

# **Eduskunnan pankkivaltuuston kertomus 2011**



**Helsinki 2012**



K 15/2012 vp

**EDUSKUNNAN  
PANKKIVALTUUSTON KERTOMUS  
2011**



---

**EDUSKUNNALLE**



---

**HELSINKI 2012**

**ISSN 1237-4334 (painettu julkaisu)**

**ISSN 1796-9794 (verkkojulkaisu)**

EDITA PRIMA OY, HELSINKI 2012

## SISÄLLYS

	Sivu		Sivu
<b>1. EKP:N RAHAPOLITIikka JA EUROALUEEN TALOUS</b> .....	<b>5</b>	<b>4. SUOMEN PANKIN TILINPÄÄTÖS</b>	<b>28</b>
Tiivistelmä .....	5	Tase.....	28
1.1 Maailmantalouden toipuminen vuonna 2008 alkaneesta kriisistä.	5	Tuloslaskelma.....	30
1.2 Euroalueen velkakriisi kärjisty kesällä 2011 .....	8	Tilinpäätöksen liitteet .....	31
1.3 Kreikka .....	12	Tilinpäätöksen laatimisperiaatteet.....	33
1.4 Rahapolitiikka euroalueella .....	13	Taseen liitetiedot .....	37
1.5 Hintavakaus ja valuuttakurssit.....	18	Tuloslaskelman liitetiedot.....	46
<b>2. SUOMEN TALOUS VUONNA 2011</b>	<b>20</b>	<b>5. SUOMEN PANKIN HALLINTO JA PANKKIVALTUUSTON KÄSITTELEMIÄ ASIOITA</b> .....	<b>50</b>
Tiivistelmä .....	20	5.1 Johdanto .....	50
2.1 Rakennemuutos ja viennin heikko kehitys.....	20	5.2 Hallinto.....	52
2.2 Julkinen talous .....	22	5.3 Johtokunta .....	52
2.3 Rahapolitiikka ja Suomen hintavakaus .....	22	5.4 Pankkivaltuuston kokoonpano ...	53
<b>3. SUOMEN PANKIN TOIMINTA</b> .....	<b>24</b>	5.5 Tilintarkastajat.....	53
3.1 Rahoitusjärjestelmän vakaus ja tehokkuus .....	24	5.6 Tilintarkastus.....	53
3.2 Sijoitustoiminta ja Suomen Pankin riskit.....	24	<b>6. FINANSsIVALVONNAN TOIMINTA VUONNA 2011</b> .....	<b>54</b>
3.3 Setelistö.....	26	6.1 Johdanto .....	54
3.4 Suomen Pankin viranomaisyhteistyö ja kansainvälinen toiminta.....	26	6.2 Hallinto.....	54
3.5 Viestintä .....	27	6.3 Keskeiset tavoitteet.....	54
3.6 Tutkimus.....	27	6.4 Finanssimarkkinoiden tila Suomessa vuonna 2011 .....	55
		6.5 Fivan vuoden 2011 tavoitteet ja niiden toteutuminen .....	58
		6.6 Pankkivaltuuston kertomus vuodesta 2010 ja Fivan toimet sen johdosta .....	59
		6.7 Pankkivaltuuston arvio Finanssivalvonnan toiminnasta...	61

Kertomuksen luvut  
perustuvat helmi-huhtikuussa 2012  
käytettävissä olleisiin tietoihin.



## 1. EKP:N RAHAPOLITIIKKA JA EUROALUEEN TALOUS

### Tiivistelmä

Maailmantalous ajautui kertomusvuonna uudelleen kriisiin useiden euroalueen valtioiden velkaongelmien vuoksi, ja lainanotto vaikeutui. Sijoittajat eivät luottaneet kriisimaiden kykyyn huolehtia velvoitteistaan. Koska Euroopan pankeilla on salkuissaan valtavasti näiden kriisimaiden velkakirjoja, pankkien väliset markkinat häiriintyivät pahasti, kun pankit eivät luottaneet toisiinsa. Italian ja Espanjan valtionpapereista epäluottamus tarttui yritysten laina- ja osakemarkkinoille.

Joidenkin euromaiden rakenteellisten jäykkyyksien ja velkaantumisen vuoksi rahapolitiikka ei välity samalla tavoin euroalueen eri osissa. Useissa maissa työ- ja hyödykemarkkinoita ei ole uudistettu vastaamaan yhteismarkkinoiden vaatimuksia. Rakenne-, finanssi- ja rahapolitiikka on tästä syystä kietoutunut yhdeksi kokonaisuudeksi. EKP on omilla toimillaan joutunut paikkaamaan talouspolitiikan muilla lohkoilla tehtyjä virheitä.

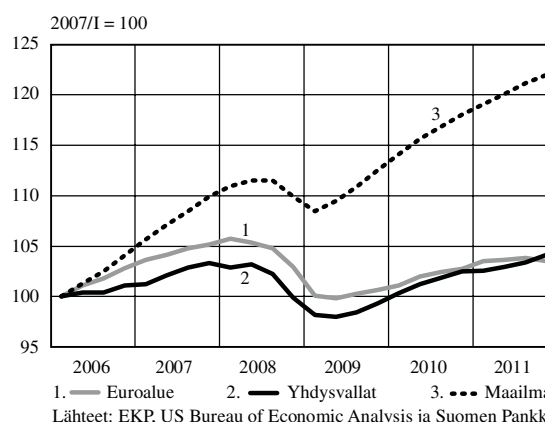
Pankkijärjestelmän ollessa uhattuna vuoden 2011 lopulla EKP päätti rauhoittaa markkinoita 3 vuoden kiinteäkorkoisilla operaatioillaan, joissa kaikki halukkaat pankit saivat keskuspankista luottoa vakuuksia vastaan. Velkakriisiin ajautuneet maat olivat jo tarttuneet ongelmiinsa. Kun samaan aikaan EU päätti tiukentaa vakaus- ja kasvusopimuksen vaatimuksia, EKP:n 3 vuoden operaatiot palauttivat nopeasti luottamuksen markkinoille. Pankkien välisillä markkinoilla riskilisät pienenivät ja rahoitusmarkkinat elpyivät. Myös Italian ja Espanjan pitkät korot putosivat. Euromaiden kasvu on edelleen hauraalla pohjalla, ja tilanne voi kriisiytyä uudelleen, jos velkaantuneet maat alkavat lipsua päätösten toimeenpanossa.

### 1.1 Maailmantalouden toipuminen vuonna 2008 alkaneesta kriisistä

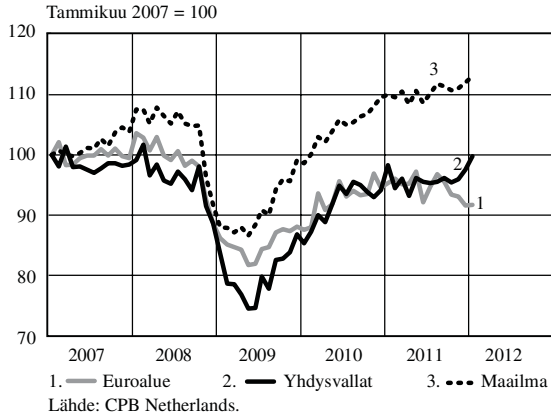
Maailmantalouden toipuminen vuoden 2009 alun romahduksesta jatkui kertomusvuoden 2011 aikana. Euroopan velkakriisin kärjistymisen alkusyksystä kuitenkin vaimensi maailmantalouden kasvua. Yritysten rahoitus kallistui, ja epävarmuus kasvoi lähes samoihin mittoihin kuin syksyllä 2008. Euromaissa BKT supistui vuoden viimeisellä neljänneksellä edellisestä. Eri indikaattorien mukaan maailmantalous on vuoden 2012 alussa toipumassa, kun mm. Yhdysvalloissa työllisyys on alkanut parantua (kuvio 1). Öljyn hinnan nousu tosin voi taittaa kuluttajien vahvistuneen optimismin. Toisaalta maailmantalouden koheneminen on edelleen hauraalla pohjalla, sillä Euroopan velkakriisi voi uudelleen vaikeutua ja viedä luottamuksen.

Erot kasvuvauhdeissa ovat olleet hyvin suuria, sillä Lehman Brothers -pankin konkurssista syyskuussa 2008 alkanut finanssikriisi on iskenyt hyvin eri tavoin talouksiin. Suurten rahoitussektorien maissa, Yhdysvalloissa ja erityisesti Isossa-Britanniassa, pankkien aiheuttamat ongelmat

**Kuvio 1.**  
Maailman kokonaistuotanto



**Kuvio 2.**  
**Maailmankauppa**



vaikuttavat edelleen. Ison-Britannian talouskasvu oli hyvin vaatimatonta koko vuoden 2011, ja Yhdysvalloissakin varsinaista kasvua alkoi syntyä vasta vuoden jälkipuoliskolla. Japanissa puolestaan 11. maaliskuuta tapahtunut maanjäristys ja sitä seurannut tsunami heikensivät kokonaistuotantoa, mikä heijastui myös muihin maihin.

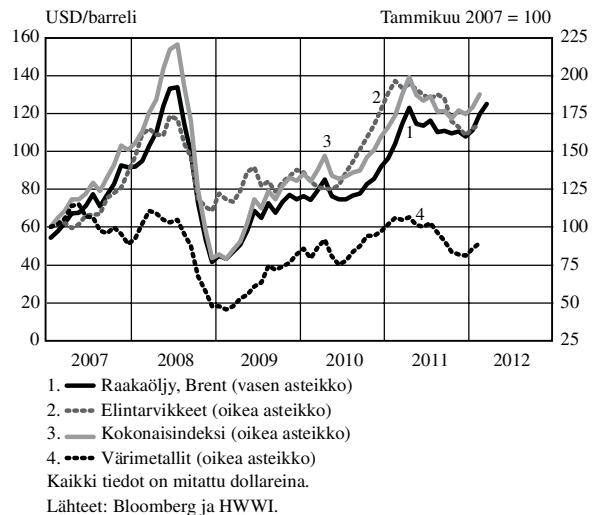
Kehittyvissä talouksissa sen sijaan talouskasvu jatkui vahvana, joskin hieman hitaampana kuin vuonna 2010, kun mm. Intiassa ja Brasiliassa kehitys jäi aiempaan verrattuna vaatimattomammaksi. Kiinan vauhdikas talous on nojannut paljolti ajoittain ylikuumenneisiin kiinteistömarkkinoihin. Kiinan kauppataaseen ylijäämä supistui selvästi vuonna 2011, mikä kuvastaa kotimaisen kysynnän roolin vahvistumista taloudessa. Raaka-aineita tuottavien maiden kasvu jatkui myös Kiinan kysynnän tukemana. Samoin vienti veti Saksan ja Ruotsin taloutta niiden sopivan tuotantorakenteen ja kilpailukyvyn ansiosta.

Teollisuusmaiden julkisen talouden velkaantumisen on uhka maailmantalouden vakaalle kehitykselle, jos käännettä ei saada aikaan keskipitkällä ajalla. Toisaalta kovaotteinen alijäämien leikkaaminen kaikissa maissa yhtä aikaa voi taas hidastaa yksityisen sektorin elpymistä. Kertomusvuonna teollisuusmaat kykenivät supistamaan budjettialijäämiään lukuun ottamatta Japania, joka joutui kärsimään luonnonkatastrofin suuresta jälkilaskusta. Yhdysvalloissa BKT:hen suhteutettu alijäämä pieneni 1 prosenttiyksiköllä 9,5 prosenttiin, joten finanssipolitiikka on edelleen elvyttävää. Kertomusvuonna Yhdysvaltain julkisen sektorin velka suhteessa BKT:hen on ylittänyt jo 100 prosentin rajan. Näin suuren velan arvioidaan hidastavan tuottavuuden kasvua yksityisellä sektorilla.

Maailmankaupan kasvu alkoi teollisuusmaissa hidastua jo vuoden 2010 lopulla, kun varastot alkoivat täyttyä. Vuoden 2011 aikana Yhdysvaltain tuonnin määrä ei enää kasvanut lainkaan ja euroalueen tuonti peräti supistui (kuvio 2). Japanin maanjäristys vaimensi sekin maailmankauppaa tarjontaketjujen katkeamisen vuoksi. Rahoitusmarkkinoiden rauhattomuus vaikuttaa investointiprojektien viivästyminen, mikä näkyy tuonnissa. Siten kehittyvien talouksien tuonti on pitänyt edelleen teollisuuden pyöriä pyörimässä teollisuusmaissa. Teollisuuden ostopäällikköindeksit viestittävät vuoden 2012 alussa kuitenkin jonkinasteisesta elpymisestä maailmankaupassa.

Raaka-aineiden dollarimääräisten hintojen vauhdikkain nousujakso alkoi vuoden 2010 puolivälissä ja jatkui vuoden 2011 alkuun (kuvio 3). Hintoja vahvisti kehittyvien talouksien, erityisesti Kiinan kysyntä, mutta myös teollisuusmaiden

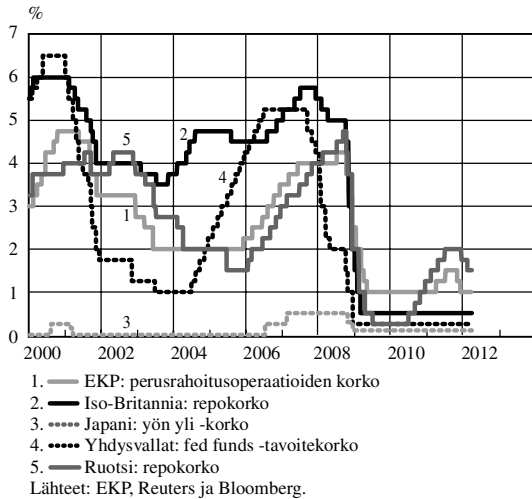
**Kuvio 3.**  
**Öljyn ja muiden raaka-aineiden hinnat**



kasvun vahvistuminen rajun pudotuksen jälkeen lisäsi osaltaan raaka-aineiden kysyntää. Tarjonta ei ehtinyt reagoida nopeaan suhdannekäänteeseen. Elintarvikkeiden dollarimääräinen hintataso oli keväällä 2011 jopa korkeampi kuin vuoden 2008 huipussa. Myös raakaöljyn hinta kävi lähellä edellistä, vuoden 2008 huippua. Metallien hinnat palasivat niin ikään vuosien 2007–2008 korkealle tasolle, jolla kaivostoiminta on keskimäärin hyvin kannattavaa. Kesän 2011 jälkeen raaka-aineiden hinnat alkoivat laskea osittain elintarvikkeiden ja metallien tarjonnan lisääntymisen takia.



**Kuvio 4.**  
**Keskuspankkien ohjauskorot**

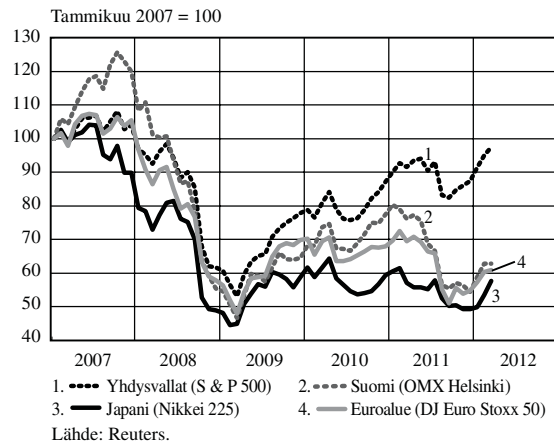


Merkittävin tekijä hintojen laskussa oli kuitenkin Euroopan velkakriisin kärjistyminen, joka lisäsi tuntuvasti rauhattomuutta markkinoilla. Vuoden 2012 alussa raaka-aineiden hinnat ovat uudelleen nousseet kasvunäkymien paranemisen myötä. Erityisesti raakaöljy on kallistunut.

Teollisuusmaiden rahapolitiikka oli vuoden 2011 alussa voimakkaasti kasvua tukevaa (kuvio 4). Ohjauskorot olivat suurimmas- sa osassa maita reaalisesti matalalla tasolla, ja pankkien likviditeettiä tuettiin lisäksi epätavanomaisin rahapoliittisin toimin. Useissa maissa raaka-aineiden hintojen nousu ja kasvuvauhdin nopeutuminen alkoivat kuitenkin olla uhka hintavakaudelle. Raaka-aineita tuottavissa maissa, kuten Australiassa, talouden ylikuumeneminen oli ilmeistä ja rahapolitiikkaa jouduttiin nopeaan tahtiin kiristämään. Ruotsissa rahapolitiikkaa kiristettiin jo kesällä 2010. Maan ohjauskoron nostot jatkuivat tiiviiseen tahtiin syksyyn 2011 saakka. Syvenevä euromaiden velkakriisi levitti epäluottamusta koko maailmaan, ja tästä syystä Ruotsin keskuspankki laski korkoaan vuoden 2011 lopulla. Raaka-aineiden hintojen nousu ja kysynnän elpyminen vaaransivat keväällä 2011 myös euroalueen hintavakautta, minkä vuoksi EKP:kin alkoi kiristää rahapolitiikkaa. Velkakriisin kärjistymisen vuoksi EKP alensi ohjauskoron samalle tasolle kuin keväällä 2011.

Euroalueen velkakriisin syveneminen loppukesällä 2011 heijastui koko maailman rahoitusmarkkinoille. Pörssikurssit laskivat kaikkialla, ja rauhattomuutta kuvaavat indeksit hypähtivät

**Kuvio 5.**  
**Pörssikurssien kehitys**



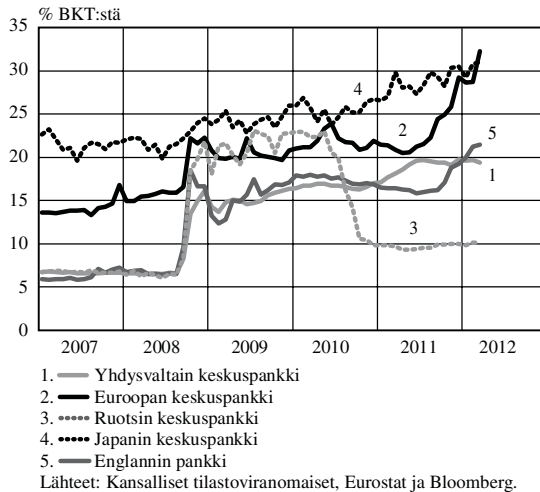
ylös myös Yhdysvalloissa (kuvio 5). Luottamus palasi vuoden 2012 alkukuukausina markkinoille. Osakekurssit nousivat tuntuvasti kaikkialla, ja markkinoiden epävarmuutta kuvaavat volatiliiteetti-indeksit palasivat lähemmäksi normaalia tasoa. Tosin sekä Yhdysvaltojen että Euroopan kasvu on edelleen hauraalla pohjalla.

#### *Rahapolitiikka globaalin laman torjunnassa*

Lehman Brothersin konkurssin jälkeen maailmantalous oli syksyllä 2008 kuilun partaalla. Tuolloin oli uhkana, että 1930-luvun tapahtumat pankkikonkurseineen ja protektionismin toistuvat. 1930-luvun virheistä on opittu. Kansainvälinen yhteisö eli G20-maiden hallitukset, keskuspankit, Euroopan komissio ja kansainväliset järjestöt, kuten IMF, ovat kyenneet patoamaan syöksykierteen. Syksyllä 2008 erityisen tärkeä toimi oli pankkien pääomittaminen ja myöhemmin pankkijärjestelmän maksuvalmiudesta huolehtiminen epätavanomaisella rahapolitiikalla. Syksyn 2011 ja talven 2012 kriisin aikana puolestaan EKP antoi pitkäaikaista luottoa euromaiden pankeille. Useissa maissa rahapolitiikassa on turvauduttu epätavanomaisiin toimiin ja määrälliseen keventämiseen, jotta kasvua tukevat matalat ohjauskorot välittyisivät talouteen. Keskuspankit ovat edelleen yhteisvoim- mm. turvanneet luottamuspulasta kärsivien rahoitusmarkkinoiden dollarilikviditeettiä.

Epätavanomainen rahapolitiikka on heijastunut keskuspankkien taseisiin, jotka ovat kasva-

**Kuvio 6.**  
**Keskuspankkien taseita**



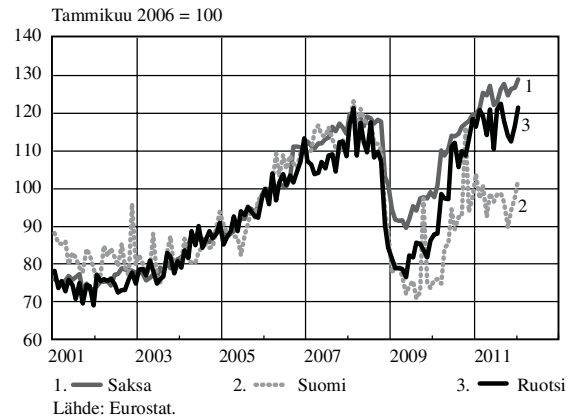
neet erityisesti Isossa-Britanniassa ja Yhdysvalloissa (kuviot 6 ja 16). Yhdysvalloissa tasetta ovat kasvattaneet valtion velkakirjojen ostot, kun taas euroalueella luotot rahoituslaitoksille. Kertomusvuonna myös eurojärjestelmä on osanuttu jälkimarkkinoilta valtioiden velkakirjoja turvataksaan rahoituksen välittymisen. Keskuspankkien toimista johtuvat taseiden riskit ovat vähäisiä verrattuna vuonna 2009 uhanneisiin makroriskeihin.

## 1.2 Euroalueen velkakriisi kärjistyi kesällä 2011

Euroalueen talouskasvu oli suhteellisen vahvaa vuoden 2011 alussa (kuvio 1). Lähinnä Saksan viennin kasvu (kuvio 7) vahvisti tulonmuodostusta myös useissa muissa euromaissa. Myös tulevaa kasvua ennakoivat ostopäällikköindeksit vahvistuivat vuoden 2010 loppuun verrattuna. Talousnäköymien elpymisen taustalla oli kehittyvien maiden kysynnän ohella rahoitusmarkkinoiden rauhoittuminen. Kreikan, Irlannin ja Portugalin julkisen talouden ongelmat jäivät hetkellisesti taka-alalle tukipaketien ansiosta, mikä oli omiaan lisäämään luottamusta markkinoilla. Suhdannenäkymien tuntuva koheneminen yhdessä raaka-aineiden hintojen nousun kanssa alkoi uhata hintavakautta, minkä vuoksi EKP nosti ohjauksorkkoa helmikuussa ja vielä kesällä uudelleen.

Kesällä 2011 sijoittajat alkoivat pelätä Italian ja Espanjan halua pysäyttää velkaantuminen.

**Kuvio 7.**  
**Vienti eräissä maissa**



Elokuussa pelot kärjistyivät paniikiksi ja rahoitusmarkkinoiden toiminta häiriintyi. Sijoittajien epäluottamus kohdistui finanssi- ja rakennepoliittikkaan, joten EKP:n mahdollisuudet palauttaa rahoitusmarkkinoiden tilanne ennen kesää valliinneelle tasolle olivat hyvin rajalliset. Kreikan pääministerin marraskuinen ilmoitus kansanäänestyksen järjestämisestä johti maailman rahoitusmarkkinoiden häiriintymiseen, mistä puolestaan seurasi Italian ja Espanjan lainakorkojen raju nousu. Lopulta pääministeri joutui eroamaan Italiassa ja Kreikassa.

Velkaantuneiden maiden finanssi- ja rakennepoliittiset toimet yhdessä EKP:n arvopaperiostojen kanssa pysäyttivät tosin syöksykierteen rahoitusmarkkinoilla. Myös EU:n päätökset velkaantumisen estämiseksi rauhoittivat markkinoita, mutta eivät kyenneet estämään velkakriisin vaikutuksia reaali talouteen. Euroalueen kokonaistuotanto supistui 0,3 % vuoden viimeisellä neljänneksellä edellisestä jaksosta. Euroalueen arvioidaan olevan lievässä taantumassa vielä vuoden 2012 alussa. Yrityslainamarkkinoiden toipuminen, alentuneet korot ja vahvistuneet pörssikurssit maaliskuussa 2012 ovat osoitus EU:n ja EKP:n toimien vaikuttavuudesta tässä vaiheessa.

Finanssikriisi on jakanut euroaluetta monin tavoin. Julkisen talouden tasapainoltaan maat voidaan jakaa suurten alijäämien Välimeren maihin ja vakaaseen Pohjois-Eurooppaan. Tämä jako on kuitenkin liian karkea, sillä muun muassa kolmen A:n luottoluokituksen saaneet maat ovat

sijoittajien mielestä erilaisia. Suomi, Alankomaat ja Saksa ovat ns. ykkösryhmässä, kun mittarina käytetään valtion 10-vuotisen velkakirjan korkoa, kun taas Itävalta ja Ranska joutuvat mak samaan pientä riskilisiä lainoistaan (kuvio 10).

Muista maista Kreikka on useine ongelmiseen aivan oma lukunsa. Julkisen sektorin tasapaino-ongelmien vuoksi tukitoimien kohteeksi joutu neissa Irlannissa ja Portugalissa alijäämät olivat vielä kertomusvuonna suuria, mutta vahvan vientisektorinsa ansiosta Irlanti on irtautumassa kriisistä ja maan korot ovat laskeneet tuntuvasti. Portugali sen sijaan on edelleen vaikeuksissa, kun mittarina käytetään valtionlainan korkoa.

Usean euromaan kriisiytyminen julkisen sektorin velkaantumisen vuoksi ei tullut täysin yllättäen. EKP:n neuvosto varoitti jo vuonna 2009 moneen otteeseen alijäämien kasvusta ylivelkaantuneissa maissa. Taloustilanteen erittäin nopean heikentymisen vuoksi julkisen sektorin velkojen kasvun hillintä oli kuitenkin hyvin vaikeaa. Vasta markkinoiden reaktiot pakottivat hallitukset toimiin. Erityisesti Italian viivyttely rakenteiden uudistamisessa johti kesällä 2011 luottamuspuolaan ja sen seurauksena korkojen nousuun. Epäluottamus Italian kykyyn vastata veloistaan tarttui Espanjaan ja hiukan myös Ranskaan.

Taulukko 1. BKT:n muutos, julkisen talouden ja vaihtotaseen alijäämä eräissä maissa

	BKT:n muutos, %		Julkisyhteisöjen nettoluotonanto, % BKT:stä		Vaihtotase, % BKT:stä	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011
Alankomaat	1,6	1,3	-5,1	-5,0	6,6	7,5
Belgia	2,3	1,9	-4,2	-4,2	1,5	-0,1
Espanja	-0,1	0,7	-9,3	-8,5	-4,6	-3,7
Irlanti	-0,4	0,7	-31,3	-9,9	0,5	0,1
Italia	1,8	0,4	-4,5	-3,9	-3,5	-3,2
Itävalta	2,3	3,1	-4,5	-2,6	3,0	1,2
Kreikka	-3,5	-6,9	-10,6	-9,2	-10,0	-9,7
Portugali	1,4	-1,5	-9,8	-4,0	-10,0	-6,4
Ranska	1,4	1,7	-7,1	-5,3	-1,7	-2,2
Saksa	3,6	3,1	-4,3	-1,0	6,1	5,7
Suomi	3,7	2,9	-2,8	-0,8	1,4	-0,7
<b>Euroalue</b>	<b>1,9</b>	<b>1,4</b>	<b>-6,2</b>	<b>-4,1</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,3</b>
Iso-Britannia	2,1	0,7	-9,9	-8,7	-3,3	-1,9
Ruotsi	5,8	4,0	-0,2	0,1	6,3	6,7
Yhdysvallat	3,0	1,7	-10,5	-9,6	-3,2	-3,1

Lähde: IMF (WEO helmikuu 2012).

Julkisen sektorin kestävyys ohella toisena euromaita jakavana ongelmana ovat erot markkinoiden kyvyssä sopeutua globalisaation tuomiin haasteisiin. Ääriesimerkki hyvästä sopeutumiskyvystä on euroalueen ulkopuolella oleva Ruotsi, jossa kriisistä huolimatta sekä vaihtotase että julkinen talous olivat vuosina 2010–2011 ylijäämäisiä (taulukko 1). Euro maiden sisällä kilpailukykyongelmat näkyvät vaihtotaseen jäämien eroissa. Rahaliiton alussa uskottiin, että

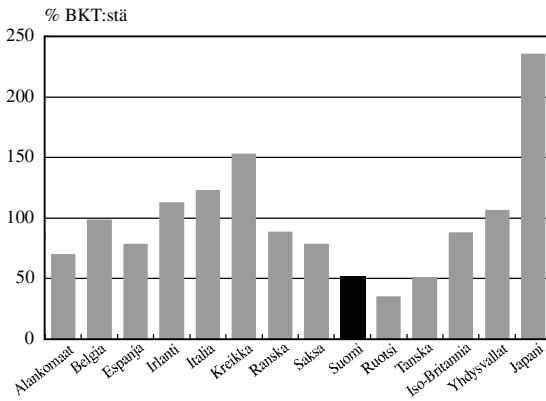
vaihtotaseen vajeilla ei ole merkitystä, koska markkinat huolehtivat tasapainosta. Arveltiin, että työ- ja hyödykemarkkinat toimivat lähes yhtä tehokkaasti eri maissa tai että rahaliitto pakottaa maat kilpailuun.

Finanssikriisi paljasti, että kilpailukyvyssä on suuria eroja, jotka johtuvat maiden oman lainsäädännön jälkeensä jääneisyydestä ja siitä aiheutuvista jäykkyyksistä. Muiden euromaiden markkinoita huonommin toimivat markkinat

heikentävät vaihtotaseen alijäämän ohella myös julkisen sektorin kykyä tuottaa palveluja. Tehotomasti johdettu Kreikka kilpailulta suojattuine markkinoineen on Ruotsin vastakohta. Myös Italiassa on perinteisesti suojeltu omia etuoikeutettuja ammattiryhmiä ja toimialoja kilpailulta.

Alankomaat, Belgia ja Itävalta ovat esimerkkejä maista, joissa kriisin jäljiltä oli vielä vuonna 2011 ylisuuri julkisen talouden alijäämä, mutta vaihtotaseet olivat reippaasti ylijäämäisiä (taulukko 1). Myös julkinen velka ylitti näissä maissa vakaus- ja kasvusopimuksen rajan (60 % BKT:stä). Belgiassa se olisi lähes 100 % vuonna 2012 (kuvio 8). Näistä ongelmista huolimatta

**Kuvio 8.**  
**Julkinen velka vuonna 2012**



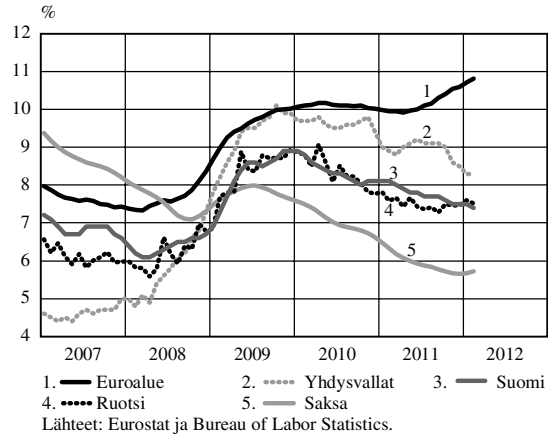
Lähde: IMF (WEO, huhtikuu 2012).

sijoittajat luottavat maiden kykyyn selvittää veloistaan, koska yksityinen sektori on sopeutunut kilpailuun.

