

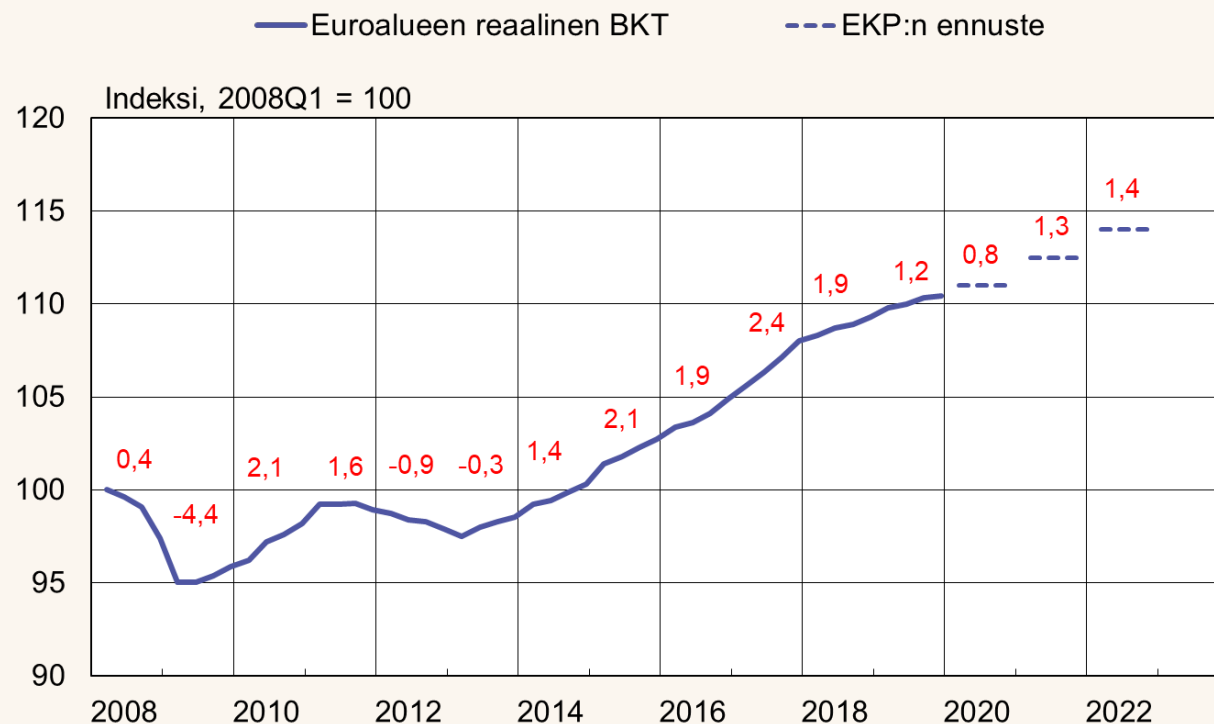


Eurokriisin oppeja

Helsingin yliopisto, verkkoluento 3.4.2020

Olli Rehn, Pääjohtaja
Suomen Pankki

Euroalueen talouskehitys 2008-2022



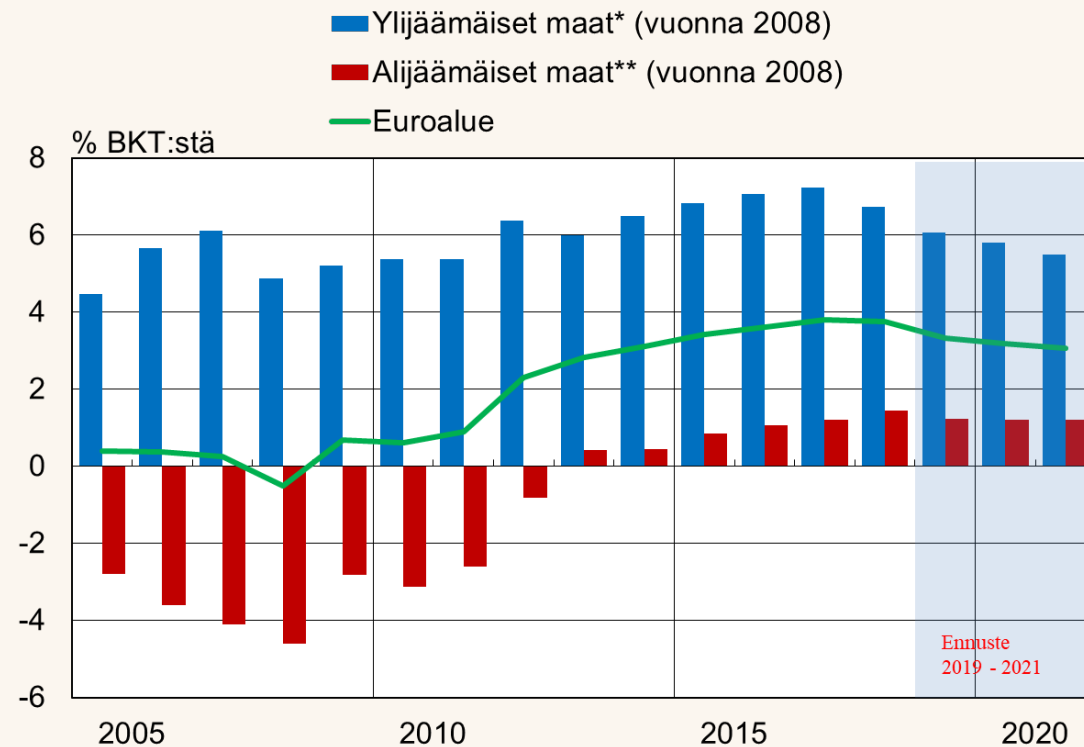
Euroalueen muuttuva kokoonpano. Käyrän yläpuolella olevat luvut ovat vuosikasvuja.

