

**Eduskunnan
pankkivaltuuston
kertomus
2018**



Helsinki 2019

K 16/2019 vp

**EDUSKUNNAN
PANKKIVALTUUSTON KERTOMUS
2018**

*

Eduskunnalle



Helsinki 2019

ISSN 1796-9794 (verkkojulkaisu)

Eduskunnan pankkivaltuuston kertomus

2018

Sisällys

Alkusanat	5
Pankkivaltuuston kokoonpano kertomusvuonna	6
Osa 1. Suomen Pankki kertomusvuonna	7
1.1 Suomen Pankin tehtävät, pankkivaltuuston asema ja Suomen Pankin hallinto	7
Suomen Pankin tehtävät ja pankkivaltuuston asema	7
Suomen Pankin strategia ja hallinto	7
Johtokunta	8
1.2 Euroopan keskuspankin rahapolitiikka ja toimintaympäristö	9
Euroopan keskuspankin rahapolitiikka	9
Makrotaloudellinen toimintaympäristö	10
EKP:n rahapolitiikka kertomusvuonna	12
1.3 Suomen Pankin toiminta kertomusvuonna	16
Rahapolitiikan valmistelu ja toteuttaminen	16
Rahoitusvakaus	17
Varallisuuden hallinnointi	21
Taloudellisten riskien hallinnointi	22
Muu toiminta	26
i. Suomen Pankki kotimaisessa talouspolitiikassa ja Suomen talouden ennustaminen	26
ii. Tutkimus	26
iii. Tilastointi	27
iv. Kansainvälinen toiminta ja yhteistyö	27
v. Viestintä	29
vi. Raha ja maksaminen	29
1.4 Pankkivaltuuston käsittelemiä asioita ja esittämiä arvioita	30
Hallintoa ja johtokuntaa koskevat asiat	30
Tuloksen ja taseen vahvistaminen ja voitonjakoehdotus	33
Suomen Pankin taloudellisten riskien seuranta	33
Muita käsiteltyjä asioita	34
Osa 2. Finanssivalvonta kertomusvuonna	35
2.1 Finanssivalvonnan tehtävät, pankkivaltuuston asema ja Finanssivalvonnan hallinto	35
Finanssivalvonnan tehtävät ja pankkivaltuuston asema	35
Finanssivalvonnan hallinto	35
2.2 EU:n finanssivalvonta, pankkiunioni ja EKP:n toiminta pankkivalvojana	36
2.3 Finanssivalvonnan toiminta kertomusvuonna	37
2.4 Pankkivaltuuston käsittelemiä asioita ja esittämiä arvioita	43
Pankkivaltuuston arvio edellisestä kertomusvuodesta ja Finanssivalvonnan havainnot ja toimet sen johdosta	43

Pankkivaltuuston arvio Finanssivalvonnan toiminnasta kertomusvuonna.....	47
Osa 3. Erityisteemat.....	49
Teemakirjoitus #1. Rahapolitiikan normalisointi euroalueella ja Yhdysvalloissa.....	49
Johdanto.....	49
Rahapolitiikan normalisointi käynnistyi Yhdysvalloista.....	49
EKP:n rahapolitiikan normalisointi käynnistyi varovaisesti vuoden 2018 aikana.....	52
Lopuksi.....	54
Teemakirjoitus #2. Kotitalouksien velkaantuminen ja sitä rajoittavat makrovakausvälineet.....	55
Johdanto.....	55
Kotitalouksilla historiallisen paljon velkaa.....	55
Kotitalouksien liiallinen velkaantuminen riski kansantaloudelle.....	56
Miten riskejä on pienennetty nyt käytettävissä olevin keinoin?.....	57
Mahdollisia uusia makrovakausvälineitä.....	57
Lopuksi.....	58
Teemakirjoitus #3. Suomen pitkän aikavälin kasvunäkymät pysyvät vaimeina.....	58
Johdanto.....	58
Pitkällä aikavälillä talouskasvu riippuu tarjontatekijöistä.....	59
Työpanoksen kasvu ei enää tue talouskasvua.....	59
Työn tuottavuuskin kasvaa hitaammin kuin viime vuosikymmeninä.....	59
Ikäsidonnaisten menojen kasvu koettelee julkisen talouden kestävyttä.....	60
Lopuksi.....	61
Teemakirjoitus #4. Ilmastonmuutoksen rahoitusvakausvaikutukset.....	61
Johdanto.....	61
Ilmastonmuutoksen aiheuttamat rahoitusvakausriskit.....	62
Mahdollisia ilmastonmuutoksen vastaisia toimia.....	62
Keskuspankkien rooli ilmastoasioissa.....	63
Lopuksi.....	64
Teemakirjoitus #5. Havaintoja Italian taloustilanteesta.....	64
Johdanto.....	64
Suuri velka ja hidas kasvu Italian talouden ongelmia.....	64
Valtionlainakorkojen nousu vaikutti myös Italian pankkisektoriin.....	67
Lopuksi.....	68
Teemakirjoitus #6. Kryptovaluuttojen nykytilanne ja sääntelyhaasteet.....	68
Johdanto.....	68
Kryptovaluuttojen käyttö maksuvälineenä.....	68
Kryptovaluuttojen määrittely.....	69
Rahoitusalan sääntelyn soveltaminen kryptovaluuttoihin.....	69
Lohkoketjuteknologian soveltuvuus muihin tarkoituksiin.....	70
Lopuksi.....	70

Osa 4. Kertomusvuoden jälkeisiä tapahtumia	72
Liite 1. Suomen Pankin tilinpäätös vuodelta 2018.....	74

Alkusanat

Tämä kertomus on Suomen Pankista annetun lain (27.3.1998/214) 11 pykälän 1 momentin 4 kohdan mukainen pankkivaltuuston vuosittainen kertomus eduskunnalle.

Pankkivaltuuston kertomus eduskunnalle vuodelta 2018 sisältää erilliset osat Suomen Pankin toiminnasta ja hallinnosta (osa 1) sekä Finanssivalvonnan toiminnasta ja hallinnosta (osa 2) kertomusvuoden kuluessa. Kertomuksen kolmas osa (osa 3) sisältää kuusi erityisteemoihin keskittyvää kirjoitusta. Kertomuksen viimeisessä osassa (osa 4) kuvataan lyhyesti eräitä kertomusvuoden jälkeisiä tapahtumia.

Kertomus perustuu osin Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan vuosi- ja toimintakertomuksissa (*Suomen Pankin vuosikertomus 2018*, *Finanssivalvonnan toimintakertomus 2018*) sekä Finanssivalvonnan johtokunnan pankkivaltuustolle antamassa kertomuksessa (*Johtokunnan kertomus pankkivaltuustolle Finanssivalvonnan toiminnasta 2018*) esiin nostettuihin asioihin ja esitettyihin tietoihin.

Kertomuksen tilastoluvut perustuvat helmikuun 2019 lopulla käytettävissä olleisiin tietoihin.

Pankkivaltuuston kokoonpano kertomusvuonna

Pankkivaltuutettuina toimivat kertomusvuoden 2018 alkaessa seuraavat henkilöt:

Jokinen, Kalle, ylikonstaapeli

Kaikkonen Antti, valtiotieteiden kandidaatti

Kääriäinen, Seppo, valtiotieteiden tohtori

Oinonen, Pentti, koneistaja

Urpilainen, Jutta, kasvatustieteen maisteri

Vanhanen, Matti, valtiotieteiden maisteri

Viitanen, Pia, hallintotieteiden maisteri

Vähämäki, Ville, diplomi-insinööri

Zyskowicz, Ben, oikeustieteen kandidaatti

Puheenjohtajana toimi pankkivaltuutettu Matti Vanhanen ja varapuheenjohtajana pankkivaltuutettu Pentti Oinonen. Työjaoston kolmantena jäsenenä toimi pankkivaltuutettu Ben Zyskowicz ja ylimääräisenä jäsenenä pankkivaltuutettu Jutta Urpilainen.

Pankkivaltuuston sihteerinä toimivat valtiotieteiden tohtori *Lauri Kajanoja* sekä varatuomari *Maritta Nieminen*. Pankkivaltuuston neuvonantajana toimi kauppatieteiden tohtori *Ari Hyytinen*.

Osa 1. Suomen Pankki kertomusvuonna

Tässä osassa kuvataan yleisellä tasolla ja pääpiirteissään Suomen Pankin toimintaa sekä euroalueen rahapolitiikkaa ja sen toteutusta kertomusvuonna. Kuvauksen painopiste on pankkivaltuuston toiminnassa ja sen toiminnan kannalta keskeisissä asioissa. Yksityiskohtaisemmin Suomen Pankin toimintaa kertomusvuonna on kuvattu verkkojulkaisussa *Suomen Pankin vuosikertomus 2018*.¹

Lisätietoa euroalueen rahapoliittisesta toimintaympäristöstä, rahapoliittisista toimista ja niiden toteutuksesta löytyy myös monista muista julkaisuista ja raporteista. Esimerkiksi Suomen Pankki julkaisee säännöllisesti sekä *Talouden näkymät* -raportin, joka sisältää arvion talouden näkymistä sekä Suomea koskevan talousennusteen, että katsauksia kansainvälisestä taloustilanteesta sekä ajankohtaisia artikkeleita rahapolitiikasta.² Nämä arvioinnit, artikkelit ja katsaukset sisältävät kulloinkin ajankohtaisten rahapoliittisten toimien ja senhetkisen toimintaympäristön kuvauksen. Suomen Pankki julkaisee vuosittain myös rahoitusjärjestelmän tilaa ja vakautta käsitteleviä kirjoituksia ja katsauksia.

Lisäksi euroalueen talouskehitystä analysoidaan ja Euroopan keskuspankin rahapolitiikkaa selitetään vuosittain kahdeksan kertaa ilmestyvässä *Talouksatsaus*-julkaisussa, joista neljä numeroa käännetään kaikille euroalueen jäsenmaiden kielille. EKP:n *Talouksatsaukset* löytyvät suomenkielisinä Suomen Pankin verkkopalvelusta.³ Katsaukset tarjoavat yksityiskohtaista tietoa ajankohtaisesta ja ajankohtaisista tapahtumista. Myös vuosittain yleensä loppukevällä julkaistava EKP:n vuosikertomus kuvaa yksityiskohtaisesti euroalueen taloutta, EKP:n rahapolitiikkaa ja Euroopan rahoitussektorin tilannetta.⁴

1.1 Suomen Pankin tehtävät, pankkivaltuuston asema ja Suomen Pankin hallinto

Suomen Pankin tehtävät ja pankkivaltuuston asema

Suomen Pankki on julkisoikeudellinen laitos, joka toimii eduskunnan takuulla ja hoidossa. Suomen Pankin asema on määritelty Suomen perustuslaissa. Pankin toimintaa säätelevät Euroopan keskuspankkijärjestelmän perussääntö sekä laki Suomen Pankista.

Kansallisena keskuspankkina ja osana Euroopan keskuspankkijärjestelmää (EKPJ) Suomen Pankin ensisijaisena tavoitteena on pitää yllä hintavakautta. Sen tehtävänä on osallistua rahapolitiikan valmisteluun ja toteuttaa Euroopan keskuspankin (EKP) neuvoston määrittelemää rahapolitiikkaa. Suomen Pankin tehtävänä on myös edistää maksu- ja rahoitusjärjestelmän vakautta ja tehokkuutta sekä luoda edellytyksiä vakaalle talouskasvulle ja hyvälle työllisyydelle. Lisäksi tehtäviin kuuluvat operatiiviset keskuspankkitehtävät, kuten pankkien maksuliikkeen hoitaminen, sekä käteisrahan saatavuudesta ja turvallisuudesta huolehtiminen. Suomen Pankki huolehtii myös EKP:n toiminnan kannalta tarpeellisten tilastojen laatimisesta ja julkaisemisesta.

Suomen Pankkia valvoo eduskunnan valitsema yhdeksänjäseninen pankkivaltuusto. Pankkivaltuuston tehtävät jakautuvat kolmeen osa-alueeseen: valvontaan, keskeisiin hallintotehtäviin ja muihin tehtäviin. Pankkivaltuusto antaa eduskunnalle vuosittain kertomuksen Suomen Pankin toiminnasta ja hallinnosta sekä käsittelemistään tärkeimmistä asioista. Lisäksi pankkivaltuusto voi tarvittaessa antaa kertomuksia rahapolitiikan toteuttamisesta ja muusta Suomen Pankin toiminnasta.

Suomen Pankin strategia ja hallinto

Suomen Pankin toiminnanohjaus perustuu toiminta-ajatukseen, arvoihin, visioon ja strategiaan. Merkittävä osa johtamisjärjestelmää ovat myös johtokunnan jäsenten työnjako ja osastojen sekä ydinproses-

¹ Ks. <https://vuosikertomus.suomenpankki.fi/>.

² Ks. <https://www.eurojatalous.fi/>.

³ Ks. <https://www.suomenpankki.fi/fi/media-ja-julkaisut/julkaisut/euroopan-keskuspankin-julkaisuja/talouksatsaus/>.

⁴ Ks. <https://www.suomenpankki.fi/fi/media-ja-julkaisut/julkaisut/euroopan-keskuspankin-julkaisuja/vuosikertomus/>.

sien tehtävien määrittelyt. Näiden lisäksi keskeisiä välineitä toiminnanohjauksessa ovat tavoite- ja tuloskehikko, toiminnansuunnittelu ja henkilöstö- ja budjettikehykset sekä pankin riskien kokonaisvaltainen arviointi.

Toiminta-ajatuksena on rakentaa taloudellista vakautta. Visiona on tulla tunnetuksi eteenpäin katsovana ja tehokkaana keskuspankkina sekä rakentavana ja vaikutusvaltaisena eurojärjestelmän jäsenenä. Strategian mukaan Suomen Pankin vaikuttavuus rakentuu asiantuntemuksesta, luotettavuudesta ja tutkimuksesta.

Suomen Pankin arvot, visio ja keskeiset strategiset linjaukset pidettiin vuonna 2018 ennallaan, vaikka strategisia painopisteitä päivitettiin vastaamaan tulevaisuuden haasteita. Vuoden 2018 strategiakerroksen aikana arvioitiin, että Suomen Pankin toiminnan kannalta keskeisimmät lähivuosien haasteet liittyvät neljään kokonaisuuteen:

- *Rahapolitiikan normalisointi* finanssikriisin jäljiltä on haaste koko eurojärjestelmälle. Rahapolitiikan strategiaa ja välineitä on kehitettävä tilanteessa, jossa toimintaympäristö haastaa rahapolitiikan mallinnuksen ja makrotaloustieteen teorialat.
- *Rahoitusvakauden turvaamisen* merkitys korostuu. Suomen rahoitusmarkkinoilla on vahvat kansainväliset kytkökset, ja kotitalouksien velkaantuminen on kasvanut. Suomen pankkisektorin koko kasvoi merkittävästi vuonna 2018. Pankkisektorin ulkopuolisten toimijoiden rooli rahoitusmarkkinoilla on haasteellista makrovakauseräpolitiikan kehikon riittävyyden näkökulmasta.
- *Maksamisen ja pankkitoiminnan digitaalinen murros* asettaa koetukselle viranomaisten osaamisen sekä kyvyn ohjata ja valvoa maksujärjestelmien kehitystä. Nopea tekninen kehitys muuttaa fintech-toimijakenttää ja pankkien liiketoimintamalleja. Lisäksi käteisen käyttö maksuvälineenä vähenee ja kyberriskit kasvavat.
- *Talospoliittinen vaikuttaminen* eli faktat ja tutkimustieto tuodaan kotimaiseen keskusteluun ja poliittisen päätöksenteon tueksi.

Johtokunta valitsi kuusi strategista kärkihanketta Suomen Pankin toiminnalle:

- rahapolitiikan vaihtoehtoisten skenaarioiden arviointi ja tutkimusyhteistyö
- rahoitusvakauden turvaamiseen tarvittavat poliittikkaratkaisut
- suomen maksujärjestelmien kehittäminen
- kansallisen varautumisen toteuttaminen maksuliikenteessä normaaliolojen häiriötilanteissa ja poikkeusoloissa
- kotimainen talospoliittinen vaikuttaminen
- talousosaamisen edistäminen Suomessa.

Kotimaisessa talospoliittisessa vaikuttamisessa Suomen Pankki painottaa finanssipolitiikan kestäväyyden, työmarkkinoiden toimivuuden, kansantalouden tuottavuuskehityksen ja talous- ja rahaliiton kehittämisen tavoitteita.

Johtokunta

Suomen Pankkia johtaa johtokunta, johon kuuluu puheenjohtaja eli pankin pääjohtaja sekä kaksi muuta jäsentä. Johtokunta huolehtii Suomen Pankille kuuluvien tehtävien hoitamisesta ja pankin hallinnosta, jollei laissa ole toisin säädetty.

Johtokunnan puheenjohtajana toimi Erkki Liikanen 11.7.2018 saakka. Tasavallan presidentti nimitti johtokunnan varapuheenjohtajaksi Olli Rehnin uudeksi johtokunnan puheenjohtajaksi 12.7.2018 seitsemän vuoden toimikaudeksi. Varapuheenjohtajana toimi Olli Rehn 16.2.–11.7.2018. Johtokunnan jäsen Marja Nykänen nimitettiin johtokunnan varapuheenjohtajaksi 15.8.2018. Pankkivaltuusto nimitti kauppatieteen tohtori Tuomas Välimäen johtokunnan jäseneksi 12.7.2018 viiden vuoden toimikaudeksi.

Johtokunnan sihteerinä toimii johdon sihteeristön osastopäällikkö Mika Pösö.

Johtokunnan 31.10.2018 voimaan tulleen työnjaon mukaisesti vastuualueet olivat seuraavat:

Johtokunnan puheenjohtaja Olli Rehn

- rahapolitiikan valmistelu
- kotimaan talouspoliittinen vaikuttaminen
- ulkoinen viestintä
- johtokunnan, EKP:n neuvoston, yleisneuvoston ja Euroopan järjestelmäriskikomitean kokousvalmistelu sekä kansainväliset asiat
- rahapolitiikka- ja tutkimusosasto (RP) lukuun ottamatta tutkimusyksikköä ja siirtymätalouksien tutkimuslaitosta, johdon sihteeristö (JO) lukuun ottamatta lakiasioita, sisäinen tarkastus (TA)
- prosessit: rahapolitiikan valmistelu ja kotimainen talouspoliittinen vaikuttaminen

Johtokunnan varapuheenjohtaja Marja Nykänen

- rahoitusjärjestelmän vakaus ja tilastot
- makrovakauseräpolitiikka
- talous- ja muu hallinto
- henkilöstöasiat
- lakiasiat
- sijoitustoiminnan ja muiden riskien valvonta
- turvallisuus ja kiinteisöt
- rahoitusvakaus- ja tilasto-osasto (RV), hallinto-osasto (HA), lakiasiainyksikkö
- prosessit: vakauspolitiikka

Johtokunnan jäsen Tuomas Välimäki

- rahoitusvarallisuuden sijoittaminen,
- rahapolitiikan toimeenpano ja markkinaoperaatiot
- akateeminen ja siirtymätalouksien tutkimus
- rahahuolto ja maksuliike
- digitalisaatio sekä tiedonhallinta ja IT-asiat
- markkinaoperaatiot-osasto (MO), maksujärjestelmät-osasto (MJ), tietohallinto-osasto (TH), rahapolitiikka- ja tutkimusosaston tutkimusyksikkö ja siirtymätalouksien tutkimuslaitos BOFIT
- prosessit: digitalisaatio

Marja Nykänen toimi Suomen Pankin eläkerahaston johtoryhmän puheenjohtajana, ja hänet oli valtuutettu tekemään henkilökuntaa koskevat eläkepäätytökset asianmukaisessa järjestyksessä.

Suomen Pankin johtokunta uudisti organisaatorakennetta strategisten painopisteiden mukaiseksi. Maksamiseen ja maksujärjestelmien kehittämiseen liittyvät politiikkatehtävät siirrettiin omaksi osastoksi. Myös tietohallinto ja IT-toiminnot yhdistettiin yhteen osastoon. Näin edistetään digitalisaation ja erimuotoisten tietovarantojen hyödyntämistä. Uusi osastojako otettiin käyttöön 1.1.2019.

Suomen Pankki jakautuu osastoihin seuraavasti: rahapolitiikka- ja tutkimusosasto, rahoitusvakaus- ja tilasto-osasto, markkinaoperaatiot-osasto, maksujärjestelmät-osasto, hallinto-osasto, johdon sihteeristö, tietohallinto-osasto sekä sisäinen tarkastus. Organisaatorakennetta täydentävä osastorajat ylittävä prosessijohtaminen on käytössä pankin neljässä ydinprosessissa: rahapolitiikan valmistelussa, kotimaisessa talouspoliittisessa vaikuttamisessa, vakauspolitiikassa ja digitalisaatiossa.

1.2 Euroopan keskuspankin rahapolitiikka ja toimintaympäristö

Euroopan keskuspankin rahapolitiikka

Euroopan keskuspankin ensisijaisena tavoitteena on pitää yllä hintatason vakautta. EKP:n neuvoston määritelmän mukaan tämä tavoite tarkoittaa, että kuluttajahintojen vuotuisen nousun tulisi olla lähellä

kahta prosenttia mutta alle sen keskipitkällä aikavälillä. EKP voi toimillaan antaa tukea myös muille EU:n talouspolitiikan tavoitteille, kunhan hintavakaus ei vaarannu. Näihin tavoitteisiin kuuluvat mm. hyvä työllisyyskehitys ja kestävä talouskasvu.

EKP:n neuvosto on eurojärjestelmän ylin päättävä elin. Se koostuu EKP:n johtokunnan jäsenistä ja euron käyttöön ottaneiden maiden keskuspankkien pääjohtajista.

EKP:n rahapolitiikan keskeisen vaikutuskanavan muodostavat reaalikorot. Reaalikorolla tarkoitetaan nimelliskoron ja odotetun inflaation erotusta. Keskuspankki vaikuttaa lyhyisiin reaalikorkoihin ensisijaisesti päättämällä ohjauskoroistaan, jotka koskevat pankkien saaman keskuspankkirahoituksen hintaa. Reaalikorot vaikuttavat yritysten investointipäätöksiin, kotitalouksien kulutuspäätöksiin ja kokonaistaloudelliseen kehitykseen laajemmin.

Viime vuosina EKP:n rahapolitiikassa on käytetty myös niin sanottuja epätavanomaisia rahapolitiikka-toimia, joihin ovat kuuluneet omaisuuserien osto-ohjelmat, pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot, talletuskoron laskeminen negatiiviseksi sekä ennakoi-va viestintä. Niiden tavoitteena on ollut vastapuolten likviditeetinsaannin turvaaminen, rahapolitiikan välittymismekanismien toiminnan varmistaminen, rahoitusmarkkinoiden vakauden takaaminen ja rahapolitiikan keventäminen.

Eurojärjestelmä toteuttaa EKP:n neuvoston määrittelemää rahapolitiikkaa operatiivisen ohjausjärjestelmän avulla. Järjestelmän keskeisimpiä osia ovat markkinaoperaatiot, maksuvalmiusjärjestelmä ja vähimmäisvarantojärjestelmä. Ohjausjärjestelmän avulla vaikutetaan pankkijärjestelmässä olevan likviditeetin määrään ja lyhytaikaisten markkinakorkojen tasoon. Normaalitylanteessa eurojärjestelmä tarjoaa pankeille jälleerahoitusta myöntämällä niille eripituisia luottoja vakuuksia vastaan. Likviditeettiä lisäävissä markkinaoperaatioissa vastapuolipankit voivat hakea luottoa, kun taas likviditeettiä vähentävissä operaatioissa ne voivat tallettaa ylimääräistä likviditeettiään keskuspankkiin. Vähimmäisvarantovelvoitteet luovat puolestaan rakenteellista likviditeetin tarvetta pankeille. Maksuvalmiusjärjestelmän yön yli -talletus ja yön yli -luotto antavat pankeille mahdollisuuden tasoittaa lyhytaikaisia likviditeetin vaihteluita esimerkiksi tekemällä (väliaikaisia) yön yli -talletuksia.

Vakuudet, joita vastaan pankit lainaavat rahaa keskuspankista, muodostavat tärkeän osan rahapolitiikan toimeenpanoa ja riskienhallintaa. Vakuuksiin sovelletaan kelpoisuusehtoja ja riskienhallintamenetelmiä, kuten päivittäistä markkinahinnoittelua ja aliarvostuksia, ja vakuudet turvaavat eurojärjestelmän asemaa luotonantajana.

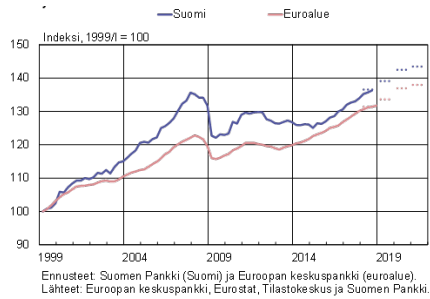
Makrotaloudellinen toimintaympäristö

Vuosi 2018 oli euroalueella viides perättäinen talouskasvun vuosi. Kasvu jatkui laaja-alaisesti euroalueen maissa mutta hidastuneena. Työllisten määrä kasvoi edelleen, ja työttömyysaste laski. Inflaatio nopeutui hieman edellisestä vuodesta ja oli 1,8 %, kun sitä mitataan yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin vuosimuutoksella. Energian ja elintarvikkeiden hinnoista puhdistettu ns. pohjainflaatio pysyi kuitenkin yhä vaimeana, runsaassa 1 prosentissa. Rahoitusmarkkinahinnoista lasketut inflaatio-odotukset olivat vuoden 2018 ensimmäisellä puoliskolla suuremmat kuin edellisvuonna, mutta vuoden 2018 lopulla ne pienenevät uudelleen.

Kertomusvuoden makrotaloudellinen ja rahapoliittinen toimintaympäristö sekä euroalueella, eräissä euroalueen maissa että Suomessa on tiivistetty oheisiin kuvioihin (1–10). Kuviossa 1 tarkastellaan kokonaistuotannon kehitystä Suomessa ja euroalueella vuosina 1999–2018. Kuviossa 2 käy ilmi, että kertomusvuonna kuluttajahinta- ja pohjainflaation vauhdissa ei tapahtunut suurta muutosta. Pohjainflaatio kuvaa hintakehitystä siten, että siitä on poistettu energian ja elintarvikkeiden hinnat. Kuviossa 3 nähdään, että EKP:n rahapoliittiset korot pysyivät poikkeuksellisen alhaisina. Kuviossa 4 nähdään, että myös valtionlainojen korot pysyivät alhaisina. Kuviossa 5 ilmenee, miten asuntojen hinnat nousivat yhä kertomusvuonna euroalueella sekä keskimäärin myös Suomessa. Kuviossa 6 voidaan lukea, että asuntolainakanta kasvoi Suomessa kertomusvuonna hieman vähemmän kuin euroalueella keskimäärin. Kuvio 7 havainnollistaa, kuinka asuntolainasopimusten vuosikorot laskivat edelleen euroalueella ja Suomessa. Kuviossa 8 käy ilmi puolestaan yrityslainakannan kasvun lievä nopeutuminen. Kuviossa 9 näh-

dään, että olemassa olevan yrityslainakannan keskimääräinen korko laski edelleen. Kuvio 10 puolestaan kertoo, että kertomusvuonna euroalueella laskivat sekä suurten että pienempien (alle 1 milj. euroa) yrityslainojen korot.

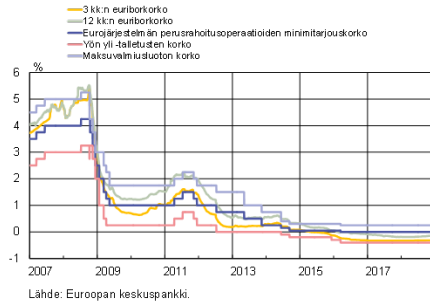
Kuvio 1. Kokonaistuotanto



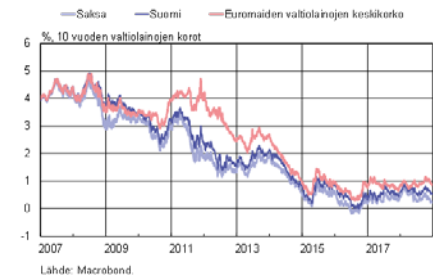
Kuvio 2. Inflaatio



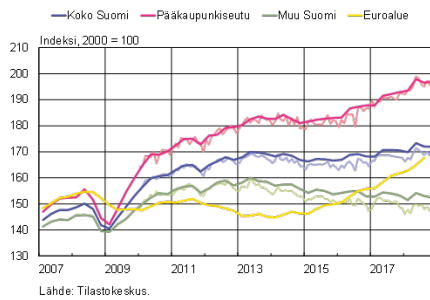
Kuvio 3. Rahapoliittiset korot



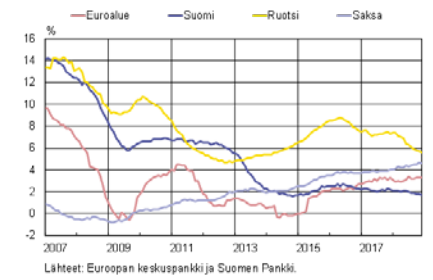
Kuvio 4. 10 vuoden valtionlainan korko



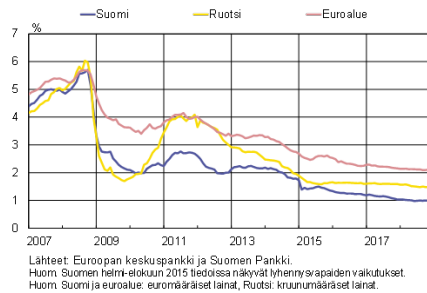
Kuvio 5. Asuntojen hinnat Suomessa ja euroalueella



Kuvio 6. Asuntolainakannan vuotuinen muutos



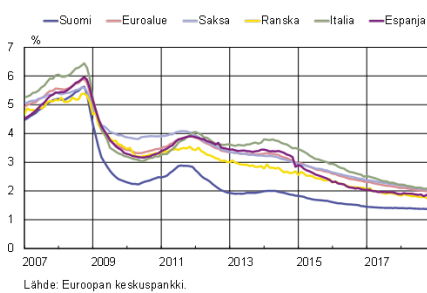
Kuvio 7. Uusien asuntolainojen korko



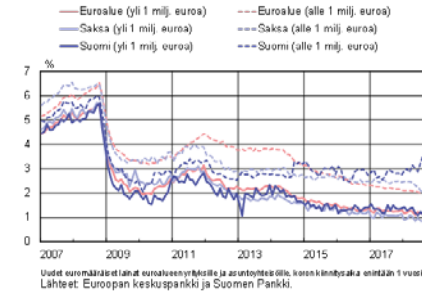
Kuvio 8. Yrityslainakannan vuotuinen muutos



Kuvio 9. Yrityslainakannan korko



Kuvio 10. Uusien yrityslainojen korko



EKP:n rahapolitiikka kertomusvuonna

EKP:n rahapolitiikka pysyi vuonna 2018 edelleen hyvin kevyenä. EKP:n neuvosto piti ohjauskorkonsa ennallaan koko vuoden. Perusrahoitusoperaatioiden korko oli 0,00 %, maksuvalmiusluoton korko 0,25 % ja talletuskorko -0,4 %. Korot ovat olleet tällä tasolla vuoden 2016 maaliskuusta lähtien. Neuvosto on ilmoittanut korkojen säilyvän samalla tasolla ainakin vuoden 2019 kesän ajan ja joka tapauksessa niin kauan, kuin on tarpeen sen varmistamiseksi, että inflaatio palautuu keskipitkällä aikavälillä kestävästi lähemmäksi hieman alle kahta prosenttia.

Rahapolitiikan epätavanomaisiin toimiin kuuluvan laajennetun omaisuuserien osto-ohjelman netto-ostot lopetettiin joulukuussa 2018, kun niiden määrää oli ensin supistettu tammikuussa 30 mrd. euroon ja lokakuussa edelleen 15 mrd. euroon. Osto-ohjelmassa takaisin maksettavan pääoman uudelleensijoitukset jatkuvat kuitenkin täysimääräisinä vielä sen jälkeen, kun EKP:n neuvosto alkaa nostaa EKP:n ohjauskorkoja, ja joka tapauksessa niin kauan kuin on tarpeen suotuisan likviditeettitilanteen ja vahvasti kasvua tukevan rahapolitiikan ylläpitämiseksi. Kun netto-ostot loppuivat, eurojärjestelmän tase oli hieman alle 4 700 mrd. euroa.

Vuoden 2018 alussa EKP:n neuvosto supisti laajennetun omaisuuserien osto-ohjelman netto-ostot lokakuussa 2017 tekemänsä päätöksen mukaisesti 60 mrd. eurosta 30 mrd. euroon kuukaudessa.

Tammikuun rahapolitiikkakokouksessa neuvosto piti ohjauskorkonsa ennallaan ja vahvasti korkoja koskevan ennakoivan viestinnän, jonka mukaan neuvosto odottaa korkojen pysyvän nykyisellä tasolla pidemmän aikaa ja vielä omaisuuserien ostojen päätyttyäkin.

Neuvosto myös vahvisti, että omaisuuserien osto-ohjelmaa jatketaan aiemmin päätetyn mukaisesti syyskuun loppuun. Lisäksi se korosti edelleen, että osto-ohjelmassa ostettujen arvopapereiden erään-

tyvän pääoman uudelleensijoittaminen jatkuu vielä pidemmän aikaa netto-ostojen päätyttyä ja niin pitkään kuin neuvoston mielestä on tarpeellista sen varmistamiseksi, että inflaatio palautuu kestävästi hintavakaustavoitteen mukaiseksi.

Neuvosto arvioi tammikuussa, että käytettävissä olevien tietojen valossa euroalueen talous kasvaa vankasti. Se odotti vahvan suhdannekehityksen, työmarkkinoiden kiristymisen ja kapasiteetin käyttöasteen nousun vahvistavan entisestään luottamusta siihen, että inflaatiouahti lähenee tavoitetta eli hieman alle kahta prosenttia. Euroalueen sisäiset inflaatiopaineet olivat kuitenkin yhä vaikeat, ja neuvosto painotti, että runsas rahapoliittinen elvytys on näin ollen edelleen tarpeen.

Maaliskuun rahapolitiikkakokouksessa EKP:n neuvosto totesi, että euroalueen talous kasvaa edelleen vahvasti ja laaja-alaisesti. Lyhyellä aikavälillä talouskasvun arvioitiin olevan hieman aiempia odotuksia nopeampaa. Samankaltainen näkemys välittyi myös euroalueen talousnäkyimiä koskevista EKP:n asiantuntijoiden arvioista.

EKP:n asiantuntijat ennakoivat euroalueen BKT:n kasvavan 2,4 % vuonna 2018, 1,9 % vuonna 2019 ja 1,7 % vuonna 2020. Inflaatioennuste pysyi kutakuinkin muuttumattomana, ja kokonaisinflaation arvioitiin kiihtyvän 1,7 prosenttiin vuonna 2020.

Myös Suomen Pankki arvioi maaliskuun lopulla julkaisemassaan kansainvälisen talouden analyysissä euroalueen talouskasvun jatkuvan euroalueen kotimaisen kysynnän ja maailmantalouden hyvän suhdannetilanteen vetäminä. Se totesi, että inflaation kiihtyminen johtuu pitkälti öljyn hinnan kallistumisesta ja että kotimaiset hintapaineet ovat vielä verraten maltilliset.

Huhtikuun lopun rahapolitiikkakokouksessa EKP:n neuvosto totesi maaliskuun kokouksen jälkeen saatujen tietojen viittaavan siihen, että talouskasvu jatkuu vahvana ja laaja-alaisena, mutta on käymässä hieman maltillisemmaksi. Osasyys neuvosto arvioi sen, että edellisvuoden lopun kasvupyrähdysten jälkeen talouskasvu palasi jälleen maltillisemmalle kehitysuralle. Kasvun hidastumiseen ovat neuvoston mukaan saattaneet vaikuttaa myös tilapäiset tekijät.

Talousnäkyimiin kohdistuvien riskien neuvosto arvioi olevan jokseenkin tasapainossa. Se kiinnitti kuitenkin huomiota siihen, että maailmanlaajuisiin tekijöihin liittyvät riskit, kuten protektionismin lisääntymisen uhka, ovat kuitenkin nousseet aiempaa vahvemmin esiin. Inflaationäkymien neuvosto totesi olevan ennallaan.

Vuoden 2018 alkupuolella euroalueen rahoitusolot pysyivät suotuisina. Rahapoliittisten toimien vaikutukset edistivät edelleen merkittävästi sitä, että yritysten ja kotitalouksien lainansaanti helpottui ja luotonanto lisääntyi koko euroalueella.

Yksityisen sektorin lainakanta elpyi edelleen, ja lainakorot pysyivät suhteellisen vakaina ja yhä hyvin alhaisina. Eri kyselytutkimusten mukaan yritysten rahoituksen saanti oli parantunut, ja lainakannan kasvu sai edelleen vetoapua kysynnän vahvistumisesta kaikissa lainaryhmissä sekä siitä, että yritys- ja asuntolainojen ehdot ovat entisestään lieventyneet.

Kesäkuun rahapolitiikkakokouksessa EKP:n neuvosto päätti aloittaa rahapolitiikan asteittaisen normalisoinnin. Se päätti, että omaisuuserien osto-ohjelman 30 mrd. euron suuruisia kuukausittaisia ostoja jatketaan syyskuun 2018 loppuun saakka. Mikäli tulevat tiedot vahvistavat neuvoston keskipitkän aikavälin inflaatio-odotukset, omaisuuseräostojen määrää supistetaan syys- ja joulukuun väliseksi ajaksi 15 mrd. euroon kuukaudessa ja sen jälkeen ne päättyvät. Kun ohjelmassa ostetut omaisuuserät erääntyvät, takaisin maksettavan pääoman uudelleensijoittamista kuitenkin jatketaan aiemmin ilmoitetun mukaisesti niin pitkään kuin neuvoston mielestä on tarpeellista hintavakaustavoitteen saavuttamiseksi.

EKP:n neuvosto perusteli päätöstään sillä, että inflaatiouahdin eteneminen kohti kestävästä palautumisesta hieman alle 2 prosenttiin keskipitkällä aikavälillä oli ollut huomattavaa. Neuvoston mukaan oli perusteltua luottaa, että kehitys inflaation kestävästä palautumisesta tavoitteen mukaiseksi jatkuu eikä pysähdy omaisuuserien netto-ostojen asteittaisen lopettamisen jälkeenkään. Neuvosto kuitenkin painotti, että se on valmis tarkistamaan kaikkia rahapolitiikan välineitään tarpeen mukaan.

Neuvosto päätti kesäkuussa jättää EKP:n ohjauskorot ennalleen, mutta vahvasti korkoja koskevaa ennakointia viestintää ilmoittamalla korkojen pysyvän nykyisellä tasolla ainakin vuoden 2019 kesän ajan ja tarvittaessa pidempäänkin sen varmistamiseksi, että inflaatiokehitys palautuu kestävästi lähelle, mutta hieman alle kahta prosenttia keskipitkällä aikavälillä.

Kesäkuun kokouksen taloudellisessa analyysissä neuvosto totesi tuoreimpien talousindikaattorien ja kyselytulosten olevan aiempaa heikompia, mutta viittaavan edelleen vahvan ja laaja-alaisen talouskasvun jatkumiseen. Se arvioi euroalueen talousnäkyymiin kohdistuvien riskien olevan yhä jokseenkin tasapainossa, mutta lisäsi, että rahoitusmarkkinoiden levottomuuden pitkittymisen riskiä on syytä seurata.

Neuvosto totesi, että toukokuinen inflaation kiihtyminen johtui energian, elintarvikkeiden ja palvelujen hintainflaation nopeutumisesta. Pohjainflaatio oli edelleen vaimeaa. Neuvosto kuitenkin painotti, että euroalueen sisäiset kustannuspaineet ovat vahvistumassa ja inflaationäkyymiin liittyvä epävarmuus on vähenemässä.

Eurojärjestelmän asiantuntijat arvioivat kesäkuun ennusteessa euroalueen BKT:n kasvavan 2,1 % vuonna 2018, 1,9 % vuonna 2019 ja 1,7 % vuonna 2020. Vuoden 2018 kasvunäkymien heikentyminen johtui odotettua heikommasta alkuvuodesta.

Vuotuisen inflaatiovauhdin eurojärjestelmän asiantuntijat arvioivat olevan koko ennustejakson 1,7 %. Selvästi EKP:n asiantuntijoiden maaliskuista arvioita nopeampi inflaatioennuste vuosille 2018 ja 2019 johtui pääasiassa öljyn hinnan noususta.

Heinäkuun lopun rahapolitiikkakokouksessa EKP:n neuvosto kiinnitti huomiota siihen, että euroalueen talouden kasvu jatkuu, vaikka etenkin kansainvälisen kaupan toimintaympäristöön liittyvät epävarmuustekijät ovat edelleen vahvasti läsnä.

Neuvosto painotti, että talousindikaattorit ja kyselytulokset ovat vakautuneet ja viittaavat edelleen vahvan ja laaja-alaisen talouskasvun jatkumiseen, aivan kuten eurojärjestelmän asiantuntijat arvioivatkin euroalueen talousnäkyymiä kesäkuussa.

Syyskuun rahapolitiikkakokouksessa EKP:n neuvosto arvioi saatujen tietojen pitkälti vahvistavan kesäkuun näkemyksen siitä, että euroalueen talouskasvu jatkuu laaja-alaisena ja inflaatio nopeutuu vähitellen. Neuvosto kuitenkin kiinnitti huomiota protektionismin lisääntymiseen, kehittyvien markkinoiden heikkouksiin ja rahoitusmarkkinoiden heilahteluihin, jotka olivat nousseet vahvemmin esiin.

Samankaltainen näkemys välittyi EKP:n asiantuntijoiden syyskuun ennusteessa. Se arvioi euroalueen BKT:n kasvavan 2,0 % vuonna 2018, 1,8 % vuonna 2019 ja 1,7 % vuonna 2020.

EKP:n asiantuntijat ennustivat vuosien 2018 ja 2019 BKT:n kasvun hitaammaksi kuin eurojärjestelmän asiantuntijat kesäkuuisessa arviossaan pääasiassa siksi, että vientikysynnän kasvuvaikeus oli jonkin verran pienentynyt. Inflaation osalta näkymän todettiin olevan ennallaan.

Lokakuun lopun rahapolitiikkakokouksessa EKP:n neuvosto totesi, että viimeaikaiset taloustiedot kertovat jonkin verran odotettua heikommasta kehityksestä, mutta ne vastaavat edelleen perusskenaariota. Sen mukaan euroalueen talouskasvu jatkuu laaja-alaisena ja saa tukea kotimaisesta kysynnästä sekä työmarkkinatilanteen jatkuvasta kohenemisestä.

Eräiden toimialojen, eritoten autoteollisuuden, viimeaikaisen kehityksen neuvosto katsoi vaikuttavan kasvuprofiiliin lyhyellä aikavälillä. Lisäksi se arvioi vientinäköymät hieman aiempaa vaimeammiksi.

Suomen Pankki arvioi lokakuuisessa kansainvälisen talouden analyysissään euroalueen talouden vireen jatkuvan hyvänä kevyen rahapolitiikan ja suhdannetilanteeseen nähden melko kevyen finanssipolitiikan tukemana, vaikka kasvuvauhti olikin hidastunut edellisvuodesta.

Suomen Pankki katsoi Italian talouspolitiikkaan liittyvän epävarmuuden varjostavan euroalueen talouskehitystä ja kesän myötä kasvaneiden kauppapoliittisten jännitteiden lisäävän maailmantalouden odotettua heikomman kehityksen riskiä. Se totesi inflaatiopaineiden vahvistuneen maltillisesti, kun mm. palkkojen nousuvauhti on kiihtynyt. Hyvän taloustilanteen Suomen Pankki arvioi kuitenkin heijastuvan euroalueen inflaatioon verraten hitaasti, koska inflaatio-odotukset olivat yhä melko vaihtelevia.

Joulukuun rahapolitiikkakokouksessa EKP:n neuvosto vahvisti, että omaisuuserien osto-ohjelmassa tehtävät netto-ostot päättyvät joulukuussa 2018.

Samassa yhteydessä neuvosto täsmensi, että kun ostetut omaisuuserät erääntyvät, takaisin maksettavan pääoman uudelleensijoituksia aiotaan jatkaa täysimääräisesti vielä pidemmän aikaa sen jälkeen, kun neuvosto alkaa nostaa EKP:n ohjauksorkoja, ja joka tapauksessa niin kauan kuin on tarpeen suotuisan likviditeettitilanteen ja vahvasti kasvua tukevan rahapolitiikan ylläpitämiseksi.

Neuvosto painotti joulukuussa, että euroalueen kotimaisen kysynnän vahva pohjavire tukee edelleen euroalueen talouskasvua ja inflaatiopaineiden vähittäistä voimistumista. Ne puolestaan ylläpitävät luotattavasta siihen, että kehitys inflaation palautumisesta kestävästi tavoitteen mukaiseksi jatkuu omaisuuseräostojen lopettamisen jälkeenkin.

Euroalueen talouskehityksen neuvosto totesi tuoreimpien tilasto- ja kyselytietojen perusteella olleen odotettua heikompaa ulkoisen kysynnän vaimentumisen sekä joidenkin maa- ja sektorikohtaisten tekijöiden vuoksi. Vaikka neuvosto odotti osan näistä tekijöistä väistyvän, se arvioi kasvuvauhdin saattavan olla vastedes jonkin verran hitaampaa.

Eurojärjestelmän asiantuntijat arvioivat joulukuun ennusteessaan euroalueen BKT:n kasvun vuosina 2018 ja 2019 hieman hitaammaksi kuin EKP:n asiantuntijat syyskuussa arvioivat. BKT:n ennakoitiin kasvavan 1,9 % vuonna 2018, 1,7 % vuonna 2019, 1,7 % vuonna 2020 ja 1,5 % vuonna 2021.

Asiantuntijat arvioivat inflaation olevan 1,8 % vuonna 2018, 1,6 % vuonna 2019, 1,7 % vuonna 2020 ja 1,8 % vuonna 2021.

Vuoden lopulla inflaationäkymät olivat edelleen maltillisia, kun pohjainflaatio pysyi sitkeästi yhden prosentin tuntumassa. Neuvosto korostikin, että runsaan rahapoliittisen elvytyksen jatkaminen on yhä tarpeen, jotta inflaatiovauhti saadaan palautumaan kestävästi kohti EKP:n neuvoston tavoitetta.

Rahapolitiikan kevyttä mitoitusta tukee mittava arvopapereiden varanto, jota ylläpidetään uudelleensijoituksia jatkamalla. Sitä tukevat myös poikkeuksellisen alhaiset rahapoliittiset korot ja korkoja koskeva ennakoiva viestintä, jonka mukaan neuvosto odottaa korkojen pysyvän nykytasolla kesän 2019 ajan ja tarvittaessa pidempään.

Kaikien kaikkiaan EKP:n kevyt rahapolitiikka on osaltaan edesauttanut euroalueen suotuisaa talouskehitystä ja välittynyt tehokkaasti pankkien luotonantoon. Yksityisen sektorin lainojen keskkorot pysyivät alhaisina, ja lainakantojen vuosikasvu kiihtyi edelleen. Euroalueen talouskasvu jatkui, joskin kasvuvauhti tasaantui vuoden mittaan edellisvuoden ripeään kasvuun verrattuna.

Vuoden 2014 kesäkuussa käyttöön otettujen rahapoliittisten toimien vaikutuksen välittyminen edistää edelleen merkittävästi kotitalouksien ja etenkin pienten ja keskusuurten yritysten lainansaantia ja luotonannon lisääntymistä koko euroalueella.

Suotuisasta työmarkkinakehityksestä ja asteittain kiihtyneestä palkkainflaatiosta huolimatta inflaatiopaineet ja -odotukset pysyivät verraten maltillisina. Vuonna 2018 euroalueen keskimääräinen inflaatio oli 1,7 %. Hintojen nousuvauhti johtui kuitenkin pitkälti energian hinnoista. Energian ja ruuan hinnoista puhdistettu niin sanottu pohjainflaatio oli keskimäärin vain 1,0 %. Markkinaperusteinen, inflaatiotasapeista johdettu 5:tä vuotta koskeva keskimääräinen inflaatio-odotus 5 vuoden kuluttua oli joulukuussa 1,6 %. EKP:n kyselytutkimuksessa inflaatio-odotus 5 vuoden kuluttua oli vuoden lopussa 1,9 %. Tätä taustaa vasten kevyenä jatkuva rahapolitiikka on edelleen keskeisessä roolissa hintavakaustavoitteen saavuttamiseksi.

EKP:n neuvosto on myös toistuvasti peräänkuuluttanut, että rahapoliittisten toimien kaikki hyödyt voidaan kuitenkin saavuttaa vain, jos muilla politiikan aloilla toteutetaan entistä päättäväisemmin toimia pitkän aikavälin kasvupotentiaalin parantamiseksi ja heikkouksien vähentämiseksi euroalueella. Rakennemuutoksia on vauhditettava huomattavasti, jotta talouksien kestäkykyä voidaan parantaa, rakenteellista työttömyyttä vähentää sekä tuottavuutta ja kasvupotentiaalia lisätä. Finanssipolitiikan saralla on edelleen syytä kerryttää julkisen talouden puskureita. Tämän lisäksi talous- ja rahaliiton toiminnan parantaminen on yhä ensiarvoisen tärkeää.

Lisätietoja EKP:n kertomusvuonna harjoittamasta rahapolitiikasta löytyy mm. Suomen Pankin vuosikertomuksesta.

1.3 Suomen Pankin toiminta kertomusvuonna

Rahapolitiikan valmistelu ja toteuttaminen

Suomen Pankin pääjohtaja osallistui aiempaan tapaan EKP:n neuvoston jäsenenä rahapoliittiseen päätöksentekoon kertomusvuoden kuluessa. Pankin asiantuntijat olivat sekä mukana rahapolitiikan päätösten valmistelussa ja muussa taustatyössä että osallistuivat eurojärjestelmän rahapolitiikan komitean ja markkinaoperaatioiden komitean työskentelyyn.

