

**Eduskunnan  
pankkivaltuuston  
kertomus  
2016**



Helsinki 2017

K 16/2017 vp

**EDUSKUNNAN  
PANKKIVALTUUSTON KERTOMUS  
2016**

\*

---

Eduskunnalle



---

Helsinki 2017

ISSN 1796-9794 (verkkojulkaisu)

# Eduskunnan pankkivaltuuston kertomus

2016

# Sisällys

Alkusanat .....	4
Pankkivaltuuston kokoonpano kertomusvuonna .....	5
Osa 1. Suomen Pankki kertomusvuonna .....	6
1.1 Suomen Pankin tehtävät, pankkivaltuuston asema ja Suomen Pankin hallinto .....	6
Suomen Pankin tehtävät ja pankkivaltuuston asema .....	6
Suomen Pankin hallinto .....	7
1.2 Euroopan keskuspankin rahapolitiikka .....	8
Makrotaloudellinen toimintaympäristö .....	8
EKP:n rahapolitiikka kertomusvuonna .....	10
1.3 Suomen Pankin toiminta kertomusvuonna .....	12
Rahapolitiikan valmistelu ja toteuttaminen .....	12
Rahoitusjärjestelmän vakaus ja infrastruktuuri .....	13
Varallisuuden hallinnointi .....	15
Muu toiminta .....	17
Suomen Pankki kotimaisessa talouspolitiikassa .....	17
Setelit ja kolikot .....	17
Tutkimus .....	18
Siirtymätalouksien tutkimuslaitos .....	18
Tilastot .....	18
Kansainvälinen toiminta .....	18
Viestintä .....	20
Strategian toteutuminen .....	20
1.4 Pankkivaltuuston käsittelemiä asioita ja esittämät arviot .....	20
Hallintoa ja johtokuntaa koskevat asiat .....	20
Suomen Pankin tilinpäätös vuodelta 2016 ja tilintarkastus .....	21
Tuloksen ja taseen vahvistaminen ja voitonjakoehdotus .....	22
Suomen Pankin riskit .....	23
Muita käsiteltyjä asioita .....	26
Talouskehitys kansainvälisesti ja Suomessa .....	26
Digitalisaation merkitys rahoitusmarkkinoiden ja talouskasvun kannalta .....	27
Osa 2. Finanssivalvonta kertomusvuonna .....	28
2.1 Finanssivalvonnan tehtävät, pankkivaltuuston asema ja Finanssivalvonnan hallinto .....	28
Finanssivalvonnan tehtävät ja pankkivaltuuston asema .....	28
Finanssivalvonnan hallinto .....	28
2.2 EU:n finanssivalvonta, pankkiunioni ja EKP:n toiminta pankkivalvojana .....	29
2.3 Finanssivalvonnan toiminta kertomusvuonna .....	30

2.4 Pankkivaltuuston käsittelemiä asioita ja esittämät arviot .....	33
Pankkivaltuuston arvio edellisestä kertomusvuodesta ja Finanssivalvonnan havainnot ja toimet sen johdosta .....	33
Muita käsiteltyjä asioita .....	34
Pankkivaltuuston arvio Finanssivalvonnan toiminnasta kertomusvuonna.....	35
Osa 3. Erityisteemat.....	37
Teemakirjoitus #1. EKP:n rahapolitiikan epätavanomaiset toimet viime vuosina .....	37
EKP:n neuvosto on keventänyt rahapolitiikkaa merkittävästi vuoden 2014 puolivälistä lähtien .....	37
Vuonna 2016 rahapolitiikkaa kevennettiin edelleen .....	37
Teemakirjoitus #2. EKP:n laajennetun osto-ohjelman vaikutus Suomen talouteen .....	40
Miten epätavanomainen rahapolitiikka teorian mukaan välittyy? .....	40
Epätavanomaisen rahapolitiikan vaikutusten mallintaminen.....	41
Laajennetun osto-ohjelman vaikutukset euroalueella ja Suomessa.....	42
Laajennetun osto-ohjelman merkitys huomattava.....	45
Teemakirjoitus #3. Digitalisaatio rahoitusmarkkinoilla .....	46
Fintech ja uudet toimijat .....	46
Maksaminen .....	46
Toimintamallien muutokset .....	47
Digitalisaatio muuttaa rahoitustoimialaa .....	47
Teemakirjoitus #4. Kotitalouksien velkaantuneisuus ja asuntolainojen riskipainot .....	49
Kotitalouksien velkaantuneisuus.....	49
Asuntolainojen riskipainot.....	50
Riskejä arvioitava makrovakauden kannalta.....	51
Teemakirjoitus #5. Pankkien sivuliikkeet ja Nordea Pankki Suomen rakennemuutos .....	52
Pankkitoiminnan organisoiminen EU-sisämarkkinoilla ja pankkien sivuliikkeet.....	52
Pankkien valvonnan pääperiaatteet.....	52
Nordea Pankki Suomen rakennemuutos .....	53
Sivukonttorin luokittelu merkittäväksi parantaa konttorin sijaintimaan valvojan asemaa.....	54
Teemakirjoitus #6. Suomen Pankin tilinpäätöksen laatiminen ja sen perusteet .....	56
Tilinpäätöksen lähtökohdat, tasepolitiikka ja tilinpäätösprosessi.....	56
Taseen rakenne ja tuloksen muodostuminen .....	57
Taloudellinen vakaus ja varauskäytännöt .....	58
Pankin voiton käyttäminen valtion tarpeisiin .....	58
Poikkeuksellinen taloustilanne näkyy taseessa .....	59
Osa 4. Kertomusvuoden jälkeisiä tapahtumia .....	60
Liite 1. Eräitä riskienhallinnan määritelmiä ja käsitteitä .....	62
Liite 2. Suomen Pankin tilinpäätös vuodelta 2016.....	62

## Alkusanat

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

Pankkivaltuuston kertomus eduskunnalle vuodelta 2016 sisältää erilliset osat Suomen Pankin toiminnasta ja hallinnosta (osa 1) sekä Finanssivalvonnan toiminnasta ja hallinnosta (osa 2) kertomusvuoden kuluessa. Kertomuksen kolmas osa (osa 3) sisältää kuusi erityisteemoihin keskittyvää kirjoitusta. Nämä erityisteemat käsittelevät EKP:n rahapolitiikan epätavanomaisia toimia, EKP:n laajennetun omaisuuserien osto-ohjelman vaikutuksia Suomeen, digitalisaatiota rahoitusmarkkinoilla, kotitalouksien velkaantuneisuutta ja asuntolainojen riskipainoja, pankkien sivuliikkeitä ja Suomen Pankin tilinpäätöksen laatimista ja sen perusteita. Kertomuksen viimeisessä osassa (osa 4) kuvataan lyhyesti eräitä kertomusvuoden jälkeisiä tapahtumia.

Kertomus perustuu osin Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan vuosi- ja toimintakertomuksissa (*Suomen Pankin vuosikertomus 2016*, *Finanssivalvonnan toimintakertomus 2016*) sekä Finanssivalvonnan johtokunnan pankkivaltuustolle antamassa kertomuksessa (*Johtokunnan kertomus pankkivaltuustolle Finanssivalvonnan toiminnasta 2016*) esiin nostettuihin asioihin ja esitettyihin tietoihin.

Kertomuksen tilastoluvut perustuvat helmikuussa 2017 käytettävissä olleisiin tietoihin.

## **Pankkivaltuuston kokoonpano kertomusvuonna**

Pankkivaltuutettuina toimivat kertomusvuoden 2016 alkaessa seuraavat henkilöt:

*Ala-Nissilä, Olavi, kauppatieteiden maisteri*

*Kääriäinen, Seppo, valtiotieteiden tohtori*

*Oinonen, Pentti, koneistaja*

*Satonen, Arto, yhteiskuntatieteiden maisteri*

*Urpilainen, Jutta, kasvatustieteen maisteri*

*Vanhanen, Matti, valtiotieteiden maisteri*

*Viitanen, Pia, hallintotieteiden maisteri*

*Vähämäki, Ville, diplomi-insinööri*

*Zyskowicz, Ben, oikeustieteen kandidaatti.*

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

*Pankkivaltuutettu Arto Satosen erottua tehtävästään 9.9.2016 uudeksi pankkivaltuutetuksi valittiin eduskunnan toimittamassa täydennysvaalissa 13. syyskuuta ylikonstaapeli Kalle Jokinen.*

Pankkivaltuuston sihteerinä toimi varatuomari *Anton Mäkelä* ja neuvonantajana kauppat. toht. *Ari Hyytinen*.



## Osa 1. Suomen Pankki kertomusvuonna

Tässä osassa kuvataan yleisellä tasolla ja pääpiirteissään Suomen Pankin toimintaa sekä euroalueen rahapolitiikkaa ja sen toteutusta kertomusvuonna. Kuvauksen painopiste on pankkivaltuuston toiminnassa ja sen toiminnan kannalta keskeisissä asioissa. Yksityiskohtaisemmin Suomen Pankin toimintaa kertomusvuonna on kuvattu julkaisussa *Suomen Pankin vuosikertomus 2016*.<sup>1</sup>

Lisätietoa euroalueen rahapoliittisesta toimintaympäristöstä, rahapoliittisista toimista ja niiden toteutuksesta löytyy myös monista muista julkaisuista ja raporteista. Esimerkiksi Suomen Pankki julkaisee kaksi kertaa vuodessa, kesä- ja joulukuussa, raportin *Talouden näkymät* (ennuste), joka sisältää arvioinnin talouden näkymistä sekä Suomea koskevan talousennusteen. Maalis- ja syyskuussa keskuspankki puolestaan julkaisee katsauksen kansainvälisestä taloustilanteesta sekä ajankohtaisia artikkeleita rahapolitiikasta. Nämä arvoinnit ja artikkelit sisältävät kulloinkin ajankohtaisten rahapoliittisten toimien ja senhetkisen toimintaympäristön kuvauksen. Suomen Pankki julkaisee vuosittain toukokuussa myös rahoitusjärjestelmän tilaa ja vakautta käsittelevän *Rahoitusjärjestelmän vakaus* -teemakokonaisuuden.<sup>2</sup>

Lisäksi euroalueen talouskehitystä analysoidaan ja Euroopan keskuspankin rahapolitiikkaa selitetään vuosittain kahdeksan kertaa ilmestyvässä *Talousskatse*-julkaisussa, joista neljä numeroa käännetään kaikille euroalueen jäsenmaiden kielille. EKP:n *Talousskatset* löytyvät suomenkielisinä Suomen Pankin verkkopalvelusta.<sup>3</sup> Katsaukset tarjoavat yksityiskohtaista tietoa ajankohdan rahapolitiikasta ja ajankohtaisista tapahtumista. Myös vuosittain tyypillisesti loppukeväisin julkaistava EKP:n vuosikertomus kuvaa yksityiskohtaisesti euroalueen taloutta, EKP:n rahapolitiikkaa ja Euroopan rahoitussektorin tilannetta.<sup>4</sup>

### 1.1 Suomen Pankin tehtävät, pankkivaltuuston asema ja Suomen Pankin hallinto

#### Suomen Pankin tehtävät ja pankkivaltuuston asema

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

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

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

<sup>1</sup> Ks. <https://www.suomenpankki.fi/fi/media-ja-julkaisut/julkaisut/vuosikertomus/>.

<sup>2</sup> Nämä kirjoitukset ja artikkelit löytyvät Suomen Pankin verkkopalvelusta osoitteesta: [www.eurojatalous.fi](http://www.eurojatalous.fi).

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

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

## Suomen Pankin hallinto

Suomen Pankin toiminnanohjaus perustuu toiminta-ajatukseen, arvoihin, visioon ja strategiaan. Merkittävä osa johtamisjärjestelmää ovat myös johtokunnan jäsenten työnjako ja osastojen sekä ydinprosessien tehtävien määrittelyt. Näiden lisäksi tavoite- ja tuloskehikko, toiminnansuunnittelu ja henkilöstö- ja budjettikehykset sekä pankin riskien kokonaisvaltainen arviointi ovat keskeisiä välineitä toiminnanohjauksessa.

Suomen Pankin toiminta-ajatus, arvot, visio ja varsinaiset strategiset linjaukset pidettiin vuonna 2016 ennallaan. Toiminta ajatuksena on rakentaa taloudellista vakautta. Visiona on tulla tunnetuksi eteenpäin katsovana ja tehokkaana keskuspankkina sekä rakentavana ja vaikutusvaltaisena eurojärjestelmän jäsenenä. Strategian mukaan Suomen Pankin vaikuttavuus rakentuu asiantuntemuksesta, luotettavuudesta ja tutkimuksesta.

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

Johtokunnan puheenjohtajana toimii Suomen Pankin pääjohtaja Erkki Liikanen. Varapuheenjohtajana toimi kertomusvuonna pankinjohtaja Pentti Hakkarainen. Kolmantena jäsenenä on pankinjohtaja Seppo Honkapohja. Johtokunnan sihteerinä toimii johdon sihteeristön päällikkö Mika Pösö.

Pankkivaltuusto nimitti 14.10.2016 yksimielisesti Suomen Pankin johtokunnan jäsenten avoimiin virkoihin seuraavat henkilöt: oikeustieteen kandidaatti, varatuomari, Finanssivalvonnan apulaisjohtaja Marja Nykänen ja filosofian tohtori (D. Phil.), elinkeinoministeri, kansanedustaja Olli Rehn. Molempien toimikausi alkoi helmikuun 1. päivänä 2017 ja kestää viisi vuotta.

Johtokunnan 1.12.2014 voimaan tulleen työnjaon mukaisesti vastuualueet olivat seuraavat:

Johtokunnan puheenjohtaja Erkki Liikanen

- rahapolitiikan valmistelu
- rahoitusmarkkinakysymykset
- kotimaan talouspolitiikka
- ulkoinen viestintä
- johtokunnan, EKP:n neuvoston, yleisneuvoston ja Euroopan järjestelmäriskikomitean kokousvalmistelu
- rahoitusmarkkina- ja tilasto-osaston (RM), rahapolitiikka- ja tutkimusosaston (RP) osastopäälliköiden sekä tarkastuspäällikön (TA) välitön esimies.

Johtokunnan varapuheenjohtaja Pentti Hakkarainen

- rahapolitiikan toimeenpano
- rahoitusvarallisuuden sijoittaminen
- hallinto, kansainväliset asiat ja lakiasiat
- makrovakauseräpolitiikka ja Finanssivalvonnan toiminta
- hallinto-osaston (HA) ja johdon sihteeristön (JO) osastopäälliköiden välitön esimies.

Johtokunnan jäsen Seppo Honkapohja

- tieteellinen tutkimus
- rahahuolto
- maksuliike ja markkinaoperaatiot
- henkilöstöasiat
- sijoitustoiminnan, rahapolitiikan operaatioiden ja kokonaisriskien valvonta
- pankkitoimintaosaston (PT) ja rahahuolto-osaston (RH) osastopäälliköiden välitön esimies.

Seppo Honkapohja toimi Suomen Pankin eläkerahaston johtoryhmän puheenjohtajana, ja hänet oli valtuutettu tekemään henkilökuntaa koskevat eläkepäätökset asianmukaisessa järjestyksessä.

Suomen Pankki on jakautunut osastoihin seuraavasti: rahapolitiikka- ja tutkimusosasto, rahoitusmarkkina- ja tilasto-osasto, pankkitoimintaosasto, rahahuolto-osasto, johdon sihteeristö, hallinto-osasto sekä sisäinen tarkastus. Organisaatorakennetta täydentävä osastorajat ylittävä prosessijohtaminen on käytössä pankin neljässä ydinprosessissa: rahapolitiikan valmistelussa, rahapolitiikan toimeenpanossa, kotimaisessa talouspoliittisessa vaikuttamisessa ja vakauseräpolitiikassa.

## 1.2 Euroopan keskuspankin rahapolitiikka

Euroopan keskuspankin ensisijaisena tavoitteena on pitää yllä hintatason vakautta. EKP:n neuvoston määritelmän mukaan tämä tavoite tarkoittaa, että kuluttajahintojen vuotuisen nousun tulisi olla alle 2 % mutta lähellä sitä keskipitkällä aikavälillä. EKP voi myös pyrkiä toimillaan tukemaan hyvää työllisyyttä ja kestävästä talouskasvusta, kunhan nämä toimet eivät vaaranna hintatason vakauden tavoitetta.

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

EKP:n rahapolitiittiset toimet voidaan jakaa tavanomaisiin toimiin, joilla säädellään rahapolitiikan mitoitusta, sekä epätavanomaisiin toimiin. Keskuspankki pyrkii normaalioloissa vaikuttamaan taloudessa vallitsevaan reaalkorkoon – eli nimelliskoron ja odotetun inflaation erotukseen – ohjaukskorjojaan muuttamalla. Näin tehdään, koska reaalkoron muutoksien nähdään vaikuttavan yritysten investointipäätöksiin ja kotitalouksien kulutuspäätöksiin. Rahapolitiittiset toimet voivat myös heikentää valuuttakurssia, mikä elvyttää epäsuorasti taloutta. Rahoitusmarkkinakriisin ja Euroopan velkakriisin aikana toistaiseksi käyttöön otettujen epätavanomaisten rahapolitiikkatoimien tavoitteena on puolestaan ollut vastapuolten likviditeetinsaannin turvaaminen, rahapolitiikan välittymismekanismien toiminnan varmistaminen sekä rahoitusmarkkinoiden vakauden takaaminen.

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

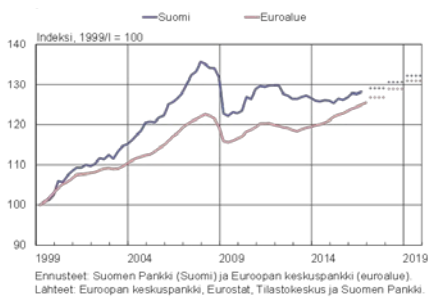
Tärkeä osa rahapolitiikan toimeenpanoa ja riskienhallintaa ovat myös vakuudet, joita vastaan pankit lainaavat rahaa keskuspankista. Vakuuksiin sovelletaan kelpoisuusehtoja ja riskienhallintamenetelmiä, kuten päivittäistä markkinahinnoittelua ja aliarvostuksia, ja vakuudet turvaavat eurojärjestelmän asemaa luotonantajana.

## Makrotaloudellinen toimintaympäristö

Vuoden 2016 alussa euroalueen maltillinen elpyminen jatkui, mutta oli kenties hieman odotettua hitaampaa. Öljyn hinnan lasku hidasti inflaatiota, ja pitkän aikavälin inflaatio-odotukset vaimenivat alkuvuonna. Samaan aikaan euroalueen kasvunäkymät säilyivät kohtalaisina, vaikka mm. rahoitus- ja raaka-ainemarkkinoilla hintojen heilahtelu ja geopoliittiset riskitekijät lisäsivät uhkaa, että kasvu jäisi ennakoitua heikommaksi. Ison-Britannian EU-ero (brexit) toteutui kertomusvuoden kesäkuussa, kun maan kansanäänestyksessä voitti kanta, jonka mukaan Ison-Britannian on erottava EU:sta. Äänestystuloksen jälkeen valtionlainojen korot ja pörssikurssit laskivat, rahoitusmarkkinoiden riski-indikaattorit nousivat ja punnan valuuttakurssi heikkeni. Päätöksen lyhyen aikavälin vaikutukset olivat kuitenkin monilta osin odotettua maltillisempia ja vaikuttivat jääneen varsin väliaikaisiksi. Kertomusvuoden syksyllä euroalueen talouden sisäisten perustekijöiden nähtiin olevan edelleen kasvua tukevia. Tämän odotettiin osaltaan myötävaikuttavan vähitellen inflaation nopeutumiseen. Pitkän aikavälin inflaatio-odotukset alkoivat kasvaa syyskuun alkupuolella.

Kertomusvuoden makrotaloudellinen ja rahapoliittinen toimintaympäristö sekä euroalueella, eräissä euroalueen maissa että Suomessa on tiivistetty oheisiin kuvioihin (1–10). Kuviossa 1 tarkastellaan kokonaistuotannon kehitystä Suomessa ja euroalueella vuosina 1999–2016. Kuviossa 2 käy ilmi kuluttajahinta- ja pohjainflaation hidas vauhti viime vuosina sekä molempien asteittainen mutta edelleen maltillinen nopeutuminen kertomusvuonna. Pohjainflaatio kuvaa hintakehitystä siten, että siitä on poistettu mm. ruoan ja energian hinnat. Kuviossa 3 nähdään EKP:n rahapoliittisten korkojen poikkeuksellinen alhaisuus. Kuviossa 4 nähdään valtionlainojen korkojen kehitys ja erityisesti se, että korot kääntyivät nousuun kertomusvuoden loppua kohden. Kuviossa 5 ilmenee, miten asuntojen hinnat ovat kehittyneet finanssikriisin aikana ja sen jälkeen. Kuviossa 6 voidaan lukea, että asuntolainojen vuosikasvu Suomessa oli kertomusvuoden kuluessa varsin samankaltaista kuin euroalueella keskimäärin. Kuvio 7 havainnollistaa, kuinka asuntolainasopimusten vuosikorot laskivat euroalueella ja Suomessa. Kuviossa 8 käy ilmi puolestaan yrityslainojen vuosikasvun nopeutuminen euroalueella. Kuviossa 9 nähdään, että olemassa olevan yrityslainakannan keskimääräinen korko jatkoi laskuaan. Kuvio 10 puolestaan kertoo, että euroalueella erityisesti pienempien (alle 1 milj. euroa) yrityslainojen korot laskivat kertomusvuoden kuluessa.

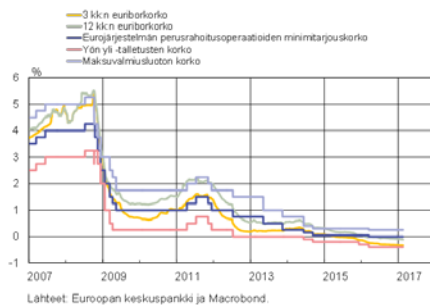
**Kuvio 1. Kokonaistuotanto**



**Kuvio 2. Inflaatio**



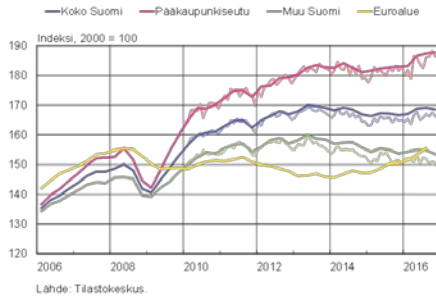
**Kuvio 3. Rahapoliittiset korot**



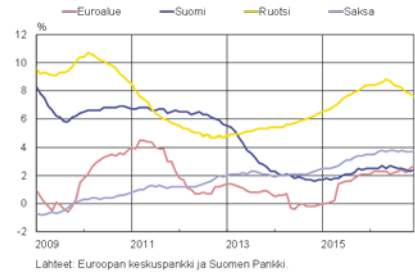
**Kuvio 4. Valtiolainojen korot**



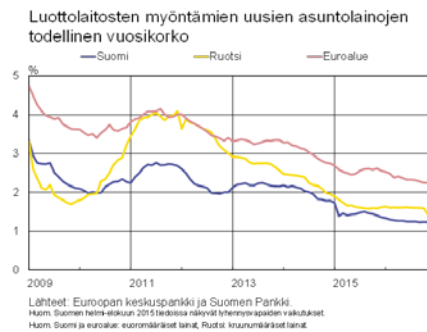
**Kuvio 5. Asuntojen hinnat Suomessa ja euroalueella**



**Kuvio 6. Asuntolainojen kehitys eri maissa**



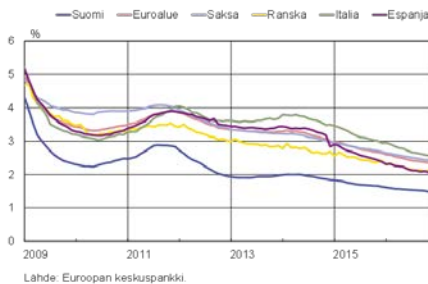
**Kuvio 7. Uusien asuntolainojen korko**



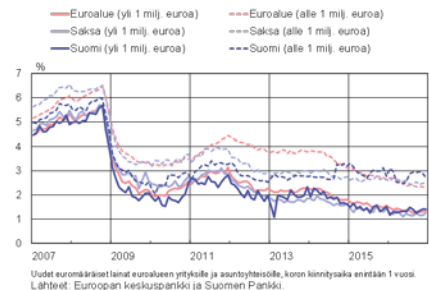
**Kuvio 8. Yrityslainojen kehitys**



**Kuvio 9. Yrityslainojen korko (kanta)**



**Kuvio 10. Uusien yrityslainojen korko**



## EKP:n rahapolitiikka kertomusvuonna

Juuri ennen kertomusvuoden alkua joulukuussa 2015 EKP:n neuvosto oli keventänyt edelleen rahapolitiikkaansa laskemalla talletuskorkoa vielä negatiivisemmaksi ja pidentämällä laajennetun omaisuuserien osto-ohjelman kesto. Tuolloin myös laajennetun osto-ohjelman kesto pidennettiin ja kohdentumista laajennettiin.

Kertomusvuoden alussa tammikuussa pitämässään rahapolitiikkakokouksessa EKP:n neuvosto kiinnitti huomiota heikomman kasvun riskiin ja ennustettua vaisumpaan inflaatioon euroalueella. Neuvosto ilmoitti arvioivansa rahapolitiikan mitoitusta uudelleen ja mahdollisesti myös tarkistavansa sitä maaliskuun alun kokouksessaan.

Maaliskuuhun 2016 mennessä kasvunäkymät heikentyivät ja inflaatio-ennustetta jouduttiin tarkistamaan aiemmin ennustettua hitaamman kehityksen suuntaan. Näin ollen EKP:n neuvosto päätti maaliskuun rahapolitiikkakokouksessaan laskea perusrahoitusoperaatioiden sekä maksuvalmiusluoton korkoa 0,05 prosenttiyksikköä ja talletuskorkoa 0,10 prosenttiyksikköä. Päätöksen yhteydessä neuvosto ilmoitti odottavansa ohjaukorkojen säilyvän nykyisellä tai alemmalla tasolla pidemmän aikaa ja senkin jälkeen, kun arvopaperiostot on lopetettu. Maaliskuun kokouksen toinen tärkeä päätös oli laajennetun omaisuuserien osto-ohjelman kuukausittaisten ostojen kasvattaminen huhtikuusta lähtien 80 mrd. euroon aikaisemmasta 60 mrd. eurosta. Ostoja päätettiin jatkaa vähintään maaliskuun 2017 loppuun ja tarvittaessa sen jälkeenkin, kunnes inflaatiovauhti on palautunut kestävästi tavoitteeseensa. Kokouksen kolmas keskeinen päätös oli laajentaa osto-ohjelman kattavuutta hyväksymällä sen piiriin euroalueen yritysten liikkeeseen laskemat euromääräiset investointiluokan joukkolainat (kesäkuun 2016 alusta alkaen).<sup>5</sup> Lisäksi EKP:n neuvosto päätti maaliskuun kokouksessaan toteuttaa sarjan uusia kohdennettuja pitempiaikaisia rahoitusoperaatioita (TLTRO II), joissa pankit saavat edullisin ehdoin pitkäaikaista rahoitusta. Operaatioita on yhteensä neljä, ja niitä järjestetään neljännesvuosittain kesäkuusta 2016 alkaen. Kaikki uudet operaatiot ovat neljän vuoden mittaisia, ja niissä saatua rahoitusta on mahdollista alkaa maksaa ennenaikaisesti takaisin aikaisintaan kahden vuoden jälkeen. Pankit hakivat näissä operaatioissa vuonna 2016 rahoitusta yhteensä 506,5 mrd. euroa.<sup>6</sup>

Huhtikuun rahapolitiikkakokouksen yhteydessä arvioitiin, että rahapolitiikan välittyminen yrityksille ja kotitalouksille oli kohentunut. Maailmantalouden kasvuun ja geopoliittisiin riskitekijöihin nähtiin kuitenkin liittyvän yhä suurta epävarmuutta, samoin euroalueen talouskehityksen riskien arvioitiin edelleen painottuvan ennustettua heikomman kehityksen suuntaan.

EKPJ:n kesäkuun ennusteessa vuoden 2016 kasvua koskevaa ennustetta tarkistettiin hieman aiemmin ennakoitua vahvemman kehityksen suuntaan. Inflaatioennusteet säilyivät lähes ennallaan. Kesäkuussa EKP:n neuvoston rahapolitiikkakokouksessa euroalueen talouskehityksen riskien arvioitiin edelleen painottuvan ennustettua heikomman kehityksen suuntaan.

Heinäkuun rahapolitiikkakokouksessaan EKP:n neuvosto arvioi euroalueen rahoitusmarkkinoiden toimineen hyvin Ison-Britannian EU-kansanäänestyksen tuloksen luomasta markkinaepävarmuudesta.

Syyskuun kasvuennusteet muuttuivat vain vähän kesäkuusta. EKP:n neuvoston rahapolitiikkakokouksissa syys- ja lokakuussa painotettiin yhä talouskehitykseen sisältyviä ennustettua huonomman kehityksen riskejä, vaikka euroalueen talouden katsottiin selvinneen maailmanpoliittisesta ja taloudellisesta epävarmuudesta hyvin. Pitkän aikavälin inflaatio-odotukset alkoivat kasvaa syyskuun alkupuolella. Samaan aikaan myös lyhyemmän aikavälin inflaatio-odotukset alkoivat vahvistua.

Eurojärjestelmän kasvu- ja inflaatioennusteet muuttuivat joulukuussa 2016 hyvin vähän verrattuna edellisiin, syyskuun ennusteisiin. Inflaation ennustettiin kiihtyvän vuonna 2017 ennen kaikkea öljyn hinnan kehityksen ansiosta. Joulukuun rahapolitiikkakokouksessaan EKP:n neuvosto totesi, että ohjaukorkojen odotetaan säilyvän nykyisellä tai alemmalla tasolla pidemmän aikaa ja senkin jälkeen, kun arvopaperiostot on lopetettu. Joulukuun kokouksessa laajennetun osto-ohjelman kestoa päätettiin pidentää joulukuun 2017 loppuun siten, että ostojen määrä vähennetään huhtikuusta 2017 lähtien 60 mrd. euroon kuukaudessa. Ostojen sujuvuuden varmistamiseksi päätettiin myös vastaisuudessa lyhentää ostettavilta arvopapereilta vaadittava jäljellä oleva vähimmäisjuoksuaika kahdesta vuodesta yhteen sekä hyväksyä ohjelman piiriin jatkossa sellaisetkin arvopaperit, joiden tuotto on EKP:n talletuskorkoa pienempi.

<sup>5</sup> Laajennettu omaisuuserien osto-ohjelma kasvatti eurojärjestelmän hallussaan pitämien arvopaperien määrää. Samalla euroalueen pankkijärjestelmän ylimääräinen likviditeetti kasvoi yli 1 200 mrd. euroon. Arvopaperiostot lisäsivät likviditeetin määrää noin 180 mrd. euron verran tammi-maaliskuussa ja maaliskuusta eteenpäin 80 mrd. euron verran kuukausittain.

<sup>6</sup> Kolme näistä operaatioista toteutettiin vuoden 2016 aikana. Kesäkuussa 2016 järjestettyyn kohdennettuun pitempiaikaiseen rahoitusoperaatioon osallistui 514 pankkia tai pankkiryhmää. Syyskuun operaatioissa oli 249 osallistujaa ja joulukuussa 200 osallistujaa. Yhteensä sekä TLTRO I- että TLTRO II -operaatioista nostettuja luottoja oli avoimena vuoden 2016 lopussa 545 mrd. euroa, mistä TLTRO I -operaatioiden osuus oli 39 mrd. euroa ja TLTRO II -operaatioiden osuus 507 mrd. euroa.

Joulukuun kokouksen jälkeen euroalueen pitkät valtionlainojen korot alkoivat laskea ja pörssi-indeksi nosta. Myös rahoitusmarkkinoiden riski-indikaattorit laskivat ja euro heikkeni. Kaiken kaikkiaan EKP:n kevyt rahapolitiikka välittyi vuonna 2016 pankkien luotonantoon hyvin. Tämä näkyi siinä, että uusien yritys- ja kotitalouslainojen keskkorkojen trendi oli laskeva ja näiden lainojen vuosikasvut kiihtyivät. Etenkin yritysainakannan vuosikasvu nopeutui merkittävästi.

Saadakseen luottoa eurojärjestelmän keskuspankeilta pankkien on toimitettava riittävät vakuudet, jotka täyttävät eurojärjestelmän kelpoisuusehdot. Vakuuksien määrän vuonna 2013 alkanut supistuminen pysähtyi vuoden 2016 loppupuoliskolla ja määrä saavutti saman tason kuin edellisen vuoden lopussa, 1 690 mrd. euroa. Kehitystä selittää pankkien eurojärjestelmältä ottamien luottojen määrän tasaantuminen. Vuonna 2016 vakuuksia toimitettiin eurojärjestelmän keskuspankkeihin keskimäärin 1 670 mrd. euroa, kun niitä edellisellä vuonna toimitettiin keskimäärin noin 1 750 mrd. euroa. Koska luottojen määrä oli vain hieman suurempi vuonna 2015 ja vakuuksien määrä pysyi muuttumattomana, suurin osa toimitetuista vakuuksista oli edelleen ylijäämää. Euroalueen tasossa tarkasteltuna pankit toimittivat vakuudeksi kertomusvuoden 2016 aikana edelleen eniten julkisen sektorin eli valtion- ja aluehallinnon liikkeeseen laskemia velkakirjoja (24 %). Toiseksi suurimman osuuden muodostivat pankkilainat (22 %).

Lisätietoja EKP:n kertomusvuonna harjoittamasta rahapolitiikasta löytyy mm. julkaisusta ”Suomen Pankin vuosikertomus 2016”.

### 1.3 Suomen Pankin toiminta kertomusvuonna

#### Rahapolitiikan valmistelu ja toteuttaminen

Suomen Pankin pääjohtaja osallistui aiempaan tapaan EKP:n neuvoston jäsenenä rahapoliittiseen päätöksentekoon kertomusvuoden 2016 kuluessa. Pankin asiantuntijat olivat sekä mukana rahapolitiikan päätösten valmistelussa ja muussa taustatyössä että osallistuivat eurojärjestelmän rahapolitiikan komitean ja markkinaoperaatioiden komitean työskentelyyn.

Suomen Pankki vastaa eurojärjestelmän yhteisen rahapolitiikan toteutuksesta kansallisella tasolla. Suomessa sijaitsevat luottolaitokset pitävät keskuspankkitilejään Suomen Pankissa ja osallistuvat rahapoliittisiin operaatioihin Suomen Pankin välityksellä.

Kuten Suomen Pankin vuosikertomuksessa vuodelta 2016 kuvataan, Suomen Pankin vastapuolina rahapoliittisissa luotto- ja talletusoperaatioissa toimii 16 Suomessa sijaitsevaa luottolaitosta, jotka ovat vähimmäisvarantovelvollisia ja rahoitusvalvonnan alaisia ja jotka täyttävät muut vastapuolille asetettavat kelpoisuusehdot.

Ylimääräisen likviditeetin kasvu näkyi myös Suomen Pankin vastapuolten tekemissä talletuksissa, jotka lisääntyivät edellisvuotisesta huomattavasti. Vastapuolet voivat tallettaa vähimmäisvarantovelvoitteen ylittävät varat joko yötalletuksiksi tai jättää ne tavallisille keskuspankkitileilleen. Kaikille vähimmäisvarantovaateen ylittävillä varoilla maksetaan EKP:n talletuskorkoa. Vuonna 2016 tämä korko oli negatiivinen. Suomen Pankin vastapuolten tekemien vähimmäisvarantovelvoitteen ylittävien talletusten kokonaisuus oli vuonna 2016 keskimäärin 67 mrd. euroa, kun vastaava luku oli edellisellä vuonna 27 mrd. euroa. Myös Suomen osuus koko eurojärjestelmässä tehdyistä vähimmäisvarantovaateen ylittävistä talletuksista kasvoi voimakkaasti kertomusvuoden alussa ja tasaantui loppuvuotta kohden.<sup>7</sup> Ylimääräisestä likviditeetistä huolimatta Suomen Pankin vastapuolet osallistuivat edellisvuotista aktiivisemmin rahoitusoperaatioihin, erityisesti kohdennettuihin pitempiaikaisiin TLTRO II -operaatioihin. Avoimena olevien rahapoliittisten luottojen määrä oli Suomessa keskimäärin 2,6 mrd. euroa, kun se edellisvuonna oli noin 670 milj. euroa. Suurin osa avoimena olevista luotoista oli nostettu kesäkuussa alkaneista TLTRO II -operaatioista. Operaatioihin osallistui vuoden aikana 8 vastapuolta.

<sup>7</sup> Keskimäärin osuus oli 8 %, mikä on huomattava määrä suhteessa Suomen talouden kokoon.

Suomen Pankin vastapuolien toimittamien vakuuksien määrä oli edelleen selvästi yli niiden rahoitusoperaatioista ottamien luottojen määrän, vaikka vakuuksien kokonaismäärä pieneni kertomusvuoden aikana noin 3 mrd. euron verran noin 18,5 mrd. euroon. Vastapuolten aktiivisempi osallistuminen rahapoliittisiin operaatioihin vaikutti siihen, miten vakuudet jakautuivat eri luottotarpeisiin. Vakuuksien kokonaismäärästä keskimäärin 11 % oli rahapoliittisten luottojen vakuutena, mikä on selvästi enemmän kuin edellisvuoden vastaava osuus. Toisaalta vastapuolten maksuliiketarpeisiin pitämään päivänsisäisen luoton limiittiin sitoutui vakuuksia 63 %, kun sitä varten tarvittiin vuonna 2015 vakuuksia 70 % niiden kokonaismäärästä. Vakuusyliäämää oli keskimäärin 26 %. Suomen Pankille toimitetuista vakuuksista oli suurin osa katettuja joukkolainoja (36 %), joskin niiden osuus väheni. Toiseksi eniten vakuudeksi tuotiin valtion- ja aluehallinnon liikkeeseen laskemia velkakirjoja (22 %) ja kolmanneksi eniten ei-jälki-markkinakelpoisia lainasaamisia (17 %), joiden osuus kasvoi jonkin verran edellisvuotisesta.

