



VALTIOVARAINMINISTERIÖ
FINANSMINISTERIET

Koronaviruspandemia ja rahoitusmarkkinat

Markku Puumalainen

13.3.2020

Valtiovarainvaliokunnan kuuleminen

Koronaviruspandemia seurausvaikutuksineen on poikkeuksellinen shokki rahoitusmarkkinoille

- Taloudellisista menetyksistä ei vielä laajaa dataa, mutta oletettavasti jo merkittävät **ja kasvussa**. Odotukset tulevasta kehityksestä heiluttavat varallisuuserien arvoja voimakkaasti päivittäin uutisvirrassa.
- Taustalla on myös pitkä matalien korkojen ruokkima sijoituskohteiden arvostustasojen nousu, jota pidettiin rahoitusvakausriskinä jo ennen koronapandemiaa.
- Vuoden alussa katse oli Kiinassa ja suoraan Kiinaan kytkeytyneissä toimialoissa, helmikuussa epidemian levittyä Kiinan ulkopuolelle (mutta edelleen epidemiana) alkoi ”korjausliike” globaaleilla markkinoilla ja lopuksi pandemian myötä pelko laajasta taantumasta (tai pahemmasta) on johtanut jyrkkiin markkinaliikkeisiin.

Viimeaikaisia toimenpiteitä

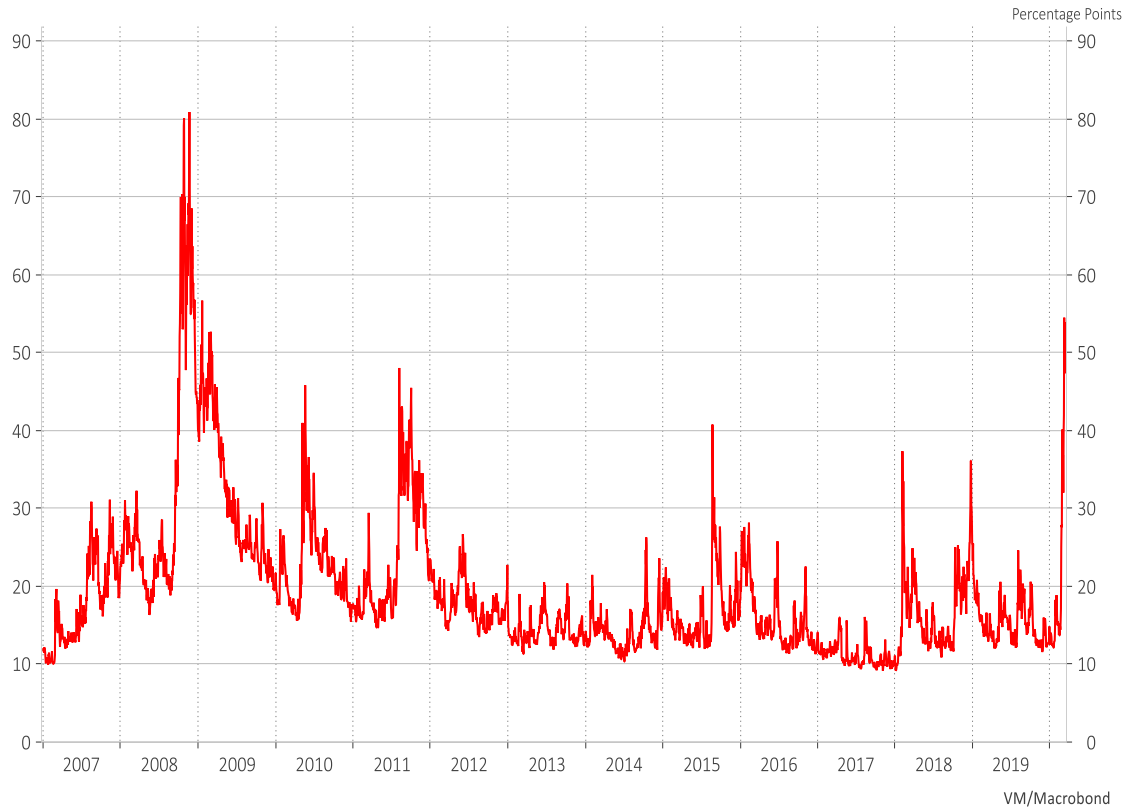