Italiassa julkisen sektorin alijäämä on pienempi kuin Ranskassa ja Alankomaissa, mutta Italian kyky kasvaa ei ole läheskään yhtä hyvä. Italian vienti on menettänyt koko 2000-luvun markkinaosuuksiaan, koska maan hintakilpailukyky on pahasti rapautunut. Kasvuvauhti on tästä syystä jäänyt selvästi hitaammaksi kuin muissa euromaissa. EU:n, IMF:n ja EKP:n tukitoimiin turvautuneiden Kreikan, Irlannin ja Portugalin ongelmat ovat nekin erilaisia. Irlannissa yksityinen sektori on kilpailukykyinen, mikä näkyy vaihtotaseen ylijäämänä. Sen sijaan Portugalissa ja erityisesti Kreikassa vaihtotase on reippaasti alijäämäinen huolimatta kotimaisen kysynnän supistumisesta.

Työmarkkinoiden sopeutuminen on vaihtotaseen ohella toinen talouden rakenteiden

**Kuvio 9.**  
**Työttömyysaste**



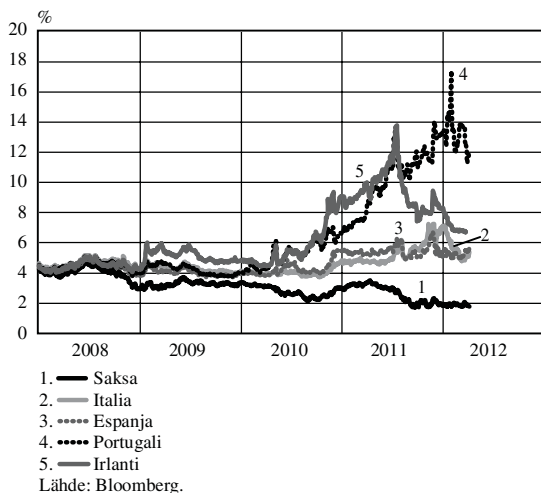
joustavuudesta kertova indikaattori. Joissakin euromaissa, kuten Alankomaissa ja Itävallassa, työttömyysaste on pysytellyt kriisin aikana hyvin matalalla. Saksassa työttömyysaste on jopa alentunut (kuvio 9). Maan työmarkkinoilla toimeenpannut ns. Hartz-uudistukset ovat tehonneet, ja vuoden 2011 lopulla Saksan työttömyysaste, 5,7 %, oli selvästi alempi kuin ennen finanssikriisiä vuoden 2007 alussa.

Euromaista Espanjan työttömyysaste on kohonnut kaikista eniten. Myös Irlannissa, Portugalissa ja Kreikassa työttömyys on lisääntynyt melkoisesti. Näissä maissa, ehkä Irlantia lukuun ottamatta, työttömyysaste tulee säilymään korkealla pitkään. Uusviennin kautta syntyy hyvin hitaasti työpaikkoja, vaikka palkkojen alentuminen tukisikin hintakilpailukykyä. Julkiselta sektorilta tulee vapautumaan työvoimaa, eikä työpaikkoja luovalle finanssipolitiikalle ole kriisimaissa muutoinkaan tilaa. Minimipalkkojen alentaminen ja työmarkkinoiden joustavuuden lisääminen vaikuttavat vasta pitkän ajan kuluessa.

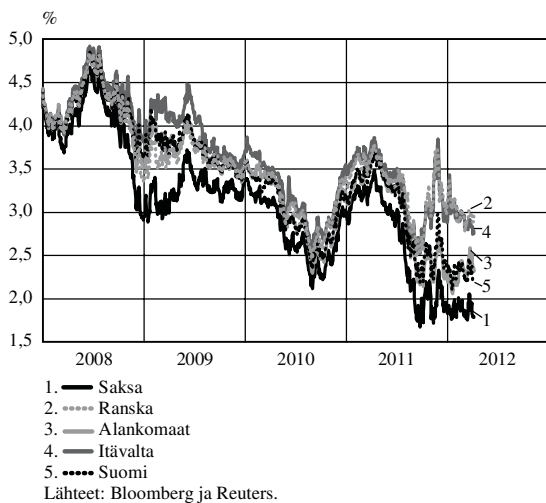
Erityisen ongelmallista on suuren vaihtotaseen alijäämän ja korkean työttömyysasteen samanaikaisuus, kuten Kreikassa, Portugalissa ja Espanjassa. Huolimatta suurtyöttömyydestä kotimainen kysyntä on edelleen liian suuri näissä maissa. Ulkoisen tasapainon vuoksi palkkojen ja yrittäjätulojen pitäisi siten pienentyä edelleen. Tulojen supistuminen puolestaan vaikeuttaa julkisen talouden tasapainottamista.

Euroalueen velkakriisi on paljastanut, että vakauden kannalta ylisuuret alijäämät eivät ole ainoa ongelma. Myös erot markkinoiden toimin-

**Kuvio 10a.**  
Valtionlainan (10 v) korot eräissä maissa



**Kuvio 10b.**  
Valtionlainan (10 v) korot eräissä maissa



nassa ja kilpailukyvyssä ovat uhkana vakaalle kehitykselle. Euromaiden välillä on suuria eroja niin työ- kuin hyödykemarkkinoiden toiminnassa, vaikka Maastrichtin sopimuksen solmisesta on jo kaksikymmentä vuotta. Julkisen

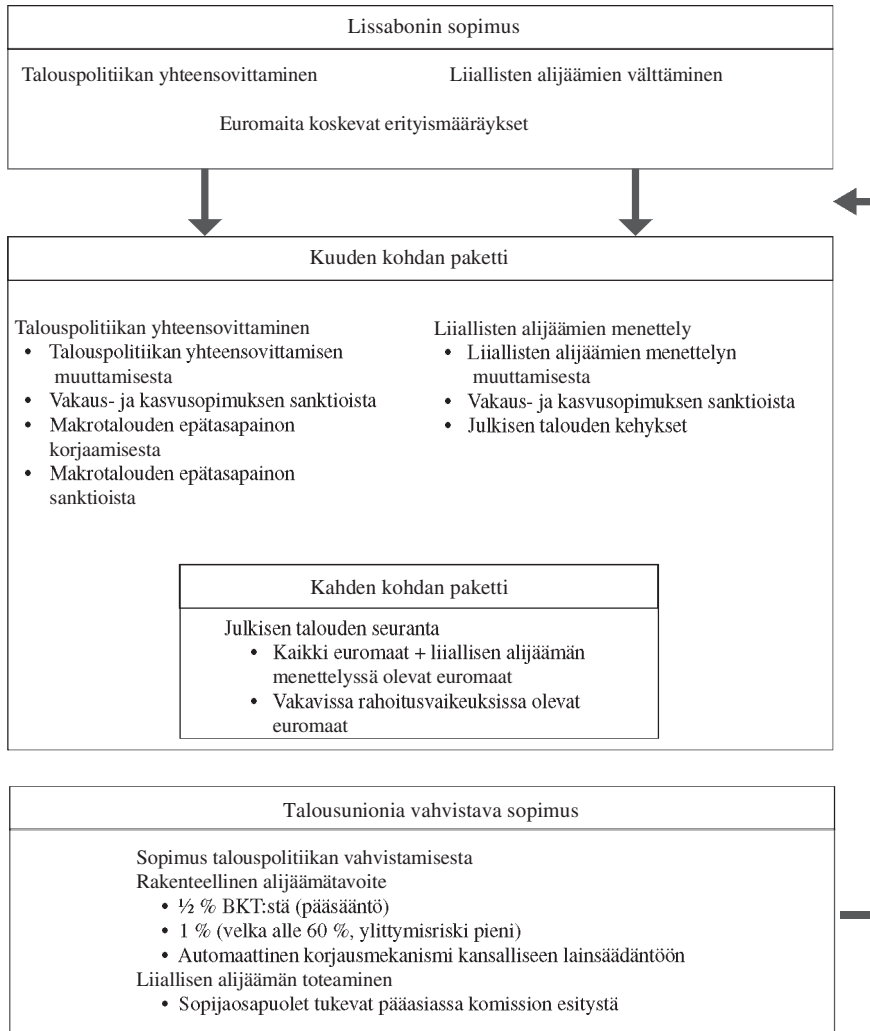
talouden tasapainottamisen ohella velkaantuneet maat tarvitsevat myös kasvua tukevaa rakennepolitiikkaa, joka poistaa markkinoille tulon esteitä ja lisää työvoiman ammatillista ja alueellista liikkuvuutta. EKP on koko rahaliiton ajan korostanut markkinoiden toimintaa tehostavan rakennepolitiikan tarvetta hintavakauden edistämiseksi. Kriisimaat ovat alkaneet korjata rakenteitaan, jopa kovalla kädellä. EKP:n rahapolitiittiset toimet eivät olisi tehonneet, jos maat olisivat jääneet odottamaan parempia aikoja. Luottamuksen palaaminen on näkynyt pitkissä koroissa, jotka ovat tammi-maaliskuussa 2012 laskeneet reippaasti (kuvio 10).

Irlanti on markkinoidensa joustavuuden ansiosta selviytymässä velkakriisistä. Maan BKT kasvoi vuonna 2011 jo 0,9 % viennin ansiosta. Irlannin vaihtotase oli samaan aikaan ylijäämäinen, 0,4 % BKT:stä. Vaikka julkinen velka suhteessa BKT:hen kasvaa edelleen, lainamarkkinoilla on aiempaa enemmän alettu luottaa Irlannin kykyyn selviytyä veloistaan (kuvio 10). Myös Portugalin on pitänyt kiinni tukitoimien ehdoista, mutta maan kasvun käynnistyminen on vielä kaukana. Portugalin pitkä valtionlainan korko ei olekaan laskenut muiden mukana.

Useiden euromaiden rakenteellisten jäykkyyksien ja velkaantumisen vuoksi rahapolitiikka ei välity samalla tavoin euroalueen eri osissa. Näissä maissa työ- ja hyödykemarkkinoita ei ole uudistettu vastaamaan yhteismarkkinoiden vaatimuksia. Rakenne-, finanssi- ja rahapolitiikka on tästä syystä kietoutunut yhdeksi kokonaisuudeksi. EKP on omilla toimillaan joutunut paikkaamaan talouspolitiikan muilla lohkoilla tehtyjä virheitä. Kriisimaiden hallitukset ovatkin tarttuneet vähäisen kilpailun ongelmaan hyödykemarkkinoilla. Myös työmarkkinoiden toimintaa ollaan tehostamassa. Velkakriisi pakottaa maat avaamaan markkinoitaan kilpailulle, mikä puolestaan on talouskasvun edellytys. Ilman kasvua julkista velkaa on hyvin vaikea hoitaa.

Finanssikriisin seurauksena syntynyt valtioiden velkakriisi osoitti, että vakaus- ja kasvusopimus ei yksinään riittänyt pitämään huolta talousalueen vakaudesta. Vuoden 2011 aikana EU-maat ja euroryhmä sopivat erikseen lukuisista toimita talouspolitiikan koordinoimiseksi. Lissabonin sopimuksen uusimmassa versiossa päättäntävalta talouspolitiikan koordinaatiossa on ministerineuvostolla, joka hyväksyy tai hylkää komission esityksen. Joulukuun huippukokouksessa tehty päätös Lissabonin sopimuksen täydentämisestä kuuden kohdan lainsäädäntöpakettilla rauhoitti markkinoita EKP:n toimien

**Kuvio 11.**  
**Talouspolitiikan koordinaatio**



Lähde: Samu Kurri (2012) Euroalueen talouspoliittinen koordinaatio: mitä on tehty ja miksi? Euro & talous 1/2012.

ohella. Talouspolitiikan koordinaatiota esitellään kuviossa 11.

### 1.3 Kreikka

Kreikka on monessa suhteessa poikkeustapaus euromaiden joukossa. Sen ongelmien juuret ovat hyvin syvällä julkisen sektorin rakenteissa ja maan tavassa toimia. Myös markkinoiden toiminnassa on vakavia puutteita. Mukaantulo euroalueeseen alensi rajusti Kreikan korkoja, eivätkä kansalai-

set sen enempää kuin julkinen sektoriin nähneet velkaantumisen tuomia riskejä. Kreikassa sekä yksityinen että julkinen sektori velkaantui ulkomaille erittäin kovaa vauhtia euroalueeseen liittymisen jälkeen. Velkaantuminen oli myös helppoa, koska mm. Kreikan valtion riskilisiä markkinoilla oli vain hiukan suurempi kuin Saksan. Kreikkalaisten kotitalouksien säästämisaste oli koko 2000-luvun euroalueen alhaisin, samoin kuin koko kansantalouden bruttosäästämisaste. Tästä syystä vaihtotaseen alijäämä suhteessa kokonaistuotantoon oli euroalueen suurin (tauluk-

ko 1). Nopeasti kasvanut kotimainen kysyntä, yksityinen kulutus ja investoinnit, kiihdyttivät puolestaan palkkojen nousua, minkä vuoksi vientisektori, lähinnä turismi, on menettänyt hintakilpailukykyään.

Kertomusvuonna 2011 komissio arvioi Kreikan BKT:n supistuneen 6,8 % kotimaisen kysynnän heikkenemisen vuoksi. Kulutusta ja investointeja vähentävät luottojen saatavuuden vaikeutuminen ja tulojen heikko kehitys. Vientösin kasvua arvon mukaan 3,9 % vuonna 2011, mutta sen pienen osuuden takia vaikutus tulo muodostukseen on sopeutumisen alkuvaiheessa vähäinen. Ulkoisen tasapainon näkökulmasta Kreikan kotimaisessa kysynnässä on supistuspaineita edelleen. Kreikalla on edessään valtava työ markkinoiden esteiden purkamisessa, mikä on kuitenkin välttämätöntä maan sopeutumisessa euroalueen yhteismarkkinoihin.

Yleissopimusten piirissä olevia palkkoja on sovittu laskettavan 22 % seuraavan 3 vuoden aikana. Myös yksityisen sektorin minimipalkkoja on alennettu vastaavasti. Tästä huolimatta jo nyt korkea työttömyysaste (17,2 % keskimäärin vuonna 2011) nousee edelleen, koska kotimainen kysyntä supistuu vielä vuonna 2012 komission arvion mukaan.

Kreikan ongelmat olivat huomattavasti vaikeammat kuin keväällä 2010 ensimmäistä tukipakettia tehtäessä uskottiin. Aika pian ilmeni, että Kreikan on lähes mahdotonta saada julkista taloutta tasapainoon ohjelman aikataulussa. Verojen korotukset ja menosäästöt leikkasivat kotimaista kysyntää huomattavasti enemmän kuin ohjelmassa oli arvioitu, joten verotulot vähenivät edelleen. Komissio arvioi vielä syksyn 2011 ennusteessaan, että Kreikan BKT supistuisi 5,5 % vuonna 2011, kun tuoreimman arvion mukaan pudotus on -6,8 %.

Kreikan toinen sopeutusohjelma saatiin valmiiksi maaliskuussa 2012. Siihen kuului myös velkojen uudelleenjärjestely. Tukipaketin koko on yhteensä 164 mrd. euroa, mistä 34 mrd. euroa on peräisin edellisestä tukipaketista. Euroopan rahoitusvakausvälineen (ERVV) ja Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF) uuden rahoituksen määrä on 130 mrd. euroa. Ohjelmassa ei ole laskettu mukaan euroalueen valtioiden EKP:lle toimittamia 35 mrd. euron arvoisia vakuuksia yksityisen sektorin velkajärjestelyjä varten, sillä nämä järjestelyt ovat luonteeltaan tilapäisiä. Kreikka onnistui sopimaan yksityisen sektorin velkojen kanssa vanhojen velkakirjojen vaihtamisesta uusiin siten, että vanhojen velkakirjojen arvosta leikataan 53,5 %. Virallisen arvion mu-

kaan Kreikan velkasuhde pienenee 117 prosenttiin vuoteen 2020 mennessä. Vuoden 2011 lopussa Kreikalla oli velkaa 160 % suhteessa BKT:hen.

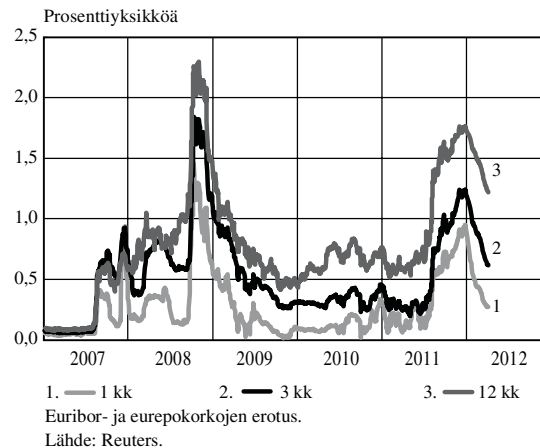
Kreikan sopeutusohjelmaan kuuluu, että valtiovarainministeriöt voivat käyttää EKP:n arvopapereiden osto-ohjelman Kreikan valtionlainoista saatuja tuottoja Kreikan valtion velan korkojen alentamiseen. Sijoitussalkkunaan Kreikan valtion velkakirjoja pitäneet kansalliset euroalueen keskuspankit jakavat voitot kansallisiin valtioille, jotka sitoutuvat siirtämään Kreikalle näistä sijoituksista vuoteen 2020 mennessä kertyneen tuoton. Suomen Pankilla näitä sijoituksia on hyvin vähän. Julkisuudessa olleiden arvioiden mukaan eurojärjestelmä tulouttaa valtioille kaiken kaikkiaan noin 1,8 mrd. euroa jaettavaksi edelleen Kreikalle osana tukipakettia. Sopeutusohjelmaan kuului myös erillinen sopimus Suomen saamista vakuuksista.

Periaatteessa Kreikan pitäisi kyetä sopeutumaan elintason tuntuvaan laskuun ja markkinaehtoisuuden lisäämiseen. Edelleen on kuitenkin epävarmaa, kykeneekö Kreikka selviytymään helmikuussa 2012 sovitun tukipaketin ehtoista.

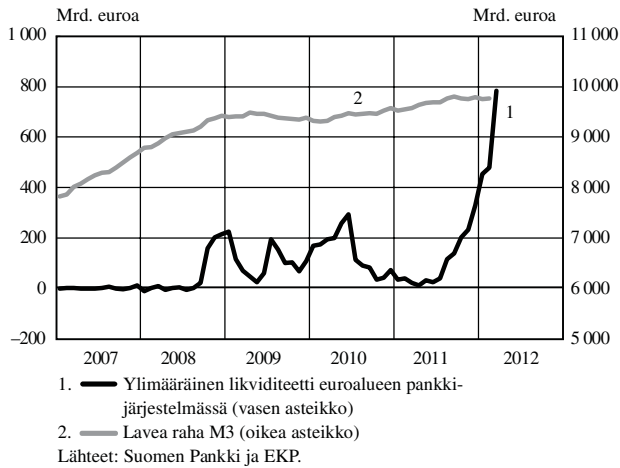
#### 1.4 Rahapolitiikka euroalueella

Useimmissa euromaissa rahoitusolot alkoivat vuoden 2011 alussa normalisoitua. Talouskasvu oli vakiintumassa – tosin vielä vaatimattomalle tasolle. Kreikan, Irlannin ja Portugalin velkakriisit oli vakautettu yhteisvoimin Euroopan komission ja IMF:n kanssa. Pankkien välisillä markkinoilla riskilisät olivat pienentyneet (kuvio 12), ja myös EKP:n taseessa ollut ylimääräinen

**Kuvio 12.**  
Riskilisät pankkien välisillä markkinoilla



**Kuvio 13.**  
**Ylimääräinen likviditeetti ja laeva raha**



likviditeetti oli sulanut alkuvuonna (kuvio 13). EKP:n perusrahoitusoperaatioiden korko oli vuoden 2011 alussa 1 %, mihin se oli laskettu toukokuussa 2009.

Inflaatio sen sijaan oli nopeutunut energian hinnan nousun vuoksi. Lisäksi oli pelättävissä, että julkisen talouden alijäämien pienentämiseksi tehdyt välillisten verojen korotukset alkavat nopeuttaa yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) nousuvauhtia. Useassa euromaassa työmarkkinatilanne oli suhteellisen hyvä, joten huolena oli, että hintojen nousu alkavat näkyä kerrannaisvaikutuksina inflaatiossa ja erityisesti keskipitkän aikavälin odotuksissa. EKP:n neuvosto arvioi maaliskuussa, että aiemmin ennustettua nopeamman inflaation riskit ovat kasvaneet keskipitkällä aikavälillä.

Huhtikuussa 2011 EKP:n neuvosto päätti nostaa ohjauskorkojaan ja perusrahoitusoperaatioiden korko nousi 1 prosentista 1,25 prosenttiin (kuvio 4). Loppukevään ja alkukesän aikana neuvosto painotti edelleen inflaatoriskeitä, jotka voisivat uhata hintavakautta keskipitkällä ajalla. Neuvosto päätti nostaa ohjauskorkoja uudelleen heinäkuussa, jolloin perusrahoitusoperaatioiden korko nousi 1,5 prosenttiin. Kahdesta koronnostosta huolimatta EKP:n rahapolitiikka oli edelleen kasvua tukevaa, olihan tärkein ohjauskorko selvästi alle hintojen nousuvauhdin.

Euroalueen rahoitusmarkkinat olivat keväällä 2011 jonkin verran rauhoittuneet. Erityisen selvästi tämä näkyi eurojärjestelmän luottolaitoksille myöntämien luottojen supistumisena ja pankkijärjestelmässä olleen ylimääräisen likvi-

diteetin sulamisena (kuvio 13). EKP:n korkopolitiikan muutos keväällä heijastui markkinakorkoihin, ja kesällä 12 kuukauden euriborkko oli jo tulevia koronnostoja ennakoiden 2 %.

Kesällä 2011 rahapolitiikan toimintaympäristö heikkeni hyvin nopeasti, kun markkinoiden luottamus suurten alijäämämaiten kykyyn taittaa velkaantumisen kasvu romahti. Kreikan syvenevät ongelmat tarttuivat Italian ja Espanjan lainakorkoihin, jotka hypähtivät heinäkuussa. Markkinoiden rauhattomuutta lisäsi vielä Yhdysvaltain luottoluokituksen heikkeneminen. Rauhattomuus levisi myös pääosakemarkkinoille ja maailman joukkolainamarkkinoille. Euroalueella tavanomainen rahapolitiikka ei enää välittynyt talouksiin normaalilla tavalla.

Pankeilla oli hallussaan melkoisesti ylivelkaantuneiden maiden velkakirjoja. Rahoitusmarkkinoiden rauhattomuus ja likviditeetin vähentyminen vaikuttivat heti pankkien välisiin markkinoihin. Riskilisät pankkien välisillä markkinoilla suurensivat heinä-elokuussa luottamuspulan vuoksi rajusti, ja niiden kasvu jatkui joulukuulle saakka. Tuolloin 12 kuukauden rahamarkkinakoron riskilisä oli suurentunut yli prosenttiyksikön (kuvio 12). Korko-odotukset olivat taloustilanteen vaikeutumisen vuoksi alkaneet pienentyä, joten vakuudellisten eurokorkojen lasku peitti alleen riskilisien kasvun.

Taloussäkymien muuttumisen vuoksi inflaatiopaineet alkoivat vähentyä, ja myös riski palkkojen ja muiden kotimarkkinahintojen nousukierteestä energian hinnan nousun vuoksi oli pienentynyt. Näistä syistä neuvosto päätti alentaa ohjauskorkojaan. Perusrahoitusoperaatioiden korkoa laskettiin ensin lokakuussa 1,5 prosentista 1,25 prosenttiin ja joulukuussa uudelleen 1 prosenttiin.

#### *Epätavanomainen rahapolitiikka ja eurojärjestelmän tase*

Eurojärjestelmä joutui finanssikriisissä turvautumaan epätavanomaisiin toimiin rahoitusmarkkinoiden ja euroalueen talouksien vakauden turvaamiseksi. Tavoitteena on pitää huolta, että rahapolitiikka välittyy koko euroalueelle eli että EKP:n matalat ohjauskorot näkyvät kotitalouksien ja yritysten luottokoroissa. Näitä epätavanomaisia toimia oli monenlaisia, ja niiden tehtävänä on pitää huolta mm. vakavaraisten pankkien likviditeetistä ja vaimentaa häiriöitä joillakin markkinoilla. Kertomusvuoden lopulla rahoitusmarkkinat olivat lähes kaaoksessa. Tilanteen



rauhottamiseksi EKP joutui aktivoimaan vanhoja ohjelmiaan ja lopulta luomaan uuden tavan turvata markkinoiden toiminta rahapoliittisten toimien välittymiseksi.

Syksyn 2008 jälkeen EKP oli luopunut keskuspankkirahan määrällisestä säätelystä. Pankit saavat lainata vakuuksia vastaan kiinteällä korolla tarvitsemansa määrän keskuspankkirahaa: kyseessä on ns. täyden jaon politiikka. Normaalistihan pankit lainaavat toisilleen, mutta kriisi vei keskinäisen luottamuksen. Keväällä 2011 valmistaututtiin jo irtautumaan tästä epätavanomaisesta politiikasta ja palaamaan keskuspankkirahan jaossa mm. määrällisiin huutokauppoihin. Tästä kertoo muun muassa ylimääräisen likviditeetin vähentyminen euroalueen pankkijärjestelmässä. Pankit olivat finanssikriisin aikana lainanneet keskuspankilta enemmän kuin tarvitsivat turvatakseen maksuvalmiutensa. Ylimääräiset reservit näkyivät talletuksina keskuspankissa, ja kertomusvuoden keväällä nämä talletukset olivat vähentyneet lähelle finanssikriisiä edeltänyttä tasoa.

Heinäkuun lopulla tilanne heikentyi rahoitusmarkkinoilla velkakriisin syvenemisen vuoksi. Elokuun alun kokouksessaan EKP:n neuvosto päätti säilyttää täyden jaon politiikkansa ainakin vuoden 2011 loppuun saakka rahoituksen välittymisen turvaamiseksi. Kriisimaissa valtionvelkakirjojen korot nousivat heinä-elokuussa erittäin nopeasti. Epäluottamus oli levinnyt Italiaan ja Espanjaan ja alkoi tarttua myös muihin euromaihin.

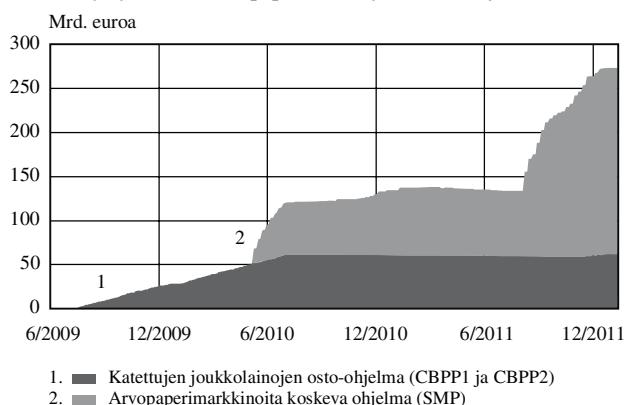
EKP oli vuonna 2010 perustanut arvopaperimarkkinoiden osto-ohjelman, jossa eurojärjestelmän keskuspankit voivat ostaa julkisia ja yksityisiä velkakirjoja rahapoliittisin perustein. EKP:n neuvosto arvioi, että markkinahäiriöt haittaavat rahapolitiikan välittymistä sekä rahoitusmarkkinoiden vakautta. Tämä toimi oli myös osa hintavakauteen pyrkivää rahapolitiikkaa euroalueella. Arvopaperimarkkinoiden osto-ohjelma on luonteeltaan väliaikainen, kuten muutkin epätavanomaiset rahapoliittiset toimet.

Markkinatietojen mukaan EKP osti jälkimarkkinoilta Kreikan, Portugalin ja Irlannin valtionvelkakirjoja (kuvio 14). Osto-ohjelman kohteista tietoja ei julkisteta, mutta ostojen koko volyymin kerrotaan viikoittain. Nämä ostot olivat alkaneet vähentyä vuoden 2010 loppua kohden, ja ostettava määrä vakiintui noin 80 mrd. euroon.

Elokuussa 2011 EKP:n neuvosto ilmoitti aktivoivansa uudelleen arvopaperimarkkinoita koskevan ohjelmansa turvatakseen rahapoliittisten operaatioiden välittymisen. Syyskuun alku-

**Kuvio 14.**

**Eurojärjestelmän arvopaperiosto-ohjelmien kehitys**



Lähde: EKP.

puolella ostojen kokonaismäärä oli kasvanut yli 140 mrd. euroon eli noin prosenttiin euroalueen BKT:stä. Markkinalähteiden mukaan ostot olivat kohdistuneet Italian ja Espanjan valtionpape-reihin, joiden korot laskivatkin, tosin tilapäisesti.

Valtionpapereiden osto on herättänyt Euroopassa arvostelua, sillä perussopimus kieltää keskuspankin budjettituen. Velkakirjat ostettiin kuitenkin jälkimarkkinoilta, mikä ei ole kiellettyä. Arvopaperien ostot ovat muuallakin osa keskuspankin toimintaa. Muun muassa Yhdysvalloissa keskuspankin rahapolitiikka perustuu lähes kokonaan valtionpapereiden ostoon. Sen sijaan euroalueella on seurattu Saksan traditiota, jossa keskuspankki antoi vakuudellista luottoa vain pankeille.

Elokuun jälkipuoliskolla rahoitusmarkkinat olivat jo rauhoittumassa. Useat euromaat olivat ilmoittaneet julkisen talouden tasapainoa korjaavista toimita, mikä antoi tukea markkinoille. Lisäksi EKP:n arvopaperien ostot alensivat valtion velkakirjojen korkoa. Kertomusvuoden syyskuussa rauhattomuus alkoi uudelleen. Pankkien välisillä markkinoilla riskilisät kasvoivat ja alkoivat lähestyä vuoden 2008 tasoa. Myös osakemarkkinoilla epävarma tilanne jatkui.

Lokakuun 2011 lopussa Kreikan pääministeri George Papandreou yllätti markkinat ja Euroopan poliitikot vaatimalla kansanäänestystä tukipaketista. Velkakirjamarkkinat häiriintyivät pahoin. Muun muassa Italian 10-vuotisen lainan korko hypähti syyskuun lopun 5,8 prosentista marraskuussa lähes 7,5 prosenttiin. Espanjassa vastaava korko nousi 5,6 prosentista ja 6,5 prosenttiin. Kreikassa ja Italiassa vaihtui hallitus,

mutta velkakriisi oli ehtinyt jo vaurioittaa kotitalouksien ja yritysten luottamusta tulevaisuuteen.

EU:n kriisitoimien ohella EKP jatkoi arvopapereiden ostoja. Vuoden 2011 lopussa ohjelmien kautta oli ostettu arvopapereita yhteensä 212 mrd. eurolla, joten vuoden aikana ostoja oli kertynyt 138 mrd.

