

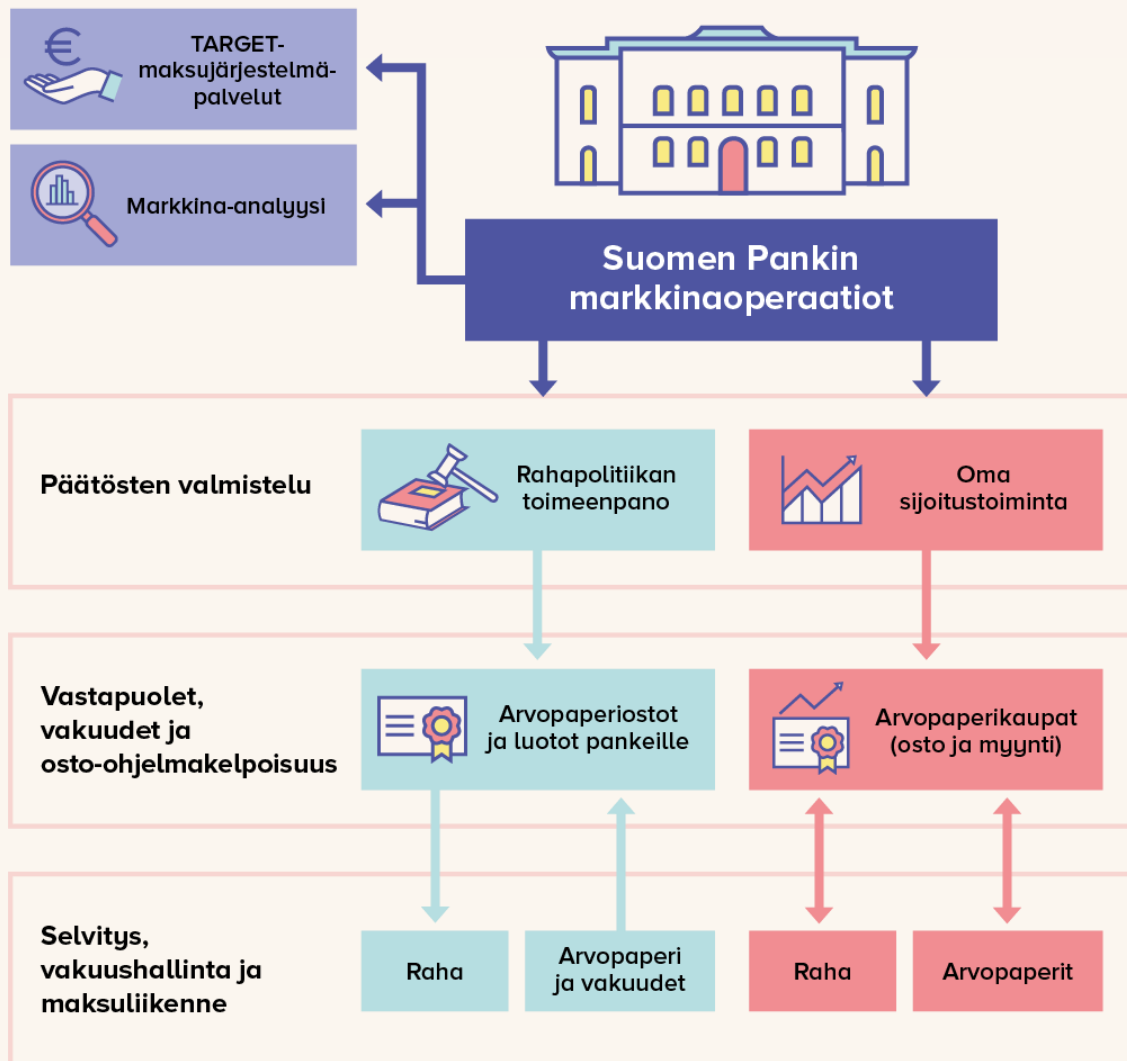


Talouskriisit ovat monipuolistaneet rahapolitiikan toimeenpanoa

Euro ja talous -tiedotustilaisuus 25.8.2020

Tuomas Välimäki
Johtokunta, Suomen Pankki

Suomen Pankin toiminta rahoitusmarkkinoilla

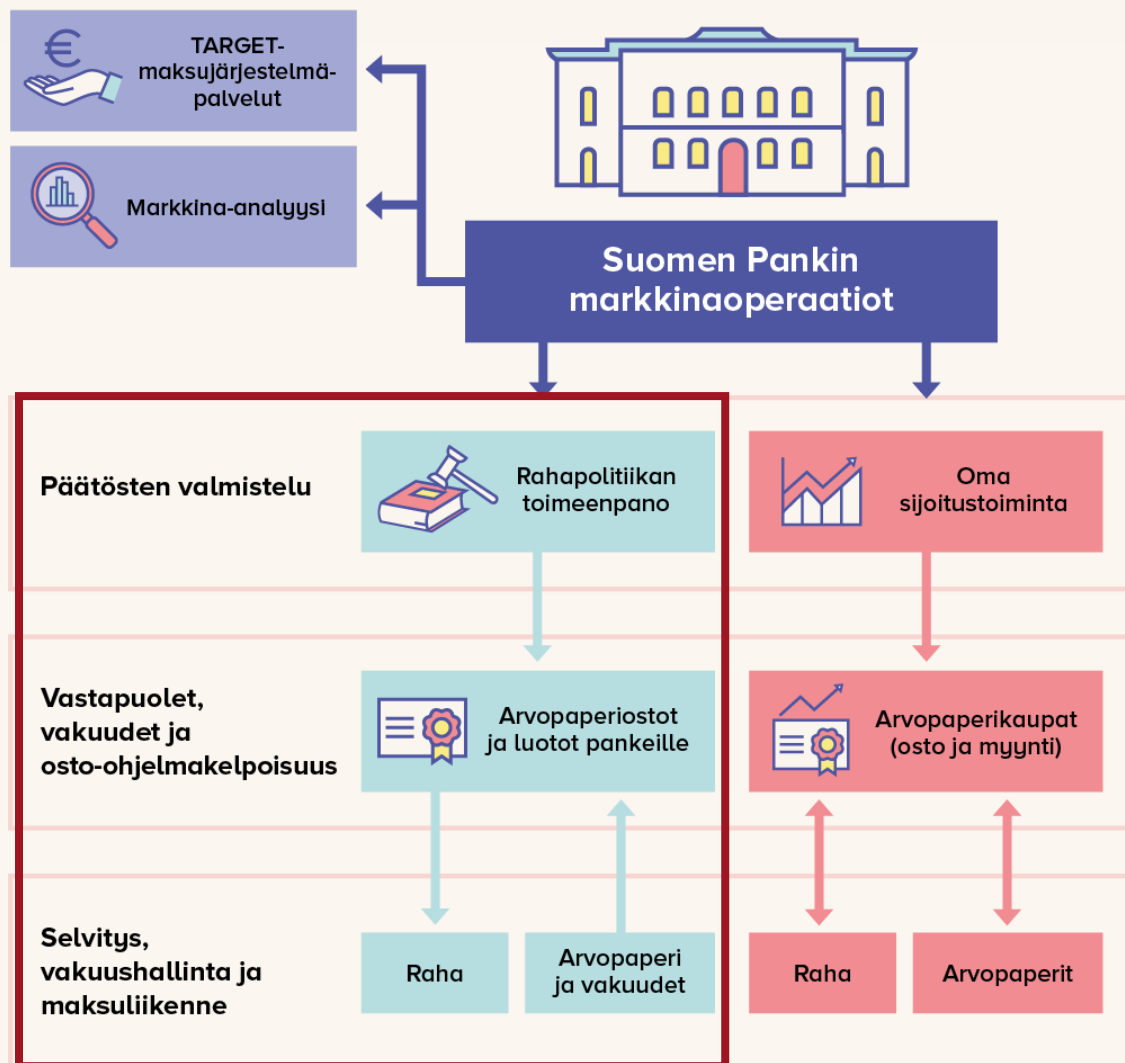


Lähde: Suomen Pankki.

Esityksen keskeiset viestit

- Hintavakauteen tähtäävää rahapolitiikkaa on toteutettu viime ajan mittavilla markkina-operaatioilla, joilla on tuettu euroalueen talouskasvua ja työllisyyttä sekä rahoituksen välittymistä.
- Koronapandemian aikana Suomen Pankki on
 - ostanut huomattavan määrän joukkolainoja rahapolitiikan osto-ohjelman puitteissa,
 - myöntänyt pankeille ennätysmäärän halpoja rahapoliittisia luottoja,
 - helpottanut (ja helpottaa edelleen) rahapoliittisten luottojensa vakuuspolitiikkaa,
 - uudelleenkäynnistänyt sijoitustoimintansa kotimaisilla yritystodistusmarkkinoilla.

Suomen Pankin toiminta rahoitusmarkkinoilla



Lähde: Suomen Pankki.

Taloudellinen epävarmuus kohosi ennätystasolle koronapandemian myötä



Lähteet: Bloomberg ja Suomen Pankin laskelmat.

Epävarmuusindikaattori pohjautuu osakkeiden hintoihin (VIX-indeksi) ja maailmanlaajuisista talouspoliittista epävarmuutta kuvaavaan mittariin (EPU). Lähde: Lindblad ym. 2020.

Rahapolitiikan tavoite, mitoitus ja toteutus

