

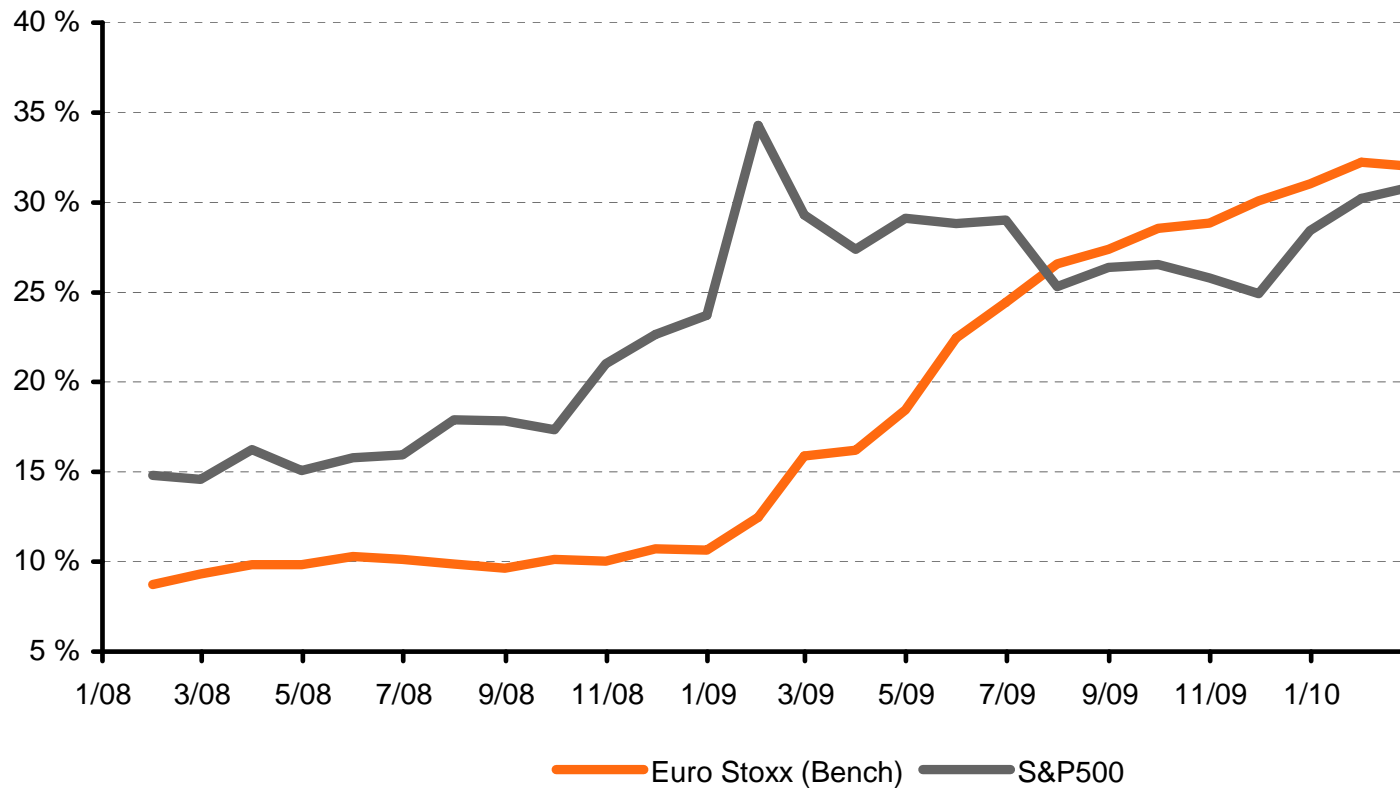
# Pohjola Pankki

Tuntemattomilla vesillä  
Maaliskuu 2010



