



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

Euroopan rahoitusmarkkinat talouskasvun edellytysten luojina

Erkki Liikanen
Pääjohtaja /Suomen Pankki

Oikea suunta -seminaari.
30.3.2007
Säätytalo



Suomen Pankki

Pyrkimys vakaisiin rahaoloihin

1865



MARKKA hopeakantaan

1926



MARKKA kultakantaan

Pyrkimys vakaisiin rahaoloihin

1999



EURO käyttöön

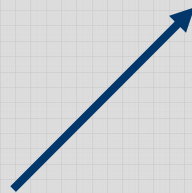
Suomen Pankin kaksi roolia



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET



Suomen rahaviranomainen



Eurojärjestelmän jäsen

Suomen Pankilla on sekä kotimaisia että eurojärjestelmään liittyviä tehtäviä

Rahapolitiikka

Keskeiset tehtävät

- ◆ Pääjohtaja on EKP:n neuvoston jäsen ja päättää osaltaan rahapolitiikasta eli ohjaa euroalueen ja samalla Suomen korkotasoa
- ◆ Rahapolitiikka toteutetaan hajautetusti kansallisten keskuspankkien kautta
- ◆ Suomen Pankki on mukana kotimaisessa talouspoliittisessa keskustelussa

Tavoite

- ◆ Hintavakaus euroalueella



Suomen Pankin neljä ydintoimintoa

Rahapolitiikka

Rahoitusvalvonta

Pankkitoiminta

Rahahuolto

Rahapolitiikka

1995



Suomen Pankin inflaatiopeikko

2005



EKP:n inflaatiohirviö

Kuin kaksi marjaa

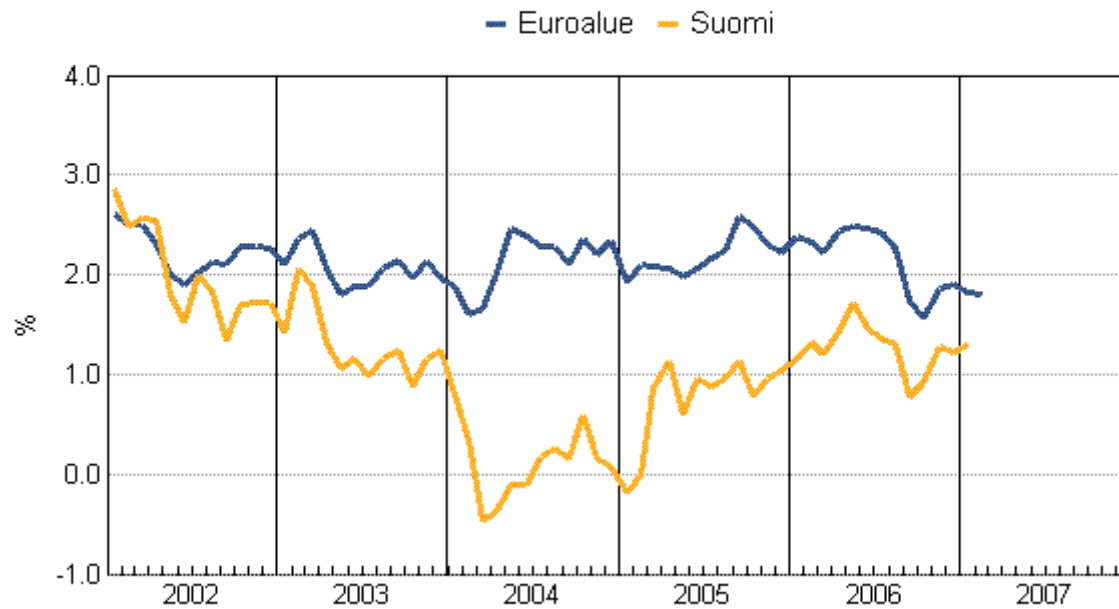
Rahapolitiikka

- ◆ Hintavakauden ylläpitäminen on eurojärjestelmän eli Euroopan keskuspankin ja euroalueen kansallisten keskuspankkien toiminnan ensisijainen tavoite.
- ◆ Keskuspankki tukee parhaiten muita talouspoliittisia tavoitteita, kuten kasvua ja työllisyyttä, luomalla vakaat rahaolot
- ◆ Löysä rahapolitiikka johtaa vain hintojen kiihtymiseen ja epävarmuuden lisääntymiseen

Rahapolitiikka

Hintavakaus euroalueella ja Suomessa

Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi, 12 kk:n prosenttimuutos



Lähteet: Eurostat, Suomen Pankki ja Tilastokeskus.

