



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

Uhkaako raha- ja rahoitusmarkkinoiden myllerrys kasvunäkymiä?

Pääjohtaja Erkki Liikanen

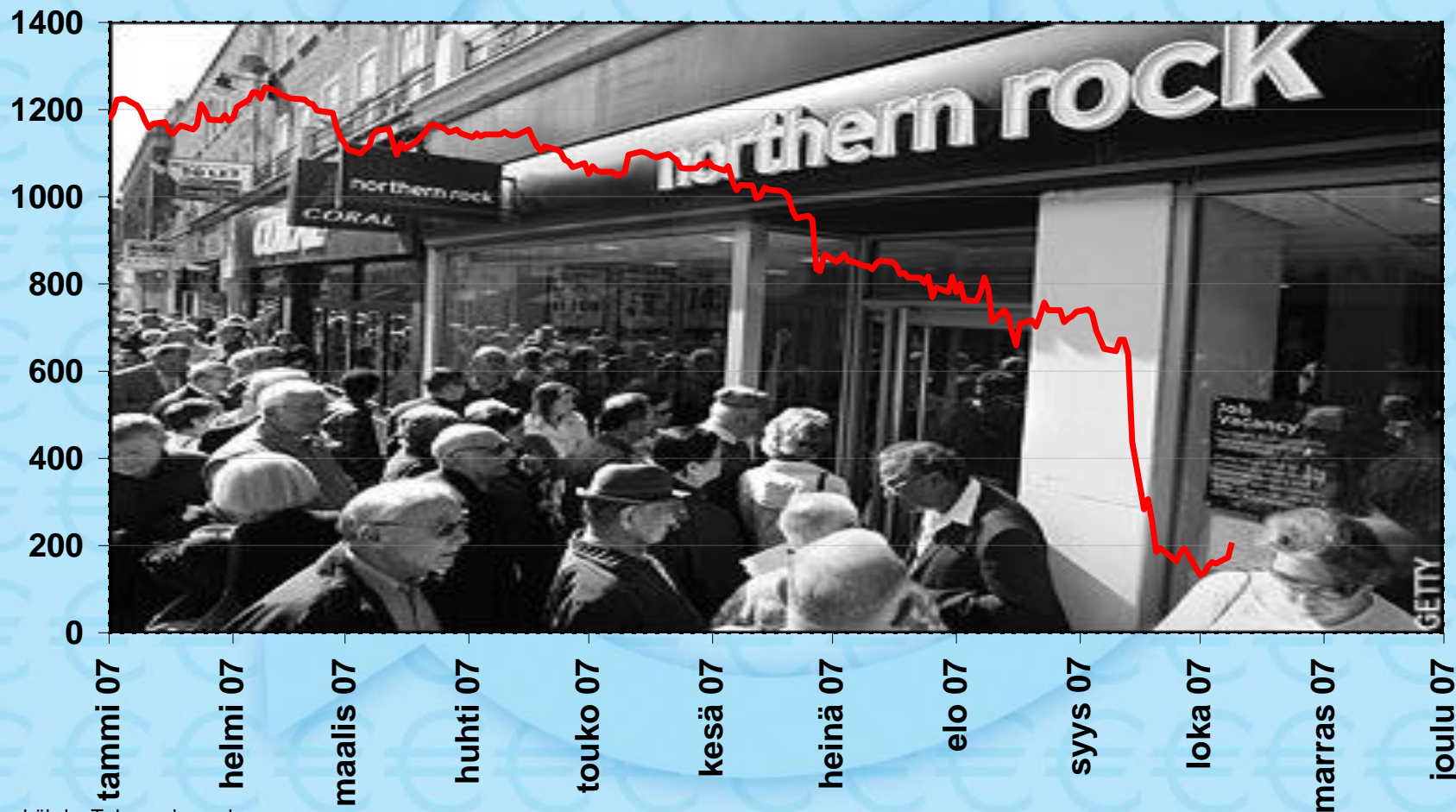
Talousvaliokunnan seminaari 17.10.2007

Kolme pääkysymystä rahamarkkinoiden levottomuuksista

- ◆ Mitä vuoden 2007 elokuussa alkaneet rahamarkkinoiden levottomuudet olivat?
- ◆ Mikä käynnisti levottomuuden raha- ja pääomamarkkinoilla?
- ◆ Mitkä ovat seuraukset kansantalouden kannalta? Entä rahoitusmarkkinoiden kannalta?