# Tuloskasvu on vahvaa 2010 –

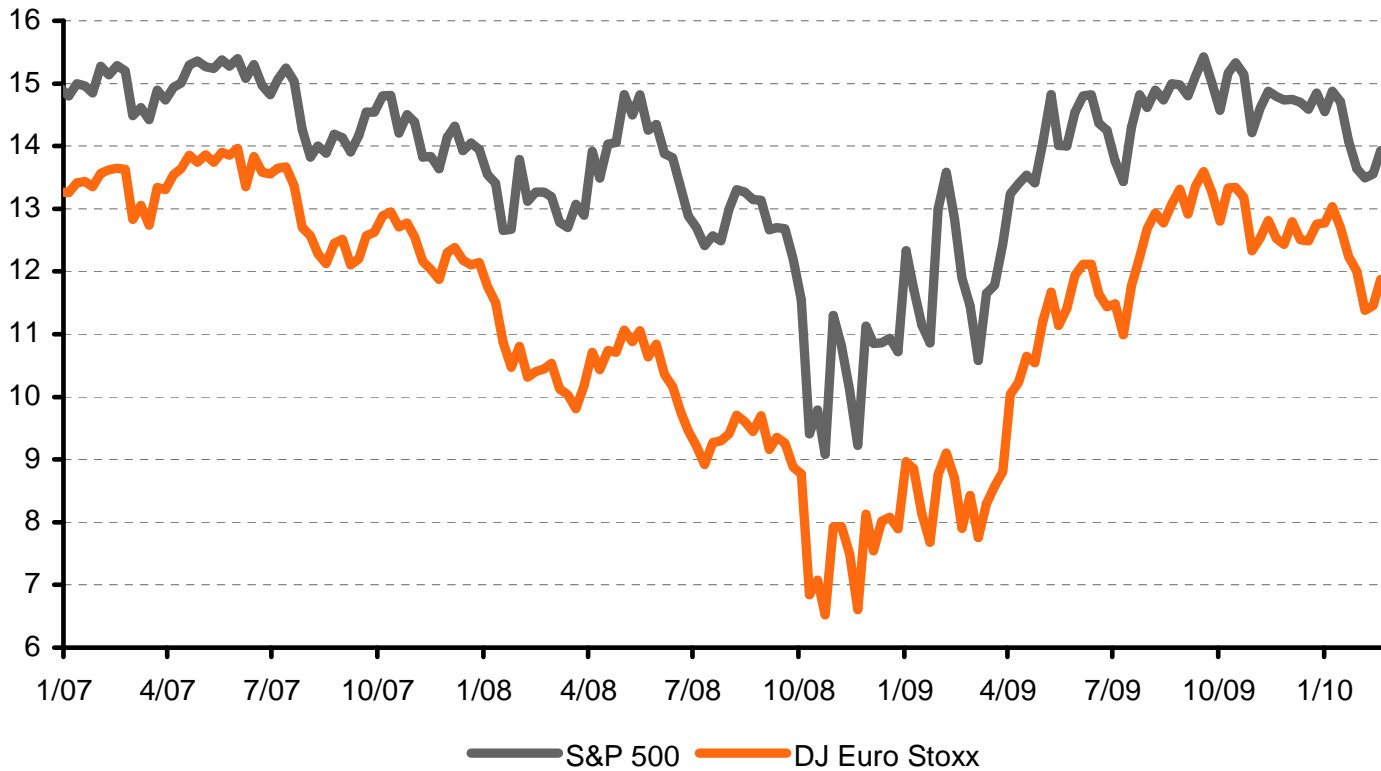
Kaikkien aikojen elvytys, tehostamisohjelmat ja varastojen täyttö



