

Hanna Freystätter

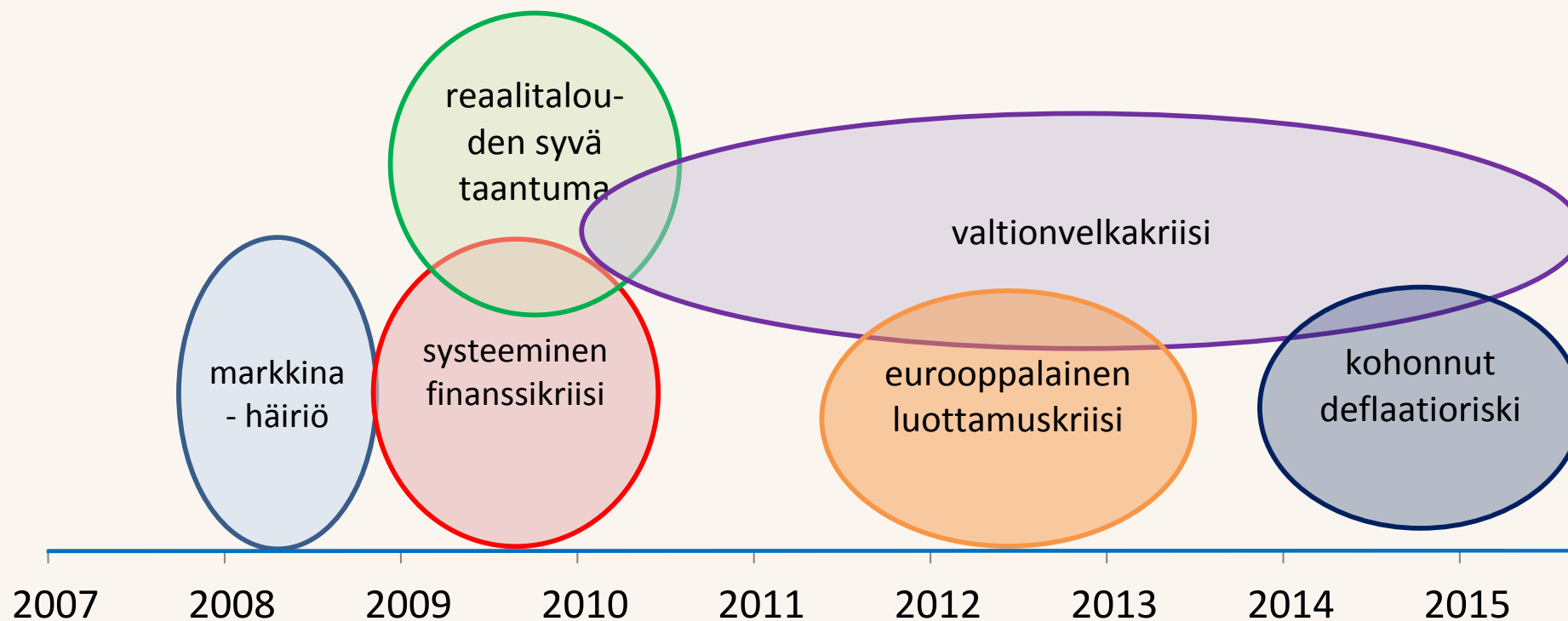
Toimistopäällikkö, Suomen Pankki

Keskuspankit suuren finanssikriisin jälkeen

Talous tutuksi, Tampere

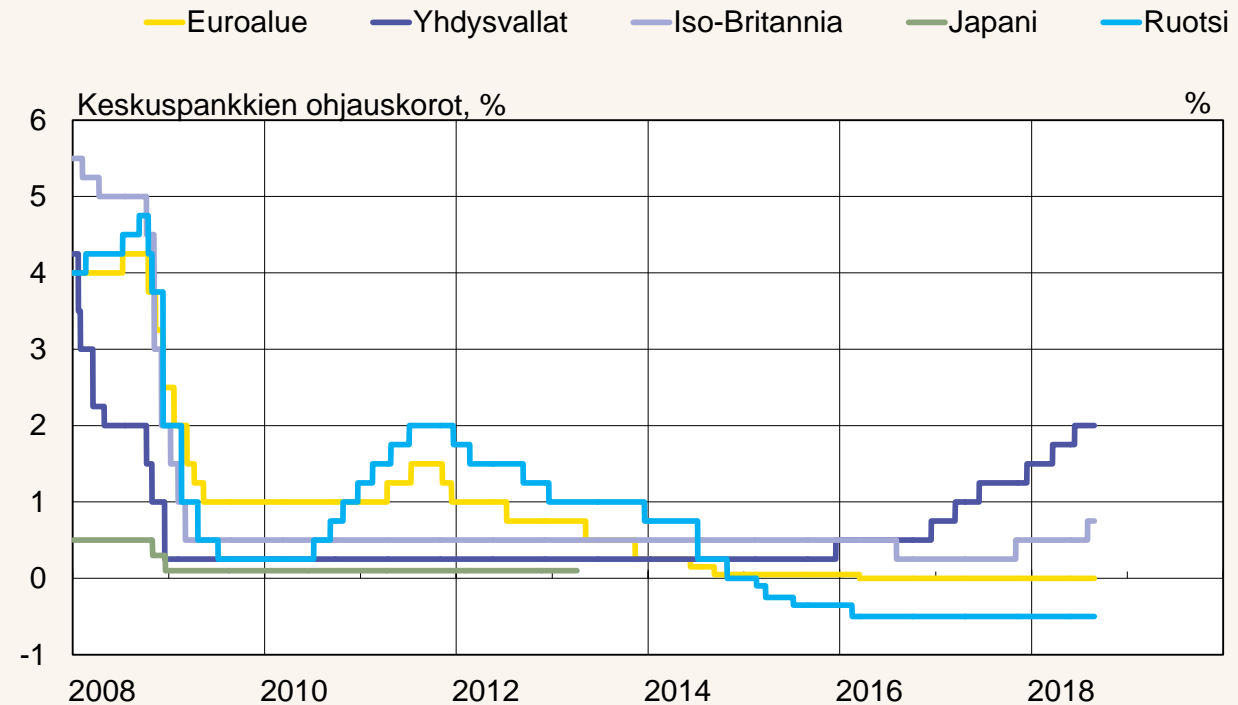


