

**Eduskunnan  
pankkivaltuuston  
kertomus  
2004**



**Helsinki 2005**

K 8/2005 vp

**EDUSKUNNAN  
PANKKIVALTUUSTON KERTOMUS  
2004**



**EDUSKUNNALLE**



---

**HELSINKI 2005**

ISSN 1237-4334

EDITA PRIMA OY, HELSINKI 2005

## SISÄLLYS

	Sivu		Sivu
<b>RAHAPOLITIIKKA JA TALOUS</b> .....	5	Tilinpäätöksen liitteet .....	24
<b>Euroopan keskuspankin rahapolitiikka ja euroalueen talous</b> .....	5	Tilinpäätöksen kommentit .....	26
Maailmantalouden kehitys .....	5	Taseen kommentit .....	29
Euroalueen kehitys .....	6	Tuloslaskelman kommentit .....	32
Euroalueen julkinen talous .....	9	<b>SUOMEN PANKIN HALLINTO JA PANKKIVALTUUSTON KÄSITTELEMIÄ ASIOITA</b> .....	34
Uudet jäsenmaat ja EMU .....	11	Johdanto .....	34
Euroalueen hintavakaus .....	11	Lainsäädäntöuudistuksia .....	34
EKP:n rahapoliittiset päätökset ja korkokehitys .....	12	Hallinto .....	35
Euron ulkoisen arvon kehitys .....	13	Johtokunta .....	35
Rahan määrän ja luotonannon kasvu euroalueella .....	13	Pankkivaltuuston kokoonpano .....	36
		Tilintarkastajat .....	36
<b>Suomen talous vuonna 2004</b> .....	14	Tilintarkastus .....	36
Kansantalouden kehitys .....	14	<b>RAHOITUSTARKASTUS</b> .....	37
Julkinen talous .....	15	Johdanto .....	37
Hintavakaus Suomessa ja EKP:n rahapolitiikka .....	16	Rahoitusmarkkinoiden vakaus ja Rahoitustarkastuksen toiminta .....	38
<b>SUOMEN PANKIN TOIMINTA</b> .....	18	Rahoitusmarkkinoiden kehitys kertomusvuoden aikana .....	38
Kansainvälinen toiminta .....	18	Rahoitustarkastuksen toiminnalle asetettujen tavoitteiden toteutuminen .....	39
Valuuttavaranto .....	18	– Markkinoiden menettelytavat ja listayhtiöiden tiedottaminen .....	39
Rahoitusmarkkinoiden vakausanalyysi ja yleisvalvonta .....	18	– EU-tason sääntely .....	39
Rahahuolto .....	19	– Pohjoismainen rahoitusmarkkinaintegraatio .....	39
Taloudellinen analyysi ja tutkimus .....	19	Rahoitustarkastuksen toiminnan yleinen tehokkuus ja voimavarojen riittävyys .....	40
<b>SUOMEN PANKIN TILINPÄÄTÖS</b> .....	21	Eduskunnan pankkivaltuuston arvio Rahoitustarkastuksen toiminnasta .....	40
Tase .....	21		
Tuloslaskelma .....	23		

Kertomuksen luvut perustuvat helmikuussa 2005 käytettävissä olleisiin tietoihin.



## RAHAPOLITIikka JA TALOUS

### Euroopan keskuspankin rahapolitiikka ja euroalueen talous

Vuonna 2004 maailmantalous oli voimakkaassa kasvussa. Kasvun käynnistyminen merkitsi vuosina 2001–2003 vaivanneen taantumän päättymistä. Maailmantalous kasvoi noin 4 %. Suurista talouksista kasvu oli nopeaa Yhdysvaltain ja Japanin lisäksi myös Kiinassa, Venäjällä ja Intiassa. Sen sijaan euroalueella talous elpyi vaisummin. Kokonaistuotannon kasvuvauhti tosin nopeutui vuodesta 2003, mutta kasvu jäi silti muihin suuriin talouksiin verrattuna hitaaksi eli noin 2 prosenttiin.

Hintavakaudessa ei euroalueella tapahtunut suuria muutoksia edellisvuotiseen verrattuna. Euroalueen hintavakaus toteutui vuonna 2003 likipitään rahapolitiikalle asetetun tavoitteen mukaisesti. Inflaatio pysyi vuoden aikana 2 prosentin tuntumassa. Vuoden aikana hinnat nousivat euroalueella 2,1 %. Euron ulkoinen arvo vahvistui vuoden 2004 aikana selvästi. Erityisen voimakasta tämä vahvistuminen oli vuoden lopulla, jolloin euron kurssi nousi jo 1,35 dollariin.

EKP:n rahapolitiikka oli kertomusvuoden aikana passiivista. Ohjauskorkoja ei muutettu toisin kuin esimerkiksi Yhdysvalloissa. *Matalien korkojen politiikan jatkaminen euroalueella oli perusteltua, koska alueen talouskasvu pysyi hitaana ja koska euron vahvistuminen hillitsi hintapaineita.*

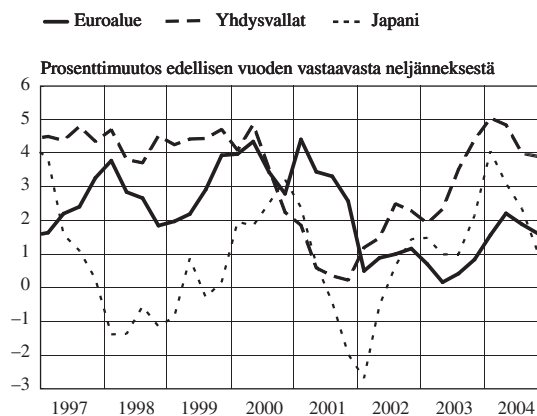
### Maailmantalouden kehitys

Euroalueen talouden taantuma vuosina 2001–2003 oli osa maailmanlaajuista taloudellisen kasvun hidastumista. Myös muiden suurten talouksien, kuten Yhdysvaltain ja Japanin, kehitys oli heikkoa vuosina 2001 ja 2002. Vuodesta 2002 lähtien euroalueen kasvu on kuitenkin ollut selvästi hitaampaa kuin Yhdysvalloissa ja Japanissa, joissa talous alkoi elpyä jo vuonna 2002 (kuvio 1). Euroalueen elpyminen alkoi vasta vuonna 2004 eli myöhemmin kuin muissa suurissa talouksissa. Koska euroalueen talous kasvoi kerto-

musvuoden aikana edelleen verrattain hitaasti, jatkoi myös työttömyys kasvuaan.

Maailmantalouden nopea kasvu ei vuonna 2004 ollut pelkästään Yhdysvaltain varassa. Yhdysvaltain ja Japanin lisäksi myös suuret kehittyvät taloudet, kuten Kiina, Intia ja Venäjä, olivat vahvassa kasvussa. Niiden lisäksi myös Euroopan ulkopuoliset merkittävät teollisuusmaat Australia ja Kanada sekä itäisen Aasian pienemmät taloudet, kuten Taiwan ja Korea, kasvoivat ripeästi.

**Kuvio 1. Kokonaistuotanto**



Lähteet: Euroopan keskuspankki, Bureau of Economic Analysis (BEA) ja Economic and Social Research Institute (ESRI), Japani.

Aasian kehittyvien talouksien ripeä kasvu johdettiin toisaalta Kiinan voimakkaasta kotimarkkinoiden kasvusta ja toisaalta hyvästä vientikehityksestä. Koska monet Aasian maat – ennen kaikkea Kiina – ovat sitoneet valuuttansa Yhdysvaltain dollariin, on dollarin heikentyminen suhteessa euroon tukenut myös niiden muutenkin vahvaa kilpailukykyä. Myös pitkään hitaasta kasvusta kärsineen Japanin talous pääsi nauttimaan voimakkaasta vientivetoisesta kasvusta. Aasian maiden vahvan kasvun kääntöpuolena oli Yhdysvaltain kauppataseen vajeen syveneminen.

Yhdysvaltain talouskasvu jatkui voimakkaana. Maan nopean kasvun taustalla vaikuttivat edelleen selvästi sisäiset tekijät, eli kehitys perustui kotimaisen kysynnän vahvaan kasvuun. Yhdysvaltain rahapolitiikka jatkui kertomusvuoden aikana kevyenä, vaikka keskuspankki Federal Reserve aloittikin keväällä 2004 ohjauskorkonsa asteittaisen nostamisen. Vuoden aikana ohjauskorko nousi 1 prosentista 2,25 prosenttiin. Korkojen noususta huolimatta Yhdysvaltain lyhyet reaalkorot olivat edelleen negatiiviset. Liittovaltion finanssipolitiikka oli myös elvyttävää, vaikka edellisvuosien suurten verohelpotusten vaikutus alkoi jo vaimentua. Yksityisen kulutuksen kasvu jatkui vahvana, ja myös yritysten investoinnit alkoivat vilkastua.

Voimakkaasti elvyttävän raha- ja finanssipolitiikan seurauksena Yhdysvaltain talouden vajeet pahenivat. Vaihrotaseen vaje kasvoi ennätysliseen noin 600 miljardiin dollariin (noin 5 1/2 % BKT:stä), ja liittovaltion budjettivaje oli lähes 5 % BKT:stä. Vajeiden vuoksi Yhdysvaltain dollariin kohdistui ja kohdistuu edelleen voimakkaita heikkenemispaineita. Dollarin heikkeneminen ei kuitenkaan näillä näkymin muodosta Yhdysvaltain taloudelle vakavaa ongelmaa, koska merkittäviä inflaatiopaineita ei ole. Lisäksi heikompi dollari parantaa Yhdysvaltain vientiteollisuuden kilpailukykyä suhteessa eurooppalaisiin tuottajiin.

Kiina, Korea, Taiwan, Hongkong ja Singapore ovat maita, joilla on erittäin suuri vaihtotaseen ylijäämä – ennen kaikkea niille ylijäämäläiselle Yhdysvaltain-kaupan ansiosta – ja sen myötä myös valtavat valuuttavarannot. Näiden maiden keskuspankkien varannot ovat yhteensä yli 1 200 miljardia dollaria. Suurin osa näistä varannoista on sijoitettu Yhdysvaltain liittovaltion obligatioihin. Viime vuosina Yhdysvaltain budjettivajetta onkin pitkälti rahoitettu myymällä liittovaltion dollarimääräisiä velkapapereita aasialaisille sijoittajille. Strategia on ollut Yhdysvalloille melko riskitön, koska maa pystyy aina maksamaan dollarimääräisen ulkomaisen velkansa omalla valuutallaan.

Suuri muutos euron ja dollarin suhteessa peittää helposti näkyvistä sen, että Aasian maat ovat pitäneet valuuttojensa dollariarvon ennallaan. Tämä merkitsee sitä, että suhteessa kaikkiin kauppakumppaniensa valuuttoihin Yhdysvaltain dollari ei ole heikentynyt kovinkaan paljoa – ts. Yhdysvaltain kauppapainotettu valuuttakurssi on pysynyt vakaampana kuin dollarin ja euron välinen kurssi. Dollarin säilyminen suhteellisen vakaana on hillinnyt inflaatiota Yhdys-

valloissa ja tukenut Aasian maiden vientiä. Samalla se on kuitenkin hidastanut Yhdysvaltain kroonisten kilpailukyky- ja vaihtotaseongelmien ratkaisua.

Maailmantalouden nopeaan kasvuun liittyi myös epävarmuustekijöitä. Niistä merkittävin oli raakaöljyn maailmanmarkkinahinnan nopea nousu vuoden 2004 aikana. Öljyn hinta nousi syyskuussa uuteen ennätykseen, kun tynnyrihinta ylitti 50 dollarin rajan. Loppuvuodesta öljyn hintakehitys tasaantui. Öljyn hinnan voimakkaan nousun taustalla on sekä kysyntä- että tarjontatekijöitä. Kiinan nopea talouskasvu on lisännyt tuntuvasti öljyn kysyntää. Sama vaikutus on ollut myös Yhdysvaltain vahvana jatkuneella kotimaisen kysynnän kasvulla. Samaan aikaan joidenkin öljyntuottajamaiden sisäiseen kehitykseen on liittynyt poliittisia epävarmuustekijöitä.

Valuuttakurssimuutoksista huolimatta euroalueen inflaatio oli vuonna 2004 hyvin lähellä Yhdysvaltain inflaatiota. Japanissa sen sijaan jatkui lievä deflaatio edellisvuosien tapaan. Euroalueen talouskasvu oli hidasta, mutta julkisen talouden tasapainon suhteen euroalueen tilanne oli selvästi parempi kuin muissa suurissa talouksissa (taulukko 1). Yhdysvaltain ja Japanin budjettivajeet olivat kestävämmällä tasolla. Euroalueen ja Japanin vaihtotaseet olivat ylijäämäläisiä. Muita suuria talouksia heikomman talouskasvun lisäksi myös työllisyyden kehitys oli euroalueella edelleen selvästi huonompi; tämä näkyi selkeästi suurempana työttömyytenä kuin Yhdysvalloissa ja Japanissa.

**Taulukko 1. Maailmantalouden kehityksen keskeisiä lukuja vuonna 2004**

	Euroalue	Yhdysvallat	Japani
BKT:n kasvu, %	1,8	4,4	3,2
Työttömyysaste, %	8,9	5,4	4,5
Kulutajahintojen nousuvauhti, %	2,1	2,7	-0,1
Vaihrotase, % BKT:stä	0,5	-5,5	3,3
Julkisen talouden tasapaino, % BKT:stä	-2,9	-4,4	-6,5

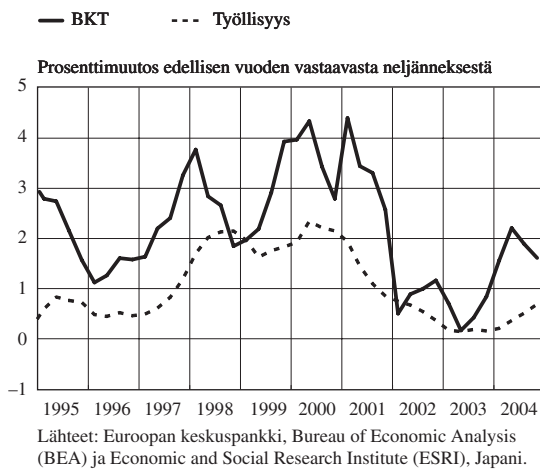
Lähde: Eurostat.

#### Euroalueen kehitys

Euroaluetta vuosina 2001–2003 vaivannut talouden taantuma väistyi vuonna 2004, mutta varsi-

naisesta nousukaudesta ei voitu kuitenkaan vielä puhua. Vuosien 2001–2003 vaatimattomasta noin 1 prosentin kasvusta päästiin kertomusvuonna vajaan 2 prosenttiin. Kasvu oli edelleen liian heikkoa saadakseen aikaan myönteisen käänteen työllisyyden ja työttömyyden kehityksessä. Euroalueen työttömyys kasvoi edelleen hieman vuonna 2004. Vuoden keskimääräiseksi työttömyysasteeksi tuli 8,9 % eli 0,1 prosenttiyksikköä enemmän kuin edellisellä vuonna. Uusien työpaikkojen syntyminen jäi myös vähäiseksi (kuviot 2 ja 3).

**Kuvio 2. BKT:n ja työllisyyden kasvu euroalueella**



Edellisvuosien tapaan vuoden 2004 talouskehitys jäi erityisen heikoksi euroalueen suurimmassa taloudessa Saksassa, jossa talous koheni vain noin prosentin ja työttömyys kasvoi suuremmaksi kuin kertaakaan sitten 1930-luvun alun. Hitaasta kasvusta ja euron vahvistumisesta huolimatta euroalueen inflaatio pysyi sitkeästi hieman yli 2 prosentin tasolla. Euroalueen eri maiden väliset inflaatioerot olivat edelleen verrattain suuria.

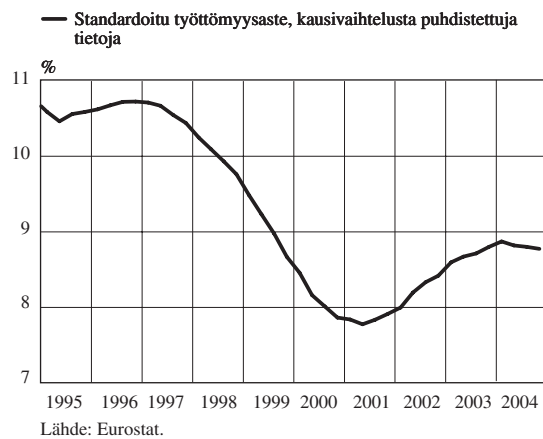
Euroalueen talouspolitiikkaa voi luonnehtia joko passiiviseksi tai vakautta ylläpitäväksi. EKP piti ohjauksen 2 prosentissa koko kertomusvuoden ajan. Alhaisen nimelliskoron vuoksi lyhyet reaalkorot olivat euroalueella lähellä nolaa, ja myös pitkät reaalkorot olivat varsin matalat. Rahapolitiikka oli tässä mielessä elvyttävää, eikä EKP ryhtynyt samanlaiseen rahapolitiikan asteittaiseen kiristämiseen kuin Yhdysvaltain keskuspankki. Tosin tällaiseen ei ollut tarvetta, koska euroalueen talous ei lähtenyt saman-

laiseen voimakkaaseen kasvuun kuin Yhdysvaltain talous.

Keveän rahapolitiikan vastapainoksi euroalueen maita sitova vakaus- ja kasvusopimus rajoitti useimpien jäsenmaiden mahdollisuuksia harjoittaa aktiivista kasvua tukevaa finanssipolitiikkaa. Toisaalta Ranska ja Saksa ylittivät sopimuksen asettamista rajoitteista huolimatta kertomusvuonna jo kolmannen kerran peräkkäin 3 prosentin alijäämärajan selvästi. Julkisen talouden tila heikkeni useissa euroalueen maissa edelleen vuonna 2004, ja useat muutkin euroalueen maat päätyivät lähelle 3 prosentin alijäämärajaa.

Kokonaistuotannon kasvun hidastuminen vuosina 2001–2003 johtui euroalueella ensi sijassa kotimaisen kysynnän heikkoudesta. Vaikka myös maailmantalouden kehitys hidastui, euroalueen ulkomaankaupan vaikutus taloudelliseen kasvuun pysyi suhteellisen vähäisenä. Vuonna 2004 euroalueen talous pääsi kasvavan viennin kautta hyötymään maailmantalouden elpymisestä. Kotimaisen kysynnän kehitys oli kuitenkin edelleen vaisua. Suurissa euromaissa – Saksassa, Ranskassa ja Italiassa – kotitalouksien säästämisaste pysyi huomattavana ja yritykset olivat varovaisia investoinneissaan. Euroalueen talouskasvun käynnistyminen oli siten pitkälti Yhdysvaltain ja Aasian maiden voimakkaan kasvun ja siitä johtuvan viennin elpymisen varassa.

**Kuvio 3. Euroalueen työttömyysaste**



Euroalueen bruttokansantuotteen kotimaisen kysynnän erät – yksityiset investoinnit ja kulutus – kehittyivät, kuten edellisinäkin vuosina, verrattain heikosti kertomusvuoden aikana (taulukko 2). Investoinnit pysyivät entisellä tasollaan, ja yksityisen kulutuksen kasvu oli vaatimatonta.



Kotimaista kysyntää kasvatti ainoastaan julkinen kulutus, jonka kasvu jatkui euroalueella vuoden 2004 aikana budjettialijäämistä huolimatta. Tästä seurasi, että myös julkisen talouden rahoitusaliijäämä kasvoi (tai ylijäämä supistui) edelleen lähes kaikissa euroalueen maissa.