Suomen Pankki vastaa rahapolitiikan toteutuksesta Suomessa. Suomessa sijaitsevat luottolaitokset pitävät keskuspankkitilejään Suomen Pankissa ja voivat osallistua operaatioihin Suomen Pankin välityksellä. Suomen Pankki on osallistunut myös eurojärjestelmän laajennetun omaisuuserien osto-ohjelman toteuttamiseen.

Suomen Pankin toteuttamien eurojärjestelmän rahapoliittisten operaatioiden vastapuolien määrä kasvoi yhdellä vuonna 2018, ja vastapuolia oli vuoden lopussa yhteensä 16. Joukko muodostui suomalaisista luottolaitoksista sekä pohjoismaisten pankkien Suomessa toimivista sivuliikkeistä.

Eurojärjestelmän laajennettu osto-ohjelma koostuu julkisen sektorin velkapapereiden osto-ohjelmasta ja kolmesta yksityisen sektorin osto-ohjelmasta, nimittäin omaisuusvakuudellisten arvopapereiden, yrityssektorin ja kolmannesta katettujen joukkolainojen osto-ohjelmasta.

Vuoden 2018 aikana laajennetussa omaisuuserien osto-ohjelmassa eurojärjestelmän arvopaperiomistukset kasvoivat tasearvoltaan 2 286 mrd. eurosta 2 570 mrd. euroon. Osto-ohjelmien netto-ostot loppuivat joulukuuhun 2018. Vuoden 2019 alusta osto-ohjelmat siirtyivät uudelleensijoitusvaiheeseen. Uudelleensijoitusvaiheessa arvopaperiomistukset eivät enää kasva.

Suomen Pankki on toteuttanut arvopaperiostoja kaikissa muissa ohjelmissa paitsi omaisuusvakuudellisten arvopapereiden osto-ohjelmassa. Yrityssektorin osto-ohjelmassa Suomen Pankki toimi yhtenä eurojärjestelmän kuudesta keskuspankista, jotka toteuttivat ohjelmaa koko eurojärjestelmän puolesta.

Vuonna 2018 laajennetun omaisuuserien osto-ohjelman omistukset kasvoivat Suomen Pankin taseessa noin 38 mrd. eurosta yli 44 mrd. euroon. Vuoden lopussa valtionlainojen ja valtiosidonnaisten velkakirjojen määrä oli Suomen Pankin taseessa 28 mrd. euroa ja yhteiseurooppalaisten laitosten velkakirjojen määrä yli 3 mrd. euroa. Yksityisen sektorin osto-ohjelmien omistukset puolestaan olivat vuoden lopussa lähes 13 mrd. euroa.

Arvopaperien ostojen lisäksi myös niiden lainaus takaisin markkinoille on osa laajennettua omaisuuserien osto-ohjelmaa. Vuonna 2018 lainaus jatkui edellisvuosien tapaan. Arvopaperilainauksella tuetaan euroalueen joukkolainojen markkinalikviditeettiä ja se toteutetaan eurojärjestelmän sisällä hajautetusti. Myös Suomen Pankin arvopaperiomistukset olivat lainattavissa.

Eurojärjestelmän kohdennettujen pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden (TLTRO II) vapaaehtoiset takaisinmaksut käynnistyivät kesäkuussa 2018. Vuoden 2018 lopussa luottoja oli jäljellä vielä 719 mrd. euroa.

Tavanomaiset rahapoliittiset operaatiot eli säännölliset viikon pituiset perusrahoitusoperaatiot ja kolmen kuukauden mittaiset pitempiäaikaiset rahoitusoperaatiot toteutettiin edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksyttiin täysimääräisesti. Vuonna 2018 laajennetun omaisuuserien osto-ohjelman, TLTRO II -luottojen ja aiempien osto-ohjelmien ansiosta euroalueen pankkijärjestelmässä oli runsaasti likviditeettiä, ja pankkien tarve hakea rahoitusta säännöllisissä operaatioissa oli vähäistä ja supistui vielä edellisestä vuodesta.

Euroalueen pankkijärjestelmän ylimääräisen likviditeetin määrä oli vuonna 2018 suurimmillaan noin 1 900 mrd. euroa. Suomen Pankin vastapuolilla oli aiempien vuosien tapaan huomattava määrä keskuspankkitalletuksia. Ylimääräinen likviditeetti eli Suomen Pankkiin tehtyjen keskuspankkitalletusten kokonaismäärä oli vuonna 2018 keskimäärin 94 mrd. euroa.

Saadakseen luottoa eurojärjestelmän keskuspankeilta vastapuolipankkien on toimitettava vakuudet, jotka täyttävät eurojärjestelmän kelpoisuusvaatimukset. Vuonna 2018 vakuuksia toimitettiin eurojärjestelmän keskuspankkeihin keskimäärin yhteensä 1 594 mrd. euron arvosta. Suomen Pankin vastapuolet toimittivat vakuuksia keskimäärin 19,8 mrd. euron edestä.

Suomen Pankin osallistumista EKP:n rahapolitiikan valmisteluun ja toteutukseen on kuvattu yksityiskohtaisemmin Suomen Pankin vuosikertomuksessa.

Rahoitusvakaus

Yksi Suomen Pankin tehtävistä on analysoida rahoituskriiseistä varoittavia haavoittuvuuksia ja tutkia makrovakausvälineiden vaikutuksia. Rahoitusjärjestelmäpolitiikan tavoitteena on rahoitusjärjestelmän vakauden turvaaminen siten, että koko järjestelmää uhkaavat tekijät tunnistetaan ja niihin puututaan ajoissa tarvittavilla toimenpiteillä. Keskuspankki analysoi ja osallistuu rahoitusvakauspolitiikan valmisteluun ja päätöksentekoon paitsi Suomessa myös kansainvälisissä yhteyksissä.

Suomen Pankin pääjohtaja toimii esimerkiksi päätöksentekijänä Euroopan järjestelmäriskikomiteassa, joka on Euroopan finanssivalvontajärjestelmään kuuluva EU-elin. Komiteassa analysoidaan EU:n rahoitusjärjestelmän riskejä ja annetaan varoituksia sekä suosituksia toimenpiteistä rahoitusjärjestelmän vakauden tukemiseksi. Myös EKP:n neuvosto käsittelee rahoitusmarkkinoiden vakautteen liittyviä kysymyksiä. Suomen Pankin asiantuntijat osallistuvat sekä Euroopan järjestelmäriskikomitean että EKP:n komiteoiden ja työryhmien työhön.

Suomen rahoitusmarkkinoiden vakausanalyyseissä Suomen Pankki keskittyy tunnistamaan rahoitusmarkkinoiden makrovakautta uhkaavia haavoittuvuuksia, ennakoimaan järjestelmäriskkejä ja arvioimaan, miten näiden mahdollisten riskien toteutuminen vaikuttaa sekä kotimaisiin että kansainvälisiin rahoitusmarkkinoihin.

Rahoitusjärjestelmän vakaus: Kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden riskit kasvoivat kertomusvuoden kuluessa, sillä vuosi oli edeltäjänsä rauhattomampi. Tähän oli kolme keskeistä syytä. Ensimmäkin osakekurssit olivat laskupainotteiset, ja volatilititeetti oli tavallista suurempaa lähes koko vuoden. Arvopaperimarkkinoiden lähes yhtäjaksoisesti vuodesta 2009 jatkunut kasvu taittui vuonna 2018. Osake- ja korkomarkkinoiden liikkeet heijastivat vuoden aikana epävarmuutta kansainvälisen talouden kasvunäkymistä mm. Yhdysvaltain ja Kiinan välisten kauppasota- ja tullijännitteiden vuoksi. Erityisesti vuoden loppupuolella suuririskisten arvopapereiden, kuten osakkeiden, hinnat laskivat merkittävästi kaikilla markkina-alueilla. Toinen oleellinen Suomeen kohdistunut rahoitusvakausuhka liittyi Ruotsin asunto-markkinoiden riskeihin. Asuntojen hintojen lasku taittui alkuvuonna, mutta epävarmuus jatkui yhä tavanomaista suurempana. Kolmas euroalueen ja Suomen kannalta keskeinen rahoitusvakaudellinen riski oli Italia, jossa kasvavat huolet valtion velkakestävydestä nostivat valtionlainojen korkoja toukuussa. Italian tilannetta käsitellään tarkemmin tämän kertomuksen erityisteemakirjoituksessa.

Suurten pohjoismaisten pankkien liiketoimintojen uudelleenjärjestelyt muoivasivat Suomen pankkisektoria kertomusvuonna. Suomen finanssimarkkinoiden vakaus säilyi kuitenkin hyvänä näiden rakenneuutosten keskellä.

- Danske Bank sulautui tanskalaiseen emoyhtiöönsä vuoden alussa ja toimii Suomessa nykyisin sivuliikkeenä ja asuntoluottopankkina. Muutos pienensi Suomen pankkisektorin tasetta 10 prosentilla.
- Huomattavasti suurempi muutos tapahtui lokakuussa, kun Nordean kotipaikka siirtyi Suomeen. Tämä nosti Suomen pankkisektorin kansantalouden kokoon suhteutettuna yhdeksi Euroopan suurimmista. Nordea tavoitteli kotipaikan vaihdoksella siirtymistä pankkiunionin sääntelyn piiriin.
- Suomen pankkisektorin vakavaraisuussuhteet ovat Euroopan pankkiviranomaisen EBAn tunnuslukujen perusteella EU:n keskiarvoa parempia. Sisäisiä luottoriskimalleja käyttävien pankkien alhaiset lainojen riskipainot ovat osaltaan tukeneet Suomen pankkisektorin hyvää vakavaraisuutta.
- Pankkisektorin omavaraisuusaste on Suomessa kuitenkin EU:n keskitasoa. Ero johtuu siitä, että omavaraisuusastetta laskettaessa ei oteta huomioon riskipainoja. Pankkisektorin lainakanta on hyvässä kunnossa, ja järjestämättömien saamisten osuus siitä on EU:n pienimpien joukossa.
- Suomen pankkisektorin kannattavuus heikentyi alkuvuonna 2018. Kannattavuutta rasittivat etenkin suuret IT-investoinnit. Lisäksi sijoitustoiminnan nettotuotot supistuivat. Luottotappiot pysyivät sen sijaan edelleen vähäisinä. Syyskuun lopussa Suomen pankkisektorin ydinvakavaraisuussuhde oli 20,4 % ja vakavaraisuussuhde 22,8 %.
- Nordean kotipaikan siirron odotetaan heikentävän pankkisektorin ydinvakavaraisuussuhdetta 3 prosenttiyksiköllä vuoden 2018 viimeisellä neljänneksellä. Suomen pankkisektorin vakavaraisuuden arvioidaan kuitenkin pysyvän selvästi EU-alueen keskitasoa vahvempana.
- Suomalaiset pankit, mukaan lukien Suomeen kotipaikkansa siirtänyt Nordea, selviytyivät kunnialla vuoden 2018 stressitesteistä. Testiin osallistuneiden suomalaisten pankkien vakavaraisuus oli stressiskenaariossa selvästi parempi kuin EU:n muilla pankeilla keskimäärin.

Yrityssektorin velat suhteessa BKT:hen ovat vuodesta 2017 lähtien pysyneet noin 115 prosentissa. Pk-yritysten pankkirahoituksen saatavuus on Suomessa Euroopan parhaimpia.

- Luottolaitosten yrityslainoitus Suomessa toimiville yritykselle alkoi piristyä kesällä 2018. Suomessa toimivien yritysten lainakannan vuotuinen kasvuvauhti oli aiempaa selvästi nopeampi, ja joulukuussa se oli noussut 5,4 prosenttiin. Uusien yrityslainojen keskimääräinen marginaali on pienentynyt hieman.
- Euroopan keskuspankin (EKP) kyselyn perusteella suomalaisilla pk-yrityksillä ei ole suuria ongelmia pankkilainojen saatavuudessa. Tilanne on kohentunut vuodesta 2017 lähtien, ja tuoreimmassa kyselyssä 88 % pankkilainoja hakeneista yrityksistä saivat kaiken tai suuren osan hakemastaan lainasta.
- Pk-yritysten kokemista yksittäisistä ongelmista rahoituksen saatavuus on vasta kuudenneksi suurin, mikä sekin kertonee, että rahoituksen saatavuus on varsin hyvä. On mielenkiintoista, että pk-yritykset kokevat, että rahoituksen saatavuuden syynä on puute riittävästä vakuuksista. Tämä ei kuitenkaan välttämättä ole merkki siitä, että yritysrahoituksessa on ongelmia, koska vakuusvaatimuksilla rahoituslaitokset nimenomaan pyrkivät osaltaan hillitsemaan luotonantoon liittyviä riskejä ja ratkomaan ongelmia, jotka liittyvät siihen, että kaikki rahoitusta hakevat yritykset eivät suinkaan ole luottokelpoisia.

Kotitalouksien velkaantuminen on kasvanut Suomessa jo pitkään. Kotitalouksien velka suhteessa käytettävissä olevaan tuloon on kaksinkertaistunut vuodesta 2000, ja syyskuussa 2018 se oli 128 %. Kotitalouksien velkaantumista käsitellään tarkemmin tämän kertomuksen erityisteemakirjoituksessa.

Rahoitusjärjestelmäpolitiikka: Rahoitusjärjestelmäpolitiikan tavoitteena on rahoitusjärjestelmän vakauden turvaaminen siten, että koko järjestelmää uhkaavat tekijät tunnistetaan ja niihin puututaan tarvittavilla toimenpiteillä riittävän ajoissa. Suomen Pankki tukee rahoitusvakautta mm. osallistumalla makrovakauseräpolitiikan analyysiin, valmisteluun ja päätöksentekoon Suomessa, euroalueella ja Euroopan unionissa. Lisäksi Suomen Pankki osallistuu aktiivisesti makrovakauseräpolitiikan työkalujen kehittämiseen.

Suomen Pankin rahoitusvakaustehtävän kannalta rahoitusjärjestelmäpolitiikan keskeisiä tapahtumia ja toimia kertomusvuonna olivat mm. seuraavat:

- Suomen lainsäädäntöön sisällytettiin vuoden 2018 alussa pankkijärjestelmän rakenteesta aiheutuvien riskien torjumiseksi vaatimus järjestelmäriskipuskurista. Luottolaitoksille voidaan asettaa erillinen lisäpääomavaatimus sellaisten pitkäaikaisten suhdanteista riippumattomien järjestelmäriskien tai makrovakauseräpolitiikan vakavaraisuusriskien rajoittamiseksi, joita EU:n vakavaraisuusasetus ei kata ja joiden toteutuminen saattaisi vaikuttaa huomattavan kielteisesti jäsenmaan rahoitusjärjestelmään ja reaaliin talouteen. Järjestelmäriskipuskurin asettamisesta ja suuruudesta päättää Finanssivalvonnan johtokunta. Päätöksenteossa on otettava huomioon pankkijärjestelmän rakenteellista haavoittuvuutta mittaavat riskitekijät, jotka on lueteltu luottolaitoslainsäädännössä, ja niitä kuvaavat valtiovarainministeriön asetuksessa määritellyt riskimittarit.
- Suomen luottolaitossektori on keskittynyt ja Nordean kotipaikan siirron jälkeen erittäin suuri talouden kokoon verrattuna. Lisäksi se on vahvasti kytkeytynyt muiden pohjoismaiden rahoitusjärjestelmiin. Luottolaitosten vakavat ongelmat voisivat heikentää rahoituksen välitystä merkittävästi ja vaikuttaa siten huomattavan kielteisesti reaaliin talouteen. Suomalaisilla luottolaitoksilla on myös yhteisiä riskejä, kuten asuntolainat sekä saamiset rakennus- ja kiinteistöalan yrityksiltä. Finanssivalvonnan johtokunta päätti 29.6.2018 asettaa kaikille suomalaisille luottolaitoksille järjestelmäriskipuskurin, jonka suuruus vaihtelee 1 prosentista 3 prosenttiin. Uudet pääomavaatimukset tulevat voimaan heinäkuussa 2019.
- Suomen Pankki antoi vuonna 2018 osana makrovakauseräpolitiikan valmistelua 6 lausuntoa, jotka koskivat Finanssivalvonnan johtajan esitystä makrovakauseräpolitiikan käytöstä. Lausunnoissaan Suomen Pankki mm. tuki Finanssivalvonnan johtokunnan päätöstä kiristää enimmäisluottotussuhdetta muiden kuin ensiasunnon hankintaa varten otettavien luottojen osalta ja nostaa pankkien asuntolainojen riskipainojen vähimmäistaso 10 prosentista 15 prosenttiin. Lisäksi Suomen Pankki näki tarkoituksenmukaiseksi olla aktiivimatta muuttuvaa lisäpääomavaatimusta eli niin kutsuttua vastasyklisiä puskuria.
- Suomen Pankki osallistui valtiovarainministeriön kotitalouksien velkaantumisen rajoittamista selvittävän työryhmän työhön. Työryhmän tehtävänä on arvioida keinoja, joilla voidaan ehkäistä kotitalouksien liiallista velkaantumista ja sen muodostamia haittoja kansantaloudelle. Lisäksi työryhmä tekee lainsäädäntöehdotuksia, joilla tavoitteet voidaan saavuttaa. Nykyisen lainsäädännön mahdollistamia välineitä tulisi Suomen Pankin mukaan täydentää tulosidonnaisilla välineillä, joilla kotitalouksien liiallista velkaantumista voitaisiin rajoittaa.
- Suomen Pankki on tukenut mm. niin sanotun positiivisen luottorekisterin kehittämistä. Rekisteri sisältäisi kotitalouksien lainoista kattavat tiedot ja antaisi lainanantajille ajantasaisen kuvan lainaan liittyvistä luottoriskeistä.
- Suomen Pankki on osallistunut tiiviisti keskusteluun pankki- ja pääomamarkkinaunionin kehittämistä. Suomen Pankki on painottanut erityisesti pankkiunionin viimeistelyn ja osana sitä yhteisen talletussuojan tärkeyttä pankki- ja rahoitusjärjestelmän vakauden takaamiseksi.
- Suomen Pankki on ollut aktiivisesti mukana kehittämässä rahoitusmarkkinaviranomaisten kriisinhallintavalmiuksia. Kotimaassa on tehty tiivistä yhteistyötä kriisinhallintavastuiden ja -tehtävien selkiyttämiseksi.
- Suomen Pankki on tehnyt yhteistyötä myös eurojärjestelmän ja pohjoismaisten viranomaisten kanssa. Uusi Pohjoismaiden ja Baltian maiden välinen yhteistoimintapöytäkirja (Memorandum of Understanding, MoU) julkaistiin vuoden 2018 alussa.

Rahoitusjärjestelmän infrastruktuuri: Maksu- ja selvitysjärjestelmien luotettava ja tehokas toiminta kaikissa olosuhteissa on koko yhteiskunnan kannalta ensiarvoisen tärkeää. Yleisvalvontatyönsä kautta Suomen Pankki huolehtii osaltaan rahoitusjärjestelmän infrastruktuurin vakaasta toiminnasta. Yleisvalvonnan lisäksi Suomen Pankki osallistuu myös rahoitusmarkkinoiden infrastruktuurin kehittämiseen. Vuonna 2018 Suomen Pankki mm. seurasi tiiviisti arvopaperikeskuksen uuden selvitysjärjestelmän toteuttamista ja tuotantoon ottamista. Vuonna 2018 Suomen Pankki järjesti kuudennentoista kerran kansainvälisen seminaarin maksu- ja selvitysjärjestelmien analyysin ja simulointien asiantuntijoille.

Maksujärjestelmäpalvelut: Suomen Pankki tuottaa maksujärjestelmäpalveluita omassa TARGET2-Suomen Pankki -osajärjestelmässään, jossa tiliään piti vuoden 2018 lopussa 25 rahoituslaitosta. TARGET2 on eurojärjestelmän ylläpitämä maksujärjestelmä, jonka kautta pankit suorittavat maksuja toisilleen keskuspankissa sijaitsevien tiliensä välillä.

Päivittäisten maksujen lukumäärä järjestelmässä oli keskimäärin 1 660 ja niiden arvo 48 mrd. euroa. Tapahtumien lukumäärä ja arvo säilyivät edellisvuoden tasolla. Suomen osuus koko TARGET2-järjestelmän maksuista oli lukumäärällisesti 0,5 % ja arvossa mitattuna 2,5 %. TARGET2:n lisäksi Suomen Pankki tuottaa arvopaperikaupankäynnin selvitykseen tarvittaviin rahatileihin liittyviä maksujärjestelmäpalveluita TARGET2-Securities-järjestelmässä.

Kertomusvuonna maksu-, selvitys- ja vakuudenhallintajärjestelmiin liittyviä tapahtumia olivat mm. seuraavat:

- Suomen Pankki hallinnoi pankeille myönnettävien luottojen vakuuksia omissa vakuushallintajärjestelmissään. Suomen Pankki käynnisti vuoden 2018 alussa prosessiensa tehostamiseksi vakuushallintajärjestelmien jatkokehitysprojektin, jossa lainasaamisvakuuksien käsittelyä automatisoidaan. Projekti jatkuu vuoden 2019 puolelle.
- Suomen Pankki osallistui kolmeen eurojärjestelmän laajuiseen maksu- ja selvitysjärjestelmäprojektiin vuonna 2018. Loppuasiakkaiden reaaliaikaisiin pikamaksuihin tarvittavan pankkien välisen katteensiirron mahdollistaa TARGET Instant Payment Settlement (TIPS) -palvelu. Se otettiin käyttöön marraskuun lopussa. Järjestelmässä on aluksi mukana vain muutamia pankkeja, mutta uusia osapuolia on liittymässä palveluun vuoden 2019 aikana.
- TARGET2:n uudistaminen eteni suunnitelman mukaisesti osana TARGET2- ja TARGET2-Securities-järjestelmien yhdistämisprojektia. Projektissa järjestelmät yhtenäistetään toiminnallisesti ja teknisesti. Uudistus vaikuttaa siten merkittävästi kaikkiin TARGET2-osapuoliin ja keskuspankkeihin. Kaikki osapuolet siirtyvät käyttämään uutta järjestelmää yhtä aikaa marraskuussa 2021.
- Keskuspankkien pankeille myöntämien luottojen vakuushallinnan yhtenäistämiseen pyrkivä Eurosystem Collateral Management System (ECMS) -projekti eteni myös suunnitellusti, ja uusi järjestelmä otetaan käyttöön vuonna 2022.

Suomen Pankki tekee arvopaperimarkkinakaupan selvitys- ja toimitusjärjestelmien yleisvalvontaa yhteistyössä muiden viranomaisten ja markkinatoimijoiden kanssa. Vuonna 2018 Suomen Pankki mm. seurasi tiiviisti arvopaperikeskuksen uuden selvitysjärjestelmän toteuttamista ja tuotantoon ottamista.

Suomen Pankki kehittää maksu- ja selvitysjärjestelmäsimulaattoria. Sitä käytetään eurojärjestelmässä ja monissa maissa maksu- ja selvitysjärjestelmien tehokkaan toiminnan, riskien ja kehitysideoiden arvioinnissa ja tarkastelussa.

Vuonna 2018 Suomen Pankki järjesti kuudennentoista kerran kansainvälisen seminaarin maksu- ja selvitysjärjestelmien analyysin ja simulointien asiantuntijoille.

Lisätietoja kertomusvuoden aikaisista rahoitusjärjestelmän vakauteen, rahoitusjärjestelmäpolitiikkaan sekä maksujärjestelmiin liittyvistä tapahtumista ja Suomen Pankin toiminnasta niissä löytyy Suomen

Pankin vuosikertomuksesta. Rahoitusjärjestelmän tilaa tarkastellaan myös Finanssivalvonnan toimintakertomuksessa ja useissa muissa sen julkaisuissa ja raporteissa.⁵

Varallisuuden hallinnointi

Suomen Pankin sijoitustoiminnan tavoitteena on täyttää keskuspankille asetetut vaatimukset varallisuuden likvidiyydestä, turvallisuudesta ja tuotosta. Suomen Pankki sijoittaa ja hallinnoi rahoitusvarallisuutta näiden tavoitteiden mukaisesti ottaen huomioon sijoitustoiminnan riskit ja sijoitustoimintaan liittyvät vastuullisuusnäkökulmat. Sijoitustoiminnalla turvataan rahoitusvarallisuuden arvo sekä tarvittaessa Suomen Pankin kyky tukea pankkijärjestelmän maksuvalmiutta. Rahoitusvarallisuuden likvidiys varmistetaan likvideimpien valtionlainojen vähimmäismäärillä, joilla taataan Suomen Pankin kyky tarjota likviditeettiä äkillisiin rahapolitiikkatarpeisiin kaikissa olosuhteissa.

Suomen Pankki hallinnoi yhteensä 11 553 milj. euron rahoitusvarallisuutta, joka koostuu suorista valuutta- ja euromääräisistä korkosijoituksista, osake- ja kiinteistörahastosijoituksista, kultavarannosta sekä Kansainvälisen valuuttarahaston erityisten nosto-oikeuksien määräisistä eristä (SDR). Valuuttamääräiset korkosijoitukset koostuvat Yhdysvaltain dollareista (USD), Englannin punnista (GBP) sekä Japanin jeneistä (JPY). Ne muodostavat valuuttavarannon yhdessä SDR-osuuden kanssa.

Suomen Pankin johtokunta päättää Suomen Pankin rahoitusvarallisuuden määrän eurojärjestelmän keskuspankkien nettorahoitusvaroja koskevan sopimuksen (Agreement on Net Financial Assets, ANFA) puitteissa. ANFA-sopimuksella säädellään eurojärjestelmän keskuspankkien kansallisten tehtävien hoitoon liittyviä sijoituksia. Nykytilanteessa ANFA-sopimus ei ole määrällisesti rajoittava, vaan Suomen Pankin rahoitusvarallisuuden koko määräytyy keskuspankkitehtävien ja sijoituspoliittisten näkökohtien perusteella. Vuonna 2018 Suomen Pankin rahoitusvarallisuutta pienennettiin sijoituspoliittisista syistä kahdessa vaiheessa yhteensä 3 mrd. eurolla.

Suomen Pankin rahoitusvarallisuuden riskit muodostuvat markkina-, luotto- ja likviditeettiriskistä sekä sijoitustoiminnan toteutukseen liittyvistä operatiivisista riskeistä. Sijoituksille ja sijoitustoiminnalle asetetut riskirajoitteet varmistavat, että rahoitusvarallisuus on sijoitettu turvallisesti.

- *Korkosijoitukset.* Suomen Pankin korkosijoitusvarallisuus on sijoitettu valtioiden velkakirjoihin (45 %), valtiosidonnaisiin velkakirjoihin (26 %), katettuihin velkakirjoihin (9 %), yritysten liikkeeseen laskemiin velkakirjoihin (9 %) ja käteisinstrumentteihin (10 %). Korkosijoituksista 67 % oli sijoitettu AAA- ja AA+-luottoluokituksen velkakirjoihin, ja sijoitusten alin luottoluokitus oli BBB+ (0,7 %). Korkosijoitusten kokonaisduraatio oli vuoden 2018 lopussa 1,8 vuotta. Kertomusvuoden loppua kohden kasvanut epävarmuus ja EKP:n kevyenä pysynyt rahapolitiikka pitivät euroalueen korkotason alhaisena ja korkean luottoluokituksen valtionlainojen korot edelleen negatiivisena. Tämä näkyi Suomen Pankin euromääräisten korkosijoitusten tuotoissa, jotka olivat -17,3 milj. euroa vuodelta 2018. Loppuvuoden korkomuutos Yhdysvalloissa heijastui positiivisesti Suomen Pankin Yhdysvaltain dollarin määräisten sijoitusten korkotuotoihin. Vuonna 2018 niitä kertyi 70,6 milj. euroa. Englannin punnan määräisten sijoitusten korkotuotto oli 2,5 milj. euroa ja Japanin jenin määräisten sijoitusten 0,0 milj. euroa.
- *Valuuttakurssien vaikutukset.* Euro vahvistui valuuttamarkkinoilla vuoden 2018 alussa erityisesti suhteessa Yhdysvaltain dollariin. Suunta kuitenkin kääntyi keväällä, kun euroalueen talouskasvu osoitti heikentymisen merkkejä ja Yhdysvaltain keskuspankki muutti rahapolitiikkaviestintäänsä aiempaa kiristävämmäksi. Euron heikentymisellä suhteessa Yhdysvaltain dollariin oli merkittävin vaikutus Suomen Pankin valuuttavarannon arvonmuutokseen, joka oli 215 milj. euroa positiivinen. Muiden valuuttavarantovaluuttojen osalta euro heikentyi suhteessa Japanin jeniin ja vahvistui marginaalisesti suhteessa Englannin puntaan vuoden 2018 aikana. Valuuttakurssiriski on Suomen Pankin valuuttamääräisen korkosijoitusvarallisuuden merkittävin riski, ja valuuttavarannon suuruus on mitoitettu keskuspankkitehtävien edellyttämälle tasolle. Valuuttavarannon arvonmuutos on seurausta avoimesta valuuttakurssipositiosta, joka

⁵ Ks. <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Tiedotteet/Pages/Default.aspx>.

tukee keskuspankkitehtävien hyvää hoitoa. Valuuttavarannon tavoitekoko ja jakautuminen eri valuuttoihin määritetään lähtökohtaisesti kolmen vuoden välein.

- *Rahastosijoitukset:* Suomen Pankki käyttää sijoitustoiminnan tukena Asset Liability Management -tasehallintakehikkoa (ALM), joka tunnistaa varallisuuden ja sen rahoittamiseen käytettävien erien luonteet. Suomen Pankin rahastosijoitukset ovat osa pitkäaikaista sijoitustoimintaa, missä sijoituksilla on muuhun rahoitusvarallisuuteen verrattuna korostunut tuotto-odotus ja alhaisempi likviditeettivaatimus. Rahastosijoitukset on tehty kehittyneiden maiden osakeindeksirahastoon, eurooppalaisiin kiinteistörahastoihin ja pörssinoteerattuihin ETF-kiinteistörahastoihin. Suomen Pankki kasvatti osake- ja kiinteistösijoitusten allokaatiota suunnitelman mukaisesti vuonna 2018. Osakemarkkinoilla Yhdysvaltojen protektionistinen kauppapolitiikka ja keskuspankin kiristynyt rahapolitiikka näkyivät globaalien osakeindeksien heikkona kehityksenä erityisesti loppuvuonna 2018. Alkuvuoden kurssinousu muuttui Euroopassa laskuksi toisella vuosipuoliskolla, ja myös Yhdysvalloissa osakekurssit laskivat vuoden loppuun. Suomen Pankin osakerahastosijoitusten tuotto oli -43 milj. euroa vuonna 2018. Osakkeiden lasku ja epävarmat talousnäkymät heijastuivat myös Suomen Pankin kiinteistösijoituksiin, joiden tuotto oli -3 milj. euroa vuodelta 2018.
- *Rahoitusvarallisuuden kokonaistuotto:* Suomen Pankin rahoitusvarallisuuden kokonaistuotto vuonna 2018 oli 2,9 % eli 224 milj. euroa. Rahoitusvarallisuuden korkosijoituksille on asetettu strateginen tavoiteallokaatio ja valuuttakohtaiset tavoiteduraatiot, joista voidaan poiketa sijoitustoiminnassa aktiivisin kannanotoin ennalta asetettujen liikkumarajojen ja riskirajoitteiden mukaisesti. Korkosijoitussalkkujen tuottoa verrataan keskuspankkitalvoitteiden mukaisiin indekseihin. Vuonna 2018 sijoitukset tuottivat 0,08 % eli 5,7 milj. euroa lisätuottoa vertailuindeksiin suhteutettuna.
- *EKP:n valuuttavaranto-osuus:* Suomen Pankki hallinnoi osuutta Euroopan keskuspankin valuuttavarannosta yhdessä Viron keskuspankin kanssa. EKP:n valuuttavaranto on jaettu eurojärjestelmän kansallisille keskuspankeille hallinnoitavaksi pääoma-avaimen mukaisin osuuksin. EKP:n valuuttavarannon hallinnoinnissa korostuvat turvallisuus ja likvidiystavoitteet, sillä varannon keskeisenä tarkoituksena on taata riittävät resurssit eurojärjestelmän mahdollisiin valuuttainterventioihin. Suomen ja Viron yhdistetyistä valuuttavaranto-osuuksista koostuvan Yhdysvaltain dollarin määräisen varanto-osuuden arvo oli vuoden 2018 lopussa 1 036 milj. euroa.

Lisätietoja Suomen Pankin rahoitusvarallisuuden koostumuksesta, valuuttajakaumasta ja tuotoista löytyy Suomen Pankin vuosikertomuksesta. Lisätietoja EKP:n valuuttavarannon hoidosta on saatavissa EKP:n vuosikertomuksesta.

Taloudellisten riskien hallinnointi

Rahapolitiikan toteuttaminen sekä rahoitusjärjestelmän vakauden ja toimivuuden turvaaminen ovat keskuspankin ydintehtäviä. Tehtävien toteuttamiseen sisältyy taloudellisia riskejä, joihin Suomen Pankki on varautunut huolehtimalla taseen vahvuudesta. Suomen Pankin vakavaraisuus riittää kattamaan sen tehtävien hoitamisesta aiheutuvat riskit.

Rahapoliittisten saatavien riski vastaa lähtökohtaisesti pääoma-avaimen mukaista osuutta kansallisten keskuspankkien kokonaissaatavista. Vuonna 2018 Suomen Pankin osuus oli 1,785 %. Kansalliset keskuspankit kantavat itse julkisen sektorin velkapapereiden osto-ohjelman valtionlainojen riskit.

Suomen Pankin saatavien kokonaismäärä vuoden 2018 lopussa oli 112 mrd. euroa. Tästä merkittävä osa eli 45 mrd. euroa koostui eurojärjestelmän sisäisistä saatavista.

Suomen Pankin taloudelliset riskit muodostuvat markkina-, luotto- ja likviditeettiriskeistä. Markkinariskit ovat esimerkiksi valuuttakurssien, korkojen ja osakehintojen epäsuotuisia muutoksia.

Valuuttariski aiheuttaa suurimmat vaihtelut rahoitusvarallisuuden arvoon. Suomen Pankki hajauttaa riskiä sijoittamalla Yhdysvaltain dollareiden lisäksi Englannin puntaan ja Japanin jeniin. IMF-saamisten kautta Suomen Pankin valuuttariski hajautuu myös Kiinan juaniin.

Strateginen vertailuindeksi ohjaa sijoitustoiminnan korko- ja luottoriskin ottoa yhdessä hienojakoisen rajoitekehikon kanssa. Näin Suomen Pankki varmistaa sijoitusten korkean likviditeetin sekä riittävän hajautuksen omaisuuslajien, maiden, maturiteettien ja liikkeeseenlaskijoiden välillä. Sijoitukset painotuvat korkean luottokelpoisuuden velkakirjoihin.

Suomen Pankki sijoittaa tasehallintakehikon mukaisesti osan omista varoistaan hajauttamalla hyvin kansainvälisille osake- ja kiinteistömarkkinoille. Sijoitukset tehdään epäsuorina, ja ne hajauttavat taseeseen muita riskejä. Rahapolitiikan osto-ohjelmien toteuttamisessa keskuspankit noudattavat koko eurojärjestelmää koskevia kelpoisuusvaatimuksia ja muita riskienhallintaan liittyviä linjauksia.

Suomen Pankki hallinnoi rahoitusvarallisuuttaan vastuullisesti. Pankki rajaa suorien korkosijoitusten sallittuja vastapuolia vastuullisuuskriteerien avulla. Palveluntarjoajien vastuullisuus- ja luotettavuusarvioinnit korostuvat myös epäsuorassa sijoitustoiminnassa. Eurojärjestelmä toteuttaa rahoitusoperaatiot vakavaraisten vastapuolten kanssa riittäviä vakuuksia vastaan.

Eurojärjestelmän rahapoliittisten operaatioiden määrä kasvoi vuoden 2018 aikana noin 235 mrd. euroa (taulukko 1). Kasvu johtui laajennetun omaisuuserien osto-ohjelman toteuttamisesta. Suomen Pankin osuus rahapoliittisista saatavista kasvoi noin 4 mrd. eurolla.

Taulukko 1. Suomen Pankin rahoitusvarallisuus ja osuus rahapoliittisista saatavista

Suomen Pankin rahoitusvarallisuus ja osuus rahapoliittisista saatavista	31.12.2018 Milj. euroa	31.12.2017 Milj. euroa
Rahoitusvarallisuus	11 553	14 184
Kulta	1 767	1 706
Valuuttavaranto	5 942	5 567
Euromääräiset korkosijoitukset	3 011	6 232
Osakesijoitukset	727	670
Kiinteistösijoitukset	106	10
Osuus rahapoliittisista saatavista	54 201	50 311
Rahoitusoperaatiot	13 108	13 642
Kohdennetut luotto-operaatiot ¹	12 830	13 438
Muut rahoitusoperaatiot ¹	277	204
Laajennetun osto-ohjelman velkakirjat	39 789	35 100
Suomen valtionlainat ja valtiosidonnaiset lainat	28 308	25 168
Yhteiseurooppalaisten instituutioiden lainat ¹	4 007	3 640
Katetut lainat ¹	4 295	3 944
Yrityslainat ¹	3 178	2 349
Lopetetut ohjelmat	1 305	1 569
Arvopaperimarkkinaohjelma ¹	1 208	1 472
Katettujen lainojen osto-ohjelmat	97	97
Yhteensä	65 754	64 496
1) Pääoma-avainosuus (1,785 %) kansallisten keskuspankkien yhteismäärästä		

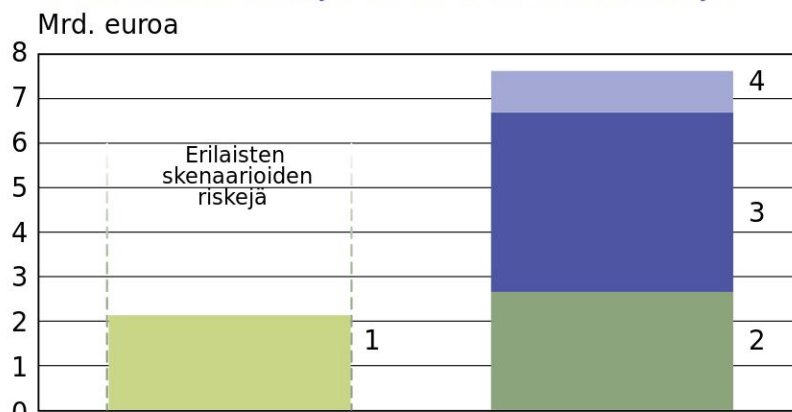
Suomen Pankki mittaa taseen kokonaisriskejä vakiintuneita, tilastollisia menetelmiä käyttäen. Riskiarviota täydentävät stressitestit, jotka kuvaavat mahdollisten mutta epätodennäköisten skenaarioiden aiheuttamia tappioita. Suomen Pankki käyttää kokonaisriskiarviona seuraavan vuoden aikana 1 prosentin todennäköisyydellä tapahtuvaa tappiota (ns. expected shortfall). Vuoden 2018 lopussa kokonaisriskiarvio oli 2,1 mrd. euroa (kuvio 11).⁶

Riskiarvio on noussut lievästi vuoden takaisesta mallitarkennusten vuoksi. Suomen Pankki siirtyi vuoden 2018 aikana käyttämään riskilaskennassa jakaumaolettamia, jotka ennustavat aiempaa suurempia tappioita. Suomen Pankki hyödyntää rahapolitiikan luottoriskin arvioinnissa EKP:n tuottamaa sisäistä riskiraportointia, jota kehitetään jatkuvasti eurojärjestelmän riskienhallintakomitean johdolla.

Taseen riskipuskurit kattavat riskit: Vuoden 2018 lopussa tappioihin oli käytettävissä arvonmuutostilejä 0,9 mrd. euroa ja varauksia 4,0 mrd. euroa. Kanta- ja vararahaston määrä oli 2,8 mrd. euroa. Riskipuskurit vahvistuivat vuonna 2018 varausten kasvatuksen sekä valuuttavarannon arvon nousun myötä. Suomen Pankin vakavaraisuus riittää kattamaan sen tehtävien hoitamisesta aiheutuvat riskit.

Kuvio 11. Suomen Pankin kokonaisriskit ja oma pääoma 2018

Suomen Pankin kokonaisriskit ja oma pääoma ilman kullan riskiä ja kullan arvonmuutostilejä



Tappio 1 %:n todennäköisyydellä, Oman pääoman erät (expected shortfall)

1. Markkina- ja luottoriski
2. Kanta- ja vararahasto
3. Käytettävissä olevat varaukset
4. Käytettävissä olevat arvonmuutostilit

Lähde: Suomen Pankki.

⁶ Kokonaisriskiarvio ei sisällä kullan hintariskiä, koska kullan arvonmuutostili kattaa merkittävän arvon laskun. Kullan riskin huomioon ottaminen kasvattaa kokonaisriskiarvion 2,4 mrd. euroon.

Eurojärjestelmän rahapolitiikan epätavanomaiset toimet ovat aiheuttaneet Suomen Pankin taseeseen rakenteellisen korkoriskin. Laajennetulla omaisuuserien osto-ohjelmalla ja kohdennetuilla luotto-ope-raatioilla luotu likviditeetti näkyy taseen vastattavaa-puolella keskuspankkitalletusten kasvuna.

Eurojärjestelmä päättää talletuksille maksettavan korkotason rahapoliittisin perustein. Korkopäätös vaikuttaa välittömästi Suomen Pankin korkokustannuksiin. Rahapoliittiset saatavat ovat sen sijaan pääosin kiinteäkorkoisia. Täten talletuksille maksettavan koron nosto heikentää Suomen Pankin korkoka-tetta.

Rakenteellinen korkoriskiasema purkaantuu kiinteäkorkoisten rahapolitiikkasijoitusten erääntymisten myötä. Erääntyvien velkakirjojen uudelleensijoittaminen pitää kuitenkin yllä riskiasemaa.

Muu toiminta

Keskuspankin muuta toimintaa vuonna 2018 on kuvattu yksityiskohtaisesti Suomen Pankin vuosikerto-muksessa, joten seuraavassa nostetaan siitä lyhyesti esiin vain muutamia puolia.

i. Suomen Pankki kotimaisessa talouspolitiikassa ja Suomen talouden ennustaminen

Kertomusvuoden aikana Suomen Pankki osallistui monin eri tavoin kotimaiseen talouspoliittiseen kes-kusteluun. Suomen Pankki julkaisi tekemiään analyysejä laajasti verkkosivuillaan. Keskuspankin johto-kunnan jäsenet ja asiantuntijat olivat useita kertoja kuultavina eduskunnassa ja esittivät arvioitaan muilla kotimaisilla foorumeilla. Kannanotot perustuvat niihin tavoitteisiin ja itsenäiseen asemaan, jotka Suomen Pankille on annettu demokraattisessa järjestyksessä.

Talouspoliittisia päätöksiä tehtiin vuonna 2018 tilanteessa, jossa Suomen talous oli pitkän heikon kehi-tyksen jakson jälkeen kasvanut noin kolmen vuoden ajan. Suomen Pankki toi esiin, että euroalueen kevyt rahapolitiikka tuki edelleen talouskasvua Suomessa. Lainojen korot pysyivät alhaisina, ja talous-kasvu jatkui Suomen viennin kannalta tärkeällä euroalueella.

Suomen Pankki ennusti Suomen talouskasvun jatkuvan lähivuosina, joskin aiempaa vaimeampana. Inflaation Suomen Pankki ennusti pysyvän melko hitaana. Euroalueen yhteisen rahapolitiikan asetta-mat vaatimukset ovat perusta Suomen Pankissa tehtävälle ennustetyölle, ja kotimaisen talouden en-nuste tuotetaan osana koko eurojärjestelmän ennustetta.

Suomen julkisen talouden tila on kohentunut. Väestön ikääntymisen odotetaan kuitenkin heikentävän julkisen talouden tasapainoa tulevan vuosikymmenen aikana, eikä julkisen talouden pitkän aikavälin kestävyyttä ole varmistettu. Joulukuussa 2018 Suomen Pankki arvioi kestävyysvajeen olevan noin 3 % suhteessa BKT:hen. Suomen Pankki toi esiin, että julkisen talouden nykyistä määrätietoisempi vahvis-taminen olisi perusteltua, kun otetaan huomioon kestävyysvaje ja suotuisa suhdetilanne.

Julkisen talouden pitkän aikavälin näkymien kannalta suuri merkitys on työllisyysasteella. Kun Suomen talous on viime vuosina elpynyt, myös työllisyystilanne on parantunut. Tähän on osaltaan vaikuttanut suomalaisen työn ja tuotannon kilpailukyyn paraneminen kilpailukykyso-pimuksen ja maltillisten palk-karatkaisujen myötä. Suomen Pankki toi esiin, että kestävä työllisyysasteen nousun edellytyksiä on syytä parantaa edelleen monin erilaisin toimin.

ii. Tutkimus

Kansainvälistä huipputasoa tavoitteleva tutkimus tukee Suomen Pankin rahapolitiikan valmistelua ja vaikutusvaltaa eurojärjestelmässä. Suomen Pankki tekee tutkimusta ekonomistiosastoillaan, pääosin rahapolitiikka- ja tutkimusosaston tutkimusyksikössä ja siirtymätalouksien tutkimuslaitoksessa. Vaki-tuisten tutkijoiden lisäksi molemmilla yksiköillä on aktiivinen vierailevien tutkijoiden ohjelma ja akatee-misesti ansioituneita ulkopuolisia neuvonantajia.

Suomen Pankki painottaa tutkimuksessaan makrotaloutta, rahapolitiikkaa, makrovakauspoliittikkaa, rahoitusmarkkinoita ja nousevia talouksia. Vuoden 2018 aikana tutkimuksen aihealueita olivat mm. raha- ja makrovakauspoliittikan optimaalinen yhdistäminen, kotitalouksien ennustevirheet ja niiden yhteys liialliseen valkaantumiseen, rahoitusjärjestelmän haavoittuvuuden mittarit, pohjoismaisten pankkien tila vuosien 2008 ja 2009 kriisissä, väestön ikärakenteen ja inflaation välinen yhteys, finanssipoliittikan vaikutus rahapolitiikan ennakoivan viestinnän tehoon sekä rahapolitiikan päätösten vaikutukset ammattienustajien odotuksiin.

iii. Tilastointi

Suomen Pankki vastaa Euroopan keskuspankin neuvostossa määriteltyjen Suomea koskevien rahalaitos-, rahoitus- ja maksutasetilastojen tuottamisesta. Suomen Pankki laatii rahalaitoksia, sijoitusrahastoja, arvopapereita ja maksuliikettä koskevat EKPJ-tilastot itse. Maksutase- ja rahoitustilinpitotilastot laatii Suomessa Tilastokeskus.

Eurojärjestelmän suurin käynnissä oleva tilastohanke on yhteisen luottokohtaisen tietokannan rakentaminen. Suomen Pankki rakensi kansalliseen luottotiedon keruuseen ja käsittelyyn tarvittavat tietojärjestelmät. Luottolaitokset raportoivat ensimmäiset luottokohtaiset tietonsa loka–marraskuussa 2018.

Vuonna 2018 Suomen Pankki käynnisti hankkeen maksuliiketilastoinnin kehittämiseksi. Maksuliiketilastojen uudistus vastaa eurojärjestelmän uusiin vaatimuksiin ja kansallisiin tarpeisiin. Vuonna 2018 Suomen Pankin tilastoyksikkö myös käynnisti koneoppimista hyödyntävän projektin. Suomen Pankki kerää runsaasti hienojakoista arvopaperi- ja luottokohtaista aineistoa. Koneoppimisen avulla pyritään entistä tehokkaammin löytämään muuttujien riippuvuuksia ja poikkeavia havaintoja tilastoaineistossa.

Suomen Pankki julkisti pankkiaineiston käyttäjille uudenlaisen dynaamisen visualisoinnin marraskuussa 2018. Se tarjoaa uutta tietoa lainoista ja talletuksista antamalla aiempaa tarkempaa tietoa talouden erityispiirteistä.

Vuoden 2018 aikana Suomen Pankki käynnisti tiedonkeruun joukkorahoittajille ja vertaislainaajille sekä julkisti aiheesta uutta tietoa. Joukkorahoitus ja vertaislainaus eivät ole Suomessa vielä merkittäviä kooltaan, mutta kasvavat ilmiönä huomattavaa vauhtia.

iv. Kansainvälinen toiminta ja yhteistyö

Euroopan keskuspankkijärjestelmä ja eurojärjestelmä

Euroopan keskuspankin (EKP) neuvosto on eurojärjestelmän ylin päättävä elin. Se koostuu EKP:n johdokunnan kuudesta jäsenestä ja euroalueen 19 maan kansallisen keskuspankin pääjohtajasta.

Suomen Pankin pääjohtaja on EKP:n neuvoston jäsen. Varajäsenenä toimi varapääjohtaja Olli Rehn 11.7.2018 saakka ja sen jälkeen johdokunnan jäsen Tuomas Välimäki.

EKP:n neuvosto kokoontuu Frankfurt am Mainissa Saksassa keskimäärin kahdesti kuukaudessa. Rahapolitiikkaa käsitteleviä kokouksia järjestetään kuuden viikon välein. Muissa kokouksissa käsitellään EKP:lle ja eurojärjestelmälle kuuluvia muita tehtäviä ja vastuualueita. EKP:n neuvosto tekee myös euroalueen merkittäviä luottolaitoksia koskevat pankkivalvontapäätökset.

Pääjohtaja on jäsenenä myös EKP:n yleisneuvostossa, johon kuuluvat EKP:n pääjohtaja ja varapääjohtaja sekä kaikkien 28 EU-maan kansallisten keskuspankkien pääjohtajat.

Suomen Pankin johto ja asiantuntijat osallistuivat Euroopan keskuspankkijärjestelmän työhön kaikissa sen valmisteluportaissa. Suomen Pankista oli vähintään yksi jäsen kussakin komiteassa ja useimmissa komiteoiden alaisissa työryhmissä.