Suomen Pankki toteuttaa eurojärjestelmän suorista arvopaperiostoista oman osuutensa. Kuten aikaisempienkin rahapolitiikan osto-ohjelmien tapauksessa Suomen Pankki oli mukana myös EKP:n vuonna 2016 asettamien osto-ohjelmien toteutuksessa. Kertomusvuonna uutta oli se, että kesäkuussa eurojärjestelmä alkoi ostaa yrityssektorin velkapapereita osana laajennettua omaisuusserien osto-ohjelmaa. Yrityssektorin velkapaperien osto-ohjelma täydentää laajennettua osto-ohjelmaa, jonka kohteena ovat julkisen sektorin velkapaperit, pankkien katetut joukkolainat ja omaisuusvakuudelliset arvopaperit (asset-backed securities, ABS).

Eurojärjestelmän puolesta yritysainoista ostavat Suomen Pankin lisäksi Saksan, Ranskan, Espanjan, Belgian ja Italian keskuspankit. Suomen Pankki ostaa myös Irlannin, Itävallan ja Baltian maiden yritysten liikkeeseen laskemia lainoja.<sup>8</sup> Vain osa yritysainoista hyväksytään osto-ohjelmaan. Ehdot perustuvat raha-poliittisten operaatioiden ns. vakuuskelpoisuuskehikkoon. Etenkin vaatimus julkisesta luotto-luokituksesta rajaa isojaakin yrityksiä ohjelman ulkopuolelle: vähintään yhden hyväksytyyn julkisen luotto-luokitettajan pitää luokitella yritysainoista investointiluokkaan kuuluvaksi, mikä vastaa luokitusta BBB-. Lisäksi yritysainojen tulee olla euromääräisiä ja ostohetkellä niiden maturiteetin tulee olla vähimmillään 6 kuukautta ja enimmillään 30 vuotta. Koska euroalueella toimii monia kansainvälisiä suuryrityksiä, yrityksen emoyhtiö voi sijaita euroalueen ulkopuolella. Sen sijaan pankit ja muut luottolaitokset tai ne yritykset, joiden emoyhtiö on luottolaitos, on rajattu ohjelman ulkopuolelle. Myös julkisen sektorin yritysten lainat hyväksytään, mutta niitä koskevat osto-rajoitukset ovat pääosin samankaltaiset kuin julkisen sektorin velkapapereiden osto-ohjelmassa. Esimerkiksi julkisen sektorin yritysten lainoja ei osteta suoraan liikkeeseenlaskusta.

Eurojärjestelmä ostaa yritysainoista sekä ensi- että jälkimarkkinoilta. Tyypillisesti muutama pankki vastaa aina yritysten puolesta velkakirjojen liikkeeseenlaskuista. Suomen Pankki kilpailee liikkeeseenlaskussa yhtenä sijoittajana muiden rinnalla. Suomen Pankki ostaa velkakirjoja omilta vastapuoliltaan eli suomalaisilta ja kansainvälisiltä pankeilta.<sup>9</sup>

Suomen Pankin osallistumista EKP:n rahapolitiikan valmisteluun ja toteutukseen on kuvattu yksityiskohtaisemmin Suomen Pankin vuosikertomuksesta vuodelta 2016.

## Rahoitusjärjestelmän vakaus ja infrastruktuuri

*Euroalueen ja Suomen pankkisektorin tila:* Euroalueen pankkisektorin keskimääräinen kannattavuus oli edelleen koetuksella kertomusvuoden aikana. Matalien korkojen toimintaympäristöön liittyvien haas-

<sup>8</sup> Belgian keskuspankki puolestaan toimii ohjelmassa Portugalin, Luxemburgin, Slovakian, Slovenian, Kyproksen, Maltaan ja Hollannin markkinoilla. Koska useat Euroopan eri maissa toimivat kansainväliset yritykset laskevat lainojaan liikkeeseen Hollannissa, maan yritysainat on jaettu osto-ohjelmaa toteuttavien suurten keskuspankkien kesken pääasiassa sen mukaisesti, missä maassa nämä yritykset todellisuudessa toimivat.

<sup>9</sup> Ylläpitääkseen markkinoiden likviditeettiä eurojärjestelmän keskuspankit myös lainaavat ostamiaan yritysainoista. Arvopaperilainausta varten julkaistuista listoista havaitaan, että eurojärjestelmän ostot ovat kohdistuneet laajasti eri aloihin ja eri jäsenmaihin. Energia- ja infrastruktuurisektorilla toimivien yritysten lainoja on ostettu eniten, koska pääomavaltaisina toimialoina ne rahoittavat investointejaan markkinaehtoisesti.



teiden lisäksi sektorin kannattavuutta ovat rasittaneet jo pitkään jatkuneet erilaiset pankkisektorin rakenteelliset ongelmat ja tehottomuudet sekä eräissä maissa ongelmaluottojen suuri määrä. Näistä ongelmista huolimatta euroalueen pankkien luotonantokyky parani kertomusvuoden aikana.

Suomen pankkisektorin tila on hyvä, vaikka pankkijärjestelmä onkin Suomessa yksi EU-alueen keskityneimpiä. Kahden suurimman pankin markkinaosuus sekä talletuksista että luotoista on lähes kaksi kolmasosaa. Myös asuntoluottojen osuus pankkijärjestelmän lainanannosta on Suomessa suuri. Suomen Pankki onkin viime vuosina kiinnittänyt vakausarvioissaan huomiota kotitalouksien velkaantumisen kasvuun ja sen epätasaiseen jakautumiseen sekä asuntoluotonantoon liittyviin rakenteellisiin haavoittuvuuksiin. Euroopan järjestelmäriskikomitea varoitti kertomusvuonna Suomea ja seitsemää muuta EU-maata niiden asuntomarkkinoihin liittyvistä keskipitkän aikavälin riskeistä. Suomea järjestelmäriskikomitea varoitti mm. kotitalouksien velkaantumiseen ja asuntoluotonantoon liittyvistä keskipitkän aikavälin haavoittuvuuksista.

*Järjestelmäriskit ja makrovakauseräpolitiikka:* Rahoitusjärjestelmän sisällä syntyviä tai järjestelmän itsensä voimistamia riskejä kutsutaan järjestelmäriskeiksi, jos ne toteutuessaan vaarantaisivat koko rahoitusjärjestelmän vakauden ja heikentäisivät kansantalouden toimintaedellytyksiä. Makrovakauseräpolitiikalla tarkoitetaan toimia ja keinoja, joilla viranomaiset pyrkivät vaikuttamaan rahoitusjärjestelmän vakautta kokonaisuutena uhkaaviin riskeihin. Makrovakauseräpolitiikan tavoitteena on ehkäistä rahoitusjärjestelmän ylilyöntejä ja kriisejä, ja sillä torjutaan koko rahoitusjärjestelmän vakautta uhkaavia rahoituskriisejä. Makrovakauseräpolitiikka täydentävät yksittäisten luottolaitosten vakavaraisuutta ja maksuvalmiutta koskevaa tavanomaisempaa sääntelyä ja valvontaa.

Suomen Pankki vaikuttaa rahoitusjärjestelmän vakautteen arvioimalla vakautteen kohdistuvia järjestelmäriskejä sekä edistämällä toimenpiteitä, joilla näitä riskejä torjutaan sekä kotimaassa että Euroopan tasolla. Suomen Pankki tukee rahoitusjärjestelmän vakautta mm. osallistumalla makrovakauseräpolitiikan valmisteluun ja päätöksentekoon Suomessa sekä laajemmin euroalueella ja Euroopan unionissa. Lisäksi se kehittää tarvittavia kriisinhallintavalmiuksia yhteistyössä koti- ja ulkomaisten viranomaisten kanssa sekä tukee rahoitusjärjestelmän sääntelyn ja valvonnan kehittämistä. Suomen Pankin pääjohtaja toimii päätöksentekijänä Euroopan järjestelmäriskikomiteassa, joka on Euroopan finanssivalvontajärjestelmään kuuluva EU-elin. Komiteassa analysoidaan EU:n rahoitusjärjestelmän riskejä ja annetaan varoituksia sekä suosituksia kansallisille viranomaisille toimenpiteistä vakauden tukemiseksi. Suomen Pankki julkistaa vuosittain myös rahoitusjärjestelmän tilaa ja vakautta käsittelevän *Rahoitusjärjestelmän vakaus* -teemajulkaisun. Myös EKP:n neuvosto käsittelee rahoitusvakautteen liittyviä kysymyksiä. Suomen Pankin asiantuntijat osallistuvat näiden asiakokonaisuuksien valmisteluun sekä muuhun komiteoissa ja työryhmissä tehtävään työhön. Tätä työtä tehdään yhteistyössä Finanssivalvonnan kanssa. Kotimaan vakausvalvonnassa Suomen Pankki toimii yhteistyössä muiden valvonta- ja sääntelyviranomaisten, kuten mm. Finanssivalvonnan, kanssa. Suomessa makrovakauseräpolitiikka on vuoden 2015 alusta lähtien neljännesvuosittain tehnyt Finanssivalvonnan johtokunta.

*Rahoitusjärjestelmäpolitiikka Suomessa:* Osana makrovakauseräpolitiikan valmistelua Suomen Pankki antoi vuonna 2016 neljä lausuntoa Finanssivalvonnan johtajan esityksistä, jotka koskivat makrovakauseräpolitiikan käyttöä. Kesäkuussa 2016 Finanssivalvonnan johtokunta päätti ryhtyä toimenpiteisiin alarajan asettamiseksi asuntolainojen keskimääräisille riskipainoille. Suomen Pankki tuki antamissaan lausunnoissa näitä toimenpiteitä ja tähdensi tarvetta saattaa ne loppuun päätöksen mukaisesti. Vaimea suhdannetilanne ei antanut vuonna 2016 aihetta käyttää luottolaitoksiin kohdistuvaa muuttuvaa lisäpääomavaatimusta. Suomen Pankin lausunnoissa korostettiin kuitenkin tarvetta seurata luottokannan kasvuvauhdin ja erityisesti asuntolainamarkkinoiden kehitystä ja varautua lisäpääomavaatimuksen kottamiseen tarvittaessa. Lisäksi keskuspankki esitti harkittavaksi heinäkuussa 2016 voimaan tulleen enimmäisluototussuhteen laskentatavan muuttamista. Suomessa enimmäisluototussuhde rajoittaa asuntolainan määrää suhteessa lainan vakuuksiin eikä suhteessa asunnon arvoon kuten useissa muissa maissa. Suomen Pankki nosti myös esiin tarpeen saada Suomeen erityisesti sellaisia makrovakauseräpolitiikka välineitä, joilla varmistetaan kotitalouksien riittävä velanhoitokyky. Tällaisten välineiden puutteeseen kiinnittivät huomiota myös Euroopan järjestelmäriskikomitea antamassaan varoituksessa sekä Kansainvälinen valuuttarahasto rahoitusjärjestelmäriskiarvioissaan. Makrovakauseräpolitiikan välinevalikoimasta puuttuu toistaiseksi myös pankkijärjestelmän rakenteesta aiheutuvia riskejä torjuva järjestelmäriskipuskurivaatimus, jonka sisällyttämistä lainsäädäntöön Suomen Pankki on tukenut. Valtiovaraministeriö aloitti lainsäädännön valmistelut kertomusvuonna.

Suomen pankkisektori kytkeytyy tiiviisti Pohjoismaiden ja Baltian pankkijärjestelmiin. Tästä syystä kriisinhallintavalmiuksien kehittäminen edellyttää kansainvälistä yhteistyötä. Kertomusvuonna uudistettiin näiden maiden keskuspankkien välinen yhteistoimintapöytäkirja. Pöytäkirja parantaa yhteistyövalmiuksia rahoitusvakauden valvonnassa ja kriisinhallinnassa. Myös näiden maiden keskuspankkien ja rahoitusvalvojien muodostama makrovakauserofoorumi toimi niin ikään aktiivisesti. Yhteistyötarvetta korostaa Nordea Pankki Suomen muuttuminen vuonna 2017 tytäryhtiöstä ruotsalaisen emopankin sivuliikkeeksi (ks. myös erityisteemakirjoitus).

*Rahoitusjärjestelmän infrastruktuuri.* Rahoitusjärjestelmän infrastruktuurilla tarkoitetaan maksujärjestelmiä sekä arvopaperien kaupankäynti-, selvitys- ja toimitusjärjestelmiä. Maksu- ja rahoitusjärjestelmän luotettavuudesta ja tehokkuudesta huolehtiminen kuuluu Suomen Pankin lakisääteisiin tehtäviin. Suomessa käytetyt rahoitusmarkkinainfrastruktuurit ovat pitkälti osa kansainvälisiä järjestelmiä. Suomen Pankki hoitaa rahoitusjärjestelmän infrastruktuuriin kohdistuvaa yleisvalvontatehtäväänsä seuraamalla järjestelmien toimintaa ja tekemällä niistä arvioita. Näissä arvioissa noudatetaan euroalueella yhdenmukaistettuja yleisvalvontaperiaatteita. Maksujärjestelmien kehittämiseen Suomen Pankki osallistuu mm. maksuneuvoston toiminnan kautta. Maksuneuvosto on kotimainen yhteistyöelin, joka koostuu yhteensä kahdeksan maksupalveluiden käyttäjät, tuottajat kuin viranomaisetkin.<sup>10</sup>

Suomen Pankki tarjoaa pankeille maksujärjestelmäpalveluja TARGET2- Suomen Pankki -osajärjestelmänsä kautta. Suomen Pankin osajärjestelmässä oli vuoden lopussa 23 suoraa osapuolta, ja niistä kolme oli liitännäisjärjestelmiä.<sup>11</sup> Suomen Pankin osajärjestelmässä vuoden aikana kirjattujen maksujen yhteenlaskettu arvo kasvoi, mutta maksujen lukumäärä pysyi edellisvuotisella tasollaan. Päivittäin kirjattiin keskimäärin 1 600 maksua. Näiden maksujen yhteenlaskettu arvo oli noin 43 mrd. euroa. Nämä muodostavat lukumäärältään 0,4 % ja arvoltaan 2,3 % koko TARGET2-järjestelmässä kirjatuista maksuista. Suomen Pankki käyttää lisäksi omaa vakuushallintajärjestelmänsä (BoF-CMS-Cola) tarjotessaan vakuushallintapalveluita asiakkailleen. Vuoden 2016 aikana järjestelmässä hallinnoitiin vakuuksia keskimäärin 18 mrd. euron edestä.

Suomen Pankki liittyi syyskuussa 2016 eurooppalaisen arvoperikaupan selvitysalustan (TARGET2-Securities, T2S) käyttäjäksi ja aloitti samalla likviditeetin hallintapalveluiden tarjoamisen ensimmäisille T2S-alustan käyttäjiksi liittyneille asiakkailleen. Euroopan arvopaperikeskukset ja keskuspankit siirtyvät alustan käyttäjiksi useassa eri vaiheessa. Suomen Pankki seuraa yhteistyössä Finanssivalvonnan kanssa tiiviisti Suomen arvopaperikeskuksen Euroclear Finland -yhtiön ja Suomen markkinoiden hanketta liittyä T2S-alustan käyttäjiksi. Suomen Pankin välityksellä T2S-selvitysalustaa käyttävien pankkien lukumäärä kasvaa seuraavissa liittymisaalloissa. Omassa T2S-projektissaan Suomen Pankki jatkoi tiivistä yhteistyötä asiakkaiden ja Euroclear Finlandin kanssa testauksin ja kouluttamalla asiakkaita varmistaakseen T2S-liitynnän onnistumisen.

Lisätietoja rahoitusjärjestelmän vakauteen, rahoitusjärjestelmäpolitiikkaan sekä maksujärjestelmiin liittyvistä tapahtumista ja Suomen Pankin toiminnasta niissä kertomusvuoden aikana löytyy Suomen Pankin vuosikertomuksesta. Makrovakauserofoorumi käsitellään lisäksi tämän kertomuksen Finanssivalvontaa koskevassa osassa (osa 2).

## Varallisuuden hallinnointi

Suomen Pankki hallinnoi yhteensä 19 082 milj. euron varallisuutta. Hallinnoitava varallisuus koostuu Suomen Pankin rahoitusvarallisuudesta, osasta Euroopan keskuspankin valuuttavarantoa sekä Suo-

<sup>10</sup> Vuonna 2016 toteutettiin maksuneuvoston hankkeena ensimmäistä kertaa e-kirjanen "[Millä tavoin maksamme 2020-luvulla? Näkökulmia tulevaisuuden maksamisratkaisuihin](#)". Tässä kirjasessa koottiin yhteen maksamisen eri sidosryhmien näkemyksiä tulevaisuuden maksamisen visioista. Maksufoorumissa puolestaan esitellään vuosittain maksuneuvoston työtä. Vuonna 2016 foorumi järjestettiin jo kymmenennen kerran.

<sup>11</sup> TARGET2-järjestelmän omistaa ja sitä operoi eurojärjestelmä. Koko TARGET2-järjestelmässä oli vuoden 2016 lopussa noin 1 000 suoraa osapuolta, ja ne olivat liittyneet järjestelmään 25 keskuspankin osajärjestelmän kautta.

men Pankin eläkerahaston varallisuudesta. Kertomusvuoden lopussa Suomen Pankin rahoitusvarallisuuden arvo oli 17 382 milj. euroa, EKP:n valuuttavaranto-osuuden arvo 1 087 milj. euroa ja pankin eläkerahaston arvo 613 milj. euroa.

Suomen Pankin rahoitusvarallisuus koostuu valuuttavarannosta, euromääräisestä rahoitusvarallisuudesta, kullasta ja osakevarallisuudesta. Valuuttavaranto muodostuu valuuttamääräisestä korkosijoitusvarallisuudesta sekä Kansainvälisen valuuttarahaston (International Monetary Fund, IMF) erityisten nosto-oikeuksien määräisistä eristä (Special Drawing Rights, SDR).

Johtokunta päättää Suomen Pankin rahoitusvarallisuuden suuruuden eurojärjestelmän keskuspankkien keskinäisen nettorahoitusvaroja koskevan sopimuksen (Agreement on Net Financial Assets, ANFA) mukaisesti. Sopimuksella säädellään ja rajoitetaan sellaisia kansallisten keskuspankkien sijoituksia, jotka liittyvät niiden kansallisten tehtävien hoitoon. Johtokunta ei muuttanut rahoitusvarallisuuden määrää vuonna 2016. Suomen Pankin nettorahoitusvarat olivat vuoden 2016 lopussa 7,8 mrd. euroa. Nämä varat lasketaan vähentämällä taseen vastaavaa-puolen suoraan rahapolitiikkaan liittymättömistä saamisista suoraan rahapolitiikkaan liittymättömät vastattavaa-puolen velkaerät.

Suomen Pankki sijoittaa varallisuuttaan kansainvälisille rahoitusmarkkinoille. Sijoitustoiminnan tavoitteena on täyttää keskuspankille asetetut vaatimukset hallinnoitavan varallisuuden likvidiudesta, turvallisuudesta ja tuotosta. Suomen Pankki turvaa sijoitustoiminnallaan rahoitusvarallisuutensa arvon sekä tarvittaessa kykynsä tukea pankkijärjestelmän maksuvalmiutta.

Vuonna 2016 rahoitusvarallisuuden koostumusta yksinkertaistettiin yhdistämällä likvidivarallisuus korkosijoitusvarallisuuteen. Rahoitusvarallisuuden likvidiys varmistetaan Yhdysvaltojen ja Saksan valtionlainojen vähimmäismäärillä. Osakevarallisuutta kasvatettiin vuonna 2016 suunnitelman mukaisesti, varovaisuutta noudattaen, keskuspankkitehtävien sallimissa rajoissa.

Suomen Pankin rahoitusvarallisuuden kokonaistuotto vuonna 2016 oli 1,02 % eli noin 152,7 milj. euroa. Kokonaistuotto jakautuu korko- ja osaketuottoon sekä valuuttakurssimuutoksista johtuvaan arvonnmuutokseen. Alhainen korkotaso näkyy korkotuotossa, joka vuonna 2016 oli 68,8 milj. euroa positiivinen. Osakesijoitukset tuottivat 28,9 milj. euroa vuonna 2016 osinkojen ja arvonnousun takia. Vuonna 2016 valuuttakurssista johtuva arvonnmuutos oli 55,0 milj. euroa positiivinen. Yhdysvaltojen dollarin (+3,3 %) ja Japanin jenin vahvistuminen (+6,2 %) kattoi Englannin punnan heikkenemisestä (-4,3 %) aiheutuneet arvonnmuutokset.

Rahoitusvarallisuuden korkosijoituksille on asetettu strateginen tavoiteallokaatio sekä keskimääräinen juoksu-aika. Sijoitustoiminnassa voidaan poiketa strategisesta allokaatiosta ja keskimääräisestä juoksuajasta aktiivisin kannanotoin ennalta asetettujen liikkumarajojen ja riskirajoitteiden mukaisesti. Sijoitussalkkujen tuottoa verrataan julkisiin indekseihin, jotka on räätälöity keskuspankkitoiminnalle sopiviksi. Vuonna 2016 sijoitukset tuottivat 0,11 % eli 14 milj. euroa lisätuottoa verrattuna indekseihin. Kolmen vuoden liukuva keskiarvolisätuotto oli 0,07 %. Suomen Pankin korkosijoitusvarallisuus on sijoitettu valtioiden velkakirjoihin, valtiosidonnaisiin velkakirjoihin, katettuihin velkakirjoihin, yritysten liikkeeseen laskemiin velkakirjoihin sekä käteiseen. Korkosijoitusvarallisuuden keskimääräinen juoksu-aika oli vuoden 2016 lopussa Yhdysvaltojen dollarin määräisissä sijoituksissa 2½ vuotta ja Englannin punnan määräisissä sijoituksissa 2 vuotta, euromääräisissä sijoituksissa 1½ vuotta ja Japanin jenin määräisissä sijoituksissa 1 vuosi. Edellisvuoteen verrattuna juoksu-aika pysyi samana lukuun ottamatta Yhdysvaltojen dollarin määräisiä sijoituksia, joiden juoksu-aikaa pidennettiin ½ vuotta.

Euroopan keskuspankin valuuttavaranto on jaettu eurojärjestelmän kansallisille keskuspankeille hallinnoitavaksi pääoma-avaimen mukaisin osuuksin. EKP:n valuuttavarannon hallinnoinnissa korostuvat turvallisuus- ja likvidiystavoitteet, sillä varannon keskeisenä tarkoituksena on taata riittävät resurssit eurojärjestelmän mahdollisiin valuuttainterventioihin. Suomen Pankki hallinnoi EKP:n valuuttavaranto-osuutta yhdessä Viron keskuspankin kanssa. Suomen ja Viron yhdistetyistä valuuttavaranto-osuuksista koostuvan Yhdysvaltain dollarin määräisen varanto-osuuden arvo oli vuoden 2016 lopussa noin 1 087 milj. euroa. Lisätietoja EKP:n valuuttavarannon hoidosta on saatavissa EKP:n vuosikertomuksesta.

Lisätietoja Suomen Pankin rahoitusvarallisuuden koostumuksesta, valuuttajakaumasta ja tuotoista löytyy Suomen Pankin vuosikertomuksesta. Sijoitustoiminnan riskejä ja niiden hallintaa käsitellään erikseen myöhemmin tässä kertomuksessa, Suomen Pankin riskejä koskevassa alaluvussa.<sup>12</sup>

## Muu toiminta

Keskuspankin muuta toimintaa vuonna 2016 on kuvattu yksityiskohtaisesti Suomen Pankin vuosikertomuksessa, joten seuraavassa nostetaan siitä lyhyesti esiin vain muutamia puolia.

## Suomen Pankki kotimaisessa talouspolitiikassa

Suomen Pankki analysoi kertomusvuoden aikana sekä Suomen että kansainvälisen talouden kehitystä ja osallistui monin eri tavoin kotimaiseen talouspoliittiseen keskusteluun. Suomen Pankin johtokunnan jäsenet ja asiantuntijat olivat useita kertoja kuultavina eduskunnassa ja esittivät arvioitaan muilla kotimaisilla foorumeilla. Suomen talous palasi vuonna 2016 kasvu-uralle usean heikon vuoden jälkeen. Talouskasvun veturina toimi kotimainen kysyntä.

Aiempaan tapaan Suomen Pankki alleviivasi talouskasvun edellytyksiä ja julkisen talouden tasapainoa vahvistavien rakennemuutosten sekä kustannuskilpailukyvyyn palauttamisen tärkeyttä. Merkittäviä edistysaskelia on otettu eläkeuudistuksen ja kilpailukyky sopimuksen myötä. Nämä toimenpiteet eivät kuitenkaan vielä ole riittäviä. Yksi tärkeä rakennepoliittikan osa-alue liittyy kilpailun edistämiseen. Talouspolitiikan tehtävä on luoda tasapuoliset mahdollisuudet erilaisille yrityksille, hyvät edellytykset uusien yritysten synnylle sekä kaikenlaisten yritysten kasvulle.

Kansainvälisen talouden epävarmuustekijöistä merkittävä osa liittyy poliittisiin päätöksiin. Poliitiikkaan liittyvien epävarmuustekijöiden taustalla saattoivat osaltaan olla monien kotitalouksien taloudellisen aseman heikkeneminen ja eriarvoisuuden kasvu kehittyneissä talouksissa. Viime vuosikymmeninä koettujen rakenteellisten muutostrendien taustalla ovat osin teknologinen kehitys ja globalisaatio. Ne ovat tuottaneet paljon taloudellista hyvinvointia, mutta samalla on kasvanut tarve hallita niiden taloudellisia vaikutuksia kehittyneissä talouksissa. Suomen Pankki korosti, että poliittisten ratkaisujen on syytä tukea talouksien menestyksestä sopeutumista ja samalla pitää huoli niistä, joiden taloudellinen asema heikkenee. Koulutusjärjestelmällä on keskeinen merkitys eriarvoisuuden torjunnassa etenkin pitkällä aikavälillä.

## Setelit ja kolikot

Suomen Pankin huolehtii siitä, että suomalaisilla on käytettävissään eurokäteistä. Samoin kuin muissakin euromaissa valtaosa eurosetelistöstä jaetaan Suomessa yleisön käyttöön automaattiverkoston kautta. Suomen Pankki tarkistaa kierrosta palautuvien euroseteleiden aitouden ja kunnon sekä poistaa samalla huonokuntoiset setelit kierrosta ja vaihtaa ne uusiin.

Setelistön liikkeeseenlasku Suomen Pankista jatkui edelleen yleistä talouskasvua ja yksityisen kulutuksen kehitystä vauhdikkaampana. Vuonna 2015 alkanut 50 euron seteleiden muita seteleitä nopeampi tilausten kasvuvauhti jatkui vuonna 2016. Käteisen liikkeeseenlaskuun näyttää vaikuttavan yhä voimakkaammin se, että käteistä tarvitaan käytettäväksi ulkomailla. Kotimaassa sen sijaan käteisen maksuvälinekäyttö vähenee hitaasti. Tilastokeskuksen rahoitustilinpidon avulla lasketun arvion mukaan Suomessa liikkeeseen lasketusta käteisestä miltei puolet on siirtynyt Suomen ulkopuolelle.

Käteisen saatavuus heikkeni edelleen. Sähköisten maksuvälineiden kehittyessä ja kaupankäynnin siirtymässä laajemmin verkkokauppaan käteisen käyttö vastaavasti vähenee. Käyttöä vähentää niin ikään

---

<sup>12</sup> Suomen Pankin eläkerahaston tavoitteena on hoitaa Suomen Pankin eläkevastuun katteena olevaa varallisuutta yleisten eläkevarojen hoitamista koskevien periaatteiden mukaisesti. Nämä periaatteet voivat poiketa keskuspankin rahoitusvarallisuuden sijoittamisen periaatteista. Eläkerahaston varallisuuden arvo 31.12.2016 oli 613 milj. euroa ja eläkevastuu 564 milj. euroa. Varallisuuden kokonaistuotto vuonna 2016 oli 3,3 %. Lisätietoa eläkerahaston sijoitustoiminnasta on saatavissa eläkerahaston omasta vuosikertomuksesta.

se, että sen saatavuus keskeisten jakelukanavien kautta on heikentynyt. Lisäksi käteisen käyttömahdollisuudet ovat viime aikoina vähentyneet, koska on alettu rajoittaa käteismaksujen hyväksymistä julkisissa maksuissa, kuten esimerkiksi parkkiautomaateissa, kirjastojen sakkomaksuissa, veronmaksussa ja julkisen liikenteen matkalipuissa.

Kertomusvuonna päätettiin, että 500 euron setelin liikkeeseenlasku loppuu. Useissa euromaissa on jo rajoitettu suurten käteissummien käyttöä, jotta veronkiertoon liittyvä myynti ohi kirjanpidon hankaloituisi. Kansainvälisessä rahapolitiisessa keskustelussa nollakorkoisen käteisen olemassaoloa on myös pidetty esteenä negatiivisille rahapolitiikkakoroille. EKP:n neuvosto päätyi toukokuussa 2016 lopettamaan suurimman eurosetelin eli 500 euron setelin valmistuksen ja poistamaan sen uudesta setelisarjasta.

## **Tutkimus**

Taloudellinen tutkimus tukee Suomen Pankin politiikkavalmistelua, oman toiminnan kehittämistä ja ulkoista vaikuttavuutta. Tutkimuksen tavoitteena on saavuttaa kansainvälinen huipputaso keskuspankin kannalta keskeisillä tutkimusalueilla. Näin Suomen Pankki voi osallistua rahapolitiikasta ja rahoitusmarkkinoiden kehittämisestä käytävään keskusteluun sekä kotimaassa että kansainvälisesti.

Tärkeitä taloustutkimuksen teemoja ja kansainvälistä tutkijayhteisöä työllistäneitä aiheita vuonna 2016 olivat väestörakenteen muutoksen ja massiivisen maahanmuuton kokonaistaloudelliset vaikutukset, mukaan lukien näiden seuraamukset julkisen talouden kestävyuden kannalta, pitkään matalina pysyvien korkojen vaikutukset odotettuun ja toteutuvaan inflaatioon ja omaisuuserien hintoihin sekä rahapolitiikan tulevat haasteet ja uudet regiimit.

## **Siirtymätalouksien tutkimuslaitos**

Suomen Pankin siirtymätalouksien tutkimuslaitos (BOFIT) keskittyy ensisijaisesti soveltavaan tutkimukseen, jossa painottuvat raha- ja valuuttapolitiittiset kysymykset sekä rahoitusjärjestelmien toiminta.

Tutkimuslaitos julkaisi ennusteet Venäjän ja Kiinan talouden lähivuosien näkymistä Suomen Pankin kansainvälisen talouden ennusteen yhteydessä maalisi- ja syyskuussa. Venäjän tilanteen pysyminen vaikeana ja erilaiset heijastusvaikutukset Kiinan talouskasvun hidastumisesta ovat osaltaan lisänneet siirtymätalouksien tutkimuslaitoksen analyysien kysyntää sekä Suomessa että maamme rajojen ulkopuolella. Myös esiintymiset erilaisille yleisöille ja median kiinnostus Venäjän ja Kiinan kehitystä kohtaan ovat pysyneet huomattavina.

## **Tilastot**

Suomen Pankki vastaa euroalueen rahoitustilastojen Suomea koskevien tietojen tuottamisesta Euroopan keskuspankille (EKP). Vuonna 2016 lakisääteiset Euroopan keskuspankkijärjestelmän (EKPJ) ja kansainvälisten järjestöjen edellyttämät tilastot tuotettiin vaaditun laajuusina ja annettujen aikataulujen mukaisesti.

Eurojärjestelmän suurin tilastohanke lähivuosina on yhteisen luottokohtaisen tietokannan rakentaminen. Projektin käynnistettiin Suomen Pankissa vuonna 2016. Projektissa rakennetaan kansalliseen luottotietokannan tiedonkeruuseen ja tietojen käsittelyyn tarvittavia tietojärjestelmiä. Järjestelmien on määrä olla valmiina ja toiminnassa vuonna 2018.

## **Kansainvälinen toiminta**

Suomen Pankki osallistuu Euroopan keskuspankkijärjestelmän työhön ja päätöksentekoon. Pankki myös vastaa lain mukaan Suomen yhteysistä Kansainväliseen valuuttarahastoon (International Monetary Fund, IMF) ja on osakkeenomistajana Kansainvälisessä järjestelypankissa (Bank for International Settlements, BIS). Lisäksi Suomen Pankki vaikuttaa monipuolisesti useilla pohjoismaisilla, euroopalaisilla ja muilla kansainvälisillä foorumeilla.

Euroopan keskuspankin (EKP) neuvosto on eurojärjestelmän ylin päättävä elin. Se koostuu EKP:n johtokunnan jäsenistä ja euroalueen 19 maan keskuspankkien pääjohtajista.

Suomen Pankin pääjohtaja Erkki Liikanen on EKP:n neuvoston jäsen. Johtokunnan varapuheenjohtaja Pentti Hakkarainen toimii kertomusvuonna hänen henkilökohtaisena varajäsenenään. Liikanen on jäsenenä myös EKP:n yleisneuvostossa, johon kuuluvat EKP:n pääjohtaja ja varapääjohtaja sekä kaikkien 28 EU-maan kansallisten keskuspankkien pääjohtajat.

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

EKP:n neuvosto ja euroalueen pankkeja koskevia valvontapäätöksiä valmisteleva valvontaelin (Supervisory Board) pitivät vuoden aikana neljä yhteiskokousta, joissa keskusteltiin makrovakausteemoista.

Suomen Pankki osallistuu yhteisen valvontamekanismin (Single Supervisory Mechanism, SSM) toimintaan yhdessä Finanssivalvonnan kanssa monilla eri tasoilla. EKP:n neuvosto tekee euroalueen pankkeja koskevat valvontapäätökset valvontaelimen (Supervisory Board) valmistelemien esitysten pohjalta. Finanssivalvonta on mukana työssä toimivaltaisena viranomaisena, ja Suomen Pankilla puolestaan on edustaja valvontaelimessä.

Suomen Pankin pääjohtaja Erkki Liikanen on Suomen edustaja Kansainvälisen valuuttarahaston korkeimmassa päätöksentekuelimessä, hallintoneuvostossa. Hänen varajäsenenään toimii Suomen Pankin johtokunnan varapuheenjohtaja Pentti Hakkarainen. Valuuttarahaston neuvoa-antava kansainvälinen valuutta- ja rahoituskomitea (International Monetary and Financial Committee, IMFC) kokoontui kahdesti. Molemmissa kokouksissa keskusteltiin maailmantalouden tilasta ja kasvunäkymistä ja talouspolitiikan haasteista sekä rahoitusvakauteen liittyvistä kysymyksistä ja tarvittavista politiikkatoimista. Valuuttarahaston toiminnasta vastaavat 188:aa jäsenmaata edustava 24-paikkainen johtokunta ja toimitusjohtaja Christine Lagarde, joka toimii johtokunnan puheenjohtajana. Valuuttarahastossa on 189 jäsenmaata. Jäsenmaita edustaa 24-jäseninen johtokunta. Valuuttarahaston toimitusjohtaja Christine Lagarde on johtokunnan puheenjohtaja, ja hänet nimitettiin vuonna 2016 toiseksi viisivuotiskaudeksi. Pohjoismailla ja Baltian mailla on yhteinen edustus valuuttarahaston johtokunnassa.

Valuuttarahaston vuonna 2010 neuvoteltu kiintiö- ja hallintouudistus tuli voimaan tammikuussa 2016. Hallintouudistuksen myötä valuuttarahaston perusrahoitusvarojen riittävyttä tuettiin ja lisättiin nousevien talouksien ja kehitysmaiden äänivaltaa rahaston johtokunnassa. Kiinan valuutta juan lisättiin uudeksi SDR-korivaluutaksi (Special Drawing Rights, erityiset nosto-oikeudet) lokakuussa 2016.

Suomen Pankin pääjohtaja osallistui Kansainvälisen järjestelypankin säännönmukaisiin keskuspankkien pääjohtajatason tapaamisiin. Tilaisuuksissa keskusteltiin maailmantalouden ja rahoitusmarkkinoiden ajankohtaisista aiheista. Keskusteluja käytiin muun muassa markkinalikviditeetistä, makrovakauspoliitikasta sekä talouksien kestokyvyn vahvistamiseen ja kasvuun liittyvistä haasteista. Painopistealueiksi nousivat myös kyberturvallisuus ja ilmastonmuutoksen vaikutukset rahoitusvakauteen.

Pohjoismaiden keskuspankkien yhteistyö oli vuoden aikana tiivistä. Keskuspankkien pääjohtajat ja asiantuntijat keskustelivat mm. rahapolitiikasta matalien korkojen ympäristössä, asuntomarkkinoista, käteisen ja koliden tarjonnasta sekä Nordean vuonna 2017 voimaan tulevasta organisaatorakenteen muutoksesta. Asiantuntija tapaamisissa yksi tärkeimmistä hankkeista oli työ, joka koskee rajat ylittävien merkittävien pankkien kriisitilanteiden hallintaa.

Yhteistyötä Euroopan unionin tasolla harjoitettiin Euroopan järjestelmärisikokomiteassa (European Systemic Risk Board, ESRB), joka on osa Euroopan finanssivalvontajärjestelmää. Komitean tehtävänä on valvoa rahoitusjärjestelmän ja -markkinoiden vakautta makrotasolla. Järjestelmärisikokomitean päätökset tekee hallintoneuvosto. Pääjohtaja Liikanen on hallintoneuvostossa äänivaltaisena jäsenenä.

Euroopan unionin talous- ja rahoituskomitean (Economic and Financial Committee, EFC) tehtävänä on valmistella EU:n talous- ja valtiovarainministereistä koostuvan Ecofin-neuvoston kokouksia. Suomen

Pankin edustajana komiteassa toimi kertomusvuonna johtokunnan varapuheenjohtaja Hakkarainen, joka osallistui kokouksiin komitean kokoontuessa sekä laajassa kokoonpanossa että ns. rahoitusvakauskokoonpanossa (Financial Stability Table).

Suomen Pankki osallistuu yhteistyöhön myös EU:n talouspoliittisessa komiteassa (Economic Policy Committee). Komiteassa valmistellaan EU:n talouspolitiikan periaatteita ja rakennepoliittisia kysymyksiä. Tilastoasioita käsitellään raha-, rahoitus- ja maksutasetilastokomiteassa (Committee on Monetary, Financial and Balance of Payments Statistics) sekä Euroopan tilastofoorumissa (European Statistical Forum). Lisäksi Suomen Pankki on mukana taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestön (Organisation for Economic Co-operation and Development, OECD) työskentelyssä sekä Euroopan pankkiviranomaisen (European Banking Authority, EBA) hallintoneuvostossa.

Suomen Pankin koulutusyhteistyö Venäjän keskuspankin kanssa jatkui vuonna 2016 asiantuntijatasolla ja käsitti kaksi koulutustilaisuutta Suomen Pankissa.