### Taulukko 2. Kulutus, investoinnit ja vienti euroalueella

(vuotuiset prosenttimuutokset)

	Inves- toinnit	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Vienti
1997	2,4	1,5	1,2	10,4
1998	5,1	3,0	1,4	7,4
1999	5,8	3,5	2,0	5,2
2000	4,9	2,5	2,0	12,6
2001	-0,6	1,8	2,1	2,8
2002	-2,5	0,6	2,5	1,2
2003	-0,8	1,0	2,1	0,0
2004	0,0	1,0	2,0	5,5

Lähde: Eurostat.

Kotimaisen kysynnän ja varsinkin yksityisen kulutuksen vaisu kehitys euroalueella johtui ensi sijassa kotitalouksien huomattavasta säästämisasteesta Saksassa, Ranskassa ja Italiassa. Periaatteessa matalan korkotason pitäisi johtaa säästämisasteen laskuun ja kulutukseen kasvuun. Vuosina 2003 ja 2004 näin ei kuitenkaan käynyt. Eräs syy voi olla se, että näissä maissa kaavailut leikkaukset sosiaaliturvaan ja odotettavissa olevat eläkeuudistukset ovat lisänneet kotitalouksien halua varautua entistä paremmin tuleviin riskeihin lisäämällä säästämistään. Yksityisen kulutuksen olematon kasvu on todennäköisesti myös vähentänyt yritysten halua kasvattaa investointejaan.

Vaikka euroalueen keskimääräinen talouskasvu oli edelleen verikkaista, ei kasvu ollut kuitenkaan hidasta kaikissa euroalueen maissa. Euroalueen eri maiden välillä oli huomattavia eroja talouskasvussa, inflaatiossa, työllisyydessä ja työttömyydessä sekä julkisen talouden tasapainossa.

Jo useana vuonna talouden kasvu on ollut hitainta Saksassa ja sitä ympäröivissä maissa. Näin oli myös vuonna 2004. Kasvuvauhti jäi alle 2 prosentin Saksassa, Italiassa, Alankomaissa ja Itävallassa. Euroalueen kahden suuren talouden eli Saksan ja Italian heikko kehitys painoi alas päin koko euroalueen keskiarvoa. Heikko keskiarvo peittääkin näkyvistä sen, että useimmissa

euroalueen maissa talouden tilanne oli kuitenkin tyydyttävä. Keskimääräistä nopeampaan kasvuvauhtiin ylsivät Euroopan unionin reuna-alueiden maat Espanja, Kreikka, Portugali, Irlanti ja Suomi. Kehitys oli myös verrattain hyvä Ranskassa ja Belgiassa (taulukko 3).

### Taulukko 3. BKT:n muutos EU15-maissa vuonna 2004

(%)

	Suuret euromaat	Pienet euromaat	Muut EU-maat
Saksa	1,3	Alankomaat	1,2
Ranska	2,1	Belgia	2,2
Italia	1,2	Portugali	2,0
Espanja	2,6	Itävalta	1,7
		Kreikka	3,0
		Suomi	3,7
		Irlanti	5,0
		Iso-Britannia	3,2
		Ruotsi	3,4
		Tanska	2,1

Lähde: Eurostat.

Euroalueella yksityisen kulutuksen kasvu oli selvästi hitaampaa kuin nopeammin kasvaneissa talouksissa, kuten Yhdysvalloissa. Samanlainen ero on havaittavissa myös verrattaessa euroalueen ulkopuolisia EU-maita – Ruotsia, Tanskaa ja Isoa-Britanniaa – euroalueeseen. Näissä maissa kohtuullinen talouskasvu perustui ensi sijassa vahvaan kotimaisen kysynnän ja erityisesti yksityisen kulutuksen kasvuun.

Euroalueen ulkopuolisten EU-maiden taloudellinen kehitys oli kertomusvuonna kuten muutamana edellisvuotenakin kohtalaisen suotuisa ja selvästi parempi kuin euroalueella. Ison-Britannian poikkeuksellisen pitkä nousukausi jatkui vuonna 2004, ja maan BKT kasvoi noin 3 %. Ruotsin talouden kasvuvauhti kiihtyi huomattavan nopeaksi eli noin 3 1/2 prosenttiin. Euroalueen ulkopuolisten maiden työttömyysaste pysyi 5 prosentin tuntumassa eli selvästi alempana kuin suurissa euroalueen maissa.

Työttömyysaste pysyi korkealla 8–11 prosentin tasolla kaikissa neljässä suuressa euroalueen maassa sekä Belgiassa ja Suomessa. Muissa pienissä euroalueen maissa työllisyystilanne oli sen sijaan parempi.

Euroalueen suurten maiden huomattavan työttömyyden arvioidaan usein johtuvan rakenteellisista tekijöistä. Myös EKP on lausunnoissaan ollut tätä mieltä. EKP:n neuvosto korosti kertomusvuoden aikana kannanotoissaan rakenneuudistusten välttämättömyyttä euroalueen kasvupotentiaalin lisäämiseksi. Se ilmaisi huolensa siitä, että työn tuottavuuden kasvu on euroalueella trendinomaisesti hidastunut 1990-luvun

puolivälistä lähtien. Myös Suomen Pankki esitti samansuuntaisia kannanottoja. Pankki korosti nimenomaan tuottavuuden ja investointien sekä tehokkaan kilpailupolitiikan merkitystä tuottavuutta lisäävinä tekijöinä.

#### Euroalueen julkinen talous

Euroalueen julkisen talouden tasapaino alkoi vuoden 2002 aikana heikentyä. Vuoden 2003 aikana julkisen talouden tasapaino heikkeni kaikissa euroalueen maissa edelleen, ja sama kehitys

jatkuu useimmissa maissa myös vuonna 2004. Alijäämän kasvu johti aluksi Saksan ja Ranskan tapauksessa siihen, että vakaus- ja kasvusopimuksen asettama 3 prosentin alijäämäraja rikkoontui; kertomusvuoden aikana näin kävi jo kolmannen kerran peräkkäin. Näin kävi myös Kreikan tapauksessa. Lisäksi myös Italian ja Alankomaiden vajeet olivat hyvin lähellä 3 prosentin rajaa tai sitä suuremmat. Muiden euroalueen maiden alijäämät pysyivät sen sijaan selvästi sallituissa rajoissa. Suomi oli ainoa euroalueen maa, jossa julkinen talous oli ylijäämäinen vuonna 2004 (taulukko 4).

#### Taulukko 4. Julkisen talouden tasapaino EU15-maissa vuosina 1999–2004

(% BKT:stä)

	2000	2001	2002	2003	2004	Muutos 2000–2004, prosentti- yksikköä
Saksa	1,1	-2,8	-3,6	-4	-3,7	-4,8
Ranska	-1,4	-1,5	-3,1	-4,1	-3,7	-2,3
Italia	-0,6	-2,6	-2,3	-2,7	-3	-2,4
Espanja	-0,8	-0,1	-0,1	0,1	-0,3	0,5
Alankomaat	2,2	0,1	-1,1	-2,4	-2,5	-4,7
Belgia	0,1	0,4	0,0	0,2	0,1	0,0
Portugali	-2,8	-4,2	-2,7	..	-2,9	-0,1
Kreikka	-1,9	-1,4	-1,2	..	-6,1	-4,2
Itävalta	-1,5	0,3	-0,6	-1,3	-1,3	0,2
Suomi	6,9	5,1	4,3	2,3	2,1	-5,8
Irlanti	4,3	1,1	-0,1	..	1,3	-3
Euroalue yhteensä	0,1	-1,6	-2,2	-2,7	-2,7	-2,8
Iso-Britannia	3,9	0,8	-1,4	-2,9	-3,2	-7,1
Ruotsi	3,4	4,5	1,2	0,2	1,4	-2,4
Tanska	2,6	3,1	1,9	0,8	2,8	0,2

Lähde: Eurostat.

Julkisen talouden tasapainon heikkeneminen vuosina 2001–2004 oli koko euroalueella suuruudeltaan noin 3 % suhteessa BKT:hen. Tasapaino heikkeni eniten Saksassa, Alankomaissa ja Suomessa, joissa muutos oli enemmän kuin 5 % BKT:stä. Euroalueen ulkopuolisista maista tasapaino heikkeni eniten eli peräti 7 % BKT:stä Isossa-Britanniassa. Pääosin tasapainon heikkenemistä voi pitää luonnollisena seurauksena pitkittyneestä talouden taantumasta, joka on hei-

kentänyt verotulojen kasvua ja lisännyt sosiaalimenoja. Lisäksi Isossa-Britanniassa ja Suomessa tasapainon heikkeneminen on selvästi ollut seurausta tietoisesti harjoitetusta ekspansiivisesta finanssipolitiikasta.

EU:n perustamissopimuksen säädösten mukaan julkisen talouden ennakoitun tai toteutuneen rahoitusaliijäämän suhde markkinahintaiseen BKT:hen ei saa olla yli 3 %, ellei ylitys ole poikkeuksellinen ja väliaikainen ja alijäämäsu-

de pysy lähellä viitearvoa. Lisäksi BKT:hen suhteutettu julkisen talouden velka saa olla enintään 60 %, tai sen tulee lähestyä tätä viitearvoa riittävän nopeasti. Kertomusvuoden aikana Euroopan komissio ja ministerineuvosto joutuivat edellisvuotiseen tapaan käsittelemään jäsenmaiden liiallisia alijäämiä. Kurinpitomenettelyyn ei kuitenkaan ryhdytty, koska asianomaiset maat lupasivat pyrkiä kohti parempaa tasapainoa.

Sen sijaan paljastui, että aiemmat tiedot Kreikan julkisen talouden tilasta – näiden tietojen perusteella Kreikka hyväksyttiin rahaliiton jäseneksi – eivät pitäneet paikkaansa. Kreikan todelliset alijäämät olivat kaikkina 2000-luvun vuosina olleet aiemmin ilmoitettuja suuremmat ja lisäksi ylittäneet 3 prosentin rajan. Kreikka oli siten hyväksytty EMUn jäseneksi väärin tietojen perusteella.

EKP:n neuvosto kiinnitti vuoden mittaan toistuvasti huomiota euroalueen maiden julkisten

talouksien tilanteen heikkenemiseen. Neuvosto torjui esitykset vakaus- ja kasvusopimuksen muuttamisesta ja vaati tiukempaa julkisen talouden menokuria.

Julkisen talouden alijäämäisyys merkitsee jatkuvaa velanottoa ja julkisen velan kasvua. Euroalueen maiden alijäämien kasvun vuoksi BKT:hen suhteutettu julkinen velka alkoi vuonna 2004 uudelleen kasvaa. Euroalueen keskimääräinen velkasuhde suureni yli 71 prosentin eli oli yli 10 prosenttiyksikköä suurempi kuin perustamissopimus edellyttää. Velkasuhde palasi siten samalle tasolle kuin vuonna 1999. Maiden väliset erot velkasuhteessa pysyivät edelleen suurina (taulukko 5): velka oli huomattavan suuri eli noin 100 % BKT:stä kolmessa maassa: Belgiassa, Italiassa ja Kreikassa. Euroalueen ulkopuolisissa EU-maissa julkisen velan taso pysyi edelleen selvästi euroalueen keskiarvoa pienempänä.

#### Taulukko 5. Julkinen bruttovelka EU15-maissa vuosina 1999–2004

(% BKT:stä)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Saksa	61,2	60,2	59,5	60,8	61,0	66,0
Ranska	58,5	57,2	56,8	59,0	60,0	65,6
Italia	114,9	110,6	109,5	106,7	107,0	105,8
Espanja	63,1	60,5	56,9	53,8	50,0	48,9
Alankomaat	63,1	55,9	52,9	52,4	53,0	55,7
Belgia	114,9	109,6	108,5	105,8	103,0	95,6
Portugali	54,3	53,3	55,5	58,1	59,0	61,9
Kreikka	105,2	106,2	106,9	104,7	103,0	110,5
Itävalta	67,5	66,8	67,3	67,3	67,0	65,2
Suomi	47,0	44,6	44	42,7	45,0	44,0
Irlanti	48,6	38,4	36,1	32,4	30,0	29,9
Euroalue yhteensä	72,1	69,6	69,2	69,0	70,0	71,3
Iso-Britannia	45,1	42,1	38,9	38,5	39,0	41,6
Ruotsi	62,7	52,8	54,4	52,7	51,0	51,2
Tanska	53,0	47,3	45,4	45,5	45,0	42,7

Lähde: Eurostat.

Vakaus- ja kasvusopimuksen tämän hetken soveltamisongelmat liittyvät sen kysymyksen ratkaisemiseen, miten hitaan kasvun oloissa toimitaan, kun suhdanneautomaatiikka näyttää ilman korjaavia toimia johtavan useimmissa sopimuksen piirissä olevissa maissa liian suuriin alijäämiin ja kun on pelättävissä, että korjaavat toimet, kuten veronkorotukset ja menojen leik-

kaukset, syventäisivät taantumaa. Taantumaa tai hitaan talouskasvun kauden mahdollisesti pitkittyessä ongelma alkaa koskettaa yhä useampia maita. Kysymys on tärkeä toisaalta kasvua ja työllisyyttä tukevan talouspolitiikan ja toisaalta yhteisten sopimusten uskottavuuden kannalta.

Euroopan komissio esitti lokakuussa 2004, että vakaus- ja kasvusopimusta uudistettaisiin

niin, että sen soveltaminen olisi entistä joustavampaa ja että siinä pantaisiin aiempaa suurempi paino velkakriteerille. Tällöin maa, jolla on vain vähän velkaa, voisi harjoittaa joustavampaa finanssipolitiikkaa kuin ne, joiden velka on liian suuri. Suomen kannalta tällainen tulkintatapa ei olisi ongelmallinen.

#### Uudet jäsenmaat ja EMU

EU laajeni toukokuussa 2004 kymmenellä uudella jäsenmaalla, kun Kypros, Latvia, Liettua, Malta, Puola, Slovakia, Slovenia, Tšekki, Unkari ja Viro liittyivät unioniin 1.5.2004. Uusien jäsenmaiden väestön osuus laajentuneesta unionista on yli 16 %, mutta niiden yhteenlaskettu BKT on vain noin 4 1/2 % EU:n BKT:stä.

Uudet jäsenmaat eivät voi heti liittyä talous- ja rahaliiton jäseniksi. Niiden on ensiksi täytettävä Maastrichtin sopimuksessa määritellyt lähentymiskriteerit. Julkisen talouden kriteerien osalta EMU-kelpoisia olisivat jo vuonna 2004 olleet Baltian maat ja Slovenia. Muillakaan mailla ei tässä suhteessa ole kovin suuria ongelmia (taulukko 6).

#### Taulukko 6. Julkinen talous uusissa jäsenmaissa vuonna 2004

(% BKT:stä)

	Tasapaino	Velka
Puola	-4,8	43,6
Tšekki	-3	37,4
Unkari	-4,5	57,6
Slovakia	-3,3	43,6
Slovenia	-1,9	29,4
Liettua	-2,5	19,7
Kypros	-4,2	71,9
Latvia	-0,8	14,4
Viro	1,8	4,9
Malta	-5,2	75,0

Lähde: Eurostat.

Euroalueeseen liittyminen edellyttää myös kaksi vuotta jatkunutta valuuttakurssien vakautta. Käytännössä tämä voidaan osoittaa kuulumalla ERM II -järjestelmään. Liettua, Slovenia ja Viro liittyivät uusista jäsenmaista ensimmäisinä ERM II:een 28.6.2004. Siten niistä voi tulla rahaliiton jäseniä vuonna 2007.

#### Euroalueen hintavakaus

Euroalueen keskimääräinen inflaatiovauhti oli vuoden 2004 aikana edellisten vuosien tapaan niukasti sille asetettua 2 prosentin viitearvoa nopeampi. Inflaation vuosikeskiarvoksi muodostui 2,1 %, kuten vuonna 2003. Siten euroalueen inflaatio pysyi sitkeästi hieman tavoiteltua nopeampana. Ero viitearvoon jäi vähäiseksi. *Hintavakauden suhteen euroalueen kehitystä voi pitää tyydyttävänä. Toisaalta tulos on pettymys siihen nähden, että inflaation odotettiin hidastuvan kertomusvuoden aikana. Näin ei kuitenkaan käynyt.*

Inflaation muuttumattomuutta voi pitää yllättävänä, koska euroalueen hintapaineet eivät lisääntyneet kertomusvuoden aikana. Vuosikeskiarvoina mitattuina raaka-aineiden ja öljyn euronääräiset hinnat laskivat edellisestä vuodesta. Euron vahvistumisen vuoksi raaka-öljyn dollarihintojen voimakas nousu ei vaikuttanut euroalueen hintatasoon. Muutkin inflaatiopaineet jäivät vähäisiksi. Palkkojen nousuvauhti hidastui selvästi koko euroalueella edellisvuotiseen verrattuna (taulukko 7). Yksikkötyövoimakustannukset lisääntyivät kuitenkin edelleen, koska työn tuottavuuden kasvu jäi erittäin niukaksi kuten muutamana edellisenäkin vuotena. Toisaalta tuottavuuden vaisun kasvun vuoksi talouskasvun hidastumisen vaikutus työllisyyteen jäi pieneksi ja vaatimattomankin talouskasvun työllistävyys pysyi hyvänä. Palkkainflaation hidastuessa heikkoa tuottavuuskehitystä voi kuitenkin pitää tärkeimpänä syynä yksikkötyövoimakustannusten kasvuun.

#### Taulukko 7. Hintojen kehitys euroalueella

(prosenttimuutos edellisestä vuodesta)

Vuosi	YKHI	Raaka-aineet	Palkat	Tuottajahinnat
1997	1,6	10,7	2,6	1,1
1998	1,1	-21	1,9	-0,8
1999	1,1	15,8	2,6	-0,4
2000	2,1	50,8	3,4	5,5
2001	2,4	-8,8	3,6	2,2
2002	2,2	-3,2	3,5	-0,2
2003	2,1	2,0	3,0	1,0
2004	2,1	-7	2,0	3,0

Lähteet: Eurostat ja HWWA.

Euroalueen sisäiset inflaatioerot kaventuivat vuoden 2004 aikana, vaikka ne eivät hävinneetkään. Hitaan inflaation maita olivat Saksa, Suomi ja Alankomaat, joiden inflaatiovauhti jäi selvästi alle 2 prosentin – Suomessa jopa lähelle nolaa. Lähellä 2 prosentin inflaatiota olivat taas Ranska, Belgia, Itävalta ja Italia. Nopean inflaation maissa hinnat nousivat noin 3 %. Kuten aiempinakin vuosina, näitä maita olivat Irlanti, Espanja, Portugali ja Kreikka (taulukko 8). Euroalueen ulkopuolisissa EU-maissa Tanskassa, Ruotsissa ja Isossa-Britanniassa inflaatio hidastui selvästi. Hintojen nousuvauhti oli niissä vähemmän kuin 1,5 %.

**Taulukko 8. YKHI:n muutos EU15-maissa vuonna 2004**

Selvästi yli 2 %	Noin 2 %	Selvästi alle 2 %
Kreikka 3	Saksa 1,8	Suomi 0,3
Irlanti 3	Itävalta 2,0	Ruotsi 0,7
Portugali 3	Belgia 2,1	Tanska 1,2
Espanja 3	Ranska 2,2	Alankomaat 1,3
	Italia 2,3	Iso-Britannia 1,5

Lähde: Eurostat.

