

Erkki Liikanen  
Suomen Pankki

# Ajankohtaista rahoitusmarkkinoilta

Kesäkuu 2015  
Eduskunnan talousvaliokunta





# Sisällys

- Keveä rahapolitiikka tukee euroalueen talousnäkymiä
- EU:n tuomioistuimen ennakkoratkaisu OMT-ohjelmasta
- Rahoitusmarkkinoista tällä viikolla, Kreikka,

Erkki Liikanen  
Suomen Pankki

## Keveä rahapolitiikka tukee euroalueen talousnäkymiä





# Maailmantaloudessa erisuuntaisia virtoja

## Eurojärjestelmän asiantuntijoiden ennusteet

Kesäkuu 2015 (muutos maaliskuun 2015 ennusteeseen)

- |                                 |                           |
|---------------------------------|---------------------------|
| ■ <i>Maailma (pl. euroalue)</i> | ■ <i>Euroalue</i>         |
| ■ <i>BKT:</i>                   | ■ <i>BKT:</i>             |
| <i>2015: 3,4 % (-0,4)</i>       | <i>2015: 1,5 % (± 0)</i>  |
| <i>2016: 4,1 % (-0,1)</i>       | <i>2016: 1,9 % (± 0)</i>  |
| <i>2017: 4,1 % ( - )</i>        | <i>2017: 2,0 % (-0,1)</i> |



# Rahapolitiikan ohella öljyn hinnan lasku keskeinen taustatekijä

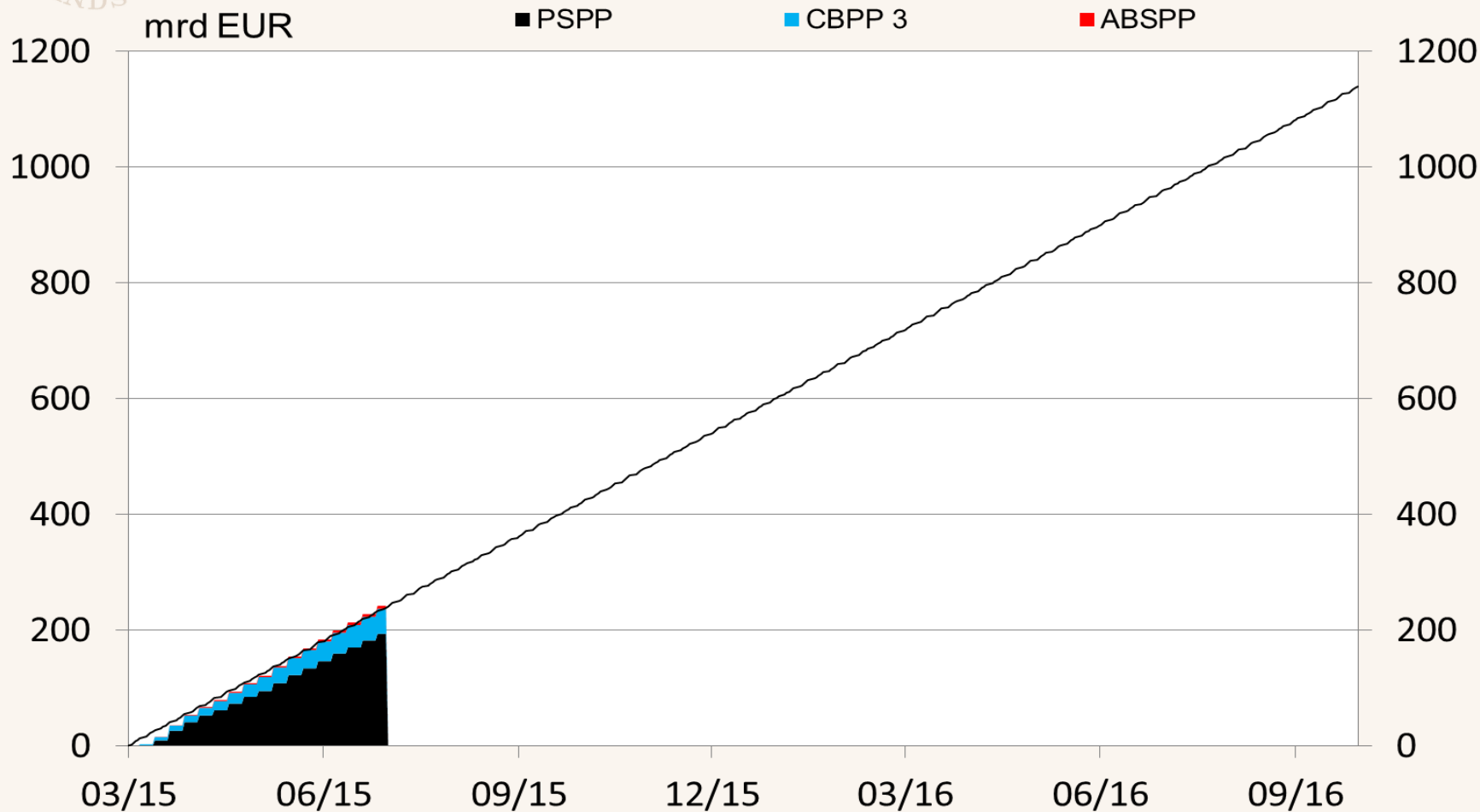
- *Keventynyt rahapolitiikka pienentää rahoituksen kustannuksia ja parantaa sen saatavuutta*
- *Euron ulkoisen arvon heikkeneminen*
- *Öljyn hinnan lasku viime vuoden aikana*

## *Lisäksi:*

- *Julkisen talouden sopeutusta viety eteenpäin*
- *Rakennuudistukset etenemässä*
- *Pankkisektoria vahvistettu*
- *Yksityisen sektorin velkatasot alentuneet*



