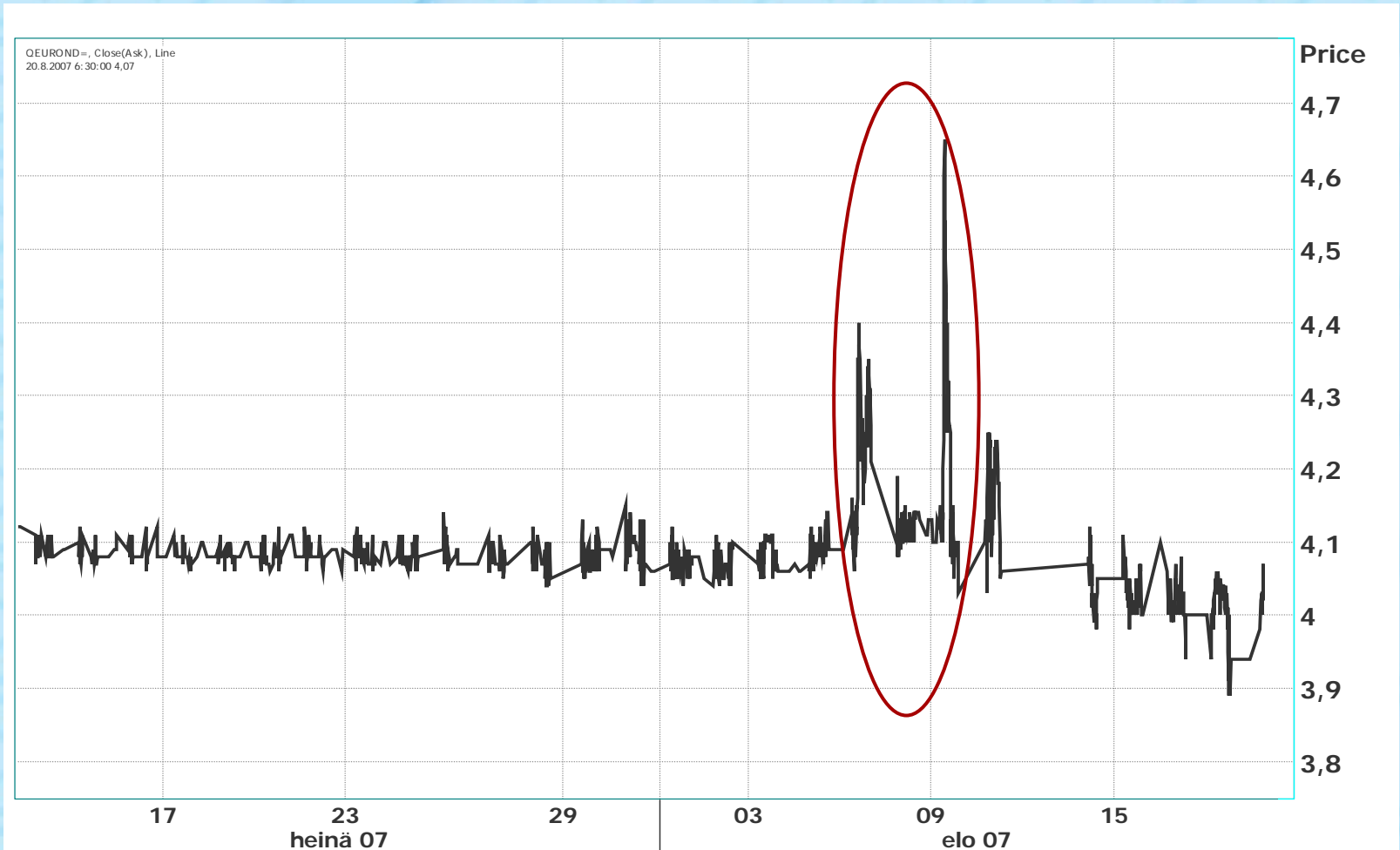
Raha- ja rahoitusmarkkinoiden myllerrys Mistä oikein on kysymys?