Inflaatiokehityksen eriytyminen on huolestuttavaa yhteisen rahapolitiikan toimivuuden kannalta. Kokemukset EMUn ensimmäiseltä viideltä vuodelta osoittavat, että erot inflaatiovauhdissa ovat merkittäviä ja pitkäaikaisia. Viidessä vuodessa kumulatiiviset inflaatioerot ehtivät muodostua jo suhteellisen suuriksi, vaikka inflaatio onkin kaiken aikaa ollut keskimäärin varsin hidasta. Vuodesta 1999 lähtien on selvästi nähtävissä kehitys, jossa Italian ja Espanjan hintakilpailukyky suhteessa euroalueen keskiarvoon on heikentynyt. Saksan kilpailukyky on vastaavasti parantunut selvästi. Pitkäaikaisista inflaatioeroista johtuvat kilpailukykyerot alkavat vähitellen vaikuttaa myös maiden vientimestytykseen ja reaalitalouteen.

Rahapolitiikan mitoituksen kannalta maiden väliset merkittävät ja suhteellisen pitkäkestoiset inflaatioerot luovat vaikean asetelman. Nopean inflaation maissa matalat nimelliskorot voivat johtaa jopa negatiivisiin reaalkorkoihin, mikä vuorostaan kiihdyttää kysynnän kasvua ja saattaa lisätä edelleen inflaatiopaineita. Lyhyellä ja keskipitkällä aikavälillä negatiivisten reaalkorkojen aikaansaama kotimaisen kysynnän lisäksi tosin kompensoi kilpailukyvyä heikentymisen

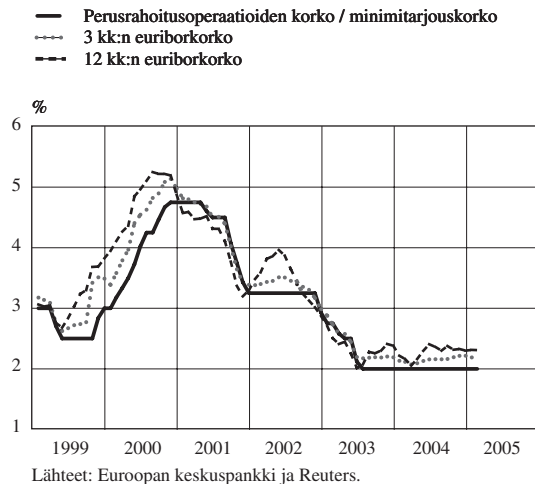
kielteisiä vaikutuksia. Hitaan talouskasvun ja alhaisen inflaation maissa, kuten Saksassa ja Suomessa, matalatkin nimelliskorot pitävät reaalkoron positiivisena, millä taas on kasvua jarruttava vaikutus.

EKP:n rahapoliittiset päätökset ja korkokehitys

EKP:n neuvosto laski ohjauskorkoa kesäkuun 2003 alussa 0,5 prosenttiyksikköä 2,0 prosenttiin. Rahapoliittinen ohjauskorko ja sitä läheisesti seuraavat lyhyet markkinakorot laskivat tasolle, joka oli nimellisesti alhaisin vuosikymmeniin (kuvio 4). Koron laskua perusteltiin inflaatio-odotuksilla: inflaationäkymien ennustettiin vähenevän selvästi vuoden 2004 aikana. Puhuttiin jopa deflaation riskistä euroalueella.

Inflaatio ei kuitenkaan hidastunut vuoden 2004 aikana, kuten oli ennakoitu. Toisaalta se ei kiihtynytäkään. Odotettua nopeampi inflaatio olisi voinut luoda perusteen rahapolitiikan kiristämiseksi kertomusvuoden aikana. Rahapolitiikka ei kuitenkaan kiristetty, koska euroalueen talouskasvu pysyi elpymisestä huolimatta edelleen suhteellisen hitaana. Työttömyys jatkoi kasvuaan, ja inflaatiopaineiden arvioitiin vähentyneen. Niinpä korkoa ei nostettu. EKP:n neuvosto arvioi, että rahapolitiikan mitoitus oli sopiva hintavakauden säilyttämiseksi keskipitkällä aikavälillä.

**Kuvio 4. EKP:n ohjauskorko ja euriborkorot**



Koronlaskuista pidättäytyminen koko vuoden ajan ja talouskasvun vaimuus johtivat mark-

kinakorkojen laskuun vuoden 2004 aikana. Lyhyissä markkinakoroissa näkyivät odotukset, että rahapolitiikka pysyisi toistaiseksi keveänä. Lisäksi euroalueen pitkät korot alenivat ja päätyivät selvästi matalammalle tasolle kuin Yhdysvaltain vastaavat korot.

Vakaus- ja kasvusopimuksen noudattamisessa ilmenneet ongelmat ja euroalueen maiden budjettialijäämien kasvu eivät johtaneet markkinakorkojen nousuun. Päinvastoin euroalueen valtiot saivat lainaa entistä edullisemmin, ja myös pitkät korot alenivat selvästi.

Keveän rahapolitiikan aikaansaama likviditeetin kasvu piti yllä pörssikurssien nousua vuonna 2004. Noususta huolimatta euroalueen osakekurssi-indeksit jäivät kuitenkin edelleen noin kolmanneksen vuoden 2000 alussa saavutetun huipputaso alapuolelle. EKP:n neuvosto arvioi, että ylimääräisen likviditeetin kertyminen ei vaaranna hintavakautta niin kauan kuin talous elpyy asteittain.

#### Euron ulkoisen arvon kehitys

Kertomusvuoden aikana jatkui euron efektiivisen valuuttakurssin vahvistuminen, joka oli alkanut jo vuoden 2002 alkupuolella. Erityisen voimakasta euron vahvistuminen oli vuoden lopulla eli marras-joulukuussa (kuvio 5). Suhteessa Yh-

dysvaltain dollariin euro vahvistui vuosikeskiarvona arvioiden noin 10 %. Muutos ei sinänsä ollut poikkeuksellisen suuri, mutta sitä oli edeltänyt jo muutaman vuoden kestänyt jatkuva valuuttakurssin vahvistuminen. Niinpä euron kumulatiivinen vahvistuminen vuosina 2001–2004 on ollut varsin voimakasta. Heikoimpaan dollariarvoonsa verrattuna euro oli vuoden 2004 loppuun mennessä vahvistunut jo noin 50 %.

Euron vahvistumisen ansiosta raaka-aineiden dollarimääräisten maailmanmarkkinahintojen nousu ei johtanut hintapaineisiin euroalueella. Toisaalta euron vahvistuminen heikensi euroalueen vientiteollisuuden kilpailukykyä. Vaikutus oli tuntuva, koska euro ei vahvistunut vain suhteessa Yhdysvaltain dollariin vaan myös suhteessa dollariin sidottuihin aasialaisiin valuuttoihin. Euron vahvistuminen vaikutti talouteen samalla tavoin kiristävästi kuin korkotason nousu. Tätä taustaa vasten voi pitää yllättävänä sitä, että euroalueen inflaatio ei kuitenkaan kertomusvuoden aikana hidastunut.

#### Rahan määrän ja luotonannon kasvu euroalueella

EKP pyrki hintavakauteen sekä inflaatiotavoitteen että rahan määrää mittaavan tavoitteen avulla. Niin sanotun laajan rahamäärän eli M3-raha-aggregaatin vuosikasvulle on asetettu viitearvoksi 4,5 %. Käytännössä tämä arvo on jatkuvasti ylittynyt. Vuonna 2004 tilanne parani hieman tässä suhteessa. Rahan määrän kasvuvauhti ylitti edelleen selvästi 4,5 prosentin viitearvon, mutta hidastui vuoden 2003 vauhtiin verrattuna. M3 kasvoi vuonna 2004 noin 6 %.

Keveästä rahapolitiikasta johtuva runsas likviditeetti ja matalat korot rohkaisevat yrityksiä ja kotitalouksia velkaantumaan. Toisaalta tulevaisuudennäkymien heikkous rajoittaa velkaantumishalukkuutta. Pankkien luotonanto sekä yrityksille että kotitalouksille on kuitenkin euroalueella kasvanut jatkuvasti. Kasvuvauhti ei ole ollut kovin nopeaa. Vuonna 2004 se kiihtyi hieman, mutta luottokannan kasvu jäi kuitenkin 6 prosenttiin (kuvio 6), joskin kehitys oli varsin epäyhtenäistä euroalueen eri maissa.

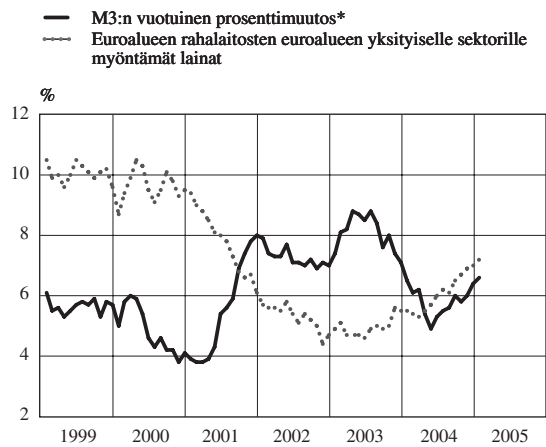
**Kuvio 5. Euron kauppapainoinen valuuttaindeksi ja euron dollarikurssi**



<sup>1</sup> Ennen vuotta 1999 euroamaiden valuuttojen kauppapainoinen indeksi. Euron vahvistuessa käyrä nousee.

<sup>2</sup> 31.12.1998 asti ecun kurssi.

Lähde: Euroopan keskuspankki.

**Kuvio 6. Euroalueen M3:n vuosimuutos**

Lähde: Euroopan keskuspankki.

\* Kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistetut tiedot.

**Suomen talous vuonna 2004**

Vuodesta 1994 lähtien Suomen talouskasvu on ollut nopeampaa kuin euroalueella keskimäärin; vuosi 2001 on ainoa poikkeus tästä säännöstä. Vuonna 2004 Suomen talouden kasvu kiihtyi selvästi. Tuloksena oli euroalueen paras talouskehitys Irlannin ohella. Kasvulla, työllisyydellä ja inflaatiolla mitattuna Suomen talouden kehitys oli kertomusvuonna selvästi parempi kuin euroalueella keskimäärin. Ensimmäisen kerran sitten vuoden 2000 myös viennin kehitys tuki selvästi talouskasvua. Merkittävin kasvun moottori oli silti edellisvuosien tapaan yksityisen kulutuksen kasvu.

Edellisten vuosien tapaan työttömyyden kehitys oli kertomusvuoden aikana Suomessa suotuisampi kuin euroalueella keskimäärin. Työttömyysaste aleni Suomessa samaan aikaan kun euroalueen keskimääräinen työttömyysaste nousi. Seurauksena oli, että Suomen työttömyysaste alitti ensimmäinen kerran euroalueen keskimääräisen työttömyyden. Myös inflaation suhteen Suomi poikkesi edukseen: inflaatio hidastui Suomessa selvästi toisin kuin euroalueella keskimäärin. Hintojen nousu vuonna 2004 oli Suomessa vähäisintä koko euroalueella. Suomen inflaatio oli myös koko OECD-alueen hitain.

Finanssipolitiikka oli Suomessa kertomusvuoden aikana kaikkien 2000-luvun alun vuosien tapaan selvästi elvyttävää: verotusta kevennettiin ja julkiset menot kasvoivat. Suhteellisen kevestä finanssipolitiikasta huolimatta sekä

valtiontalous että koko julkinen sektori pysyivät ylijäämäisinä.

**Kansantalouden kehitys**

Vuodet 2001–2003 olivat Suomen taloudelle hitaan kasvun aikaa. Talouden kasvuvauhtia rajoittivat kansainvälisen talouden taantumasta johtunut heikko vientikehitys ja yritysten haluttomuus investoida. Lisäksi Suomen talouteen vaikutti monia muita enemmän tietö- ja viestintätekniikka-alan taantuma. Vaatimaton taloudellinen kasvu oli kokonaan kotitalouksien ja julkisen sektorin varassa. Vuonna 2004 talouden tila kuitenkin kohentui selvästi. Vientitulot kääntyivät kasvuun. Myös yritysten investoinnit kasvoivat jonkin verran, ja teollisuustuotanto alkoi selvästi kohentua. Kotitalouksien ostovoiman poikkeuksellisen voimakas koheneminen siivitti yksityistä kulutusta ja vähittäiskauppaa. Myös palvelusektori kasvoi.

Yksityisen kulutuksen kasvu kiihtyi selvästi edellisvuotiseen verrattuna. Suomen nopeaa lähes 4 prosentin talouskasvua tukivat siten monet tekijät (taulukko 9). Yksityinen kulutus kasvoi noin 3 1/2 %. Kotitalouksien reaalisen ostovoiman kasvu oli erityisen voimakasta eli noin 4 1/2 %. Ostovoimaa lisäsivät palkkasumman kasvu, tuloverotuksen tuntuva keveneminen ja inflaation hidastuminen lähes nolnaan. Tärkein inflaatiota hillinnyt tekijä oli alkoholiverotuksen kevennys maaliskuussa 2004. Ostovoiman ja kulutuksen kasvu johtui siten pitkälti verohelpotuksista. Viennin elpymisen ohella tärkein kasvua selittänyt tekijä oli näin ollen voimakkaasti elvyttävä finanssipolitiikka, jonka ansiosta kokonaisveroaste supistui 0,7 prosenttiyksikköä 44,1 prosenttiin. Finanssipolitiikan painopiste oli verohelpotuksissa, jotka kohdistuivat sekä välilliseen että välittömään verotukseen. Julkiset kulutusmenot kasvoivat vain noin prosentin, ja julkiset investoinnit jopa supistuivat hieman.

Viennin kasvu taas johtui lähinnä voimakkaasti lisääntyneestä elektroniikka-alan viennistä. Muilla teollisuuden aloilla viennin kasvu jäi vähäiseksi. Kauppataseen ja vaihtotaseen ylijäämät kasvoivat hieman edellisestä vuodesta.

Kuten muutamana edellisenäkin vuotena, enusteet työttömyyden kasvusta osoittautuivat liian pessimistisiksi. Työllisyys supistui alkuvuoden aikana. Loppuvuodesta työllisyys alkoi kasvaa. Tilastokeskuksen mittaama työttömyysaste aleni. Työttömyyden vuosikeskiarvoksi tuli 8,8 %. Luku on sinänsä suuri, mutta ensimmäi-

### Taulukko 9. Suomen talouden keskeisiä lukuja

(määrän muutos edelliseen vuoteen verrattuna, %)

Vuosi	2000	2001	2002	2003	2004
BKT	5,5	1,2	2,2	1,9	3,7
Tuonti	16,9	-0,2	1,7	0,0	5,0
Vienti	19,3	-2,3	5,6	1,3	5,0
Yksityinen kulutus	3,3	1,7	2,1	3,6	3,5
Yksityiset investoinnit	5,6	3,9	-2,2	-2	3,0
Julkinen kulutus	0,4	1,2	4,0	1,0	1,0
Julkiset investoinnit	-5,4	3,2	7,0	7,0	0,0
Kuluttajahinnat, YKHI	3,0	2,7	2,0	1,2	0,2
Työttömyys, % työvoimasta	9,8	9,1	9,1	9,0	8,8
Julkisen talouden ylijäämä, % BKT:stä	6,9	5,1	4,3	2,3	2,1
Vaihtotaseen ylijäämä, mrd. euroa	9,8	9,6	10,3	6,0	7,0

Lähde: Tilastokeskus.

sen kerran sitten vuoden 1991 Suomen työttömyysaste alitti EU-maiden keskiarvon. Työllisyysaste pysyi lähes ennallaan noin 67 1/2 prosentin tasolla, mikä merkitsi sitä, että hallituksen asettama 75 prosentin työllisyysastetavoite ei lähentynyt.

Teollisuustuotannon kasvusta huolimatta teollisuuden työpaikat vähentyivät. Uusia työpaikkoja syntyi kuitenkin palvelusektorille ja kaupan alalle.

Vientiteollisuuden ongelmana oli edelleen heikko vientihintojen kehitys. Vientihintoihin syntyi laskupaineita euron vahvistumisen vuoksi. Tämä pakotti yritykset hakemaan parempaa kannattavuutta ja kilpailukykyä tuottavuutta parantavilla rationalisointitoimilla. Niiden seurauksena oli merkittävä tuottavuuden kasvu teollisuudessa ja koko kansantaloudessa. Voimakkaasta tuotannon kasvusta huolimatta työpaikat eivät lisääntyneet.

Euron vahvistuminen oli tärkein vientitulojen kasvua jarruttanut tekijä. Valuuttakurssimuutosten vaikutus Suomen talouteen on suurempi kuin useimmissa muissa euroalueen maissa, koska huomattavan suuri osa Suomen viennistä suuntautuu euroalueen ulkopuolelle. Vuonna 2004 Suomi hyötyi tästä rakenteellisesta erityispiirteestä. Venäjän ja Aasian voimakas talouskasvu auttoi lisäämään Suomen vientikysyntää. Erityisen paljon eli noin 60 % kasvoi Suomen vienti Kiinaan.

Tulevaisuudennäkymien kannalta voidaan pitää rohkaisevana, että teollisuuden kone- ja laiteinvestoinnit alkoivat kolmen vuoden taantuman jälkeen loppuvuodesta uudelleen kasvaa. Teollisuuden investointien taso suhteessa BKT:hen oli kuitenkin edelleen verrattain vaatimaton.

### Julkinen talous

Finanssipolitiikka oli edellisten vuosien tapaan elvyttävää vuonna 2004. Julkiset menot jatkoivat kasvuaan, joskin niiden kasvuvauhti hidastui. Suurimmat muutokset tehtiin verotuksessa. Ansiotulojen verotus keveni tuntuvasti. Keskituloisen palkansaajan keskimääräinen tuloveroaste aleni lähes prosenttiyksikön. Tämän lisäksi alkoholiveroa kevennettiin maaliskuussa 2004, mikä johti alkoholijuomien hintojen laskuun. Muutos oli niin suuri, että se painoi koko kuluttajahintaindeksin vuosimuutoksen lähes nolnaan. Samalla kokonaisveroaste supistui noin 44 prosenttiin.

Veronkevennysten arvioitiin valtion tulo- ja menoarviossa johtavan valtiontalouden alijäämään. Näin ei kuitenkaan käynyt. Koko julkisen talouden ylijäämä pysyi lähes muuttumattomana edellisvuotiseen verrattuna. Veronkevennyksistä huolimatta myös valtiontalous pysyi ylijäämäisenä. Ongelmia syntyi lähinnä kuntasektoriin, jonka yhteenlasketuksi rahoitusaliijäämäksi muodostui runsas puoli miljardia euroa. Kuntatalouden alijäämän kasvu johtui paitsi menojen kasvusta myös siitä, että veronkevennykset heikensivät kuntien verotulojen kasvua.

Kuntien yhteenlaskettu alijäämä oli samaa suuruusluokkaa kuin valtiontalouden ylijäämä. Tämän vuoksi julkisen sektorin EMU-ylijäämä oli kokonaan rahastoivan eläkejärjestelmän ansiota. Tämä järjestelmä on eläkepoliittisten tavoitteiden vuoksi jatkuvasti voimakkaasti rahoitusyliijäämäinen.

Suomessa vuosina 2001–2004 harjoitettua finanssipolitiikkaa voi hyvin perustein luonnehtia keveäksi. Julkisen talouden ylijäämä supistui



vuodesta 2000 vuoteen 2004 mennessä noin 5 prosenttiyksikköä suhteessa BKT:n arvoon. Muutos oli yksi euroalueen suurimmista. Samaan aikaan kokonaisveroaste supistui noin 3 prosenttiyksikköä eli 47 prosentista 44 prosenttiin. Ylijäämän supistuminen johtui siten sekä verotuksen kevenemisestä että verrattain voimakkaasta menojen kasvusta. Voimakkainta menojen kasvu oli kuntasektorissa. Julkiset investoinnit lisääntyivät, ja julkisen sektorin työntekijämäärä kasvoi suuremmaksi kuin koskaan aikaisemmin.