- Yhdysvaltojen keskuspankki laski 3.3.2020 ohjauskorkoputkeaan 0,5 prosenttiyksiköllä ja lupasi jatkaa lyhyiden velkasitoumusten markkinan tukemista. Varsin poikkeuksellinen toimenpide (koko ja ajoitus ennen korkokokousta 18.3.2020).
- Eurooppa-neuvoston puhelinkokous 10.3.2020. Komission 25 mrd. euron tukipaketti.
- Englannin keskuspankki laski ohjauskorkoa 11.3.2020 myös 0,5 prosenttiyksiköllä. Lisäksi pk-yrityksille ja kotitalouksille pankkien kautta kohdistettu lainaohjelma, vastasyklisen pääomapuskurin poisto + finanssipoliittinen rahoituspaketti yli 30 mrd. euroa.
- EKP lisäsi 12.3.2020 arvopaperien osto-ohjelmaa 120 mrd. eurolla (vuoden loppuun asti käytössä) ja lievensi pankeille annettavan pitkän rahoituksen (LTRO) ehtoja. Ohjauskorkoihin ei puututtu. Vakuusvaatimuksiin suunnitellaan helpotuksia. EKP:n toimet eivät välittömien markkinareaktioiden valossa riittäneet kääntämään osakemarkkinoita Euroopassa, mutta toisaalta EKP ei myöskään nähnyt merkittäviä ongelmia pankkien maksuvalmiustilanteessa.