Jouni Timonen
Rahamuseo 13.11.2007

Neljä pääkysymystä markkinoiden levottomuuksista

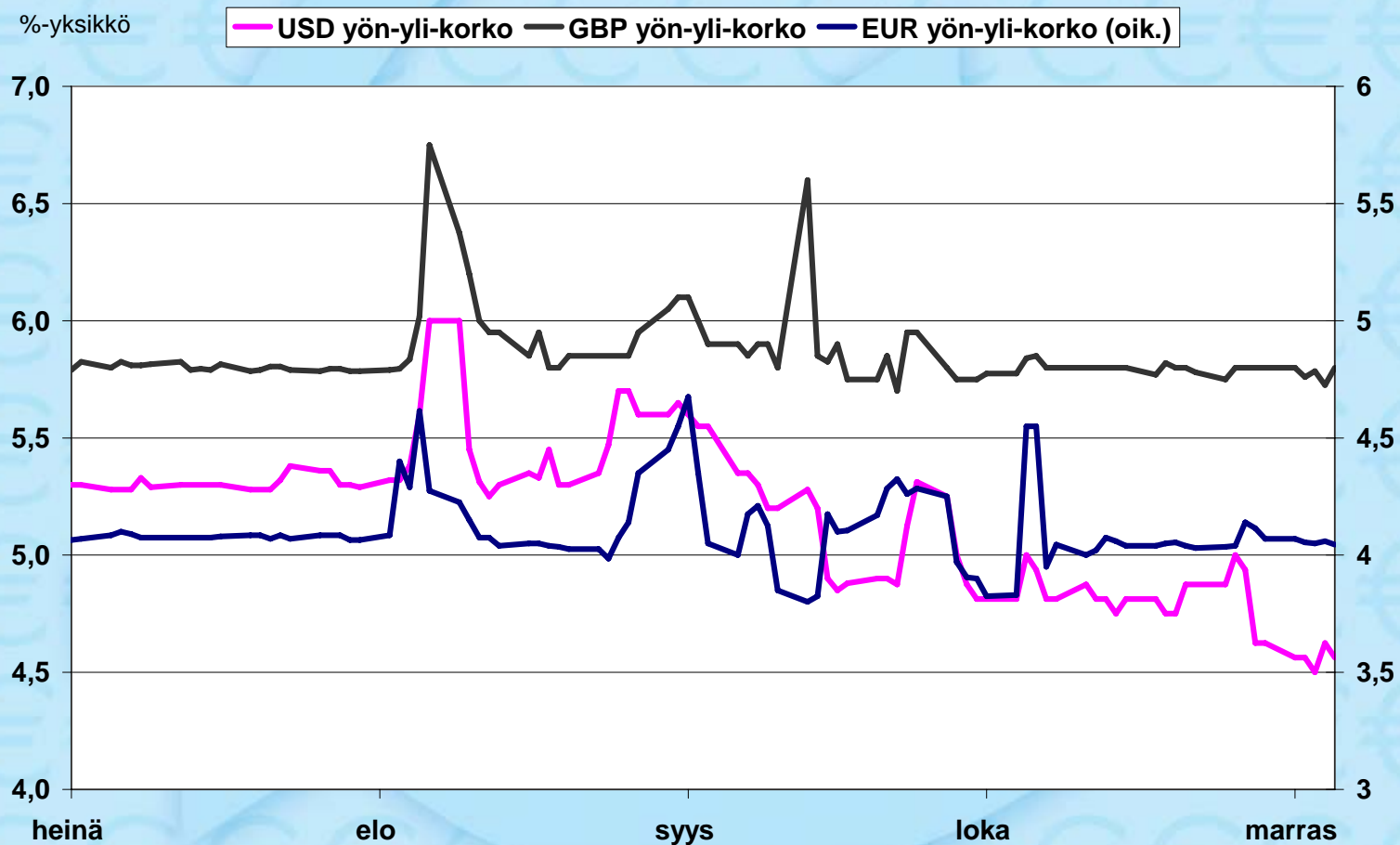
- ◆ Mitä vuoden 2007 elokuussa pintaan nousseet rahamarkkinoiden levottomuudet ovat?
- ◆ Miksi levottomuudet käynnistyivät?
- ◆ Mitä tiedetään seurauksista?
- ◆ Euroopan Keskuspankin ja Suomen Pankin toimet?