Kansainvälinen valuuttarahasto

Kansainvälinen valuuttarahasto (International Monetary Fund, IMF) on 189 jäsenmaasta koostuva järjestö. Sen tehtävänä on edistää kansainvälistä yhteistyötä, ulkomaankauppaa, kestäväää talouskasvua ja rahoitusvakautta. Suomen Pankki vastaa Suomen suhteista IMF:ään.

Suomen Pankin pääjohtaja Erkki Liikanen oli Suomen edustaja Kansainvälisen valuuttarahaston korkeimmassa päätöksentekoeolimessa hallintoneuvostossa toimikautensa loppuun, ja hänen jälkeensä Suomen edustajana hallintoneuvostossa on toiminut pääjohtaja Olli Rehn.

Valuuttarahastossa jäsenmaita edustaa 24-jäseninen johtokunta, jonka puheenjohtajana toimii valuuttarahaston toimitusjohtaja Christine Lagarde. Suomen Pankki vaikuttaa Kansainvälisen valuuttarahaston toimintaan myös Pohjoismaiden ja Baltian maiden vaalipiirin yhteisen IMF-johtokuntajäsenen kautta. Suomen Pankki ja valtiovarainministeriö ovat mukana valmistelemassa vaalipiirin politiikkakantoja IMF:n johtokunnassa käsiteltäviin aiheisiin. Vaalipiirin toimintaa ohjaa Pohjoismaiden ja Baltian maiden valuutta- ja rahoituskomitea (NBMFC), jonka jäsenenä on Suomen Pankin varapääjohtaja Marja Nykänen.

Vuonna 2018 Suomen Pankki osallistui IMF:n kevät- ja vuosikokouksiin. Lokakuussa Indonesiassa järjestetyissä vuosikokouksissa Suomella oli näkyvä rooli IMF:n ja Maailmanpankkiryhmän hallintoneuvostojen puheenjohtajanaan.

Kevät- ja vuosikokousten yhteydessä pidettiin kansainvälisen valuutta- ja rahoituskomitean (IMFC) kokoukset, joissa keskustelut koskivat maailmantalouden näkymiä, kansainvälistä rahoitusvakautta ja ajankohtaisia talouspoliittisia haasteita. Maailmantalouden vahvasta kasvusta huolimatta keskustelujen hallitsivat huolet voimistuneista heikompaan kasvuun viittaavista riskeistä ja poliittisesta epävarmuudesta.

Suomen Pankki jatkoi vuonna 2018 köyhille maille suunnattua tukea pidentämällä Kansainvälisen valuuttarahaston hallinnoimalle tilille tehtyä noin 7,1 milj. euron talletusta viidellä vuodella. Talletuksen korkotuotot pankki luovuttaa IMF:n vuonna 2015 perustaman katastrofirahaston tueksi. Rahaston avulla IMF voi ripeästi tukea luonnonkatastrofeja tai tartuntaepidemioita kohdanneita köyhiä maita velkahelpotusten avulla.

Kansainvälinen järjestelypankki

Suomen Pankin pääjohtaja osallistui Kansainvälisen järjestelypankin (Bank for International Settlements, BIS) säännönmukaisiin keskuspankkien pääjohtajatason tapaamisiin. Tilaisuuksissa keskusteltiin maailmantalouden ja rahoitusmarkkinoiden ajankohtaisista aiheista sekä keskuspankkien toiminnan kannalta keskeisistä aiheista. Vuonna 2018 erityisteemoja keskusteluissa olivat muun muassa alhaisen korkojen vaikutukset rahoitusvakautteen, asuntomarkkinoille tarvittavat makrovakaustyökalut sekä tekoäly ja koneoppiminen rahoitussektorilla.

Pohjoismaiden yhteistyö

Pohjoismaiden keskuspankkien yhteistyö jatkui vuoden aikana tiiviinä sekä johtokunta- että asiantuntijatasolla. Vuosittain eri pohjoismaissa pidettävä pääjohtajien tapaaminen järjestettiin kertomusvuonna Islannissa, Reykjavikissa. Tapaamisessa pääjohtajat asiantuntijoinen keskustelivat mm. rahapolitiikasta, keskuspankkilainsäädännöstä, digitaalisesta keskuspankkirahasta ja Euroopan pankkiunionin kehittämisestä.

Suomen Pankin ja muiden pohjoismaisten keskuspankkien asiantuntijoiden yhteistyötä edistäviä tapahtumia oli vuonna 2018 runsaat 50, ja ne kattoivat laaja-alaisesti eri osastojen toimintoja. Suomen Pankki järjesti yhdessä muiden pohjoismaisten keskuspankkien kanssa vuonna 2018 Helsingissä pidetyn kyberturvallisuuteen keskittyneen *Cyber in Finance* -konferenssin.

Yhteistyö Euroopan unionissa

Suomen Pankki on mukana Euroopan unionin talous- ja rahoituskomiteassa (Economic and Financial Committee, EFC), jonka tehtävänä on edistää jäsenmaiden talouspoliittista koordinaatiota ja osallistua unionin talous- ja rahoitusneuvoston (Ecofin) työn valmisteluun. Suomen Pankin edustajana komiteassa toimi varapääjohtaja Marja Nykänen.

Vuonna 2018 talous- ja rahoituskomitea kokoontui kymmenen kertaa laajassa kokoonpanossa, jossa keskuspankit ovat mukana. Kokouksissa komitea keskusteli muun muassa eurooppalaisen rahoitusjärjestelmän tilasta sekä talous- ja rahaliiton syventämiseen liittyvistä teemoista, kuten pankki- ja pääomamarkkinaunionin kehittämisestä. Lisäksi komitea valmisteli yhteisiä politiikkakantoja kansainvälisiä kokouksia varten ja keskusteli ajankohtaisista kansainvälisistä teemoista, kuten globaalin rahoitusarkkitehtuurin kehittämistarpeista.

Suomen Pankki osallistui EU:ssa useiden pankki- ja rahoitusjärjestelmän vakautta edistävien komiteoiden ja toimielinten työhön. Näistä keskeinen on Euroopan järjestelmäriskikomitea (European Systemic Risk Board, ESRB), jonka tehtävänä on valvoa rahoitusjärjestelmän ja -markkinoiden vakautta makrotasolla. Järjestelmäriskikomitean päätökset tekee hallintoneuvosto. Suomen Pankin pääjohtaja on hallintoneuvoston jäsen. Komitea käsitteli vuonna 2018 mm. EU:n rahoitusvakauden riskejä, jäsenmaiden makrovakauseräilyä, rahoitusjärjestelmän kyberturvallisuutta sekä johdannaismarkkinoiden seurannan kehittämistä.

Vuonna 2018 Suomen Pankki järjesti yhteistyössä järjestelmäriskikomitean ja RiskLab Finlandin kanssa neljännen kerran systeemisten riskien analyysiin keskittyvän konferenssin.

Muu kansainvälinen yhteistyö

Suomen Pankin koulutusyhteistyö Venäjän keskuspankin kanssa jatkui vuonna 2018 asiantuntijatasolla ja käsitti kolme koulutustilaisuutta, joista kaksi pidettiin Suomen Pankissa ja yksi Venäjällä. Koulutustilaisuuksien aiheina olivat olivat rahoitusvakausriskien ennakoivat indikaattorit, maksujärjestelmien valvonta sekä IT-toimintojen tarkastusten organisointi.

v. Viestintä

Suomen Pankki viesti vuonna 2018 aktiivisesti aiempaa laajemmalle joukolle kansalaisia. Perinteisten rahapolitiikan, rahoitusvakauden ja kotimaan talouden teemojen lisäksi Suomen Pankin järjestämässä yleisötilaisuuksissa keskusteltiin muun muassa digitalisaatiosta, talousosaamisesta, käteisen riittävyydestä ja maksamisen murroksesta.

Suomen Pankin käyttämät viestintäkanavat monipuolistuivat, ja pankilla oli käytössään seitsemän eri sosiaalisen median kanavaa. Suomen Pankin asiantuntijat keskittyivät sosiaalisessa mediassa ennen kaikkea Twitteriin.

Suomen Pankin vierailukeskuksessa rahamuseossa kävi vuoden aikana liki 15 000 vierailijaa. Vuoden alussa rahamuseossa avautui näyttely, joka kertoi Suomen Pankin toiminnasta sata vuotta sitten käydyssä sisällissodan aikana. Lokakuussa rahamuseon näyttelytilassa avautui raha-aiheisen valokuvakilpailun parhaita valokuvia esittelevä *Käykö käteinen* -valokuvanäyttely.

Yksi Suomen Pankin tärkeä kohderyhmä on nuoret, joiden talousosaamista Suomen Pankki pyrki edistämään. Suomen Pankin johtokunta ja asiantuntijat vierailivat oppilaitoksissa ympäri maata ja järjestivät yhteistyökumppaneidensa kanssa Talous tutuksi -koulutuksia opettajille. Rahamuseo toimi euroalueen laajuisen Generation Euro -kilpailun Suomen finaalin näyttämönä.

vi. Raha ja maksaminen

Suomen Pankki vastaa käteisen saatavuudesta ja liikkeeseenlaskusta Suomessa sekä poistaa kierrosta ja korvaa huonokuntoiset setelit. Suomen Pankki huolehtii kotimaisen rahahuollon tehokkuudesta

yhdessä rahahuollon muiden osapuolien kanssa. Euroalueella operatiivista rahahuoltoa säätelevät yhteiset määräykset, kansallisella tasolla rahahuollon osapuolien kanssa tehdyt rahahuoltosopimukset.

Vaikka käteisen määrä kierrossa kasvoi edelleen vuonna 2018, on käteispalvelujen tarjonta heikentynyt tasaisesti koko 2000-luvun ajan. Suomen Pankki julkisti marraskuussa linjauksensa käteispalvelujen ylläpitämiseksi. Suomen Pankin linjausten mukaan pankkien asiakkailta tulee mm. olla oikeus nostaa ja tallettaa käteistä omalle tililleen ja oikeus tehdä kohtuullinen määrä ilmaisia käteisnostoja. Käteisen tulisi Suomen Pankin mukaan olla jatkossakin hyväksyttävä maksutapa kansalaisten kannalta merkittävissä palveluissa.

Suomen Pankin kuluttajakyselyyn vastanneista 84 % oli tyytyväisiä käteisen saatavuuteen lokakuussa 2018. Tyytyväisten osuus on pysynyt vuoden 2017 tasolla.

Suomen Pankki seuraa konttoreidensa rahavirtoja ja arvioi säännöllisesti konttoreidensa toimintaa. Suomen Pankin johtokunta päätti kesäkuussa 2018 sulkea Oulun konttorin 31.3.2019. Oulun konttorin rahavirrat ovat pienentyneet tasaisesti, eikä käännettä ollut nähtävissä.

Euroopan keskuspankki (EKP) julkaisi uusien 100 ja 200 euron setelien ulkoasut syyskuussa. 100 euron setelin tyylisuuntina ovat barokki ja rokokoo, ja 200 euron tyylisuuntana on 1800-luvun teräs- ja lasiarkkitehtuuri. Suomen Pankki laskee setelit liikkeeseen 28.5.2019.

Kierrosta löytyneiden euroseteliväärennösten määrä kasvoi hieman. Suomesta löytyi vuonna 2018 yhteensä 833 seteliväärennöstä ja 847 kolikkoväärennöstä. Euroopan mittakaavassa väärennöksiä löytyy Suomesta vähän, ja yleisön luottamus setelistöön on perustellusti erittäin hyvä.

Yksi Suomen Pankin suuri käteiseen liittyvä projekti vuonna 2018 oli *Money in the Digital Age* -konferenssisarja, jossa esiteltiin erilaisia innovaatioita ja rahapoliittisia toimia digitaalisen maksamisen kehittämiseksi.

Suomen Pankin vastuulla on kotimaisen rahahuollon ohella myös maksujärjestelmien kehitykseen ja turvallisuuteen liittyviä tehtäviä. Suomen Pankin lakisääteisenä tehtävänä on huolehtia osaltaan maksu- ja rahoitusjärjestelmän luotettavuudesta ja tehokkuudesta sekä osallistua sen kehittämiseen.

Maksamisen muutokset korostavat kyberturvallisuuden tärkeyttä ja vaativat kansalaisilta talouslukutaitoa. Uudet digitaaliset teknologiat, maksutavat, maksujärjestelmät ja palveluntarjoajat muuttavat maksamista. Esimerkkejä näistä ovat erilaiset älypuhelimissa toimivat maksusovellukset ja pikamaksamista tarjoavat järjestelmät. Muutokset korostavat kansalaisten hyvien talouden hallinnan taitojen tärkeyttä.

Rahoitusjärjestelmän tulee toimia luotettavasti myös vakavissa häiriötilanteissa. Suomen Pankki on osallistunut aktiivisesti keskusteluun kansallisen varautumisen kehittämisestä. Yksi tärkeä sähköisen maksamisen luotettavuuden osa-alue on kyberturvallisuudesta huolehtiminen. Suomen Pankki järjesti kyberturvallisuusaiheisen pohjoismaisen konferenssin marraskuussa 2018.

1.4 Pankkivaltuuston käsittelemiä asioita ja esittämiä arvioita

Hallintoa ja johtokuntaa koskevat asiat

Kertomusvuoden päättyessä johtokunnan jäsenillä oli mm. seuraavat viranhoitoon liittyvät jäsenyydet:

Johtokunnan puheenjohtaja *Olli Rehn*

- Euroopan keskuspankin neuvosto ja yleisneuvosto, jäsen
- Euroopan järjestelmäriskikomitean (ESRB) hallintoneuvosto, jäsen
- Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF) hallintoneuvosto, jäsen

Johtokunnan varapuheenjohtaja *Marja Nykänen*

- Euroopan unionin talous- ja rahoituskomitea (EFC), jäsen
- Finanssivalvonnan johtokunta, puheenjohtaja

Johtokunnan jäsen *Tuomas Välimäki*

- Euroopan keskuspankin neuvosto ja yleisneuvosto, pääjohtajan varajäsen

Lisäksi johtokunnan jäsenillä oli muita sivutoimia ja luottamustehtäviä, jotka pankkivaltuusto on Suomen Pankista annetun lain (214/1998) 17 §:n nojalla hyväksynyt.

Suomen Pankin tilinpäätös vuodelta 2018 ja tilintarkastus

Suomen Pankki noudattaa EKP:n neuvoston hyväksymiä talousperusteisia kirjanpitoperiaatteita ja tekniikoita, ja tilinpäätökset laaditaan näiden yhdenmukaistettujen periaatteiden mukaisesti. Pankkivaltuusto vahvistaa Suomen Pankista annetun lain 11 §:n mukaisesti tilinpäätöksen perusteet johtokunnan esityksen perusteella.

Suomen Pankin taseen loppusumma vuodelta 2018 on 112 245 636 726,52 euroa ja tilikauden tulos 230 309 788,01 euroa. Kertomusvuoden tilinpäätös on esitelty yksityiskohtaisesti (tase, tuloslaskelma, tilinpäätöksen laatimisperiaatteet sekä taseen ja tuloslaskelman liitetiedot) tämän kertomuksen liitteessä.

Suomen Pankin tilintarkastajat

Eduskunta toimitti 16. kesäkuuta 2015 Suomen Pankin tilintarkastajien ja heidän varajäsentensä vaalin ja myöhemmin täydennysvaalit. Vuonna 2018 tilintarkastajina ja heidän henkilökohtaisina varajäseninä toimivat seuraavat henkilöt:

Kankaanniemi, Toimi, kansanedustaja

Kiviranta, Esko, kansanedustaja

Lauslahti, Sanna, kansanedustaja (pj.) 11.4.2018 asti

Lehti Eero, kansanedustaja (pj.)

Koskela, Markku, KHT

Kauppila, Lotta, KHT

Tilintarkastajien henkilökohtaiset varajäsenet:

Torvinen, Matti, kansanedustaja

Tölli, Tapani, kansanedustaja

Eestilä, Markku, kansanedustaja

Riippi, Hannu, KHT

Vanhanen, Veli, KHT

Tilintarkastaja Sanna Lauslahden pyydettyä vapautusta kansanedustajan tehtävästä eduskunta toimitti täydennysvaalin 11.4.2018 ja valitsi hänen tilalleen tilintarkastajaksi kansanedustaja Eero Lehden. Tilintarkastajien puheenjohtajana toimi kansanedustaja Sanna Lauslahti ja 31.5.2018 lukien kansanedustaja Eero Lehti. Sihteerinä toimi professori, KTT, KHT Markku Koskela.

Kertomusvuotta edeltäneen vuoden 2017 tilintarkastus

Tilintarkastajat, kansanedustaja Sanna Lauslahti, kansanedustaja Esko Kiviranta, kansanedustaja Toimi Kankaanniemi, KHT Lotta Kauppila ja KHT Markku Koskela suorittivat 6.–9. maaliskuuta 2018 Suomen Pankin kirjanpidon ja tilinpäätöksen sekä hallinnon tarkastuksen tilivuodelta 2017.

Tilivuoden 2017 tilintarkastuksen yhteenvedossa eduskunnan tilintarkastajat esittivät, että makrovaikuttajien kehittäminen jatketaan niin, että rahoitusmarkkinoiden kyky suojautua vakavilta häiriöiltä varmistetaan. Tilintarkastajat totesivat, että mikäli Nordea Oyj:n kotivaltioiksi tulee Suomi, tämä merkitsee valvottavan finanssisektorin mittavaa kasvua. Tämä edellyttää, että Finanssivalvonnan resursseja vahvistetaan vastaamaan lisääntyneitä työmääriä ja vastuita. Tilintarkastajat totesivat, että rahoitusmarkkinoiden murroksessa ja digitalisaation edistymisen myötä perinteisten toimijoiden rinnalle syntyy uusia toimijoita. Tilintarkastajat kiinnittivät huomiota rahoitusalan nopeasti etenevän, sinänsä myönteisen digitalisaation vaatimiin ohjauksen, valvonnan ja hallinnon kehittämistarpeisiin. Tilintarkastajat yhtyivät Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan huoleen siitä, että kotitalouksien velkaantumisen kasvu jatkuu nopeana ja valtaosa kasvusta kohdistuu asuntorahoitukseen. Vakiintuneiden rahoituskanavien rinnalle on syntynyt uusia, riittävän viranomaisvalvonnan ulkopuolella olevia rahoitusmuotoja, ja näitä on varsinkin uusissa asunto-osakeyhtiöissä

Kertomusvuoden 2018 tilintarkastus

Tilintarkastajat kansanedustaja Eero Lehti, kansanedustaja Esko Kiviranta, kansanedustaja Toimi Kankaanniemi, KHT Lotta Kauppila ja KHT Markku Koskela suorittivat 5.–8. maaliskuuta 2019 Suomen Pankin kirjanpidon ja tilinpäätöksen sekä hallinnon tarkastuksen tilivuodelta 2018.

KHT-yhteisö PricewaterhouseCoopers Oy suoritti Euroopan keskuspankkijärjestelmän perussäännön artiklan 27 mukaisen pankin kirjanpidon ja tilinpäätöksen tarkastuksen, josta laadittuun raporttiin tilintarkastajat perehtivät.

Tilivuoden 2018 tilintarkastuksen yhteenvedossa tilintarkastajat ilmaisivat huolensa kotitalouksien velkaantumiskehityksestä. Samalla kun julkisen velan kasvu on miltei pysähtynyt ja yritysten velkaantuminen on ollut hallittua, ovat kotitalouksien velat kasvaneet edelleen. Kotitalouksien velka keskittyy usein nuorille perheille, jotka voivat ajautua vakaviin vaikeuksiin, jos korkotaso nousee. Riskiä lisää vakuumena olevien asuntojen arvon aleneminen suuressa osassa maata. Tilintarkastajat katsovat, että kotitalouksien velkaantumista on tarkoin seurattava ja ryhdyttävä tarpeellisiin toimenpiteisiin. Tilintarkastajat pitävät tärkeänä, että erityisesti pienten ja keskisuurten yritysten lainoituksen turvaavia toimenpiteitä parannetaan investointien vauhdittamiseksi. Tilintarkastajat kiirehtivät julkisen sektorin rahoituspuolelta vahvistamiseksi sosiaaliturvan kokonaisuudistusta, jossa ihmisen vastuuta omasta taloudestaan tulee lisätä. Uudistus tulee toteuttaa asteittain ja huolellisten vaikutusarvioiden pohjalta. Tilintarkastajat kiinnittivät huomiota Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan henkilöstövoimavarain, joiden tehokas hyödyntäminen ja määrän optimointi on tärkeää. Finanssivalvonnan tehtäviin on perusteltua sisällyttää kulutusluottojen (ns. pikavippien) valvonta. Pankin organisaatiouudistuksen tavoitteiden toteutumisesta on seurattava. Lisäksi tilintarkastajat viittaavat edelleen vuoden 2018 maaliskuussa tekemiensä huomioiden seurantaan ja niiden edellyttämien toimenpiteiden toteutumiseen (mm. makrovaikuttajien kehittäminen ja kyberturvallisuuteen).

Tuloksen ja taseen vahvistaminen ja voitonjakoehdotus

Suomen Pankista annetun lain 21 §:n mukaan Suomen Pankin voitosta käytetään puolet vararahaston kartuttamiseen ja muu osa siirretään käytettäväksi valtion tarpeisiin. Lain mukaan pankkivaltuusto voi kuitenkin päättää voiton käyttämisestä toisin, jos se pankin taloudellisen aseman tai vararahaston suuruuden vuoksi on perusteltua.

Kertomusvuotta edeltäneen vuoden 2017 tuloksen ja taseen vahvistaminen ja voitonjakoehdotus

Tilintarkastajien lausunnon mukaisesti pankkivaltuusto vahvisti kokouksessaan 23.3.2018 pankin tuloksen ja taseen vuodelta 2017.

Pankkivaltuusto päätti 23.3.2018, että Suomen Pankin kertomusvuoden voitto, 156 132 672,68 euroa, käytetään seuraavasti: voitosta 52 132 672,68 euroa käytetään Suomen Pankista annetun lain (214/1998) 21 §:n 2 momentin perusteella vararahaston kartuttamiseen ja muu osa eli 104 000 000,00 euroa siirretään valtion tarpeisiin.

Johtokunnan voitonjakoehdotus vuodelta 2017 perustui Suomen Pankista annetun lain (214/1998) tilinpäätöstä, rahoitustuloa ja voitonjakoa koskevien säännösten lisäksi Suomen Pankin tasepolitiikan linjauksiin ja pankin strategiaan. Niiden mukaan tavoitteina ovat riskienhallinnan ja kustannustehokkuuden mahdollistama vakaa ja omaan pääomaan nähden kohtuullinen voitonjako sekä vakaan voitonjaon tekeminen mahdolliseksi pankin vakavaraisuutta vaarantamatta. Suomen Pankkia koskevan lain 21 §:n mukaan pankkivaltuusto voi tehdä päätöksen voiton käytöstä säädöksen pääsäännöstä (½–½) poiketen, kun se pankin taloudellisen aseman tai vararahaston suuruuden vuoksi on perusteltua. Kokouksessaan 23. maaliskuuta 2018 pankkivaltuusto päätti, että Suomen Pankkia koskevan lain (214/1998) 11 §:n 1 momentin 3 kohdan ja 21 §:n 2 momentin nojalla vuoden 2017 voitosta, 156 132 672,68 euroa, siirretään 52 132 672,68 euroa vararahaston kartuttamiseen ja 104 000 000,00 euroa valtion tarpeisiin.

Kertomusvuoden 2018 tuloksen ja taseen vahvistaminen ja voitonjakoehdotus

Pankkivaltuusto päätti 15.3.2019, että Suomen Pankin kertomusvuoden voitto, 230 309 788,01 euroa, käytetään seuraavasti:

Voitosta 87 309 788,01 euroa käytetään Suomen Pankista annetun lain (214/1998) 21 §:n 2 momentin perusteella vararahaston kartuttamiseen ja muu osa eli 143 000 000,00 euroa siirretään käytettäväksi valtion tarpeisiin.

Suomen Pankin taloudellisten riskien seuranta

Rahapolitiikan toteuttaminen sekä rahoitusjärjestelmän vakauden ja toimivuuden turvaaminen ovat keskuspankin ydintehtäviä. Tehtävän toteuttamiseen sisältyy riskejä, joista voi aiheutua tappioita. Suomen Pankki on varautunut riskeihin huolehtimalla taseen vahvuudesta eli kartuttamalla varauksia ja omia pääomia sekä vähentämällä tarvittaessa rahoitusvarallisuuden riskejä.

Pankkivaltuusto seuraa osaltaan Suomen Pankin riskiprofiilin kehitystä ja taloudellisten riskien seurantaa ja hallintaa.

Kuten aiemmin tässä kertomuksessa on kuvattu, Suomen Pankki käyttää kokonaisriskiarviona seuraavan vuoden aikana 1 prosentin todennäköisyydellä tapahtuvaa tappiota. Kertomusvuoden lopussa kokonaisriskiarvio oli 2,1 mrd. euroa. Riskiarvion lievä nousu vuoden takaisesta liittyy siihen, että Suomen Pankki siirtyi vuoden 2018 aikana käyttämään riskilaskennassa jakaumaolettamia, jotka ennustavat aiempaa suurempia tappioita. Vuoden 2018 lopussa tappioihin oli käytettävissä arvonmuutostilejä 0,9 mrd. euroa ja varauksia 4,0 mrd. euroa. Kanta- ja vararahaston määrä oli 2,8 mrd. euroa. Riskipuskurit vahvistuivat vuonna 2018 varausten kasvatuksen sekä valuuttavarannon arvon nousun myötä. Suomen Pankin vakavaraisuus riittää kattamaan sen tehtävien hoitamisesta aiheutuvat riskit.

Muita käsiteltyjä asioita

Pankkivaltuuston keskeisistä työskentelytavoista yhden muodostavat Suomen Pankin johtokunnan kanssa käydyt kokouskeskustelut maailmantalouden, euroalueen ja Suomen taloudellisesta kehityksestä, EKP:n rahapolitiikasta, euroalueen rahoitusjärjestelmästä sekä muista talous- ja rahapolitiikkaa ja rahoitussektoria koskevista ajankohtaisista asioista.

Kertomusvuonna pankkivaltuuston kokouksissa pidettiin alustuksia ja käytiin keskusteluja monista eri teemoista.

Kokouksissa käsiteltiin euroalueen talouden näkymiä, rahapolitiikkaa, rahoitusjärjestelmän tilaa ja rahaliiton kehittämistä. Lisäksi käsiteltiin kansainvälistä talouskehitystä ja talouspolitiikkaa laajemmin. Tarkastelussa olivat talousnäkymät muissa pohjoismaissa, Italiassa, Kiinassa ja Venäjällä.

Suomen talouden osalta käsiteltiin talouden näkymiä, rahoitusjärjestelmän vakautta, työllisyyden kehitystä, rakennetyöttömyyttä sekä talouden lyhyen aikavälin ennustamista.

Osa 2. Finanssivalvonta kertomusvuonna

Tässä osassa kuvataan yleisellä tasolla ja pääpiirteissään Finanssivalvonnan (Fiva) toimintaa ja EU:n finanssivalvontaa ja sen toteutusta kertomusvuonna. Kuvauksen painopiste on pankkivaltuuston toiminnassa ja sen toiminnan kannalta keskeisissä asioissa. Yksityiskohtaisemmin Finanssivalvonnan toimintaa kertomusvuonna on kuvattu sekä julkaisussa *Finanssivalvonnan toimintakertomus 2018* että Finanssivalvonnan johtokunnan pankkivaltuustolle antamassa kertomuksessa (*Johtokunnan kertomus pankkivaltuustolle Finanssivalvonnan toiminnasta 2018*). Nämä kertomukset on luettavissa Finanssivalvonnan verkkosivuilta.

Lisätietoa Finanssivalvonnan tapahtumista ja toimintaympäristöstä löytyy myös monista muista julkaisuista ja raporteista. Finanssivalvonta tuottaa esimerkiksi valvottavien taloudellista tilaa ja riskejä käsitteleviä analyysiartikkeleita sekä julkaisee valvottavien vakavaraisuusluvut. Nämä ovat luettavissa Finanssivalvonnan verkkosivuilta.⁷

Suomen Pankki julkaisee vuosittain rahoitusjärjestelmän tilaa ja vakautta käsitteleviä kirjoituksia ja raportteja.⁸ Lisäksi EKP tuottaa vuosittain raportteja, joissa käsitellään euroalueen rahoitussektorin ja -markkinoiden toimintaympäristöä ja vakautta.⁹

2.1 Finanssivalvonnan tehtävät, pankkivaltuuston asema ja Finanssivalvonnan hallinto

Finanssivalvonnan tehtävät ja pankkivaltuuston asema

Finanssivalvonta toimii hallinnollisesti Suomen Pankin yhteydessä, mutta on päätöksenteossaan riippumaton siitä. Finanssivalvonnan toiminnan tavoitteena on finanssimarkkinoiden vakauden edellyttämä luotto-, vakuutus- ja eläkelaitosten ja muiden valvottaviksi säädettyjen vakaa toiminta, vakuutettujen etujen turvaaminen sekä yleinen luottamus finanssimarkkinoiden toimintaan.

Pankkivaltuusto vastaa Finanssivalvonnan toiminnan yleisen tarkoituksenmukaisuuden ja tehokkuuden valvonnasta. Tarkoituksenmukaisuuden valvonnassa pankkivaltuusto arvioi, miten toiminnalle laissa säädetty tavoite on toteutunut. Toiminnan yleisen tehokkuuden valvonnassa pankkivaltuusto seuraa erityisesti henkilöstömäärän ja talousarvion yleistä kehitystä suhteessa tehtäviin sekä lainsäädännön tai markkinoiden kehityksestä johtuviin muutoksiin.

Pankkivaltuuston tehtävänä on nimittää Finanssivalvonnan johtokunta ja johtokunnan esityksestä johtaja. Finanssivalvonnasta annetun lain (878/2008) 10 §:n mukaan Finanssivalvonnan johtokunta antaa pankkivaltuustolle vähintään kerran vuodessa kertomuksen Finanssivalvonnan toiminnalle asetetuista tavoitteista ja niiden toteutumisesta.

Finanssivalvonnan hallinto

Finanssivalvonnan toimintaa ohjaa johtokunta. Johtokunta asettaa erityiset tavoitteet Finanssivalvonnan toiminnalle ja päättää sen toimintalinjoista sekä ohjaa ja valvoo näiden tavoitteiden toteutumista ja toimintalinjojen noudattamista. Lisäksi johtokunta mm. käsittelee Finanssivalvonnan vuotuisen talousarvion ja alistaa sen Suomen Pankin johtokunnan vahvistettavaksi.

Finanssivalvonnan johtokunnan puheenjohtajana toimi Suomen Pankin johtokunnan puheenjohtaja *Olli Rehn* 31.3.2018 asti ja 1.4.2018 lukien Suomen Pankin johtokunnan varapuheenjohtaja *Marja Nykänen* varajäsenenään osastopäällikkö *Katja Taipalus*. Varapuheenjohtajana toimi valtiosihteeri kansliapäällikkönä *Martti Hetemäki* valtiovarainministeriöstä varajäsenenään neuvotteleva virkamies *Jaakko Weuro* 14.12.2018 asti ja lainsäädäntöneuvos *Janne Häyrynen* 14.12.2018 lukien. Johtokunnan muina jäseninä toimivat ylijohtaja *Outi Antila* sosiaali- ja terveysministeriöstä varajäsenenään johtaja Hannu Ijäs sekä varatuomari *Pirkko Juntti* 31.1.2018 asti, ekonomi *Markku Pohjola* 1.2.2018 alkaen, filosofian

⁷ Ks. <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Tiedotteet/Pages/Default.aspx>.

⁸ Ks. <https://www.eurojatalous.fi/>.

⁹ Ks. esimerkiksi Financial Stability Review -raportit, jotka ovat julkisia ja jotka löytyvät EKP:n verkkosivuilta osoitteesta <http://www.ecb.europa.eu/pub/fsr/>.

kandidaatti, vakuutusmatemaatikko *Lasse Heiniö* 15.3.2018 alkaen ja valtiotieteiden tohtori *Vesa Vihriälä*.

Finanssivalvonnan johtajana toimi varatuomari, ekonomi *Anneli Tuominen*.

Johtokunnan sihteerinä toimi kertomusvuonna Finanssivalvonnan johtava lakimies *Pirjo Kyyrönen*.

2.2 EU:n finanssivalvonta, pankkiunioni ja EKP:n toiminta pankkivalvojana

EU-maiden pankkiunioni koostuu kolmesta ns. pilarista: 1) yhteinen valvontamekanismi, 2) yhteinen kriisinratkaisumekanismi ja 3) eurooppalainen talletussuojajärjestelmä. Yhteisen valvontamekanismin ja yhteisen kriisinratkaisumekanismien perustana on ns. sääntökirja, jota noudatetaan kaikissa EU-maissa. Sillä tavoitellaan sääntelyn, valvonnan ja kriisinratkaisun yhdenmukaisuutta eri maissa.

- *Pankkiunionin ensimmäinen pilari – yhteinen valvontamekanismi:* Kertomusvuosi 2018 oli yhteisen valvontamekanismin neljäs toimintavuosi. Euroopan keskuspankin suorassa valvonnassa ovat kaikki euroalueella toimivat merkittävät luottolaitokset. Suomesta suorassa valvonnassa olivat kertomusvuoden aikana Nordea Pankki Suomi, OP Ryhmä, Danske Bank ja Kuntarahoitus. Suomessa Finanssivalvonta osallistuu merkittävien luottolaitosten valvontaan, valvontamekanismin päätöksentekoon sekä vastaa vähemmän merkittävien pankkien suorasta valvonnasta.¹⁰ Pankkiunionin muodostamisen myötä EKP:lle annettiin myös makrovakauseräpolitiikkaan liittyvää toimivaltaa pankkiunionin jäsenmaissa. EKP:llä on oikeus kiristää EU:n vakavaraisuusasetukseen ja -direktiiviin sisältyvien makrovakauserävälineiden käyttöä. EKP:n neuvosto tekee makrovakauseräpäätökset. EKP ja kansalliset keskuspankit yhdessä arvioivat rahoitusjärjestelmän heikkouksia ja häiriönsietokykyä EKPJ:n rahoitusvakauseräkomiteassa. Suomen Pankki valmistelee Finanssivalvonnan kanssa makrovakauseräpolitiikkaa koskevaa EKP-yhteistyötä.
- *Pankkiunionin toinen pilari – yhteinen kriisinratkaisumekanismi:* Yhteinen kriisinratkaisumekanismi koostuu EU:n yhteisestä kriisinratkaisuneuvostosta, yhteisestä kriisinratkaisurahastosta sekä kansallisista kriisinratkaisuviranomaisista. Yhteinen kriisinratkaisuneuvosto (Single Resolution Board, SRB) perustettiin uutena EU-virastona vuoden 2015 alussa, ja se hallinnoi yhteistä kriisinratkaisurahastoa (Single Resolution Fund, SRF), joka aloitti toimintansa vuoden 2016 alussa. Kriisinratkaisumekanismi mahdollistaa pankkien ja sijoituspalveluyritysten kriisinratkaisun tilanteissa, joissa pankit joutuisivat vakaviin taloudellisiin vaikeuksiin yhteisestä pankkivalvonnasta huolimatta. Keskeisen periaatteen mukaan vaikeuksiin ajautuneen pankin taakanjaosta vastaavat ensisijaisesti pankin omistajat ja velkojat. Yhteinen kriisinratkaisuneuvosto vastaa Nordean, OP Ryhmän ja Kuntarahoituksen kriisinratkaisusuunnittelusta ja kriisinratkaisusta. Suomessa kriisinratkaisuviranomainen on ollut kesästä 2015 alkaen Rahoitusvakauserävirasto.¹¹ Virastolla on laajat valtuudet puuttua pankin toimintaan, kuten mm. ottaa pankki määräysvaltaansa, lunastaa ja luovuttaa omistusosuuksia, luovuttaa pankin varoja ja velkoja ja alentaa velkojen arvoa. Virasto osallistuu EU:n kriisinratkaisumekanismien toimintaan yhteisessä kriisinratkaisuneuvostossa ja kriisinratkaisukollegioissa. Virasto hoitaa myös talletussuojaan liittyviä tehtäviä ja hallinnoi Talletussuojarahastoa.
- *Pankkiunionin kolmas pilari – eurooppalainen talletussuojajärjestelmä:* Euroopan komissio teki marraskuussa 2015 esityksen uudeksi Euroopan laajuiseksi talletussuojajärjestelmäksi. Vaikka työtä yhteisen talletussuojan edistämiseksi on tehty, se on edelleen toteuttamatta. Joulukuussa 2018 asetettiin korkean tason työryhmä jatkamaan asian selvittelyä. Yhteisen talle-

¹⁰ Yhteisen valvontamekanismin valvontaelin (Supervisory Board) valmistelee päätösluonnokset EKP:n neuvoston hyväksyttäväksi. Jos EKP:n neuvosto ei määräajan kuluessa vastusta päätösluonnosta, se katsotaan hyväksytyksi. Suomesta valvontaelimeen osallistuvat Finanssivalvonnan johtaja, EKP:n erikseen nimeämä edustaja sekä Suomen Pankin edustaja.

¹¹ Valtiovarainministeriö vastaa viraston tulosoikeudesta ja valvonnasta. Virastolla on neuvottelukunta, jonka tehtävänä on varmistaa viranomaisten välinen yhteistyö ja tiedonvaihto Rahoitusvakauseräviraston vastuulle kuuluvissa asioissa. Neuvottelukunta koostuu Rahoitusvakauseräviraston, valtiovarainministeriön, Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan nimeämistä edustajista.

tussuojan tavoitteena on lisätä pankkijärjestelmään kohdistuvaa luottamusta rahoitusjärjestelmän kriiseissä ja ehkäistä talletuspakkoja. Eurooppalainen talletussuoja pienentäisi myös ylikansallisiin pankkeihin liittyviä vakauriskejä ja olisi erityisen tärkeä maille, joilla on suuri ja keskittynyt pankkisektori.

Lisätietoa Euroopan finanssivalvontajärjestelmästä, yhteisestä valvontamekanismista ja yhteisestä kriisinratkaisumekanismista löytyy mm. seuraavilta sivustoilta:

- Euroopan keskuspankki: <http://www.bankingsupervision.europa.eu/>
- Rahoitusvakausvirasto: <http://rvv.fi/yhteinen-kriisinratkaisumekanismi/>
- Yhteinen kriisinratkaisuneuvosto: <https://srb.europa.eu/>

2.3 Finanssivalvonnan toiminta kertomusvuonna

Finanssivalvonnan toiminnan tavoitteena on finanssimarkkinoiden vakauden edellyttämä luotto-, vakuutus- ja eläkelaitosten ja muiden valvottavien vakaa toiminta, vakuutettujen etujen turvaaminen sekä yleinen luottamus finanssimarkkinoiden toimintaan (laki Finanssivalvonnasta 1 §).

Finanssivalvonnan johtokunta on antanut kertomuksensa Finanssivalvonnan toiminnasta vuodelta 2018 pankkivaltuustolle (*Johtokunnan kertomus pankkivaltuustolle Finanssivalvonnan toiminnasta 2018*). Kertomuksessa 1) kuvataan finanssimarkkinoiden tilaa ja Finanssivalvonnan strategiaa, 2) kerrotaan, kuinka Finanssivalvonta on toiminnassaan ottanut huomioon pankkivaltuuston kertomuksen vuodelta 2017, 3) esitetään yhteenveto Finanssivalvonnan toiminnasta vuonna 2018 ja vuoden 2018 tavoitteiden toteutumisesta ja 4) esitetään arvio valvonnan muutoksista ja valvontamaksuista vuonna 2019.

Johtokunnan kertomuksessa todetaan mm. seuraavaa:

- ”Suomen pankkisektorin vakavaraisuussuhteet heikentyivät vuoden 2018 viimeisellä neljänneksellä Nordean kotipaikan siirron myötä. Vakavaraisuussuhteiden laskun taustalla olivat ennen kaikkea Ruotsin valvontaviranomaisen ja Euroopan keskuspankin Nordealle asettamat riskipainolattiat, jotka kasvattivat Nordean vakavaraisuuslaskennan riskipainotettuja eriä. Vakavaraisuussuhteiden laskusta huolimatta Suomen pankkisektorin riskipainotettuihin eriin suhteutettu vakavaraisuus pysyi EU-alueen keskitasoa vahvempana. Omavaraisuusasteella mitattuna Suomen pankkisektorin vakavaraisuus on eurooppalaista keskitasoa. Pankkisektorin vertailukelpoinen tulos heikkeni edellisvuodesta. Korkokatteen positiivinen kehitys ei riittänyt kompensoimaan aiempaa pienempiä sijoitustoiminnan nettotuottoja ja liiketoiminnan kuluja kasvua”.
- ”Henkivakuutusyhtiöiden vakavaraisuusaste nousi edellisestä vuodesta ja oli hyvällä tasolla. Vakavaraisuutta vahvisti Solvenssi II – pääomavaatimuksen lasku. Sijoitustuotot jäivät aiempaa pienemmiksi. Loppuvuoden osakekurssien lasku leikkasi kolmannella kvartaalilla kertyneet sijoitustuotot ja korkotuotot jäivät lähelle nolaa. Epävakaat pääomamarkkinat vaikuttivat etenkin sijoitussidonnaisten tuotteiden myyntiin ja maksutulo laski edellisestä vuodesta. Maksetut vakuutuskorvaukset sisältäen sijoitusvakuutusten takaisinostot ylittivät vakuutusmaksutulon selvästi. Vahinkovakuutussektorin vakavaraisuus vahvistui vuoden 2018 aikana ja pysyi hyvänä, vaikka heikot sijoitustuotot sekä voitonjaot pienensivät oman varallisuuden määrää vuoden 2017 loppuun verrattuna. Työeläkesektorin vakavaraisuusaste, varojen suhde vastuisiin, heikkeni vuoden aikana ja erityisesti vuoden viimeisellä neljänneksellä pysyen kuitenkin edelleen hyvällä tasolla. Osake- ja korkosijoitusten arvon alentuminen madalsi eläkevarojen kokonaistuottoa, joka jäi alle vastuvelan tuottovaateen”.

Johtokunnan kertomus pankkivaltuustolle on saatavissa kokonaisuudessaan Finanssivalvonnan verkkosivuilta.

Finanssivalvonnan vuoden 2018 tavoitteet ja niiden toteutuminen

Seuraavassa tarkastellaan johtokunnan kertomuksen perusteella Finanssivalvonnan toimintaa ja toiminnan tavoitteiden toteutumista.

Kertomusvuonna Finanssivalvonta noudatti vuosiksi 2017–2019 päivitettyä strategiaansa, jossa korostetaan erityisesti toimintaympäristön mukana muuttuvaa valvontaa.

Finanssivalvonnan strategiset tavoitteet (toimintaympäristön mukaan muuttuva valvonta) ovat seuraavat: 1) finanssimarkkinoiden vakautta ja luottamusta uhkaavien riskien torjuminen oikeasuhtaisella toiminnalla, 2) valvonnan syvyys määritetään valvottavan riskipitoisuuden ja asian merkittävyyden perusteella, 3) työssä painotetaan tarkastuksia ja teema-arvioita, 4) toiminta mukautetaan vastaamaan pankki-, vakuutus- ja rahoitusmarkkinoiden muutoksia, 5) eurooppalaisessa sääntely- ja valvontatyössä painotetaan Suomen finanssimarkkinoiden kannalta kriittisiä alueita, 6) yhteistyötä pohjoismaisten valvojen kanssa tiivistetään Suomen finanssimarkkinoiden vakauden ja luottamuksen edistämiseksi ja 7) innovaatiomyönteisen ilmapiirin edistäminen finanssisektorilla.

Muita strategisia tavoitteita (laadukas ja tehokas) ovat yhtenäisen riskiperusteisen valvontakäytännön edistäminen EU:ssa, EU-viranomaisten ohjeistuksen ja EKP:n valvontakäytäntöjen kattava hyödyntäminen, täysipainoinen digitalisaation hyödyntäminen, standardisoidut ja tehokkaat prosessit sekä ajan tasalla olevat raportointi- ja analyysijärjestelmät. Lisäksi Finanssivalvonnalla on strategisia tavoitteita (asiantunteva ja arvostettu), jotka liittyvät henkilöstön osaamisen kehittämiseen, esimiestyöhön, työntantajakuvaan sekä viestintään.

Toimintaympäristön mukana muuttuva valvonta

Finanssivalvonnan vuoden 2018 toiminnasta Finanssivalvonnan johtokunta toteaa, että Suomen finanssimarkkinoiden vakaus säilyi hyvänä finanssitoimialan rakennemuutosten keskellä. Suurimpana muutoksena Suomen finanssisektorin rakenteessa oli Nordean kotipaikan siirto Suomeen. Rakennemuutokset jatkuivat myös työeläkesektorilla. Digitalisaatiokehitys oli merkittävä koko finanssisektoriin vaikuttava muutosvoima, ja uusi sääntely toi uusia valvonta-alueita, mm. sijoitustuotteiden tuotevalvonnan ja arvopaperikaupankäynnin uudet julkistamisveloitteet. Nämä ja muut toimintaympäristön muutokset huomioitiin Finanssivalvonnan valvontatyön suuntaamisessa ja vuoden 2019 toimintasuunnitelmassa.

Tarkastuksia ja teema-arvioita valmistui suunniteltua vähäisempi määrä. Tarkastusprosessi uudistettiin loppuvuodesta. Uudistuksen yhteydessä korostettiin suunnitelmien toteutumisen seurannan ja poikkeamiin reagoinnin tärkeyttä. Toteutettujen valvojan arvioiden määrässä jäätin tavoitteista.

Finanssivalvonnan vuosittaisen seminaarin aiheena oli kotitalouksien velkaantuminen ja makrovakaavälineet.

Pankkisektori:

Nordean kotipaikan siirto Suomeen toteutui suunnitellusti lokakuun alusta. Siihen liittyvät Finanssivalvonnan valmistelemat päätökset tehtiin suunnitelmassa aikataulussa, ja näistä tärkeimpänä oli EKP:n toimilupapäätös Nordean uudelle suomalaispankille.

Varsinainen Nordean valvonta yhteistyössä EKP:n kanssa alkoi lokakuussa. Valvontaa tehdään EKP:n johdolla, mutta suurin osa käytännön työstä tehdään Finanssivalvonnassa. Tämän pohjalta sovittiin valvonnan eri osa-alueiden vetovastuista EKP:n ja Finanssivalvonnan välillä. Finanssivalvonnan vetovastuulle tuli monia keskeisiä alueita, kuten luottoriskien ja markkinariskien valvonta. Myös Nordean valvontaa tukeva pankkivalvonnan uusi organisaatorakenne otettiin käyttöön.

Finanssivalvonta on korostanut sujuvan pohjoismaisen yhteistyön tärkeyttä Nordean valvonnassa. EKP ja pohjoismaiset valvojat sopivat yhteistyön toteuttamisen käytännöistä ennen valvontavastuun siirtoa.

Nordean kotipaikan siirron valmistelu ei vaikuttanut muun suomalaisen pankkisektorin valvontaan, jota pystyttiin jatkamaan normaaliin tapaan.

Vakuutussektori

Työeläkevarojen asianmukaisen käytön valvonta toteutui suunnitelman mukaisesti, tavoitetta painotettiin jatkuvassa valvonnassa. Lisäksi käynnistettiin yhtiökohtaisesti teemaan liittyviä tarkastuksia sekä toteutettiin tarkastus hallinnon ohjeiden- ja säännöstenmukaisuudesta ja selvitys sijoituskuluista ja ensivakuutuksen palkkioista. Myös riski- ja vakavaraisuusarvioita sekä eläkelaitosten varautumista tietosuoja-asetuksen voimaantuloon selvitettiin.

Vahinko- ja henkivakuustoimijoiden jatkuvassa valvonnassa painopisteinä olivat hallintojärjestelmään ja valvontatoimintoihin sekä johtavassa asemassa olevien henkilöiden kelpoisuuden arvioimiseen liittyvät kysymykset. Finanssivalvonta asetti ensimmäisen kerran asiamiehen valvomaan vakuutusyhtiön toimintaa. Vahinko- ja henkivakuutusyhtiöiden tarkastuksissa havaittiin puutteita vakavaraisuuslaskennassa ja vastuuvelan laskennassa, mm. toiminnan kulujen huomioon ottamisessa. Ulkoistuksia koskevassa teema-arviossa havaittiin, että yhtiöt eivät ole kaikilta osin noudattaneet sääntelyä. Osana jatkuvaa valvontaa varmistettiin yhtiökohtaisesti sitovan sääntelyn noudattaminen ja mm. riskienhallinnan ja sisäisen valvonnan riittävyys myös ulkoistettujen toimintojen osalta.

Työttömyysvakuutuksessa tarkastettiin työttömyyskassojen sisäistä valvontaa ja riskienhallintaa sekä tietosuoja-asetuksen voimaantuloon valmistautumista. Lisäksi seurattiin aiempien kehotusten ja suositusten noudattamista. Työttömyyskassojen huomiota kiinnitettiin sisäisen valvonnan ja riskien hallinnan järjestämiseen. Tietosuoja-asetuksen osalta esiin nousivat yhteisrekisterit sekä tekniset ja organisatoriset edellytykset rekisterien ulkoistamisessa. Aiempien kehotusten noudattamisessa kiinnitettiin huomiota esteellisyyskysymyksiin, menettelyyn jäsenyysasioissa erityisesti ulkoistetuissa toiminnoissa ja etuusprosessin toiminnasta kassan hallitukselle annettaviin tietoihin.

Vakuutusvalvonnan onnistumiselle keskeisten sääntelyhankkeiden etenemistä tuettiin osallistumalla EIOPAn¹² työskentelyyn sekä yhteydenpidolla ao. ministeriöihin. Erityisesti STM:n vakuutusosastoon yhteydenpito oli säännöllistä sen varmistamiseksi, että ministeriöillä on käytössään tarvittavat ajantasaist valvontahavainnot normistossa mahdollisesti esiintyvien epäkohtien korjaamiseksi.