Lähteet: Eurostat ja EKP.

35781@eaBKTindMPEy

Euroalueen talouden tasapainottuminen, 2007-21

Vaihtotaseen yli- ja alijäämät muun maailman kanssa



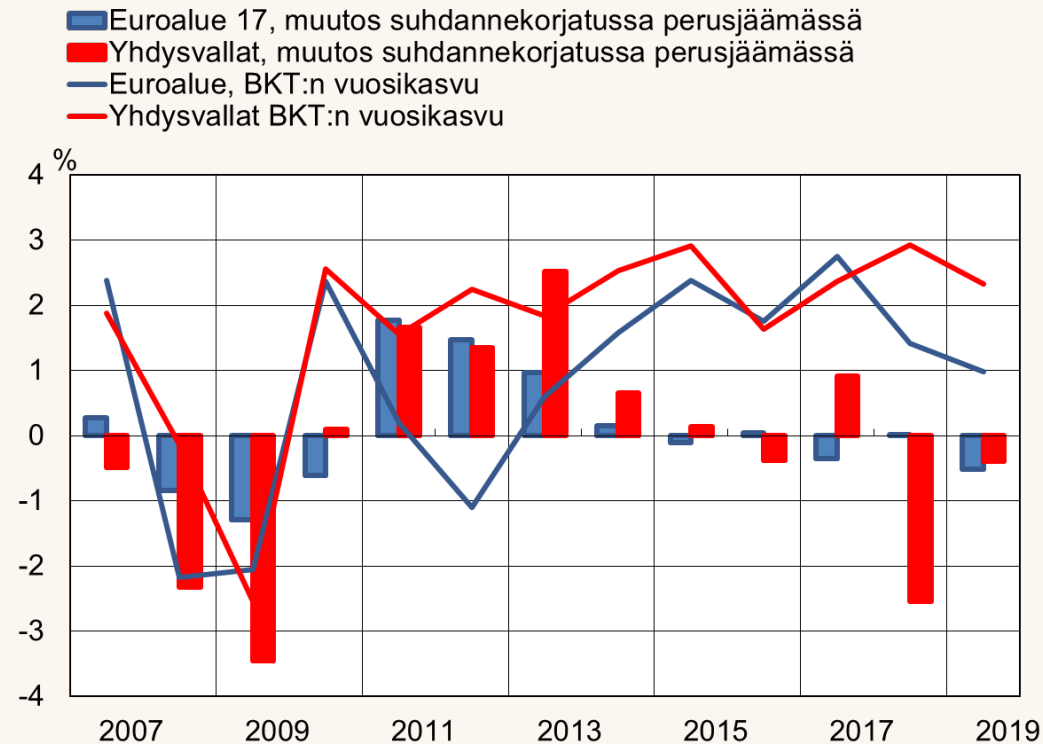
* Ylijäämäisetmaat: AT, BE, DE, FI, NL

** Alijäämäiset maat: FR, IT, ES, PT, IE, GR

Lähteet: Euroopan komissio ja Macrobond.