Euron yön yli -korko



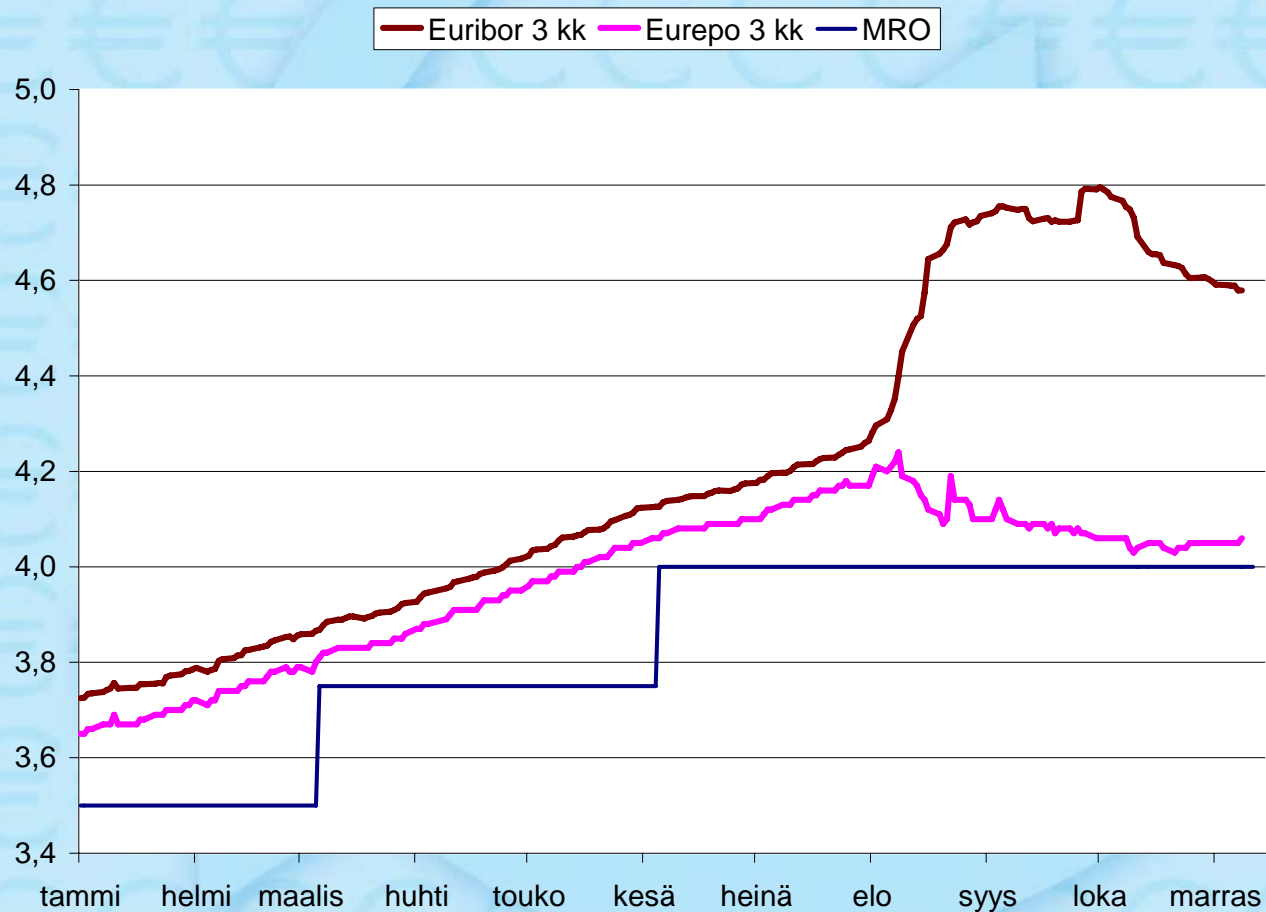
Lähde: Reuters

EUR, USD ja GBP yön yli -korko



Lähde: Reuters

Vakuudellisen ja vakuudettoman rahan hinta euroalueen interbank-markkinoilla