Makrovakausero

Finanssivalvonnan johtokunta päätti vuonna 2018 useista makrovakauseroista. Maaliskuussa se päätti kiristää muiden kuin ensiasunnonostajien enimmäisluottotussuhdetta viidellä (5) prosenttiyksiköllä eli 85 prosenttiin. Ensiasunnonostajien osalta lainakatto pidettiin ennallaan 95 prosentissa. Kesäkuussa johtokunta päätti asettaa kaikille suomalaisille luottolaitoksille järjestelmäriskipuskurin ja suuremmille luottolaitoksille luottolaitoskohtaiset lisäpääomavaatimukset. Lisäksi vuoden 2018 alussa tuli voimaan vuoden 2017 puolella tehty päätös asuntolainojen 15 prosentin riskipainolattiasta.

Finanssivalvonta laati yhdessä Suomen Pankin kanssa kokonaisarviot Nordean vaikutuksesta järjestelmäriskiin ja makrovakauseroaineiden soveltamiseen. Nordeaa koskevat pääomapuskuripäätökset perustuvat tehtyihin arvioihin.

Finanssivalvonta on osallistunut aktiivisesti makrovakauseroaineista käytävään keskusteluun Suomessa ja eurooppalaisilla foorumeilla sekä valtiovarainministeriön kotitalouksien velkaantumisen rajoittamista selvittävän työryhmän toimintaan. Loppuvuodesta 2018 vahvistettu makrovakauserostrategia tukee Finanssivalvonnan johtokunnan työtä kansallisen makrovakauseropolitiikan päätöksentekijänä.

¹² EIOPA = European Insurance and Occupational Pensions Authority, Euroopan vakuutus- ja lisäeläkeviranomainen.

Arvopaperisektori ja menettelytavat

Uuden sääntelyn (PRIIPS¹³, MiFID2¹⁴/MiFIR¹⁵, PSD2, IDD¹⁶, IFRS-standardit) voimaantulo edellytti Finanssivalvonnalta toimijoiden ohjausta ja tulkintakysymysten ratkaisemista sekä valvontamenetelmien kehittämistä. Valvottavien valmius uuden sääntelyn noudattamiseen varmistettiin teema-arvioilla, mutta kaikki tavoitteena olleet teema-arviot eivät valmistuneet vuoden loppuun mennessä.

Tarkastuksia suunnattiin sijoitustuotteiden myyntiin, erityisesti tuotteiden soveltuvuusarviointien toteuttamiseen asiakkaille, sekä vaihtoehtorahastojen hoitajien riskienhallintaan. Tarkastushavaintojen pohjalta Finanssivalvonta antoi hallinnollisen sanktion sijoitusneuvontaa sekä sijoitustuotteiden ja sijoitusvakuutusten myyntiä koskevista puutteista.

MiFID2/MiFIR-sääntelyn mukaisesti raportoitujen kauppätietojen kattavuudessa oli EU-laajuisesti puutteita. Nämä hidastivat valvonnan vakiinnuttamista sekä raportoidun tiedon hyödyntämistä mm. kaupankäynnin valvonnassa.

Finanssivalvonta valvoi sijoittajainformaation asianmukaisuutta erityisesti uuden sääntelyn osalta ja Helsingin pörssin First North -yhtiöiden listautumisprosessissa. Listautumismarkkinat jatkuivat vilkkaana, ja listautuviin yhtiöihin kohdistuvia valvontakäyntejä jatkettiin. Valvontahavaintojen perusteella listautuvien yhtiöiden valmiudet ovat pääosin hyvällä tasolla.

Uusien IFRS-standardien valvonnassa siirryttiin yhtiöiden käyttöönottoprosessien seurannasta ja valvontaosaamisen kehittämisestä yhtiöiden konkreettisten soveltamisratkaisujen arviointiin. Arviointityö on kuitenkin vasta aluillaan, koska lopulliset kannanotot edellyttävät Eurooppa-tasoista hyväksyntää ESMA¹⁷ kautta.

Informaatiota digitalisaatiokehitykseen liittyvän valvonnan suuntaamisen tueksi saatiin hyvin mm. Innovaatio-HelpDeskin ja eurooppalaisen ja pohjoismaisen yhteistyön kautta. Pohjoismaista yhteistyötä vakiinnutettiin Fintech- ja PSD2-alueilla. PSD2-seurantaryhmässä keskusteltiin useista vaikeista tulkintakysymyksistä. Ajankohtaisena ilmiönä nousivat esiin mm. virtuaalivaluuttatoimijat eri sektoreilla.

Rahanpesun estäminen

Finanssivalvonta on jatkuvassa valvonnassaan ja tarkastuksillaan arvioinut valvottaviensa rahanpesun estämisen käytäntöjä. Valvontahavaintojen perusteella näissä käytännöissä on monilta osin vielä kehitettävää. Vuoden aikana myös pohjoismaisiin pankkeihin kohdistui merkittäviä rahanpesuepäilyjä. Finanssivalvonta aloitti selvitykset omien valvottaviensa toimiin ja käytäntöihin kohdistuneista epäilyistä.

OECD:n¹⁸ yhteydessä toimiva rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen torjuntaan keskittyvä toimintaryhmä FATF (Financial Action Task Force) saa alkuvuoden 2019 aikana päätökseen Suomea koskevan maa-arvionsa. Maa-arvioprosessi on kestänyt noin kaksi vuotta. Suomen maa-arvioreportti julkistetaan huhtikuussa 2019.

Finanssivalvonnan rahanpesun estämisen riskiarviotyökalun valmistelutyö eteni suunnitellusti. Finanssivalvonnan valvojakohtaista rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen estämisen riskiarviota varten suoritettava tiedonkeruu käynnistyi suunnitellusti vuoden 2018 lopussa. Finanssivalvonnan valvottavat tulevat raportoimaan rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen riskeistään ja hallintakeinoistaan maaliskuun 2019 loppuun mennessä.

¹³ PRIIPS = Packaged retail and insurance-based investment products, vähittäismarkkinoille tarkoitetut, myös vakuutusmuotoiset sijoitustuotteet.

¹⁴ MiIFD = Markets in Financial Instruments Directive, rahoitusvälineiden markkinat -direktiivi.

¹⁵ MiFIR = Markets in Financial Instruments Regulation, rahoitusvälineiden markkinat -asetus.

¹⁶ IDD = Insurance Distribution Directive, direktiivi vakuutusten tarjoamisesta.

¹⁷ ESMA = European Securities and Markets Authority, Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen.

¹⁸ OECD = The Organisation for Economic Co-operation and Development, Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestö.

Laadukas ja tehokas

Toiminnan laatua ja tehokkuutta kohentavat toimet keskittyivät vuonna 2018 erityisesti valvonnan analytiikkaan ja valvontaprosesseihin. IT-järjestelmäkehityksessä edistyi, vaikkakin usea projekti oli jäljessä alkuperäisistä aikatauluista. Projektien viivästymisten tärkeimpinä syinä olivat järjestelmien määritysten muutokset sekä suunniteltua suuremmat työmäärät, joihin ei pystytty vastaamaan henkilöresurssien vaihtuvuuden ja riittämättömyyden takia.

Valvottavien taloudellisen tilan ja riskien raportointijärjestelmä toimi vakaasti, ja järjestelmän kehityskohteita pystyttiin edistämään, mutta osa suunnitelluista kehityskohteista siirtyi seuraavalle vuodelle. Viivästysten syynä olivat suunniteltua suuremmat työmäärät, joita ei pystytty annetuilla resursseilla hoitamaan.

Arvopaperikaupan valvontaa merkittävästi tehostavan signaali- ja analyysijärjestelmän toteutusprojekti on edennyt suunnitellusti. MiFID2/MiFIR-sääntelyn mukainen kaupparaportointijärjestelmä otettiin käyttöön ajallaan tammikuussa 2018. Raportoinnin hyödyntäminen valvonnassa viivästy, koska raportointijärjestelmien yhteensovittamisessa EU-laajuisesti oli ongelmia.

Sähköisen asiointijärjestelmäprojektin toteutus käynnistyi maaliskuussa. Projekti on kaksi kuukautta myöhässä aikataulustaan määritysten muutosten ja toimittajan henkilöiden vaihtumisen vuoksi. Finanssivalvonnan uudistetut verkkosivut julkaistiin joulukuussa.

Finanssivalvonta pilotoi ohjelmistorobotiikan hyödyntämistä sijoituspalveluja rajan yli tarjoamiseen liittyvien ilmoitusten käsittelyssä. Innovaatio-HelpDeskin prosessia tehostettiin. Kysymysten paljous kuitenkin ruuhkautti palvelun toimintaa. Valvontakehikon luominen kehittyvien digitaalisten palvelujen ja toimintojen valvontaan aloitettiin, mutta se ei valmistunut tavoitteiden mukaisesti vuoden aikana.

Finanssivalvonnan suorassa valvonnassa olevien pankkien valvontaa tehostettiin luomalla uusia automatisoituja työkaluja valvojien avuksi. Työkalujen avulla saadaan helposti kokonaiskuva pankin keskeisistä tunnusluvuista. Samalla on automatisoitu joidenkin sääntelyn vaatimien numeeristen raja-arvojen rikkoutumisen valvontaa.

Vakuutusvalvonnan kehittäminen toteutui kokonaisuutena arvioiden suunnitellusti. Esimiestyö jakautui useammalle, valvonnan syvyyden ja systemaattisuuden tueksi luotiin työvälineitä ja seurantaan panostettiin kaikissa kolmessa toimistossa. Toimistorajat ylittävä yhteistyö ja selkeytetty työnjaot tukivat merkittävästi valvonnan kehittämisen tavoitteiden toteutumista.

Asiantunteva ja arvostettu

Finanssivalvonnan strategista tavoitetta ”asiantunteva ja arvostettu” on vuoden 2018 aikana toteutettu mm. vahvistamalla työnantajakuva, panostamalla esimiestyöhön ja lisäämällä ennakoivaa viestintää.

Esimiestyön kehittämisessä panostettiin johtamiskulttuurin muutokseen sekä parhaiden johtamistyökalujen levittämiseen. Työn tekemiseen lisättiin joustavuutta mm. käynnistämällä liikkuvan työpisteen koikeilu ja uudistamalla etätyölinjaus, joka mahdollistaa enemmän etätyöpäiviä kuin aikaisemmin.

Finanssivalvonnan tavoitteena on kehittää ennakoivaa viestintää osana valvontaa, mikä vahvistaa kuvaa organisaatiosta asiantuntevana valvojana. Finanssivalvonnan uudet verkkosivut julkaistiin joulukuussa. Sisällöissä huomioitiin aikaisempaa paremmin kohderyhmälähtöisyys ja helppolukuisuus, sivujen visuaalista ilmettä kehitettiin ja rakennetta selkeytettiin. Ennakkotiedottamista teemavalvonnasta lisättiin.

Arvio valvonnan muutoksista ja valvontamaksuista 2019

Johtokunnan kertomuksessa todetaan valvonnan muuttumisesta seuraavasti:

Suomen finanssimarkkinoiden vakaus on säilynyt hyvänä, mutta sen rakenteeseen ja toimintaympäristön kehitykseen sisältyy vaikeasti arvioitavia riskejä. Digitalisoitua ja muuttuva toimintaympäristö asettavat haasteita valvonnalle. Valvonnan oikeasuhtaisuus ja riskiperusteisuus korostuvat toiminnan suunnamisessa muutosten mukaisesti.

Nordean valvontaa toteutetaan EKP:n valvonta- ja tarkastussuunnitelmien mukaisesti. EKP-yhteistyössä korostetaan pohjoismaisen yhteistyön tärkeyttä. EKP:n johdolla tehtävän vakavaraisuusvalvonnan lisäksi Nordeaa koskevat Finanssivalvonnan vastuulla olevat valvonnan osa-alueet, kuten menettelytapavalvonta sekä konsernitilinpäätöksen ja rahanpesun estämisen valvonta. Euroalueen yhteinen pankkivalvonta jatkuu intensiivisenä myös muiden suomalaisten suurten pankkien valvonnan osalta. Euroopan yhteisen pankkivalvonnan periaatteiden mukaisesti vakavaraisuusvalvonnan resursoinnista n. 75 %:a tulee Finanssivalvonnasta.

Rahanpesun estämisen valvontaa vahvistetaan vastaamaan aihepiirin kasvanutta merkitystä. Valvonnan resursseja vahvistetaan viidellä vakinaisella viralla ja toiminta organisoidaan omaksi toimistokseen. Lisäresurssien ja toimintatapamuutosten avulla laajennetaan valvonnan kattavuutta, otetaan käyttöön määrämutoisia riskiperusteisia menetelmiä sekä lisätään tehtävien tarkastusten määrää.

Makrovakausvalvonnan työkalujen ja prosessien kehittämistä jatketaan yhteistyössä Suomen Pankin ja valtiovarainministeriön kanssa. Yhteisesti vaikutetaan siihen, että makrovakausvalvonnan välineistöä täydennetään kysyntäpuolen instrumenteilla. Loppuvuodesta 2018 julkistettiin Finanssivalvonnan johtokunnan makrovakausstrategia, joka yhdistää politiikan tavoitteet, indikaattorit ja instrumentit johdonmukaiseksi kokonaisuudeksi.

Digitalisoituvan finanssisektorin valvontaan luodaan toimintamalli, jossa kuvataan valvonnalliset tavoitteet ja tulokulma digitalisoituvaa toimintaympäristöön sekä Finanssivalvonnan lähestymistapa mahdollisesti valvonnan piiriin tuleviin innovatiivisiin toimijoihin. Valvontakehikkoa päivitetään huomioimaan paremmin valvottavien digitaalisten palvelujen ja toimintojen erityiskysymyksiä.

Vakuutussektorilla painotetaan muuttuvan liiketoimintaympäristön seurantaan sekä eteenpäin katsovaa, haastavaa kriittistä ja riittävän kattavaa valvontaa. Valvonnassa huomioidaan valvottavakentän muutosten myötä enemmän fokusta kaipaavat valvonnan alueet: lain- ja toimiluvan mukainen toiminta, ryhmävalvonta, johtavassa asemassa olevien henkilöiden kelpoisuus ja lainsäädännön muutokset, mm. tietosuojalainsäädäntö. Työeläkesektorilla keskitytään edelleen työeläkevarojen asianmukaisen käytön ja valvottavien hallinnon, erityisesti compliance-toiminnon, valvontaan. Työttömyysvakuutusvalvonnassa korostetaan sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan valvontaa.

Asiakkaansuojan valvontaa suunnataan MiFID2:n mukaiseen tuotehallintaan sekä vakuutusmuotoisten sijoitustuotteiden tarjoamiseen (IDD). Selvitetään, millaista peruspankkipalveluiden opastusta, neuvontaa ja tukea tarvitsevat sellaiset asiakasryhmät, jolle digitaaliseen pankkiasiointiin siirtyminen on haasteellista. Arvioidaan, miten tiedotetaan digitaalisista palveluista ja digitaalisen pankkiasioinnin vaihtoehdoista ja millaiset ovat niiden kehitysnäkymät. Digitalisaatio lisää uusien toimijoiden, palvelujen ja tuotteiden määrää. Uusia valvontavastuita tulee mm. uusia virtuaalivaluuttatoimijoita koskevasta sääntelystä. Varainhoitoliiketoiminnan valvontaa kohdistetaan riskienhallintaan sekä erityisesti rahastojen arvostus-, likviditeetti- ja velkavipukysymyksiin.

Tilinpäätösten valvontaa suunnataan uusiin IFRS-standardeihin, koska esimerkiksi pankkisektorilla rahoitusinstrumentteja käsittelevän uuden standardin käyttöönotto ei täyttänyt valvojan sille asettamia tavoitteita. Sijoittajainformaation asianmukaisuutta valvotaan lisäksi mm. uuden sääntelyn osalta (mm. uusi esitesääntely ja osakkeen omistajan oikeuksia koskeva direktiivi). Painotetaan uusien listayhtiöiden listayhtiövalmiuksia aktiivisilla listautumismarkkinoilla.

Valvontamaksuja kerätään vuonna 2019 noin 29,8 milj. euroa, mikä on noin 13,3 % enemmän kuin vuonna 2018. Nordean kotipaikan siirto Suomeen lisäsi merkittävästi valvontamaksukertymää. Nordean valvontamaksukertymä turvaa Nordean vaatiman työmäärän lisäyksen siten, ettei Nordeasta aiheutuva muutos kasvata muiden maksuvelvollisten valvontamaksuja.

Digitalisoituvaa ja muuttuvaa toimintaympäristöä asettaa paineita muuttamaan ja sopeuttamaan Finanssivalvonnan toimintaa olosuhteiden muutosten mukaisesti. Nämä muutokset voivat vaikuttaa myös valvontamaksukertymään.

Valvottavien lukumäärässä Finanssivalvonta ei odota tapahtuvan merkittäviä muutoksia vuoden 2019 aikana.

2.4 Pankkivaltuuston käsittelemiä asioita ja esittämiä arvioita

Pankkivaltuuston arvio edellisestä kertomusvuodesta ja Finanssivalvonnan havainnot ja toimet sen johdosta

Finanssivalvonnan toiminnan yleistä tarkoituksenmukaisuutta pankkivaltuusto arvioi vuotta 2017 koskeneessa kertomuksessaan todeten, että toiminnalle laissa säädetty tavoite oli toteutunut. Pankkivaltuusto piti Finanssivalvonnan itselleen asettamia strategisia tavoitteita ja valintoja tarkoituksenmukaisina. Finanssivalvonnan toiminnan yleisen tehokkuuden näkökulmasta pankkivaltuusto arvioi, että Finanssivalvonta on hoitanut valvonnan jatkuvasti muuttuvaa tehtäväkenttää tehokkaasti ja kustannuskehityksen kannalta tarkoituksenmukaisesti.

Vuotta 2017 koskevassa kertomuksessaan pankkivaltuusto kehotti Finanssivalvontaa kiinnittämään huomiota seuraaviin seikkoihin:

1. Varmistamaan osaltaan, että sen toiminta mukautuu vastaamaan pankki-, vakuutus- ja rahoitusmarkkinoiden muutoksia ja että finanssivalvontaan on käytettävissä voimavarat, joita uskottava valvonta muuttuvissa toimintaolosuhteissa edellyttää.

Finanssivalvonnan havainnot ja toimet:

- Finanssivalvonnan toimintaa on mukautettu vastaamaan toimintaympäristön muutoksia mm. toiminnan uudelleenorganisoinnilla ja resurssilisäyksillä. Vuoden 2018 alkupuoliskolla perustettiin Nordea-valvonnalle oma toimisto pankkivalvontaosastolle. Muutos täydensi vuoden 2017 organisaatiomuutosta, jossa pankkivalvontaa ja vakuutusvalvontaa varten oli perustettu omat osastot. Loppuvuodesta päätettiin organisaatiomuutoksesta, jonka mukaisesti nykyisestä markkina- ja menettelytapavalvontaosastosta tehdään selkeä pääomamarkkinoiden valvontaosasto siirtämällä pankkien, vakuutusyhtiöiden ja maksulaitosten menettelytapavalvonta muille valvontaosastoille. Organisaatiomuutos tulee voimaan maaliskuussa 2019.
- Finanssivalvonnan johtokunta päätti lisätä Finanssivalvonnan henkilöresursointia. Henkilöstön määrää kasvatettiin 32:lla, josta suurin osa kohdennettiin Nordea-valvontaan.

2. Myötävaikuttamaan siihen, että Suomessa on käytössä tarkoituksenmukaiset makrovakausräyhät.

Finanssivalvonnan havainnot ja toimet:

- Finanssivalvonta osallistui aktiivisesti makrovakausräyhästä käytävään keskusteluun Suomessa ja eurooppalaisilla foorumeilla. Loppuvuodesta 2018 vahvistettu makrovakausräyhä tukee Finanssivalvonnan johtokunnan työtä kansallisen makrovakausräyhän päätöksentekijänä. Finanssivalvonta toi vuoden aikana esiin huolen käytettävissä olevien välineiden riittämättömyydestä erityisesti kotitalouksien velkaantumisen hillitsemiseksi.

miseksi. Marraskuussa 2018 järjestetyn vuosiseminaarin aiheina olivat kotitalouksien velkaantuminen ja makrovakausvälineet. Seminaarissa tarkasteltiin mm. muiden maiden kokemuksia luotonottajiin kohdistuvista makrovakausvälineistä.

- Finanssivalvonta osallistui valtiovarainministeriön kotitalouksien velkaantumisen rajoittamista ja mahdollisten lisävälineiden tarvetta selvittävän työryhmän toimintaan. Työryhmän tavoitteena on saada työnsä lakiehdotuksineen päätökseen maaliskuussa 2019.
3. Edistämään osaltaan asunto- ja kulutusluottomarkkinoiden toiminnan ja niihin liittyvien riskien suotuisaa kehitystä.

Finanssivalvonnan havainnot ja toimet:

- Vuoden 2018 aikana Finanssivalvonnan johtokunta päätti useista toimenpiteistä, joilla edistettiin asunto- ja kulutusluottomarkkinoiden vakaata toimintaa. Päätös asuntolainojen riskipainojen korottamisesta tuli voimaan vuoden 2018 alussa. Muiden kuin ensiasunnonostajien enimmäisluototussuhdetta kiristettiin maaliskuussa 2018 viidellä prosenttiyksiköllä eli 85 prosenttiin. Tehdyt päätökset pankkisektorin pääomapuskureista ovat omiaan vahvistamaan sektorin vakavaraisuutta, ja ne edistävät näin ollen myös asuntomarkkinoiden vakaata toimintaa.
 - Finanssivalvonta selvitti vuoden aikana kulutusluottomarkkinoihin ja taloyhtiölainoihin liittyviä riskejä ja tarvetta lisä sääntelylle sekä osallistui positiivisen luottorekisterin valmistelutyöhön. Selvitysten tulosten julkistamisen yhteydessä Finanssivalvonta kehotti luotonmyöntäjiä kehittämään luotonmyöntöään, jotta arvioissa havaitut puutteet korjaantuisivat.
4. Seuraamaan ja osaltaan varmistamaan, että peruspankkipalveluiden saatavuus ei vaaranna pankkisektorin rakennemuutosten, digitalisaation ja toimintamallien kehityksen myötä ja että perusmaksutilejä koskevan sääntelyn vaikutukset selvitetään.

Finanssivalvonnan havainnot ja toimet:

- Finanssivalvonta pitää tärkeänä, että verkkoasiointiin kykenemättömille asiakkaille tarjotaan selkeä palvelukokonaisuus, vaikka peruspankkipalveluja olisikin edelleen pääsääntöisesti hyvin saatavissa. Vuotuisen peruspankkipalveluselvityksen pohjalta todettiin, että henkilöasiakaskontoreiden lukumäärä oli edelleen vähentynyt, mutta monipuoliset verkko- ja mobiilipalvelut olivat yhä laajemmin kansalaisten/kuluttajien käytettävissä. Kuitenkin digitaalisten pankkipalveluiden käytettävyys ja verkkoasioinnille vaihtoehtoiset palvelut vaativat yhä kehittämistä, mistä syystä Finanssivalvonta selvittää vuonna 2019 valvontatoimillaan pankkien käytäntöjä ja palveluntarjontaa peruspankkipalveluissa.

Finanssivalvonta suositti talletuspankeille, että ne

- tarjoavat erityisesti verkkopankki- ja maksukorttiasiointiin kykenemättömille asiakkaille selkeän ja yksinkertaisen palvelukokonaisuuden, joka sisältää verkkoasioinnille vaihtoehtoisia tapoja hoitaa pankkiasioita, ja että tällaisen palvelun kustannukset pysyvät kohtuullisina
- toteuttavat verkkopankkipalvelun selkeänä ja yksinkertaisena, auditoivat verkkopalvelun saavutettavuusnäkökulmasta ja kehittävät verkkopalvelua mahdollisimman saavutettavaksi käyttäjäkohderyhmiä kuullen
- tarjoavat asiakkaille eri kanavissa tukea verkko- ja muiden palvelujen käyttöönottoaiheissa, käytönaikaisissa ongelmatilanteissa sekä silloin, kun palvelu muuttuu

- huolehtivat riittävästä tiedottamisesta asiakkaalle silloin, kun palvelutarjonta ja erityisesti konttoripalvelut muuttuvat
 - opastavat asiakkaita tarvittaessa valtuutuskäytännöistä.
5. Varmistamaan osaltaan, että finanssialan eritasoinen sääntely olisi sekä mahdollisimman läpinäkyvää että yhdenmukaista ja yhteensopivaa eri EU:n jäsenvaltioissa.

Finanssivalvonnan havainnot ja toimet:

- Finanssivalvonta osallistui tärkeimmiksi koettujen eurooppalaisten viranomaisten sääntelyä valmistelevien työryhmien työhön ja vaikutti näin osaltaan mahdollisimman yhdenmukaisen ja eri EU:n jäsenvaltiolle yhteensopivan sääntelyn aikaansaamiseen.
 - Finanssivalvonta jatkoi aktiivista yhteistyötä sekä valtiovarainministeriön että sosiaali- ja terveysministeriön kanssa (STM) antaen asiantuntija-apua ministeriöille EU-lainsäädännön valmistelussa.
6. Varmistamaan osaltaan, että suomalaisen finanssisektorin ja sen toimijoiden erityispiirteet tunnustetaan EKP:n johdolla toteutettavassa pankkivalvonnassa ja tuodaan esille eurooppalaisessa sääntelyn valmistelussa.

Finanssivalvonnan havainnot ja toimet:

- Lainsäädännön valmistelussa Finanssivalvonta toimii ensisijaisesti eurooppalaisesta näkökulmasta lähtien ja pyrkii rakentavasti löytämään parhaita yhteisiä ratkaisuja. On myös suomalaisen finanssisektorin etu, että sääntely on yhdenmukaista eri EU-maissa. Kansalliset optiot ja erilainen sääntelyn toimeenpano saattavat aiheuttaa vääristymiä kilpailuun ja heikentää kuluttajien ja sijoittajien mahdollisuutta vertailla eri toimijoita keskenään. Suomalaisen finanssisektorin ja sen toimijoiden erityispiirteitä tuotiin tarvittaessa esille, kun osallistuttiin eurooppalaisten viranomaisten sääntelyä valmistelevien työryhmien työhön ja etenkin kun arvioitiin uuden sääntelyn vaikutuksia.
 - Suomalaisten EKP:n valvonnassa olevien pankkien käytännön valvontatyöstä tehdään n. 75 % Finanssivalvonnassa. Tällä työnjaolla varmistetaan, että valvonnan kannalta oleelliset Suomen finanssisektorin erityispiirteet tulevat huomioitua EKP:n johdolla toteutettavassa pankkivalvonnassa.
7. Myötävaikuttamaan osaltaan siihen, että yhteistyö pohjoismaisten valvojien kanssa on toimivaa ja tehokasta ja että tämä yhteistyö tukee Suomen finanssimarkkinoiden vakauden ylläpitämistä.

Finanssivalvonnan havainnot ja toimet:

- Finanssivalvonta korosti EKP:lle pohjoismaisen valvontayhteistyön tärkeyttä Nordean valvonnassa. Valvojien välinen yhteistyö on jatkunut hyvänä valvontavastuun siirryttyä EKP:lle.
- Vakuutussektorilla jatkettiin aktiivista yhteistyötä eri asiantuntijoiden kesken pysyvissä työryhmissä ja keskityttiin käytännön valvonnan kysymyksiin ja yhteistyöhön yhteisten valvottavien osalta.

- Pohjoismainen valvojayhteistyö uusien maksupalvelujen (PSD2) ja finanssiteknologian eli fintechin ympärillä käynnistyi loppuvuonna 2017 Suomen ja Ruotsin valvojien aloitteesta. Pohjoismainen finanssitoimiala on edelläkävijä digitalisaatiossa, ja digitalisaatioon liittyviä tulkintakysymyksiä joudutaan usein ratkomaan täällä aiemmin kuin muualla Euroopassa.
- Rahastotoiminnan ja pörssin pohjoismainen valvontayhteistyö jatkui tiiviinä. Muuta arvopaperisektorin pohjoismaista valvontayhteistyötä organisoitiin uudelleen Suomen aloitteesta mm. Nordean valvontavastuiden selkiyttämiseksi sijoituspalveluiden valvonnassa. Arvopaperisektorilla osallistuttiin myös Ruotsin Finansinspektionin kanssa yhteisiin valvontahankkeisiin.

8. Edistää omilla toimillaan tarkoituksenmukaisesti finanssisektorin markkinaehtoista teknologista kehitystä.

Finanssivalvonnan havainnot ja toimet:

- Finanssisektorin tekninen kehitys on tällä hetkellä voimakkainta maksamiseen liittyvissä palveluissa. Toinen maksupalveludirektiivi (PSD2) vauhdittaa tätä kehitystä. Finanssivalvonta on tukenut toimialaa maksamisen murroksessa perustamalla syksyllä 2017 PSD2-seurantaryhmän, jonka tavoitteena on välittää toimialalle ajankohtaista tietoa aiheesta, keskustella tulkintakysymyksistä, antaa ohjeistusta sekä vastata toimijoita askarruttaviin kysymyksiin. Seurantaryhmässä on mukana yli 70 organisaatiota.
- Finanssivalvonta tapaa finanssialan uusia, teknologiaa hyödyntäviä toimijoita (eli ns. fintech-yrityksiä) Innovaatio-HelpDesk-toiminnon kautta. Innovaatio-HelpDeskin yhteydenottomäärä kasvoi merkittävästi vuonna 2018.
- Finanssivalvonnan asiantuntijat ovat vierailleet erilaisissa start up -tapahtumissa kertomassa finanssialan sääntelystä ja Innovaatio-HelpDeskin toiminnasta. Finanssivalvonta järjesti Slush-viikolla kolmatta kertaa oman tilaisuuden. Tällä kertaa teemana olivat "virtuaalivaluutat ja sääntely".

9. Pankkivaltuusto totesi myös pitävänsä edelleen tärkeänä, että kukin finanssisektorin toimija osallistuu – yhtiömuodosta tai valitusta toimintamallista riippumatta – tasapuolisella tavalla niiden valvontakustannusten kattamiseen, joita sen toiminnan valvonta edellyttää.

Finanssivalvonnan havainnot ja toimet:

- Finanssivalvonnan kustannuksista katetaan noin 90 % valvontamaksuina, toimenpidemaksuina noin 5 %, ja loput 5 % kustannuksista jää Suomen Pankin katettavaksi.
- Jatkuvan valvontatyön kustannukset peritään valvontamaksuina. Valvottavien hakuksen perusteella tehtyjen toimenpiteiden kustannukset katetaan toimenpidemaksuilla.
- Valvontamaksuja kerätään maksuvelvollisilta vain budjetoituja menoja vastaava määrä. Valvontamaksujen laskennan pohjana käytetään mm. valvottavien tase- ja liikevaihtolukuja.
- Finanssivalvonta teki 2017 lainsäädäntöaloitteen valvontamaksulain tarkistamiseksi ETA-vakuutusyhtiöiden¹⁹ sivuliikkeiden osalta niin, että valvontamaksu jatkossa kattaisi Finanssivalvonnalle valvonnasta aiheutuvat kustannukset. Lakimuutosta ei ole vielä toteutettu.

¹⁹ ETA = Euroopan talousalue.

- Valvottavien tasapuolista osallistumista valvontakustannusten kattamiseen arvioidaan valvottavaryhmäkohtaisen tarkastelun avulla. Vuotta 2018 koskevan arvion päivytyksessä otetaan huomioon toimintaympäristössä tapahtuneet merkittävät muutokset.

Muita käsiteltyjä asioita

Pankkivaltuusto keskusteli kertomusvuoden aikana Finanssivalvonnan toimialaa koskevien ajankohdaiskatsausten pohjalta mm. finanssisektorin tilasta ja riskeistä, Nordean kotipaikan siirrosta, taloyhtiölainoista ja niihin liittyvistä riskeistä, kotitalouksien velkaantumiskehityksestä, kulutusluottojen lisääntymisestä sekä makrovakauden valvonnasta ja makrovakausvälineistä Suomessa ja Pohjoismaissa. Keskusteltiin myös järjestämättömistä saamisista, Italian pankkisektorin tilanteesta, rahanpesun valvonnasta, stressitesteistä ja IMF:n IV artiklan mukaisen maatarkastuksen arvioista. Lisäksi keskusteltiin peruspankkiselvityksen pohjalta peruspankkipalveluiden saatavuudesta ja hinnoittelusta, rahoitusalan murroksesta ja digitalisaation mukanaan tuomista muutoksista sekä virtuaalivaluutoista.

Pankkivaltuuston arvio Finanssivalvonnan toiminnasta kertomusvuonna

Finanssivalvonnan johto on antanut pankkivaltuustolle johtokunnan kertomuksen Finanssivalvonnan toiminnasta vuodelta 2018 sekä julkaissut Finanssivalvonnan toimintakertomuksen. Näiden kertomuksien, pankkivaltuuston kokouksissa käytyjen keskusteluiden ja muiden saamiensa tietojen pohjalta pankkivaltuusto arvioi seuraavaa:

Finanssivalvonnan toiminnan yleinen tarkoituksenmukaisuus

Finanssivalvonnan toiminnan yleisestä tarkoituksenmukaisuudesta pankkivaltuusto arvioi, että Finanssivalvonnan toiminnalle laissa säädetty tavoite on toteutunut.

Pankkivaltuusto pitää Finanssivalvonnan itselleen asettamia strategisia tavoitteita ja valintoja tarkoituksenmukaisina.

Finanssivalvonnan toiminnan yleinen tehokkuus

Finanssivalvonnan toiminnan yleisestä tehokkuudesta pankkivaltuusto arvioi, että Finanssivalvonta on hoitanut valvonnan jatkuvasti muuttuvaa tehtäväkenttää tehokkaasti ja kustannuskehityksen kannalta tarkoituksenmukaisesti.

Pankkivaltuuston katsoo, että Finanssivalvonta on vastannut rahoitussektorin rakennemuutoksiin tarkoituksenmukaisesti. Finanssivalvonta on esimerkiksi mukauttanut toimintaansa perustellusti tavoilla, joita Nordean kotipaikan siirto Suomeen on edellyttänyt.

Kehotukset

Pankkivaltuusto toteaa jälleen, että on tärkeää, että kukin finanssisektorin toimija osallistuu – yhtiömuodosta tai valitusta toimintamallista riippumatta – tasapuolisella tavalla niiden valvontakustannusten kattamiseen, joita sen toiminnan valvonta edellyttää.

Pankkivaltuusto kehottaa Finanssivalvontaa:

- Varmistamaan osaltaan, että sen toiminta mukautuu vastaamaan pankki-, vakuutus- ja rahoitusmarkkinoiden rakennemuutoksia ja että finanssivalvonnalla on käytettävissä uskottavan valvonnan edellyttämät voimavarat.
- Myötävaikuttamaan osaltaan ja yhteistyössä muiden viranomaisten kanssa siihen, että Suomessa on käytössä tarkoituksenmukaiset makrovakausvälineet ja että asunto- ja taloyhtiölainojen ja kulutusluottomarkkinoiden riskit kehittyvät suotuisasti.

- Myötävaikuttamaan osaltaan, että suomalaisen finanssisektorin ja sen toimijoiden erityispiirteet tunnistetaan EKP:n johdolla toteutettavassa pankkivalvonnassa ja tuodaan esille eurooppalaisessa sääntelyn valmistelussa.
- Varmistamaan osaltaan, että yhteistyö yhtäältä pohjoismaisten valvojien kanssa ja toisaalta muiden eurooppalaisten viranomaisten kanssa on toimivaa ja tehokasta.
- Edistämään omalta osaltaan finanssisektorin markkinaehtoista teknologista kehitystä .
- Varmistamaan osaltaan, että erilaisten kotitalouksien tarvitsemien peruspankkipalveluiden saatavuus ei vaarannu pankkisektorin rakennemuutosten ja teknologisen kehityksen myötä.
- Myötävaikuttamaan omalta osaltaan ja yhteistyössä muiden toimijoiden kanssa siihen, että yksityishenkilöillä ja kotitalouksilla on talouslukutaitoa ja -osaamista, joita ne tarvitsevat järkevien taloudellisten päätösten tekemiseen ja riskien ymmärtämiseen rahoitussektorilla ja yleisemmin.
- Varmistamaan yhteistyössä muiden viranomaisten kanssa, että rahanpesun estämiseen ja sen sääntelyyn ja valvontaan ei jää katvealueita ja että finanssijärjestelmän väärinkäyttö rahanpesuun estetään, jotta pankkitoiminta säilyttää myös jatkossa kansalaisten luottamuksen ja legitimitettinsä.

Pankkivaltuusto toteaa myös, että jatkossa tarvitaan keskustelua siitä, miten finanssisektorilla tapahtuvista väärinkäytöksistä, rikkomuksista ja rikoksista määrättäviä sanktiomaksuja, seuraamuksia ja rangaistuksia voitaisiin kehittää sekä kansallisesti että yhteisestä eurooppalaisesta näkökulmasta.

Osa 3. Erityisteemat

Tämän osan kirjoitukset on laadittu yhteistyössä Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan asiantuntijoiden kanssa.

Teemakirjoitus #1. Rahapolitiikan normalisointi euroalueella ja Yhdysvalloissa

Johdanto

Finanssikriisin aikana rahapolitiikkakorot on euroalueella laskettu negatiivisiksi ja EKP:n tase on kasvanut merkittävästi laajan arvopapereiden osto-ohjelman ansiosta. Euroalueen valtioiden korkoerot ovat pienentyneet selvästi, ja riskitön korkotaso on poikkeuksellisen alhainen. Useiden arvioiden mukaan osto-ohjelmat ovat alentaneet korkoja noin 1 prosenttiyksikköä.

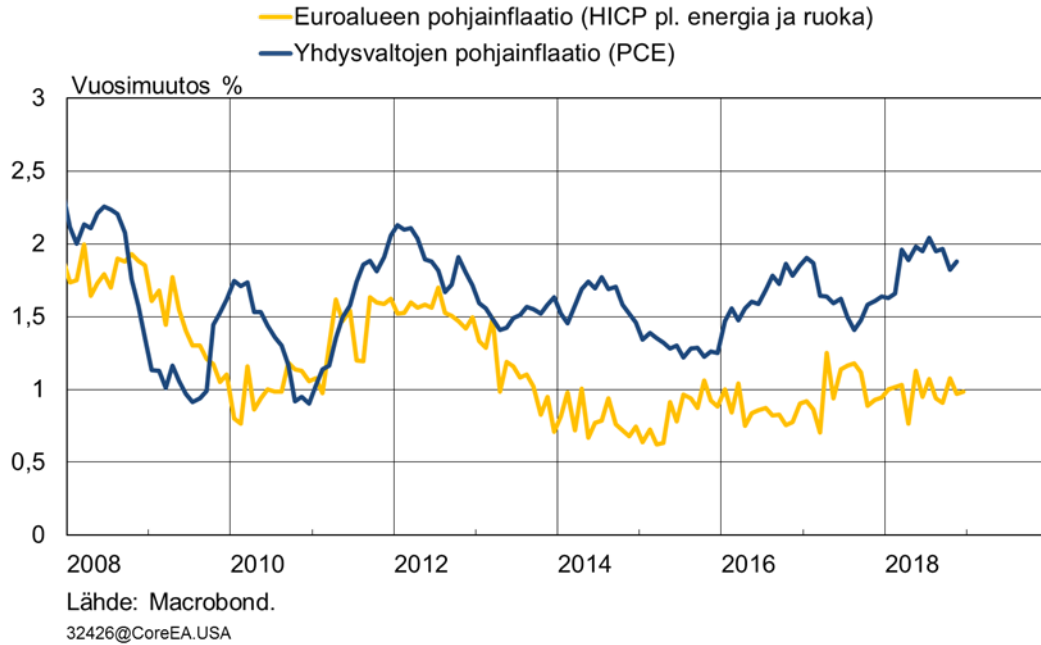
Rahapolitiikan normalisointi tarkoittaa rahapolitiikan asteittaista kiristämistä, korkojen nousua ja keskuspankin taseen supistamista. Rahapolitiikan normalisoinnissa päätetään siitä, missä järjestyksessä toimista tulisi luopua, miten paljon korkoja tulisi nostaa sekä miten ja milloin näistä toimista kommunikoidaan. Kevyen rahapolitiikan purkamiseen liittyy poikkeuksellista epävarmuutta. Ensinnäkin talouden näkyminen liittyy epävarmuutta rahapolitiikan normalisoinnin näkökulmasta, koska talousnäkymät ovat parantuneet, mutta inflaatiopaineet ovat euroalueella vielä maltilliset. Toiseksi rahapolitiikan mitoituksen arviointi ei ole yksinkertaista, koska rahapolitiikassa on käytössä monia instrumentteja, joista on kokemuksia vielä suhteellisen vähän. Kolmanneksi luonnolliset korot ovat mahdollisesti laskeneet, jolloin rahapolitiikkaa ei ehkä tarvitse kiristää yhtä paljon kuin aiemmissa noususuhdanteissa on totuttu. Muuttuneissa olosuhteissa rahapolitiikassa on hyvä noudattaa varovaisuusperiaatetta, jotta siitä ei tule häiriöiden lähde taloudessa. Tämä tarkoittaa sitä, että on perusteltua edetä rahapolitiikan normalisoinnissa asteittain ja ennakoidusti.

Rahapolitiikan normalisointi käynnistyi Yhdysvalloista

Toipuminen finanssikriisistä on ollut hidasta ja eritahtista, ja se on näkynyt myös rahapolitiikassa. Kun Fedin tase oli korkeimmillaan vuoden 2014 lopulla, euroalueella vasta aloitettiin arvopapereiden osto-ohjelma. Kun euroalueella vielä laskettiin korkoja vuoden 2016 alkupuolella, oli Fed jo aloittanut korkojen noston.

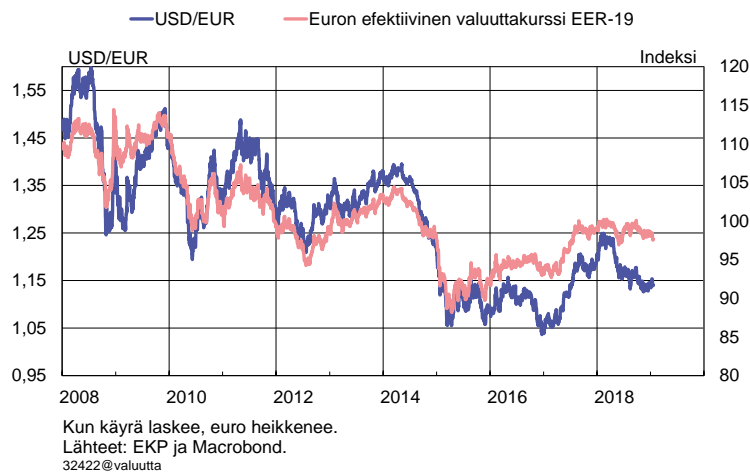
Pohjainflaation kehitys erkaantui Yhdysvaltojen ja euroalueen välillä jo vuoden 2013 alkupuolelta lähtien. Euroalueen pohjainflaatio hidastui keskimäärin selvästi alle 1 prosentin kasvuvauhtiin, ja Yhdysvaltojen pohjainflaatio jäi noin 1,5 prosentin vauhtiin (kuvio 1). Euron efektiivinen valuuttakurssi oli heikoimmillaan vuoden 2015 alussa, kun se oli heikentynyt mm. eritahtisen rahapolitiikan normalisoinnin seurauksena ja kun korkoero oli kasvanut (kuvio 2).

Kuvio 1. Pohjaininflaatio euroalueella ja Yhdysvalloissa



Lähde: Macrobond.

Kuvio 2. Euron valuuttakurssit efektiivisenä ja suhteessa Yhdysvaltain dollariin

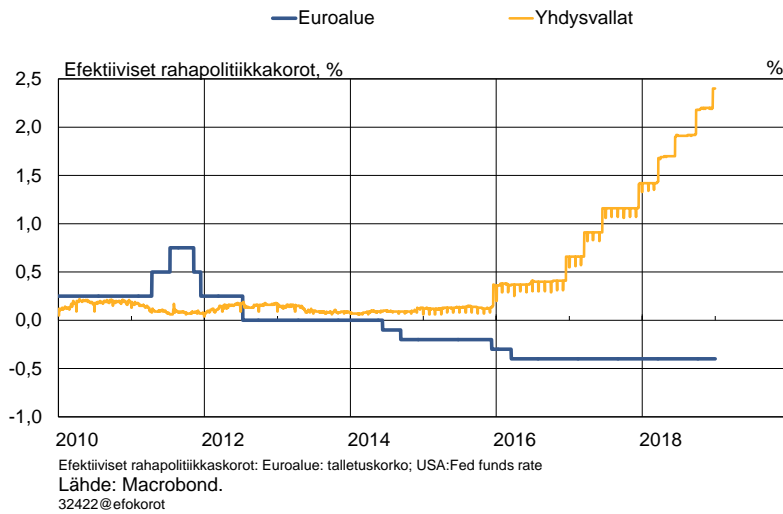


Lähteet: EKP ja Macrobond.

Yhdysvalloissa rahapolitiikan normalisointikeskustelu sai vauhtia syyskuussa 2014, kun Yhdysvaltojen keskuspankki (Fed) julkaisi sitä koskevat periaatteet.²⁰ Maaliskuussa 2015 periaatteita täsmennettiin korkopolitiikan osalta. Fed linjasi, että se alkaisi nostaa korkoja, kun työmarkkinoiden tilanne parantuisi riittävästi ja inflaation nopeutuminen kohti 2 prosentin tavoitetta keskipitkällä aikavälillä olisi riittävän varmaa.

Joulukuussa 2015 tilanne arvioitiin suotuisaksi molempien kriteerien suhteen, ja Fed nosti rahapoliittisia korkoja 0,25 prosenttiyksikköä. Fedin rahapolitiikkakorkoa nostettiin ensimmäistä kertaa seitsemään vuoteen eli sitten joulukuun 2008 (kuvio 3).

Kuvio 3. Rahapolitiikkakorot Yhdysvalloissa ja euroalueella

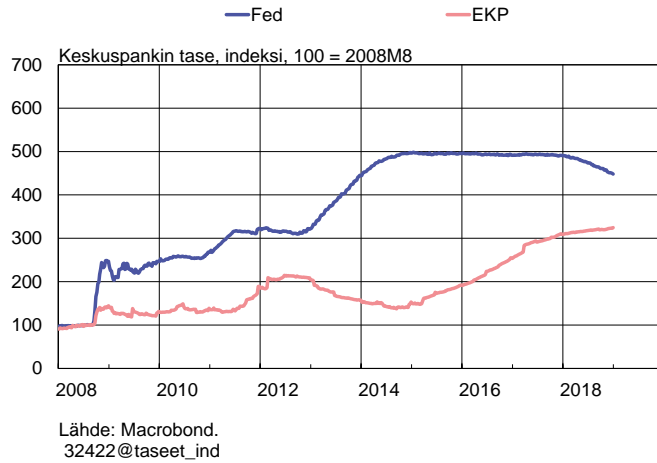


Lähde: Macrobond.

Yhdysvalloissa rahapolitiikan tavoitekorko nostettiin tasolle 2,25–2,5 %. Euroalueella EKP:n talletuskorko on -0,4 %, ja se on ollut tuonsuuruinen maaliskuusta 2016 lähtien. Kesäkuussa 2017 Fed viestitti alustavasti hallussaan olevien arvopapereiden määrän asteittaisesta supistamisesta, ja vihdoinkin syyskuussa päätettiin, että taseen supistaminen alkaa lokakuussa 2017. Vuoden 2018 kuluessa keskuspankin tase alkoi supistua Yhdysvalloissa, mutta EKP:n tase kasvoi vielä lievästi (kuvio 4).

²⁰ Ks. <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/policy-normalization.htm>.

Kuvio 4. Keskuspankin tase Yhdysvalloissa ja euroalueella



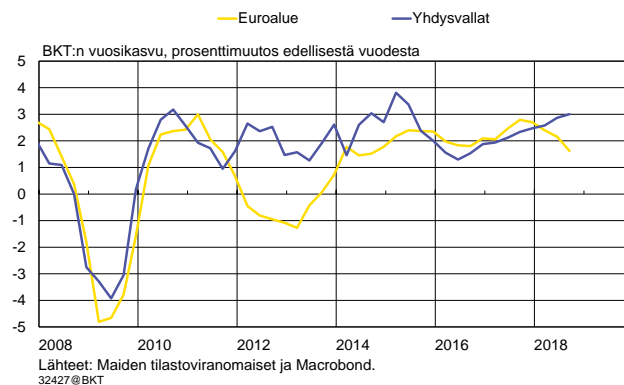
Lähde: Macrobond.

EKP:n rahapolitiikan normalisointi käynnistyi varovaisesti vuoden 2018 aikana

Euroalueella normalisointi nousi mukaan rahapoliittiseen keskusteluun vasta vuoden 2018 aikana. Talouskehitys oli euroalueella erittäin suotuisaa vuosina 2016–17, tuotantokuilu alkoi umpeutua (kuviot 5 ja 6), ja myös inflaationäkymät alkoivat parantua.

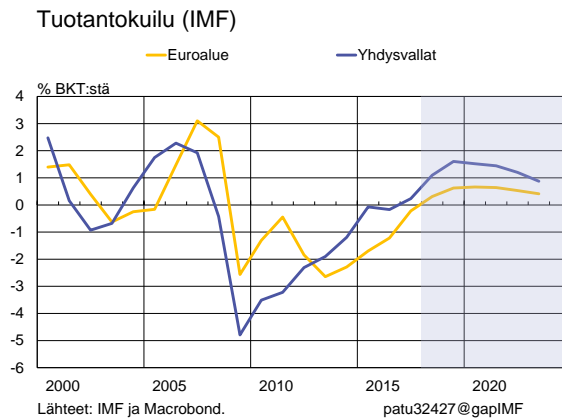
Kesäkuussa EKP:n neuvosto päätti lopettaa rahapoliittisen arvopaperien osto-ohjelman netto-ostot vuoden 2018 lopussa. Päätös oli vielä tuolloin ehdollinen ja inflaatiokehityksestä riippuvainen.