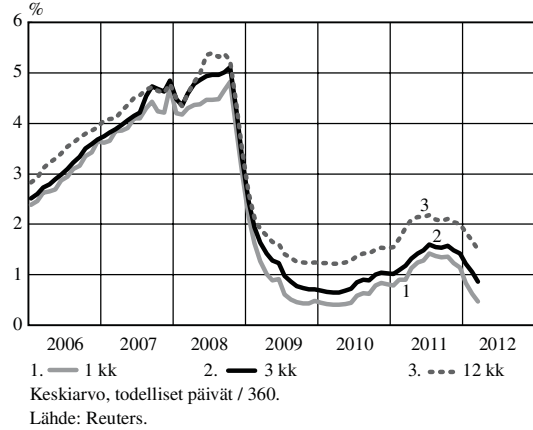
Rahoitusmarkkinoiden vakava häiriö kertomusvuoden lopulla aiheutti pulaa likviditeetistä maailmanlaajuisesti. Marraskuun lopulla maailman johtavat keskuspankit ilmoittivat yhteisistä toimituksista likviditeetin tukemiseksi. Keskuspankit sopivat alentavansa dollarirahoituksen hintaa 0,5 prosenttiyksikköä. Lisäksi sovittiin keskinäisistä valuutanvaihtosopimuksista, joiden avulla tuettiin myös muiden päävaluuttojen määristä likviditeettiä. Yhteistyöhön osallistuivat EKP:n ohella Yhdysvaltain, Japanin, Ison-Britannian, Kanadan ja Sveitsin keskuspankit.

Pankkien likviditeettitilanteen vaikeutuessa vuoden loppua kohden EKP turvautui uudelleen katettujen joukkolainojen osto-ohjelmaan, joka oli ollut käytössä kesän 2009 ja kesän 2010 välillä. Katetut joukkolainat ovat pankkien liikkeeseen laskemia velkakirjoja. EKP:n neuvosto päätti uudesta, 40 mrd. euron suuruisesta katettujen joukkolainojen ostopista, millä oli tarkoitus parantaa rahapolitiikan välittymistä. Ostoja ehdittiin tehdä jo vuoden 2011 aikana, mutta pääosa ostoista ajoittunee vuoden 2012 puolelle (kuvio 14).

Lokakuussa 2011 EKP:n neuvosto ilmoitti jatkavansa kiinteän koron ja täyden jaon politiikkaa ainakin vuoden 2012 puoliväliin saakka pankkien keskinäisen luottamuspuolan vuoksi. Neuvosto päätti myös kahdesta uudesta, noin vuoden pituisesta likviditeettiä lisäävästä operaatiosta.

Kuitenkin merkittävin uutuuksia oli EKP:n kaikille halukkaille pankeille antama kolmivuotinen luotto kiinteällä 1 prosentin korolla. Joulukuussa 2011 EKP päätti lisätä käytettävissä olevien vakuuksien määrää sallimalla kansallisten keskuspankkien hyväksyä tilapäisesti maksuhäiriöttömiä lainasaamisia. Helmikuussa 2012 EKP hyväksyi seitsemän kansallisen keskuspankin ehdottamat aiempaa lievemmat vakuusvaatimukset omissa operaatioissaan, joskin aliarvostusprosentteja samalla tiukennettiin. Joulukuussa 2011 pankeille lainattiin 489 mrd. euroa. Tämä operaatio onnistui tavoitteessaan, sillä riskiliset pankkien välisillä markkinoilla alkoivat nopeasti pienetä. Pääosin tämä ajoittui vasta vuoden 2012

**Kuvio 15.**  
**Rahamarkkinakorot**



puolelle (kuvio 12). Myös Italian ja Espanjan valtionpapereiden korot alkoivat laskea (kuvio 10). Maaliskuussa 2012 EKP jakoi lupaamansa toisen erän, 530 mrd. euroa, pankeille. Markkinatietojen mukaan suurimpia 36 kuukauden operaation rahoituksen hakijoita ovat olleet italialaiset ja espanjalaiset pankit. Yllättävää kuitenkin on, että lähes puolet keskuspankin maksuvalmiusluottoa käyttäneistä oli saksalaisia pankkeja.

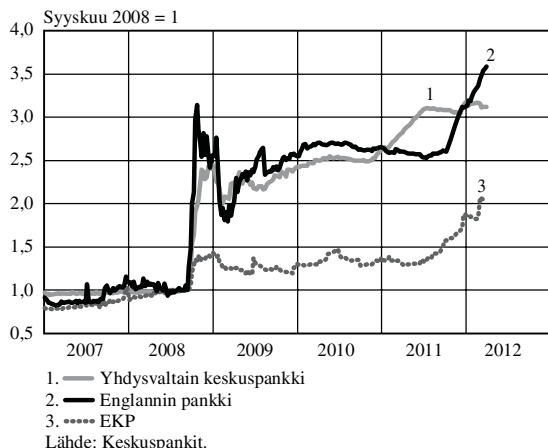
Markkinat reagoivat näihin kolmen vuoden lainaoperaatioihin hyvin voimakkaasti. Pankkien välisillä markkinoilla riskiliset supistuivat jopa niin, että 3 kuukauden euriborkorko painui alle 1 prosentin (kuvio 15). Pitkät korot laskivat useimmissa kriisimaissa, ja osakemarkkinat elpyivät. Myös osakemarkkinoiden epävarmuutta kuvaavat mittarit kertoivat taloustilanteen vakaantumisesta. EKP:n kolmivuotisen lainaoperaation onnistuminen muistuttaa vuoden 2008 lopun pankkien pääomittamisen menestyksestä. Tosin markkinat voivat reagoida nopeasti myös toisin, jos kriisimaiden hallitukset jättävät omat työnsä kesken.<sup>1</sup>

#### *Eurojärjestelmän tase ja TARGET2-maksujärjestelmä*

Epätavanomainen rahapolitiikka on kasvattanut keskuspankkien taseita useissa maissa. Erityisen paljon taseitaan ovat kasvattaneet Englannin pankki ja Yhdysvaltain keskuspankki Fed, jon-

<sup>1</sup> Muun muassa Italian ja erityisesti Espanjan tilanne on vaikeutunut. Maat ilmoittivat, etteivät ne kykene pitämään kiinni alijäämätavoitteestaan, koska kasvu jää ennustettua hitaammaksi ja Espanjan vuoden 2011 alijäämä oli sovittua suurempi. Kummankin maan korot nousivat, Espanjassa jopa enemmän kuin Italiassa. (3.5.2012)

**Kuvio 16.**  
**Keskuspankkien taseita**



ka tase on suurentunut vuoden 2008 alkupuolelta yli nelinkertaiseksi. Eurojärjestelmän tase suhteessa BKT:hen on alun perin ollut Fedin tasetta suurempi, ja eurojärjestelmän tase on kasvanut tuntuvasti vähemmän (kuviokuva 16). Keskuspankkien erilaisten toimintatapojen takia koko tase ei ole täysin vertailukelpoinen. Kun tarkastellaan pelkästään keskuspankkien rahapoliittisiin operaatioihin liittyviä taseen osia maaliskuun 2012 alussa, niiden suhde euroalueen BKT:hen on 15 %. Englannin pankin vastaava luku on 21 % ja Fedin 19 %.

EKP:n kolmivuotiset operaatiot ovat herättäneet erityisen paljon keskustelua ja kysymyksiä arvopaperimarkkinoita koskevan ohjelman ohella. Kriisin yhteydessä pankkien väliset markkinat usein tulehtuvat. Ylläpitääkseen maksuvalmiutta pankit joutuisivat tällöin vähentämään luotonantoaan ilman keskuspankin tarjoamaa likviditeettipuskuria. Jo tieto siitä, että vakavarainen pankki voi tarvittaessa lainata keskuspankista, vaikuttaa lainanantoon. EKP on toimiltaan kyennyt estämään kriisimaissa luottolaman, joka olisi voinut ajaa myös muut euromaat vaikeuksiin. Näin ylivelkaantuneet maat ovat saaneet lisää aikaa korjata talouksiensa rakenteita ja palauttaa julkinen talous kestäväälle uralle.

Pankkien luotonantokyky on erityisen tärkeää kriisimaissa, joissa julkinen sektori joutuu säästämään. Näissä maissa on paljon vakavaraisia yrityksiä ja kotitalouksia, jotka kykenevät hoitamaan vanhaa velkaa ja jopa ottamaan uutta, jos pankit vain kykenevät tähän välitystehtävään. Tämän vakavaraisen yksityisen sektorin ottamat luotot tukevat maan tulonmuodostusta ja lisää-

vät siten myös verotuloja, joilla paikataan julkista vajetta. Kerrannaisvaikutusten kautta tämä taas nostaa tulotasoa koko euroalueella – myös Suomessa – pitäessään yllä vientimarkkinoita ja vähentäessä epävarmuutta rahoitusmarkkinoilla.

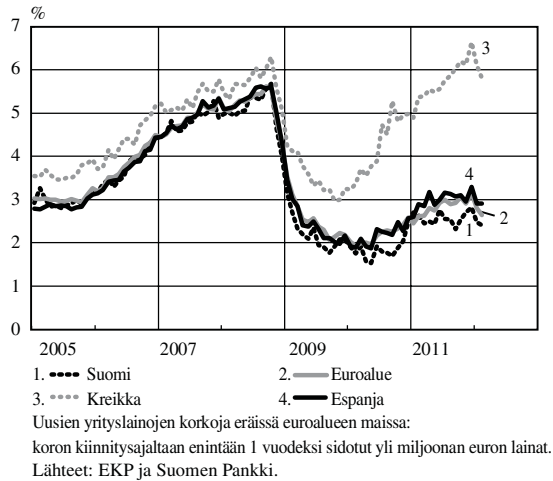
Saksassa TARGET2-maksujärjestelmään liittyvät riskit ovat herättäneet huolta. TARGET2-järjestelmä on EU-alueen pankkien reaaliaikainen bruttomaksujärjestelmä, jonka avulla luottolaitokset välittävät maksuja keskuspankkitileiltään. Järjestelmän keskimääräinen maksuliike on 2 300 mrd. euroa päivässä. Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot toteutetaan TARGET2-järjestelmän avulla.

Ennen kriisiä TARGET-saamiset ja -velat olivat vähäisiä, joskin suuren vaihtotaseen alijäämän Kreikalla ja Portugalilla oli maksujärjestelmävelkaa ja vastaavasti Saksalla saamia. Kriisin aikana vakaiden maiden, kuten Saksan ja Suomen, keskuspankkeihin näitä saamia on kertynyt tuntuvasti lisää.

Maksujärjestelmäsaamiset syntyvät, kun esim. Saksassa ja Suomessa toimivat pankit tallettavat ylimääräisiä varojaan omaan keskuspankkiinsa. Kansallisella keskuspankilla ei ole oikeutta kieltäytyä talletuksesta. Normaalisti pankit tallettavat ylimääräisen likviditeetin toiseen pankkiin, mutta kriisiaikana ne eivät luota toisiinsa. Esimerkiksi helmikuun 2012 lopussa Suomen Pankissa oli näitä talletuksia 50 mrd. euroa. Keskuspankin taseen velkapuolella nämä varat ovat kohdassa ”Rahapoliittisiin operaatioihin liittyvät velat”. Vastaavasti summa kirjataan saamispuolelle kohtaan ”TARGET2-järjestelmään liittyvät saamiset”. Siten Saksan ja Suomen keskuspankin taseet kasvavat pankkien käyttäytymisen seurauksena. TARGET-järjestelmään liittyvät saamiset puolestaan ovat saamia EKP:ltä, eivät kansallisilta keskuspankeilta.

Luotettavina pidettyihin Saksan ja Suomen pankkeihin ylimääräinen likviditeetti tulee pääasiassa muista euroalueen pankeista; Suomen Pankista on lainattu vain vähän. Euroalueella toimivat pankit puolestaan pelkäävät maksuvalmiutensa puolesta ja tallettavat likvidejä varojaan vakavaraisiin pankkeihin tai omaan keskuspankkiinsa. Nämä likvidit varat on suurelta osin lainattu omasta keskuspankista, koska pankki voi lainata vakuuksia vastaan kiinteällä korolla haluamansa määrän. Tämä kaikki on edellä esiteltyä epätavanomaisen rahapolitiikan mukaista toimintaa. Aikaa myöten kriisimaiden, kuten Italian ja Espanjan, pankkien hyvä maksuvalmius alkaa näkyä myös yritysluotoissa ja siten

**Kuvio 17.**  
Yritysluottojen korkoja euromaissa



reaalitaloudessa. Ainakin mm. Espanjassa yritysluottojen korot ovat pysyneet kurissa, toisin kuin Kreikassa (kuvio 17). Myös Portugalissa yrityslainojen korot ovat nousseet samaan tapaan kuin Kreikassa.

Keskuspankkien taseiden kasvuun liittyy riskejä, joiden merkittävyyttä on tässä vaiheessa vaikea arvioida. Suhteutettuna koko kansantalouden suuren häiriön tuomiin kustannuksiin ne ovat kuitenkin kohtuullisia. EKP on kyennyt toimillaan estämään rahoitusmarkkinoiden romahtamisen. Luottolama jo sinänsä voi aiheuttaa kansantalouteen pysyvän tulotason laskun, puhumattakaan 1930-luvulla koetun kaltaisista tapahtumista, jotka suurelta osin olivat seurausta virheellisestä rahapolitiikasta ja pankkien konkursseista.

### 1.5 Hintavakaus ja valuuttakurssit

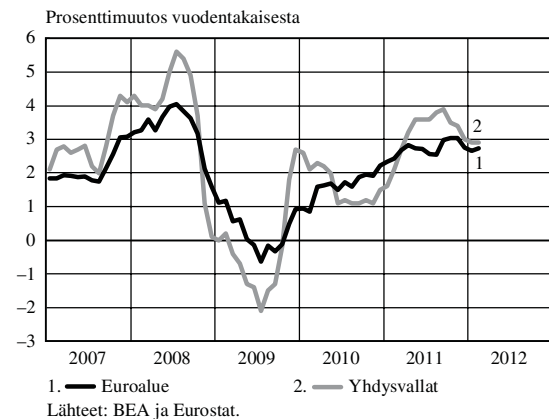
Pääosa euromaista oli vuoden 2011 alkupuoliskolla toipumassa vuoden 2009 taantumasta. Muutamassa maassa (Saksassa, Alankomaissa ja Itävallassa) työmarkkinoilla vallitsee edelleen käytännössä täystyöllisyys, kun taas kriisimaissa työttömyys on kasvanut tuntuvasti. Ero työmarkkinatilanteesta näkyy palkkojen nousuvauhdissa, jonka arvioidaan nopeutuneen vakaisissa maissa. Velkakriisistä kärsivissä maissa palkat ovat jopa laskeneet tai ainakin nousu on jäänyt hyvin hitaaksi Euroopan komission syksyn 2011 arvion mukaan. Palkansaajakorvausten keskimääräinen nousuvauhti euromaissa kiihtyi

kuitenkin selvästi vuonna 2011 edellisvuotisesta EKP:n tilastojen mukaan.

Maa- ja metsätalouden elpyminen ja erityisesti Kiinan vahva kasvu nostivat raaka-aineiden hintoja vuoden 2010 puolivälistä vuoden 2011 alkupuoliskolle saakka (kuvio 3). Erityisen paljon kohosivat elintarvikkeiden hinnat ja öljy. Metallien hintojen nousu jäi sen sijaan vaisummaksi, mutta niiden hintataso on edelleen poikkeuksellisen korkea suhteessa teollisuustuotteiden hintoihin. Euroopan velkakriisin kärjistyminen kertomusvuoden jälkipuoliskolla käänsi kuitenkin raaka-aineiden hinnat laskuun. EU:n politiikkatoimet ja EKP:n epätavanomainen rahapolitiikka vaimensivat joulukuussa velkakriisin aiheuttamia pahimpia pelkoja, ja tammikuussa 2012 raaka-aineiden hinnat alkoivat nopeasti nousta. Persianlahdella syntyneet ongelmat ovat nostaneet maaliskuussa 2012 raaka-öljyn hinnan erittäin korkealle. Reaalisesti öljyn hinta on keväällä 2012 samalla tasolla kuin huippuvuosina 1980-luvun alussa. Pitkään jatkuessaan Persianlahden tulehtunut poliittinen tilanne alkaa nopeuttaa euroalueen inflaatiota välillisten vaikutusten kautta.

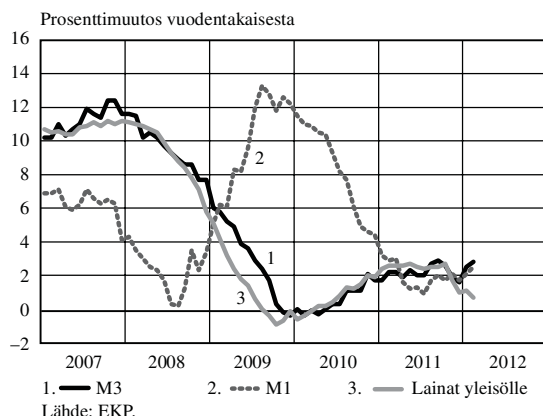
Euroalueen yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) kuukausittainen nousuvauhti oli koko vuoden 2011 suurempi kuin EKP:n inflaatiotavoite keskipitkällä ajalla. Loppuvuodesta YKHI:n muutos edellisvuotisesta oli jopa

**Kuvio 18.**  
Kuluttajahinnat Yhdysvalloissa ja euroalueella



yli 3 % (kuvio 18). Osasyynä kuluttajahintojen nopeaan nousuun olivat useassa maassa valtiontalouden paikkaamiseksi päätetyt hyödykeverojen korotukset. Ilman niitä YKHI:n muutosvauhti olisi jäänyt vaatimattommaksi. Myös raaka-aineiden, erityisesti öljyn, hinnan kohoaminen

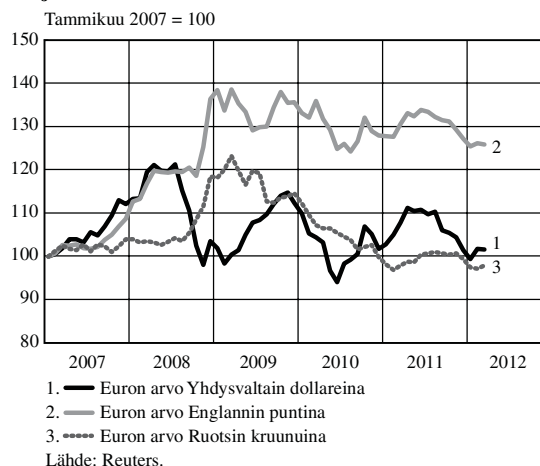
**Kuvio 19.**  
Rahamäärien ja lainojen kasvu euroalueella



on kiihdyttänyt inflaatiota euroalueella. Raaka-aineiden hintojen nousu ja välillisen verotuksen kiristyminen ovat kuitenkin tilapäisiä tekijöitä, joiden vaikutus häviää ajan myötä.

Rahan määrän ja luottojen kasvu kertomusvuonna ei viesti inflaatiopaineiden lisääntymisestä euroalueella keskipitkällä ajalla (kuvio 19). Luottojen kasvu oli vuoden 2011 alussa vaatimatonta, ja reaali talouden vaikeuksien myötä luottojen kysynnän kasvu hyytyi kokonaan vuoden lopulla. Euroalueella yritysten lainat luottolaitoksilta ovat lisääntyneet vähemmän kuin kotitalouksien. Luottojen vaima kysyntä johtuu vain pieneltä osin pankkien heikosta maksuvalmiudesta. Rungas jäljellä oleva kapasiteetti ja epävarmat talousnäköymät lienevät tärkein tekijä yrityslainojen hitaaseen kasvuun, kun kyseessä on koko euroalue. Tosin osassa euroaluetta jotkin yritykset joutuvat vähentämään velkaantuneisuuttaan. Näistä syistä maittaiset erot luottojen kysynnässä ovat suuria.

**Kuvio 20.**  
Euron kehitys suhteessa dollariin, puntaan ja Ruotsin kruunuun



Valuuttamarkkinat ovat toimineet koko finanssikriisin ajan ennustettavasti ja ilman suuria vinoutumia (kuvio 20). Tosin aika ajoin on esiintynyt pakoa turvallisina pidettyihin sijoituskohteisiin, erityisesti vuoden 2011 lopulla Sveitsin frangiin ja Japanin jeniin. Euron ja Yhdysvaltain dollarin välinen kurssi on ollut yllättävän vakaa, mitä selittävät molempia talousalueita yhtä aikaa vaivaavat ongelmat. Dollarin kurssi oli huhtikuun 2012 alussa lähes sama kuin vuoden 2007 alussa ennen kriisiä. Punnan ongelmat johtuivat Ison-Britannian hyvin vaikeasta pankkikriisistä, jonka hellittäessä valuutta on hienokseltaan vahvistunut. Ruotsin kruunun kurssi suhteessa euroon oli vuoden 2011 lopussa samalla tasolla kuin vuoden 2007 alussa. Kruunu heikentyi maailmantalouden kriisin syventyessä mutta palasi jo vuoden 2010 lopulla lähtötasolleen. Vuoden 2012 alkukuukausina kruunu on hiukan vahvistunut.

## 2. SUOMEN TALOUS VUONNA 2011

### Tiivistelmä

Suomen talouskasvu jatkui vuonna 2011 kotimaisen kysynnän varassa. Koko vienti supistui, joskin tavaravienti lisääntyi hieman. Suomen vienti on menettänyt markkinaosuuksiaan 25 % vuosina 2009–2011. Odotukset finanssikriisin hellittämisestä yhdessä matalien korkojen ja reippaasti nousseiden palkkojen kanssa saivat kotitaloudet sekä kuluttamaan aiempaa enemmän että ostamaan uusia asuntoja. Säästämisaste laski hyvin alas, eikä kulutuksen kasvu ollut enää kestäväällä pohjalla. Myös yritysten investoinnit lisääntyivät tuntuvasti.

Kotimaisen kysynnän voimakas kasvu johti vuonna 2011 vaihtotaseen alijäämään. Edellisen kerran vaihtotase oli alijäämäinen vuonna 1993. Vaihtotaseen alijäämän toisella puolella on julkisen sektorin rahoitusasema, joka parani kotimaisen kysynnän ansiosta selvästi kertomusvuonna. Siten julkinen talouskaan ei ole kovin vahvalla pohjalla, jos ulkoinen tasapaino ei palaudu viennin kasvun avulla. Myös Suomen erinomainen luottoluokitus on vaarassa, jos vaihtotasetta ei saada tasapainoon. Suomen nopean ikääntymisen vuoksihan vaihtotaseen pitäisi olla ylijäämäinen.

Useiden valtioiden uskottavuusongelmat tarttuivat kesällä 2011 Italian ja Espanjan valtionvelkakirjoihin. Useat muut euromaat, kuten Ranska, menettivät myös uskottavuuttaan, kun sijoittajien pelko tarttui. Suomen valtionlainat sen sijaan eivät kärsineet uskottavuusongelmista.

### 2.1 Rakennemuutos ja viennin heikko kehitys

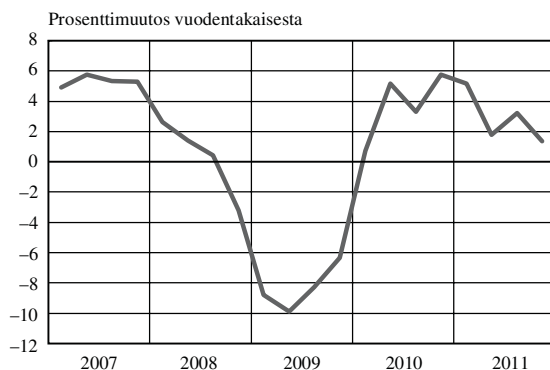
Suomen talouden sopeutuminen finanssikriisiin jatkui vuonna 2011 suhteellisen kivuttomasti. BKT kasvoi 2,9 %, mikä on selvästi enemmän kuin euromaissa keskimäärin (kuvio 21 ja taulukko 1). BKT kasvoi hiukan vielä kertomusvuoden viimeisellä neljänneksellä, kun se useissa maissa, mm. Ruotsissa ja Saksassa, supistui edellisestä neljänneksestä. Euroopan velkakriisin kärjistyksen aikaansaama lähes koko maailmaa

koskettanut taantuma on toki saavuttanut myös Suomen, ja vuoden 2012 alun kasvuvauhti on hyvin hidasta.

Huolestuttavinta Suomen tasapainoisen kasvun kannalta on viennin jääminen rajusti jälkeen vientimarkkinoiden vauhdista vuodesta 2009 alkaen. Vuonna 2011 koko vienti supistui 0,8 % edellisvuotisesta, kun vientimarkkinat kasvoivat samaan aikaan 5,3 %. Euromaiden vienti kasvoi peräti 6,4 % maailmanmarkkinoiden imussa. Suomen vienti on menettänyt markkinaosuuksiaan vuodesta 2009 lähtien noin 25 %. Suuri osa tästä menetyksestä on pysyvää, sillä muun muassa matkapuhelimien tuotanto ja poistunut osa paperikonekapasiteetista tuskin koskaan enää palaavat Suomeen (kuvio 7).

Tuotannon kasvu syntyiikin kokonaan matalan korkotason tukemasta kotimaisesta lopputuotekysynnästä (taulukko 2). Lisäksi yritykset kasvattivat varastojaan runsaasti, mikä taas saattaa jarruttaa tuotannon kasvua vuonna 2012. Yksityinen kulutus kasvoi 3,3 % (3 % vuonna 2010). Vahvan kulutuksen taustalla ovat työllisyyden koheneminen ja palkkojen tuntuva nousu. Näistä syistä palkkasumma suureni peräti 4,8 %. Kulutusta kasvatti lisäksi kotitalouksien säästämisasteen aleneminen alle 2 prosenttiin. Säästämisasteen laskun taustalla ovat hyvän

**Kuvio 21.**  
Suomen BKT:n kasvu



Lähde: Tilastokeskus.

työllisyyden ohella erittäin matalat korot, jotka tehokkaan rahoituksenvälityksen ansiosta ovat jopa alemmat kuin muissa euromaissa. Omalta osaltaan suomalaiset kuluttajat ovat rakentaneet siltaa taantumasta yli ja samalla elvyttäneet Euroopan taloutta. Myös valtion rahoitusasema on parantunut kulutusverotuoton kasvun ansiosta.

Taulukko 2. Suomen huoltotase

Huoltotase, prosenttimuutos vuosina 2010 ja 2011

	2010	2011
BKT	3,7	2,9
Tuonti	7,7	0,1
Vienti	7,8	-0,8
Yksityinen kulutus	3,0	3,3
Julkinen kulutus	0,2	0,8
Yksityiset investoinnit	4,1	5,0
Asuinrakennukset	25,1	4,4
Koneet ja laitteet	-6,3	12,1
Julkiset investoinnit	-6,7	2,4

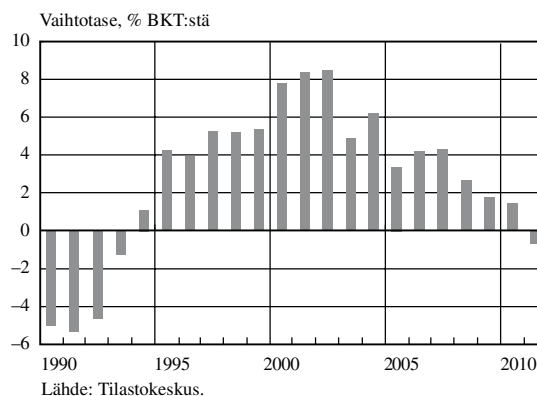
Lähde: Tilastokeskus.

Myös investoinnit vauhdittivat Suomen talouskasvua. Yksityisten investointien kasvu oli 4,6 % vuonna 2011. Asuinrakennusinvestoinnit olivat jo vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä ohittaneet vuoden 2007 huipputasoa. Vuoden 2011 aikana asuinrakentaminen jatkui vilkkaana, mikä piti asuntojen hintojen nousua kurissa. Myös muut talonrakennusinvestoinnit kasvoivat, mutta niiden taso on edelleen alhainen verrattuna kriisiä edeltäneiden huippuvuosien investointeihin. Kone- ja laiteinvestoinnit kasvoivat nopeasti vuoden 2011 aikana ja ovat jo samaa tasoa kuin vuosina 2007–2008. Keskimäärin investoinnit koneisiin lisääntyivät 12 % kertomusvuonna.

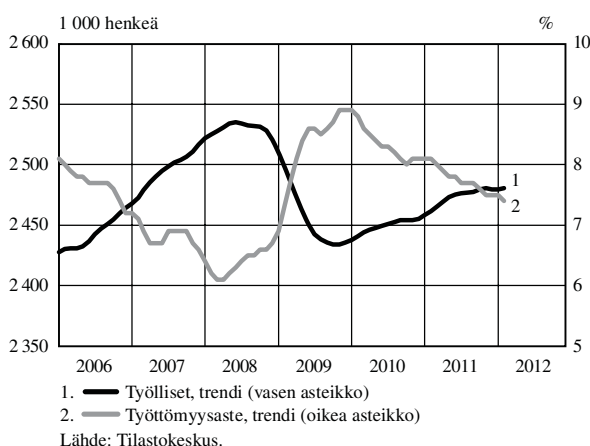
Heikon vientimenestyksen ja vahvan kotimaisen kysynnän vuoksi Suomen vaihtotase muuttui alijäämäiseksi kertomusvuonna ensimmäistä kertaa sitten vuoden 1993 (kuvio 22). Vaikka viennin odotetaan lähivuosina elpyvän, kotimaisen kysynnän kasvulle jää vähän tilaa, jos ulkoisesta tasapainosta halutaan pitää kiinni.

Luottoluokituksestaan Suomi kuuluu edelleen kolmen A:n eksklusiiviseen seuraan, mutta jäsenyys on uhattuna. Julkisen talouden vakauden ohella myös ulkoisella tasapainolla on merkitystä luottoluokituksessa. Vaihtotaseen alijäämä usein kertoo, että talouden hintasuhteet eivät ole kohdallaan. Viennistä tulonsa hakevien yritysten kilpailukyky on heikompi verrattuna koti-

Kuvio 22. Suomen vaihtotaseen ylijäämä



Kuvio 23. Työttömyysaste ja työlliset Suomessa



markkinoille tavaroita ja palveluksia tarjoaviin yrityksiin.

Kotitalouksien kuluttaminen on vuonna 2011 tehnyt palveluksen taloudelle, koska se on ylläpitänyt työpaikkojen säilymistä (kuvio 23). Matala säästämisaste on kuitenkin pidemmän ajan kuluessa uhka kestäväälle talouskasvulle. Suomalaisten kotitalouksien säästämisaste on koko 2000-luvun ollut hyvin matala verrattuna Keski-Euroopan maihin. Suomen eläkejärjestelmä selittää vain osan tästä erosta. Muihin maihin verrattuna suomalaisten velkaantumisen on vielä siedettävällä tasolla. Pitkään jatkuneet hyvät ajat saavat kotitaloudet helposti unohtamaan riskit ja luottamaan yhteiskunnan kykyyn pitää huolta vaikeina aikoina. Julkisella sektorilla ei

kuitenkaan ole ylimääräisiä resursseja avustaa aiempaan tapaan kansalaisia suuren häiriön satuessa.

Työllisten määrä jatkoi vuoden 2009 lopulla alkanutta kasvuaan vuoden 2011 lopulle saakka. Työttömyysaste aleni lähes samassa tahdissa (kuvio 23). Työllisyyden koheneminen vuoden 2011 aikana johtui lähes kokonaan julkisen sektorin työpaikkojen lisääntymisestä, mutta myös kauppaan syntyi uusia työpaikkoja. Myös Suomessa nuorisotyöttömyys reagoi finanssikriisiin, mutta lisäys oli vähäinen verrattuna Espanjaan ja muihin kriisimaihin. Ruotsissa on nuoria työttömänä enemmän kuin Suomessa.