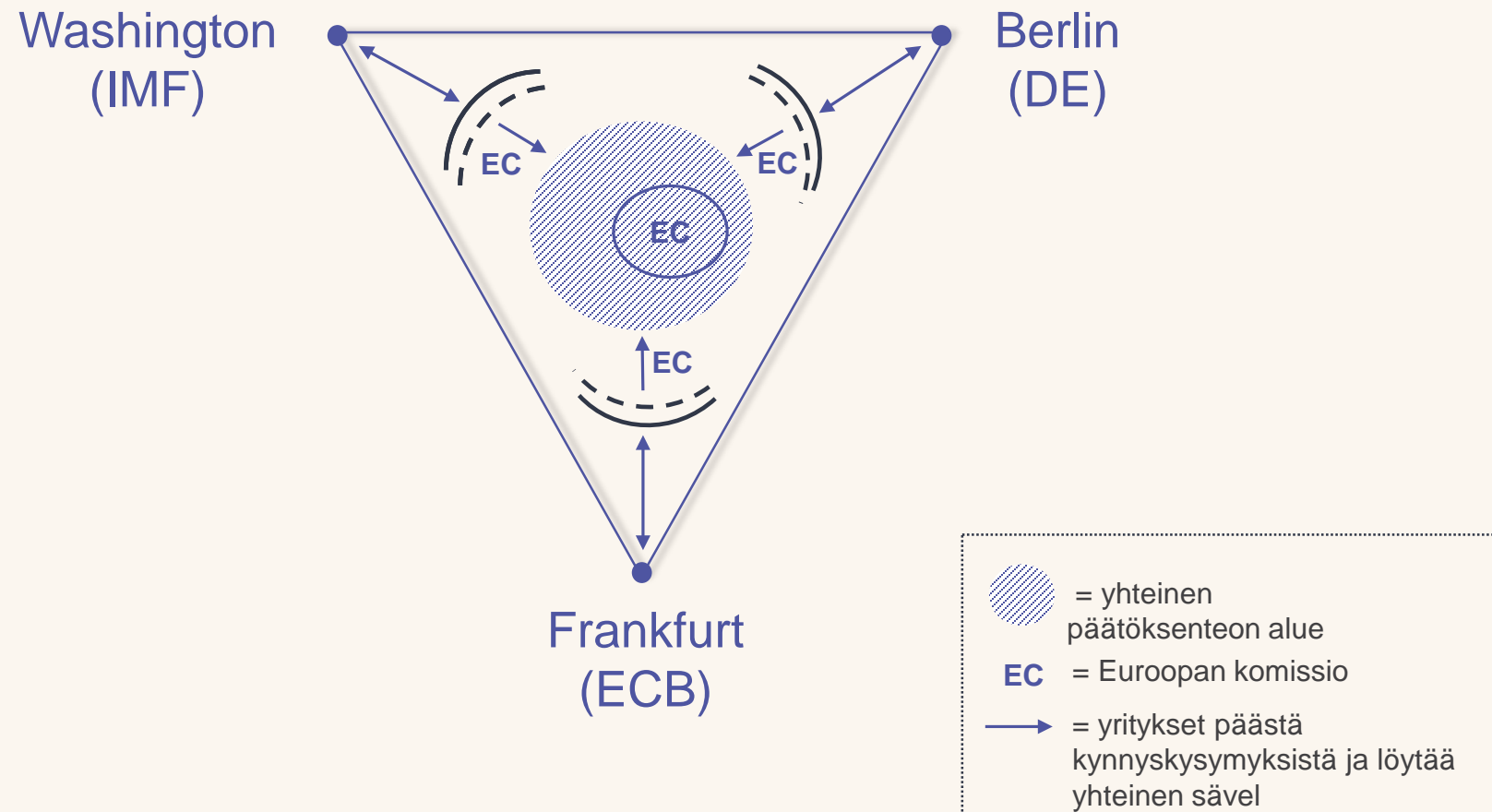
34020@Chart9(fi) (2)

Taloukasvu ja finanssipolitiikka, US ja euroalue (2008-2019)



