



Eurojärjestelmän rahapolitiikan toimeenpano korona-pandemian aikana

Webinaarit 7.5.2020

Tuomas Välimäki
Suomen Pankki

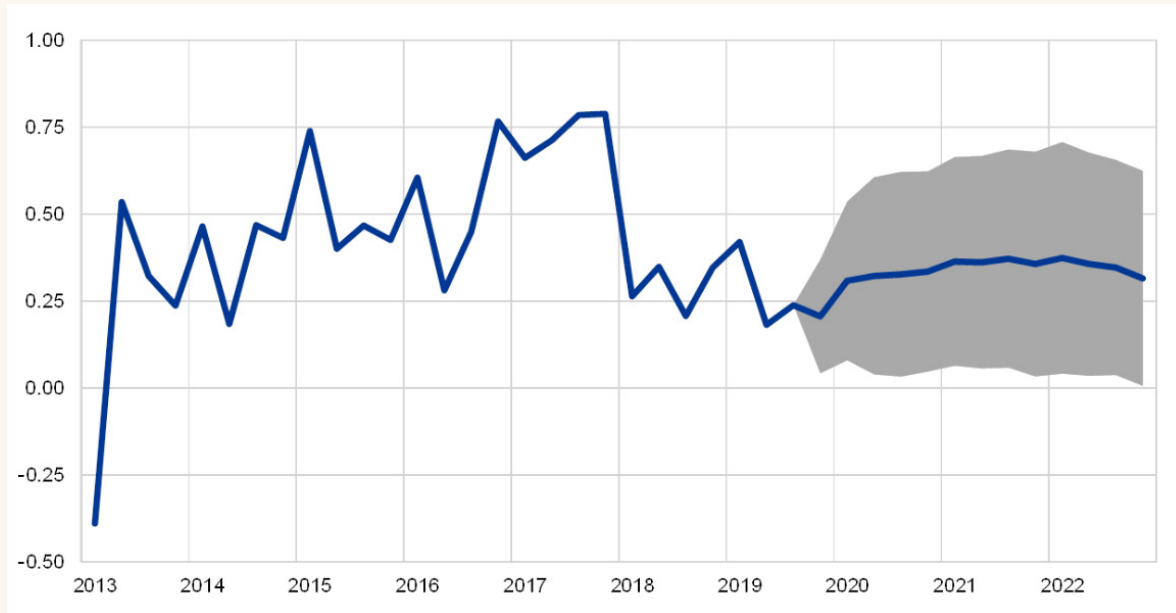
| SP/FIVA-EI RAJOITETTU

Tärkeimmät viestit

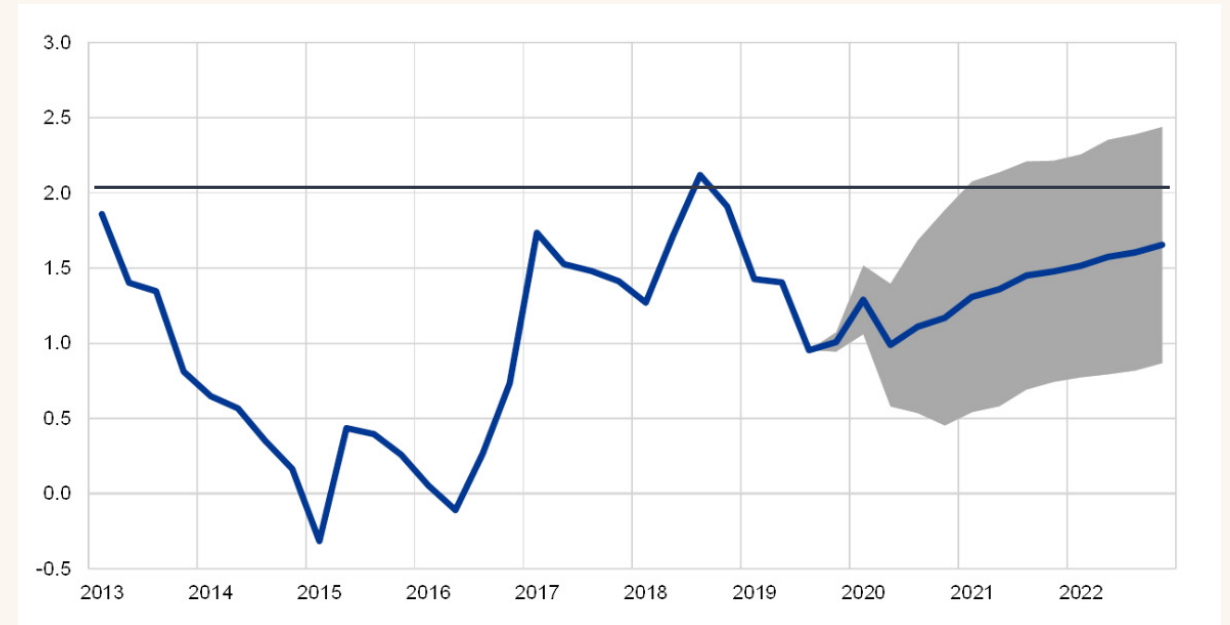
- Koronapandemia vie euroalueen talouden syvään taantumaa
- Rahapolitiikan nykymitoituksella helpotetaan rahoituksen välittymistä yrityksille ja kotitalouksille kriisissä
- Rahapolitiikan on syytä tukea kysyntää talouskasvun elpyessäkin

Euroalueen näkymät ennen korona-pandemiaa

BKT:n kehitys (q / q)



Inflaatioennuste



Lähde: EKP, eurojärjestelmän BMPE -ennuste joulukuu 2019

Rahapolitiikan mitoitus ennen korona-pandemiaa

- Talletuskorko -0,5% (*alempi kuin koskaan ennen*)
- Arvopapereiden netto-ostot käynnistettiin uudelleen (20mrd €/kk)
- Kevyen mitoituksen ennakoitiin jatkuvan, kunnes inflaationäkymät palautuisivat kestävästi lähelle 2%:ia, ja tämä näkyy myös pohjahintainflaatiossa
- *Rahapolitiikan strategiauudistus 2020*

