



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

Euro & talous 4/2011

Rahapolitiikka ja kansainvälinen talous

Pääjohtaja
Erkki Liikanen

19.9.2011

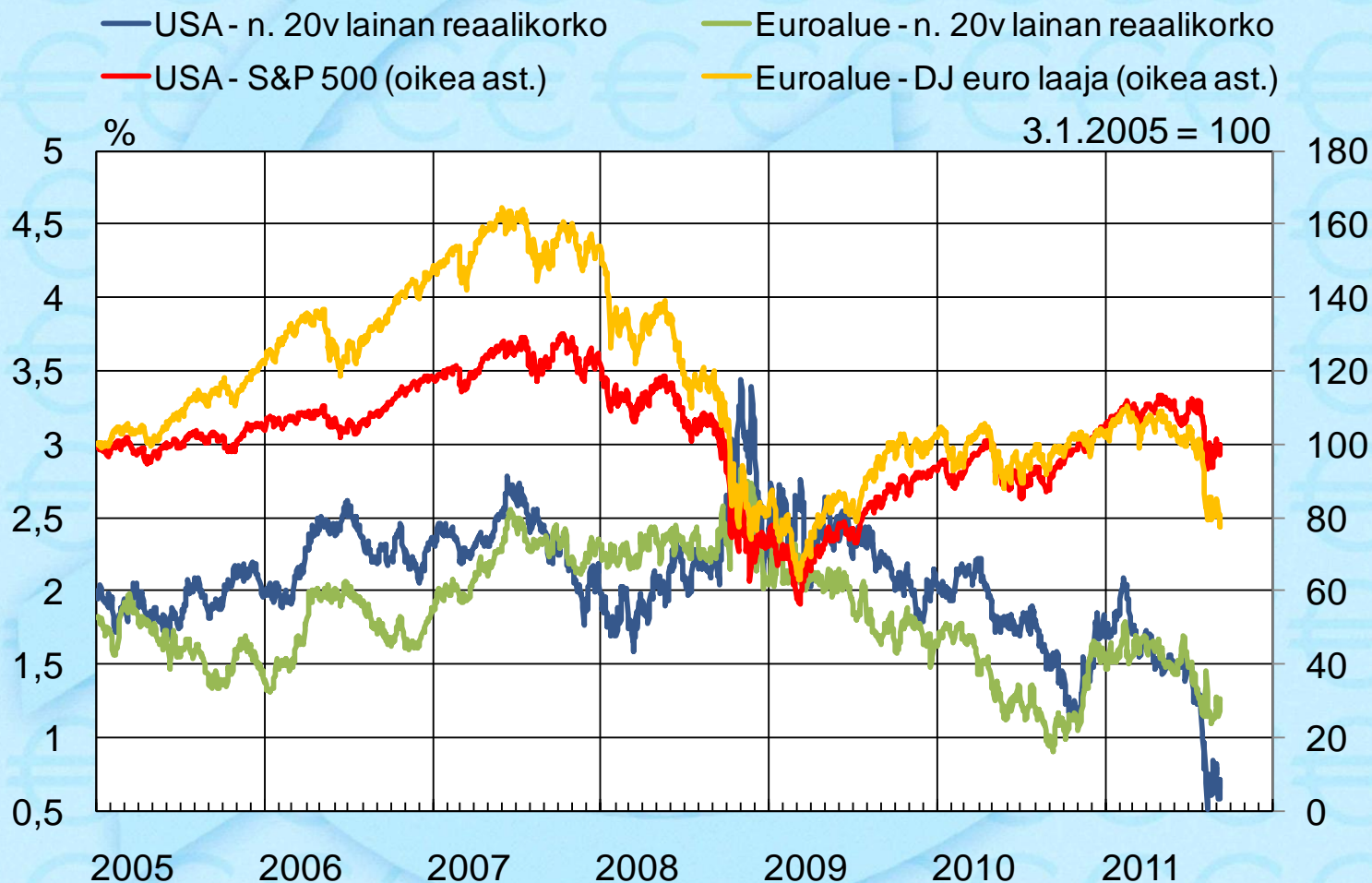
Aiheet

- ◆ ***Maailmantalouden näkymät heikentyneet***
 - Suomen Pankin maailmantalouden kasvuennustetta laskettu
 - Riskit vielä heikomman kehityksen suhteen lisääntyneet
- ◆ ***Valtioiden velkakriisi uuteen vaiheeseen***
 - Yksittäisen maan toimet välttämättömiä mutta eivät enää riitä
- ◆ ***Luottamus rahoituslaitoksiin heikentynyt***
 - Keskuspankkiluottojen kysyntä kasvanut uudelleen
- ◆ ***Epävarmuuden hälventäminen keskeistä***



***Maailmantalouden näkymät heikentyneet:
ennusteen taustaa***

Markkinoiden odotukset kasvusta heikentyneet



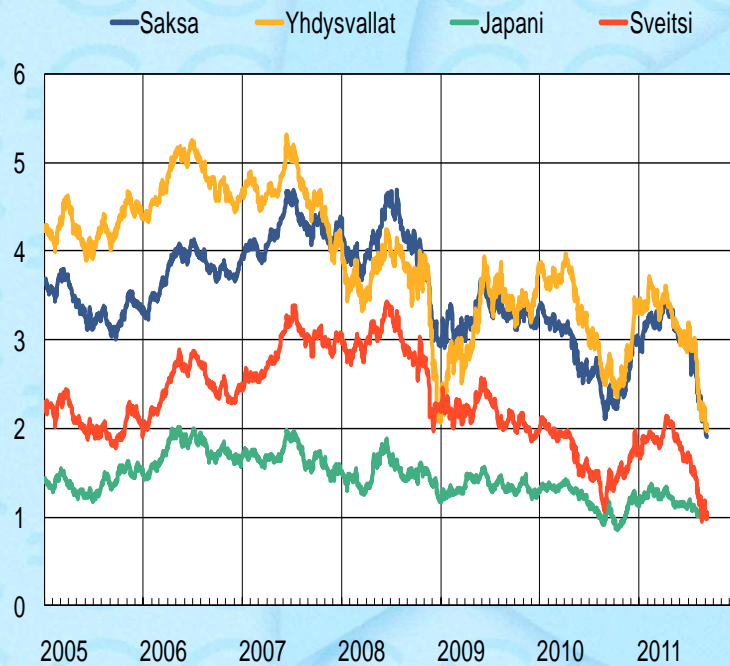
Lähde: Bloomberg.