Kuvio 5. BKT:n kasvu euroalueella ja Yhdysvalloissa



Lähteet: Maiden tilastoviranomaiset ja Macrobond.

Kuvio 6. Tuotantokuilu euroalueella ja Yhdysvalloissa



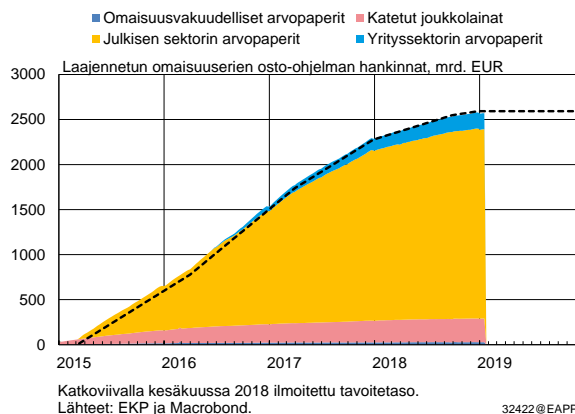
Lähteet: IMF ja Macrobond.

Euroalueella rahapolitiikan normalisointi tarkoittaa luopumista vähitellen rahapolitiikan epätavanomaisista toimista ja tähän liittyvästä ennakoivasta viestinnästä. EKP voi tarvittaessa kiristää rahoitusoloja vähentämällä laajamittaisia arvopaperiostoja, jolloin erityisesti talouden pitkät korot nousevat, vähentämällä pankkijärjestelmän likviditeettiä, jolloin lyhyet korot ennen pitkää nousevat ja erkaantuvat talletuskorosta, sekä muuttamalla ennakoivaa viestintää. Ennen pitkää siis myös rahapolitiikkakorkojen ennakoidaan nousevan euroalueella.

Rahapolitiikan normalisointi tarkoittaa myös, että sitoutumisen eli ennakoivan viestinnän merkitys vähenee. Tällöin korkopolitiikan ja talouden tilan merkitys voimistuu keskuspankin kommunikaatiossa ja vähitellen myös politiikassa.

EKP:n neuvosto arvioi kesäkuussa 2018, että arvopaperien netto-ostot voidaan lopettaa vuoden vaihteessa. Neuvosto ilmoitti myös aikovansa jatkaa erääntyvien arvopaperien pääomien sijoittamista vielä netto-ostojen päättymisen jälkeenkin, jolloin EKP:n tase jäisi ennalleen vuoden lopun tasolle (kuvio 7). EKP:n neuvosto arvioi myös, että rahapoliittisia korkoja pidetään nykyisellä tasolla ainakin vuoden 2019 kesän ajan.

Kuvio 7. EKP:n arvopaperiosto-ohjelmat



Lähteet: EKP ja Macrobond.

Joulukuun 2018 kokouksessaan EKP:n neuvosto päättikin lopettaa omaisuuserien osto-ohjelmassa tehtävät netto-ostot vuoden lopussa ja ilmoitti samalla jatkavansa uudelleensijoituksia täysimääräisesti vielä pidemmän aikaa sen jälkeen, kun EKP:n neuvosto alkaa nostaa EKP:n ohjaukorkoja, ja joka tapauksessa niin kauan kuin on tarpeen suotuisan likviditeettiilanteen ja vahvasti kasvua tukevan rahapolitiikan ylläpitämiseksi. EKP:n neuvosto on myös valmis tarkistamaan kaikkia välineitään tarpeen mukaan sen varmistamiseksi, että kehitys inflaatiiovauhdin palautumisesta kestävästi kohti EKP:n neuvoston tavoitetta jatkuu.

Yhdysvaltojen ja euroalueen erot rahapolitiikassa ja talouskehityksessä ovat heijastuneet pitkiin korkoihin. Euroalueella AAA-luottoluokituksen maiden 10 vuoden valtionlainan korko on alle 0,5 %, kun Yhdysvalloissa vastaava korko on vajaat 3 % (kuvio 8). Korkeero heijastaa toisaalta erilaista suhdannetilannetta, kun Yhdysvaltain talous on toipunut finanssikriisistä nopeammin, mutta mahdollisesti myös eroja pitkän aikavälin kasvunäkymissä, kun Yhdysvaltain talouden tuottavuuskehitys on ollut euroaluetta vahvempaa.

Kuvio 8. Pitkät korot Yhdysvalloissa ja euroalueella



Lopuksi

Kaiken kaikkiaan eurojärjestelmän rahapolitiikan normalisoinnin ensiaskeleet olivat erittäin varovaisia, eikä rahapolitiikan äkillistä tai ennakoimatonta kiristymistä ole tapahtunut. Epätavanomaisten toimien perintönä keskuspankin tase on merkittävästi suurempi kuin tavallisen rahapolitiikan aikana. Rahapolitiikan normalisoinnissa keskuspankin taseen hallinnointi onkin keskeisessä roolissa, eikä tätä ulottuvuutta ollut rahapolitiikassa ennen finanssikriisiä. EKP:n talletuskorko on vielä negatiivinen. Se, kuinka paljon lyhyitä rahapolitiikkakorkoja voidaan nostaa, määrittää korkojen laskuvaran seuraavassa laskusuhdanteessa. Tärkeintä rahapolitiikassa on kuitenkin, että se tukee edelleen kasvua riittävän vahvasti, jotta inflaatio saadaan palautumaan kestävästi tavoitteen mukaiseksi. EKP:n neuvosto on joka tapauksessa valmis tarkistamaan kaikkia välineitään tarpeen mukaan sen varmistamiseksi, että kehitys inflaatiiovauhdin palautumisesta kestävästi kohti EKP:n neuvoston tavoitetta jatkuu edelleen.

Teemakirjoitus #2. Kotitalouksien velkaantuminen ja sitä rajoittavat makrovakaussäilyneet

Johdanto

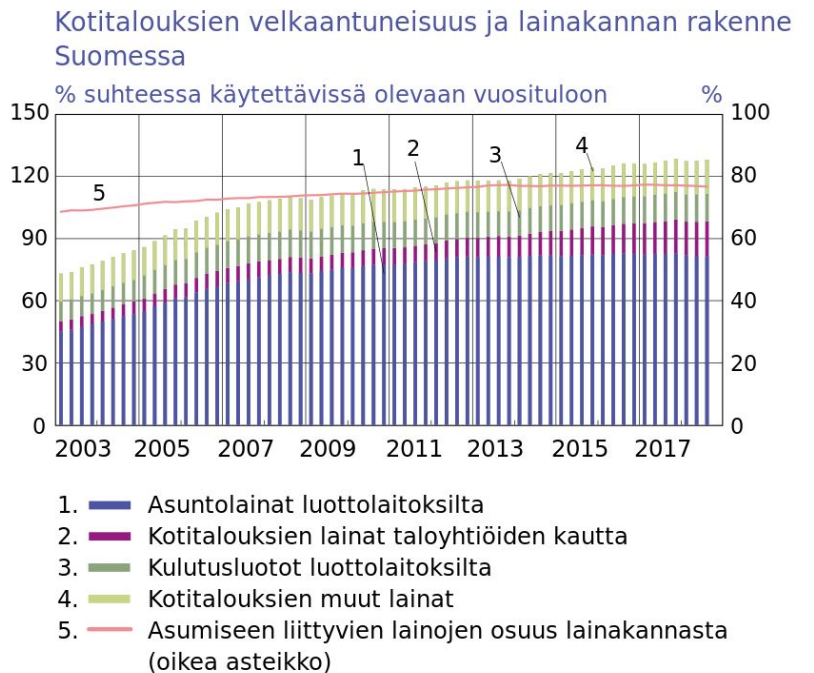
Suomen Pankki tunnistaa ja arvioi rahoitusjärjestelmän vakautta uhkaavia riskejä ja haavoittuvuuksia ja siten huolehtii osaltaan rahoitusjärjestelmän luotettavuudesta ja tehokkuudesta. Suomen Pankki on jo pitkään kiinnittänyt huomiota kotitalouksien suureen ja kasvavaan velkaantuneisuuteen. Kotitalouksien suuri velkaantuneisuus on rahoitusjärjestelmän rakenteellinen haavoittuvuus, joka voi aiheuttaa ja voimistaa rahoitusvakauteen kohdistuvia riskejä.

Velkaantumisen riskejä pienennetään makrovakaustoimilla, joiden tavoitteena on pitää rahoitusjärjestelmä vakaana ja tukea kestävä talouskasvun edellytyksiä. Suomen makrovakaussäilyneistöä tulisi täydentää välineillä, jotka ovat sidoksissa lainanhakijan takaisinmaksukykyyn. Myös kansainväliset organisaatiot, kuten Euroopan järjestelmäriskikomitea ja Kansainvälinen valuuttarahasto, ovat kiinnittäneet huomiota velkaantumisen riskeihin ja puutteisiin. Suomen viranomaisilla on valtuudet torjua näitä riskejä.

Kotitalouksilla historiallisen paljon velkaa

Kotitalouksien velka on kasvanut Suomessa lähes taukoamatta 1990-luvun lopulta lähtien. Vuonna 2018 yksi seuratuimmista velkaantumisen tunnusluvuista – kotitalouksien yhteenlaskettu velka suhteessa käytettävissä olevaan vuotuiseseen tuloon – pysyi historiallisen suurena ja oli noin kaksinkertainen vuosituhatteen vaihteen tilanteeseen verrattuna (kuvio 1). Pitkällä aikavälillä kotitalouksien velkaantuneisuutta ovat lisänneet etenkin asumiseen liittyvät suuret ja pitkäaikaiset lainat.

Kuvio 1. Kotitalouksien velasta kolme neljäsosaa liittyy asumiseen



Tilastosta puuttuu ulkomaisten luottolaitosten online-lainananto.

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

Kotitalouksien velan kasvuvauhti on viime vuosina pysynyt kokonaisuutena maltillisena, mutta velan ja etenkin asuntorahoituksen rakenne on muuttunut. Asumiseen liittyvien lainojen osuus kotitalouksien velasta on runsaat kolme neljäsosaa. Viime vuosina asuntorahoituksen kasvu on painottunut aiempaa enemmän taloyhtiölainoihin. Nämä lainat ovat muodollisesti asunto-osakeyhtiöiden velkaa, mutta osakkaat vastaavat yhdessä niiden takaisinmaksusta.

Taloyhtiölainojen määrä on kasvanut nopeasti viikkaan rakentamisen myötä. Uusia kerrostaloasuntoja on rakennettu viime vuosina poikkeuksellisen runsaasti, ja taloyhtiölainoja on käytetty entistä enemmän uusien asuntojen kaupassa henkilökohtaisten asunto- ja sijoitusasuntolainojen sijaan. Taloyhtiökohtaisilla lainoilla rahoitetaan myös vanhojen kiinteistöjen kunnostamista tai perusparantamista. Korjauskentämisen tarve on lisääntynyt asuntokannan ikääntymisen myötä.

Myös kulutusluottojen määrä on viime vuosina kasvanut ripeästi, ja niiden tarjonta on monipuolistunut digitalisaation ja sen mahdollistamien uusien liiketoimintamallien myötä. Valtaosa kulutusluotoista on Suomessa toimivien luottolaitosten myöntämiä. Muiden rahoituslaitosten, kuten ajoneuvorahoittajien ja vertaislainaajien, sekä pienlainayritysten merkitys on kuitenkin kasvanut. Lisäksi kotitalouksien ulkomailta ottamien kulutusluottojen arvioidaan lisääntyneen huomattavasti. Näitä ns. online-lainoja myöntävät ulkomaiset rahoituslaitokset toimivat verkossa ilman kiinteää toimipaikkaa Suomessa.

Kotitalouksien velanhoitokyky on säilynyt viime vuosina keskimäärin hyvänä ja luottolaitoksille aiheutuneet luottotappiot pieninä. Samaan aikaan yksityishenkilöiden maksuhäiriöt ovat kuitenkin lisääntyneet. Uhkana on, että luottotarjonnan laajentuminen ja rahoitusinnovaatiot, kuten online-lainat, pitkät lyhenysvapaat ja suuret taloyhtiölainaosuudet, osaltaan lisäävät velkaantumisen lieveilmiöitä ja kotitalouksien riskiä velkaantua liiallisesti. Voimakkaasti velkaantuneet kotitaloudet ovat myös alttiita korkojen nousulle.

Kotitalouksien liiallinen velkaantuminen riski kansantaloudelle

Kotitalouksien liiallinen velkaantuminen ja luotonannon äkillinen kasvu ovat riskejä paitsi velallisille itselleen myös koko rahoitusjärjestelmän ja talouden vakaudelle. Historia on useissa maissa osoittanut, että luottomarkkinoilla on noususuhdanteessa taipumusta ylikuumeta ja synnyttää velkavetoisia varallisuushintakuplia, kun optimistiset odotukset ruokkivat varallisuushintojen nousua, velkaantumista ja liiallista riskinottoa.

Kuplan puhjetessa varallisuushinnat voivat laskea äkillisestikin, kun taas liiallisen velkaantumisen purkamisen on hidasta. Kotitalouksien suuri velkaantuneisuus on yksi rahoitusjärjestelmän keskeisistä rakenteellisista haavoittuvuuksista, ja se on myös omiaan voimistamaan talouden suhdannevaihteluita. Velkavetoisten nousukausien jälkeiset talouden taantumukset ovat syvempiä ja pidempiä kuin muut laskukaudet.

Talouden laskusuhdanteessa kotitalouksien taloudellinen epävarmuus lisääntyy ja velanhoito vaikeutuu, jos noususuhdanteessa otetut lainat osoittautuvat kestäättömän suuriksi tuloihin nähden. Lisäksi vakuuksiin nähden suurissa asuntolainoissa on riskinä, että asunnon arvo laskee pienemmäksi kuin jäljellä oleva lainamäärä. Asiakkaiden maksuvaikeuksien myötä pankkien järjestämättömät saamiset eli pitkään erääntyneinä olleet lainat ja luottotappiot alkavat kasvaa. Talousvaikeuksien myötä kotitaloudet karsivat myös kulutustaan ja mahdollisesti lisäävät säästämistään vielä pahemman päivän varalle.

Kulutuksen pienentyminen heikentää yritysten toimintaympäristöä. Uhkana on, että yritykset joutuvat supistamaan tuotantoaan ja investointejaan sekä lomauttamaan tai viime kädessä irtisanomaan työntekijöitään. Kun taantuma pitkittyy, konkurssit ja työttömyys lisääntyvät etenkin suhdanneherkillä toimialoilla. Yritysassiakkaiden konkurssit voivat aiheuttaa pankeille suuriakin luottotappioita, jotka heikentävät pankkien vakavaraisuutta sekä kykyä ja halukkuutta myöntää uusia lainoja. Luotonannon ehtyminen edelleen syventää ja pitkittää taantumaa.

Jos riskit toteutuvat, uhkana on noidankehä, joka jatkuu koko kansantaloudelle haitallisena ketjureaktiona. Kotitalouksien liiallinen velkaantuneisuus heikentää siis koko kansantalouden kykyä sopeutua

odotettua heikompaan kehitykseen. Välilliset riskit ja niiden kerrannaisvaikutukset voivat tällöin olla suuremmat kuin suorat luottoriskit.

Miten riskejä on pienennetty nyt käytettävissä olevin keinoin?

Luottolaitosten vakavaraisuutta on vahvistettu viime vuosina erilaisilla lisöpääomavaatimuksilla, jotka turvaavat pankkien tappionkantokykyä kriisitilanteissa. Lisäksi luottolaitosten riskinkantokykyä asuntomarkkinoiden ja asuntoluotonannon riskejä vastaan on vahvistettu. Asuntolainojen keskimääräisille riskipainoille asetettiin vuoden 2018 alusta lukien 15 prosentin alaraja, jota sisäisten luottoluokitusten menetelmää käyttävien luottolaitosten tulee soveltaa vakavaraisuuslaskennassaan. Näillä pankkien pääomapuskureita vahvistavilla toimilla pyritään varmistamaan pankkisektorin luotonantokykyä, mikä saattaa vaimentaa velkaantumisen haitallisia vaikutuksia kokonaistaloudelle laskusuhdanteessa.

Finanssivalvonta on myös antanut pankeille suosituksen asuntolainanhakijoiden maksuvaran laskemisesta enintään 25 vuoden maksuajalla ja 6 prosentin korolla siten, että myös taloyhtiölainaan liittyvä pääomavastike otetaan huomioon laskelmassa. Enimmäismäärää näin lasketulle velanhoitorasitteelle ei kuitenkaan ole asetettu.

Asuntolainojen enimmäisluototussuhteen eli ns. lainakaton voimaantulo vuonna 2016 ja Finanssivalvonnan johtokunnan tekemä, 1.7.2018 voimaan tullut makrovakauspäätös enimmäisluototussuhteen alentamisesta rajoittavat vakuuksiin nähden suurten asuntolainojen myöntämistä ja hidastavat osaltaan kotitalouksien velkaantumisen kasvua. Enimmäisluototussuhteen laskennassa huomioidaan myös asuntolainan hakijan mahdollinen taloyhtiölainaosuus. Enimmäisluototussuhde ei kuitenkaan poista kotitaloussektorin suureen velkaantuneisuuteen ja sen kasvuun liittyviä riskejä.

Mahdollisia uusia makrovakausräjäkkeitä

Suomen Pankki osallistuu aktiivisesti valtiovarainministeriön asettaman työryhmän työhön, jossa tarkastellaan mahdollisuuksia kehittää uusia makrovakausräjäkkeitä kotitalouksien velkaantumisen hillitsemiseksi.

Kotitalouksien kokonaisvelkaantumiseen kohdistuvilla ja lainanottajien ominaisuuksista riippuvilla makrovakausräjäkkeillä voitaisiin hillitä kotitalouksien velkaantumista ja liiallista lainanantoa koko rahoitusjärjestelmän kokonaistasolla. Velkaantumista rajoittavat välineet voisivat myös välillisesti pienentää luotonantajille koituvien luottotappioiden todennäköisyyttä sekä lisätä asuntomarkkinoiden vakautta.

Kansainvälisten kokemusten perusteella mahdollisia uusia makrovakausräjäkkeitä voisivat olla esimerkiksi velkojen tai velanhoitomenojen ja tulojen suhdetta rajoittavat välineet. Myös rajoitteita lainojen takaisinmaksuajoille tai vaatimuksia lyhentämiselle käytetään esimerkiksi joissakin EU-maissa.

- Velkaantumisen kasvua ja riskejä voitaisiin pyrkiä ehkäisemään esimerkiksi rajoittamalla velallisen kokonaisvelan määrää suhteessa tämän tuloihin. Enimmäisvelkasuhdetta laskettaessa otettaisiin huomioon kotitalouden kaikki velat ja sen vastuulla olevat velkaosuudet (ml. osuudet taloyhtiölainoista).
- Vaihtoehtoinen tuloihin suhteutettu makrovakausräjäkkeitä voisi olla enimmäisvelanhoitorasite, jolla rajoitettaisiin kotitalouden velanhoitomenojen enimmäismäärää suhteessa tuloihin. Jos enimmäisvelanhoitorasitetta sovellettaisiin siten, että se tulee täyttää erikseen määrätyllä enimmäistakaisinmaksuajalla ja stressitilanteessa sovellettavalla korolla, vaatimus olisi käytännössä samankaltainen kuin enimmäisvelkasuhde.
- Lyhennysvelvoitteella edellytettäisiin, että velallinen lyhentää lainaa määrätyllä osuudella vuosittain tai kuukausittain. Velvoite voitaisiin kytkeä esimerkiksi lainan ja kotitalouden tulojen suhteeseen. Lyhennysvelvoite voisi välillisesti pienentää myönnettävien lainojen kokoa ja siten hidastaa luotonannon kasvua.

- Takaisinmaksuajan rajoitteella asetettaisiin enimmäisaika lainan takaisinmaksulle. Jos rajoitettaisiin myönnettävien lainojen kokoa, se pienentäisi välillisesti enimmäistakaisinmaksuaikaa ja kotitalouksien velkaantuneisuutta sekä hidastaisi luotonannon kasvua.

Edellä esiteltyjä makrovakausvälineitä on muissa maissa kohdistettu pääosin luottolaitosten myöntämiin asuntolainoihin, jotka ovat Suomessakin merkittävin kotitalouksien velkaerä. Kun rahoituspalvelut monipuolistuvat mm. digitalisaation myötä, on kuitenkin mahdollista, että sekä pankkisektorin ulkopuolinen rahoituksen tarjonta että muiden luottojen kuin asuntolainojen osuus kotitalouksien veloista kasvavat edelleen. Kokonaisvelkaantumisen riskien hillitsemiseksi on tällöin syytä mahdollisuuksien mukaan kohdentaa uudet makrovakausvälineet kaikkiin kotitalouksien velkaantumisen lähteisiin riippumatta rahoituksen tarjoajasta tai luottotyypistä.

Lopuksi

Makrovakaustoimilla torjutaan kotitalouksien liiallista velkaantumista ja sen negatiivisia vaikutuksia reaalityöelämään. Erilaiset makrovakausvälineet täydentävät toisiaan, eikä mikään yksittäinen väline äkillisesti ratkaise kaikkia ongelmia. Talouden ja rahoitusjärjestelmän kyky kestää kotitalouksien velkaantumisen aiheuttamia riskejä rakentuu usean suojaavan tekijän varaan. Keskeisiä tekijöitä ovat lainanottajien maksukyky riittävyys, lainojen kohtuullinen mitoitussuhteessa vakuuksiin ja lainanottajien omarahoitukseen sekä luotonantajien kyky kestää suuriakin tappioita. Näistä kutakin voidaan tarvittaessa vahvistaa makrovakauspolitiikan ja sen mahdollisten uusien välineiden keinoin.

Rahoitusvakauden ja sitä edistävän makrovakauspolitiikan tavoitteena on ylläpitää häiriötöntä rahoituksen välitystä ja tukea – ei jarrutaa – talouskasvua pitkällä aikavälillä. Tähän pyritään tunnistamalla vakautta uhkaavia riskejä sekä pienentämällä aktiivisesti riskien toteutumisen todennäköisyyttä ja vaikutuksia rahoitusjärjestelmään ja reaalityöelämään. Vakauden ylläpitäminen voi lyhyellä aikavälillä edellyttää monien erilaisten, jopa keskenään ristiriitaisten, tavoitteiden yhteensovittamista mm. talouspolitiikan muiden osa-alueiden kanssa. Finanssikriisien ja muiden vakavien rahoitushäiriöiden estäminen on haastava ja moniulotteinen, mutta yhteiskunnallisesti tärkeä päämäärä.

Teemakirjoitus #3. Suomen pitkän aikavälin kasvunäkymät pysyvät vaikeina

Johdanto

Suomen talous palasi vuonna 2015 kasvu-uralle pitkään jatkuneen taantumien jälkeen. Taantumasta elpymistä edesauttoivat sekä suotuisa kansainvälinen suhdannetilanne että kasvua tukeva rahapolitiikka. Talouden korkeasuhdanne on kuitenkin vähitellen hiipumassa, ja vuosina 2019 ja 2020 Suomen talouskasvu jää Suomen Pankin joulukuisen ennusteen perusteella enää alle 2 prosentin vuosivauhtiin.

Satunnaisia nopean talouskasvun jaksoja nähdään tulevaisuudessakin, mutta hitaasta kasvusta uhkaavalla uusia normeja. Suomen Pankin joulukuussa 2018 julkaistussa suhdanne-ennusteessa arviottiin, että väestön ikääntyminen ja hidas tuottavuuskasvu uhkaavat rajoittaa Suomen kasvumahdollisuuksia jo parin lähivuoden aikana. Pitemmällä aikavälillä työn tuottavuuskasvu uhkaa hidastua myös talouden palveluvaltaistumisen vuoksi. Yhä suurempi osa työvoimasta tarvitaan hoiva- ja terveyspalveluiden tuottamiseen, ja työn tuottavuuden kasvu on ollut näillä toimialoilla perinteisesti hidasta.

Suomen Pankki julkaisi kesällä 2018 uudet keskipitkän ja pitkän aikavälin kasvuennusteet, joissa talouden tarjontatekijöiden kehitystä arvioidaan vuoteen 2040 saakka. Ennusteiden mukaan Suomen talouskasvu jää kahden seuraavan vuosikymmenen aikana keskimäärin 1,5 prosentin tuntumaan, eli selvästi hitaammaksi kuin lähes 3 prosentin keskimääräinen talouskasvu finanssikriisiä edeltäneen 20 vuoden aikana. Talouskasvu uhkaa hidastua samaan aikaan kun väestön ikääntyminen kasvattaa julkisen talouden menopaineita, mikä tekee ennen kaikkea julkisen talouden tasapainossa pitämisestä haasteellista.

Pitkällä aikavälillä talouskasvu riippuu tarjontatekijöistä

Talouden suhdannevaihtelut perustuvat pääasiassa talouden kysyntäerien – yksityisen ja julkisen kuluksen, investointien sekä viennin – kehitykseen. Pitkällä aikavälillä talouskasvu perustuu kuitenkin tarjontatekijöiden eli työvoiman, pääomakannan ja työn tuottavuuden kehitykseen. Vaikka vientikysynnän sekä asuntorakentamisen elpyminen riitti nostamaan Suomen talouden taantumasta, talouskasvu ei voi jatkua nopeana loputtomiin, jos talouden tuotantokapasiteetin rajat tulevat vastaan.

Kasvuennusteen laskelmat on tehty perinteisessä kasvutilinpidon kehikossa. Arvio työikäisen väestön kasvusta perustuu Tilastokeskuksen väestöennusteeseen. Työmarkkinoiden, investointien, talouden kokonaistuottavuuden sekä talouden tuotantorakenteen arvioitiin kehittyvän suunnilleen kahden viime vuosikymmenen keskimääräisten kasvutrendiensä mukaisesti.

Väestönkasvu, pääomakannan kasvu ja työn tuottavuus ovat yleensä seuranneet melko hitaasti muuttuvia trendejä, joten niiden kehitystä voidaan ainakin jossain määrin ennakoita aikaisemman kehityksen perusteella. Pitkän aikavälin talousennusteet ovat silti väistämättä hyvin epävarmoja. Ilmastonmuutos ja meneillään oleva teknologinen murros voivat vaikuttaa talouskasvuun merkittävästikin kahden seuraavan vuosikymmenen aikana. Tällaisten ainutkertaisten ilmiöiden taloudellisia vaikutuksista on kuitenkin hyvin vaikeaa tehdä luotettavia kvantitatiivisia arvioita, joten ne jätettiin kasvuennusteen ulkopuolelle.

Työpanoksen kasvu ei enää tue talouskasvua

Työvoiman määrän kasvu ei enää tue Suomen talouskasvua, kuten menneinä vuosikymmeninä. Näkyvät työpanoksen kehityksestä synkenivät entisestään syksyllä 2018, kun Tilastokeskus julkaisi uuden väestöennusteensa. Sen mukaan Suomen työikäinen väestö supistuu tulevaisuudessa selvästi aikaisemmin arvioitua nopeammin. 15–74-vuotiaiden määrän ennustetaan nyt vähenevän 120 000 henkeä vuosien 2026–2040 aikana, kun vielä vuoden 2015 väestöennusteessa työvoiman supistumisen odotettiin jäävän noin 25 000 henkeen.

Työikäisten määrän vähenemistä kompensoi työmarkkinoille osallistumisen ja työllisyyden kasvu. Eläkeikä lähenevien ikäluokkien osallistumisasteet ovat kasvaneet jo vuosia, ja kasvun odotetaan jatkuvan vielä 2020-luvun puolella. Työmarkkinoille osallistumista kasvattaa tulevana vuosina lähinnä väestörakenteen muutos. ”Parhaassa työiässä” olevien osuus työvoimasta kasvaa samalla kun eläkeikä lähenevien osuus supistuu. Myös työllisyysasteen odotetaan vielä kasvavan nykyisestä, sillä rakenteellisen työttömyyden odotetaan hiukan alenevan.

Työllisten määrän lisäksi työpanoksen määrä riippuu myös keskimääräisen työajan kehityksestä. Työaika työllistä kohti on laskenut Suomessa jo pitkään, ja saman kehityksen odotetaan jatkuvan ennustevuosina. Keskimääräistä työaika laskee varsinkin osa-aikaisten töiden yleistymisen entisestään sitä mukaa kun uudenlaisia ryhmiä tulee työmarkkinoille.

Kun otetaan huomioon väestön ikääntyminen, työllisyys- ja osallistumisasteen kasvu sekä työajan lyheneminen, työpanoksen odotetaan vähenevän kaiken kaikkiaan 1,5 % vuosien 2026–2040 aikana.

Työn tuottavuuskin kasvaa hitaammin kuin viime vuosikymmeninä

Työpanoksen kasvu on viime vuosikymmeninä tukenut Suomen talouskasvua parhaimmillaankin muuttaman prosenttiyksikön kymmenyksen verran. Työpanoksen kasvuvauhtia enemmän Suomen talouskasvu riippuukin työn tuottavuuden kasvusta tulevana vuosina.

Työn tuottavuus riippuu ensinnäkin siitä, paljonko taloudessa on tuotannollista pääomaa. Taantumavuosina investoinnit jäivät monena vuonna niin vähäisiksi, etteivät ne riittäneet korvaamaan edes pääomakannan kulumista. Koneiden, laitteiden ja rakennusten ohella tuotannollinen pääoma koostuu yhä enemmän aineettomista investoinneista. Suomen tutkimus- ja kehityksenot vähenevät kuitenkin rajusti varsinkin sähkö- ja elektroniikkateollisuuden supistumisen myötä.

Korkeasuhdanteen aikana sekä aineelliset investoinnit että tutkimus- ja kehitysmenot ovat jonkin verran elpyneet, ja investointien odotetaan kasvavan vähitellen samansuuruisiksi kuin keskimäärin 1990-luvun laman jälkeen. Osaltaan yritysten ja julkisen sektorin investointihalukkuutta pitää yllä meneillään oleva nopea tekninen kehitys, joka pakottaa yrityksiä uudistamaan tuotantovälineitään.

Investointien lisäksi tuottavuuskasvun nopeus riippuu vaikeammin mitattavista laadullisista tekijöistä, kuten teknologian kehityksestä, johtamisesta ja markkinoinnista. Nämä tekijät yhdessä määrittävät talouden ns. kokonaistuottavuuden kasvuvauhdin. Kokonaistuottavuudella tarkoitetaan sitä osaa työn tuottavuuden kasvusta, jota ei selitä pääomakannan kasvu, vaan vaikeammin mitattavat tekijät, kuten teknologinen kehitys sekä työn parempi johtaminen ja organisointi.

Monet odottavat, että tuotannon digitalisoituminen saa aikaan suuren tuottavuusloikan jo lähitulevaisuudessa. Huolimatta kaikista niistä edistysaskelista, joita tieto- ja viestintätekniikassa on tähän saakka nähty, tuottavuuskasvu on kuitenkin pysynyt 1990-luvulta lähtien vaimeana sekä Suomessa että muissa kehittyneissä maissa. Teknologisen kehityksen vaikutuksia on tosin vaikeaa arvioida luotettavasti. Uudessa taloudessa vanhat määritelmät tuotannolle ja kulutukselle eivät välttämättä aina päde, jolloin myös tuottavuuden mittaamisesta tulee vaikeaa.

Ekonomistit näyttävät joka tapauksessa olevan erimielisiä siitä, kuinka paljon digitalisaatio ja automatisaatio tulevat tuottavuuskasvua lähivuosikymmeninä vauhdittamaan.

Pessimistit arvioivat, että informaatioteknologian hyödyt rajoittuvat sekä nyt että lähitulevaisuudessa viihteeseen ja viestintään. Optimistit sen sijaan uskovat, että keinoälyn ja robottien kulta-aika on vasta edessäpäin. Automaatiosta ja digitalisaatiosta tulee niin sanottuja yleiskäyttöisiä teknologioita, jotka muuttavat tuotannon tapoja talouden kaikilla toimialoilla samaan tapaan kuin sähkön yleistyminen aikanaan.

Suomen Pankin kasvuennusteessa on kuljettu tässä kohdassa kultaista keskietä. Kokonaistuottavuuden odotetaan kasvavan kahden seuraavan vuosikymmenen aikana, mutta maltillisesti eli noin prosentin vuodessa. Tämä arvio on linjassa esimerkiksi Euroopan komission arvioiden kanssa.

Omalta osaltaan Suomen talouden kasvunäkymiä heikentää talouden palveluvaltaistuminen, sillä työn tuottavuuskasvu on perinteisesti ollut nopeinta teollisuudessa. Vuosina 2008–2017 työllisten määrä Suomen tehdasteollisuudessa väheni noin 100 000 hengellä, ja uudet työpaikat ovat syntyneet pääasiassa terveydenhuoltoon ja hoivapalveluihin. Terveys- ja sosiaalipalvelut kasvattavat kansalaisten hyvinvointia siinä missä vientiteollisuuskin. Näiden palveluiden tuottaminen sitoo kuitenkin työvoimaa, mikä heikentää sen saatavuutta nopeamman tuottavuuskasvun toimialoilla.

Ikäsidonnaisten menojen kasvu koettelee julkisen talouden kestävyyttä

Hidas talouskasvu ja varsinkin väestön ikärakenteen muutos rasittavat julkista taloutta. Suurten ikäluokkien poistuminen työelämästä kasvatti eläkemenoja erityisesti kuluvan vuosikymmenen alkupuolella, ja Suomen Pankin arvion mukaan eläkemenot suhteessa BKT:hen alkavat väliaikaisesti laskea vasta 2030-luvun alkupuolella.

Terveydenhuollon ja pitkäaikaishoidon menot alkavat kasvaa toden teolla vasta 2020-luvulla, kun suuret ikäluokat ylittävät iältään 75 vuoden rajapyykin. Näitä vaikutuksia tosin kompensoi koulutusmenojen lasku, kun nuoret ikäluokat ovat aikaisempaa pienempiä. Ikäsidonnaiset menot suhteessa BKT:hen kasvavat Suomen Pankin arvion mukaan 0,8 prosenttiyksikköä vuodesta 2016 vuoteen 2040. Vuodesta 2040 vuoteen 2065 vastaava kasvu on jo 2,3 prosenttiyksikköä.

Julkisen talouden kestävyyspaineita mittavien laskelmien avulla voidaan haarukoida tulevien haasteiden mittaluokkaa. Kestävyysvajeella tarkoitetaan julkisen talouden pysyvää sopeutusta, joka varmistaisi julkisen velan tulevan katetuksi tulevilla ylijäämillä, kun ikäsidonnaisten menojen kasvu sekä julkisen sektorin korkomenot ja toisaalta omaisuustulot otetaan huomioon. Suomen Pankin joulukuun 2018 arvio kestävyysvajeesta on noin 3 % suhteessa BKT:hen. Syksyn 2018 uusi väestöennuste heikensi arviota 0,2 prosenttiyksikköä.

Kestävyysvajelaskelma sisältää paljon epävarmuutta, joka kumpuaa useista erilaisista laskelman oletuksista. Varsinkin väestöennusteiden epävarmuus tekee luotettavien kestävyysvajelaskelmien tekemisestä vaikeaa. Kestävyysvajelaskelmien avulla on kuitenkin mahdollista arvioida, millaisia vaikutuksia erilaisilla vaihtoehdoilla kehityskuluilla, kuten talouden rakenneuudistuksilla, olisi julkisen talouden tasapainoon.

Kuntien ja valtion talouden tasapainottaminen helpottuisi, varsinkin jos työllisyys ja samalla veronmaksajien määrä kasvaisivat nopeammin kuin laskelmassa oletetaan. Jos työllisyysaste (15–74-vuotiaat) 2030-luvulta lähtien olisi yhden prosenttiyksikön korkeampi kuin laskelmassa oletettiin, supistuisi kestävyysvaje noin puoli prosenttiyksikköä.

Lopuksi

Koska talouden kasvunäkymät pysyvät vaiheina, ei näytä todennäköiseltä, että Suomen julkinen talous tasapainottuisi itsestään lähivuosikymmenien aikana. Kestävyysvaje ei nimittäin välttämättä sula itsestään edes siinä tapauksessa, että teknologiaoptimistit ovat oikeassa ja tuottavuuskasvu lähtee lähivuosina yllättäen uuteen nousuun. Yksityisen sektorin tuottavuuskasvun nopeutuminen näkyisi suurempina palkankorotuksina myös julkisesti tuotetuissa ja rahoitetuissa palveluissa

Kestävyysvajeen selättämisen kannalta on erityisen tärkeää, miten tuottavuus kehittyy julkisesti tuotetuissa palveluissa, varsinkin hoiva- ja terveyspalveluissa. Sen lisäksi, että tuottavuuden kasvu vähentäisi kuntien menoja, se vapauttaisi samalla työvoimaa talouden korkean tuottavuuden toimialoille. Tämä on kuitenkin haastava tehtävä. Tilastojen mukaan julkisen sektorin kokonaistuottavuus esimerkiksi vuosina 1997–2017 polki paikallaan tai joinakin vuosina jopa laski.

Teemakirjoitus #4. Ilmastonmuutoksen rahoitusvakausvaikutukset

Johdanto

Ilmastonmuutos tulee olemaan seuraavien vuosikymmenien kuluessa yksi suurimmista kysymyksistä, joka ihmiskunnan tulee ratkaista.²¹ Ilmastonmuutos vaikuttaa merkittävästi koko yhteiskuntaan ja elinympäristöön. Lisäksi ilmastonmuutoksen ja siihen vastaavien ilmastopolitiikan, teknologisen kehityksen sekä muuttuvien kulutustottumusten vuoksi yrityksille tulee tarve muuttaa ja sopeuttaa liiketoimintamallejaan, millä on puolestaan vaikutuksia talouteen ja talouden rakenteisiin.

Ilmastonmuutoksella arvioidaan olevan negatiivisia vaikutuksia tulevien vuosikymmenien talouskasvuun.²² Yksittäisiä maita koskevat vaikutukset leviävät kansainvälisten talousverkostojen kautta koskemaan lähes kaikkia muitakin valtioita ja niiden talousjärjestelmiä. Mitä nopeammin ilmastonmuutoksen vastaisiin toimiin ryhdytään, sitä vähäisemmiksi jäävät negatiiviset vaikutukset. Todennäköisesti negatiivisia vaikutuksia ei kuitenkaan enää kokonaan pystytä ehkäisemään.

²¹ Esimerkiksi Maailman talousfoorumin vuotuisessa riskikyselyssä ilmastonmuutokseen liittyvät riskit ovat jo useamman vuoden ajan olleet vaikutuksiltaan suurimmiksi arvioituja riskejä. Vuoden 2019 raportissa kymmenestä vaikutuksestaan merkittävimmästä riskistä seitsemän voi katsoa liittyvän ilmastonmuutokseen tai sen vaikutuksiin. Raportti löytyy osoitteesta (englanniksi) http://www3.weforum.org/docs/WEF_Global_Risks_Report_2019.pdf.

²² Yksi tutkimus aiheesta on luettavissa osoitteesta (englanniksi) http://www.undp.org/content/dam/undp/library/Climate%20and%20Disaster%20Resilience/Climate%20Change/Pursuing_1-5C-Limit.pdf.

Ilmastonmuutoksen nopeus ja voimakkuus aiheuttavat yhä enemmän huolta. Vuonna 2018 julkaistu kansainvälisen ilmastopaneelin IPCC:n raportti osoitti, että lämpötilan nousun rajaaminen 1,5 asteeseen olisi huomattavasti ajateltua parempi vaihtoehto verrattuna kahden asteen nousuun.²³ Koska ilmasto on jo lämmennyt yhden asteen verran, ilmastonmuutosta vastaan tehtävien konkreettisten ja riittävän aikaisten toimenpiteiden merkitys korostuu entisestään.

Ilmastonmuutoksen aiheuttamat rahoitusvakauriskit

Ilmastonmuutos aiheuttaa merkittäviä riskejä rahoitusvakaudelle kahdella tapaa: aineellisten vahinkojen kautta sekä siirtymäriskin takia.

Aineellisia vahinkoja syntyy, kun sään ääri-ilmiöt, kuten hirmumyrskyt ja tulvat, lisääntyvät ja voimistuvat ilmastonmuutoksen myötä. Niiden vaikutuksia voimistavat ilmastonmuutoksen aiheuttamat pysyvät muutokset ympäristössä, kuten sateisuuden muutokset ja merenpinnan nousu. Nämä aiheuttavat taloudellisia tappioita, koska ne vahingoittavat kiinteistöjä, infrastruktuureja ja yritysten arvoketjuja.

Vakuutettujen vahinkojen osalta taloudelliset tappiot näkyvät pitkälti vakuutusyhtiöiden ja jälleenvakuuttajien tuloksissa. Vakuuttamattomien vahinkojen osalta taloudellinen taakka on usein suoraan vahingon kärsijällä. Mutta jos vahingonkärsijällä on esimerkiksi velkaa pankista ja vahinko vaikuttaa velan takaisinmaksuun tai jos vahinko tapahtuu nimenomaan velan vakuutena olevalle omaisuudelle, negatiivinen vaikutus voi ulottua myös lainaa myöntäneeseen pankkiin.

Siirtymäriski tarkoittaa sitä, että esimerkiksi poliittisten päätösten, teknologisen kehityksen tai kulutustottumusten muutosten takia hiilidioksidipäästöjä eniten tuottavat liiketoimintamallit tulevat kannattamattomiksi tulevaisuudessa. Mikäli siirtymä tapahtuu lyhyessä ajassa, voivat ympäristön kannalta haitalliset yritykset menettää markkina-arvoaan nopeastikin. Kaikki markkina-arvoaan menettäviin yrityksiin sijoittaneet eivät voi hankkiutua eroon näistä sijoituksista yhtä aikaa ilman tappioita, vaan osalle sijoittajista aiheutuu arvonalennustappioita sijoituksista.

Siirtymäriski alleviivaa tarvetta poliittisten päätösten ennakoitavuudelle ja läpinäkyvyydelle. Mitä myöhemmäksi tärkeät päätökset jäävät, sitä vähemmän jää yrityksille ja sijoittajille reagointiaikaa. Siirtymäriskin huomioiminen korostaa sijoittajien tarvetta katsoa sijoituksia huomattavasti aiempaa tiukemmin jo nyt: millä yrityksellä on uskottavat suunnitelmat, jotta se voi toimia myös aikana, jolloin hiilidioksidipäästöjä ei enää voi tuottaa nykyisessä mittakaavassa? Toistaiseksi tämä pohdinta on näkynyt lähinnä siinä, että moni institutionaalinen sijoittaja ei enää sijoita hiilikaivoksiin tai luotota hiilivoimaloita. Jatkossa ilmastonäkökulma todennäköisesti laajenee kattamaan myös muita sijoituskohteita.

Aineellisten vahinkojen riski ja siirtymäriski ovat hyvin erilaisia, ja ne toimivat jossain määrin toistensa vastakohtina. Aineelliset vahingot tulevat pääosin ilmastonmuutoksesta – siirtymäriski taas syntyy lähinnä ilmastonmuutoksen vastaisesta toiminnasta. Riskit eivät kuitenkaan täysin mitätöi toinen toistaan. Itse asiassa tällä hetkellä kansainvälinen ilmastopoliittikka kasvattaa molempia, sillä ilmastopoliittiset toimet eivät ole vielä riittäviä vähentämään ilmastonmuutoksen vaikutuksia merkittävästi. Tämä puolestaan lisää riskiä, että tulevaisuudessa ilmastopoliittikka joudutaan tekemään ennakoimattomasti.

Mahdollisia ilmastonmuutoksen vastaisia toimia

Hiilidioksidipäästöjen poistamisen ongelma on, että päästöjen aiheuttaja ei itse maksa niiden kustannuksia – ainakaan täysimääräisesti. Koska kustannuksia ei esimerkiksi tarvitse laskea mukaan tuotteiden hintoihin, markkinat eivät itse pysty huomioimaan ympäristöhaittoja hinnoittelussaan ja taloudellisessa päätöksenteossaan.

Taloustieteen näkökulmasta tehokkaimmat ratkaisut ilmastonmuutoksen hillitsemiseksi perustuvat hiilidioksidipäästöjen hinnoitteluun. Keinoja päästöhintojen aikaansaamiseksi ovat esimerkiksi globaali hiilivero tai toimivat päästökauppajärjestelmät. Fossiilisten polttoaineiden tukien vähentäminen johtaisi

²³ Raportti on luettavissa osoitteessa (englanniksi) <https://www.ipcc.ch/sr15/>.

osin samaan lopputulokseen. Tarvittaessa on löydettävä keinot hinnoitella päästöt myös niille tuotteille, joista on epäsuorasti haittaa ympäristölle.

Yksi keskeisistä huomioista ratkaisujen löytämiseksi on se, että ilmastonmuutos maksaa joka tapauksessa. Nopeilla toimilla näitä kustannuksia voidaan kuitenkin pienentää. Kysymys on, haluammeko maksaa suhteellisesti vähemmän, jos jo lähivuosina toimimme ilmastonmuutosta vastaan, vai huomattavasti enemmän, kun hieman pidemmällä aikavälillä kärsimme ilmastonmuutoksen vaikutuksista. Ilmastonmuutoksen kustannuksista ei selviä vain olettamalla, että jokin ihme yllättäen ratkaisisi ongelman tulevaisuudessa ja pelastaisi seurauksilta, jotka johtuvat aiemmista tekemättä jättämisistä. Sen sijaan vaikeiden päätösten siirtäminen myöhemmäksi kasvattaa huomattavasti laskua. Samalla eri maat ja sukupolvet asettuvat toisiaan vastaan, sillä eri ratkaisuissa kustannukset jakaantuvat eri tavalla maantieteellisesti ja ajallisesti. Ilmastonmuutosta vastaan tehtävien toimien kustannukset keskittyisivät nyt kehittyneille talouksille. Ilman toimenpiteitä ilmastonmuutoksen vahingot näkyvät vasta kymmenien vuosien päästä, ja niistä kärsivät enemmän kehittyvät taloudet.

Ilmastovelaksi voidaan kutsua ajallisesti lykättyä kustannusta, joka syntyy kun ilmastonmuutoksen ehkäisemiseksi vaadittavat päätökset jätetään tekemättä tai siirretään myöhemmäksi. Ilmastovelka on kiinteistöjen korjausvelkaan verrattava käsite: putkiremontteja voidaan siirtää aina myöhemmäksi, jolloin nykyisten asukkaiden ei tarvitse maksaa korjauskustannuksia. Mutta jossain vaiheessa putkirikkojen kustannukset kasvavat suuremmiksi kuin korjauskustannukset – ellei talo ole sitä ennen purkukunnossa. Ilmastovelka on käsitteenä tärkeä, sillä se havainnollistaa, että tekemättä jättämisellä on myös kustannuksensa.

Kaikki ratkaisut ilmastonmuutoksen vähentämiseksi tulisi rakentua globaalien politiikkapäätösten raan. Muuten päästöt voivat vain siirtyä maasta toiseen, jos taloudellinen toiminta siirtyy ilmastopolitiikan takia yhdestä valtiosta toiseen. Tätä ilmiötä kutsutaan usein termillä hiilivuoto. Toki on huomattava, että globaalien ratkaisuiden ei tule välttämättä olla samoja joka alueella. Ratkaisujen tulisi kuitenkin johtaa päästöjen vähenemiseen, eikä vain toiminnan siirtymiseen.

Keskuspankkien rooli ilmastoasioissa

Ilmastonmuutos vaikuttaa rahoitusvakautteen aineellisten vahinkojen ja siirtymäriskin kautta.²⁴ Rahoitusvakauden kautta ilmastonmuutos on siten myös keskuspankkien mandaatilla. Rahoitustoimialan, sekä valvojen ja sääntelijöiden, tuleekin miettiä ilmastonmuutoksen riskejä ja parhaimpia tapoja huomioida niitä toiminnassaan.

Keskuspankit voivat eri tavoin osallistua ilmastonmuutoksen vastaiseen toimintaan. Ne voivat esimerkiksi tuottaa lainsäädännön ja muiden selvitysten taustatyönä analyysia tehokkaista toimista, joita rahoitustoimialalla on mahdollista tehdä ilmastonmuutoksen hillitsemiseksi. Keskeinen osa tätä työtä on nostaa esiin rahoitusvakauden merkitys ilmastonmuutoksen vastaisessa työssä.

Rahoitusvakauden vaarantuminen heikentää rahoituksen välitystä taloudessa ja voi pahimmillaan johtaa kriiseihin. On muistettava, että ympäristöstävällisissäkin sijoituksissa on samoja taloudellisia riskejä kuin kaikissa sijoituksissa. Esimerkiksi vihreiden sijoitusten suosiminen alemmilla riskipainoilla pankkien vakavaraisuuslaskennassa vähentäisi tappioihin varattuja pääomia. Jos taloustilanne heikentyy, luottotappiot kasvavat, jolloin pienemmät pääomat näkyisivät negatiivisina vaikutuksina pankki- ja rahoitussektorilla.

Keskuspankit ovat viime aikoina aktivoituneet ilmastokysymyksissä. Euroopan keskuspankki (EKP) ja Suomen Pankki²⁵ ovat molemmat puhuneet paljon julkisuudessa ilmastonmuutoksen vaikutuksista ja

²⁴ Jotkut myös nostavat esiin tässä yhteydessä ilmastonmuutoksen vaikutukset talouskasvuun ja ilmastonmuutoksen aiheuttaman volatiliiteetin esim. energian ja ruuan hinnassa.

