



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

Finanssimarkkinoiden toimintamallit uusiksi

Pentti Hakkarainen
Johtokunnan varapuheenjohtaja
Suomen Pankki

RATKAISU 09
15.1.2009

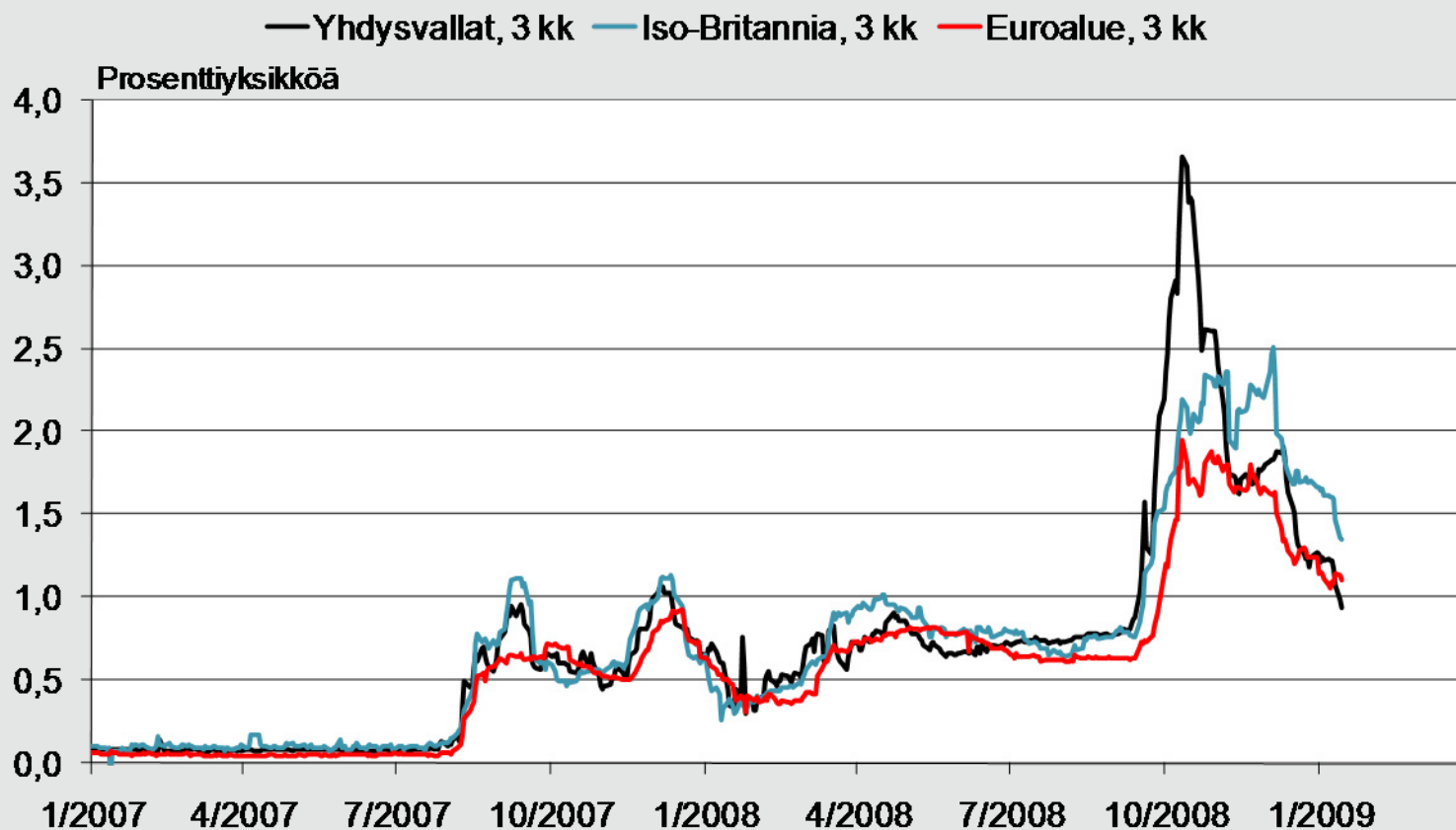
Sisältö

1. Rahoitusmarkkinoiden tilanne
2. Maailmantalouden käänne
3. Finanssimarkkinat ongelmiin
4. Toimenpiteitä kriisin ratkaisemiseksi
5. Rahoituksen tulevaisuuden näkymiä

1. Rahoitusmarkkinoiden tilanne



Riskilisät pankkien välisillä rahamarkkinoilla



Lähteet European Banking Federation, British Bankers Association, Bloomberg.