Markkinat reagoivat viiveellä mutta varsin rajusti

1. vaihe: vain Kiina ja Kiinaan kytkeytyneet yritykset, 2. vaihe: leviää muualle mutta oletetaan että vain rajallisena epidemiana ja 3. vaihe: todetaan että pandemia, joka uhkaa ajaa maailmantalouden taantumaan

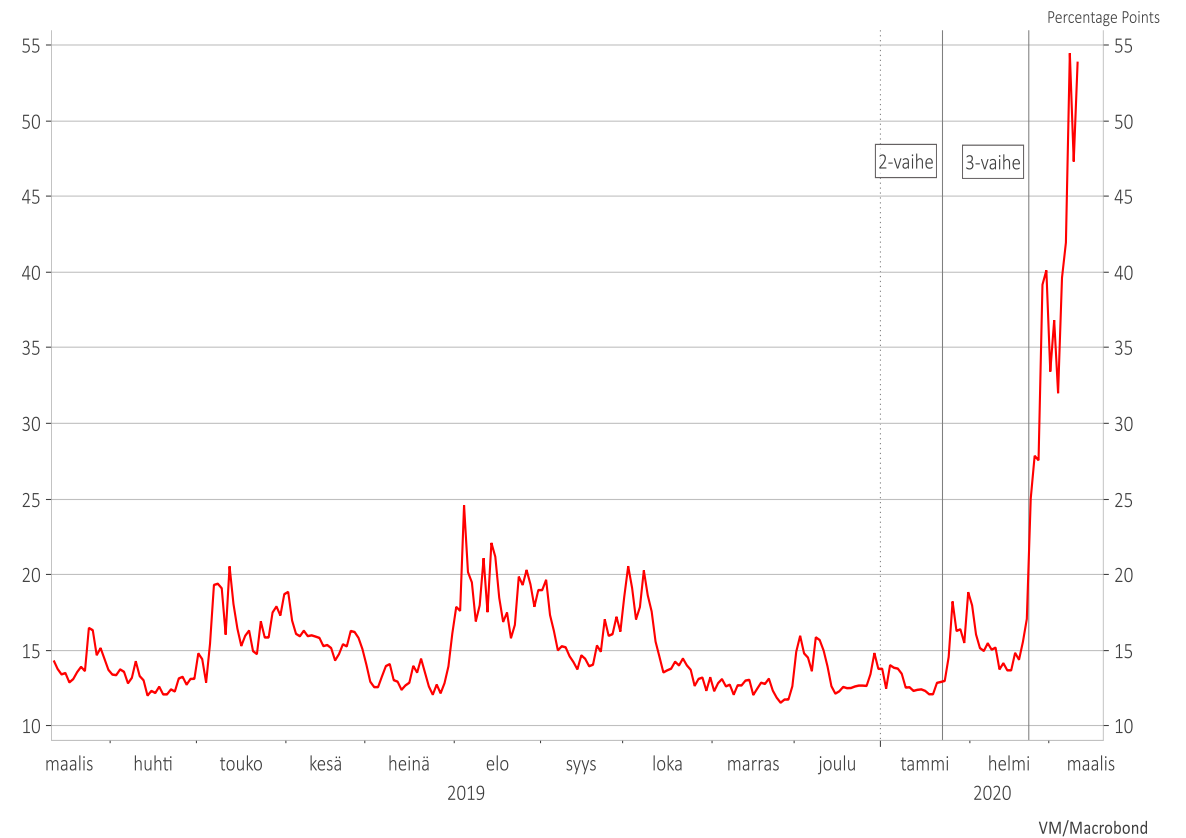
Osakemarkkinoiden volatiliteetti

VIX indeksi, %



Osakemarkkinoiden volatiliteetti

VIX indeksi, %



Takana vahva osakemarkkinatrendi...

U.S. and international equities at inflection points

GTM - U.S. | 45

International

MSCI All Country World ex-U.S. and S&P 500 Indices

Dec. 1996 = 100, U.S. dollar, price return



Source: FactSet, MSCI, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management.

Forward price to earnings ratio is a bottom-up calculation based on the most recent index price, divided by consensus estimates for earnings in the next 12 months (NTM), and is provided by FactSet Market Aggregates. Returns are cumulative and based on price movement only, and do not include the reinvestment of dividends. Dividend yield is calculated as consensus estimates of dividends for the next 12 months, divided by most recent price, as provided by FactSet Market Aggregates. Past performance is not a reliable indicator of current and future results.

Guide to the Markets – U.S. Data are as of February 29, 2020.