²⁵ Näitä puheenvuoroja löytyy esimerkiksi osoitteesta <https://www.suomenpankki.fi/fi/media-ja-julkaisut/puheet-ja-haastattelut/2018/olli-rehn-climate-change-and-green-finance.-helsinki-13-june-2018/>, osoitteesta <https://www.eurojatalous.fi/fi/blogit/2018/ilmastonmuutos-on-kaikkien-aikojen-suurin-markkinahairio/> ja osoitteesta <https://www.eurojatalous.fi/fi/blogit/2019/ilmastonmuutos-on-riski-myoos-rahoitusmarkkinoiden-vakaudelle/>.

eri toimista, joita keskuspankit itse voivat tehdä ongelmien ratkaisemiseksi. EKP:llä on esimerkiksi merkittäviä sijoituksia vihreissä joukkolainoissa suhteessa näiden joukkolainojen kokonaislukumäärään.²⁶ Suomen Pankin oman sijoitusvarallisuuden hallinnassa taas ohjaavana periaatteena on vastuullisen sijoittamisen strategia.²⁷

Suomen Pankki liittyi kesällä 2018 keskuspankkien ja finanssivalvojen verkostoon, joka edistää ilmastomuutoksen vastaisia toimia rahoitustoimialalla (Network for Greening the Financial System, NGFS).²⁸ Verkosto pyrkii arvioimaan ilmastomuutoksen riskejä rahoitustoimialalla ja -toimijoille sekä löytämään parhaita tapoja ohjata rahavirtoja päästöintensiivisistä toimista vähemmän päästöjä tuottaviin liiketoimintamalleihin.

Lopuksi

Ilmastomuutos, sen hillitseminen ja siihen sopeutuminen tulevat vaatimaan merkittäviä sopeutumis-toimia. Ilmastomuutoksen aiheuttamat kustannukset riippuvat toimenpiteiden laajuudesta ja nopeudesta. Lähivuosina tehdyt toimenpiteet ovat suhteellisesti edullisempia kuin toimenpiteiden lykkäämisestä tai tekemättä jättämisestä aiheutuvat kustannukset. Ilmastopolitiikalla voidaan siten jakaa ja vähentää ilmastomuutoksesta aiheutuvia kustannuksia. Mutta toimissa tulisi edetä pikaisesti, jotta vältetään pahimmilta ongelmilta jatkossa. Ilmastomuutos aiheuttaa taloudelle ja rahoitusvakaudelle myös riskejä, jotka johtuvat aineellisista vahingoista ja siirtymäriskeistä. Niitä tulisi pystyä entistä paremmin huomioimaan. Keskuspankit tekevät osansa sekä riskien tunnistamisessa että oman toimintansa uudistamisessa mandaattiansa puitteissa.

Teemakirjoitus #5. Havainnot Italian taloustilanteesta

Johdanto

Italian valtionlainojen korot nousivat merkittävästi vuonna 2018, kun hallituksen finanssipoliittiset suunnitelmat aiheuttivat epävarmuutta julkisen talouden näkymiin. Tämän seurauksena Italian taloustilanne nousi keskustelun keskiöön. Myös vaikutukset Italian pankkisektoriin ovat herättäneet kiinnostusta.

Suuri velka ja hidas kasvu Italian talouden ongelmia

Italian julkisen talouden kokonaisvaje on hitaasti supistunut vuodesta 2015 lähtien talouskasvun ja vähentyneiden korkomenojen ansiosta, ja vajeen arvioidaan pienentyneen 1,9 prosenttiin BKT:stä vuonna 2018. Keväällä muodostetun hallituksen suunnitelmana on ollut tehdä finanssipoliittikkaa keventäviä toimia, joista tärkeimmät ovat eläkeikiä nostaneiden eläkeuudistusten peruminen ja kansalaistulo.

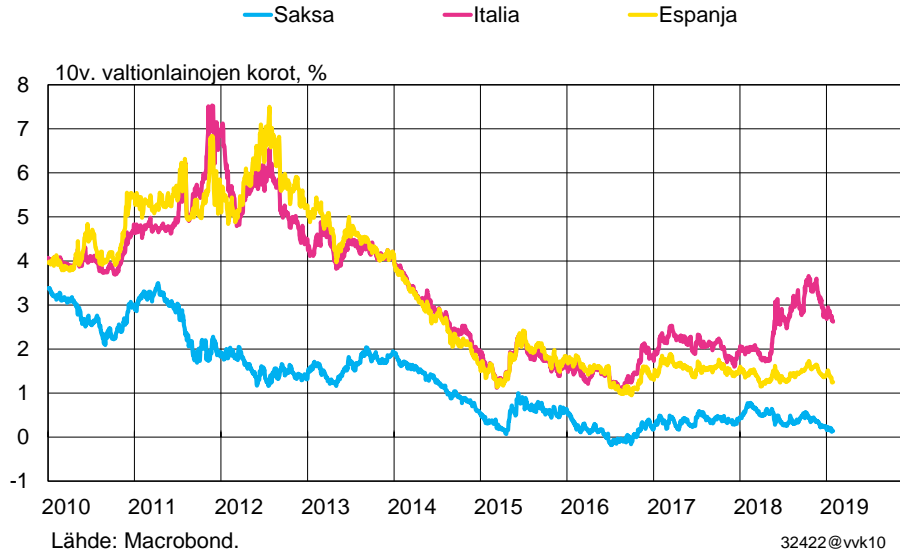
Italian valtionlainojen korot nousivat merkittävästi toukokuun lopulla, kun hallituksen finanssipoliittiset suunnitelmat aiheuttivat epävarmuutta julkisen talouden näkymiin [kuvio 1]. Vuoden lopussa Italian valtionlainojen korot laskivat jonkin verran. Tähän vaikutti Euroopan komission ja Italian vuoden 2019 budjetista saavuttama sopu, jonka ansiosta vakaus- ja kasvusopimuksen mukainen liiallisen alijäämän menettely voitiin välttää.

²⁶ Ks. lisää tästä puheesta (englanniksi) osoitteessa <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2018/html/ecb.sp181127.en.html>.

²⁷ Ks. lisää osoitteessa <https://www.eurojatalous.fi/fi/blogit/2017/blogi-keskuspankki-sijoittaa-vastuullisesti/>.

²⁸ Ks. lisää verkostosta (englanniksi) osoitteessa <https://www.banque-france.fr/en/financial-stability/international-role/network-greening-financial-system>.

Kuvio 1. Italian valtionlainakorot



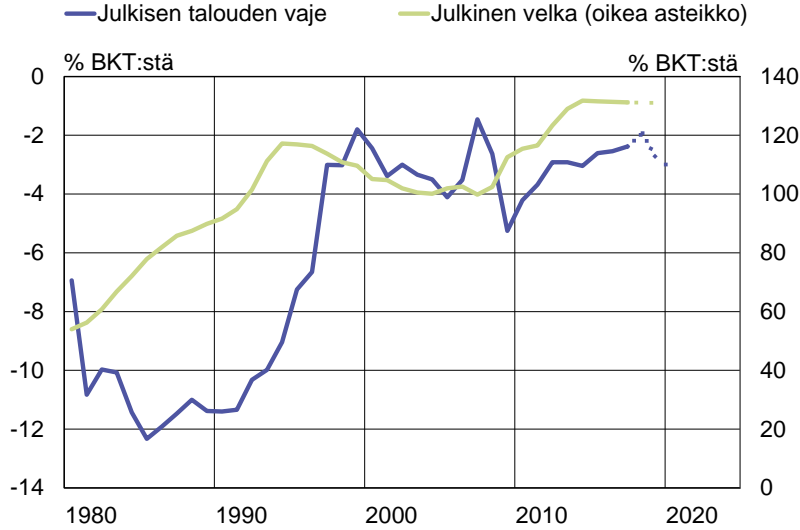
Lähde: Macrobond.

Sopu saavutettiin, kun Italian hallitus muutti hieman budjettisuunnitelmaansa, jotta julkisen talouden vaje pysyisi noin 2 prosentissa BKT:stä vuonna 2019. Tähän on tarkoitus päästä pääasiassa lykkäämällä uusien toimien toteuttamista hieman myöhemmäksi vuonna 2019. Niiden aiheuttamasta menojen kasvusta huolimatta tavoitteena on myös pienentää kokonaisvaje asteittain 1,5 prosenttiin BKT:stä vuoteen 2021 mennessä korottamalla arvonlisäveroa. IMF arvioi Italian julkisen talouden alijäämän kasvavan noin 3 prosenttiin BKT:stä, mikäli näitä veronkorotuksia tai muita korvaavia toimia ei tehdä.

Italian finanssipoliittinen liikkumavara on pieni, koska sen julkinen velka on suuri [kuvio 2]. Italian julkisen velan odotetaan pysyvän noin 130 prosentissa BKT:stä. Julkisen velan kehitys on herkkä julkisen velan korkomenojen, perusjäämän ja nimellisen talouskasvun kehitykselle. Suuren velan aiheuttamat korkomenot edellyttävät, että julkisen talouden perusjäämä, eli nettotulot ilman korkomenoja, pysyy hyvänä.

Kuvio 2. Italian julkisen talouden vaje ja julkinen velka

Italian julkinen velka ja vaje



Lähde: Euroopan komissio.

Vuosien 2018-2020 luvut ovat Euroopan komission ennusteita.

26037@Chart35 (2)

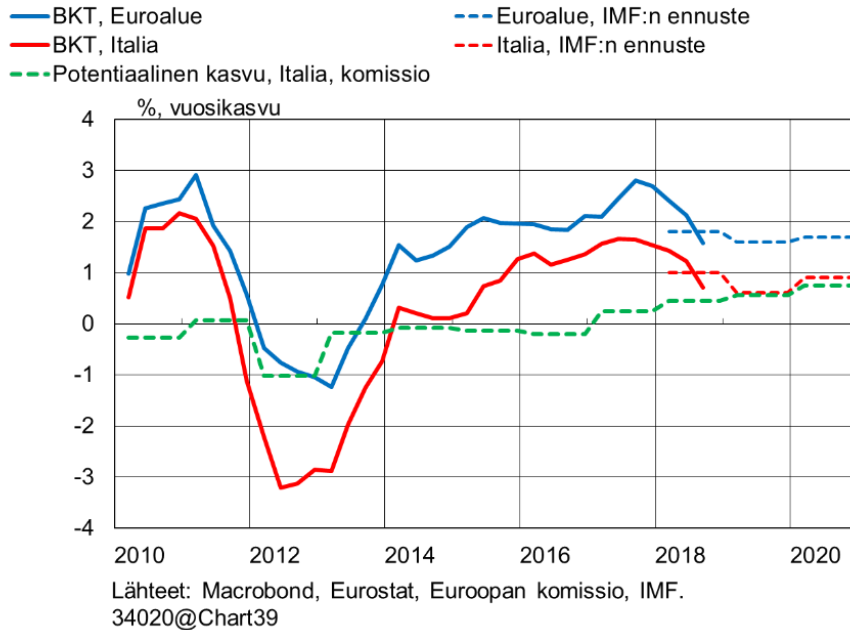
Lähde: Euroopan komissio.

Taloukasvun vahvistaminen olisi tärkeää Italian julkisen velkaantuneisuuden vähentämiseksi. Italian kokonaistuotannon kasvun arvioidaan olleen yhden prosentin tuntumassa vuonna 2018, mikä on selvästi vaimeampaa kuin euroalueella keskimäärin [kuvio 3]. Euroopan komission helmikuun 2019 ennusteen mukaan Italian talouskasvu hidastuu 0,2 prosenttiin vuonna 2019 ja voimistuu 0,8 prosenttiin vuonna 2020.

Hidasta taloukasvua selittää potentiaalisen tuotannon pitkään jatkunut heikko kehitys. Kasvupotentiaalia olisi mahdollista parantaa talouden rakenneuudistuksilla, koska Italian talouden rakenteet ovat monella eri mittarilla mitattuna euroalueen heikoimpia. Rakenneongelmat näkyvät myös työmarkkinoilla: Italian työttömyys oli vuonna 2018 yhä yli 10 % ja 15–74-vuotiaiden naisten työmarkkinoiden osallistumisaste euroalueen jäsenmaiden alhaisin. Euroopan komission maakohtaisten suositusten mukaan tulevien vuosien keskeisimpien rakenneuudistusten pitäisi keskittyä oikeusjärjestelmän toimivuuteen, kilpailulainsäädännön parantamiseen, pankkisektorin tervehdyttämiseen sekä työmarkkinauudistuksiin.²⁹

²⁹ Euroopan komissio (2018) Recommendation for a COUNCIL RECOMMENDATION on the 2018 National Reform Programme of Italy and delivering a Council opinion on the 2018 Stability Programme of Italy, 23.5.2018.

Kuvio 3. Italian ja euroalueen talouskasvu



Lähteet: Macrobond, Eurostat ja Euroopan komissio ja IMF.

Italian hallituksen suunnittelemat toimet eivät näytä olevan sopusoinnussa talouden kasvupotentiaalini parantamisen kanssa. Eläkeuudistusten peruminen heikentää Italian potentiaalisen tuotannon kasvua, koska lyhyemmät työurat merkitsevät työvoiman tarjonnan supistumista. Myös kansalaistulo voi heikentää kannustimia osallistua työmarkkinoille.

Valtionlainakorkojen nousu vaikutti myös Italian pankkisektoriin

Italian valtionlainakorot pysyivät toukokuusta vuoden loppuun selvästi koholla. Valtionlainakorkojen noususta huolimatta Italian pankkien antolainauskorot pysyivät alhaisina vuonna 2018. Euroalueen pankkien luotonantokyselyn perusteella sekä yritys- että asuntolainojen luottoehdot kuitenkin kiristyivät Italiassa lievästi vuoden jälkimmäisellä puoliskolla.

Huolena on, että poliittinen epävarmuus johtaa pitkittyessään kiristyvien rahoitusolojen ja heikentyvän reaali-talouden kierteeseen. Tätä huolta lisäävät Italian pankkien taseissa olevien järjestämättömien lainojen yhä suurehko määrä ja heikentyvän toimintaympäristön mahdollinen negatiivinen vaikutus pankkien kykyyn poistaa ongelmaluottoja taseistaan. Lisäksi pankkien ja valtion välistä haitallista kytköstä ylläpitävät Italiassa pankkien suuret kotimaisen julkisen sektorin velkakirjalainaomistukset. Valtion riskilisien nousu aiheutti pankeille arvonalentumistappioita ja heijastui pankkien omien riskilisien kasvun myötä niiden varainhankinnan hintaan ja saatavuuteen vuoden jälkimmäisellä puoliskolla. Valtionlainatuottojen kasvu laski myös voimakkaasti suurten pankkien osakekursseja.

Poliittisesta epävarmuudesta huolimatta Italian pankit kykenivät jatkamaan luottoriskien vähentämistä taseissaan. Italian keskuspankin mukaan pankkien järjestämättömät saamiset ovat vähentyneet vuodesta 2015 lähtien lähes 40 % ja olivat vuoden 2018 kolmannella neljänneksellä 209 mrd. euroa. Toimenpiteet taseriskien vähentämiseksi ovat kantaneet hedelmää, sillä suurten italialaisten pankkien kannattavuus on viime vuosina kohentunut. Riskinä kuitenkin on, että heikentyvä talouskehitys tai poliittisen tilanteen kärjistyminen hidastavat pankkisektorin tervehdyttämistä.

Lopuksi

Suuri julkinen velka ja hidas potentiaalisen tuotannon kasvu ovat Italian talouden keskeisiä ongelmia. Italian finanssipoliittinen liikkumavara on pieni. Talouden rakenneuudistusten jatkaminen olisi tärkeää kasvupotentiaalin parantamiseksi ja julkisen velan pienentämiseksi.

Italian valtionlainakorkojen nousu vaikutti myös maan pankkisektoriin. Pankkien järjestämättömät saamiset pienenivät kuitenkin edelleen vuoden 2018 aikana.

Vaikka Italian valtionlainakorot olivat vuoden 2019 alussa jonkin verran laskeneet, Italian tilanteeseen liittyy yhä riskejä. Finanssipoliittinen epävarmuus ei ole hävinnyt, ja valtionlainakorot voivat alkaa nousta uudelleen. Lisäksi vaimeat talousnäkymät heikentävät julkisen talouden tilaa ja voivat hidastaa pankkisektorin tervehdyttämistä.

Teemakirjoitus #6. Kryptovaluuttojen nykytilanne ja sääntelyhaasteet

Johdanto

Kryptovaluutoiksi on kutsuttu virtuaalisia maksuvälineitä, jotka kiertävät haltijalta toiselle vertaisverkossa eli ilman keskitettyä tilinpitoa. Ne kehitettiin vaihtoehdoksi viralliselle rahajärjestelmälle, mutta siinä ne eivät ole onnistuneet. Vaikka niitä aluksi mainostettiin käteisen kaltaisina maksuvälineinä, joilla voisi tulevaisuudessa ostaa mitä tahansa tuotteita ja palveluita niin verkossa kuin kivijalkakaupoissa, kauppiat eivät ole ottaneet niitä vastaan eivätkä kuluttajat ole halunneet niillä maksaa. Niitä voidaan kuitenkin pitää jonkinlaisena varallisuuden muotona, mutta vain niin kauan kun niillä on toimivat jälki-markkinat.

Verkossa toimii kymmeniä globaaleja kauppapaikkoja, joilla kryptovaluuttoja voi ostaa ja myydä vapailla markkinoilla. Tämä kaupankäynti on käytännössä jäänyt ainoaksi kryptovaluuttojen käyttömuodoksi. Mitään varsinaista hyötyarvoa niillä ei ole. Tämän vuoksi onkin mielenkiintoista pohtia, miten voi olla olemassa jälkimarkkinat jollekin, jolla ei ole mitään ensisijaista käyttöarvoa. Selitys saattaa löytyä siitä, että vaikka kryptovaluutoilla ei ole varsinaista käyttöä, niitä halutaan pitää hallussa, koska se tuottaa yhteisöllisyyden tai turvallisuuden tunnetta. Itse kaupankäynti puolestaan voi tuottaa uhkapelaamiseen verrattavaa jännitystä.

Kryptovaluuttojen käyttö maksuvälineenä

Kryptovaluuttoja ei siis käytännössä käytetä maksuvälineenä, vaan niistä on tullut keinottelun kohde. Sijoittajan kannalta kryptovaluuttoihin sisältyy kuitenkin isoja riskejä, kuten markkinahintojen voimakasta vaihtelua. Vuoden 2018 aikana niiden markkinahinnat laskivat yleisesti 80 %, yksittäisissä tapauksissa jopa 99 %, kun vain vuotta aiemmin ne olivat nousseet moninkertaisesti.

Selityksiä sille, miksi kryptovaluuttoja ei käytetä maksuvälineenä, on loppujen lopuksi varsin helppo löytää. Niiden käyttöön liittyy huomattavia kustannuksia. Jos esimerkiksi bitcoinia käytetään kaupan kassalla maksamiseen, tapahtumassa on useita vaiheita. Itse bitcoin-transaktiosta veloitetaan transaktiomaksu, joka ei välttämättä ole kovin suuri. Sen lisäksi kryptovaluutta täytyy kuitenkin vaihtaa rahaksi, josta kauppapaikat veloittavat huomattavia välitysmaksuja. Kurssivaihtelut puolestaan lisäävät riskiä, että transaktiokustannuksesta muodostuu vieläkin suurempi. Koko kryptovaluuttajärjestelmän ylläpito on myös huomattavan kallista, ja sen kokonaiskustannukset eivät kokonaan heijastu yksittäisen tapahtuman kustannuksiin. Näistä syistä kryptovarot eivät ole todellinen vaihtoehto rahalle. Uudet maksujärjestelmät ja -sovellukset mahdollistavat reaaliaikaiset tilisiirrot ja vähittäismaksut edullisesti ja luotettavasti ja huomattavasti kryptovaluuttoja paremmin.

Kryptovaluuttoihin liittyy myös ilmiö nimeltä ICO (initial coin offering) eli uuden virtuaalivaluutan liikkeenlasku. ICO on tapa kerätä yritykselle tai tuotekehityshankkeelle riskirahoitusta. Se tarkoittaa uuden

virtuaalivaluutan, tai niin sanotun tokenin, ennakkomyyntiä. ICon kautta liikkeeseen laskettavat uudet virtuaalivaluutat voivat vaihdella ominaisuuksiltaan suurestikin ICon toteutustavasta riippuen.

Kryptovaluuttojen määrittely

Kryptovaluutat voidaan jakaa karkeasti kolmeen luokkaan. Markkinoilla on havaittu myös hybridimalleja, joissa yhdistyy useita eri ominaisuuksia.

1. Maksuvälineen kaltaiset kryptovaluutat, jotka on alun perin suunniteltu vaihtoehtoiksi oikeille valuutoille ja jotka on tarkoitettu käytettäväksi maksuvälineinä muuallakin kuin niiden liikkeeseenlaskijan palveluissa. Tunnetuin maksuvälineen kaltainen kryptovaluutta on bitcoin.
2. Määrätyn tuotteen tai palvelun lunastamiseen tarkoitettujen kryptovaluutat eli eräänlaiset hyödykerahakkeet (utility coin). Yleensä lunastettavat tuotteet tai palvelut ovat vasta aikaisessa kehitysvaiheessa, kun niiden maksamiseen tarkoitettu kryptovaluutta lasketaan liikkeeseen. Tällaiset kryptovaluutat muistuttavat periaatteeltaan lahjakortteja tai tuotteiden ennakkomyyntiä, ja onkin hyvä kysymys, miksi kukaan haluaisi ostaa ennakkoon tällaisia rahakkeita sen sijaan, että ostaisi valmiin tuotteen myöhemmin perinteisiä maksutapoja käyttäen.
3. Rahoitusvälineen kaltaiset kryptovaluutat, joilla on arvopaperin ominaisuuksia, kuten ääni- tai omistusoikeuksia tai tuotto-odotuksia.

Sääntelyn kannalta on ratkaisevaa, mitkä ovat kryptovaluutan ominaisuudet ja mihin yllä olevaan kategoriaan se luokitellaan.

Euroopan unionin rahanpesudirektiivin määritelmän mukaan virtuaalivaluutoille on yhtäläistä se, että

- ne eivät ole keskuspankin tai viranomaisen liikkeeseen laskemia tai takaamia
- niitä ei välttämättä ole kytketty lailliseksi maksuvälineeksi vahvistettuun valuuttaan
- niillä ei ole samaa oikeudellista asemaa kuin valuutalla tai rahalla
- luonnolliset henkilöt tai oikeushenkilöt hyväksyvät niitä vaihdantavälineenä
- niitä voidaan siirtää, varastoida ja myydä sähköisesti.

Direktiivissä käytetään yleisempää käsitettä "virtuaalivaluutta", mutta käytännössä käsitteet "kryptovaluutta" ja "virtuaalivaluutta" tarkoittavat lähes samaa.

Rahoitusalan sääntelyn soveltaminen kryptovaluuttoihin

Koska kryptovaluuttoja koskevaa erityissääntelyä ei vielä ole, Finanssivalvonta arvioi tällä hetkellä kryptovaluuttoja rahoitusalan olemassa olevan sääntelyn näkökulmasta. Nykyinenkin rahoitusalan sääntely soveltuu osittain kryptovaluuttoihin. Esimerkiksi arvopaperimarkkinalainsäädäntö on teknologia-neutraalia, mikä tarkoittaa sitä, että on yhdentekevää, millä tekniikalla arvopaperi, sen markkinat ja selvitys toteutetaan. Arvopaperi on arvopaperi, perustuipa sen käytännön toteutus sitten paperisiin osakkeisiin, sähköiseen rekisteriin tai lohkoketjuun. Iso osa kryptovaluuttoihin liittyvästä liiketoiminnasta jää tällä hetkellä kuitenkin kokonaan rahoitusalan sääntelyn ulkopuolelle.

Nykytilanteessa sääntelyn kannalta olennainen kysymys on arvioida sitä, luokitellaanko kryptovaluutta rahoitusvälineeksi, käytännössä arvopaperiksi. Finanssivalvonta käyttää virtuaalivaluuttojen arvopaperiluonteen arviointiin kysymyslistaa, joka on julkaistu Finanssivalvonnan verkkosivuilla.³⁰

³⁰ Ks. <https://www.finanssivalvonta.fi/fintech--finanssialan-innovaatiot/esimerkkeja-ja-usein-kysyttyja-kysymyksiä-virtuaalivaluutoista/kysymyksiä-tokeneista-ja-icoista/>.

Jos kryptovaluutta tulkitaan arvopaperiksi, on noudatettava arvopaperin liikkeeseenlaskuun sovellettavaa sääntelyä. Tällaisilla kryptovaluutoilla kaupankäyntiä tarjoavien vaihtopalvelujen tulee myös ottaa huomioon arvopaperikauppaa koskevat säännökset. Mikäli kryptovaluuttaa ei lueta arvopaperiksi tai rahoitusvälineeksi, tulee silti ottaa huomioon yleiset kuluttajansuojalain säännökset, kuten etämyyntiä koskevat säännökset.

Kryptovaluutan ominaisuudet ratkaisevat myös sen jälkimarkkinoiniin sovellettavaa sääntelyä koskevat kysymykset. Kryptovaluutan vaihtopalvelun vastuulla on selvittää kunkin kaupankäynnin kohteeksi otettavan virtuaalivaluutan luonne, ja erityisesti on arvioitava, onko yksittäinen kryptovaluutta siirtokeelpoinen arvopaperi tai muu sijoituspalvelulaissa tarkoitettu rahoitusväline. Rahoitusvälineillä tapahtuvaa kaupankäyntiä koskeva sääntely soveltuu teknologianeutraalisti myös vaihtopalveluihin, joissa otetaan kaupankäynnin kohteeksi rahoitusvälineeksi luokiteltavia kryptovaluuttoja.

Finanssivalvonnan pääväylä kohdata finanssialan uusia toimijoita on Innovaatio-HelpDesk. Finanssivalvonta on tavannut ja neuvonut Innovaatio-HelpDeskin kautta useita toimijoita, jotka harkitsevat kryptovaluuttoihin liittyvien palvelujen tarjoamista. Finanssivalvonta on vastannut kysymyksiin, jotka koskevat mm. virtuaalivaluuttojen liikkeeseenlaskuja, vaihtopalvelujen perustamista tai sijoitusneuvontaa. Finanssivalvonnan kokemusten mukaan kryptovaluuttoihin liittyvä liiketoiminta kiinnostaa ainoastaan uutta toimijakenttää. Suomalaiset finanssialan vakiintuneet toimijat suhtautuivat sen sijaan varauksellisesti kryptovaluuttoihin painottaen niiden riskejä.

Euroopan komissio julkaisi maaliskuussa 2018 fintech-toimintasuunnitelman, jossa on listattu joukko seurattavia ja analysoitavia aiheita vuosille 2018–2019. Komissio totesi seuraavansa vuoden 2018 ajan virtuaalivaluuttojen kehityssuuntauksia yhdessä eri sidosryhmien kanssa, ja sen jälkeen arvioidaan, tarvitaanko Euroopan unionin tasolla sääntelytoimia.

Lohkoketjuteknologian soveltuvuus muihin tarkoituksiin

Kryptovaluuttojen taustalla olevasta lohkoketjuteknologiasta keskustellaan myös paljon. Komissio on todennut fintech-toimintasuunnitelmassaan, että lohkoketjuteknologiaan tarvitaan standardisointia, lisää yhteistyötä ja keskustelua sääntelyn soveltuvuudesta lohkoketjupohjaisiin toimintamalleihin. Komissio on todennut, että lohkoketjuperusteiset sovellukset saattavat nostattaa sovellettavaa lainsäädäntöä koskevia toimivaltakysymyksiä sekä vastuukysymyksiä.

Finanssivalvonnan näkökulmasta lohkoketjuteknologiaan liittyvää keskustelua leimaa kuitenkin se piirre, että lohkoketjuteknologia nähdään ratkaisuna hyvin kirjavaan joukkoon teknisiä haasteita. Lohkoketjuteknologia ei usein kuitenkaan oleärkevin tai taloudellisesti tehokkain tapa ratkaista näitä haasteita.

Lohkoketjuteknologiasta ja kryptovaluutoista puhuttaessa nousevat esille myös keskuspankkien mahdollisesti tulevaisuudessa liikkeeseen laskettavat digitaaliset rahat. Eri maiden keskuspankit käyvätkin aktiivisesti keskustelua siitä, tulisiko niiden laskea liikkeeseen digitaalista keskuspankkirahaa.

Suomen Pankki on yhdessä muiden eurojärjestelmän keskuspankkien kanssa tutkinut lohkoketjuja ja hajautetun kirjanpidon tekniikkaa. Ne eivät nykymuodossaan täytä vaatimuksia, joita keskuspankin palvelujärjestelmältä edellytetään. Keskuspankkien järjestelmiä kehitetään kuitenkin muilla tavoin, ja niistä esimerkkeinä ovat reaaliaikaisen maksamisen mahdollistavat uudet järjestelmät. Myös useiden muiden maiden keskuspankit ovat päätyneet siihen tulokseen, että lohkoketjuteknologia ei ole sopivaa digitaalisen keskuspankkirahan kehittämiseen.

Lopuksi

Uudet teknologiat ja niiden käytön laajeneminen edellyttävät myös kyberturvallisuudesta huolehtimista. Mitä enemmän rahoituspalvelut siirtyvät verkkoon ja digitaalisiin järjestelmiin, sitä enemmän kyberturvallisuuskysymykset nousevat esille. Tietoturvatyön painopiste on perinteisesti ollut organisaation omassa tietoturvassa, kuten virustorjunnassa, ohjelmistojen päivityksissä ja varmuuskopioinnissa.

Jatkossa on kiinnitettävä enemmän huomiota uusista teknologioista, tuotteista ja palveluista koko finanssijärjestelmälle aiheutuvaan järjestelmärisktiin. Yhteydet ja riippuvuudet eri toimijoiden ja eri maantieteellisten alueiden välillä kasvavat. Rahoitusjärjestelmän vakauden näkökulmasta on varmistettava, että yksittäinen ongelma ei vaaranna koko järjestelmän toimintaa. Myös tietojen oikeellisuudesta ja tietovuotojen torjunnasta on tärkeää huolehtia.

* * * * *

* * * * *

Osa 4. Kertomusvuoden jälkeisiä tapahtumia

Tässä osiossa kuvataan lyhyesti eräitä sekä Suomen Pankin että Finanssivalvonnan toimintakentän tapahtumia kertomusvuoden päättymisen jälkeen eli alkuvuodesta 2019.

- EKP:n neuvosto päätti tammikuussa 2019, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 0,00 %, maksuvalmiusluoton korko 0,25 % ja talletuskorko -0,40 %. EKP:n neuvosto odottaa ohjauskorkojen pysyvän nykyisellä tasolla ainakin vuoden 2019 kesän ajan ja joka tapauksessa niin kauan kuin on tarpeen sen varmistamiseksi, että kehitys inflaation palautumisesta kestävästi lähemmäksi hieman alle kahta prosenttia keskipitkällä aikavälillä jatkuu edelleen. EKP tiedotti myös, että kun epätavanomaisiin rahapolitiisiin toimiin luettavassa omaisuuserien osto-ohjelmassa hankitut omaisuuserät erääntyvät, takaisin maksettavan pääoman uudelleensijoituksia aiotaan jatkaa täysimääräisesti vielä pidemmän aikaa sen jälkeen, kun EKP:n neuvosto alkaa nostaa EKP:n ohjauskorkoja, ja joka tapauksessa niin kauan kuin on tarpeen suotuisan likviditeettitilanteen ja vahvasti kasvua tukevan rahapolitiikan ylläpitämiseksi
- Suomen Pankki tiedotti tammikuussa 2019, että Suomessa setelien kierrosta löydettiin vuoden 2018 aikana 833 euroseteliväärennöstä. Määrä on lähes sama kuin edellisvuonna. Muuhun euroalueeseen verrattuna määrä on vähäinen. Vuoden 2018 aikana Suomessa kierrossa olleiden setelien joukosta löydettiin eniten 50 euron väärennöksiä, joita oli yhteensä 445. Seuraavaksi eniten oli 20 euron väärennöksiä (227) ja 100 euron väärennöksiä (58).
- Suomen Pankki tiedotti tammikuun lopulla 2019, että Pohjoismaiden ja Baltian maiden rahoitusvakaudesta vastaavat viranomaiset toteuttivat yhteisen rahoitusmarkkinoiden kriisinhallintatarjoituksen 22.–23.1.2019. Harjoitukseen osallistui 31 viranomaisesta Tanskasta, Virosta, Suomesta, Islannista, Latviasta, Liettuasta, Norjasta ja Ruotsista sekä toimivaltaisista euroopalaisista viranomaisista. Kansainvälisen valuuttarahaston edustaja osallistui simulointiharjoitukseen tarkkailijana. Suomen Pankin uutisen mukaan harjoitus perustui hypoteettiseen kriisiskenaarioon, joka koski kuvitteellisia rahoituslaitoksia Pohjoismaissa ja Baltian maissa. Harjoituksessa testattiin viranomaisten kriisinhallintavalmiuksia ja alueellista yhteistyötä.
- EKP tiedotti helmikuussa 2019, että sen voitto kasvoi 1,6 mrd. euroon vuonna 2018 (1,3 mrd. euroa vuonna 2017). Voiton kasvu johtui lähinnä siitä, että korkokate kasvoi, kun Yhdysvaltain dollarin määräisestä sijoitussalkusta ja laajennetussa omaisuuserien osto-ohjelmassa hankituista arvopapereista kertyi enemmän korkotuottoja. Voitto jaetaan kokonaisuudessaan kansallisten keskuspankkien kesken. Rahapolitiikan harjoittamista varten pidettävistä arvopapereista kertyi korkokatetta 1,2 mrd. euroa (1,1 mrd. euroa vuonna 2017). EKP:n tase kasvoi 447 mrd. euroon (414 mrd. euroa vuonna 2017).
- EKP:n neuvosto teki seuraavat rahapolitiittiset päätökset maaliskuun kokouksessaan:
 1. Perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 0,00 %, maksuvalmiusluoton korko 0,25 % ja talletuskorko -0,40 %. EKP:n neuvosto odottaa nyt ohjauskorkojen pysyvän nykyisellä tasolla ainakin vuoden 2019 loppupuoliskon ajan ja joka tapauksessa niin kauan kuin on tarpeen sen varmistamiseksi, että kehitys inflaation palautumisesta kestävästi lähemmäksi hieman alle kahta prosenttia keskipitkällä aikavälillä jatkuu edelleen.
 2. Kun omaisuuserien osto-ohjelmassa hankitut omaisuuserät erääntyvät, takaisin maksettavan pääoman uudelleensijoituksia aiotaan jatkaa täysimääräisesti vielä pidemmän aikaa sen jälkeen, kun EKP:n neuvosto alkaa nostaa EKP:n ohjauskorkoja,

ja joka tapauksessa niin kauan kuin on tarpeen suotuisan likviditeettitilanteen ja vahvasti kasvua tukevan rahapolitiikan ylläpitämiseksi.

3. Syyskuussa 2019 käynnistetään uusi kohdennettujen pitempiaikaisten neljännesvuosittaisten rahoitusoperaatioiden sarja (TLTRO-III), joka päättyy maaliskuussa 2021. Kunkin operaation maturiteetti on kaksi vuotta. Uusilla operaatioilla ylläpidetään edelleen pankkien suotuisaa varainhankintatilannetta ja rahapolitiikan sujuvaa välittymistä. Rahoitusoperaatioiden sarjan aikana vastapuolilla on oikeus saada lainaksi määrä, joka on enintään 30 % niiden operaation ehdot täyttävästä vuoden 2019 helmikuun lopun lainakannasta, sellaisella korolla, joka on indeksoitu perusrahoitusoperaatioiden korkoon kunkin operaation koko voimassaoloajaksi. Kuten meillä on olemassa olevissa kohdennetuissa pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa, myös uusissa operaatioissa on kannustinmekanismeja, joilla varmistetaan luotonantotilanteen pysyminen suotuisana. Lisätietoa uusien rahoitusoperaatioiden tarkoista ehdoista annetaan myöhemmin.
4. Eurojärjestelmän luotto-operaatioita toteutetaan jatkossakin kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Näin toimitaan niin kauan kuin on tarpeen ja ainakin vuoden 2021 maaliskuussa alkavan vähimmäisvarantojen pitoajanjakson loppuun saakka.

Liite 1. Suomen Pankin tilinpäätös vuodelta 2018

Pankkivaltuuston päätti 15.3.2019, että Suomen Pankin voitto 230 309 788,01 euroa, käytetään seuraavasti:

Voitosta 87 309 788,01 euroa käytetään Suomen Pankista annetun lain (214/1998) 21 §:n 2 momentin perusteella vararahaston kartuttamiseen ja muu osa eli 143 000 000,01 euroa siirretään käytettäväksi valtion tarpeisiin.

Suomen Pankin tilinpäätös

Tase

<i>Milj. euroa</i>	<i>31.12.2018</i>	<i>31.12.2017</i>
VASTAAVAA		
1 <i>Kulta ja kultasaamiset</i>	1 767	1 706
2 <i>Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta</i>	7 116	6 850
<i>Saamiset Kansainväliseltä valuuttarahastolta (IMF)</i>	1 905	1 744
<i>Pankkitalletukset, arvopaperisijoitukset ja muut valuuttamääräiset saamiset</i>	5 211	5 106
3 <i>Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta</i>	478	478
4 <i>Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta</i>	777	1 231
5 <i>Rahapoliittisiin operaatioihin liittyvät euromääräiset luotot euroalueen luottolaitoksille</i>	8 648	10 148
6 <i>Muut euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta</i>	4	209
7 <i>Euromääräiset arvopaperit euroalueelta</i>	48 182	44 995
<i>Rahapolitiikan harjoittamista varten pidettävät arvopaperit</i>	45 496	39 588
<i>Muut arvopaperit</i>	2 687	5 407
8 <i>Eurojärjestelmän sisäiset saamiset</i>	44 513	44 750
<i>Osuudet EKP:ssä</i>	144	144
<i>Valuuttavarantojen siirtoja vastaavat saamiset</i>	728	728
<i>Euroseteleiden kohdistamiseen eurojärjestelmän sisällä liittyvät nettosaamiset</i>	4 035	3 751
<i>Muut saamiset eurojärjestelmän sisällä (netto)</i>	39 606	40 127
9 <i>Muut saamiset</i>	760	697
<i>Euroalueen metallirahat</i>	27	31
<i>Aineellinen ja aineeton käyttöomaisuus</i>	118	126
<i>Muu vaihto-omaisuus</i>	112	50
<i>Muut</i>	503	490
<i>Yhteensä</i>	<i>112 246</i>	<i>111 065</i>

Pyörityksien vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

<i>Milj. euroa</i>	<i>31.12.2018</i>	<i>31.12.2017</i>
VASTATTAVAA		
1 <i>Liikkeessä olevat setelit</i>	20 215	19 223
2 <i>Rahapolitiisiin operaatioihin liittyvät euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille</i>	76 933	76 762
<i>Sekkitilit (ml. vähimmäisvarantotalletukset)</i>	61 719	53 421
<i>Yön yli -talletukset (talletusmahdollisuus)</i>	15 214	23 341
3 <i>Muut euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille</i>	–	409
4 <i>Euromääräiset velat muille euroalueella oleville</i>	600	1 000
5 <i>Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle</i>	2 989	2 601
6 <i>Valuuttamääräiset velat euroalueelle</i>	–	–
7 <i>Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle</i>	–	–
8 <i>IMF:n myöntämien erityisten nosto-oikeuksien vastaerä</i>	1 446	1 413
9 <i>Eurojärjestelmän sisäiset velat</i>	–	–
10 <i>Muut velat</i>	72	65
11 <i>Arvonmuutostilit</i>	2 470	2 256
12 <i>Varaukset</i>	4 636	4 579
13 <i>Oma pääoma ja rahastot</i>	2 654	2 602
<i>Kantarahasto</i>	841	841
<i>Vararahasto</i>	1 813	1 761
14 <i>Tilikauden voitto</i>	230	156
<i>Yhteensä</i>	<i>112 246</i>	<i>111 065</i>

Tuloslaskelma

Milj. euroa	1.1.–31.12.2018	1.1.–31.12.2017
1 Korkotuotot	724	617
2 Korkokulut	-27	-50
3 KORKOKATE	697	567
4 Valuuttakurssierot	11	41
5 Arvopapereiden hintaerot	-90	19
6 Valuuttojen ja arvopapereiden arvostustappiot	-31	-44
7 Valuuttakurssi- ja hintaerovaruksen muutos	41	-16
RAHOITUSKATE	628	567
8 Tuotot ja kulut palkkioista ja maksuista	-4	-3
9 Rahoitustulon netto-osuus	-242	-264
10 Varaus rahapoliittisista operaatioista johtuvien tappioiden varalta	-2	-1
11 Osuus EKP:n voitosta	5	4
12 Tuotot muista kantaosakkeista ja voitto-osuuksista	25	22
KESKUSPANKKIERIEN KATE	410	325
13 Muut tuotot	35	30
Toimintakulut	-109	-97
14 Henkilöstökulut	-48	-47
15 Eläkerahastomaksu	-10	-
16 Hallinnolliset kulut	-38	-32
17 Poistot käyttöomaisuudesta	-12	-11
18 Setelien hankintakulut	-2	-6
19 Muut kulut	-0	-0
TOIMINNALLINEN TULOS	335	258
Eläkerahaston tulos	-	-
20 Eläkerahaston tuotot	30	31
21 Eläkerahaston kulut	-30	-31
22 Varausten muutos	-105	-102
23 TILIKAUDEN TULOS	230	156

Johtokunnan esitys voitonjaosta

Johtokunta esittää pankkivaltuustolle, että Suomen Pankin voitto, 230 309 788,01 euroa, käytetään seuraavasti: Voitosta 87 309 788,01 euroa käytetään LSP 21 §:n 2 momentin perusteella vararahaston kartuttamiseen ja muu osa eli 143 000 000,00 euroa siirretään käytettäväksi valtion tarpeisiin.

Helsingissä 27. helmikuuta 2019

SUOMEN PANKIN JOHTOKUNTA

Olli Rehn, puheenjohtaja

Marja Nykänen

Tuomas Välimäki

./ . Mika Pösö

Tilinpäätöksen laatimisperiaatteet

1. Yleiset laatimisperiaatteet

Suomen Pankki noudattaa EKP:n neuvoston hyväksymiä talousperusteisia kirjanpitoperiaatteita ja tekniikoita, ja tilinpäätökset laaditaan näiden yhdenmukaistettujen periaatteiden mukaisesti. Pankkivaltuusto vahvistaa Suomen Pankista annetun lain 11. pykälän mukaisesti pankin tilinpäätöksen perusteet johtokunnan esityksen perusteella.

Suomen Pankin tuloslaskelma sisältää myös Suomen Pankin eläkerahaston ja Finanssi-
valvonnan tuotot ja kulut. EKPJ:n suuntaviivat yhdenmukaistetusta kirjanpidosta eivät säätelä eläkerahaston kirjanpitoa.

2. Valuutta- ja kultamäärien erien arvostaminen

Valuutta- ja kultamääräiset erät on tilinpäätöksessä muunnettu euroiksi käyttäen tilinpäätöspäivän kurseja. Erät on arvostettu valuuttakohtaisesti. Valuuttakursseista johtuva arvostusero käsitellään erillään arvopapereiden hintojen muutoksesta johtuvasta erosta. Realisoitumattomat voitot kirjataan taseen arvonmuutostileille. Realisoitumattomat tappiot kirjataan tuloslaskelmaan, jos ne ovat suuremmat kuin aikaisemmin taseen arvonmuutostileille kirjatut vastaavat realisoitumattomat arvostusvoitot. Tuloslaskelmaan kirjattuja realisoitumattomia tappioita ei peruuteta seuraavina tilikausina. Kullan hinnanmuutos- ja kurssimuutoserot käsitellään yhtenä eränä. Tilikauden aikana realisoituneiden valuuttakurssivoittojen ja -tappioiden laskemisessa on käytetty päivittäisen nettokeskihinnan menetelmää. Tilinpäätöksessä käytetyt kurssit käyvät ilmi oheisesta taulukosta.

<i>Valuutta</i>	<i>2018</i>	<i>2017</i>
<i>Yhdysvaltain dollari</i>	<i>1,1450</i>	<i>1,1993</i>
<i>Japanin jeni</i>	<i>125,8500</i>	<i>135,0100</i>
<i>Ruotsin kruunu</i>	<i>10,2548</i>	<i>9,8438</i>
<i>Sveitsin frangi</i>	<i>1,1269</i>	<i>1,1702</i>
<i>Englannin punta</i>	<i>0,8945</i>	<i>0,8872</i>
<i>Kanadan dollari</i>	<i>1,5605</i>	<i>1,5039</i>
<i>Erityiset nosto-oikeudet (SDR)</i>	<i>0,8228</i>	<i>0,8420</i>
<i>Kulta</i>	<i>1 120,9610</i>	<i>1 081,8810</i>

3. Arvopapereiden arvostus- ja jaksotusperiaatteet

Tuotot ja kulut kirjataan suoriteperusteisesti. Realisoituneet tuotot ja kulut kirjataan tuloslaskelmaan. Arvopapereiden hankintahinnan ja nimellisarvon erotus jaksotetaan arvopapereiden juoksuajalle. Arvopapereiden hintaeroista johtuvien voittojen ja tappioiden laskemisessa on käytetty arvopapereiden keskihinnan menetelmää.

Realisoitumattomat voitot kirjataan taseen arvonmuutostileille. Realisoitumattomat tappiot kirjataan tuloslaskelmaan, jos ne ovat suuremmat kuin aikaisemmin taseen arvonmuutostileille kirjatut vastaavat realisoitumattomat arvostusvoitot. Tuloslaskelmaan kirjattuja realisoitumattomia tappioita ei peruuteta seuraavina tilikausina. Sekä valuutta- että euromääräiset arvopaperit on arvostettu arvopaperilajeittain. Jos arvopaperilajista tai valuutasta kirjataan tilinpäätökseen realisoitumattomia tappioita, tämän arvopaperilajin keskihintaa tai valuutan nettokeskikurssia muutetaan vastaavasti ennen seuraavan tilikauden alkua.

Arvopapereiden takaisinmyyntisitoumukset eli käänteiset reposopimukset kirjataan taseeseen vakuudellisina talletuksina vastaavaa-puolelle. Arvopapereiden takaisinostositoumukset eli reposopimukset kirjataan taseeseen vakuudellisina luottoina vastattavaa-puolelle. Reposopimuksilla myydyt arvopaperit jäävät Suomen Pankin taseeseen.

Rahapolitiikan harjoittamista varten pidettävät arvopaperit

Rahapolitiikan harjoittamista varten pidettävät arvopaperit arvostetaan jaksotettuun hankintamenoon vähennettynä mahdollisella arvonalentumisella.

Muut kuin rahapolitiikan harjoittamista varten pidettävät arvopaperit

Jälkimarkkinakelpoiset arvopaperit ja vastaavat saamiset arvostetaan arvopaperikohtaisesti joko tilinpäätöspäivän markkinoiden keskihinnan tai tilinpäätöspäivän tuottokäyrän perusteella. Vuoden 2018 arvostuksessa on käytetty markkinoiden keskihintaa 31.12.2018.

Kiinteistörahastot arvostetaan viimeisimmän saatavilla olevan hinnan mukaan. Hinnan oikeellisuutta tarkastellaan vielä tilinpäätöksen jälkeen tammikuussa, jolloin rahastot toimittavat tilinpäätöspäivän hinnat.

4. EKPJ:n sisäisiä saamisia ja velkoja koskevat kirjanpitoperiaatteet

Eurojärjestelmän sisäisiä saamisia ja velkoja aiheutuu pääasiassa EU-maasta toiseen suoritettavista euromääräisistä maksuista, joiden katteensiirto suoritetaan keskuspankkirahassa. Maksujen alullepanijat ovat pääasiassa yksityisen sektorin toimijoita. Katteensiirto suoritetaan TARGET2-järjestelmässä¹. Maksuista syntyy kahdenvälisiä saamisia ja velkoja EU:n keskuspankkien toisilleen pitämällä TARGET2-tileillä. Nämä kahdenväliset saamiset ja velat netoitetaan päivittäin niin, että EKP asettuu tapahtumassa kummankin osapuolen vastapuoleksi. Tämän jälkeen kullekin kansalliselle keskuspankille jää vain nettopositio EKP:hen nähden.

TARGET2-järjestelmään liittyvät EKP:hen kohdistuvat Suomen Pankin saamiset ja velat sekä muut eurojärjestelmän sisäiset euromääräiset saamiset ja velat (kuten ennakkovoitonjako kansallisille keskuspankeille ja rahoitustulon netto-osuus) esitetään Suomen Pankin taseessa yhtenä nettomääräisenä saamisena tai velkana erässä ”Muut saamiset eurojärjestelmän sisällä (netto)” tai ”Muut velat eurojärjestelmän sisällä (netto)”. EKPJ:n sisäiset euroalueen ulkopuolisten EU-maiden kansallisten keskuspankkien saamiset ja velat, jotka eivät liity TARGET2-järjestelmään, esitetään erässä ”Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta” tai ”Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle”.

Eurojärjestelmän sisäiset saamiset, jotka liittyvät Suomen Pankin osuuteen EKP:n pääomasta, esitetään erässä ”Osuudet EKP:ssä”.

Eurojärjestelmään liittymisen yhteydessä Suomen Pankki siirsi valuuttavarantoja EKP:lle. Siirrosta syntyneet eurojärjestelmän sisäiset saamiset ovat euromääräisiä, ja ne esitetään erässä ”Valuuttavarantojen siirtoja vastaavat saamiset.”

Nettosaaminen, joka syntyy euroseteleiden kohdistamisesta eurojärjestelmän sisällä, esitetään yhtenä omaisuuseränä erässä ”Euroseteleiden kohdistamiseen eurojärjestelmän sisällä liittyvät nettosaamiset” (ks. tilinpäätöksen laatimisperiaatteiden kohta ”Liikkeessä olevat setelit”).

5. Käyttöomaisuutta koskevat arvostusperiaatteet

Käyttöomaisuus on arvostettu hankintahintaan poistoilla vähennettynä. Poistot lasketaan tasapoistomenetelmällä. Tasapoistot tehdään käyttöomaisuuden odotettuna taloudellisena käyttöaikana siten, että ne aloitetaan pääasiassa hankintaa seuraavan kalenterikuukauden alusta.

Vuonna 1999 taseeseen markkinahintaisina aktivoitujen rakennusten ja maa-alueiden vastaerä on arvonmuutostili. Näiden rakennusten poistot on kirjattu arvonmuutostiliä purkamalla siten, ettei niillä ole tulosvaikutusta.