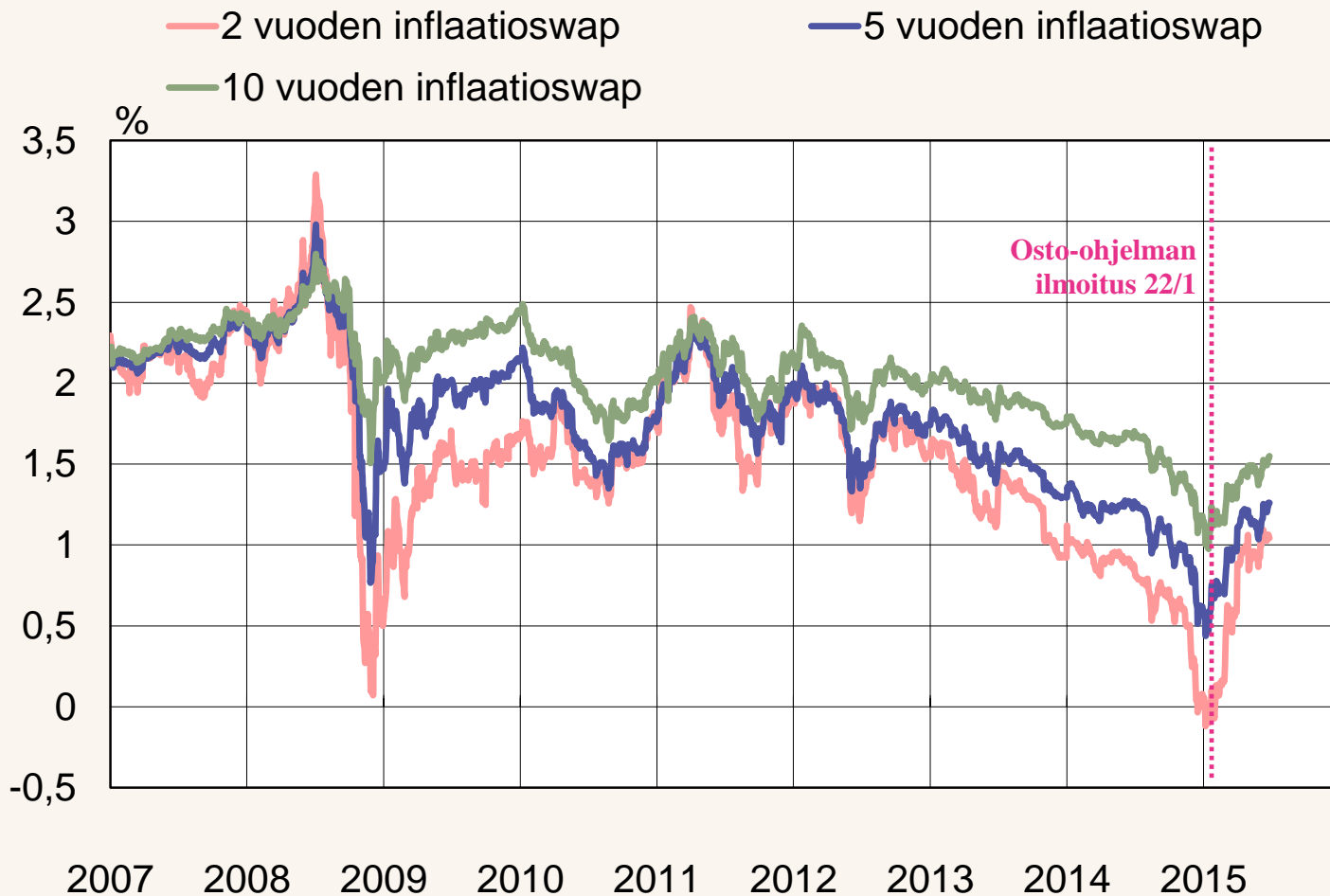
# Eurojärjestelmän laajennetun osto-ohjelman ostot, miljardia euroa