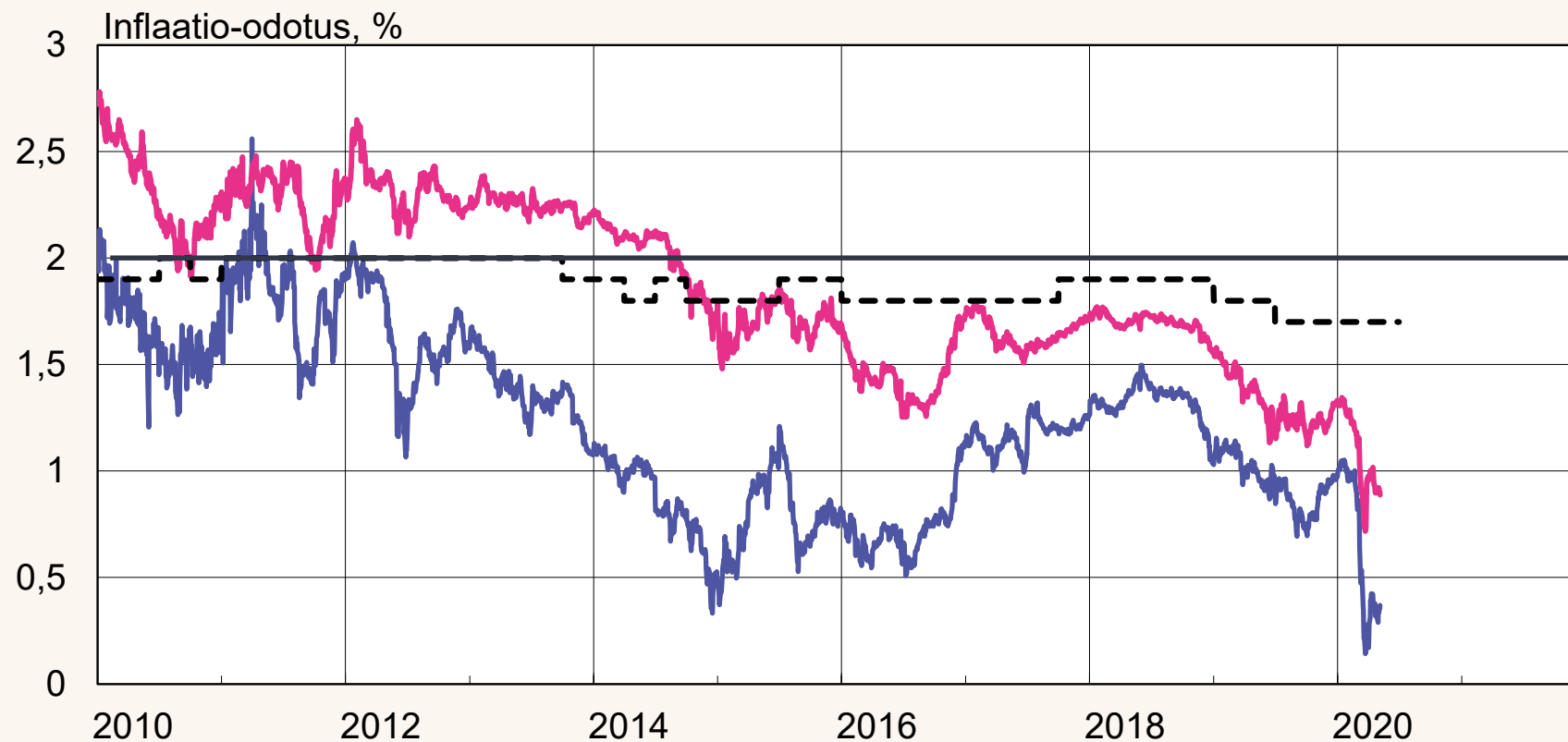
Pandemia iskee maaliskuussa 2020

Rahapolitiikan mitoitus ennen korona-pandemiaa

- Talletuskorko -0,5%
- Arvopapereiden netto-ostot käynnistettiin uudelleen (20mrd €/kk)
- Kevyen rahapolitiikan ennakoitiin jatkuvan, kunnes inflaationäkymät palautuvat kestävästi lähelle 2%:ia ja tämä heijastuu myös pohjahintainflaatiossa
- ~~Rahapolitiikan strategiauudistus 2020~~ ***[toivottavasti 2021]***

Inflaatio-odotukset laskeneet voimakkaasti, mutta...

— 1 vuosi 1 vuoden jälkeen* — 5 vuotta 5 vuoden jälkeen* - - - SPF-ennuste, pidempi aikaväli

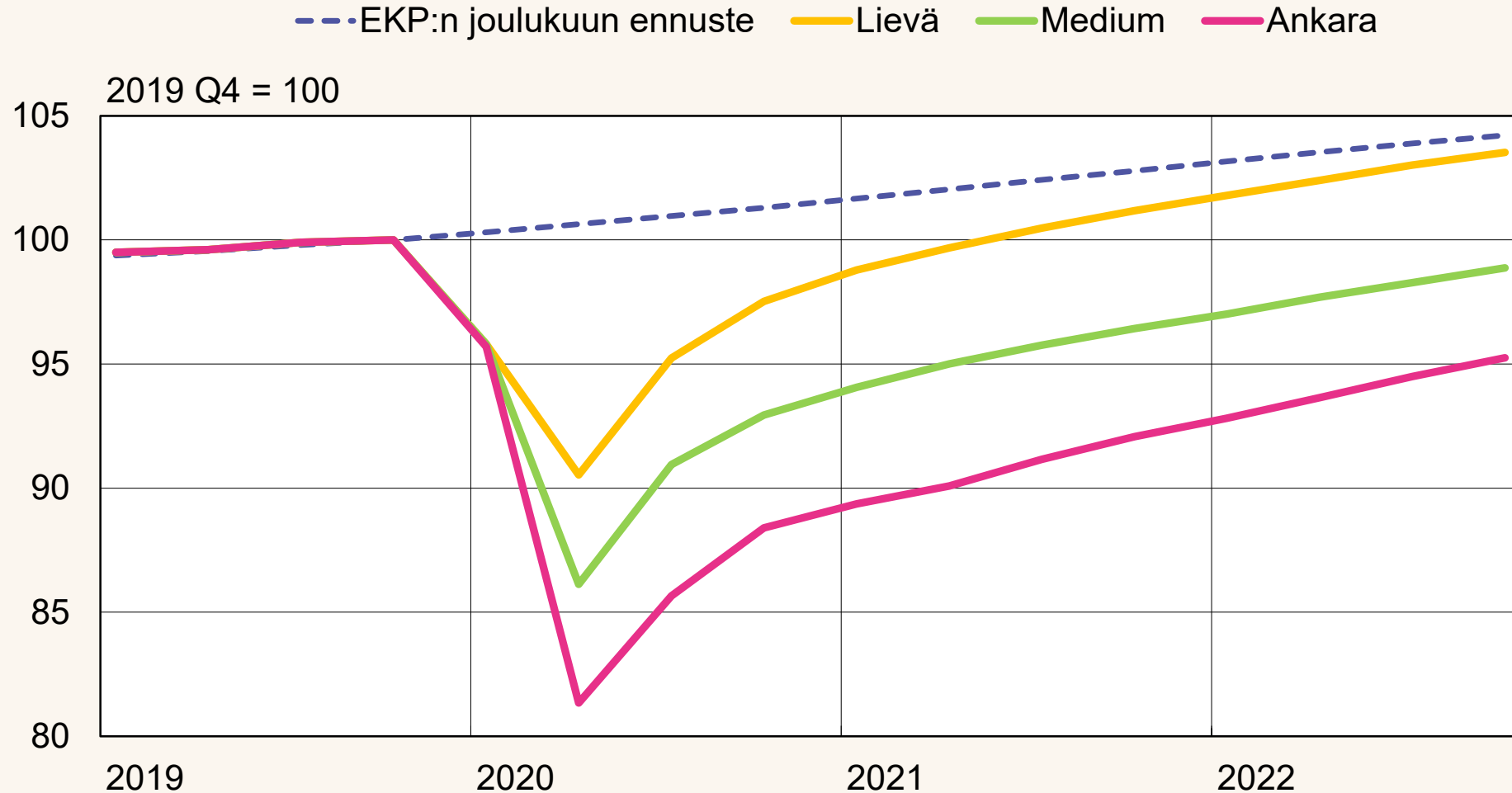


Lähteet: EKP, Bloomberg ja Suomen Pankin laskelmat.

* Laskettu inflaatiowapeista.

32426@odotusSPF

...tällä erää suurin huoli talouskehityksestä: *EKP:n skenaariot euroalueen BKT:n kasvusta*