Kriisien sarjan kuusi vaihetta





Keskuspankkikorot olleet lähes vuosikymmenen ajan nollan tuntumassa



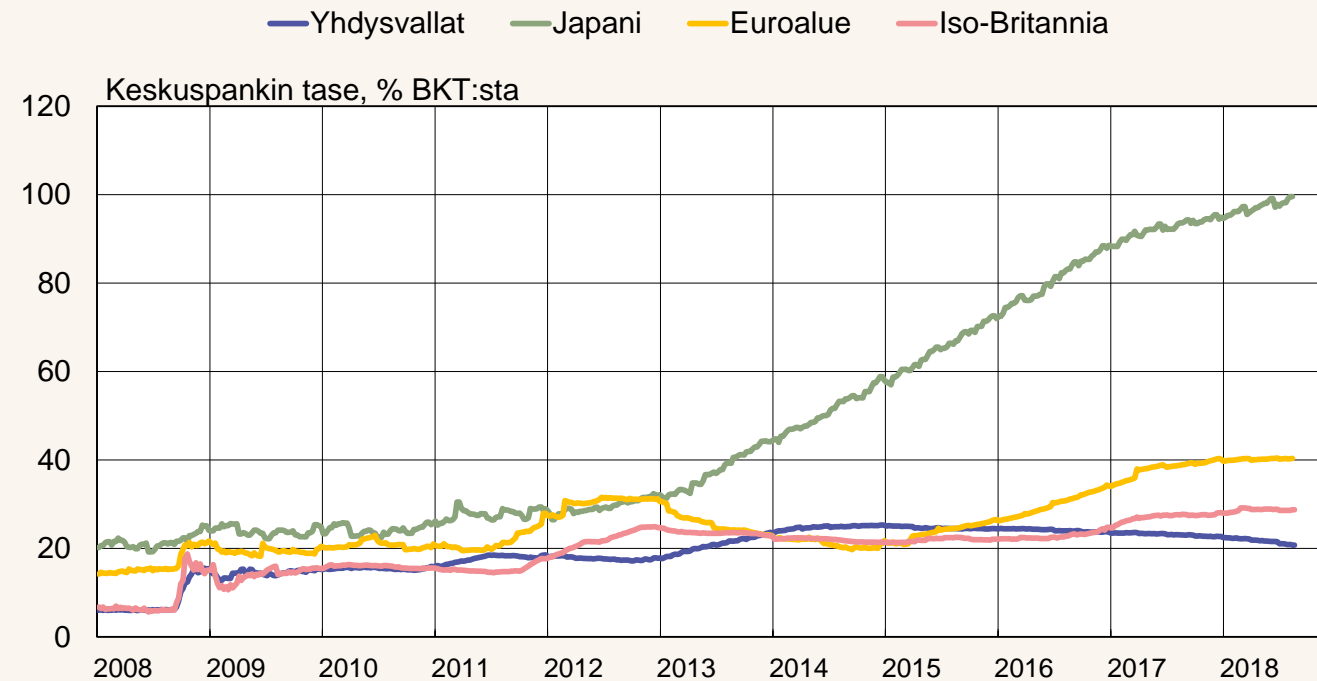
Lähde: Macrobond.