## Viestintä

Viestintä tukee Suomen Pankin vision saavuttamista ja välittää keskeisille kohderyhmille tietoa rahapolitiikasta, makrovakaudesta, pankkitoiminnasta ja rahahuollosta. Tehokkaalla ja kohdennetulla viestinnällä lisätään suomalaisten tietämystä keskuspankin toiminnasta.

Vuonna 2016 viestinnän kärjessä olivat EKP:n laajennettu omaisuuserien osto-ohjelma, Suomen Pankin rooli ohjelman toteuttajana ja ostojen vaikutusten analysointi. Lisäksi Suomen Pankki kertoi uusien makrovakausvälineiden käytöstä.

Suomen Pankin vuosikertomuksessa on lähemmin selostettu, miten Suomen Pankin julkaisusivusto Eurojalous.fi vakiinnutti asemansa, viestinnän vaikuttavuutta vahvistettiin, Suomenpankki.fi-verkkosivuston uudistettiin ja kuinka Suomen Pankin vierailukeskuksena toimiva rahamuseo on toiminut.

## Strategian toteutuminen

Vuonna 2016 pankin strategiatyön keskeisimmät teemat liittyivät keinoihin, joilla rahapolitiikkaan ja rahoitusvakauteen liittyvän toiminnan vaikuttavuutta lisätään, digitalisaatiota hyödynnetään ja sen vaikutuksia ennakoidaan sekä Suomen Pankin toimintaa uudistetaan.

Rahoitusjärjestelmän vakausanalyysi ja makrovakauseräpolitiikka ovat viime vuosina nousseet yhä keskeisemmiksi keskuspankkitoiminnassa. Digitalisaatio ja globalisaatio vaikuttavat pankkeihin ja rahoitusalaan sekä muokkaavat rahoitusjärjestelmän rakenteita ja liiketoimintamalleja. Digitalisaatio muokkaa voimallisesti kaikkien Suomen Pankin ydintoimintojen toimintaympäristöjä. Yhtenä keskeisimmistä muutosalueista on maksutapojen kehittyminen. Lähemmin strategian toteutumista on selostettu Suomen Pankin vuosikertomuksessa.

## 1.4 Pankkivaltuuston käsittelemiä asioita ja esittämät arviot

### Hallintoa ja johtokuntaa koskevat asiat

Kertomusvuoden päättyessä johtokunnan jäsenillä oli seuraavat viranhoitoon liittyvät jäsenyydet:

Johtokunnan puheenjohtaja *Erkki Liikanen*

- Euroopan keskuspankin neuvosto ja yleisneuvosto, jäsen
- Euroopan järjestelmäriskikomitean (ESRB) hallintoneuvosto, jäsen
- Euroopan keskuspankin tarkastuskomitea, puheenjohtaja

- Kansainvälisen valuuttarahaston hallintoneuvosto, jäsen.

Johtokunnan varapuheenjohtaja Pentti Hakkarainen

- Euroopan keskuspankin neuvosto ja yleisneuvosto, pääjohtajan varajäsen
- Finanssivalvonnan johtokunta, puheenjohtaja
- Euroopan unionin talous- ja rahoituskomitea (EFC), jäsen
- Kansainvälisen valuuttarahaston hallintoneuvosto, varajäsen
- Euroopan keskuspankin budjettikomitea (BUCOM), puheenjohtaja
- Pankkivalvontamaksujen selvitysryhmä (EKP:n asettama), puheenjohtaja.

Johtokunnan jäsen Seppo Honkapohja

- Eurojärjestelmän maksu- ja selvitysjärjestelmäryhmä, jäsen.

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

### **Suomen Pankin tilinpäätös vuodelta 2016 ja tilintarkastus**

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

Suomen Pankin taseen loppusumma vuodelta 2016 on 79 695 milj. euroa ja tilikauden tulos 131 milj. euroa. Kertomusvuoden tilinpäätös on esitelty yksityiskohtaisesti (tase, tuloslaskelma, tilinpäätöksen laatimisperiaatteet sekä taseen ja tuloslaskelman liitetiedot) tämän kertomuksen liitteessä.

#### *Suomen Pankin tilintarkastajat*

Eduskunta toimitti 16. kesäkuuta 2015 Suomen Pankin tilintarkastajien ja heidän varajäsentensä vaalin ja myöhemmin täydennysvaalin ja valitsi tilintarkastajiksi seuraavat henkilöt:

Kiviranta, Esko, kansanedustaja  
Lauslahti, Sanna, kansanedustaja (pj.)  
Rinne, Antti, kansanedustaja  
Koskela, Markku, KHT  
Sandell, Tom, KHT.

Tilintarkastajien henkilökohtaiset varajäsenet:

Tölli, Tapani, kansanedustaja  
Eestilä, Markku, kansanedustaja  
Ihalainen, Lauri, kansanedustaja  
Riippi, Hannu, KHT  
Vahtera, Pauli, KHT.

Tilintarkastajien puheenjohtajana toimi kansanedustaja Sanna Lauslahti ja sihteerinä professori, KTT, KHT Markku Koskela.



### *Kertomusvuotta edeltäneen vuoden 2015 tilintarkastus*

Tilintarkastajat, kansanedustaja Sanna Lauslahti, kansanedustaja Esko Kiviranta, kansanedustaja Antti Rinne, ekonomi, KHT, JHTT Tom Sandell ja sihteerinä professori, KTT, KHT Markku Koskela suorittivat 29. helmikuuta – 3. maaliskuuta 2016 Suomen Pankin tilinpäätöksen ja kirjanpidon sekä hallinnon tarkastuksen tilivuodelta 2015.

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

Eduskunnan valitsevat tilintarkastajat korostivat tilivuoden 2015 tilintarkastuksen yhteenvedossa, että Finanssivalvonnan resurssit on sopeutettava hallitusti Nordea Pankki Suomen muuttuessa Ruotsin Nordean sivuliikkeeksi siten, että lainsäädännön edellyttämä valvonta ja riippumattomuus voidaan taata. Lisäksi tilintarkastajat totesivat, että Suomen Pankin investointi- ja ulkoistamisprosesseissa tulee ottaa riittävästi huomioon kannattavuus- ja vaikuttavuustekijät päätöksenteossa ja jälkiseurannassa ja että pankin arvopaperisijoitustoiminnassa on arvioitava eettisyys- ja vastuullisuuskysymykset riittävällä tarkkuudella.

### *Kertomusvuoden 2016 tilintarkastus*

Tilintarkastajat, kansanedustaja Sanna Lauslahti, kansanedustaja Esko Kiviranta, kansanedustaja Antti Rinne, ekonomi, KHT, JHTT Tom Sandell ja sihteerinä professori, KTT, KHT Markku Koskela suorittivat 7.–10. maaliskuuta 2017 Suomen Pankin kirjanpidon ja tilinpäätöksen sekä hallinnon tarkastuksen tilivuodelta 2016.

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

Eduskunnan valitsevat tilintarkastajat kiinnittivät huomiota tilivuoden 2016 tilintarkastuksen yhteenvedossa IT-palveluiden suuriin ulkopuolisiin kustannuksiin ja pitivät tämän johdosta tarpeellisena, että IT-hankkeissa tehdään kustannus-hyötyanalyysi siitä, missä määrin on perusteltua käyttää ulkopuolisia palveluja ja missä määrin on perusteltua palkata omaa henkilökuntaa. Tilintarkastajat kiinnittivät huomiota myös siihen, että hankintoja toteutettaessa tulee varmistaa riittävä hankintaosaaminen. Hankintojen kustannuksia tulee tarkastella koko elinkaaren ajalta, ja suurimpien hankintojen osalta tulee olla riittävä jälkiseuranta hankinnoille asetettujen tavoitteiden toteutumisesta. Lisäksi tilintarkastajat totesivat, että makrovakausvälineiden kehittäminen oli edennyt hyvin, ja kannustivat jatkamaan näiden välineiden kehittämistä edelleen.

### **Tuloksen ja taseen vahvistaminen ja voitonjakoehdotus**

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

### *Kertomusvuotta edeltäneen vuoden 2015 tuloksen ja taseen vahvistaminen ja voitonjakoehdotus*

Tilintarkastajien lausunnon mukaisesti pankkivaltuusto vahvisti kokouksessaan 11.3.2016 pankin tuloksen ja taseen vuodelta 2015.

Johtokunnan voitonjakoehdotus vuodelta 2015 perustui Suomen Pankista annetun lain (214/1998) tilinpäätöstä, rahoitustuloa ja voitonjakoa koskevien säännösten lisäksi Suomen Pankin tasepolitiikan linjauksiin ja pankin strategiaan. Niiden mukaan tavoitteina ovat riskien hallinnan ja kustannustehokkuuden mahdollistama vakaa ja omaan pääomaan nähden kohtuullinen voitonjako sekä vakaan voitonjaon tekeminen mahdolliseksi pankin vakavaraisuutta vaarantamatta. Suomen Pankkia koskevan lain 21 §:n mukaan pankkivaltuusto voi tehdä päätöksen voiton käytöstä säädöksen pääsäännöstä (½–

½) poiketen, kun se pankin taloudellisen aseman tai vararahaston suuruuden vuoksi on perusteltu. Kokouksessaan 11. maaliskuuta 2016 pankkivaltuusto päätti, että Suomen Pankkia koskevan lain (214/1998) 11 §:n 1 momentin 3 kohdan ja 21 §:n 2 momentin nojalla vuoden 2015 voitosta, 146 milj. euroa, siirretään noin 48 milj. euroa vararahaston kartuttamiseen ja 98 milj. euroa valtion tarpeisiin.

#### *Kertomusvuoden 2016 tuloksen ja taseen vahvistaminen ja voitonjakoehdotus*

Pankkivaltuusto päätti 17.3.2017, että Suomen Pankin kertomusvuoden voitto, 130 569 338,99 euroa, käytetään seuraavasti:

Voitosta 39 569 338,99 euroa käytetään Suomen Pankista annetun lain (214/1998) 21 §:n 2 momentin perusteella vararahaston kartuttamiseen ja muu osa eli 91 000 000,00 euroa siirretään valtion tarpeisiin.

#### **Suomen Pankin riskit**

Suomen Pankille aiheutuu riskejä rahoitusvarallisuuden sijoittamisesta ja rahapolitiikan toteuttamisesta. Rahapolitiikan toteuttaminen sekä rahoitusjärjestelmän vakauden ja toimivuuden turvaaminen ovat keskuspankin ydintehtäviä, joista voi aiheutua tappioita. Riskeihin varaudutaan pitämällä huolta taseen vahvuudesta eli kartuttamalla varauksia ja omia pääomia ja vähentämällä tarvittaessa rahoitusvarallisuuden riskejä.

Riskejä aiheutuu myös operatiivisesta toiminnasta. Esimerkkejä tällaisista riskeistä ovat mm. henkilö- ja tietojärjestelmäriskit. Operatiivisia riskejä pyritään sekä tunnistamaan toiminnasuunnittelun yhteydessä että hallitsemaan esimerkiksi varajärjestelyjen ja dokumentoitujen työkulkujen ja työohjeiden avulla.<sup>13</sup>

#### *Rahoitusvarallisuus ja siihen sisältyvät riskit*

Suomen Pankin rahoitusvarallisuus on suuruudeltaan noin 17,4 mrd. euroa. Rahoitusvarallisuus koostuu valuuttavarannosta, kullasta ja euromääräisestä varallisuudesta. Sijoittaessaan omaa rahoitusvarallisuuttaan Suomen Pankki altistuu markkinariskeille, luottoriskille, likvidiysriskille ja operatiivisille riskeille. Markkinariskeihin kuuluvat valuuttakurssiriski, korkoriski sekä kullin ja osakkeiden hintojen vaihtelusta johtuva riski.

Kuten aiempinakin vuosina, valuuttakurssiriski pysyi kertomusvuonna edelleen Suomen Pankin sijoitustoiminnan riskeistä merkittävimpanä. Tämä riski aiheutuu siitä, että Suomen Pankki pitää keskuspankkitehtävien hoitamiseksi valuuttavarantoa. Valuuttakurssiriskiä hajautetaan sijoittamalla eri valuuttoihin. Valuuttavaranto koostuu saamisista IMF:ltä (erityiset nosto-oikeudet, SDR) sekä Yhdysvaltain dollarin, Englannin punnan ja Japanin jenin määräisistä sijoituksista.<sup>14</sup> Valuuttavarannon tavoitekoko ja jakautuminen eri valuuttoihin arvioidaan Suomen Pankissa kolmen vuoden välein. Tämä arvio tehtiin alkuvuodesta 2016.

Suomen Pankin oma rahoitusvarallisuus sijoitetaan pääasiassa korkosijoituksiin, joihin liittyvää korkoriskiä pyritään hallitsemaan hajauttamalla sijoitukset useisiin eripituisiin velkakirjoihin. Valtaosa rahoitusvarallisuudesta on lyhyitä joukkovelkakirjoja, joiden keskimääräinen juoksuaika oli vuoden 2016 loppuna 1,8 vuotta. Korkoriskin hallinnassa Suomen Pankki käyttää mittarina ensisijaisesti ns. modifioitua duraatiota. Suomen Pankin korkosijoitusvarallisuuden tavoiteduraatiot päätetään yleensä valuutoitain kerran vuodessa. Kertomusvuonna Yhdysvaltain dollarimääräisten korkosijoitusten tavoiteduraatiota päätettiin kasvattaa hieman. Tämä tarkoittaa, että Yhdysvaltain dollarin määräisten sijoitusten korkoriskiherkkyttä kasvatettiin hieman vuoden 2016 aikana. Suomen Pankin kaikkien korkosijoitusten modifioitu duraatio oli vuoden lopussa noin 1,8, kun se vuoden 2015 lopussa oli noin 1,7.

<sup>13</sup> Eräitä riskienhallinnan käsitteitä on kuvattu tarkemmin tämän kertomuksen liitteessä 2.

<sup>14</sup> Pääosin Suomen Pankki ei suojaa valuuttamääräisiä sijoituksia ja saamia valuuttakurssiriskiltä. Aiempina vuosina erityisiin nosto-oikeuksiin liittyvää valuuttakurssiriskiä on kuitenkin suojattu, mutta loppuvuodesta 2016 tästä käytännöstä luovuttiin.

Korkoriskin määrää mitataan päivittäin myös VaR-luvun avulla. Lisäksi VaR-luvun perusteella rajoitetaan korkosijoitusvarallisuuden korkoriskiä suhteessa vertailuindeksiin. Päivittäin lasketaan paitsi korkoriskin myös kokonaismarkkinariskin sekä valuuttakurssiriskin ja osakeriskin VaR-luvut. Kertomusvuoden lopun kokonaismarkkinariskin määrä oli hieman pienempi kuin vuoden 2015 lopussa.

Osakesijoituksien määrä kasvoi edellisvuotisesta. Osakesijoitukset tehdään epäsuorina sijoituksina osakerahastojen kautta. Sijoitukset jakautuvat useille markkinoille ja useisiin yhtiöihin, mikä pienentää osakesijoituksiin liittyviä riskejä.

Rahoitusvarallisuuden luottoriskiä hallinnoidaan luottokelpoisuusvaatimuksilla sekä limiiteillä, jotka hajuttavat sijoitukset useisiin liikkeeseenlaskijoihin ja vastapuoliin. Myös sijoituksien kokonaisluottoriskiä mitataan ja seurataan erillisen luottoriski-VaR-menetelmän avulla. Sijoituskohteena olevien arvopapereiden liikkeeseenlaskijoille sekä käytettäville vastapuolille on asetettu kriteerit, joilla pyritään varmistamaan vastapuolien ja liikkeeseenlaskijoiden riittävä luottokelpoisuus. Luottokelpoisuuden arvioinnissa hyödynnetään muun muassa luottoluokittajien antamia julkisia luokituksia sekä markkinapohjaisia indikaattoreita.

Likvidiysriskiä pyritään hallitsemaan siten, että merkittävä osa varallisuudesta pidetään sijoitettuna sijoitusinstrumentteihin, jotka ovat myytävissä lyhyessä ajassa ja pienin kustannuksin. Likvidiysriskiä pyritään hallitsemaan myös rajoittamalla sijoitusosuutta yksittäisten liikkeeseenlaskujen tai liikkeeseenlaskijan velan kokonaisuuteen suhteen. Lisäksi joidenkin instrumenttien maturiteetin pituudelle on rajoitteita, ja myös arvopapereiden lainausta ja lyhyeksimyntiä rajoitetaan. Vaikka erillisestä likvidivaruisuuden käsitteestä oman rahoitusvarallisuuden hallinnoinnissa luovuttiin vuoden 2016 aikana, sijoitusinstrumenttien luonteeseen kiinnitetään edelleen huomiota.

#### *Rahapoliittiset operaatiot ja niihin sisältyvät riskit*

Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot toteutetaan hajautetusti. Rahapoliittisissa operaatioissa on lähtökohtana, että riskit ja tuotot jaetaan yhteisesti, jolloin kunkin maan osuus määräytyy sen pääomaavaimen mukaisesti. Ensimmäisen ja toisen katettujen joukkolainojen osto-ohjelman (covered bond purchase programme, CBPP1 ja 2) sekä julkisen sektorin velkapapereiden osto-ohjelman (public sector purchase programme, PSPP) valtionlainaosuuden riskit kantaa kuitenkin kukin keskuspankki itse.

Rahoitusoperaatiot toteutetaan vakavaraisten vastapuolien kanssa riittäviä vakuuksia vastaan. Rahoitusoperaatioiden riskejä hallinnoidaan vakuuksiin sovellettavien aliarvostusten ja päivittäisen arvostuksen avulla. Vuoden 2016 lopussa perusrahoitusoperaatioita oli noin 39 mrd. euroa ja pitempiäaikaisia rahoitusoperaatioita noin 557 mrd. euroa. Kohdennetut pitempiäaikaiset rahoitusoperaatiot (TLTRO) vastaavat luottoriskiltään tavallisia rahoitusoperaatioita, mutta ovat kiinteäkorkoisia. Vuonna 2016 aloitettujen TLTRO II -rahoitusoperaatioiden lopullinen korko riippuu vastapuolten luotonannosta yksityiselle sektorille.

Laajennetussa omaisuuserien osto-ohjelmassa (expanded asset purchase programme, EAPP) eurojärjestelmä ostaa kuukausittain velkakirjoja noin 80 mrd. eurolla maaliskuuhun 2017 asti ja sen jälkeen noin 60 mrd. eurolla ainakin joulukuuhun 2017 asti. Laajennettu omaisuuserien osto-ohjelma sisältää katettujen joukkolainojen osto-ohjelman (covered bond purchase program 3, CBPP3), omaisuusvakuudellisten arvopapereiden osto-ohjelman (asset-backed securities purchase programme, ABSPP), julkisen sektorin velkapapereiden osto-ohjelman sekä kesäkuussa 2016 aloitetun yrityssektorin velkapapereiden osto-ohjelman (corporate sector purchase programme, CSPP). Yrityssektorin velkapapereiden osto-ohjelmassa ostojen määrä oli vuoden 2016 lopulla 51 mrd. euroa.

Julkisen sektorin velkapapereiden osto-ohjelmasta 80 % toteutetaan siten, että kansalliset keskuspankit vastaavat ostamiensa arvopapereiden riskeistä. Tähän osuuteen kuuluvat valtionlainat ja valtiosidonnaiset lainat. Suomen Pankki ostaa ohjelmassa ennen kaikkea Suomen valtion velkakirjoja. Yhteis-eurooppalaisten laitosten lainoista koostuvien yhteisen riskin ostojen osuus on 10 % ohjelmasta. Lisäksi EKP:n osuus ohjelman ostoista on 10 %. Julkisen sektorin velkapapereiden osto-ohjelman koko oli vuoden 2016 lopulla 1 255 mrd. euroa. Suomen Pankin taseessa oli osto-ohjelmaan kuuluvia Suomen valtion velkakirjoja ja valtiosidonnaisia lainoja vuoden lopulla noin 18,9 mrd. euroa.

Vuonna 2012 lopetetussa arvopaperimarkkinoita koskevassa ohjelmassa (Securities Markets Programme, SMP) eurojärjestelmä osti Espanjan, Irlannin, Italian, Kreikan ja Portugalin valtionvelkakirjoja. Eräntymiset ovat edelleen pienentäneet osto-ohjelman kokoa. Suomen Pankin pääoma-avaimen mukaiset osuudet velkakirjaohjelmasta maittain olivat vuoden 2016 lopussa seuraavat: Espanja 357 milj. euroa, Irlanti 126 milj. euroa, Italia 957 milj. euroa, Kreikka 220 milj. euroa ja Portugali 165 milj. euroa. Myös jo päättyneiden ensimmäisen ja toisen katettujen joukkolainojen osto-ohjelmien yhteismäärä Suomen Pankin taseessa oli vuoden 2016 lopussa vain 186 milj. euroa.

Eurojärjestelmän rahapoliittisten operaatioiden kokonaismäärä kasvoi vuoden 2016 aikana noin 888 mrd. euroa (taulukko 1). Rahoitusoperaatioiden määrä kasvoi noin 37 mrd. euroa ja rahapoliittisten osto-ohjelmien määrä noin 851 mrd. euroa.

**Taulukko 1. Rahapolitiikan operaatioiden määrä vuoden 2016 lopussa**

<i>Milj. euroa</i>	<i>Eurojärjestelmä</i>	<i>Suomen Pankin laskennallinen osuus (*)</i>
<i>Rahoitusoperaatiot</i>	<i>595 874</i>	<i>10 636</i>
<i>Katettujen joukkolainojen osto-ohjelmat</i>	<i>223 217</i>	<i>3 984</i>
<i>Arvopaperimarkkinoita koskeva ohjelma</i>	<i>102 274</i>	<i>1 826</i>
<i>Omaisuusvakuudellisten arvopaperien osto-ohjelma</i>	<i>22 830</i>	<i>408</i>
<i>Julkisen sektorin velkapapereiden osto-ohjelma</i>	<i>1 254 635</i>	<i>22 395</i>
<i>Yrityssektorin velkapapereiden osto-ohjelma</i>	<i>51 069</i>	<i>912</i>

*\*Laskennallinen osuus (1,785 % ) koko eurojärjestelmän (ml. EKP) operaatioista.*

Lähteet: EKP ja Suomen Pankki.

#### *Taseen kokonaisriskit*

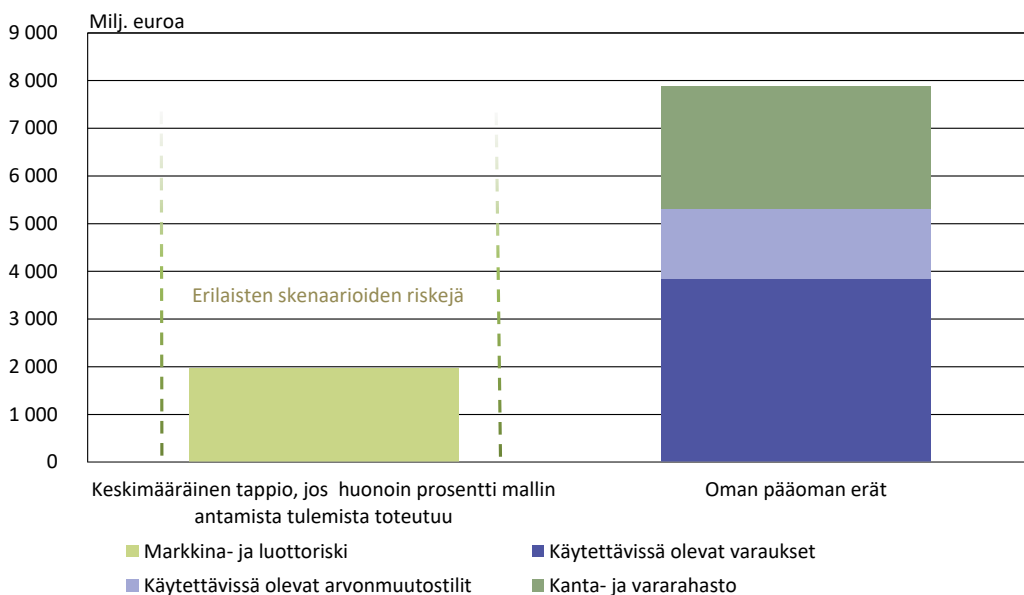
Suomen Pankissa hyödynnetään kokonaisriskien arvioinnissa mm. VaR-menetelmää tarkastelemalla kokonaisrahoitusriskeihin liittyvää VaR 99 prosentin tappioarviota (eli ns. VaR 99 % -lukua) sekä kokonaisrahoitusriskien ns. expected shortfall 99 prosentin tappioarviota (eli ns. ES 99 % -lukua). ES 99 prosentin tappioarvio on keskimääräisen (odotetun) tappion suuruus, jos huonoin 1 % vaihtoehdoista toteutuu (eli jos VaR 99 prosentin tappioarvio ylitetään). Koska tilastolliset mallit eivät anna täyttä kuvaa riskeistä, täydennetään riskiarviota skenaariolaskelmilla ja stressitesteillä, joiden avulla arvioidaan mahdollisten, mutta epätodennäköisten skenaarioiden aiheuttamia tappioita.

Rahoitusvarallisuuden ja rahapolitiikan vuositasen yhteenlasketut riskit olivat vuoden 2016 lopussa 2,0 mrd. euroa (pl. kullan riski, kuvio 11). Laskettu riskiluku pysyi lähes ennallaan edellisvuotiseen verrattuna. Koska kullan arvonmuutostili kattaa yli puolet kullan arvosta, on sen riski laskettu erikseen. Kullan riski oli 0,7 mrd. euroa ja sen arvonmuutostili 1,3 mrd. euroa.

Laajennetun omaisuserien osto-ohjelman arvopapereita ei arvosteta markkinahintaan. Korkeiden muutokset vaikuttavat kuitenkin uusista arvopaperiostoista saatavaan korkotuloon ja osto-ohjelmien rahoituskustannuksiin. Rahoituskustannusten kasvu pienentäisi Suomen Pankin korkokatetta. Erityisesti julkisen sektorin velkapapereiden osto kasvatti vuonna 2016 Suomen Pankin rahapolitiikan operaatioiden korkoriskiä.

Vuoden 2016 lopussa Suomen Pankin koko oman pääoman määrä oli 9,4 mrd. euroa. Tästä kanta- ja vararahaston osuus oli 2,6 mrd. euroa, varausten osuus (ilman eläkevarausta) 3,9 mrd. euroa ja arvomuutostilien osuus 3,0 mrd. euroa. Suomen Pankin riskipuskurit vahvistuivat vuonna 2016. Suomen Pankin vakavaraisuus on riittävä kattamaan sen tehtävien hoitamisesta aiheutuvat riskit.

**Kuvio 11. Suomen Pankin kokonaisriskit ja oma pääoma 2016**



Lisätietoja Suomen Pankin riskienhallinnasta, kokonaismarkkinariskin mittaamisesta, riskitunnusluvuista ja Suomen Pankin sijoituksiin liittyvistä jakaumista vuonna 2016 löytyy Suomen Pankin vuosikertomuksesta.

### Muita käsiteltyjä asioita

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

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

### Talousoikeus kansainvälisesti ja Suomessa

Kokouksissa käsiteltiin kansainvälistä ja erityisesti euroalueella harjoitettua raha- ja talouspolitiikkaa, rahoitusmarkkinoiden vakaustilannetta, makrovakaustilannetta ja EKP:n rahoitusmarkkinoilla toteuttamien toimien merkitystä taloudellisen kasvun kannalta. Lisäksi käsiteltiin Ison-Britannian eroa Euroopan unionista (brexit) ja sen mahdollisia vaikutuksia reaalityöelämän, finanssisektorin ja rahoitusmarkkinoiden näkökulmasta, Kreikan tilanteen kehittymistä maan talouden tervehdyttämissuunnitelman myötä sekä Italian tilannetta. Kokouksissa nousivat esiin myös Venäjän suunniteltujen menoleikkausten koh-

distuminen ja vaikutukset, Venäjän talouden vaikutukset Suomen talouteen ja Venäjän puolustussektorin uudistamissuunnitelmien toteutuminen sekä Kiinan talouden ja rahoitusmarkkinoiden tilanne. Kokouksissa keskusteltiin myös öljyn hintakehityksen luomista positiivisista ja negatiivisista vaikutuksista öljyalan investointeihin ja eri maiden talouksiin.

Pankkivaltuuston kokouksissa olivat esillä myös kotimainen talouspolitiikka ja siihen liittyvät tapahtumat. Käsiteltyjä teemoja olivat mm. Suomen talouden tilanne ja reaalin kilpailukyky, nuorten työttömyys, työllisyyden paranemisen ehdot, julkisen talouden sopeuttaminen ja sen merkitys pidemmällä aikavälillä, asuntolainamarkkinoiden kehittyminen ja asuntomarkkinoiden ja asumiskustannusten kehitys, turvaverkot ja työmarkkinoiden polarisaatio ja kohtaanto-ongelmat. Lisäksi keskusteltiin tuloerojen kasvusta sekä verotuksen ohjausvaikutuksesta.

#### *Digitalisaation merkitys rahoitusmarkkinoiden ja talouskasvun kannalta*

Pankkivaltuuston kokouksissa käsiteltiin useaan eri otteeseen myös digitalisaation merkityksestä tuotavuus- ja talouskasvun ja rahoitusmarkkinoiden kannalta. Erityisesti keskusteltiin mm. siitä, miten digitalisaatio muokkaa liiketoimintamalleja rahoitussektorilla ja muuttaa markkinarakennetta ja kilpailutilannetta.

Digitalisaation merkitystä rahoitusmarkkinoilla käsitellään tarkemmin teemakirjoituksessa #3, Digitalisaatio rahoitusmarkkinoilla.

## Osa 2. Finanssivalvonta kertomusvuonna

Tässä osassa kuvataan yleisellä tasolla ja pääpiirteissään Finanssivalvonnan (Fiva) toimintaa ja EU:n finanssivalvontaa ja sen toteutusta kertomusvuonna. Kuvauksen painopiste on pankkivaltuuston toiminnassa ja sen toiminnan kannalta keskeisissä asioissa. Yksityiskohtaisemmin Finanssivalvonnan toimintaa kertomusvuonna on kuvattu sekä julkaisussa *Finanssivalvonnan toimintakertomus 2016* että Finanssivalvonnan johtokunnan pankkivaltuustolle antamassa kertomuksessa (*Johtokunnan kertomus pankkivaltuustolle Finanssivalvonnan toiminnasta 2016*). Nämä kertomukset on luettavissa Finanssivalvonnan verkkosivuilta.<sup>15, 16</sup>

Lisätietoa Finanssivalvonnan tapahtumista ja toimintaympäristöstä löytyy myös monista muista julkaisuista ja raporteista. Finanssivalvonta tuottaa esimerkiksi valvottavien taloudellista tilaa ja riskejä käsitteleviä analyysiartikkeleita sekä julkaisee valvottavien vakavaraisuusluvut. Nämä ovat luettavissa Finanssivalvonnan verkkosivuilta.<sup>17</sup>

Lisäksi Suomen Pankki julkaisee vuosittain toukokuussa rahoitusjärjestelmän tilaa ja vakautta käsittelevän Rahoitusjärjestelmän vakaus -teemakokonaisuuden ([www.eurojatalous.fi](http://www.eurojatalous.fi)).<sup>18</sup>

### 2.1 Finanssivalvonnan tehtävät, pankkivaltuuston asema ja Finanssivalvonnan hallinto

#### Finanssivalvonnan tehtävät ja pankkivaltuuston asema

Finanssivalvonta toimii hallinnollisesti Suomen Pankin yhteydessä, mutta on päätöksenteossaan riippumaton siitä. Finanssivalvonnan toiminnan tavoitteena on finanssimarkkinoiden vakauden edellyttämä luotto-, vakuutus- ja eläkelaitosten ja muiden valvottaviksi säädettyjen vakaa toiminta, vakuutettujen etujen turvaaminen sekä yleinen luottamus finanssimarkkinoiden toimintaan (laki Finanssivalvonnasta, 1 §).

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

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

#### Finanssivalvonnan hallinto

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

Finanssivalvonnan johtokunnan puheenjohtajana toimi Suomen Pankin johtokunnan varapuheenjohtaja *Pentti Hakkarainen*, varajäsenenään osastopäällikkö *Katja Taipalus*. Varapuheenjohtajana toimi valtiosihteeri, kansliapäällikkö *Martti Hetemäki* valtiovarainministeriöstä, varajäsenenään neuvotteleva

<sup>15</sup> Ks. <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Tiedotteet/Toimintakertomukset/>.

<sup>16</sup> Ks. [http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Tiedotteet/kertomus\\_pankkivaltuustolle/](http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Tiedotteet/kertomus_pankkivaltuustolle/).

<sup>17</sup> Ks. <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Tiedotteet/valtari/>.

<sup>18</sup> EKP tuottaa kaksi kertaa vuodessa raportin, joka käsittelee euroalueen rahoitussektorin ja -markkinoiden toimintaympäristöä ja vakautta. Nämä Financial Stability Review -raportit ovat julkisia ja löytyvät EKP:n verkkosivuilta osoitteesta <http://www.ecb.europa.eu/pub/fsr/>.

virkamies *Jaakko Weuro*. Johtokunnan muina jäseninä toimivat ylijohtaja *Outi Antila* sosiaali- ja terveystieteiden ministeriöstä, varajäsenenään ylimatemaatikko *Mikko Kuusela*, sekä varatuomari *Pirkko Juntti* ja valtiot. toht. *Vesa Vihriälä*.

Finanssivalvonnan johtajana toimi varatuomari, ekonomi *Anneli Tuominen*.

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

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

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

*Pankkiunionin ensimmäinen pilari – yhteinen valvontamekanismi:* Kertomusvuosi 2016 oli yhteisen valvontamekanismin toinen toimintavuosi. Euroopan keskuspankin suorassa valvonnassa ovat kaikki euroalueella toimivat merkittävät luottolaitokset. Suomesta suorassa valvonnassa olivat kertomusvuoden aikana *Nordea Pankki Suomi*, *OP Ryhmä*, *Danske Bank* ja *Kuntarahoitus*. Suomessa Finanssivalvonta osallistuu merkittävien luottolaitosten valvontaan, valvontamekanismin päätöksentekoon sekä vastaa vähemmän merkittävien pankkien suorasta valvonnasta. Yhteisen valvontamekanismin valvontaelin (*Supervisory Board*) valmistelee päätösluonnokset EKP:n neuvoston hyväksyttäväksi.<sup>19</sup> Suomesta valvontaelimeen osallistuvat Finanssivalvonnan johtaja, EKP:n erikseen nimeämä edustaja sekä Suomen Pankin edustaja. EKP tiedotti kertomusvuoden joulukuussa, että Suomen Pankin johtokunnan varapuheenjohtaja *Pentti Hakkarainen* on nimetty EKP:n edustajaksi yhteisen valvontamekanismin valvontaelimeen (helmikuusta 2017 alkaen).

Pankkiunionin muodostamisen myötä EKP:lle annettiin myös makrovakauserityksien liittyvää toimivaltaa pankkiunionin jäsenmaissa. EKP:llä on oikeus kiristää EU:n vakavaraisuusasetukseen ja -direktiiviin sisältyvien makrovakauserityksien käyttöä. EKP:n neuvosto tekee makrovakauseritykset. EKP ja kansalliset keskuspankit yhdessä arvioivat rahoitusjärjestelmän heikkouksia ja häiriönsietokykyä EKP:n rahoitusvakauserityksissä. Suomen Pankki valmistelee Finanssivalvonnan kanssa makrovakauserityksien koskevaa EKP-yhteistyötä. EKP:n neuvosto ja valvontaelin kokoontuvat säännöllisesti myös makrovakauserityksissä, jonka keskusteluissa yhdistyvät pankkivalvonnan ja makrovakauserityksien näkökulmat.

*Pankkiunionin toinen pilari – yhteinen kriisintarkkailumekanismi:* Yhteinen kriisintarkkailumekanismi koostuu EU:n yhteisestä kriisintarkkailuneuvostosta, yhteisestä kriisintarkkailurahastosta sekä kansallisista kriisintarkkailuviranomaisista. Yhteinen kriisintarkkailuneuvosto (*Single Resolution Board, SRB*) perustettiin uutena EU-viraston vuoden 2015 alussa, ja se hallinnoi yhteistä kriisintarkkailurahastoa (*Single Resolution Fund, SRF*), joka aloitti toimintansa kertomusvuoden alussa. Yhteinen kriisintarkkailuneuvosto julkaisi kertomusvuoden kesällä ensimmäisen vuosikertomuksensa, jossa se käsittelee vuoden 2015 aikana tehtyjä toimia uuden EU-kriisintarkkailuviranomaisen pystyttämiseksi. Kriisintarkkailumekanismi mahdollistaa pankkien ja sijoituspalveluyritysten kriisintarkkailun tilanteissa, joissa pankit joutuisivat vakaviin taloudellisiin vaikeuksiin yhteisestä pankkivalvonnasta huolimatta. Keskeisen periaatteen mukaan vaikeuksiin ajautuneen pankin taakanjaosta vastaavat ensisijaisesti pankin omistajat ja velkojat. Yhteinen kriisintarkkailuneuvosto vastaa *Nordean*, *OP Ryhmän*, *Danske Bankin* ja *Kuntarahoituksen* kriisintarkkailusuunnittelusta ja kriisintarkkailusta.

Suomessa kriisintarkkailuviranomainen on Rahoitusvakauserityksien virasto, joka aloitti toimintansa kesällä 2015. Valtiovarainministeriö vastaa viraston tulostarkkailusta ja valvonnasta, ja se toimii Finanssivalvonnan ja Suomen Pankin yhteydessä.<sup>20</sup> Virastolla on laajat valtuudet puuttua pankin toimintaan, kuten mm.

<sup>19</sup> Jos EKP:n neuvosto ei määräajan kuluessa vastusta päätösluonnosta, se katsotaan hyväksytyksi.

<sup>20</sup> Virastolla on neuvottelukunta, jonka tehtävänä on varmistaa viranomaisten välinen yhteistyö ja tiedonvaihto Rahoitusvakauserityksien vastuulle kuuluvissa asioissa. Neuvottelukunta koostuu Rahoitusvakauserityksien, valtiovarainministeriön, Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan nimeämistä edustajista.



ottaa pankki määräysvaltaansa, lunastaa ja luovuttaa omistusosuuksia, luovuttaa pankin varoja ja velkoja ja alentaa velkojen arvoa. Virasto osallistuu EU:n kriisinratkaisumekanismin toimintaan yhteisessä kriisinratkaisuneuvostossa ja kriisinratkaisukollegioissa. Virasto hoitaa myös talletussuojaan liittyviä tehtäviä ja hallinnoi Talletussuojarahastoa.