J.P.Morgan
Asset Management

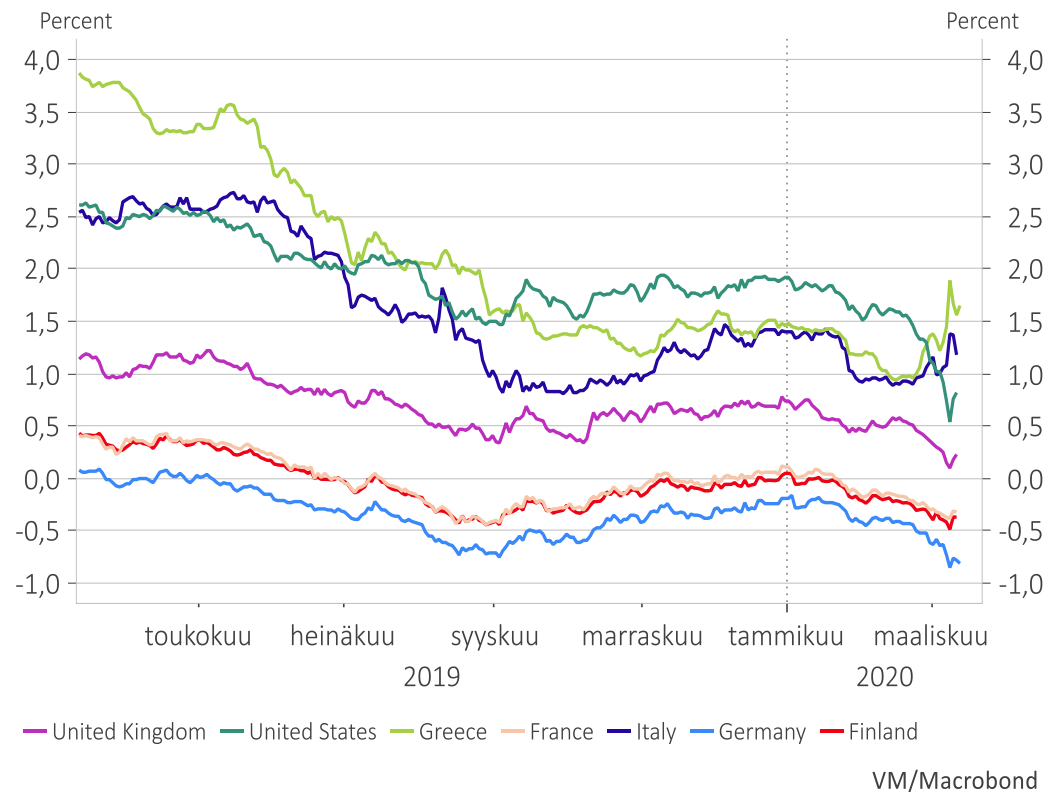


VALTIOVARAINMINISTERIÖ
FINANSMINISTERIET

Yritysten, Kreikan ja Italian lainojen koroissa nousua, turvasatamat laskussa

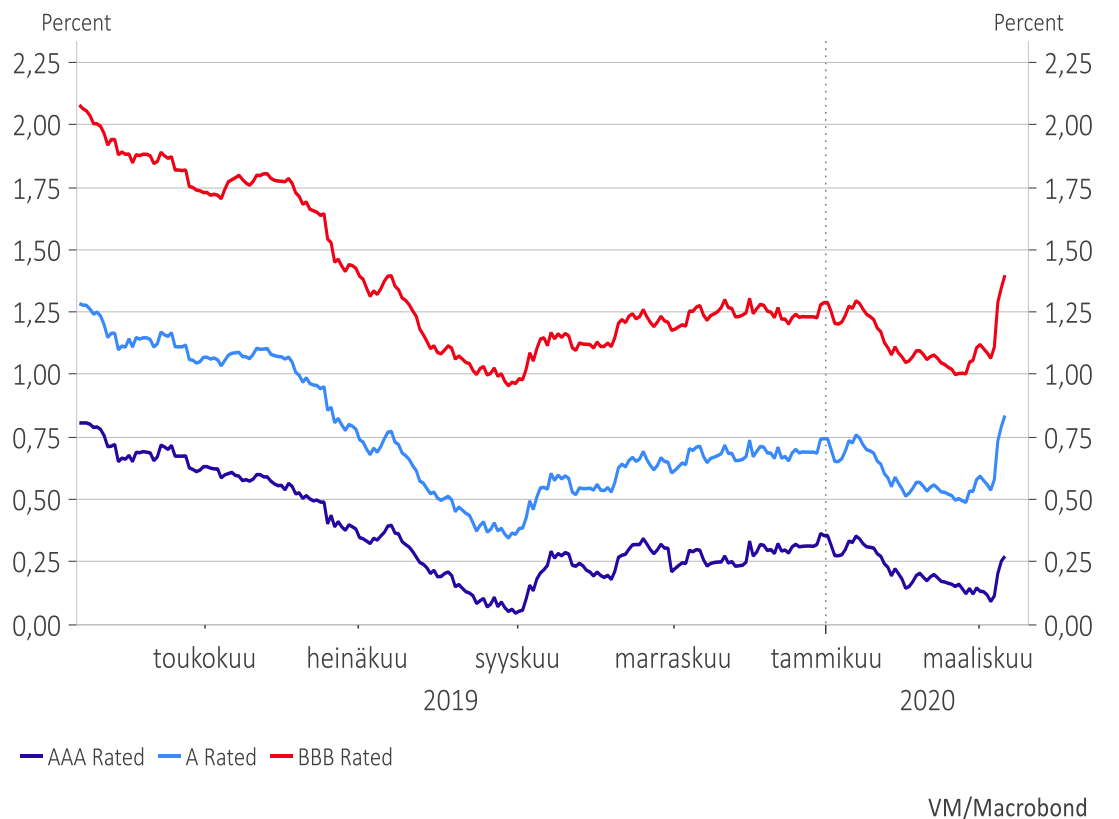