Vakaus- ja kasvusopimuksen suhteen Suomi oli kertomusvuonna edelleen erittäin vahvassa asemassa. Vaikka julkisen talouden tasapaino heikentyikin Suomessa muiden euroalueen maiden tapaan, säilyi julkinen talous kuitenkin edelleen selvästi ylijäämäisenä. Vuonna 2004 Suomen julkisen talouden ylijäämä oli suurempi kuin missään muussa EU-maassa.

Suomessa julkinen talous on kehittynyt koko vakaus- ja kasvusopimuksen voimassaolon ajan myönteisemmin kuin useimmissa muissa euroalueen maissa. Julkisen talouden vahvan ylijäämän vuoksi vakaus- ja kasvusopimus ei muodostanut estettä Suomessa vuosina 2001–2004 harjoitetulle suhdanteita tasaavalle vastasykliselle finanssipolitiikalle. Osin tämä johtuu siitä, että Suomen julkisen talouden asemaa parantaa muiden maiden tilanteeseen verrattuna se, että suurelta osin yksityisen sektorin hoitaman mutta lakisääteisen työeläkejärjestelmämme ylijäämä luetaan mukaan julkiseen talouteen. Tosin Suomen julkinen talous olisi ollut lähes tasapainossa ilman sosiaaliturvarahastojen ylijäämääkin.

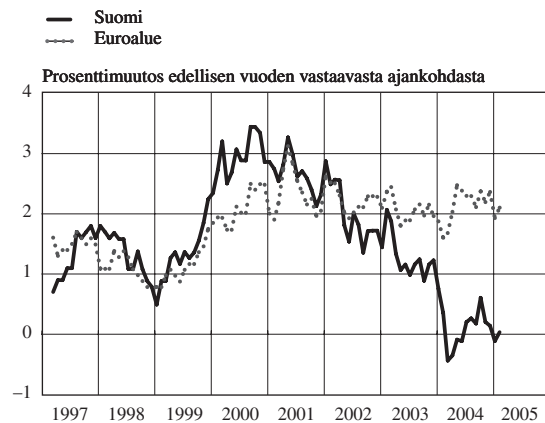
*Suomen kansantalouden suhdanneherkkyys ja odotettavissa oleva eläkeläisten määrän kasvu sekä huoltosuhteen heikkeneminen vaativat vahvaa julkisen sektorin rahoitusasemaa myös vastaisuudessa. Tästä syystä Suomen – kuten eräiden muidenkin maiden – vakaushjelmassa on esitetty vakaus- ja kasvusopimuksen vaatimuksia kunnianhimoisempi keskipitkän aikavälin tavoite julkisen talouden tasapainolle. Tämä onkin varsin perusteltua. Talouden nousun käynnistyttyä vuoden 2004 aikana korostuu jälleen tarve käyttää osa talouskasvun hedelmistä julkisen talouden ylijäämän kasvattamiseen ja julkisen velan supistamiseen.*

Hintavakaus Suomessa ja EKP:n rahapolitiikka

Inflaatio hidastui Suomessa tuntuvasti vuoden 2004 aikana. Kehitys poikkesi selvästi muista

euroalueen maista, joissa inflaatio pysyi lähes ennallaan. Se oli poikkeuksellista myös siksi, että Suomi oli jo vuonna 2003 saavuttanut varsin hitaan eli 1,2 prosentin inflaatiovauhdin. Vuonna 2004 kuluttajahintojen nousu jäi vain 0,2 prosenttiin ja Suomen inflaatiovauhti oli selvästi eli lähes 2 prosenttiyksikköä hitaampi kuin euroalueen ja EU-maiden inflaatiovauhtien keskiarvot (kuvio 7). *Inflaation hidastuminen ja hyvän hintavakauden saavuttaminen kertoivat osaltaan siitä, että Suomen taloutta ei uhannut ylikuumeneminen alhaisesta korkotasosta ja keveästä finanssipolitiikasta huolimatta.*

**Kuvio 7. Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi (YKHI)**

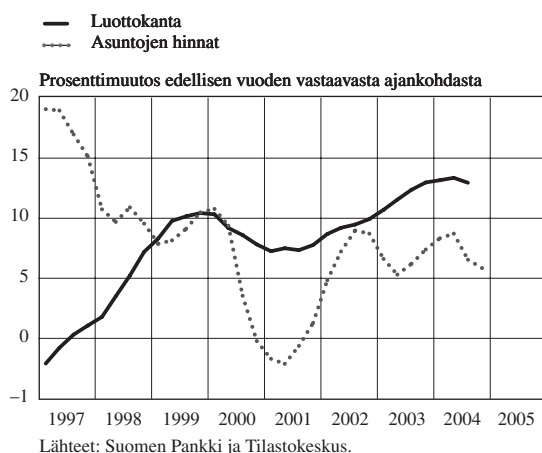


Lähteet: Eurostat ja Tilastokeskus.

Suomen epätavallisen hidas inflaatio ei johtunut poikkeuksellisen maltillisesta palkkapolitiikasta. Päinvastoin työvoimakustannukset kasvoivat kertomusvuoden aikana Suomessa lähes 4 % eli melkein 2 prosenttiyksikköä enemmän kuin euroalueella keskimäärin. Työvoimakustannusten nousu ei kuitenkaan siirtynyt hintoihin. Sen sijaan se johti monissa yrityksissä rationalisointitoimiin, joiden vaikutuksesta työn tuottavuuden koheneminen oli Suomessa nopeampaa kuin muissa euroalueen maissa. Kohtuullisen hyvän tuottavuuskehityksen ansiosta yksikkötyökustannukset eivät Suomessa nousseet nopeammin kuin muissa maissa. Keskeinen syy inflaation hidastumiseen vuonna 2004 oli alkoholi-erotuksen keveneminen, jonka vaikutus kuluttajahintaindeksiin oli 1 prosentin suuruusluokkaa.

Nimellisansioiden kehitys on viime vuosina ollut Suomessa jatkuvasti nopeampaa kuin muissa euromaissa. Vuonna 2004 ero muihin maihin

**Kuvio 8. Asuntojen hintojen ja luottokannan kasvu Suomessa**



kasvoi, kun euroalueen keskimääräinen nimellisasioiden kasvuvauhti hidastui 2 prosenttiin. Muiden maiden kehitystä nopeammasta palkkakehityksestä aiheutunut kilpailukykyhaitta on toistaiseksi kompensoitunut vahvan tuottavuuskehityksen ansiosta. Erityisesti vuosien 2003 ja 2004 rationalisointitoimet – jotka vähensivät teollisuudesta kymmeniä tuhansia työpaikkoja – onnistuivat parantamaan tuottavuuskehitystä. Työn tuottavuuden kasvuvauhti olikin vuonna 2004 Suomessa keskimäärin yli 3 %, kun euroalueella keskimäärin jouduttiin tyytymään noin puolen prosentin kasvuun. Teollisuudessa tuottavuuden kasvu oli vielä nopeampaa. Lisäksi suomalaisyritysten kannattavuus säilyi erinomaisena.

Syksyllä 2004 syntyi laajapohjainen ja pitkäaikainen keskitetty tuloratkaisu. Tulosopimus hidastaa jonkin verran palkkojen nousua, mutta ei kuitenkaan niin paljoa, että Suomen ja keskeisten kilpailijamaiden ero poistuisi. Työvoimakustannusten nousuvauhdin odotetaan hidastuvan vuoteen 2007 ulottuvalla sopimuskaudella noin 3 prosenttiin vuodessa. Kasvun odotetaan silti olevan lähes prosenttiyksikön nopeampaa kuin euroalueella keskimäärin. Jos nopea tuottavuuden kasvu jatkuu, tästä ei seuraa kilpailukyyn heikkenemistä. Työllisyyden kannalta maltillisempi palkkakehitys voisi kuitenkin tuottaa paremman tuloksen.

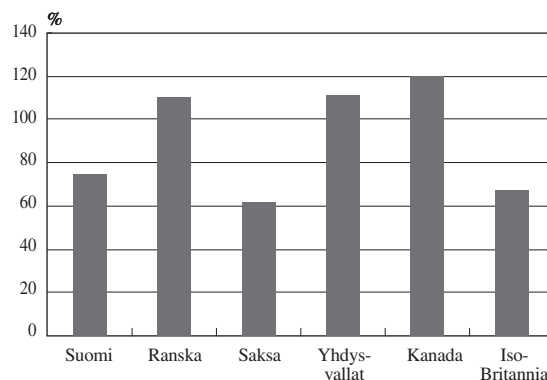
Matalat korot kannustavat lainanottoon. Euroalueen korkotason lasku ennätysellisen matalaksi ja pankkien kilpailu markkinaosuuksista johtivat siihen, että suomalaisten kotitalouksien lainakanta jatkoi kasvuaan vuonna 2004. Tähän

oli hyvät edellytykset, kun kotitalouksien tulevaisuudenodotukset pysyivät hyvinä ja suomalaispankkien lainakorot laskivat edullisemmiksi kuin missään muussa EU-maassa. Luottojen määrä kasvoi kertomusvuoden aikana noin 10 %. Suurin osa kotitalouksien luotoista on asuntoluottoja. Luottojen määrän kasvun ansiosta asuntojen kysyntä lisääntyi ja samoin nousivat myös asuntojen hinnat (kuvio 8). Pääkaupunkiseudulla hintojen nousu oli noin 5 %. Reaalihinnat nousivat tasolle, joka ylitti jo selvästi aiemman hintahuipun eli vuoden 1989 hinnat. Vuodesta 1993 asuntojen hinnat nousivat jo 2,5-kertaisiksi.

Suhteessa kotitalouksien tuloihin asuntojen hinnat eivät juuri nousseet. Matalien korkojen ja entisestään pidentyneiden laina-aikojen vuoksi keskimääräiset lainanhoitokulut suhteessa tuloihin pysyivät myös siinä määrin edullisina, että omistusasuminen muuttui entistä selvemmin vuokra-asumista edullisemmaksi vaihtoehdoksi. Tilanne säilyy tällaisena kuitenkin vain niin kauan kuin korkotasoa pysyy matalana.

Lainanoton kasvusta huolimatta kotitalouksien säästämisaste kohentui hieman kertomusvuoden aikana. Muutos oli myönteinen, koska suomalaisten kotitalouksien säästämisaste on verrattain alhainen. Tässä suhteessa Suomi poikkesi selvästi euroalueen suurista maista, joissa kotitalouksien säästämisaste on hyvin korkea, noin 10 % käytettävissä olevista tuloista. Luottokannan kasvusta ja matalasta säästämisasteesta huolimatta suomalaisten kotitalouksien velkojen suhde käytettävissä oleviin tuloihin säilyi edelleen moniin muihin maihin verrattuna varsin kohtuullisena (kuvio 9).

**Kuvio 9. Kotitaloussektorin velka suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin vuonna 2003**



## SUOMEN PANKIN TOIMINTA

### Kansainvälinen toiminta

Suomen Pankki osallistuu monin tavoin kansainväliseen yhteistyöhön paitsi Euroopan unionin ja EKP:n puitteissa myös Kansainvälisessä valuuttarahastossa (IMF) ja Kansainvälisessä järjestelypankissa (BIS). Tärkein tehtävä on osallistuminen yhteistä rahapolitiikkaa koskevaan päätöksentekoon EKP:n neuvostossa, jossa Suomen Pankkia edustaa pääjohtaja. Tämän lisäksi lukuisat pankin virkamiehet osallistuvat eurojärjestelmän erilaisten pysyvien komiteoiden ja työryhmien työskentelyyn.

EKP:n neuvoston kokoukset pidetään lähes poikkeuksetta Frankfurtissa. Kertomusvuoden aikana EKP:n neuvosto kuitenkin kokoontui Suomessa ensimmäisen kerran; kokous pidettiin 6.5.2004 Helsingissä.

Suomen Pankki isännöi niin ikään toukokuussa 2004 toistakin merkittävää kansainvälistä kokousta. Suomen Pankki järjesti yhdessä EKP:n ja Venäjän keskuspankin kanssa huipputason keskuspankkiseminaarin Helsingissä 25.–26.5.2004. Siihen osallistuivat EKP:n, Venäjän keskuspankin ja euroalueen kansallisten keskuspankkien pääjohtajat sekä Euroopan komission edustajia. Seminaarin tavoitteena oli kehittää Euroopan ja Venäjän keskuspankkien suhteita.

Suomen Pankki edustaa Suomea Kansainvälisessä valuuttarahastossa. Suomen kannanotot Kansainvälisen valuuttarahaston johtokunnassa käsiteltyihin asioihin välitettiin Pohjoismaiden ja Baltian maiden vaalipiirin yhteisen johtokunnanjäsenen kautta. Vuonna 2004 tämä jäsen oli norjalainen.

Tavalliseen tapaan valuuttarahaston asiantuntijat vierailivat Suomessa ja laativat raportin Suomen taloudellisesta tilanteesta ja tulevaisuudennäkymistä. Raportin mukaan Suomen talouden lähiajan näkymät ovat hyvät. Pitkän ajan kasvunäkymiä sen sijaan varjostavat useat tekijät, joiden valuuttarahasto arvioi hidastavan kasvua. Näitä ovat väestön ikääntyminen, institutionaaliset jäykkyydet ja asenteet, jotka estävät sopeutumisen muutokseen.

### Valuuttavaranto

Suomen Pankin oma valuuttavaranto oli vuoden 2004 lopussa noin 8,4 miljardia euroa. Valuuttavaranto on sijoitettu pääasiassa Yhdysvaltain dollarin, Englannin punnan sekä Tanskan ja Ruotsin kruunun määräisiin arvopapereihin. Suomen Pankki pitää valuuttavarantoa varautukseen mahdollisiin varannon lisäsiirtoihin EKP:lle, Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF) rahoitustarpeita varten sekä varautukseen poikkeusoloihin, kuten mahdollisiin rahoitusmarkkinoiden vakaviin toimintahäiriöihin. Koko eurojärjestelmän valuuttavaranto oli 286 miljardia euroa, josta EKP:n varannon osuus oli 36,4 miljardia euroa. EKP:n varannosta oli Suomen Pankin hallinnoitavana 650 milj. euroa.

Suomen Pankin valuuttavaranto on sijoitettu enimmäkseen eri valtioiden velkakirjoihin. Varannon korkotuotto vuonna 2004 oli noin 3,8%. Pankin tuloslaskelmaan kirjattiin 196 milj. euron valuuttakurssitappiot, jotka johtuivat pääasiassa euron vahvistumisesta Yhdysvaltain dollariin nähden. Valuuttakurssitappioiden tulosvaikutus eliminoitiin vakiintuneen käytännön mukaan varauksia vastaavasti purkamalla.

Suomen Pankin valuuttavarannon koko on pidetty viime vuosina valuuttamäärältään samansuuruisena. Pankin sijoitusomaisuus on kokonaan valuuttamääräistä, eikä taseen saamisissa ole ns. eurosaamia toisin kuin useassa muussa eurojärjestelmän keskuspankissa. Suomen Pankin taseen oma pääoma suhteutettuna valuuttakurssiriskeihin on euromaiden keskitasoa.

### Rahoitusmarkkinoiden vakausanalyysi ja yleisvalvonta

Suomen Pankki analysoi jatkuvasti Suomen rahoitusmarkkinoiden toimintaa, tilaa ja kehitystä makrovakauden kannalta. Tavoitteena on vakausanalyysin avulla vähentää rahoitusjärjestelmän haavoittuvuutta ja ennakoita mahdollisia

systemiriskejä ja estää niiden toteutuminen. Vuonna 2004 erityiskysymyksinä käsiteltiin mm. rahoitusmarkkinoiden integraatiota, yritys- ja pääomaverouudistuksen vaikutuksia vakauteen, rahoitusmarkkinoiden ja maksujärjestelmien pitkän aikavälin skenaarioita, uuden tekniikan käytön myötä syntyviä maksuliikenteen riskejä sekä suurten maksujen järjestelmien tulevaisuuden haasteita.

Vuoden 2004 aikana maailmantalouden ripeä kasvu tuki rahoitusjärjestelmän vakaata ja luotettavaa toimintaa. Talouden kasvu vaikutti myönteisesti myös rahoitussektorin tuloskehitykseen ja lähiajan riskinäköymiin.

Kesäkuussa julkaistussa vakausartikkelissa ja marraskuussa ilmestyneessä vakausjulkaisussa Suomen Pankki arvioi Suomen rahoitusjärjestelmän olevan perusteiltaan vakaa. Arviolaskelmien mukaan suomalaisten luottolaitosten pitäisi kestää pitkittyväkin matalasuhdanne, jossa pankkien tulokset heikkenisivät luottotappioiden vuoksi. Keskeisinä riskeinä Suomen rahoitusmarkkinoiden vakauden kannalta pidettiin kansainvälisen talouden kasvuongelmien välittymistä Suomeen. Pankkijärjestelmän tappiopuskurien voi kuitenkin odottaa kestävän hyvin myös selvästi ennustettua heikomman talouskasvun oloissa.

### Rahahuolto

Suomen Pankin keskeisiä viranomaistehtäviä on huolehtia maksuvälinehuollosta. Euroalueen kansallisten keskuspankkien yhteisenä tehtävänä on varmistaa rahahuollon tehokkuus yhdessä alueella toimivien pankkien ja rahakuljettajien kanssa. Strategiassaan Suomen Pankki on määritellyt tavoitteekseen, että Suomen rahahuoltojärjestelmä on varma, tehokas ja alueellisesti kattava. Vuoden 2004 aikana Suomesta liikkeeseen lasketun setelistön ja kolikoiden määrä kasvoi kuten parina edellisenäkin vuonna ripeästi, noin 25 %. Setelistön määrä on siten yli kaksinkertaistunut kolmen vuoden aikana. Euromääräisesti suurinta oli kasvu 20 ja 50 euron seteleissä, mutta suhteellisesti eniten kasvoi 500 euron setelien määrä. Käteisrahan määrän kasvu johtuu siitä, että kuluttajien hallussaan pitämän käteisen määrä on lisääntynyt selvästi. Pankit ja palveluyritykset eivät ole lisänneet hallussaan pitämänsä käteisrahan määrää. Kuluttajien aiempaa suurempi käteisrahan tarve voi olla seurausta pienemmän mahdollisen pankkiautomaattinoston

olennaisesta kasvusta eurojen käyttöönnoton myötä sekä myös mahdollisesti pankkiautomaattiverkoston harvenemisestä.

Vuoden 2004 aikana kierrosta löytyneiden väärennettyjen euroseteleiden määrä lakkasi kasvamasta ja alkoi supistua. Vuositasolla euroväärennösten lukumäärä oli kuitenkin aiempaa suurempi eli 1 725 kappaletta.

### Taloudellinen analyysi ja tutkimus

Suomen Pankki tuottaa EKPJ:n tilastovaatimusten edellyttämät Suomea koskevat tiedot euroalueen rahalaitos- sekä muita rahoitus- ja maksutasetilastoja varten sekä vastaavat kansalliset tilastot. Tilastojen laadinta EKPJ:n ja EU:n tarpeisiin on yhteisöläinsäädännön Suomen Pankille määrittelemä viranomaistehtävä. Tehtäväalue sisältää tilastojen juoksevan tuotannon lisäksi huomattavassa määrin tilastojen yhtenäistämistä, jota EKP ja Euroopan yhteisöjen tilastotomisto, Eurostat, koordinoi.