*Pankkiunionin kolmas pilari – eurooppalainen talletussuojajärjestelmä:* Euroopan komissio teki marrasukuussa 2015 esityksen uudeksi Euroopan laajuiseksi talletussuojajärjestelmäksi, joka pyritään toteuttamaan siten, että vastuu talletusten korvaamisesta siirtyisi vaiheittain kansalliselta tasolta eurooppalaiselle talletussuojajärjestelmälle vuoteen 2024 mennessä.<sup>21</sup> Eurooppalainen talletussuojajärjestelmä koskisi ainoastaan pankkiunioniin osallistuvia maita. Eurooppalainen talletussuojajärjestelmä perustettaisiin muuttamalla yhteisestä kriisinratkaisumekanismista annettua asetusta siten, että siihen lisättäisiin uutta talletussuojajärjestelmää koskevat säännökset. Tavoitteena on, että pankin kotivaltiota ei olisi tallettajan kannalta merkitystä ja että talletussuojan ja kotivaltion budjettirikin välinen yhteys katkeaa. Uudessa järjestelmässä riskit myös jakautuisivat suuremmalle joukolla toimijoita, jolloin talletussuoja olisi lähempänä perinteistä vakuutustoimintamallia. Uusi talletussuojajärjestelmä sisältäisi myös yhteisen talletussuojarahaston, joka koostuu luottolaitoksilta kerätyistä kannatusmaksuista. Euroopan komissio julkaisi arvioita eurooppalainen talletussuojajärjestelmän eri toteuttamisvaihtoehdoista ja niiden vaikutuksista lokakuussa 2016.<sup>22</sup>

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

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

## 2.3 Finanssivalvonnan toiminta kertomusvuonna

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

Finanssivalvonnan johtokunta on antanut kertomuksensa pankkivaltuustolle Finanssivalvonnan toiminnasta vuodelta 2016 (*Johtokunnan kertomus pankkivaltuustolle Finanssivalvonnan toiminnasta 2016*). Kertomuksessa 1) kuvataan finanssimarkkinoiden tilaa ja Finanssivalvonnan strategiaa, 2) kerrotaan, kuinka Finanssivalvonta on toiminnassaan ottanut huomioon pankkivaltuuston kertomuksen vuodelta 2015, 3) esitetään yhteenveto Finanssivalvonnan toiminnasta vuonna 2016 ja vuoden 2016 tavoitteiden toteutumisesta, 4) kuvataan finanssimarkkinoiden vuotuista kuulemista sekä 5) esitetään arvio valvonnan muutoksista ja valvontamaksuista vuonna 2017.

Johtokunnan kertomuksessa pankkivaltuustolle on kuvattu tarkemmin mm. Finanssivalvonnan keskeisten strategisten tavoitteiden toteutumista, Fivan osallistumista pankkien valvontaan yhteisen pankkivalvonnan mukaisesti (ml. systemisesti merkittävien sivuliikkeiden valvonta) ja vakuutus- sekä arvopaperisektorin valvonnan erityiskysymyksiä.

---

<sup>21</sup> Ks. Haajanen, Jyrki (2016) Uusi eurooppalainen talletussuojajärjestelmä käynnistymässä. Euro & talous 2/2016. <http://www.eurojatalous.fi/fi/2016/2/uusi-eurooppalainen-talletussuojajarjestelma-kaynnistymassa/>.

<sup>22</sup> Ks. Effects Analysis (Ea) On The European Deposit Insurance Scheme (EDIS).

Johtokunnan kertomuksessa todetaan, että pankkisektorin vahva vakavaraisuus toimi puskurina kannattavuusnäkökulmien heikentymiselle ja vakuutus- ja työeläkesektorien vakavaraisuus säilyi hyvällä tasolla vaikeasta toimintaympäristöstä huolimatta.

Kertomuksessa todetaan asiasta mm. seuraavaa:

- ”Pankkisektorin tulos jäi edellisvuotta heikommaksi. Vertailuvuonna arvopaperikaupan nettuotot olivat erittäin korkealla tasolla. Matalana jatkunut korkotaso ja toisaalta asuntolainakilpailun alentamat marginaalit pienensivät korkokatetta. Samaan aikaan korkokatteen laskua jarrutti varainhankinnan kustannusten aleneminen ja lainakannan kasvu. Kertomusvuonna palkkiotuottojen suunta oli aleneva..”
- ”Vakuutusyhtiöiden ja eläkelaitosten toimintaympäristö säilyi haastavana. Vaimea talouskasvu heikensi etenkin henkivakuutusyhtiöiden maksutuloa. Vahinkovakuutusyhtiöiden maksutulon, etenkin lakisääteisten vakuutuslajien, kasvu pysähtyi. Sen sijaan kannattavuus oli ennätystasolla. Työeläkeyhtiöiden maksutulo kasvoi hieman palkkasumman kasvun myötä.”
- ”Henki- ja vahinkovakuutusyhtiöiden Solvenssi II -vakavaraisuus pysyi hyvällä tasolla ja tasaisena koko ensimmäisen voimassaolovuoden. Yhtiötasolla vakavaraisuus kuitenkin vaihteli kvartaalista toiseen. Etenkin henkivakuutusyhtiöille siirtymäsäännösten vaikutus oli suuri.”

Johtokunnan kertomus pankkivaltuustolle on saatavissa kokonaisuudessaan Finanssivalvonnan verkkosivuilta.<sup>23</sup>

#### *Finanssivalvonnan toiminnan yleinen tarkoituksenmukaisuus ja tehokkuus johtokunnan kertomuksessa*

Seuraavassa tarkastellaan johtokunnan kertomuksen perusteella Finanssivalvonnan toiminnan yleisen tarkoituksenmukaisuuden ja tehokkuuden toteutumista.

Kertomusvuonna Finanssivalvonta noudatti vuosiksi 2016–2018 päivitettyä strategiaansa, jossa korostetaan erityisesti riskiperusteisuuden edistämistä euroalueen yhteisessä pankkivalvonnassa ja viranomaisyhteistyön tärkeyttä. Vuosiksi 2017–2019 on laadittu uusi strategia.

Finanssivalvonnan strategiset tavoitteet ovat seuraavat: 1) finanssimarkkinoiden vakautta ja luottamusta uhkaavien ongelmien tehokas ennaltaehkäisy, 2) asiantunteva vaikuttaminen eurooppalaisessa valvontajärjestelmässä, 3) toiminnan laadukkuus eurooppalaista kärkitasoa ja tehokkuus Pohjoismaiden parhaimmistoa, 4) oikeasuhtainen ja tasapuolinen sääntely ja valvonta, ja 5) finanssipalveluiden ja -tuotteiden tarjonnan vastuullisuus Suomen finanssimarkkinoilla.

Finanssivalvonnan strategiset valinnat vuonna 2016 olivat puolestaan seuraavat: 1) riskiperusteisesti kohdennettu valvonta ja sääntely sekä tehokas toiminta, 2) valvottavien vahva riskinkantokyky ja korkealaatuinen hallinto, 3) korkealuokkainen asiakkaan- ja sijoittajansuoja sekä 4) tuloksellinen valvoja- ja muu viranomaisyhteistyö.

Finanssivalvonnan johtokunnan mukaan keskeiset strategiset tavoitteet saavutettiin lähes suunnitellusti. Tavoitteet saavutettiin Euroopan valvontaviranomaisten vertaisarviointien tasossa, toimilupien ja asiakasvalitusten käsittelyajoissa sekä verkkopalvelun kävijämäärässä. Johtokunnan kertomuksessa on tarkemmin kuvattu tavoitteiden saavuttamista seuraavien tavoitteiden osalta: valvottavien vahva riskienkantokyky ja laadukas hallinto, korkealuokkainen asiakkaan- ja sijoittajansuoja, tuloksellinen valvoja- ja muu viranomaisyhteistyö ja toiminnan tehostaminen ja kehittäminen.

Toiminnan yleisestä tarkoituksenmukaisuudesta Finanssivalvonnan johtokunnan kertomuksessa pankkivaltuustolle on luvussa ”*Finanssivalvonnan vuoden 2016 tavoitteiden toteutuminen*” todettu tavoitteiden toteutumisesta mm. seuraavaa:

<sup>23</sup> Ks. [http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Tiedotteet/kertomus\\_pankkivaltuustolle](http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Tiedotteet/kertomus_pankkivaltuustolle).

”Suomen finanssimarkkinoiden vakaus säilyi hyvänä haastavassa toimintaympäristössä. Pankkisektorin omat varat ylittivät yhteenlasketun yleisen 10,5 prosentin vaatimuksen 14,6 miljardilla eurolla ja henkivakuutussektorin ja vahinkovakuutussektorin sekä myös työeläkesektorin vakavaraisuudet olivat hyvällä tasolla. [...]

Tarkastustoimintaa kehitettiin entistä riskiperusteisemmaksi tukemalla tarkastuksia teema-arvioilla, jotka kattavat laajempia valvottavaryhmiä.

Pankkisektorilla Finanssivalvonta makrovakausvalvojana toteutti useita markkinoiden kautta edistäviä toimia.

Vahinko- ja henkivakuutussektorin valvonnan painopisteenä oli kertomusvuoden alusta voimaan tulleen Solvenssi II -sääntelyn mukaisen valvontatyön käynnistäminen. Sääntelyyn liittyviä lukuisia tulkintakysymyksiä käsiteltiin kansallisella ja pohjoismaisella sekä EU-tasolla

Työeläkeyhtiöiden työkyvyttömyysriskin hallintaa ja työeläkelaitosten uutta vakavaraisuussääntelyä koskevat Finanssivalvonnan määräykset ja ohjeet valmistuivat.”

Asiakkaan- ja sijoittajasuojasta kertomuksessa todetaan, että uutta sääntelyä tuli voimaan usealla alueella ja että tähän valmistautuminen edellytti niin Finanssivalvonnan valvontatoiminnan kehittämistä kuin osapuolten informointia sääntelyn vaatimuksista. Valvoja- ja muun viranomaistyössä suurten pankkien valvonta toteutettiin EKP:n johdolla. IMF:n asiantuntijaryhmä arvioi toimintaa laajasti.

Toiminnan yleisestä tehokkuudesta kertomuksessa todetaan toiminnan tehostamiseen ja kehittämiseen liittyvästi seuraavasti:

”Finanssivalvonnan sääntelyn ja ohjeistuksen kriittisessä arvioinnissa edettiin. Finanssivalvonnan toimintatapoja valvottavilta tulevien yhteydenottojen käsittelyssä uudistettiin ja sähköistä asiointia kehitettiin.”

Tehokkuuteen (”Toiminnan tehostaminen ja kehittäminen”) liittyvästä tavoitteesta johtokunnan kertomuksessa todetaan vielä seuraavasti: ”Omaa sääntelyä karsittiin varsinkin arvopaperisektorin määräys- ja ohjekokoelmamuutosten yhteydessä merkittävästi. Sähköisen asioinnin kehittäminen sekä sisäisen tehokkuuden parantamiseksi että valvottavien asioinnin helpottamiseksi jatkui. Lisäksi Finanssivalvonta uudisti toimintatapojaan tehostaakseen valvottavilta tulevien yhteydenottojen ja tulkintapyyntöjen käsittelyä. Lokakuussa avattiin Innovaatio-HelpDesk, jossa markkinatoimijoille annetaan ohjausta uusiin finanssipalveluihin tai toimintamalleihin liittyvästä sääntelystä.”

#### *Arvio valvonnan muutoksista*

Johtokunnan kertomuksessa todetaan valvonnan muuttumisesta seuraavasti: ”Digitalisoitua ja muuttuva toimintaympäristö sekä vaisu talouskasvu asettavat haasteita valvonnalle. Valvontaa tulee mukauttaa pankki-, vakuutus- ja rahoitusmarkkinoiden muutoksia vastaavasti. Käyttöön otetaan yhdenmukainen tapa valvontaintensiteetin määrittämiseksi eri valvonta-alueille. Valvonnan vaikuttavuutta tehostetaan hyödyntämällä teema-arvioita. Teema-arvioiden sekä tarkastusten tuloksia julkaistaan aktiivisemmin soveltuvien osin.

Nordean Suomen-sivuliikkeen valvonta mitoitetaan ja käynnistetään vastaamaan sen merkitystä Suomen finanssimarkkinoiden vakaudelle. Sivuliikkeen valvonnassa kehitetään pohjoismaista yhteistyötä vastaamaan systemaattisesti merkittävän sivuliikkeen valvonnan vaatimuksia. Tarve on kuitenkin saada myös EU-lainsäädäntöä tukemaan merkittävien sivuliikkeiden valvontaa”

Lisäksi johtokunnan kertomuksessa todetaan: ”Uusien finanssipalvelujen ja -tuotteiden valvonnassa otetaan huomioon erityisesti vaihtoehtoisten rahoitusmuotojen vaikutukset markkinarakenteisiin.”

## 2.4 Pankkivaltuuston käsittelemiä asioita ja esittämät arviot

### Pankkivaltuuston arvio edellisestä kertomusvuodesta ja Finanssivalvonnan havainnot ja toimet sen johdosta

Finanssivalvonnan toiminnan yleistä tarkoituksenmukaisuutta pankkivaltuusto arvioi vuotta 2015 koskeneessa kertomuksessaan todeten, että toiminnalle laissa säädetty tavoite oli toteutunut. Finanssivalvonnan toiminnan yleisen tehokkuuden näkökulmasta pankkivaltuusto arvioi Finanssivalvonnan hoitaneen valvonnan alati muuttuvaa tehtäväkenttää tehokkaasti ja kustannuskehityksen kannalta tarkoituksenmukaisesti.

Pankkivaltuusto kehotti vuotta 2015 koskeneessa kertomuksessaan Finanssivalvontaa kiinnittämään huomiota seuraaviin seikkoihin<sup>24</sup>:

1. Jatkamaan EKP:n johdolla yhteisen valvontamekanismin (SSM) kehittämistä ja vakiinnuttamista.

Finanssivalvonnan havainnot ja toimet:

- Finanssivalvonta osallistui EKP:n suorassa valvonnassa olevien pankkien (ns. SI-pankit, Significant Institutions, jatkossa "suuret pankit") valvontaan euroalueen yhteisen pankkivalvonnan työnjaon mukaisesti soveltaen EKP:n pankkivalvonnan menetelmiä. Myös muiden pankkien (ns. LSI-pankit, Less Significant Institutions, jatkossa "pienemmät pankit") valvontaa kehitettiin näiden menetelmien pohjalta.
- Finanssivalvonta oli valvontaneuvoston (Supervisory Board) aktiivinen jäsen ja osallistui valikoituihin toimintaa kehittäviin työryhmiin euroalueen yhteisen pankkivalvonnan kehittämiseksi ja vakiinnuttamiseksi. Erityisesti Finanssivalvonta panosti vakavaraisuuslaskennan sisäisten mallien yhdenmukaistusprojektiin sen ohjausryhmän jäsenenä.

2. Kehittämään ja vakiinnuttamaan makrovakauserävalvontaa yhteistyössä Suomen Pankin ja valtiovarainministeriön kanssa.

Finanssivalvonnan havainnot ja toimet:

- Makrovakauseräpäätökset tehtiin neljännesvuosittain vakiintuneen valmistelu- ja päätösprosessin mukaisesti. Finanssivalvonta osallistui valtiovarainministeriön systeemiriskipuskurin käyttöönottoa valmistelemaan työhön ja valmisteli myös esitystä lainanottoon vaikuttavan makrovakauserävälineistön laajentamisesta. Enimmäisluototussuhteeseen liittyvä raportointi alkoi syksyllä 2016, ja raportteihin perustuva analyysi valmistui alkuvuodesta 2017.

3. Jatkamaan panostusta analyysi- ja kriisinhallintatyöhön ja edelleen varautumaan ja valmistautumaan erilaisiin häiriötilanteisiin yhdessä muiden viranomaistahojen kanssa.

Finanssivalvonnan havainnot ja toimet:

- Analyysityötä haistasi raportoinnissa ja analyysissä käytettävien tietojärjestelmien keskeneräisyys. Vuoden aikana panostettiin tietojärjestelmien kehittämiseen ja tätä työtä jatketaan.
- Alkuvuoden aikana valmistui edellisen vuoden finanssialan kriisiharjoituksen (FATO 2015) loppuraportti, jonka tuloksia on hyödynnetty mm. Finanssivalvonnan omien jatkuvuus- ja valmiussuunnitelmien päivittämisessä. Alan toimijoista ja viranomaisista koostuvan Rahoitus- huoltopoolin työ on ollut keskeytyneenä. On tärkeää, että poolin toiminta käynnistyy uudelleen mahdollisimman pian. Rahoitus- huoltopooli vastaa mm. finanssialan kriisiharjoitusten valmistelusta.
- Pankkien kriisinhallintasuunnittelussa Finanssivalvonta toimi tiiviissä yhteistyössä Rahoitus- vakauseräviraston kanssa. Pienet pankit saivat Finanssivalvonnan palautteen elvytys- suunnitelmistaan. Suurten pankkien osalta Finanssivalvonta osallistui EKP:n johdolla tehtyyn elvytys- suunnitelmien arviointiin.

<sup>24</sup> Ks. Johtokunnan kertomus pankkivaltuustolle Finanssivalvonnan toiminnasta 2016.

4. Arvioimaan ja ottamaan toiminnassaan huomioon sen, kuinka euroalueen yhteinen valvontamekanismi (SSM) sekä finanssimekanismien rakennemuutokset vaikuttavat Finanssivalvonnan toimintaan.

Finanssivalvonnan havainnot ja toimet:

- Nordea muutti yhtiörakennettaan vuoden 2017 alusta. Suomen tytäryhtiöpankki lopetti toimintansa, ja pankkitoimintaa Suomessa jatketaan sivuliikkeessä ja kiinnitysluottopankissa. Samassa yhteydessä Nordean Suomen pankkitoiminnan tase pieneni merkittävästi. Tähän muutokseen varauduttiin laatimalla pohjoismaisten pankkivalvojen ja EKP:n kanssa yhteistyöpöytäkirja systemaattisesti merkittävien sivuliikkeiden valvonnasta. Pöytäkirja mm. mahdollistaa sääntelyn vaatimaa minitasoa laajemman tiedonvaihdon valvojen välillä. Vaikka yhteistyöpöytäkirja parantaa sivuliikkeiden valvontamahdollisuuksia, sitä ei voi pitää riittävänä. Finanssivalvonta onkin eri foorumeilla pitänyt esillä tarvetta kehittää EU-tason sääntelyä niin, että siinä otettaisiin huomioon systemaattisesti merkittävien sivuliikkeiden valvonnan tarpeet.
  - Finanssivalvonta osallistui Finanssivalvonnasta annetun lain ja valvontamaksulain uudistamista valmisteleeseen työryhmään. Valvontamaksujen uusi rakenne vakauttaa Finanssivalvonnan rahoituspohjaa myös merkittävän toimijan siirrettyä toimintansa sivuliikkeeseen.
  - Suurten pankkien valvontaan Finanssivalvonta osallistui sovitun työnjaon mukaisesti. Finanssivalvonnan henkilöstö suoritti noin 75 % pankkien jatkuvasta valvonnasta ja valtaosan tarkastustyöstä. Euroalueen yhteinen pankkivalvonta on aiempaa intensiivisempää ja yksityiskohtaisempaa, joten pankkivalvonnan resursseja Finanssivalvonnassa ei ole voitu vähentää. Lisäksi yhteinen valvonta toi Finanssivalvonnalle uusia tehtäviä, esim. valvontaneuvoston päätösten valmistelun ja aiempaa huomattavasti laajemman raportoinnin EKP:lle. Työmäärän lisääntymistä työmäärää pyrittiin kompensoimaan hyödyntämällä myös pienempien pankkien valvonnassa EKP:n menetelmiä soveltuvin osin, jolloin voitiin vähentää omaa menetelmäkehitystä. Euroalueen yhteisen pankkivalvonnan työmäärän vähentyminen ei ole näköpiirissä.
5. Seuraamaan ja osaltaan varmistamaan, että peruspankkipalveluiden saatavuus ei vaarannu pankkisektorin rakennemuutosten ja toimintamallien kehityksen myötä.

Finanssivalvonnan havainnot ja toimet:

- Peruspankkipalveluja oli edelleen pääasiassa hyvin saatavissa, mutta henkilöasiakaskonttoreiden vähenemisen ja niiden palvelutarjonnan rajoittamisen vuoksi pankkipalveluiden tarjonta kaventui edelleen paikallisesti. Finanssivalvonta kiinnitti palvelutarjoajien huomiota mm. siihen, että
  - verkkopankki- ja maksukorttiasiointiin kykenemättömille asiakkaille tarjotaan selkeä ja yksinkertainen palvelukokonaisuus
  - tarkoituksenmukaisten palvelujen valinnassa opastetaan erityisesti asiakkaita, joiden konttoripalvelut ovat kaukana tai jotka eivät kykene tai joilla ei ole mahdollisuutta verkko- tai mobiiliasiointiin
  - verkko- ja mobiiliasioinnin käyttöliittymät suunnitellaan niin selkeiksi, että myös toimintarajoitteisilla ja verkkoasiointiin tottumattomilla olisi mahdollisuus ja luottamusta käyttää niitä.

## Muita käsiteltyjä asioita

Pankkivalvosto keskusteli kertomusvuoden aikana Finanssivalvonnan toimialaa koskevien ajankohdaiskatsausten pohjalta mm. yhteisestä valvontamekanismista (SSM) ja sen vaikutuksista Finanssivalvonnan toimintaan, negatiivisten korkojen vaikutuksesta finanssisektorilla Suomessa, pankkisektorin ja vakuutus- ja työeläkesektorin tilasta, Nordea Pankki Suomen muuttumisesta Ruotsin Nordean sivuliikkeeksi sekä työeläkeyhtiöiden hallitusten valvonnasta ja hallitusten jäsenten pätevyysvaatimuksista.

Keskusteltiin myös uusien rahoitusmarkkinatoimintojen, kuten joukkorahoituksen, valvonnasta ja maarakidon mahdollisuudesta negatiivisten korkojen vallitessa, makrovakauseräistä eri maissa, Deutsche Bankin tilanteesta Yhdysvaltain valvontaviranomaisten vaatimusten valossa, Suomen asuntomarkkinoista ja Euroopan järjestelmäriskikomitean varoituksesta asuntoluottomarkkinoiden keskipitkän aikavälin järjestelmäriskeistä Suomessa ja seitsemässä muussa EU-maassa. Lisäksi keskusteltiin peruspankkipalveluiden saatavuudesta ja hinnoittelusta ja turvapaikanhakijoiden vaikeuksista avata tiliä rahoituslaitoksessa henkilöllisyyttä koskevan dokumentaation puuttumisen takia.

## **Pankkivaltuuston arvio Finanssivalvonnan toiminnasta kertomusvuonna**

Finanssivalvonnan johto on antanut pankkivaltuustolle johtokunnan kertomuksen Finanssivalvonnan toiminnasta vuodelta 2016 sekä julkaissut Finanssivalvonnan toimintakertomuksen. Näiden kertomusten, pankkivaltuuston kokouksissa käytyjen keskusteluiden ja muiden saamiensa tietojen pohjalta pankkivaltuusto arvioi seuraavaa:

### *Finanssivalvonnan toiminnan yleinen tarkoituksenmukaisuus*

Finanssivalvonnan toiminnan yleisen tarkoituksenmukaisuuden osalta pankkivaltuusto arvioi, että Finanssivalvonnan toiminnalle laissa säädetty tavoite on toteutunut.

Pankkivaltuusto pitää Finanssivalvonnan itselleen asettamia strategisia tavoitteita ja valintoja tarkoituksenmukaisina.

### *Finanssivalvonnan toiminnan yleinen tehokkuus*

Finanssivalvonnan toiminnan yleisen tehokkuuden näkökulmasta pankkivaltuusto arvioi, että Finanssivalvonta on hoitanut valvonnan jatkuvasti muuttuvaa tehtäväkenttää tehokkaasti ja kustannuskehityksen kannalta tarkoituksenmukaisesti.

### *Kehotukset*

Pankkivaltuusto kehottaa Finanssivalvontaa kiinnittämään huomiota seuraaviin seikkoihin:

- Arvioimaan ja ottamaan toiminnassaan huomioon sen, kuinka rahoitussektorilla käynnissä oleva sivukonttoristuminen vaikuttaa Finanssivalvonnan toimintaan.
- Varmistamaan, että pankkien ja vakuutusyhtiöiden sivuliikkeiden ja erityisesti niiden systemisesti merkittävien sivuliikkeiden valvonta mitoitetaan vastaamaan niiden merkitystä Suomen finanssimarkkinoiden vakauden kannalta.
- Varmistamaan osaltaan, että finanssivalvontaan on käytettävissä voimavarat, joita uskottava valvonta edellyttää.
- Seuraamaan ja myötävaikuttamaan asuntoluottomarkkinoiden toimivuuden ja asuntoluototukseen liittyvien riskien suotuisaan kehitykseen sekä kansallisesti että alueellisesti.
- Myötävaikuttamaan siihen, että Suomessa on käytössä tarkoituksenmukaiset makrovakauserät.
- Seuraamaan ja osaltaan varmistamaan, että peruspankkipalveluiden saatavuus ei vaaranna pankkisektorin rakennemuutosten, digitalisaation ja toimintamallien kehityksen myötä.
- Varmistamaan osaltaan, että suomalaisen finanssisektorin ja sen toimijoiden erityispiirteet tunnustetaan EKP:n johdolla toteutettavassa pankkivalvonnassa ja tuodaan esille eurooppalaisessa sääntelyn valmistelussa.

- Jatkamaan raportointijärjestelmien kehittämistä, sanktioiden käsittelyaikojen lyhentämistä sekä EU:n sääntely- ja valvontakokousten valmisteluaineistojen laadukkuuden kehittämistä päätöksenteon näkökulmasta.

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

## Osa 3. Erityisteemat

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

### Teemakirjoitus #1. EKP:n rahapolitiikan epätavanomaiset toimet viime vuosina

Euroalueella rahapolitiikkaa on viime vuosina kevennetty merkittävästi epätavanomaisen rahapolitiikan keinoin. Toimista keskeisimmät ovat laajennettu omaisuuserien osto-ohjelma, ennakoiva viestintä, kohdennetut pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot sekä talletuskoron lasku negatiiviseksi.

Euroopan keskuspankin (EKP:n) neuvosto on korostanut sitoutumistaan inflaation palauttamiseksi keskeisesti tavoitteeseensa eli lähelle, mutta alle 2 prosentin vauhtiin.

### EKP:n neuvosto on keventänyt rahapolitiikkaa merkittävästi vuoden 2014 puolivälistä lähtien

Vuonna 2013 EKP:n neuvosto otti käyttöön ennakoivan viestinnän, jonka avulla se kertoo tulevasta politiikastaan ja vaikuttaa siten korkoja koskeviin odotuksiin. Tuolloin EKP:n neuvosto ilmoitti, että se odottaa pitävänsä rahapolitiittiset korot nykyisellä tasollaan tai sitä alempana pidemmän aikaa.

Talletuskorko pudotettiin ensimmäisen kerran negatiiviseksi kesäkuussa 2014, ja syyskuussa se laskettiin  $-0,2$  prosenttiin. Kun pankkijärjestelmässä on runsaasti ylimääräistä likviditeettiä, lyhyet rahamarkkinakorot seuraavat perusrahoitusoperaatioiden koron sijasta talletuskoron kehitystä. Negatiiviseksi laskettu talletuskorko on painanut lyhyet rahamarkkinakorot negatiivisiksi. Tästä hyötyvät esimerkiksi asuntovelalliset, joiden pankkilainat on sidottu lyhyisiin rahamarkkinakorkoihin. Negatiivinen talletuskorko vaikuttaa myös pidempiä korkoja alentavasti, mikä tukee talouden elpymistä.

Vuonna 2014 EKP:n neuvosto päätti ottaa käyttöön neljännesvuosittain toteutettavat kohdennetut pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot (TLTRO). Lisäksi neuvosto käynnisti omaisuusvakuudellisten arvopapereiden osto-ohjelman sekä kolmannen katettujen joukkolainojen osto-ohjelman. Näiden pankkien luotonantoa tukevien toimien tavoitteena oli erityisesti helpottaa pienten ja keskisuurten yritysten rahoituksensaantia.

Vuoden 2014 jälkimmäisellä puoliskolla euroalueen hintanäkymät heikkenivät yhä. Tammikuussa 2015 EKP:n neuvosto päätti käynnistää laajan arvopapereiden osto-ohjelman vastatakseen pitkittyneeseen hitaan inflaation vaiheeseen. Eurojärjestelmä ostaa tässä ohjelmassa jälkimarkkinoilta euroalueen valtioiden, valtiosidonnaisten laitosten ja yhteiseurooppalaisten laitosten liikkeeseen laskemia euromääräisiä investointiluokan velkapapereita. Laajennetun omaisuuserien osto-ohjelman kuukausiostoiksi päätettiin tammikuussa 2015 yhteensä 60 mrd. euroa. Näihin ostoihin luettiin myös syksyllä 2014 käynnistetyt yksityisten arvopapereiden ostot (pankkien katetut joukkolainat sekä omaisuusvakuudelliset arvopaperit). Samalla EKP:n neuvosto sovelsi ennakoivaa viestintää kertomalla jatkavansa arvopapereiden ostojen vähintään syyskuun 2016 loppuun ja tarvittaessa sen jälkeenkin, kunnes EKP:n neuvosto katsoo inflaatiovahdin palautuvan kestävästi tavoitteen mukaiseksi eli hieman alle 2 prosenttiin keskipitkällä aikavälillä.

Joulukuussa 2015 EKP:n neuvosto päätti jatkaa osto-ohjelmaa ainakin maaliskuun 2017 loppuun ja laski talletuskorkoa  $0,10$  prosenttiyksikön verran eli  $-0,30$  prosenttiin. Joulukuussa päätettiin myös osto-ohjelman velkapapereiden erääntyessä sijoittaa takaisin maksettava pääoma uudelleen, ja näin jatketaan niin kauan kuin on tarpeen. Lisäksi ostot päätettiin ulottaa alue- ja paikallishallinnon liikkeeseen laskemiin euromääräisiin jälkimarkkinakelpoisiin velkapapereihin.

### Vuonna 2016 rahapolitiikkaa kevennettiin edelleen

Vuoden 2016 alussa euroalueen rahoitusolot kevenivät yhä, kun valtionlainakorot sekä uusien yritys- ja kotitalouslainojen keskikorot jatkoivat alenemistaan. Etenkin yrityslainakannan vuosikasvu kiihtyi, ja yritys- sekä asuntolainojen luotonantoehdot kevenivät. Myönteisestä rahoitusolojen kehityksestä huolimatta rahoitusmarkkinoilta mitatut pitkän aikavälin inflaatio-odotukset olivat yhä heikkeneviä.



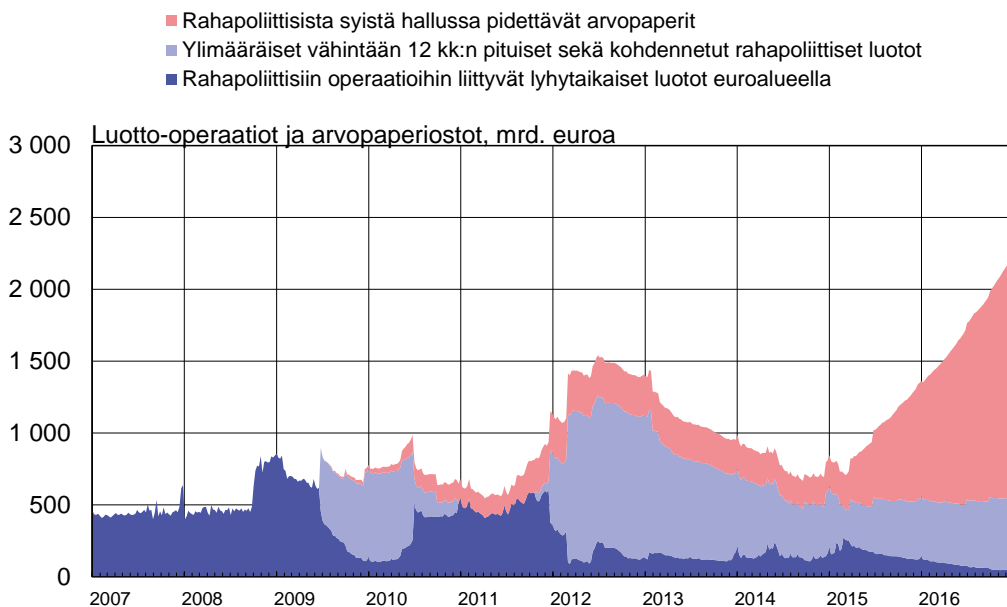
EKP:n maaliskuun 2016 ennusteen mukaan euroalueen kasvunäkymät olivat heikentyneet joulukuusta 2015 maailmantalouden ja etenkin nousevien talouksien vaimeamman kasvun ja rahoitusmarkkinoilla näkyvän epävarmuuden lisääntymisen vuoksi. Myös inflaationäkymät arvioitiin aiemmin ennustettua vaimeammiksi.

Maaliskuun 2016 rahapolitiikkakokouksessaan EKP:n neuvosto päätti uusista epätavanomaisen rahapolitiikan toimista. Laajennetun osto-ohjelman kuukausittaisia ostoja päätettiin kasvattaa huhtikuusta lähtien 80 mrd. euroon aikaisemmasta 60 mrd. eurosta. Osto-ohjelman kattavuutta laajennettiin hyväksymällä sen piiriin euroalueen yritysten liikkeeseen laskemat euromääräiset investointiluokan joukkolainat. Talletuskorkoa laskettiin 0,10 prosenttiyksikköä eli -0,40 prosenttiin. Ennakoivaa viestintää täsmennettiin siten, että neuvosto ilmoitti odottavansa ohjauksorkojen säilyvän nykyisellä tai alemmalla tasolla pidemmän aikaa ja senkin jälkeen, kun arvopaperiostot on lopetettu.

Lisäksi neuvosto päätti käynnistää uuden kohdennettujen pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden sarjan (TLTRO II). Näissä operaatioissa pankit voivat saada rahoitusta neljäksi vuodeksi perusrahoitusoperaatioiden korolla. Kuitenkin mikäli nettoluotonantoon sidottu raja ylittyy, korko voi laskea alimmillaan operaation toteutusajankohdan talletuskoron tasolle. Nämä operaatiot on suunniteltu kasvattamaan erityisesti pankkien luototusta yrityksille ja siten tukemaan reaalityalouden elpymistä.

Kaikkiaan nämä rahapolitiikan epätavanomaiset toimet ovat kasvattaneet eurojärjestelmän tasetta (kuvio 1). Arvopaperiostojen määrä kasvoi nopeasti myös kertomusvuonna 2016.

### Kuvio 1. Rahapolitiikan epätavanomaiset toimet kasvattavat eurojärjestelmän tasetta



Lähteet: EKP ja Macrobond.

Pankkien luotonanto kasvoi kevyen rahapolitiikan tukemana pitkin kertomusvuotta 2016 ja euroalueen talouskasvu jatkui melko ripeänä. Lisäksi pitkän aikavälin inflaatio-odotukset alkoivat voimistua syyskuun alkupuolella. Joulukuussa 2016 EKP:n neuvosto arvioi euroalueen kasvun jatkuvan ennallaan, mutta inflaatiopaineiden pysyvän yhä vaimeina. Siksi se päätti rahapolitiikkakokouksessaan jatkaa laajennettua omaisuuserien osto-ohjelmaa vuoden 2017 loppuun, mutta palautti kuukausittaiset ostot 60

mrd. euroon huhtikuusta 2017 lähtien. Kun ostoja jatketaan kauemmin, rahapolitiittisen elvytyksen vaikutus välittyy pidempään.

Ennakoivan viestinnän mukaan ostoja voidaan tarvittaessa jatkaa siitäkin eteenpäin, kunnes inflaatiovauhti on palautunut kestävästi tavoitteeseensa. EKP:n neuvosto myös arvioi joulukuussa 2016 kasvuriskien edelleen painottuvan arvioitua heikomman kehityksen suuntaan. Mikäli talousnäköymät heikenevät uudelleen tai jos rahoitusmarkkinatilanne ei enää myötävaikuta inflaatiovauhdin nopeutumiseen, kuukausittaisia ostoja voidaan kasvattaa vuoden 2017 aikana.

Ostojen sujuvuuden varmistamiseksi myös vastaisuudessa neuvosto päätti lyhentää ostettavilta arvopapereilta vaadittavaa jäljellä olevaa vähimmäisjuoksu-aikaa kahdesta vuodesta yhteen sekä hyväksyä ohjelman piiriin jatkossa sellaisetkin arvopaperit, joiden tuotto on EKP:n talletuskorkoa pienempi.

Kaiken kaikkiaan EKP:n neuvosto on sitoutunut siihen, että inflaatio palautuu kestävästi tavoitteeseensa eli lähelle, mutta alle 2 prosentin vauhtia. Tämän hintavakaustavoitteen täyttymistä voidaan kuvata ja arvioida seuraavilla edellytyksillä tai luonnehdinnoilla:

- Hintavakaus on määritelty ja sen toteutumista tarkastellaan keskipitkällä aikavälillä.
- Inflaation tulee konvergoitua tavoitteeseen kestäväksi katsottavalla tavalla. Ohimenevä hintojen nousuvauhdin nopeutuminen – eli mm. inflaation nopeutuminen hetkellisesti 2 prosentin tuntumaan – ei vielä ole riittävää hintavakaustavoitteen saavuttamiseksi.
- Inflaation tulee toteutua niin, että se pitää itseään yllä. Tällä tarkoitetaan sitä, että hintakehitys on tavoitteen mukaista myös tilanteessa, jossa rahapolitiikan nykyinen kevyt mitoitus poistetaan.
- Tavoite on määritelty koko euroalueen kattavalla keskimääräiselle inflaatiolle. Yksittäisten maiden hintakehitys voi siis poiketa selvästikin keskiarvosta.