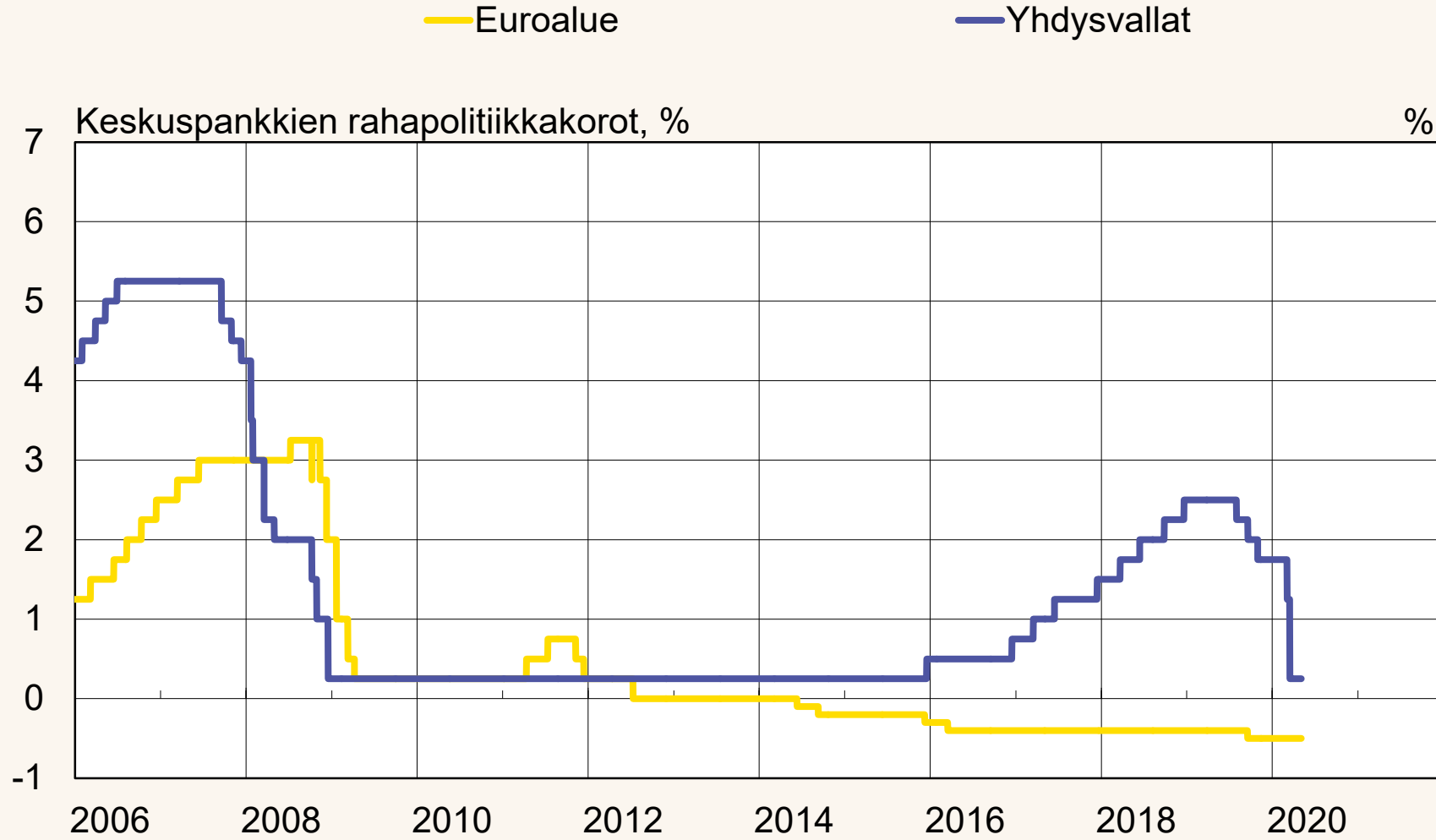


Lähde: EKP ja Suomen Pankki.

39519@Chart1

Keskuspankkien ohjauskorot, taseet ja niiden käyttö

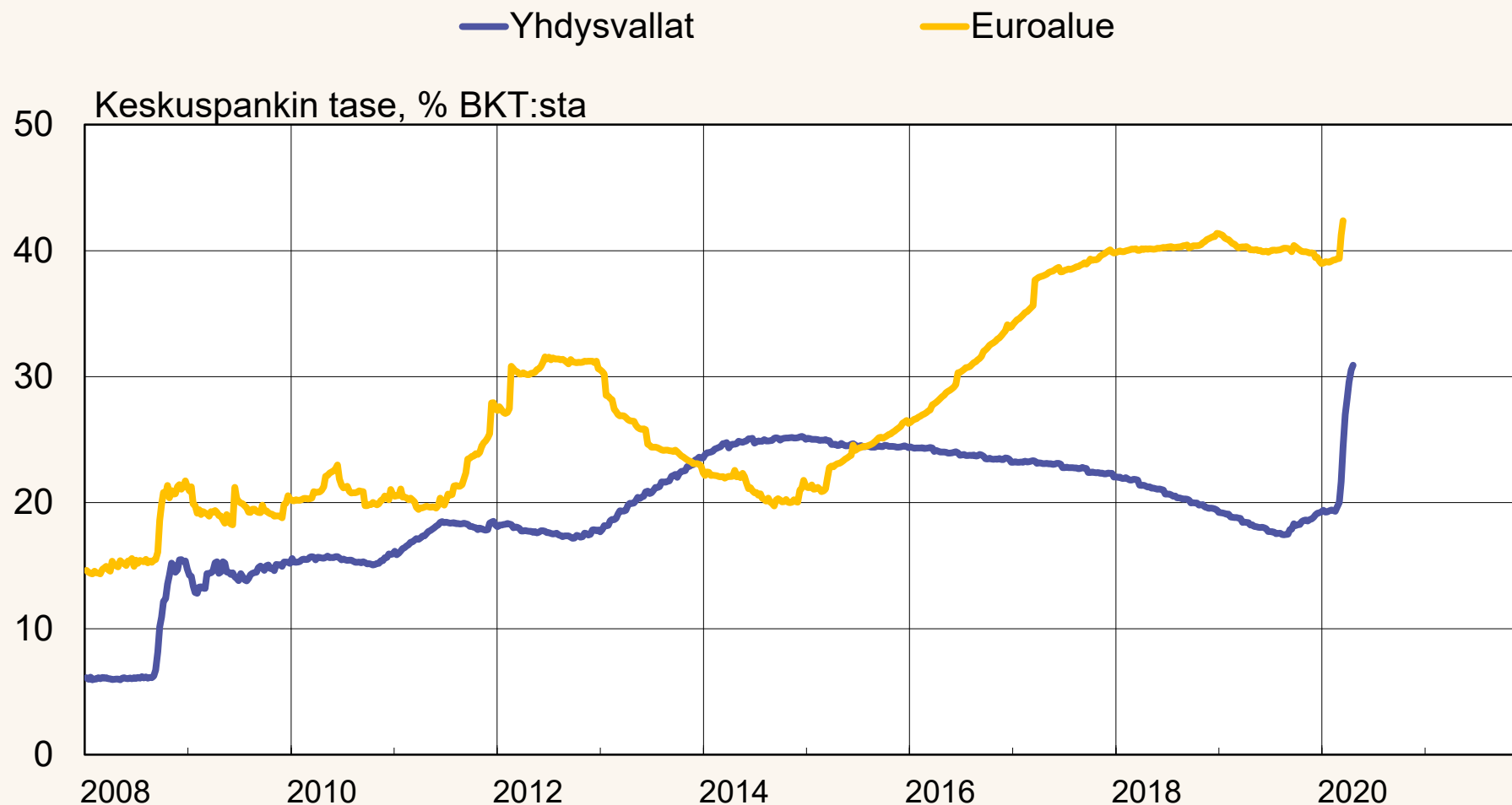
Keskuspankkien ohjauskorot



Lähde: EKP ja Federal Reserve.