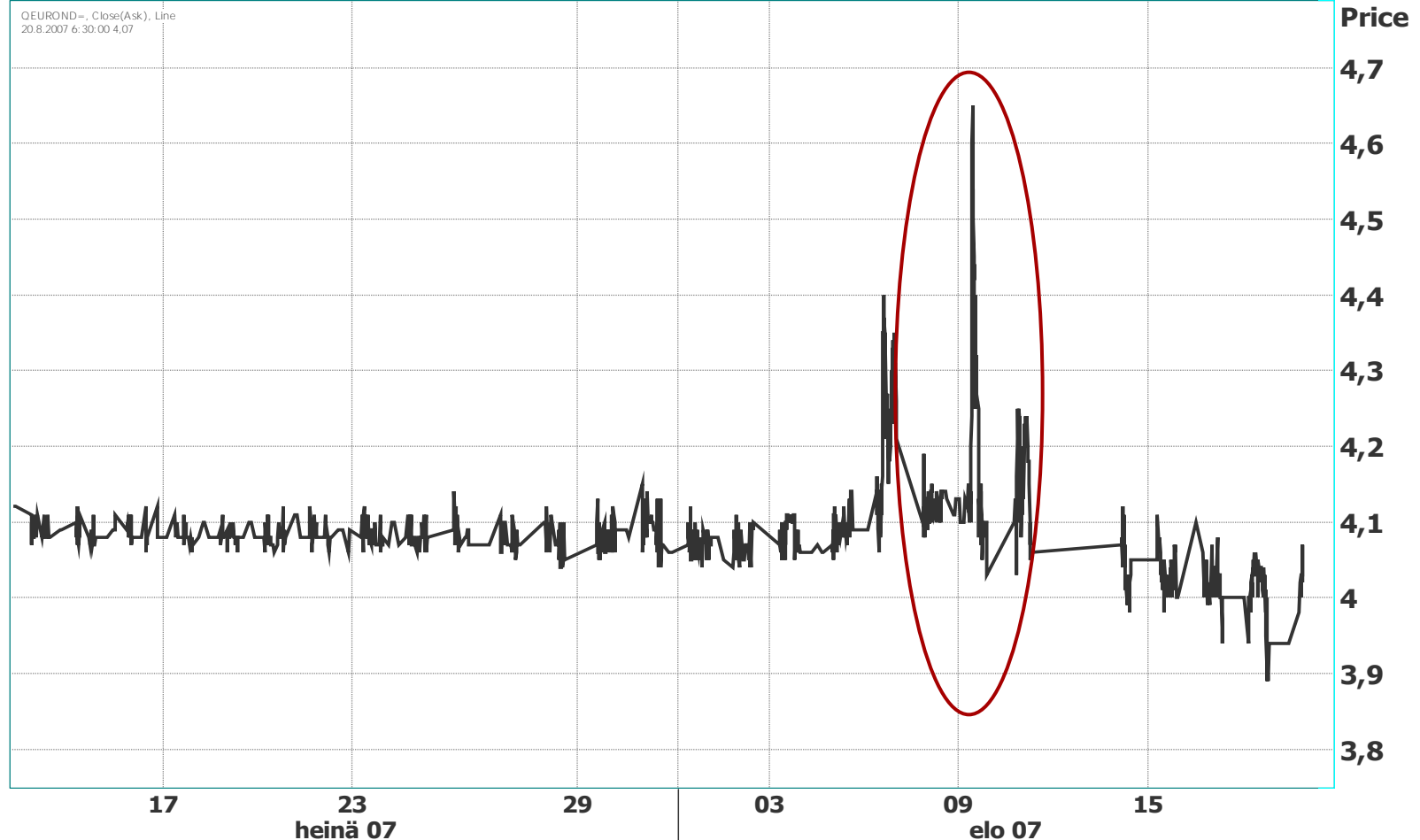
Northern Rock Plc:n osakekurssi 2007

— NORTHERN ROCK PLC



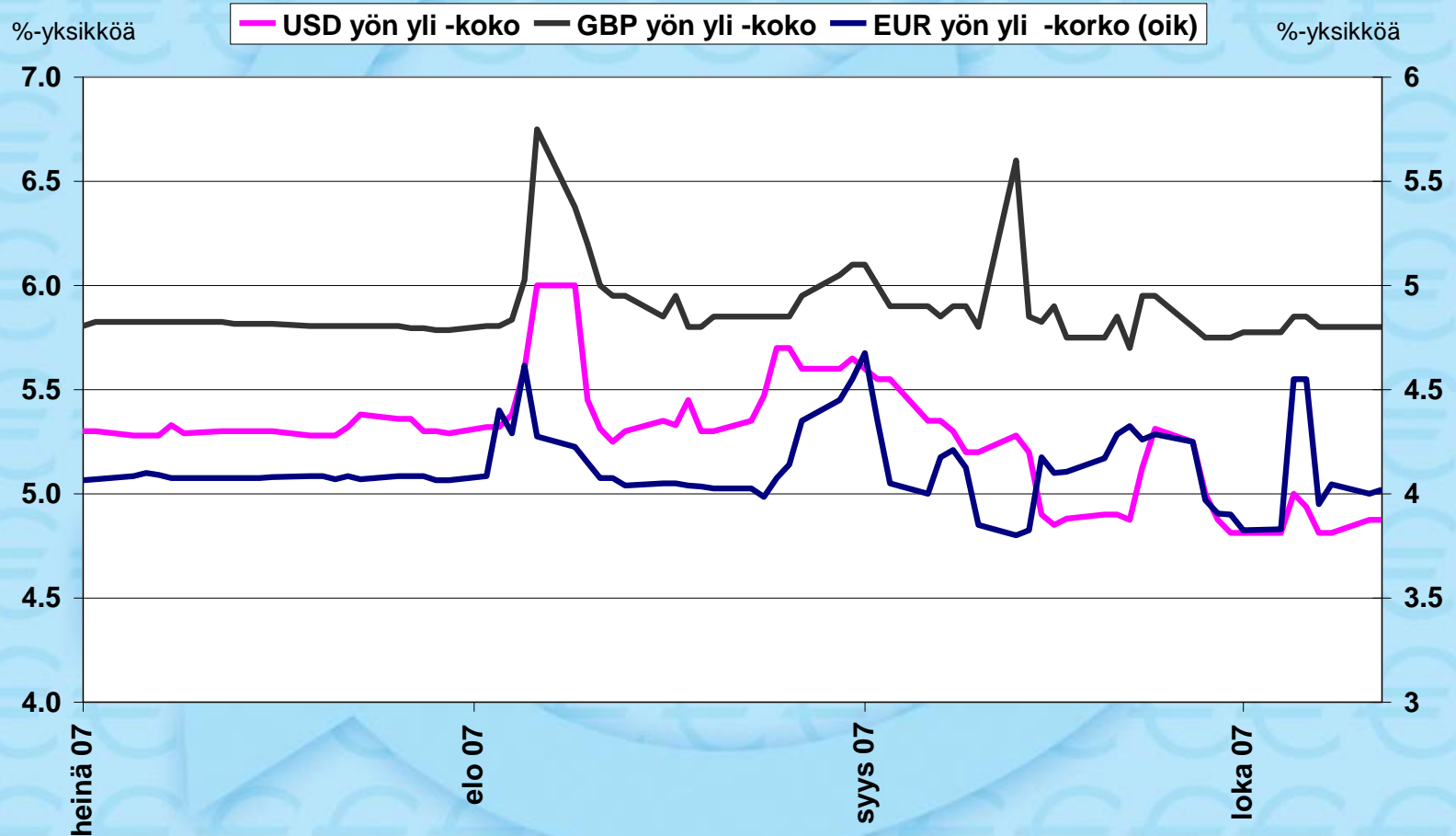
Lähde: Telegraph.co.uk

Euron yön yli -korke