Lähde: Bloomberg. CBPP3 ja ABSPP ostot maaliskuusta alkaen



# Markkinoiden inflaatio-odotukset toipuneet

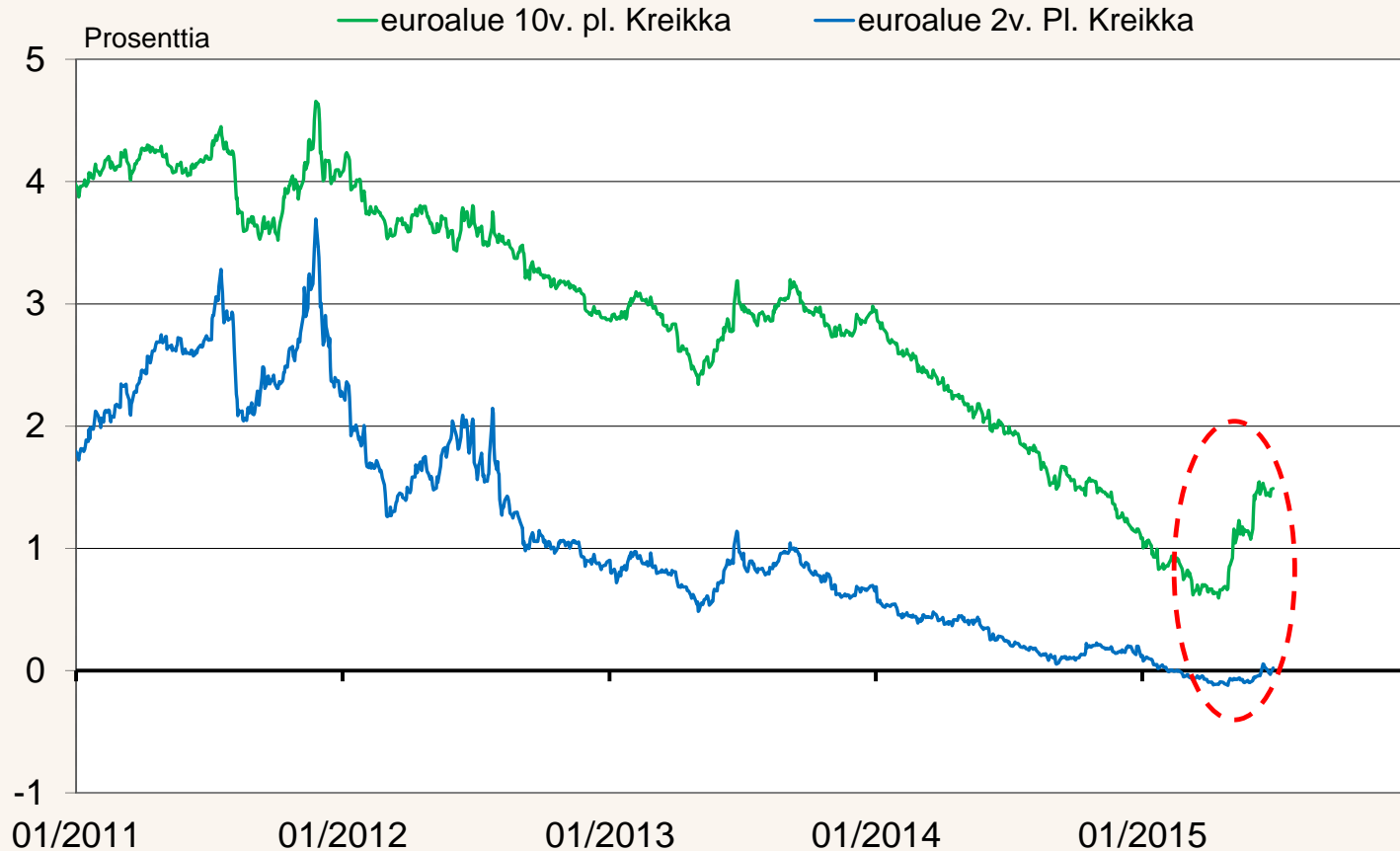


Lähde: Bloomberg.

patu30199@swap



# Valtioiden lainakorot laskeneet; toukokuussa korjausliike pitkissä koroissa



Lähde: Bloomberg.



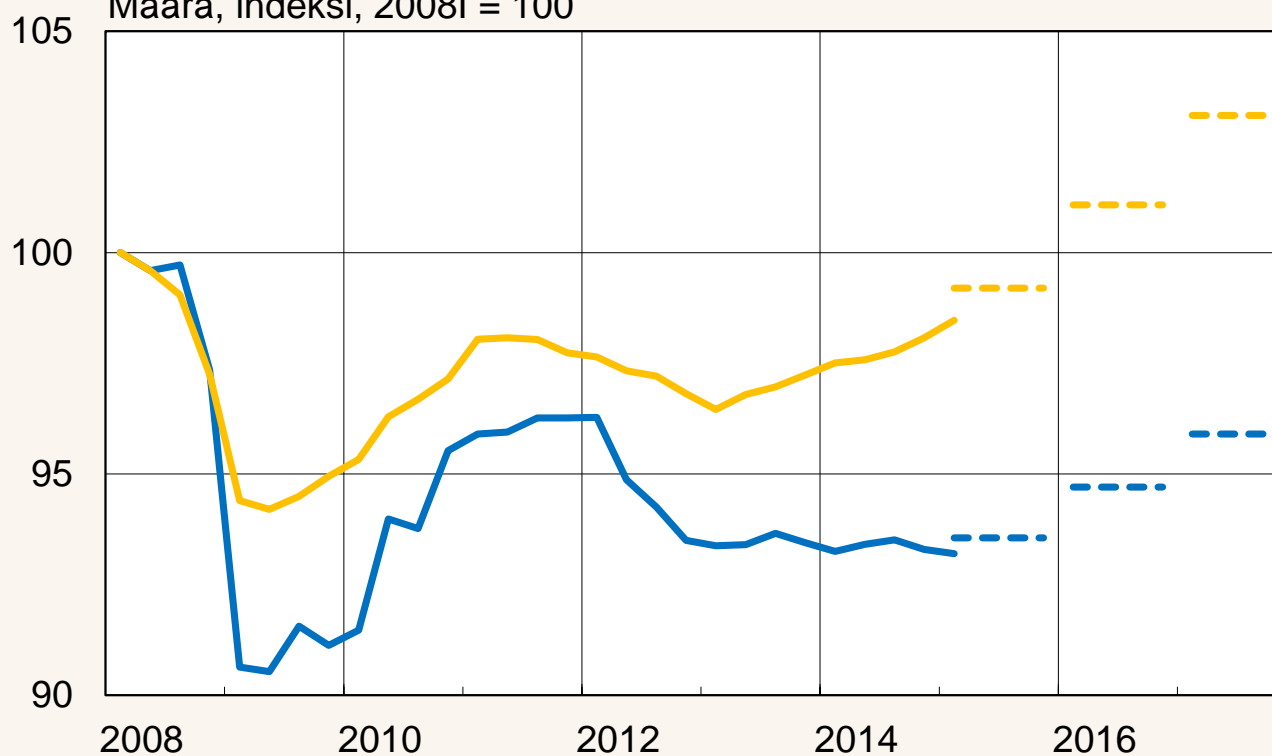


# Ennusteet: kasvu Suomessa jää euroalueen keskiarvoa hitaammaksi

## Bruttokansantuote

— Suomi — Euroalue

Määrä, indeksi, 2008I = 100



Ennusteet: Suomen Pankki (Suomi) ja EKP (euroalue).

Lähteet: Eurostat, Suomen Pankki ja EKP.

31729

Erkki Liikanen

Suomen Pankki

## EU:n tuomioistuimen ennakkoratkaisu OMT- ohjelmasta





# Ennakkoratkaisupyyntö EU:n tuomioistuimelle

- ***EKP ilmoitti OMT-ohjelmasta (rahapoliittiset suorat kaupat) lehdistötiedotteella 2012***
- ***Lukuisia kanteita Saksan perustuslakituomioistuimeen***
- ***Saksan perustuslakituomioistuin pyysi ennakkoratkaisua kahdesta asiasta:***
  1. Onko EKP ylittänyt mandaattinsa päättäessään OMT-ohjelmasta?
  2. Rikotaanko OMT-ohjelmalla julkisen sektorin keskuspankkirahoituksen kieltoa, kun keskuspankit ostavat valtion velkakirjoja jälkimarkkinoilta?