Hintavakaustavoite:

Euroalueen vuosi-inflaatio alle 2%:ia, mutta lähellä sitä.

Rahapolitiikan mitoitus:

Rahoitusolot (normaalisti korkotaso) tasolla, jolla inflaatio keskipitkällä aikavälillä tavoitteen mukaiseksi.

Rahapolitiikan toteutus:

Rahoitusmarkkinoilla tehtävät toimet, joilla ohjataan lyhyitä korkoja ja vaikutetaan muiden varallisuuserien hintoihin.

Finanssikriisiä edeltäneen rahapolitiikan toteutuksen kolme lähtökohtaa

1. Keskuspankki pystyy ohjaamaan lyhimpiä markkinakorkoja.
2. Lyhyiden korkojen muutokset vaikuttavat suoraan muihin rahoitusmarkkinoiden korkoihin ja hintoihin.
3. Korkotasoa voidaan muuttaa rahapolitiikan lopputavoitteen edellyttämällä tavalla.

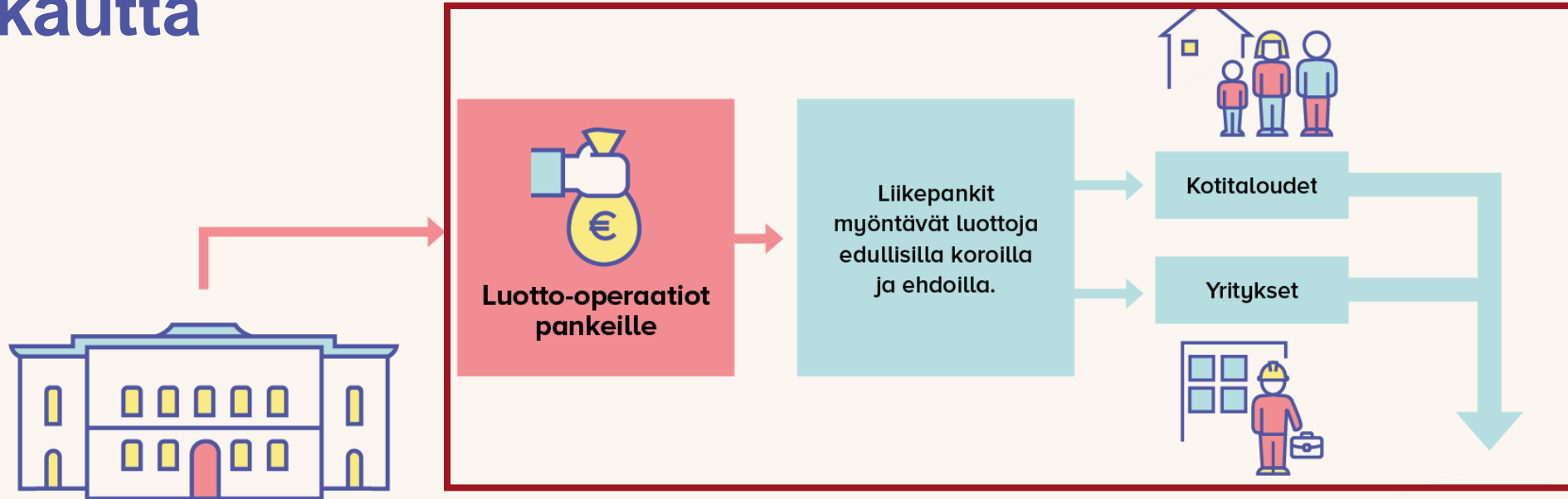
Rahapolitiikan toteutuksen edellytykset murtuivat

1. Pankkienvälisen markkinan romahdus johti tilanteeseen, jossa keskuspankin oli hankala määrittää neutraali likviditeetin kysyntä.
→ *korkojen ohjaus hankaloitui*
 2. Erityisesti valtionvelkakriisin seurauksena riskipreemioiden taso ja vaihtelu kasvoivat.
→ *rahapolitiikan mitoittaminen hankaloitui*
 3. Talouden tasapainottava reaalikorko on laskenut vuosien ajan.
→ *mittava rahapoliittinen elvytys olisi vaatinut ohjauskoron painamista selvästi alle nollan*
- *Ilmeinen tarve epätavanomaisille rahapolitiikkatoimille*