32422@ohjauskorot_vert

Japanin keskuspankki lopetti yön yli-koron tavoitetason raportoinnin 4.4.2013 siirtyessään rahapolitiikassaan rahaperustan tavoitteeseen ja sittemmin tuottokäyrätavoitteeseen.



Keskuspankkien taseet kasvaneet kaikkialla maailmassa



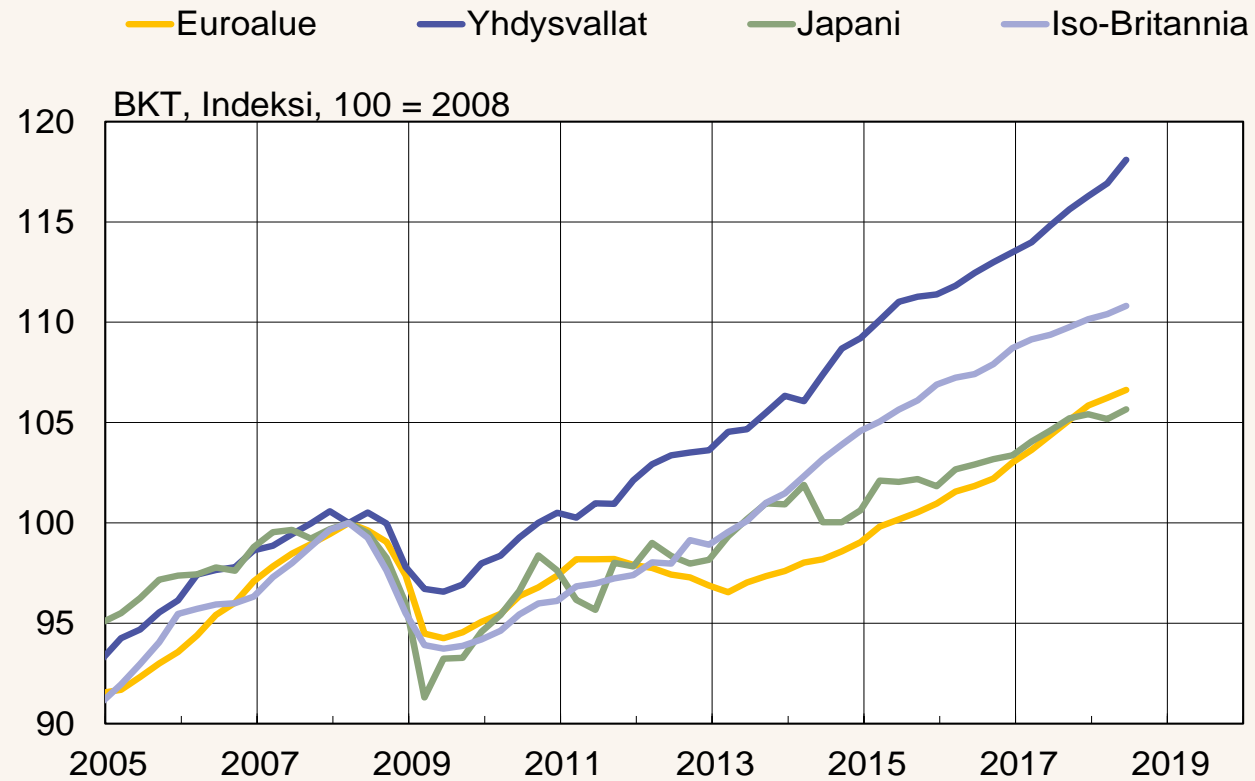
32422@taseet_bkt

Lähteet: EKP, kansalliset keskuspankit ja Macrobond.