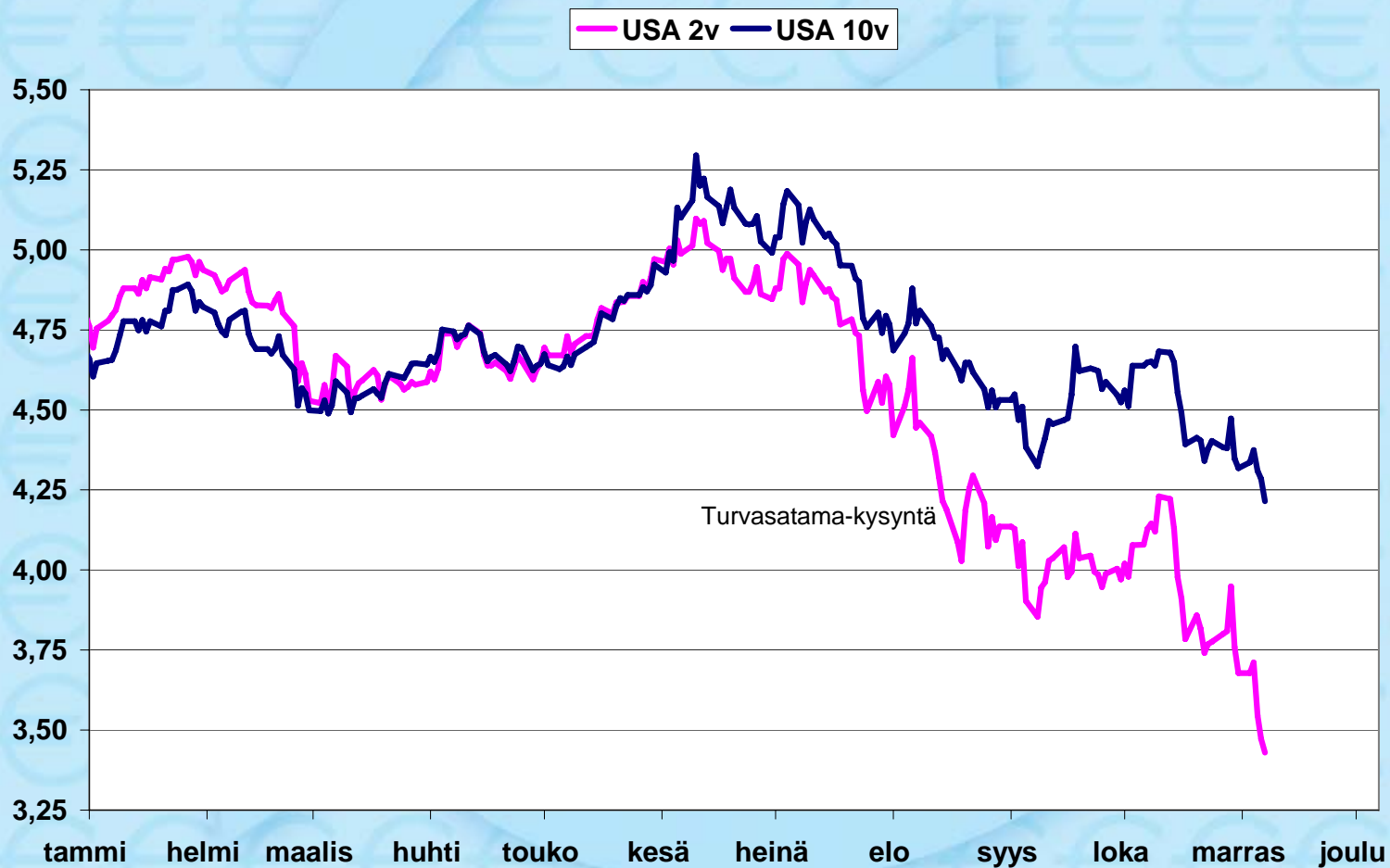


Lähde: FBE

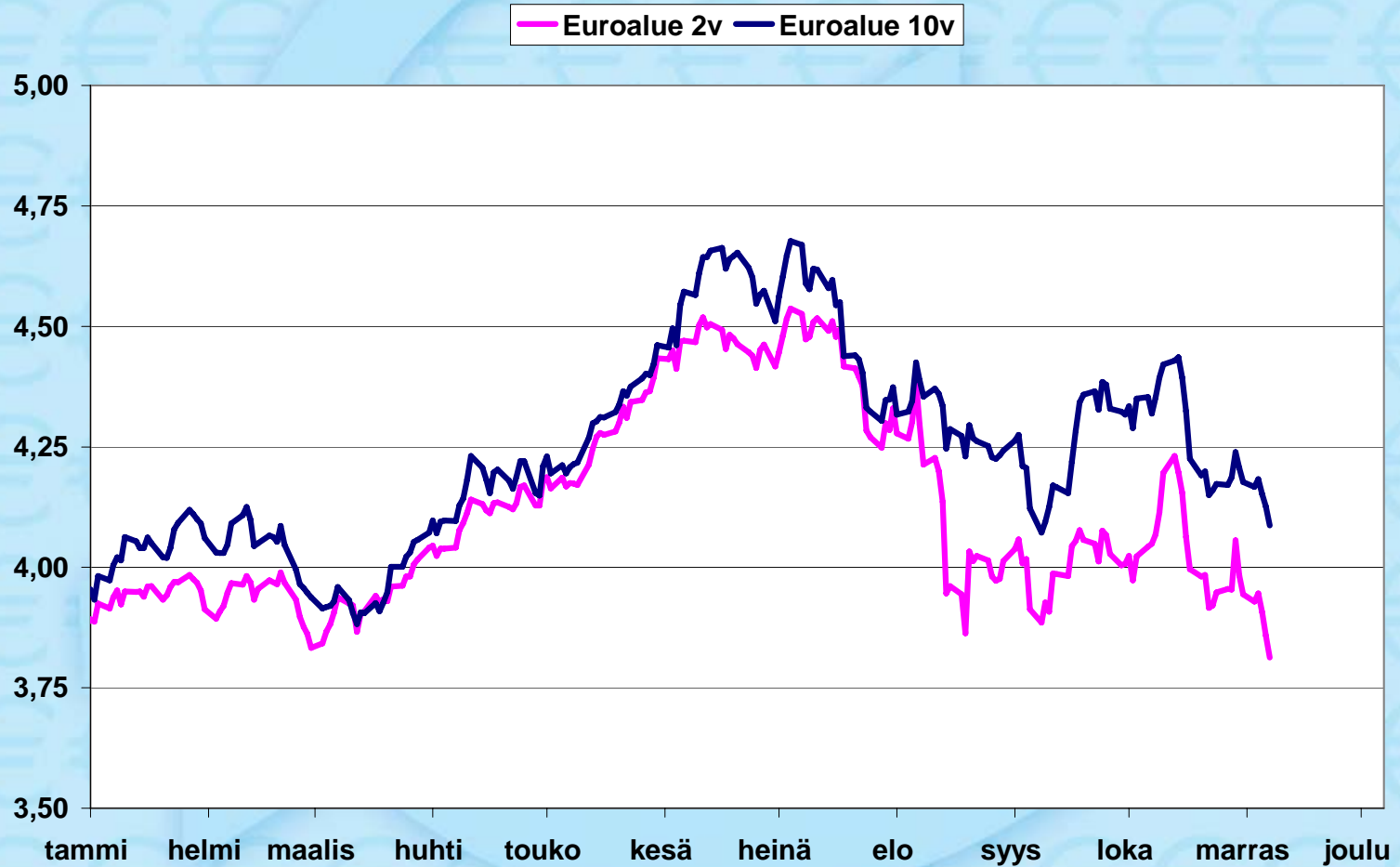
Seuraukset rahamarkkinoilla

- ◆ **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.