* Libor/Euribor -korkojen ja OIS -korkojen erotuksia

PTMO/MP

Pörssikursseja ja joukkolainojen korkoja

- Yhdysvallat: S&P 500 -indeksi
- Euroalue: DJ Euro Stoxx laaja -indeksi
- Japani: Nikkei-indeksi

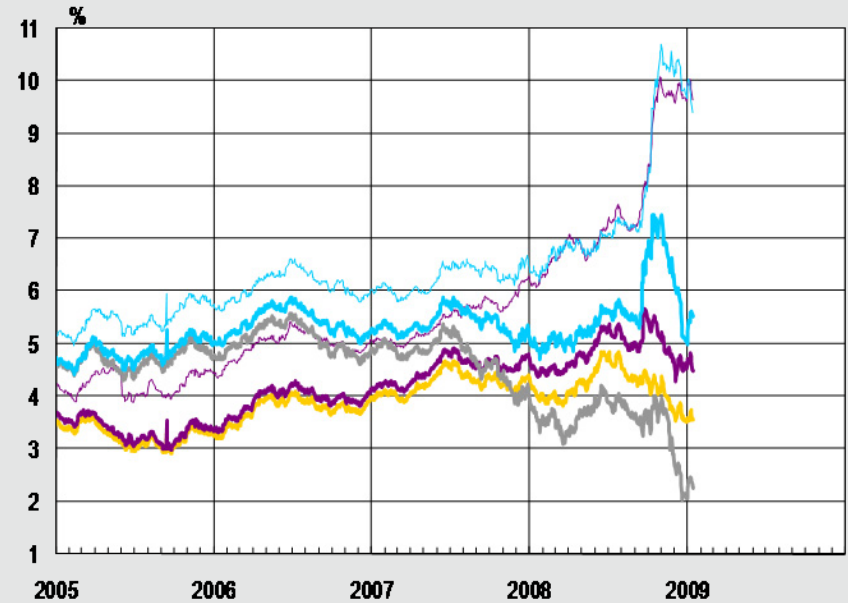
Indeksi, 4.1.2000 = 100



Lähde: Bloomberg.

5416

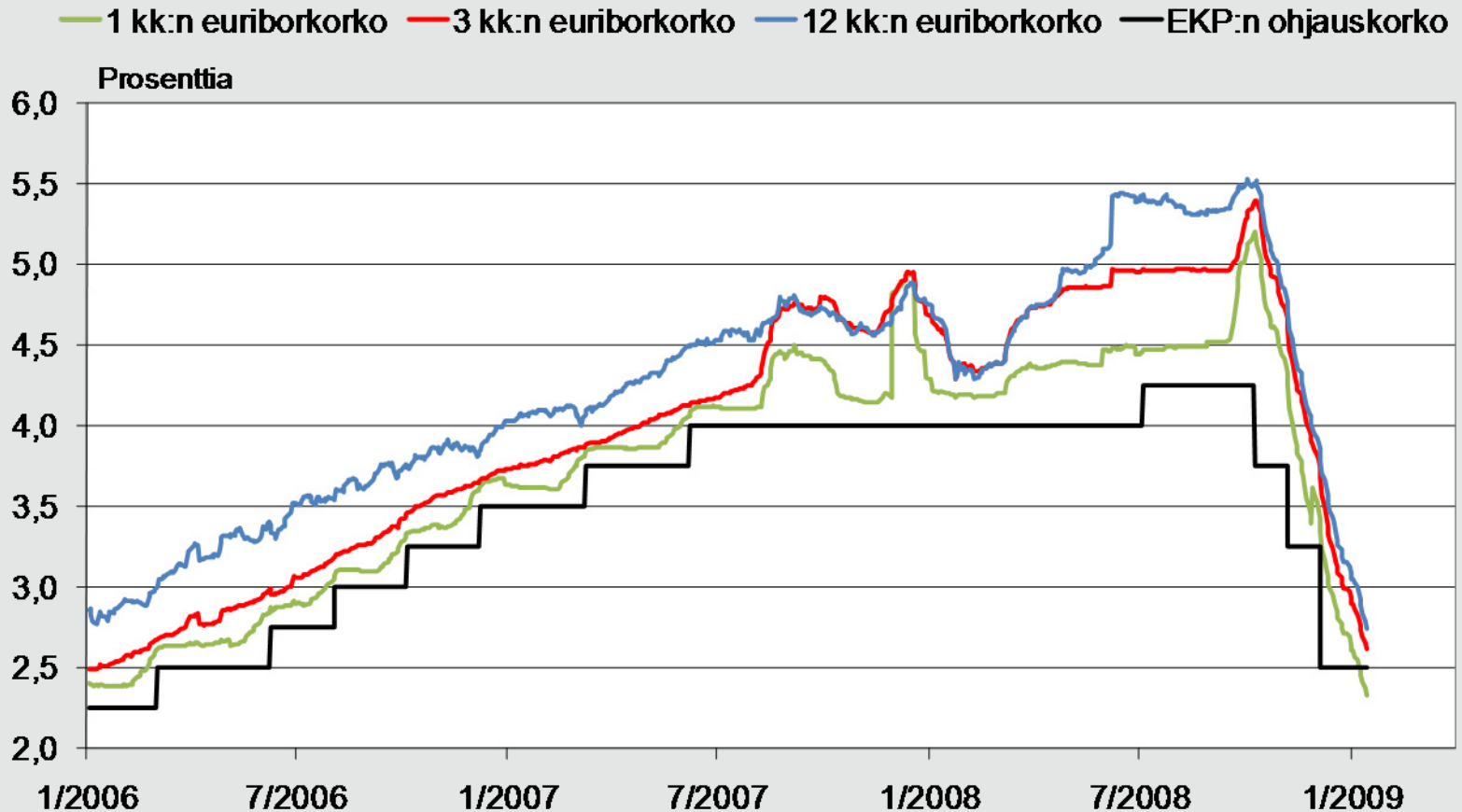
- Euroalue, valtiot
- Yhdysvallat, valtio
- Euromääräiset, AAA
- USD-määräiset, AAA
- Euromääräiset, BBB
- USD-määräiset, BBB