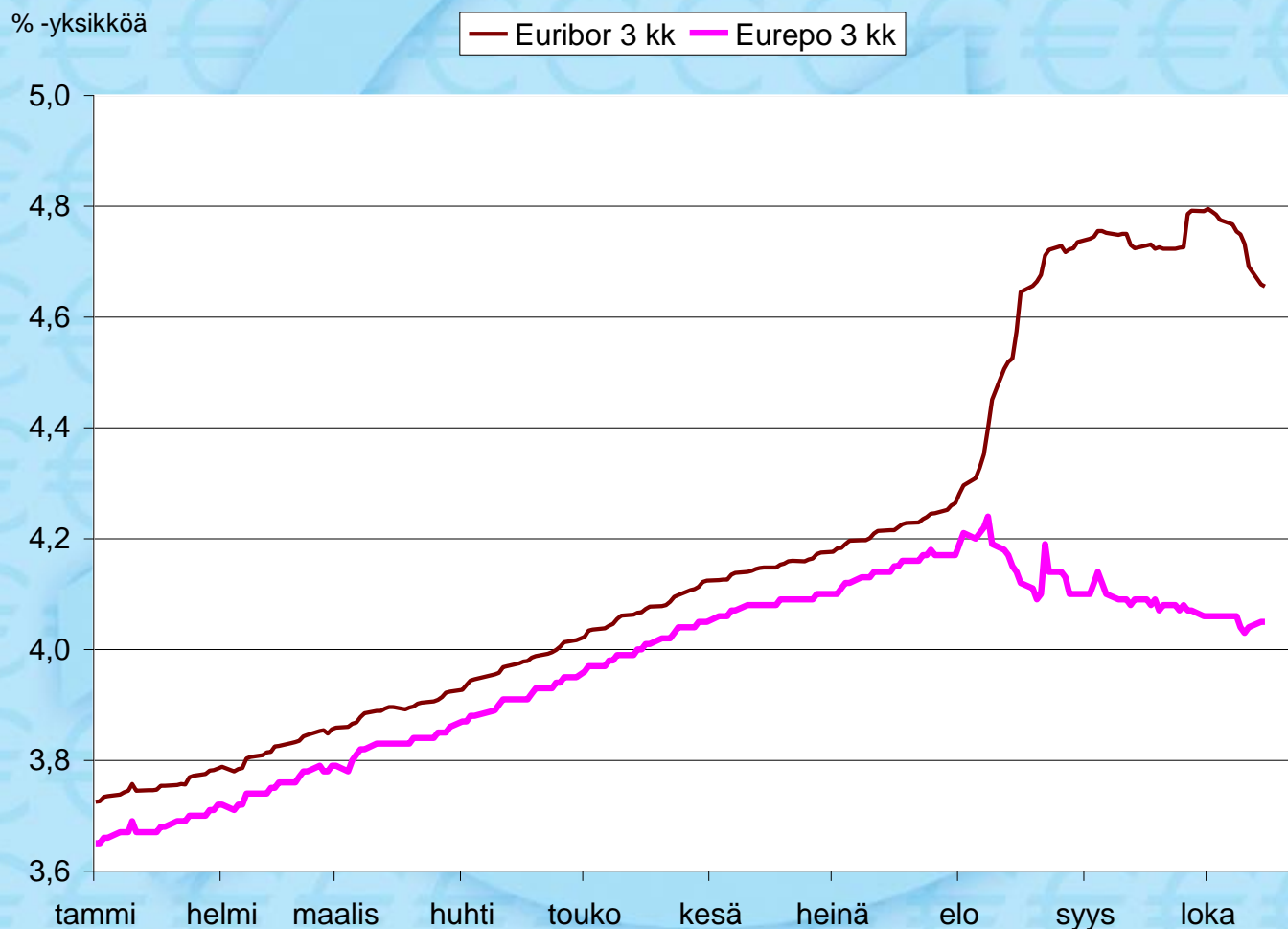
Lähde: Reuters

EUR, USD ja GBP yön yli -korko



Lähde: Reuters

Vakuudellisen ja vakuudettoman rahan hinta euroalueen interbank-markkinoilla