Valtioiden 10-vuoden lainan tuotto

% p.a. viimeisen vuoden aikana



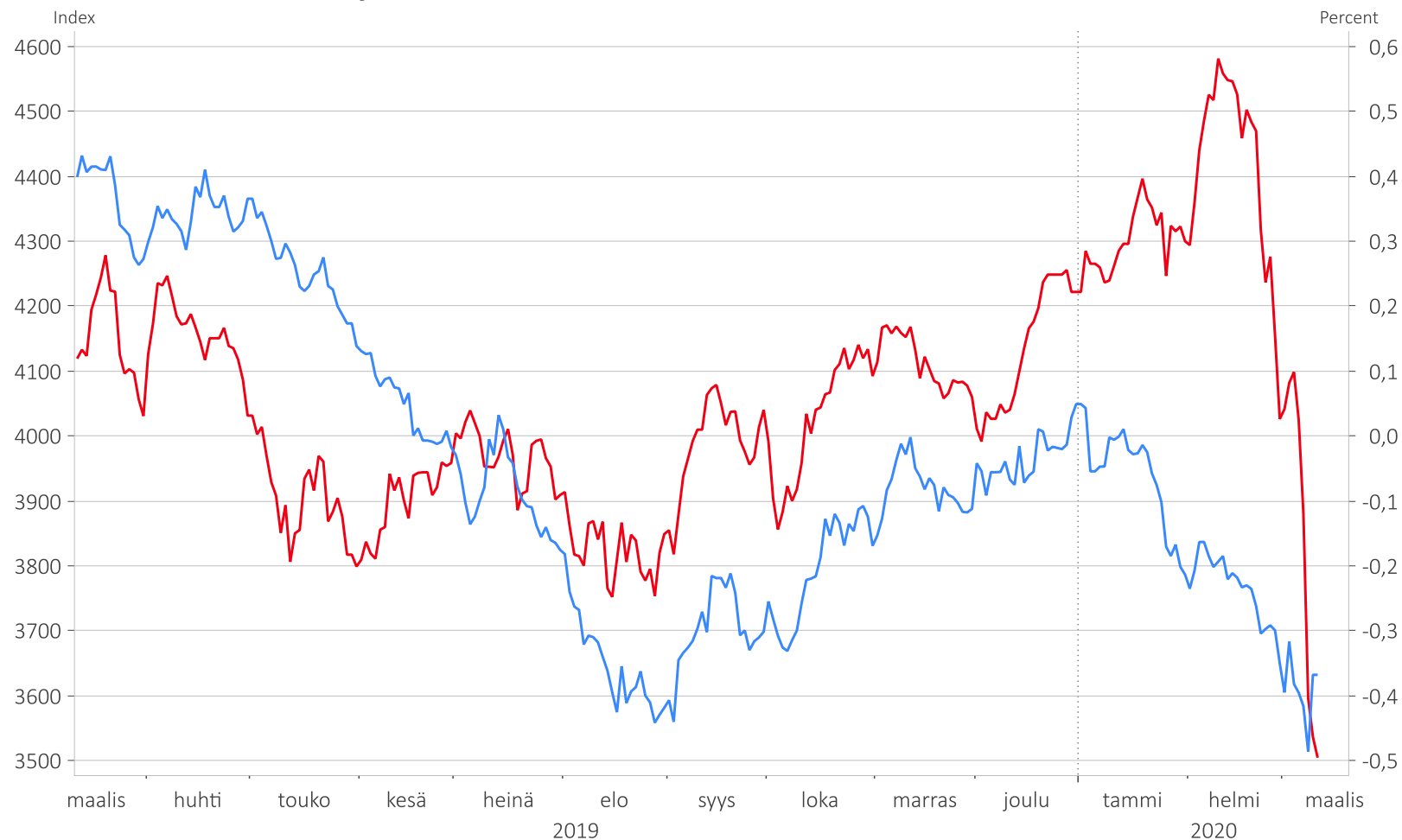
Euroalue: 10v. yrityslainojen tuotot

% p.a. viimeisen vuoden aikana



Suomessakin pörssi ja valtion 10v. lainan tuotto jyrkässä laskussa