## 2.2 Julkinen talous

Kotimaisen kysynnän voimakas kasvu lisäsi verotuloja vuonna 2011, mikä paransi valtion rahoitusasemaa edellisvuotisesta. Kotimainen kysyntä kuitenkin kasvoi ulkoisen tasapainon kustannuksella eli lisäämällä tuontia, kun samaan aikaan vienti jäi edellisvuotista heikommaksi. Kysynnän rakenne on muuttunut siten, että painopiste on siirtynyt viennistä kotimaiseen kysyntään, ja tämä parantaa lyhyellä aikavälillä automaattisesti työllisyyttä ja kasvattaa verotuloja BKT:n muutokseen suhteutettuna. Koko julkisen sektorin alijäämä oli kertomusvuonna 0,5 % BKT:stä, kun se kahtena edellisenä vuonna oli 2,5 %.

Julkisen talouden tervehtyminen on siten osittain näennäistä kestävyysvajeen näkökulmasta tarkasteltuna, erityisesti kun ainakin vuoden 2012 alkupuoli on viennin kannalta vaikea. Julkiset menot kasvoivat lähes samaa vauhtia kuin BKT, eivätkä siten jarruttaneet kysynnän kasvua. Myös julkisen sektorin työllisten määrän kasvu oli tukemassa kysyntää. Valtion alijäämä oli 2,8 % BKT:stä, kun se vuonna 2010 oli ollut peräti 5,3 %. Sosiaaliturvarahastoilla oli kertomusvuonna ylijäämää 5 % BKT:stä kuten edellisenäkin vuonna.

Finanssikriisi on tullut julkiselle sektorille kalliiksi. Suomen Pankissa tehtyjen laskelmien mukaan valtion ja kuntien verotulot ovat vuosina 2009–2011 jääneet vuosittain 6–7 mrd. euroa pienemmiksi kuin ne olisivat olleet, jos talous olisi jatkanut vuodesta 2008 eteenpäin vanhalla trendillään. Suhteutettuna BKT:hen menetykset ovat olleet noin 3,5 %, eli julkistalous olisi ilman finanssikriisiä pysynyt ylijäämäisenä. Vuoden 2011 lopulla alkaneessa kriisin toisessa vaiheessa näitä verotulojen menetyksiä tulee vielä lisää.

Laskelmat perustuvat Suomen Pankin syyskuussa 2008 tekemän ennusteen ja toteutuneen kehityksen väliseen eroon.

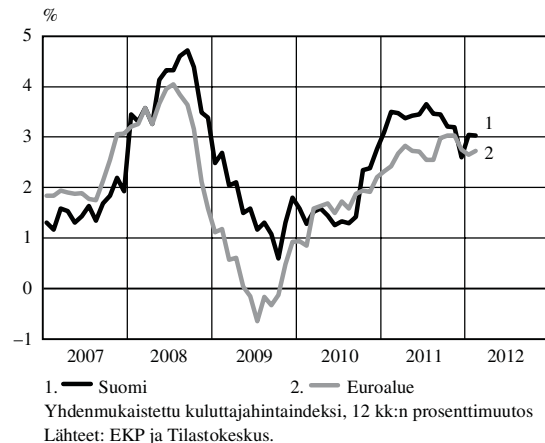
Suomen kokonaisveroaste nousi kertomusvuonna 42,9 prosenttiin oltuaan 42,3 % vuonna 2010. Vuonna 2010 veroaste oli kuitenkin poikkeuksellisen alhainen. Veroaste on vuodesta 2007 lähtien ollut 43 prosentin tuntumassa, mihin se vuosien mittaan oli vähän kerrassaan pudonnut.

## 2.3 Rahapolitiikka ja Suomen hintavakaus

Erittäin matala korkotaso on ylläpitänyt kotimaista kysyntää Suomessa ja muissa euromaissa. Ajoittain tämä on johtanut pelkoihin asuntomarkkinoiden ylikuumenemisesta, kun matalat asuntolainan hoitokustannukset ovat houkutelleet asunnonostoon. Myös asuntolainojen korot ovat Suomessa alemmat kuin euromaissa keskimäärin. Lisäksi on pelätty, että kotitaloudet eivät osaa ottaa huomioon korkojen nousuun tai työttömyyteen liittyvää riskiä. Huoleen on syytä, olivathan Yhdysvalloissa, Irlannissa ja Espanjassa juuri asunto- ja kiinteistömarkkinat finanssikriisin keskeisimpiä ongelmakeskityksiä.

Finanssikriisin alun jälkeen kuluttajahinnat ovat nousseet Suomessa nopeammin kuin euromaissa keskimäärin (kuvio 24). Suurelta osin ero

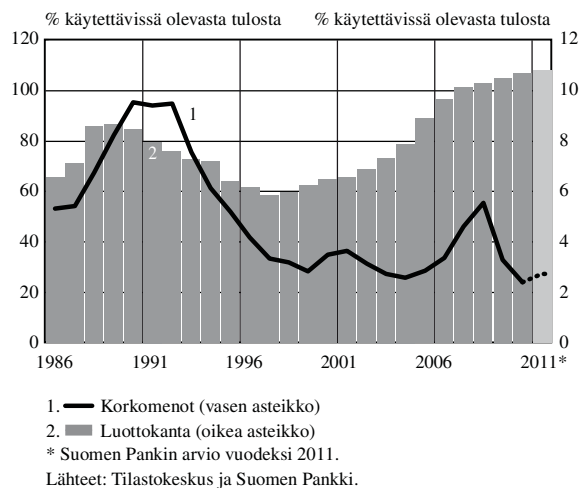
**Kuvio 24.**  
Hintavakaus euroalueella ja Suomessa



selittyy sitä kautta, että palkkojen nousu on ollut Suomessa nopeampaa kuin muissa euromaissa; erityisen nopeaa se oli vuosina 2008–2009. Vuonna 2010 palkkainflaatio hidastui, mutta alkoi uudelleen nopeutua vuoden 2011 aikana, kun uu-



**Kuvio 25.**  
**Kotitalouksien velkaantuneisuus ja korkomenot Suomessa**



det palkkasopimukset alkoivat vaikuttaa. Tosin vuoden 2011 aikana hintojen nousuun vaikutti myös arvonlisäveron 1 prosenttiyksikön korotus. Öljyn ja muiden raaka-aineiden hinnat kiihdyttivät inflaatiota sekä Suomessa että euromaissa vuonna 2011.

Suomen Pankissa tehtyjen selvitysten<sup>2</sup> mukaan asuntojen hintojen nousu on kuitenkin Suomessa ollut vaikeaa muihin maihin verrattuna, eikä nykyistä hintatasoa voi pitää kestävämmänä. Hintojen nousu on Suomessa jarruttanut se, että uusien asuntojen tarjonnan lisääntyminen on ollut tuntuvampaa kuin muissa maissa, jolloin korkojen mataluus on näkynyt asuntokannan kasvuna. Myös kotitalouksien velkaantuneisuus on Suomessa vähäisempää kuin muissa vertailukelpoisissa maissa (Pohjoismaat). Siten pankeille koituvat luottotappiot jäänevät vähäisiksi vas-

takin. Suomen makrovakauden näkökulmasta kotitalouksien asuntolainat eivät kuitenkaan ole merkityksellisiä. Kotitalouksien velkaantuneisuuden kasvun vuoksi koko kansantalous altistuu taloudellisille häiriöille (kuviot 25).

EKP:n rahapolitiikka on välittynyt Suomeen erittäin hyvin, sillä suomalaiset pankit ovat vakaavaisia. Myös yritykset ovat selviytyneet finanssikriisistä hyvin, sillä konkurssien määrän kasvu on jäänyt vähäiseksi. Yrityslainojen korot ovatkin Suomessa alemmat kuin euroalueella keskimäärin (kuviot 17). Yritysten rahoituksen hyvä saatavuus ja halpuus ovat yhtenä syynä hyvänä säilyneeseen työllisyyteen. Samoin erityisesti kone- ja laiteinvestointien kasvu kertoo yritysten vahvistuneesta uskosta sekä tulevaisuuteen että rahoituksen saatavuuteen. Sen sijaan yrityslainakannan kasvuvauhti on vaihdellut rajusti, joskin vuonna 2011 vaihtelut ovat vaimentuneet.

Kotitalouksien luottokannan kasvu on säilynyt yllättävän vakaana eli 6 prosentin tuntumassa koko kriisin ajan. Sen kasvuvauhti on tosin vakiintunut selvästi hitaammaksi kuin vuosina 2002–2008. Uudisrakentaminen ja mahdollisesti kesällä 2011 alkanut velkakriisi taittoivat asuntojen hintojen nousun. Sen sijaan vapaarahoitteisten asuntojen uusissa vuokrasuhteissa perittyjen vuokrien nousuvauhti kiihtyi pääkaupunkiseudulla. Vuokra-asuntomarkkinoiden heikosta toiminnasta on tullut este työvoiman liikkuvuudelle, mikä lisää työttömyyttä ja hidastaa siten myös talouskasvua.

Vuoden 2011 lopulla alkanut euroalueen taantuma on tosin heijastunut PK-yritysten näkyviin. Elinkeinoelämän keskusliiton helmikuussa 2012 tekemässä kyselyssä entistä suurempi joukko PK-yrityksiä kertoi maksuvalmiutensa ja rahoituksen saatavuuden heikentyneen. Erityisesti vientiyritykset kertoivat vaikeuksista. Velkakriisin kärjistymisellä on vaikutuksia myös suomalaisten PK-yritysten rahoitukseen.

<sup>2</sup> Ks. Kajanoja, L. (2012) Asuntojen hinnat, kotitalouksien velka ja makrotaloudellinen vakaus Suomessa. BoF Online 2/2012. Suomen Pankki.

### 3. SUOMEN PANKIN TOIMINTA

#### 3.1 Rahoitusjärjestelmän vakaus ja tehokkuus

Euromaiden pankkien kohtuuhintaisen pitkäaikaisen rahoituksen saatavuudessa oli ongelmia jo alkuvuonna 2011, erityisesti kriisimaissa. Lisäksi useat pankit joutuivat hakemaan rahoitusta suoraan keskuspankista luottamuspuolan vuoksi. Loppuvuodesta tilanne kärjistyi entisestään, kun velkakriisin aiheuttama epävarmuus vähensi markkinoiden riskinottohalua ja erityisesti tästä epäluottamuksesta kärsivät pankit. Pankkien pitkäaikainen vakuudeton varainhankinta tyrehtyi.

Suomen rahoitusjärjestelmä sen sijaan pysyi vakaana. Touko- ja joulukuussa 2011 julkistettujen vakausarvioiden mukaan suurimmat uhat rahoitusjärjestelmälle tulevat maan rajojen ulkopuolelta. Suomalaisten pankkien rahoitusvaje eli yleisöluottojen ja talletusten välinen erotus on suuri eurooppalaisittainkin mitattuna. Pankit kattavat tämän vajeen suurelta osin ulkomaisella markkinarahoituksella. Kriisitilanteessa rahoitus voi vaikeutua hyvin nopeasti, sillä sijoittajilla on taipumus vetäytyä reuna-alueilta turvallisiksi kokemuksiinsa paikkoihin.

Kriisistä huolimatta suomalaiset pankit eivät ole rajoittaneet luotonantiaan yrityksille toisin kuin pankit joissakin muissa euromaissa. Suomalaiset pankit olivat kertomusvuonna erittäin vakavaraisia, mikä on pitänyt myös rahoitusjärjestelmän vakaana. Kevään 2011 stressitestien perusteella Suomen pankkisektori kestäisi vakavaraisuuden vaarantumatta BKT:n supistumisen peräkkäisinä vuosina 2011 ja 2012 sekä tapahtumaan liittyvän varallisuusarvojen heikentymisen.

Suomalaisten pankkien maksuvalmius ei ollut uhattuna vuoden 2011 loppupuolen kriisinkään aikana. Pankit olivat jo keväällä hakeneet riittävästi markkinarahoitusta vuoden tarpeisiin. Toki rahoitusmarkkinoiden häiriö vaikeutti suomalaistenkin pankkien toimintaa. Myös suomalaiset yritykset ovat varautuneet rahoitusmarkkinoiden häiriöihin pidentämällä lainaohjelmiaan ja lisäämällä kassavarojaan.

Sääntelyuudistukset rahoitusmarkkinoilla jatkuivat vuonna 2011. Tärkeimpiä muutoksia rahoitusmarkkinoiden vakauden säilyttämiseksi ja tulevien kriisien estämiseksi ovat Basel III -uudistus, systemaattisesti merkittävien rahoituslaitosten tiukennettu valvonta sekä EU:n kriisinhallintamenetelmät. Erityisesti Basel III -uudistus on edennyt vuoden 2011 aikana. Komissio on antanut siitä jo direktiiviesityksen, joka tosin joiltakin osin poikkeaa Baselin komitean ehdotuksista.

Uuden, kertomusvuonna työnsä aloittaneen Euroopan järjestelmäriskikomitean tehtävänä on arvioida EU:n alueella rahoitusjärjestelmän makrovakautta uhkaavia systemaattisia riskejä. Komitean tehtävänä on antaa suosituksia kansallisille viranomaisille. Järjestelmäriskikomitean suositukset koskevat viittä kohtaa: makrovakausvalvonnan 1) lakisääteisiä tavoitteita, 2) institutionaalisia järjestelyjä, 3) tehtäviä, valtuuksia ja työkaluja, 4) läpinäkyvyyttä ja tilivelvollisuutta sekä 5) itsenäisyyttä.

Valtiovarainministeriö nimitti tammikuussa 2012 työryhmän arvioimaan keinoja järjestelmäriskien pienentämiseksi. Työryhmän puheenjohtajana on ministeri Antti Tanskanen. Kansallisen työryhmän tulee ottaa huomioon Euroopan järjestelmäriskikomitean suositukset makrotalousvalvonnan kansallisesta järjestämisestä. Työryhmän toimintaa ohjaavat myös hallitusohjelman linjaukset.

#### 3.2 Sijoitustoiminta ja Suomen Pankin riskit

Suomen Pankin hallinnoima koko sijoitusvarallisuus koostuu omasta rahoitusvarallisuudesta, EKP:lle luovutetusta varanto-osuudesta ja Suomen Pankin eläkerahaston varallisuudesta. Vuoden 2011 lopussa rahoitusvarallisuuden arvo oli 18 583 milj. euroa (17 543 milj. euroa vuonna 2010), EKP:n varanto-osuus 65,6 mrd. euroa ja eläkerahaston varallisuus 544 milj. euroa.

Rahoitusvarallisuus on merkittävältä osin sijoitettu turvallisesti valtionlainoihin. Rahoitus-

varallisuus koostuu valuuttavarannosta (valuutoina Yhdysvaltain dollari, Englannin punta, Japanin jeni sekä kulta ja erityiset nosto-oikeudet, SDR) ja euromääräisestä varallisuudesta. EKP:n valuuttavaranto on jaettu kansallisille keskuspankeille näiden pääoma-avaimen mukaisin osuuksin. Suomen Pankki hallinnoi Suomen ja Viron yhteistä jenimääräistä varanto-osuutta vuoden 2011 alusta lähtien.

Rahoitusvarallisuuden sijoittamisessa Suomen Pankin haasteena on sovittaa yhteen toisaalta varojen likvidiys ja toisaalta niiden tuotto. Nämä tavoitteet voivat olla ristiriidassa keskenään, sillä sijoituskohteen hyvä likvidiys merkitsee pienempää tuottoa. Keskuspankin on kuitenkin aina kyettävä tarjoamaan likviditeettiä hätärahoitus- ja muihin vastaaviin tarpeisiin. Tästä syystä Suomen Pankin rahoitusvarat on jaettu kahteen erilliseen kokonaisuuteen: likvidiin varallisuuteen ja sijoitusvarallisuuteen. Likvidien varojen avulla pankin tavoitteena on varmistaa riittävä likviditeetti rahapolitiikan tarpeisiin kaikissa olosuhteissa. Sijoitusvarallisuuden avulla pyritään turvamaan rahoitusvarallisuuden arvo ja siten myös Suomen Pankin kyky selviytyä velvoitteistaan myös tulevaisuudessa.

Rahoitusvarallisuuden kokonaistuotto vuonna 2011 oli 4,1 % eli 650 milj. euroa (5,69 % vuonna 2010) ilman kullan ja erityisten nosto-oikeuksien vaikutusta. Kokonaistuotto jakautuu

korko- ja valuuttakurssituottoon. Pankin rahoitusvarallisuuden tuottotavoitteeksi on asetettu kunkin valuutan keskuspankkikorko, ja vuonna 2011 rahoitusvarallisuus tuotti 2,24 % yli keskuspankkikoron. Viimeisen viiden vuoden aikana rahoitusvarallisuus on tuottanut keskimäärin 2,25 % yli keskuspankkikoron.

Suomen Pankin sijoitustoimintaan liittyvät riskit voidaan jakaa markkina-, luotto-, likvidiys- ja operatiivisiin riskeihin. Vuoden 2011 aikana Euroopan velkakriisin kärjistymisen nosti keskuspankkitoimintaan liittyvät riskit uudella tavalla esille. Keskuspankkitoiminnassa on aina riskejä, joihin varaudutaan ja joita hallinnoidaan toiminnan turvaamiseksi. Taseen riskejä arvioidaan vakiintuneiden markkina- ja luottoriskimallien avulla sekä erilaisten tulevaisuuskenaarioiden ja taseen simulaatioiden perusteella. Valtion riski otetaan uudistusten jälkeen entistä paremmin huomioon.

Suomen Pankki vastaa eurojärjestelmän rahapolitiittisiin jälleenrahoitusoperaatioihin ja rahapolitiikkaan liittyvien osto-ohjelmien riskeistä 1,8 prosentin pääoma-avaimensa mukaisesti (taulukko 3). Lisäksi Suomen Pankilla on tulevia tarpeita varten oma sijoituspääoma, jonka riskeistä on myös huolehdittava.

Taulukko 3. Rahapolitiikan operaatioiden määrät vuoden 2011 lopussa

Milj. euroa	Rahapolitiikan jälleenrahoitusoperaatiot	Katettujen joukkolainojen osto-ohjelmat	Arvopaperimarkkinoita koskeva ohjelma
Eurojärjestelmä	863 568	61 907	211 947
Suomen Pankin osuus	15 475	1 007	3 479

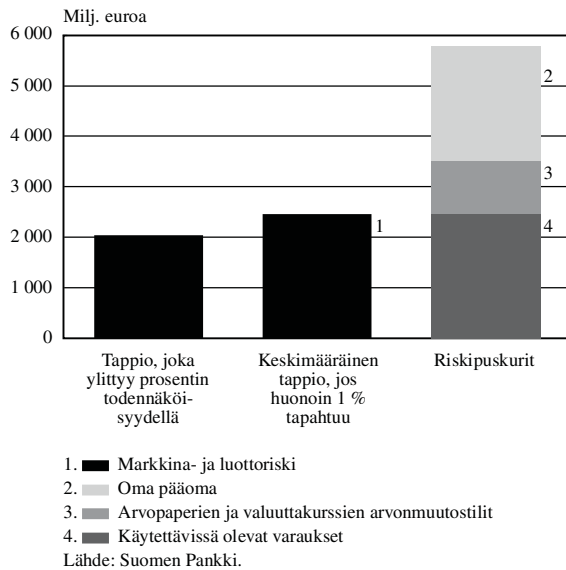
Lähde: Suomen Pankki.

Kun kaikki Suomen Pankin taseen riskit laskeaan yhteen ilman kultaa, kokonaisriskin arvioidaan olevan noin 2,5 mrd. euroa. Toisaalta Suomen Pankilla on taseessaan kanta- ja vararahasto, arvonmuutostilejä sekä varauksia yhteensä 6 mrd. euroa (kuvio 26). Pelkästään kullan riski vuositasolla on noin 0,9 mrd. euroa, kun kullan arvonmuutostilillä on 1,3 mrd. euroa. Suomen Pankin taseessa kaikki oman pääoman erät ovat siten 7,5 mrd. euroa kullan arvonmuutostili mukaan luettuna.

Suomen Pankin riskit ovat finanssikriisin aikana kasvaneet, mutta näihin riskeihin on jo aiemmin varauduttu kasvattamalla taseen varauksia ja omaa pääomaa. Myös ennakoimattomat riskit voidaan kattaa taseen oman pääoman erillä. Suomen Pankki tekee skenaarioanalyysyjä kiinteänä osana sisäistä riskienvalvontaa, jolla varmistetaan pankin toimintakyky kaikissa olosuhteissa. Suomen Pankki huolehtii, että sen riskipuskurit ovat riittävät kattamaan sen toiminnan riskit niin yhteisen rahapolitiikan toteuttamisen kuin

oman rahoitusvarallisuuden sijoittamisen osalta. Tehtyjen riskiarvioiden perusteella Suomen Pankin vakavaraisuus on tällä hetkellä riittävä kattamaan pankin tehtävien hoitamisesta johtuvat riskit.

**Kuvio 26.**  
Suomen Pankin kokonaisriskit (pl. kulta) suhteessa taseen riskipuskureihin 31.12.2011



### 3.3 Setelistö

Rahahuollossa Suomen Pankin tehtäviin kuuluu ensisijaisesti huolehtia käteisrahan tukkujakelusta ja kunnosta. Rahahuollon yksityiset osapuolet vastaavat sekä setelien ja kolikoiden toimittamisesta asiakkailleen että käteisen takaisinkeräyksestä, lajittelusta ja kierrätyksestä. Suomen Pankin tehtäviin kuuluvat rahahuollon tukkupalvelujen organisointi ja viranomaisvastuu rahakierron pitämisestä toimivana.

Suomen Pankki on päättänyt lopettaa Tampereen ja Kuopion aluekonttorien toiminnan. Konttorit suljetaan vuoden 2012 loppuun mennessä. Siten rahahuoltoa varten jäävät vain Vantaan ja Oulun aluekonttorit. Samanaikaisesti laajennetaan rahahuollon yksityisten osapuolten (pankit, kuljetusliikkeet, Automatia ja Rekla) mahdollisuutta käteisrahan säilytysvarastointiin. Muualla Euroopassa säilytysvarastoissa käteinen kirjataan keskuspankin taseeseen, jolloin yksityinen osapuoli säästyy korkokustannuksilta ja keskuspankki turhalta käteisen kuljettamiselta. Tarkoituksena on saada käteinen kiertämään paikallisesti nykyistä enemmän.

Suomen Pankissa markkojen palautukset alkoivat kiihtyä vuoden 2011 lopulta lähtien, kun historiallisesti merkittävä tapahtuma, markkojen lunastamisen päättyminen, 29. helmikuuta 2012 läheni.

### 3.4 Suomen Pankin viranomaisyhteistyö ja kansainvälinen toiminta

Suomen Pankki on aktiivinen eurojärjestelmän jäsen. EKP:n neuvosto on eurojärjestelmän ylin päättävä elin, ja neuvostossa on jäsenenä Suomen Pankin pääjohtaja Erkki Liikanen, jonka henkilökohtaisena varajäsenenä toimii johtokunnan varapuheenjohtaja Pentti Hakkarainen. Neuvosto koostuu EKP:n johtokunnan jäsenistä ja kansallisten keskuspankkien pääjohtajista. Vuonna 2011 euromaita oli 17, kun Viro tuli vuoden alusta mukaan.

Suomen Pankin viranomaisyhteistyö keskittyy vuonna 2011 eurojärjestelmän mukana rahoitusmarkkinoiden vakautta lisäävien järjestelmien rakentamiseen, kuten myös useiden maiden velkakriisien hoitoon. Suomen Pankin asiantuntijat ja johtokunnan jäsenet olivat aktiivisesti mukana muun muassa EKP:n yhteyteen perustetun EU:n uuden toimielimen Euroopan järjestelmäriskikomitean työssä. Suomen Pankin pääjohtaja on järjestelmäriskikomitean hallituksen äänivaltainen jäsen. EKP:llä on oma tarkastuskomitea, jonka tehtävänä on parantaa EKP:n ja eurojärjestelmän hallintoa. Pääjohtaja Erkki Liikanen on kolmijäsenisen tarkastuskomitean puheenjohtaja.

Euroopan pankkivalvojen komitean tilalle perustettiin Euroopan pankkiviranomainen (European Banking Authority, EBA). Pankkiviranomaisen tehtävänä on pitää huolta pankkien yhdenmukaisesta säätelystä ja valvonnasta.

Eurojärjestelmän osana Suomen Pankki oli myös mukana pankkien riskinottoa ja vakavaraisuutta säätelevän uuden Basel III -säännösten luomisessa. Uusien säännösten tulee olla käytössä viimeistään vuonna 2018. Suomen Pankin asiantuntijat osallistuvat Euroopan keskuspankkijärjestelmän työhön kaikissa valmisteluportauksissa. Kotimaassa Suomen Pankin asiantuntijat toimivat monilla tasoilla ja osallistuivat talouspoliittiseen keskusteluun mm. julkisen talouden kestävydestä.

Suomen Pankki on mukana kansainvälisessä yhteistyössä useissa järjestöissä, kuten Kansainvälinen valuuttarahasto (IMF), johon Suomen valtion yhteyksistä vastaa Suomen Pankki. Lisäksi Suomen Pankki toimii Kansainvälisessä järjestelypankissa (BIS) osakkeenomistajana

sekä OECD:ssä ja viidessä Euroopan unionin komiteassa.

Kansainvälisen valuuttarahaston hallintoneuvostossa on jäsenenä Suomen Pankin pääjohtaja Erkki Liikanen ja varajäsenenä johtokunnan varapuheenjohtaja Pentti Hakkarainen. Valuuttarahaston vuosikokous oli kertomusvuonna Washingtonissa.

Euroopan järjestelmäriskikomitean lisäksi Suomen Pankki osallistuu usean EU-tason komitean työskentelyyn. Näistä EU:n talous- ja rahoituskomitea (Economic and Financial Committee) valmistelee talous- ja rahaliiton toimintaan liittyviä asioita ministerineuvostolle (Ecofin). Komitean jäsenet ovat valtiovarainministeriöiden ja keskuspankkien edustajia sekä Euroopan komission ja EKP:n edustajia. EU:n talouspoliittinen komitea (Economic Policy Committee) puolestaan keskittyy rakennepoliittisiin ongelmiin. Komiteassa ovat mukana valtiovarainministeriöiden edustajat sekä osa keskuspankeista, mm. Suomen Pankki, sekä komissio ja EKP.

Kertomusvuoden aikana Suomen Pankki osallistui monin tavoin kotimaassa käytävään talouspoliittiseen keskusteluun. Suomen Pankin pääjohtaja ja asiantuntijat olivat usein kuultavina eduskunnassa ja muissa kotimaisissa instituutioissa.

Suomen Pankki piti erityisen tärkeänä julkisen talouden kestävyyttä, jolla voidaan varautua väestön ikääntymisen tuomiin ongelmiin. Erityisesti työuria pidentävät toimet sekä työn tuottavuutta julkisessa sektorissa parantavat uudistukset vahvistaisivat julkisen talouden kestävyyttä. Suomen Pankki korosti, että kestävyyttä vahvistaviin toimiin on ryhdyttävä ajoissa. Muutoin on riskinä, että alijäämää joudutaan pienentämään vaikeassa suhdannetilanteessa.

### 3.5 Viestintä

Suomen Pankki täytti kertomusvuonna 200 vuotta, ja tämä tapahtuma korostui monin tavoin viestinnässä. Juhlan kunniaksi pääraهنuksessa esiteltiin Suomen Pankin halussa olevaa taidetta kahteen otteeseen vuoden mittaan. Myös Suomen Pankin historiaa käsittelevän teoksen ensimmäinen osa sai julkisuutta, minkä lisäksi MTV3-kanava esitti pankin historiaan keskittyneen dokumentin. Helsingissä oli toukokuussa EKP:n neuvoston kokous, joka sai merkittävää mediahuomiota.

Euroopan velkakriisin kärjistyminen näkyi Suomen Pankin verkkosivuilla sekä Euro & ta-

lous-lehden analyyseissa. Euro & talous-lehdestä julkaistiin kertomusvuonna viisi numeroa. Lisäksi Suomen Pankki julkaisee verkkosivuillaan mm. BoF Online -sarjaa.

Suomen Pankki on mukana talousosaamisen edistämisessä monin tavoin. Erityisesti kiinnitetään huomiota nuorten taloustaitoihin. Vuonna 2011 käynnistyi kaksivuotinen nuorten talousosaamiseen keskittyvä tutkimushanke, jossa Suomen Pankki on mukana. Lisäksi Suomen Pankilla on opettajille ja koululaisille tarkoitettu Enemmän eurosta -verkkosivusto. Suomen Pankki järjesti yhdessä Finanssialan Keskusliiton ja Historian ja yhteiskuntaopin opettajien liiton kanssa neljännen toista Talousguru-kilpailun lukiolaisille. Talousguru-kilpailu saa laajalti julkisuutta ja edistää siten nuorten talousosaamista.

### 3.6 Tutkimus

Suomen Pankin taloudellinen tutkimus tukee pankin politiikkavalmistelua ja pankin ulkoista vaikuttavuutta. Kertomusvuonna Suomen Pankki uudisti tutkimusorganisaatiotaan. Suomen Pankki rekrytoi kotimaasta useita tutkijaekonomisteja määräaikaisiin tehtäviin. Lisäksi pankki osallistui ensimmäistä kertaa Yhdysvalloissa järjestettävään taloustieteiden tohtorien rekrytointitapahtumaan.

Uudet tutkimuspoliittiset linjaukset korostavat rahoitusmarkkinoiden ja reaali talouden vakautta ja vuorovaikutusta. Linjaus on Suomen Pankin reaktio meneillään olevaan finanssikriisiin, joka on tuonut uusia haasteita taloustutkimukselle.

Suomen Pankki järjesti vuonna 2011 useita tieteellisiä kokouksia. EKP:n neuvoston toukokuun kokouksen jälkeen pankki järjesti myös 200-vuotisjuhlakonferenssin, johon hyvin tunnettujen akateemisten tutkijoiden ohella osallistui keskeisiä keskuspankkien pääjohtajia. Syyskuussa tutkimusyksikkö järjesti yhteistyössä CEPR-tutkimuskeskuksen kanssa kokouksen, jossa pohdittiin riskienhallinnan tulevaisuutta.

Siirtymätalouksien tutkimuslaitoksessa (BOFIT) tehdään ensisijaisesti soveltavaa makrotaloudellista tutkimusta, joka keskittyy Venäjän ja Kiinan talouteen. Tutkimukset julkaistaan pääasiassa omina keskustelualoitteina. Omien tutkimusten ohella julkaisusarjassa julkaistaan myös vieraillevien tutkijoiden artikkeleita.

Vuonna 2011 järjestettiin sekä BOFITin 20-vuotisjuhlakonferenssi että Kiinan rahapolitiikkaa käsitellyt tieteellinen kokous.