Taloudelliset käyttöajat ovat seuraavat:

- tietokoneet, niihin liittyvät laitteet ja ohjelmistot sekä autot: 4 vuotta
- koneet ja kalusto: 10 vuotta
- rakennukset: 25 vuotta.

Käyttöomaisuus, jonka arvo on alle 10 000 euroa, poistetaan hankintavuonna.

¹ Euroopan laajuinen automatisoitu reaaliaikainen bruttomaksujärjestelmä (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer).

6. Liikkeessä olevat setelit

EKP ja euroalueen kansalliset keskuspankit, jotka yhdessä muodostavat eurojärjestelmän, laskevat liikkeeseen euroseteleitä.² Liikkeessä olevien eurosetelien kokonaisarvo kohdistetaan keskuspankeille kunkin kuukauden viimeisenä pankkipäivänä setelien jakoperusteen mukaisesti.³ EKP:lle on merkitty 8 prosentin osuus liikkeessä olevien eurosetelien kokonaisarvosta, ja loput 92 % on merkitty kansallisille keskuspankeille setelien jakoperusteen mukaisesti. Osuus ilmoitetaan taseen vastattavaa-puolella erässä ”Liikkeessä olevat setelit”. Kullekin kansalliselle keskuspankille setelien jakoperusteen mukaisesti kohdistetun eurosetelien osuuden arvon ja kyseisen keskuspankin tosiasiallisesti liikkeeseen laskemien eurosetelien arvon erotuksesta aiheutuu myös eurojärjestelmän sisäisiä saamia tai velkoja, joille maksetaan korkoa. Nämä korolliset⁴ saamiset tai velat ilmoitetaan aluerässä ”Eurojärjestelmän sisäiset saamiset/velat: Eurosetelien kohdistamiseen eurojärjestelmän sisällä liittyvät nettosaamiset/-velat”. Suomen Pankin taseessa erä on vastaavaa-puolella.

Seteleistä saatava tulo jaetaan kansallisten keskuspankkien kesken suhteessa niiden EKP:n pääomasta maksamiin osuuksiin. Näistä eristä kertyvät korkotuotot ja -kulut selvitetään EKP:n tilien kautta, ja ne ovat osa korkokatetta. EKP:n pääoma-avainta tarkistetaan viiden vuoden välein ja uusien jäsenmaiden liittyessä Euroopan unioniin.

Setelitulo, joka EKP:lle kertyy sen 8 prosentin osuudesta liikkeessä olevien eurosetelien kokonaisarvosta, jaetaan pääasiassa kansallisille keskuspankeille.⁵

7. EKP:n ennakkovoitonjako

EKP:n neuvosto on päättänyt, että EKP:n euroseteleistä saama tulo eli sille kohdistettu 8 % liikkeeseen laskettujen euroseteleiden kokonaisarvosta sekä EKP:n saama nettotulo a) arvopaperimarkkinoita koskevan ohjelman (SMP), b) kolmannen katettujen joukkolainojen osto-ohjelman (CBPP3), c) omaisuusvakuudellisten arvopapereiden osto-ohjelman (ABSPP) ja d) julkisen sektorin velkapapereiden osto-ohjelman (PSPP) mukaisesti ostetuista arvopapereista maksetaan kokonaisuudessaan kansallisille keskuspankeille sinä tilikautena, jona se kertyy. Ellei EKP:n neuvosto muuta päätä, EKP jakaa tulon tilikautta seuraavan vuoden tammikuussa ennakkovoitonjakona.⁶ Tulo jaetaan kokonaisuudessaan, mikäli se ei ylitä EKP:n nettovoittoa kyseiseltä vuodelta tai EKP:n neuvosto ei päätä, että tulo siirretään kokonaan tai osittain valuuttakursseista, koroista, luotoista ja kullan hinnasta johtuvien riskien varalta tehtävään varaukseen.

EKP:n neuvosto voi myös päättää, että euroseteleiden liikkeeseenlaskuun ja käsittelyyn liittyvät kulut vähennetään liikkeessä olevista euroseteleistä saaduista tuotoista, jotka jaetaan tammikuussa ennakkovoitonjakona. Kansallisille keskuspankeille jaettu määrä ilmoitetaan tuloslaskelman erässä ”Tuotot muista kantaosakkeista ja voitto-osuuksista”.

² Euroopan keskuspankin päätös, annettu 13. päivänä joulukuuta 2010, euroseteleiden liikkeeseenlaskusta (EKP/2010/29), EUVL L 35, 9.2.2011, s. 26.

³ Setelien jakoperusteella tarkoitetaan prosenttiosuuksia, jotka saadaan, kun otetaan huomioon EKP:n osuus liikkeeseen laskettujen euroseteleiden kokonaismäärästä ja sovelletaan merkityn pääoman jakoperustetta kansallisten keskuspankkien osuuteen tästä kokonaismäärästä.

⁴ Euroopan keskuspankin päätös (EU) 2016/2248, annettu 3 päivänä marraskuuta 2016, niiden jäsenvaltioiden kansallisten keskuspankkien, joiden rahayksikkö on euro, rahoitustulon jakamisesta (uudelleenlaadittu) (ECB/2016/36).

⁵ EKP:n päätös (EU) 2015/298, annettu 15 päivänä joulukuuta 2014, EKP:n tulon väliaikaisesta jakamisesta (uudelleenlaadittu) (EKP/2014/57), EUVL L 53, 25.2.2015, s. 24.

⁶ EKP:n päätös (EU) 2015/298, annettu 15 päivänä joulukuuta 2014, EKP:n tulon väliaikaisesta jakamisesta (uudelleenlaadittu) (EKP/2014/57), EUVL L 53, 25.2.2015, s. 24.

<i>EKP:n pääomaan sovellettava jakoperuste 1.1.2015 alkaen</i>		
	<i>EKPJ, pääoma-avain, %</i>	<i>Eurojärjestelmä, pääoma-avain, %</i>
<i>Belgian keskuspankki</i>	2,4778	3,5200
<i>Saksan keskuspankki</i>	17,9974	25,5674
<i>Viron keskuspankki</i>	0,1928	0,2739
<i>Irlannin keskuspankki</i>	1,1607	1,6489
<i>Kreikan keskuspankki</i>	2,0332	2,8884
<i>Espanjan keskuspankki</i>	8,8409	12,5596
<i>Ranskan keskuspankki</i>	14,1793	20,1433
<i>Italian keskuspankki</i>	12,3108	17,4890
<i>Kyproksen keskuspankki</i>	0,1513	0,2149
<i>Latvian keskuspankki</i>	0,2821	0,4008
<i>Liettuan keskuspankki</i>	0,4132	0,5870
<i>Luxemburgin keskuspankki</i>	0,2030	0,2884
<i>Maltan keskuspankki</i>	0,0648	0,0921
<i>Alankomaiden keskuspankki</i>	4,0035	5,6875
<i>Itävallan keskuspankki</i>	1,9631	2,7888
<i>Portugalin keskuspankki</i>	1,7434	2,4767
<i>Slovenian keskuspankki</i>	0,3455	0,4908
<i>Slovakian keskuspankki</i>	0,7725	1,0974
<i>Suomen Pankki</i>	1,2564	1,7849
<i>Eurojärjestelmä yhteensä</i>	70,3916	100,0000
<i>Bulgarian keskuspankki</i>	0,8590	
<i>Tšekin keskuspankki</i>	1,6075	
<i>Tanskan keskuspankki</i>	1,4873	
<i>Kroatian keskuspankki</i>	0,6023	
<i>Unkarin keskuspankki</i>	1,3798	
<i>Puolan keskuspankki</i>	5,1230	
<i>Romanian keskuspankki</i>	2,6024	
<i>Ruotsin keskuspankki</i>	2,2729	
<i>Englannin pankki</i>	13,6743	
<i>Euroalueeseen kuulumattomat kansalliset keskuspankit yhteensä</i>	29,6084	
<i>Yhteensä</i>	100,0000	

8. Eläkerahasto

Vuonna 2001 tehtiin päätökset Suomen Pankin eläkevastuun hoitamisesta pankin taseessa olevan eläkerahaston avulla. Vuoden 2002 alussa voimaan tulleen järjestelyn tarkoituksena oli huolehtia Suomen Pankin henkilöstön eläketurvan kattamiseen liittyvien varojen tuottavasta sijoittamisesta. Vuonna 2017 Suomen Pankin johtokunta päätti siirtää Eläkerahaston sijoitusomaisuuden hallinnoitavaksi osana Suomen Pankin rahoitusvarallisuutta. Taseessa tehdyt järjestelyt eivät muuttaneet pankin asemaa eläkelaitoksena. Suomen Pankin eläkerahastosta laaditaan erillinen vuosikertomus. Eläkerahaston varat sisältyvät Suomen Pankin taseeseen.

Eläkerahaston kiinteistöt ovat taseessa siirtohetken mukaisessa arvossaan vuosipoistot vähennettyinä. Siltä osin kuin rakennusten tasearvo on katettu arvonkorotuksella, vastaavat poistot kirjataan arvonkorotusta purkamalla siten, että poistoilla ei ole tulosvaikutusta.

9. Varausten kirjaamisen periaatteet

Tilinpäätöksessä voidaan tehdä varauksia, jos se pankin rahastojen reaaliarvon turvaamiseksi taikka valuuttakurssien tai arvopaperien markkinahintojen muutoksista aiheutuvien tuloksen vaihtelujen tasaamiseksi on tarpeen. Tilinpäätöksessä voidaan tehdä myös pankin eläkevastuun kattamiseksi tarpeellisia varauksia.

10. Taseen ulkopuoliset vastuut

Taseen ulkopuolisista eristä aiheutuvat voitot ja tappiot käsitellään samalla tavalla kuin taseessa olevista eristä aiheutuneet voitot ja tappiot. Valuuttatermiinit otetaan huomioon laskettaessa valuuttaposition nettokeskihintaa.

11. Muutokset tilinpäätöksen laatimisperiaatteissa

Tilinpäätöksen laatimisperiaatteet eivät ole muuttuneet tilikauden 2018 aikana.

Taseen liitetiedot

Vastaavaa

1. Kultra ja kultasaamiset

Suomen Pankilla on 1 576 487 troyunssia kultaa (1 troyunssi = 31,103 g), joka on tilinpäätöksessä arvostettu markkinahintaan. Vuoden 1999 alussa Suomen Pankki, kuten muutkin eurojärjestelmän kansalliset keskuspankit, siirsi noin 20 % kullastaan EKP:lle.

Kulta

	31.12.2018	31.12.2017
Määrä (milj. troyunssia)	1,6	1,6
Hinta troyunssilta (EUR)	1 121,0	1 081,9
Arvo markkinahintaan (milj. EUR)	1 767,2	1 705,6
Markkina-arvon muutos (milj. EUR)	61,6	-25,5

2. Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta

Tase-erässä ovat valuuttavarantoon luettavat valuuttasaamiset euroalueen ulkopuolelta sekä SDR-määräiset saamiset Kansainväliseltä valuuttarahastolta (IMF).

2.1 Saamiset kansainväliseltä valuuttarahastolta (IMF)

Saamiset Kansainväliseltä valuuttarahastolta (IMF) eriteltyinä

	31.12.2018		31.12.2017	
	Milj. EUR	Milj. SDR	Milj. EUR	Milj. SDR
Varanto-osuus IMF:ssä	417,9	343,8	256,5	216,0
Erityiset nosto-oikeudet	1 363,4	1 121,8	1 331,3	1 121,0
Muut saamiset IMF:ltä	124,0	102,0	156,0	131,3
Yhteensä	1 905,3	1 567,6	1 743,9	1 468,4

Euron ja SDR:n välisen kurssin kehitys tilikausina 2017 ja 2018

	2018	2017
Maaliskuun loppu	0,8474	0,7874
Kesäkuun loppu	0,8282	0,8199
Syyskuun loppu	0,8297	0,8355
Joulukuun loppu	0,8228	0,8420

Suomen jäsenosuuden kokonaismäärä valuuttarahastossa on 2 410,6 milj. SDR. Varanto-osuus on se osuus Suomen Pankin jäsenosuudesta, joka on maksettu IMF:lle valuuttana. Toinen osa jäsenosuudesta on maksettu aikoinaan markkoina. Tämän osan valuuttarahasto on lainannut takaisin Suomen Pankille. Markkoina maksetun jäsenosuuden nettovaikutus Suomen Pankin taseessa on nolla, sillä edellä mainittu saaminen ja velka ovat samassa tase-erässä.

Suomen Pankin erityisten nosto-oikeuksien (Special Drawing Rights, SDR) määrä on 1 363,4 milj. euroa. Erityiset nosto-oikeudet ovat IMF:n luomaa valuuttavarantoa, jonka rahasto on jakanut jäsenmailleen. Erityisiä nosto-oikeuksia käytetään valuuttakaupoissa normaalien valuuttojen tapaan. Erän arvo muuttuu valuuttarahaston jäsenmaiden välisten valuuttakauppojen seurauksena. Lisäksi erän suuruuteen vaikuttavat saadut ja maksetut korot sekä voitto-osuus IMF:ssä.

Yhteensä Suomen Pankin saamiset Kansainväliseltä valuuttarahastolta ovat 1 905,3 milj. euroa.

2.2 Pankkitalletukset, arvopaperisijoitukset ja muut valuuttamääräiset saamiset

Tase-erä sisältää valuuttamääräiset talletukset, arvopaperisijoitukset ja muut valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta.

Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta eriteltyinä

	31.12.2018 Milj. EUR	31.12.2017 Milj. EUR	Muutos Milj. EUR
Talletukset	108,3	41,0	67,3
Kuponkipaperit	4 408,0	4 172,3	235,7
Diskonttopaperit	–	136,4	–136,4
Muut saamiset	694,4	756,1	–61,6
Yhteensä	5 210,8	5 105,8	105,0

Euroalueen ulkopuolisten valuuttamääräisten arvopapereiden valuuttajakauma

Valuutta	31.12.2018		31.12.2017	
	Milj. EUR	%	Milj. EUR	%
Englannin punta	463,4	10,5	408,1	9,5
Yhdysvaltain dollari	3 773,0	85,6	3 648,7	84,7
Japanin jeni	171,6	3,9	252,0	5,8
Yhteensä	4 408,0	100,0	4 308,7	100,0

Euroalueen ulkopuolisten valuuttamääräisten arvopapereiden jäljellä oleva juoksu-aika

Maturiteetti	31.12.2018		31.12.2017	
	Milj. EUR	%	Milj. EUR	%
Alle 1 vuosi	657,0	14,9	646,7	15,0
Yli 1 vuosi	3 751,0	85,1	3 662,0	85,0
Yhteensä	4 408,0	100,0	4 308,7	100,0

3. Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta

Tase-erässä ovat valuuttamääräiset talletukset ja arvopaperit sekä muut valuuttamääräiset saamiset euroalueelta.

Euroalueen sisäiset valuuttamääräiset saamiset eriteltyinä

	31.12.2018 Milj. EUR	31.12.2017 Milj. EUR	Muutos Milj. EUR
Kuponkipaperit	538,0	504,1	34,0
Muut saamiset	–59,7	–25,7	–34,0
Yhteensä	478,3	478,4	0,0

Euroalueen sisäisten valuuttamääräisten arvopapereiden valuuttajakauma

Valuutta	31.12.2018		31.12.2017	
	Milj. EUR	%	Milj. EUR	%
Englannin punta	146,5	27,2	161,3	32,0
Yhdysvaltain dollari	391,5	72,8	342,8	68,0
Yhteensä	538,0	100,0	504,1	100,0

Euroalueen sisäisten valuuttamäärien arvopapereiden jäljellä oleva juoksuaika

<i>Maturiteetti</i>	31.12.2018		31.12.2017	
	<i>Milj. EUR</i>	<i>%</i>	<i>Milj. EUR</i>	<i>%</i>
<i>Alle 1 vuosi</i>	322,0	59,8	222,0	44,1
<i>Yli 1 vuosi</i>	216,0	40,2	282,0	55,9
<i>Yhteensä</i>	538,0	100,0	504,1	100,0

4. Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta

Tase-erä sisältää euroalueen ulkopuolisia eurotalletuksia, euroalueen ulkopuolella liikkeeseen laskettuja arvopapereita sekä muita euromääräisiä saamisia.

Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta

	31.12.2018 <i>Milj. EUR</i>	31.12.2017 <i>Milj. EUR</i>	<i>Muutos Milj. EUR</i>
<i>Talletukset</i>	19,1	279,2	-260,1
<i>Kuponkipaperit</i>	753,9	952,2	-198,3
<i>Muut saamiset</i>	4,4	0,1	4,3
<i>Yhteensä</i>	777,3	1 231,4	-454,1

Euroalueen ulkopuolisten euromäärien arvopapereiden jäljellä oleva juoksuaika

<i>Maturiteetti</i>	31.12.2018		31.12.2017	
	<i>Milj. EUR</i>	<i>%</i>	<i>Milj. EUR</i>	<i>%</i>
<i>Alle 1 vuosi</i>	282,4	37,5	129,8	13,6
<i>Yli 1 vuosi</i>	471,4	62,5	822,4	86,4
<i>Yhteensä</i>	753,9	100,0	952,2	100,0

5. Rahapoliittisiin operaatioihin liittyvät euromääräiset luotot euroalueen luottolaitoksille

Tase-erä sisältää rahapolitiikassa käytettävät instrumentit, joiden avulla Suomen Pankki toteuttaa rahapolitiikkaa osana eurojärjestelmää. Erä muodostuu korkoa sisältävistä luotoista suomalaisille luottolaitoksille, ja sen suuruus määräytyy suomalaisten luottolaitosten likviditeettitarpeen perusteella.

Koko eurojärjestelmän saamiset rahapoliittisista operaatioista ovat 734 382 milj. euroa, josta Suomen Pankin taseessa on 8 648,3 milj. euroa. Perussäännön artiklan 32.4 mukaisesti eurojärjestelmän kansalliset keskuspankit jakavat rahapoliittisiin operaatioihin liittyvät riskit, mikäli ne toteutuvat, täysimääräisesti ja suhteessa osuuksiinsa EKP:n merkityn pääoman jakoperusteesta. Tappioita voi syntyä ainoastaan, jos vastapuoli menee vararikkoon eikä kyseisen vastapuolen toimittamien vakuuksien realisointi tuota riittävästi varoja. Riskejä, jotka aiheutuvat mahdollisista kansallisten keskuspankkien harkinnanvaraisesti hyväksymistä erityisvakuuksista, ei EKP:n neuvoston päätöksen nojalla jaeta.

5.1 Perusrahoitusoperaatiot

Perusrahoitusoperaatiot ovat viikoittain toteutettavia likviditeettiä lisääviä käänteisoperaatioita, joiden maturiteetti on yksi viikko. Ne toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina. Perusrahoitusoperaatiot ovat keskeisessä osassa pyrittäessä vaikuttamaan korkoihin ja hallitsemaan markkinoiden likviditeettitilannetta sekä viestittäessä rahapolitiikan mitoituksista.

5.2 Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot

Näissä operaatioissa vastapuolille tarjotaan pitempiaikaista rahoitusta. Vuonna 2018 pitempiaikaisia rahoitusoperaatioita toteutettiin yhden pitoajanjakson mittaisina sekä 3–48 kuukauden mittaisina. Operaatiot toteutettiin kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksyttiin täysimääräisesti.

Lisäksi EKP:n neuvosto päätti vuonna 2016 toteuttaa neljä uutta kohdennettua pitempiaikaista rahoitusoperaatiota. Näiden toisen sarjan (TLTRO II) kohdennettujen pitempiaikais-

ten rahoitusoperaatioiden maturiteetti on neljä vuotta, ja rahoitusta oli mahdollista alkaa maksaa takaisin kahden vuoden kuluttua. EKP:n neuvoston päätösten mukaisesti operaatioiden lopullinen korko määräytyy sen mukaan, miten vastapuolten luotonanto kehittyi ajanjaksolla 1.2.2016–31.1.2018. Korko asettuu likviditeetinjakopäivän perusrahoitusoperaatioiden koron ja yön yli -talletuskoron välille. Koska operaatioiden lopullinen korko voitiin tietää vasta vuonna 2018 eikä siitä voitu sitä ennen tehdä luotettavia arvioita, vuoden 2017 loppuun asti korko laskettiin varovaisuusperiaatteen mukaisesti yön yli -talletuskoron mukaan. Yön yli -talletuskoron ja operaatioiden lopullisen koron erotuksesta johtuva korkotuotto kyseiseltä ajanjaksolta kirjattiin vuonna 2018 oikaisemaan tuloslaskelman erää ”Korkokulut”.

5.3 Käänteiset hienosäätöoperaatiot

Käänteisillä hienosäätöoperaatioilla pyritään hallitsemaan markkinoiden likviditeetitilannetta ja vaikuttamaan korkoihin. Niiden tarkoituksena on erityisesti tasoittaa markkinoiden odottamattomien heilahtelujen vaikutusta korkoihin. Näitä operaatioita toteutetaan tarvittaessa.

5.4 Käänteiset rakenteelliset operaatiot

Käänteiset rakenteelliset operaatiot ovat vakiohuutokauppoina toteutettavia käänteisiä avo-markkinaoperaatiota, joiden avulla eurojärjestelmä voi säädellä rakenteellista likviditeetti-asemaansa rahoitussektoriin nähden.

5.5 Maksuvalmiusluotot

Maksuvalmiusluoton avulla vastapuolet voivat saada kansallisilta keskuspankeilta yön yli -likviditeettiä ennalta määrättyllä korolla hyväksytyjä vakuuksia vastaan.

5.6 Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät luotot

Erä sisältää vastapuolille suoritettut käteismaksut tilanteissa, joissa vastapuolen toimittamien vakuuksien markkina-arvo ylittää määritetyn kynnsarvon eli avoinna olevista rahapoliittisista operaatioista aiheutuvan tarpeen.

Rahapoliittisiin operaatioihin liittyvät euromääräiset luotot euroalueen luottolaitoksille

	31.12.2018 Milj. EUR	31.12.2017 Milj. EUR	Muutos Milj. EUR
Perusrahoitusoperaatiot	–	–	–
Pitämpiaikaiset rahoitusoperaatiot	8 648,3	10 148,3	–1 500,0
Käänteiset hienosäätöoperaatiot	–	–	–
Käänteiset rakenteelliset operaatiot	–	–	–
Maksuvalmiusluotot	–	–	–
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät luotot	–	–	–
Yhteensä	8 648,3	10 148,3	–1 500,0

6. Muut euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta

Tase-erässä ovat eurotalletukset sekä tilit euroalueen luottolaitoksissa.

	31.12.2018 Milj. EUR	31.12.2017 Milj. EUR	Muutos Milj. EUR
Sekkitilit	0,0	0,0	0,0
Takaisinmyyntisopimukset	–	209,1	–209,1
Hätärahoituksena annettu maksuvalmiusapu	–	–	–
Muut saamiset	3,8	–	3,8
Yhteensä	3,8	209,1	–205,3

EKP:n neuvosto päätti 17.5.2017 julkistaa hätärahoitusta koskevan sopimuksen EKP:n verkkosivuilla avoimuuden lisäämiseksi. Sopimus korvaa verkkosivuilla hätärahoitusta koskevan menettelykuvauksen, joka julkistettiin lokakuussa 2013. Sopimuksen julkistamisesta kertova lehdistötiedote on luettavissa osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2017/html/ecb.pr170619.en.html>.

7. Euromääräiset arvopaperit euroalueelta

Jotta rahapolitiikan harjoittamista varten pidettävät arvopaperit voidaan ilmoittaa erikseen, erä ”Euromääräiset arvopaperit euroalueelta” on jaettu kahteen osaan: ”Rahapolitiikan harjoittamista varten pidettävät arvopaperit” ja ”Muut arvopaperit”.

7.1 Rahapolitiikan harjoittamista varten pidettävät arvopaperit

31.12.2018 erään sisältyivät arvopaperit, jotka Suomen Pankki on hankkinut osana kolmea katettujen joukkolainojen osto-ohjelmaa⁷, arvopaperimarkkinoita koskevaa ohjelmaa (SMP)⁸, julkisen sektorin velkapapereiden osto-ohjelmaa (PSPP)⁹ ja yrityssektorin velkapapereiden osto-ohjelmaa (CSPP)¹⁰.

Ensimmäisessä katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa (CBPP1) joukkolainaukset saatiin päätökseen 30.6.2010, ja toinen katettujen joukkolainojen osto-ohjelma (CBPP2) päättyi 31.10.2012. Arvopaperimarkkinoita koskeva ohjelma (SMP) lopetettiin 6.9.2012.

Vuonna 2018 eurojärjestelmä jatkoi arvopaperiostoja laajennettuun omaisuuserien osto-ohjelmaan¹¹ kuuluvissa kolmannessa katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa (CBPP3), omaisuusvakuudellisten arvopaperien osto-ohjelmassa (ABSPP), julkisen sektorin velkapapereiden osto-ohjelmassa (PSPP) sekä yrityssektorin velkapapereiden osto-ohjelmassa (CSPP). EKP ja kansalliset keskuspankit ostivat omaisuuserien osto-ohjelmassa arvopapereita syyskuun loppuun asti nettomääräisesti keskimäärin 30 mrd. euron arvosta kuukaudessa ja lokakuusta joulukuun loppuun 15 mrd. euron arvosta kuukaudessa, minkä jälkeen ostot päättyivät. Kun ohjelmassa ostetut omaisuuserät erääntyvät, EKP:n neuvosto aikoo jatkaa takaisin maksettavan pääoman uudelleensijoituksia täysimääräisesti vielä pidemmän aikaa sen jälkeen, kun EKP:n neuvosto alkaa nostaa EKP:n ohjauskorkoja, ja joka tapauksessa niin kauan kuin on tarpeen suotuisan likviditeettitilanteen ja vahvasti kasvua tukevan rahapolitiikan ylläpitämiseksi.

Osto-ohjelmissa hankitut arvopaperit arvostetaan jaksotetun hankintahinnan perusteella ja vähennettynä mahdollisella arvon alentumisella (ks. tilinpäätöksen laatimisperiaatteiden kohta ”Arvopapereiden arvostus- ja jaksotusperiaatteet”).

Seuraavassa on esitetty Suomen Pankin hallussa olevien arvopaperien jaksotettu hankintahinta sekä vertailun vuoksi myös niiden markkina-arvo, jota ei kirjata taseeseen eikä tuloslaskelmaan¹².

⁷ Päätös EKP/2009/16, tehty 2 päivänä heinäkuuta 2009, katettujen joukkovelkakirjalainojen osto-ohjelman toteutuksesta (EUVL L 175, 4.7.2009, s. 18); päätös EKP/2011/17, annettu 3 päivänä marraskuuta 2011, katettujen joukkovelkakirjalainojen toisen osto-ohjelman toteutuksesta (EUVL L 297, 16.11.2011, s. 70) sekä päätös EKP/2014/40, annettu 15 päivänä lokakuuta 2014, katettujen joukkovelkakirjalainojen kolmannen osto-ohjelman toteutuksesta (EUVL L 335, 22.11.2014, s. 22).

⁸ Päätös EKP/2010/5, annettu 14 päivänä toukokuuta 2010, arvopaperimarkkinoita koskevan ohjelman perustamisesta, EUVL L 124, 20.5.2010, s. 8).

⁹ Päätös EKP/2015/10, annettu 4 päivänä maaliskuuta 2015, julkisen sektorin omaisuuserien osto-ohjelmasta jälkimarkkinoilla (EUVL L 121, 14.5.2015, s. 20), sellaisena kuin se on muutettuna.

¹⁰ Päätös EKP/2016/16, annettu 1 päivänä kesäkuuta 2016, yrityssektorin osto-ohjelman toteutuksesta (EUVL L 157, 15.6.2016, s. 28).

¹¹ Enemmän tietoa EAPP-ohjelmassa EKP:n nettisivuilla [<https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omt/html/index.en.html>].

¹² Markkina-arvot ovat suuntaa-antavia ja perustuvat markkinahintoihin. Jos markkinahintaa ei ole saatavilla, markkina-arvo on arvioitu eurojärjestelmän sisäisiä malleja käyttäen.

Rahapolitiikan harjoittamista varten pidettävät arvopaperit

	31.12.2018 Milj. EUR		31.12.2017 Milj. EUR		Muutos Milj. EUR	
	Tase- arvo	Markkina- arvo	Tase- arvo	Markkina- arvo	Tase- arvo	Markkina- arvo
Ensimmäinen katettujen joukkolainojen osto-ohjelma (CBPP1)	-	-	-	-	-	-
Toinen katettujen joukkolainojen osto-ohjelma (CBPP2)	97,0	99,0	97,0	101,4	0,1	-2,3
Kolmas katettujen joukkolainojen osto-ohjelma (CBPP3)	6 697,3	6 760,2	5 335,1	5 381,1	1 362,1	1 379,1
Arvopaperimarkkinoita koskeva ohjelma (SMP)	1 079,9	1 159,3	1 341,9	1 485,4	-262,0	-326,1
Julkisen sektorin velkapapereiden osto-ohjelma (PSPP valtio)	28 308,3	28 673,0	25 167,7	25 242,5	3 140,6	3 430,5
Julkisen sektorin velkapapereiden osto-ohjelma (ns. PSPP supra)	3 175,8	3 194,1	3 067,3	3 089,8	108,6	104,4
Yrityssektorin velkapapereiden osto-ohjelma (CSPP)	6 137,3	6 080,9	4 579,0	4 539,4	1 558,3	1 541,5
Yhteensä	45 495,6	45 966,5	39 588,0	39 839,5	5 907,6	6 127,0

EKP:n neuvosto arvioi osto-ohjelmissä hankittuihin arvopapereihin liittyvät taloudelliset riskit säännöllisesti. Vuosittaiset arvonalentumistestit tehdään vuoden lopussa arvioidun odotetussa olevan kassavirran perusteella, ja EKP:n neuvosto hyväksyy ne.

SMP-, CBPP3- ja CSPP-ohjelmissä sekä PSPP-ohjelman ostoissa monikansallisilta laitoksilta (ns. supra) hankituista arvopapereista mahdollisesti aiheutuvat tappiot jaetaan EKPJ:n perussäännön artiklan 32.4 mukaisesti kokonaan eurojärjestelmän keskuspankkien kesken suhteessa niiden maksamiin osuuksiin EKP:n pääomasta. CSPP-salkussa tehtyjen arvonalentumistestien perusteella EKP:n neuvosto katsoi aiheelliseksi luoda puskurin rahapoliittisista operaatioista vuonna 2018 aiheutuneiden luottoriskien varalta (ks. liitetietojen kohta ”Varaukset”).

CBPP3-ohjelmassa ostettuja arvopapereita koskevan vuoden 2018 lopun arvonalentumistestin yhteydessä EKP:n neuvosto totesi arvonalentumisriskiksi sen, että erään luottolaitoksen merkittävät taloudelliset vaikeudet vuonna 2018 olisivat saattaneet johtaa kyseisen laitoksen liikkeeseen laskemien arvopaperien arvon alentumiseen. Koska EKP:n neuvosto kuitenkin katsoi, että arvonalentumisriski ei ollut vaikuttanut odotettuihin tuleviin kassavirtoihin, Suomen Pankki ei kirjannut vuoden lopussa arvonalentumistappioita kyseisistä arvopapereista, jotka oli hankittu kolmannessa katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa. Myöskään muista ohjelmassa hankituista arvopapereista ei kirjattu arvonalentumistappioita.

Seuraavassa taulukossa esitetään ohjelmakohtaisesti eurojärjestelmän kansallisten keskuspankkien hallussa oleva ostettujen arvopaperien määrä ja niistä Suomen Pankin taseessa oleva osuus.

	Eurojärjestelmän kansallisten keskuspankkien hallussa		Suomen Pankin taseessa	
	31.12.2018 Milj. EUR	31.12.2017 Milj. EUR	31.12.2018 Milj. EUR	31.12.2017 Milj. EUR
Arvopaperimarkkinoita koskeva ohjelma (SMP)	67 654,0	82 490,0	1 079,9	1 341,9
Kolmas katettujen joukkolainojen osto-ohjelma (CBPP3)	240 655,9	220 954,6	6 697,3	5 335,1
Julkisen sektorin velkapapereiden osto-ohjelma (PSPP supra)	224 506,5	203 932,0	3 175,8	3 067,3
Yrityssektorin velkapapereiden osto-ohjelma (CSPP)	178 050,3	131 593,1	6 137,3	4 579,0
Yhteensä	710 866,7	638 969,7	17 090,3	14 323,3

7.2 Muut arvopaperit

Tase-erä sisältää euroalueella liikkeeseen lasketut kuponki- ja diskonttopaperit sekä rahasto-osuudet.

Muut euroalueen sisäiset euromääräiset arvopaperit eriteltyinä

	31.12.2018 Milj. EUR	31.12.2017 Milj. EUR	Muutos Milj. EUR
Kuponkipaperit	1 554,1	3 158,5	-1 604,4
Diskonttopaperit	377,1	1 578,7	-1 201,6
Rahastosijoitukset	755,4	670,1	85,3
Yhteensä	2 686,6	5 407,3	-2 720,7

Muiden euroalueen sisäisten euromääräisten arvopapereiden jäljellä oleva juoksuaika

Maturiteetti	31.12.2018		31.12.2017	
	Milj. EUR	%	Milj. EUR	%
Alle 1 vuosi	1 210,3	62,7	2 922,4	61,7
Yli 1 vuosi	720,9	37,3	1 814,8	38,3
Yhteensä	1 931,2	100,0	4 737,2	100,0

8. Eurojärjestelmän sisäiset saamiset

8.1 Osuudet EKP:ssä

EKPJ:n perussäännön artiklan 28 nojalla ainoastaan EKPJ:n kansalliset keskuspankit voivat merkitä EKP:n pääomaa. Merkinnässä sovellettavat osuudet määritetään EKPJ:n perussäännön artiklan 29 mukaisesti, ja ne tarkistetaan joka viides vuosi.

Eurojärjestelmän kunkin keskuspankin osuus EKP:n pääomasta määräytyy ns. pääoma-avaimen mukaan. Pääoma-avaimeen vaikuttavat maan asukasluku ja bruttokansantuote. Pääoma-avain tarkistetaan viiden vuoden välein ja kun uusia jäseniä liittyy EU:hun. Suomen prosentuaalinen osuus EKP:n pääomasta on ollut 1.1.2015 alkaen 1,2564 % eli 144,3 miljoonaa euroa.

8.2 Valuuttavarantojen siirtoja vastaavat saamiset

Valuuttavarantojen siirtoja vastaavat saamiset -erä sisältää Suomen Pankin EKP:lle siirtämän valuuttavaranto-osuuden, 728,1 milj. euroa. Siirto tehtiin eurojärjestelmään siirtymisen yhteydessä. Saaminen on euromääräinen, ja sen arvo perustuu saamisen arvoon siirtohetkellä.

Saamisille maksetaan viimeisimpään käytettävissä olevaan eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden marginaalikorkoon perustuvaa korkoa, joka lasketaan päivittäin, lukuun ottamatta korotonta kultavarantoa.

8.3 Euroseteleiden kohdistamiseen eurojärjestelmän sisällä liittyvät nettosaamiset

Nettosaaminen, joka liittyy euroseteleiden kohdistamiseen eurojärjestelmän sisällä, käsittää pääoman merkitsemiseen liittyvän mekanismin mukaisen CSM-erän (Capital Share Mechanism) vähennettynä ns. ECB issue -luvulla. CSM-luvulla liikkeessä olevan setelistön määrä oikaistaan keskuspankin taseessa pääoma-avaimen mukaiseksi. ECB issue -luku taas kertoo EKP:n osuuden (8 %) liikkeessä olevista seteleistä. Kummankin luvun vastakirjaus on taseen vastattavaa-puolen erässä ”Liikkeessä olevat setelit”.¹³

Tase-erän koko oli tilikauden lopussa 4 034,6 milj. euroa (3 750,9 milj. euroa vuonna 2017). Erän kasvu johtui siitä, että Suomen Pankin liikkeeseen laskemien setelien määrä kas-

¹³ Euroseteleiden liikkeeseenlaskua koskevien eurojärjestelmän tilinpäätöskäytäntöjen mukaan liikkeessä olevien eurosetelien kokonaisarvosta kohdistetaan kuukausittain EKP:lle 8 %. Jäljelle jäävä 92 prosentin osuus kohdistetaan kansallisille keskuspankeille niin ikään kuukausittain siten, että kukin keskuspankki esittää taseessaan liikkeeseen lasketuista euroseteleistä osuuden, joka vastaa pankin maksamaa osuutta EKP:n pääomasta. Kansalliselle keskuspankille tämän käytännön mukaisesti kohdistettujen euroseteleiden arvon ja liikkeeseen laskettujen euroseteleiden arvon välinen erotus kirjataan erään ”Eurosetelien kohdistamiseen eurojärjestelmän sisällä liittyvät eurojärjestelmän sisäiset saamiset/velat”.

voi 4,6 % liikkeessä olleiden eurosetelien kokonaismäärän kasvaessa 5,2 % vuodesta 2017. Näille saamisille kertyy päivätasolla laskettavaa, viimeisimpään käytettävissä olevaan eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden marginaalikorkoon perustuvaa korkoa.

8.4 Muut saamiset eurojärjestelmän sisällä (netto) tai vastattavaa-puolen erä muut velat eurojärjestelmän sisällä (netto)

Muut saamiset/velat eurojärjestelmän sisällä (netto)

	31.12.2018 Milj. EUR	31.12.2017 Milj. EUR	Muutos Milj. EUR
TARGET2-järjestelmään liittyvät velat EKP:lle / saamiset EKP:ltä (ml. eurojärjestelmässä pidettävien kirjeenvaihtajapankkitilien saldot)	39 826,7	40 373,2	-546,5
Rahoitustulon netto-osuus	-242,1	-264,0	21,9
EKP:n ennakkovoitonjakoon liittyvät saamiset EKP:ltä	21,3	17,6	3,6
Muut saamiset/velat eurojärjestelmän sisällä yhteensä (netto)	39 605,9	40 126,8	-520,9

Erän suuruus oli 39 605,9 milj. euroa 31.12.2018, ja se koostui kolmesta tekijästä: 1) EKP:n ja EKPJ:n kansallisten keskuspankkien TARGET2-järjestelmän kautta toimittamiin ja vastaanottamiin maksuihin liittyvät Suomen Pankin saamiset EKP:hen nähden sekä eurojärjestelmän keskuspankeissa pidettävien kirjeenvaihtajapankkitilien saldot, 2) rahoitustulon yhteenlaskennasta ja jakamisesta eurojärjestelmässä aiheutuvat saamiset/velat EKP:hen nähden sekä 3) ne Suomen Pankin saamiset EKP:hen nähden, jotka johtuvat EKP:n ennakkovoitonjaosta ja mahdollisista muista saamisista tai palautettavista määristä.

TARGET2-järjestelmän kautta toimitettuihin nettomääräisiin maksuihin liittyvä netto-saaminen vuoden lopussa oli 39 826,7 milj. euroa. Erälle kertyvä korko perustuu viimeisimpään saatavilla olevaan eurojärjestelmän perusrahoitusoperaation marginaalikorkoon, ja se lasketaan päivittäin.

Vuotuisesta rahoitustulon yhteenlaskennasta ja jakamisesta eurojärjestelmän kansallisten keskuspankkien kesken aiheutui vuoden lopussa -242,1 milj. euron velka EKP:lle (ks. tuloslaskelman liitetietojen kohta ”Rahoitustulon netto-osuus”).

EKP:n neuvoston päätöksellä EKP jakoi euroalueen kansallisille keskuspankeille ennakkovoitonjakona 1 191 miljoonaa euroa vuodelta 2018 (ks. tilinpäätöksen laatimisperiaatteiden kohta ”EKP:n ennakkovoitonjako”). Suomen Pankin osuus jaettavasta summasta oli 21,3 miljoonaa euroa 31.12.2018 (ks. tuloslaskelman erä ”Tuotot muista kantaosakkeista ja voitto-osuuksista”).

9. Muut saamiset

Tase-erä sisältää Suomen Pankin hallussa olevat eurokolikot, käyttöomaisuuden ja sijoitusomaisuuden (osakkeet ja osuudet). Tase-erään sisältyvät taseen ulkopuolisten erien arvostuksesta johtuvat erät, siirtosaamiset ja muut saamiset sekä eläkerahaston omaisuuserät, jotka koostuvat kokonaisuudessaan kiinteistöistä. Pankin eläkerahastolle korvamerkitsemä sijoitusomaisuus siirrettiin maaliskuussa 2017 rahoitusvarallisuuteen hallinnoitavaksi sen osana. Sijoitusinstrumentit on kirjattu taseen vastaavaa-puolen eriin ”Muut arvopaperit” ja ”Muut saamiset” (osakkeet ja osuudet).

Aineellinen käyttöomaisuus

	31.12.2018 Milj. EUR	31.12.2017 Milj. EUR	Muutos Milj. EUR
Kirjanpitoarvo			
Maa-alueet	8,5	8,5	-
Rakennukset	89,8	96,3	-6,5
Koneet ja kalusto	11,2	12,4	-1,3
Taide ja numismaattinen kokoelma	0,6	0,5	0,0
Yhteensä	110,0	117,8	-7,8

Aineeton käyttöomaisuus

<i>Kirjanpitoarvo</i>	<i>31.12.2018 Milj. EUR</i>	<i>31.12.2017 Milj. EUR</i>	<i>Muutos Milj. EUR</i>
<i>Tietojärjestelmät</i>	7,6	8,5	-0,9
<i>Yhteensä</i>	7,6	8,5	-0,9

Muu omaisuus ja saamiset

	<i>31.12.2018 Milj. EUR</i>	<i>31.12.2017 Milj. EUR</i>	<i>Muutos Milj. EUR</i>
<i>Euroalueen metalliraha</i>	26,6	31,3	-4,7
<i>Osakkeet ja osuudet</i>	98,5	34,9	63,6
<i>Eläkerahaston kiinteistöt</i>	14,0	15,1	-1,2
<i>Siirtosaamiset</i>	432,3	404,0	28,3
<i>Taseen ulkopuolisten erien arvostuksesta johtuvat erät</i>	67,9	83,9	-16,0
<i>Muut saamiset</i>	2,6	1,8	0,8
<i>Yhteensä</i>	641,9	571,0	70,9

Osakkeiden ja osuuksien kasvu johtuu kiinteistörahastosijoitusten määrän kasvusta.

Vastattavaa

1. Liikkeessä olevat setelit

Tase-erä sisältää pääoma-avaimen mukaisen, EKP:n osuudella oikaistun Suomen Pankin osuuden liikkeessä olevien euroseteleiden kokonaismäärästä.

Vuonna 2018 liikkeessä olleiden eurosetelien yhteenlaskettu arvo kasvoi 5,2 %. Jakoperusteen mukaan Suomen Pankin osuus liikkeessä olevista euroseteleistä oli vuoden 2018 lopussa arvoltaan 20 215,2 milj. euroa (vuoden 2017 lopussa 19 223,2 milj. euroa). Suomen Pankin liikkeeseen laskemien eurosetelien kokonaisarvo kasvoi 4,6 % eli 16 180,7 milj. euroon vuonna 2018 (edellisvuonna 15 472,3 milj. euroa). Määrä oli pienempi kuin jakoperusteen mukaan kohdistetun osuuden kokonaisarvo ja erotus eli 4 034,6 milj. euroa (3 750,9 milj. euroa vuonna 2017) on kirjattu vastaavaa-puolen alaerään ”Euroseteleiden kohdistamiseen eurojärjestelmän sisällä liittyvät nettosaamiset”.

<i>Liikkeessä olevat setelit</i>	<i>31.12.2018 Milj. EUR</i>	<i>31.12.2017 Milj. EUR</i>
5 euroa	82,4	85,9
10 euroa	-81,0	-68,8
20 euroa	3 196,8	3 071,5
50 euroa	10 868,3	10 071,6
100 euroa	-997,1	-862,9
200 euroa	505,8	490,3
500 euroa	2 605,5	2 684,6
Eurosetelit yhteensä	16 180,7	15 472,3
ECB issue -luku	-1 757,9	-1 671,7
CSM-luku	5 792,5	5 422,5
Pääoma-avaimen mukainen liikkeessä oleva setelistö	20 215,2	19 223,2

2. Rahapoliittisiin operaatioihin liittyvät euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille

Rahapoliittisiin operaatioihin liittyvät euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille

	<i>31.12.2018 Milj. EUR</i>	<i>31.12.2017 Milj. EUR</i>	<i>Muutos Milj. EUR</i>
<i>Sekkitilit (ml. vähimmäisvarantotalletukset)</i>	61 719,2	53 420,8	8 298,4
<i>Yön yli -talletukset (talletusmahdollisuus)</i>	15 213,6	23 341,2	-8 127,6
<i>Määräaikaistalletukset</i>	-	-	-
<i>Käänteiset bienosäättöoperaatiot</i>	-	-	-
<i>Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät talletukset</i>	-	-	-
<i>Yhteensä</i>	76 932,8	76 762,0	170,8

2.1 Sekkitilit (ml. vähimmäisvarantotalletukset)

Sekkitileillä ovat vähimmäisvarantovelvoitteen alaisten luottolaitosten varantotalletuksista koostuvat saamiset. Vähimmäisvarantotalletuksille on 1.1.1999 lähtien maksettu kulloiseenkin eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden marginaalikorkoon perustuvaa korkoa. Kesäkuusta 2014 lähtien vähimmäisvarantovelvoitteen ylittävillä pankkien varantotalletuksille on maksettu joko nollakorkoa tai talletusmahdollisuuden korkoa sen mukaan, kumpi näistä on matalampi.

2.2 Yön yli -talletukset (talletusmahdollisuus)

Talletusmahdollisuus on eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmän likviditeettiä vähentävä osa, johon pankit voivat tehdä yön yli -talletuksia ennalta määrätyllä korolla.

2.3 Määräaikaistalletukset

Yksi tapa toteuttaa likviditeettiä vähentäviä hienosäätöoperaatioita on kerätä määräaikaistalletuksia.

2.4 Käänteiset hienosäätöoperaatiot

Käänteisillä hienosäätöoperaatioilla pyritään tasaamaan suuria likviditeetin yli- tai alimääriä.

2.5 Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät talletukset

Erä sisältää vastapuolten talletukset tilanteissa, joissa vastapuolen toimittamien vakuuksien markkina-arvo jää alle määritetyn kynnsarvon.

3. Muut euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille

Suomen Pankilla ei ollut 31.12.2018 euromääräisiä velkoja euroalueen luottolaitokselle.

4. Euromääräiset velat muille euroalueella oleville

Tase-erässä ovat euromääräiset velat julkiselle sektorille (600 milj. euroa) ja muille kuin vähimmäisvarantovelvoitteen alaisille luottolaitoksille (0,1 milj. euroa).

5. Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle

Tase-erässä ovat kansainvälisten organisaatioiden ja euroalueen ulkopuolella sijaitsevien pankkien tilien saldot Suomen Pankissa sekä reposopimukset euroalueen ulkopuolisten vastapuolien kanssa.

6. Valuuttamääräiset velat euroalueelle

Suomen Pankilla ei ollut 31.12.2018 valuuttamääräisiä velkoja euroalueelle.

7. Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle

Suomen Pankilla ei ollut 31.12.2018 valuuttamääräisiä velkoja euroalueen ulkopuolelle.

8. IMF:n myöntämien erityisten nosto-oikeuksien vastaerä

Tase-erä on erityisten nosto-oikeuksien (vrt. vastaavaa-puolen erä) vastaerä. Alun perin erityiset nosto-oikeudet ja niiden vastaerä olivat yhtä suuret. SDR-määräisen kaupankäynnin seurauksena Suomen Pankin erityisiin nosto-oikeuksiin liittyvät saamiset olivat vuoden 2018 lopussa pienemmät kuin niiden vastaerä taseen velkapuolella. Velkapuolen vastaerän suuruus on 1 189,5 milj. SDR, joka pysyy muuttumattomana. Taseessa erä esitetään euromääräisenä ja arvostettuna 31.12.2018 kurssiin (1 445,7 milj. euroa).

9. Eurojärjestelmän sisäiset velat

Eurojärjestelmän sisäiset velat ja saamiset on eritelty taseen vastaavaa-puolen erän ”Eurojärjestelmän sisäiset saamiset” liitetiedoissa. Tilikauden 2018 lopussa Suomen Pankilla ei ollut eurojärjestelmän sisäisiä velkoja.

10. Muut velat

Tase-erä muodostuu siirtovelloista, ostovelloista ja muista velloista. Siirtovelkoihin lasketaan mm. tilinpäätöksen yhteydessä kirjattavia siirtyviä eriä sekä repoluottojen ja pitkäaikaisten rahoitusoperaatioiden korkovelkoja. Muissa velloissa on mm. arvonlisäverotilityksiin ja ennakonpidätyksiin liittyviä velkoja sekä maksuun menossa olevia palkkoja ja eläkkeitä.

<i>Muut velat</i>	<i>31.12.2018 Milj. EUR</i>	<i>31.12.2017 Milj. EUR</i>	<i>Muutos Milj. EUR</i>
<i>Siirtovelat</i>	73,2	66,4	6,8
<i>Ostovelat</i>	0,5	0,1	0,4
<i>Muut velat</i>	-1,9	-1,4	-0,5
<i>Yhteensä</i>	71,8	65,1	6,7

11. Arvonmuutostilit

Tase-erässä ovat valuuttamääräisten erien ja arvopapereiden markkinahinta-arvostuksesta syn-

tyneet realisoitumattomat arvostusvoitot. Lisäksi tase-erä sisältää maa-alueiden ja rakennusten arvонkorotukset sekä vuoden 1999 kirjanpitoikäytännön muutoksesta johtuvat muut arvostuserot.