24114@Chart1 (2)

Myös turvahakuisuudella merkitystä

Turvalliseksi koettu

10 vuoden valtionlainakorkoja

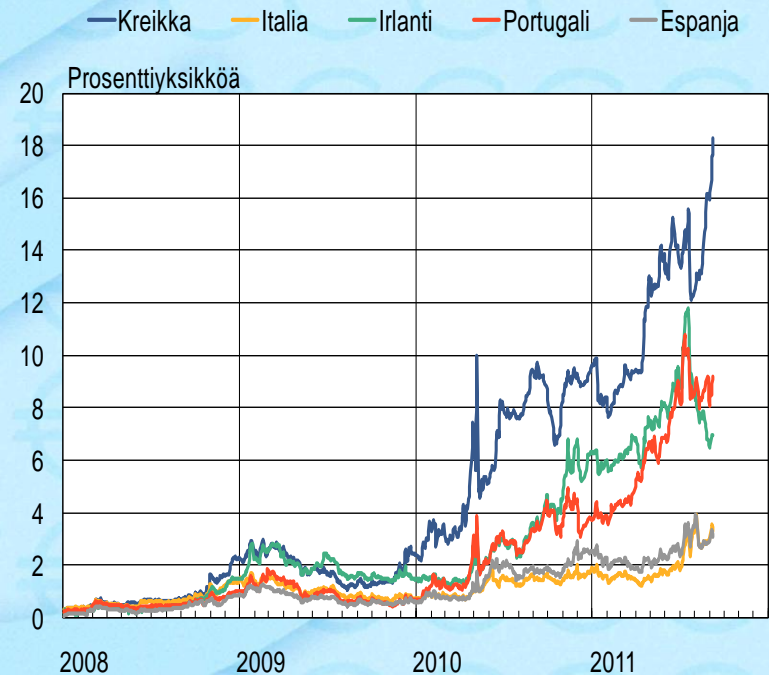


Lähde: Bloomberg.

25107@10v. nimelliskorkoja(2)

Riskikkäiksi koettu

Valtionlainojen korkoeroja suhteessa Saksaan



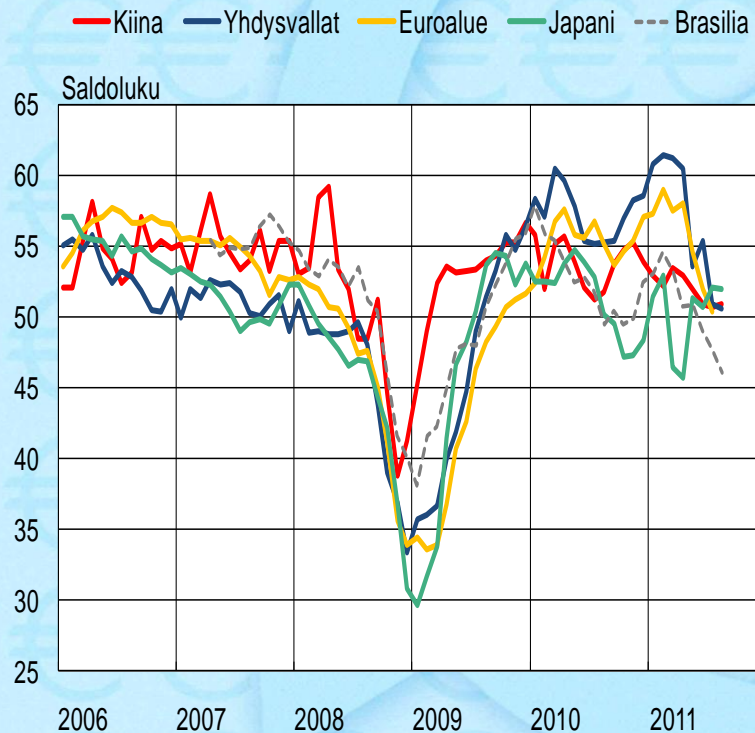
Maturiteetti 10 vuotta.

Lähde: Bloomberg.

25200@Spredit

Luottamusindikaattorit heikentyneet

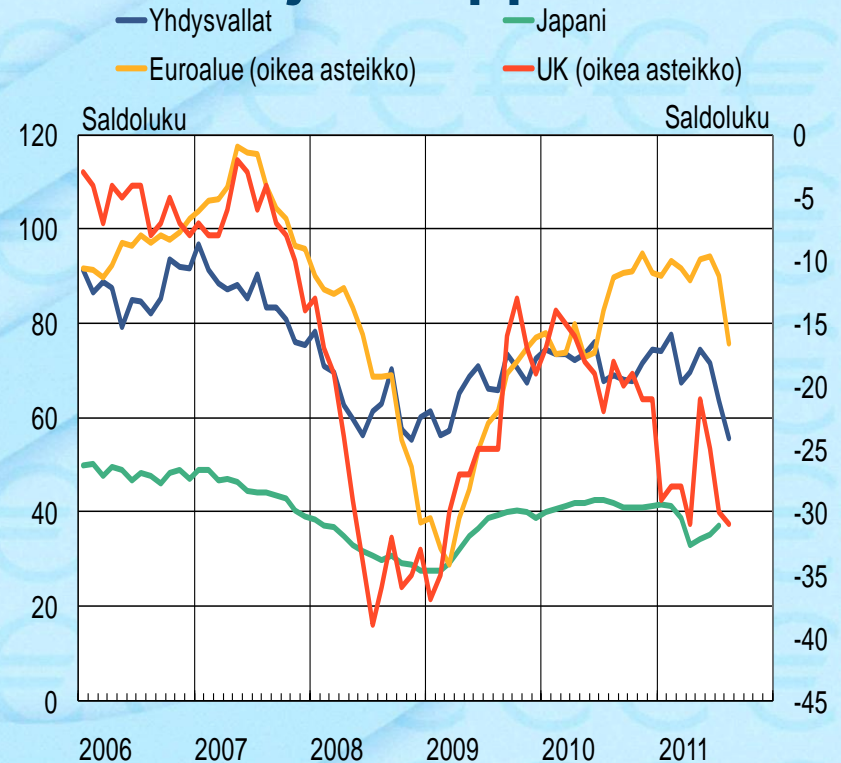
Teollisuudessa keväällä



Lähde: Bloomberg

23162@PMI-teollisuus(3).