Suomi: OMXH25-indeksi ja valtion 10v lainan korko



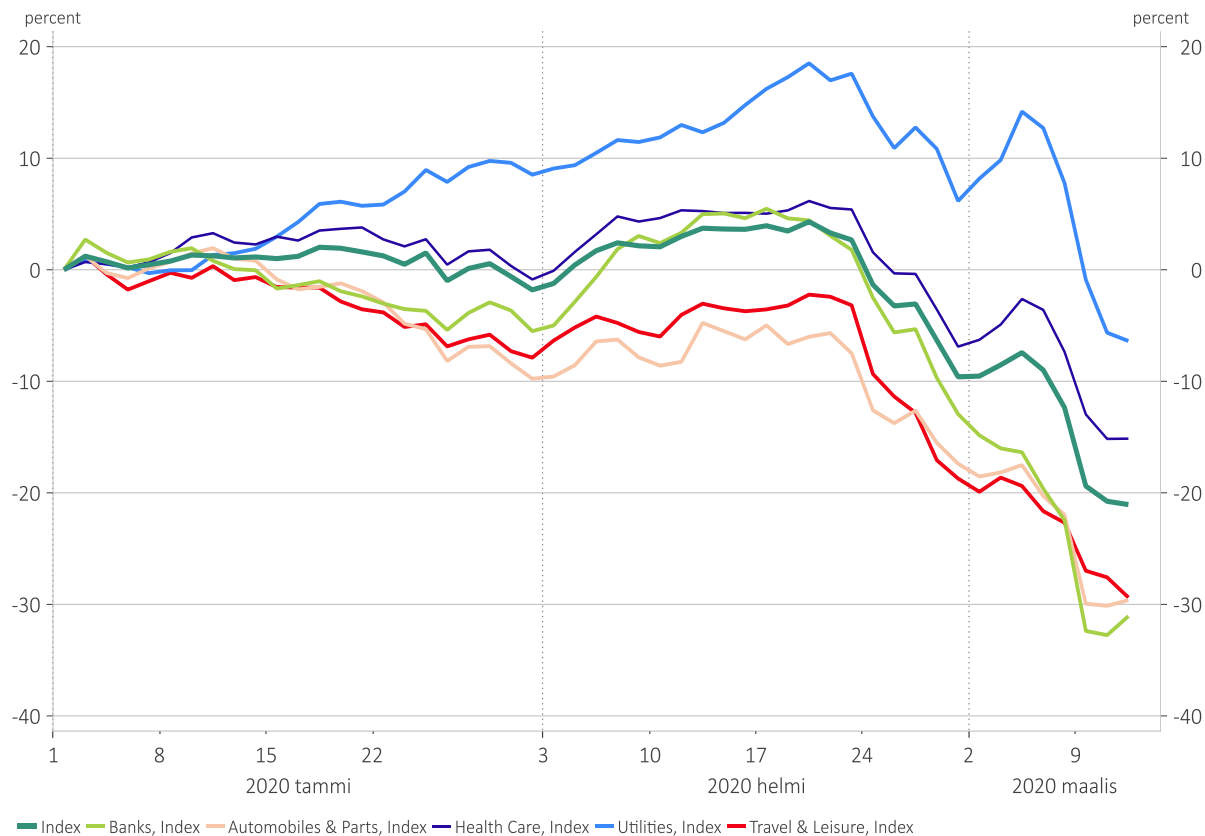
— Government Benchmarks, Macrobond, 10 Year, Yield, rhs — Equity Indices, Nasdaq OMX, Benchmark, OMX Helsinki 25 Index, Price Return, Close, EUR, lhs