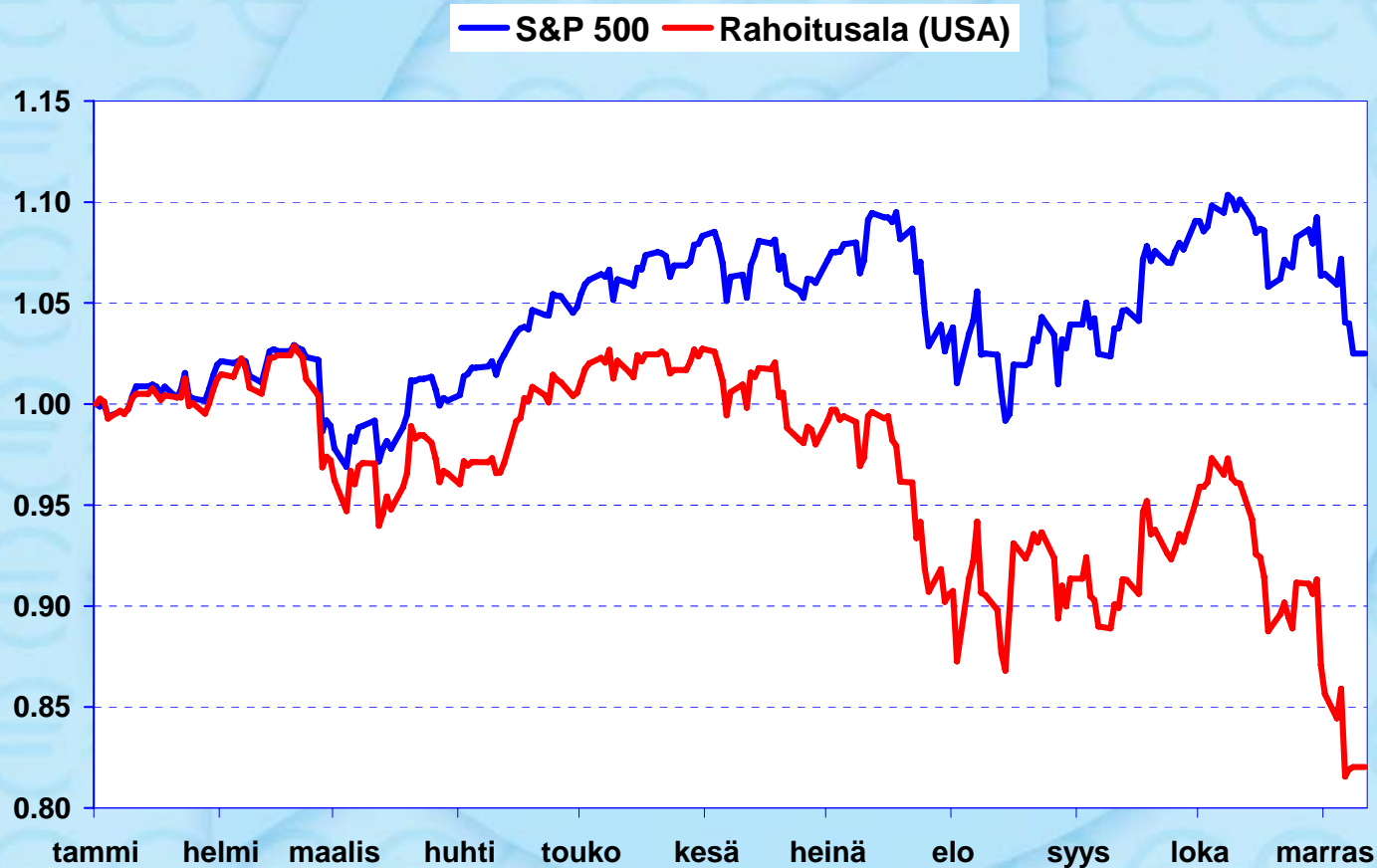
USA:n 2- ja 10-vuoden valtion viitelainojen tuotot