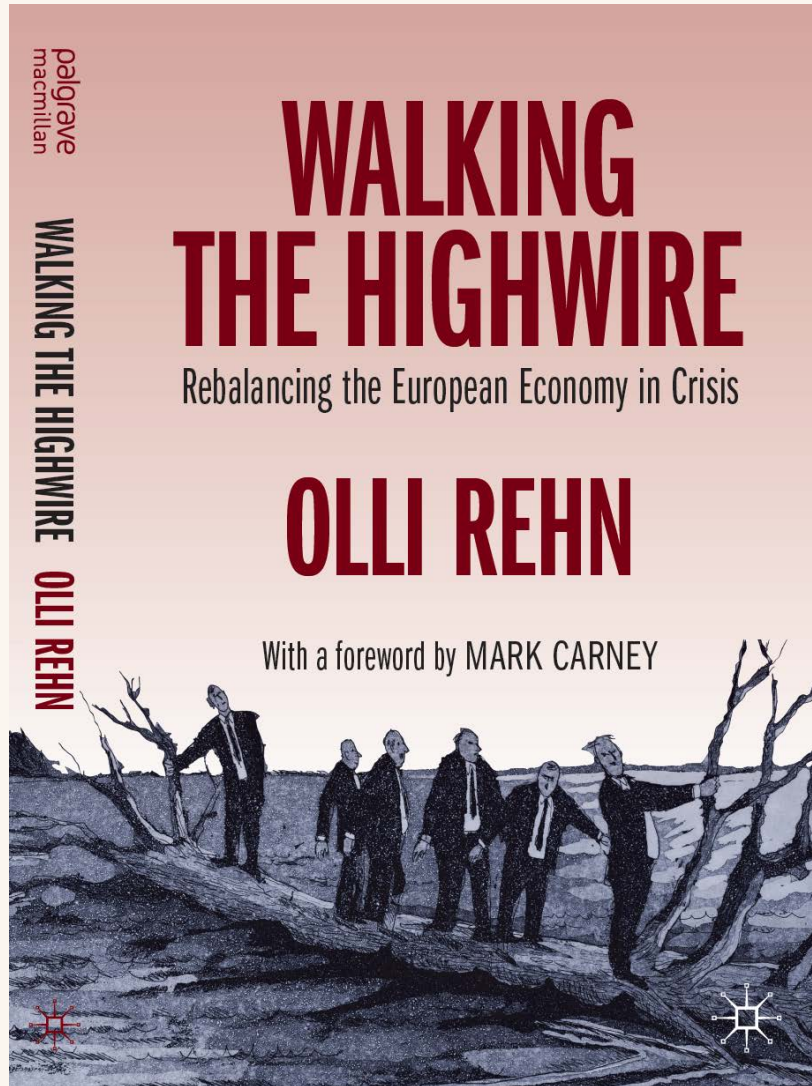
Lähteet: BEA, IMF, OECD ja Macrobond.
34020@Chart72 (2)

Eurokriisin päätöksenteon “mahdoton kolmio” – first-best vs. second-best



Eurokriisin opetuksia

1. Systeeminen kriisi vaatii systeemitason ratkaisuja. 2010-12 kokonaisvaltaiset kriisitoimet (CCR). EKP: ”BuBasta Fediksi”.
2. Rahoitusvakaus laiminlyötiin vakavasti Maastrichtissa:
 - Markkinaturbulenssin rauhoittamiseen tarvitaan ”isoa sinkoa”. EKP + EVM.
 - Pankkiunioni on avainasemassa pankkien ja valtioiden kohtalonyhteyden katkaisemisessa
3. Parempaa finanssi- ja rahapolitiikan yhteispeliä tarvitaan – sekä normaaleina että erityisesti kriisiaikoina.
4. Talouspolitiikan parempi eurooppalainen koordinaatio ja yhteistyö on tärkeää, mutta jäsenmaiden vastuulla on silti aina pitää oma pesänsä kunnossa. Kukaan muu ei huolehdi loppupelissä oman maan talouspolitiikasta kuin maan hallitus itse. Iskunkestävyys, joustavuus, tuottavuus keskeisiä – etenkin pienelle maalle.