Euroalue koki kaksoistaantumaa

Bruttokansantuote

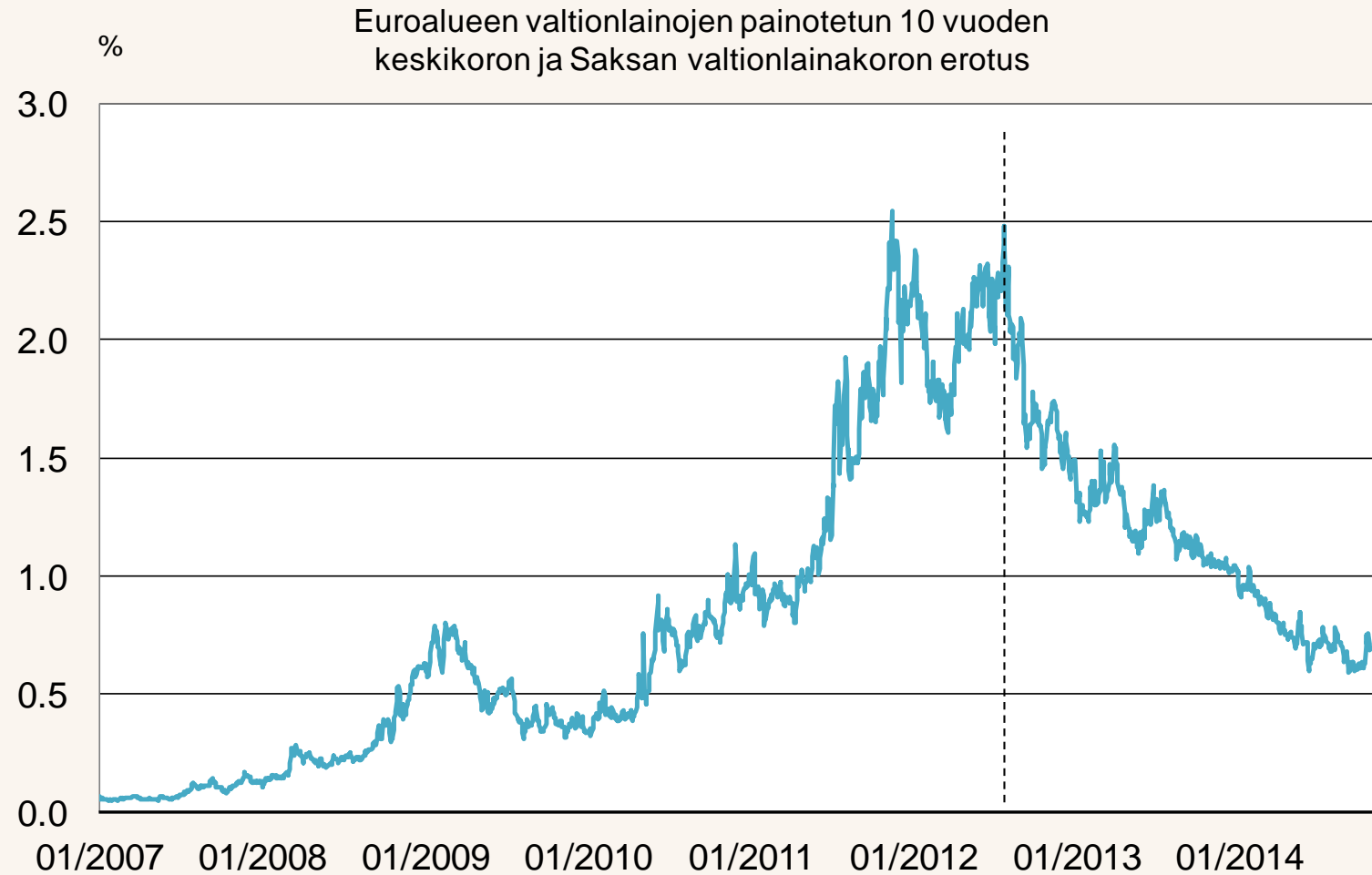


Lähteet: Maiden tilastoviranomaiset ja Macrobond.