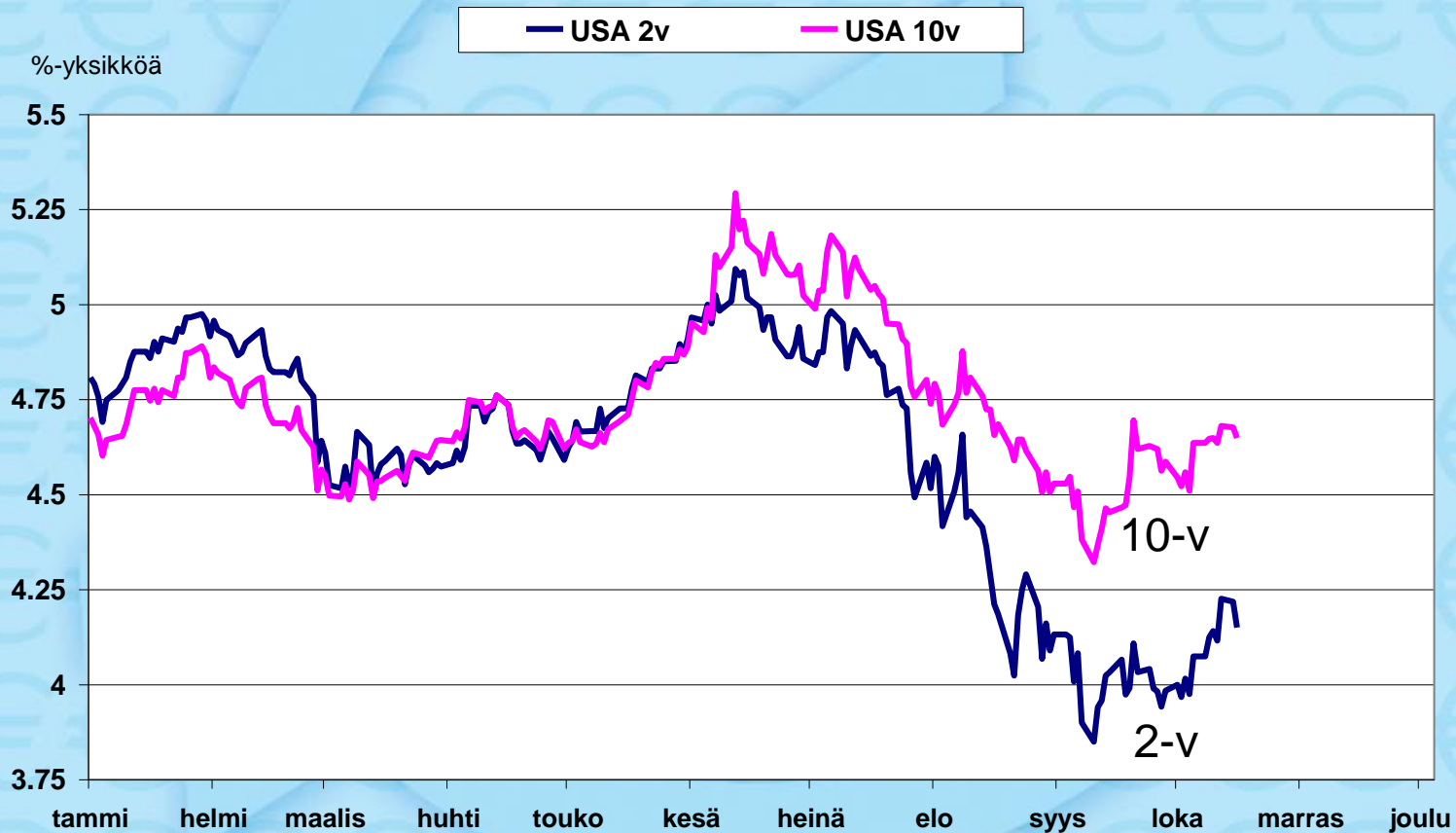
Lähde: FBE

Luottoriskiltä suojautumisen hinta euroalueella



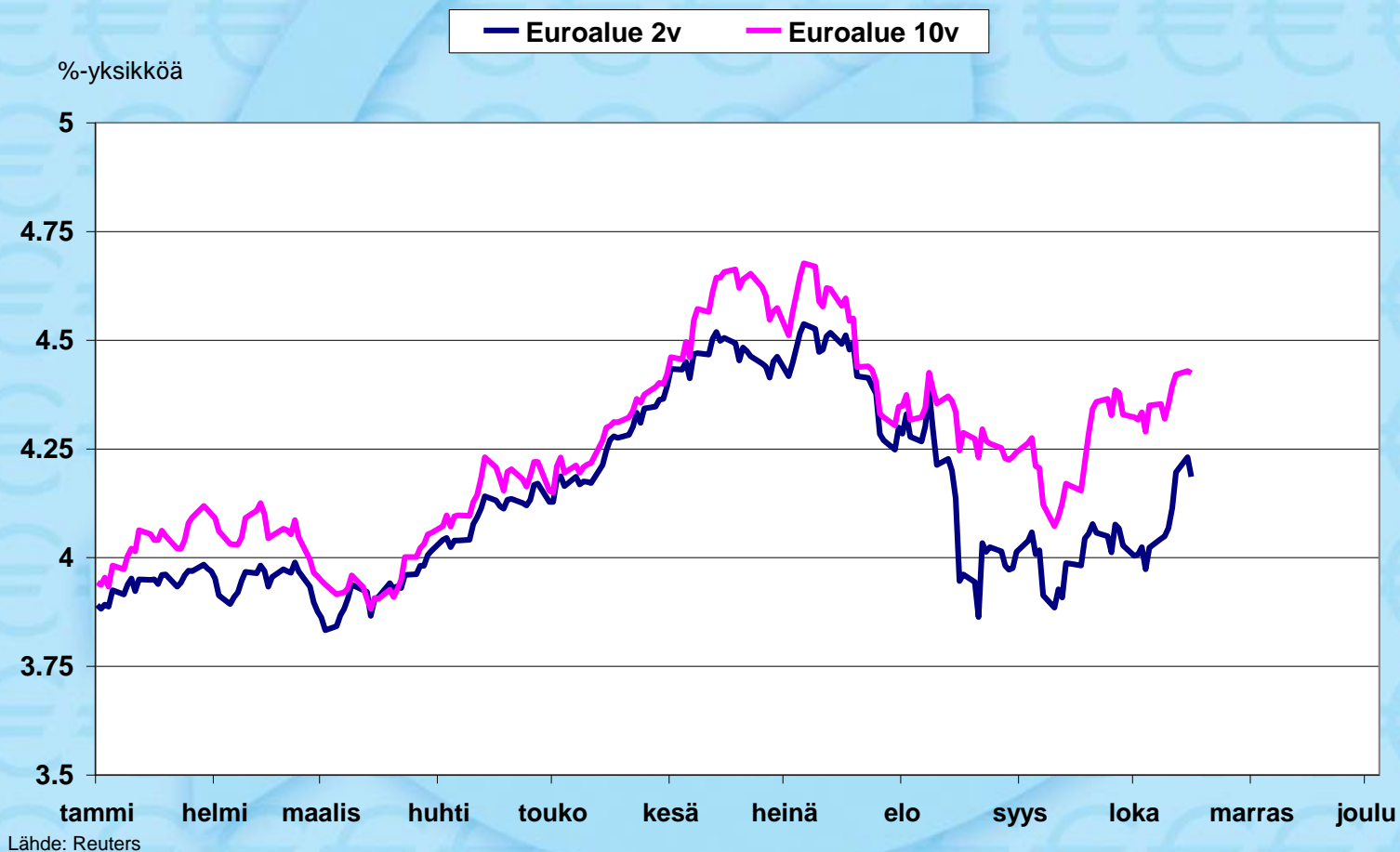
Lähde: International Index Company

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