32422@rapokorot_glob

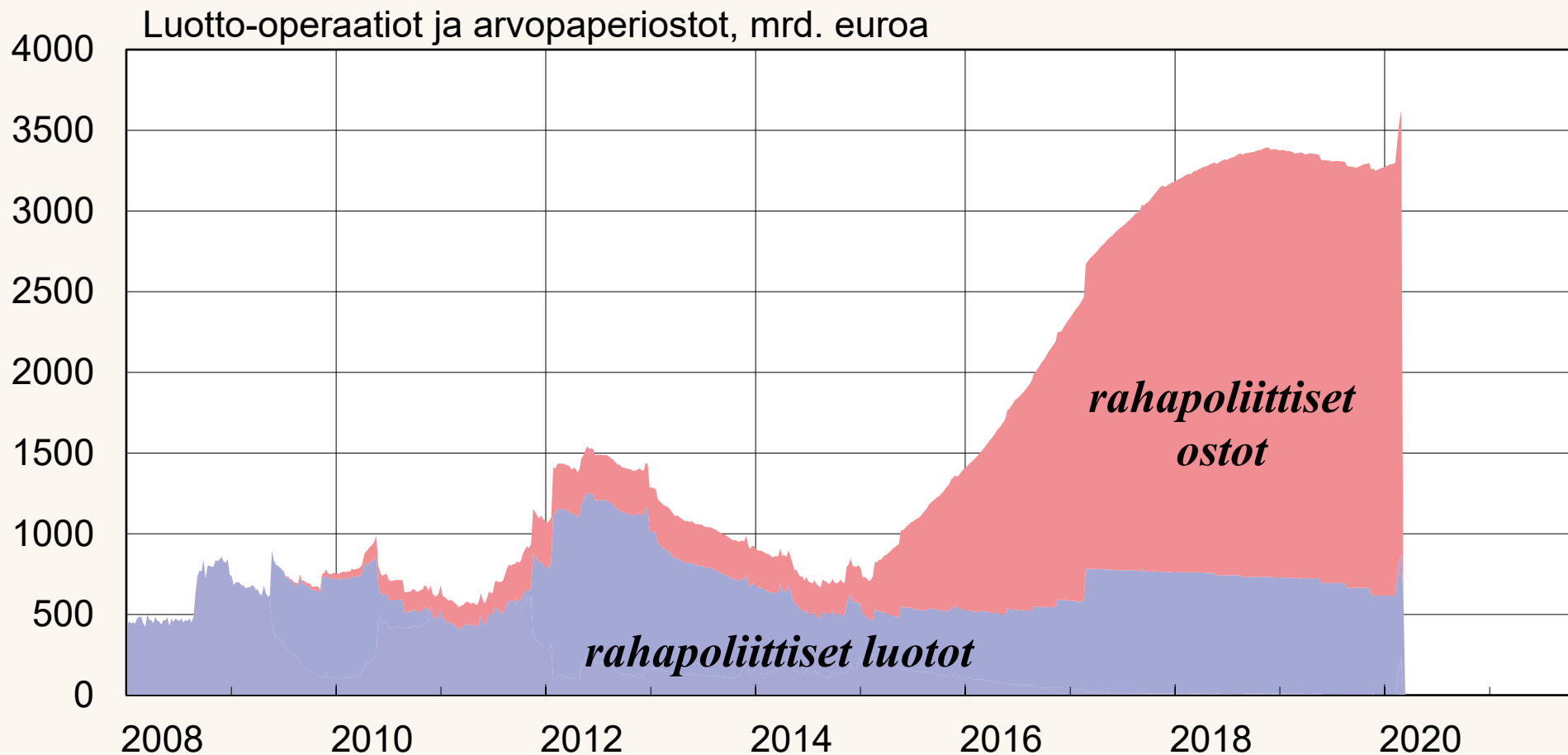
Keskuspankkien taseiden koko



32422@taseet_bkt

Lähteet: EKP, kansalliset keskuspankit ja Suomen Pankin laskelmat.

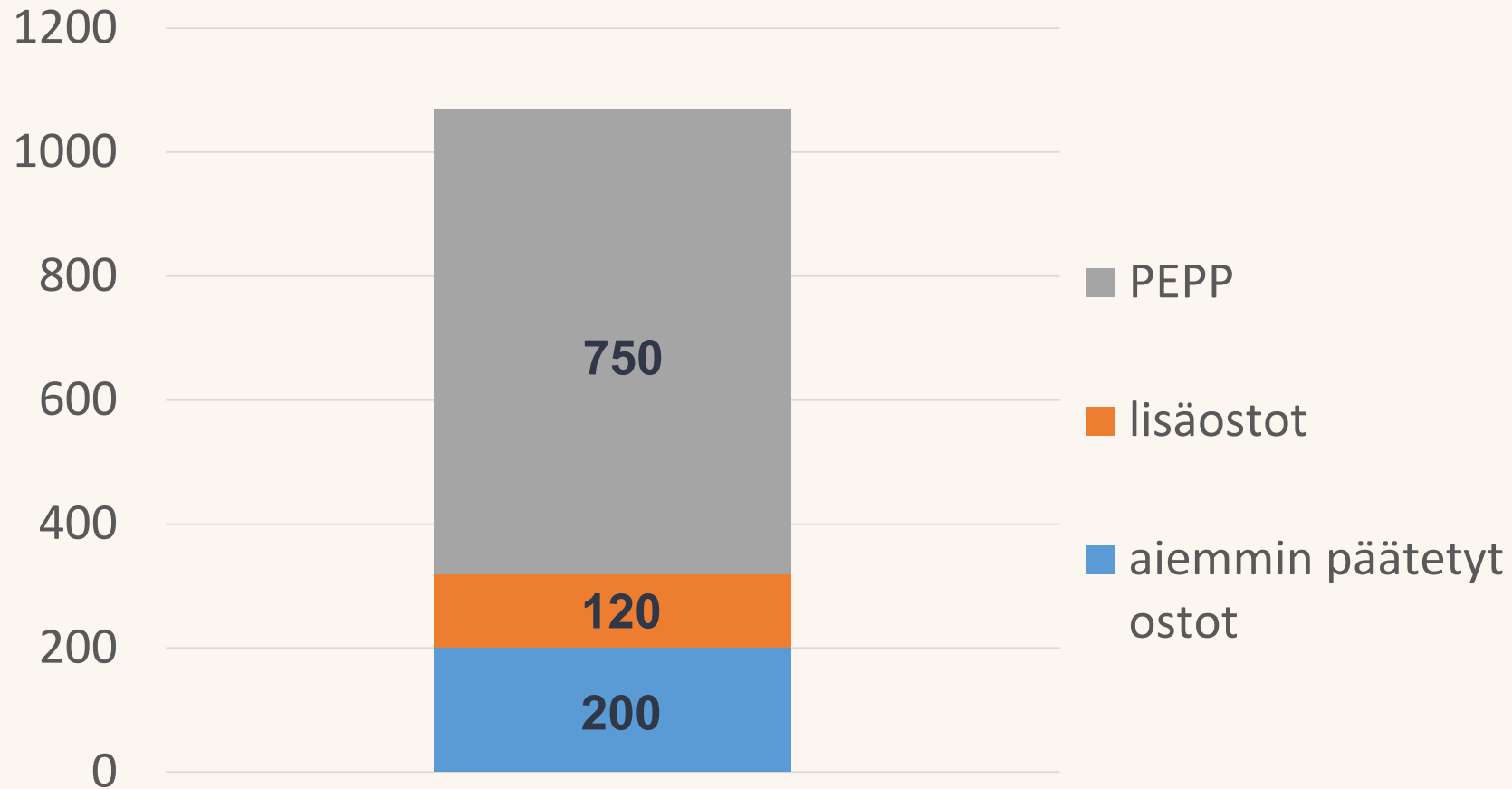
Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot



Lähde: EKP.

Vuodelle 2020 kaavailut rahapoliittiset ostot

mrd. EUR



Mitä pandemiaan liittyvässä osto-ohjelmassa (PEPP) ostetaan?

1. Valtaosa ostoista kohdistuu valtionlainoihin
 - aiemmasta poiketen ostetaan myös lyhytkestoisempia velkakirjoja
2. Pankkien liikkeeseen laskemia vakuudellisia joukkolainoja
3. Yritysten liikkeeseen laskemia velkapapereita
 - aiemmasta poiketen voidaan ostaa joukkolainojen ohella yritystodistuksia
 - yrityksellä oltava investointiluokan luottoluokitus
4. Omaisuusvakuudellisia velkapapereita (ABS)

Kohdennetut luotto-operaatiot (TLTRO-III)

- Pankeille tarjotaan rahoitusta yritystoiminnan rahoittamiseen entistä enemmän ja aiempaa edullisemmin ehdoin (jopa -1%)
- TLTRO-III määrä voi kasvaa jopa noin 3 000 miljardiin euroon
- TLTRO-III rahoitus vakuudellista → ***vakuuksien riittävyys***

Uudet rahoitusoperaatiot

- **LTRO:**

- Siltaoperaatioina ylimääräisiä pitempiaikaisia rahoitusoperaatioita talletuskorolla, eli tällä hetkellä -0,5%.
- Pankit ovat lainanneet näistä operaatioista jo yli 250 miljardia euroa.

- **PELTRO:**

- Tuetaan euroalueen rahoitusjärjestelmän likviditeettiä ja ylläpidetään rahamarkkinoiden sujuvaa toimintaa varautumisjärjestelyn avulla.
- Kiinteäkorkoisia huutokauppoja täydellä jaolla. Korkona perusrahoitusoperaatioiden korko vähennettynä 25 peruspisteellä (nyt -0,25%).