Kuluttajilla loppukesästä



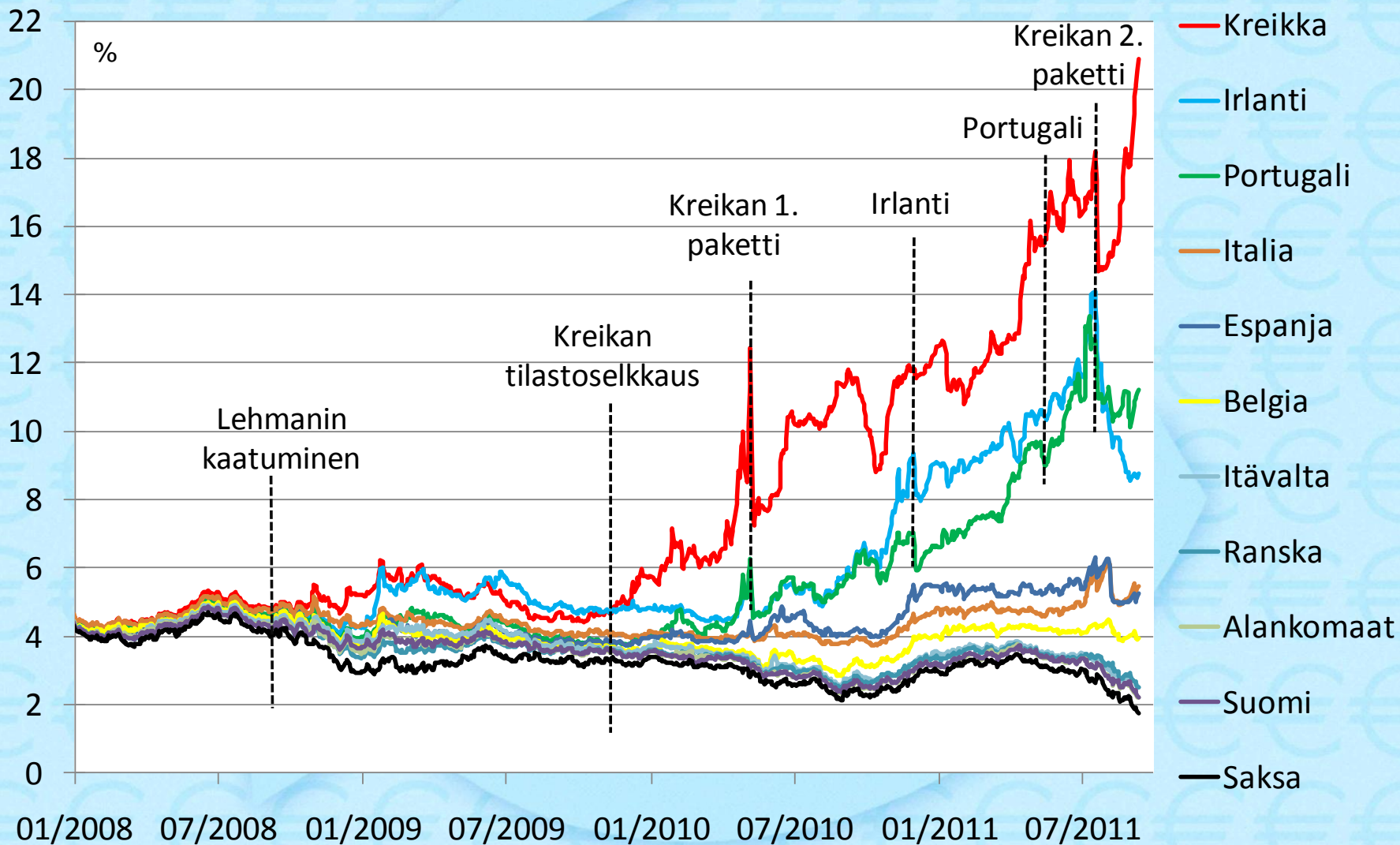
Lähde: Bloomberg.

25200@Chart87

Valtioiden velkakriisi uuteen vaiheeseen

- ◆ ***Koski aiemmin yksittäisiä maita***
 - Kreikka, Irlanti, Portugali
- ◆ ***Ongelmia kaikilla kehittyneillä päätalousalueilla***
 - Vuosittaiset alijäämät ovat muualla vielä euroaluetta suurempia
- ◆ ***Luottamus heikentyi kesän aikana laaja-alaisesti***
 - Yhdysvaltojen velkakattoneuvottelut
 - Euroopan kriisinhallintajärjestelmät

Valtioiden velkakriisin vaiheet



Lähde: Bloomberg.



Maailmantalouden näkymät heikentyneet:

Suomen Pankin ennuste

Mitä luottamus kriisistä seuraa maailmantaloudelle?

- ◆ *Markkinaindikaattoreiden muutokset verrannollisia loppukevääseen 2010, jotkut jopa edeltävään kriisiin*
- ◆ *Epävarmuus on jo heijastunut reaalitalouteen*
- ◆ *Mitä pidempään epävarmuus jatkuu, sitä suurempi on sen vaikutus*

Luottamus kriisin vaikutuskanavia reaalityalouteen

◆ *Epävarmuus johtaa varautumiskäyttämiseen*

- Säästäminen lisääntyy, kulutus ja investoinnit kärsivät
- Maailmantalouden keskinäisriippuvuus lisää vaikutuksia