Euron 2- ja 10- vuoden viitelainojen tuotot

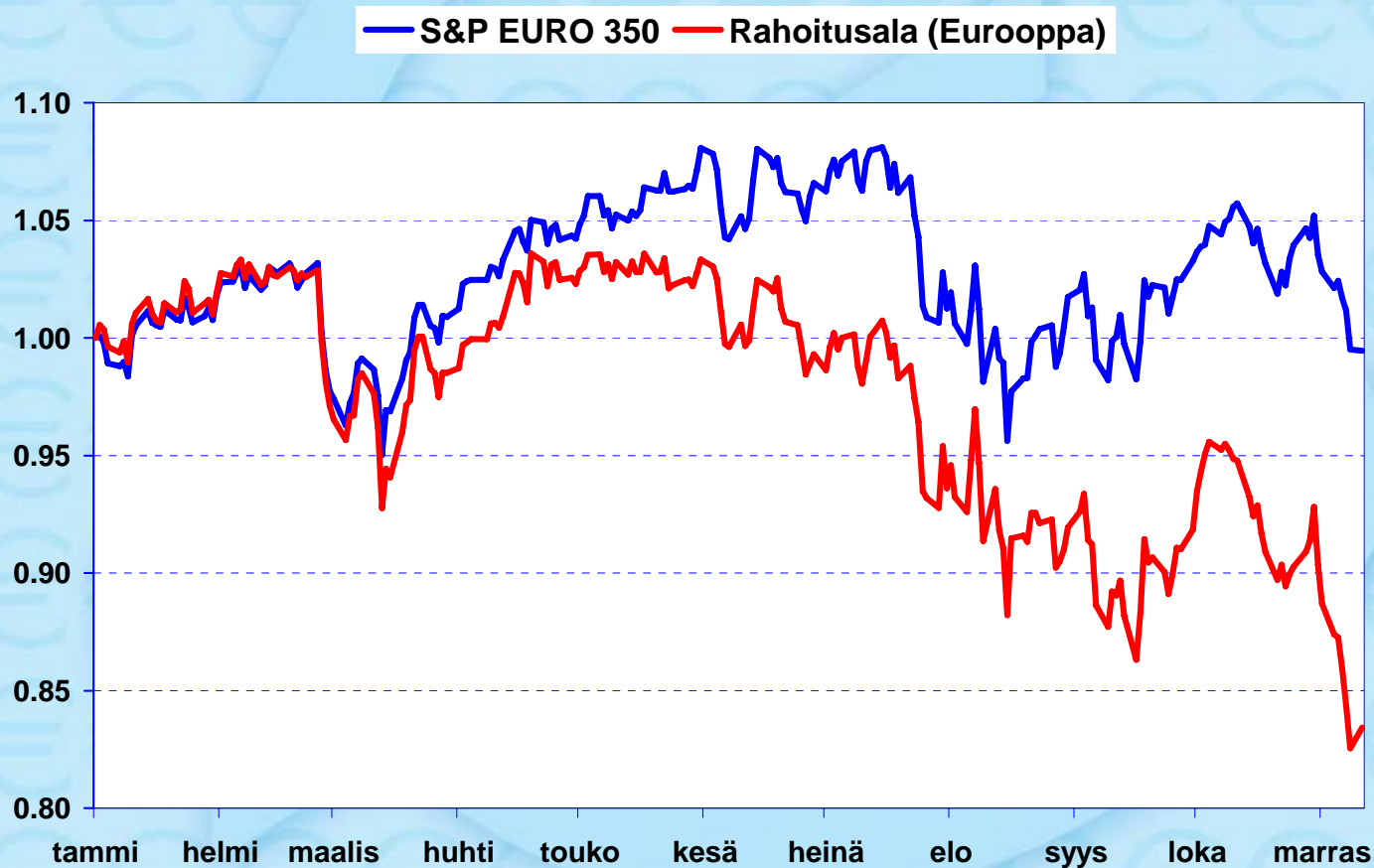


USA:n pankkisektorin osakkeiden kehitys



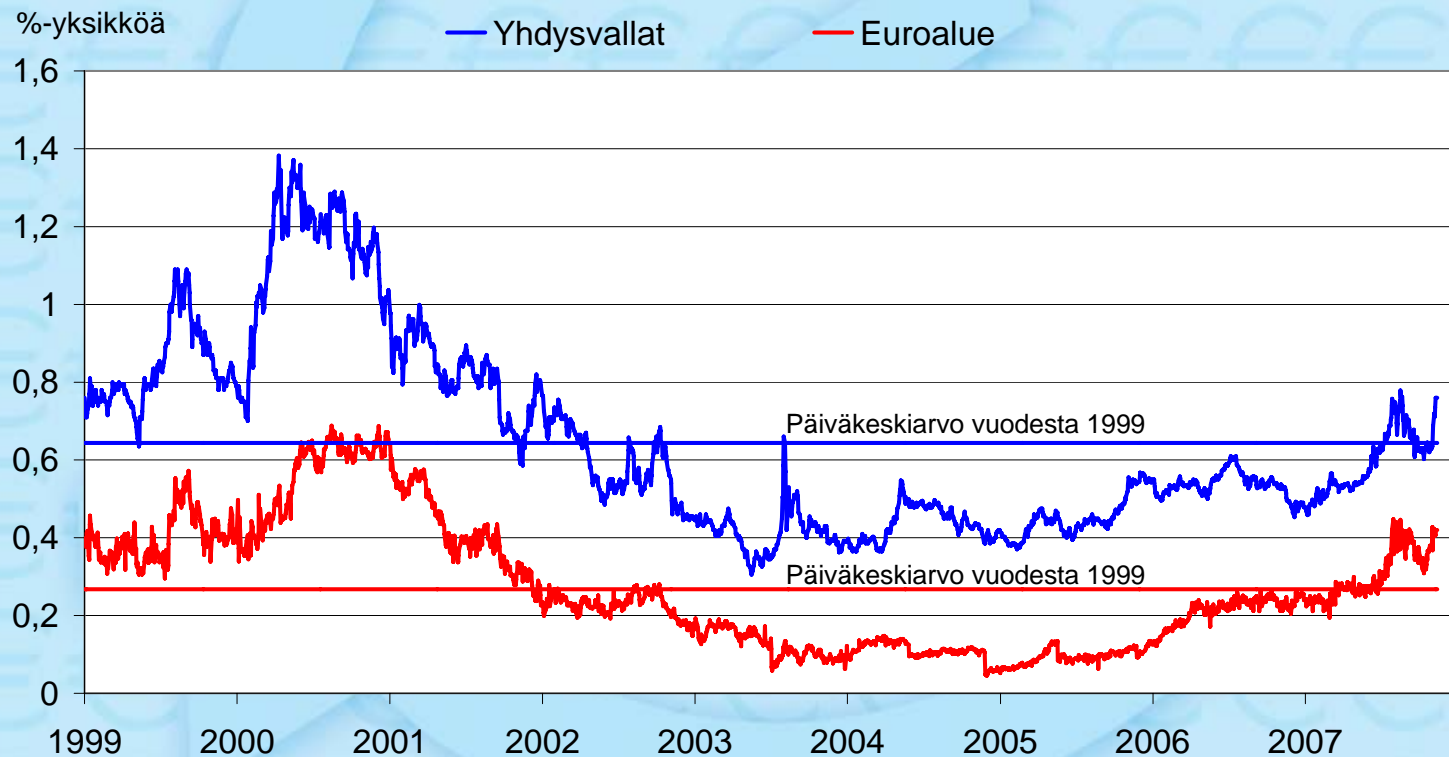
Lähde: Reuters

Euroalueen pankkisektorin osakkeiden kehitys



Lähde: Reuters

Pankkien yli 10-vuoden lainojen riskilistä suhteessa valtion lainoihin



Lähde: Bloomberg