## Teemakirjoitus #2. EKP:n laajennetun osto-ohjelman vaikutus Suomen talouteen

Tässä artikkelissa arvioidaan eurojärjestelmän laajennetun omaisuuserien osto-ohjelman (expanded asset purchase programme) vaikutuksia Suomen talouteen.<sup>1</sup>

Kansainvälisen finanssikriisin ja sitä seuranneen pitkittyneen hitaan inflaation aikana useat keskuspankit ovat alentaneet ohjauskorkonsa nollan tuntumaan ja jopa sen alle. Mahdollisuus tukea talouskasvua ja nopeuttaa inflaatiota korkopolitiikan avulla on pienentynyt oleellisesti lyhyiden nimelliskorkojen voimakkaan laskun myötä. Tästä syystä keskuspankkien rahapolitiikan instrumenttivalikoimaa on laajennettu niin, että se kattaa laajat arvopaperien osto-ohjelmat ja pankkien pitempikestoisen rahoituksen. Rahapolitiikan tehoa on kasvatettu myös kertomalla keskuspankin korkopolitiikasta aiempaa pitempikestoisesti nk. ennakoivan viestinnän avulla.

Vuoden 2015 alussa EKP:n neuvosto päätti laajentaa lokakuussa 2014 aloitetun omaisuuserien osto-ohjelman kattamaan myös kelpoisuusehdot täyttävät euroalueen valtioiden liikkeeseen laskemat velkapaperit. Osto-ohjelmassa velkapapereita ostetaan 1 740 mrd. euron edestä maaliskuuhun 2017 mennessä, ja mikäli inflaationäkymät eivät vastaa rahapolitiikan tavoitetta, ostoja jatketaan edelleen.<sup>2</sup>

Laajat arvopapereiden ostot kasvattavat voimakkaasti eurojärjestelmän yhteenlaskettua tasetta ja keventävät rahoitusoloja. Se, kuinka paljon tämä elvytys näkyy Suomen reaalityalouden ja inflaation kehityksessä, on empiirinen kysymys. Tässä artikkelissa vaikutuksia arvioidaan käyttämällä Suomen Pankissa kehitettyä pienen avotalouden makromallia. Mallin avulla on estimoitu osto-ohjelman vaikutuksia sekä euroalueen että Suomen talouden kannalta.

### Miten epätavanomainen rahapolitiikka teorian mukaan välittyy?

Eurojärjestelmän toteuttamat arvopaperiostot – eli ns. määrällinen rahapolitiikan keventäminen – kasvattavat keskuspankin tasetta ja keskuspankkirahan määrää.

Kun eurojärjestelmä ostaa juoksuajaltaan pidempiä joukkovelkakirjoja (keskimääräinen maturiteetti 8 vuotta), näiden markkinoille tarjolla olevien joukkovelkakirjojen määrä supistuu ja hinta nousee (tuotto pienenee). Lyhyiden velkakirjojen tuottojen vähenemistä puolestaan rajoittavat keskuspankin ohjauskorot. Näin pitkien ja lyhyiden velkapapereiden välinen tuottoero kapenee, mikä kannustaa tuottohakuja sijoittajia ostamaan edelleen pidempiä joukkovelkakirjoja, jolloin niiden hinta nousee ja käänteisesti tuotto pienenee edelleen.<sup>3</sup>

Tämä mekanismi merkitsee, että arvopaperiosto-ohjelma todennäköisimmin siis loiventaa tuottokäyrää, eli lyhyiden ja pitkien korkojen välistä eroa. Tavanomainen rahapolitiikka ja määrällinen keventäminen siis vaikuttavat eri tavalla tuottokäyrään.

---

<sup>1</sup> Artikkelin nojaa Euro & talous -lehdessä (5/2016) julkaistun analyysiin (Haavio – Kilponen – Kortela – Sariola). Ks. <http://www.eurojatalous.fi/fi/2016/5/ekp-n-laajennettu-osto-ohjelma-tukenut-suomen-talouskasvua>.

<sup>2</sup> Jälkimarkkinoilta alettiin maaliskuussa 2015 ostaa arvopapereita noin 60 mrd. eurolla kuukaudessa, aina syyskuun 2016 loppuun asti. Ostoja ilmoitettiin jatkettavan tarvittaessa sen jälkeenkin, jos inflaatiouauhti ei kiihtyisi kohti EKP:n inflaatiotavoitetta. Joulukuussa 2015 EKP:n neuvosto päätti jatkaa ostoja edelleen ainakin maaliskuun 2017 loppuun asti, ja erääntyvien joukkovelkakirjojen pääoma ja tuotto päätettiin investoida uudelleen. Maaliskuussa 2016 osto-ohjelmaa laajennettiin edelleen myös yksityisen sektorin (pl. pankkisektori) joukkovelkakirjoihin. Samalla kuukausittaisten ostojen määrää lisättiin 80 mrd. euroon huhtikuun 2016 alusta lukien.

<sup>3</sup> Krishnamurthy ja Vissing-Jorgensenin tutkimus The Ins and Outs of Large Scale Asset Purchases (2013) tukee käsitystä portfoliokanavan vaikutuksista Yhdysvalloissa.

Eurojärjestelmä on voimistanut osto-ohjelman tehoa ennakoivan viestinnän avulla eli kertomalla etukäteen, millaista rahapolitiikkaa se harjoittaa lähitulevaisuudessa. Ennakoiva viestintä auttaa taloudenpittäjien arvioimaan erityisesti tulevia korkopäätöksiä ja vähentää korkokehitykseen liittyvää epävarmuutta.<sup>4</sup>

Reaalitalouteen epätavanomaisen rahapolitiikan vaikutukset välittyvät pitkälti samalla tavalla kuin tavanomaisen rahapolitiikan tapauksessakin. Kun keskuspankki alentaa keskeistä ohjauskorkoaan, vaikutukset näkyvät seuraavasti:

- Rahamarkkinakorot laskevat, ja kotitaloudet vähentävät säästämistä ja lisäävät velanottoa. Näin kulutuksen kasvu kiihtyy.
- Korkojen lasku pienentää myös yritysten rahoituskustannuksia ja lisää yksityisiä investointeja.
- Korkojen lasku heikentää nimellistä valuuttakurssia ja vahvistaa viennin hintakilpailukykyä.
- Korkojen lasku lisää kotimaista kysyntää, mikä puolestaan kasvattaa työn kysyntää yrityssectorilla ja kotitalouksien palkkatyöstä saamia tuloja. Tämä lisää kulutusta entisestään.

Epätavanomainen rahapolitiikka välittyy talouteen myös varallisuusvaikutuksen kautta, kun arvopapereiden osto-ohjelmat nostavat arvopapereiden hintoja ja lisäävät kotitalouksien ja yritysten varallisuutta.

Pitkäaikaiset jälleenrahoitusoperaatiot voivat myös lisätä pankkien luotonantoa, mikä voi osaltaan tukea makrotalouden kehitystä erityisesti tilanteessa, jossa talous on kärsinyt luottolamasta.

Suomen kaltaisessa avotaloudessa EKP:n harjoittama rahapolitiikka välittyy talouteen myös epäsuoran kanavan kautta. Rahapolitiikan keventäminen eurojärjestelmässä lisää kokonaiskysyntää koko euroalueella. Osa tästä koko euroalueen kokonaiskysynnän kasvusta välittyy Suomeenkin viennin lisääntymisen kautta.

Kasvun kiihtymisen myötä rahapolitiikka välittyy lopulta hintakehitykseen eli inflaatioon. Moderneissa makromalleissa kasvun ja inflaation välistä yhteyttä mallinnetaan niin sanotun odotuksilla täydennetyin Phillipsin käyrän avulla. Tämä käyrä kuvaa inflaation ja kokonaiskysynnän välistä suhdetta. Relaatiossa inflaation ja kokonaiskysynnän välillä on positiivinen riippuvuus eli kokonaiskysynnän kasvu kiihdyttää inflaatiota.

## **Epätavanomaisen rahapolitiikan vaikutusten mallintaminen**

Seuraavaksi tarkastellaan, miten laajennettu osto-ohjelma on empiiristen tulosten mukaan välittynyt Suomen talouteen. Analyysissä käytetään hyväksi niin sanottua vektoriautoregressiivista mallia (VAR-malli).<sup>5</sup> Tässä kirjoituksessa kuvataan tuloksia VAR-mallista, johon on koottu joukko keskeisiä euroalueen ja Suomen makrotalouden muuttujia. Mallin avulla voidaan kuvata, miten rahapolitiikka välittyy reaalitalouteen ja inflaatioon. Mallin dynamiikkaan vaikuttavat parametrit on sovitettu tilastoaineistoon ajanjaksolta 2000/I–2016/I.<sup>6</sup>

Malliin otetaan mukaan seuraavat euroalueen taloutta koskevat muuttujat: bruttokansantuote (BKT), kuluttajahinnat, EKP:n rahapoliittisia toimia vastaava tase, korkojen tuottoero (= pitkien ja lyhyiden

<sup>4</sup> Ks. tarkemmin esimerkiksi Suvanto, A. – Kontulainen, J. (2016) EKP ilmoitti tänään... – Rahapolitiikka tyynessä ja myrskyssä. Docendo.

<sup>5</sup> Ks. Sims, Christopher (1980) Macroeconomics and Reality. *Econometrica* 48 (1), s. 1–48.

<sup>6</sup> Estimointi on tehty näiden muuttujien logaritmeille sekä logaritmisille muutoksille lukuun ottamatta korkoja, jotka ovat molemmissa tapauksissa tasoina. Mallien estimoinnissa on sovellettu sekä yhden että kahden periodin viiveitä. Esitetyt tulokset perustuvat näiden neljän estimoidun mallin antamien tulosten keskiarvoon.

markkinakorkojen välinen ero) ja EKP:n perusrahoitusoperaatioiden korko (eli ns. MRO-korko). Suomen taloutta koskevat muuttujat ovat BKT, kuluttajahinnat, lainakorkojen ja lyhyiden markkinakorkojen välinen ero, lainavolyymit sekä yritysten konkurssit.

Kiinnostuksen kohteena tarkastelussa on se, miten malliin mukaan otetut, talouden tilaa kuvaavat eri muuttujat reagoivat johonkin ennakoimattomaan politiikkatoimenpiteeseen eli tässä epätavanomaiseen rahapolitiikkaan liittyvään rahapolitiikkasokkiin. Epätavanomaisen rahapolitiikkasokin tunnistamisessa käytetään hyväksi varsin yleistä menetelmää, jossa mallin muuttujien reaktioille asetetaan merkkirajoitteita talusteorian pohjalta (taulukko 1). Menetelmän ja näiden merkkirajoitteiden perusidea on käyttää hyväksi talusteoriaa rahapolitiikkasokin vaikutusten tunnistamisessa. Jos merkkirajoite on positiivinen (negatiivinen), oletetaan sokin vaikuttavan kyseiseen muuttujaan positiivisesti (negatiivisesti) ensimmäisen kahden periodin aikana. Kysymysmerkki taas viittaa siihen, että tämän muuttujan reaktiota ei ole rajoitettu.

**Taulukko 1. Rahapolitiikkasokin tunnistaminen ns. merkkirajoitteiden avulla**

Merkki ja nollarajoitteet	Epätavanomainen Tavanomainen	
	rahapolitiikka	rahapolitiikka
<b>Muuttujat</b>		
BKT, euroalue	+	+
YKHI, euroalue	+	+
Ohjauskorko (1)	0	-
Tuottokäyrä (2)	-	+
EKP:n tase	+	?

(1) Eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden korko

(2) Euroalueen 10 v:n korko – eonia

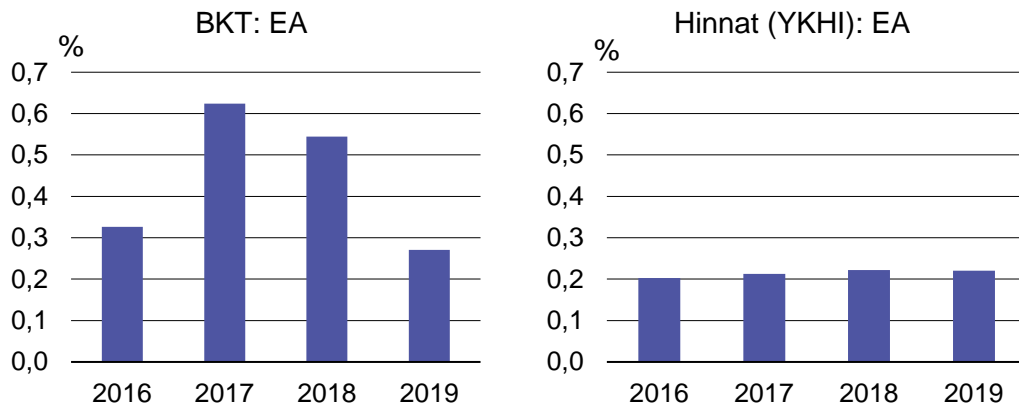
Taulukkoa voidaan lukea seuraavasti: Talusteorian mukaan keskuspankin arvopaperiostojen voidaan olettaa kasvattavan keskuspankin tasetta ja loiventavan tuottokäyrää. Siksi tuottokäyrän merkkirajoite on negatiivinen (-). EKP:n arvopaperiostojen lisääminen ei taas vaikuta heti EKP:n keskeiseen ohjauskorkoon, joten mallissa oletetaan, että ohjauskorko ei muutu epätavanomaisen rahapolitiikkasokin myötä (0). Lisäksi talusteorian perusteella voidaan olettaa, että keskuspankin arvopaperiostojen lisääminen kasvattaa euroalueen BKT:tä ja kiihdyttää inflaatiota (+). On syytä korostaa, että vaikka malliin asetetaan tämänkaltaiset teoriasta johdetut rajoitteet, niiden suuruutta ei ole etukäteen määrätty.

### Laajennetun osto-ohjelman vaikutukset euroalueella ja Suomessa

Kun mallit on estimoitu edellä esitetyin tavoin ja rajoittein, epätavanomaisen rahapolitiikkasokin dynaamisia vaikutuksia euroalueen talouteen voidaan kuvata ns. keskimääräisten impulssivasteiden avulla (kuvio 1). Impulssivaste kuvaa, miten talous reagoi mallin mukaan johonkin ennakoimattomaan politiikkatoimenpiteeseen eli rahapolitiikkasokkiin – tässä tapauksessa siis siihen, kun EKP laajentaa arvopaperiostoja.

Rahapolitiikkasokkeja voidaan mallintaa monin eri tavoin. Tässä sokkia mallinnetaan tuottokäyrän laskuna: tuottokäyrän oletetaan alenevan epätavanomaisen rahapolitiikkasokin vuoksi 0,20 prosenttiyksikköä ja palautuvan sen jälkeen mallin dynamiikan mukaisesti takaisin kohti lähtötasoa. Tuottokäyrän lasku 0,20 prosenttiyksikön verran vastaa EKP:n asiantuntijoiden arvioita siitä, kuinka paljon tuottokäyrä aleni EKP:n neuvoston joulukuussa 2015 ja maaliskuussa 2016 tekemien päätösten myötä.

**Kuvio 1. Epätavanomaisen rahapolitiikan vaikutukset (impulssivasteet) euroalueella (EA)**



*Epätavanomainen rahapolitiikkasokki on kuviossa skaalattu niin, että se alentaa euroalueen tuottokäyrää ensimmäisellä vuosineljänneksellä 0,20 prosenttiyksikköä ja sopeutuu tämän jälkeen mallien dynamiikan mukaisesti uuteen tasapainoon.*

Lähteet: EKP ja Suomen Pankin laskelmat.

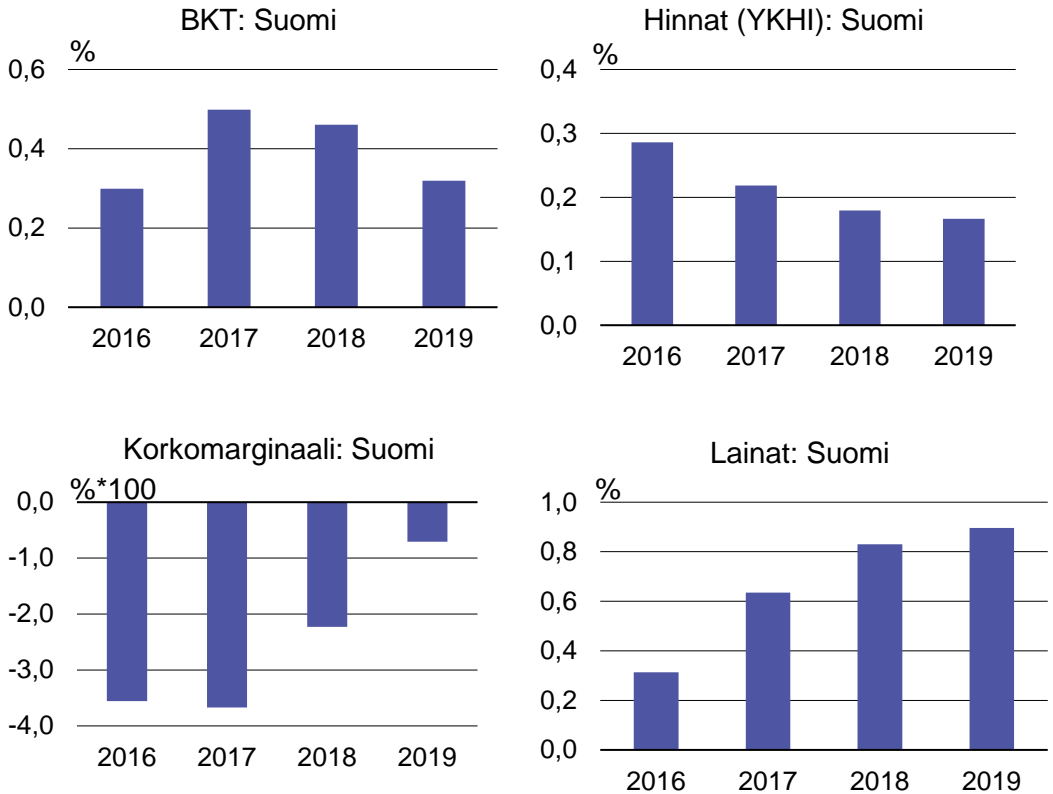
Kun tarkastellaan epätavanomaisen rahapolitiikan vaikutuksia euroalueella (kuvio 1), havaitaan tällainen rahapolitiikan kasvattavan BKT:tä ja nostavan hintoja euroalueella. Impulssivasteiden perusteella euroalueen tuottokäyrän 0,20 prosenttiyksikön lasku, joka olisi seurausta epätavanomaisista toimista,

- kasvattaa bruttokansantuotetta maksimissaan vajaat 0,50 %
- nostaa hintoja noin 0,20 % euroalueella.

Epätavanomaisen rahapolitiikkasokin enimmäisvaikutus euroalueen reaalityöelouden kehitykseen tulee näkyviin varsin huomattavan viiveen kuluttua, erityisesti BKT:n tapauksessa. Inflaation osalta vaikutus on nopeampi.

Epätavanomaisen rahapolitiikan vaikutukset Suomen bruttokansantuotteeseen ja hintoihin ovat hyvin samansuuntaisia (kuvio 2).

Kuvio 2. Epätavanomaisen rahapolitiikan vaikutukset (impulssivasteet) Suomessa



*Epätavanomainen rahapolitiikkasokki on kuviossa skaalattu niin, että se alentaa euroalueen tuottokäyrää ensimmäisellä vuosineljänneksellä 0,20 prosenttiyksikköä ja sopeutuu tämän jälkeen mallien dynamiikan mukaisesti uuteen tasapainoon.*

Lähteet: EKP ja Suomen Pankin laskelmat.

Euroalueen tuottokäyrän loiventuminen 0,20 prosenttiyksikön verran

- kasvattaa Suomen bruttokansantuotetta parhaimmillaan noin 0,50 % ja
- nostaa hintoja Suomessa noin 0,30 %.

Lisäksi kuviosta havaitaan, että euroalueen tuottokäyrän loiventuminen supistaa korkoeroa yritysten ja kotitalouksien antolainauskoron ja lyhyen rahamarkkinakoron välillä. Talouden aktiivisuuden lisääntyä ja lainakorkojen marginaalien supistuesssa lainavolyymi kasvaa Suomessa merkittävästi tarkastelu-periodilla.

Tässä esitetyt arviot perustuvat siis mallien antamiin keskimääräisiin tuloksiin. Tuloksiin liittyvää epävarmuutta voidaan arvioida katsomalla eri mallien antamia minimi- ja maksimituloksia. Näiden arvioiden perusteella ostohjelman maksimivaikutus BKT:hen on 0,4–0,8 %. Hintareaktioon liittyvä epävarmuus ei koske niinkään vaikutuksen suuruutta vaan sitä, kuinka pitkäkestoinen ostohjelman vaikutus hintoihin on.

## Laajennetun osto-ohjelman merkitys huomattava

Tarkastelun perusteella laajennetulla omaisuuserien osto-ohjelmalla on ollut merkittävä positiivinen vaikutus Suomen makrotalouden kehitykseen. EKP:n joulukuussa 2015 ja maaliskuussa 2016 tekemien päätösten ennakoidaan mallin perusteella kasvattavan Suomen bruttokansantuotetta parhaimmillaan noin 0,5 %. Samalla yritys- ja kotitalouslainojen määrä kasvaa vajaan prosentin. Ohjelma on siis lisännyt myös yritysten ja kotitalouksien lainojen kysyntää merkittävästi. Laajennetulla osto-ohjelmalla on mallisimulointien mukaan ollut myös merkittävä vaikutus hintakehitykseen: ilman ohjelmaa inflaatio olisi vuonna 2016 jäänyt noin 0,3 prosenttiyksikköä hitaammaksi.

On kuitenkin huomattava, että laajennettu osto-ohjelma on ollut käynnissä vasta reilut puolitoista vuotta, joten makrotalouden muuttujissa näkyy parhaassakin tapauksessa vasta vain ohjelman osavaikutus. Siksi näitä tuloksia ei voida tulkita vielä ohjelman vaikutusten kokonaisarvioksi.

Eurojärjestelmässä tehtyjen muiden analyysien perusteella laajennetun osto-ohjelman on kokonaisuudessaan arvioitu nopeuttavan euroalueen inflaatiota noin  $\frac{1}{2}$  prosenttiyksikköä vuosina 2016–2017 ja kiihdyttävän BKT:n kasvua kumulatiivisesti noin 1,5 prosenttiyksikköä vuosina 2015–2018.<sup>7</sup> Ranskan keskuspankin tuoreeseen julkaisuun on koottu ajankohtaisia selvityksiä epätavanomaisen rahapolitiikan vaikutuksista.<sup>8</sup> Tässä artikkelissa esitetyt tulokset ovat siis sopusoinnussa myös sen kanssa, mitä muut eurojärjestelmän asiantuntijat ovat esittäneet laajojen arvopaperiostojen vaikutuksista.

---

<sup>7</sup> Andrade, P. – Breckenfelder, J. – De Fiore, F. – Karadi, P. – Tristani, O. (2016) The ECB's Asset Purchase Programme: an Early Assessment. ECB Working Paper 1956; Wiedelak, T. – Pascual, A. G. (2016) The European Central Bank's QE: A New Hope. CEPR DP 11309.

<sup>8</sup> Marx, M. – Nguyen, B. – Sahuc, J. (2016) Monetary policy measures in the euro area and their effects since 2014. Banque de France Economics Letters 32.



## Teemakirjoitus #3. Digitalisaatio rahoitusmarkkinoilla

Digitalisaatiolla tarkoitetaan tieto- ja viestintäteknikan kehitystä ja laajamittaista yleistymistä. Se on mullistanut taloutta ja suomalaista yhteiskuntaa jo monella sektorilla. Kehitys on käynnistynyt myös rahoitussektorilla, ja lähivuosina toimialan odotetaan muuttuvan merkittävästi. Digitalisaatio lisää kasvumahdollisuuksia, tehostaa maksu- ja rahoitusjärjestelmän toimintaa ja antaa mahdollisuuksia parantaa organisaatioiden tuottavuutta. Rahoitusmarkkinoilla kehitys on näkynyt asiakkaille tarjottavina uusina palveluina sekä toimintatapojen ja prosessien tehostumisena ja automatisoitumisena.

Samaan aikaan digitalisaatioon liittyy uudenlaisia riskejä. Näitä ovat esimerkiksi tietoturvaan ja kyberturvallisuuteen liittyvät riskit sekä valvonnan haasteet toimialan rakenteiden muuttuessa ja pirstaloituessa.

### Fintech ja uudet toimijat

Finanssiteknologia-alan ns. fintech-kasvuyritykset ovat muutoksessa keskeisiä. Merkittävä osa uusista palveluista ja innovaatioista syntyy pienissä yrityksissä. Uusien toimijoiden odotetaan muuttavan toimijoiden rooleja ja toimialan rakenteita. Tämä on näkynyt esimerkiksi Finanssivalvontaan tullevissa yhteydenotoissa ja toimilupahakemuksissa sekä suurten toimijoiden aktiivisuuden lisääntymisenä yritysos- toissa ja kasvuyritysten tukemisessa. Toimialan rakenteellista muutosta on vaikea ennustaa, koska finanssialan uudet toimijat voivat yhtä lailla olla pieniä start up -yrityksiä kuin myös suuria kansainvälisiä teknologiajättejä tai muiden toimialojen suuryrityksiä.

Suomen fintech-sektorilla on hyvät mahdollisuudet kasvaa jopa kansainvälisesti merkittäväksi toimi- alaksi. Suomi tuskin pystyy kilpailemaan Euroopan pörssi- ja pankkikeskusten kanssa, mutta vahvan tieto- ja viestintäteknisen osaamisen ja toimivien yhteistyömuotojen pohjalta Suomeen on mahdollista luoda elävä ja kasvukykyinen finanssialan ekosysteemi.

Suomen Pankki seuraa suomalaisen fintech-kentän kehitystä tiiviisti ja kerää jatkuvasti tietoa innovaatioista ja toimijoista. Lisäksi Suomen Pankki lakisääteisten tehtäviensä mukaisesti pyrkii tukemaan alan kehitystä tekemällä tutkimusta ja muunlaista asiantuntijayhteistyötä fintech-toimijoiden kanssa.

Finanssivalvonnassa perustettiin ja käynnistettiin vuonna 2016 kasvuyrityksille suunnattu uusi toimintamuoto, Innovaatio-HelpDesk. Etenkin alkuvaiheen yritykset kaipaavat tukea paitsi itse toimintaan liittyvän sääntelyn ymmärtämisessä myös tietoa eri toiminnoissa edellytettävistä toimitiluvista. Vastaavia aloitteita on monissa muissakin Euroopan maissa.

### Maksaminen

Rahoitusalan digitalisaatio näkyy tavalliselle kuluttajalle kenties selvimmin uusien mobiili- ja verkko- pankkipalvelujen lisäksi maksamisessa. Käteisen käyttö on Suomessa – kuten muissakin Pohjois- maissa – jatkuvasti vähentynyt viimeisen 15 vuoden aikana. Käteinen on silti edelleen erittäin tärkeä maksamisen muoto, eikä se ole kokonaan katoamassa. Korttimaksamisesta on kuitenkin tullut yleisin vähittäismaksamisen tapa. Lisäksi rinnalle on tullut uusia tapoja, kuten maksaminen mobiilisovelluk- silla. Kehityksen keskeinen ajuri ovat nuoret, jotka ovat tottuneet asioimaan internetin kautta ja usein mobiililaitteella. Maksamisen tulee nuorten mielestä olla kätevää, vaivatonta ja mahdollista kaikkina vuorokauden aikoina.

Uusista maksamistavoista huolimatta vaikuttaa siltä, että maksamisen perusinfrastruktuuri ei ole nopeasti muuttumassa. Tilisiirrot ja korttimaksut ovat edelleen kaikkien uusienkin maksutapojen taustalla. Toki maksujärjestelmiä kehitetään koko ajan, mutta kehitys on maltillista ja hallittua. Järjestelmät muuttavat koko ajan nopeammiksi, ja maksaminen onkin pian lähes reaaliaikaista.

Lohkoketjuteknikka ei vielä näytä vaikuttavan vähittäismaksamisen taustalla oleviin järjestelmiin. Myöskään bitcoin tai muut virtuaalivaluutat eivät käytännössä ainakaan toistaiseksi ole vaikuttaneet

maksamiseen. Bitcoin ei täytä rahan tai edes maksuvälineen määritelmiä, vaan on muodostunut enemmänkin pienehkön harrastajakunnan riskialttiiksi sijoitusinstrumentiksi.

Maksamisen digitalisaatio näkyy ennen kaikkea ns. loppukäyttäjärajapinnassa, jossa on tarjolla monia eri tapoja siirtää rahaa tai maksaa ostokset sekä perinteisessä kivijalkakaupassa että verkkokaupassa. Lähimaksaminen on uusissa korteissa jo vakio-ominaisuus, ja mobiililompakkosovellusten käyttö lisääntyy. Maksusovelluksia tarjoavat pankkien ohella uudet toimijat, kuten laitteiden valmistajat, puhelinoperaattorit, kansainväliset verkkokaupat ja internetpalveluiden tarjoajat. Nämä toimijat ovat häivyttäneet maksamisen ostotapahtuman taustalle. Maksutapa on määritelty jo sovelluksen tai palvelun käyttöönoton yhteydessä, ja ostotilanteessa maksajalta ei edellytetä aktiivisuutta. Maksu hoidetaan käytännössä ikään kuin huomaamatta. Uusissa sovelluksissa korostuukin asiakaskokemuksen vaivattomuus. Samaan aikaan tämä kehitys edellyttää kuluttajilta valppautta ja hyvää taloudenhallintaa.

## **Toimintamallien muutokset**

Digitalisaatio on finanssitoimialalla erityisen merkittävää, koska se ei liity pelkästään yksittäisiin palveluihin, vaan muokkaa perusteellisesti toimialan prosesseja ja toimintatapoja. Viime aikoina erityisen voimakkaasti ovat olleet esillä tekoäly ja robotiikka, avoimet rajapinnat sekä kyberturvallisuus.

Tekoäly on merkittävä digitalisaation osa-alue siksi, että sitä voidaan soveltaa finanssitoimialalla monien eri tarkoitukseen. Esimerkiksi asiakaspalvelu verkon yli voidaan yhä useammin korvata tekoälysovelluksilla, jolloin pankin asiakkaat voivat ratkoa yksinkertaisia ja toistuvia ongelmia ilman varsinaista asiakaspalvelijaa. Toisaalta tekoälyä käytetään jo varsin laajasti sijoitustoiminnassa salkunhoitajan työn tukena. Lisäksi tekoälyä ja hahmontunnistustekniikkaa käytetään esimerkiksi väärinkäytösten tunnistamiseen.

Ns. avoimilla rajapinnoilla tarkoitetaan pankkitoiminnassa sitä, että palveluita voidaan kehittää ja tuottaa aiempaa hajautetummin eri toimijoiden kesken siten, että toimijoilla on pääsy toistensa tietojärjestelmiin. Tätä kehitystä vauhdittaa myös EU:n uusi maksupalveludirektiivi (PSD2), joka on pantava kansallisesti täytäntöön tammikuussa 2018. Kuluttajille tämä kehitys näkyy siten, että monia perinteisesti pankeille kuuluneita palveluita alkavat tarjota yhä useammat yritykset ja että yhä useampia näistä palveluista tarjotaan erilaisten mobiilisovellusten tai verkossa toimivien palveluiden avulla. Perinteisen pankin rooli ja merkitys finanssitoimialalla voivat näin ollen muuttua merkittävästikin.

Samalla kun finanssipalveluiden tarjonta muuttuu entistä avoimemmaksi ja hajautetummaksi, on otettava huomioon uudenlaisia turvallisuuteen liittyviä riskejä. Kyberturvallisuusuhat ovat viime aikoina nousseet voimakkaimmin esille. Kyberhyökkäyksiä on viime aikoina tehty niin maksujärjestelmiä kuin yksittäisiä toimijoitakin vastaan. Kansainvälisellä yhteistyöllä on pyritty kehittämään yhteisesti sovellettavia toimintatapoja kyberhyökkäysten ehkäisemiseksi ennalta ja niistä toipumiseksi.

Toimialan muutos on näkynyt suurimpien pankkien ja vakuutusyhtiöiden erilaisina uudistamishankkeina. OP ilmoitti vuonna 2016 uudesta pitkän aikavälin strategiastaan, jonka mukaan yhtiö aikoo muuttaa perinteisestä pankki- ja vakuutusyhtiöstä ”digitaalisen ajan monialaiseksi palveluyritykseksi”. Nordea puolestaan ilmoitti vuonna 2016 useista toimenpiteistä, joilla se uudistaa toimintojaan vastaamaan digitaalisen aikakauden haasteita. Se muun muassa perusti digitaalisen liiketoiminnan yksikön, toi markkinoille joukkorahoituspalvelun sekä ilmoitti uudistavansa koko IT-järjestelmänsä. Vastaavia aloitteita ovat tehneet useimmat muutkin suomalaiset finanssialan yritykset.

## **Digitalisaatio muuttaa rahoitustoimialaa**

Tietotekniikan kehittyminen on muuttanut maailmaa yhä digitaalisemmaksi, ja tämä näkyy erityisen voimakkaana kehityksenä rahoitustoimialalla. Monet niistä palveluista, joita aiemmin tarjosivat vain suuret pankit konttoriansa kautta, ovat nyt saatavilla mobiilisovelluksina tai verkossa. Lisäksi digitaaliset palvelut ovat mahdollistaneet palvelujen tuottamisen suoraan kuluttajalta kuluttajalle. Tämä niin kutsuttu alustatalous näkyy myös finanssipalveluissa esimerkiksi vertaislainoina. Uusien palvelumuotojen ja innovaatioiden liiketaloudellinen merkitys on vielä suhteellisen pieni verrattuna perinteisen finanssialan kokoon, mutta kasvuvauhti on nopea.

Finanssialan digitalisaatio näkyy tavalliselle kuluttajalle kenties kaikkein selvimmin maksamisessa. Sähköiset vähittäismaksamisen muodot, eli korttimaksaminen ja tilisiirrot, ovat tänä päivänä laajalti käytettyjä maksutapoja. Korttien lähimaksuominaisuudet, mobiililompakot ja pikasiirrot ovat esimerkkejä maksamisen innovaatioista, jotka on jo otettu laajasti käyttöön.

Koska tietotekniikan kustannukset pienenevät ja uuden tekniikan tarjoamat mahdollisuudet kasvavat koko ajan, on kehityksen jatkuminen vääjäämätöntä. Finanssialalla on vielä monia osa-alueita, joissa digitalisaatio on vasta aluillaan. Tällaisia ovat esimerkiksi vakuutus-, sijoitus- ja työeläkepalvelut. Lähi-vuosina myös niissä nähdään sekä uusia kuluttajille suunnattuja palveluita että tehokkaampia ja älykäämpiä taustajärjestelmiä.

Myös keskuspankin on uudistuttava ja sopeuduttava digitaaliseen aikakauteen. Sen tehtäviin kuuluu huolehtia rahoitusmarkkinoiden ja maksujärjestelmien vakaudesta. Suomen Pankki seuraa ja analysoi tarkasti uudentyyppisiä rahoituksen välittäjiä ja maksamisen muotoja ja arvioi niihin liittyviä riskejä. Samaan aikaan Suomen Pankki pyrkii edistämään innovointia ja uusien toimijoiden tuloa markkinoille, sillä uusi teknologia ja uudet toimijat ovat myös omiaan lisäämään rahoitusmarkkinoiden tehokkuutta ja parantamaan kuluttajille tarjottavia palveluja. Finanssivalvonnan on niin ikään löydettävä uusia tapoja toimia uudenlaisten yritysten kanssa. Fivan harjoittamaa valvontaa ja sääntelyä pyritään kehittämään kaikille toimijoille tasapuoliseksi ja innovointia edistäväksi.

## Teemakirjoitus #4. Kotitalouksien velkaantuneisuus ja asuntolainojen riskipainot

Tässä kirjoituksessa kuvataan lyhyesti kotitalouksien velkaantuneisuuden kehitystä sekä asuntolainojen riskipainojen merkitystä.

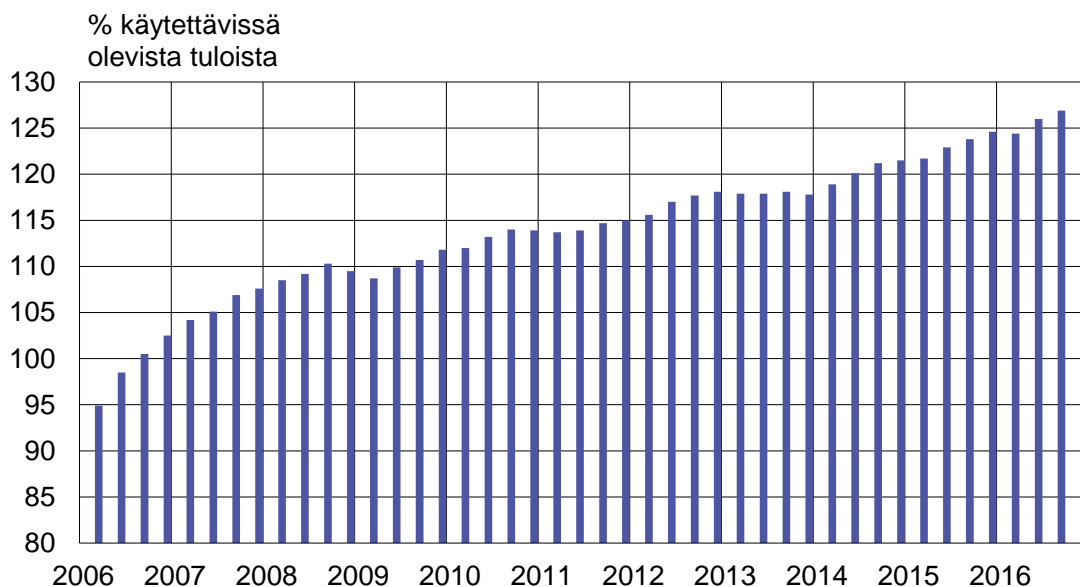
### Kotitalouksien velkaantuneisuus

Suomalaisten kotitalouksien velkaantuneisuus on kasvanut tasaisesti viimeisen vuosikymmenen aikana ja saavuttanut historiallisesti ennätysellisen tason. Velkaantuneisuutta on lisännyt erityisesti kotitalouksien asuntolainojen ja taloyhtiöiden korjauslainojen kasvu. Matala korkotaso on tukenut luottojen kysyntää ja kotitalouksien velanhoitokykyä.

Tilastokeskuksen mukaan suomalaisten kotitalouksien lainavelat olivat vuoden 2016 kolmannella neljänneksellä yhteensä 141,8 mrd. euroa. Näihin lainoihin sisältyvät kotitalouksien asuntoluotot, kulutusluotot ja muut luotot sekä taloyhtiöiden lainat. Valtaosa luotoista on pankkien myöntämiä.