patu32427@BKTind



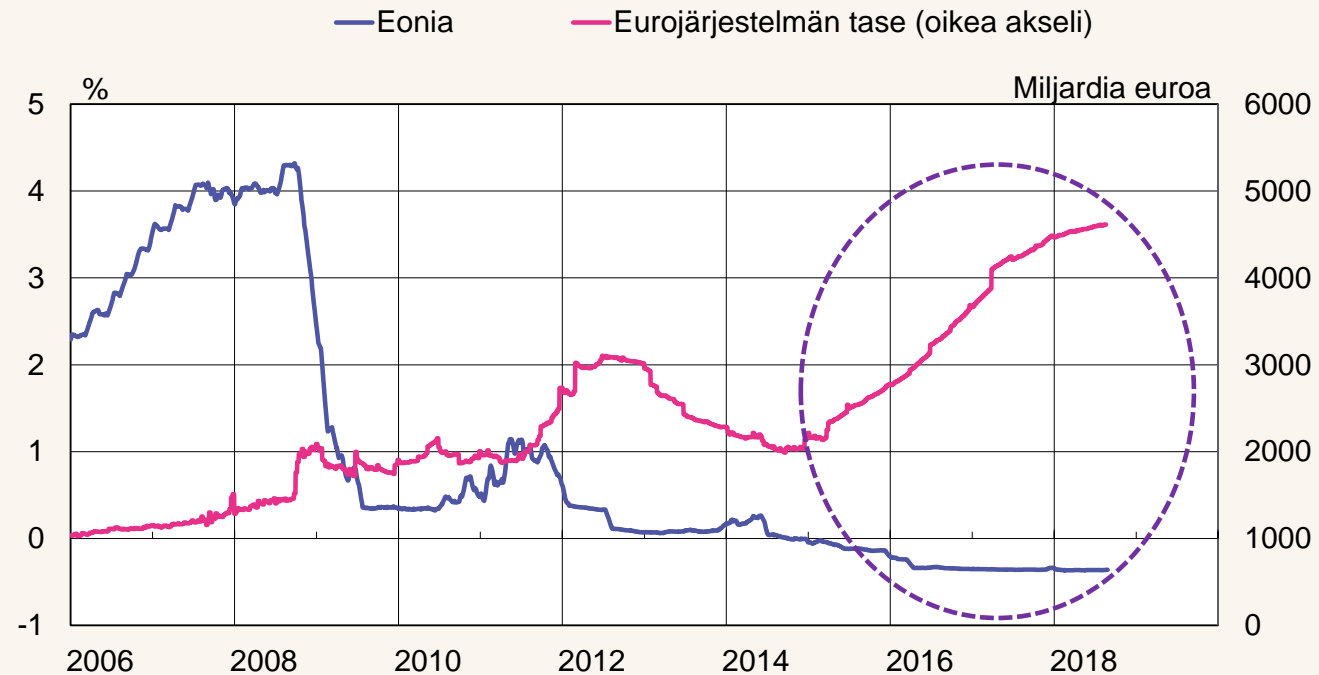
OMT-ohjelman vaikutus: eurokriisi väistyi



Lähde: Bloomberg, Suomen Pankin laskelmat.