Lähde: Merrill Lynch.

13363

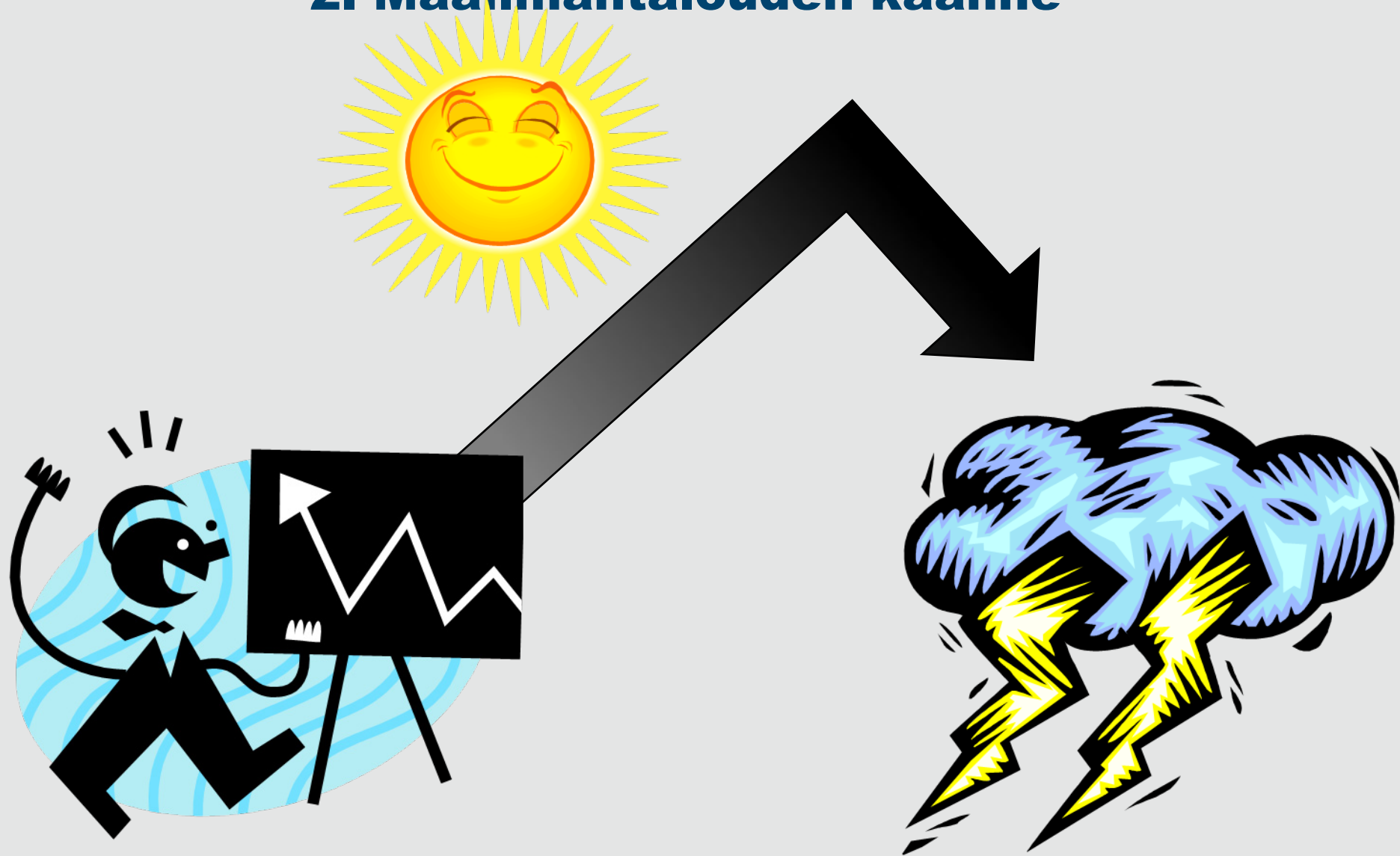
Euriborkorkojen kehitys



Lähde: European Banking Federation, Suomen Pankki.