# EU:n tuomioistuimen ennakkoratkaisu 16.6.2015

- OMT-ohjelma on rahapolitiikkaa, sillä sen tavoite on turvata rahapolitiikan välittyminen ja yhtenäisyys euroalueella
- Valtion velkakirjojen ostot jälkimarkkinoilla kuuluvat perussopimuksen mukaisiin rahapolitiikan välineisiin
- EKP ei ylittänyt mandaattiaan päättäessään OMT-ohjelmasta



## EU:n tuomioistuimen ennakkoratkaisu

- ***Valtion velkakirjojen osto jälkimarkkinoilta OMT-ohjelman mukaisin ehdoin ei ole kiellettyä julkisen sektorin keskuspankkirahoitusta***
- ***Velkakirjojen ostoilla jälkimarkkinoilta ei myöskään kierretä keskuspankkirahoituksen kieltoa:***
  - Ohjelma on tiukan ehdollinen,
  - liikkeeseenlaskun ja ostojen välille asetetaan vähimmäisaika,
  - ohjelman laajuutta ei ilmoiteta etukäteen,
  - ohjelma on ajallisesti rajoitettu

Erkki Liikanen  
Suomen Pankki



## **Rahoitusmarkkinoista tällä viikolla, Kreikka**

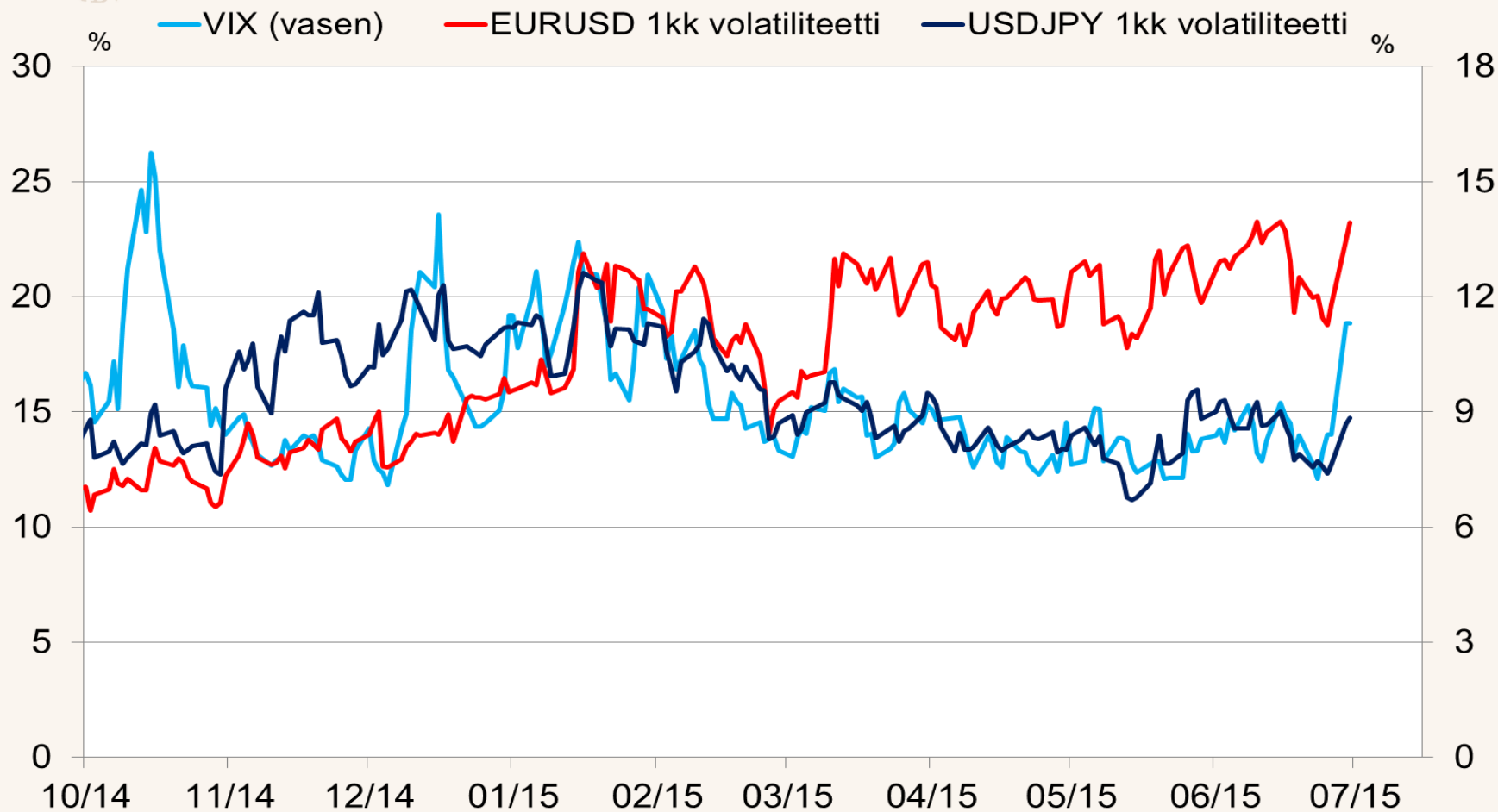


## Kreikan talous suurissa vaikeuksissa

- ***Epävarmuus talouspolitiikan linjasta ja vaikeat neuvottelut EU/IMF-ohjelman jatkosta ovat lisänneet huomattavasti Kreikan talouden vaikeuksia***
- ***Kreikan valtio ja pankit eivät saa rahoitusta markkinoilta***
- ***Kreikan kriisin kärjistymisen vaikutukset muihin euromaihin toistaiseksi vähäisiä***