## 4. SUOMEN PANKIN TILINPÄÄTÖS

Tase, milj. euroa

	31.12.2011	31.12.2010
<b>VASTAAVAA</b>		
1 <i>Kulta ja kultasaamiset</i> .....	1 918	1 664
2 <i>Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta</i> .....	5 886	5 223
Saamiset Kansainväliseltä valuuttarahastolta .....	1 967	1 815
Pankkitalletukset, arvopaperisijoitukset ja muut valuuttamääräiset saamiset .....	3 919	3 408
3 <i>Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta</i> .....	628	712
4 <i>Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta</i> .....	1 946	1 662
5 <i>Rahapoliittisiin operatioihin liittyvät euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta</i> .....	2 311	50
Perusrahoitusoperaatiot .....	10	–
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot .....	2 301	50
6 <i>Muut euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta</i> .....	40	1
7 <i>Euromääräiset arvopaperit euroalueelta</i> .....	13 889	11 668
Rahapolitiikan harjoittamista varten pidettävät arvopaperit	4 637	2 203
Muut arvopaperit.....	9 253	9 466
8 <i>Eurojärjestelmän sisäiset saamiset</i> .....	70 348	23 921
Osuus EKP:n pääomasta .....	120	99
Valuuttavarantojen siirtoon perustuva saaminen .....	722	722
TARGET2-järjestelmään ja kirjeenvaihtaja- pankkitileihin liittyvät saamiset (netto).....	66 008	19 686
<i>Euroseteleiden kohdistamiseen eurojärjestelmän sisällä liittyvä nettosaaminen</i> .....	3 497	3 414
9 <i>Muut saamiset</i> .....	1 171	1 090
Euroalueen metalliraha .....	25	22
Aineellinen ja aineeton käyttöomaisuus.....	165	171
Muu vaihto-omaisuus .....	569	551
Muut.....	413	346
Yhteensä .....	98 138	45 990

Pyörityksien vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

	<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
<b>VASTAAVAA</b>		
1 <i>Liikkeessä olevat setelit</i> .....	14 649	13 880
2 <i>Rahapoliittisiin operaatioihin liittyvät euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille</i> .....	71 697	21 696
<i>Vähimmäisvarantotalletukset</i> .....	1 657	9 383
<i>Yötalletukset</i> .....	52 540	9 113
<i>Määräaikaistalletukset (likviditeettiä vähentävä hienosäätöoperaatio)</i> .....	17 500	3 200
3 <i>Euromääräiset velat muille euroalueella oleville</i> .....	836	262
4 <i>Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle</i> .....	782	1 021
5 <i>Valuuttamääräiset velat euroalueelle</i> .....	0	0
6 <i>Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle</i> .....	153	23
7 <i>Myönnettyjen erityisten nosto-oikeuksien vastaerä</i> .....	1 412	1 377
8 <i>Eurojärjestelmän sisäiset velat</i> .....	76	33
9 <i>Muut velat</i> .....	178	151
10 <i>Arvonmuutostili</i> .....	2 806	2 274
11 <i>Varaukset</i> .....	3 032	2 814
12 <i>Oma pääoma</i> .....	2 262	2 175
<i>Kantarahasto</i> .....	841	841
<i>Vararahasto</i> .....	1 421	1 334
13 <i>Tilikauden voitto</i> .....	254	283
<b>Yhteensä</b> .....	<b>98 138</b>	<b>45 990</b>

## Tuloslaskelma, milj. euroa

	1.1.–31.12.2011	1.1.–31.12.2010
1 <i>Korkotuotot</i> .....	763	597
2 <i>Korkokulut</i> .....	-170	-71
3 <i>KORKOKATE</i> .....	592	526
4 <i>Valuuttakurssierot</i> .....	5	221
5 <i>Arvopapereiden hintaerot</i> .....	63	119
<i>Vahuttojen ja arvopapereiden arvostustappiot</i> .....	-59	-50
6 <i>Valuuttakurssi- ja hintaerovaruksen muutos</i> .....	-9	-290
<i>RAHOITUSKATE</i> .....	592	526
7 <i>TUOTOT JA KULUT PALKKIOISTA JA MAKSUISTA</i> .....	-0	-1
8 <i>Rahoitustulon netto-osuus</i> .....	-75	-33
9 <i>Osuus EKP:n voitosta</i> .....	3	26
10 <i>Rahapolitiikan operaatioiden tappiovaraus</i> .....	22	32
11 <i>Muut keskuspankkitoiminnan tuotot</i> .....	15	9
<i>KESKUSPANKKIERIEN KATE</i> .....	557	560
12 <i>Muut tuotot</i> .....	35	34
<i>Toimintakulut</i> .....	-125	-102
13 <i>Henkilöstökulut</i> .....	-51	-51
14 <i>Eläkerahastosiirto</i> .....	-32	-10
15 <i>Hallinnolliset kulut</i> .....	-29	-28
16 <i>Poistot käyttöomaisuudesta</i> .....	-8	-7
17 <i>Setelien hankintakulut</i> .....	-4	-6
18 <i>Muut kulut</i> .....	-1	0
<i>TOIMINNALLINEN TULOS</i> .....	467	491
<i>Eläkerahaston tulos</i> .....	19	24
19 <i>Eläkerahaston tuotot</i> .....	63	58
20 <i>Eläkerahaston kulut</i> .....	-44	-34
21 <i>Varausten muutos</i> .....	-232	-232
22 <i>TILIKAUDEN TULOS</i> .....	254	283



**Tilinpäätöksen liitteet, milj. euroa**

	<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
<i>Osakkeet ja osuudet, nimellisarvo</i>		
Kansainvälinen järjestelypankki (BIS) <sup>1</sup> .....	22,4 (1,96 %)	22,4 (1,96 %)
Asunto-osakkeet .....	2,5	2,8
Muut osakkeet ja osuudet .....	0,0	0,0
Yhteensä .....	24,9	25,2
<i>Laskennallinen osuus arvopaperikeskuksen rahastosta</i> .....	0,2	0,2
<i>Eläkesitoumuksista johtuva vastuu</i>		
Suomen Pankin eläkevastuu <sup>2</sup> .....	543,7	543,3
– tästä varauksilla katettu .....	543,9	525,8
<i>Suomen Pankin huoltokonttori</i>		
Talletukset .....	23,8	22,6
Luotot .....	3,7	3,9

<sup>1</sup> Suluissa Suomen Pankin suhteellinen omistusosuus BIS:n liikkeessä olevista osakkeista.

<sup>2</sup> Eläkevastuussa ei ole otettu huomioon vuoden 2012 eläkkeiden ja vapaakirjojen indeksikorotusta.

*Suomen Pankin kiinteistöt*

<i>Kiinteistö</i>	<i>Osoite</i>	<i>Valmistumisvuosi</i>	<i>Tilavuus noin m<sup>3</sup></i>
<i>Helsinki</i>	<i>Rauhankatu 16</i>	<i>1883/1961/2006</i>	<i>52 100</i>
	<i>Rauhankatu 19</i>	<i>1954/1981</i>	<i>40 500</i>
	<i>Snellmaninkatu 6<sup>1</sup></i>	<i>1857/1892/2001</i>	<i>23 600</i>
	<i>Snellmaninkatu 2<sup>1</sup></i>	<i>1901/2003</i>	<i>3 200</i>
	<i>Ramsinniementie 34</i>	<i>1920/1983/1998</i>	<i>4 600</i>
<i>Kuopio</i>	<i>Puutarhakatu 4</i>	<i>1993</i>	<i>13 000</i>
<i>Oulu</i>	<i>Kajaaninkatu 8</i>	<i>1973</i>	<i>17 200</i>
<i>Tampere</i>	<i>Hämeenkatu 13 b<sup>1</sup></i>	<i>1942</i>	<i>36 000</i>
<i>Vantaa</i>	<i>Turvalaaksontie 1</i>	<i>1979</i>	<i>324 500</i>
<i>Inari</i>	<i>Saariseläntie 9</i>	<i>1968/1976/1998</i>	<i>6 100</i>

---

<sup>1</sup> Siirretty vuoden 2002 alussa Suomen Pankin eläkerahaston omaisuudeksi.

---

Pankkivaltuusto on päättänyt, että Suomen Pankin voitto,  
254 483 546,95 euroa, käytetään seuraavasti:  
Voitosta 69 483 546,95 euroa käytetään LSP 21 §:n 2 momentin  
perusteella vararahaston kartuttamiseen ja muu osa eli 185 000 000 euroa  
siirretään käytettäväksi valtion tarpeisiin.

## 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 Finanssivalvonnan tuotot ja kulut. Suomen Pankin eläkerahaston sijoitussalkku arvostetaan kuukausittain kuukauden viimeisen päivän markkinahintaan.

### 2. Valuutta- ja kultamääräisten erien arvostaminen

Valuutta- ja kultamääräiset erät on tilinpäätöksessä muunnettu euroiksi käyttäen tilinpäätöspäivän kurssia. Erät on arvostettu valuuttakohdittain. Valuuttakurssista johtuva arvostusero käsitellään erillään arvopapereiden hintojen muutoksesta johtuvasta erosta. Realisoitumattomat voitot kirjataan taseen arvonnmuutostilille. Realisoitumattomat tappiot kirjataan tuloslaskelmaan, jos ne ovat suuremmat kuin aikaisemmin taseen arvonnmuutostilille 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.

Valuutta	2011	2010
Yhdysvaltain dollari	1,2939	1,3362
Japanin jeni	100,2000	108,6500
Australian dollari	1,2723	1,3136
Norjan kruunu	7,754	7,8000
Tanskan kruunu	7,4342	7,4535
Ruotsin kruunu	8,9120	8,9655
Sveitsin frangi	1,2156	1,2504
Englannin punta	0,83530	0,86075
Kanadan dollari	1,3215	1,3322
Eriyiset nosto-oikeudet (SDR)	0,8427	0,8642
Kulta	1 216,864	1 055,418

### 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 arvonnmuutostilille. Realisoitumattomat tappiot kirjataan tuloslaskelmaan, jos ne ovat suuremmat kuin aikaisemmin taseen arvonnmuutostilille 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 nettokeskihintaa 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.

Eläkerahaston sijoitussalkku arvostetaan kuukausittain ulkopuolisten salkunhoitajien ilmoittamaan kuukauden viimeisen päivän markkinahintaan.

Jälkimarkkinakelpoiset arvopaperit (paitsi eräpäivään saakka pidettävät arvopaperit) ja vastaavat saamiset arvostetaan arvopaperikohdittain joko tilinpäätöspäivän markkinoiden keskihinnan tai tilinpäätöspäivän tuottokäyrän perusteella. Vuoden 2011 arvostuksessa on käytetty markkinoiden keskihintaa 30.12.2011.

Eräpäivään saakka pidettäväksi luokitellut jälkimarkkinakelpoiset arvopaperit, ei-jälkimarkkinakelpoiset arvopaperit ja epälikvidit kantaosakkeet arvostetaan jaksotettuun hankintamenoon vähennettynä mahdollisella arvonalentumisella.

### 4. EKPJ:n sisäisiä saamia ja velkoja koskevat kirjanpitoperiaatteet

EU-maiden kansallisten keskuspankkien välisiä tapahtumia käsitellään ensisijaisesti TARGET2-

järjestelmässä, joka on Euroopan laajuinen automatisoitu reaaliaikainen maksujärjestelmä. Tapahtumista syntyy kahdenvälisiä saamia ja velkoja EU:n keskuspankkien toisilleen pitämällä tileillä. Nämä saamiset ja velat nettoutetaan siten, että EKP asettuu kummankin osapuolen vastapuoleksi. Näin kansallisille keskuspankeille jää vain yksi nettopositio EKP:hen nähden.

#### 5. Käyttöomaisuutta koskevat arvostusperiaatteet

Tilikauden 1999 alusta lukien käyttöomaisuus on arvostettu hankintahintaan poistoilla vähennettynä. Poistot lasketaan tasapoistomenetelmällä. Tasapoistot tehdään käyttöomaisuuden odotetuna taloudellisena käyttöaikana siten, että ne aloitetaan pääasiassa hankintaa seuraavan kalenterikuukauden alusta.

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

Taloudelliset käyttöajat ovat seuraavat:

- ATK-laitteet ja -ohjelmistot, autot: 4 vuotta
- koneet ja kalusto: 10 vuotta
- rakennukset: 25 vuotta.

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

#### 6. Liikkeessä olevat setelit

EKP ja 17 euroalueen kansallista keskuspankkia, jotka yhdessä muodostavat eurojärjestelmän, laskevat liikkeeseen euroseteleitä.<sup>1</sup> Liikkeessä olevien eurosetelien kokonaisarvo kohdistetaan keskuspankeille kunkin kuukauden viimeisenä pankkipäivänä setelien jakoperusteen mukaisesti.<sup>2</sup> EKP:lle on merkitty 8 prosentin osuus liikkeessä olevien eurosetelien kokonaisarvosta, ja loput 92 % on merkitty kansallisille keskuspankeille setelien jakoperusteen mukaisesti. Osuus ilmoitetaan taseen vastattavaapuolella erässä ”Liikkeessä olevat setelit”. Kullekin kansalliselle keskuspankille setelien jakoperusteen mukaisesti kohdistetun eurosetelien osuuden arvon ja kyseisen keskuspankin tosiasialisesti liikkeeseen laskemien eurosetelien arvon erotuksesta aiheutuu myös eurojärjestelmän sisäisiä saamia tai velkoja, joille maksetaan korkoa. Nämä korolliset<sup>3</sup> saamiset tai velat ilmoitetaan aluerässä ”Eurojärjestelmän sisäiset saamiset/velat: Eurosetelien kohdistamiseen eurojärjestelmän sisällä liittyvä nettosaaminen/-

velka”. Suomen Pankin taseessa erä on vastaavaapuolella.

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.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> Euroopan keskuspankin päätös, annettu 13. päivänä joulukuuta 2010, euroseteleiden liikkeeseenlaskusta (EKP/2010/29), EUVL L 35, 9.2.2011, s. 26.

<sup>2</sup> 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.

<sup>3</sup> Euroopan keskuspankin päätös (EKP/2001/16) rahoitukseen osallistuvien jäsenvaltioiden kansallisten keskuspankkien rahoitustulon jakamisesta tilikaudesta 2002 alkaen.

<sup>4</sup> EKP:n päätös (EKP/2005/11).

**EKP:n pääomaan sovellettava jakoperuste 1.1.2011**

	EKPJ, %	Eurojärjestelmä, %
Belgian keskuspankki	2,4256	3,4666
Saksan keskuspankki	18,9373	27,06469
Viron keskuspankki	0,179	0,25582
Irlannin keskuspankki	1,1107	1,58738
Kreikan keskuspankki	1,9649	2,80818
Espanjan keskuspankki	8,304	11,86786
Ranskan keskuspankki	14,2212	20,32457
Italian keskuspankki	12,4966	17,85981
Kyproksen keskuspankki	0,1369	0,19565
Luxemburgin keskuspankki	0,1747	0,24968
Maltan keskuspankki	0,0632	0,09032
Alankomaiden keskuspankki	3,9882	5,69983
Itävallan keskuspankki	1,9417	2,77503
Portugalin keskuspankki	1,7504	2,50163
Slovenian keskuspankki	0,3288	0,46991
Slovakian keskuspankki	0,6934	0,99099
Suomen Pankki	1,2539	1,79204
<b>Eurojärjestelmä yhteensä</b>	<b>69,9705</b>	<b>100,0000</b>
Bulgarian keskuspankki	0,8686	
Tšekin keskuspankki	1,4472	
Tanskan keskuspankki	1,4835	
Latvian keskuspankki	0,2837	
Liettuan keskuspankki	0,4256	
Unkarin keskuspankki	1,3856	
Puolan keskuspankki	4,8954	
Romanian keskuspankki	2,4645	
Ruotsin keskuspankki	2,2582	
Englannin pankki	14,5172	
<b>Euroalueeseen kuulumattomat kansalliset keskuspankit yhteensä</b>	<b>30,0295</b>	
<b>Yhteensä</b>	<b>100,0000</b>	

## 7. Muutokset tilinpäätöksen laatimisperiaatteissa

Tilinpäätöksen laatimisperiaatteet eivät ole muuttuneet tilikauden 2011 aikana.

## 8. Rahoitustulo

Euroopan keskuspankkijärjestelmässä rahapo liittisten tehtävien hoidon yhteydessä kertyvä rahoitustulo lasketaan ja jaetaan kansallisten keskuspankkien kesken perussäännön määräysten ja Euroopan keskuspankin neuvoston tekemien päätösten mukaisesti.

## 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 arvopaperimarkkinoita koskevan ohjelman (Securities Markets Programme) mukaisesti ostetuista arvopapereista maksetaan kokonaisuudessaan kansallisille keskuspankeille sinä tilikautena, jona se kertyy. EKP jakaa tulon tilikautta seuraavan vuoden tammikuussa ennakkovoitonjakona.<sup>5</sup> EKP:n liikkeeseen lasketuista euroseteleistä saaman tulon määrästä voidaan EKP:n neuvoston päätöksellä vähentää ne kulut, joita EKP:lle on koitunut euroseteleiden liikkeeseen laskemisesta ja käsittelemisestä. EKP:n neuvosto päättää ennen vuoden päättymistä, jätetäänkö arvopaperimarkkinoita koskevan ohjelman mukaisesti ostetuista arvopapereista ja – tarpeen mukaan – liikkeeseen lasketuista euroseteleistä saatu EKP:n tulo kokonaan tai osittain jakamatta sen varmistamiseksi, että jaettavan tulon määrä ei ylitä EKP:n nettovoittoa kyseiseltä vuodelta.

EKP:n neuvosto voi myös päättää, että arvopaperimarkkinoita koskevan ohjelman mukaisesti ostetuista arvopapereista ja – tarpeen mukaan – liikkeeseen lasketuista euroseteleistä saatu EKP:n tulo siirretään kokonaan tai osittain valuuttakursseista, koroista, luotoista ja kullann hinnasta johtuvien riskien varalta tehtävään varaukseen.

## 9. Eläkerahasto

Vuonna 2001 tehtiin päätökset Suomen Pankin eläkevastuun hoitamisesta pankin taseessa olevan eläkerahaston avulla. Vuoden 2002 alussa voimaan tulleen järjestelyn tarkoituksena on huolehtia Suomen Pankin henkilöstön eläketurvan kattamiseen liittyvien varojen tuottavasta sijoittamisesta. Suomen Pankin eläkerahastosta laaditaan erillinen vuosikertomus. Eläkerahaston varat sisältyvät Suomen Pankin taseessa muihin saamisiin.

EKPJ:n suuntaviivat yhdenmukaistetusta kirjanpidosta eivät säätele eläkerahaston kirjanpitoa. Eläkerahaston sijoitukset arvostetaan

<sup>5</sup> EKP:n 25.11.2010 antama päätös Euroopan keskuspankin liikkeeseen lasketuista euroseteleistä sekä arvopaperimarkkinoita koskevan ohjelman mukaisesti ostetuista arvopapereista saaman tulon väliaikaisesta jakamisesta (EKP/2010/24), EUVL L 6, 11.1.2011, s. 35.

markkinahintaan ja arvonmuutokset kirjataan tulosvaikutteisesti. Tilinpäätöksessä käytetään vuoden viimeisen päivän markkinahintoja. Eläkerahaston kiinteistöt ovat taseessa siirtohetken mukaisessa arvossaan vuosipoistot vähennettyinä. Siltä osin kuin rakennusten tasearvo on katettu arvonorotuksella, vastaavat poistot kirjataan arvonorotusta purkamalla siten, että poistoilla ei ole tulosvaikutusta.

#### 10. 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 pankin eläkevastuun kattamiseksi tarpeellisia varauksia.

#### 11. 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.

## Taseen liitetiedot

### Vastaavaa

#### 1. Kulta ja kultasaamiset

Suomen Pankilla on 1 576 476 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	31.12.2011	31.12.2010
Määrä (milj. troyunssia)	1,6	1,6
Hinta troyunssilta (EUR)	1 216,9	1 055,4
Arvo markkinahintaan (milj. EUR)	1 918,4	1 663,8
Markkina-arvon muutos (milj. EUR)	254,6	455,7

#### 2. Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta

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

##### 2.1 Valuuttamääräiset saamiset IMF:ltä

###### Valuuttamääräiset saamiset IMF:ltä eriteltynä

	31.12.2011		31.12.2010	
	Milj. EUR	Milj. SDR	Milj. EUR	Milj. SDR
Varanto-osuus IMF:ssä	460,9	388,4	297,4	257,0
Erityiset nosto-oikeudet	1 327,6	1 118,7	1 380,0	1 192,5
Muut saamiset IMF:ltä	178,4	150,4	138,0	119,3
<b>Yhteensä</b>	<b>1 966,9</b>	<b>1 657,4</b>	<b>1 815,3</b>	<b>1 568,8</b>

###### Euron ja SDR:n välisen kurssin kehitys tilikausina 2010 ja 2011

	2011	2010
Maaliskuun loppu	0,90	0,89
Kesäkuun loppu	0,90	0,83
Syyskuun loppu	0,86	0,88
Joulukuun loppu	0,84	0,86

Suomenjäsenosuuden kokonaismäärävaluuttarahastossa on 1 263,8 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 1 327,6 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 1 966,9 milj. euroa.

EKPJ:n kirjanpito- ja rahoitustulokomitea päätti kesällä 2010 SDR-suojauskauppojen kirjanpitokäsittelystä, joka poikkeaa yleisestä valuuttakohtaisesta arvostusperiaatteesta. SDR-valuuttakurssiriskin suojaamiseksi tehdyt SDR-komponenttivaluuttojen myynnit otetaan huomioon vähentävinä erinä laskettaessa SDR:n määrää ja markkina-arvostusta. Myynnit eivät näin ollen myöskään vähennä komponenttivaluuttojen määrää eikä niillä ole vaikutusta näiden valuuttojen markkina-arvostukseen.

##### 2.2 Muut valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta

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

###### Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta eriteltynä

	31.12.2011 Milj. EUR	31.12.2010 Milj. EUR
Talletukset	324,5	79,7
Kuponkipaperit	3 587,4	3 198,0
Diskonttopaperit	0,0	127,1
Muut saamiset	7,0	2,9
<b>Yhteensä</b>	<b>3 918,9</b>	<b>3 407,7</b>

**Euroalueen ulkopuolisten valuuttamäärien arvopapereiden valuuttajakauma**

Valuutta	31.12.2011		31.12.2010	
	Milj. EUR	%	Milj. EUR	%
Englannin punta	517,2	14,4	547,9	16,5
Yhdysvaltain dollari	2 608,8	72,7	2 248,9	67,6
Japanin jeni	461,4	12,9	528,3	15,9
<b>Yhteensä</b>	<b>3 587,4</b>	<b>100,0</b>	<b>3 325,1</b>	<b>100,0</b>

**Euroalueen ulkopuolisten valuuttamäärien arvopapereiden maturiteettijakauma**

Maturiteetti	31.12.2011		31.12.2010	
	Milj. EUR	%	Milj. EUR	%
Alle 1 vuosi	376,0	10,5	849,4	25,5
Yli 1 vuosi	3 211,3	89,5	2 475,7	74,5
<b>Yhteensä</b>	<b>3 587,4</b>	<b>100,0</b>	<b>3 325,1</b>	<b>100,0</b>

**3. Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta**

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

**Euroalueen sisäiset valuuttamääräiset saamiset eriteltynä**

	31.12.2011 Milj. EUR	31.12.2010 Milj. EUR
Talletukset	196,0	32,9
Kuponkipaperit	437,8	675,8
Diskonttopaperit	0,0	0,0
Muut saamiset	-5,7	2,8
<b>Yhteensä</b>	<b>628,1</b>	<b>711,6</b>

**Euroalueen sisäisten valuuttamäärien arvopapereiden valuuttajakauma**

Valuutta	31.12.2011		31.12.2010	
	Milj. EUR	%	Milj. EUR	%
Englannin punta	131,7	30,1	161,1	23,8
Yhdysvaltain dollari	293,0	66,9	493,2	73,0
Japanin jeni	13,1	3,0	21,4	3,2
<b>Yhteensä</b>	<b>437,8</b>	<b>100,0</b>	<b>675,8</b>	<b>100,0</b>

**Euroalueen sisäisten valuuttamäärien arvopapereiden maturiteettijakauma**

Maturiteetti	31.12.2011		31.12.2010	
	Milj. EUR	%	Milj. EUR	%
Alle 1 vuosi	213,5	48,8	226,2	33,5
Yli 1 vuosi	224,3	51,2	449,6	66,5
<b>Yhteensä</b>	<b>437,8</b>	<b>100,0</b>	<b>675,8</b>	<b>100,0</b>

**4. Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta**

Tase-erä sisältää euroalueen ulkopuolisia eurotalletuksia, euroalueen ulkopuolella liikkeeseen laskettuja kuponki- ja diskonttopapereita sekä euromääräisiä saamisia Kansainväliseltä järjestelypankilta (BIS).

**Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta**

	31.12.2011 Milj. EUR	31.12.2010 Milj. EUR
Talletukset	988,6	1 046,4
Kuponkipaperit	956,9	615,2
Diskonttopaperit	0,0	0,0
Muut saamiset	0,3	2,8
<b>Yhteensä</b>	<b>1 945,8</b>	<b>1 661,5</b>

**Euroalueen ulkopuolisten euromääräisten arvopapereiden maturiteettijakauma**

Maturiteetti	31.12.2011		31.12.2010	
	Milj. EUR	%	Milj. EUR	%
Alle 1 vuosi	219,6	22,9	164,0	27,0
Yli 1 vuosi	737,4	77,1	451,2	73,0
<b>Yhteensä</b>	<b>956,9</b>	<b>100,0</b>	<b>615,2</b>	<b>100,0</b>

**5. Rahapoliittisiin operaatioihin liittyvät euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta**

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



Perusrahoitusoperaatio on viikoittainen likviditeettiä lisäävä käänteisoperaatio, joka toteutetaan vakiohuutokauppana. Perusrahoitusoperaatioilla on keskeinen asema eurojärjestelmän markkinaoperaatioiden tavoitteiden täyttämiseksi, ja niiden avulla turvataan suurin osa rahoitussektorin keskuspankkirahan tarpeesta. Saamia perusrahoitusoperaatioista oli vuoden 2011 lopussa 10,0 milj. euroa.

Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot ovat keran kuussa toteutettavia likviditeettiä lisääviä käänteisoperaatioita, jotka toteutetaan vakiohuutokauppoina. Saamiset niistä olivat 2 301,0 milj. euroa.

Koko eurojärjestelmän saamiset rahapoliittisista operaatioista ovat 863 568 milj. euroa, josta Suomen Pankin taseessa on 2 311 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.

#### Rahapoliittisiin operaatioihin liittyvät euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta

	31.12.2011 Milj. EUR	31.12.2010 Milj. EUR
Perusrahoitusoperaatiot	10,0	0
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot	2 301,0	50,0
<b>Yhteensä</b>	<b>2 311,0</b>	<b>50,0</b>

#### 6. Muut euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta

Tase-erässä ovat eurotalletukset sekä tilit euroalueen luottolaitoksissa. Tase-erän loppusumma tilikaudella 2011 oli 40,3 milj. euroa. Vuonna 2010 vastaava summa oli 0,6 milj. euroa.

#### 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

Erään sisältyivät 31.12.2011 arvopaperit, jotka Suomen Pankki on hankkinut osana alkuperäistä

ja uutta katettujen joukkolainojen osto-ohjelmaa sekä osana arvopaperimarkkinoita koskevaa ohjelmaa.

#### Rahapolitiikan harjoittamista varten pidettävät arvopaperit

	31.12.2011 Milj. EUR	31.12.2010 Milj. EUR	Muutos Milj. EUR
Alkuperäinen katettujen joukkolainojen osto-ohjelma	947,8	964,9	-17,1
Toinen katettujen joukkolainojen osto-ohjelma	59,3	—	59,3
Arvopaperimarkkinoita koskeva ohjelma	3 629,7	1 237,8	2 391,9
<b>Yhteensä</b>	<b>4 636,8</b>	<b>2 202,7</b>	<b>2 434,1</b>

#### Rahapolitiikan harjoittamista varten pidettävät arvopaperit

Maturiteetti	31.12.2011		31.12.2010	
	Milj. EUR	%	Milj. EUR	%
Alle 1 vuosi	436,7	9,4	164,9	7,5
Yli 1 vuosi	4 200,1	90,6	2 037,8	92,5
<b>Yhteensä</b>	<b>4 636,8</b>	<b>100,0</b>	<b>2 202,7</b>	<b>100,0</b>

Alkuperäisen katettujen joukkolainojen osto-ohjelman mukaiset joukkolainojen ostot saatiin päätökseen ennen kesäkuun 2010 loppua. Erä supistui nettomääräisesti vuonna 2011 erääntymisten, preemioiden ja diskonttojen jaksotuksen vuoksi.

EKP:n neuvosto ilmoitti 6.10.2011 uudesta katettujen joukkolainojen osto-ohjelmasta, jossa kansalliset keskuspankit ja EKP ostavat euroalueella liikkeeseen laskettuja euromääräisiä katettuja joukkolainoja. Ohjelman tarkoituksena on kohentaa luottolaitosten ja yritysten rahoitustilannetta ja kannustaa luottolaitoksia jatkamaan ja lisäämään luotonantoa asiakkailleen. Ostot odotetaan saatavan päätökseen lokakuun 2012 loppuun mennessä.

Toukokuussa 2010 käynnistetyssä arvopaperimarkkinoita koskevassa ohjelmassa kansalliset keskuspankit ja EKP voivat ostaa euroalueen julkisen ja yksityisen sektorin velkapapereita. Pyrkimyksenä on palauttaa tiettyjen euroalueen velkapaperimarkkinalohkojen toimintakyky ja saada rahapolitiikan välittymismekanismi toimimaan taas asianmukaisesti. Erän nettomää-

räinen kasvu vuonna 2011 johtui uusista velkapaperiostoista.

Arvopaperimarkkinoita koskevassa ohjelmassa ja katettujen joukkolainojen osto-ohjelmissa hankitut arvopaperit luokitellaan eräpäivään saakka hallussa pidettäväksi arvopapereiksi, ja ne kirjataan jaksotetun hankintahinnan periaatteella ja vähennettynä mahdollisella arvonalentumisella (ks. kirjanpitoperiaatteiden kohta ”Arvopapereiden arvostus- ja jaksotusperiaatteet”). Vuosittaiset arvonalentumistestit tehdään saattavilla olevien tietojen ja odotettujen tulevien kasvavirtojen perusteella (tilinpäätöspäivän tilanne).

Eurojärjestelmän kansallisten keskuspankkien hallussa oleva arvopaperimarkkinoita koskevan ohjelman mukaisesti ostettujen arvopaperien määrä on yhteensä 194 155 milj. euroa. Tästä Suomen Pankin taseessa on 3 629,7 euroa. Perussäännön artiklan 32.4 mukaisesti eurojärjestelmän kansalliset keskuspankit jakavat hallussa pidetyistä arvopapereista aiheutuvat riskit, mikäli ne toteutuvat, täysimääräisesti ja suhteessa osuuksiinsa EKP:n pääoman jakoperusteissa.

EKP:n neuvosto tarkasteli vuonna 2011 tehtyä yksityisen sektorin osallistumista koskevaa aloitetta, jonka myötä osa Kreikan valtion liikkeeseen laskemasta velasta järjestettäisiin uudelleen maan velkamäärän saattamiseksi kestäväälle tasolle pitkällä aikavälillä. Osa Suomen Pankin arvopaperimarkkinoita koskevan ohjelman mukaisesti hankkimista arvopapereista on Kreikan valtion liikkeeseen laskemia velkapapereita, mutta niistä saataviin tuleviin sopimusperusteisiin kassavirtoihin ei odotettu aiheutuvan muutoksia, sillä aloitteen tarkoituksena on vapaaehtoisuuteen perustuva yksityisen sektorin hallussa olevan velan uudelleenjärjestely. EKP:n neuvosto katsoi, että 31.12.2011 ei ollut perusteita olettaa, että aloite ei toteutuisi aiotusti, joten vuoden lopussa ei kirjattu arvonalentumisesta johtuvia tappioita.