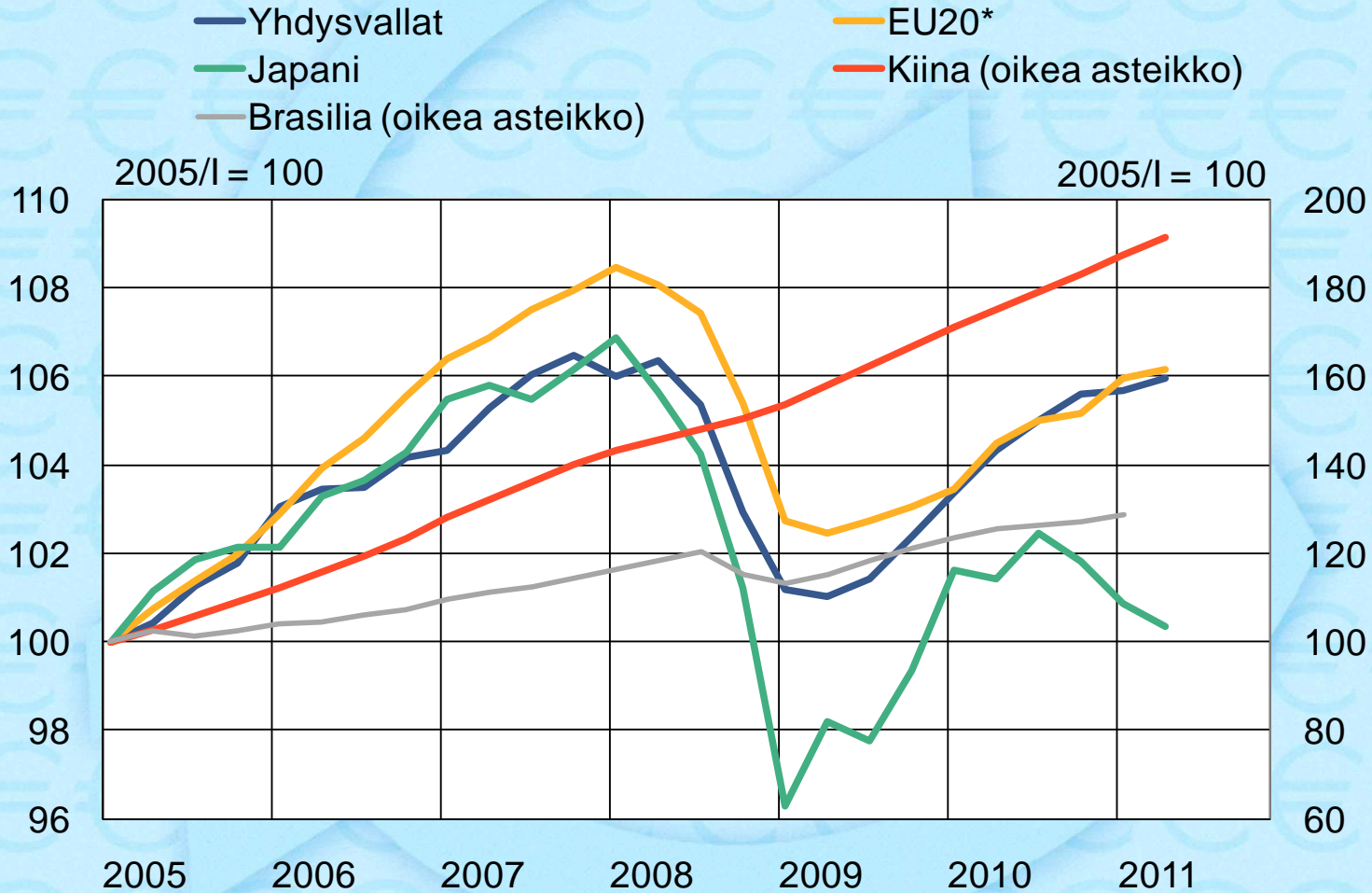
◆ *Rahoitus kallistuu ja sen saatavuus heikentyy*

- Oman pääoman ehtoinen raha aiempaa kalliimpaa
- Myös pidempi vieraan pääoman ehtoinen raha kallistuu
- ⇒ Investointeja ei tehdä lyhyiden pankkilainojen turvin

◆ *Eurooppalaisiin pankkeihin liittyvän kriisin todennäköisyys on markkinaindikaattorein mitattuna noussut*

- Pahimmillaan huhut voivat muuttua itse itsensä toteuttaviksi

Bruttokansantuote päätalousalueilla



*EU20 = Euroalue, Iso-Britannia, Ruotsi ja Tanska.

Lähteet: Maiden tilastoviranomaiset, EKP ja Bloomberg.

Suomen Pankin maailmantalouden ennuste

BKT	2010	2011e	2012e	2013e
Yhdysvallat	3,0 (2,8)	1,5 (2,7)	1,9 (2,9)	2,6 (3,0)
EU20*	1,7 (1,7)	1,6 (1,3)	0,9 (1,6)	1,7 (1,8)
Japani	4,0 (4,4)	-0,6 (1,1)	2,4 (1,2)	1,3 (1,3)
Kiina	10,3 (10,0)	9,0 (9,0)	8,0 (8,0)	8,0 (8,0)
Venäjä	4,0 (4,5)	4,4 (5,4)	4,4 (4,7)	3,6 (4,1)
Maailma	5,2 (5,0)	3,9 (4,2)	3,6 (4,1)	4,0 (4,2)
Maailmankauppa	13,5 (13,6)	6,2 (7,6)	6,1 (7,1)	7,1 (7,3)

*) EU20=Euroalue, Iso-Britannia, Ruotsi ja Tanska
 Prosenttimuutos edellisvuotisesta (suluissa edellinen ennuste).
 Lähde: Suomen Pankki