VM/Macrobond

Vaikutukset pankkisektoriin tulevat viiveellä

Euroalue: STOXX indeksi ja tiettyjen toimialojen indeksit

muutos vuoden alusta, %



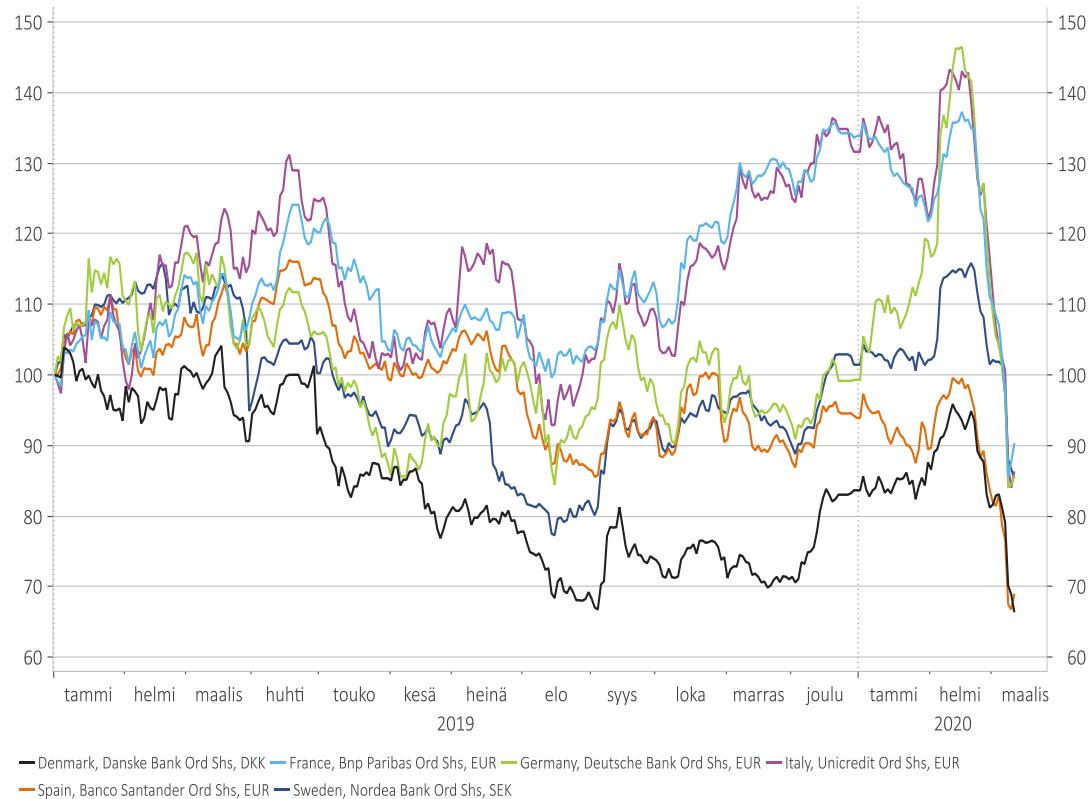
VM/Macrobond

- Miten kauan rajoittavat toimet kestävät ja miten laajoina > taantuman syvyys > yritykset ja kotitaloudet > **pankit**
- Pankit erilaisessa tilanteessa eri maissa. Italia on kriittisin tapaus, maan talous oli jo matkalla taantumaan; Kasvu oli heikkoa Q4.2019 myös Ranskassa ja Saksassa.
- Keskuspankit ja valtiot: mitä voidaan tehdä taantuman ja sen vaikutusten lieventämiseksi? Kevennyksiä pankki- ja valtiontukisääntelyyn, keskuspankkien maksuvalmiustukea, tulonsiirtoja budjeteista...
- EKP 12.3.2020, euroryhmä/ECOFIN, päämiesten puhelinkokous, komissio
- Sijoittajat seuraavat tiiviisti tukitoimien valmistelua ja toteutusta. Odotusten muutokset yhdessä epidemian kehittymisen kanssa näkyvät nopeasti myös osakkeissa, koroissa jne.
- Yhdysvallat? Globaalin talouden ja markkinakehityksen kannalta keskeinen!