Kohonneeseen deflaatoriskiiin vastattiin laajoilla arvopaperiostoilla ja negatiivisella korolla

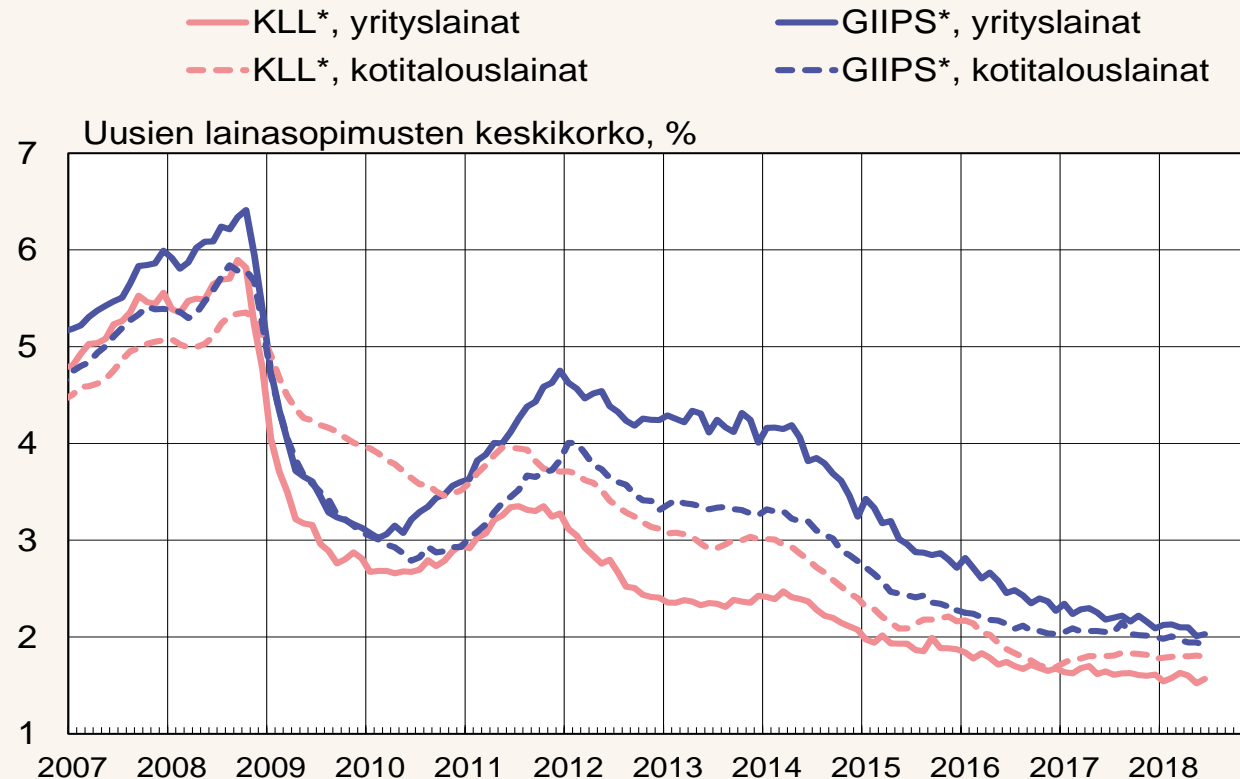


Lähteet: EKP ja Macrobond.
Eonia 30 päivän liukuvana keskiarvona.

32422@korkotase



Yritysten ja kotitalouksien pankkilainojen korot ovat laskeneet



Lähteet: EKP ja Macrobond.

patu32423@giips

*KLL = Korkean luottoluokituksen maat: Suomi, Itävalta, Alankomaat, Ranska, Belgia, Saksa. GIIPS = Kreikka, Italia, Irlanti, Portugali, Espanja



Poikkeuksellisen kevyen rahapolitiikan tavoitteena inflaatio-odotusten pitäminen ankkuroituna



* Laskettu inflaatiowapeista.