Eurojärjestelmän vakuuskehikon muutokset (1/4)

- EKP:n neuvosto päätti 7.4.2020 väliaikaisista helpotuksista rahapolitiikan vakuuksien kelpoisuusehtoihin.
- Päätöksillä pyritään kasvattamaan pankkien kykyä tarjota rahoitusta yrityksille ja kotitalouksille.
- Vakuuskehikon väliaikaiset helpotukset ovat nykypäätöksillä voimassa syyskuuhun 2021.

Eurojärjestelmän vakuuskehikon muutokset (2/4)

- Vakuudeksi tuotavien pankkilainojen vähimmäiskoko kansallisten keskuspankkien päätökseksi. Suomen Pankki laski minimikoon 500 000 eurosta 25 000 euroon (1.4.2020).
- Pankkien liikkeeseen laskemien vakuudettomien arvopapereiden enimmäismäärä nostettiin 2,5% → 10% toimitetuista vakuuksista.
- Vakuuksien aliarvostuksia laskettiin 20%:lla.

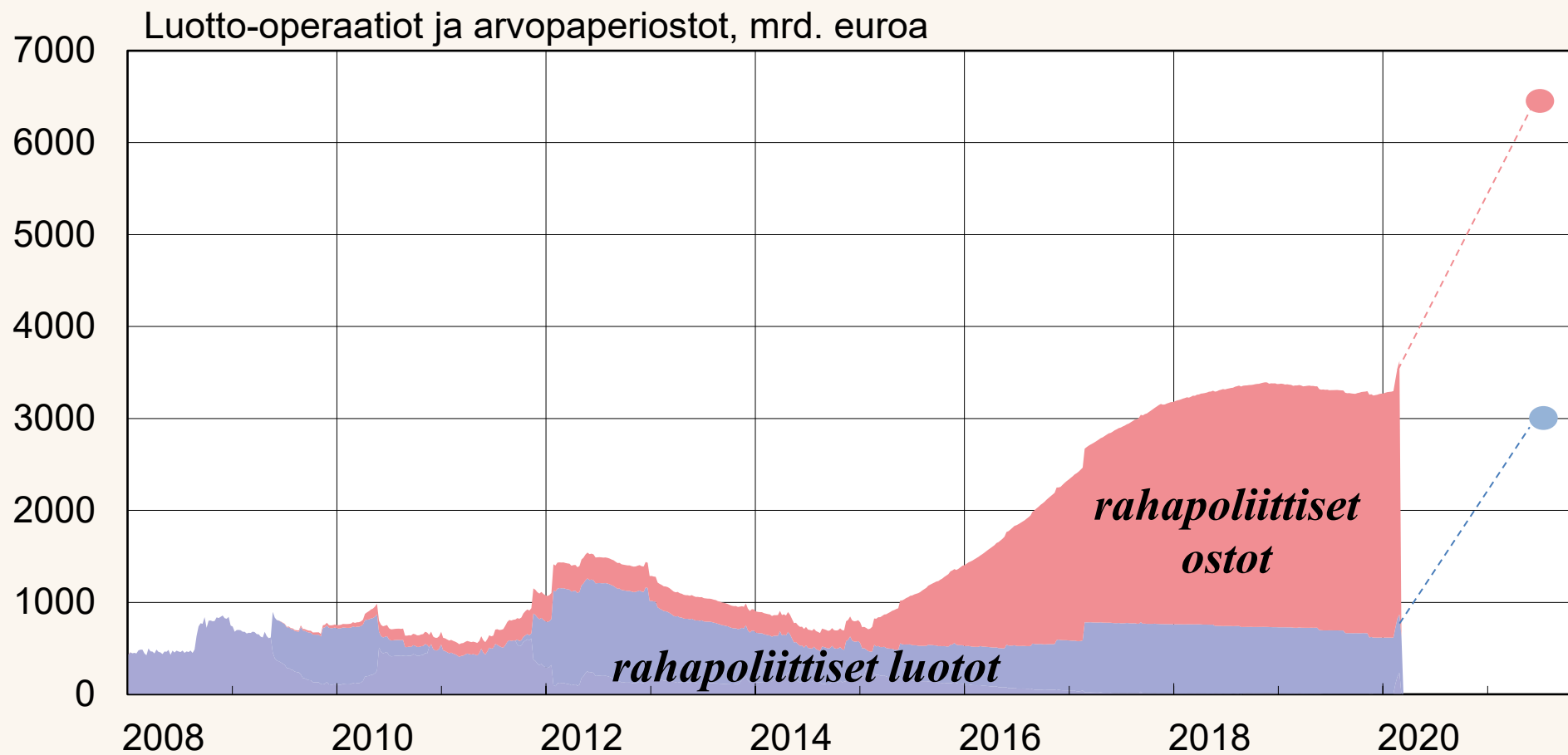
Eurojärjestelmän vakuuskehikon muutokset (3/4)

- Kreikan valtionlainojen käyttö rahapoliittisten luottojen vakuutena sallitaan.
- Helpotuksia eräiden kansallisten keskuspankkien soveltamien ylimääräisten pankkilainojen ehtoihin – tämä ei koske toistaiseksi Suomea.

Eurojärjestelmän vakuuskehikon muutokset (4/4)

- EKP:n neuvosto jäädytti 22.4. vakuuskelpoisten omaisuuserien luottokelpoisuuden, kunhan luokitus säilyy vähintään BB-tasolla.
- Vakuuksien täytyy täyttää kaikki muut normaalit kelpoisuusehdot ja niihin sovellettavat markkina-arvon aliarvostukset määritetään todellisen luottoluokituksen perusteella.

Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot



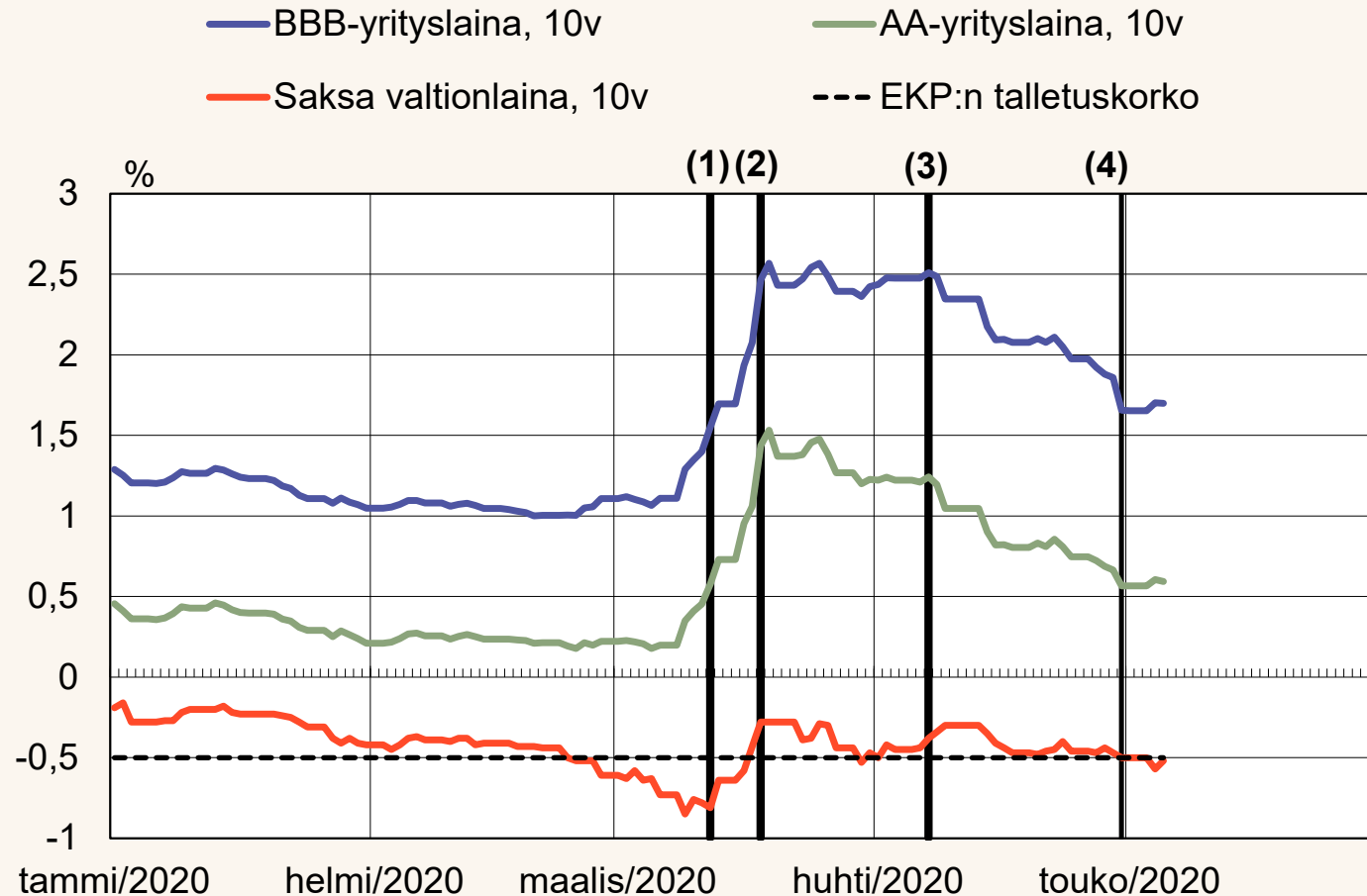
Lähde: EKP.