Copyright Suomen Pankki - Finlands Bank

1.3.2007 - 711 - RPTP

Rahoitusvalvonta

Keskeiset tehtävät

Edistää rahoitusmarkkinoiden vakautta ja tehokkuutta

- ◆ Suomen Pankki seuraa rahoitusjärjestelmää kokonaisuutena ja julkaisee sitä koskevia tilastoja
- ◆ Rahoitustarkastus on Suomen Pankin yhteydessä ja valvoo yksittäisiä toimijoita kuten pankkeja
- ◆ Vastuut korostuvat rahoitusmarkkinoiden kriisitilanteissa – pankki on mm. hätärahoituksen lähde

Tavoite

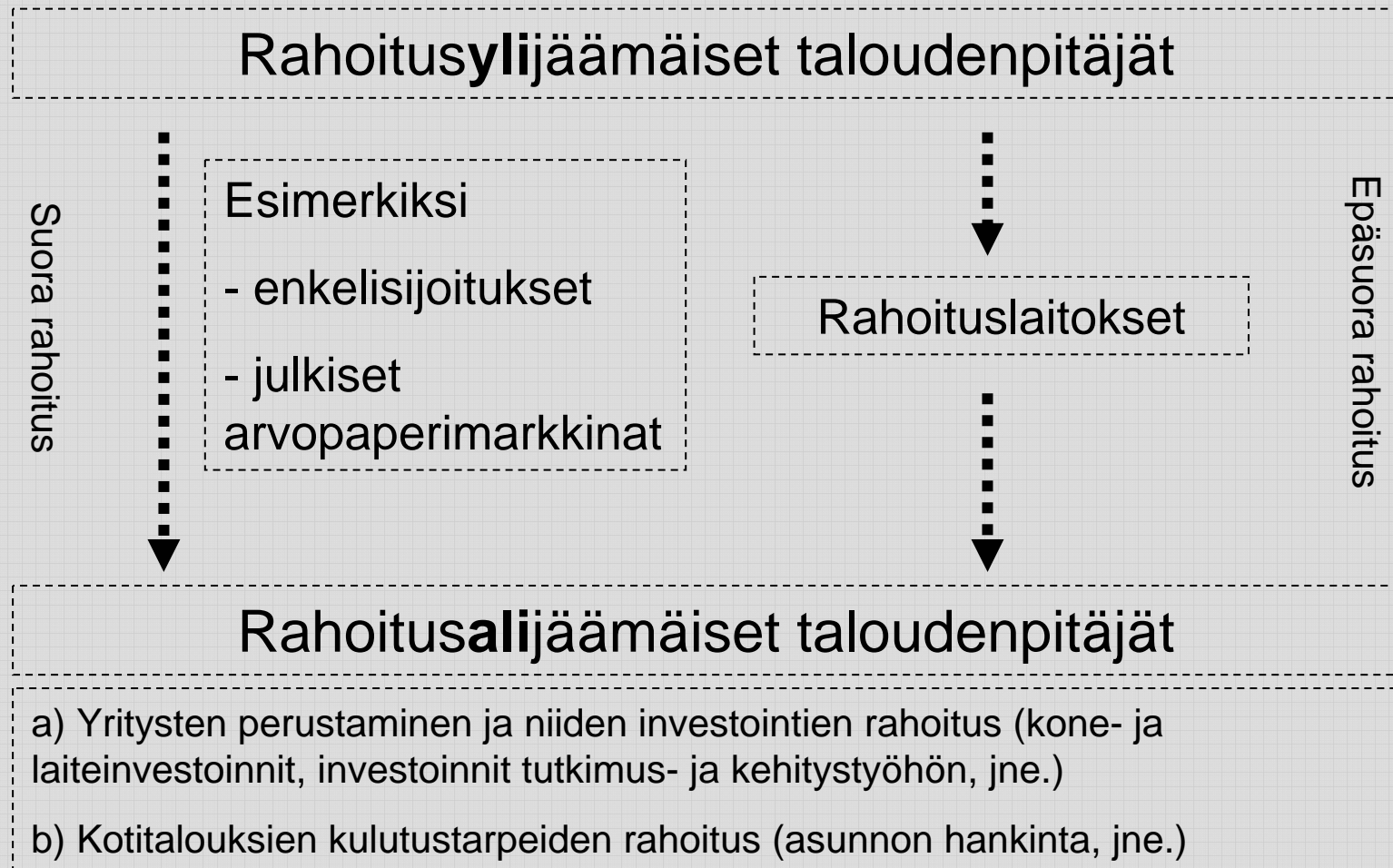
- ◆ korkeatasoinen vakausanalyysi ja kriisinhallintavalmius
- ◆ tehokas rahoitusjärjestelmä



Keinottelua vai talouskasvua?

- ◆ Talousuutisointi vaikuttaa mielikuviin raha- ja finanssimarkkinoista
 - Uutisoinnin painopisteet ja tietynlainen lyhytjänteisyys?
 - Mitä uutisoidaan ("korot", "pörssikurssit", "sisäpiiririkokset", "yrityskaupat", "johdon optiot" ...)
- ...ja...
- mitä ei?
 - Hyvin toimivat rahoitusmarkkinat nopeuttavat pitkän aikavälin talouskasvua

Rahoitusjärjestelmän rakenne



Rahoitusjärjestelmän merkitys?