Pankkien osakekurssit laajassa laskussa

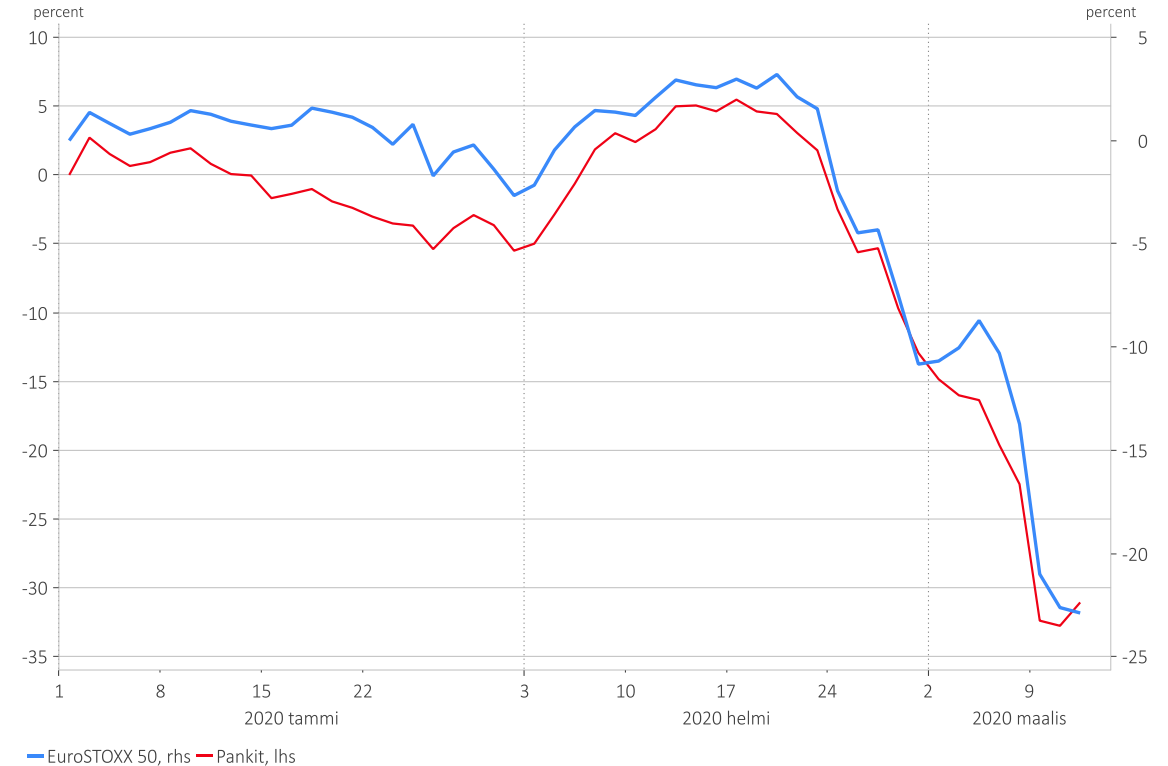
Pankkien osakekursseja

1.1.2019 = 100, paikallisessa valuutassa



VM / Macrobond

Euroalue: EuroSTOXX 50 ja pankki-indeksi vuoden alusta



VM/Macrobond

NÄKYMIÄ

- Kukaan ei tällä hetkellä tiedä miten pitkään koronapandemia tulee jatkumaan ja miten suuria taloudellisia sekä sosiaalisia kustannuksia se tulee aiheuttamaan ja kenelle.
- Jatkuva epätietoisuus tulee näkymään eri varallisuuserien hintojen jatkuvana ja voimakkaana heilahteluna sekä vahvana ns. turvasatamakysyntänä.
- Ajoittaisia häiriöitä markkinoiden likviditeetissä ei voi poissulkea.
- Suurimmat riskit liittyvät reaalitalouden kehitykseen ja mahdollisiin nopeasti kasvaviin tappioihin pankeille ja yrityslainoihin sijoittaneille. Yrityslainojen voimakas kasvu viime vuosina myös Euroopassa on selkeä huolenaihe.
- Pankkien kyky kestää vastaisia olosuhteita vaihtelee Euroopassa samoin kuin valtioiden kyky tukea reaalitalouden kehitystä.
- EKP:n pankkivalvontaviranomainen on ilmoittanut sallivansa pankeille mahdollisuuden alittaa väliaikaisesti eräät maksuvalmius- ja vakavaraisuusvaatimukset.
- Yritysten ja pankkien varainhankinnan kustannukset ovat nousussa ja makrokehityksen heikentyminen vahvistanee tätä kehitystä.