Suhteessa kotitalouksien käytettävissä olevaan vuosituloon lainat olivat 126,9 % (kuvio 1). Velkaantuneisuus jatkoi kasvuaan myös suhteessa bruttokansantuotteeseen (BKT) ja oli 66,6 % syyskuussa 2016.

**Kuvio 1. Kotitalouksien velkaantuneisuus**



Lähde: Tilastokeskus.

Muiden euroalueen maiden tilanteeseen verrattuna suomalaiset kotitaloudet ovat velkaantuneimpien joukossa. Eurostatin tilastojen mukaan Suomea suurempi velkaantuneisuus on euroalueen maista vain Alankomaissa, Irlannissa ja Kyproksella. Muissa Pohjoismaissa kotitalouksien velkaantuneisuus on kuitenkin vielä huomattavasti mittavampaa kuin Suomessa. Pohjoismaissa velkaantuneisuutta selittää osaltaan omistusasumisen yleisyys. Muualla Euroopassa asuminen vuokralla on yleisempää kuin Pohjoismaissa.

Kotitalouksien velkaantuneisuus muodostaa riskin sekä rahoitussektorin vakauden että reaalityalouden kannalta. Velat heikentävät kotitalouksien ja kansantalouden kykyä sopeutua talouden häiriöihin. Uhkana on, että riskien toteutuessa kotitalouksien velanhoidokyky heikkenisi ja kulutus vähenisi. Tällöin luottolaitosten tappiot luotonannosta saattaisivat kasvaa, mikä vähentäisi pankkien kannattavuutta. Kotitalouksien kulutuksen väheneminen saattaisi puolestaan huonontaa talouskasvua, lisätä työttömyyttä ja kasvattaa julkisia menoja. Taloustilanteen yleinen hiipuminen voisi myös epäsuorasti huonontaa rahoitussektorin toimijoiden tilannetta ja heikentää luotontarjontaa. Historia on osoittanut, että pahimmat taloudelliset taantumukset osuvat ajankohtiin, jolloin kotitalouksien velkaantuneisuuden ja velkojen kasvu on voimakasta edeltävinä vuosina.

Eurooppalaiset viranomaiset ovat myös kiinnittäneet huomiota Suomen tilanteeseen. Euroopan järjestelmäriskikomitea (European Systemic Risk Board, ESRB) varoitti marraskuussa 2016 Suomea kotitalouksien velkaantumisesta. Järjestelmäriskikomitea piti Suomen pääasiallisena haavoittuvuutena keskipitkällä aikavälillä kotitalouksien tuntuvaa ja kasvavaa velkaantumista. Erityisen huolestuttavana pidettiin velkaantumisen keskittymistä pienelle joukolle kotitalouksia. Lisäksi komitea oli huolissaan mahdollisista heijastusvaikutuksista Pohjoismaissa ja Baltiassa siinä tapauksessa, että riskit realisoituivat. Komitea antoi Suomen lisäksi varoituksen seitsemälle muulle EU-maalle.

Myös Finanssivalvonta ja Suomen Pankki olivat esittäneet huolensa kotitalouksien velkaantuneisuudesta jo ennen kuin järjestelmäriskikomitea antoi varoituksensa. Velkaantumisen hillitsemiseksi Suomessa on myös mm. päätetty vakuuksiin sidotun lainakaton käyttöönotosta. Lisäksi Finanssivalvonnan johtokunta on päättänyt aloittaa valmistelut asuntolainojen vakavaraisuuslaskennassa käytettyjen riskipainojen korottamiseksi. Järjestelmäriskikomitea otti varoituksessaan huomioon Suomen toimet ja piti niitä oikeasuuntaisina, mutta ei välttämättä riittävinä torjumaan kaikkia haavoittuvuuksia. Komitea myös ehdotti, että kehityksen taltuttamiseksi Suomen olisi syytä sisällyttää lainsäädäntöönsä uusia kotitalouksien tuloihin sidottuja makrovakaustyökaluja, joilla suoraan voidaan vaikuttaa sektorin velkaantumiseen.

## Asuntolainojen riskipainot

Vakavaraisuussäätelyn tarkoituksena on varmistaa, että pankin omat pääomat kattavat riskit. Asuntolainojen tapauksessa tämä tarkoittaa, että pankin omien pääomien pitää riittävällä varmuudella kattaa asuntolainoista aiheutuvat luottotappiot. Pankin pääomavaade määräytyy EU-tason sääntelyssä määritellyillä vakavaraisuuslaskennan kaavoilla. Pääomavaateen laskennassa käytetään ns. riskipainoja, joiden perusteella määräytyy tiettyä lainaa varten vaadittavien omien pääomien määrä. Mitä suurempi on riskipaino, sitä enemmän omia varoja vaaditaan. Riskipainot siis mittaavat lainan aiheuttamaa luottoriskiä.

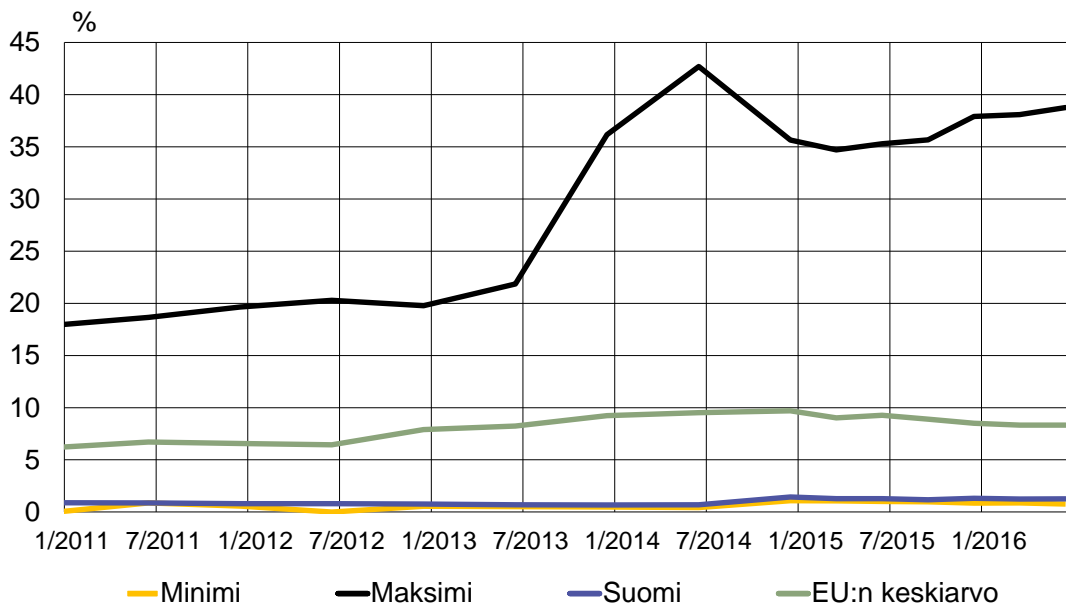
Vaikka pääomilla turvataan pankkien vakavaraisuus, sijoittajilta saadulla pääomalla on aina kustannuksensa pankille. Riittävän osinko- ja tuottotason turvaamiseksi pankin on myös suhteutettava lainoista saamansa korkotuotto ja marginaalit pääomiensa määrään ja kustannuksiin. Mitä isompi pääomavaatimus on, sitä suurempaa marginaalia pankin on pyydettävä saadakseen pääomalle riittävän tuoton. Tästä syystä asuntolainojen riskipainot vaikuttavat näiden lainojen marginaaleihin ja muihin lainaehtoihin, esim. vakuusvaatimuksiin.

Pankki voi hakea valvojalta lupaa käyttää vakavaraisuuslaskennassa ns. sisäisten luokitusten menetelmää. Tällöin riskipainot perustuvat pankin omiin luottoluokittelumalleihin, jotka valvoja hyväksyy. Sisäiset mallit antavat asuntolainoille pienemmät riskipainot kuin ns. standardimenetelmä, jota käyttävät ne pankit, joilla ei ole lupaa käyttää sisäisten luokitusten menetelmää vakavaraisuuslaskennassa. Sisäisten luokitusten menetelmässä on vaarana pankin kannustimien vääristyminen. Sisäisten mallien hyödyntäminen perustuu ajatukseen, että pankki itse tuntee parhaiten asiakkaansa ja vakuutensa – ja myös näihin liittyvät riskit. Sisäisten luokitusten laskentamenetelmää voi soveltaa vain, jos pankki täyttää tiukat ehdot.

Suomalaispankeilla sisäisten mallien antama riskipaino vaihtelee pankeittain 6 ja 16 prosentin välillä, kun standardimenetelmän riskipaino on 35 %. Suomessa toimivissa pankeissa sisäisten luokitusten menetelmä on käytössä erittäin kattavasti. Asuntolainoista noin 75 % on sen piirissä.

Suomessa asuntoluottojen riskipainot ovat euroalueen pienimmät, noin puolet euroalueen keskiarvosta. Vaikka 1990-luvun alun pankkikriisi oli Suomessa syvä, suomalaisten pankkien luottotappiot ja järjestämättömät saamiset ovat sen jälkeen olleet EU:n vähäisimpien joukossa (kuvio 2). Kun luottoriskin on voitu osoittaa olevan viime vuosina vähäinen, suomalaisten asuntolainojen riskipainot ovat myös olleet pienet. Toisaalta pelkkä tappiohistoria ei kerro kaikkea siitä, miten taloudelliset olot ja kotitalouksien varautuminen kriisitilanteeseen on kehittynyt. Muualla Euroopassa viime vuosina koetut kriisit ovatkin tuottaneet tarpeen arvioida uudelleen myös suomalaispankkien riskinsietokykyä.

**Kuvio 2. Järjestämättömien saamisten osuus kaikista saamisista**



Lähde: EKP.

### Riskejä arvioitava makrovakauden kannalta

Finanssivalvonnan johtokunta on siis päättänyt aloittaa valmistelut asuntolainojen riskipainojen korottamiseksi niin, että pankkikohtaisen keskimääräisen riskipainon pitäisi olla vähintään 10 %, mikä tasoltaan vastaisi varovaista arviota 1990-luvun pankkikriisin aikana asuntoluotoista kertyneistä tappioista. Taustalla tässä on kotitalouksien huomattavan velkaantumisen aiheuttama uhka makrovakauden kannalta.

Sisäisten luokitusten menetelmää soveltavien pankkien nykyiset riskipainot perustuvat toteutuneisiin luottotappioihin, ja kaikki luottotappioaineisto on ajalta, jolloin kotitalouksien velkaantuminen on ollut nykyistä vähäisempää. Velkaantuminen on ollut jo vuosikymmenen ajan huomattavampaa kuin 1990-luvun lamaa edeltäneessä huipussaan, joten voidaan epäillä, että seuraava kriisi saattaa olla jopa edeltäjänsä pahempi.

## Teemakirjoitus #5. Pankkien sivuliikkeet ja Nordea Pankki Suomen rakennemuutos

Euroopan unionin (EU) sisämarkkinoilla tähdätään ihmisten, tavaroiden, palveluiden ja pääomien vapaaseen liikkuvuuteen. Pääomien vapaassa liikkumisessa keskeisinä tekijöinä ovat pankkien tarjoamat rahoituspalvelut, jotka ovat tärkeitä koko EU:n taloudelle. Yhdentyneet rahoitusmarkkinat ja palveluiden vastavuoroinen tunnustaminen sekä yhden toimiluvan periaate ovat tämän politiikan kulmakiviä.

Tässä kirjoituksessa kuvataan lyhyesti pankkitoiminnan organisoimista EU:n sisämarkkinoilla, pankkien sivuliikkeiden valvontaa ja Nordea Pankki Suomen rakennemuutosta.

### Pankkitoiminnan organisoiminen EU-sisämarkkinoilla ja pankkien sivuliikkeet

EU-maassa sijaitseva pankki voi sijoittautua toiseen EU-jäsenmaahan joko perustamalla tähän maahan tytäryhtiön tai sivuliikkeen. Tytäryhtiön perustaminen tarkoittaa toimiluvan hakemista joko kansalliselta valvojalta tai Euroopan keskuspankilta, ja tämä prosessi on vaativa ja vie aikaa. Sen sijaan sivuliikkeen perustaminen on yksinkertaista ja edellyttää yleensä ainoastaan valvojen välistä ilmoitusmenettelyä.

Pankin tytäryhtiön on täytettävä toiminnassaan kaikki direktiiveissä ja lainsäädännössä asetetut velvoitteet. Vastuu tytäryhtiöiden valvonnasta kuuluu joko jäsenvaltion kansalliselle valvontaviranomaiselle tai – suurten, rahaliittoon kuuluvien jäsenmaiden pankkien ollessa kyseessä – Euroopan keskuspankille. Sivuliikkeen valvonnasta sen sijaan vastaa ensi sijassa sen jäsenmaan valvoja, jossa itse pankkiyhtiö toimii tai, jos on kysymys rahaliittoon kuuluvan jäsenmaan suuren pankin ulkomaisesta sivuliikkeestä, Euroopan keskuspankki. Sivuliikkeen sijaintivaltion valvojan rooli on vähäinen ja keskitetty asiakkaiden etujen valvontaan.

Sivuliike on erottamaton osa pankkia ja siten epäitsenäinen. Sivuliikkeellä ei ole erillistä omaa pääomaa, eikä sen toimintaan kohdistu samanlaisia yksilöllisiä rajoituksia tai vaatimuksia kuin tytäryhtiöön. Sivuliike otetaan kuitenkin huomioon pankin kokonaistilannetta laskettaessa, selvittäessä ja sitä valvottaessa.

Sivuliikemalli voi yksinkertaistaa pankin hallintoa, parantaa liiketoiminnan edellytyksiä ja siten tuoda kustannussäästöjä. Myös toimintojen järjesteleminen voi olla tehokkaampaa ja helpompaa sivuliikemallissa. Sivuliikkeen vastaanottamat asiakkaiden talletukset kuuluvat lisäksi talletussuojajärjestelmän piiriin siinä maassa, jossa itse pankkilaitoksen kotipaikka on. Tämä selkeyttää tallettajien asemaa ja näiden talletusten suojaamista.

Ulkomaisten sivuliikkeiden toiminnan oletettiin alun perin pysyttelevän verraten pienenä. Viime aikoina toiminnan harjoittaminen sivukonttorin kautta on näyttänyt muodostuvan yhä suositummaksi, ja sivuliikkeiden markkinaosuudet ovatkin eräissä EU-maissa kasvaneet voimakkaasti. Sivuliikkeiden suuri koko voi asettaa haasteita sijaintivaltion rahoitusjärjestelmän vakaudelle etenkin, jos ulkomaisen sivukonttorin kotivaltio ei kuulu pankkiunioniin. Tällaisissa tapauksissa valvonta, talletussuojajärjestelyt, mahdollinen hätärahoitus ja kriisintarkaisu ovat kotivaltion vastuulla.

Harjoitettaessa toimintoja useassa maassa yleisenä tapana on ollut keskittää pääomien, maksuvalmiuden ja luottoriskien hallinta yhteen paikkaan, mikä mahdollistaa pääomien ja varojen siirtämisen maasta toiseen.

### Pankkien valvonnan pääperiaatteet

Euroopan unionissa sovittujen sääntöjen mukaisesti pankkien on huolehdittava, että niiden pääomat riittävät määränsä, laatunsa ja jakautumisensa puolesta kattamaan kaikki ne riskit, joille pankki on altistunut tai voi altistua. Samoin pankkien on huolehdittava, että yhtiöiden varainhankinta on riittävää ja monipuolista, jotta pankit kykenevät täyttämään omat maksuvelvollisuutensa ajallaan ja oikean määräisinä.

Euroopan unionissa pankin valvonnan kokonaisvastuu ja erityisesti vakavaraisuuden ja varainhankinnan valvonta kuuluvat säännösten mukaan sen maan valvovalle viranomaiselle, jossa pankki on saanut

toimilupansa (ns. kotivaltion valvoja). Valvonnan piiriin kuuluvat lisäksi mm. riskienhallinta, suuret asiakasriskit, velkaantuneisuus sekä näiden raportoinnin valvonta sekä hallinto- ja ohjausjärjestelyjen seuraaminen.

Maiden rajat ylittävässä pankkiryhmittymässä, jossa rahoitustoimintaa harjoitetaan itsenäisten yhtiöiden kautta useassa maassa, valvontavastuu jaetaan eri maiden valvontaviranomaisille. Ryhmän emoyrityksen valvoja vastaa kokonaisuuden valvonnasta ja tytäryhtiöiden valvojat näissä maissa olevien yksittäisten yhtiöiden valvonnasta. Tytäryhtiöiden valvonnasta vastuussa olevilla kansallisilla valvojilla on siis kullakin vahva asema omissa maassaan sijaitsevan tytäryhtiön valvonnassa.

Ulkomaisten sivuliikkeiden valvonta eroaa tytäryhtiöiden valvonnasta. Pankin valvonnasta vastaa ensisijaisesti sen maan valvoja, jossa pankki sijaitsee. Pankin ulkomaisten sivuliikkeiden valvonnasta vastaavat tietyiltä osin niiden maiden valvojat (ns. isäntävaltion valvojat), joissa sivuliikkeet sijaitsevat. Kuten tuonnempana tarkemmin kuvataan, sivuliikkeen sijaintivaltion valvojalla on siis huomattavasti suuremmat valtuudet valvoa sivukonttoreita.

Pankin koti- ja isäntävaltion valvojien välinen yhteistyö on tärkeää, ja näiden tulee vaihtaa tietoja ja toimia muutoinkin valvonnallisessa yhteistyössä sekä pyrkiä estämään rahoituskriisit. Tässä tarkoituksessa Pohjoismaiden ja Baltian keskuspankit ovat allekirjoittaneet yhteistoimintapöytäkirjan, jonka tavoitteena on edistää tietojenvaihtoa ja yhteistyötä rahoituskriisien ennaltaehkäisyssä, hallinnassa ja kriisien ratkaisussa. Vastaavanlaisia yhteistoimintapöytäkirjoja on myös rahoitusvalvojilla ja valtiovainministeriöillä.

## **Nordea Pankki Suomen rakennemuutos**

Vuoden 2017 alussa Nordeassa saatiin päätökseen merkittävät juridiset rakennemuutokset. Suomessa, Norjassa ja Tanskassa olevat tytäryhtiöt Nordea Pankki Suomi Oyj, Nordea Bank Norway ASA ja Nordea Bank Danmark A/S sulautettiin emoyhtiönsä, ja tytäryhtiöiden varat ja velat siirtyivät ruotsalaiselle Nordea Bank AB (publ) -emoyhtiölle. Nordean pankkitoimintaa Suomessa, Norjassa ja Tanskassa harjoittavat jatkossa Nordea Bank AB (publ) -yhtiön paikalliset sivukonttorit. Nordean mukaan uusi juridinen rakenne vastaa pankin toimintatapaa paremmin kuin toiminta paikallisten tytäryhtiöiden kautta, sillä Nordea on viime vuosina harjoittanut toimintaansa liiketoiminnoinnin, eikä juridisten yhtiöidensä rakenteen mukaisesti.

Osana Nordean rakennemuutosta Suomeen perustettiin uusi kiinnitysluottopankki Nordea Kiinnitysluottopankki. Nordea Kiinnitysluottopankki sai Euroopan keskuspankilta toimiluvan 15.8.2016 ja aloitti toimintansa 1.10.2016, jolloin Nordea Pankki Suomessa olleet kiinnitysluottopankkitoimintaan liittyneet varat ja velat siirtyivät uudelle kiinnitysluottopankille. Nordea Kiinnitysluottopankin tase on noin 26 mrd. euroa, ja se on merkittävä uusi toimija Suomessa. Toimintaa valvoo Finanssivalvonta.

Nordea Bank AB (publ) -emoyhtiön Suomessa sijaitsevan sivukonttorin sekä Nordea Kiinnitysluottopankin lisäksi Nordealla on Suomessa rakennemuutosten jälkeen kolme muuta emoyrityksen suoraan 100-prosenttisesti omistamaa ja Finanssivalvonnan valvonnassa olevaa tai valvontaan tulevaa tytäryhtiötä. Nämä ovat Nordea Rahoitus, Nordea Henkivakuutus sekä pohjoismaista rahastotoimintaa harjoittava Nordea Funds, jolla on sivukonttorit muissa Pohjoismaissa. Nordean Suomen sivukonttori on kuitenkin kooltaan ylivoimaisesti suurin näistä kaikista.

Nordean Suomessa sijaitsevan sivukonttorin toiminta tulee olemaan Suomessa merkittävää. Sivukonttori vastaa edelleen Suomessa toteutettavasta liiketoiminnasta, ja markkinaosuuksien oletetaan säilyvän Suomessa hyvin suurina (markkinaosuudet ovat olleet noin 30–37 % toiminnasta riippuen). Nordean sivukonttori on merkittävä toimija Suomen rahoitusmarkkinoilla myös jatkossa, ja sillä on merkitystä myös markkinoiden vakauden kannalta. Tämä korostaa Finanssivalvonnan tarvetta saada riittävät tiedot ja osallistua Nordean valvontaan vastaisuudessaakin.

Vuoden 2017 alussa tehdyt rakennemuutokset vaikuttavat pankkikonsernin valvontaan merkittävästi. Ns. konsolidoivana valvojana Nordean valvonnasta vastaa jatkossa kokonaisuudessaan Ruotsin valvontaviranomainen, Finansinspektionen. Kotivaltion valvojana Ruotsi vastaa myös direktiiviin sisälty-



vän ns. valvontakehikon mukaisesti sivukonttoreiden pääasiallisesta valvonnasta (koti- vs. isäntävalvontiovalvonta). Luottolaitoksia koskevaa direktiiviä laadittaessa vastaavia merkittäviä sivukonttoreita ei vielä ollut, mistä syystä nykyisessä valvontakehikossa ei ole riittävästi otettu huomioon merkittävien sivukonttoreiden muodostumista ja vaikutusta myös paikallisilla markkinoilla.

Sivukonttoreiden valvojilla on direktiivissä annettujen valtuuksien mukaisesti rajalliset valvontavaltuudet. Isäntävaltioiden eli sivukonttorien sijaintimaiden valvojen valvonta kohdistuu lähinnä menettelytapojen, yleisen hyvän ja taloudellisen vakauden valvontaan, eikä sivukonttorin isäntävaltion valvojalla ole esim. vakavaraisuusvalvontaan liittyviä oikeuksia tai velvollisuuksia. Sivukonttorin valvojalla on myös rajallinen mahdollisuus kerätä tietoja suoraan sivukonttorilta tilastointia ja edellä mainittujen asioiden valvontaa varten. Laajempi tiedonsaanti ja vaikutusmahdollisuudet riippuvat kotivaltion valvojan kanssa sovitusta yhteistyömenettelyistä ja tietojen vaihdosta.

Uusi tilanne asettaa isäntävaltioiden valvojen rajallisten valtuuksien lisäksi haasteita myös Ruotsin valvontaviranomaiselle ja Ruotsin valtiolle, osin sen takia, että valvojan tulisi pystyä valvomaan myös toimintaa muissa maissa resurssiensa ja kokemuksensa mukaisesti, ja Ruotsi vastaa jatkossa yksin Nordean kriisinhallinnasta kokonaisuudessaan.

Oman haasteensa Nordean valvonnalle asettaa myös se, että Ruotsi ei ole mukana Euroopan keskuspankin yhteisessä valvontamekanismissa (Single Supervisory Mechanism, SSM). Myöskään muut Nordealle merkittävät Pohjoismaat, Norja ja Tanska, eivät ole mukana yhteisessä pankkivalvonnassa. Suomen kannalta mukanaolo yhteisessä valvontamekanismissa tarkoittaa mm. sitä, että mekanismi valvoo Nordean Suomessa sijaitsevaa sivukonttoria, kun taas Suomessa olevat muut Nordean tytäryhtiöt ovat yksistään Finanssivalvonnan valvonnassa.

Nordean valvonta on jo pitkään perustunut tiiviiseen yhteistyöhön eri valvojen kesken. Nordean suunnitelmat rakenteen yksinkertaistamiseksi ovat olleet tiedossa jo jonkin aikaa, ja kaikki merkittävät kansalliset valvojat ovat nähneet tarpeelliseksi vielä edelleen tiivistää yhteistyötä ja tehostaa nimenomaan merkittäviin sivukonttoreihin kohdistuvaa valvontaa. Tässä tarkoituksessa sekä pohjoismaiset valtiovarainministeriöt että valvojat (ml. EKP), ovat laatineet yhteistyöpöytäkirjoja merkittävien sivukonttoreiden valvonnasta. Nämä pöytäkirjat sisältävät mm. ajatuksen hyvin tiiviistä yhteistyöstä, yhteisten valvontahankkeiden toteuttamisesta sekä hyvin laajan tietojenvaihdon. On kuitenkin huomattava, että vaikka myös isäntävaltioiden valvojilla on mahdollisuus osallistua valvontaan ja saada merkittävä määrä tietoja, vastuu valvonnasta ja päätöksenteko ovat silti Nordean tapauksessa Ruotsin valvojalla.

Valvontayhteistyö on perinteisesti toteutunut lähinnä valvojakollegiossa (colleges of supervisors). Nordean kollegio on Euroopan vanhin, ja sen yhteistyö eri pohjoismaisten valvojen sekä muiden Nordean valvonnassa mukana olleiden maiden (kuten Baltian maat, Luxemburg, Iso-Britannia) kanssa on aktiivista. Nordean kollegiolle on tarkoitus laatia vielä oma yhteistyösopimus (Written Coordination and Cooperation Agreement, WCCA) siitä, miten yhteistyö valvojakollegiossa käytännössä toteutetaan. Myös merkittävän sivukonttorin isäntävaltioiden valvojat ovat valvojakollegion jäseniä.

Yksi merkittävimmistä valvojakollegion tehtävistä on tehdä yhteispäätös pankilta vaadittavien pääomien tasosta sekä yhteispäätös likviditeettiä koskevista vaatimuksista. Yhteispäätökset koostuvat kahdesta osasta: pankin riskien arvioinnista sekä pääoma-/likviditeetti-arviosta vaatimuksiin. Sivukonttorin isäntävaltion valvoja osallistuu riskeistä tehtävän arvion tekemiseen oman maansa sivukonttorin osalta, mutta ei kuitenkaan voi osallistua itse pääomia tai likviditeettiä koskevaan päätökseen, sillä sivukonttorilla ei ole omia pääomia. Tytäryritysten valvojat kuitenkin allekirjoittavat yhteispäätökset, sillä ne vastaavat omien valvottavanaan olevien tytäryritystensä pääoma- ja likviditeetti vaatimuksista. Tämän mukaisesti Finanssivalvonta allekirjoittaa Nordean pääomia ja likviditeettiä koskevat päätökset, mutta EKP ei, sillä EKP valvoo ainoastaan Nordean Suomessa sijaitsevaa sivukonttoria.

## **Sivukonttorin luokittelu merkittäväksi parantaa konttorin sijaintimaan valvojan asemaa**

Nordea Bank AB (publ) -yhtiön Suomen sivukonttori tultaneen luokittelemaan merkittäväksi sivukonttoriksi luottolaitosdirektiivin mukaisesti, koska sen vastaanottamien talletusten markkinaosuus Suomessa ylittää 2 % talletusten kokonaisuudesta ja koska toiminnan keskeyttämisellä tai lopettamisella olisi

systeminen vaikutus maksukykyisyyteen sekä maksu- ja selvitysjärjestelmiin. Myös asiakasmäärillä mitattuna sivukonttori on pidettävä merkittävänä.

Sivuliikkeen määrittelemisen merkittäväksi parantaa isäntävaltion valvojan asemaa jonkin verran, kun kotivaltion valvoja veloitetaan ilmoittamaan sille riskiarviointien tulokset sekä kuulemaan tietyistä operatiivisista toimista, jos näillä on merkitystä jäsenvaltion valuutan määräisiin likvideihin varoihin liittyvien riskien kannalta. Yhteistyössä on erityisesti otettava huomioon kotivaltiossa toteutetun toimenpiteen vaikutus isäntävaltion rahoitusjärjestelmän vakauteen sekä muihin veloitteisiin. Myös tietojen vaihdossa on sovellettava tiivistä yhteistyötä sekä varattava mahdollisuus osallistua yhteisiin tarkastuksiin.

## Teemakirjoitus #6. Suomen Pankin tilinpäätöksen laatiminen ja sen perusteet

### Tilinpäätöksen lähtökohdat, tasepolitiikka ja tilinpäätösprosessi

Suomen Pankin tilinpäätöksen laatiminen perustuu keskeisesti Euroopan keskuspankin (EKP) antamaan tilinpäätösohjeistukseen sekä lakiin Suomen Pankista. Suomen Pankin tilinpäätökset laaditaan EKP:n neuvoston hyväksymien yhdenmukaistettujen talousperusteisten kirjanpitoperiaatteiden ja käytäntöjen mukaisesti.

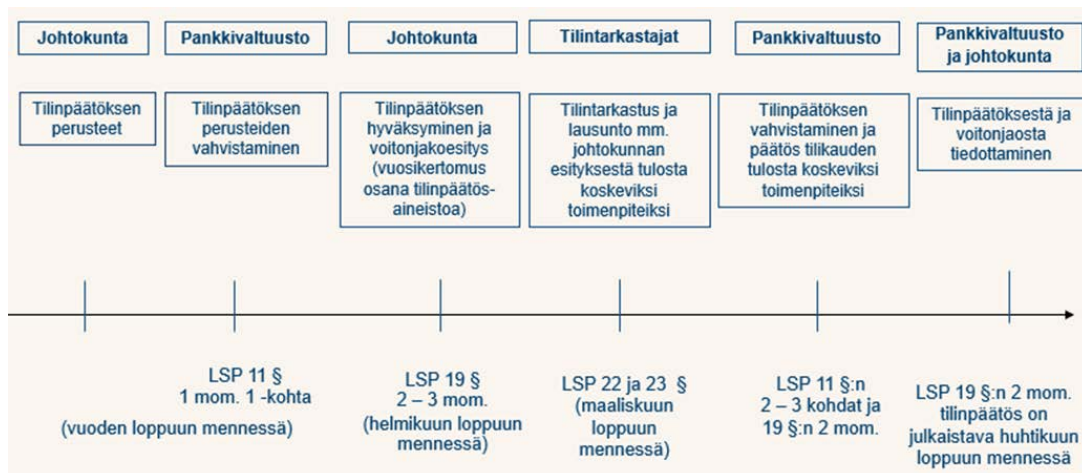
Suomen Pankista annetun lain 11. pykälän mukaisesti johtokunta tekee pankkivaltuustolle esityksen tilinpäätöksen perusteista. Tilinpäätöksen perusteet laaditaan johtokunnan tasepolitiikkaa koskevan linjauksen mukaisesti, ja pankkivaltuusto vahvistaa ne johtokunnan esityksen perusteella. Tasepolitiikalla varmistetaan keskuspankin taloudellinen itsenäisyys siten, että taseessa on riittävät varaukset kattamaan toiminnan riskit. Suomen Pankki varmistaa itse, että riskipuskurit ovat riittävät kantamaan myös rahapolitiikan yhteisesti jaetut riskit.

Suomen Pankin tulos lasketaan nykyisten EKPJ:n kirjanpitoperiaatteiden, Suomen Pankista annetun lain ja muiden kirjanpitoa koskevien määräysten mukaisesti. Tuloslaskelma sisältää myös Suomen Pankin eläkerahaston ja Finanssivalvonnan tuotot ja kulut.

Arvopaperit, valuutat ja kulta arvostetaan varovaisuusperiaatteen mukaisesti markkinahintaan lukuun ottamatta rahapolitiikan harjoittamista varten pidettäviä arvopapereita, jotka esitetään tilinpäätöksessä jaksotettuun hankintahintaan mahdollisella arvonalentumisella vähennettynä. Finanssivarallisuuden hallintaan liittyvät tilinpäätöskäytännöt, kuten hintaero- ja valuuttakurssivaraussiirot, johtavat vuositulokseen, joka ei heilahtele arvopapereiden hintojen ja valuuttakurssien muutosten mukaan silloin kun varaukset ovat riittävät. Näin ollen tulos varmistaa keskuspankitoiminnan tarpeet sekä mahdollistaa valtiolle tehtävän siirron suuruuden paremman ennakkoinnin. Samat vakiintuneet periaatteet ovat olleet käytössä 2000-luvun alkupuolelta asti.

Tilinpäätöksen laatimisaikataulu ja -prosessi kuvastavat, mitä laissa Suomen Pankista todetaan (kuvio 1). Pankkivaltuusto vahvistaa tilinpäätöksen perusteet ja tilinpäätöksen, tekee päätöksen tilikauden tulosta koskevista toimenpiteistä sekä tiedottaa johtokunnan kanssa tilinpäätöksestä ja voitonjaosta.

Kuvio 1. Tilinpäätöksen aikataulu ja prosessi



## Taseen rakenne ja tuloksen muodostuminen

**Tase:** Keskuspankin taseen rakenne ja koko kuvastavat harjoitettua keskuspankkipolitiikkaa. Tase siis ilmentää keskuspankin hoitamia rahapoliittisia ja muita tehtäviä hieman samalla tavoin kuin yksityisten rahoituslaitosten tase heijastelee niiden liiketoimintaa.

Taseen saamiset koostuvat pääasiassa rahoitusvarallisuudesta, mukaan lukien valuuttavaranto, ja rahapolitiikan saamisista. Rahapoliittiset saamiset muodostuvat instrumenteista, joilla Suomen Pankki toteuttaa EKP:n päättämää rahapolitiikkaa osana eurojärjestelmää. Näitä ovat mm. keskuspankin luotot pankeille.

Taseen velkapuolen suurimmat erät muodostuvat liikkeessä olevista seteleistä, rahapoliittisiin operatioihin liittyvistä veloista euroalueen luottolaitoksille, kuten erilaisista luottolaitoksien (ml. pankit) talletuksista keskuspankkiin, sekä omasta pääomasta, varauksista ja arvomuutostileistä. Liikkeessä oleva setelistö vastaa Suomen Pankille laskennallisesti kuuluvaa osuutta kaikista liikkeessä olevista euroseteleistä, eikä se näin ollen ole riippuvainen seteleiden kysynnästä Suomessa. Luottolaitoksien talletukset jakautuvat sekkitilitalletuksiin ja yötalletuksiin. Talletusten määrässä näkyvät euroalueen tasolla harjoitettu rahapolitiikka ja Suomen Pankin tiliasiakkaina olevien pankkien maksuvalmiustilanne.

Koska keskuspankkien luoma likviditeetti liikkuu vapaasti euroalueen sisällä, yksittäisen kansallisen keskuspankin, kuten Suomen Pankin, taseen saamis- ja velkapuolien rahapoliittiset erät eivät välttämättä ole yhtä suuret. Erotus katetaan EKPJ:n sisäisillä saamisilla tai veloilla. Suomen Pankin taseessa tämä sisäinen erä näkyy saamispuolella ja koostuu pääasiassa EU-maiden välisistä euromääräisistä maksuista, joiden katteet siirretään keskuspankkirahassa. Lisäksi nettosaamista syntyy, kun Suomen Pankin tosiasiallisesti liikkeeseen laskemien setelien määrä oikaistaan laskennallista osuutta vastaavaksi. EKPJ:n sisäisiin saamisiin on kirjattu myös Suomen Pankin osuus EKP:n pääomasta ja EKP:lle siirretty osa valuuttavarantoa.

Suomen Pankin oma pääoma koostuu kanta- ja vararahastoista. Varauksia voidaan tehdä Suomen Pankista annetun lain 20 pykälän mukaisesti. Lisäksi taseeseen kirjataan valuuttamääräisten erien ja arvopapereiden markkinahinta-arvostuksessa syntyvät realisoitumattomat arvostusvoitot.

**Tulos:** Keskuspankin tulos kuvastaa taseen tavoin harjoitettua keskuspankkipolitiikkaa. Keskuspankin tuloslaskelman keskeisin erä on korkokate, joka muodostuu saamisille ja veloille maksettujen korkojen erotuksesta. Korkokate on tyypillisesti sitä suurempi, mitä alhaisempi keskuspankin velkojen keskimääräinen korko on suhteessa sen saamisille keskimäärin maksettuihin korkoihin. Suomen Pankin korkokatteeseen kirjautuvat tilivuoden aikana pankin oman rahoitusvarallisuuden ja rahapolitiikan erien korot ja osakkeista saadut osingot.

EKPJ:n perussäännön artiklan 32 mukaisesti

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

Rahapolitiikan korkotuotot ja -kulut kirjautuvat tilivuoden aikana kunkin keskuspankin korkokatteeseen. Tilinpäätöksen yhteydessä kertyneet tuotot oikaistaan maan pääoma-avainta vastaavaksi. Tämä oikaisu tehdään kerran vuodessa.

Huomattava erä tuloslaskelmassa ovat myös tilikauden aikana realisoituneet arvopapereiden myyntitulokset sekä arvostustappiot valuutoista ja arvopapereista. Suomen Pankin tilinpäätöspolitiikan mukaisesti myyntivoitoista kerrytetään varausta ja myynti- ja arvostustappiot katetaan ensisijaisesti näistä varauksista. Siten valuutan ja arvopapereiden hintamuutoksilla ei ole tulosvaikutusta niin kauan kuin varaukset riittävät.

## Taloudellinen vakaus ja varauksetkäytännöt

Suomen Pankki tarvitsee vahvan taseen keskuspankkitehtäviensä hoitamiseksi, tueksi häiriö- ja kriisi-tilanteessa sekä taloudellisen itsenäisyyden turvaamiseksi.

Suomen Pankista annetun lain 20. pykälässä todetaan seuraavasti:

”Tilinpäätöksessä voidaan tehdä varauksia, jos se pankin rahastojen reaaliarvon turvaamiseksi taikka valuuttakurssien tai arvopapereiden markkinahintojen muutoksista aiheutuvien tuloksen vaihteluiden tasaamiseksi on tarpeen.”

Lisäksi todetaan:

”Tilinpäätöksessä voidaan tehdä pankin eläkevastuun kattamiseksi tarpeellisia varauksia.”

Eurojärjestelmässä edellytetään, että kansallisten keskuspankkien taseissa tulee varauksien avulla ottaa huomioon toiminnan riskit ja varmistaa kansallisten keskuspankkien toimintakyky kaikissa oloissa. EU:n perustamissopimus edellyttää, että eurojärjestelmän kansallisilla keskuspankeilla on riittävät rahoituskelliset resurssit keskuspankkitehtävien hoitamiseksi. Varauksia tehdään vastaisten menojen ja menetysten varalta ja niitä puretaan vastaavien tappioiden kattamiseen.