PTMO/MP

2. Maailmantalouden käänne



Rahoituskriisin syitä

1. Vuosien 2001-2006 matala korkotaso

- Globalisaation aiheuttama inflaation hidastuminen
- Rahapolitiikan keventäminen (IT-kupla ja 9/11)

2. Globaalit tasapainottomuudet

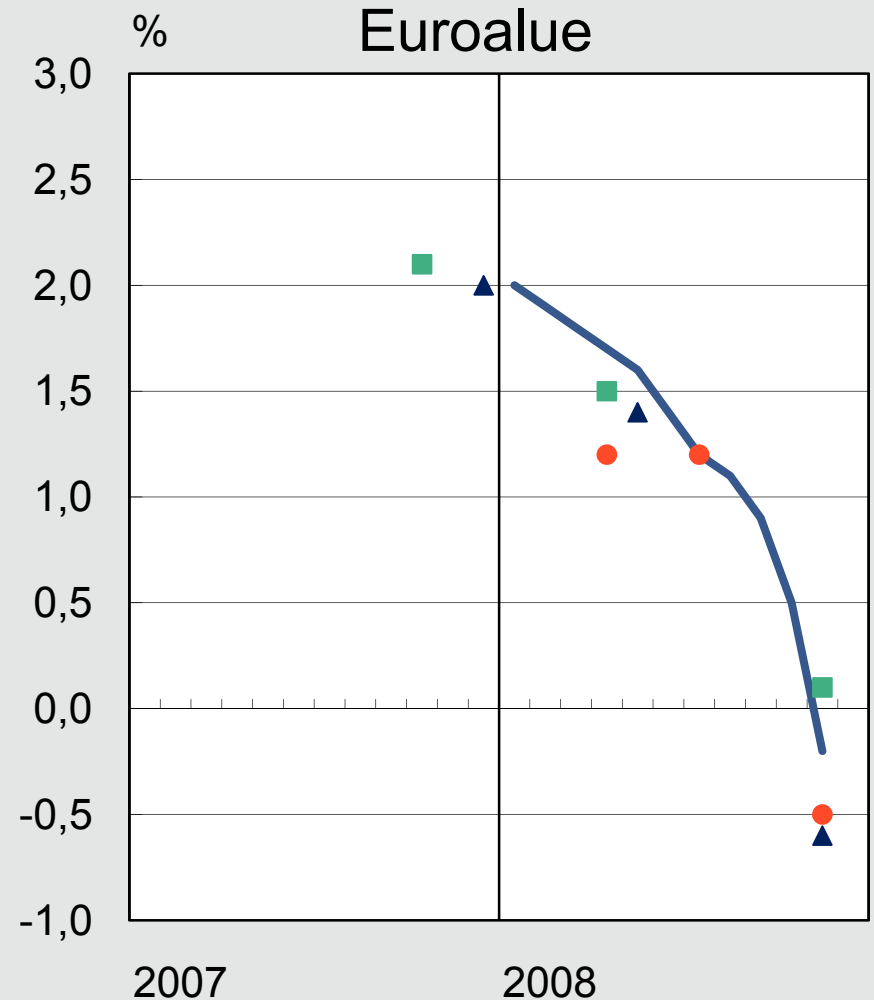
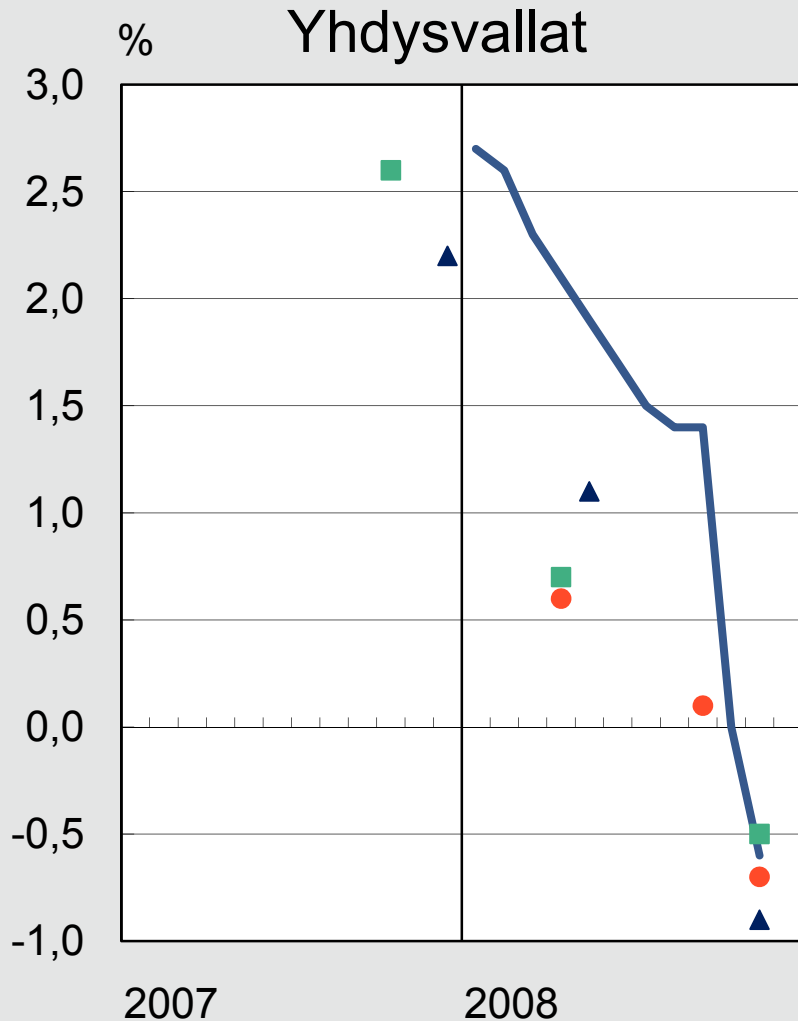
- Aasian maiden kiinteäkurssipolitiikka
- Ylijäämien sijoittaminen Yhdysvaltoihin
- Velkaantumisen kasvu