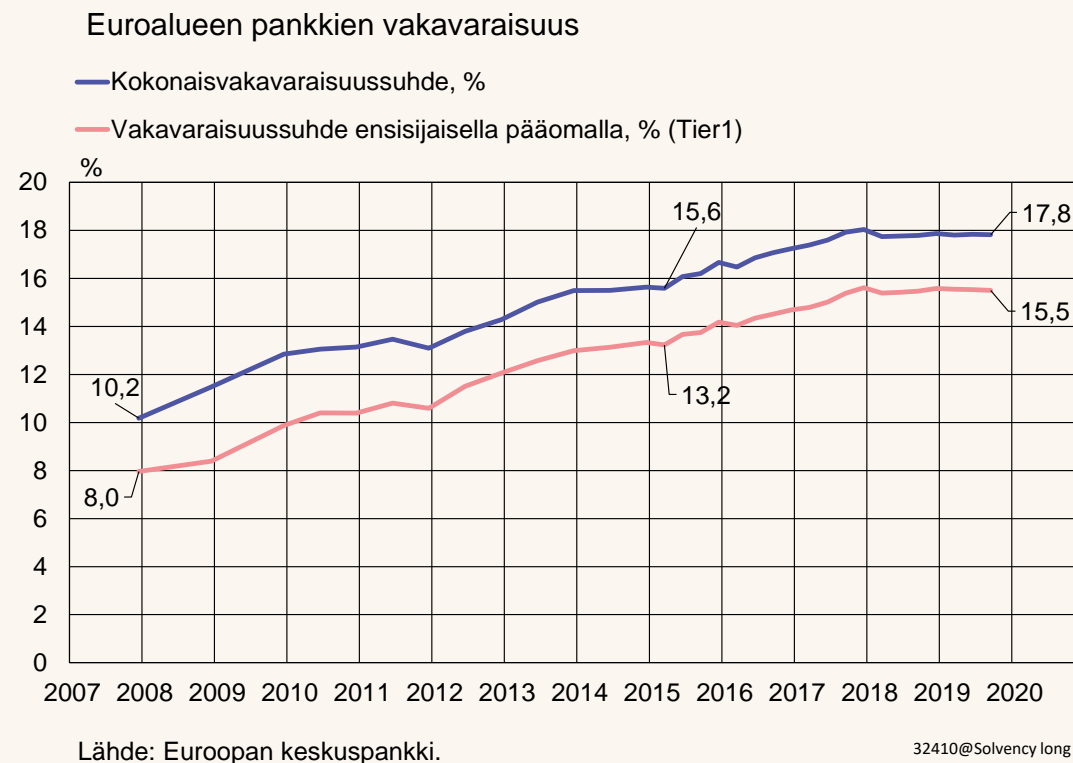
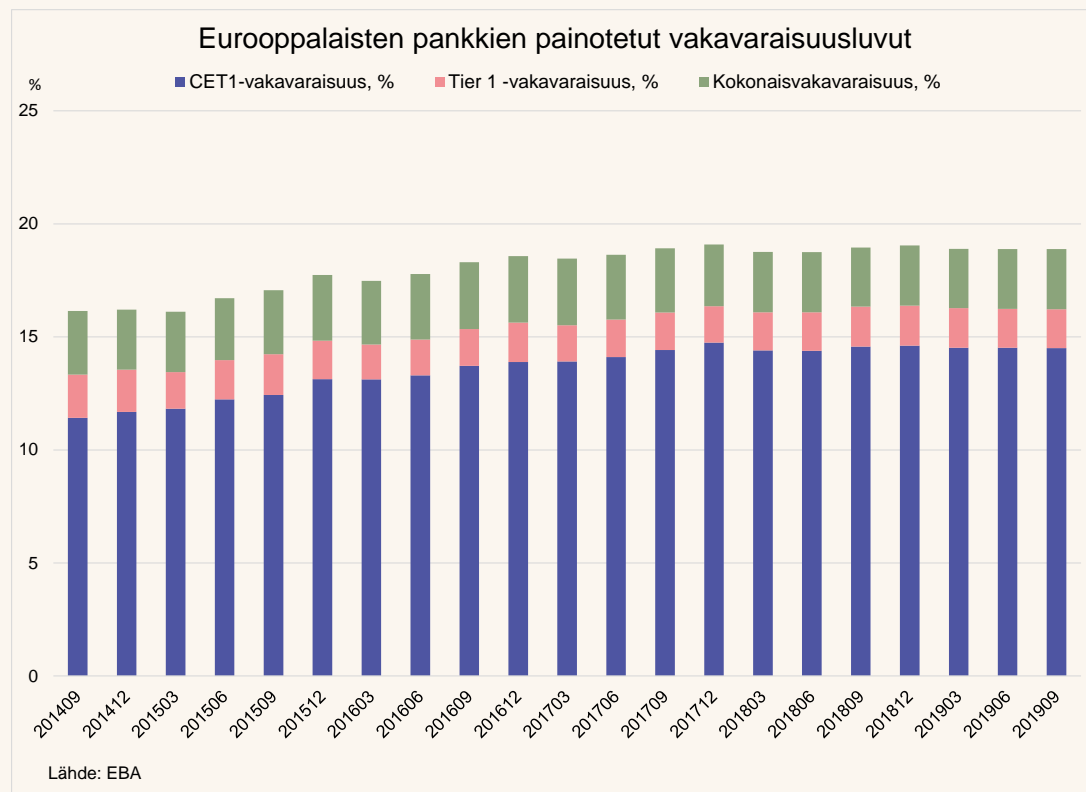
Koronakriisi ja talouspolitiikka

suomenpankki.fi

Jotkin asiat ovat paremmin kuin edellisen kriisin aikaan...