Lähde: Reuters

Euron 2- ja 10- vuoden viitelainojen tuotot

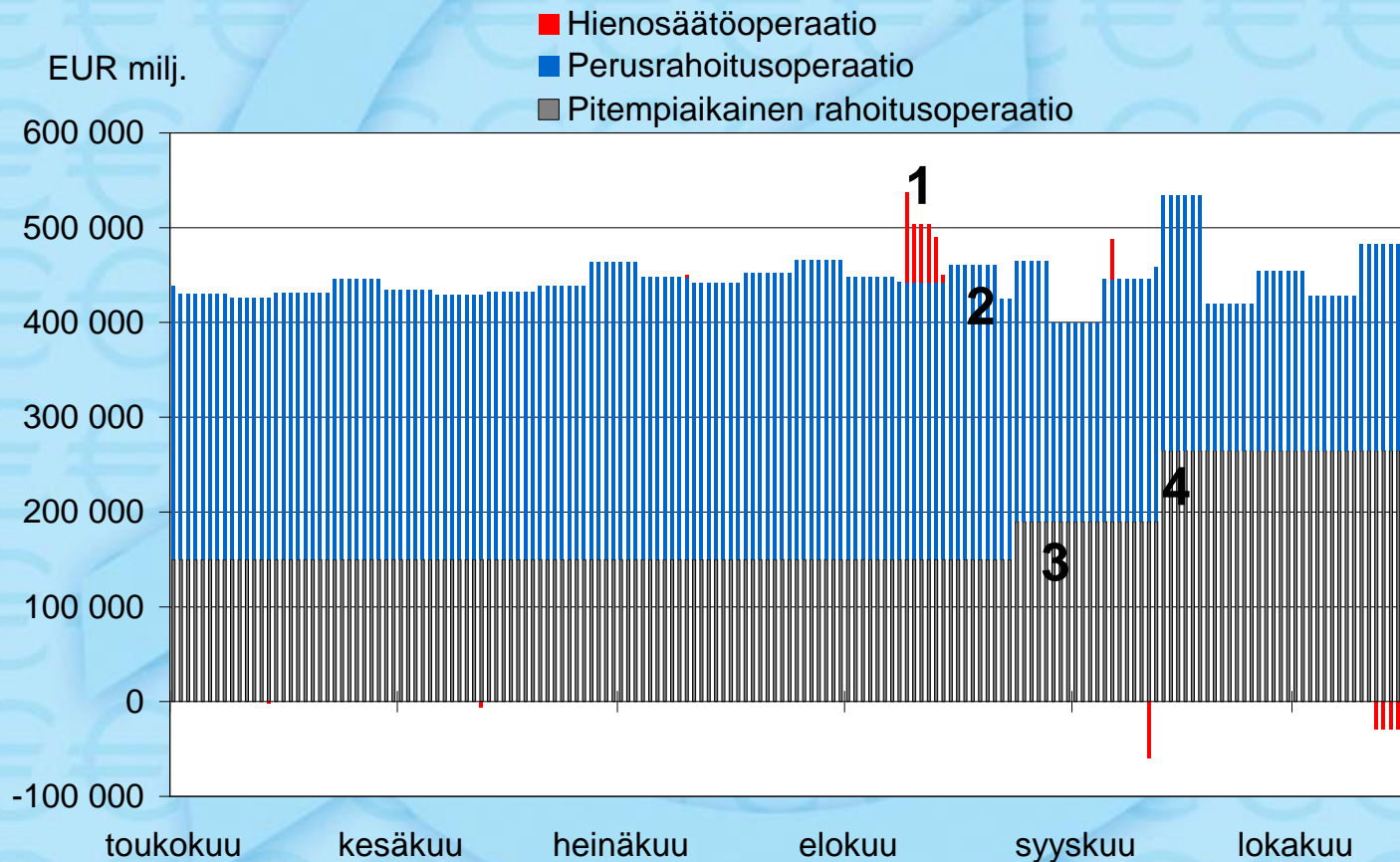


Pankkien yli 10-vuoden lainojen riskilisä suhteessa valtion lainoihin