Lähde: Factset

# Siedettävät arvostukset osakkeissa

V-hinnoittelu ei kestä tulospettymystä



Lähde: Factset

# Markkinat osakkeille suotuisassa Motissa – Valtioilla kaikki pelissä



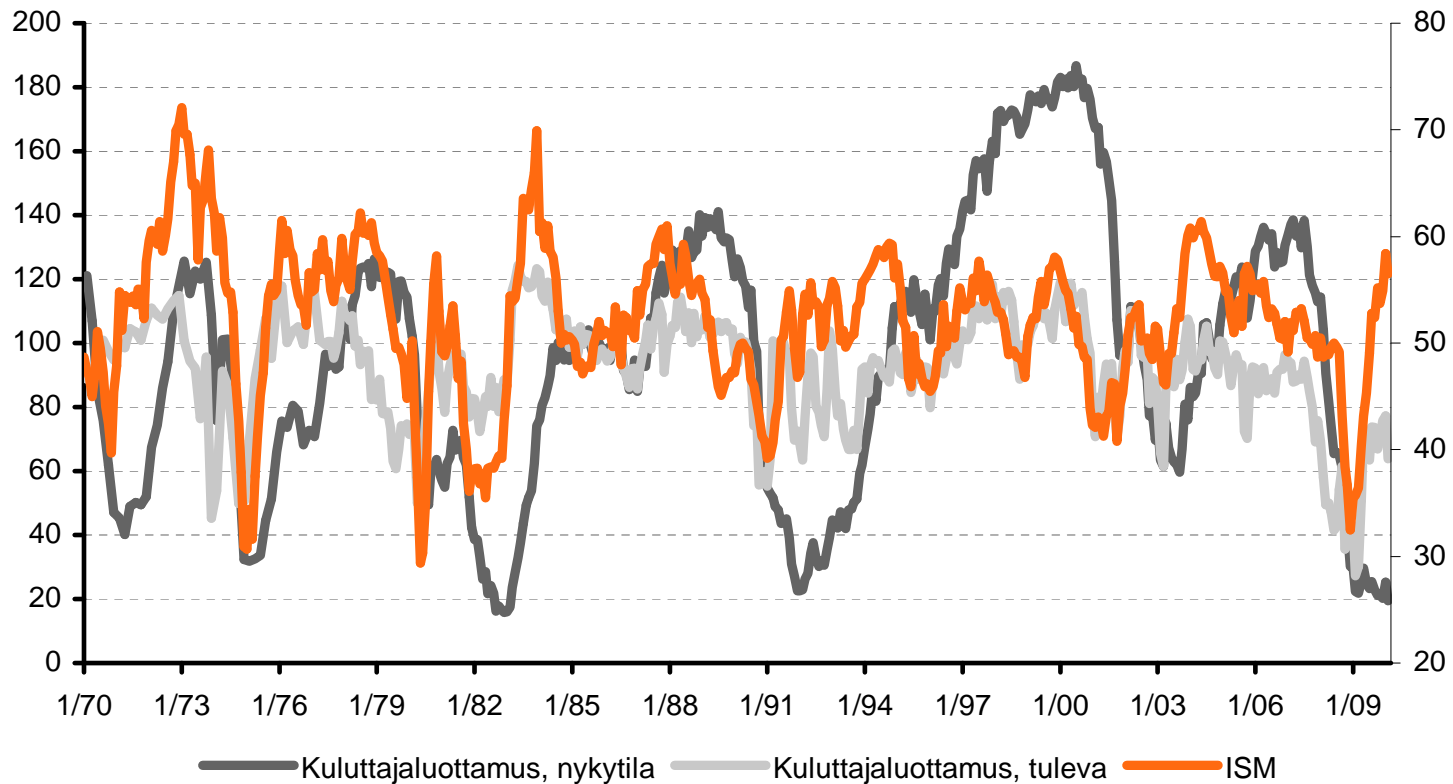
# Velkakriisin opetuksia

- (1) Opportunististen strategioiden aikakausi
- (2) Valtioiden näkymätön käsi ohjaa