** 2005-2012

Lähteet: Bloomberg ja Suomen Pankin laskelmat.

32426@odot1



EKP:n ennakoiva viestintä kesän päätösten jälkeen

- *mikäli tulevat tiedot vahvistavat sen keskipitkän aikavälin inflaatio-odotukset, omaisuuseräostojen määrää vähennetään syyskuun 2018 jälkeen siten, että ostoja tehdään joulukuun 2018 loppuun asti 15 miljardilla eurolla kuukaudessa, minkä jälkeen ne päättyvät.*
- *EKP:n neuvosto aikoo jatkaa uudelleensijoittamista vielä pidemmän aikaa ostojen päättymisen jälkeen ja joka tapauksessa niin kauan kuin on tarpeen suotuisan likviditeettitilanteen ja vahvasti kasvua tukevan rahapolitiikan ylläpitämiseksi.*
- *Ohjauskorkojen odotetaan pysyvän nykyisellä tasolla ainakin vuoden 2019 kesän ajan ja joka tapauksessa niin kauan kuin on tarpeen sen varmistamiseksi, että inflaatiokehitys pysyy nykyisten odotusten mukaisesti kestäväällä korjautumisuralla.*



Kuluttajahintainflaation ennustetaan pysyvän noin 1,7 prosentissa lähivuosina



Käyrän yläpuolella olevat luvut ovat vuosikasvuja.

Lähteet: Eurostat ja EKP.

32426@Chart4(2)



Moni asia on muuttunut finanssikriisin jälkeen

- **Rahapolitiikan välineet monipuolistuneet**
 - Arvopaperiostot tulleet keskeiseen asemaan
 - Myös pitkäaikaisempia luotto-operaatioita käytetty
- **Operaatioiden mittakaava lisääntynyt huomattavasti**
 - Keskuspankkien taseet moninkertaistuneet
- **Viestinnän merkitys rahapolitiikassa kasvanut**
 - Ennakoiva viestintä, korko-odotusten ohjaus on tärkeä politiikan väline
- **Keskuspankkien rooli rahoitusvakauden ylläpitäjänä korostunut uudelleen**
 - Likviditeetti, makrovakauseräpolitiikka, pankkivalvonta
- **Mutta perusasiat ovat ennallaan:**
 - Hintavakaustavoitteen keskeinen asema rahapolitiikassa
 - Keskuspankkien itsenäisyyden periaate