# Rahoitusmarkkinoiden epävarmuudesta

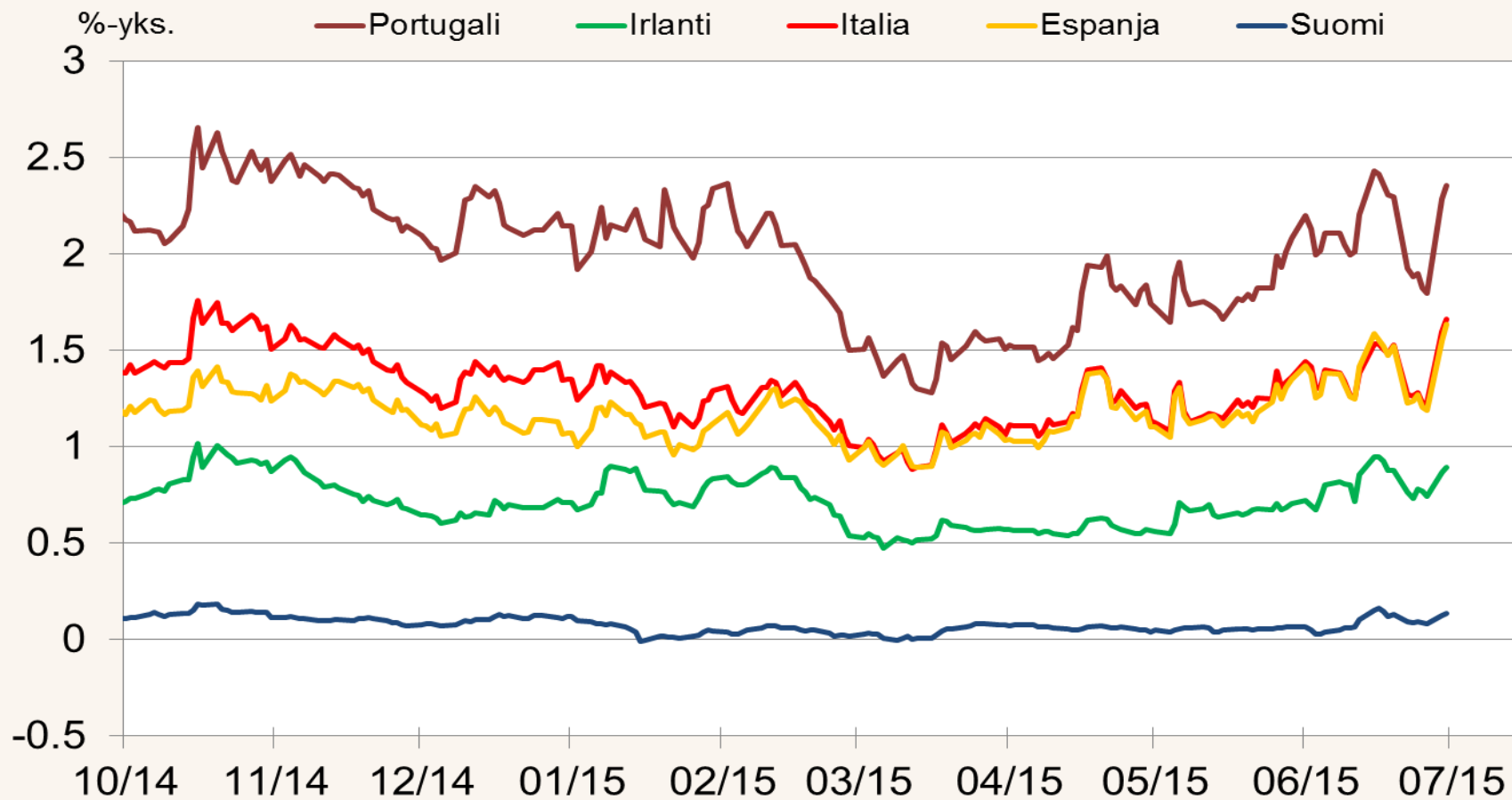


Lähde: Bloomberg. Optioiden hinnoittelimia odotettuja volatilitiitteja





## Valtionlainojen korkoeroja (10v.) Saksaan

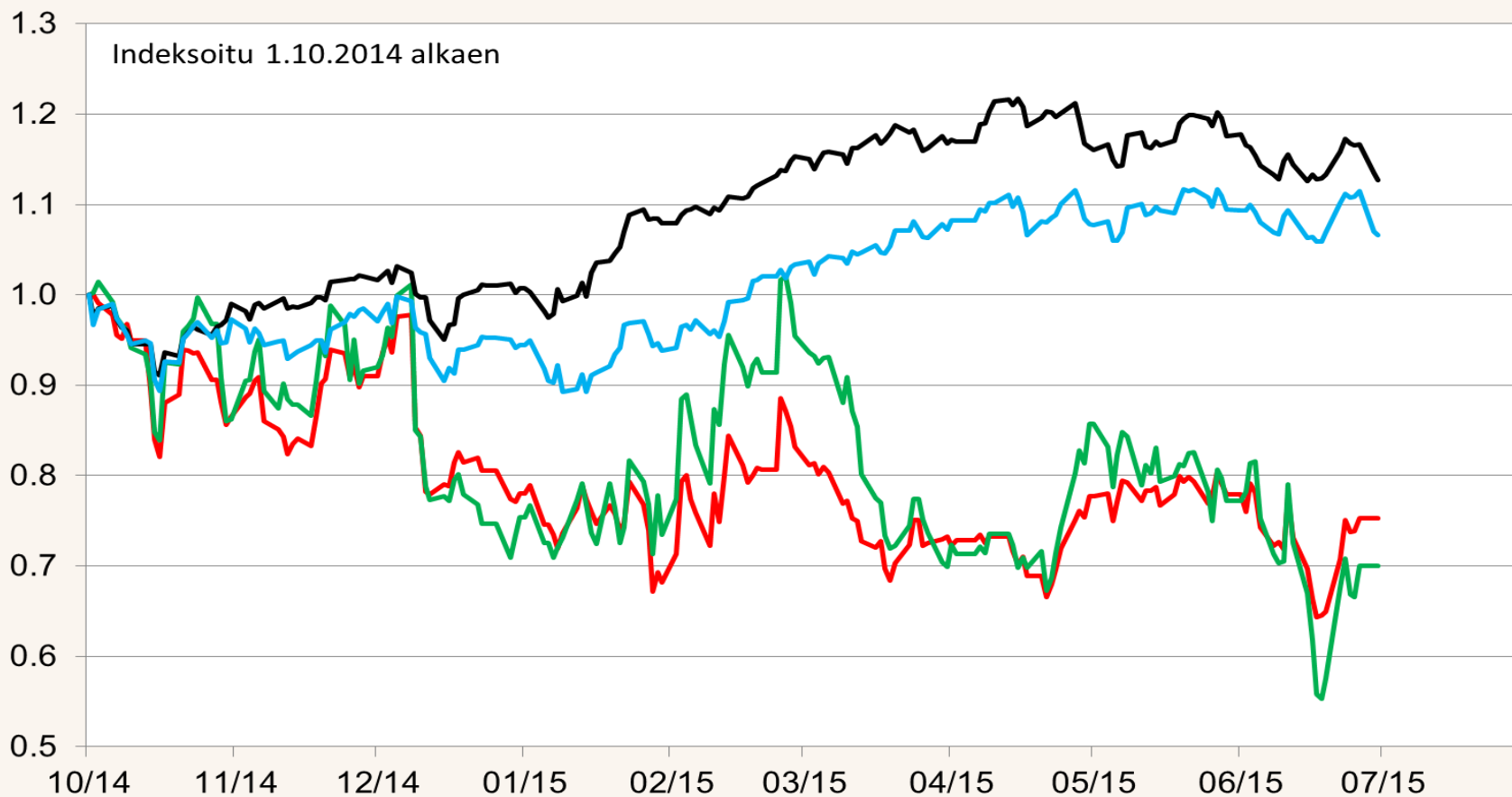