Lähde: Bloomberg

EKP:n hienosäätöoperaatiot suhteutettuna kaikkiin avomarkkinaoperaatioihin



Lähde: Suomen Pankki

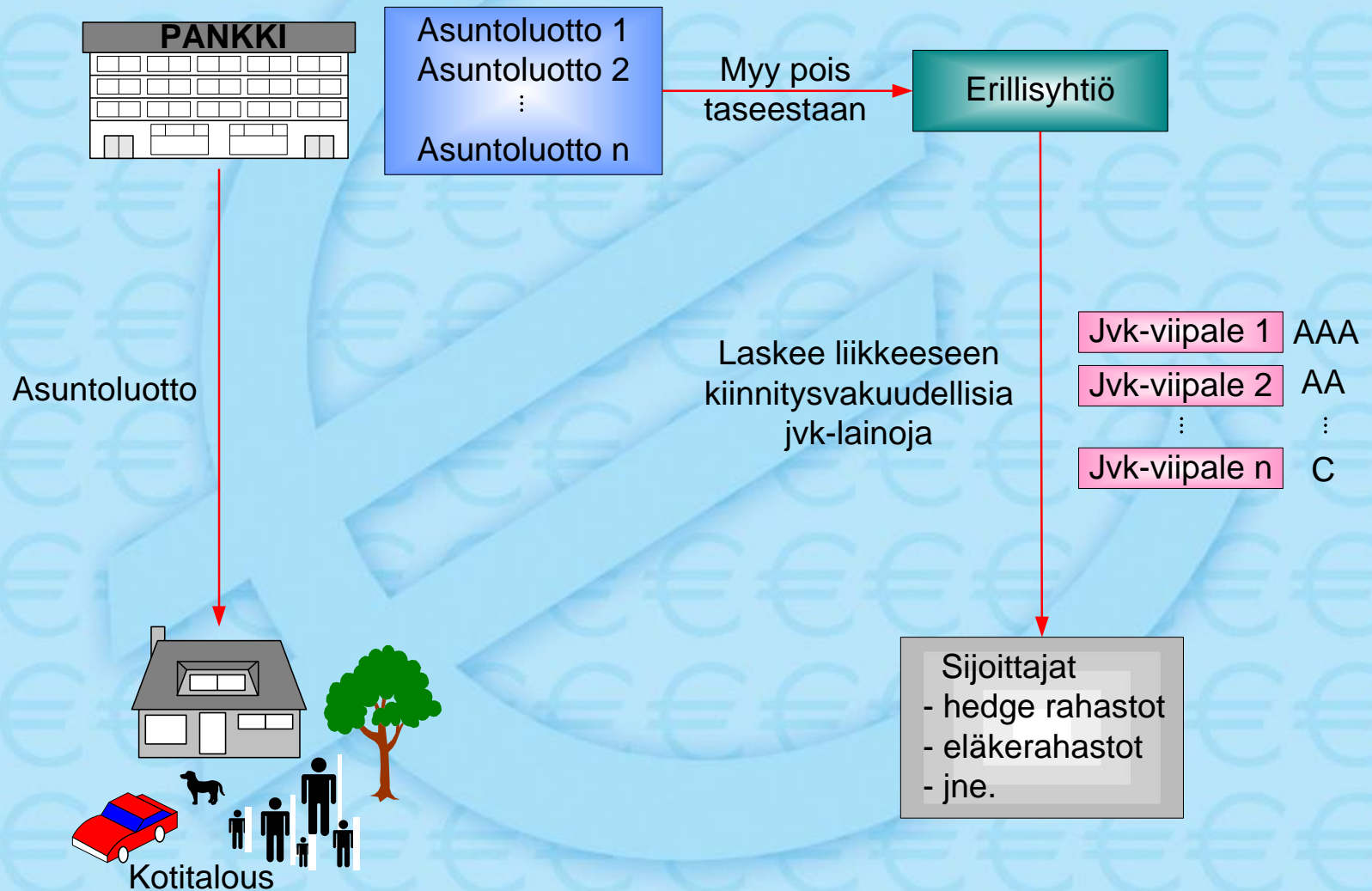
Mitä markkinalevottomuuden taustalla?