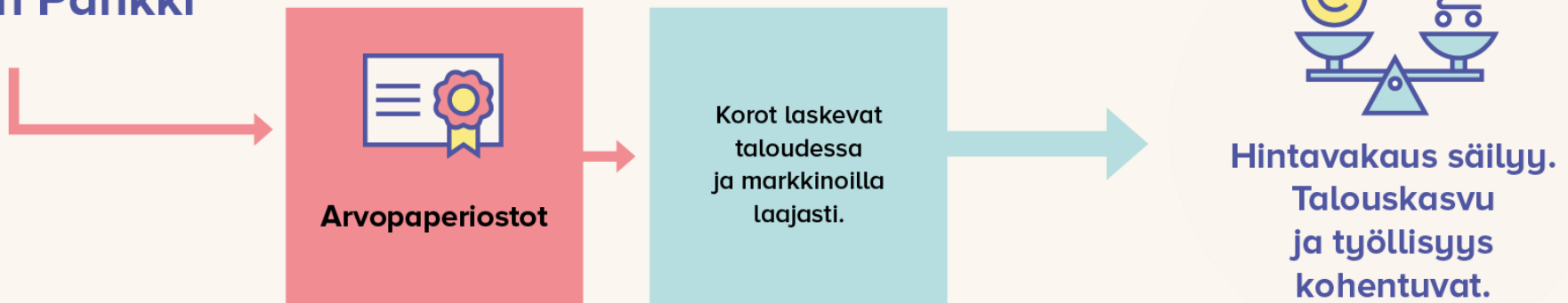
Rahapolitiikan epätavanomaiset toimet

1. Negatiiviset korot
2. Ennakoiva viestintä
3. Pitkät kohdennetut operaatiot
4. Laajamittaiset arvopaperiostot

Pitkäkestoisella luototuksella ja arvopaperiostolla kohti vakautta

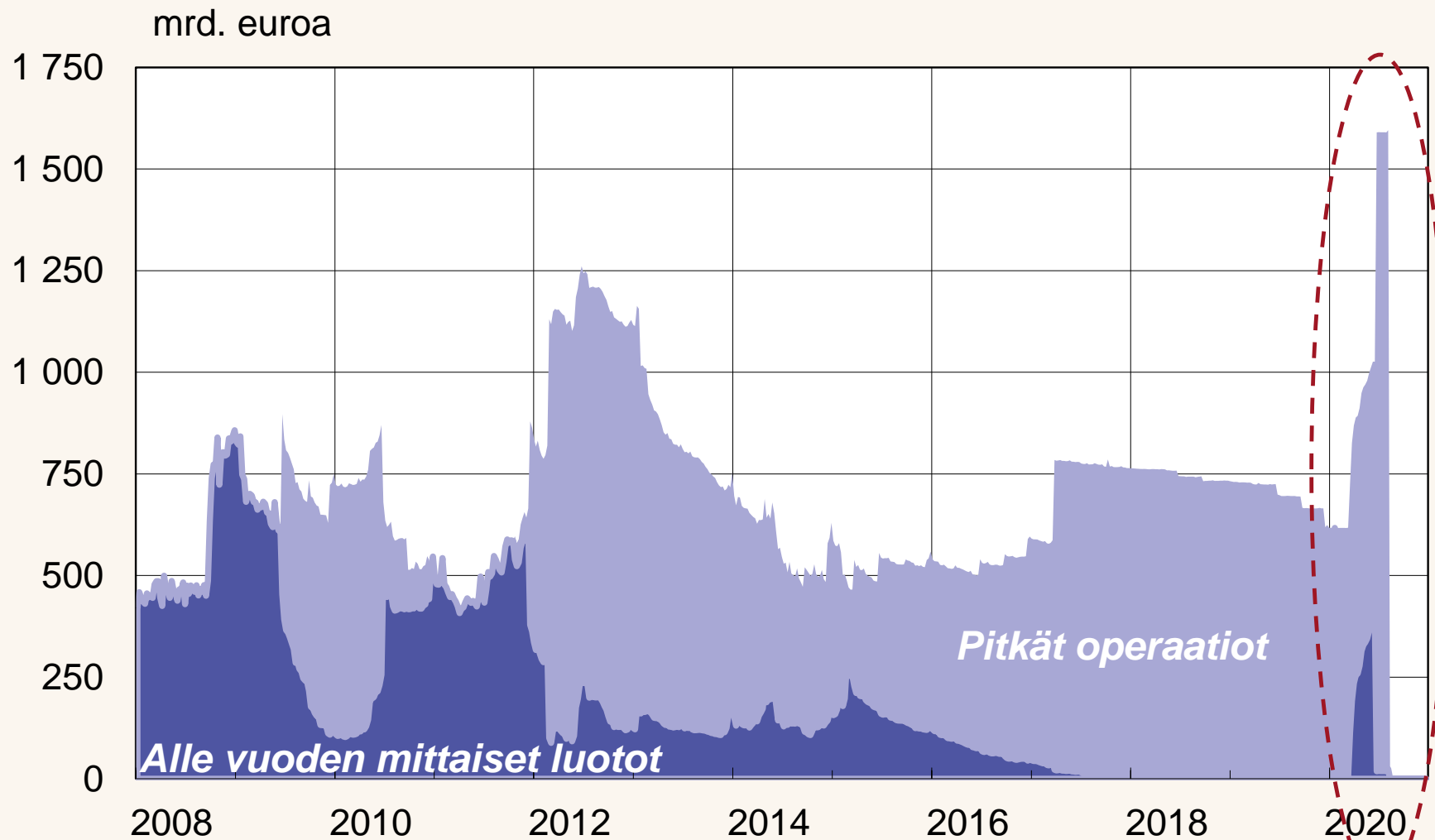


Suomen Pankki



Lähde: Suomen Pankki.