3. Rahoitusmarkkinoiden rakennemuutos

- Arvopaperistamisen ”originate and distribute” –malli
- Kannustimien heikkoudet luotonantajilla ja luottoluokittajilla
- Valvonnan heikkoudet
- Shadow banking –toiminnan laajeneminen

Näkymien heikkeneminen: Ennusteet vuodelle 2009

— Konsensus ● IMF ■ Euroopan komissio ▲ OECD



Lähteet: Consensus Economics, IMF, OECD ja Euroopan komissio.

V, U, L vai...?

- V Maailmantalous käy taantumassa mutta toipuu nopeasti.
- U Maailmantalous ajautuu pitempiaikaiseen taantumaan, mutta alkaa lopulta toipua melko ripeästi.
- L Maailmantalous ajautuu pitkäaikaiseen taantumaan.
- ? Maailmantalous ajautuu lamaan.

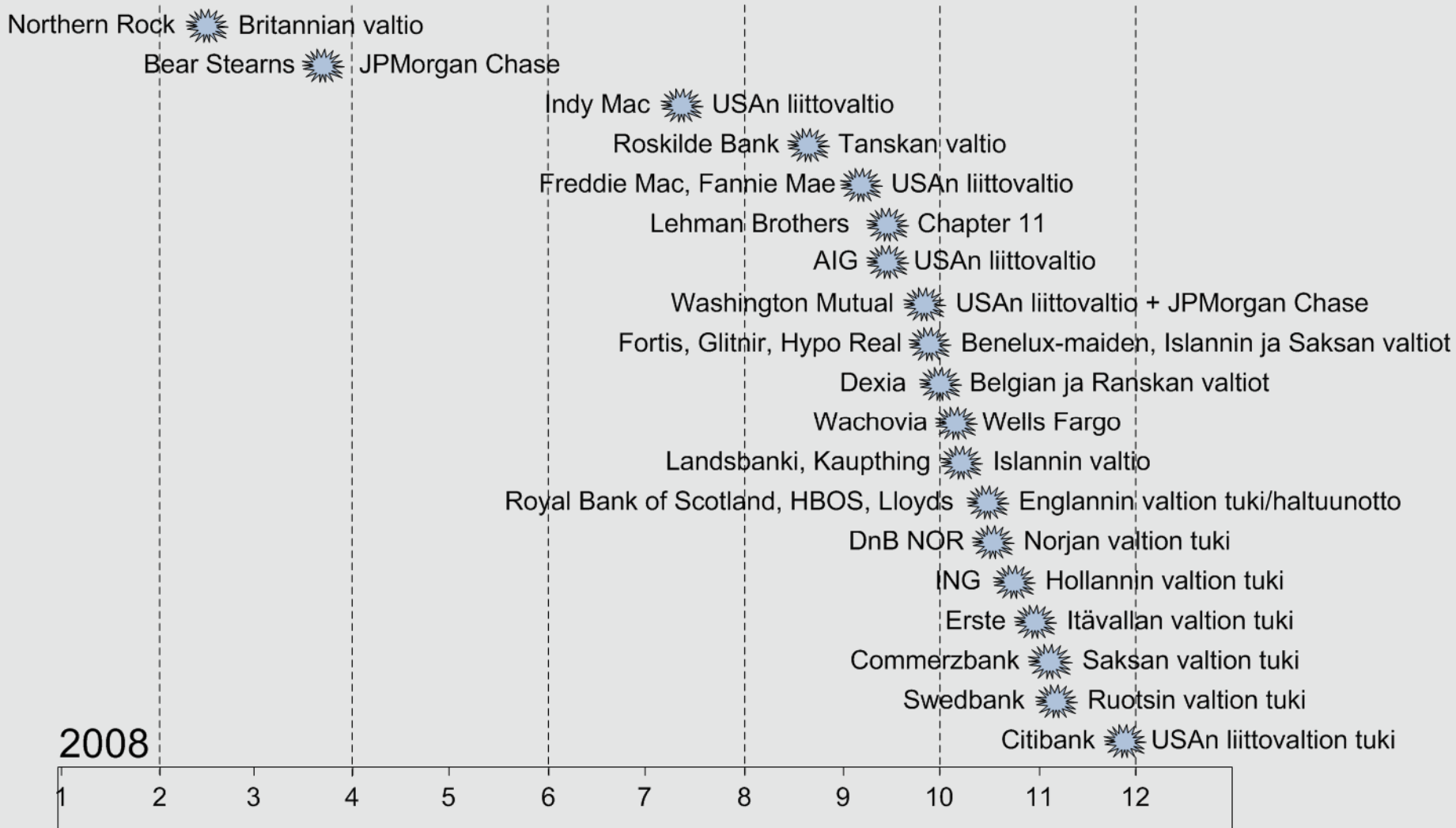
3. Finanssimarkkinat ongelmiin



Finanssimarkkinoiden häiriö kärjistynyt kriisiksi

- ◆ **Finanssimarkkinoiden häiriö**
 - Voimakkuus ja laajuus ennen kokematon
- ◆ **Riskilisät nousseet**
 - Aleneminen hidasta
 - Arvopaperimarkkinoiden toimivuus heikentynyt
- ◆ **Varallisuusarvojen lasku jatkunut**
 - Rahoituslaitosten vakavaraisuus uhattuna
 - Mark to market –hinnoittelu tilinpäätöksissä
- ◆ **Rahoituskustannukset nousseet ja rahoituksen saatavuus vaikeutunut**
 - Luottolama levinnyt laajalle

Merkitäviä kaatuneita/tuettuja pankkeja



Riskien hallinta epäonnistunut

- ◆ Pankkitoiminnan ”originate and distribute – toimintamallissa vakavia ongelmia
- ◆ Pankkien markkinaehtoisen rahoituksen lisääntyminen ja maturiteetin lyheneminen
- ◆ Riskien siirtäminen pankkien taseiden ulkopuolelle osoittautui näennäiseksi
- ◆ Johdannaismarkkinoiden hinnoittelumallit pettivät volatiliteetin kasvaessa

Pankkitoiminta puristuksessa: "deleveraging"

Vastaavaa	Vastattavaa
Arvopaperisalkku - Likviditeetti alhainen - Pakkomyynnit	Oma pääoma - Utta ei saatavissa 
Antolainaus - Lainanannon rajoittaminen	Pitkäaikainen rahoitus - Kallista, saatavuus heikko 
 Supistamistoimet	Markkinaraha - Kallista, yhä lyhyempää  Supistamispakko 