# Yhdysvaltain kuluttajan on noustava –

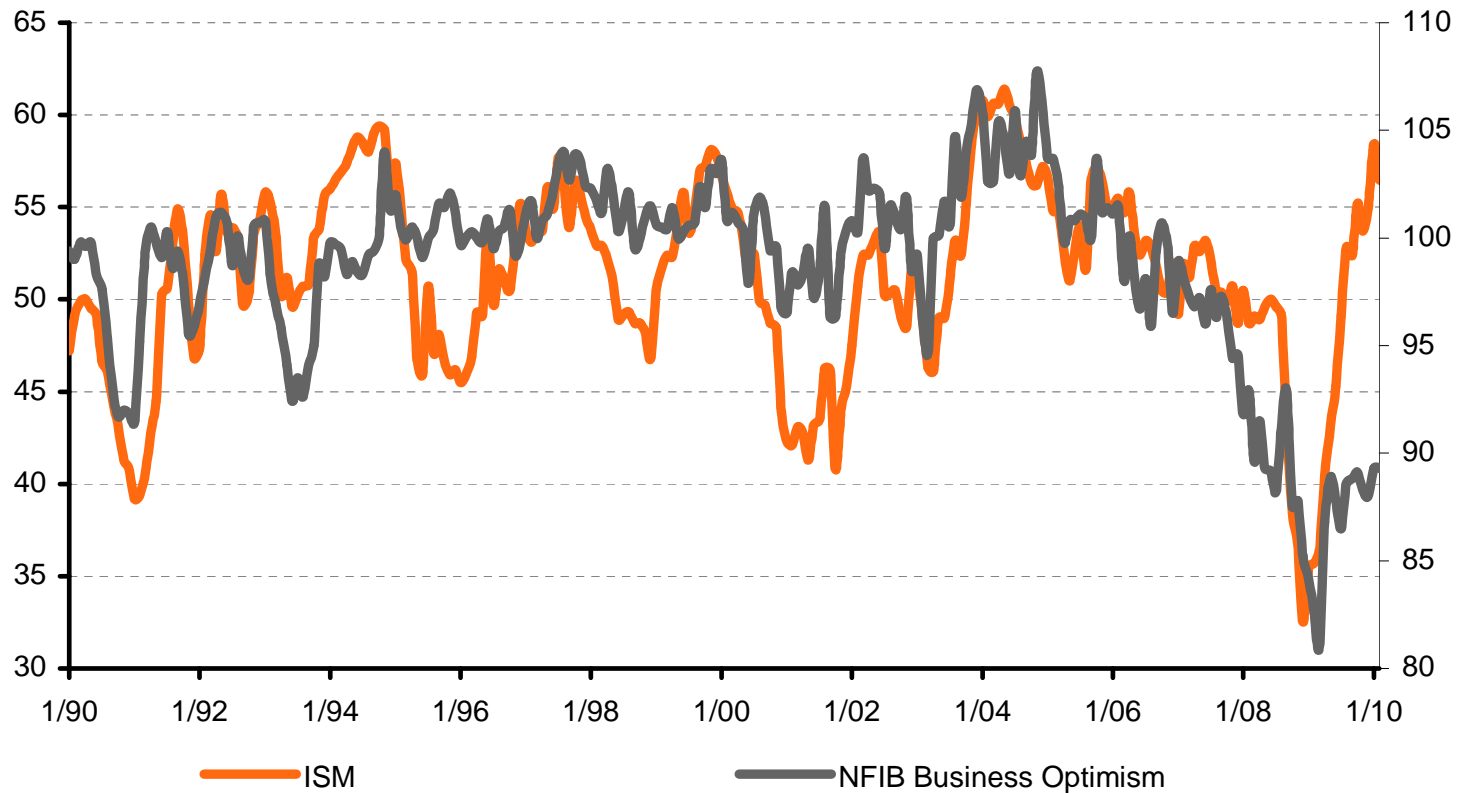
Velkaantuneen kuluttajan L-tila: jobless, homeless, creditless