Muidenkaan arvopaperimarkkinoita koskevan ohjelman mukaisesti ostettujen arvopaperien tai kahdessa katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa hankittujen arvopaperien arvon ei katsottu alentuneen.

EKP:n neuvosto arvioi arvopaperimarkkinoita koskevan ohjelman ja katettujen joukkolainojen osto-ohjelmien mukaisesti hankittuihin arvopapereihin liittyvät taloudelliset riskit säännöllisesti.

#### *Tilinpäätöksen jälkeiset tapahtumat*

Eurojärjestelmän keskuspankit vaihtoivat helmikuussa 2012 arvopaperimarkkinoita koskevan ohjelman mukaisesti ostamansa Kreikan valtion

velkapaperit uusiin Kreikan valtion liikkeeseen laskemiin arvopapereihin. Näillä uusilla arvopapereilla on samat nimellisarvot, kuponkikorot sekä koronmaksu- ja lunastuspäivät kuin arvopaperimarkkinoita koskevan ohjelman mukaisesti aiemmin hankituilla arvopapereilla. Uudet arvopaperit eivät ole mukana sijoittajavastuun piiriin kuuluvien arvopapereiden uudelleenjärjestelyssä.

#### *7.2 Muut arvopaperit*

Tase-erä sisältää euroalueella liikkeeseen lasketut kuponki- ja diskonttopaperit.

#### **Muut euroalueen sisäiset euromääräiset arvopaperit eriteltyinä**

	<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
	<b>Milj. EUR</b>	<b>Milj. EUR</b>
Kuponkipaperit	9 068,9	9 048,8
Diskonttopaperit	183,6	417,0
<b>Yhteensä</b>	<b>9 252,5</b>	<b>9 465,8</b>

#### **Muiden euroalueen sisäisten euromääräisten arvopapereiden maturiteettijakauma**

<b>Maturiteetti</b>	<b>31.12.2011</b>		<b>31.12.2010</b>	
	<b>Milj. EUR</b>	<b>%</b>	<b>Milj. EUR</b>	<b>%</b>
Alle 1 vuosi	2 219,4	24,0	2 556,5	27,0
Yli 1 vuosi	7 033,1	76,0	6 909,2	73,0
<b>Yhteensä</b>	<b>9 252,5</b>	<b>100,0</b>	<b>9 465,8</b>	<b>100,0</b>

#### **8. Eurojärjestelmän sisäiset saamiset**

Tase-erä sisältää seuraavat saamiset:

- osuus EKP:n pääomasta
- valuuttavarantojen siirtoon perustuva saaminen
- TARGET2-järjestelmään ja kirjeenvaihtajapankkitileihin liittyvät saamiset (netto)
- euroseteleiden kohdistamiseen eurojärjestelmän sisällä liittyvä nettosaaminen
- osuus EKP:n setelitulosta ja arvopaperimarkkinoita koskevan ohjelman mukaisista tuotoista
- osuus rahoitustulosta.

Eurojärjestelmän kunkin keskuspankin osuus EKP:n pääomasta määräytyy ns. pääoma-avaimen mukaan. Pääoma-avaimen 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 1.1.2009 alkaen 1,2539 %.

EKP korotti merkittävää pääomaansa 5 mrd. eurolla 5,76 mrd. eurosta 10,76 mrd. euroon 29.12.2010.

#### Kansallisten keskuspankkien maksamat osuudet EKP:n pääoman korotuksista

	Merkitty pääoma 29.12.2010 alkaen	Maksettu pääoma 31.12.2010	Maksettu pääoma 1.1.2011	Maksettu pääoma 28.12.2011 alkaen
Belgian keskuspankki	261 010 385	180 157 051	180 157 051	220 583 718
Saksan keskuspankki	2 037 777 027	1 406 533 694	1 406 533 694	1 722 155 361
Viron keskuspankki	19 261 567	722 308	13 294 901	16 278 234
Irlannin keskuspankki	119 518 566	82 495 233	82 495 233	101 006 900
Kreikan keskuspankki	211 436 059	145 939 392	145 939 392	178 687 726
Espanjan keskuspankki	893 564 576	616 764 576	616 764 576	755 164 576
Ranskan keskuspankki	1 530 293 899	1 056 253 899	1 056 253 899	1 293 273 899
Italian keskuspankki	1 344 715 688	928 162 355	928 162 355	1 136 439 021
Kyproksen keskuspankki	14 731 333	10 168 000	10 168 000	12 449 666
Luxemburgin keskuspankki	18 798 860	12 975 526	12 975 526	15 887 193
Maltan keskuspankki	6 800 732	4 694 066	4 694 066	5 747 399
Alankomaiden keskuspankki	429 156 339	296 216 339	296 216 339	362 686 339
Itävallan keskuspankki	208 939 588	144 216 254	144 216 254	176 577 921
Portugalin keskuspankki	188 354 460	130 007 793	130 007 793	159 181 126
Slovenian keskuspankki	35 381 025	24 421 025	24 421 025	29 901 025
Slovakian keskuspankki	74 614 364	51 501 030	51 501 030	63 057 697
Suomen Pankki	134 927 820	93 131 154	93 131 154	114 029 487
<b>Euroalueen kansalliset keskuspankit yhteensä*</b>	<b>7 529 282 289</b>	<b>5 143 359 697</b>	<b>5 196 932 289</b>	<b>6 363 107 289</b>
Bulgarian keskuspankki	93 467 027	3 505 014	3 505 014	3 505 014
Tšekin keskuspankki	155 728 162	5 839 806	5 839 806	5 839 806
Tanskan keskuspankki	159 634 278	5 986 285	5 986 285	5 986 285
Latvian keskuspankki	30 527 971	1 144 799	1 144 799	1 144 799
Liettuan keskuspankki	45 797 337	1 717 400	1 717 400	1 717 400
Unkarin keskuspankki	149 099 600	5 591 235	5 591 235	5 591 235
Puolan keskuspankki	526 776 978	19 754 137	19 754 137	19 754 137
Romanian keskuspankki	265 196 278	9 944 860	9 944 860	9 944 860
Ruotsin keskuspankki	242 997 053	9 112 389	9 112 389	9 112 389
Englannin pankki	1 562 145 431	58 580 454	58 580 454	58 580 454
<b>Euroalueen ulkopuolisten EU-maiden kansalliset keskuspankit yhteensä*</b>	<b>3 231 370 113</b>	<b>121 176 379</b>	<b>121 176 379</b>	<b>121 176 379</b>
<b>Yhteensä*</b>	<b>10 760 652 403</b>	<b>5 305 536 076</b>	<b>5 318 108 669</b>	<b>6 484 283 669</b>

\* Pyöristysten vuoksi kaikki väli- ja loppusummat eivät välttämättä täsmää.

Niiden EKP:n neuvoston hyväksymien säädösten<sup>6</sup> mukaisesti, jotka koskevat EKP:n merkityn pääoman korottamista 29.12.2010 ja korotuksien maksamista kolmessa erässä, Suomen Pank-

ki on maksanut 28.12.2011 EKP:lle toisen erän, 20 898 333,33 euroa, osuudestaan EKP:n korotetusta pääomasta.

6 EKP:n 13.12.2010 antama päätös Euroopan keskuspankin pääoman korottamisesta (EKP/2010/26), EUVL L 11, 15.1.2011, s. 53; EKP:n 13.12.2010 antama päätös niiden jäsenvaltioiden kansallisten keskuspankkien, joiden rahayksikkö on euro, maksettavista osuuksista Euroopan keskuspankin pääoman korotuksista (EKP/2010/27), EUVL L 11, 15.1.2011, s. 54; EKP:n 31.12.2010 antama päätös Eesti Pankin suorittamasta Euroopan keskuspankin pääoman maksamisesta ja valuuttavarannon siirrosta sekä sen osuuksista Euroopan keskuspankin vararahastoihin ja varauksiin (EKP/2010/34), EUVL L 11, 15.1.2011, s. 58, ja 31.12.2010 tehty sopimus Eesti Pankin ja Euroopan keskuspankin välisestä saatavasta, jolla Euroopan keskuspankki Euroopan keskuspankkijärjestelmän ja Euroopan keskuspankin perussäännön artiklan 30.3 nojalla hyvittää Eesti Pankia, EUVL C 12, 15.1.2011, s. 6.

Valuuttavarantojen siirtoon perustuva saaminen -erä sisältää Suomen Pankin EKP:lle siirtämän valuuttavaranto-osuuden. Siirto tehtiin eurojärjestelmään siirtymisen yhteydessä. Saamiselle maksetaan viimeisimpään käytettävissä olevaan eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden marginaalikorkoon perustuvaa korkoa lukuun ottamatta kultaa, jolle ei makseta korkoa. Saaminen on euromääräinen, ja sen arvo perustuu saamisen arvoon siirtohetkellä.

Tase-erä sisältää TARGET2-maksujärjestelmän keskuspankkitilien saldon nettomääräisenä, mikäli Suomen Pankilla on tarkasteluhetkellä ollut saaminen suhteessa eurojärjestelmään.

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 vastattavaapuolen erässä ”Liikkeessä olevat setelit”.<sup>7</sup>

<sup>7</sup> 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”.

## 9. Muut saamiset

Tase-erä sisältää Suomen Pankin hallussa olevat eurokolikot, käyttöomaisuuden (rakennukset, koneet ja kalusto) ja sijoitusomaisuuden (osakkeet ja osuudet). Tase-erään sisältyvät myös eläkerahaston omaisuus- ja sijoituserät, taseen ulkopuolisten erien arvostuksesta johtuvat erät sekä siirtosaamiset ja muut saamiset.

### Aineellinen käyttöomaisuus

Kirjanpitoarvo	31.12.2011 Milj. EUR	31.12.2010 Milj. EUR
Maa-alueet	8,8	8,6
Rakennukset	139,5	146,5
Koneet ja kalusto	8,4	9,1
Taide ja numismaattinen kokoelma	0,4	0,4
<b>Yhteensä</b>	<b>157,1</b>	<b>164,6</b>

### Aineeton käyttöomaisuus

Kirjanpitoarvo	31.12.2011 Milj. EUR	31.12.2010 Milj. EUR
Tietojärjestelmät	7,8	6,3
<b>Yhteensä</b>	<b>7,8</b>	<b>6,3</b>

### Muu omaisuus ja saamiset

	31.12.2011 Milj. EUR	31.12.2010 Milj. EUR
Euroalueen metalliraha	24,8	21,6
Osakkeet ja osuudet	24,9	25,2
Eläkerahaston sijoitukset	543,9	525,7
Siirtosaamiset	404,0	337,9
Muut saamiset	8,5	8,4
<b>Yhteensä</b>	<b>1 006,1</b>	<b>918,8</b>

Seuraavassa erittelyssä maa-alueet ja rakennukset sisältävät myös Suomen Pankin eläkerahaston omistuksessa olevat maa-alueet, 5,5 milj. euroa, ja rakennukset, 30,3 milj. euroa, jotka

sisältyvät muuhun omaisuuteen ja saamisiin. Aineettomaan omaisuuteen sisältyvät myös osakkeet ja osuudet.

#### Aineettomat ja aineelliset hyödykkeet

Milj. EUR	Maa-alueet	Rakennukset	Koneet ja kalusto	Taide ja numismaattinen kokoelma	Aineeton omaisuus	Yhteensä
Hankintameno 1.1.2011	14,1	300,1	30,6	0,4	50,5	<b>395,6</b>
Lisäykset	0,2	3,3	2,1	0,02	4,4	<b>10,0</b>
Vähennykset	–	–	0,2	–	0,3	<b>0,5</b>
Hankintameno 31.12.2011	14,4	303,4	32,4	0,4	54,5	<b>405,1</b>
Tilikauden poisto	–	12,0	2,9	–	2,9	<b>17,6</b>
Kertyneet poistot 31.12.2011	–	133,6	24,1	–	21,8	<b>179,5</b>
Kirjanpitoarvo 31.12.2011	14,4	169,8	8,4	0,4	32,7	<b>225,6</b>
Kirjanpitoarvo 31.12.2010	14,1	178,4	9,1	0,4	31,5	<b>233,5</b>

#### Vastattavaa

##### 1. Liikkeessä olevat setelit

Tase-erä sisältää pääoma-avaimen mukaisen, EKP:n osuudella oikaistun Suomen Pankin osuuden liikkeessä olevien euroseteleiden kokonaismäärästä. Vuonna 2011 tämä osuus oli yhteensä 14 649,0 milj. euroa.

Liikkeessä olevat setelit	31.12.2011 Milj. EUR	31.12.2010 Milj. EUR
5 euroa	107,1	108,2
10 euroa	32,9	48,6
20 euroa	2 257,6	2 109,3
50 euroa	5 500,0	4 803,3
100 euroa	–171,5	–53,0
200 euroa	380,2	364,9
500 euroa	3 058,1	3 085,1
<b>Eurosetelit yhteensä</b>	<b>11 164,3</b>	<b>10 466,3</b>
ECB issue -luku	–1 274,0	–1 206,9
CSM-luku	4 758,7	4 620,9
<b>Pääoma-avaimen mukainen liikkeessä oleva setelistö</b>	<b>14 649,0</b>	<b>13 880,3</b>

##### 2. Rahapoliittisiin operaatioihin liittyvät euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille

Tämä tase-erä muodostuu korkoa sisältävistä velvoitteista luottolaitoksille, ja siihen sisältyvät luottolaitosten vähimmäisvarantotilien saldot sekä luottolaitosten yötalletukset ja määrääi-

kaistalletukset. Tase-erä syntyy sen rahamarkkinapolitiikan seurauksena, jota Suomen Pankki toteuttaa osana eurojärjestelmää. Vähimmäisvarantojärjestelmän avulla pyritään tasaamaan rahamarkkinakorkoja sekä lisäämään rakenteellisen keskuspankkirahoituksen tarvetta. Luottolaitosten vähimmäisvarantotilien päivittäisten saldojen keskiarvon on seurantajakson aikana oltava vähintään varantovelvoitteen suuruinen.

##### 3. Euromääräiset velat muille euroalueella oleville

Tase-erässä ovat euromääräiset velat julkiselle sektorille ja muille kuin vähimmäisvarantovelvoitteen alaisille luottolaitoksille.

##### 4. Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle

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

##### 5. Valuuttamääräiset velat euroalueelle

Erään sisältyy valuuttamääräisiä varoja, jotka Valtiokonttori on tallettanut omia maksujaan varten.

#### 6. Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle

Valuuttavarannon hallinnoimiseksi tehdyt valuuttamääräiset reposopimukset on kirjattu tähän tase-erään.

#### 7. Myönnettyjen 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 2011 lopussa pienemmät kuin niiden vastaerä taseen velkapuolella. Velkapuolen vastaerän suuruus on 1 189,5 milj. SDR. Taseessa erä esitetään euromääräisenä ja arvostettuna vuoden viimeisen päivän kurssiin (1 411,5 milj. euroa).

#### 8. Eurojärjestelmän sisäiset velat

Tase-erä sisältää nettomääräisenä muiden keskuspankkutilien ja TARGET2-maksujärjestelmän EKP-tilin saldon, mikäli Suomen Pankilla on tarkasteluhetkellä ollut velka suhteessa eurojärjestelmään. Eurojärjestelmän sisäiset velat ja saamiset on eritelty taseen vastaavaa-puolen erän ”Eurojärjestelmän sisäiset saamiset” liitetiedoissa. Tilikauden 2011 lopussa Suomen Pankilla oli 76,1 milj. euroa rahoitustulon uudelleenjakoon liittyviä eurojärjestelmän sisäisiä velkoja.

#### 9. Muut velat

Muut velat	31.12.2011 Milj. EUR	31.12.2010 Milj. EUR
Liikkeessä olevat markkasetelit	125,4	127,1
Siirtovelat	18,1	16,5
Ostovelat	0,9	0,0
Muut velat	33,7	7,6
<b>Yhteensä</b>	<b>178,1</b>	<b>151,2</b>

#### 10. Arvonmuutostili

Tase-erässä ovat maa-alueiden ja rakennusten arvonorotukset sekä vuoden 1999 kirjanpitoikäytännön muutoksesta johtuvat muut arvostuserot. Lisäksi tase-erä sisältää valuuttamääräisten erien ja arvopapereiden markkinahinta-arvostuksesta syntyneet realisoitumattomat arvostusvoitot.

#### 11. 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 2011 lopussa varausten yhteismäärä on 3 032 milj. euroa. Varaukset koostuvat yleisvarauksesta, reaaliarvovarauksesta, eläkevarauksesta ja rahapolitiikan operaatioiden tappiovarauksesta sekä valuuttakurssi- ja hintaerovarauksesta.

Eläkevaraus on tehty eläkevastuun kattamiseksi. Suomen Pankin eläkevastuun kokonaismäärä on 543,7 milj. euroa, ja tästä on katettu 100 % eli 543,9 milj. euroa.

Perussäännön artiklan 32.4 mukaan varaus rahamarkkinaoperaatioista johtuvia vastapuoliriskejä varten jaetaan euroalueen kansallisten keskuspankkien kesken suhteessa kunkin keskuspankin osuuteen EKP:n merkityn pääoman jakoperusteesta tappionaiheutumivuonna. EKP:n neuvosto tarkisti varauksen kokoa varovaisuutta koskevan yleisen kirjanpitoperiaatteen nojalla ja päätti purkaa varausta 1,3 mrd. eurola 31.12.2011. Suomen Pankin osuus varauksen purusta on 22,5 milj. euroa. Edellisvuoden (2010) lopussa varauksen suuruus oli 2,2 mrd. euroa, josta Suomen Pankin osuus oli 39,4 milj. euroa.

Varauksen tarkistus vaikuttaa kansallisten keskuspankkien tuloslaskelmiin. Tarkistuksen seurauksena Suomen Pankin tulos kasvoi 22,5 milj. euroa vuonna 2011 (ks. tuloslaskelman liitetietojen kohta ”Rahoitustulon netto-osuus”).

## 12. Oma pääoma

Tase-erässä ovat kantarahasto ja vararahasto. Suomen Pankista annetun lain 21 pykälän mukaan tappio on katettava vararahastosta, jos pan-

kin tilinpäätös on tappiollinen. Siltä osin kuin vararahasto ei riitä, tappio voidaan jättää kattamatta toistaiseksi. Seuraavien vuosien voitto on ensisijaisesti käytettävä kattamatta jääneiden tappioiden kattamiseen.

Oma pääoma (milj. EUR)	31.12.2011	31.12.2010
Kantarahasto	840,9	840,9
Vararahasto	1 421,5	1 334,0
<b>Oma pääoma yhteensä</b>	<b>2 262,4</b>	<b>2 174,9</b>

Tilikauden tulos (milj. EUR)	2011	2010
Voitonjako valtiolle	185,0	195,0
Suomen Pankin osuus voitosta (siirretään vararahastoon)	69,5	87,5
<b>Yhteensä</b>	<b>254,5</b>	<b>282,5</b>

## 13. Tilikauden voitto

Tilikauden 2011 voitto oli 254,5 milj. euroa.

Varaukset (milj. EUR)	Varausten määrä 1.1.2010	Varausten muutos 2010	Varaukset yhteensä 31.12.2010	Varausten muutos 2011	Varaukset yhteensä 31.12.2011
Kurssi- ja hintaerovaraus	116	290	406	9	415
Yleisvaraus	995	100	1 095	100	1 195
Reaalivarvovaraus	640	109	748	113	861
Eläkevaraus	503	23	526	19	544
Rahapolitiikan operaatioiden tappiovaraus	72	-32	39	-22	17
<b>Yhteensä</b>	<b>2 325</b>	<b>489</b>	<b>2 814</b>	<b>218</b>	<b>3 032</b>

## Tuloslaskelman liitetiedot

## 1. Korkotuotot

Korkotuotot euroalueen ulkopuolelta (milj. EUR)	2011			2010		
	Euro-määräiset	Valuuttamääräiset	Yhteensä	Euro-määräiset	Valuuttamääräiset	Yhteensä
Korkotuotot kultasijoituksista	0,0	1,2	1,2	0,0	2,0	2,0
Korkotuotot kuponkipapereista	24,5	65,7	90,2	15,3	98,6	113,9
Korkotuotot diskonttopapereista	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1
Korkotuotot talletuksista	8,1	1,0	9,0	2,7	0,7	3,4
Muut korkotuotot	0,0	8,1	8,1	0,0	5,7	5,7
<b>Yhteensä</b>	<b>32,7</b>	<b>76,1</b>	<b>108,8</b>	<b>17,9</b>	<b>107,2</b>	<b>125,1</b>

Korkotuotot euroalueelta (milj. EUR)	2011			2010		
	Euro-määräiset	Valuuttamääräiset	Yhteensä	Euro-määräiset	Valuuttamääräiset	Yhteensä
Korkotuotot kuponkipapereista	223,6	20,6	244,1	228,2	37,5	265,7
Korkotuotot diskonttopapereista	5,8	0,0	5,8	5,6	0,0	5,6
Korkotulot talletuksista	0,5	0,1	0,6	0,3	0,1	0,4
EKPJ-erien korkotuotot	263,1	0,0	263,1	119,8	0,0	119,8
Korkotuotot rahapolitiikan eristä	139,6	0,0	139,6	80,4	0,0	80,4
Muut korkotulot	0,0	0,6	0,6	0,0	0,7	0,7
<b>Yhteensä</b>	<b>632,6</b>	<b>21,2</b>	<b>653,8</b>	<b>434,2</b>	<b>38,4</b>	<b>472,5</b>

Korkotuotot yhteensä (milj. EUR)	2011			2010		
	Euro-määräiset	Valuuttamääräiset	Yhteensä	Euro-määräiset	Valuuttamääräiset	Yhteensä
Korkotuotot euroalueen ulkopuolelta	32,7	76,1	108,8	17,9	107,2	125,1
Korkotuotot euroalueelta	632,6	21,2	653,8	434,2	38,4	472,5
<b>Yhteensä</b>	<b>665,3</b>	<b>97,3</b>	<b>762,6</b>	<b>452,1</b>	<b>145,5</b>	<b>597,6</b>

Korkotuotot euroalueen ulkopuolelta ja euroalueelta olivat yhteensä 762,6 milj. euroa, ja niistä 97,3 milj. euroa oli valuuttamääräisiä korkotuottoja ja 665,3 milj. euroa euromääräisiä korkotuottoja.

EKPJ-erien korkotuotot, 263,1 milj. euroa, kertyivät seuraavasti: 7,7 milj. euroa valuuttava-

rannon siirtoon perustuvasta saamisesta EKP:ltä. EKP:n seteliosuudesta, pääoma-avainten soveltamisesta ja porrastuksesta aiheutuvasta saamisesta ja velasta syntyvä korkotuotto, 41,5 milj. euroa, on esitetty nettomääräisenä. TARGET2-saldoihin liittyviä korkotuottoja syntyi 213,8 milj. euroa.

## 2. Korkokulut

Korot euroalueen ulkopuolelle (milj. EUR)	2011			2010		
	Euro-määräiset	Valuuttamääräiset	Yhteensä	Euro-määräiset	Valuuttamääräiset	Yhteensä
Korot euroalueen ulkopuolisista talletuksista	-6,2	-0,4	-6,6	-1,9	-0,4	-2,3
Muut korot euroalueen ulkopuolelle	0,0	-5,4	-5,4	0,0	-4,0	-4,0
<b>Yhteensä</b>	<b>-6,2</b>	<b>-5,8</b>	<b>-12,0</b>	<b>-1,9</b>	<b>-4,4</b>	<b>-6,4</b>



Korot euroalueelle (milj. EUR)	2011			2010		
	Euro- määräiset	Valuutta- määräiset	Yhteensä	Euro- määräiset	Valuutta- määräiset	Yhteensä
Korkokulut EKPJ-eristä	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Korkokulut rahapolitiikan eristä	-155,5	0,0	-155,5	-64,1	0,0	-64,1
Muut korot euroalueelle	-1,5	-1,1	-2,6	-0,3	-0,3	-0,7
Yhteensä	-157,0	-1,1	-158,1	-64,4	-0,3	-64,8
<b>Korkokulut yhteensä</b>	<b>-163,2</b>	<b>-6,9</b>	<b>-170,1</b>	<b>-66,3</b>	<b>-4,8</b>	<b>-71,1</b>

Sekä euroalueelle että sen ulkopuolelle maksetut korot olivat yhteensä 170,1 milj. euroa. Niistä 55,8 milj. euroa on vähimmäisvarantotalletuksille maksettuja korkoja, 42,6 milj. euroa yön yli-talletuksille maksettua korkoa ja 57,1 milj. euroa määräaikaistalletuksille maksettua korkoa.

### 3. Korkokate

Korkokate	31.12.2011 Milj. EUR	31.12.2010 Milj. EUR
<b>Korkotuotot</b>		
Korkotuotot rahoitusvarallisuudesta	359,9	397,5
Korkotuotot rahapolitiikan eristä	139,6	80,4
Korkotuotot EKPJ-saamisista	263,1	119,8
<b>Yhteensä</b>	<b>762,6</b>	<b>597,7</b>
<b>Korkokulut</b>		
Korkokulut rahoitusvarallisuudesta	-14,6	-7,0
Korkokulut rahapolitiikan eristä	-155,5	-64,1
Korkokulut EKPJ-veloista	0,0	0,0
<b>Yhteensä</b>	<b>-170,1</b>	<b>-71,1</b>
<b>KORKOKATE</b>	<b>592,5</b>	<b>526,6</b>

### 4. Valuuttakurssierot

Erä sisältää valuuttamääräisten erien myynnistä realisoituneet valuuttakurssivoitot ja -tappiot sekä arvostustappiot. Vuonna 2011 valuuttakurssien muutoksista aiheutuneet voitot olivat 5,2 milj. euroa.

### 5. Arvopapereiden hintaerot

Erä sisältää arvopapereiden myynnistä realisoituneet voitot ja tappiot sekä arvostustappiot. Jo-

kaista arvopaperilajia tarkastellaan kirjanpidossa erikseen. Vuonna 2011 arvopapereista realisoitui hinnanmuutosten johdosta 3,5 milj. euroa voittoa.

### 6. Valuuttakurssi- ja hintaerovaruksen muutos

Valuuttakurssi- ja hintaeromuutoksista realisoituneilla nettovoitoilla, yhteensä 8,8 milj. euroa, kartutettiin varauksia tilinpäätöspolitiikan mukaisesti. Kaikki varaukset on eritelty taseen vastattavaa-puolen liitetiedoissa.

### 7. Rahoitustulon netto-osuus

Erässä esitetään eurojärjestelmälle maksetun ja eurojärjestelmästä takaisin jaetun rahoitustulon nettosumma. Kunkin kansallisen keskuspankin rahoitustulo on laskettu käyttämällä velkapohjaa vastaan yksilöityjen varojen todellista tuottoa. Velkapohja koostuu seuraavista eristä: liikkeessä olevat setelit, rahapoliittisiin operaatioihin liittyvät euromääräiset velat luottolaitoksille, TARGET2-transaktioista johtuvat eurojärjestelmän sisäiset nettovelat sekä eurojärjestelmän sisäiset nettovelat, jotka liittyvät euroseteleiden arvon kohdistamiseen eurojärjestelmän sisällä. Velkapohjaan sisältyville veloille maksetut korot vähennetään yhteenlaskettavan rahoitustulon määrästä.

Yksilöidyt varat koostuvat seuraavista eristä: rahapoliittisiin operaatioihin liittyvät euromääräiset saamiset luottolaitoksilta, rahapolitiikan arvopaperit, valuuttavarantojen siirtoon perustuva euromääräinen saaminen, TARGET2-järjestelmään liittyvä nettosaaminen, euroseteleiden kohdentamiseen liittyvä nettosaaminen, pääoma-avaimen avulla laskettu korvamerkitty osuus kansallisen keskuspankin kullan määrästä. Kullan ei oleteta tuottavan. Kun yksilöityjen varojen määrä on enemmän tai vähemmän kuin velkapohja, erolle lasketaan tuotto käyttämällä

perusrahoitusoperaatioiden korkoa. Eurojärjestelmän yhteenlaskettu rahoitustulo jaetaan kansallisten keskuspankkien kesken merkityn pääoman jakoperusteen mukaisesti. Suomen Pankin varsinainen rahoitustulon netto-osuus oli -75,3 milj. euroa.

#### 8. Osuus EKP:n voitosta

EKP jakoi tilikaudelta 2010 voittoa 170,8 milj. euroa. Tästä tilikaudelle 2011 kirjattu Suomen Pankin osuus oli 3,1 milj. euroa.

#### 9. Rahapolitiikan operaatioiden tappiovaraus

EKP:n neuvosto katsoi varovaisuutta koskevan yleisen kirjanpitoperiaatteen nojalla tarpeelliseksi tehdä 5,7 mrd. euron erikoisvarauksen eurojärjestelmän vastapuolten maksukyvyttömyysriskin varalta vuonna 2008. Perussäännön artiklan 32.4 mukaan euroalueen kansalliset keskuspankit jakavat nämä riskit suhteessa osuuksiinsa EKP:n merkityn pääoman jakoperusteesta vuonna 2008.

Näin ollen luotiin 102 milj. euron varaus, joka vastaa 1,78603 prosentin osuutta koko erikoisvarauksesta.

Vuoden 2011 tilinpäätöksessä edellä mainittua varausta purettiin EKP:n neuvoston päätöksen mukaisesti 1,3 mrd. eurolla vakuuksien hinnannousun ja velallisten suorittamien maksujen vuoksi. Suomen Pankin osuus varauksen purusta on 22,5 milj. euroa.

#### 10. Muut keskuspankkitoiminnan tuotot

Erä sisältää EKP:n ennakkovoitonjakona tilikauden 2011 jakaman setelitulon, 11,7 milj. euroa. Lisäksi erä sisältää saadut osingot, 3,5 milj. euroa, jotka koostuvat pääasiassa BIS:n osakeista.

#### 11. Muut tuotot

Erä sisältää Finanssivalvonnan valvonta- ja toimenpidemaksut, 24,5 milj. euroa, ja kiinteistöjen tuotot, 9,5 milj. euroa, sekä toimitusmaksuja ja palkkioita.

#### 12. Henkilöstökulut

Henkilöstökulut	31.12.2011 Milj. EUR	31.12.2010 Milj. EUR
Palkat ja palkkiot	40,5	40,6
Työnantajakorvaukset eläkerahastolle	7,5	7,6
Muut henkilösivukulut	2,7	2,6
<b>Yhteensä</b>	<b>50,7</b>	<b>50,8</b>

Henkilöstön keskimääräinen lukumäärä	2011 Henkeä	2010 Henkeä
Suomen Pankki	429	456
Finanssivalvonta	207	211
<b>Yhteensä</b>	<b>636</b>	<b>667</b>

#### Johtokunnan jäsenille maksetut peruspalkat v. 2011

	Euroa
Erkki Liikanen	259 062
Pentti Hakkarainen	233 952
Seppo Honkapohja	190 717
<b>Yhteensä</b>	<b>683 731</b>

Johtokunnan jäsenille maksetut luontoisedut (ateria-, puhelin- ja autoetu) olivat yhteensä 37 176 euroa.

#### 13. Eläkerahastomaksu

Suomen Pankki suoritti pankkivaltuuston hyväksymänä Suomen Pankin eläkerahastolle 32 milj. euron eläkerahastomaksun vuonna 2011, jotta eläkerahaston omaisuuden arvo kehittyisi kohti katetavoitetta.