Lähde: Bloomberg. 10 v. korkoerot Saksaan



# Kreikan ja muun Euroopan osakkeet kehittyneet eri suuntiin. Kreikka kiinni

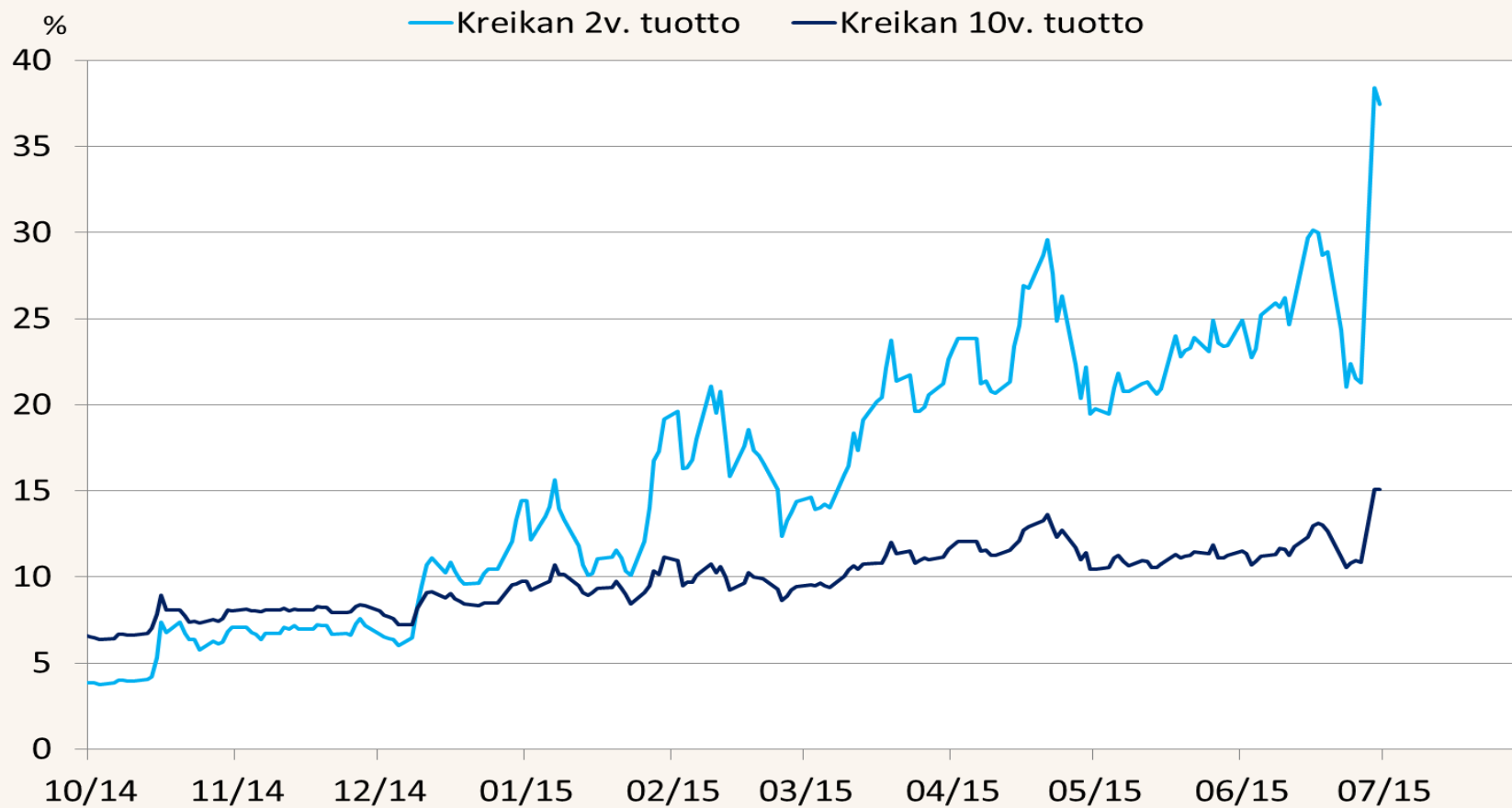
— Ateena — Ateena rahoitussektori — STOXX 600 Eurooppa — Euroopan rahoitussektori