Suomen Pankissa tutkimuksesta vastaavat pääasiassa tutkimusosasto ja siirtymätalouksien tutkimuslaitos. Tutkimuksen painopisteiksi on määritelty rahapolitiikan mallintaminen, rahoituspalvelusektorin tulevaisuuden tutkimus sekä siirtymätalouksien, erityisesti Venäjän ja Kiinan, talouskehityksen analyysi. Siirtymätalouksien tutkimuslaitoksen (BOFIT) tutkimus on luonteeltaan lähinnä politiikkasuuntautunutta makrotaloustutkimusta, joka keskittyy ennen muuta raha- ja finanssitaloudellisiin kysymyksiin. Maantieteellisesti tutkimuksen painopiste on alusta pitäen ollut Venäjässä, mutta viime vuosina yhä enemmän myös Kiinassa.

Syksyn 2004 aikana Suomen Pankin tutkimustoiminnan laatu arvioitiin. Arvioitsijoina toimivat professori Philip Lane Dublinin Trinity Collegesta, tutkimusjohtaja Loretta Mester Yhdysvaltain keskuspankin Philadelphian aluepankista ja professori Juuso Välimäki Helsingin kauppakorkeakoulusta. Arviointiryhmä piti hyvänä sitä, että tutkimusyksikkö on lisännyt ulkomailla julkaistujen tutkimusten määrää. Ryhmä ei kuitenkaan ollut täysin tyytyväinen julkaistujen tutkimusten laatuun. Arvioijat kiinnittivät huomiota siihen, että kaikkein arvostetuimmissa aikakauskirjoissa tutkimuksia ei juuri onnistuttu julkaisemaan. Ryhmä piti myös tärkeänä sitä, että pankin tutkimusyksiköt voivat toimia riittävän itsenäisesti.

Suomen Pankissa otettiin syksyllä 2004 käyttöön uusi kokonaistaloudellinen malli. Uusi Aino-malli sisältää edeltäjänsä BOF5-mallin tapaan systemaattisen kuvauksen taloudenpitäjien eli yritysten ja kotitalouksien käyttäytymisestä. Mallia voidaan käyttää ennusteiden laadinnan

apuvälineenä. Sen avulla voidaan myös laatia talouspoliittisia vaihtoehtolaskelmia. Vastavanlaisia niin sanottuun dynaamiseen yleisen tasapainon teoriaan perustuvia malleja kehitetään ja käytetään nykyään runsaasti myös muissa keskuspankeissa ja tutkimuslaitoksissa.

## SUOMEN PANKIN TILINPÄÄTÖS

Tase, milj. euroa

	31.12.2004	31.12.2003
<b>V a s t a a v a a</b>		
<i>Kulta ja kultasaamiset (1) .....</i>	507	521
<i>Valuuttamääräiset saamiset</i>		
<i>euroalueen ulkopuolelta (2) .....</i>	8 790	8 131
Saamiset Kansainväliseltä valuuttarahastolta (IMF) .....	591	776
Pankkitalletukset, arvopaperisijoitukset ja muut valuuttamääräiset saamiset .....	8 199	7 355
<i>Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta (3) .....</i>	775	790
<i>Euromääräiset saamiset</i>		
<i>euroalueen ulkopuolelta (4) .....</i>	0	0
Pankkitalletukset, arvopaperisijoitukset ja lainat ...	0	0
<i>Rahapoliittisiin operaatioihin liittyvät</i>		
<i>euromääräiset saamiset</i>		
<i>euroalueen luottolaitoksilta (5) .....</i>	2 450	2 850
Perusrahoitusoperaatiot .....	1 800	2 850
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot .....	650	–
<i>Muut euromääräiset saamiset</i>		
<i>euroalueen luottolaitoksilta (6) .....</i>	2	1
<i>Eurojärjestelmän sisäiset saamiset (7) .....</i>	4 639	4 071
Osuus EKP:n pääomasta .....	74	70
Valuuttavarantojen siirtoon perustuva saaminen ...	717	699
Euroseteleiden kohdistamiseen		
eurojärjestelmän sisällä liittyvä nettosaaminen .....	3 848	3 303
<i>Muut saamiset (8) .....</i>	786	767
Euroalueen metalliraha .....	17	30
Aineellinen ja aineeton käyttöomaisuus .....	210	211
Muu vaihto-omaisuus .....	425	386
Muut .....	134	141
<b>Yhteensä .....</b>	<b>17 948</b>	<b>17 132</b>

Pyörityksien vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

<b>Vastattavaa</b>	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
<i>Liikkeessä olevat setelit (1) .....</i>	8 313	6 923
<i>Rahapoliittisiin operaatioihin liittyvät euromääräiset velat</i>		
<i>euroalueen luottolaitoksille (2) .....</i>	3 156	2 146
RTGS-tilit (ml. vähimmäisvarantotalletukset) .....	3 156	2 146
Yötalletukset .....	0	0
<i>Euromääräiset velat muille euroalueella oleville (3) .....</i>	0	1
<i>Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle (4) .....</i>	1	0
<i>Valuuttamääräiset velat euroalueelle (5) .....</i>	0	–
<i>Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle (6) .....</i>	930	248
Talletukset ja muut velat .....	930	248
<i>Myönnettyjen erityisten nosto-oikeuksien vastaerä (7) .....</i>	163	168
<i>Eurojärjestelmän sisäiset velat (8) .....</i>	526	2 777
<i>Muut velat (9) .....</i>	179	166
<i>Arvonmuutostili (10) .....</i>	514	530
<i>Varaukset (11) .....</i>	2 580	2 610
<i>Oma pääoma (12) .....</i>	1 474	1 386
Kantarahasto .....	841	841
Vararahasto .....	633	545
<i>Tilikauden voitto (13) .....</i>	112	177
Yhteensä .....	17 948	17 132

## Tuloslaskelma, milj. euroa

	1.1.–31.12.2004	1.1.–31.12.2003
<i>KORKOTUOTOT (1)</i> .....	397	366
<i>KORKOKULUT (2)</i> .....	-115	-119
<i>KORKOKATE (3)</i> .....	282	247
<i>VALUUTTAKURSSIMUUTOKSISTA REALISOITUNEET VOITOT JA TAPPIOT (4)</i>	-196	-662
<i>ARVOPAPEREIDEN REALISOITUNEET HINTAEROT (5)</i> .....	29	72
<i>VALUUTTAKURSSI- JA HINTAEROVARAUKSEN MUUTOS (6)</i> .....	167	590
<i>RAHOITUSKATE</i> .....	282	247
<i>RAHOITUSTULON NETTO-OSUUS (7)</i> .....	-22	6
<i>OSUUS EKP:N VOITOSTA (8)</i> .....	-	11
<i>MUUT KESKUSPANKKITOIMINNAN TUOTOT (9)</i> .....	3	6
<i>KESKUSPANKKIERIEN KATE</i> .....	263	269
<i>MUUT TUOTOT (10)</i> .....	24	54
<i>TOIMINTAKULUT</i>		
Henkilöstökulut (11) .....	-69	-49
Hallinnolliset kulut (12) .....	-18	-19
Poistot käyttöomaisuudesta (13) .....	-4	-3
Setelien hankintakulut (14) .....	-1	-1
Muut kulut (15) .....	-9	-9
<i>TOIMINNALLINEN TULOS</i> .....	186	242
<i>ELÄKERAHASTO</i>		
Eläkerahaston tuotot (16) .....	58	33
Eläkerahaston kulut (17) .....	-18	-17
<i>VARAUSTEN MUUTOS (18)</i> .....	-114	-81
<i>TILIKAUDEN TULOS (19)</i> .....	112	177



## Tilinpäätöksen liitteet

	31.12.2004		31.12.2003	
<i>Valuuttamääräiset futuurisopimukset, milj. euroa</i>				
Ostosopimukset <sup>1</sup> .....	–		642,0	
<i>Osakkeet ja osuudet, nimellisarvo, milj. euroa</i> (sulkeissa Suomen Pankin omistusosuus)				
Bank for International Settlements .....	11,5	(1,67 %)	11,5	(1,67 %)
Asunto-osakkeet .....	6,2		6,2	
Muut osakkeet ja osuudet .....	0,1		0,1	
Yhteensä .....	17,7		17,7	
<i>Laskennallinen osuus</i> <i>arvopaperikeskuksen rahastosta, milj. euroa</i> .....	0,3		0,3	
<i>Eläkesitoumuksista johtuva vastuu, milj. euroa</i>				
Suomen Pankin eläkevastuu .....	457,8		425,5	
– tästä varauksilla katettu .....	406,5		367,2	
<i>Suomen Pankin huoltokonttori, milj. euroa</i>				
– talletukset .....	20,3		19,6	
– luotot .....	4,8		6,0	

<sup>1</sup> Kyseisen valuutan vuoden viimeisen pankkipäivän keskimurssiin.

*Suomen Pankin kiinteistöt*

Kiinteistö	Osoite	Valmistumisvuosi	Tilavuus noin m <sup>3</sup>
Helsinki	Rauhankatu 16	1883/1961	49 500
	Unioninkatu 33 / Rauhankatu 19	1848/1954	50 500
	Snellmaninkatu 6 <sup>1</sup>	1857/1892/2001	26 930
	Snellmaninkatu 2 <sup>1</sup>	1901	3 200
	Ramsinniementie 34	1920/1983/1998	4 600
Kuopio	Puutarhakatu 4	1993	11 900
Oulu	Kajaaninkatu 8	1973	17 700
Tampere	Hämeenkatu 13 <sup>1</sup>	1942	36 000
Turku	Linnankatu 20	1914	10 500
Vantaa	Suometsäntie 1	1979	311 500
Inari	Saariselkä	1968/1976/1998	6 100

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

---

Pankkivaltuusto on päättänyt, että voitosta, 111 875 153,70 euroa, käytetään 55 937 576,85 euroa vararahaston kartuttamiseen ja 55 937 576,85 euroa siirretään käytettäväksi valtion tarpeisiin.

## Tilinpäätöksen kommentit

### *Kirjanpito- ja tilinpäätöskäytäntö*

Suomen Pankki noudattaa EKP:n neuvoston hyväksymiä 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. Vuonna 2004 tuloslaskelmakaavaa muutettiin eriyttämällä eläkerahasto omaksi eräkseen, joka sisältää eläkerahaston tuotot ja kulut. Edellisinä vuosina eläkerahaston tuotot ja kulut ovat sisältyneet eriin ”Muut tuotot”, ”Henkilöstökulut”, ”Poistot käyttöomaisuudesta” ja ”Muut kulut”.

### Kulta ja valuuttamääräiset erät

Ulkomaan rahan määräiset erät sekä kulta on tilinpäätöksessä muunnettu euroiksi käyttäen tilinpäätöspäivän kurseja. Ulkomaan rahan määräisten erien arvostus on tehty valuuttakohtaisesti. Arvopapereiden arvostus on tehty arvopaperilajeittain. Valuuttakursseista johtuva arvostusero käsitellään erillään arvopapereiden hintojen muutoksesta johtuvasta erosta. Kullan hinnannuutos- ja kurssimuutoserot käsitellään yhtenä eränä.

### Arvopapereiden takaisinmyynti- ja takaisinostositoumukset

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.

### EU-maiden kansallisten keskuspankkien väliset saamiset ja velat

EU-maiden kansallisten keskuspankkien välisiä tapahtumia käsitellään ensisijaisesti TARGET-järjestelmässä, joka on Euroopan laajuinen automatisoitu reaaliaikainen maksujärjestelmä. Tapahtumista syntyy kahdenvälisiä saamisia ja velkoja EU:n keskuspankkien toisilleen pitämällä tileillä. Nämä saamiset ja velat nettoutetaan siten, että EKP asettuu kummankin osa-

puolen vastapuoleksi. Siten kansallisille keskuspankeille jää vain yksi nettopositio EKP:hen nähden.

### Käyttöomaisuus

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

Vuoden 1999 taseessa markkinahintaan aktivoitujen rakennusten ja maaalueiden vastaerä on arvonneuostotili. Näiden rakennusten poistot on kirjattu arvonneuostotiliä purkamalla siten, ettei niillä ole tulosvaikutusta.

Taloudelliset käyttöajat ovat seuraavat:

– ATK-laitteet ja -ohjelmistot, autot:

4 vuotta

– koneet, kalustot: 10 vuotta

– rakennukset: 25 vuotta.

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

### Eurosetelit ja rahoitustulo

EKP ja euroalueen 12 kansallista keskuspankia, jotka yhdessä muodostavat eurojärjestelmän, ovat laskeneet liikkeeseen euroseteleitä 1.1.2002 alkaen.<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 ns. pääomaavainten mukaisesti. Osuus ilmoitetaan taseen vastattavaa-puolella erässä ”Liikkeessä olevat setelit”. Kullekin kansalliselle keskuspankille setelien pääomaavainten mukaisesti kohdistetun eurosetelien osuuden arvon ja kyseisen keskus-

<sup>1</sup> Euroopan keskuspankin päätös, tehty 6. päivänä joulukuuta 2001, euroseteleiden liikkeeseenlaskusta (EKP/2001/15), EYVL L 337, 20.12.2001.

<sup>2</sup> Setelien jakoperuste on johdettu prosenttiosuuksista, jotka saadaan, kun eurosetelien liikkeeseenlaskujen kokonaismäärästä vähennetään EKP:n prosenttiosuus ja jäljelle jäävään kansallisten keskuspankkien osuuteen sovelletaan EKP:n pääomaavainta.

pankin tosiasiallisesti liikkeeseen laskemien eurosetelien arvon erotuksesta aiheutuu myös eurojärjestelmän sisäisiä saamisia 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 vastaavaa-puolella.

Vuodesta 2002 vuoteen 2007 euroseteleistä aiheutuvia eurojärjestelmän sisäisiä saamisia ja velkoja porrastetaan, jotta vältettäisiin merkittävät muutokset kansallisten keskuspankkien suhteellisessa tulonjaossa aiempaan verrattuna. Porrastukset tehdään ottamalla huomioon se ero, mikä on kunkin kansallisen keskuspankin liikkeeseen laskemien, heinäkuun 1999 ja kesäkuun 2001 välisenä aikana keskimäärin liikkeessä olleiden setelien arvon ja niiden setelien arvon välillä, joka pankeille olisi tuona aikana keskimäärin kohdistettu EKP:n pääomaavainten mukaisesti. Vuosi vuodelta näitä porrastuksia pienennetään vuoden 2007 loppuun asti. Tämän jälkeen seteleistä saatava rahoitustulo jaetaan kansallisten keskuspankkien kesken yksinomaan 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 neuvosto on päättänyt, että rahoitustulo, joka EKP:lle kertyy sen 8 prosentin osuudesta liikkeessä olevien eurosetelien kokonaisarvosta, jaetaan erikseen kansallisille keskuspankeille ennakkovoitonjakona.<sup>4</sup> Tämä rahoitustulo jaetaan kokonaisuudessaan tällä tavoin, ellei EKP:n tilikauden voitto ole pienempi kuin sille liikkeessä olevista euroseteleistä kertynyt tulo. Vuosina 2003 ja 2004 EKP:lle kertynyt rahoitustulo jätettiin EKP:n neuvoston päätöksen mukaisesti jakamatta kansallisille keskuspankeille. EKP:n neuvoston päätöksellä rahoitustulosta voidaan vähentää se määrä kuluja, joka EKP:lle on syntynyt euroseteleiden liikkeeseen laskemisesta ja hallinnoinnista.

Jos EKP:n tulos on tappiollinen, tappio kateetaan EKP:n yleisrahastosta ja tarvittaessa,

<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/2002/9).

EKP:n neuvoston päätöksellä, kyseisen tilikauden rahoitustulolla suhteessa kansallisille keskuspankeille kohdennettuun määrään ja enintään tähän määrään asti. Neuvosto teki 13.1.2005 periaatepäätöksen kattaa EKP:n tappiota myös rahoitustulolla. Lopullinen päätös tehtiin neuvoston kokouksessa 17.3.2005.

#### EKP:n pääoma-avaimen muutokset

EKPJ:n perussäännön artiklan 28 mukaan ainoastaan kansalliset keskuspankit voivat merkitä EKP:n pääomaa. Pääomaa merkitään EKPJ:n perussäännön artiklan 29.3 mukaisesti määritellyn, joka viides vuosi tarkistettavan jakoperusteen mukaisesti. Ensimmäisen kerran EKP:n perustamisen jälkeen jakoperustetta tarkistettiin 1.1.2004. Toisen kerran EKP:n pääomaavainta muutettiin 1.5.2004, kun EU:hun liittyi 10 uutta jäsenmaata. Kansallisten keskuspankkien pääoma-avainten muutokset 1.1.2004 ja 1.5.2004 noudattivat neuvoston 15.7.2003 tekemää päätöstä, joka koskee Euroopan keskuspankin pääoman merkintään sovellettavan jakoperusteen tarkistamista varten tarvittavia tilastotietoja. Pääomaosuuksia siirrettiin kansallisten keskuspankkien kesken seuraavasti (ks. taulukko seuraavalla sivulla).

Seurauksena oli, että 1.1.2004 Suomen Pankin osuus EKP:n merkitystä pääomasta – yhteensä 5 miljardista eurosta – kasvoi 1,3970 prosentista 1,4298 prosenttiin.

EKPJ:n perussäännön artiklan 49.3 mukaan (artikla lisättiin EKPJ:n perussääntöön liittymis-sopimuksella) EKP:n merkittyä pääomaa kasvatetaan automaattisesti, kun EU:hun liittyy uusi jäsen ja sen kansallinen keskuspankki liittyy EKPJ:hin. Lisäys määritellään kertomalla voimassa oleva merkityn pääoman määrä (5 000 milj. euroa) järjestelmään liittyvien kansallisten keskuspankkien painoarvojen ja EKPJ:ssä jo jäsenenä olevien kansallisten keskuspankkien painoarvojen suhteella pääoman merkitsemiseen mukautetun jakoperusteen mukaisesti. Tällä perusteella EKP:n merkittyä pääomaa kasvatettiin 5 565 milj. euroon 1.5.2004, kun EU:hun liittyi 10 uutta jäsentä. Näin ollen Suomen Pankin osuus EKP:n pääomasta – 5 565 milj. eurosta – väheni 1,4298 prosentista 1,2887 prosenttiin 1.5.2004.