	31.12.2011 Milj. EUR	31.12.2010 Milj. EUR
Eläkerahaston kannatusmaksu	32,0	10,0

## 14. Hallinnolliset kulut

Hallinnolliset kulut	31.12.2011 Milj. EUR	31.12.2010 Milj. EUR
Tarvikkeista ja hankinnoista aiheutuvat kulut	0,8	0,7
Koneista ja kalustosta aiheutuvat kulut	3,4	3,0
Kiinteistöistä aiheutuvat kulut	11,1	10,9
Henkilöstösidonnaiset kulut	3,8	3,9
Ostetuista palveluista aiheutuvat kulut	8,5	8,0
Muut hallinnolliset kulut	1,5	1,3
<b>Yhteensä</b>	<b>29,1</b>	<b>27,9</b>

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

## 15. Poistot käyttöomaisuudesta

Poistot aineellisesta käyttöomaisuudesta	31.12.2011 Milj. EUR	31.12.2010 Milj. EUR
Maa-alueet	–	–
Rakennukset	2,2	2,1
Koneet ja kalusto	2,8	2,9
Taide ja numismaattinen kokoelma	–	–
Eläkerahaston rakennukset ja maa-alueet	1,1	1,1
<b>Yhteensä</b>	<b>6,1</b>	<b>6,1</b>

Poistot aineettomasta käyttöomaisuudesta	31.12.2011 Milj. EUR	31.12.2010 Milj. EUR
Tietojärjestelmät	3,1	2,4
<b>Yhteensä</b>	<b>3,1</b>	<b>2,4</b>

Poistot eivät sisällä maa-alueiden ja rakennusten arvonorotuksista tehtyjä poistoja.

## 16. Setelien hankintakulut

Setelien hankintakulut olivat 4,0 milj. euroa.

## 17. Muut kulut

Muista kuluista suurin osa liittyy kiinteistöjen käyttöön ja ylläpitoon.

## 18. Eläkerahaston tuotot

Erään sisältyvät Suomen Pankin eläkerahaston sijoitustoiminnan tuotot, 2,7 milj. euroa. Lisäksi erässä ovat Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan työnantajan osuudet sekä työntekijän osuus makсутulosta, 9,8 milj. euroa. Erään sisältyy myös Suomen Pankin eläkerahastolle maksama 32,0 milj. euroa.

## 19. Eläkerahaston kulut

Erään sisältyvät Suomen Pankin eläkerahaston sijoitusten kulut, 1,0 milj. euroa, maksetut eläkkeet, 23,0 milj. euroa, hoitokulut sekä poistot eläkerahaston hallussa olevasta käyttöomaisuudesta.

## 20. Varausten muutos

Erään sisältyvät eläkevarauksen lisäys, 19,1 milj. euroa, reaaliarvovarauksen lisäys, 113,0 milj. euroa, ja yleisvarauksen lisäys, 100 milj. euroa. Kaikki varaukset on eritelty taseen vastattavaapuolen liitetiedoissa.

## 21. Tilikauden tulos

Tilikauden 2011 tulos oli 254,5 milj. euroa. Johtokunta esittää pankkivaltuustolle, että voitosta siirretään 185 milj. euroa käytettäväksi valtion tarpeisiin.

## Taseen ulkopuoliset vastuut

Tämä erä sisältää Suomen Pankin johdannais-sopimukset.

Johdannais-sopimukset	31.12.2011 Milj. EUR	31.12.2010 Milj. EUR
Valuuttamääräisten futuurisopimusten nimellisarvo		
Ostosopimukset	0	0
Myyntisopimukset	0	0
FX-swapsopimusten markkina-arvo	–6,3	–2
GIRS-sopimusten markkina-arvo	0,1	1,3
IRS-sopimusten markkina-arvo	0	0
FX-forward-sopimusten markkina-arvo	0	0
<b>Yhteensä</b>	<b>–6,2</b>	<b>–0,7</b>

## 5. SUOMEN PANKIN HALLINTO JA PANKKIVALTUUSTON KÄSITTELEMIÄ ASIOITA

### 5.1 Johdanto

Vuoden 1999 alussa voimaan tulleen lain (214/1998) mukaan Suomen Pankin toimielimiä ovat pankkivaltuusto ja johtokunta. Pankkivaltuustoon kuuluu yhdeksän eduskunnan valitsemaa pankkivaltuutettua. Pankkivaltuuston tehtävät jakautuvat kolmeen ryhmään: 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 Pankki on julkisoikeudellinen laitos, joka toimii eduskunnan takuulla ja hoidossa. Euroopan keskuspankin perussäännön mukaisesti Suomen Pankin ensisijaisena tavoitteena on osana Euroopan keskuspankkijärjestelmää (EKPJ) perustamissopimuksen mukaisesti pitää yllä hintavakautta ja tehtävänä toteuttaa osaltaan EKP:n neuvoston määrittelemää rahapolitiikkaa. Tehtävänä on edistää maksu- ja rahoitusjärjestelmän vakautta ja tehokkuutta ja luoda tätä kautta edellytyksiä vakaalle talouskasvulle ja hyvälle työllisyydelle. Lisäksi pankin ydintehtäviin kuuluvat operatiiviset keskuspankkitehtävät, kuten rahapolitiikan toteutus, pankkien maksuliikkeen hoitaminen sekä käteisrahan saatavuudesta ja turvallisuudesta huolehtiminen. Suomen Pankin tehtävänä on myös huolehtia toimintansa kannalta tarpeellisten tilastojen laatimisesta ja julkaisemisesta.

Pankkivaltuuston keskeisiä työskentelytapoja ovat sen kokouskeskustelut johtokunnan kanssa euroalueen rahapolitiikasta, taloudellisesta kehityksestä ja Euroopan keskuspankin rahapolitiikan toteutuksesta. Kertomusvuonna pankkivaltuuston kokouksissa keskusteltiin alustusten pohjalta Euroopan keskuspankin rahapolitiikasta ja EKP:n toiminnan muista ajankohtaisista aiheista sekä maailmantalouden kriisistä. Pankkivaltuustossa pidettiin markkinakatsauksia euroalueen velka- ja rahoituskriisistä sekä

alustuksia EU-maiden velkaantumisesta ja velkamarkkinoiden kehittymisestä.

Euroopan talous oli ajautunut vaikeuksiin, kun markkinoiden luottamus muutamien valtioiden kykyyn suoriutua sitoumuksistaan murentui. Rahoitusmarkkinoiden toiminta oli tästä syystä ajoittain pahoin häiriintynyt, mikä vaikutti pankkien luotonantoon yleisölle joissakin maissa.

Eurojärjestelmäolirahapoliittisilla operaatioillaan lieventänyt markkinahäiriöitä ostemalla valtioiden velkakirjoja ja tarjoamalla vakuuksia vastaan pankeille pitkäaikaista luottoa. Kansallisten keskuspankkien taseet olivat tästä syystä kasvaneet. Taseiden kasvun myötä olivat kasvaneet myös kansallisten keskuspankkien, kuten Suomen Pankin riskit.

Pankkivaltuuston taholta nostettiin esille kysymyksiä riskien hallinnasta. Ensinnäkin esitettiin kysymys, miten hyvin Suomen Pankkiin kohdistuvat riskit tunnetaan ja miten niitä voi mitata? Toiseksi, miten riskeihin oli varauduttu? Kolmanneksi, kuinka voimakkaasti kasvaneet eurojärjestelmän sisäiset saatavat ja velat tulisi tulkita? Kuinka suuri riski syntyi voimakkaasti kasvaneista Suomen Pankin eurojärjestelmän sisäisistä saatavista? Neljänneksi oli esitetty uhkakuvia siitä, että maita eroaa euroalueesta tai ajautuu vaikeaan velkasaneeraukseen. Miten Suomen Pankki ja eurojärjestelmä olivat varautuneet, tähän ehkä hyvinkin epätodennäköiseen tapahtumaan?

Suomen Pankin johtokunnan taholta vastattiin seuraavasti.

#### *Riskit ja niiden mittaaminen*

Suomen Pankille koituu riskejä oman rahoitusvarallisuuden sijoittamisesta ja keskuspankkitehtävien hoitamisesta. Rahoitusvarallisuuden hoitamiseen liittyy valuutta-, korko- ja luottoriskejä, jotka kuuluvat Suomen Pankin harjoittamaan sijoitustoimintaan kaikkina aikoina. Rahoitusvarallisuutta ja sen riskejä seurataan ja niistä raportoidaan päivittäin.

Keskuspankkitehtävien hoitamiseen kuuluvat eurojärjestelmän tavanomaiset rahapoliittiset jälleärahoitusoperaatiot ja epätavanomaiset rahapolitiikan velkakirjamarkkinoiden osto-ohjelmat. Keskuspankkitehtäviin liittyvistä eurojärjestelmän riskeistä Suomen Pankki vastaa pääsääntöisesti suhteellisen osuutensa mukaisesti.

Jälleärahoitusoperaatioissa annetaan lainaa kriteerit täyttävälle pankeille vakuuksia vastaan. Tappiota näiden operaatioiden osalta seuraa vain, jos vastapuoli on maksukyvytön eikä vakuuden arvo – varotoimenpiteistä huolimatta – kata lainattua määrää. Rahapolitiikan osto-ohjelmat sisältävät katettujen joukkolainojen ohjelmat sekä arvopaperimarkkinoita koskevan ohjelman. Ohjelmien puitteissa ostetut arvopaperit pidetään erääntymiseen saakka, ja niihin liittyy riski liikkeeseenlaskijan maksukyvyttömyydestä. Pankkien mahdolliset hätärahoitustarpeet ovat niin ikään riskinlähde Suomen Pankille. Tähän ei Suomessa ole ollut tarvetta sitten 1990-luvun laman.

Suomen Pankin riskejä mitataan vakiintunein menetelmin, joita käytetään kaikkialla eurojärjestelmässä ja rahoitusmarkkinoilla ympäri maailman. Näitä menetelmiä täydennetään sisäisesti tehdyillä skenaarioanalyysillä. Laajalti käytetyssä VaR (Value-at-Risk) -menetelmässä salkulle tehdään tilastollisiin oletuksiin perustuen laskelmia voitoista ja tappioista. Nämä laskelmat järjestetään parhaimmasta huonoimpaan, ja huonoin 1 % vaihtoehtoista otetaan tarkastelun kohteeksi. Lukua, jota suurempia tappioita on 1 % kaikista vaihtoehtoista, kutsutaan VaR 99 % tappioarvioksi. Lisäksi lasketaan huonoimmista 1 % vaihtoehtoista keskiarvo, jota kutsutaan ES (Expected Shortfall) 99 % tappioarvioksi.

#### *Riskeihin varautuminen*

Rahoitusvarallisuuden riskejä hallinnoidaan jopa tuotteittain yksityiskohtaisen rajoitekehikon avulla. Rajoitekehikossa määritellään mm. Suomen Pankin valuuttajakauma, korkoriskin tavoitetaso ja liikkumavarat sekä luottoriskirajoitteet. Kehikkoa seurataan aktiivisesti, ja rikkomukset raportoidaan välittömästi johdolle.

Eurojärjestelmän jälleärahoitusoperaatiot ovat normaalia likviditeetin tarjontaa vakavaraisille pankeille, joiden luottokelpoisuutta seurataan jatkuvasti. Lainaa vastaan vaaditaan vakuudet, jotka hinnoitellaan päivittäin markkina-arvoon ja joihin tehdään aliarvostus. Vakuuskehikko huolehtii siitä, että erilaiset vakuudet ali-

arvostetaan asianmukaisella tavalla. Aliarvostus suojaaa eurojärjestelmää mahdollisilta tappioilta. Epätavallisten osto-ohjelmien arvopaperien liikkeeseenlaskijoiden luottokelpoisuutta seurataan jatkuvasti. Lisäksi katettujen joukkolainojen osto-ohjelman arvopapereihin liittyy erillinen vakuusmassa normaalin liikkeeseenlaskijavastuun lisäksi.

Suomen Pankin tasetta on systemaattisesti vahvistettu viime vuosina. Tällä tavoin on huolehdittu siitä, että keskuspankkitehtävien hoitaminen ei vaarannu nykyisissäkään olosuhteissa. Suomen Pankin valuuttariskiä on olennaisesti pienennetty viime vuosien aikana. Valuuttariski on kuitenkin edelleen suurin yksittäinen riskikomponentti Suomen Pankin riskeistä. Lisäksi Suomen Pankin rahoitusvarallisuuden korkoriskin määrää on pienennetty ja sijoitustenjakautamaa muutettu konservatiivisempaan suuntaan vuoden 2012 alussa.

#### *Eurojärjestelmän sisäiset saatavat ja velat ja niihin liittyvät riskit*

Euroalueen yhteinen maksujärjestelmä (TARGET2) on edellytys yhteisen rahapolitiikan toteuttamiselle. Maksujärjestelmän avulla yhteisellä valuutta-alueella toimivat pankit tekevät maiden rajat ylittäviä rahasiirtoja.

Muutokset eurojärjestelmän sisäisissä veloissa ja saatavissa heijastavat suurelta osin muutoksia kunkin euromaan pankkisektorin keskuspankkiluotoissa ja -talletuksissa. Kriisimaissa pankkisektorin riippuvuus keskuspankkiluotoista on kasvanut voimakkaasti ja suhteellisesti suuri keskuspankkiluottojen määrä on heijastunut kyseisten maiden keskuspankkien taseissa euroalueen sisäisten velkojen kasvuna. Vastaavasti maissa, joissa pankkisektorit ovat tehneet suhteellisen paljon talletuksia keskuspankkiin, keskuspankkien taseissa euroalueen sisäiset saamiset ovat kasvaneet.

Suomessa toimivat pankit ovat ottaneet keskuspankkiluottoja vain vähän Suomen Pankista, mutta hyvän likviditeettitilanteensa vuoksi tehneet suuria talletuksia Suomen Pankkiin. Tästä syystä Suomen Pankin taseessa eurojärjestelmän sisäiset saamiset ovat kasvaneet voimakkaasti.

Eurojärjestelmän sisäiset saamiset ovat saatavia Euroopan keskuspankilta, eikä siihen siksi liity luottoriskiä. Eurojärjestelmän sisäisten saatavien taustalla on rahapoliittiset lainaoperaatiot, joita myönnetään vain riittäviä ja turvaavia vakuuksia vastaan. Operaatioista mahdollisesti

syntyneistä tappioista Suomen Pankin osuus on ns. pääoma-avaimen suuruinen, eli 1,792 prosenttia.

*Euroalueen talouden kriisi, ero euroalueesta tai maan velkasaneeraus*

Finanssi- ja velkakriisin aikana on eri tahoilta esitetty skenaarioita koskien maiden jättäytymistä euroalueen ulkopuolelle tai valtioiden velkajärjestelyjä. Suomen Pankki on rahaviranomaisena osallistunut tähän julkiseen keskusteluun vain vähän yhtäältä sen vuoksi, että yleisö saataisi tulkita epätodennäköisten skenaarioiden julkisen käsittelyn väärin ja muuttaa käyttäytymistään sen vuoksi. Toisaalta Suomen Pankin tehtävä on toimia euron vakauden puolesta, eli toteuttaa EKP:n rahapolitiikkaa, turvata euron ostovoima sekä edesauttaa rahoitusjärjestelmän luotettavuutta ja vakautta.

Suomen Pankki tekee skenaarioanalyyssejä kiinteänä osana sisäistä riskienvalvontaa, jolla varmistetaan pankin toimintakyky kaikissa olosuhteissa. Suomen Pankki huolehtii, että sen riskipuskurit ovat riittävät kattamaan sen toiminnan riskit niin yhteisen rahapolitiikan toteuttamisen kuin oman rahoitusvarallisuuden sijoittamisen osalta. Suomen Pankin vakavaraisuus on tällä hetkellä riittävä kattamaan pankin tehtävien hoitamisesta johtuvat riskit.

Lisäksi edellä makrotaloutta koskevassa osassa on tuotu esille näkökohtia liittyen pelkoon siitä, että koko euroalueen talous ajautuu pahaan kriisiin

Johtokunnan voitonjakoehdotus vuodelta 2010 perustui Suomen Pankista annetun lain (214/1998) tilinpäätöstä, rahoitustuloa ja voitonjakoa koskevien säännösten lisäksi Suomen Pankin tasepolitiikan linjauksiin ja Suomen Pankin strategiaan, joiden mukaan voitonjakona valtiolle pyritään siirtämään vakaa ja ennakoitavissa oleva osuus tuloksesta 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 25. maaliskuuta 2011 pankkivaltuusto päätti, että Suomen Pankkia koskevan lain (214/1998) 11 §:n 1 momentin 3 kohdan ja 21 §:n 2 momentin nojalla vuoden 2010 voitosta, 283 milj. euroa, siirretään noin 88 milj. euroa vararahaston kartuttamiseen ja 195 milj. euroa valtion tarpeisiin.

## 5.2 Hallinto

Eduskunnan valitsevat tilintarkastajat totesivat tilivuodelta 2010 suorittamansa tilintarkastuksen yhteenvedossa pitävänsä tärkeänä Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan riskienhallinnan jatkuvaa kehittämistä ja korostavat Suomen Pankin toiminnan tehokkuuden edelleen kehittämistä.

## 5.3 Johtokunta

Johtokunnan puheenjohtajana ja pääjohtajana toimineen valtiotieteiden kandidaatti Erkki Liikasen 12.7.2004 alkanut ensimmäinen toimikausi päättyi 11.7.2011. Pankkivaltuusto päätti kokouksessaan 18. tammikuuta, että näin vapautuva johtokunnan puheenjohtajan virka täytetään.

Pankkivaltuusto päätti esittää Suomen Pankkia koskevan lain (214/1998) 11 §:n 2 momentin 1 -kohdan nojalla, että valtioneuvosto ryhtyisi toimenpiteisiin, että avoimena olevaan Suomen Pankin johtokunnan puheenjohtajan virkaan nimitettäisiin Suomen Pankin pääjohtaja, VTK Erkki Liikasen heinäkuun 12. päivänä 2011 alkavaksi seitsemän vuoden toimikaudeksi. Tasavallan presidentti nimitti Liikasen pankin johtokunnan puheenjohtajaksi 11.3.2011.

Kertomusvuoden päättyessä johtokunnan jäsenillä oli seuraavat viranhoitoon liittyvät jäsenyydet:

- Johtokunnan puheenjohtaja *Erkki Liikanen*
- Euroopan keskuspankin neuvosto ja yleisneuvosto, jäsen
  - Kansainvälinen valuuttarahasto, hallintoneuvoston jäsen
  - Euroopan järjestelmäriskikomitean (ESRB) hallintoneuvosto, jäsen
- Johtokunnan varapuheenjohtaja *Pentti Hakkarainen*
- Euroopan keskuspankin neuvosto ja yleisneuvosto, pääjohtajan varajäsen
  - Finanssivalvonnan johtokunta, puheenjohtaja
  - Euroopan unionin talous- ja rahoituskomitea (EFC), jäsen
  - Kansainvälinen valuuttarahasto, hallintoneuvoston varajäsen
  - Euroopan keskuspankkijärjestelmä, kansainvälisten suhteiden komitea (IRC), jäsen
- Johtokunnan jäsen *Seppo Honkapohja*
- Euroopan keskuspankkijärjestelmä, tietotekniikan ohjauskomitea (EISC), jäsen.

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

#### 5.4 Pankkivaltuuston kokoonpano

Pankkivaltuutettuina toimivat vuoden 2011 alkaessa seuraavat eduskunnan valitsijamiesten valitsemat henkilöt:

*Kalli, Timo*, maanviljelijä  
*Kalliomäki, Antti*, liikunnanopettaja  
*Ravi, Pekka*, rehtori  
*Karpela, Tanja*, sosionomi  
*Korhonen, Martti*, pääluottamusmies  
*Lintilä, Mika*, hallintotieteiden kandidaatti  
*Tiura, Marja*, hallintotieteiden maisteri  
*Urpilainen, Jutta*, kasvatustieteiden maisteri  
*Zyskowicz, Ben*, oikeustieteen kandidaatti.

Puheenjohtajana toimi pankkivaltuutettu Timo Kalli ja varapuheenjohtajana pankkivaltuutettu Antti Kalliomäki. Työjaoston kolmantena jäsenenä toimi pankkivaltuutettu Pekka Ravi.

Eduskunta toimitti 30. kesäkuuta pankkivaltuutettujen vaalin ja valitsi pankkivaltuutettujen jäseniksi seuraavat edustajat:

*Backman, Jouni*, yhteiskuntatieteiden ylioppilas  
*Kalli, Timo*, maanviljelijä  
*Kiviniemi, Mari*, valtiotieteen maisteri  
*Matikainen-Kallström, Marjo*, diplomi-insinööri  
*Mäkipää, Lea*, merkonomi  
*Ruohonen-Lerner, Pirkko*, toimittaja, varanotaari  
*Vapaavuori, Jan*, oikeustieteen kandidaatti  
*Viitanen, Pia*, hallintotieteiden maisteri  
*Zyskowicz, Ben*, oikeustieteen kandidaatti.

Pankkivaltuusto järjestäytyi kokouksessaan 30. kesäkuuta ja valitsi puheenjohtajakseen pankkivaltuutettu Ben Zyskowiczin ja varapuheenjohtajaksi pankkivaltuutettu Pirkko Ruohonen-Lernerin. Työjaoston kolmanneksi jäseneksi valittiin pankkivaltuutettu Mari Kiviniemi ja ylimääräiseksi jäseneksi pankkivaltuutettu Jouni Backman.

Pankkivaltuuston sihteerinä toimi varatuomari *Anton Mäkelä* ja neuvonantajana ekonomisti *Pentti Forsman*.

#### 5.5 Tilintarkastajat

Eduskunta toimitti 30. kesäkuuta Suomen Pankin tilintarkastajien ja heidän varajäsentensä vaalin ja valitsi tilintarkastajiksi vuoden 2011 tilejä tarkastamaan seuraavat henkilöt:

*Toivakka, Lenita*, kansanedustaja  
*Prepula, Eero*, KHT  
*Paasio, Heli*, kansanedustaja  
*Sandell, Tom*, KHT, JHTT  
*Kiviranta, Esko*, kansanedustaja

Tilintarkastajien varajäsenet:

*Koskela, Markku*, KHT  
*Lauslahti, Sanna*, kansanedustaja  
*Piirainen, Raimo*, kansanedustaja  
*Selänne, Juha*, KHT  
*Tuupainen, Kauko*, kansanedustaja

Tilintarkastajat valitsivat järjestäytymiskokouksessaan 19. syyskuuta puheenjohtajaksi kansanedustaja *Esko Kivirannan* ja sihteeriksi professori, KTT; KHT *Markku Koskelan*.

#### 5.6 Tilintarkastus

Tilintarkastajat, kansanedustaja *Olli Nepponen*, kansanedustaja *Eero Heinäluoma*, kansanedustaja *Esko Kiviranta*, professori, KHT *Markku Koskela* ja ekonomisti KHT *Kari Manner* suorittivat 7.–10. maaliskuuta Suomen Pankin tilinpäätöksen ja kirjanpidon sekä hallinnon tarkastuksen tilivuodelta 2010.

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

Tilintarkastajien lausunnon mukaisesti pankkivaltuusto vahvisti kokouksessaan 25. maaliskuuta pankin tuloksen ja taseen vuodelta 2010.

## 6. FINANSSIVALVONNAN TOIMINTA VUONNA 2011

### 6.1 Johdanto

Vuonna 2009 tammikuun 1. päivänä voimaan tulleen lain (878/2008) mukaan Finanssivalvonta toimii hallinnollisesti Suomen Pankin yhteydessä, mutta on päätöksenteossaan riippumaton pankista. Vastuu Finanssivalvonnan toiminnan yleisen tarkoituksenmukaisuuden ja tehokkuuden valvonnasta on pankkivaltuustolla ja yleinen ohjausvastuu Finanssivalvonnan johtokunnalla. Pankkivaltuuston tehtävänä on nimittää Finanssivalvonnan johtokunta. Finanssivalvonnasta annetun lain 10 §:n mukaan Finanssivalvonnan johtokunta antaa vuotuisen kertomuksen Finanssivalvonnan toiminnalle asetetuista tavoitteista ja niiden toteutumisesta pankkivaltuustolle ja vähintään kerran vuodessa kertomuksen Finanssivalvonnan toiminnalle asetetuista tavoitteista ja niiden toteutumisesta.<sup>8</sup> Pankkivaltuusto on voinut harkintansa mukaisesti sisällyttää vuotuisen kertomuksen asioita tähän eduskunnalle annettavaan kertomukseen ja halutessaan käsitellä tavoitteista ja niiden toteutumisesta annettua johtokunnan kertomusta osana tätä kertomusta. Tällä tavoin on mahdollista saattaa yhteiskunnallisesti merkittävät Finanssivalvonnan toimintalinjaukset ja ratkaisut tarvittaessa myös eduskunnan keskustelun kohteeksi.

Pankkivaltuusto valvoo Finanssivalvonnan toiminnan yleistä tarkoituksenmukaisuutta ja tehokkuutta. 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.

<sup>8</sup> Finanssivalvonnan toimintakertomus ja johtokunnan kertomus pankkivaltuustolle ovat saatavissa Finanssivalvonnan kotisivulta <http://www.finanssivalvonta.fi>.

### 6.2 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 varapuheenjohtaja *Pentti Hakkarainen*, varajäsenenään osastopäällikkö *Kimmo Virolainen*, ja varapuheenjohtajana alivaltiosihteeri *Martti Hetemäki*, varajäsenenään lainsäädäntöneuvos, yksikön päällikkö *Tuija Taos* valtiovarainministeriöstä, jäsenenä ylijohtaja *Outi Antila*, varajäsenenään johtaja *Erkki Rajaniemi* sosiaali- ja terveysministeriöstä, sekä muina jäseninä varatuomari *Pirkko Juntti* ja fil. kand. *Paavo Pitkänen*. Kokouksessaan 18.11.2011 pankkivaltuusto nimitti Finanssivalvonnan johtokuntaan kolmen vuoden toimikaudeksi 1.1.2012 alkaen viranomaisten ehdotuksista nykyiset jäsenet ja muiksi jäseniksi varatuomari *Pirkko Juntin* sekä fil. kand. *Paavo Pitkäsen* tilalle fil.maist., SHV *Jaakko Tuomikosken*.

Finanssivalvonnan johtajana toimi varatuomari, ekonomi *Anneli Tuominen*.

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

### 6.3 Keskeiset tavoitteet

Finanssivalvonnan toiminnan tavoitteena on finanssimarkkinoiden vakauden edellyttämä luotto-, vakuutus- ja eläkelaitosten ja muiden valvottaviksi säädettyjen vakaa toiminta. Tavoitteena on myös vakuutettujen etujen turvaaminen ja yleinen luottamus finanssimarkkinoiden toimintaan. Finanssivalvonnan strategian mukaiset painoalueet ovat seuraavat: valvonnan riskiperusteisuuden edistäminen, asiakkaan- ja sijoittaja-



suojan edistäminen, kansainvälisen valvonta- ja sääntely-yhteistyön tehostaminen ja yhtenäisen toimintakulttuurin vahvistaminen. EU-alueen velkakriisin syventymisestä huolimatta Suomen finanssimarkkinoiden vakaus ja vakuutettujen edut eivät vaarantuneet, mihin on osaltaan vaikuttanut valvottavien riskienhallinnan taso. Yleisen luottamuksen asiakas- ja sijoittajainformaation laatuun ja finanssimarkkinoiden toimintaan voidaan myös katsoa säilyneen Suomessa. Velkakriisin välilliset vaikutukset heijastuivat kuitenkin suomalaisiin finanssialan toimijoihin ja niiden riskit kasvoivat merkittävästi.

#### 6.4 Finanssimarkkinoiden tila Suomessa vuonna 2011

Suomen talouden elpyminen vuoden 2009 syvästä sukelluksesta jatkui kertomusvuonna 2011. BKT kasvoi vielä vuoden lopun viimeisellä neljänneksellä, vaikka se euromaissa keskimäärin supistui velkakriisin vuoksi. BKT:n kasvu oli 2,9 %, kun muissa euromaissa se jäi 1,5 prosenttiin. Tuotannon kasvu oli kokonaisuudessaan kotimaisen kysynnän, yksityisen kulutuksen ja investointien, varassa, sillä koko vienti supistui hieman.

Velkakriisin paheneminen euroalueella vuoden 2011 lopulla ja siitä johtunut rahoitusmarkkinoiden hyvin vakava häiriö ei ehtinyt vaikuttaa merkittävästi vielä kertomusvuoden lukuun. Pankkien hallussa olleet kriisimaiden valtioiden velkakirjat loivat epäluottamusta pankkien kykyyn vastata sitoumuksistaan. Pankkien välisillä markkinoilla vakuudellisten ja vakuudettomien lainojen korkoerot nousivat erittäin nopeasti loppusyksystä 2011. Pankkisektorista epäluottamus levisi osakemarkkinoille ja yritysten joukkovelkakirjamarkkinoille. Rahoitusmarkkinoiden häiriintyminen ja joukkolainojen riskilisien nousu näkyi Suomessa kuitenkin yritysten lainakannan nopeana kasvun kiihtymisenä vuoden lopulla (kuvio 27). Tavaraviennin määrä pysyi vuoden viimeisellä neljänneksellä samalla tasolla edellisen neljänneksen kanssa, mikä viittaa siihen, ettei rahoituksen välityksen vaikeutuminen ehtinyt tuntuvasti vaikuttaa kysyntään vientimarkkinoilla.

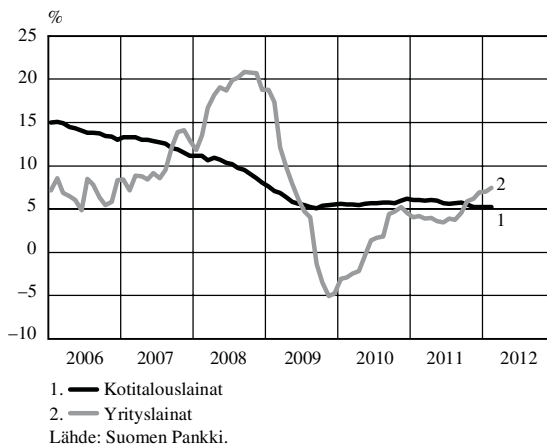
EKP oli hintavakauden säilyttämiseksi nostanut ohjauskorkoja kahteen otteeseen alkuvuonna 2011. Rahapolitiikan kiristäminen heijastui euriborkorkoihin, joista 12 kk:n euribor nousi keväällä yli 2 prosentin. Euriborkorkojen nousu vaikutti puolestaan sekä kotitalouksien että yritysten luottokorkoihin. Vuoden lopulla EKP:n

ohjauskorkojen lasku peittyi riskilisien nousun alle. EU:n vakautta lisänneiden toimien ja EKP:n pankkien maksuvalmiutta parantaneiden epätavanomaisten toimien ansiosta rahoituksen saatavuus alkoi helpottua jo vuoden 2011 joulukuussa. EKP lainasi pankeille 1 prosentin korolla ensin 489 mrd. euroa joulukuussa 2011 ja sitten 530 mrd. euroa helmikuussa 2012 kolmen vuoden operaatioillaan. Varsinainen korkojen alentuminen jäi kuitenkin vuoden 2012 puolelle.