Lähde: Bloomberg, Pohjola Pankki

# Yhdysvaltain pienten yritysten on noustava

Pienten yritysten L-tila: creditless, investmentless, salesless



Lähde: Pohjola Pankki, Bloomberg

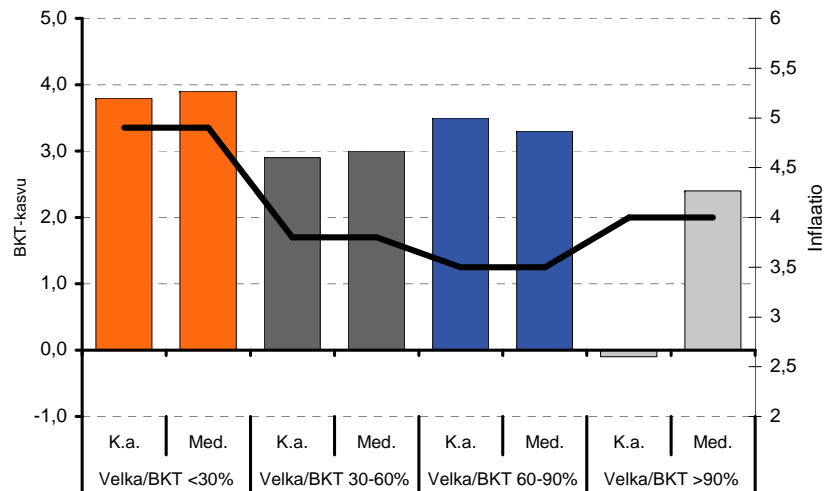
# Lisää velkakriisin opetuksia

- (3) Suuret yritykset selviävät
- (4) Velan takaisinmaksu on pitkä loppupeli



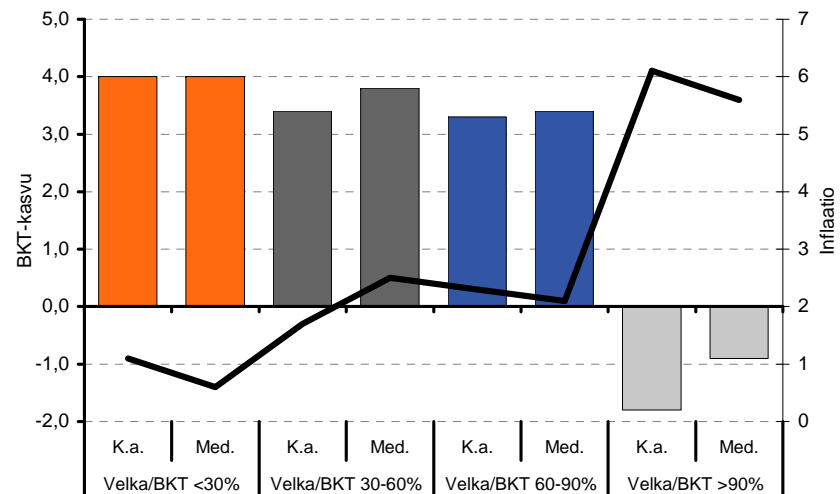
# Kaikella on rajansa, myös valtion velalla – Onko kasvuennusteet realistisia historiallisesta näkökulmasta