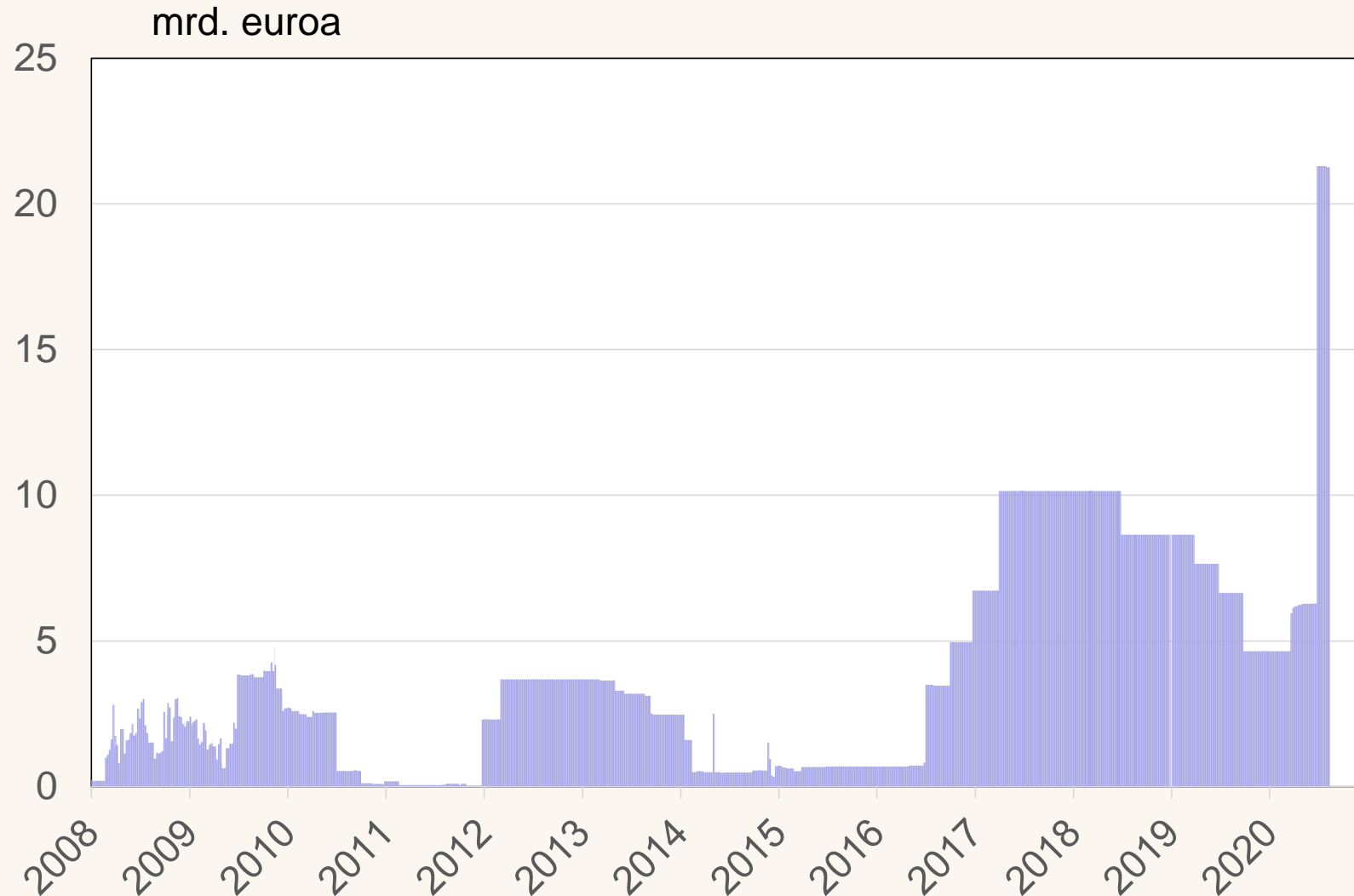
Eurojärjestelmän rahapoliittiset luotot



Pandemian aikana euroalueen pankeille on myönnetty halpoja TLTRO III -luottoja 1 423 mrd. euron edestä.

Lähde: EKP.

Suomen Pankin rahapoliittiset luotot

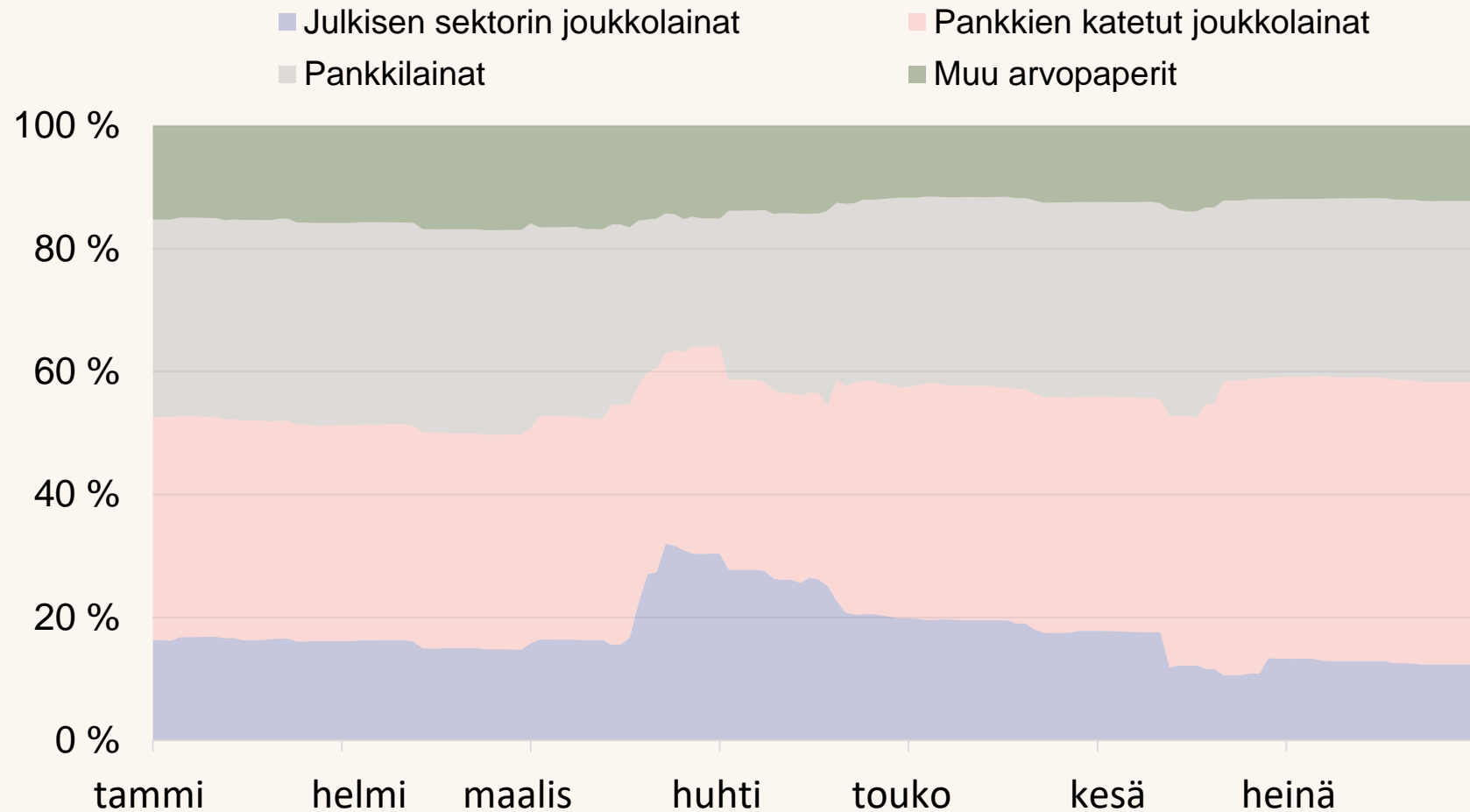


Lähde: Suomen Pankki

Pandemian aikana Suomen Pankki on myöntänyt pankeille TLTRO III -luottoja 17 mrd. euron edestä.