- Kriisi ei johdu suurista makrotalouden epätasapainoista
- Pankit paremmassa kunnossa kuin finanssikriisin alussa
 - Järjestämättömien saamisten määrä on vähentynyt
 - Pääomapuskurit ovat vahvistuneet selvästi
- Reagointi kriisiin ollut nopeampaa
 - Keskuspankkien “isot singot” ja likviditeetin hallinta
 - Finanssipoliittinen elvytys eri puolilla maailmaa

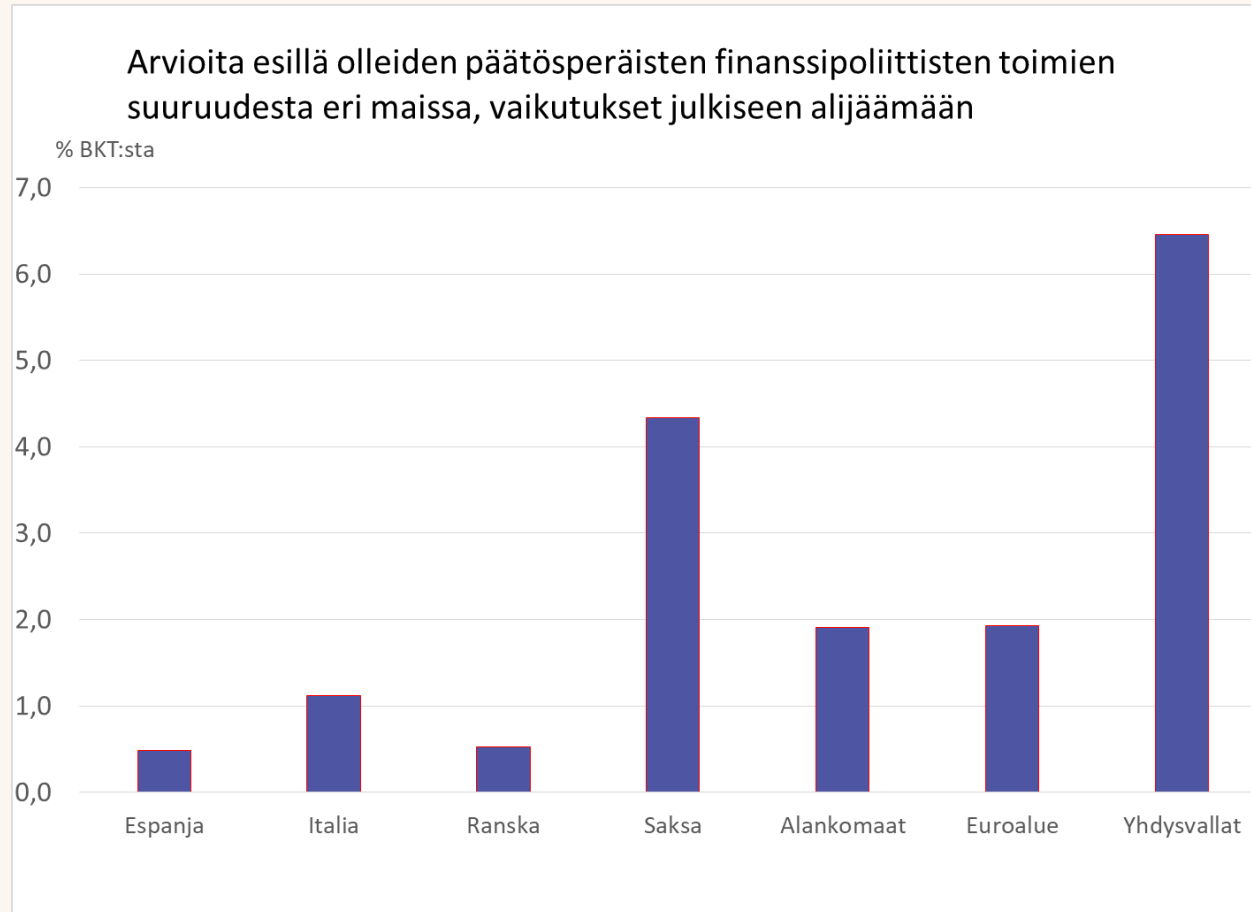
Pääomapuskureiden vahvistaminen – ennen ja nyt



... mutta koronapandemian synnyttämä haaste on valtava, myös talouspolitiikalle

- Koronapandemia vaikuttaa laajasti – suora isku reaalityalouteen ja yhteiskuntaan
 - Vaikutti tarjontashokilta, mutta on myös valtava kysyntäshokki
 - Viime viikkoina näkynyt vakavina häiriöinä rahoitusmarkkinoilla
- Velkaa on enemmän kuin ennen finanssikriisiä
- Iskun syvyyttä ei vielä tiedetä – muuttujia on paljon
 - Kesään mennessä ohi?
 - Toinen kierros?
 - V-mallinen toipuminen vai pidempi taantuma?