4. Toimenpiteitä kriisin ratkaisemiseksi



Kansainvälisen finanssiarkkitehtuurin uudistaminen käynnistynyt

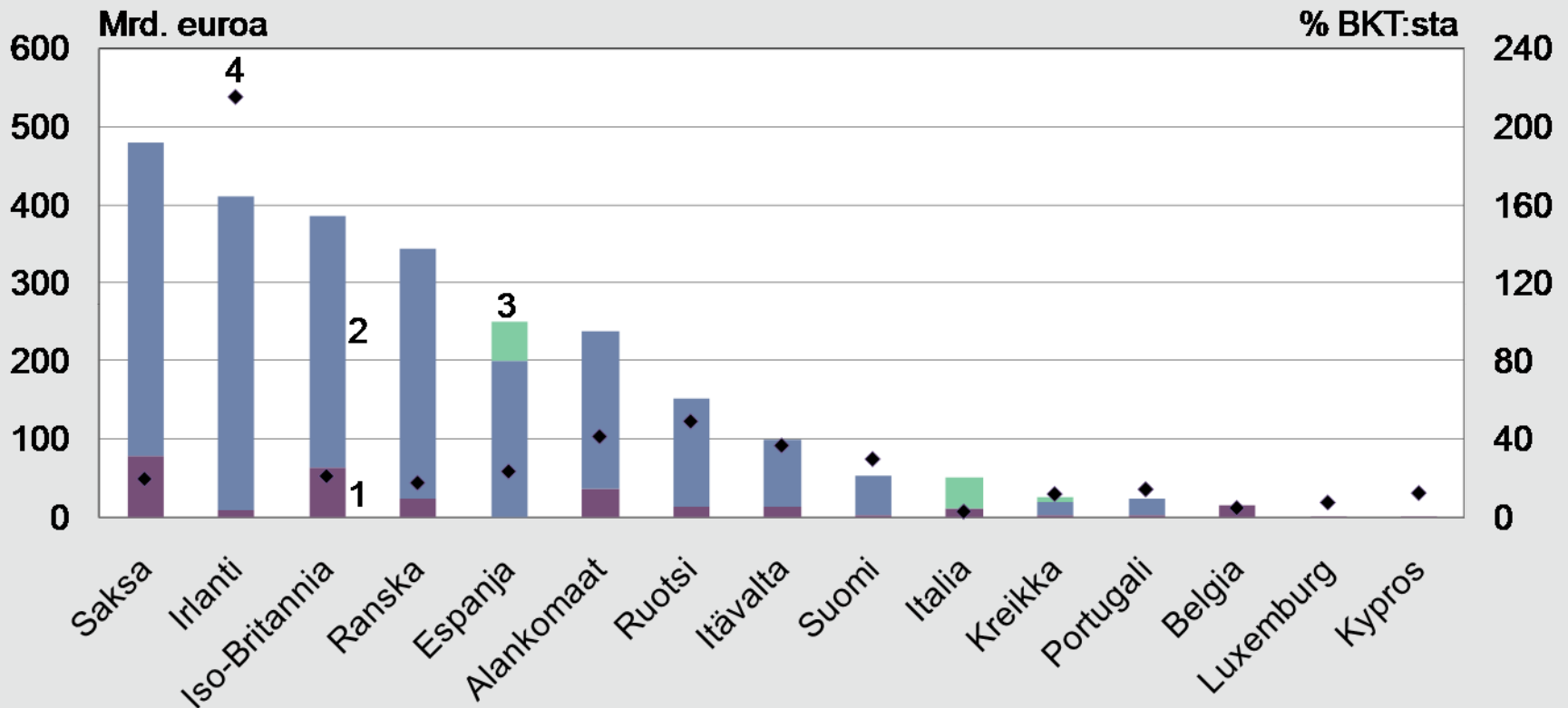
- ◆ Suunta määrättiin G20-maiden **Washingtonin deklaraatiossa** 15.11.2008.
 - Markkinoiden läpinäkyvyyttä parannettava
 - Sääntelyä kehitettävä valvonnassa, riskienhallinnassa ja luottoluokituslaitosten toiminnassa.
 - Rahoitusmarkkinoiden luotettavuutta parannettava
 - Kansainvälistä yhteistyötä lisättävä
 - Kansainvälisten rahoituslaitosten (kuten IMF ja Maailmanpankki) roolia ja resursseja arvioitava uudelleen.
- ◆ Tavoitteena avoimen maailmantalouden turvaaminen
- ◆ G20-maat kokoontuvat uudelleen huhtikuussa

EU:n toimenpiteitä

- ◆ Euroopan Unionin sääntelyhankkeet rakentuvat kansainvälisten suositusten (FSF ja G20) pohjalle
- ◆ Pariisin deklaraatiossa 12.10.2008 EU-maiden johtajat sopivat kriisihallintatoimista
 - Systemisesti merkittävät kriisipankit pelastetaan
 - Talletussuoja nostetaan vähintään 50000 euroon
 - Pankkien pääomatukien ehdot luotonannon turvaamiseksi
 - Pankkien varainhankinnan takaukset
- ◆ EU:n direktiivit vahvistavat valvontaa
 - Lamfalussy-komiteoiden mandaatin vahvistaminen
 - Monikansallisten pankkien kv. valvontakomiteat