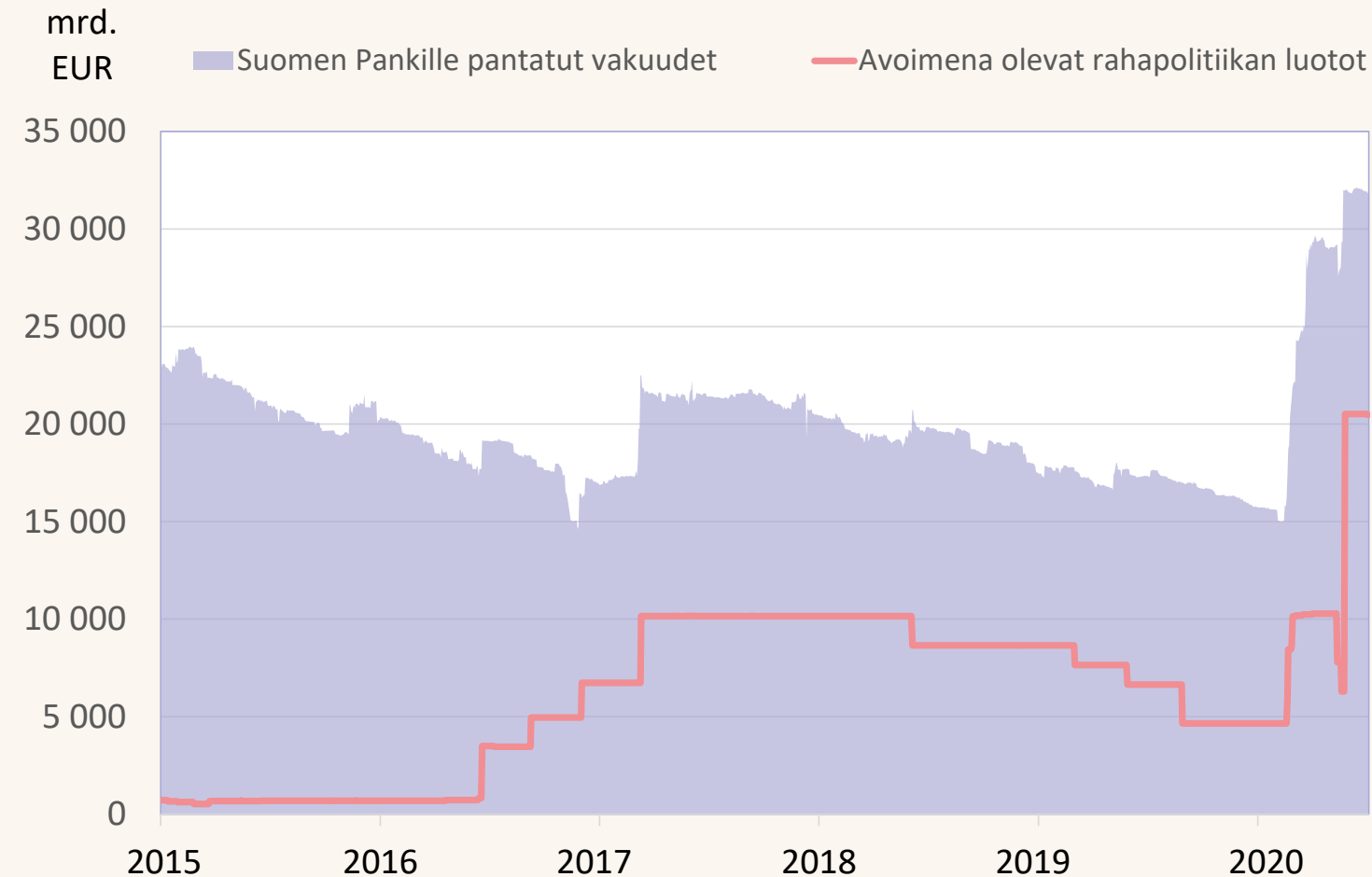
Ei luottoja ilman vakuuksia

Suomen Pankille vuonna 2020 toimitetut rahapolitiikan vakuudet vakuuslajeittain



Lähde: Suomen Pankki

Suomen Pankille toimitettujen vakuuksien määrä tuplaantunut vuonna 2020 reiluun 30 mrd. euroon