Varaussiirrot perustuvat arvioon pankin taloudellisesta tilanteesta ja tulevien vuosien tuloskehityksestä. Ne tehdään keskuspankin riskinkantokyky huomioon ottaen. Varaussiirtojen perusteet vahvistetaan pankkivaltuuston kokouksessa tilinpäätöksen perusteiden käsittelyn yhteydessä.

Suomen Pankin taseen varaukset koostuvat yleisvarauksesta, reaaliarvovarauksesta, eläkevarauksesta sekä valuuttakurssi- ja hintaerovarauksesta. Yleisvarauksella varaudutaan eurojärjestelmän keskuspankkitoiminnasta aiheutuviin riskeihin ja varmistetaan pankin toimintakyky eurojärjestelmän keskuspankkitehtävien hoitamiseksi kaikissa oloissa EU:n perussopimuksen edellyttämällä tavalla. Reaaliarvovarauksen tavoitteena on pankin rahastojen reaaliarvon turvaaminen. Eläkevaraus kattaa pankin eläkevastuuta. Valuuttakurssi- ja hintaerovaroja kerrytetään tappiopuskuriksi valuuttakurssien ja arvopapereiden hintojen muutoksista realisoituneilla voitoilla ja niitä käytetään vastaavien tappioiden kattamiseen.

## Pankin voiton käyttäminen valtion tarpeisiin

Laki Suomen Pankista (21 §) määrää pankin voitonjaosta seuraavasti:

”Suomen Pankin voitosta, sen jälkeen kun Euroopan keskuspankkijärjestelmässä kertyvä rahoitustulo on tilinpäätöksessä otettu huomioon, käytetään puolet vararahaston kartuttamiseen. Muu osa ylijäämästä siirretään käytettäväksi valtion tarpeisiin. Pankkivaltuusto voi päättää voiton käyttämisestä toisin, jos se pankin taloudellisen aseman tai vararahaston suuruuden vuoksi on perusteltua. Valtion tarpeisiin käytettävän voiton osan käytöstä päättää eduskunta.

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

Edellä esitetyn perusteella Suomen Pankin tuloksen käsittely on epäsymmetrinen: voitoista osa jaetaan pääsäännön mukaan valtiolle, mutta valtio ei osallistu tappioiden kattamiseen, vaan tappiot on katettava varauksista, tarvittaessa vararahastosta tai, viimeisenä vaihtoehtona, ne on aktivoitava taseeseen ja korvattava myöhempien vuosien tuloksesta.

Pääperiaatteena on, että puolet pankin voitosta jaetaan valtiolle. Pankkivaltuusto voi erityisin perustein ja johtokunnan esityksen pohjalta päättää myös suuremmasta tai pienemmästä valtiolle jaettavasta osuudesta. Suomen Pankki on 2000-luvulla siirtänyt valtiolle yhteensä 2 647 milj. euroa (2000–2016).

Vaikka tuloksessa on ollut vaihtelua, vakiintunut tasepolitiikka on mahdollistanut keskimäärin yli 100 milj. euron vuotuisen voitonjaon.

### **Poikkeuksellinen taloustilanne näkyy taseessa**

Suomen Pankin tuleviin tase- ja tulostuloksiin vaikuttavat tällä hetkellä erityisesti euroalueen poikkeuksellisen matala korkotaso ja rahapoliittisten operaatioiden toteuttaminen. Matala korkotaso euroalueella pienentäneen edelleen lähivuotuisina korkokatetta, sillä pankin rahoitusvarallisuuden euromääräisten sijoitusten sekä rahapolitiikan operaatioiden tuotot ovat pienenevät päin. Toisaalta arvioiden mukaan valuuttavarannon ylläpidosta saatavat tuotot ovat kasvusuunnassa lähinnä Yhdysvaltain markkinoiden vetäminä.

Rahapoliittiset osto-ohjelmat jatkuvat ainakin vuoden 2017 ajan, mikä kasvattaa eurojärjestelmän ja Suomen Pankin tasetta. Ohjelmien läpivienti kasvattaa korkokatetta niin kauan kuin ostojen keskituotto ylittää rahapoliittisille talletuksille maksettavan talletuskoron (-0,40 % tilanteessa 31.12.2016). Mikäli korkotaso pysyy nykyisenä, ylimääräisen likviditeetin laskennallinen tuotto kasvaa merkittävämmäksi korkokatteen lähteeksi lähivuotuisina.

## Osa 4. Kertomusvuoden jälkeisiä tapahtumia

Tässä osiossa kuvataan lyhyesti eräitä sekä Suomen Pankin että Finanssivalvonnan toimintakentän tapahtumia kertomusvuoden päättymisen jälkeen eli alkuvuodesta 2017.

- *Tammikuu 2017:* Suomen Pankki tiedotti, että Suomessa liikkeessä olevasta setelistöstä löydettiin vuoden 2016 aikana yhteensä 2 171 euroseteliväärennöstä. Väärennösten määrä oli noin kaksinkertainen verrattuna vuoden 2015 tilanteeseen. Väärennös määrän kasvun selittää pitkälti vuoden 2016 lopussa sattunut yksittäistapaus, jonka yhteydessä Helsingistä löydettiin lähes tuhat heikkolaatuista 500 euron seteliväärennöstä. Muiden seteliarvojen väärennös määrät pysyivät samansuuruisina kuin vuonna 2015. Verraten muihin euromaihin väärennös määrät ovat Suomessa edelleen pieniä, mikä johtuu muun muassa hyväkuntoisesta setelistöstä. Marraskuussa 2015 laskettiin liikkeeseen uusi 20 euron seteli, ja seuraavaksi liikkeeseen lasketaan uusi 50 euron seteli 4.4.2017.
- *Tammikuu 2017:* Rahoitusvakausvirasto tiedotti, että Nordea Pankki Suomi on 2.1.2017 sulautunut ruotsalaiseen Nordea Bank AB (publ) -emoyhtiönsä. Sulautumisen myötä Nordea toimii Suomessa ruotsalaisen emopankin sivuliikkeenä ja sen asiakkaat kuuluvat jatkossa Ruotsin talletussuojajärjestelmän piiriin. Ruotsissa talletussuojajärjestelmästä vastaa Riksgälden.
- *Tammikuu 2017:* Kokouksessaan 19.1.2017 EKP:n neuvosto päätti, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 0,00 %, maksuvalmiusluoton korko 0,25 % ja talletuskorko -0,40 %. EKP:n neuvosto odottaa edelleen ohjauskorkojen pysyvän nykyisellä tasolla tai sitä alemmina pidemmän aikaa ja vielä omaisuuserien ostojen päätyttyäkin. Epätavanomaisiin rahapolitiittisiin toimiin lukeutuvassa omaisuuserien osto-ohjelmassa jatketaan 80 mrd. euron suuruisia kuukausittaisia ostoja maaliskuun 2017 loppuun saakka. Huhtikuusta 2017 lähtien ostoja tehdään 60 mrd. euron arvosta kuukaudessa. Näin on tarkoitus toimia joulukuun 2017 loppuun saakka ja tarvittaessa sen jälkeenkin, kunnes EKP:n neuvosto katsoo inflatiovauhdin palautuvan kestävästi tavoitteen mukaiseksi. Ohjelmassa ostettujen omaisuuserien erääntyessä takaisin maksettava pääoma sijoitetaan uudelleen. Jos kehitysnäkymät kuitenkin muuttuvat epäsuotuisammiksi tai jos rahoitusmarkkinatilanne ei enää edistä inflatiovauhdin kestävästä elpymistä, EKP:n neuvosto on valmis kasvattamaan ostojen määrää ja/tai pidentämään ohjelman kestoa.
- *Helmikuu 2017:* Suomen Pankki tiedotti, että eduskunnan pankkivaltuusto on määrännyt Seppo Honkapohjan Suomen Pankin johtokunnan varapuheenjohtajaksi ja että Suomen Pankin johtokunta on keskuudessaan päättänyt työnjaostaan. Työnjako tuli päätettäväksi Marja Nykäsen ja Olli Rehnin aloittaessa johtokunnan jäsenen tehtävässä 1.2.2017. Uuden työnjaon mukaisesti johtokunnan puheenjohtaja Erkki Liikanen vastaa rahapolitiikan valmistelusta, kotimaan talouspolitiikasta, ulkoisesta viestinnästä, kansainvälisistä asioista sekä sisäisestä tarkastuksesta. Pääjohtaja Liikanen on EKP:n neuvoston jäsen. Johtokunnan varapuheenjohtaja Seppo Honkapohja vastaa Suomen Pankin tieteellisestä tutkimuksesta ja rahahuollosta. Pääjohtajan ollessa estynyt Honkapohja osallistuu EKP:n neuvoston kokouksiin. Johtokunnan jäsen Marja Nykänen vastaa rahoitusmarkkinakysymyksistä, makrovakauserien politiikasta, tilastoista, lakiasioista sekä talous- ja henkilöstöhallinnosta. Lisäksi Nykänen vastaa sijoitustoiminnan ja rahapolitiikan riskien valvonnasta sekä rahoitusvakausprosessista. Johtokunnan jäsen Olli Rehn vastaa rahapolitiikan toimeenpanosta, Suomen Pankin rahoitusvarallisuuden sijoittamisesta, markkinaoperaatioista ja maksuliikkeestä. Lisäksi hän vastaa Suomen Pankin digitalisaatioprogressista.
- *Helmikuu 2017:* Finanssivalvonta tiedotti, että eduskunnan pankkivaltuusto on nimittänyt Suomen Pankin johtokunnan jäsenen Olli Rehnin Finanssivalvonnan johtokunnan puheenjohtajaksi 1.2.2017 alkaen. Finanssivalvonnan johtokunnan varapuheenjohtajana toimii valtiosihtööri, kansliapäällikkö Martti Hetemäki valtiovarainministeriöstä. Muut jäsenet ovat ylijohtaja Outi Antila sosiaali- ja terveysministeriöstä, varatuomari Pirkko Juntti ja toimitusjohtaja Vesa Vihriälä Elinkeinoelämän tutkimuslaitoksesta.

- *Helmikuu 2017:* Danske Bank A/S ilmoitti selvittävän mahdollisuutta muuttaa Suomessa toimiva tytäryhtiönsä sivuliikkeeksi. Mahdollinen päätös tästä tehtänee vuoden 2017 aikana.
- *Helmikuu 2017:* If P&C Insurance Holding Ltd (publ) selvittää mahdollisuutta muuttaa Suomen tytäryhtiönsä IF Vahinkovakuutusyhtiö Oy:n sivuliikkeeksi. Tämän muutoksen myötä merkittävä osa Suomen vakuutusmarkkinoista siirtyisi sivuliikkeestä harjoitettavaksi ja pois Finanssivalvonnan valvonnasta.



## Liite 1. Eräitä riskienhallinnan määritelmiä ja käsitteitä

*Markkinariski* = Riski, että varallisuuden nettoarvo alenee markkinahintojen muutosten johdosta.

*Luottoriski* = Riski taloudellisista menetyksistä, jotka aiheutuvat taloudellisen transaktion vastapuolen tai arvopapereiden liikkeeseenlaskijan luottokelpoisuuden muutoksista sekä vastapuolen tai liikkeeseenlaskijan ajautumisesta maksukyvyttömyystilaan.

*Likvidiysriski* = Riski, että varoja ei voida tarpeen syntyessä ottaa käyttöön tai että niiden muuttaminen rahaksi aiheuttaa ylimääräisiä kustannuksia.

*Operatiivinen riski* = Riski ylimääräisistä kustannuksista tai tappioista, jotka aiheutuvat riittämättömistä tai epäonnistuneista sisäisistä prosesseista, henkilöstöstä, järjestelmistä tai ulkoisista tekijöistä.

*Modifioitu duraatio* = Korkoriskin mittari, joka kertoo, kuinka paljon korkosijoituksen tai korkosijoitusten arvo muuttuu, kun korot muuttuvat hieman.

*VaR-luku* (tietyllä luottamustasolla) = Tappio, jota suurempi tappio toteutuu kyseistä luottamustasoa vastaavalla todennäköisyydellä, valitun ajan päästä. Jos esimerkiksi päivätason VaR 99 % on 3 milj. euroa, tämä tarkoittaa, että tänään toteutuu 1 prosentin todennäköisyydellä tulos, joka on huonompi kuin 3 milj. euron suuruinen tappio.

*ES-luku* (expected shortfall, tietyllä luottamustasolla) = Odotettavan tappion suuruus, jos määritellyn luottamustason (eli kyseisen luottamustason VaR-lukua vastaava) tappiotaso ylittyy. Esimerkiksi ES 99 prosentin tapauksessa voidaan puhua 1 prosentin riskitapahtuman keskimääräisestä tappiosta.

## Liite 2. Suomen Pankin tilinpäätös vuodelta 2016

Pankkivaltuuston päätti 17.3.2017, että Suomen Pankin voitto, 130 569 338,99 euroa, käytetään seuraavasti:

Voitosta 39 569 338,99 euroa käytetään Suomen Pankista annetun lain (214/1998) 21 §:n 2 momentin perusteella vararahaston kartuttamiseen ja muu osa eli 91 000 000,00 euroa siirretään käytettäväksi valtion tarpeisiin.

# Tase

<i>Milj. euroa</i>	31.12.2016	31.12.2015	
VASTAAVAA			
1	Kulta ja kultasaamiset	1 731	1 534
2	Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta	7 852	7 483
	Saamiset Kansainväliseltä valuuttarahastolta	2 048	1 890
	Pankkitalletukset, arvopaperisijoitukset ja muut valuuttamääräiset saamiset	5 804	5 592
3	Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta	648	417
4	Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta	1 803	1 443
5	Rahapoliittisiin operaatioihin liittyvät euromääräiset luotot euroalueen luottolaitoksille	6 728	690
	Perusrahoitusoperaatiot	–	–
	Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot	6 728	690
6	Muut euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta	31	0
7	Euromääräiset arvopaperit euroalueelta	32 761	19 662
	Rahapolitiikan harjoittamista varten pidettävät arvopaperit	25 786	12 074
	Muut arvopaperit	6 975	7 588
8	Eurojärjestelmän sisäiset saamiset	26 609	25 096
	Osuus EKP:n pääomasta	144	144
	Valuuttavarantojen siirtoja vastaavat saamiset	728	728
	Euroseteleiden kohdistamiseen eurojärjestelmän sisällä liittyvät nettosaamiset	3 879	4 103
	Muut saamiset eurojärjestelmän sisällä (netto)	21 858	20 121
9	Muut saamiset	1 341	1 088
	Euroalueen metallirahat	35	32
	Aineellinen ja aineeton käyttöomaisuus	131	138
	Muu vaihto-omaisuus	638	657
	Muut	536	261
	<b>Yhteensä</b>	<b>79 505</b>	<b>57 414</b>

Pyörityksien vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

<i>Milj. euroa</i>	<i>31.12.2016</i>	<i>31.12.2015</i>
<b>VASTATTAVAA</b>		
1 <i>Liikkeessä olevat setelit</i>	18 492	17 790
2 <i>Rahapoliittisiin operaatioihin liittyvät euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille</i>	47 665	27 559
<i>Sekkitilit (ml. vähimmäisvarantalletukset)</i>	29 065	25 889
<i>Yön yli -talletukset (talletusmahdollisuus)</i>	18 600	1 670
3 <i>Euromääräiset velat muille euroalueella oleville</i>	31	79
4 <i>Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle</i>	1 625	676
5 <i>Valuuttamääräiset velat euroalueelle</i>	–	–
6 <i>Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle</i>	–	46
7 <i>Myönnettyjen erityisten nosto-oikeuksien vastaerä</i>	1 516	1 514
8 <i>Eurojärjestelmän sisäiset velat</i>	–	–
9 <i>Muut velat</i>	32	12
10 <i>Arvonmuutostilit</i>	2 982	2 762
11 <i>Varaukset</i>	4 468	4 317
12 <i>Oma pääoma</i>	2 562	2 514
<i>Kantarabasto</i>	841	841
<i>Vararahasto</i>	1 721	1 673
13 <i>Tilikauden voitto</i>	131	146
<i>Yhteensä</i>	<i>79 505</i>	<i>57 414</i>

## Tuloslaskelma

Milj. euroa	1.1.-31.12.2016	1.1.-31.12.2015
1 Korkotuotot	483	313
2 Korkokulut	-14	-3
3 KORKOKATE	469	310
4 Valuuttakurssierot	27	26
5 Arvopapereiden hintaerot	74	47
Valuuttojen ja arvopapereiden arvostustappiot	-49	-19
6 Valuuttakurssi- ja hintaerovarausten muutos	-53	-54
RAHOITUSKATE	469	310
7 Tuotot ja kulut palkkioista ja maksuista	-2	-1
8 Rahoitustulon netto-osuus	-190	-38
9 Osuus EKP:n voitosta	5	3
10 Muut keskuspankkitoiminnan tuotot	20	18
KESKUSPANKKIERIEN KATE	302	291
11 Muut tuotot	31	31
Toimintakulut	-101	-76
12 Henkilöstökulut	-48	-49
13 Eläkerahastomaksu	-	17
14 Hallinnolliset kulut	-32	-30
15 Poistot käyttöomaisuudesta	-10	-9
16 Setelien hankintakulut	-10	-4
17 Muut kulut	-0	-0
TOIMINNALLINEN TULOS	232	246
Eläkerahaston tulos	-	-
18 Eläkerahaston tuotot	32	52
19 Eläkerahaston kulut	-32	-52
20 Varausten muutos	-101	-100
21 TILIKAUDEN TULOS	131	146

## Johtokunnan esitys voitonjaosta

Johtokunta esittää pankkivaltuustolle, että Suomen Pankin voitto, 130 569 338,99 euroa, käytetään seuraavasti: Voitosta 39 569 338,99 euroa käytetään LSP 21 §:n 2 momentin perusteella vararahaston kartuttamiseen ja muu osa eli 91 000 000,00 euroa siirretään käytettäväksi valtion tarpeisiin.

Helsingissä 22. helmikuuta 2017

SUOMEN PANKIN JOHTOKUNTA

Erkki Liikanen, puheenjohtaja

Seppo Honkapohja

Marja Nykänen

Olli Rehn

*J. Mika Pösö*

# Tilinpäätöksen laatimisperiaatteet

## 1. Yleiset laatimisperiaatteet

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

Suomen Pankin tuloslaskelma sisältää myös Suomen Pankin eläkerahaston ja Finanssivalvonnan tuotot ja kulut. Suomen Pankin eläkerahaston sijoitussalkku arvostetaan kuukausittain kuukauden viimeisen päivän markkinahintaan.

## 2. Valuutta- ja kultamääräisten erien arvostaminen

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

<i>Valuutta</i>	<i>2016</i>	<i>2015</i>
<i>Yhdysvaltain dollari</i>	<i>1,0541</i>	<i>1,0887</i>
<i>Japanin jeni</i>	<i>123,4000</i>	<i>131,0700</i>
<i>Ruotsin kruunu</i>	<i>9,5525</i>	<i>9,1895</i>
<i>Sveitsin frangi</i>	<i>1,0739</i>	<i>1,0835</i>
<i>Englannin punta</i>	<i>0,8562</i>	<i>0,7340</i>
<i>Kanadan dollari</i>	<i>1,4188</i>	<i>1,5116</i>
<i>Erityiset nosto-oikeudet (SDR)</i>	<i>0,7846</i>	<i>0,7857</i>
<i>Kulta</i>	<i>1 098,0460</i>	<i>973,2250</i>

## 3. Arvopapereiden arvostus- ja jaksotusperiaatteet

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

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

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

Eläkerahaston sijoitussalkku arvostetaan kuukausittain kuukauden viimeisen päivän markkinahintaan.

### *Rahapolitiikan harjoittamista varten pidettävät arvopaperit*

Rahapolitiikan harjoittamista varten pidettävät arvopaperit arvostetaan jaksotettuun hankintamenoön vähennettynä mahdollisella arvonalentumisella hallussapidon tarkoituksesta riippumatta.

#### *Muut kuin rahapolitiikan harjoittamista varten pidettävät arvopaperit*

Jälkimarkkinakelpoiset arvopaperit ja vastaavat saamiset arvostetaan arvopaperikohtaisesti joko tilinpäätöspäivän markkinoiden keskihinnan tai tilinpäätöspäivän tuottokäyrän perusteella. Vuoden 2016 arvostuksessa on käytetty markkinoiden keskihintaa 30.12.2016.

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

Eurojärjestelmän sisäisiä saamia ja velkoja aiheutuu pääasiassa EU-maasta toiseen suoritettavista euromääräisistä maksuista, joiden katteensiirto suoritetaan keskuspankkirahassa. Maksujen alullepanijat ovat pääasiassa yksityisen sektorin toimijoita. Katteensiirto suoritetaan TARGET2-järjestelmässä eli Euroopan laajuisessa automatisoidussa reaaliaikaisessa bruttomaksujärjestelmässä (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer). Maksuista syntyy kahdenvälisiä saamia ja velkoja EU:n keskuspankkien toisilleen pitämällä TARGET2-tileillä. Nämä kahdenväliset saamiset ja velat nettoutetaan päivittäin niin, että EKP asettuu tapahtumassa kummankin osapuolen vastapuoleksi. Tämän jälkeen kullekin kansalliselle keskuspankille jää vain nettopositio EKP:hen nähden.

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

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

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

Eurojärjestelmään liittyvien keskuspankkien valuuttavarantojen siirrosta EKP:lle syntyneet eurojärjestelmän sisäiset saamiset ovat euromääräisiä, ja ne esitetään erässä ”Valuuttavarantojen siirtoja vastaavat saamiset”.

#### **5. Käyttöomaisuutta koskevat arvostusperiaatteet**

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

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

Taloudelliset käyttöajat ovat seuraavat:

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

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

#### **6. Liikkeessä olevat setelit**

EKP ja 19 euroalueen kansallista keskuspankkia, jotka yhdessä muodostavat eurojärjestelmän, laskevat liikkeeseen euroseteleitä.<sup>1</sup> Liikkeessä olevien eurosetelien kokonaisarvo kohdistetaan keskuspankeille kunkin kuukauden viimeisenä pankkipäivänä setelien jakoperusteen mukaisesti.<sup>2</sup> EKP:lle on merkitty 8 prosentin osuus liikkeessä olevien eurosetelien kokonaisarvosta,

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

<sup>2</sup> Setelien jakoperusteella tarkoitetaan prosenttiosuuksia, jotka saadaan, kun otetaan huomioon EKP:n osuus liikkeeseen lasketujen euroseteleiden kokonaismäärästä ja sovelletaan merkityn pääoman jakoperustetta kansallisten keskuspankkien osuuteen tästä kokonaismäärästä.

ja loput 92 % on merkitty kansallisille keskuspankeille setelien jakoperusteen mukaisesti. Osuus ilmoitetaan taseen vastattavaa-puolella erässä ”Liikkeessä olevat setelit”. Kullekin kansalliselle keskuspankille setelien jakoperusteen mukaisesti kohdistetun eurosetelien osuuden arvon ja kyseisen keskuspankin tosiasiallisesti liikkeeseen laskemien eurosetelien arvon erotuksesta aiheutuu myös eurojärjestelmän sisäisiä saamia tai velkoja, joille maksetaan korkoa. Nämä 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.

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

Setelitulo, joka EKP:lle kertyy sen 8 prosentin osuudesta liikkeessä olevien eurosetelien kokonaisarvosta, jaetaan pääasiassa kansallisille keskuspankeille.<sup>4</sup>

## 7. Muutokset tilinpäätöksen laatimisperiaatteissa

Tilinpäätöksen laatimisperiaatteet eivät ole muuttuneet tilikauden 2016 aikana.

## 8. Rahoitustulo

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

### *Ennakkovoitonjako*

EKP:n neuvosto on päättänyt, että EKP:n euroseteleistä saama tulo eli sille kohdistettu 8 % liikkeeseen laskettujen euroseteleiden kokonaisarvosta sekä EKP:n saama nettotulo a) arvopaperimarkkinoita koskevan ohjelman (Securities Markets Programme), b) kolmannen katettujen joukkolainojen osto-ohjelman, c) omaisuusvakuudellisten arvopapereiden osto-ohjelman ja d) julkisen sektorin velkapapereiden osto-ohjelman (public sector purchase programme) mukaisesti ostetuista arvopapereista maksetaan kokonaisuudessaan kansallisille keskuspankeille sinä tilikautena, jona se kertyy. Ellei EKP:n neuvosto muuta päätä, EKP jakaa tulon tilikautta seuraavan vuoden tammikuussa ennakkovoitonjakona.<sup>5</sup> EKP:n liikkeeseen lasketuista euroseteleistä saaman tulon määrästä voidaan EKP:n neuvoston päätöksellä vähentää ne kulut, joita EKP:lle on koitunut euroseteleiden liikkeeseen laskemisesta ja käsittelemisestä. EKP:n neuvosto päättää ennen vuoden päättymistä, jätetäänkö edellä luetelluissa ohjelmissa ostetuista arvopapereista ja – tarpeen mukaan – liikkeeseen lasketuista euroseteleistä saatu EKP:n tulo kokonaan tai osittain jakamatta sen varmistamiseksi, että jaettavan tulon määrä ei ylitä EKP:n nettovoittoa kyseiseltä vuodelta.

EKP:n neuvosto voi myös päättää, että rahapolitiikan harjoittamista varten pidettävistä arvopapereista ja – tarpeen mukaan – liikkeeseen lasketuista euroseteleistä saatu EKP:n tulo siirretään kokonaan tai osittain valuuttakursseista, koroista, luotoista ja kullan hinnasta johdettujen riskien varalta tehtävään varaukseen.

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

<sup>4</sup> EKP:n päätös (EU) 2015/298, annettu 15 päivänä joulukuuta 2014, EKP:n tulon väliaikaisesta jakamisesta (uudelleenlaadittu) (EKP/2014/57), EUVL L 53, 25.2.2015, s. 24.

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



*EKP:n pääomaan sovellettava jakoperuste 1.1.2015 alkaen*

	<i>EKPJ, pääoma-avain, %</i>	<i>Eurojärjestelmä, pääoma-avain, %</i>
<i>Belgian keskuspankki</i>	2,4778	3,52003
<i>Saksan keskuspankki</i>	17,9974	25,56743
<i>Viron keskuspankki</i>	0,1928	0,27390
<i>Irlannin keskuspankki</i>	1,1607	1,64892
<i>Kreikan keskuspankki</i>	2,0332	2,88842
<i>Espanjan keskuspankki</i>	8,8409	12,55961
<i>Ranskan keskuspankki</i>	14,1793	20,14334
<i>Italian keskuspankki</i>	12,3108	17,48904
<i>Kyproksen keskuspankki</i>	0,1513	0,21494
<i>Latvian keskuspankki</i>	0,2821	0,40076
<i>Liettuan keskuspankki</i>	0,4132	0,58700
<i>Luxemburgin keskuspankki</i>	0,2030	0,28839
<i>Maltaan keskuspankki</i>	0,0648	0,09206
<i>Alankomaiden keskuspankki</i>	4,0035	5,68748
<i>Itävallan keskuspankki</i>	1,9631	2,78883
<i>Portugalin keskuspankki</i>	1,7434	2,47672
<i>Slovenian keskuspankki</i>	0,3455	0,49083
<i>Slovakian keskuspankki</i>	0,7725	1,09743
<i>Suomen Pankki</i>	1,2564	1,78487
<i>Eurojärjestelmä yhteensä</i>	<b>70,3916</b>	<b>100,0000</b>
<i>Bulgarian keskuspankki</i>	0,8590	
<i>Tšekin keskuspankki</i>	1,6075	
<i>Tanskan keskuspankki</i>	1,4873	
<i>Kroatian keskuspankki</i>	0,6023	
<i>Unkarin keskuspankki</i>	1,3798	
<i>Puolan keskuspankki</i>	5,1230	
<i>Romanian keskuspankki</i>	2,6024	
<i>Ruotsin keskuspankki</i>	2,2729	
<i>Englannin pankki</i>	13,6743	
<i>Euroalueeseen kuulumattomat kansalliset keskuspankit yhteensä</i>	<b>29,6084</b>	
<i>Yhteensä</i>	<b>100,0000</b>	

## 9. Eläkerahasto

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

EKPJ:n suuntaviivat yhdenmukaistetusta kirjanpidosta eivät säätele eläkerahaston kirjanpitoa. Eläkerahaston sijoitukset arvostetaan markkinahintaan ja arvonmuutokset kirjataan tulosvaikutteisesti. Tilinpäätöksessä käytetään vuoden viimeisen päivän markkinahintoja. Eläkerahaston kiinteistöt ovat taseessa siirtohetken mukaisessa arvossaan vuosipoistot vähennettyinä. Siltä osin kuin rakennusten tasearvo on katettu arvonkorotuksella, vastaavat poistot kirjataan arvonkorotusta purkamalla siten, että poistoilla ei ole tulosvaikutusta.

## 10. Varausten kirjaamisen periaatteet

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

Tilinpäätöksessä voidaan tehdä pankin eläkevastuun kattamiseksi tarpeellisia varauksia.

## 11. Taseen ulkopuoliset vastuut

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

# Taseen liitetiedot

## Vastaavaa

### 1. Kultra ja kultasaamiset

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

#### Kultra

	31.12.2016	31.12.2015
Määrä (milj. troyunssia)	1,6	1,6
Hinta troyunsilta (EUR)	1 098,0	973,2
Arvo markkinahintaan (milj. EUR)	1 731,1	1 534,3
Markkina-arvon muutos (milj. EUR)	196,8	-22,9

### 2. Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta

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

#### 2.1 Valuuttamääräiset saamiset IMF:ltä

##### Valuuttamääräiset saamiset IMF:ltä eriteltyinä

	31.12.2016		31.12.2015	
	Milj. EUR	Milj. SDR	Milj. EUR	Milj. SDR
Varanto-osuus IMF:ssä	357,6	280,5	181,8	142,8
Erityiset nosto-oikeudet	1 430,4	1 122,2	1 429,8	1 123,4
Muut saamiset IMF:ltä	260,0	204,0	278,7	219,0
<b>Yhteensä</b>	<b>2 047,9</b>	<b>1 606,7</b>	<b>1 890,3</b>	<b>1 485,2</b>

##### Euron ja SDR:n välisen kurssin kehitys tilikautina 2015 ja 2016

	2016	2015
Maaliskuun loppu	0,8080	0,7794
Kesäkuun loppu	0,7950	0,7954
Syyskuun loppu	0,7998	0,7986
Joulukuun loppu	0,7846	0,7857

Kansainvälinen valuuttarahasto korotti jäsenosuuksia 26.1.2016, joten Suomen jäsenosuuden kokonaismäärä valuuttarahastossa kasvoi ja oli vuoden 2016 lopussa 2 410,6 milj. SDR (2015: 1 263,8 milj. SDR). Varanto-osuus on se osuus Suomen Pankin jäsenosuudesta, joka on maksettu IMF:lle valuuttana. Toinen osa jäsenosuudesta on maksettu aikoinaan markkoina. Tämän osan valuuttarahasto on lainannut takaisin Suomen Pankille. Markkoina maksetun jäsenosuuden nettovaikutus Suomen Pankin taseessa on nolla, sillä edellä mainittu saaminen ja velka ovat samassa tase-erässä.

Suomen Pankin erityisten nosto-oikeuksien (Special Drawing Rights, SDR) määrä on 1 430,4 milj. euroa. Erityiset nosto-oikeudet ovat IMF:n luomaa valuuttavarantoa, jonka rahasto on jakanut jäsenmailleen. Erityisiä nosto-oikeuksia käytetään valuuttakaupoissa normaalien valuuttojen tapaan. Erän arvo muuttuu valuuttarahaston jäsenmaiden välisten valuuttakauppojen seurauksena. Lisäksi erän suuruuteen vaikuttavat saadut ja maksetut korot sekä voitto-osuus IMF:ssä.

Yhteensä Suomen Pankin saamiset Kansainväliseltä valuuttarahastolta ovat 2 047,9 milj. euroa.

EKPJ:n kirjanpito- ja rahoitustulokomitea päätti kesällä 2010 SDR-suojauskauppojen kirjanpitokäsittelystä, joka poikkeaa yleisestä valuuttakohtaisesta arvostusperiaatteesta. SDR-valuuttakurssiriskin suojaamiseksi tehdyt SDR-komponenttivaluuttojen myynnit otetaan huomioon vähentävinä erinä laskettaessa SDR:n määrää ja markkina-arvostusta. Myynnit eivät näin ollen myöskään vähennä komponenttivaluuttojen määrää eikä niillä ole vaikutusta näiden valuuttojen markkina-arvostukseen. Suomen Pankki luopui SDR-suojauksista vuonna 2016, mistä syystä valuuttamääräisten saamisten määrä IMF:ltä kasvoi edellisvuotiseen verrattuna.

## 2.2 Muut valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta

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

### Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta eriteltyinä

	31.12.2016 Milj. EUR	31.12.2015 Milj. EUR	Muutos Milj. EUR
Talletukset	85,1	92,8	-7,7
Kuponkipaperit	4 735,9	4 830,2	-94,2
Diskonnttopaperit	99,2	628,0	-528,8
Muut saamiset	884,2	41,3	842,9
<b>Yhteensä</b>	<b>5 804,4</b>	<b>5 592,2</b>	<b>212,2</b>

### Euroalueen ulkopuolisten valuuttamääräisten arvopapereiden valuuttajakauma

Valuutta	31.12.2016		31.12.2015	
	Milj. EUR	%	Milj. EUR	%
Englamin punta	458,1	9,5	777,2	14,2
Yhdysvaltain dollari	4 109,6	85,0	4 161,0	76,2
Japanin jeni	267,5	5,5	520,0	9,5
<b>Yhteensä</b>	<b>4 835,2</b>	<b>100,0</b>	<b>5 458,2</b>	<b>100,0</b>

### Euroalueen ulkopuolisten valuuttamääräisten arvopapereiden jäljellä oleva juoksu-aika

Maturiteetti	31.12.2016		31.12.2015	
	Milj. EUR	%	Milj. EUR	%
Alle 1 vuosi	1 158,7	24,0	1 391,0	25,5
Yli 1 vuosi	3 676,4	76,0	4 067,2	74,5
<b>Yhteensä</b>	<b>4 835,2</b>	<b>100,0</b>	<b>5 458,2</b>	<b>100,0</b>

## 3. Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta

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

### Euroalueen sisäiset valuuttamääräiset saamiset eriteltyinä

	31.12.2016 Milj. EUR	31.12.2015 Milj. EUR	Muutos Milj. EUR
Talletukset	-	-	-
Kuponkipaperit	716,1	441,0	275,2
Diskonnttopaperit	-	-	-
Muut saamiset	-68,1	-23,7	-44,4
<b>Yhteensä</b>	<b>648,0</b>	<b>417,2</b>	<b>230,8</b>

*Euroalueen sisäisten valuuttamäärien arvopapereiden valuuttajakauma*

Valuutta	31.12.2016		31.12.2015	
	Milj. EUR	%	Milj. EUR	%
Englannin punta	202,4	28,3	127,8	29,0
Yhdysvaltain dollari	513,8	71,7	313,1	71,0
<b>Yhteensä</b>	<b>716,1</b>	<b>100,0</b>	<b>441,0</b>	<b>100,0</b>

*Euroalueen sisäisten valuuttamäärien arvopapereiden jäljellä oleva juoksuaika*

Maturiteetti	31.12.2016		31.12.2015	
	Milj. EUR	%	Milj. EUR	%
Alle 1 vuosi	185,4	25,9	228,8	51,9
Yli 1 vuosi	530,7	74,1	212,1	48,1
<b>Yhteensä</b>	<b>716,1</b>	<b>100,0</b>	<b>441,0</b>	<b>100,0</b>

**4. Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta**

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

*Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta*

	31.12.2016	31.12.2015	Muutos
	Milj. EUR	Milj. EUR	Milj. EUR
Talletukset	381,6	144,9	236,7
Kuponkipaperit	1 421,2	1 298,1	123,1
Diskonttopaperit	–	–	–
Muut saamiset	0,1	0,2	–0,1
<b>Yhteensä</b>	<b>1 802,9</b>	<b>1 443,2</b>	<b>359,7</b>

*Euroalueen ulkopuolisten euromäärien arvopapereiden jäljellä oleva juoksuaika*

Maturiteetti	31.12.2016		31.12.2015	
	Milj. EUR	%	Milj. EUR	%
Alle 1 vuosi	388,6	27,3	566,3	43,6
Yli 1 vuosi	1 032,7	72,7	731,8	56,4
<b>Yhteensä</b>	<b>1 421,2</b>	<b>100,0</b>	<b>1 298,1</b>	<b>100,0</b>

**5. Rahapoliittisiin operaatioihin liittyvät euromääräiset luotot euroalueen luottolaitoksille**

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

Koko eurojärjestelmän saamiset rahapoliittisista operaatioista ovat 595 873 milj. euroa, josta Suomen Pankin taseessa on 6 728,3 milj. euroa. Perussäännön artiklan 32.4 mukaisesti eurojärjestelmän kansalliset keskuspankit jakavat rahapoliittisiin operaatioihin liittyvät riskit, mikäli ne toteutuvat, täysimääräisesti ja suhteessa osuuksiinsa EKP:n merkityn pääoman jakoperusteesta. Tappioita voi syntyä ainoastaan, jos vastapuoli menee vararikoon eikä kyseisen vastapuolen toimittamien vakuuksien realisointi tuota riittävästi varoja. Riskejä, jotka aiheutuvat mahdollisista kansallisten keskuspankkien harkinnanvaraisesti hyväksymistä erityisvakuuksista, ei EKP:n neuvoston päätöksen nojalla jaeta.

**5.1 Perusrahoitusoperaatiot**

Perusrahoitusoperaatiot ovat viikoittain toteutettavia likviditeettiä lisääviä käänteisoperaatioita, joiden maturiteetti on yksi viikko. Ne toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina.

Perusrahoitusoperaatiot ovat keskeisessä osassa pyrittäessä vaikuttamaan korkoihin ja hallitsemaan markkinoiden likviditeettitilannetta sekä viestittäessä rahapolitiikan mitoituksista.

### 5.2 Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot

Näissä operaatioissa vastapuolille tarjotaan pitempiaikaista rahoitusta. Vuonna 2016 pitempiaikaisia rahoitusoperaatioita toteutettiin yhden pitoajanjakson mittaisina sekä 3–48 kuukauden mittaisina. Operaatiot toteutettiin kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksyttiin täysimääräisesti.