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

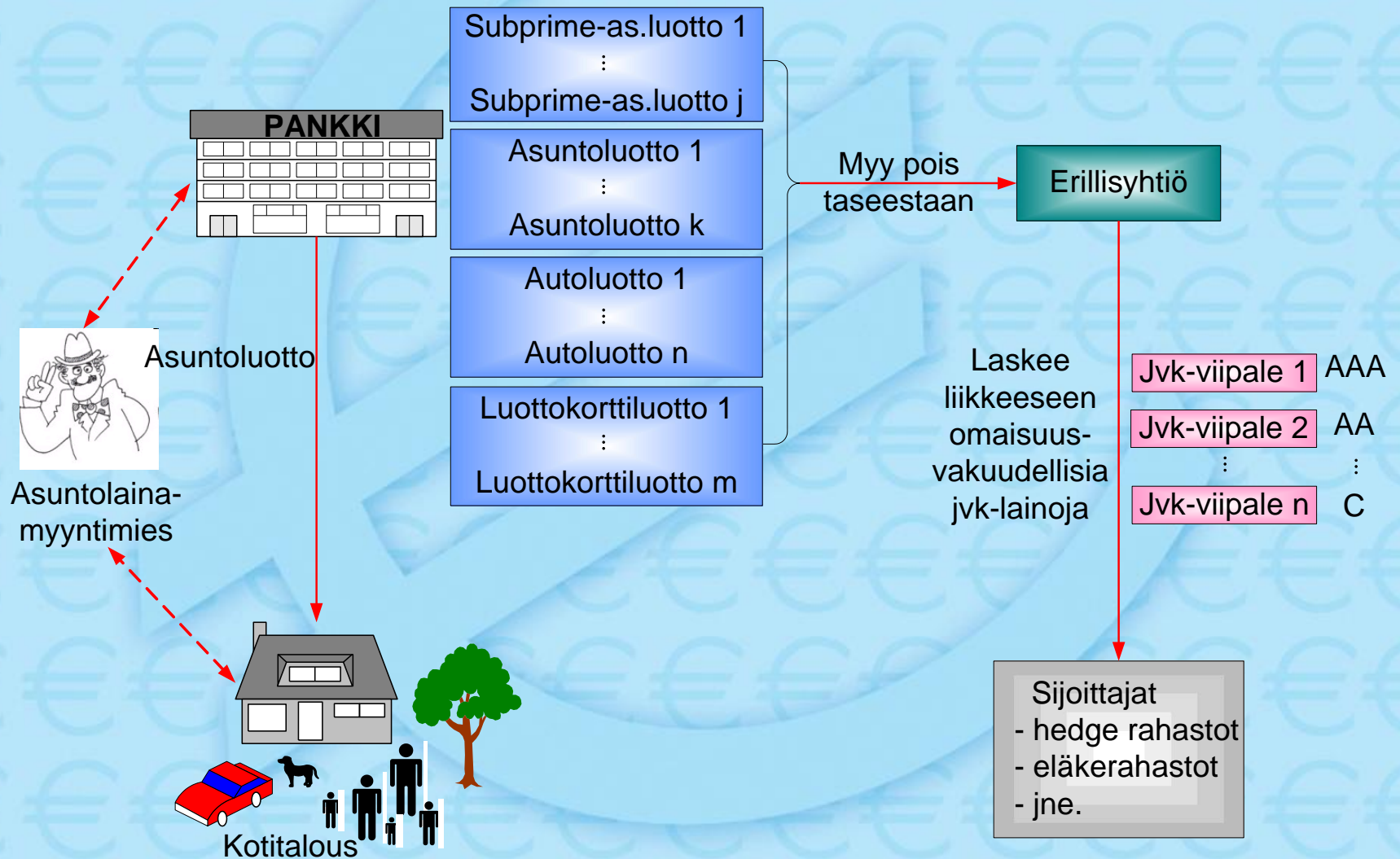
Rahoitusvälineiden innovaatioilla jaettu luottoriskejä uudelleen

- ◆ Arvopaperistamismenetelmien kehittyminen 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

Perinteinen asuntoluottojen arvopaperistaminen



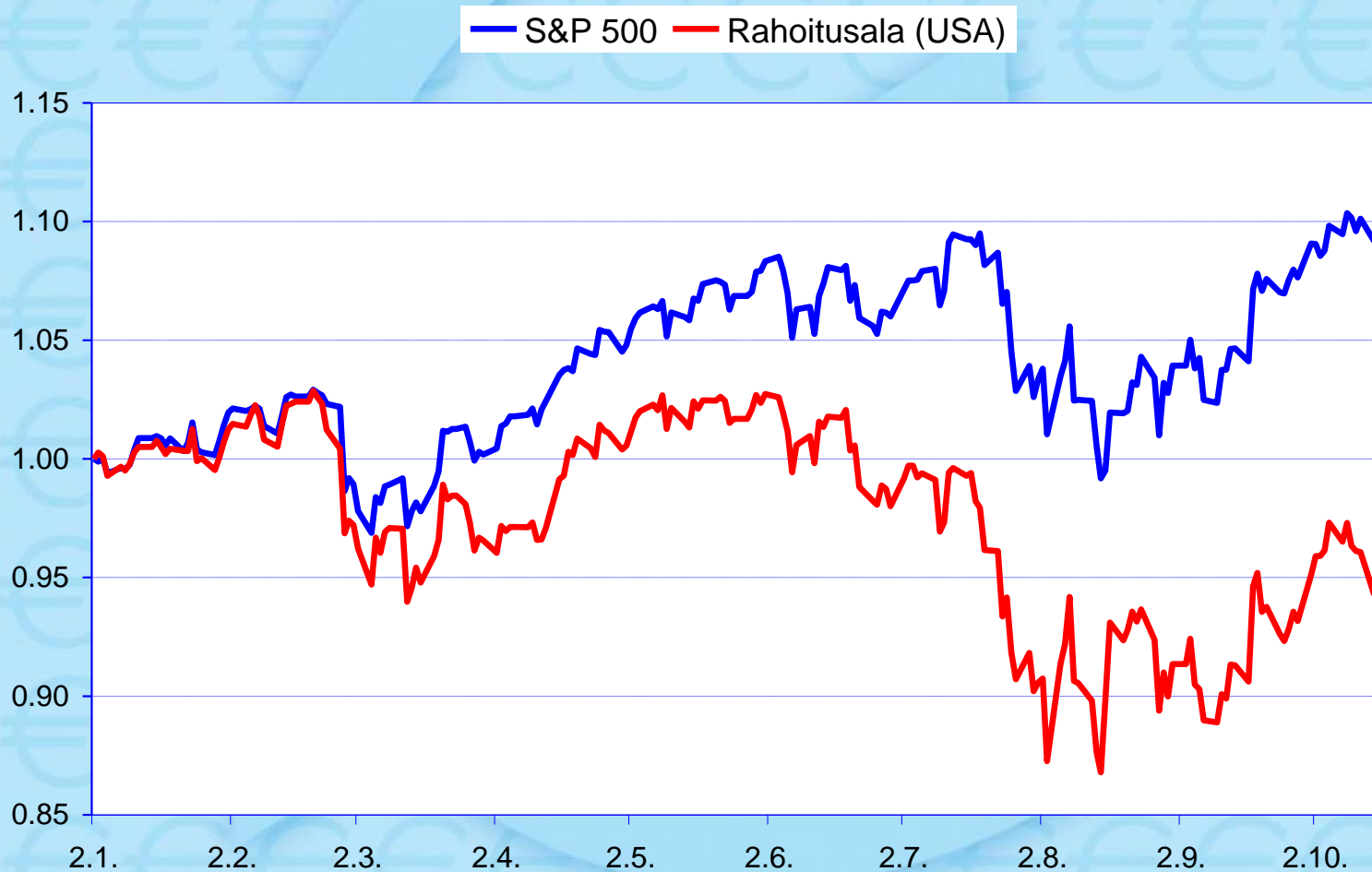
Subprime-asuntoluotot ja vakuudelliset velkasitoumukset