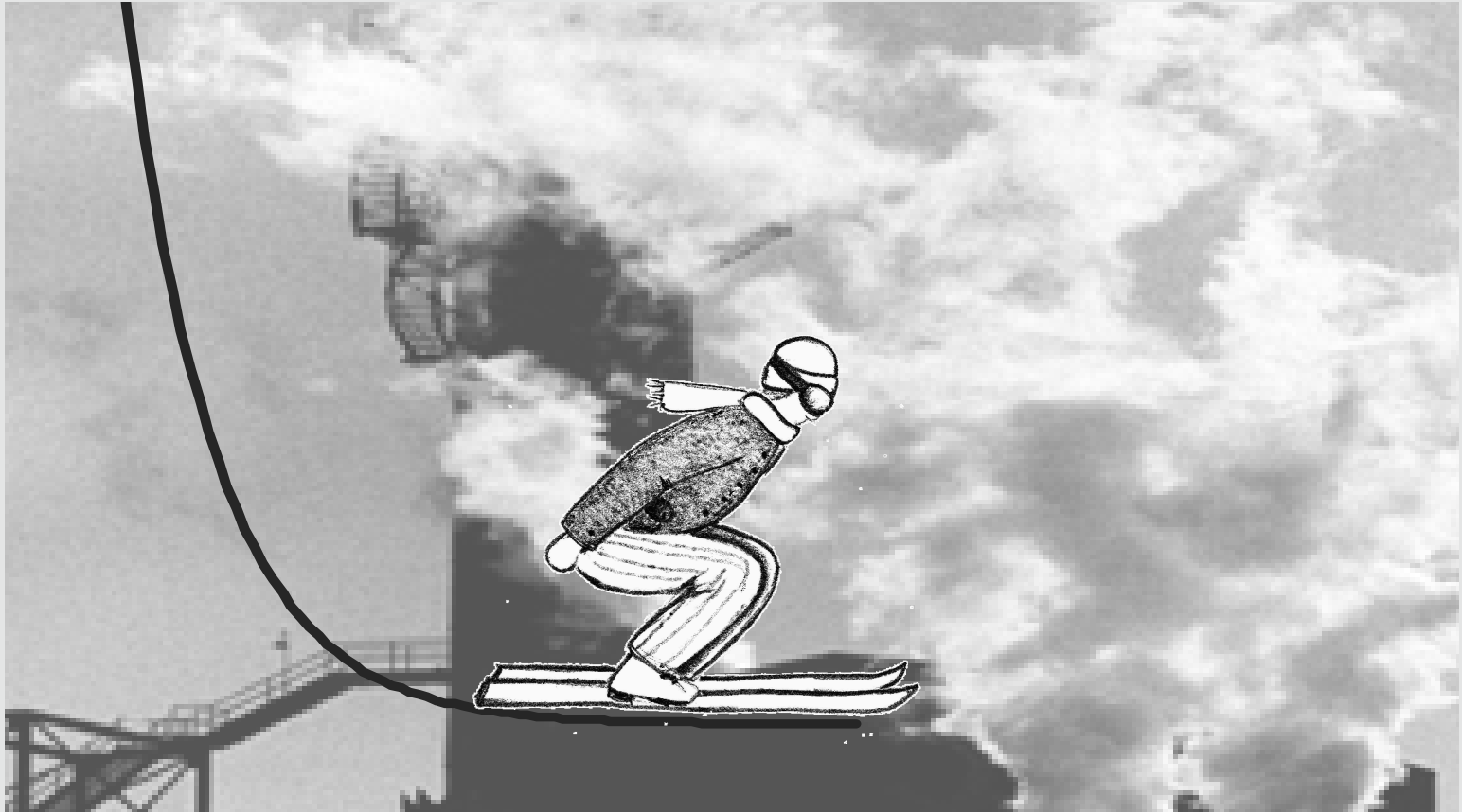
Ilmoitettuja pankkisektorin tukitoimia EU-maissa

- 1 Pääomituksen maksimimäärä (vasen asteikko)
- 2 Uusien velkakirjaemissioiden takausmäärän maksimi (vasen asteikko)
- 3 Muut (vasen asteikko)
- 4 Tukitoimien osuus bruttokansantuotteesta (oikea asteikko)



Lähde: BNP Paribas.

5. Rahoituksen tulevaisuuden näkymiä



Finanssimarkkinat valtioiden haltuun

- ◆ Julkisen vallan vaikutus pankkitoimintaan lisääntynyt
 - Julkiset takuut
 - Pääomitukset
 - Pankkien haltuunotot
- ◆ Vaarana kilpailun vääristyminen ja tehottomuus
 - Moral hazard -ongelmat
 - Haasteena pankkijärjestelmän yksityistäminen uudelleen
- ◆ Vaarana taloudellinen nationalismi
 - Rajat ylittävä pankkitoiminta uusien haasteiden edessä
 - ”Home bias”
 - Vahingoittaisi pieniä ja avoimia talouksia – kuten Suomea

Rahoituksen välitys kriisissä

- ◆ Arvopaperistaminen vaikeuksissa
 - Paluu peruspankkitoimintaan
 - Valtion velkapaperit syrjäyttävät muut liikkeeseenlaskijat