Keskuspankkiswapit

- Eurojärjestelmä tarjoaa dollareita kiinteällä korolla euroalueen pankeille niin paljon kuin ne tarvitsevat vakuuksia vastaan.
- Koronakriisin puhjettua dollarirahoituksen hintaa on laskettu, maturiteettia pidennetty ja operaatioiden lukumäärää lisätty.
- Dollarioperaatiot ovat osa kansainvälistä keskuspankkien välistä yhteistyötä. Verkostoon kuuluvat EKP:n ja Fedin lisäksi Japanin, Ison-Britannian, Sveitsin ja Kanadan keskuspankit.

Politiikkatoimien vaikutuksia

Rahoituskustannusten jyrkkä nousu saatiin pysäytettyä



(1): EKP:n lehdistötilaisuus 12.3. (2): PEPP-osto-ohjelman ilmoitus 18.3.
(3): Vakuuskehikon helpottaminen 7.4. (4): EKP:n korkokokous 30.4.

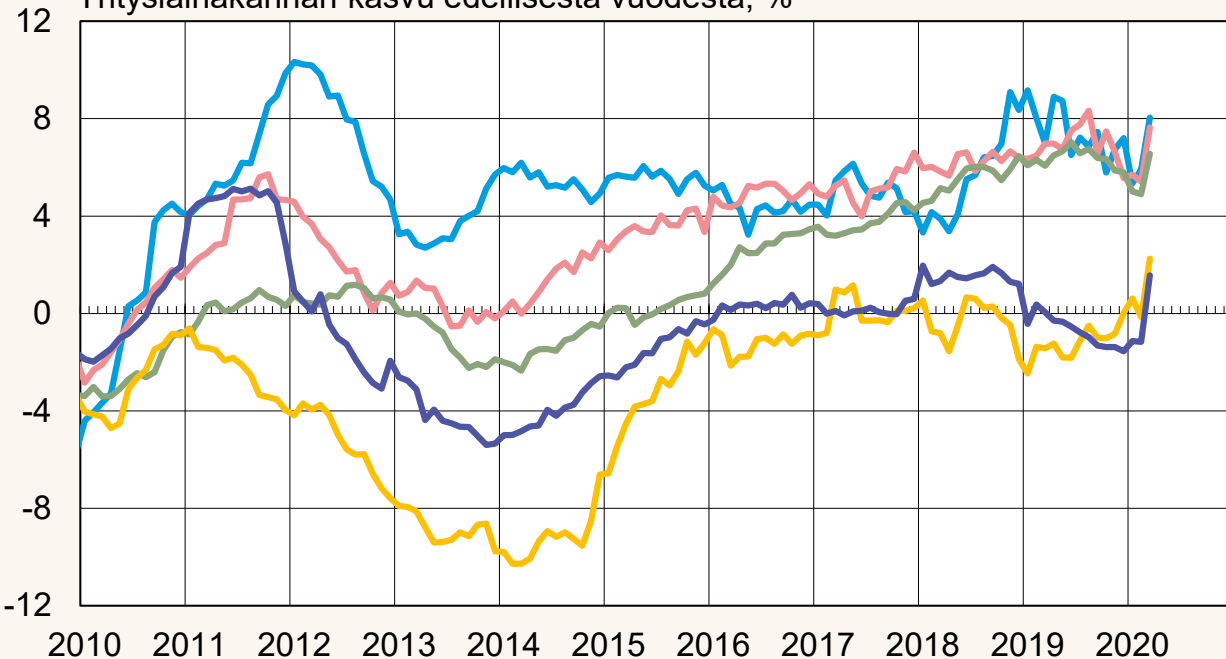
Lähteet: EKP, Macrobond.

39455@Chart17

Luotonannon kehitys maaliskuussa

— Suomi — Ranska — Saksa — Espanja — Italia

Yrityslainakannan kasvu edellisestä vuodesta, %

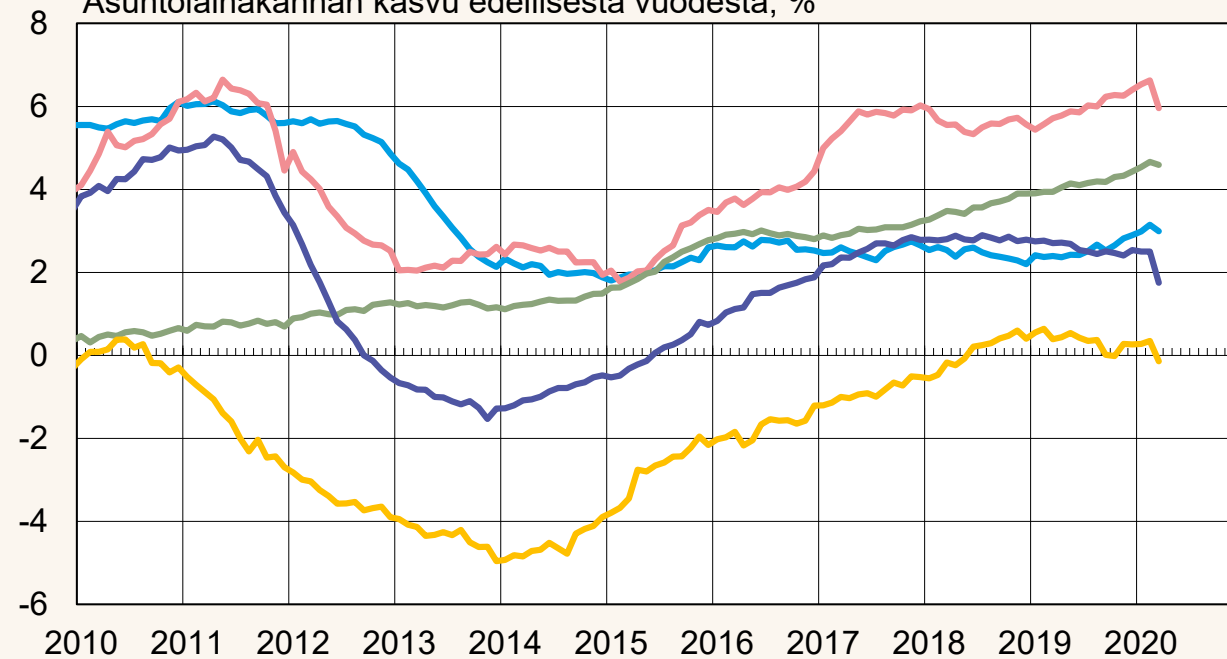


Lähde: EKP.