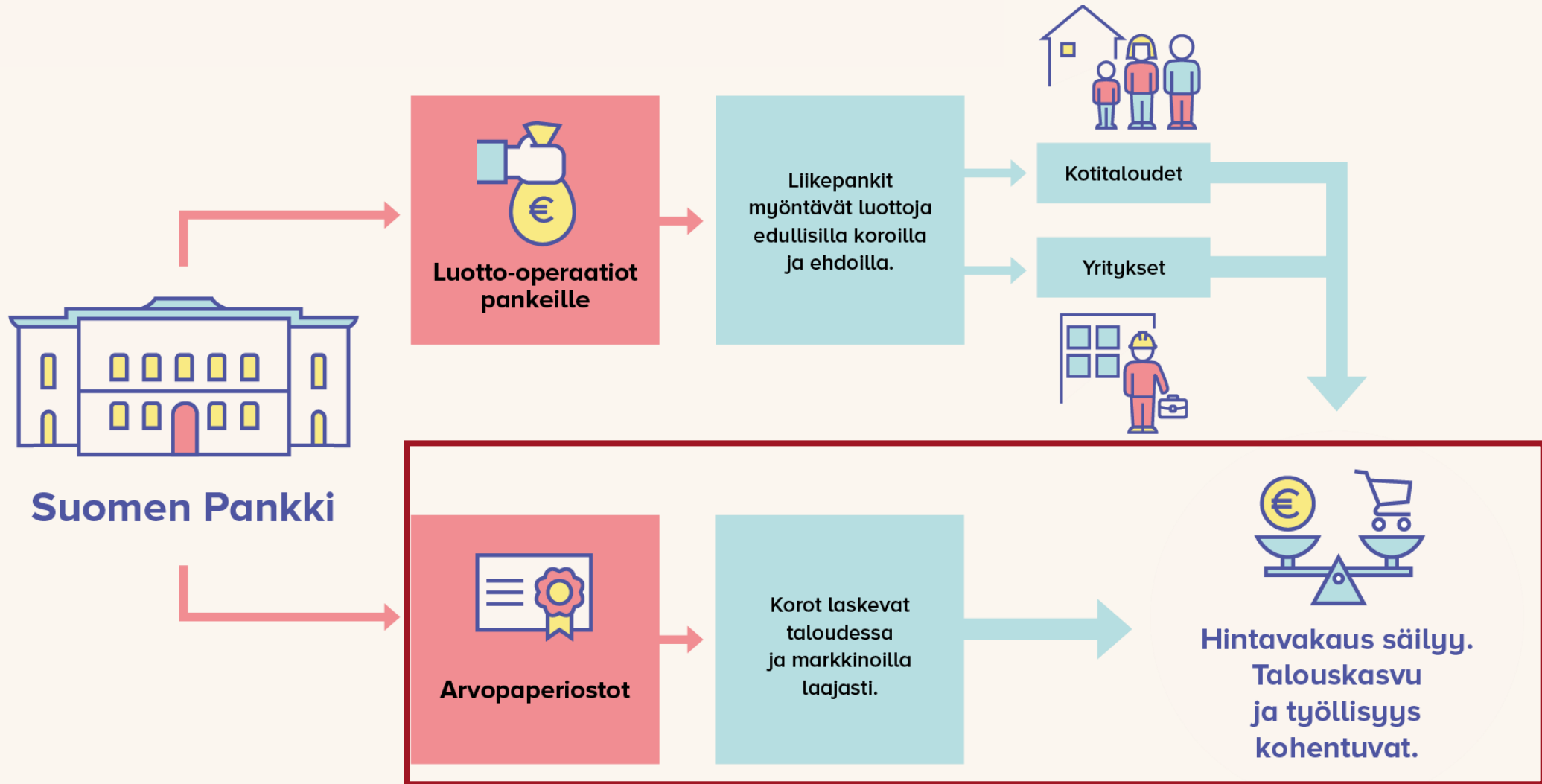


Lähde: Suomen Pankki

Suomen Pankin kansalliset toimet vakuuskehikossa

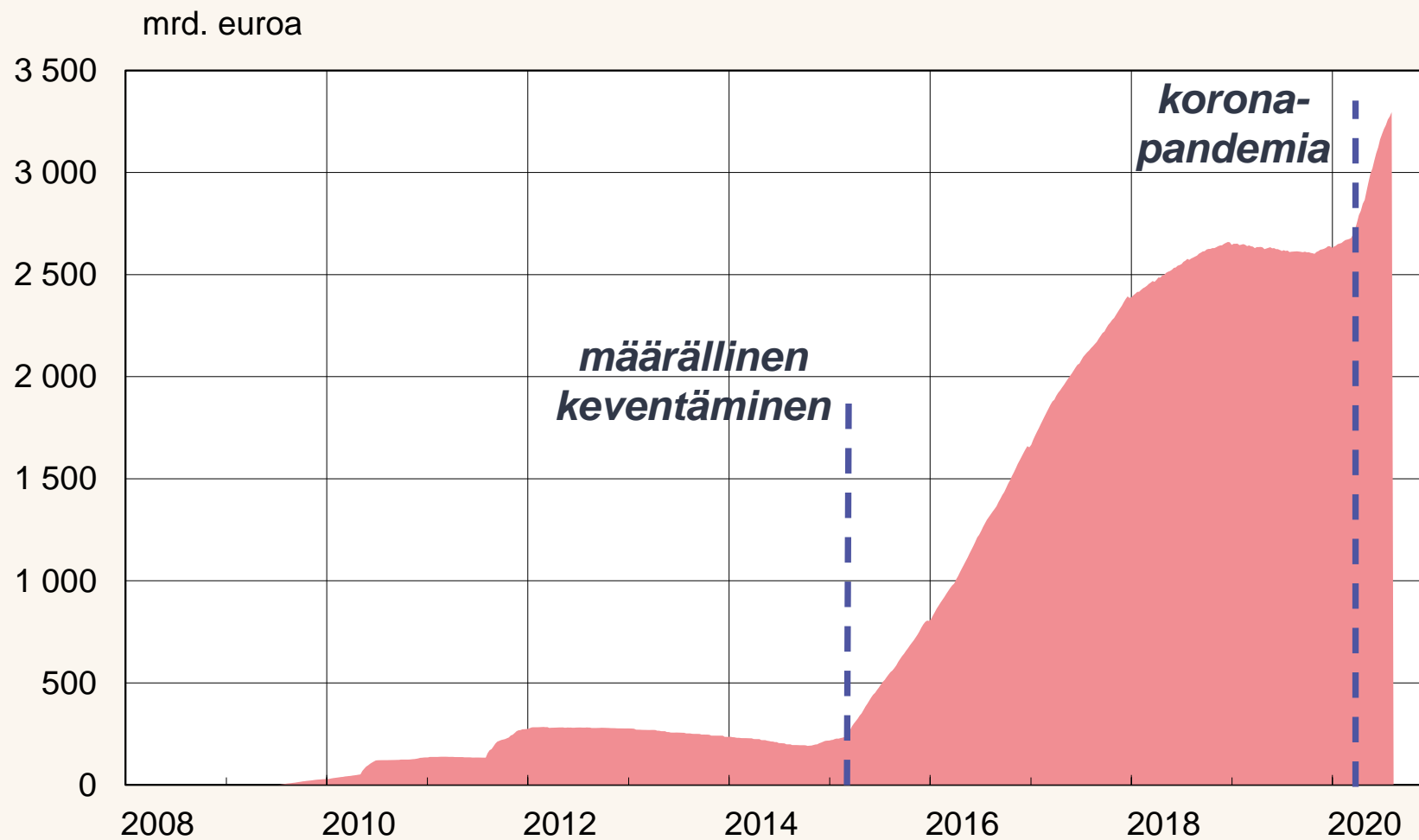
- Suomen Pankin väliaikainen lisälainasaamiskehikko käyttöön 1.9.2020
 - Mahdollistaa sellaisten pankkilainojen käytön vakuutena, jotka eivät täytä kaikkia normaaleja vaatimuksia.
 - Lisälainasaamiskehikolla EKP:n neuvoston hyväksyntä
 - Näiden lainojen luottokelpoisuuden alarajana BB+ (normaalisti BBB-)
 - Lisäksi hyväksytään suomalaisille yrityksille myönnettyjä lainoja, joilla on Suomen valtion COVID-19 toimenpiteisiin liittyvä Finnvera Oyj:n myöntämä takaus.
 - Suomen Pankki kantaa hyväksymänsä lisälainasaamiskehikon puitteissa toimitettuihin vakuuksiin liittyvät riskit.
- Lainasaamisten minimikokoa laskettiin kotimaisessa käytössä 1.4.2020