<i>Arvonmuutostilit</i>	<i>31.12.2018 Milj. EUR</i>	<i>31.12.2017 Milj. EUR</i>	<i>Muutos Milj. EUR</i>
<i>Kulta</i>	<i>1 378,2</i>	<i>1 316,6</i>	<i>61,6</i>
<i>Valuutat:</i>			
<i>USD</i>	<i>783,7</i>	<i>601,7</i>	<i>182,0</i>
<i>GBP</i>	<i>22,3</i>	<i>28,4</i>	<i>-6,1</i>
<i>JPY</i>	<i>102,3</i>	<i>69,7</i>	<i>32,6</i>
<i>SDR</i>	<i>7,5</i>	<i>-</i>	<i>7,5</i>
<i>Muut valuutat</i>	<i>0,1</i>	<i>0,2</i>	<i>0,0</i>
<i>Arvopaperit</i>	<i>15,0</i>	<i>16,1</i>	<i>-1,2</i>
<i>Rahastosijoitukset</i>	<i>1,3</i>	<i>55,8</i>	<i>-54,5</i>
<i>Muut arvonkorotukset</i>	<i>159,9</i>	<i>167,5</i>	<i>-7,6</i>
<i>Yhteensä</i>	<i>2 470,2</i>	<i>2 255,8</i>	<i>214,4</i>

12. Varaukset

Suomen Pankista annetun lain 20 pykälän mukaan tilinpäätöksessä voidaan tehdä varauksia, jos se pankin rahastojen reaaliarvon turvaamiseksi taikka valuuttakurssien tai arvopapereiden markkinahintojen muutoksista aiheutuvien tuloksen vaihteluiden tasaamiseksi on tarpeen. Vuoden 2018 lopussa varausten yhteismäärä on 4 636,4 milj. euroa. Varaukset koostuvat yleisvarauksesta, reaaliarvovarauksesta, eläkevarauksesta, valuuttakurssi- ja hintaerovarauksesta sekä varauksesta rahapoliittisista operaatioista johtuvien tappioiden varalle.

Eläkevaraus on tehty eläkevastuun kattamiseksi. Suomen Pankin eläkevastuun kokonaismäärä on 554,8 milj. euroa, ja tästä on katettu 107,5 % eli 596,4 milj. euroa. Eläkevarauksen muutos tilikauden aikana koostuu tehdystä arvonkorotusrahaston purusta, -0,4 milj. euroa, ja eläkerahaston tappiosta, -7,5 milj. euroa, joka katettiin eläkevarausta purkamalla. Vuoden 2018 lopussa eläkevarauksen katteeksi oli korvamerkitty kiinteistöjä 14,0 milj. euron arvosta (ks. taseen liitetietojen kohta ”Muut saamiset”). Eläkevarauksen muun osan katteeksi (582,4 milj. euroa) ei ole korvamerkitty määrättyjä varoja vaan niitä hallinnoidaan osana pankin rahoitusvarallisuutta.

Vuonna 2017 tehtiin Suomen Pankin hallussa olleen arvopaperin vuoksi yhteensä 69 milj. euron suuruinen varaus rahapoliittisista operaatioista johtuvien tappioiden varalta. Varauksen rahoittivat EKPJ:n perussäännön artiklan 32.4 mukaisesti eurojärjestelmän kansalliset keskuspankit suhteessa niiden merkitsemiin osuuksiin EKP:n pääomasta vuonna 2017. Suomen Pankki perusti omaa osuuttaan vastaavan varauksen, jonka suuruus on 1,2 milj. euroa eli 1,78487 % varauksen kokonaismäärästä. Vuoden 2017 tilinpäätökseen kirjatun varauksen suuruuden laskennassa otettiin huomioon kyseisen arvopaperin myynnistä tammikuussa 2018 saadut tiedot, joten vuonna 2018 realisoituneet tappiot voitiin kattaa kokonaan varauksesta.

Lisäksi EKP:n neuvosto katsoi CSPP-salkussa tehtyjen arvonalentumistestien perusteella aiheelliseksi luoda yhteensä 161 milj. euron puskurin rahapoliittisista operaatioista vuonna 2018 aiheutuvien luottoriskien varalta. Varauksen rahoittavat EKPJ:n perussäännön artiklan 32.4 mukaisesti kaikki euroalueen maiden kansalliset keskuspankit suhteessa niiden merkitsemiin osuuksiin EKP:n pääomasta vuonna 2018. Suomen Pankki perusti omaa osuuttaan vastaavan varauksen, jonka suuruus on 2,9 milj. euroa eli 1,78487 % varauksen kokonaismäärästä.

<i>Varaukset (milj. EUR)</i>	<i>Varaukset yhteensä 31.12.2016</i>	<i>Varausten muutos 2017</i>	<i>Varaukset yhteensä 31.12.2017</i>	<i>Varausten muutos 2018</i>	<i>Varaukset yhteensä 31.12.2018</i>
<i>Valuuttakurssi- ja hintaerovaraus</i>	834	16	850	-41	809
<i>Yleisvaraus</i>	1 695	50	1 745	50	1 795
<i>Reaalivarovaraus</i>	1 326	52	1 378	55	1 433
<i>Eläkevaraus</i>	613	-9	604	-8	596
<i>Varaus rahapoliittisista operaatioista johtuvien tappioiden varalta</i>	-	1	1	2	3
<i>Yhteensä</i>	4 468	110	4 579	58	4 636

13. Oma pääoma ja rahastot

Tase-erässä ovat kantarahasto ja vararahasto. Suomen Pankista annetun lain 21 pykälän mukaan tappio on katettava vararahastosta, jos pankin tilinpäätös on tappiollinen. Siltä osin kuin vararahasto ei riitä, tappio voidaan jättää kattamatta toistaiseksi. Seuraavien vuosien voitto on ensisijaisesti käytettävä kattamatta jääneiden tappioiden kattamiseen.

<i>Oma pääoma (milj. EUR)</i>	<i>31.12.2018</i>	<i>31.12.2017</i>	<i>Muutos</i>
<i>Kantarahasto</i>	840,9	840,9	-
<i>Vararahasto</i>	1 812,7	1 760,6	52,1
<i>Yhteensä</i>	2 653,7	2 601,5	52,1

14. Tilikauden voitto

Tilikauden 2018 voitto oli 230,3 milj. euroa.

<i>Tilikauden tulos (milj. EUR)</i>	<i>2018</i>	<i>2017</i>	<i>Muutos</i>
<i>Voitonjako valtiolle</i>	143,0	104,0	39,0
<i>Suomen Pankin osuus voitosta (siirretään vararahastoon)</i>	87,3	52,1	35,2
<i>Yhteensä</i>	230,3	156,1	74,2

Taseen ulkopuoliset vastuut

<i>Taseen ulkopuoliset vastuut</i>	<i>31.12.2018 Milj. EUR</i>	<i>31.12.2017 Milj. EUR</i>
<i>Futuurisopimukset</i>		
<i>Ostosopimusten nimellisarvo</i>	1 692,0	1 668,0
<i>Myyntisopimusten nimellisarvo</i>	-211,1	-163,7
<i>FX-swap-sopimusten markkina-arvo</i>	-8,7	11,9
<i>Kiinteistörahastoihin tehdyt sijoitussitoumukset</i>	-	64,4

Tuloslaskelman liitetiedot

1. Korkotuotot

Korkotuotot euroalueen ulkopuolelta ja euroalueelta olivat yhteensä 723,7 milj. euroa. Niistä 117,6 milj. euroa oli valuuttamääräisiä korkotuottoja ja 606,1 milj. euroa euromääräisiä korkotuottoja.

Yön yli -talletusten korko on ollut koko vuoden negatiivinen, eli keskuspankkitalletuksista on peritty korkoa. Tätä ns. negatiivista korkoa kertyi yön yli -talletusten lisäksi vähimmäisvarantotalletuksista siltä osin kuin ne ylittivät vähimmäisvarantovaateen.

EKPJ-erille eli valuuttavarantojen siirtoja vastaavalle saamiselle EKP:ltä, EKP:n seteli-osuudesta, pääoma-avainten soveltamisesta ja porrastuksesta aiheutuvalle saamiselle ja velalle sekä TARGET2-saldolle maksetaan perusrahoitusoperaatioiden korkoa. Vuonna 2018 näistä eristä ei kertynyt korkotuottoja, koska perusrahoitusoperaatioiden korko oli koko vuoden ajan nolla prosenttia.

Korkotuotot euroalueen ulkopuolelta (milj. EUR)	2018			2017		
	Euro-määräiset	Valuuttamääräiset	Yhteensä	Euro-määräiset	Valuuttamääräiset	Yhteensä
Korkotuotot kuponkipapereista	0,8	89,3	90,1	1,1	69,5	70,6
Tuotot diskonttopapereista	–	0,7	0,7	–	1,0	1,0
Korkotuotot talletuksista	0,5	1,8	2,3	3,0	0,8	3,9
Muut korkotuotot	8,3	16,1	24,3	5,8	8,6	14,4
Yhteensä	9,5	107,9	117,4	9,9	80,0	89,9

Korkotuotot euroalueelta (milj. EUR)	2018			2017		
	Euro-määräiset	Valuuttamääräiset	Yhteensä	Euro-määräiset	Valuuttamääräiset	Yhteensä
Korkotuotot kuponkipapereista	–2,9	9,6	6,7	–6,3	9,0	2,7
Tuotot diskonttopapereista	–3,7	–	–3,7	–9,1	–	–9,1
Korkotuotot talletuksista	0,7	0,1	0,8	1,9	0,1	2,0
Osingot eurosijoituksista	15,2	–	15,2	8,2	–	8,2
EKPJ-erien korkotuotot	–	–	–	–	–	–
Korkotuotot rahapolitiikan luotoista	–	–	–	0,0	–	0,0
Korkotuotot rahapolitiikan arvopapereista	200,9	–	200,9	154,2	–	154,2
Negatiivisista koroista johtuvat korkotuotot luottolaitosten talletuksista	380,0	–	380,0	364,2	–	364,2
Muut korkotuotot	6,5	–	6,5	5,0	–	5,0
Yhteensä	596,6	9,7	606,3	518,2	9,1	527,3

Korkotuotot yhteensä (milj. EUR)	2018			2017		
	Euro-määräiset	Valuuttamääräiset	Yhteensä	Euro-määräiset	Valuuttamääräiset	Yhteensä
Korkotuotot euroalueen ulkopuolelta	9,5	107,9	117,4	9,9	80,0	89,9
Korkotuotot euroalueelta	596,6	9,7	606,3	518,2	9,1	527,3
Yhteensä	606,1	117,6	723,7	528,1	89,1	617,3

2. Korkokulut

Korkokulut euroalueen ulkopuolelle (milj. EUR)	2018			2017		
	Euro-määräiset	Valuuttamääräiset	Yhteensä	Euro-määräiset	Valuuttamääräiset	Yhteensä
Korkokulut euroalueen ulkopuolisista talletuksista	–0,4	–0,0	–0,5	–2,7	–0,1	–2,8
Muut korot euroalueen ulkopuolelle	–0,3	–13,4	–13,6	–0,4	–7,2	–7,5
Yhteensä	–0,7	–13,4	–14,1	–3,1	–7,2	–10,4

Korkokulut euroalueelle (milj. EUR)	2018			2017		
	Euro- määräiset	Valuutta- määräiset	Yhteensä	Euro- määräiset	Valuutta- määräiset	Yhteensä
Korkokulut rahapolitiikan eristä	-11,6	-	-11,6	-37,8	-	-37,8
Muut korot euroalueelle	-1,3	-	-1,3	-2,0	-	-2,0
Yhteensä	-13,0	-	-13,0	-39,8	-	-39,8

Korkokulut yhteensä (milj. EUR)	2018			2017		
	Euro- määräiset	Valuutta- määräiset	Yhteensä	Euro- määräiset	Valuutta- määräiset	Yhteensä
Korkokulut euroalueen ulkapuolelle	-0,7	-13,4	-14,1	-3,1	-7,2	-10,4
Korkokulut euroalueelle	-13,0	-	-13,0	-39,8	-	-39,8
Korkokulut yhteensä	-13,7	-13,4	-27,0	-43,0	-7,2	-50,2

3. Korkokate

Korkokate	31.12.2018	31.12.2017
	Milj. EUR	Milj. EUR
Korkotuotot		
Korkotuotot rahoitusvarallisuudesta	142,8	98,8
Korkotuotot rahapolitiikan eristä	580,9	518,4
Korkotuotot EKPJ-saamisista	-	-
Yhteensä	723,7	617,3
Korkokulut		
Korkokulut rahoitusvarallisuudesta	-15,4	-12,4
Korkokulut rahapolitiikan eristä	-11,6	-37,8
Korkokulut EKPJ-veloista	-	-
Yhteensä	-27,0	-50,2
KORKOKATE	696,7	567,1

4. Valuuttakurssierot

Erä sisältää valuuttamääräisten erien myynnistä realisoituneet valuuttakurssivoitot ja -tappiot. Vuonna 2018 tällaisia voittoja kirjattiin 11,3 milj. euroa.

5. Arvopapereiden hintaerot

Erä sisältää arvopapereiden myynnistä realisoituneet voitot ja tappiot. Vuonna 2018 arvopapereista realisoitui -90,3 milj. euroa myyntitappiota, josta -68,9 milj. euroa muodostui CSPP-salkussa olleen arvopaperin myynnistä. Tätä myyntitappiota varten tehtiin varaus vuoden 2017 tilinpäätöksen yhteydessä. EKPJ:n perussäännön artiklan 32.4 mukaisesti eurojärjestelmän kansalliset keskuspankit vastaavat tappiosta suhteessa niiden merkitsemiin osuuksiin EKP:n pääomasta vuonna 2017. Suomen Pankin osuus tappiosta on 1,2 milj. euroa (ks. taseen liitetietojen kohta ”Varaukset” ja tuloslaskelman liitetietojen kohta ”Varaus rahapoliittisista operaatioista johtuvien tappioiden varalta”).

6. Valuuttojen ja arvopapereiden arvostustappiot

Erä sisältää valuuttojen ja arvopapereiden arvostustappiot. Jokaista arvopaperilajia ja valuuttaa tarkastellaan kirjanpidossa erikseen. Vuonna 2018 valuutoista ei tullut arvostustappioita. Arvopapereista kirjattiin arvostustappioita 30,9 milj. euroa.

7. Valuuttakurssi- ja hintaerovaruksen muutos

Valuuttakurssi- ja hintaeromuutoksista realisoituneet nettotappiot, yhteensä 41,1 milj. euroa, katettiin purkamalla valuuttakurssi- ja hintaerovaruksia tilinpäätöspolitiikan mukaisesti. Kaikki varaukset on eritelty taseen vastattavaa-puolen liitetiedoissa.

8. Tuotot ja kulut palkkioista ja maksuista

Erä sisältää sijoitustoiminnasta aiheutuneet palkkiot ja maksut.

9. Rahoitustulon netto-osuus

<i>Rahoitustulo</i>	<i>31.12.2018 Milj. EUR</i>	<i>31.12.2017 Milj. EUR</i>
<i>Suomen Pankin pooliin lähettämä rahoitustulo</i>	450,9	456,5
<i>Suomen Pankin pääoma-avaimen mukainen rahoitustulo</i>	217,9	192,6
<i>Pääoma-avaimen mukainen rahoitustulon netto-osuus</i>	-233,0	-263,9
<i>Korjaukset aiempina vuosina jaettuun rahoitustuloon</i>	-9,0	-0,1
<i>Yhteensä</i>	-242,1	-264,0

Kunkin eurojärjestelmän kansallisen keskuspankin rahoitustulon määrä määritetään laske-
malla sen velkapohjaa vastaavista yksilöitävistä saamisista kertyvät vuotuiset tuotot. Velka-
pohja koostuu pääasiassa seuraavista eristä: liikkeessä olevat setelit; rahapoliittisiin operaatioihin liittyvät euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille; EKP:n velkasitoumusten liik-
keeseenlaskusta johtuvat kansallisten keskuspankkien velat eurojärjestelmän sisällä; TARGET2-tapahtumista johtuvat eurojärjestelmän sisäiset nettovelat; euroseteleiden kohdistam-
iseen eurojärjestelmän sisällä liittyvät eurojärjestelmän sisäiset nettovelat; kunkin kansallisen keskuspankin kunkin vuosineljänneksen päättyessä kirjaama korko, joka on kertynyt maturi-
teetiltaan vähintään vuoden mittaisista rahapoliittisista operaatioista johtuvista veloista; euro-
järjestelmälle nettotuottoa tuoviin swap-sopimukseen liittyviä saamisista vastaavat velat EKP:lle. Velkapohjaan kuuluvista veloista maksettavat korot on vähennettävä netto-osuuteen lasketta-
vasta rahoitustulosta.

Yksilöitävät saamiset koostuvat pääasiassa seuraavista eristä: rahapoliittisiin operaatioi-
hin liittyvät euromääräiset luotot euroalueen luottolaitoksille; rahapolitiikan harjoittamista
varten pidettävät arvopaperit; EKP:lle siirrettyjä valuuttavarantosaamisia vastaavat eurojärjes-
telmän sisäiset saamiset; TARGET2-tapahtumista johtuvat eurojärjestelmän sisäiset netto-
saamiset; euroseteleiden kohdistamisesta eurojärjestelmän sisällä johtuvat eurojärjestelmän
sisäiset nettosaamiset; eurojärjestelmälle nettotuottoja tuoviin EKP:n ja eurojärjestelmän ulko-
puolisten keskuspankkien välisiin swap-sopimukseen liittyvät saamiset euroalueen vastapuolil-
ta; kunkin kansallisen keskuspankin vuosineljänneksen päättyessä kirjaama korko, joka on
kertynyt maturiteetiltaan vähintään vuoden mittaisista rahapoliittisista operaatioista johtuvis-
ta saamisista; rajallinen määrä kunkin kansallisen keskuspankin kultavarantoja suhteessa sen
osuuteen EKP:n pääoman jakoperusteesta.

Kunkin kansallisen keskuspankin rahoitustulon määrä määritetään laskemalla sen kirjan-
pitoon kirjatusta yksilöitävistä saamisista kertyvä todellinen tulo. Tästä poiketen kullasta ei
katsota kertyvän tuottoa, ja seuraavista eristä katsotaan kertyvän viimeisimpään saatavilla
olevaan eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden marginaalikorkoon perustuvaa tuottoa:
1) rahapolitiikan harjoittamista varten pidettävät arvopaperit, jotka on ostettu katettujen
joukkovelkakirjalainojen osto-ohjelman toteutuksesta 2.7.2009 tehdyn päätöksen
EKP/2009/16 nojalla, 2) rahapolitiikan harjoittamista varten pidettävät arvopaperit, jotka on
ostettu katettujen joukkovelkakirjalainojen toisen osto-ohjelman toteutuksesta 3.11.2011
annetun päätöksen EKP/2011/17 nojalla, ja 3) keskus-, alue- tai paikallishallinnon tai tunnus-
tettujen laitosten liikkeeseen laskemat velkapaperit tai julkisten yritysten liikkeeseen laskemat
korvaavat velkainstrumentit, jotka on ostettu julkisen sektorin omaisuuserien osto-ohjelmasta
jälkimarkkinoilla 4.3.2015 annetun päätöksen EKP/2015/10 nojalla. Jos kansallisen keskus-
pankin yksilöitävien saamisten arvo on suurempi tai pienempi kuin sen velkapohjan arvo, erotus
kompensoidaan soveltamalla erotuksen arvoon viimeisintä saatavilla olevaa eurojärjestel-
män perusrahoitusoperaatioiden marginaalikorkoa.

Eurojärjestelmän yhteenlaskettu rahoitustulo jaetaan kansallisille keskuspankeille EKP:n
merkityn pääoman jakoperusteiden mukaisesti. Suomen Pankin rahoitustulon netto-osuus on
yhtä kuin Suomen Pankin pooliin lähettämä osuus yhteenlaskettavasta rahoitustulosta
(450,9 milj. euroa) miinus Suomelle jakoperusteiden mukaisesti kuuluva osuus rahoitus-
tulosta (217,9 milj. euroa).

10. Varaus rahapoliittisista operaatioista johtuvien tappioiden varalta

Erä sisältää Suomen Pankin osuuden rahapoliittisista operaatioista johtuvien tappioiden varalta tehdystä varauksesta, joka perustettiin erään kansallisen keskuspankin hallussa olevan, CSPP-ohjelmassa hankitun arvopaperin vuoksi. Vuonna 2017 perustettu varaus rahapoliittisista operaatioista johtuvien tappioiden varalta purettiin. Sillä katettiin CSPP-ohjelmassa hankittuun arvopaperiin liittyvät realisoituneet tappiot (ks. taseen liitetietojen kohta ”Varaukset” ja tuloslaskelman liitetietojen kohta ”Arvopapereiden hintaerot”).

11. Osuus EKP:n voitosta

EKP jakoi tilikaudelta 2017 voittoa 287 milj. euroa. Tästä tilikaudelle 2018 kirjattu Suomen Pankin osuus oli 5,1 milj. euroa.

12. Tuotot muista kantaosakkeista ja voitto-osuuksista

Erä sisältää Suomen Pankin osuuden EKP:n ennakkovoitonjakona tilikaudelta 2018 jakamasta SMP-ohjelmaan liittyvän arvopaperisalkun ja laajennetun omaisuuserien osto-ohjelman (EAPP) tuotoista, 21,3 milj. euroa. Lisäksi erä sisältää BIS:n osakkeista saadut osingot, 3,0 milj. euroa, sekä 0,4 milj. euroa tuottoja kiinteistörahastoista.

13. Muut tuotot

Erä sisältää Finanssivalvonnan valvonta- ja toimenpidemaksut, 27,8 milj. euroa. Lisäksi erä sisältää kiinteistöjen tuotot, 5,6 milj. euroa, sekä toimitusmaksuja ja palkkioita.

14. Henkilöstökulut

<i>Henkilöstökulut</i>	31.12.2018 <i>Milj. EUR</i>	31.12.2017 <i>Milj. EUR</i>
<i>Palkat ja palkkiot</i>	39,4	36,7
<i>Työnantajakorvaukset eläkerahastolle</i>	7,6	7,4
<i>Muut henkilösivukulut</i>	1,0	2,9
<i>Yhteensä</i>	48,0	47,0

<i>Henkilöstön keskimääräinen lukumäärä</i>	2018 <i>Henkeä</i>	2017 <i>Henkeä</i>
<i>Suomen Pankki</i>	356	365
<i>Finanssivalvonta</i>	194	181
<i>Yhteensä</i>	550	546

<i>Johtokunnan jäsenille maksetut peruspalkat</i>	2018 <i>Euroa</i>
<i>Erkki Liikanen (11.7.2018 asti)</i>	241 734
<i>Marja Nykänen</i>	210 139
<i>Olli Rehn</i>	245 655
<i>Tuomas Välimäki (12.7.2018 alkaen)</i>	92 171
<i>Yhteensä</i>	789 699

Johtokunnan jäsenille maksetut luontoisedut (ateria-, puhelin- ja autoetu) olivat yhteensä 26 877 euroa.

Suomen Pankin johtokunnan jäsenen eläke-etuudet määräytyvät Suomen Pankin eläkesäännön mukaisesti ilman erityisehtoja ja samoin edellytyksin ja ehdoin kuin muulle henkilöstölle on eläkesäännössä vahvistettu. Suomen Pankin eläkesääntö on soveltuvin osin valtion eläkelain (VaEL) mukainen. Toimikautensa päättäneelle johtokunnan jäsenelle voidaan mak-
saa tulonmenetyksen korvausta, jos henkilö ei voi karenssisäännöksen perusteella vastaanottaa työtehtävää muualta tai jos Suomen Pankista saatu eläke on pienempi kuin tulonmenetyksen korvaus. Tulonmenetyksen täysimääräinen korvaus on 60 % palkasta, ja sitä maksetaan yhden vuoden ajan yhteen sovittaen Suomen Pankista maksettavan eläkkeen kanssa siten, että nämä yhdessä eivät ylitä 60:tä prosenttia palkasta.

15. Eläkerahastomaksu

Suomen Pankki suoritti pankkivaltuuston hyväksymänä Suomen Pankin eläkerahastolle 10 milj. euron eläkerahastomaksun vuonna 2018 eläkerahaston tilikauden alijäämän kattamiseksi.

16. Hallinnolliset kulut

<i>Hallinnolliset kulut</i>	<i>31.12.2018 Milj. EUR</i>	<i>31.12.2017 Milj. EUR</i>
<i>Tarvikkeista ja hankinnoista aiheutuvat kulut</i>	0,5	0,5
<i>Koneista ja kalustosta aiheutuvat kulut</i>	6,8	6,8
<i>Kiinteistöistä aiheutuvat kulut</i>	9,5	9,0
<i>Henkilöstösidonnaiset kulut</i>	3,6	3,8
<i>Ostetuista palveluista aiheutuvat kulut</i>	12,6	10,2
<i>Muut hallinnolliset kulut</i>	4,6	2,0
<i>Yhteensä</i>	<i>37,6</i>	<i>32,2</i>

Erään sisältyvät vuokrat, kokous- ja sidosryhmäkulut, ostopalveluista aiheutuneet kulut ja tarvikkeet. Lisäksi erässä on henkilöstön koulutus-, virkamatka- sekä rekrytointikuluja.

17 Poistot käyttöomaisuudesta

<i>Poistot aineellisesta käyttöomaisuudesta</i>	<i>31.12.2018 Milj. EUR</i>	<i>31.12.2017 Milj. EUR</i>
<i>Rakennukset</i>	4,4	2,8
<i>Koneet ja kalusto</i>	3,0	3,1
<i>Yhteensä</i>	<i>7,4</i>	<i>6,0</i>

<i>Poistot aineettomasta käyttöomaisuudesta</i>	<i>31.12.2018 Milj. EUR</i>	<i>31.12.2017 Milj. EUR</i>
<i>Tietojärjestelmät</i>	4,3	4,8
<i>Yhteensä</i>	<i>4,3</i>	<i>4,8</i>

18. Setelien hankintakulut

Setelien hankintakulut olivat 2,1 milj. euroa.

19. Muut kulut

Muista kuluista suurin osa liittyy kiinteistöjen käyttöön ja ylläpitoon.

20. Eläkerahaston tuotot

Erään sisältyvät Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan työnantajan osuudet sekä työntekijän osuus maksutulosta, yhteensä 10,4 milj. euroa, sekä 10 milj. euron eläkerahastomaksu. Lisäksi erässä on eläkerahaston kiinteistöjen tuotot, 1,6 milj. euroa.

21. Eläkerahaston kulut

Erään sisältyvät maksetut eläkkeet, 27,8 milj. euroa, hoitokulut ja poistot eläkerahaston hallussa olevasta käyttöomaisuudesta.

22. Varausten muutos

Erään sisältyvät reaaliarvovarausten lisäys, 55 milj. euroa, ja yleisvarauksen lisäys, 50 milj. euroa. Kaikki varaukset on eritelty taseen vastattavaa-puolen liitetiedoissa.

23. Tilikauden tulos

Tilikauden 2018 tulos oli 230,3 milj. euroa. Johtokunta esittää pankkivaltuustolle, että voitosta siirretään 143,0 milj. euroa käytettäväksi valtion tarpeisiin.

Tilinpäätöksen liitteet

Milj. euroa	31.12.2018	31.12.2017
<i>Osakkeet ja osuudet, nimellisarvo</i>		
<i>Kansainvälinen järjestelypankki (BIS)¹</i>	22,4 (1,96 %)	22,4 (1,96 %)
<i>Asunto-osakkeet</i>	2,5	2,5
<i>Muut osakkeet ja osuudet</i>	0,1	0,1
<i>Yhteensä</i>	25,0	25,0
<i>Laskennallinen osuus arvopaperikeskuksen rahastosta</i>	0,3	0,3
<i>Eläkesitoumuksista johtuva vastuu</i>		
<i>Suomen Pankin eläkevastuu²</i>	554,8	553,3
<i>– tästä varauksilla katettu</i>	596,4	604,3
<i>Suomen Pankin huoltokonttori</i>		
<i>Talletukset</i>	21,4	22,6
<i>Luotot</i>	3,0	3,0

¹ Suluissa Suomen Pankin suhteellinen omistusosuus BIS:n liikkeessä olevista osakkeista.

² Vuoden 2018 eläkevastuussa on mukana 1.1.2019 annettava indeksikorotus eläkkeiden ja vapaakirjojen osalta.

Suomen Pankin kiinteistöt

Kiinteistö	Osoite	Valmistumisvuosi	Tilavuus noin m ³
Helsinki	Raubankatu 16	1883/1961/2006	52 108
	Raubankatu 19	1954/1981	40 487
	Snellmaninkatu 6 ¹	1857/1892/2001	23 600
	Snellmaninkatu 2 ¹	1901/2003	3 225
	Ramsimmiementie 34	1920/1983/1998	4 800
Oulu	Kajaaninkatu 8	1973	17 230
Vantaa	Turvalaaksontie 1	1979	334 243
Inari	Saariseläntie 9	1968/1976/1998	6 100

¹ Siirretty vuoden 2002 alussa Suomen Pankin eläkerahaston omaisuudeksi.

Riskienhallinnan liitetiedot

Rahoitusvarallisuuden sijoitustoiminnan riskienhallinta ja riskienvalvonta

Sijoitustoimintaan kohdistuu riskejä, joita riskienhallinnan avulla pyritään tunnistamaan, mitaamaan ja rajoittamaan. Suomen Pankissa käytetään riskienhallinnassa yleisesti sovellettavia menetelmiä, markkina- ja luottoriskimalleja sekä herkkyyksianalyyssejä.

Suomen Pankin sijoitustoiminnan riskienhallinnasta vastaavat hallinto-osaston riskienvalvonnan ja ulkoisen laskennan toimisto ja pankkitoimintaosasto yhteistyössä. Sijoitustoiminnan riskienvalvonta sekä tuotto- ja riskiraportointi ovat hallinto-osaston riskienvalvonnan ja ulkoisen laskennan toimiston vastuulla.

Sijoitustoiminnan riskeistä raportoidaan sijoitustoiminnan operatiiviseen työhön osallistuville päivittäin ja johtokunnalle kuukausittain. Sijoitustuottojen kehityksestä raportoidaan kuukausittain sijoitustoiminnalle ja sijoitustoiminnasta vastaavalle johtokunnan jäsenelle. Markkinatoimikunta käsittelee sijoitustoiminnan tuottokehitystä neljännesvuosittain sijoitustoiminnasta vastaavan johtokunnan jäsenen johdolla. Johtokunta käsittelee riskejä ja tuottoja puolivuositin. Rajoiterikkomuksista raportoidaan välittömästi. Laaja kokonaisrahoitusriskiraportti esitetään johtokunnassa neljännesvuosittain.

Rahoitusvarallisuuden sijoitustoiminnan ja riskienhallinnan päätöksentekorakenne sekä erilliset riskikomiteat

Rahoitusvarallisuuden sijoitustoimintaan ja riskienhallintaan liittyviä päätöksiä tehdään Suomen Pankin johtokunnassa, markkinatoimikunnassa sekä operatiivisissa kysymyksissä myös sijoitusryhmässä ja riskiryhmässä.

Suomen Pankin johtokunta päättää sijoitustoiminnan päämääristä ja sijoituspolitiikasta sekä riskienhallinnan periaatteista. Johtokunnassa päätettäviä asioita ovat muun muassa oman rahoitusvarallisuuden ja valuuttavarannon koko, valuuttavarannon valuuttajakauma, sijoitusvarallisuuden sijoitusluokittainen strateginen allokatio, sijoitustoiminnan sijoitusluokittaiset sallitut vaihteluvälit sekä korko- ja luottoriskin taso. Johtokunta määrittää myös luottoriskilimiittien enimmäismäärät.

Markkinatoimikunta päättää johtokunnan asettamissa rajoissa rahoitusvarallisuuden sijoittamiseen ja riskienhallintaan liittyvistä yksityiskohdista. Se päättää muun muassa vastaapuoli- ja liikkeeseenlaskijakriteereistä sekä tarkemmista luottoriskilimiiteistä. Markkinatoimikunnan puheenjohtajana ja päätöksentekijänä toimii Suomen Pankin omista sijoituksista vastuussa oleva johtokunnan jäsen.

Sijoitusryhmän ja riskiryhmän työskentelyssä pääpaino on asioiden valmistelussa päätöksentekoaikojen käsittelyyn. Lisäksi sijoitusryhmä toimii pankkitoimintaosaston sisäisenä päätöksentekoaikojen käsittelyssä ja sijoituslinjan ja riskienvalvontalinjan yhteisten asioiden koordinaatioelimenä. Pankkitoimintaosaston osastopäällikkö on sijoitusryhmän puheenjohtaja ja päätöksentekijä. Riskiryhmän puheenjohtajana ja päätöksentekijänä toimii hallinto-osaston riskienvalvonnan ja ulkoisen laskennan toimiston päällikkö.

Suomen Pankissa on taloudellisten riskien komitea, jonka tehtävänä on rahoituserien hallintatoiminnoista riippumattomasti tukea johtokuntaa valvomalla ja arvioimalla Suomen Pankin taseeseen kohdistuvia taloudellisia riskejä. Komitea ei ole päätöksentekoaikojen käsittelyssä vaan antaa suosituksia ja vie tarvittaessa asioita johtokunnan tiedoksi ja päätettäväksi. Komitean puheenjohtajana toimii riskienvalvonnasta vastaava johtokunnan jäsen.

Taloudellisten riskien komitean lisäksi Suomen Pankissa on myös operatiivisten ja kyberturvallisuusriskien komitea. Tämän komitean tehtävänä on arvioida Suomen Pankin operatiivisten riskien ja kyberturvallisuuden riskienhallinnan tasoa sekä antaa ohjeita ja suosituksia riskienhallinnan kehittämiseksi. Samoin kuin taloudellisten riskien komitea operatiivisten ja kyberturvallisuusriskien komitea ei ole päätöksentekoaikojen käsittelyssä vaan antaa suosituksia ja vie tarvittaessa asioita johtokunnan tiedoksi ja päätettäväksi. Operatiivisten ja kyberturvallisuusriskien komitean puheenjohtajana toimii riskienvalvonnasta vastaava johtokunnan jäsen.

Riskitunnuslukuja ja jakaumia

Suomen Pankin rahoitusvarallisuuden kuuluvien velkakirjojen ja talletusten luottoluokitusjakauma¹

<i>Luottoluokitus</i>	<i>31.12.2018 Milj. euroa</i>	<i>29.12.2017 Milj. euroa</i>
AAA	2 783	4 171
AA+	2 846	2 981
AA	942	2 249
AA-	169	223
A+	1 265	1 351
A	224	206
A-	135	195
BBB+	59	23
BBB	-	-
BBB-	-	-
Alle BBB-	-	-
<i>Luottoluokittelemattomat</i>	-	3
<i>Yhteensä</i>	8 424	11 402

¹ Katetut joukkolainat on luokiteltu velkakirjan oman luottoluokituksen perusteella, ei liikkeeseenlaskijan luottoluokituksen perusteella. Japanin keskuspankki käsitellään valtion luottoluokituksen mukaan.

Pyörityksien vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

Lähde: Suomen Pankki.

Suomen Pankin rahoitusvarallisuuteen kuuluvien velkakirjojen ja talletusten jakautuminen liikkeeseenlaskijan/vastapuolen kotimaan perusteella (markkina-arvon mukaan)

<i>Maa tai alue</i>	<i>31.12.2018 Milj. euroa</i>	<i>29.12.2017 Milj. euroa</i>
Euroalue	2 400	5 076
<i>Saksa</i>	<i>1 026</i>	<i>1 918</i>
<i>Ranska</i>	<i>617</i>	<i>1 509</i>
<i>Alankomaat</i>	<i>357</i>	<i>693</i>
<i>Itävalta</i>	<i>214</i>	<i>390</i>
<i>Suomi</i>	<i>134</i>	<i>228</i>
<i>Belgia</i>	<i>52</i>	<i>312</i>
<i>Irlanti</i>	<i>–</i>	<i>26</i>
Muu Eurooppa	1 103	1 210
<i>Ruotsi</i>	<i>454</i>	<i>396</i>
<i>Iso-Britannia</i>	<i>336</i>	<i>462</i>
<i>Norja</i>	<i>196</i>	<i>224</i>
<i>Tanska</i>	<i>80</i>	<i>91</i>
<i>Sveitsi</i>	<i>37</i>	<i>37</i>
Amerikka	3 497	3 448
<i>Yhdysvallat</i>	<i>2 704</i>	<i>2 717</i>
<i>Kanada</i>	<i>793</i>	<i>731</i>
Aasian ja Tyynenmeren alue	1 199	1 294
<i>Japani</i>	<i>975</i>	<i>1 090</i>
<i>Australia</i>	<i>190</i>	<i>159</i>
<i>Singapore</i>	<i>33</i>	<i>33</i>
<i>Uusi-Seelanti</i>	<i>–</i>	<i>7</i>
<i>Etelä-Korea</i>	<i>–</i>	<i>5</i>
Kansainväliset instituutiot	224	375
Yhteensä	8 424	11 402

Pyöristysten vuoksi kaikki väli- ja loppusummat eivät välttämättä täsmää.

Lähde: Suomen Pankki.

Suomen Pankin rahoitusvarallisuuden herkkyys markkinamuutoksiin nähden

<i>Milj. euroa</i>	<i>2018</i>	<i>2017</i>
<i>Suomen Pankin rahoitusvarallisuuden arvonmuutos, jos euron valuuttakurssi vahvistuisi 15 % suhteessa valuuttavarannon valuuttoihin ja kultaan 31.12. tilanteesta</i>	<i>–1 006</i>	<i>–949</i>
<i>Suomen Pankin rahoitusvarallisuuden arvonmuutos, jos korkotaso nousee 1 prosentin, 31.12. tilanteesta</i>	<i>–151</i>	<i>–206</i>
<i>Suomen Pankin osakerahastojen arvonmuutos, jos osakerahastojen arvo laskee 25 %</i>	<i>–183</i>	<i>–167</i>

Lähde: Suomen Pankki.

Suomen Pankin korkosijoitusvarallisuuden allokaatio vuoden 2018 lopussa

<i>Korkosijoitusvarallisuus</i>	<i>Allokaatio vuoden lopussa (%)</i>
<i>Valtioiden velkakirjat</i>	45,3
<i>Valtiosidonnaiset velkakirjat</i>	26,4
<i>Katetut velkakirjat</i>	9,1
<i>Yritysten velkakirjat</i>	9,4
<i>Käteinen</i>	9,8
<i>Yhteensä</i>	100,0

Lähde: Suomen Pankki.

Määritelmiä ja käsitteitä

- **Markkinariskissä** kyse on riskistä, että varallisuuden nettoarvo alenee markkinahintojen muutosten johdosta. Markkinahintojen muutokset voivat olla esimerkiksi korkojen, valuuttakurssien, kullan hinnan tai osakkeiden hintojen muutoksia, jolloin vastaavasti puhutaan korkoriskistä, valuuttakurssiriskistä, kullan hintariskistä tai osakeriskistä.
- **Luottoriskillä** tarkoitetaan riskiä taloudellisista menetyksistä, jotka aiheutuvat taloudellisen transaktion vastapuolen tai arvopapereiden liikkeeseenlaskijan luottokelpoisuuden muutoksista sekä vastapuolen tai liikkeeseenlaskijan ajautumisesta maksukyvyttömyystilaan.
- **Likviditeettiriski** on riski, että varoja ei voida tarpeen syntyessä ottaa käyttöön tai niiden muuttaminen rahaksi aiheuttaa ylimääräisiä kustannuksia.
- **Operatiivisella riskillä** tarkoitetaan riskiä ylimääräisistä kustannuksista tai tappioista, jotka aiheutuvat riittämättömistä tai epäonnistuneista sisäisistä prosesseista, henkilöstöstä, järjestelmistä tai ulkoisista tekijöistä.
- **Sijoitusvarallisuus** muodostuu valuutta- ja euromääräisestä korkosijoitusvarallisuudesta sekä pitkäaikaisista sijoituksista. Sen tavoitteena on turvata rahoitusvarallisuuden arvo ja Suomen Pankin kyky selviytyä keskuspankivelvoitteista myös tulevaisuudessa.
- **Valuuttavaranto** koostuu suojaamattomista valuuttamääräisistä sijoituksista ja saamisista. Siihen kuuluvat valuuttamääräinen korkosijoitusvarallisuus sekä nettosaamiset Kansainväliseltä valuuttarahastolta (IMF).
- **Käteinen** tarkoittaa vakuudellisia ja vakuudettomia lyhytaikaisia pankkitalletuksia.
- **Modifioitu duraatio** on korkoriskin mittari, joka kertoo, kuinka paljon korkosijoituksen tai korkosijoituksien arvo muuttuu, kun korot muuttuvat hieman. Esimerkiksi kun modifioitu duraatio on 2 ja korot nousevat 1 prosentin, korkosijoituksien arvo laskee 2 %.
- **VaR-luku** tietyllä luottamustasolla tarkoittaa sellaista tappiota, jota suurempi tappio toteutuu kyseistä luottamustasoa vastaavalla todennäköisyydellä, valitun ajan päästä. Jos esimerkiksi päivätason VaR 99 prosentin luottamustasolla on 3 milj. euroa, tämä tarkoittaa, että tänään toteutuu 1 prosentin todennäköisyydellä tulos, joka on huonompi kuin 3 milj. euron suuruinen tappio (ja 99 prosentin todennäköisyydellä tulos, joka on parempi kuin 3 milj. euron suuruinen tappio).
- **ES-luku** (Expected Shortfall) tietyllä luottamustasolla kertoo odotettavan tappion suuruuden vastaavan luottamustason VaR-luvun tappiotason ylittyessä. Esimerkiksi ES 99 prosentin tapauksessa voidaan puhua 1 prosentin riskitapahtuman keskimääräisestä tappiosta.

Tilintarkastuskertomus

Eduskunnan valitsemina tilintarkastajina olemme suorittaneet Suomen Pankin kirjanpidon ja tilinpäätöksen sekä hallinnon tarkastuksen tilivuodelta 2018 hyvän tilintarkastustavan mukaisesti.

Pankin sisäinen tarkastus on tilivuoden aikana tarkastanut pankin kirjanpitoa ja toimintaa. Olemme perehtyneet sisäisestä tarkastuksesta laadittuihin kertomuksiin.

Olemme lukeneet pankin vuosikertomuksen ja saaneet johtokunnalta pankin toimintaa koskevia selostuksia.

Tilinpäätös on laadittu eduskunnan pankkivaltuuston vahvistamien tilinpäätösperusteiden ja voimassa olevien säännösten mukaisesti. Tilinpäätös antaa oikean ja riittävän kuvan pankin taloudellisesta asemasta ja tuloksen muodostumisesta.

Esitämme tuloslaskelman ja taseen vahvistamista tarkastamaltamme tilivuodelta. Puollamme tilivuoden tuloksen käyttöä pankin johtokunnan esittämällä tavalla.

Helsingissä maaliskuun 8. päivänä 2019

Eero Lehti

Esko Kiviranta

Toimi Kankaanniemi

Lotta Kauppila KHT

Markku Koskela KHT

Lausunto Euroopan keskuspankkijärjestelmän ja Euroopan keskuspankin perussäännön artiklan 27 mukaisesta tilintarkastuksesta

Suomen Pankille

Tilinpäätöksen tilintarkastus

Lausunto

Lausuntonamme esitämme, että tilinpäätös antaa oikeat ja riittävät tiedot pankin taloudellisesta asemasta ja tuloksen muodostumisesta Euroopan keskuspankin neuvoston hyväksymien kirjanpitoperiaatteiden ja -tekniikoiden sekä Suomen Pankista annetun lain mukaisesti ja täyttää lakisääteiset vaatimukset.

Tilintarkastuksen kohde

Olemme tilintarkastaneet Suomen Pankin (y-tunnus 0202248-1) tilinpäätöksen tilikaudelta 1.1.–31.12.2018. Tilinpäätös sisältää taseen, tuloslaskelman ja liitetiedot.

Lausunnon perustelut

Olemme suorittaneet tilintarkastuksen Suomessa noudatettavan hyvän tilintarkastustavan mukaisesti. Hyvän tilintarkastustavan mukaisia velvollisuuksiamme kuvataan tarkemmin kohdassa Tilintarkastajan velvollisuudet tilinpäätöksen tilintarkastuksessa.

Käsityksemme mukaan olemme hankkineet lausuntonne perustaksi tarpeellisen määrän tarkoitukseen soveltuvaa tilintarkastusevidenssiä.

Riippumattomuus

Olemme riippumattomia Suomen Pankista niiden Suomessa noudatettavien eettisten vaatimusten mukaisesti, jotka koskevat suorittamaamme tilintarkastusta ja olemme täyttäneet muut näiden vaatimusten mukaiset eettiset velvollisuutemme.

Tilinpäätöstä koskevat Suomen Pankin johtokunnan velvollisuudet

Suomen Pankin johtokunta vastaa tilinpäätöksen laatimisesta siten, että se antaa oikeat ja riittävät tiedot pankin taloudellisesta asemasta ja tuloksen muodostumisesta pankin tilinpäätöksen laatimista koskevien säännösten mukaisesti ja täyttää lakisääteiset vaatimukset. Suomen Pankin johtokunta vastaa myös sellaisesta sisäisestä valvonnasta, jonka se katsoo tarpeelliseksi voidakseen laatia tilinpäätöksen, jossa ei ole väärinkäytöksestä tai virheestä johtuvaa olennaista virheellisyyttä.

Suomen Pankin johtokunta on tilinpäätöstä laatiessaan velvollinen arvioimaan pankin kykyä jatkaa toimintaansa ja soveltuvissa tapauksissa esittämään seikat, jotka liittyvät toiminnan jatkuvuuteen ja siihen, että tilinpäätös on laadittu toiminnan jatkuvuuteen perustuen. Tilinpäätös laaditaan toiminnan jatkuvuuteen perustuen, paitsi jos pankki aiotaan purkaa tai sen toiminta lakkauttaa tai ei ole muuta realistista vaihtoehtoa kuin tehdä niin.

Tilintarkastajan velvollisuudet tilinpäätöksen tilintarkastuksessa

Tavoitteenamme on hankkia kohtuullinen varmuus siitä, onko tilinpäätöksessä kokonaisuutena väärinkäytöksestä tai virheestä johtuvaa olennaista virheellisyyttä, sekä antaa tilintarkastuskertomus, joka sisältää lausuntonne. Kohtuullinen varmuus on korkea varmuustaso, mutta se ei ole tae siitä, että olennainen virheellisyys aina havaitaan hyvän tilintarkastustavan mukaisesti suoritettavassa tilintarkastuksessa. Virheellisyyksiä voi aiheutua

väärinkäytöksestä tai virheestä, ja niiden katsotaan olevan olennaisia, jos niiden yksin tai yhdessä voisi kohtuudella odottaa vaikuttavan taloudellisiin päätöksiin, joita käyttäjät tekevät tilinpäätöksen perusteella.

Hyvän tilintarkastustavan mukaiseen tilintarkastukseen kuuluu, että käytämme ammatillista harkintaa ja säilytämme ammatillisen skeptisyyden koko tilintarkastuksen ajan. Lisäksi:

- tunnistamme ja arvioimme väärinkäytöksestä tai virheestä johtuvat tilinpäätöksen olennaisen virheellisuuden riskit, suunnitteleme ja suoritamme näihin riskeihin vastaavia tilintarkastustoimenpiteitä ja hankimme lausuntomme perustaksi tarpeellisen määrän tarkoitukseen soveltuvaa tilintarkastusevidenssiä. Riski siitä, että väärinkäytöksestä johtuva olennainen virheellisyys jää havaitsematta, on suurempi kuin riski siitä, että virheestä johtuva olennainen virheellisyys jää havaitsematta, sillä väärinkäytökseen voi liittyä yhteistoimintaa, väärentämistä, tietojen tahallista esittämättä jättämistä tai virheellisten tietojen esittämistä taikka sisäisen valvonnan sivuuttamista.
- muodostamme käsityksen tilintarkastuksen kannalta relevantista sisäisestä valvonnasta pystyäksemme suunnittelemaan olosuhteisiin nähden asianmukaiset tilintarkastustoimenpiteet mutta emme siinä tarkoituksessa, että pystyisimme antamaan lausunnon pankin sisäisen valvonnan tehokkuudesta.
- arvioimme sovellettujen tilinpäätöksen laatimisperiaatteiden asianmukaisuutta sekä johdon tekemien kirjjanpidollisten arvioiden ja niistä esitettävien tietojen kohtuullisuutta.
- teemme johtopäätöksen siitä, onko Suomen Pankin johtokunnan ollut asianmukaista laatia tilinpäätös perustuen oletukseen toiminnan jatkuvuudesta, ja teemme hankkimamme tilintarkastusevidenssin perusteella johtopäätöksen siitä, esiintyykö sellaista tapahtumiin tai olosuhteisiin liittyvää olennaista epävarmuutta, joka voi antaa merkittävää aihetta epäillä pankin kykyä jatkaa toimintaansa. Jos johtopäätöksemme on, että olennaista epävarmuutta esiintyy, meidän täytyy kiinnittää tilintarkastuskertomuksessamme lukijan huomiota epävarmuutta koskeviin tilinpäätöksessä esitettäviin tietoihin tai, jos epävarmuutta koskevat tiedot eivät ole riittäviä, mukauttaa lausuntomme. Johtopäätöksemme perustuvat lausuntomme antamispäivään mennessä hankittuun tilintarkastusevidenssiin. Vastaiset tapahtumat tai olosuhteet voivat kuitenkin johtaa siihen, ettei pankki pysty jatkamaan toimintaansa.
- arvioimme tilinpäätöksen, kaikki tilinpäätöksessä esitettävät tiedot mukaan lukien, yleistä esittämistapaa, rakennetta ja sisältöä ja sitä, kuvastaako tilinpäätös sen perustana olevia liiketoimia ja tapahtumia siten, että se antaa oikean ja riittävän kuvan.

Kommunikoidimme hallintoelinten kanssa muun muassa tilintarkastuksen suunnitellusta laajuudesta ja ajoituksesta sekä merkittävistä tilintarkastushavainnoista, mukaan lukien mahdolliset sisäisen valvonnan merkittävät puutteellisuudet, jotka tunnistamme tilintarkastuksen aikana.

Helsingissä 28.2.2019

PricewaterhouseCoopers Oy

Tilintarkastusyhteisö

Jukka Paunonen

KHT