- ◆ Rahoitusjärjestelmän ja reaalisektorin (tuotantotalous) välistä yhteyttä ei vielä kaikilta osin ymmärretä
 - Nopeuttaako hyvin toimiva rahoitusjärjestelmä talouskasvua vai johtaako hyvä taloudellinen kehitys hyvin toimivan rahoitusjärjestelmän kehittymiseen?
- Syy-seuraussuhdetta on vaikea nähdä yksittäistapauksien kautta ja toisaalta mm. mittausongelmien ja viipeiden vuoksi

"Kumpi oli ensin, muna vai kana?"



Rahoitusjärjestelmän tehokkuus

- ◆ Uusin tutkimus: Tehokkaalla ja hyvin toimivalla rahoitusjärjestelmällä tärkeä merkitys
 - Alentaa ulkoista rahoitusta tarvitsevien yritysten pääoman kustannuksia (Kanava #1)
 - Kanavoi rahoitusta valikoiden ja kohdentaa talouden resursseja tehottomasta käytöstä tuottavampaan käyttöön (Kanava #2)
 - Auttaa jakamaan riskejä, joita kotitaloudet (ja yrittäjät/yritykset) kohtaavat (Kanava #3)

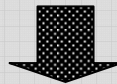
Kanava #1: Pääoman kustannukset

Lähtökohtana yritysten päätöksentekotilanne:

Rahoitusjärjestelmän toiminnan tehostuminen

[Toiminnan tehostuminen: integraatio, kilpailun kiristyminen, teknologinen kehitys, ...]

Pääomakustannusten alentuminen



Investointien kasvu



Taloukasvu ja työllisyys

Kanava #2: "Rahoitus ja kasvu"

- ◆ Uusin taloustieteellinen "*Rahoitus ja kasvu*" –tutkimus:
 - Käytettävissä olevat empiiriset tulokset *eivät* tue näkemystä, että rahoitusjärjestelmä vain "heijastelisi" reaalityaloudessa tapahtuvaa kehitystä
 - Hyvin toimivat rahoitusmarkkinat *nopeuttavat pitkän aikavälin talouskasvua*
 - Ennen kaikkea siksi, että ne kykenevät nopeuttamaan (kokonais-) *tuottavuuden* kasvua

Kanava #2: Mistä kasvuvaikutus syntyy?

Markkinaepätäydellisyydet

Informaatio-, sopimus-, ja transaktiokustannukset



Rahoitusmarkkinat- ja instituutiot

Mitä syvemmät rahoitusmarkkinat, sitä valikoivammin ja kustannustehokkaammin ne kohdentavat rahoitusta ja sitä paremmin ne valvovat jo tehtyjä sijoituksia & olemassa olevia yrityksiä (cg)



(Kokonais-) tuottavuuden kasvu



Pitkän aikavälin talouskasvu

Kanava #2: Tärkeä kääntöpuoli

- ◆ Tehokkaat rahoitusmarkkinat myös ”karsivat hankkeita”
 - Ne kohdistavat rahoitusta vain rajoitetusti – jos lainkaan – hankkeille, yrityksille tai toimialoille, joiden tulevaisuuden näkymät ovat heikot
 - Kaikkien rahoitusta hakevien yritysten ei välttämättä pidäkään saada ulkoista rahoitusta
 - Tärkeää yrityssektorin dynamiikan kannalta
 - ei vain ”entry”, vaan myös ”exit” (luova tuho)

Kanava #3: Riskien jako

- ◆ Alueiden välinen riskien jako: Sijoitusten hajauttaminen yli maiden ja alueiden kansainvälisiä pääomamarkkinoita käyttäen on keino jakaa riskejä muiden maiden ja/tai alueiden kanssa
 - keino suojautua omaa asuinaluetta (kansantaloutta) kohtaavilta idiosynkraattisilta häiriöiltä
 - vrt. keskustelu ”epäsymmetrisistä shokeista”
 - eri alueita ja kansantalouksia koskevat häiriöt ovat vain osin samanaikaisia / samansuuntaisia
 - niin hyvässä kuin pahassa

Kanava #3: Esimerkkinä Yhdysvallat

- ◆ Rahoitusjärjestelmä vs. liittovaltio: Kun osavaltiota A kohtaa häiriö,
 - toiset osavaltiot kantavat osan häiriön aiheuttamista kustannuksista *rahoitusmarkkinoiden välityksellä*
 - Eri osavaltioiden asukkaat *ristiin omistavat* toistensa alueilla olevaa omaisuutta/varallisuutta ja voivat luotottaa toisiaan
 - Muiden osavaltioiden asukkaiden osinkotulot laskevat, he kärsivät alueen A konkurseista ja kiinteistöjen arvon laskusta, jne...
 - osavaltion A maksamat verot (yms.) liittovaltiolle yleensä laskevat ja sen saamat tulonsiirrot eivät ainakaan laske
 - Empiiriset tutkimukset: Ei yhtä tärkeää kuin rahoitusmarkkinat



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

Euroopan rahoitusmarkkinat talouskasvun edellytysten luojina

Erkki Liikanen
Pääjohtaja /Suomen Pankki

Oikea suunta -seminaari.
30.3.2007
Säätytalo