Rahapoliittiset arvopaperiostot



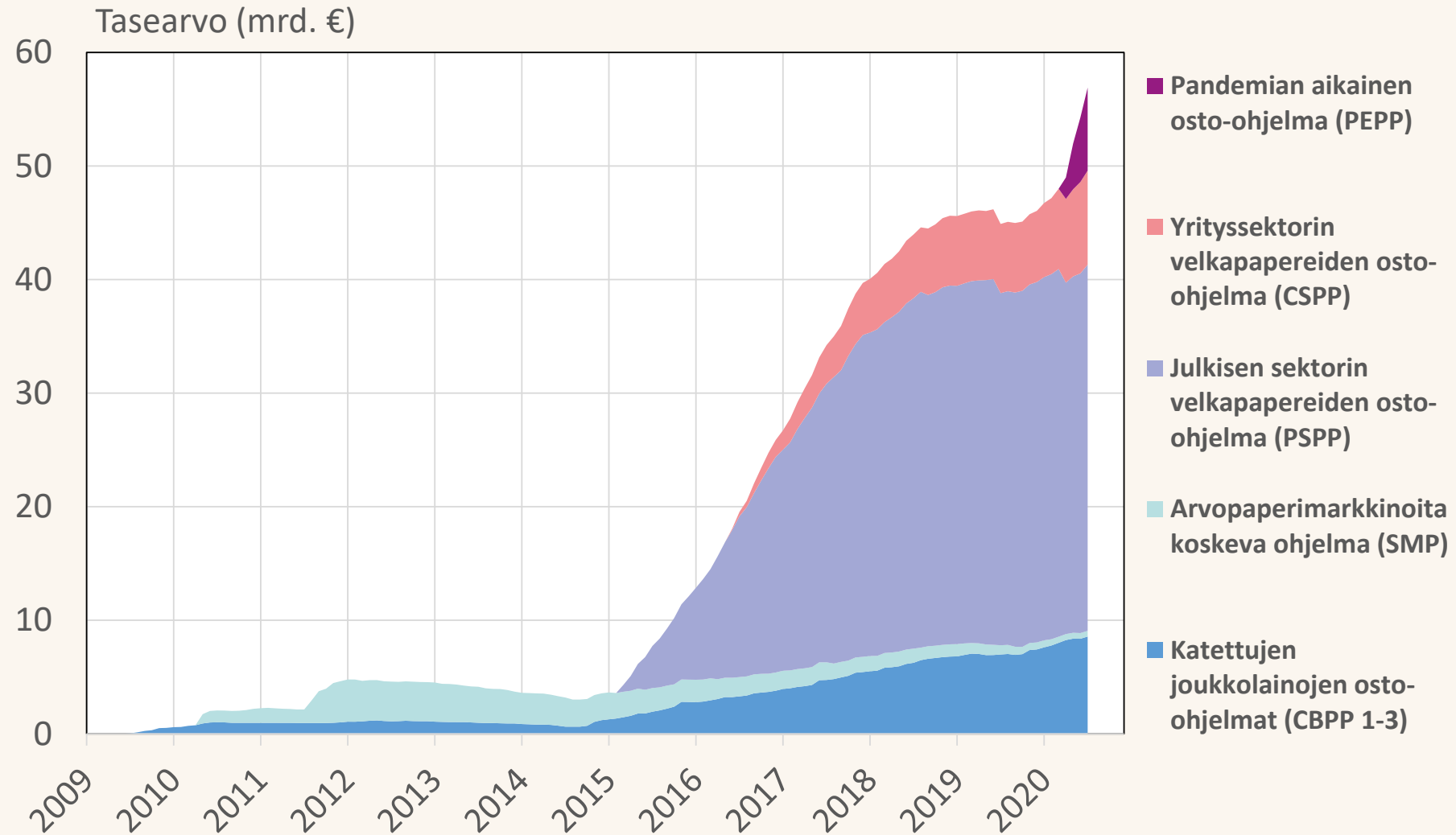
Lähde: Suomen Pankki.

Eurojärjestelmän rahapoliittiset ostot



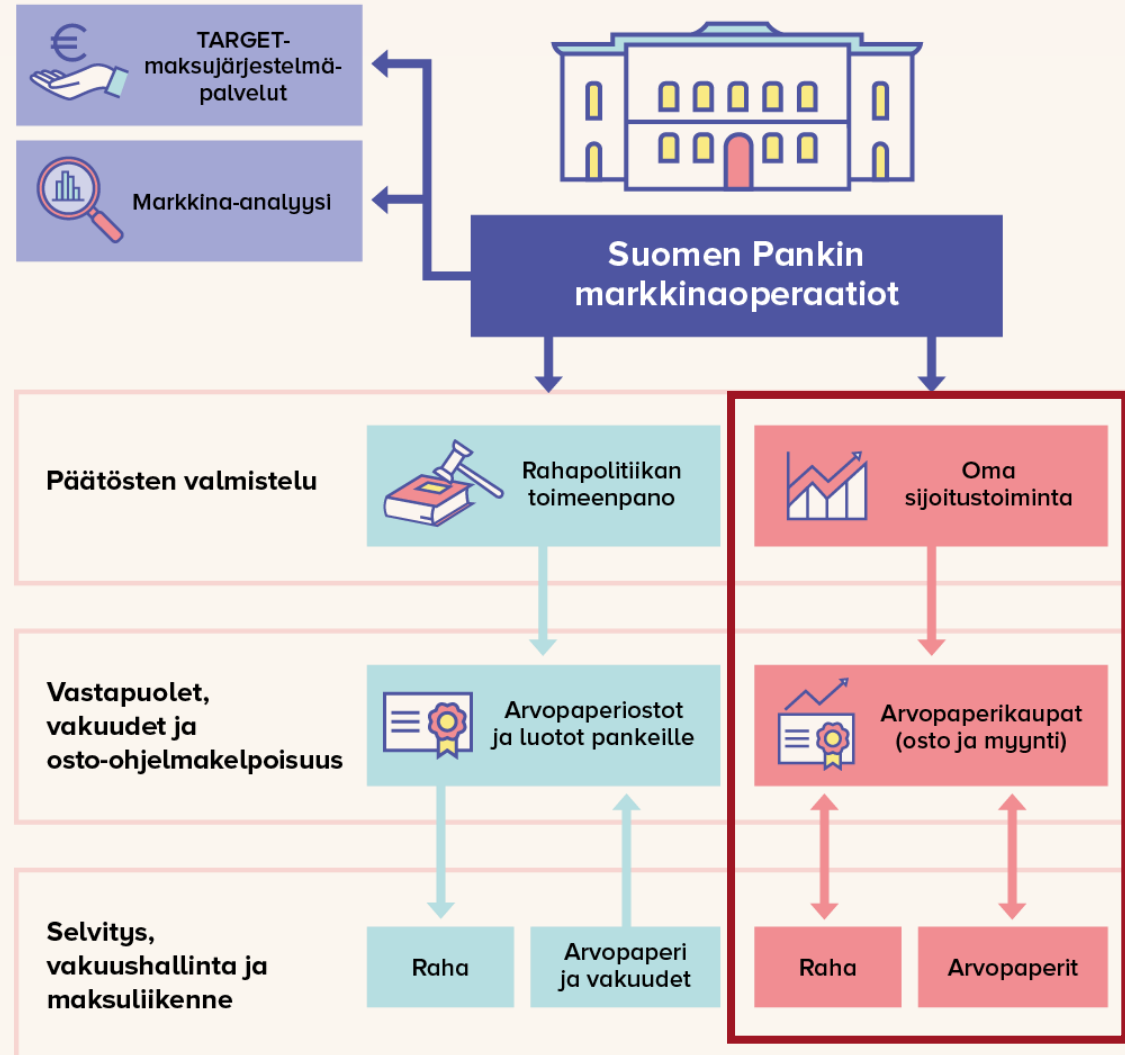
Lähde: EKP.

Suomen Pankin rahapoliittisia arvopaperiostoja



Lähde: Suomen Pankin tase.