Saksan lisäbudjetilla (EUR 156 mrd.) on merkittävä vaikutus euroalueen finanssipolitiikan viritykseen

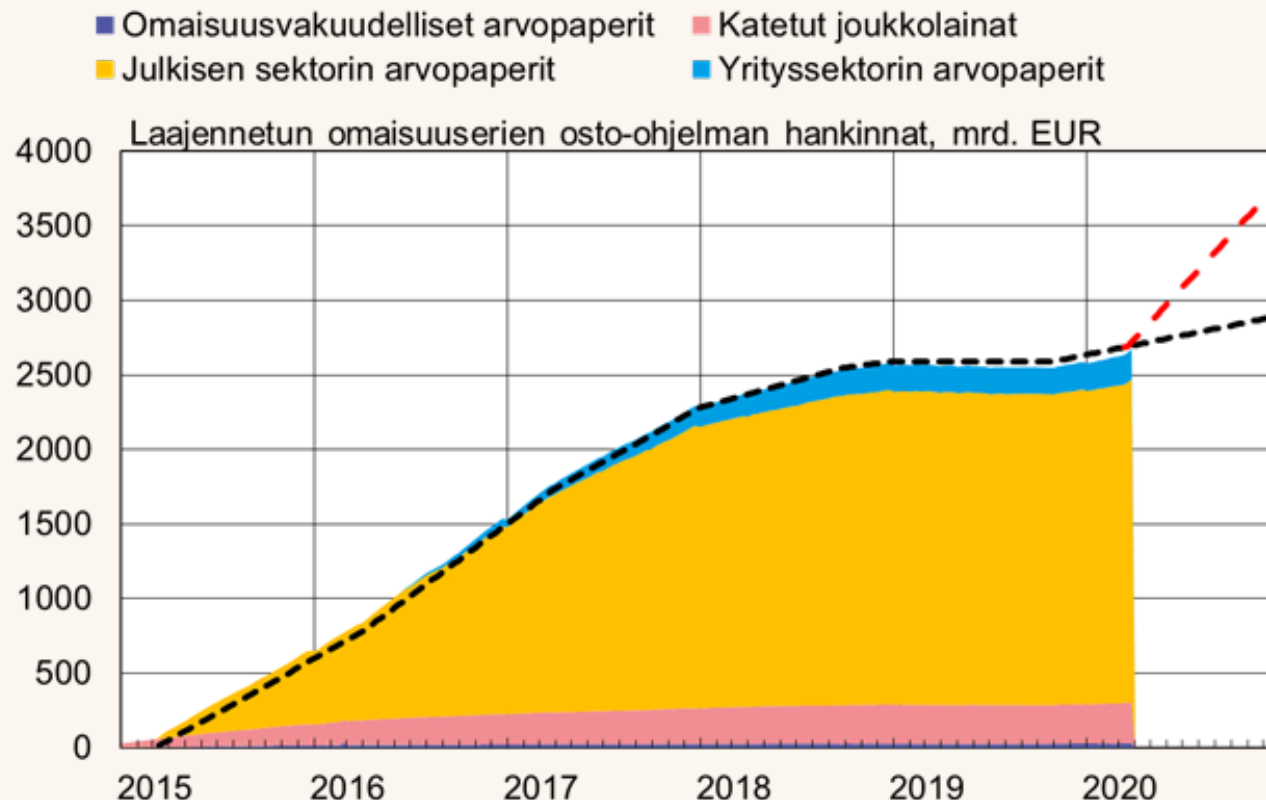


EKP:n rahapoliittiset päätökset 18.3.

- Uusi pandemiaan liittyvä arvopaperien osto-ohjelma: (Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP)
 - Ostoja joustavasti 750 mrd euron edestä, ohjelma kestää v. 2020 loppuun
 - Kattaa samat arvopaperiluokat kuin nykyinen APP
 - EKP on valmis muokkaamaan arvopaperiostoihinsa liittyviä omistusrajoituksia ja tarvittaessa laajentamaan ohjelmaa
- Yrityssektorin velkapapereiden osto-ohjelmassa (CSPP) laajennetaan ostettavien arvopaperien joukkoa
- EKP laajentaa luotto-operaatioissa hyväksyttäviä vakuuksia
- EKP:n neuvosto tekee toimivaltansa puitteissa kaiken tarvittavan tukeakseen kaikkia alueen kansalaisia tässä vaikeassa tilanteessa – ilman rajoitteita