Seuraukset rahamarkkinoilla

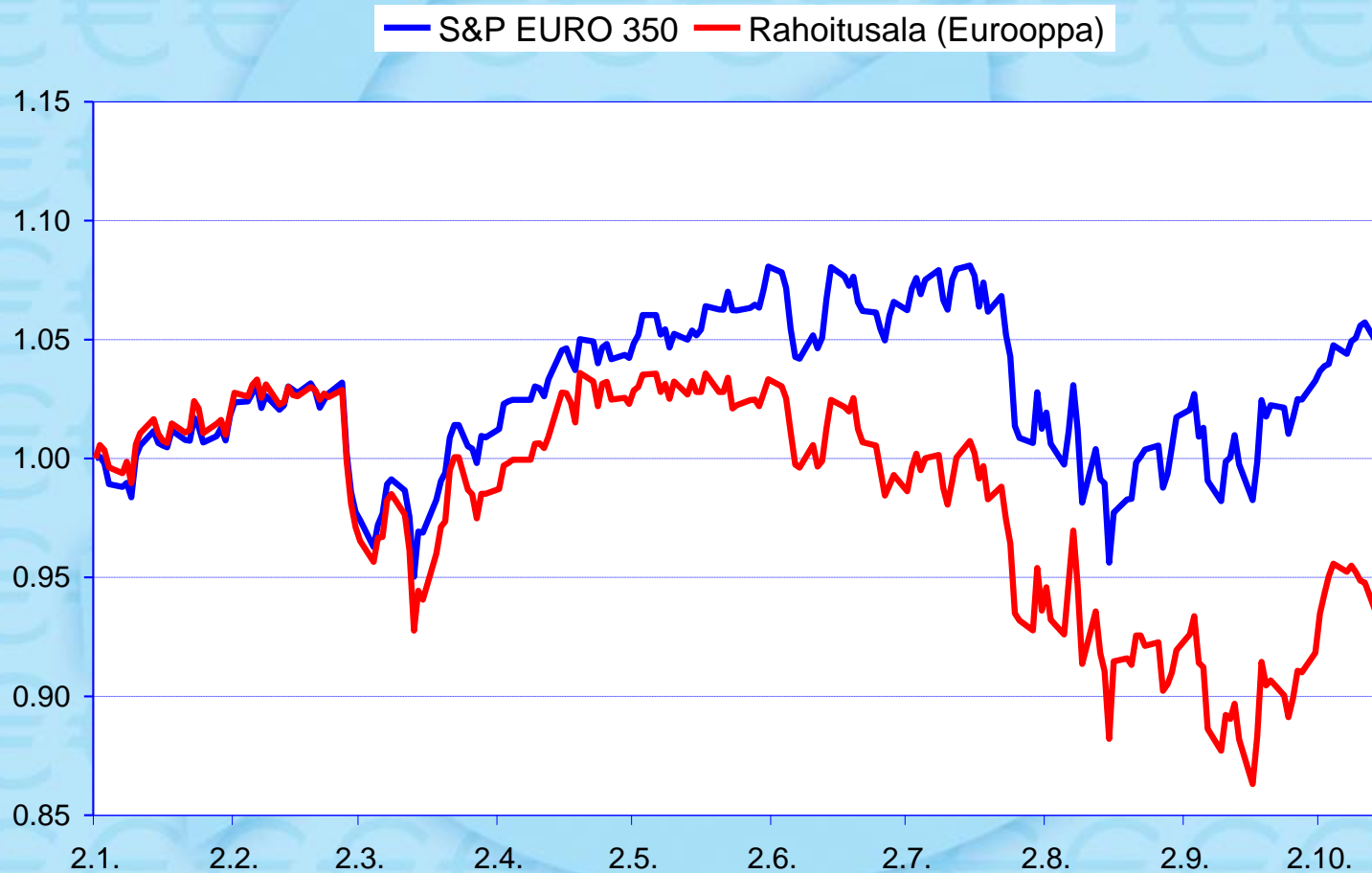
- ◆ Dollari-likviditeetin korkea kysyntä Euroopassa johti:
 - lyhyimpien rahamarkkina-korkojen nousuun
 - ja siten keskuspankkien kuten eurojärjestelmän toimenpiteisiin.
- ◆ Epävarmuus ja luottamuspuola pankkien välillä johti:
 - kitkaan rahamarkkinoilla
 - vakuudettoman ja vakuudellisen rahan hintaeroon
 - 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 etumerkistä ei epäselvyyttä
- ◆ Vaikutukset riippuvat häiriön kestosta, laajuudesta ja syvyydestä
 - Vaikutukset tulevat usean kanavan kautta
 - Rahoitusolosuhteet kiristyneet → investoinnit
 - Jos varallisuushinnat laskevat globaalisti → kulutus
 - Valuuttakurssimuutokset → ulkomaankauppa
 - Luottamusilmapiirin heikentymisen vaikutukset laaja-alaisia
- ◆ Pitkällä tähtäimellä riskien hinnoittelun normalisoituminen on hyvä kestävä talouskasvun näkökulmasta



Kiitos!