Vahvan kotimaisen kysynnän taustalla oli useita tekijöitä, joista erityisesti matala korkotaso oli tärkeä, vaikka se alkuvuonna jonkin verran nousikin. Kulutusta tuki lisäksi parantunut työllisyys ja palkkojen nousu. Kahden vaikean vuoden jälkeen kotitalouksien luottamus tulevaisuuteen palasi, mikä puolestaan näkyi säästämisasteen alenemisena edellisen vuoden 4 prosentista vuoden 2011 vain 2 prosenttiin. Kotitalouksien ostovoimaa lisäsi suhteessa tuloihin matalana säilyneet korkomenot. Suomessa muun muassa asuntolainojen korot ovat alemmat kuin euromaissa keskimäärin. Yksityinen kulutus kasvoikin peräti 3,3 %. Säästämisaste ja yksityinen kulutus eivät ole kestäväällä pohjalla, vaan korkotason normalisoituminen tulee nostamaan säästämisastetta ja vähentämään kulutusta.

Asuinrakennusinvestoinnit kasvoivat edelleen ja niiden taso on jo korkeammalla kuin huippuvuonna 2006. Kotitalouksien lainakannan kasvu on kuitenkin ollut taantumavuoden 2009 puolivälistä lähtien 5 prosentin tuntumassa, minne se laski vuoden 2008 alun 15 prosentista. Vuoden 2011 aikana kotitalouksien lainakannan kasvu-

**Kuvio 27.**  
Suomen rahalaitosten euroalueelle myöntämien euromääräisten lainojen kannan vuosikasvu



vauhti hidastui hieman. Asuntoyhteisöjen lainakannan kasvu nopeutui vuoden 2010 alussa 17–18 prosenttiin, mistä vauhdista se alkoi kertomusvuoden aikana hidastua. Asuntoyhteisöjen lainakannan kasvun muutokset selittyvät pitkälti asuntoinvestointien vaihtelulla.

Maailman osakemarkkinoilla alkuvuosi oli optimismin aikaa Yhdysvalloissa ja myös Suomessa. Myös Saksassa pörssikurssit vahvistuivat. Sen sijaan euroalueella keskimäärin osakkeiden hinnat sahasivat paikoillaan eräiden maiden julkisen sektorin ongelmien vuoksi. Kreikan ongelmien tartuttua Italiaan ja Espanjaan vuoden 2011 kesällä myös maailman osakemarkkinat häiriintyivät ja osakkeiden hinnat laskivat erityisesti Euroopassa ja Suomessa, mutta myös Yhdysvalloissa kurssit notkahtivat. Suomessa ja euromaissa osakkeiden hinnat putosivat hyvin lähelle vuoden 2009 alun pohjanoteerausta. Sijoittajien rauhattomuutta lisäsi vielä Yhdysvaltain luottoluokituksen aleneminen AA:han (Standard & Poors). Osakkeiden optioista laskettu implisiittinen volatilititeetti-indeksi hypähti Euroopan velkakriisiin kärjistyttyä ajoittain lähelle 2008 syksyn tasoa marraskuussa.

Suomen osakemarkkinoilla vuosi 2011 oli suurten kurssiliikkeiden aikaa. Vuoden lopulla HEX-indeksi oli 25 % alemmalla tasolla kuin vuoden alussa, tosin vuoden 2012 puolella on jo selvää nousua rahoitusmarkkinoiden elpymisen myötä. Vuoden 2008 alun tasosta indeksi on puoliintunut. Eri yritysten kohdalla kehitys on ollut hyvin epäyhtenäistä, sillä jotkut teknologia-teollisuuden yritykset ovat selviytyneet vuodesta hyvin.

Mielenkiintoinen piirre finanssikriisin aikana on Helsingin pörssissä ollut ulkomaalaisomistuksen supistuminen trendinomaisesti vuoden 2008 alusta lähtien. Tuolloin ulkomaalaiset omistivat 60 % pörssin markkina-arvosta ja vuoden 2011 lopussa omistusta oli enää vain 40 %. Myös pörssin vaihto on pienentynyt ulkomaalaisomistuksen vähentymisen mukana. Ulkomaalaisomistus väheni myös syksyn 2010 ja kevään 2012 välillä, jolloin maailman osakemarkkinat olivat elpymässä. Suomalaisten yritysten rahoitusnäköymien kannalta on huolestuttavaa, jos ulkomaalaisomistuksen vähentyminen heijastaa koko Suomen joutumisesta syrjään pääomaliikkeiden valtavirroista.

Yrityslainakannan kasvuvauhti oli noussut vuoden 2010 lopulla noin 5 prosenttiin. Vuoden 2011 alusta lähtien lainakannan kasvuvauhti hidastui ennen kuin velkakriisin kärjistyminen sai yritykset parantamaan maksuvalmiuttaan

(kuvio 27). Ilman asuntoyhteisöjä yritysten lainakannan vuosikasvu nopeutui vuoden alun parista prosentin vuoden 2011 lopun lähes 10 prosenttiin. Pelkästään suomalaisten pankkien yrityksille myöntämät luotot kasvoivat vuoden 2010 lopusta vuoden 2011 loppuun 10 prosenttia, kun samaan aikaan koko euroalueen ja Saksan yritysluotoissa kasvua oli alle 2 %. Useissa maissa pankkien yrityksille myöntämät luotot supistuivat.

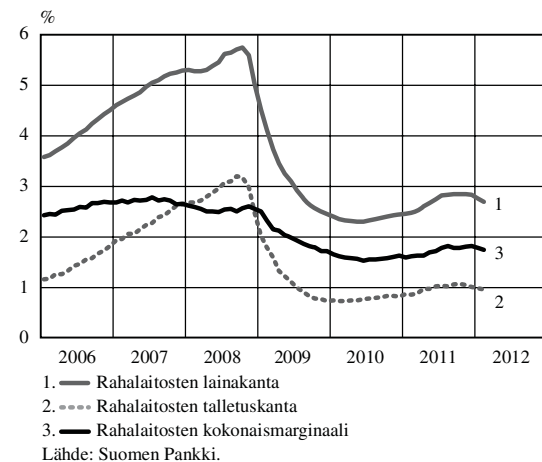
Selkein piirre suomalaisilla lainamarkkinoilla verrattuna euromaihin on keskimäärin matalampi korkotaso asuntolainojen ohessa myös yritysten luotoissa. Tämä viittaisi siihen, että rahoituksen välitys toimii Suomessa tehokkaammin kuin muissa maissa. Siten myös muutokset rahapolitiikassa välittyvät Suomeen paremmin kuin muissa maissa keskimäärin. On myös mahdollista, että markkinoiden parempi läpinäkyvyys vähentää odotettuja luottotappioita, mikä heijastuu alemmina lainakorkoina.

Velkakriisi ei näyttänyt merkittävästi jarruttaneen luottojen myöntämistä. Luottoehdot ovat selvitysten mukaan Suomessakin kiristyneet, kuten muualla Euroopassa. Kyselyjen mukaan osa PK-yrityksistä kokee vaikeuksia lainan saannissa. On mahdollista, että vuoden 2011 loppupuolella tapahtunut velkakriisin kärjistyminen ei ole vielä ehtinyt tilastoihin.

Yleisön talletuskannan kasvuvauhti on ollut Suomessa nopeampaa kuin euromaissa, keskimäärin 9 % vuonna 2011, kun euroalueella vastaava luku oli 3,4 %. Suomessa talletuskannan kasvu kiihtyi vuoden lopulla, kun se muualla euroalueella samaan aikaan hidastui. Kaiken kaik-

**Kuvio 28.**

**Lainojen ja talletusten keskikorot ja kokonaismarginaali**

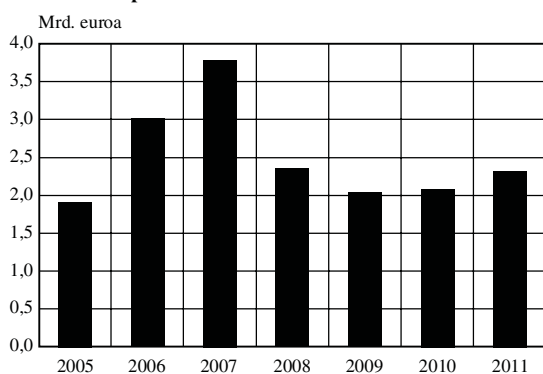


kiaan näyttää edellä mainittujen tunnuslukujen avulla siltä, että Suomen pankkijärjestelmä oli vakaalla pohjalla.

Rahalaitosten kokonaismarginaalin nousu vuoden 2010 syksystä lähtien selittyy pääosin EKP:n kiristyneestä rahapolitiikasta (kuvio 28). Ohjauskorkojen alentuminen lähelle nolaa ei vaikuta niin paljon talletuskannan korkoihin kuin luottokannan vastaavaan. Samasta syystä ohjauskorkojen nousu vetää perässään lainakan- nan korkoja, jolloin marginaalit nousevat. Vuosien 2011 ja 2012 vaihteessa tapahtunut EKP:n ohjauskoron lasku ja riskilisien alentuminen toimien seurauksena heijastuivat vasta tammi- kuussa rahalaitosten laina- ja talletuskannan korkoihin. Näin myös kokonaismarginaalin kas- vu pysähtyi.

Suomalaisten pankkien liiketulos vuodelta 2011 oli 2,3 mrd. euroa, ja se nousi 0,2 mrd. euroa edellisestä vuodesta (kuvio 29). Tuotoista

**Kuvio 29.**  
Suomalaispankkien kannattavuus

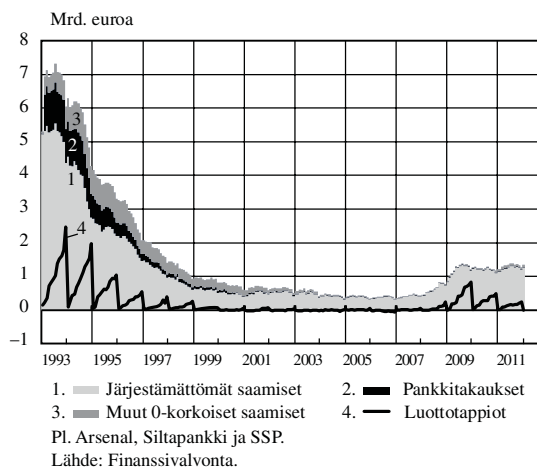


Lähde: Finanssivalvonta.

korkokate vahvistui 11 prosenttia ja myös palkkiotuotot kasvoivat. Sen sijaan kaupankäynnin ja vakuutustoiminnan tuotot supistuivat. Koko vuoden tulosta paransi myös pankkien arvonalentumistappioiden vähentyminen, ne tosin hypähtivät uudelleen vuoden viimeisellä neljänneksellä. Tällä hetkellä näyttäisi siltä, että velkakriisi sivuuttaisi suomalaiset pankit. Pankkien saatavat kriisimaista ovat suhteellisen vähäisiä, joskin saatavat Italiasta ja Espanjasta ovat vuoden 2011 lopussa kasvaneet edellisen vuoden lopusta.

Yllättävin piirre Suomen rahoitusmarkkinoissa on finanssikriisin aikana ollut konkurssien vähäisyys verrattuna 1990-luvun alun lamaan (kuvio 30). BKT on supistunut tuntuvasti ja vienti

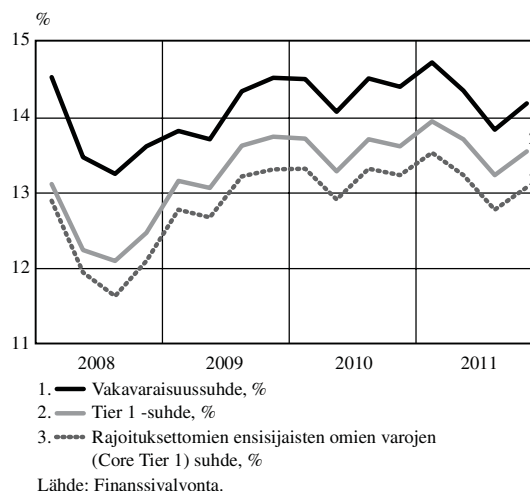
**Kuvio 30.**  
Pankkikonsernien järjestämättömät saamiset ja luottotappiot



pudonnut peräti 25 % trendiltään ilman, että se olisi johtanut suureen konkurssiialtoon. Pankkien järjestämättömät saamiset ovat vuonna 2011 suurin piirtein samalla tasolla kuin edellisellä vuonna. Luottotappiot ovat jopa alentuneet huippuvuodesta 2009 lähtien. Suomalaiset yritykset ovat sopeutuneet globalisaatioon tuomiin nopeisiin muutoksiin. Kannattamaton liiketoiminta lopetetaan hyvissä ajoin ilman pankeille kalliiksi tulevaa konkurssimenettelyä.

Suomalaisten pankkien vakavaraisuus on ollut vankka koko finanssikriisin ajan (kuvio 31). Vuoden 2011 aikana pankkien vakavaraisuus heikkeni hieman, kun vakavaraisuuspuskuri las-

**Kuvio 31.**  
Pankkisektorin vakavaraisuus



ki 9,1 mrd. euroon 9,6 mrd. eurosta. Ydinvakavaraisuus (Core Tier 1) oli 13,1 %, kun se vuonna 2010 oli 13,2 %. Vakavaraisuussuhde oli 14,2 % vuoden 2011 lopussa, kun edellisen vuoden lopussa se oli ollut 14,3 %. Pankkisektorin pysyminen voitollisena kertomusvuonna lisäsi omia varoja. Suomalaisille pankeille ohjautui ns. turvasatamakysyntää syksyn vaikeassa tilanteessa. Tämä paransi pankkien likviditeettiä ja tuki siten myös pankkien kannattavuutta.

Velkakriisin syveneminen vuoden 2011 aikana vaikutti raskaasti työeläkelaitosten sijoituksiin, joiden tuotot vuonna 2011 olivat -3 %. Tästä syystä työeläkelaitosten toimintapääoma väheni yhteensä 4,7 mrd. euroa. Sijoitusten riskillisyyden perusteella määritettyyn vakavaraisuusrajaan nähden toimintapääomaa oli kuitenkin 2,6-kertainen määrä eli hyvällä tasolla. Loppuvuodesta työeläkelaitosten vakavaraisuusaste ja tuotot kuitenkin kohenivat markkinoiden elpymässä. Työeläkevakuutuslaitokset ovat vuonna 2011 supistaneet tuntuvasti sijoituksiaan kriisimaiden valtionpapereihin. Työeläkelaitosten vakavaraisuudessa ja sijoitustoiminnan tuotoissa on kuitenkin huomattavia eroja.

Myös vakuutusyhtiöiden sijoitukset kärsivät velkakriisistä. Vakuutusala kykeni kuitenkin säilyttämään vakavaraisuutensa. Henki- ja vahinkovakuutusyhtiöiden riskiperusteinen vakavaraisuusaste heikkeni vuoden 2011 aikana. Henkivakuutussektorin toimintapääoma supistui vuoden aikana, mutta oli tasoltaan tuntuvasti kriisivuoden 2009 alkua korkeammalla tasolla. Henkivakuutussektorilla sijoitusten tuotto oli keskimäärin 0,65 %. Vahinkovakuutussektorilla onnistuttiin tuottoa samaan 1,4 %.

Euroopan järjestelmäriskikomitea edellytti jäsenmailtaan makrovakauserävalvonnan järjestämistä. Valtionvarainministeriö asetti tammikuussa 2012 työryhmän, jonka tehtävä on esittää tarpeelliset toimenpiteet finanssimarkkinoiden kansallisen makrovakauserävalvonnan valvontajärjestelmän luomiseksi. Työryhmän puheenjohtajana toimii ministeri Antti Tanskanen. Jäseninä ovat johtaja Anneli Tuominen Finanssivalvonnasta, johtokunnan neuvonantaja Juha Tarkka Suomen Pankista, ylijohtaja Outi Antila sosiaali- ja terveysministeriöstä sekä ylijohtaja Pentti Pikkarainen ja finanssineuvos Mika Kuismanen valtiovarainministeriöstä. Työryhmän määräaika päättyy 31.12.2012. Työryhmän on viimeistään 31.5. annettava väliraportti, jossa esitetään makrovakauserävalvontaa koskevan Euroopan unionin lainsäädännön täytäntöön panemiseksi tarvittavat välttämättömät säädösehdotukset.

## 6.5 Fivan vuoden 2011 tavoitteet ja niiden toteutuminen

Finanssivalvonnan edellä todettujen painoalueiden merkittävimmät tapahtumat ovat seuraavat:

### *Valvonnan riskiperusteisuuden edistäminen*

Toiminnassa painotettiin ennakoivaa valvontaa. Velka-kriisin myötä etenkin pankkien likviditeettiriskit sekä vakuutus- ja eläkelaitosten sijoitusriskit kasvoivat ja edellyttivät seurannan tiivistämistä.

Riskien- ja vakavaraisuusvalvonnan tavoitteet toteutuivat hyvin ja kehitystoimet ovat parantaneet Finanssivalvonnan kykyä toteuttaa tarvittavia korjaavia valvontatoimenpiteitä varhaisessa vaiheessa. Yhteistyö Suomen Pankin kanssa on tehostanut toimintaympäristön riskien analyysiä.

Tarkastustoiminta jatkui aktiivisena ja kattoi kaikki valvottavaryhmät.

### *Asiakkaan- ja sijoittajansuojan edistäminen*

Asiakkaan- ja sijoittajansuojan edistämiseksi Finanssivalvonta kohdensi tarkastuksia alan tuotekehitysprosesseihin sekä menettelytapoihin mm. arvopaperinvälityksessä ja asuntorahoituksessa sekä laati valvottaville ohjeistusta vakuutusten kuluinformaation antamisesta asiakkaalle. Finanssivalvonta laajensi asiakasvalistuksen sisältöä tuotteista ja riskeistä valistuksen pääkanavassa Finanssiasiakas.fi-verkkopalvelussa.

Tarkastustoiminnassa saavutettiin toimintasuunnitelmassa asetetut tavoitteet. Asiakkaan- ja sijoittajansuojan valvonnassa ei tullut esiin laajoja epäkohtia markkinakäytännöissä tai annetussa informaatiossa.

Valvottaville annetun tarkastuspalauteen voidaan arvioida yhtenäistyneen hyviä menettelytapoja markkinoilla ja osaltaan myötävaikuttaneen valvottavien valmiuksiin arvioida tuotetta asiakkaan näkökulmasta markkinoiden muutostilanteessa. Asiakasvalistustoimien puolestaan arvioidaan lisänneen yleistä tietämystä erityisesti asuntolainan ottajille tärkeistä kysymyksistä. Sijoitussidonnaisten vakuutusten kuluinformaatiota koskevan ohjeistuksen valmistelun yhteydessä käyty laaja eri sidosryhmien välinen ja julkinen keskustelu ovat myös osaltaan lisänneet asiakkaiden ja sijoittajien tietämystä kuluista.

### *Kansainvälisen valvonta- ja sääntely-yhteistyön tehostaminen*

Hyvät edellytykset finanssimarkkinoiden sääntelyn ja valvonnan tehostamiselle luotiin, kun uudet EU:n valvontaviranomaiset aloittivat toimintansa vuoden 2011 alussa. Ne aloittivat mittavan EU:n sääntelyuudistuksiin liittyvän oman norminantotyön. Viranomaiset panostivat merkittävästi resurssijaan myös jatkuvaan finanssisektorin tilanteen analysointiin sekä velkakiin hallintaan liittyviin tehtäviin.

Finanssivalvonta osallistui merkittävällä työpanoksella uuden valvontajärjestelmän työskentelyyn ja päätöksentekoon. Finanssivalvonnassa priorisoitiin osallistuminen Suomen finanssimarkkinoiden kannalta keskeisille alueille.

Pohjoismaisten finanssikonsernien seuranta ja valvojien ajantasaista tietojen vaihtoa tiivistettiin valvojien välisessä yhteistyössä. Valvojakollegioissa käytiin läpi säännöllisesti konsernien riskitilanne (erityisesti seurattiin konsernien likviditeettitilannetta) ja valmisteltiin valvojien yhteinen arvio riskeistä ja pääomien riittävydestä.

### *Fivan resurssit*

Finanssivalvonnan ydinprosessit on yhtenäistetty ja vakiinnutettu. Muun muassa käsittelyaikoja tulee kuitenkin vielä nopeuttaa. Finanssivalvonnan yhtenäisen määräys- ja ohjekokoelman valmistelutyö eteni.

Henkilöstön koulutuksessa painopiste oli vakuutussektorin kysymyksissä. Asiantuntijoiden koulutuksessa pystyttiin hyödyntämään laajasti uusien EU-valvontaviraomaisten tarjoamaa koulutusta. Ilmapöytäkirjojen tulosten perusteella työtyytyväisyys parani hieman edellisestä mittauskerrasta (v. 2009). Henkilöstön määrä vuoden viimeisenä päivänä oli 208. Toiminnan kokonaiskulut olivat 26,1 milj. euroa.

### *Finanssimarkkinoiden edustajien näkemys Fivan toiminnasta*

Finanssivalvonnan toiminnan kustannustehokkuutta ja tuloksellisuutta tukee johtokunnan säännöllinen finanssimarkkinoilla toimivien kuuleminen. Vuotuinen kuuleminen järjestettiin paneelimuotoisena huhtikuussa.

Kuulemisessa todettiin muun muassa, että vuorovaikutusta valvottavien kanssa tulee edelleen lisätä. Erityisen tärkeää on informoida riittä-

västi uusien valvontaviranomaisten toiminnasta. Euroopan valvontaviranomaisten työssä tulisi edistää valvontakäytänteiden yhtenäistymistä ja välttää ylisääntelyä. Suomen finanssimarkkinoiden kilpailukykyä tulisi huolehtia. Lisäksi kuulemisessa edustajat toivat esille huolen henkilöstöresurssien riittävydestä samalla kun korostivat tarvetta kustannustehokkaaseen toimintaan. Edelleen kuulemistilaisuudessa korostettiin syvällisen ammattitaidon merkitystä Finanssivalvonnan toiminnan onnistumiseksi.

Saatu palaute on otettu huomioon Finanssivalvonnan toimintasuunnitelmassa.

### **6.6 Pankkivaltuuston kertomus vuodesta 2010 ja Fivan toimet sen johdosta**

Vuoden 2009 toimintaa koskevassa kertomuksessaan pankkivaltuusto kiinnitti huomiota seuraaviin seikkoihin.

Pankkivaltuusto katsoi, että Fiva oli onnistunut haasteellisessa toimintaympäristössä valvomaan hyvin valvottaviaan ja turvaamaan vakuutettujen etuja sekä edistämään yleistä luottamustafinanssimarkkinoiden toimintaan. Valvonnassa oli painotettu riskiperusteista ja ennakoivaa valvontaa, asiakkaan- ja sijoittajan suojan edistämiseksi oli lisätty asiakasvalistusta, kansainvälisen valvonta- ja sääntely-yhteistyön tehostamiseksi oli edistetty tärkeitä näkökohtia EU:n sääntelyuudistuksissa ja siirrytty yhtenäiseen toimintakulttuuriin kehittämällä ydinprosesseja ja toimintatapoja.

Lisäksi pankkivaltuusto kehotti Finanssivalvontaa vastaisuudessa:

- Kehittämään finanssimarkkinoiden vakauden turvaamiseksi valvottavien liiketoiminta- ja strategisten riskien hallinnan arviointia.

Finanssivalvonnan harjoittama valvonta riskienhallinnan alueella kattaa kaikki merkittävät riskialueet valvottavien toiminnassa. Luotto-, markkina- ja operatiivisten ja vakuutusteknisten riskien ja niiden hallinnan valvonta on vakiintunutta, myös valvottavien omassa sisäisessä valvonnassa. Sen sijaan liiketoiminta- ja strategisten riskien hallinta on voimakkaassa kehitysvaiheessa kaikkialla Euroopassa. Tällä riskialueella korostuu pidemmän tähtäyksen kannattavuuskehityksestä ja tietyistä riskinottostrategioista aiheutuvien riskien arviointi.

Liiketoiminta- ja strategisten riskien arviointia on suoritettu eri tarkastusten yhteydessä siinä määrin, kun niiden arviointi tarkastuksen rajauksen näkökulmasta on ollut tarkoituksenmukaista.

Finanssivalvonnassa käynnistettiin sisäinen hanke liiketoiminta- ja strategisten riskien mittareiden kehittämiseksi ja niiden hyödyntämiseksi pääoman riittävyden arvioinnissa. Tässä työssä hyödynnetään EBAn piirissä jo tehtyä työtä.

- Kohdentamaan yleisen luottamuksen säilyttämisessä tarkastuksia valvottavien toimintatapoihin ja prosesseihin.

Finanssivalvonnan tarkastustoiminta laajeni riskien ja vakavaraisuuden valvonnassa. Tarkastukset suuntautuivat keskeisiin velkakriisin myötä kasvaneisiin riskeihin ja tarkastustoimintaa laajennettiin edelleen vakuutus- ja eläkesektorilla. Riskienhallinnan tarkastuksissa painottuivat valvottavien riskienhallinnan, oman hallinnon sekä sisäisen valvonnan toimivuus käytännössä.

Aktiivinen tarkastustoiminta asiakkaan ja sijoittajansuojan osalta jatkui vuonna 2011. Tarkastustoiminnan painopisteet olivat säästämis- ja sijoitustuotteiden tuotekehitysprosesseissa, asuntoluototuksessa, lakisääteisen vakuutustoiminnan korvauskäsittely- ja neuvontaprosesseissa sekä arvopaperinvälittäjien toimeksiantojen toteuttamiseen liittyvissä menettelyissä. Asuntoluottojen myöntämistä koskevia käytäntöjä ja menettelytapoja, kuten asiakkaalta edellytettävää omarahoitusosuutta ja luoton ennakaisen takaisinmaksun ehtoja, tarkastettiin ja ohjeistettiin sekä luottoriskien että asiakkaansuojan näkökulmasta. Lisäksi tarkastettiin asuntoluotosopimuksia, luottoon liittyviä vakuuksia sekä asiakkaalle ennen sopimuksen tekemistä annettavia tietoja.

- Varmistamaan sisäisen toiminnan tehostamiseksi sisäisten prosessien sujuvuus ja tehokkuus.

Ydinprosessit (tarkastus, valvojan arvio, toimiluvat, analyysi- ja raportointi, sanktio, sääntely ja kansainvälinen toiminta) vakiinnutettiin ja niille asetettiin tehokkuustavoitteet. Tehokkuustavoitteita ei vielä kaikilta osin ole saavutettu. Vuoden lopussa tehdyn ilmapiiritutkimuksen

tulokset kertovat informaatiokulun parantuneen edelliseen tutkimukseen verrattuna.

- Kiinnittämään erityistä huomiota toiminnan kustannustehokkuuteen ottaen huomioon sääntelyhankkeet ja Euroopan uudet valvontajärjestelmät.

Finanssivalvonnassa on harkittu tarkasti, mihin EU-valvontaviranomaisten hankkeisiin osallistutaan. Painopisteenä on vaikuttaminen Suomen kannalta keskeisiin hankkeisiin mahdollisimman aikaisessa vaiheessa.

Finanssivalvonta edistää EU-valvontakäytäntöiden yhtenäistämistä. Harmonisoitujen valvontakäytäntöiden ja yhtenäisten IT-järjestelmien tehokas käyttöönotto voivat lisätä valvonnan kustannustehokkuutta.

Kustannustehokkuuden parantamiseksi aloitettiin suunnittelu, jonka tavoitteena on muuttaa Mikonkatu 8 -kiinteistöä Suomen Pankin omistamiin tiloihin.

- Selkiyttämään sijoittajainformaatiota lisäämällä ohjeistusta sijoitussidonnaisten vakuutusten kulurakenteiden kuvauksista.

Finanssivalvonta valmisteli sijoitussidonnaisten vakuutusten kuluinformaatiota koskevat määräykset ja ohjeet, jotka olivat vuoden lopulla lausuntokierroksella. Asiasta järjestettiin julkinen kuuleminen. Uudet määräykset ja ohjeet on tarkoitus antaa vuoden 2012 ensimmäisen vuosipuoliskon aikana.

- Lisäämään edelleen asiakkaiden saamaa informaatiota lainariskeistä.

Finanssivalvonta antoi lukuisia haastatte- luita medialle asuntolainoihin liittyen, lisäksi pankkipalveluihin liittyvää informaatiota asiakasvalistuksen pääkanavaansa Finansi- asiakas.fi-verkkopalveluun sekä osallistui mm. lapsimessuille, jossa tavoitettiin asuntolainan ottajia ja valistettiin asuntolainoihin liittyvistä riskeistä.

Finanssivalvonta kohdisti tarkastuksia ja selvityksiä asuntoluottojen myöntämiskäytäntöihin ja menettelytapoihin sekä ohjeisti pankkeja asuntoluoton ennakaiseen takaisinmaksuun liittyen.

### 6.7 Pankkivaltuuston arvio Finanssivalvonnan toiminnasta

Finanssivalvonnan johto on antanut vuodelta 2011 johtokunnan kertomuksen pankkivaltuustolle Finanssivalvonnan toiminnasta ja julkaissut Finanssivalvonnan toimintakertomuksen.

Pankkivaltuuston tehtävänä on valvoa Fivan toiminnan yleistä tarkoituksenmukaisuutta ja tehokkuutta.

*Pankkivaltuusto katsoo, että Fiva on onnistunut haasteellisessa toimintaympäristössä valvomaan hyvin valvottaviaan ja turvaamaan vakuutettujen etuja sekä edistämään yleistä luottamusta finanssimarkkinoiden toimintaan. Valvonnassa on onnistuttu edistämään riskiperusteista ja ennakoivaa valvontaa ja asiakkaan- ja sijoittajasuojan edistämiseksi on strategian mukaisesti tarkastettu finanssitulojen ja -palvelujen myyntikäytäntöjä, markkinointia sekä tuotekehitysprosesseja. Kansainvälisen valvonta- ja sääntely-yhteistyön tehostamiseksi on kyetty vaikuttamaan Suomen kannalta keskeisiin kysymyksiin yhteistyössä EU-valvojien kanssa Fivan yhtenäistä toimintakulttuuria on vahvistettu eri valvontatehtäviä yhteen sovittamalla.*

### *Pankkivaltuusto kehottaa Fivaa vastaisuudessa*

- *huolehtimaan finanssimarkkinoiden vakauden edistämiseksi ja turvaamiseksi ennakoivan valvonnan tehokkuudesta ja kehittämään valvottavien vakavaraisuuden riittävyyden arviointia ja Fivan kriisinhallintavalmiuksia,*
- *varmistamaan mahdollisia kriisitilanteita varten Fivan päätöksentekovalmius sekä omien toimintasuunnitelmien riittävyys,*
- *yleisen luottamuksen säilyttämiseksi valvomaan työeläkevakuutusyhtiöiden sijoitussuunnitelmien toteuttamista ottaen huomioon erityisesti hallinnon kytkökset sijoitustoimintaan,*
- *kiinnittämään edelleen huomiota verkkopalveluihin liittyvään rikollisuuteen,*
- *seuraamaan käteisen rahan saatavuuden kehittymistä maan eri osissa ja eri ryhmille,*
- *varmistamaan sisäisen toiminnan tehostamiseksi entistä tiiviimpi yhteistyön hyödyntäminen Suomen Pankin kanssa ja asiantuntevan henkilöstön riittävyys Fivassa.*





ISSN 1237-4334 (painettu julkaisu)  
ISSN 1796-9794 (verkkojulkaisu)