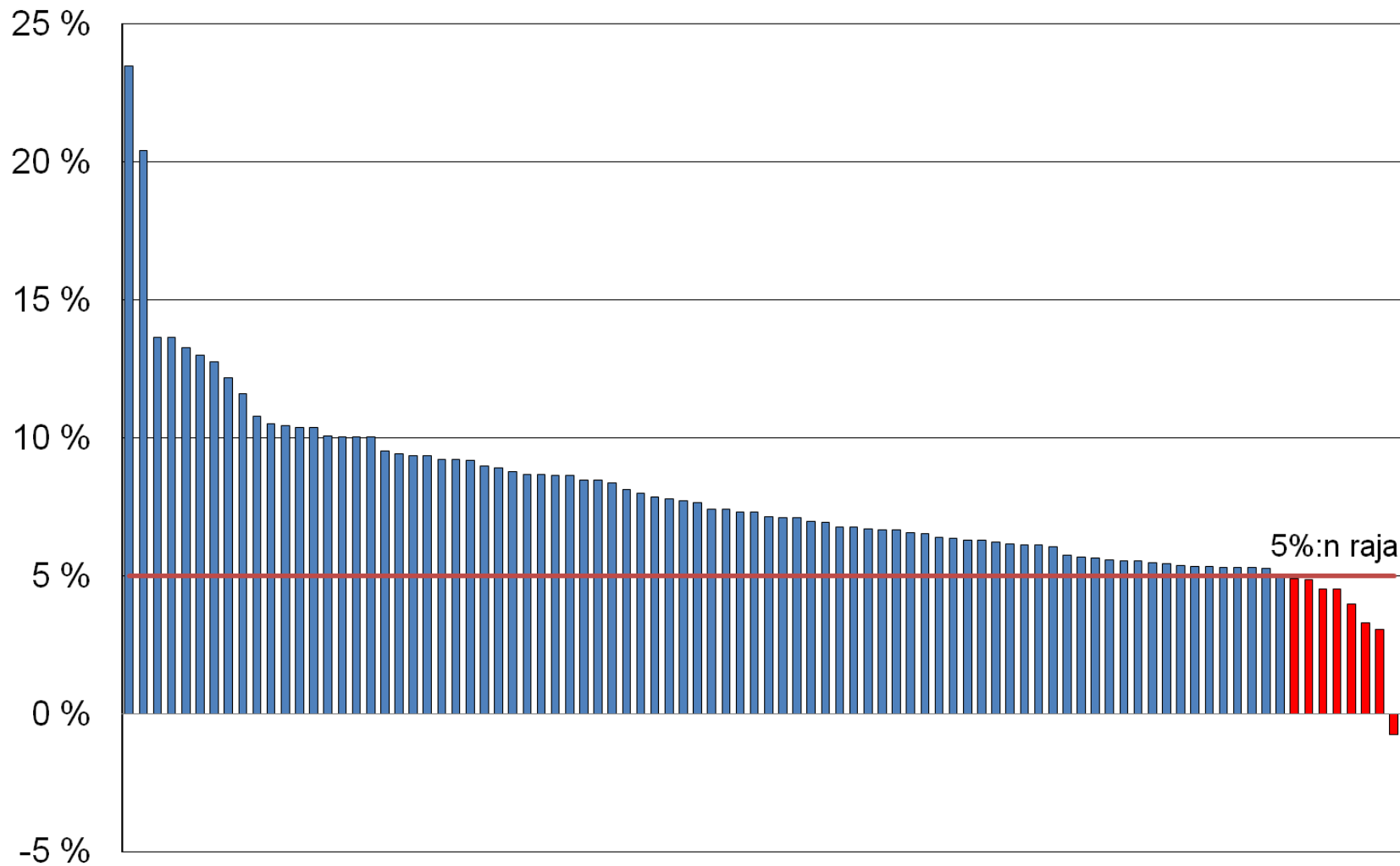
Ennusteen riskit alasuuntaiset

- ◆ ***Ennusteoletus: luottamuksen heikkeneminen pysäytetään***
 - Korostunut riskinkarttaminen väistyy
- ◆ ***Jos tähän ei kyetä, voi seurauksena pahimmillaan olla:***
 - Maailmantalouden suistuminen uuteen taantumaan
 - Laaja-alainen pankkikriisi
- ◆ ***Alasuuntaisen tuleman vakavuuteen vaikuttavia tekijöitä***
 - + Yrityssektorin ja pankkien taseet pääosin kunnossa
 - + Keskuspankkien likviditeetti-ikkunat olemassa
 - Talouspolitiikan liikkumavara rajoitettu
 - Luottamus päätöksentekokykyyn koetuksella



Luottamus rahoituslaitoksiin heikentynyt

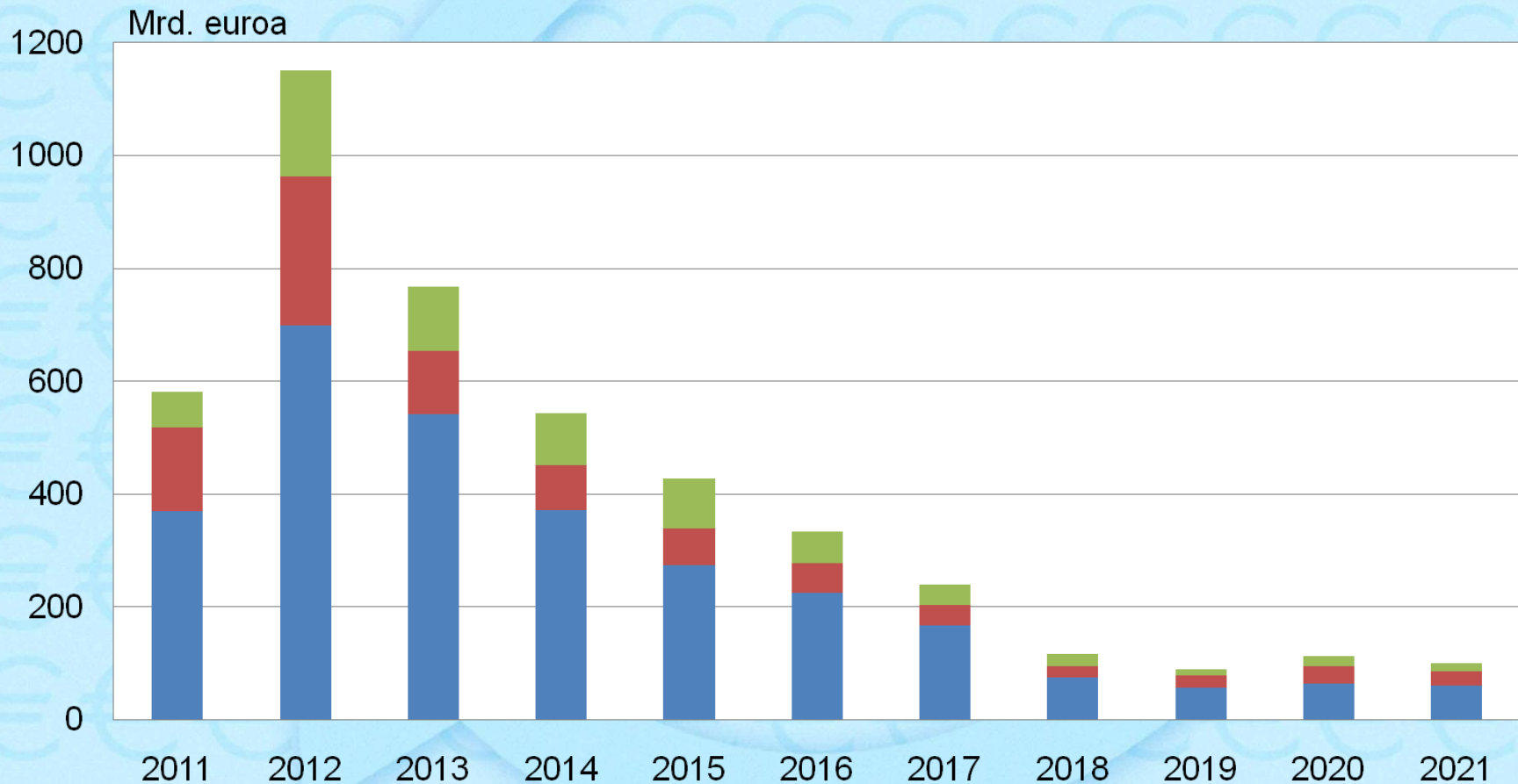
Valtaosa eurooppalaisista pankeista läpäisi stressitestin