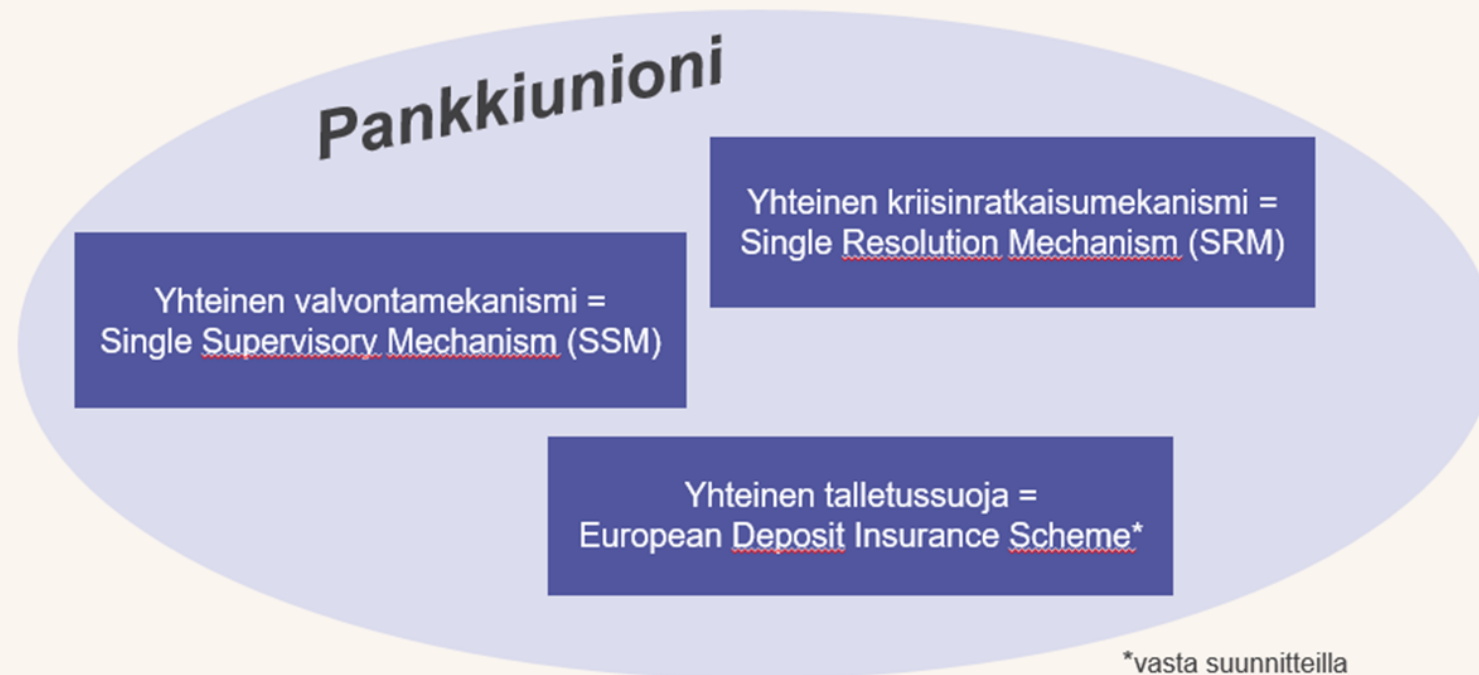
Finanssikriisin opetuksia

- ***Vakavaraisuusvaatimukset olivat riittämättömät***
- ***Likviditeettivaatimuksia tarvitaan***
- ***Vauhtisokeus finanssi-innovaatioiden suhteen on vaarallista***
- ***Suurimmilla pankeilla oli epäterveet kannustimet riskinottoon: ”liian suuria kaatumaan”***
- ***Euroalueen pankkien valvontaa piti vahvistaa***



Pankkiunioni vahvistaa valvontaa ja kriisinratkaisua Euroopassa

- *Yhteinen pankkivalvonta ja kriisinratkaisumekanismi toiminnassa*
- *Kriisinratkaisurahaston kartuttaminen käynnissä*
- *Yhteinen talletussuoja puuttuu*





Rahoitussäätelyä ja –valvontaa on uudistettu kriisin jälkeen

- Euroalueen pankkivalvonta on yhdistetty ja annettu EKP:n vastuulle
- Tiukentuneet pääomavaatimukset parantavat pankkien kykyä selvitä suurista tappioista
- Sijoittajavastuuta vahvistettu pankkien kriisinhoidossa: Viranomaisille vahvistetut kriisinvastuut
- Uudet likviditeettivaatimukset parantavat pankkien kykyä kestää varainhankinnan häiriöt
- Makrovakaavuvälineitä otettu käyttöön monissa maissa (mm. suhdanneluontoiset pääomapuskurit ja asuntolainojen ns. lainakatot)



Loppupäätelmiä

- *Rahapolitiikan tavoitteet eivät ole kriisin aikana muuttuneet – hintavakaus edelleen ohjenuorana*
- *Rahapolitiikan välineistö on monipuolistunut ja keskuspankkitoiminnan mittakaava on merkittävästi kasvanut*
- *Rahoitusvakauden merkitys nähdään nykyään paljon suurempana asiana kuin ennen*
- *Euroalueen rakenteiden vahvistaminen on osoittautunut välttämättömäksi. Pankkiunionin saattaminen päätökseen keskeistä.*



Kiitos!