Luottoriskiltä suojautumisen hinta euroalueella

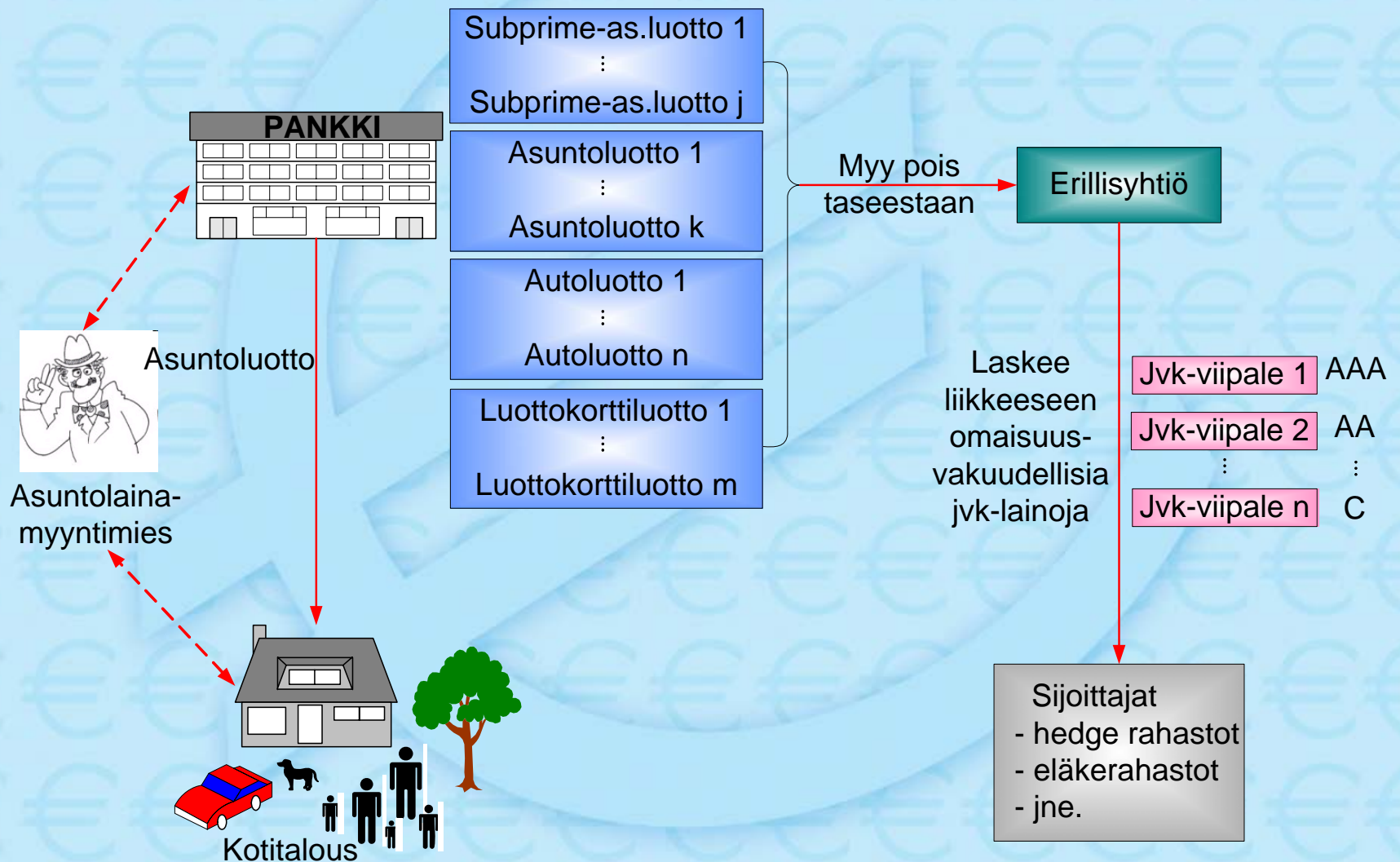


Lähde: International Index Company

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

Subprime-asuntoluotot ja vakuudelliset velkasitoumukset



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

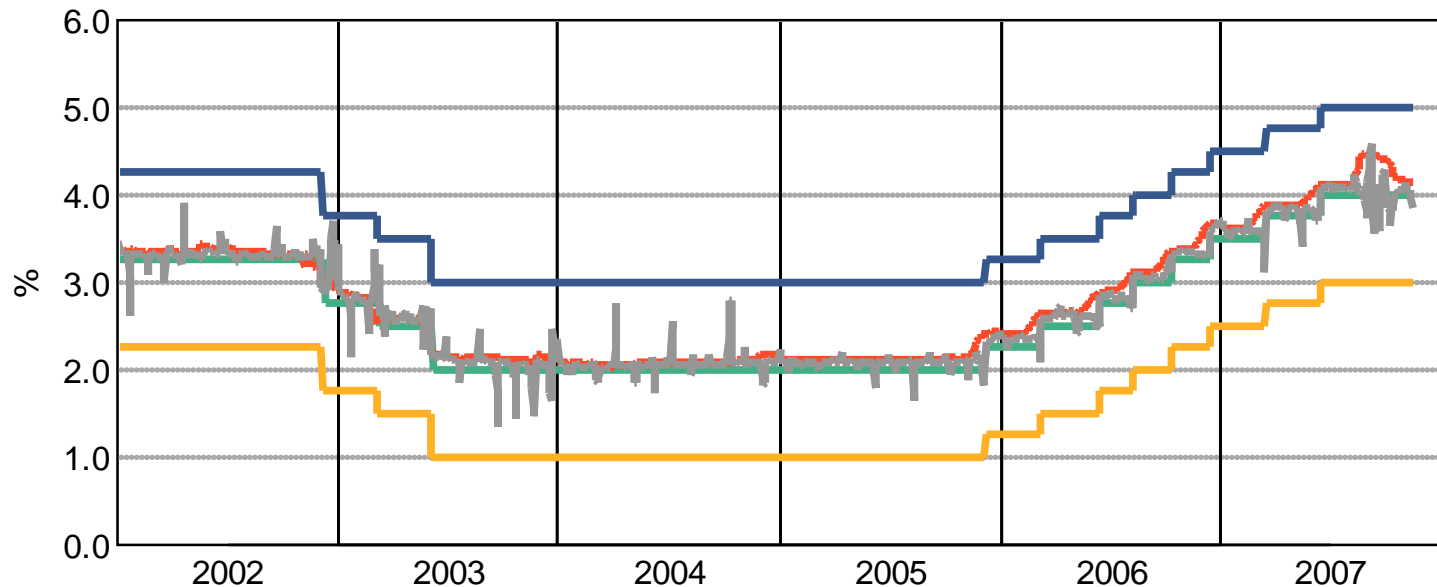
Mitä muutoksia turbulenssi tuo rahoitusmarkkinoille?