Lähde: EBA.

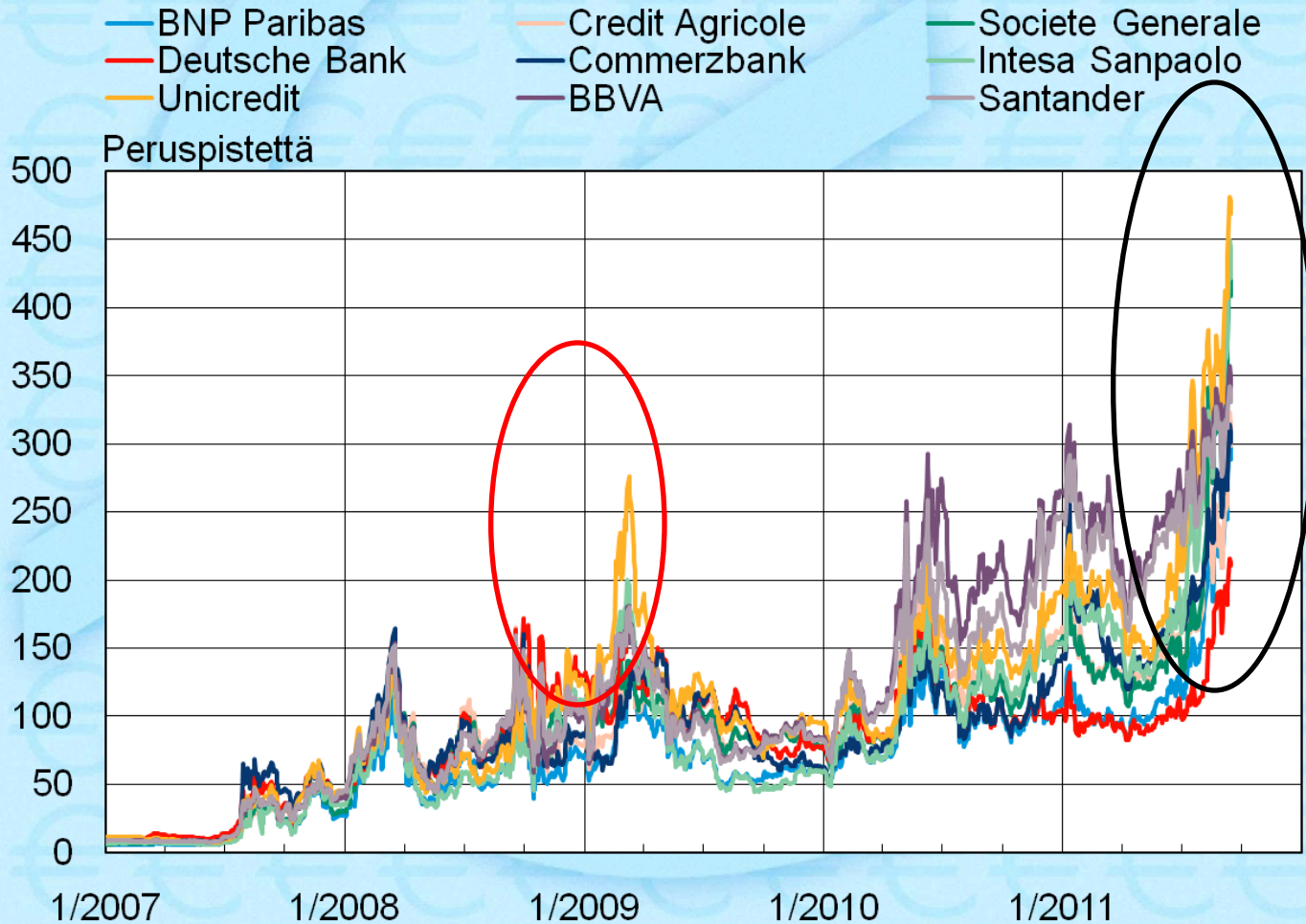
Pankeilla kuitenkin erääntyvää keski- ja pitkäaikaista varainhankintaa

■ euroalue ■ Iso-Britannia ■ muu Eurooppa



* Tilanteen 6.9.2011 mukaan. Kuviossa mukana 50 suurinta eurooppalaista pankkia.
Lähde: Bloomberg.

Valtioiden velkakriisi heijastuu pankkisektorille



Lähde: Bloomberg.