Lähde: Bloomberg



# Epävarmuus Kreikan tilanteesta näkyy maan valtionlainojen tuotoissa

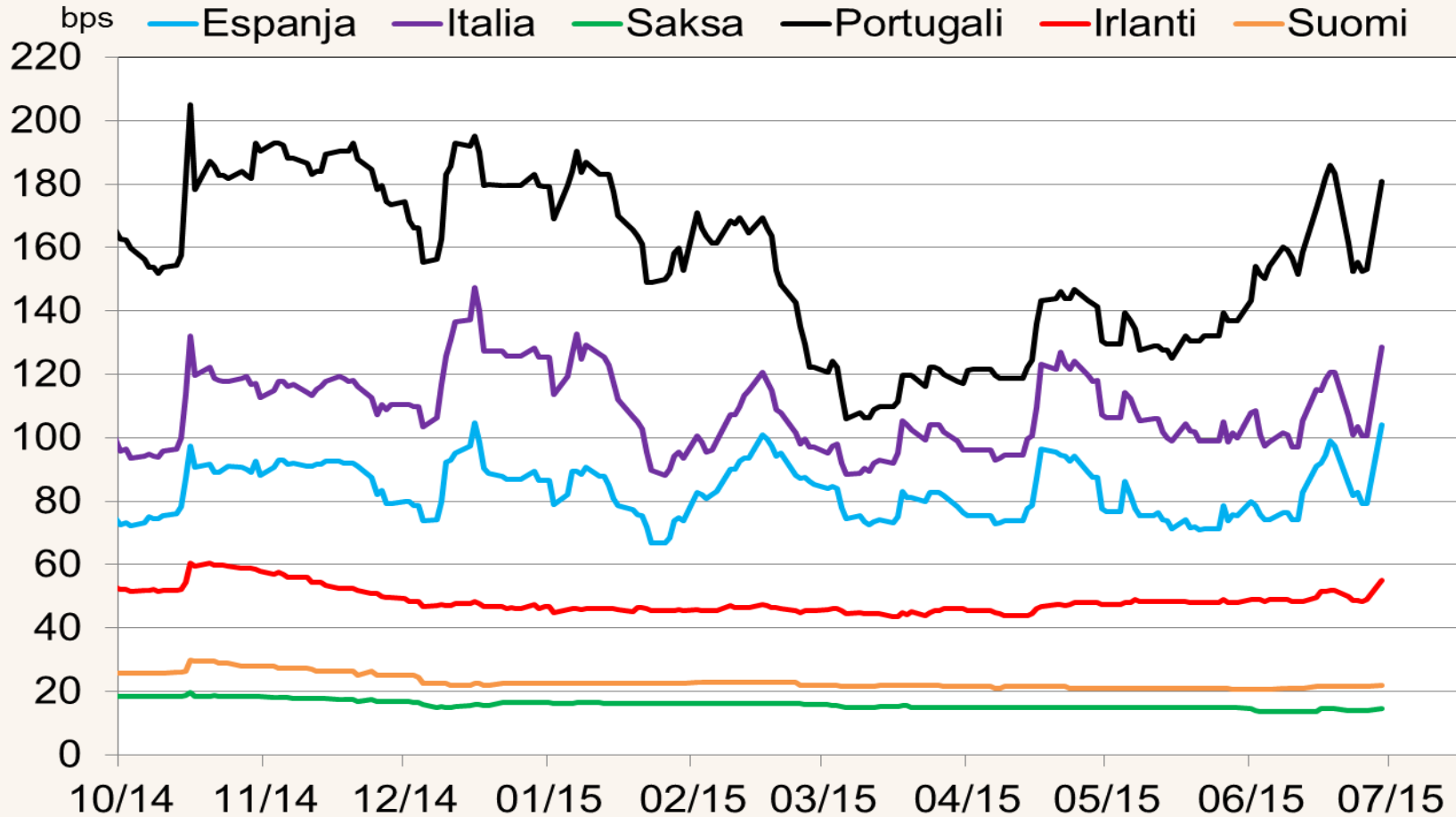


Lähde: Bloomberg

## Yksityisen sektorin hallussa olevat velkakirjat



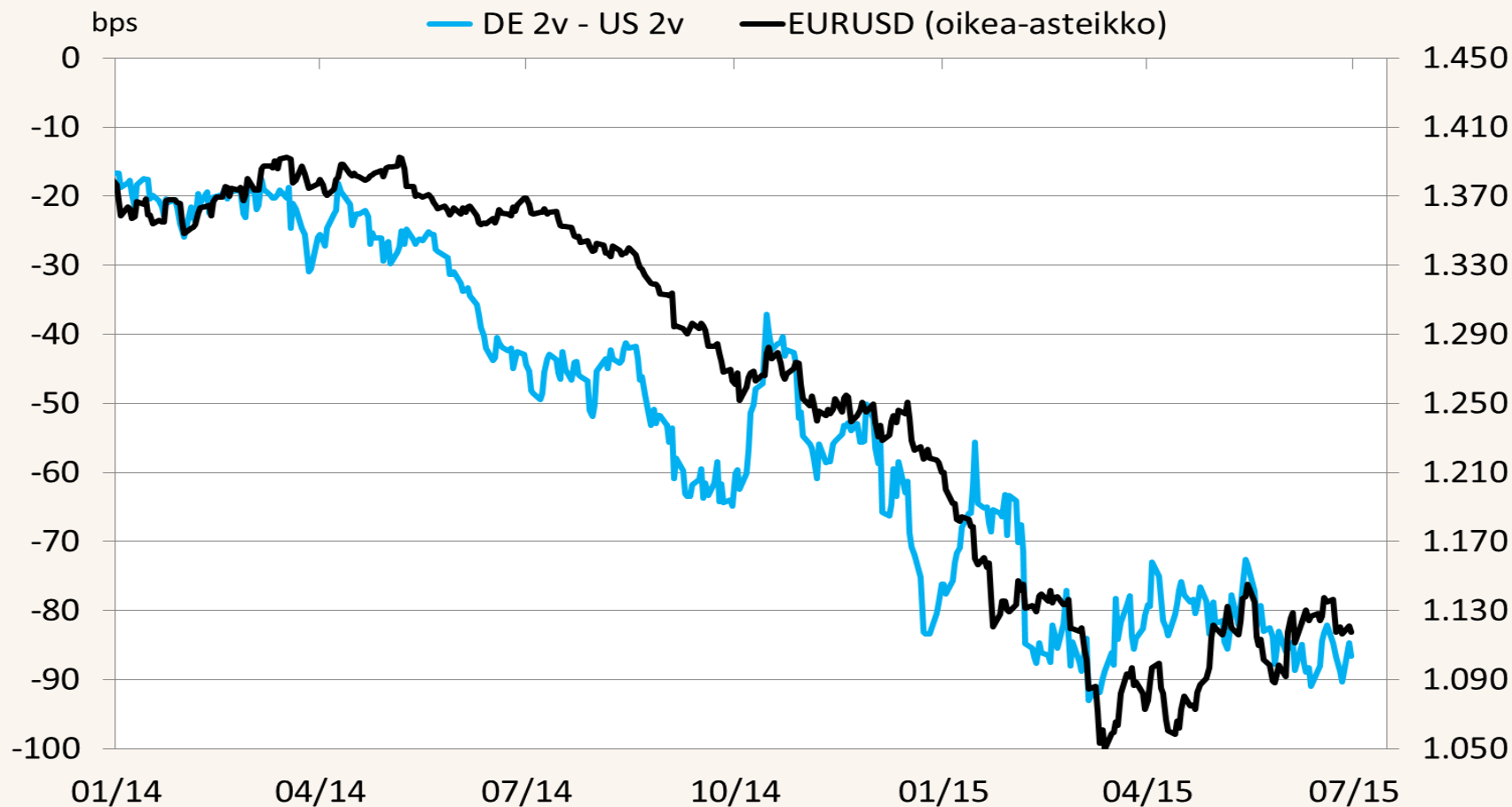
## Luottoriskin hinnoista



Lähde: Reuters. 5 v. CDS-hintoja



# Korkoero USA:han heijastunut valuuttakursseihin



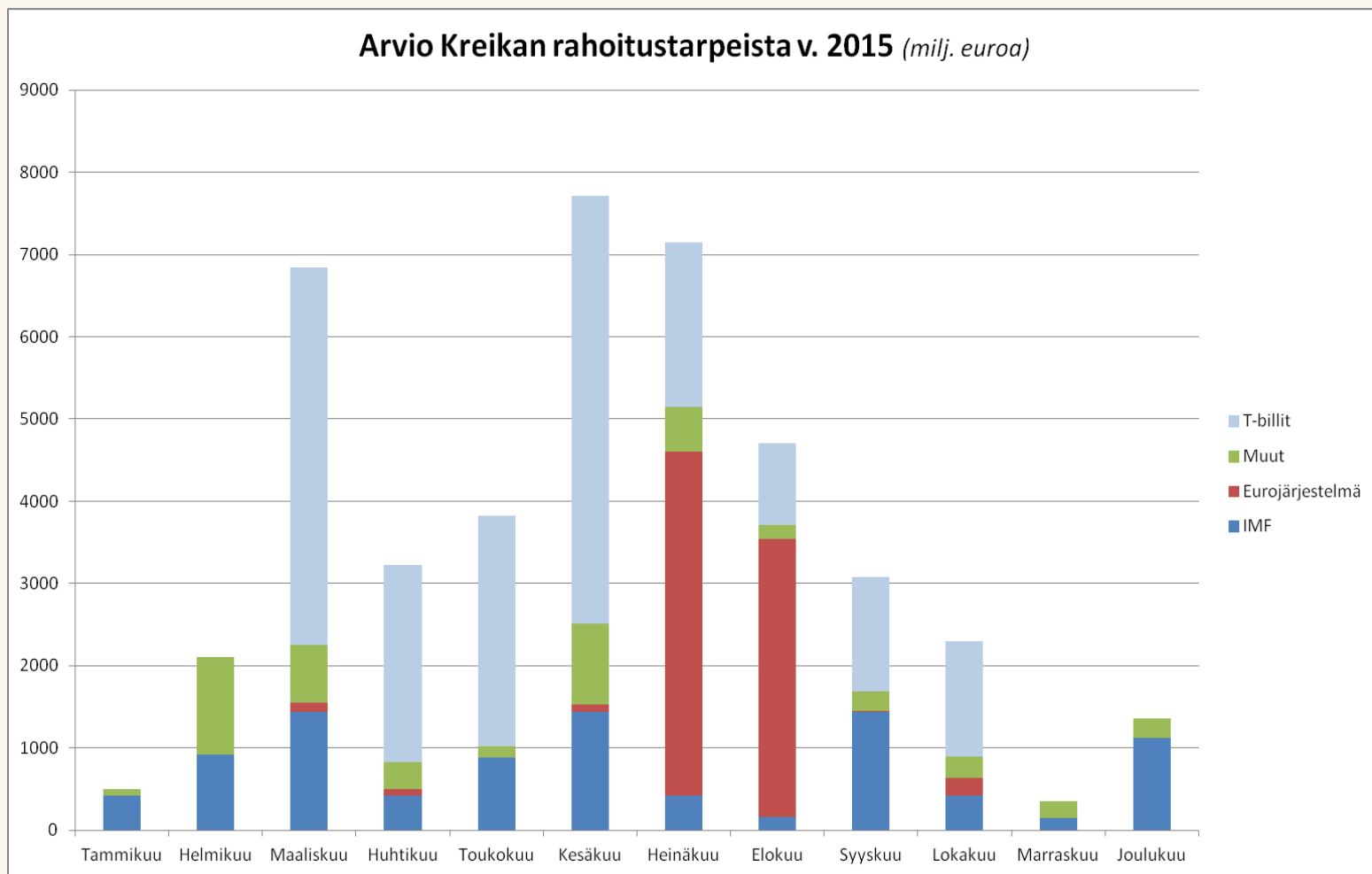
Lähde: Bloomberg



# Kreikan EU/IMF -ohjelma päättymässä

- ***Kreikan nykyinen EU/IMF -ohjelma päättyy tänään***
  - *30.6. noin 1,6 mrd. € maksuerä IMF:lle*
- ***Ohjelmaan liittyvät jäljellä olevat maksuerät yhteensä 7,2 mrd.***
  - ERVV:n lainaerä 1,8 mrd. €
  - Keskuspankkien hallussa olevien velkakirjojen tuottojen palautukset n. 1,9 mrd. €
  - IMF:n lainaerät n. 3,5 mrd. €

# Kreikan lainojen lyhennykset 2015



Lähde: Suomen valtiovarainministeriön esitys 13.5.15



## EKP:n neuvoston 28.6.2015 päätökset

- ***Kreikkalaispankkien hätärahoituksen (ELA) määrä pidettiin ennallaan***
- ***Kreikan viranomaisten kansanäänestyspäätöksen ja EU:n rahoitusohjelman päättymisen seurauksena EKP:n neuvosto tekee tiivistä yhteistyötä Kreikan keskuspankin kanssa rahoitusjärjestelmän vakauden ylläpitämiseksi***
- ***Rahoitusmarkkinoiden tilannetta ja mahdollisia vaikutuksia rahapolitiikan viritykseen seurataan tarkasti. EKP käyttää kaikkia mandaattinsa puitteissa sallittuja instrumentteja.***





**Kiitos!**