Näiden pääoman jakoperusteeseen tehtyjen muutosten vuoksi Suomen Pankin suhteellinen osuus EKP:n kertyneistä voitoista muuttui seuraavalla tavalla: merkitty ja maksettu pääoma 69,9 milj. euroa – 1.1.1999–31.12.2003, merkitty

*EKP:n pääomaan sovellettava jakoperuste*

	1.1.1999–31.12.2003, %	1.1.2004–30.4.2004, %	1.5.2004, %
Belgian keskuspankki	2,8658	2,8297	2,5502
Saksan keskuspankki	24,4935	23,4040	21,1364
Kreikan keskuspankki	2,0564	2,1614	1,8974
Espanjan keskuspankki	8,8935	8,7801	7,7758
Ranskan keskuspankki	16,8337	16,5175	14,8712
Irlannin keskuspankki	0,8496	1,0254	0,9219
Italian keskuspankki	14,8950	14,5726	13,0516
Luxemburgin keskuspankki	0,1492	0,1708	0,1568
Alankomaiden keskuspankki	4,2780	4,4323	3,9955
Itävallan keskuspankki	2,3594	2,3019	2,0800
Portugalin keskuspankki	1,9232	2,0129	1,7653
Suomen Pankki	1,3970	1,4298	1,2887
<b>Eurojärjestelmä yhteensä</b>	<b>80,9943</b>	<b>79,6384</b>	<b>71,4908</b>
Tšekin keskuspankki	0,0000	0,0000	1,4584
Tanskan keskuspankki	1,6709	1,7216	1,5663
Viron keskuspankki	0,0000	0,0000	0,1784
Kyproksen keskuspankki	0,0000	0,0000	0,1300
Latvian keskuspankki	0,0000	0,0000	0,2978
Liettuan keskuspankki	0,0000	0,0000	0,4425
Unkarin keskuspankki	0,0000	0,0000	1,3884
Maltan keskuspankki	0,0000	0,0000	0,0647
Puolan keskuspankki	0,0000	0,0000	5,1380
Slovenian keskuspankki	0,0000	0,0000	0,3345
Slovakian keskuspankki	0,0000	0,0000	0,7147
Ruotsin keskuspankki	2,6537	2,6636	2,4133
Englannin pankki	14,6811	15,9764	14,3822
<b>Euroalueeseen kuulumattomat kansalliset keskuspankit yhteensä</b>	<b>19,0057</b>	<b>20,3616</b>	<b>28,5092</b>
<b>Yhteensä</b>	<b>100,0000</b>	<b>100,0000</b>	<b>100,0000</b>

ja maksettu pääoma 71,5 milj. euroa – 1.1.2004–30.4.2004, merkitty ja maksettu pääoma 71,7 milj. euroa 1.5.2004.

EKP:n pääoman jakoperusteeseen 1.1.2004 ja 1.5.2004 tehtyjen muutosten vuoksi myös valuuttavarannon siirtoon perustuvat Suomen Pankin saamiset EKP:ltä muuttuivat. Koska pääoma-avaimen mukainen Suomen Pankin osuus EKP:n pääomasta kasvoi, Suomen Pankin euroääräinen saaminen kasvoi 698,5 milj. eurosta 714,9 milj. euroon 1.1.2004 ja 714,9 milj. eurosta 717,1 milj. euroon 1.5.2004.

EKP:n pääoman jakoperusteen muutosten vuoksi Suomen Pankin osuus EKP:n voitosta

muuttuu vastaavasti avaimen muutosten mukaisesti.

*Tuloslaskelmaan kirjaamisen periaatteet*

Tuotot ja kulut kirjataan suoriteperusteisesti.

Realisoituneet tuotot ja kulut kirjataan tuloslaskelmaan. Realisoituneiden valuuttakurssi-voittojen ja -tappioiden laskemisessa on käytetty päivittäisen nettokeskihinnan menetelmää. Arvopapereiden hintaeroista johtuvien voittojen ja tappioiden laskemisessa on käytetty arvopapereiden keskihinnan menetelmää.

Realisoitumattomat voitot kirjataan taseen arvonmuutostilille.

Realisoitumattomat tappiot kirjataan tuloslaskelmaan, jos ne ovat suuremmat kuin aikaisemmin taseen arvonmuutostilille kirjatut vastaavat realisoitumattomat arvostusvoitot. Tuloslaskelmaan kirjattuja realisoitumattomia tappioita ei peruuteta seuraavina tilikausina. Jos arvopaperilajista tai valuutasta kirjataan tilinpäätökseen realisoitumattomia tappioita, tämän arvopaperilajin keskihintaa tai valuutan nettokeskikurssia muutetaan vastaavasti ennen seuraavan tilikauden alkua.

Realisoitumattomat tappiot ja voitot (netto) kirjataan arvopaperilajeittain, valuutoittain ja kullan osalta erikseen.

Arvopapereiden hankintahinnan ja nimellisarvon erotus kirjataan tulosvaikutteisesti juoksuajan kuluessa.

Suomen Pankin tuloslaskelma sisältää Suomen Pankin eläkerahaston ja Rahoitustarkastuksen tuotot ja kulut.

#### Eläkerahasto

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

#### Taseen ulkopuoliset erät

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

### Taseen kommentit

#### Vastaavaa

##### 1. Kulta ja kultasaamiset

Suomen Pankilla on 1 576 831 troyunssia kultaa, joka on tilipäätöksessä arvostettu markkinahintaan. Vuoden 1999 alussa Suomen Pankki, kuten muutkin eurojärjestelmän kansalliset keskuspankit, siirsi noin 20 % kullastaan EKP:lle.

	31.12.2004	31.12.2003
Kulta		
Määrä (troyunssia)	1 576 831	1 577 345
Hinta troyunssilta (euroa)	321,56	330,36
Arvo markkinahintaan (euroa)	507 182 825	521 098 433
Markkina-arvon muutos (euroa)	-13 915 608	5 665 044

Pieni muutos kullan määrässä johtuu painoero-kaupoista.

#### 2. Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta

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

Saamiset Kansainväliseltä valuuttarahastolta (IMF) koostuvat seuraavista eristä (miljoonina):

	31.12.2004		31.12.2003	
	EUR	SDR	EUR	SDR
Varanto-osuus				
IMF:ssä	462,7	406,0	615,0	522,1
Erityiset nosto-oikeudet	121,6	106,7	154,3	131,0
Muut saamiset				
IMF:ltä	6,6	5,8	6,8	5,8
	590,8	518,5	776,1	658,9

Suomen jäsenosuuden kokonaismäärä valuuttarahastossa on 1 263,8 milj. SDR:ää. 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 121,6 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 590,8 milj. euroa. Vuoden 2004 lopussa SDR:n ja euron välinen kurssi oli 1,14.

Tase-erässä ovat IMF-erien lisäksi pankkitalletukset, arvopaperisijoitukset ja muut valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta.

Suomen Pankki siirsi vuoden 1999 alussa osan dollari- ja jenimääräisistä saamisistaan EKP:lle.

### 3. Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta

Tase-erässä ovat valuuttamääräiset talletukset ja arvopaperit euroalueelta.

### 4. Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta

Tase-erä sisältää euromääräisiä saamia Kansainväliseltä järjestelypankilta (BIS).

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

Tase-erässä ovat rahapolitiikassa käytettävien instrumenttien saldot.

Perusrahoitusoperaatio on viikoittainen likviditeettiä lisäävä operaatio, joka toteutetaan vakiohuutokauppana. Maaliskuussa 2004 perusrahoitusoperaatioissa sovellettava maturiteetti lyhennettiin kahdesta viikosta yhteen. Perusrahoitusoperaatioilla on keskeinen asema eurojärjestelmän markkinaoperaatioiden tavoitteiden täyttämässä, ja niiden avulla turvataan suurin osa rahoitussektorin maksuvalmiudesta. Saamiset perusrahoitusoperaatioista ovat 1 800 milj. euroa.

Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot ovat keran kuussa toteutettavia likviditeettiä lisääviä vakiohuutokauppoja. Saamiset niistä ovat 650,1 milj. euroa. Vuoden 2004 aikana tehtiin myös hienosäätöoperaatioita, mutta niistä ei ollut saamia vuoden lopussa. Käänteisiä hienosäätöoperaatioita toteutetaan tarpeen mukaan, kun halutaan tasata rahamarkkinoiden likviditeetin odottamattomista muutoksista johtuvia korkovaihteluita.

### 6. Muut euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta

Tase-erässä ovat tilit euroalueen luottolaitoksissa.

### 7. Eurojärjestelmän sisäiset saamiset

Tase-erä sisältää eurojärjestelmän sisäiset saamiset. Kunkin eurojärjestelmään kuuluvan kansallisen keskuspankin osuus EKP:n pääomasta määräytyy ns. pääomaavaimen mukaan. Pääoma-avaimeen vaikuttavat maan asukasluku ja bruttokansantuote. Pääoma-avain tarkistetaan viiden vuoden välein ja kun uusia jäseniä liittyy EU:hun. Pääoma-avainta tarkistettiin vuoden 2004 alussa. Suomen Pankin osuus EKP:n pääomasta kasvoi tarkistuksessa 69,9 milj. eurosta 71,5 milj. euroon. Kymmenen uuden jäsenen liittyessä EU:hun 1.5.2004 pääoma-avainta tarkistettiin uudestaan. Tällöin Suomen Pankin osuus EKP:n pääomasta kasvoi 71,5 milj. eurosta 71,7 milj. euroon. Lisäksi vuonna 2004 kirjattiin pääoma-avaimen muutoksesta johtuva EKP:n jakamattoman voiton korvauserä. Seuraava säännönmukainen tarkistus on vuoden 2009 alussa. Suomen Pankin valuuttavarannon ja kullan siirtoon perustuva saaminen EKP:ltä kasvoi 698,5 milj. eurosta 714,9 milj. euroon 1.1.2004 ja 714,9 milj. eurosta 717,1 milj. euroon 1.5.2004. 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. Tähän tase-erään kuuluu myös nettosaaminen, joka liittyy euroseteleiden arvon kohdistamiseen eurojärjestelmän sisällä.

### 8. Muut saamiset

Tase-erässä ovat euroalueen kolikot, sijoitusomaisuutena olevat arvopaperit ja käyttöomaisuus (rakennukset, koneet ja kalusto). Tase-erään sisältyvät myös eläkerahaston omaisuus ja sijoituserät, taseen ulkopuolisten erien arvostuksesta johtuvat erät sekä siirtosaamiset ja muut saamiset.

## *Vastattavaa*

### 1. Liikkeessä olevat setelit

Tase-erässä on Suomen Pankin osuus, 8 313 milj. euroa, liikkeessä olevien euroseteleiden kokonaismäärästä.

## 2. Rahapoliittisiin operaatioihin liittyvät euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille

Tase-erään sisältyvät luottolaitosten RTGS-tilien saldot. Luottolaitokset täyttävät vähimmäisvarantovelvoitteensa siten, että niiden RTGS-tilin päivittäisten saldojen keskiarvo seurantajakson aikana on vähintään varantovelvoitteen suuruinen. Vähimmäisvarantojärjestelmän tarkoituksena on ensisijaisesti tasata rahamarkkinakorkoja sekä lisätä rakenteellisen keskuspankkirahoituksen tarvetta. Tähän tase-erään kuuluvat myös luottolaitosten yötalletukset.

## 3. Euromääräiset velat muille euroalueella oleville

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

## 4. Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle

Tase-erässä ovat kansainvälisten organisaatioiden ja euroalueen ulkopuolella sijaitsevien pankkien tilien saldot Suomen Pankissa.

## 5. Valuuttamääräiset velat euroalueelle

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

## 6. Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle

Valuuttavarannon hallinnoimiseksi tehdyt 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. Kaupankäynnin seurauksena Suomen Pankin erityisiin nosto-oikeuksiin liittyvät saamiset ovat nykyisin suuremmat kuin niiden vastaerä. Vastaerän suuruus on 143 milj. SDR (163 milj. euroa), ja se on pysynyt vuosia samansuuruisena.

## 8. Eurojärjestelmän sisäiset velat

Tase-erä sisältää Suomen Pankin TARGET-maksuihin liittyvän velan. Velan vastapuolena on EKP, sillä kansallisten keskuspankkien keskinäiset TARGET-maksuihin liittyvät saamiset ja velat on nettoutettu suhteessa EKP:hen. Lisäksi tase-erässä on muiden kansallisten keskuspankkien tilien saldoja Suomen Pankissa.

## 9. Muut velat

Tase-erässä ovat siirtovelat ja muut velat.

## 10. Arvonmuutostili

Tase-erässä ovat maa-alueiden ja rakennusten arvonkorotukset sekä kirjanpitokäytännön 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. Näiden varausten yhteismäärä on 2 174 milj. euroa.

Tilikaudelle 2004 on tehty 24,5 milj. euron varaus. Tämä on Suomen Pankin osuus EKP:n tappion kattamiseksi rahoitustulolla.

Lisäksi tilinpäätöksessä on tehty varaus eläkevastuun kattamiseksi. Suomen Pankin eläkevastuun kokonaismäärä on 458 milj. euroa, ja tästä on katettu 89 % eli 407 milj. euroa. Eläkevastuu kasvoi tuntuvasti, 32 milj. euroa edellisvuotisesta. Kasvusta 13,5 milj. euroa johtuu siitä, että eläkevastuun laskukaavassa eliniänennustetta on korotettu. Suomen Pankki maksoi erillisen kannatusmaksun, joka oli 20 milj. euroa.

## 12. Oma pääoma

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



to on ensisijaisesti käytettävä kattamatta jääneiden tappioiden kattamiseen.

### 13. Tilikauden voitto

Tilikauden 2004 voitto oli 112 milj. euroa.

## Tuloslaskelman kommentit

### 1. Korkotuotot

Korkotuotot olivat yhteensä 397 milj. euroa. Niistä suurin osa, 308 milj. euroa, kertyi valuuttavarannon korkotuotoista ja loput 74 milj. euroa euromääräisistä saamisista. Näistä 61 milj. euroa koostui rahapoliittisista operaatioista syntyneistä korkotuotoista ja 12 milj. euroa valuuttavarannon siirtoon perustuvasta saamisesta EKP:ltä. EKP:n seteliosuudesta, pääoma-avainten soveltamisesta ja porrastuksesta aiheutuvasa saamisesta ja velasta syntyvä korkotuotto, 15 milj. euroa, on esitetty nettomääräisenä.

### 2. Korkokulut

Korkokulut olivat yhteensä 115 milj. euroa. Niistä 44 milj. euroa on vähimmäisvarantotalletuksille maksettuja korkoja. Korkokuluja syntyi myös eurojärjestelmän sisäisistä veloista ja eurojärjestelmään kuulumattomien EU-keskuspankkien TARGET-saldoille maksettavista koroista 54 milj. euroa.

### 3. Korkokate

Korkokate, joka oli 282 milj. euroa, lasketaan korkotulojen ja korkokulujen erotuksena.

### 4. Valuuttakurssimuutoksista realisoituneet voitot ja tappiot

Erä sisältää valuuttamääräisten erien myynnistä realisoituneet voitot ja tappiot. Vuonna 2004 valuuttakurssien muutoksista realisoituneet tappiot olivat 196 milj. euroa.

### 5. Arvopapereiden realisoituneet hintaerot

Erä sisältää arvopapereiden myynnistä realisoituneet voitot ja tappiot. Jokaista arvopaperilajia tarkastellaan kirjanpidossa erikseen. Vuonna 2004 arvopapereista realisoitui niiden hinnan muutosten johdosta 29 milj. euroa voittoa.

### 6. Valuuttakurssi- ja hintaerovaruksen muutos

Vuonna 2004 varausta purettiin 167 milj. euroa tilinpäätöspolitiikan mukaisesti.

### 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, TARGET-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, valuuttavarantojen siirtoon perustuva euromääräinen saaminen, TARGET-järjestelmään liittyvä nettosaaminen, euroseteleiden kohdentamiseen liittyvä nettosaaminen, pääoma-avaimen avulla laskettu rajallinen osuus kansallisen keskuspankin kullan määrästä. Kullan ei oleteta tuottavan. Kun yksilöityjen varojen määrä on enemmän tai vähemmän kuin velkapohja, erolle lasketaan tuotto käyttämällä kaikkien kansallisten keskuspankkien yksilöityjen varojen keskituottoa. Eurojärjestelmän yhteenlaskettu rahoitustulo jaetaan kansallisten keskuspankkien kesken merkityn pääoman jakoperusteen mukaisesti. Vuonna 2004 Suomen Pankin pääoma-avain muuttui siten, että 1.1.–30.4.2004 se oli 1,4298 % ja 1.5.2004 lähtien se oli 1,2887 %. Rahoitustulon netto-osuudessa on vuonna 2004 Suomen Pankin osuus EKP:n tilikauden 2004 tappion kattamisesta rahoitustulolla, 24,5 milj. euroa. Varsinaisen rahoitustulon netto-osuus oli 2,7 milj. euroa.

### 8. Osuus EKP:n voitosta

EKP ei jakanut voittoa tilikaudelta 2003.

### 9. Muut keskuspankkitoiminnan tuotot

Tässä erässä ovat osingot, toimitusmaksut ja palkkiot sekä muut tuotot.

#### 10. Muut tuotot

Tässä erässä ovat Rahoitustarkastuksen valvontamaksut, 15 milj. euroa, vuokratuotot sekä sekalaiset muut tuotot.

#### 11. Henkilöstökulut

Palkkakulut olivat 37 milj. euroa. Sosiaalikulut ja työnantajan eläkemaksu olivat yhteensä 12 milj. euroa. Vuonna 2004 henkilöstökuluihin sisältyy eläkerahastolle maksettu kannatusmaksu, 20 milj. euroa.

#### 12. Hallinnolliset kulut

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

#### 13. Poistot käyttöomaisuudesta

Poistot käyttöomaisuudesta olivat 4 milj. euroa.

#### 14. Setelien hankintakulut

Setelien hankintakulut olivat 1 milj. euroa.

#### 15. Muut kulut

Muista kuluista enin osa liittyy kiinteistöjen käyttöön ja ylläpitoon.

#### 16. Eläkerahaston tuotot

Erään sisältyvät Suomen Pankin eläkerahaston sijoitustoiminnan tuotot, 29 milj. euroa. Lisäksi erässä ovat Suomen Pankin ja Rahoitustarkastuksen työnantajan osuudet sekä työntekijän osuus maksutulosta, 9 milj. euroa. Erään sisältyy myös Suomen Pankin maksama kannatusmaksu, 20 milj. euroa.

#### 17. Eläkerahaston kulut

Erään sisältyvät Suomen Pankin eläkerahaston sijoitusten kulut, maksetut eläkkeet, 16 milj. euroa, ja hoitokulut.

#### 18. Varausten muutos

Suomen Pankista annetun lain 20 pykälän mukaista muuta varausta kuin eläkevarausta kartutettiin 74 milj. euroa. Eläkevarauksen lisäys tuloslaskelmassa oli 40 milj. euroa.

#### 19. Tilikauden tulos

Tilikauden 2004 tulos oli 112 milj. euroa. Johtokunta esittää pankkivaltuustolle, että voitosta 55,9 milj. euroa siirretään käytettäväksi valtion tarpeisiin.

## SUOMEN PANKIN HALLINTO JA PANKKIVALTUUSTON KÄSITTELEMIÄ ASIOITA

### 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.

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 myös huolehtia osaltaan rahahuollosta ja setelien liikkeeseenlaskusta, valuuttavarannon hallussapidosta ja hoidosta sekä maksu- ja muun rahoitusjärjestelmän luotettavuudesta ja tehokkuudesta samoin kuin osallistua sen kehittämiseen. Lisäksi Suomen Pankin tehtävänä on 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. Suomen Pankki näkee organisaationsa vakauden rakentajaksi sekä aktiiviseksi ja rakentavaksi EKPJ:n jäseneksi. Hintavakaus, tehokkaat ja vakaat rahoitusmarkkinat sekä kestävä julkinen talous luovat edellytyksiä talouskasvulle ja työllisyydelle. Pankki edistää toiminnallaan näitä tavoitteita.

Kertomusvuonna pankkivaltuuston kokouksissa keskusteltiin alustusten pohjalta globaalistumisesta ja maailmantalouden kehittymisestä, Euroopan rakenteellisista jäykkyyksistä, euroalouden kehityksestä keskipitkällä aikavälillä, euroalueen julkisen talouden tilasta ja Euroopan

laajentumisesta sekä rahapolitiikan yhdentymisestä ja vaikutuksista Suomen talouteen. Suomen talouden näkymiä käsiteltiin myös investointien, tuottavuuden ja kilpailukyvyn sekä julkisen talouden näkökulmista. Lisäksi tarkasteltiin katsausten pohjalta Suomen ja kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden tilaa. Erityisesti pohdittiin Suomen rahoitusmarkkinoiden nopeaa integroitumista ja järjestelmän vakautta koskevia kysymyksiä sekä eurooppayhtiöiden asettamia haasteita valvonnan järjestämiseksi. Vuonna 2005 toteutetun Kiinan- ja Korean-matkan suunnittelun yhteydessä pankkivaltuusto kuuli alustuksia alueen talouksien kehittymisestä. Pankin toiminnoista esillä olivat rahahuoltokysymykset ja eurojärjestelmän piirissä harjoitettu keskuspankkiyhteistyö.