EKP tekee toimivaltansa puitteissa kaiken tarvittavan tukeakseen euroalueen talouksia koronakriisissä

- EKP ilmoitti 18.3. uudesta pandemiaan liittyvästä arvopaperien osto-ohjelmasta (Pandemic Emergency Purchase Programme)
 - Ostoja joustavasti 750 mrd. euron edestä, ohjelma kestää vuoden 2020 loppuun
 - Täydentää 12.3. ilmoitettujen 120 mrd. euron lisäostojen sekä muiden rahapolitiikkaa keventävien toimien vaikutusta
- EKP:n tavoitteena on varmistaa, että suotuisat rahoitusolot auttavat kaikkia talouden sektoreita selviytymään tästä sokista



Mustalla katkoviivalla syyskuussa 2019 ilmoitettu tavoitetaso ja punaisella maaliskuussa 2020 ilmoitettu tavoitetaso.

Lähde: EKP.

Fedin ”aakkossoppa” 2020

- UST-, MBS-, ja CMBS-ostot
- RP = repo (O/N-3kk)
- IOER = Interest on excess reserves
- DW = Discount window
- ONRRP = Overnight reverse repo
- PDCF = Primary dealer credit facility
- CPFF = Commercial paper funding facility
- MMLF = Money market mutual fund liquidity facility
- FX SWAP = Kansainväliset swap-järjestelyt
- PMCCF = Primary market corporate credit facility
- SMCCF = Secondary market corporate credit facility
- TALF = Term asset backed lending facility
- MSBLP = Main street business lending program
- FIMA = Foreign and international monetary authorities repo facility

Koronavirukseen liittyvät pankkivalvonnan toimet

- EKP:n suorassa valvonnassa oleville pankeille mahdollisuus joustaa tietyistä lisäpääoma- ja likviditeettivaatimuksista
 - Koskee myös suomalaisia EKP:n suorassa valvonnassa olevia pankkeja
- Finanssivalvonta kevensi 17.3. suomalaisten luottolaitosten kansallisen päätöksenteon piiriin kuuluvia pääomavaatimuksia yhdellä prosenttiyksiköllä
 - Koskee kaikkia pankkeja

Suomen Pankki on aloittanut yritystodistusostot koronaviruksen talousvaikutusten lievittämiseksi

- Tarkoituksena on lisätä rahoituksen tarjontaa yrityksille ja säilyttää työpaikkoja osana muita kansallisia ja euroalueen kriisitoimia
- Suomen Pankki aloitti 17.3. yritystodistusten ostot. Ohjelman kokoa kasvatettiin 500 miljoonasta eurosta 1000 miljoonaan 19.3.
- Ostot lievittävät epäsuorasti myös pk-yritysten rahoitusoloja, kun pankit voivat vapauttaa luottolimiittejä muille asiakkaille

Mistä yritys voi hakea rahoitusta koronavirustilanteessa?

	Oma pankki tai rahoittaja	ELY-keskukset	Business Finland	Finnvera	Kunnat
Yksinyrittäjä	●				●
Pienyritys (1-5 työsuhteessa olevaa työntekijää)	●	●		●	
Pk-yritys (6-250 työsuhteessa olevaa työntekijää)	●		●	●	
Midcap-yritys (liikevaihto maks. 300 milj. €/v)	●		●	●	
Suuryritys	●			●	

Yhteenveto: Terveys ensin – mutta vastatoimien taloudelliset vauriot on minimoitava

- Kansanterveyden suojeleminen on luonnollisesti etusijalla
- Mutta vastatoimet leviämisen hallitsemiseksi ovat käytännössä pysäyttäneet maailmantalouden. Viranomaisten, etenkin hallitusten mutta myös keskuspankkien, on pyrittävä torjumaan taloudellisia vahinkoja
- Välitön haaste: Yritysten likviditeetin turvaaminen. Seuraavaksi: Työntekijöihin kohdistuvan iskun lievittäminen, työpaikkojen pelastaminen ja kotimaisen kysynnän tukeminen = pohjoismainen malli
- Finanssipolitiikalla on keskeinen rooli. Euroopan laajuinen koordinoitu elvytysohjelma olisi toivottava ratkaisu
- Lopulta laajamittainen tuotannon ja luottamuksen palautuminen alkaneeksi vasta, kun kansa luottaa pandemian olevan hallinnassa

A blue-tinted photograph of a classical building facade. The building features multiple stories with arched windows and decorative architectural elements. In the foreground, there are street lamps and a small stone structure. The overall scene is captured in a monochromatic blue color scheme.

Kiitos!

suomenpankki.fi