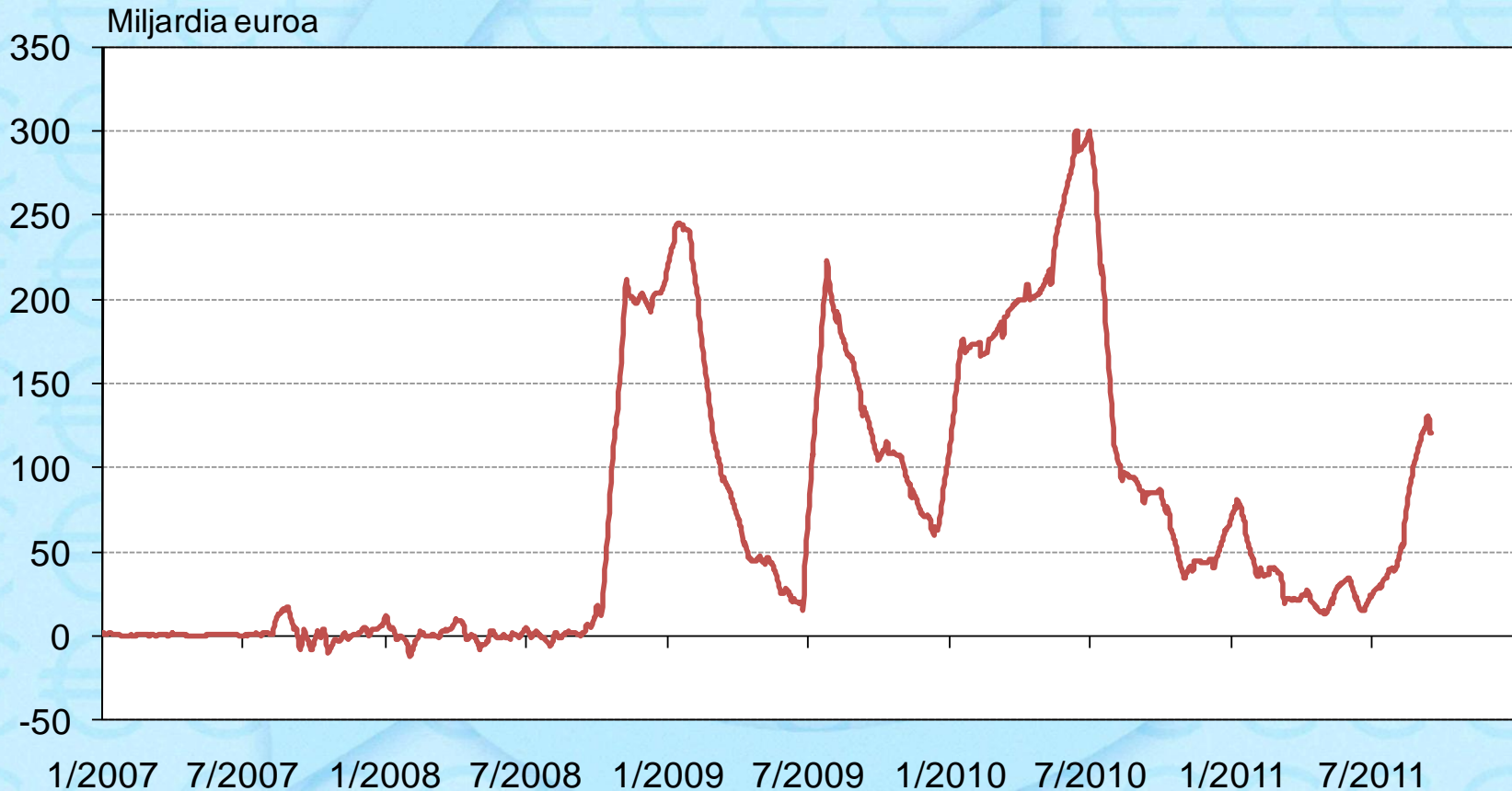
Vakuudellisten ja vakuudettomien korkojen ero euroalueella jälleen kasvanut



Korkoero on laskettu Euribor- ja Eurepo-korkojen erotuksena.
Lähde: Reuters.

Ylimääräiset talletukset finanssikriisin kuumemittari

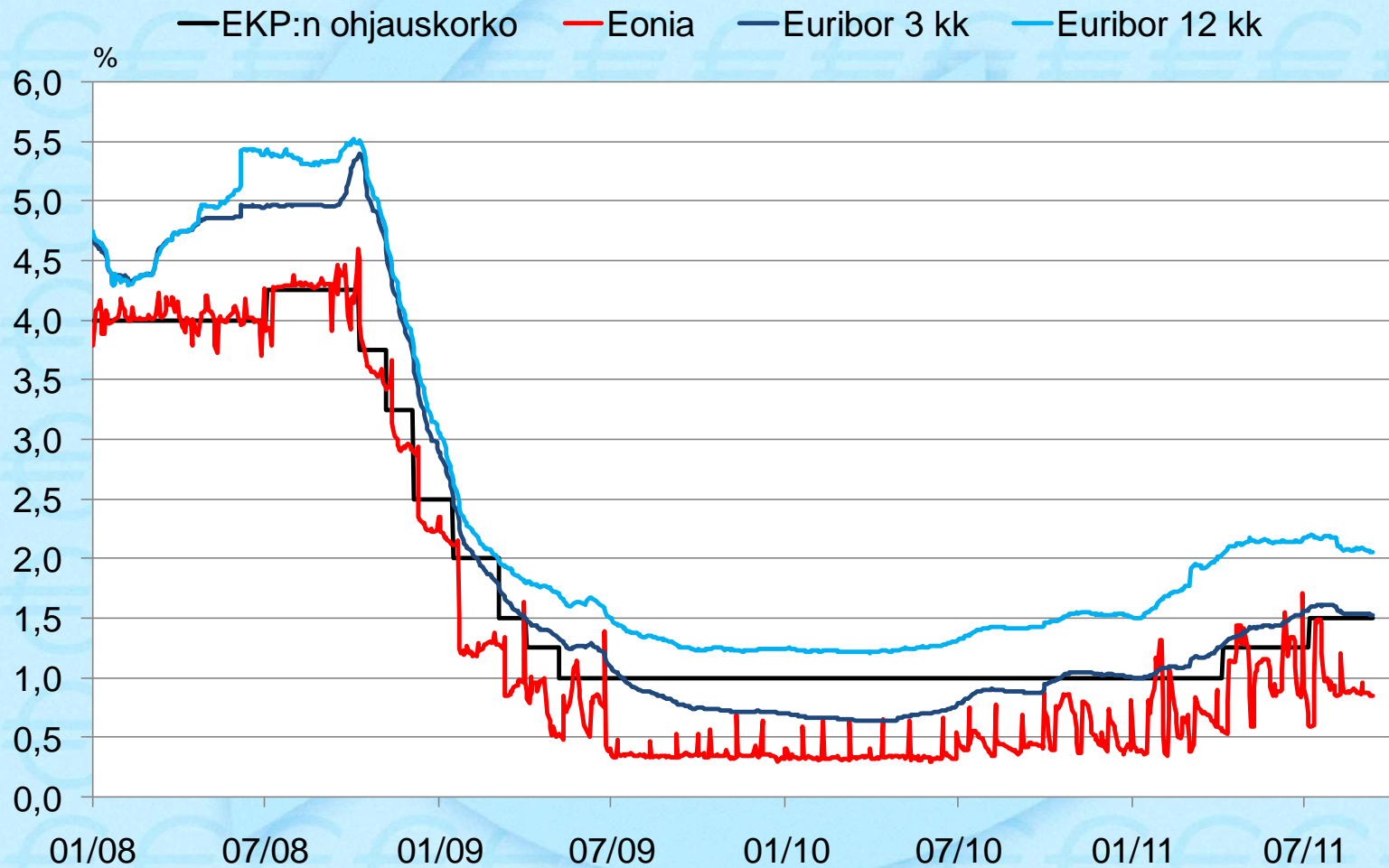
— Ylimääräinen likviditeetti* euroalueen pankkijärjestelmässä (30 pv liukuva keskiarvo)