Lakiesityksistä olivat esillä erityisesti Suomen Pankin rahoitustuloa ja voitonjakoa koskevat säännösmuutosehdotukset (HE 134/2003).

Johtokunnan voitonjakoehdotus vuodelta 2003 perustui Suomen Pankista annetun lain (214/1998) tilinpäätöstä, rahoitustuloa ja voitonjakoa koskevien säännösten lisäksi Suomen Pankin taseen rakennetta, riskiä ja voitonjakoa koskevaan periaateharkintaan. Kokouksessaan 17. huhtikuuta 2004 pankkivaltuusto päätti, että Suomen Pankkia koskevan lain (214/1998) 11 §:n 1 momentin 3 kohdan ja 21 §:n 2 momentin nojalla vuoden 2003 voitosta, 177 milj. euroa, siirretään puolet vararahaston kartuttamiseen ja toinen puoli valtion tarpeisiin.

### Lainsäädäntöuudistuksia

Valtioneuvosto peruutti 27.2.2004 esityksensä (134/2003) Suomen Pankin johtokunnan jäsenen nimitysmenettelystä ja omaa pääomaa ja voitonjakoa koskevien säännösten uudistamisesta. Vuoden 2005 alussa tulivat voimaan lait (1231/2004 ja 1232/2004) Suomen Pankin virkamiehistä annetun lain ja Rahoitustarkastuksesta annetun lain muuttamisesta (HE 208/2004). Suomen Pankin virkamiehistä annettuun lakiin sisältyviä säännöksiä täsmennettiin siten, että sisäpiiri-ilmoituksen ovat velvollisia tekemään ylimpien

virkamiesten lisäksi pankkivaltuuston erikseen nimeämät virkamiehet, jotka saavat työtehtävissään säännöllisesti sisäpiiritietoja. Lisäksi lakiin otettiin myös valtion eläkelakiin tehtyjä muutoksia vastaava säännös Suomen Pankin oikeudesta antaa ja saada eläketurvan toimeenpanossa tarvittavia välttämättömiä tietoja sekä säännös Suomen Pankin virkamiesten eroamisien nostamisesta valtion virkamiesten eroamisikää vastavasti 68 ikävuoteen.

### Hallinto

Eduskunnan valitsevat tilintarkastajat viittasivat tilivuodelta 2003 suorittamansa tilintarkastuksen yhteenvedossa Suomen Pankin taseesta käytyyn keskusteluun ja pitivät tärkeänä, että pankki korostaa viestinnässään myös asemaansa kansallisena rahaviranomaisena sekä tähän liittyviä tehtäviä. *Keskuspankin ulkoinen kuva rahaviranomaisena on vahvistunut, ja sitä on tarpeen edelleen kehittää.*

Pankin organisaatorakenne säilyi kertomusvuonna pääosin ennallaan. Kertomusvuoden alussa 1.2.2004 tarkastusyksiköstä siirrettiin konsultointi ja siihen liittyvä arviointi ja kehittäminen kehitysyksikköön. Suomen Pankin johtokunta päätti joulukuussa organisaatiouudistuksesta, ja uudistuksen mukainen organisaatorakenne tuli voimaan 1.3.2005. Periaatepäätöksen mukaan pankin aiemmat 18 osastoa ja yksikköä tiivistettiin kuudeksi osastoksi. Johtokunnan tavoite on, että uudistettu organisaatorakenne tukee entistä paremmin pankin strategiaa sekä resurssien suuntaamista strategian mukaisesti. *Pankkivaltuusto pitää tehtyä ratkaisua oikeasuuntaisena ja hyvänä lähtökohtana organisaation kehittämiseksi.* Suomen Pankki ja Suomen Pankin Henkilöstöyhdistys ry solmivat kaksivuotisen virkaehtosopimuksen ja uudistivat siinä yhteydessä sopimusrakennetta. Pankkivaltuusto päätti työaikalain ja eduskunnan pankkivaltuutettujen johtosäännön nojalla, että Suomen Pankin ja Rahoitustarkastuksen toimistopäälliköt ja eräät vaativissa asiantuntijatehtävissä työskentelevät eivät ole viranhoidossaan työaikalain alaisia.

Valtion eläkelakiin tehtiin lukuisia muutoksia yksityisen sektorin eläkelakeihin tehtyjen uudistusten toteuttamiseksi valtion eläkejärjestelmässä 1.1.2005 alkaen. Muutosten jälkeen eläkkeen määrään vaikuttavat koko työhistorian ansiot. Eläke lasketaan kunkin vuoden palkan ja ikään sidotun karttumaprosentin perusteella. Van-

huuseläkkeelle siirtyminen muuttui joustavaksi siten, että edunsaaja voi jäädä vanhuuseläkkeelle ikävuosien 63 ja 68 välillä. Suomen Pankista annetun lain (214/1998) 11 §:n 2 momentin 6 kohdan nojalla pankkivaltuusto hyväksyi kokouksessaan 19. elokuuta vastaavat muutokset Suomen Pankin 13.12.1966 vahvistettuun eläkesääntöön ja 3.6.1969 vahvistettuun perhe-eläkesääntöön. Samalla Suomen Pankin palveluksessa olevien eläketurvaa yhtenäistettiin entisestään valtion eläketurvan kanssa. Eläkesäännöstä poistettiin johtokunnan jäseniä koskevia erityissäännöksiä, joita vastaavia säännöksiä oli poistettu valtion eläkelaista aikaisemmin. Lisäksi kumottiin Suomen Pankin eläkesäännön erityispiirre, jonka mukaan johtokunnan jäsenen taikka johto- tai ylemmissä tehtävissä olevan pankkilaisen tai Rahoitustarkastuksessa johtavassa asemassa olevan erotessa palveluksesta eläkkeeseen oikeuttavassa iässä ja siirtyessä Euroopan keskuspankin palvelukseen mahdollinen vanhuuseläke jäi lepäämään. Säännös ei ollut enää perusteltu edellä todetun valtion eläkejärjestelmän uudistuksen jälkeen ja koska siitä olisi oikeuskanslerin asiasta antaman lausunnon valossa pitänyt säätää lailla, eikä pankkivaltuuston antamalla eläkesäännöllä. Aikaisemmin voimassa olleita etuja, kuten alempia eläkeiä, suojattiin vastaavalla tavalla kuin valtion eläkelain alempia eläkeiä. Kokouksessaan joulukuun 10. päivänä pankkivaltuusto kumosi myös eläkesäännön eläkeasiamiestä koskevat säännökset tarpeettomina.

### Johtokunta

Johtokunnan puheenjohtaja, pääjohtaja Matti Vanhala siirtyi työkyvyttömyyseläkkeelle 1.4.2004. Matti Vanhala kuoli 29. syyskuuta 2004.

Pankkivaltuusto päätti kokouksessaan 17. maaliskuuta valintaperusteista pääjohtajan viran täyttämiseksi ja käynnisti virkaanilmoittautumismenettelyn. Kokouksessaan 15. huhtikuuta pankkivaltuusto esitti, että valtioneuvosto ryhtyisi toimenpiteisiin, että Suomen Pankin johtokunnan puheenjohtajan avoimeen virkaan nimitetään Euroopan komission jäsen, valtiotieteiden kandidaatti Erkki Liikanen 1.7.2004 alkaen. Valtioneuvosto päätti esittää tasavallan presidentille pankkivaltuuston esityksen mukaisesti Liikasta. Tasavallan presidentti nimitti Liikasen johtokunnan puheenjohtajan virkaan seitsemän vuoden toimikaudeksi 12.7.2004 alkaen.

Kertomusvuoden päättyessä johtokunnan jäsenillä oli seuraavat viranhoitoon liittyvät jäsenyydet:

Johtokunnan puheenjohtaja *Erkki Liikanen*  
Euroopan keskuspankin neuvosto ja yleisneuvosto, jäsen  
Kansainvälinen valuuttarahasto, hallintoneuvoston jäsen

Johtokunnan varapuheenjohtaja *Matti Loukoski*

Rahoitustarkastus, johtokunnan puheenjohtaja

Vakuutusvalvontavirasto, johtokunnan jäsen  
Euroopan keskuspankin neuvosto, pääjohtajan varajäsen

Kansainvälinen valuuttarahasto, hallintoneuvoston varajäsen

Johtokunnan jäsen *Sinikka Salo*  
Euroopan keskuspankkijärjestelmä, kansainvälisten suhteiden komitea (IRC), jäsen

Euroopan unionin talous- ja rahoituskomitea (EFC), jäsen

Johtokunnan jäsen *Pentti Hakkarainen*  
Euroopan keskuspankkijärjestelmä, pankkivalvontakomitea (BSC), jäsen

Kansainvälinen valuuttarahasto, tarkastusvaliokunta (EAC), jäsen.

Lisäksi johtokunnan jäsenillä oli pankkivaltuuston Suomen Pankista annetun lain (214/1998) 17 §:n nojalla hyväksymiä muita sivutoimia ja luottamustehtäviä.

#### **Pankkivaltuuston kokoonpano**

Pankkivaltuutettuina toimivat vuoden 2004 alkaessa seuraavat eduskunnan valitsijamiesten valitsemat henkilöt:

*Kanerva, Ilkka*, valtiotieteiden maisteri  
*Ala-Nissilä, Olavi*, kauppatieteiden maisteri  
*Zyskowicz, Ben*, oikeustieteen kandidaatti  
*Alho, Arja*, valtiotieteiden tohtori  
*Andersson, Janina*, valtiotieteiden maisteri  
*Heinäluoma, Eero*, puoluesihteerin  
*Kiviniemi, Mari*, valtiotieteiden maisteri  
*Anttila, Sirkka-Liisa*, hallintonotaari  
*Korhonen, Martti*, pääluottamusmies.

Puheenjohtajana toimi pankkivaltuutettu *Olavi Ala-Nissilä* ja varapuheenjohtajana pankkivaltuutettu *Eero Heinäluoma*. Työjaoston kolmantena jäsenenä toimi pankkivaltuutettu *Ilkka Kanerva*.

Pankkivaltuuston sihteerinä toimi varatuomari *Anton Mäkelä* ja neuvonantajana valtiotieteiden tohtori *Jaakko Kiander*.

#### **Tilintarkastajat**

Eduskunta toimitti 10. helmikuuta Suomen Pankin tilintarkastajien ja heidän varajäsentensä vaalin ja valitsi tilintarkastajiksi vuoden 2004 tilejä tarkastamaan seuraavat henkilöt:

*Saarinen, Matti*, kansanedustaja  
*Vanhanen, Veli*, KHT  
*Kiviranta, Esko*, kansanedustaja  
*Majala, Reino*, kauppatieteiden tohtori, KHT  
*Seppälä, Timo*, kansanedustaja.

Tilintarkastajien varajäsenet:

*Huovinen, Susanna*, kansanedustaja  
*Kuusiola, Arto*, KHT  
*Lintilä, Mika*, kansanedustaja  
*Kauppinen, Keijo*, KHT  
*Nepponen, Olli*, kansanedustaja.

Tilintarkastajat valitsivat 24. toukokuuta puheenjohtajakseen talousjohtaja *Matti Saaris*en ja ottivat sihteerikseen professori *Kalervo Virtasen*.

#### **Tilintarkastus**

Vuoden 2003 valtiopäivillä valitut tilintarkastajat, agrologi *Johannes Leppänen*, professori, KHT *Reino Majala*, talousjohtaja *Matti Saari*nen, toimitusjohtaja *Timo Seppälä* ja KHT *Veli Vanhanen* suorittivat 8.–11. maaliskuuta Suomen Pankin tilinpäätöksen ja kirjanpidon sekä hallinnon tarkastuksen tilivuodelta 2003.

KHT-yhteisö Ernst & Young suoritti Euroopan keskuspankkijärjestelmän perussäännön artiklan 27 mukaisen pankin kirjanpidon ja tilinpäätöksen tarkastuksen, josta laadittuun raporttiin tilintarkastajat perehtyivät. Tilintarkastajien lausunnon mukaisesti pankkivaltuusto vahvisti kokouksessaan 17. maaliskuuta pankin tuloksen ja taseen vuodelta 2003.

## RAHOITUSTARKASTUS

### Johdanto

Rahoitustarkastuksen (Rata) toiminnan tavoitteena on rahoitusmarkkinoiden vakaus ja luottamuksen säilyminen rahoitusmarkkinoiden toimintaan. Tehtävänä on valvoa Rahoitustarkastuksen valvottaviksi säädettyjen ja muiden rahoitusmarkkinoilla toimivien toimintaa sekä ohjata lisäksi toimijoita noudattamaan toiminnassaan hyviä menettelytapoja sekä edistää tietämystä rahoitusmarkkinoista.

Vuonna 2003 heinäkuun 1. päivänä voimaan tulleen lain (587/2003) mukaan Rahoitustarkastus toimii hallinnollisesti Suomen Pankin yhteydessä, mutta on päätöksenteossaan riippumaton pankista. Vastuu Rahoitustarkastuksen toiminnan yleisen tarkoituksenmukaisuuden ja tehokkuuden valvonnasta on pankkivaltuustolla ja yleinen ohjausvastuu Rahoitustarkastuksen johtokunnalla. Pankkivaltuuston tehtävänä on nimittää Rahoitustarkastuksen johtokunta. Johtokunta toimittaa pankkivaltuustolle vuotuisen kertomuksen Rahoitustarkastuksen toiminnasta ja vähintään kerran vuodessa kertomuksen toiminnalle asetetuista tavoitteista ja niiden toteutumisesta<sup>1</sup>. Pankkivaltuusto voi harkintansa mukaisesti sisällyttää vuotuis kertomuksen asioita tähän eduskunnalle annettavaan kertomukseen sekä halutessaan käsitellä tavoitteista ja niiden toteutumisesta annettua johtokunnan kertomusta osana tätä kertomusta. Tällä tavoin on mahdollista saattaa yhteiskunnallisesti merkittävät Rahoitustarkastuksen toimintalinjaukset ja ratkaisut tarvittaessa myös eduskunnan keskustelun kohteeksi.

Kertomusvuonna tuli voimaan useita Rahoitustarkastuksen rahoituspohjaa ja tehtäviä koskevia lakimuutoksia. Laki Rahoitustarkastuk-

sen valvontamaksusta (1294/2004) ja laki Rahoitustarkastuksesta annetun lain muuttamisesta (1295/2004) tulivat voimaan 1.1.2005. Uudistuksen tavoitteena on lainsäädäntö, joka täyttää veronluonteiselle maksulle perustuslaissa asetetut vaatimukset ja turvaa Rahoitustarkastuksen toiminnan rahoituksen. Laeilla uudistettiin Rahoitustarkastuksen toiminnan kustannusten kattamisen menettely. Rahoitustarkastuksen toiminta rahoitetaan sen valvottavilta ja muilta maksuvelvollisilta perittävillä valvonta- ja toimenpidemaksuilla. Uusi laki sisältää yksityiskohtaiset säännökset valvontamaksun suuruuden perusteista; perusteena ovat valvottavan omaa toimintaa kuvaavat tekijät. Tällä tavoin kukin maksuvelvollinen voi etukäteen laskea tai arvioida valvontamaksunsa suuruuden. Rahoitustarkastuksen budjetin mahdollinen alijäämä katetaan Suomen Pankin varoista. Laki ei sisällä säännöksiä, joiden mukaan alijäämä siirtyisi esimerkiksi maksuvelvollisten maksettavaksi. Samalla täsmennettiin Rahoitustarkastuksen tarkastus- ja tietojensaantioikeutta sekä mahdollisuutta antaa teknisiä kirjanpitomääräyksiä valvottaville. Rahoitustarkastuksen toimenpidemaksuihin sovelletaan edelleen valtion maksuperustelakia.

Rahoitustarkastuksen tehtäviä on lisätty. Laki Rahoitustarkastuksesta annetun lain muuttamisesta (1311/2004) sekä laki tämän lain 4 §:n muuttamisesta (1041/2004) tulivat voimaan 1.1.2005 lukien. Ratan tehtäväksi tuli myös valvoa kansainvälisiä tilinpäätösstandardeja soveltavien yritysten tilinpäätösten oikeellisuutta. Valvonta rajoittuu lähinnä julkisesti noteerattuihin yhtiöihin, joista laissa käytetään nimitystä IFRS-kirjanpitovelvollinen. Rahoitustarkastuksen tehtäväksi säädettiin myös seurata ja arvioida luottolaitosten tarjoamien pankkipalvelujen saatavuutta ja niiden hinnoittelua. Sijoitusrahastodirektiivin muutosten kansallisen toimeenpanon yhteydessä sijoitusrahastolakia (48/1999) muutettiin sijoitusrahastolain muuttamisesta annetulla lailla (224/2004), joka tuli voimaan 8.4.2004. Rahastoyhtiöitä, säilytysyhteisöjä, si-

<sup>1</sup> Rahoitustarkastuksen toimintakertomus ja johtokunnan kertomus pankkivaltuustolle ovat saatavissa Ratan kotisivulta (<http://www.rahoitustarkastus.fi/Fin/Tiedotus/etusivu.htm>).

joitusrahastoja ja erikoissijoitusrahastoja koskevien hakemusasioiden käsittely siirrettiin valtio-neuvostolta Rahoitustarkastukselle. Tämä merkitsi muun muassa sitä, että toimivalta päättää rahastoyhtiöiden ja säilytysyhteisöjen toimiluvista siirtyi valtiovarainministeriöltä Rahoitustarkastuksen johtajalle. Finanssiryhmittymien valvonnasta annetun lain kansallisen toimeenpanon yhteydessä muutettiin myös Rahoitustarkastuksesta annetun lain 15 ja 31 §:ää (706/2004). Laki tuli voimaan 5.8.2004, ja muutokset koskivat tarkastus- ja tietojensaantisäännöksiä.

Rahoitustarkastuksen palveluksessa olevien sidonnaisuuksia koskevaa ilmoitusvelvollisuutta laajennettiin eräiltä osin. Laki Rahoitustarkastuksesta annetun lain 34 §:n muuttamisesta (1232/2004) tuli voimaan 1.1.2005. Ilmoitusvelvollisuus laajeni koskemaan muun muassa elinkeinotoiminnan ja sivutoimet.

Rahoitustarkastuksen johtajana toimi kauppatieteiden maisteri *Kaarlo Jännäri*.

Rahoitustarkastuksen johtokunnan puheenjohtajana toimi Suomen Pankin ehdotuksesta jäseneksi nimitetty Suomen Pankin johtokunnan varapuheenjohtaja *Matti Louekoski*, varajäsenään osastopäällikkö *Heikki Koskenkylä*. Varapuheenjohtajana toimi valtiovarainministeriön ehdotuksesta jäseneksi nimitetty lainsäädäntöjohtaja *Pekka Laajanen*. Muut johtokunnan jäsenet olivat valtiovarainministeriön ehdotuksesta jäseneksi nimitetty finanssineuvos *Heikki Solttila* ja varajäseneksi nimitetty lainsäädäntöneuvos *Ilkka Harju*, sosiaali- ja terveysministeriön ehdotuksesta jäseneksi nimitetty ylijohtaja *Tarmo Pukkila* ja varajäseneksi nimitetty hallitusneuvos *Katriina Lehtipuro*, sekä rahoitustarkastuslain nojalla Rahoitustarkastuksen johtaja *Kaarlo Jännäri* ja Vakuutusvalvontaviraston ylijohtaja *Hely Salomaa*.