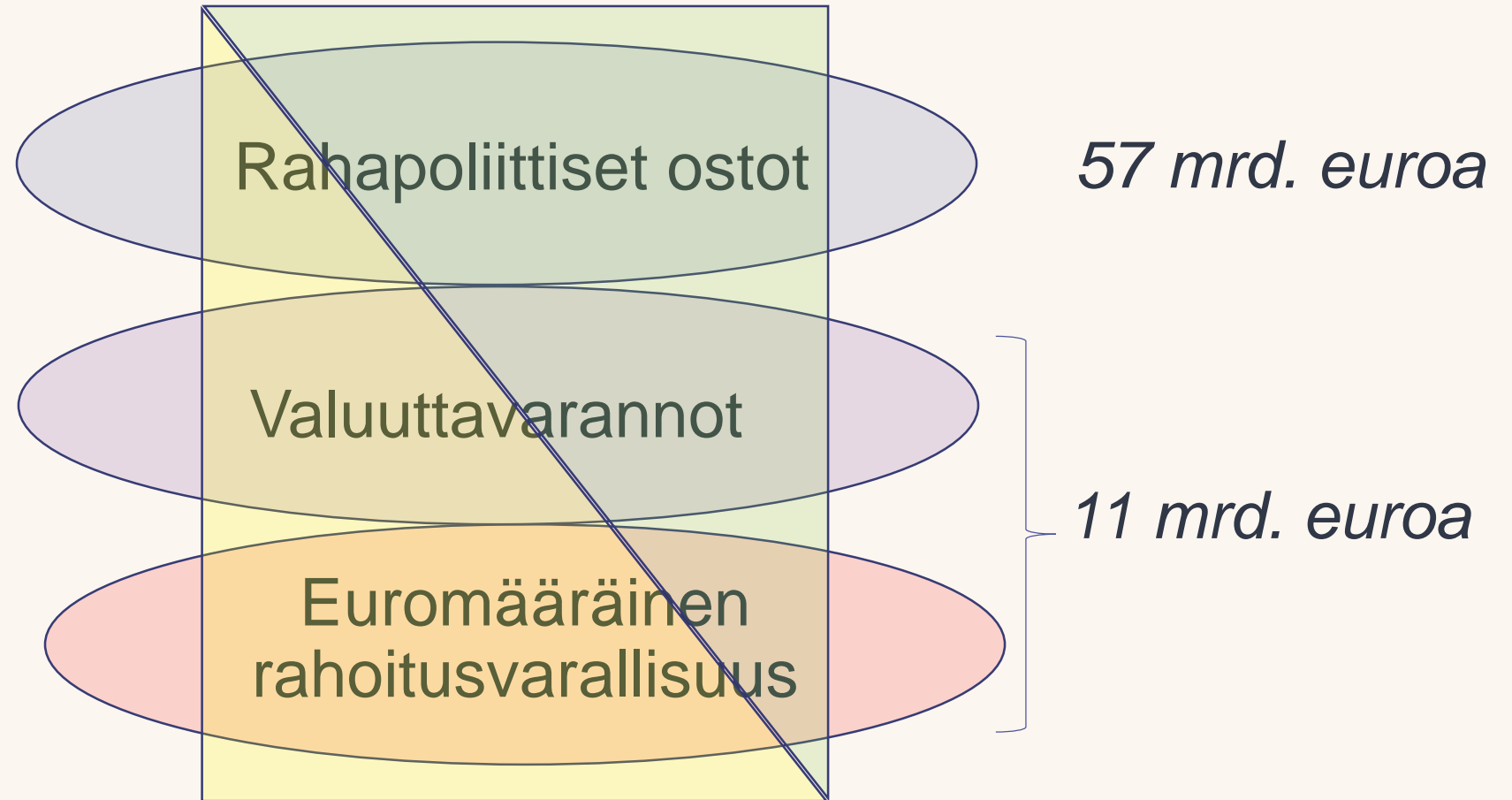
Suomen Pankin sijoitustoiminta



Lähde: Suomen Pankki.

Suomen Pankin markkinaoperaatiot

*Politiikkaominaisuus;
yhteinen päätöksenteko*



*Turvallisuus, likvidisyys ja tuotto;
Itsenäinen päätöksenteko*

Suomalainen yritystodistusmarkkina

- Suomalainen markkinaerikoisuus (mm. pankkien keskeinen merkitys)
- Yritystodistusohjelma yli sadalla yrityksellä (kaikki eivät ole aktiivisia)
 - Näistä Suomen Pankin riskienhallintakriteerit täyttää alle 60 yritystä.
- Yritystodistuksia oli helmikuussa liikkeessä 4,2 miljardin euron edestä.
- Suomen Pankki ei osta julkisen sektorin liikkeeseenlaskuja.

Kotimaisten yritystodistusten ostaminen

- Kotimaisen yritystodistusmarkkinan toiminta heikkeni nopeasti maaliskuun puolivälissä, kun perinteiset sijoittajat alkoivat poistua markkinoilta.
- Tuolloin johtokunta päätti, että Suomen Pankki palaa tälle markkinalle, josta oli poistuttu 2018 alussa. Ostojen kooksi määriteltiin aluksi 500 miljoonaa euroa, mutta määrää kasvatettiin nopeasti miljardiin euroon.
- Päiväostot olivat suurimmillaan yli 150 milj. euroa. Muutamassa viikossa tilanne oli rauhoittunut ja Suomen Pankin ostotahti hidastunut oleellisesti.
- Vaikka ostot ovat osa sijoitustoimintaa, ne tukevat myös rahoituksen välittymistä – poistaa yritysten luottolimiitteihin kohdistuvaa painetta.

Euro & talous 4/2020 liiteartikkelit

- *Rahapolitiikan osto-ohjelmien toteutus Suomen Pankissa (Ilmanen)*
- *Ennätysmäärä luottoja suomalaisille pankeille (Tötterman)*
- *Ei luottoja ilman vakuuksia (Hohti ja Järvinen)*
- *Suomen Pankki hallinnoi rahoitusvarallisuuttaan vastuullisesti (Haavanlammi)*
- *Suomen Pankki ylläpitää ja kehittää yhteistä eurooppalaista rahoitusmarkkinainfrastruktuuria (Peltoniemi)*
- *Markkinoiden myllerryksessä on pysyttävä ajan tasalla (Herrala)*

Keskeiset viestit

- Kriisit ovat mullistaneet rahapolitiikan toteutuksen viime vuosina.
- Koronapandemian aikana Suomen Pankki on
 - ostanut yli 9 mrd. eurolla joukkolainoja rahapolitiikan osto-ohjelmien puitteissa,
 - myöntänyt noin 17 mrd. euron edestä lisää halpoja TLTRO III –luottoja,
 - päättänyt ottaa käyttöön lisälainasaamisten kehikon syyskuun alusta,
 - ostanut kotimaisia yritystodistuksia lähes miljardin euron edestä.

Kiitos!