39455@Chart14

— Suomi — Ranska — Saksa — Espanja — Italia

Asuntolainakannan kasvu edellisestä vuodesta, %



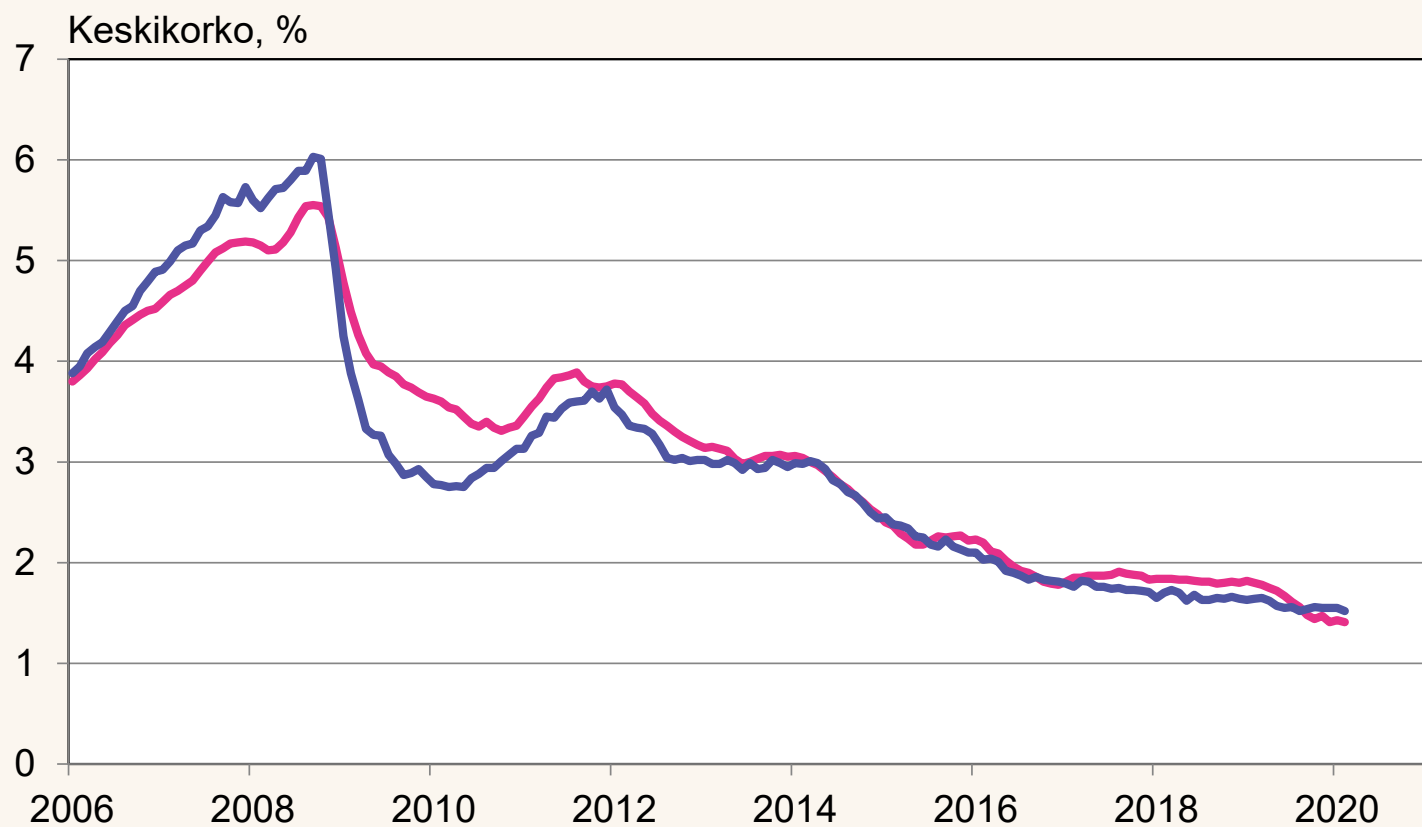
Lähde: EKP.

39455@Chart13

Uusien lainojen keskkorot

— Uusien asuntolainojen keskkorko (oikea akseli)

— Uusien yrityslainojen keskkorko (oikea akseli)



Lähteet: EKP, Macrobond.

39455@Chart8

Suomen Pankin sijoitustoiminnan muutoksia

Suomalainen yritystodistusmarkkina

- Suomalainen markkinaerikoisuus
- Yritystodistusohjelma yli sadalla yrityksellä (kaikki eivät ole aktiivisia)
- Näistä vain osa täyttää Suomen Pankin riskienhallintakriteerit
- Emme osta (toistaiseksi) julkisen sektorin liikkeeseenlaskuja
- Yritystodistuksia oli helmikuussa liikkeessä 4,2 miljardin euron edestä. Määrän arvioidaan kasvaneen vajaalla kahdella miljardilla.

Kotimaisten yritystodistusten ostaminen (1/2)

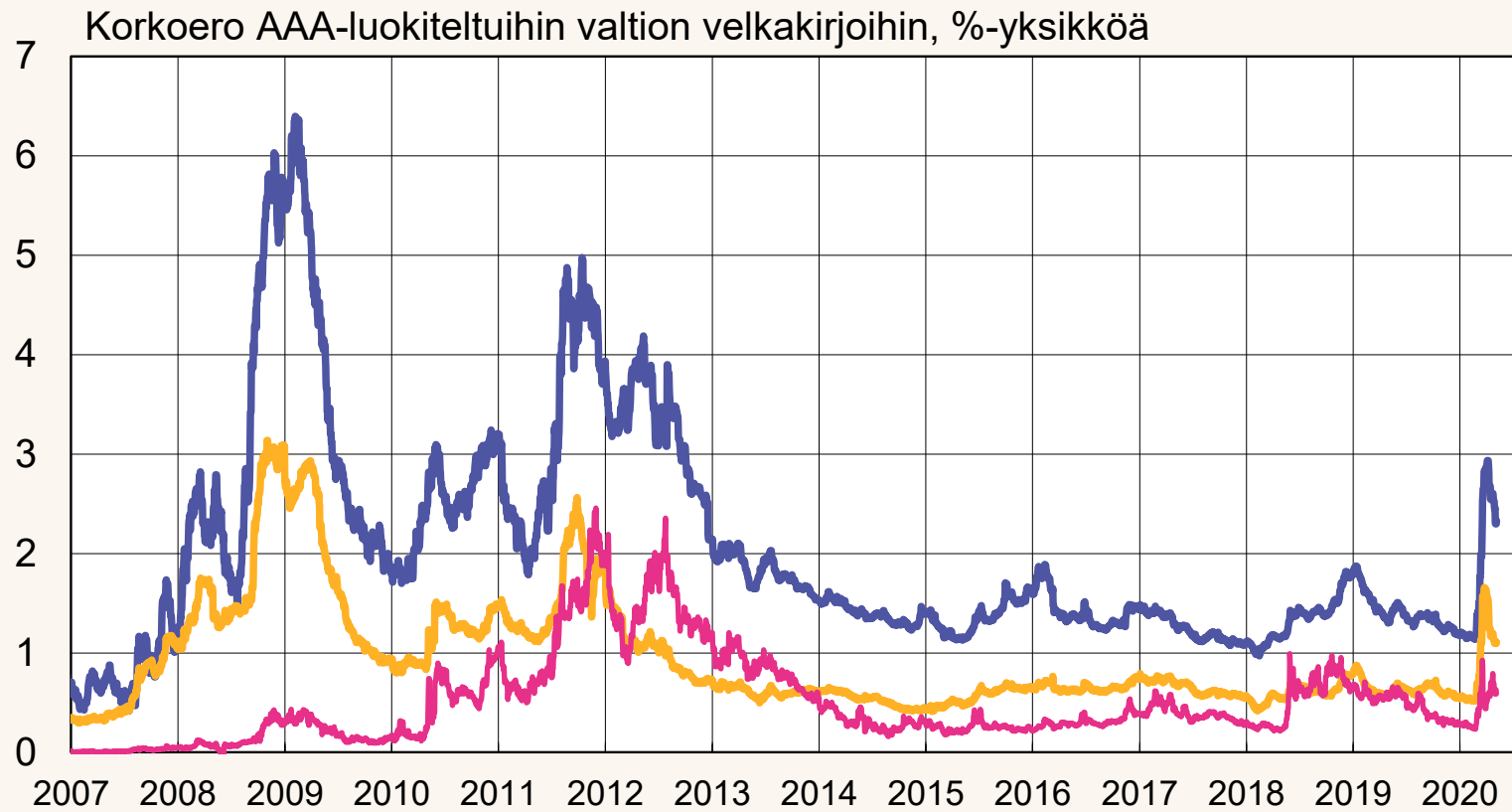
- Kotimaisen yritystodistusmarkkinan toiminta heikkeni nopeasti maaliskuun puolivälissä (11.–13.3.), kun perinteiset sijoittajat alkoivat poistua markkinoilta.
- Suomen Pankin johtokunta päätti 15.3., että Suomen Pankki palaa kotimaiselle yritystodistusmarkkinalle, josta oli poistuttu 2018 alussa. Ostojen kooksi määriteltiin 500 miljoonaa euroa.
- Kotimaisen sijoitustoiminnan sijoituspolitiikka ja riskienhallintakehikko asetettiin 17.3., jolloin myös ensimmäiset ostot tehtiin.