*Varantalletukset-vähimmäisvarantovaatimukset+yötalletukset-maksuvalmiusluotot

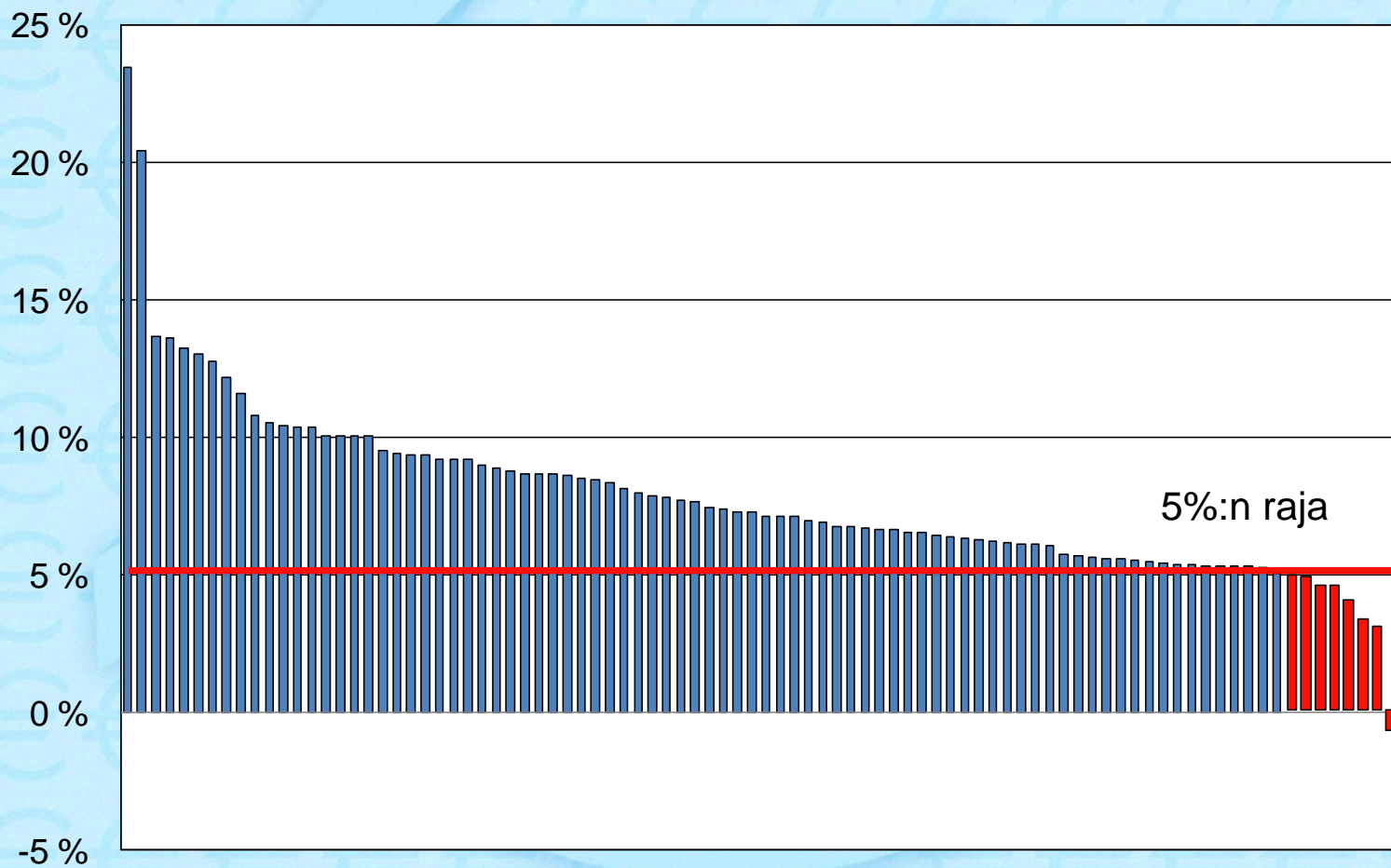
Lähde: Suomen Pankki.

Eurojärjestelmän ohjauskorko ja rahamarkkinakorot



Lähde: Bloomberg

Entä jos markkinat vaativat pankeilta suurempia pääomapuskureita?



Lähde: EBA.



Yhteenveto: miten päästä kriisistä ulos?

Miten päästä kriisistä ulos?

◆ *Velkakriisi uudessa vaiheessa*

- Ei enää vain yksittäisten maiden ongelma
- Uhka uudesta maailmanlaajuisesta taantumasta todellinen

◆ *Rahoituslaitosten pääomittaminen*

- Luottamus rahoituslaitoksiin heikentynyt
- Pääomittaminen on tehokkain keino luottamuksen palauttamiseksi
- Ensisijaisesti osakkeenomistajien tehtävä

◆ *Keskeistä epävarmuuden hälventäminen*

- Epäluottamus Euroopan kykyyn vastata kriisiin lisääntynyt
- Konkreettiset toimet välttämättömiä
- Heinäkuun 21. päivän päätösten toimeenpano erittäin tärkeää