 - Vakuudellisten velkakirjamarkkinoiden kuivuminen
- ◆ Riskien hajauttaminen vaikeuksissa
 - CDS -markkinoiden läpinäkyvyysongelmat
 - Pääomatarve käytännössä kasvanut
- ◆ Pääoman kv. liikkuvuus heikentynyt
 - Maailmantalouden kasvu hidastuu
- ◆ Pystyvätkö pankit korvaamaan markkinat rahoituksen lähteenä?
 - Ongelma maissa, joissa pankkisektori pieni kuten Suomessa

Miten tästä eteenpäin?

- ◆ Pitkittyvän taantumun (L tai ?) estämiseksi rahoitusmarkkinoiden toimintakyky palautettava
- ◆ Talouspolitiikan suurin vaara olisi protektionismi
 - Kv. koordinaatio tarpeen
- ◆ EU:lle tarvitaan uusi ylikansallinen finanssivalvoja
 - Kansalliset valvojat + keskusorganisaatio
 - Keskusorganisaatiolle riittävät valtuudet
- ◆ Pääomasijoitusten vastaanottamisen helpottaminen
 - Ehdollisuudet ja hinnoittelu pankkien kannalta ratkaisevaa
- ◆ Suomen pankkitukitoimenpiteet
 - Varmistettava pankkien kyky merkittävään luotonannon lisäykseen