Johtokunnan sihteerinä toimi kertomusvuonna Rahoitustarkastuksen päälakimies *Markku Loumatvuori*.

### **Rahoitusmarkkinoiden vakaus ja Rahoitustarkastuksen toiminta**

Rahoitustarkastuslain (RataL) mukaan Rahoitustarkastuksen (Rata) toiminnan tavoitteena on rahoitusmarkkinoiden vakaus ja luottamuksen säilyminen rahoitusmarkkinoiden toimintaan. Ratan tehtävänä on valvoa sen valvottavaksi säädettyjen ja muiden rahoitusmarkkinoilla toimivien toimintaa laissa säädetyllä tavalla. Lisäksi Ratan tehtävänä on ohjata rahoitusmarkki-

noilla toimivia noudattamaan toiminnassaan hyviä menettelytapoja sekä edistää tietämystä rahoitusmarkkinoista.

Rata arvioi vuosikertomuksessaan, että Suomen rahoitusmarkkinoiden tila pysyi hyvänä ja varsin vakaana vuonna 2004. Ratan mukaan Suomen rahoitusjärjestelmän kyky kestää häiriöitä näyttää varsin tyydyttävältä ja suomalaiset pankit ovat kansainvälisessä vertailussa jokseenkin vakavaraisia.

*Eduskunnan pankkivaltuusto yhtyy Ratan näkemykseen Suomen rahoitusmarkkinoiden vakaudesta ja pankkien hyvästä tilasta. Samalla pankkivaltuusto haluaa kuitenkin kiinnittää huomiota niihin velallisille ja koko kansantaloudelle aiheutuviin riskeihin, joita nopeaan lainakannan kasvuum liittyy.*

### **Rahoitusmarkkinoiden kehitys kertomusvuoden aikana**

Vuosi 2004 oli rahoitusmarkkinoiden kannalta varsin hyvä niin Suomessa kuin muuallakin. Vakautta uhkaavia kriisejä ei ilmaantunut. Luottamus rahoitusmarkkinoiden toimintaan oli parempi kuin kirjanpitoskandaalien värittämänä vuonna 2003.

Suomalaiset pankit ovat kansainvälisessä vertailussa edelleen varsin vakavaraisia. Pankkisektorin vakavaraisuus säilyi keskimäärin melko hyvänä, ja tappiopuskurit olivat pankkien riskeihin nähden riittävät. Valvottavien riskienhallinta oli pääosin tyydyttävästi järjestetty. Suomen rahoitusjärjestelmän kyky kestää ulkopuolisia häiriöitä näyttää varsin tyydyttävältä myös erillisten stressitestien valossa.

Pankeilla oli luottotappioita ja järjestämättömiä saatavia erittäin vähän. Kertomusvuoden aikana pankkien korkomarginaali kuitenkin kaventui edelleen. Pankkien korkokate säilyi silti hyvänä, koska erityisesti kotitalouksille myönnettyjen asuntoluottojen määrä kasvoi nopeasti.

Vaikka rahoitusmarkkinoiden ja pankkien tila oli erittäin hyvä, oli rahoitusmarkkinoiden kehityksessä myös huolestuttavia piirteitä. Asuntoluottojen kysyntä ja tarjonta kasvoivat edelleen. Niiden kysyntää lisäsi lainakorkojen lasku, joka johtui sekä lyhyiden markkinakorkojen laskusta että pankkien aiempaa kapeammista korkomarginaaleista. Jälkimmäinen muutos oli seurausta pankkien kilpailutilanteen kireydestä. Uusien asuntoluottojen keskikorko oli alhaisempi kuin koskaan.

Korkomarginaalien supistumisesta huolimatta pankkisektorin kannattavuus säilyi hyvänä ja vakavaraisuus vahvana. Kannattavuutta haettiin toimintojen rationalisoinnista. Pankkien henkilöstömääriä supistettiin edelleen.

#### **Rahoitustarkastuksen toiminnalle asetettujen tavoitteiden toteutuminen**

Rahoitusmarkkinoiden vakaus perustuu rahoituspalveluiden tarjoajien taloudellisten toimintaedellytysten säilymiseen ja riittävään kykyyn kestää ulkoisia markkinahäiriöitä. Rahoitustarkastus arvioi riskinkantokyvyn riittävyyttä ja alalla toimivien yritysten hallinnon luotettavuutta. Viime vuosina valvottavien vakavaraisuus ja riskinkantokyky ovat Ratan arvion mukaan olleet hyvät. Lisäksi valvottavien sisäinen valvonta ja riskienhallinta ovat toimineet kohtuullisesti.

Markkinoiden menettelytavat ja listayhtiöiden tiedottaminen

Rahoitustarkastuksen käsityksen mukaan listayhtiöt noudattavat tiedonantovelvollisuuksiaan tällä hetkellä Suomessa vähintäänkin tyydyttävästi. Yksittäisistä tiedottamisongelmista ja IFRS-tilinpäätösnormien käyttöönottoon liittyvästä epävarmuudesta huolimatta yleisön luottamuksessa taloudelliseen informaatioon ei havaittu suuria ongelmia.

Tarkastus- ja valvontahavaintojen sekä tehtyjen asiakasvalitusten perusteella voi päätellä, että valvottavien – niin pankkien, sijoituspalveluyritysten kuin rahastoyhtiöidenkin – menettelytavat ovat tällä hetkellä pääosin asianmukaiset. Puutteet ovat yksittäisiä, eikä Rahoitustarkastus ole erityisen huolestunut tilanteesta.

Kertomusvuoden aikana tutkittiin lukuisia markkinoiden väärinkäytösepäilyjä. Näistä valtaosa koski epäilyä sisäpiiritiedon väärinkäytöstä tai tiedonantovelvollisuuden laiminlyönnistä. Myöhemmin vuonna 2005 voimaan tulevat markkinoiden väärinkäyttöä koskevat muutokset lainsäädännössä parantavat entisestään Rahoitustarkastuksen tutkintavaltuuksia.

EU-tason sääntely

Euroopan unionin rahoituspalvelujen toimintasuunnitelmaan (FSAP) sisältyvä laaja lainsäädäntötyö eteni uusina direktiiveinä varsin hyvin. Uuden vakavaraisuusdirektiivin viimeistelemiseen jää kuitenkin vuodeksi 2005. Toimintasuun-

nitelman tavoitteeseen, yhtenäisiin eurooppalaiseen rahoitusmarkkinoihin, on silti vielä pitkä matka.

Uusien direktiivien saattaminen voimaan jäsenmaiden kansallisessa lainsäädännössä on hidasta ja epäyhtenäistä. Suomessa erityiseksi ongelmaksi näyttää muodostuvan uuden perustuslain tulkinta. Eduskunnan perustuslakivaliokunnan paaluttamien linjausten vuoksi Rahoitustarkastuksen kaltaisille riippumattomille valvontaviranomaisille ei katsota voitavan antaa niin laajoja toiminta- ja harkintavaltuuksia kuin direktiivien sanamuoto ja henki edellyttäisivät.

EU-asetukset ovat ilman kansallista toimeenpanoa heti voimassa olevaa lainsäädäntöä kaikissa jäsenmaissa. Kansainväliset tilinpäätösstandardit eli ns. IFRS-säännökset astuivat EU-asetuksella voimaan vuoden 2005 alusta ja koskevat kaikkia pörssissä noteerattuja yhtiöitä eli listayhtiöitä. IFRS-normit perustuvat periaatteisiin, eivät yksityiskohtaisiin säännöksiin. Standardien hyväksymisen edellytyksenä on kuitenkin niiden noudattamisen valvonta. EU:ssa valvonta hoidetaan kansallisesti. Vaikka standardit ovat jo voimassa, valvonta on monessa maassa edelleen järjestämättä. Suomessa tehtävä on annettu Rahoitustarkastukselle, ja Rata onkin pannostanut merkittävästi uuden, juuri käynnistyneen tehtävän hoitoon.

Pohjoismainen rahoitusmarkkinaintegraatio

Valvojen välisellä yhteistyöllä ei pystytty kompensoimaan sitä tosiasiaa, etteivät kaikki rahoitusmarkkinoiden toiminnot enää ole suoraan kansallisen valvojan toimivallan alaisia. Toimintojen ulkoistaminen ja toiminnan laajentaminen yli perinteisten rajojen ovat lisääntyneet ja omalta osaltaan kasvattaneet rahoitusjärjestelmän riskialttiutta.

Monista käytännön esteistä huolimatta Euroopan rahoitusmarkkinoiden yhdentyminen tulee jatkumaan. EU:n uusien jäsenmaiden rahoitussektorit ovat suurelta osin ulkomaisessa omistuksessa. Myös Suomessa Nordean ja Helsingin pörssin kuuluminen Ruotsia juridisena kotipaikanaan pitäviin konserneihin synnyttää kysymyksiä kansallisen valvonnan mahdollisuuksista edistää vakautta ja luottamusta tehokkaasti. Jos Nordea toteuttaa suunnitelmansa muuttaa pohjoismaiset tytärbankkinsa ruotsalaisen eurooppayhtiön sivukonttoreiksi, merkitsee se valvontavastuun siirtymistä Ruotsiin. Pohjoismaissa tarvitaan joka tapauksessa edelleen tiivistä valvontayhteistyötä, koska monikansallisten pank-



kien riskit eivät ole yhden valvojan hallittavissa, ja Ratan on seurattava Suomen rahoitusmarkkinoiden vakautta riippumatta niillä toimivien yritysten omistuspuhjusta.

EU:n talletussuojadirektiiviin liittyvien ongelmien vuoksi Nordean suunnittelema tytärbankkien muuttaminen sivukonttoreiksi ei voi toteutua kovin pian. Yhtenäisten eurooppalaisten rahoitusmarkkinoiden tavoitteen toteuttaminen edellyttää kuitenkin Nordean kaltaisten monikansallisten yritysten muodostumista.

Talletussuojadirektiiviin liittyvien ja muiden teknisten ongelmien ratkaisua odotellessa on syytä pohtia Rahoitustarkastuksen kustannusten kattamisesta tulevaisuudessa. Koska Nordea maksaa noin kolmanneksen Ratan kustannuksista, on selvää, ettei Nordean ruotsalaistumisen mukanaan tuomaa tulonmenetystä Rahoitustarkastuksen budjetissa voida kompensoida korottamalla muiden valvottavien maksuja; muutos johtaisi kotimaisten pankkien kohtuuttomaan maksurasitukseen.

Nykyinen EU:n sääntelyjärjestelmä ei ota riittävästi huomioon isäntävaltion roolia vakauden valvonnassa erityisesti tilanteessa, jossa isäntävaltion rahoitusmarkkinoilla toimii systeemiriskin kannalta merkittäviä ulkomaisten yhtiöiden sivukonttoreita. Suomen ohella ongelma koskee laajemminkin EU:ta ja varsinkin sen pieniä jäsenvaltioita.

### **Rahoitustarkastuksen toiminnan yleinen tehokkuus ja voimavarojen riittävyys**

Nordean valvonta tiiviissä pohjoismaisessa yhteistyössä sujui Ratan arvion mukaan vuonna 2004 koordinoitusti ja päällekkäisyyksiä välttäen. Yhteistyö Vakuutusvalvontaviraston kanssa syventyi edelleen erityisesti Sammon valvonnassa. Suomen rahoitusmarkkinoiden rakenne muuttuu merkittävästi, jos Nordea suunnitelmiansa mukaisesti muuttaa nykyiset luottolaitostyryhtiönsä sivukonttoreiksi. Tässä tilanteessa koti- ja isäntävaltiovalvojen työnjakoa saatetaan joutua arvioimaan uudelleen. Tämä voi edellyttää muutoksia myös lainsäädäntöön.

Rahoitusmarkkinoiden valvonnan tehokkuus- ja osaamisvaatimukset ovat kasvaneet viime vuosina. Samanaikaisesti Rahoitustarkastuksen uudet tehtävät ja valvonnan uudistukset luovat paineita sen voimavarojen käyttöön ja riittävyyteen.

Rahoitustarkastuksen uusia tehtäviä on listayhtiöiden tilinpäätösten valvonta, joka tuli Ra-

talle vuoden 2005 alusta. Uusiin tehtäviin kuuluu niin ikään vuonna 2003 Rahoitustarkastuksesta annettuun lakiin tullut velvoite edistää yleisön tietämystä rahoitusmarkkinoista. Menossa oleva vakavaraisuusuudistus (ns. Basel II) muuttaa ratkaisevasti vakavaraisuusvalvontaa ja sen käytäntöjä. Voimavaroja sitoutuu myös kansainväliseen yhteistyöhön mm. Euroopan arvopaperimarkkinavalvojen komiteassa (CESR) ja Euroopan pankkivalvojen komiteassa (CEBS).

Rata pyrki kertomusvuonna vastaamaan uusien tehtävien luomaan haasteeseen järjestämällä toimintojaan uudelleen. Uusi tehtävä, listayhtiöiden tilinpäätösvalvonta (IFRS-valvonta), sijoitettiin vuoden 2005 alussa markkinavalvontaosastolle, jonne myös tilinpäätösasiantuntijat siirtyivät valvonnan tuki -osastolta. Valmistautuminen vakavaraisuusuudistukseen keskitettiin vuoden 2005 alussa vakavaraisuusosastoon. Muuten vakavaraisuusuudistuksen (Basel II) aiheuttama resursointitarve on voitu hoitaa siirtämällä jatkuvan valvonnan henkilöstöresursseja uudistuksen vaatimaan kehittämistyöhön. Samalla on kuitenkin jouduttu tinkimään tarkastusresursseista.

### **Eduskunnan pankkivaltuuston arvio Rahoitustarkastuksen toiminnasta**

Rahoitustarkastuksesta annettu laki säätelee eduskunnan pankkivaltuustolle vastuun valvoa Ratan toiminnan tarkoituksenmukaisuutta ja tehokkuutta. Tarkoituksenmukaisuuden valvonnalla tarkoitetaan sen arvioimista, miten Ratan toiminnan laissa säädetty tavoite on toteutunut siltä osin kuin Rata on voinut siihen tehtävänsä puitteissa vaikuttaa. Toiminnan yleisen tehokkuuden valvonnalla tarkoitetaan erityisesti Ratan henkilöstömäärän ja talousarvion yleisen kehityksen seuranta suhteessa Ratan tehtäviin.

Oman arvionsa mukaan<sup>2</sup> Rata on toiminnallaan edistänyt markkinoiden toimintavarmuutta ja valvottavien toimijoiden hallinnon luotettavuutta. Ratan mukaan valvottavien riskinkantokyky suhteessa niiden ottamiin riskeihin on riittävä ja suomalaiset pankit kansainvälisessä ver-

<sup>2</sup> Arvio Rahoitustarkastuksen toiminnan tuloksellisuudesta vuonna 2004 sisältyy johtokunnan kertomukseen pankkivaltuustolle ([http://www.rahoitustarkastus.fi/NR/rdonlyres/2432454B-3859-40BF-AE1A-18EA0144A4BC/0/Kertomus\\_pankkivaltuustolle\\_2004.pdf](http://www.rahoitustarkastus.fi/NR/rdonlyres/2432454B-3859-40BF-AE1A-18EA0144A4BC/0/Kertomus_pankkivaltuustolle_2004.pdf)).

tailussa varsin vakavaraisia. Tämän vuoksi Suomen rahoitusjärjestelmän kyky kestää häiriöitä on jokseenkin tyydyttävä. *Pankkivaltuuston mielestä tämä arvio on perusteltu.*

*Eduskunnan pankkivaltuusto katsoo, että Rata on toiminnallaan edistänyt rahoitusmarkkinoiden toimintavarmuutta ja valvottavien hallinnon luotettavuutta.*

*Pankkivaltuusto yhtyy myös Ratan näkemykseen Suomen rahoitusmarkkinoiden vakaudesta ja pankkien hyvästä tilasta. Pankkien vakavaraisuus on erinomainen ja luotto- ja korkoriskit ovat hallinnassa. Samalla pankkivaltuusto haluaa kuitenkin edellisvuotiseen tapaan kiinnittää huomiota niihin velallisille ja koko kansantaloudelle aiheutuviin riskeihin, joita nopeaan lainakannan kasvuun liittyy.*

Ratan toiminta rahoitetaan valvottavilta kerättävillä maksuilla. Ratan valvottavien kansainvälistyminen ja siirtyminen ulkomaille merkitsevät Ratan toiminnan rahoitus pohjan olennaista kaventumista. Yksi tapa vastata tähän haasteeseen olisi pohtia uudestaan Ratan toiminnan rahoitusmalleja. Suuri osa Rahoitustarkastuksen resursseista kuuluu yleiseen viranomaistoimintaan, kuten Suomen rahoitusvalvontaan ja -järjestelmään liittyvän lainvalmistelutyön avustamiseen, sekä Ratan omaan sääntelyyn ja ohjeistukseen, vakausanalyysiin ja sijoittajien ja säästäjien valistukseen. Myös osallistuminen EU:n valvonta- ja sääntely-yhteistyöhön ja valmisteluun, rahanpesun ja arvopaperimarkkinarikosten ja -rikkomusten ehkäisyyn ja tutkintaan vie

merkittävästi resursseja. *Olisikin harkittava näiden yleiseen etuun liittyvien kustannusten vaihtoehtoisia rahoitusmalleja osittain julkisista varoista.*

*Pankkivaltuusto katsoo, että Ratan resurssit ovat sen perustehtävää ajatellen sopivalla tasolla, joskin eräät poikkeukselliset valmistelutehtävät saattaisivat puoltaa resurssien lisäämistä. Tällaisia ovat kansainvälisten tilinpäätösstandardien ja uuden ns. Basel II -vakavaraisuuskehikon käyttöönoton valmistelu.*

Sisäpiiririkkomusten ja muiden taloudellisten väärinkäytösten selvittäminen kärsii edelleen vakavalla tavalla siitä, ettei poliisilla ole riittävästi resursseja talousrikostutkintaan. Tämä johtaa siihen, että tutkinta-ajat venyvät vuosikausien mittaisiksi. Tämän vuoksi pankkivaltuusto pitää tärkeänä, että poliisin ja oikeuslaitoksen voimavaroja talousrikostutkinnassa vahvistetaan. Osin tilannetta voisi helpottaa myös kehittämällä Ratan tutkinta- ja sanktiomahdollisuuksia edelleen ja mahdollisesti lisäämällä Ratan valvontaresursseja.

*Pankkivaltuusto haluaa kiinnittää huomiota myös pankkipalvelumaksuihin. Useimpien pankkiasiakkaiden palvelumaksut lienevät kohtuullisia tai jopa edullisia. Kassapalveluista perittävät maksut saattavat kuitenkin joissakin tapauksissa olla suuria niiden kansalaisten tapauksessa, jotka syystä tai toisesta eivät kykene käyttämään uutta tekniikkaa hyödykseen. Pankkivaltuusto toivookin, että Rata laatii selvityksen pankkien palvelumaksuista.*

Helsingissä 30. päivänä maaliskuuta 2005

#### OLAVI ALA-NISSILÄ

**EERO HEINÄLUOMA  
ARJA ALHO  
JANINA ANDERSSON  
MARTTI KORHONEN**

**ILKKA KANERVA  
SIRKKA-LIISA ANTTILA  
MARI KIVINIEMI  
BEN ZYSKOWICZ**

*Anton Mäkelä*