**BKT-kasvu vs. velka/BKT, kehittyneet maat**



Lähde: Reinhart & Rogoff (2009), Pohjola Pankki

**BKT-kasvu vs. velka/BKT, Yhdysvallat**

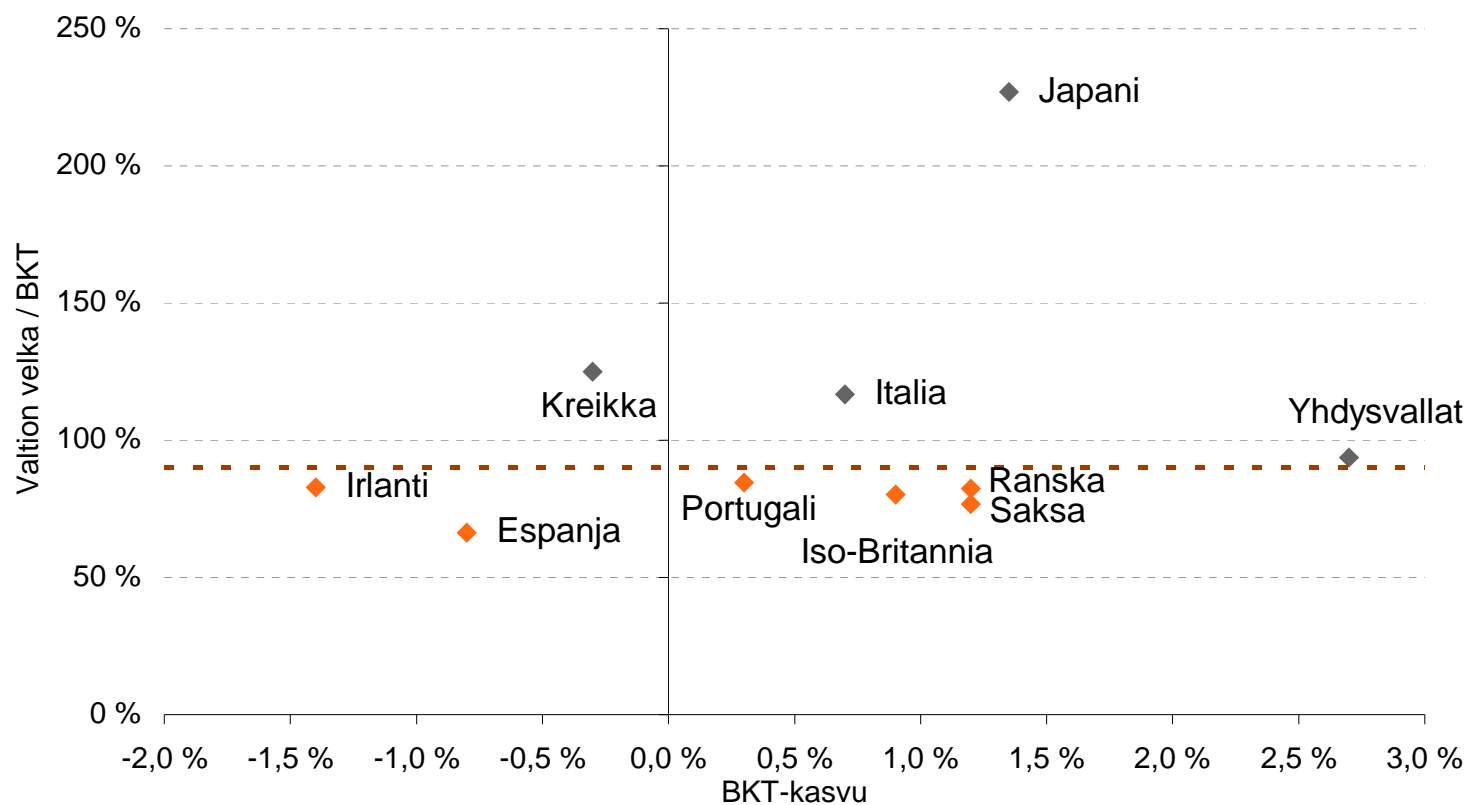


Lähde: Reinhart & Rogoff (2009), Pohjola Pankki

# Ongelman ydin – ”Tuntemattomilla vesillä”

Kaikki suuret kehittyneet maat ylivelkaantuneita