Kotimaisten yritystodistusten ostaminen (2/2)

- Markkinapaineen jatkuttua Suomen Pankki päätti 18.3. nostaa yritystodistusostojen enimmäiskoon miljardiin euroon.
- Päiväostot ovat pienentyneet oleellisesti ostojen alkupäivistä.
- Tällä hetkellä tilanne on vakautunut ja teemme ensisijaisesti uudelleensijoituksia.
- Vaikka ostot ovat osa sijoitustoimintaa, ne tukevat myös rahoituksen välittymistä: poistaa yritysten luottolimiitteihin kohdistuvaa painetta.

Kiitos!

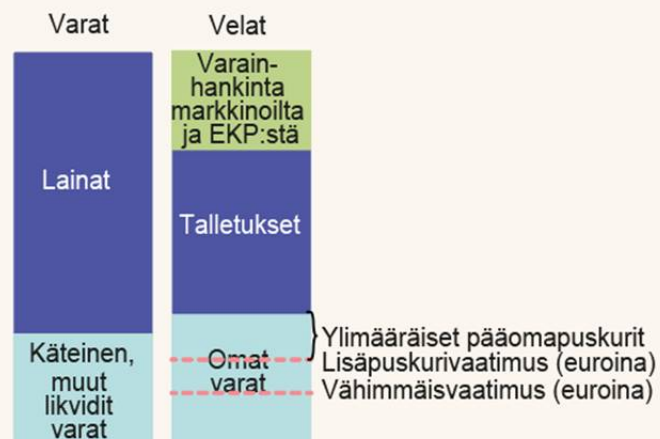
- Yritysten velkakirjat, BBB-luokitus
- Yritysten velkakirjat, AA-luokitus
- Valtion velkakirjat, kaikki eurovaltiot



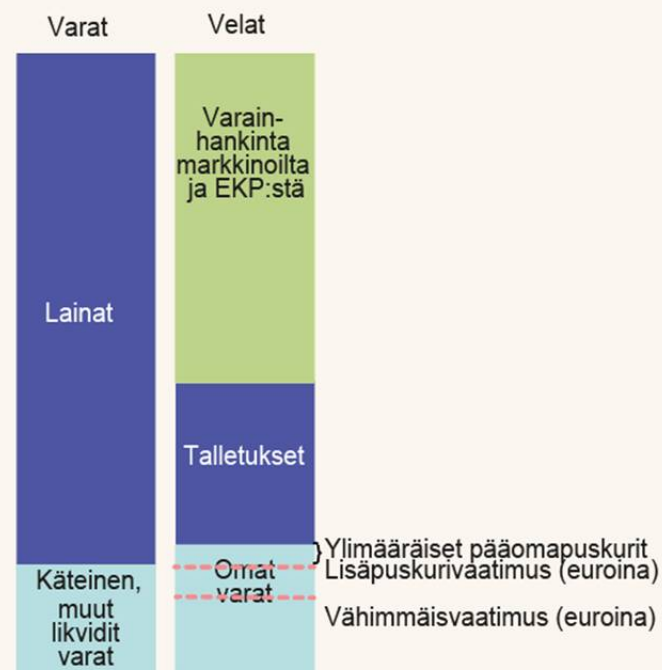
Pankkien kyettävä kriisitilanteessa tarvittaessa kasvattamaan luotonantoaan

Pankin tase ennen kriisiä ja kriisin kärjistymisen jälkeen

Ennen kriisiä



Kriisin jälkeen

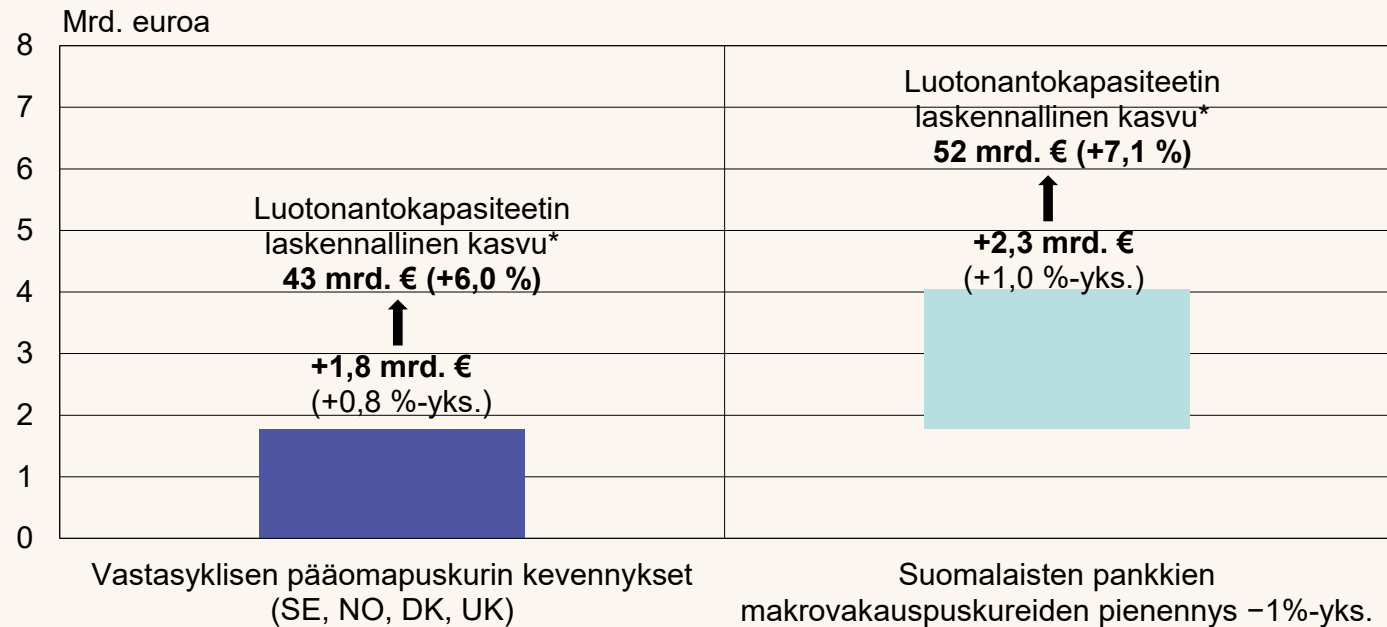


Lähde: Suomen Pankki.

28.4.2020
eurojatalous.fi

Pohjoismaissa tehdyt makrovakauspäätökset kasvattaneet merkittävästi pankkien lainanantokapasiteettia

Muiden maiden ja Finanssivalvonnan makrovakauspäätöksen arvioitu vaikutus suomalaispankkien ylimääräisiin pääomapuskureihin ja lainanantokapasiteettiin



*Taseen kasvu, joka nykyisillä riskipainotasoilla pitäisi kokonaispääomavaatimuksen ennallaan.

Lähde: Finanssivalvonta.

29.4.2020
eurojalous.fi