- ◆ 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

Euroopan keskuspankin korkojen ohjaus

Euroopan keskuspankin korot ja markkinakorkoja

- Maksuvalmiusluoton korko
- Yön yli -talletuksen korko
- Eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden minimitarjouskorko
- 1 kk Euribor
- Eonia

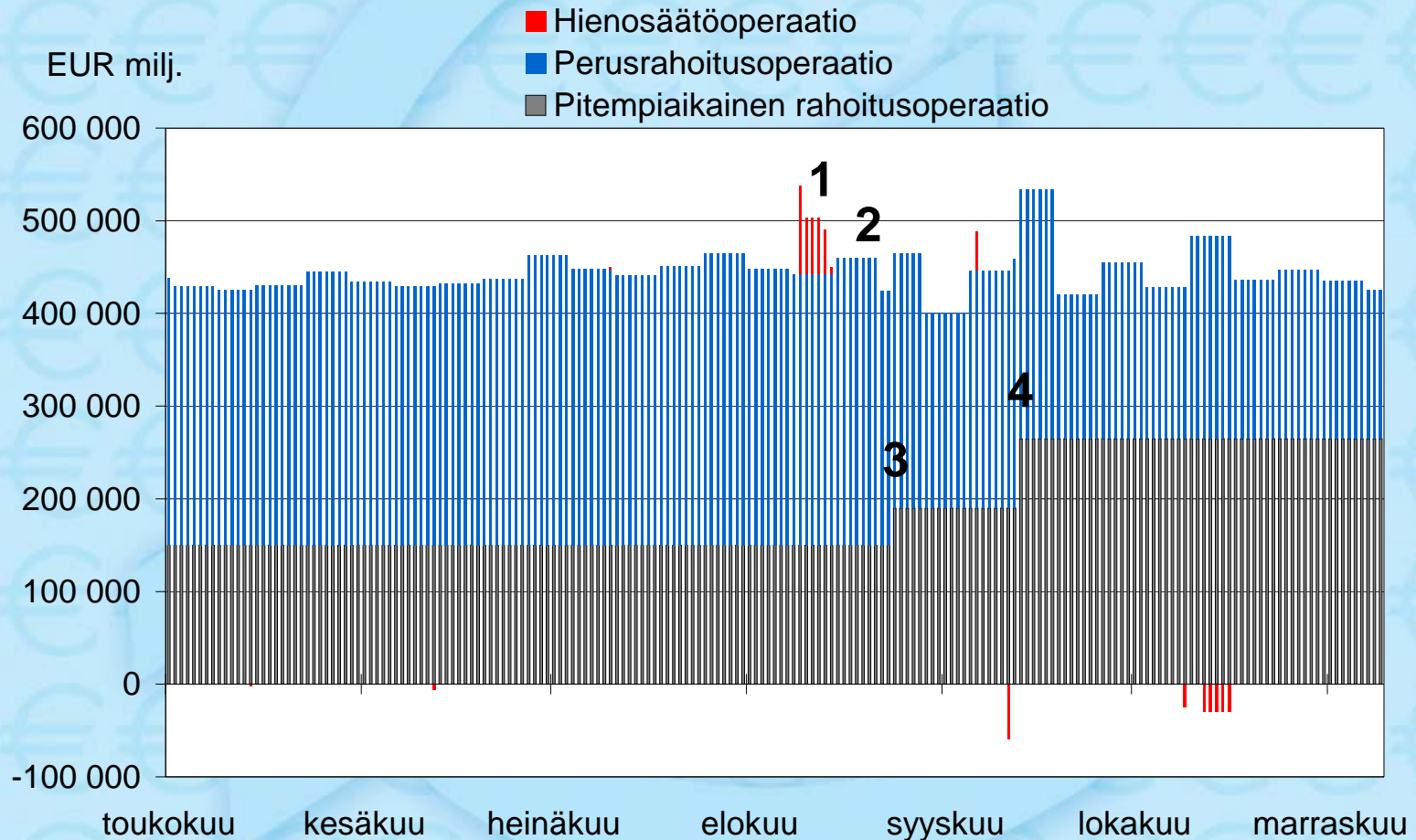


Lähteet: Euroopan keskuspankki ja Reuters.

Copyright Suomen Pankki - Finlands Bank

13.11.2007 - 221 - PT

EKP:n hienosäätöoperaatiot suhteutettuna kaikkiin avomarkkinaoperaatioihin



Lähde: Suomen Pankki



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

Kiitos