**Valtion velka / BKT (%) vs. BKT-kasvu (%) ennusteet 2010**

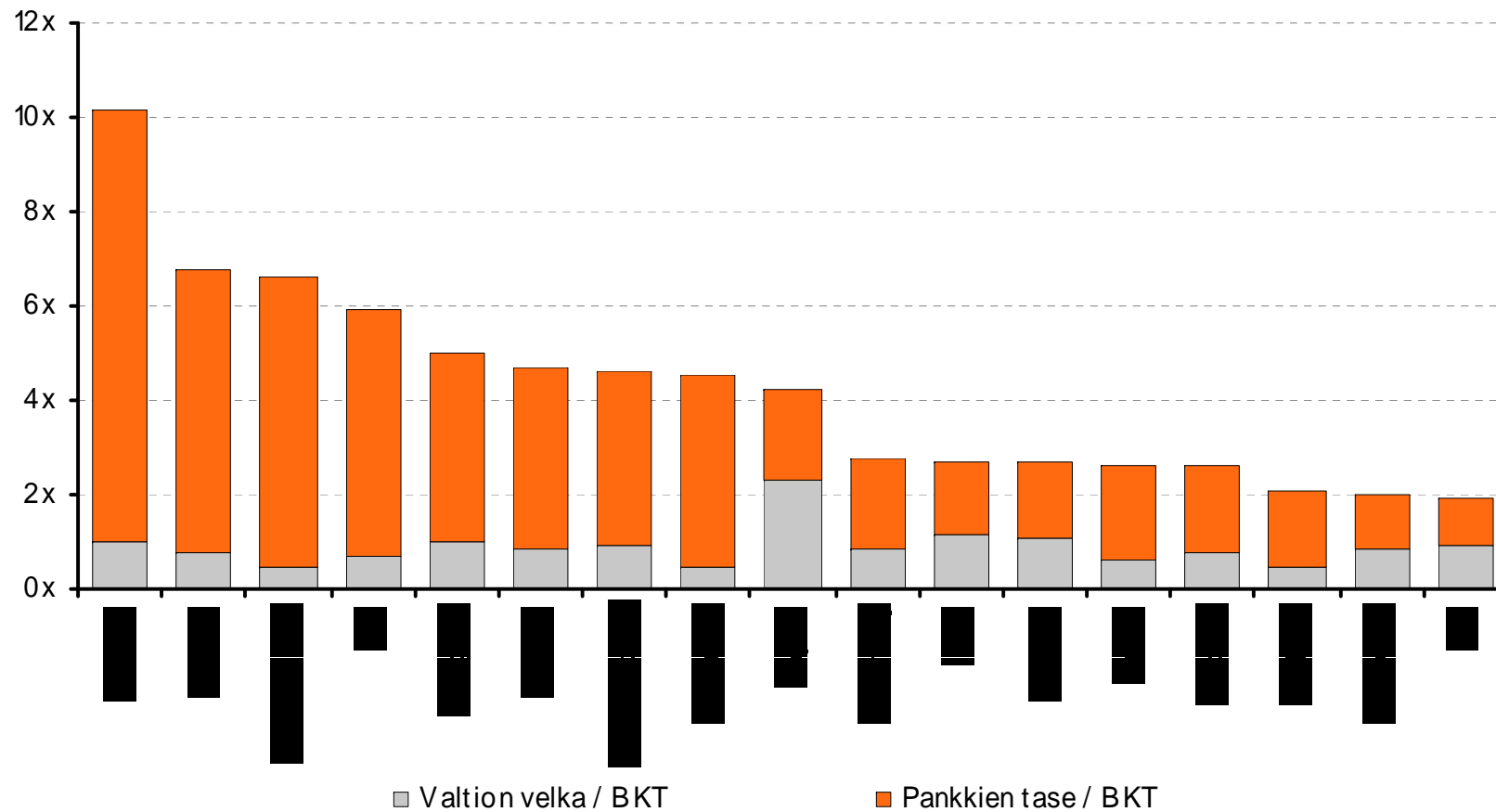


Lähde: Euroopan Komissio, Bloomberg, IMF



# Kaikki samassa veneessä: valtiot, pankit ja pörssit

## Valtion riski tarttuu pankkeihin ja pankkien valtioihin



## Ja vielä velkakriisin opetuksia

(5) Uusi systeemiriski ”pankki-valtio –kombi”

(6) Ilmaisia lounaita ei ole, ei keynsiläisiäkään