Lisäksi EKP:n neuvosto päätti maaliskuussa 2016 toteuttaa sarjan uusia kohdennettuja pitempiaikaisia rahoitusoperaatioita (TLTRO II). Operaatiot ovat neljän vuoden mittaisia, ja rahoitusta on mahdollista alkaa maksaa takaisin kahden vuoden kuluttua. Operaatioiden korko määräytyy vastapuolikohtaisesti sen mukaan, ylittääkö likviditeetinjakopäivästä tammi-kuuhun 2018 laskettu vastapuolen luotonanto määrätyn vertailuarvon. Korko määritetään vuonna 2018, ja se asettuu likviditeetinjakopäivän perusrahoitusoperaatioiden koron ja talletuskoron välille. Koska korko on tiedossa vasta vuonna 2018 eikä siitä voida tässä vaiheessa tehdä luotettavia arvioita, toisen sarjan kohdennettujen pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden korko vuonna 2016 on laskettu varovaisuusperiaatteen mukaisesti talletusmahdollisuuden koron mukaan.

### 5.3 Käänteiset hienosäätöoperaatiot

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

### 5.4 Rakenteelliset käänteisoperaatiot

Rakenteelliset käänteisoperaatiot ovat vakiohuutokauppoina toteutettavia käänteisiä avomarkkinaoperaatioita, joiden avulla eurojärjestelmä voi säädellä rakenteellista likviditeettiase- maansa rahoitussektoriin nähden.

### 5.5 Maksuvalmiusluotot

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

### 5.6 Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät luotot

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

#### Rahapoliittisiin operaatioihin liittyvät euromääräiset luotot euroalueen luottolaitoksille

	31.12.2016 Milj. EUR	31.12.2015 Milj. EUR	Muutos Milj. EUR
Perusrahoitusoperaatiot	–	–	–
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot	6 728,3	690,3	6 038,0
Käänteiset hienosäätöoperaatiot	–	–	–
Käänteiset rakenteelliset operaatiot	–	–	–
Maksuvalmiusluotot	–	–	–
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät luotot	–	–	–
<b>Yhteensä</b>	<b>6 728,3</b>	<b>690,3</b>	<b>6 038,0</b>

## 6. Muut euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta

Tase-erässä ovat eurotalletukset sekä tilit euroalueen luottolaitoksissa.

	31.12.2016 Milj. EUR	31.12.2015 Milj. EUR	Muutos Milj. EUR
Sekkitilit	0,1	0,2	-0,1
Takaisinmyyntisopimukset	30,6	-	30,6
Hätärahoituksena annettu maksuvalmiusapu	-	-	-
<b>Yhteensä</b>	<b>30,8</b>	<b>0,2</b>	<b>30,5</b>

## 7. Euromääräiset arvopaperit euroalueelta

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

### 7.1 Rahapolitiikan harjoittamista varten pidettävät arvopaperit

31.12.2016 erään sisältyivät arvopaperit, jotka Suomen Pankki on hankkinut osana kolmea katettujen joukkolainojen osto-ohjelmaa<sup>6</sup>, arvopaperimarkkinoita koskevaa ohjelmaa (SMP)<sup>7</sup>, julkisen sektorin velkapapereiden osto-ohjelmaa (PSPP)<sup>8</sup> ja yrityssektorin velkapapereiden osto-ohjelmaa (CSPP)<sup>9</sup>.

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

Vuonna 2016 eurojärjestelmän laajennettuun omaisuuserien osto-ohjelmaan (EAPP)<sup>10</sup> sisällytettiin uutena osana yrityssektorin velkapapereiden osto-ohjelma (CSPP)<sup>11</sup> aiempien osien eli kolmannen katettujen joukkolainojen osto-ohjelman (CBPP3)<sup>12</sup>, omaisuusvakuudellisten arvopaperien osto-ohjelman (ABSPP)<sup>13</sup> ja julkisen sektorin velkapapereiden osto-ohjelman (PSPP)<sup>14</sup> lisäksi. Yrityssektorin velkapapereiden osto-ohjelmassa kansalliset keskuspankit voivat ostaa pankkisektoriin kuulumattomien euroalueen yritysten euromääräisiä investointiluokan joukkovelkakirjoja.

Huhtikuusta 2016 maaliskuuhun 2017 EKP ja kansalliset keskuspankit hankkivat omaisuuserien osto-ohjelmassa arvopapereita yhteensä keskimäärin 80 mrd. euron arvosta kuukaudessa (sitä ennen 60 mrd. euron arvosta kuukaudessa). Joulukuussa 2016 EKP:n neuvosto päätti, että maaliskuun 2017 jälkeen ostoja tehdään 60 mrd. euron arvosta kuukaudessa ja että näin toimitaan joulukuun 2017 loppuun saakka ja tarvittaessa sen jälkeenkin, kunnes EKP:n neuvosto katsoo inflaatiovauhdin palautuvan kestävästi tavoitteen mukaiseksi. Jos kehitysnäkymät kuitenkin muuttuvat epäsuotuisammiksi tai jos rahoitusmarkkinatilanne ei enää edistä inflaatiovauhdin kestävästä elpymistä, EKP:n neuvosto aikoo kasvattaa ostojen

<sup>6</sup> Päätös EKP/2009/16, tehty 2 päivänä heinäkuuta 2009, katettujen joukkovelkakirjalainojen osto-ohjelman toteutuksesta (EUVL L 175, 4.7.2009, s. 18); päätös EKP/2011/17, annettu 3 päivänä marraskuuta 2011, katettujen joukkovelkakirjalainojen toisen osto-ohjelman toteutuksesta (EUVL L 297, 16.11.2011, s. 70) sekä päätös EKP/2014/40, annettu 15 päivänä lokakuuta 2014, katettujen joukkovelkakirjalainojen kolmannen osto-ohjelman toteutuksesta (EUVL L 335, 22.11.2014, s. 22).

<sup>7</sup> Päätös EKP/2010/5, annettu 14 päivänä toukokuuta 2010, arvopaperimarkkinoita koskevan ohjelman perustamisesta, EUVL L 124, 20.5.2010, s. 8).

<sup>8</sup> Päätös EKP/2015/10, annettu 4 päivänä maaliskuuta 2015, julkisen sektorin omaisuuserien osto-ohjelmasta jälkimarkkinoilla (EUVL L 121, 14.5.2015, s. 20), sellaisena kuin se on muutettuna.

<sup>9</sup> Päätös EKP/2016/16, annettu 1 päivänä kesäkuuta 2016, yrityssektorin osto-ohjelman toteutuksesta (EUVL L 157, 15.6.2016, s. 28).

<sup>10</sup> Laajennetusta omaisuuserien osto-ohjelmasta kerrotaan tarkemmin EKP:n verkkosivuilla [<https://www.ecb.europa.eu/mopo/implementation/html/index.en.html>].

<sup>11</sup> Ohjelmassa kansalliset keskuspankit voivat ostaa pankkisektoriin kuulumattomien euroalueen yritysten liikkeeseen laskemia euromääräisiä investointiluokan joukkovelkakirjoja.

<sup>12</sup> Päätös EKP/2014/40, annettu 15 päivänä lokakuuta 2014, katettujen joukkovelkakirjalainojen kolmannen osto-ohjelman toteutuksesta (EUVL L 335, 22.11.2014, s. 22).

<sup>13</sup> Päätös EKP/2014/45, annettu 19 päivänä marraskuuta 2014, omaisuusvakuudellisten arvopaperien osto-ohjelman toteutuksesta, sellaisena kuin se on muutettuna.

<sup>14</sup> Ohjelmassa EKP ja kansalliset keskuspankit voivat ostaa jälkimarkkinoilla euroalueen maiden keskus-, alue- tai paikallishallinnon, euroalueella sijaitsevien valtioiden laitosten sekä kansainvälisten organisaatioiden ja monenkeskisten kehitys pankkien liikkeeseen laskemia euromääräisiä velkapapereita.

määrää ja/tai pidentää ohjelman kestoja. Ohjelmassa ostettujen omaisuuserien erääntyessä takaisin maksettava pääoma sijoitetaan uudelleen.

Osto-ohjelmissa hankitut arvopaperit arvostetaan jaksotetun hankintahinnan perusteella ja vähennettynä mahdollisella arvonn alentumisella (ks. tilinpäätöksen laatimisperiaatteiden kohta ”Arvopapereiden arvostus- ja jaksotusperiaatteet”). Seuraavassa on esitetty Suomen Pankin hallussa olevien arvopapereiden jaksotettu hankintahinta sekä vertailun vuoksi myös niiden markkina-arvo, jota ei kirjata taseeseen eikä tuloslaskelmaan.

*Rahapolitiikan harjoittamista varten pidettävät arvopaperit*

	31.12.2016		31.12.2015		Muutos	
	Milj. EUR		Milj. EUR		Milj. EUR	
	Tase- arvo	Markkina- arvo	Tase- arvo	Markkina- arvo	Tase- arvo	Markkina- arvo
<i>Ensimmäinen katettujen joukkolainojen osto-ohjelma (CBPP1)</i>	15,1	15,4	74,2	75,8	-59,1	-60,4
<i>Toinen katettujen joukkolainojen osto-ohjelma (CBPP2)</i>	170,7	178,2	185,8	196,2	-15,1	-18,0
<i>Kolmas katettujen joukkolainojen osto-ohjelma (CBPP3)</i>	3 603,4	3 660,8	2 537,9	2 534,5	1 065,5	1 126,3
<i>Arvopaperimarkkinoita koskeva ohjelma (SMP)</i>	1 606,0	1 784,9	1 972,8	2 203,0	-366,8	-418,1
<i>Julkisen sektorin velkapapereiden osto-ohjelma (PSPP valtio)</i>	18 902,4	19 140,1	7 303,5	7 270,3	11 598,90	11 869,9
<i>Julkisen sektorin velkapapereiden osto-ohjelma (ns. PSPP supra)</i>	-	-	-	-	-	-
<i>Omaisuusvakuudellisten arvopapereiden osto-ohjelma (ABSPP)</i>	-	-	-	-	-	-
<i>Yrityssektorin velkapapereiden osto-ohjelma (CSPP)</i>	1 488,2	1 473,4	-	-	1 488,20	1 473,4
<b><i>Yhteensä</i></b>	<b>25 785,7</b>	<b>26 252,9</b>	<b>12 074,1</b>	<b>12 279,7</b>	<b>13 711,5</b>	<b>13 973,2</b>

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

SMP-, CBPP3- ja CSPP-ohjelmissa sekä PSPP-ohjelman ostoissa monikansallisilta laitoksilta (ns. supra) hankituista arvopapereista mahdollisesti aiheutuvat tappiot jaetaan EKP:n perussäännön artiklan 32.4 mukaisesti kokonaan eurojärjestelmän keskuspankkien kesken suhteessa niiden maksamiin osuuksiin EKP:n pääomasta. Seuraavassa taulukossa esitetään ohjelmakohtaisesti eurojärjestelmän kansallisten keskuspankkien hallussa oleva ostettujen arvopapereiden määrä ja siitä Suomen Pankin taseessa oleva osuus.

	<i>Eurojärjestelmän kansallisten keskuspankkien hallussa</i>		<i>Suomen Pankin taseessa</i>	
	31.12.2016 Milj. EUR	31.12.2015 Milj. EUR	31.12.2016 Milj. EUR	31.12.2015 Milj. EUR
<i>Arvopaperimarkkinoita koskeva ohjelma (SMP)</i>	94 802,9	114 080,0	1 606,0	1 972,8
<i>Kolmas katettujen joukkolainojen osto-ohjelma (CBPP3)</i>	186 965,4	131 882,8	3 603,4	2 537,9
<i>Julkisen sektorin velkapapereiden osto-ohjelma (PSPP supra)</i>	139 639,0	59 759,6	-	-
<i>Yrityssektorin velkapapereiden osto-ohjelma (CSPP)</i>	51 069,3	-	1 488,2	-
<b><i>Yhteensä</i></b>	<b>472 476,6</b>	<b>305 722,3</b>	<b>6 697,5</b>	<b>4 510,7</b>

Joulukuun 2016 lopussa tehtyjen rahapolitiikan arvopapereita koskeneiden arvonalentumistestien pohjalta EKP:n neuvosto päätti, että arvopapereista saadaan odotettavasti kaikki niihin liittyvät tulevat kassavirrat.

## 7.2 Muut arvopaperit

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

### Muut euroalueen sisäiset euromääräiset arvopaperit eriteltyinä

	31.12.2016 Milj. EUR	31.12.2015 Milj. EUR	Muutos Milj. EUR
Kuponkipaperit	5 232,6	6 128,1	-895,5
Diskonttopaperit	1 451,1	1 328,1	123,0
Osakerahastot	291,8	132,2	159,6
<b>Yhteensä</b>	<b>6 975,5</b>	<b>7 588,3</b>	<b>-612,8</b>

### Muiden euroalueen sisäisten euromääräisten arvopapereiden jäljellä oleva juoksu-aika

Maturiteetti	31.12.2016		31.12.2015	
	Milj. EUR	%	Milj. EUR	%
Alle 1 vuosi	2 893,7	43,3	3 291,2	44,1
Yli 1 vuosi	3 790,1	56,7	4 164,9	55,9
<b>Yhteensä</b>	<b>6 683,7</b>	<b>100,0</b>	<b>7 456,1</b>	<b>100,0</b>

## 8. Eurojärjestelmän sisäiset saamiset

### 8.1 Osuus EKP:n pääomasta

EKP:n perussäännön artiklan 28 nojalla ainoastaan EKP:n kansalliset keskuspankit voivat merkitä EKP:n pääomaa. Merkinnässä sovellettavat osuudet määritetään EKP:n perussäännön artiklan 29.3 mukaisesti, ja ne tarkistetaan joka viides vuosi.

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

### 8.2 Valuuttavarantojen siirtoja vastaavat saamiset

Valuuttavarantojen siirtoja vastaavat saamiset -erä sisältää Suomen Pankin EKP:lle siirtämän valuuttavaranto-osuuden, 728,1 milj. euroa. Siirto tehtiin eurojärjestelmään siirtymisen yhteydessä. Saaminen on euromääräinen, ja sen arvo perustuu saamisen arvoon siirtohetkellä. Saamiselle maksetaan viimeisimpään käytettävissä olevaan eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden marginaalikorkoon perustuvaa korkoa lukuun ottamatta kultaa, jolle ei makseta korkoa.

### 8.3 Euroseteleiden kohdistamiseen eurojärjestelmän sisällä liittyvät nettosaamiset

Nettosaaminen, joka liittyy euroseteleiden kohdistamiseen eurojärjestelmän sisällä, käsittää pääoman merkitsemiseen liittyvän mekanismin mukaisen CSM-erän (Capital Share Mechanism) vähennettynä ns. ECB issue -luvulla. CSM-luvulla liikkeessä olevan setelistön määrä oikaistaan keskuspankin taseessa pääoma-avaimen mukaiseksi. ECB issue -luku taas kertoo EKP:n osuuden (8 %) liikkeessä olevista seteleistä. Kummankin luvun vastakirjaus on taseen vastattavaa-puolen erässä ”Liikkeessä olevat setelit”.<sup>15</sup>

Tase-erän koko oli tilikauden lopussa 3 878,6 milj. euroa (4 102,8 milj. euroa vuonna 2015). Erän pieneminen johtui siitä, että Suomen Pankin liikkeeseen laskemien setelien määrä kasvoi 6,3 % liikkeessä olleiden eurosetelien kokonaismäärän kasvaessa vain 3,8 % vuodesta 2015. Näille saamisille kertyy viimeisimpään käytettävissä olevaan eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden marginaalikorkoon perustuvaa korkoa.

<sup>15</sup> Euroseteleiden liikkeeseenlaskua koskevien eurojärjestelmän tilinpäätöskäytäntöjen mukaan liikkeessä olevien eurosetelien kokonaisarvosta kohdistetaan kuukausittain EKP:lle 8 %. Jäljelle jäävä 92 prosentin osuus kohdistetaan kansallisille keskuspankeille niin ikään kuukausittain siten, että kukin keskuspankki esittää taseensa liikkeeseen lasketuista euroseteleistä osuuden, joka vastaa pankin maksamaa osuutta EKP:n pääomasta. Kansalliselle keskuspankille tämän käytännön mukaisesti kohdistettujen euroseteleiden arvon ja liikkeeseen laskettujen euroseteleiden arvon välinen erotus kirjataan erään ”Eurosetelien kohdistamiseen eurojärjestelmän sisällä liittyvät eurojärjestelmän sisäiset saamiset/velat”.



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

##### Muut saamiset/velat eurojärjestelmän sisällä (netto)

	31.12.2016 Milj. EUR	31.12.2015 Milj. EUR	Muutos Milj. EUR
TARGET2-järjestelmään liittyvät velat EKP:lle / saamiset EKP:ltä (ml. eurojärjestelmässä pidettävien kirjeenvaihtajapankkitilien saldot)	22 031,0	20 144,3	1 886,7
Rahoitustulon netto-osuus	-189,9	-38,2	-151,7
EKP:n ennakkovoitonjakoon liittyvät saamiset EKP:ltä	17,2	14,5	2,8
Muut saamiset/velat eurojärjestelmän sisällä (netto)	-	-	-
<b>Muut saamiset/velat eurojärjestelmän sisällä yhteensä (netto)</b>	<b>21 858,4</b>	<b>20 120,6</b>	<b>1 737,7</b>

Erän suuruus oli 21 858,4 milj. euroa 31.12.2016, ja se koostui kolmesta tekijästä: 1) EKP:n ja EKPJ:n kansallisten keskuspankkien TARGET2-järjestelmän kautta toimittamiin ja vastaanottamiin maksuihin liittyvät Suomen Pankin saamiset EKP:hen nähden sekä eurojärjestelmän keskuspankeissa pidettävien kirjeenvaihtajapankkitilien saldot, 2) rahoitustulon yhteenlaskennasta ja jakamisesta eurojärjestelmässä aiheutuvat saamiset/velat EKP:hen nähden sekä 3) ne Suomen Pankin saamiset EKP:hen nähden, jotka johtuvat EKP:n ennakkovoitonjakoista ja mahdollisista muista saamisista tai palautettavista määristä.

TARGET2-järjestelmän kautta toimitettuihin nettomääräisiin maksuihin liittyvä netto-saaminen vuoden lopussa oli 22 031,0 milj. euroa. Erälle kertyvä korko perustuu viimeisimpään saatavilla olevaan eurojärjestelmän perusrahoitusoperaation marginaalikorkoon, ja se lasketaan päivittäin.

Vuotuisesta rahoitustulon yhteenlaskennasta ja jakamisesta eurojärjestelmän kansallisten keskuspankkien kesken aiheutui vuoden lopussa -189,9 milj. euron velka EKP:lle (ks. tuloslaskelman liitetietojen kohta ”Rahoitustulon netto-osuus”).

Vuodelta 2016 EKP:n neuvosto päätti jakaa 966 milj. euroa EKP:n osuudelle liikkeessä olevista seteleistä kertyneestä tulosta, EKP:n SMP-ohjelmaan liittyvästä arvopaperisalkusta ja laajennetusta omaisuuserien osto-ohjelmasta (EAPP) saamasta tuotosta (ks. tilinpäätöksen laatimisperiaatteiden kohta ”Ennakkovoitonjako”). Suomen Pankin osuus jaettavasta summasta oli 17,2 milj. euroa.

#### 9. Muut saamiset

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

##### Aineellinen käyttöomaisuus

	31.12.2016 Milj. EUR	31.12.2015 Milj. EUR	Muutos Milj. EUR
<i>Kirjanpitoarvo</i>			
Maa-alueet	8,5	8,5	-
Rakennukset	100,9	107,2	-6,3
Koneet ja kalusto	11,1	8,6	2,4
Taide ja numismaattinen kokoelma	0,5	0,5	0,0
<b>Yhteensä</b>	<b>121,0</b>	<b>124,9</b>	<b>-3,9</b>

*Aineeton käyttöomaisuus*

	31.12.2016 Milj. EUR	31.12.2015 Milj. EUR	Muutos Milj. EUR
<i>Kirjanpitoarvo</i>			
Tietojärjestelmät	10,5	13,3	-2,8
<b>Yhteensä</b>	<b>10,5</b>	<b>13,3</b>	<b>-2,8</b>

*Muu omaisuus ja saamiset*

	31.12.2016 Milj. EUR	31.12.2015 Milj. EUR	Muutos Milj. EUR
<i>Euroalueen metalliraha</i>	35,2	31,8	3,4
<i>Osakkeet ja osuudet</i>	25,1	24,9	0,1
<i>Eläkerahaston sijoitukset</i>	612,9	631,8	-18,9
<i>Suirtosaamiset</i>	532,8	258,5	274,4
<i>Muut saamiset</i>	3,3	2,9	0,4
<b>Yhteensä</b>	<b>1 209,3</b>	<b>949,9</b>	<b>259,4</b>

## Vastattavaa

### 1. Liikkeessä olevat setelit

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

Vuonna 2016 liikkeessä olleiden eurosetelien yhteenlaskettu arvo kasvoi 3,8 %. Jakoperusteen mukaan Suomen Pankin osuus liikkeessä olevista euroseteleistä oli vuoden 2016 lopussa arvoltaan 18 492,5 milj. euroa (vuoden 2015 lopussa 17 789,9 milj. euroa). Suomen Pankin liikkeeseen laskemien eurosetelien kokonaisarvo kasvoi 6,3 % eli 14 613,9 milj. euroon vuonna 2016 (edellisvuonna 13 687,1 milj. euroa). Määrä oli pienempi kuin jakoperusteen mukaan kohdistetun osuuden kokonaisarvo ja erotus eli 3 878,6 milj. euroa (4 102,8 milj. euroa vuonna 2015) on kirjattu vastaavaa-puolen alarajaan ”Euroseteleiden kohdistamiseen eurojärjestelmän sisällä liittyvät nettosaamiset”.

<i>Liikkeessä olevat setelit</i>	<i>31.12.2016 Milj. EUR</i>	<i>31.12.2015 Milj. EUR</i>
<i>5 euroa</i>	86,0	89,8
<i>10 euroa</i>	-56,9	-40,4
<i>20 euroa</i>	2 899,0	2 810,3
<i>50 euroa</i>	9 248,3	8 454,9
<i>100 euroa</i>	-750,6	-689,1
<i>200 euroa</i>	462,5	426,5
<i>500 euroa</i>	2 725,6	2 635,2
<i>Eurosetelit yhteensä</i>	<i>14 613,9</i>	<i>13 687,1</i>
<i>ECB issue -luku</i>	<i>-1 608,1</i>	<i>-1 547,0</i>
<i>CSM-luku</i>	<i>5 486,7</i>	<i>5 649,8</i>
<i>Pääoma-avaimen mukainen liikkeessä oleva setelistö</i>	<i>18 492,5</i>	<i>17 789,9</i>

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

Tämä tase-erä muodostuu korkoa sisältävistä velvoitteista luottolaitoksille, ja siihen sisältyvät luottolaitosten vähimmäisvarantotilien saldot sekä luottolaitosten yötalletukset ja määräaikaistalletukset. Tase-erä syntyy sen rahamarkkinapolitiikan seurauksena, jota Suomen Pankki toteuttaa osana eurojärjestelmää. Vähimmäisvarantojärjestelmän avulla pyritään tasaamaan rahamarkkinakorkoja sekä lisäämään rakenteellisen keskuspankkirahoituksen tarvetta. Luottolaitosten vähimmäisvarantotilien päivittäisten saldojen keskiarvon on seurantajakson aikana oltava vähintään varantovelvoitteen suuruinen.

#### 2.1 Sekkitilit (ml. vähimmäisvarantotalletukset)

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

#### 2.2 Yön yli -talletukset (talletusmahdollisuus)

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

#### 2.3 Määräaikaistalletukset

Likviditeettiä vähentäviä hienosäätöoperaatioita voidaan toteuttaa mm. keräämällä määräaikaistalletuksia.

#### 2.4 Käänteiset hienosäätöoperaatiot

Käänteisillä hienosäätöoperaatioilla pyritään tasaamaan suuria likviditeetin yli- tai alimääriä.

## 2.5 Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät talletukset

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

### Rahapolitiisiin operaatioihin liittyvät euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille

	31.12.2016 Milj. EUR	31.12.2015 Milj. EUR	Muutos Milj. EUR
Sekkitilit (ml. vähimmäisvarantotalletukset)	29 065,0	25 888,6	3 176,40
Yön yli -talletukset (talletusmahdollisuus)	18 600,2	1 670,0	16 930,20
Määräaikaistalletukset	–	–	–
Käänteiset bienosäättöoperaatiot	–	–	–
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät talletukset	–	–	–
<b>Yhteensä</b>	<b>47 665,2</b>	<b>27 558,6</b>	<b>20 106,60</b>

## 3. Euromääräiset velat muille euroalueella oleville

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

## 4. Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle

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

## 5. Valuuttamääräiset velat euroalueelle

Suomen Pankilla ei ollut 31.12.2016 valuuttamääräisiä velkoja euroalueelle.

## 6. Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle

Suomen Pankilla ei ollut 31.12.2016 valuuttamääräisiä velkoja euroalueen ulkopuolelle.

## 7. Myönnettyjen erityisten nosto-oikeuksien vastaerä

Tase-erä on erityisten nosto-oikeuksien (vrt. vastaavaa-puolen erä) vastaerä. Alun perin erityiset nosto-oikeudet ja niiden vastaerä olivat yhtä suuret. SDR-määräisen kaupankäynnin seurauksena Suomen Pankin erityisiin nosto-oikeuksiin liittyvät saamiset olivat vuoden 2016 lopussa pienemmät kuin niiden vastaerä taseen velkapuolella. Velkapuolen vastaerän suuruus on 1 189,5 milj. SDR. Taseessa erä esitetään euromääräisenä ja arvostettuna vuoden viimeisen päivän kurssiin (1 516,2 milj. euroa).

## 8. Eurojärjestelmän sisäiset velat

Tase-erä sisältää nettomääräisenä muiden keskuspankkutilien ja TARGET2-maksujärjestelmän EKP-tilin saldon, mikäli Suomen Pankilla on tarkasteluhetkellä ollut velka suhteessa eurojärjestelmään. Eurojärjestelmän sisäiset velat ja saamiset on eritelty taseen vastaavaa-puolen erän ”Eurojärjestelmän sisäiset saamiset” liitetiedoissa. Tilikauden 2016 lopussa Suomen Pankilla ei ollut eurojärjestelmän sisäisiä velkoja.

## 9. Muut velat

	31.12.2016 Milj. EUR	31.12.2015 Milj. EUR	Muutos Milj. EUR
<b>Muut velat</b>			
Siirtovelat	30,0	13,6	16,4
Ostovelat	–	–	–
Muut velat	2,4	–2,0	4,4
<b>Yhteensä</b>	<b>32,5</b>	<b>11,6</b>	<b>20,9</b>

## 10. Arvonmuutostilit

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

<i>Arvonmuutostilit</i>	<i>31.12.2016 Milj. EUR</i>	<i>31.12.2015 Milj. EUR</i>	<i>Muutos Milj. EUR</i>
<i>Kulta</i>	1 342,1	1 145,3	196,8
<i>Valuutat:</i>			
<i>USD</i>	1 207,6	1 081,9	125,7
<i>GBP</i>	57,8	188,3	-130,4
<i>JPY</i>	112,0	83,3	28,7
<i>SDR</i>	9,1	2,4	6,6
<i>Muut valuutat</i>	0,2	0,2	0,0
<i>Arvopaperit</i>	50,9	76,6	-25,7
<i>Osakerahastot</i>	27,1	1,3	25,8
<i>Muut arvonkorotukset</i>	175,1	182,6	-7,6
<b><i>Yhteensä</i></b>	<b>2 981,8</b>	<b>2 762,0</b>	<b>219,8</b>

### 11. Varaukset

Suomen Pankista annetun lain 20 pykälän mukaan tilinpäätöksessä voidaan tehdä varauksia, jos se pankin rahastojen reaaliarvon turvaamiseksi taikka valuuttakurssien tai arvopapereiden markkinahintojen muutoksista aiheutuvien tuloksen vaihteluiden tasaamiseksi on tarpeen. Vuoden 2016 lopussa varausten yhteismäärä on 4 468 milj. euroa. Varaukset koostuvat yleisvarauksesta, reaaliarvovaruksesta, eläkevarauksesta sekä valuuttakurssi- ja hintaerovaruksesta.

Eläkevaraus on tehty eläkevastuun kattamiseksi. Suomen Pankin eläkevastuun kokonaismäärä on 563,7 milj. euroa, ja tästä on katettu 108,7 % eli 612,9 milj. euroa. Eläkevarauksen muutos tilikauden aikana koostuu tehdystä arvonorotusrahaston purusta, -0,4 milj. euroa, ja eläkerahaston tappiosta, -2,0 milj. euroa, joka katettiin eläkevarausta purkamalla.

<i>Varaukset (milj. EUR)</i>	<i>Varaukset yhteensä 31.12.2014</i>	<i>Varausten muutos 2015</i>	<i>Varaukset yhteensä 31.12.2015</i>	<i>Varausten muutos 2016</i>	<i>Varaukset yhteensä 31.12.2016</i>
<i>Kurssi- ja hintaerovaraus</i>	728	54	782	53	834
<i>Yleisvaraus</i>	1 595	50	1 645	50	1 695
<i>Reaaliarvovaraus</i>	1 225	50	1 275	51	1 326
<i>Eläkevaraus</i>	616	-0	615	-2	613
<b><i>Yhteensä</i></b>	<b>4 163</b>	<b>154</b>	<b>4 317</b>	<b>151</b>	<b>4 468</b>

### 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 voitto on ensisijaisesti käytettävä kattamatta jääneiden tappioiden kattamiseen.

<i>Oma pääoma (milj. EUR)</i>	<i>31.12.2016</i>	<i>31.12.2015</i>	<i>Muutos</i>
<i>Kantarahasto</i>	840,9	840,9	-
<i>Vararahasto</i>	1 721,0	1 672,9	48,1
<b><i>Oma pääoma yhteensä</i></b>	<b>2 562,0</b>	<b>2 513,9</b>	<b>48,1</b>

### 13. Tilikauden voitto

Tilikauden 2016 voitto oli 130,6 milj. euroa.

<i>Tilikauden tulos (milj. EUR)</i>	<i>2016</i>	<i>2015</i>	<i>Muutos</i>
<i>Voitonjako valtiolle</i>	91,0	98,0	-7,0
<i>Suomen Pankin osuus voitosta (siirretään vararahastoon)</i>	39,6	48,1	-8,5
<b><i>Yhteensä</i></b>	<b>130,6</b>	<b>146,1</b>	<b>-15,5</b>

# Tuloslaskelman liitetiedot

## 1. Korkotuotot

Korkotuotot euroalueen ulkopuolelta ja euroalueelta olivat yhteensä 482,6 milj. euroa, ja niistä 70,8 milj. euroa oli valuuttamääräisiä korkotuottoja ja 411,8 milj. euroa euromääräisiä korkotuottoja.

EKPJ-erien korkotuotot, 5,6 milj. euroa, kertyivät seuraavasti: 0,1 milj. euroa valuuttavara-  
rantojen siirtoja vastaavista saamisista EKP:ltä. EKP:n seteliosuudesta, pääoma-avainten sovelta-  
misesta ja porrastuksesta aiheutuvasta saamisesta ja velasta syntyvä korkotuotto, 0,4 milj. euroa,  
on esitetty nettomääräisenä. TARGET2-saldoihin liittyviä korkotuottoja syntyi 5,1 milj. euroa.

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

Korkotuotot euroalueen ulkopuolelta (milj. EUR)	2016			2015		
	Euro- määräiset	Valuutta- määräiset	Yhteensä	Euro- määräiset	Valuutta- määräiset	Yhteensä
Korkotuotot kultasijoituksista	-	-	-	-	-	-
Korkotuotot kuponkipapereista	3,6	55,4	59,0	9,6	51,2	60,8
Korkotuotot diskonttopapereista	-	0,5	0,5	-	0,2	0,2
Korkotuotot talletuksista	1,0	0,6	1,6	0,2	1,4	1,6
Muut korkotuotot	-	6,0	6,0	-	1,0	1,0
<b>Yhteensä</b>	<b>4,6</b>	<b>62,6</b>	<b>67,2</b>	<b>9,8</b>	<b>53,8</b>	<b>63,6</b>

Korkotuotot euroalueelta (milj. EUR)	2016			2015		
	Euro- määräiset	Valuutta- määräiset	Yhteensä	Euro- määräiset	Valuutta- määräiset	Yhteensä
Korkotuotot kuponkipapereista	7,6	8,1	15,7	35,0	4,9	39,9
Korkotuotot diskonttopapereista	-4,9	-	-4,9	-1,0	0,0	-1,0
Korkotuotot talletuksista	0,2	0,0	0,2	0,0	0,1	0,1
Osingot eurosijoituksista	5,2	-	5,2	1,0	-	1,0
EKPJ-erien korkotuotot	5,6	-	5,6	14,6	-	14,6
Korkotuotot rahapolitiikan eristä	137,2	-	137,2	140,3	-	140,3
Negatiivisista koroista johtuvat korkotuotot	256,0	-	256,0	53,1	-	53,1
Muut korkotuotot	0,4	0,1	0,5	0,3	1,4	1,7
<b>Yhteensä</b>	<b>407,2</b>	<b>8,2</b>	<b>415,4</b>	<b>243,2</b>	<b>6,4</b>	<b>249,6</b>

Korkotuotot yhteensä (milj. EUR)	2016			2015		
	Euro- määräiset	Valuutta- määräiset	Yhteensä	Euro- määräiset	Valuutta- määräiset	Yhteensä
Korkotuotot euroalueen ulkopuolelta	4,6	62,6	67,2	9,8	53,8	63,6
Korkotuotot euroalueelta	407,2	8,2	415,4	243,2	6,4	249,6
<b>Yhteensä</b>	<b>411,8</b>	<b>70,8</b>	<b>482,6</b>	<b>253,0</b>	<b>60,2</b>	<b>313,2</b>

## 2. Korkokulut

Korkokulut euroalueen ulkopuolelta (milj. EUR)	2016			2015		
	Euro- määräiset	Valuutta- määräiset	Yhteensä	Euro- määräiset	Valuutta- määräiset	Yhteensä
Korkokulut euroalueen ulkopuolisista talletuksista	-0,9	-0,0	-0,9	-0,2	-0,3	-0,5
Muut korot euroalueen ulkopuolelle	-	-1,4	-1,4	-	-0,8	-0,8
<b>Yhteensä</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,4</b>	<b>-2,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,3</b>

Korkokulut euroalueelle (milj. EUR)	2016			2015		
	Euro- määräiset	Valuutta- määräiset	Yhteensä	Euro- määräiset	Valuutta- määräiset	Yhteensä
Korkokulut EKPJ-eristä	-	-	-	-	-	-
Korkokulut rahapolitiikan eristä	-8,9	-	-8,9	-1,1	-	-1,1
Muut korot euroalueelle	-2,8	-	-2,8	-0,1	-0,6	-0,7
<b>Yhteensä</b>	<b>-11,7</b>	<b>-</b>	<b>-11,7</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,6</b>	<b>-1,8</b>

Korkokulut yhteensä (milj. EUR)	2016			2015		
	Euro- määräiset	Valuutta- määräiset	Yhteensä	Euro- määräiset	Valuutta- määräiset	Yhteensä
Korkokulut euroalueen ulkopuolelle	-0,9	-1,4	-2,3	-0,2	-1,1	-1,3
Korkokulut euroalueelle	-11,7	-	-11,7	-1,2	-0,6	-1,8
<b>Korkokulut yhteensä</b>	<b>-12,6</b>	<b>-1,4</b>	<b>-14,0</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,7</b>	<b>-3,1</b>

### 3. Korkokate

Korkokate	31.12.2016 Milj. EUR	31.12.2015 Milj. EUR
<b>Korkotuotot</b>		
Korkotuotot rahoitusvarallisuudesta	83,8	105,2
Korkotuotot rahapolitiikan eristä	137,2	140,3
Rahapolitiikan eristä perityt negatiiviset korot	256,0	53,1
Korkotuotot EKPJ-saamisista	5,6	14,6
<b>Yhteensä</b>	<b>482,6</b>	<b>313,2</b>
<b>Korkokulut</b>		
Korkokulut rahoitusvarallisuudesta	-5,1	-2,0
Korkokulut rahapolitiikan eristä	-8,9	-1,1
Korkokulut EKPJ-veloista	-	-
<b>Yhteensä</b>	<b>-14,0</b>	<b>-3,1</b>
<b>KORKOKATE</b>	<b>468,6</b>	<b>310,0</b>

### 4. Valuuttakurssierot

Erä sisältää valuuttamääräisten erien myynnistä realisoituneet valuuttakurssivoitot ja -tappiot sekä arvostustappiot. Vuonna 2016 valuuttakurssien muutoksista aiheutuneet voitot olivat 27,4 milj. euroa.

### 5. Arvopapereiden hintaerot

Erä sisältää arvopapereiden myynnistä realisoituneet voitot ja tappiot sekä arvostustappiot. Jokaista arvopaperilajia tarkastellaan kirjanpidossa erikseen. Vuonna 2016 arvopapereista realisoitui hinnanmuutosten johdosta 25,2 milj. euroa voittoa.

### 6. Valuuttakurssi- ja hintaerovaruksen muutos

Valuuttakurssi- ja hintaeromuutoksista realisoituneilla nettovoitoilla, yhteensä 52,7 milj. euroa, kartutettiin varauksia tilinpäätöspolitiikan mukaisesti. Kaikki varaukset on eritelty taseen vastattavaa-puolen liitetiedoissa.

### 7. Tuotot ja kulut palkkioista ja maksuista

Erä sisältää sijoitustoiminnasta aiheutuneet palkkiot ja maksut.

## 8. Rahoitustulon netto-osuus

<i>Rahoitustulo</i>	<i>31.12.2016 Milj. EUR</i>	<i>31.12.2015 Milj. EUR</i>
<i>Suomen Pankin pooliin lähetetty rahoitustulo</i>	366,7	198,3
<i>Suomen Pankin pääoma-avaimen mukainen rahoitustulo</i>	176,8	160,3
<i>Pääoma-avaimen mukainen rahoitustulon netto-osuus</i>	-189,9	-38,0
<i>Korjaukset aiempina vuosina jaettuun rahoitustuloon</i>	-0,0	-0,2

Eurojärjestelmän kunkin kansallisen keskuspankin rahoitustulo lasketaan käyttämällä sen velkapohjaa vastaan yksilöitävistä saamisista kertynyttä todellista vuosituloa. Velkapohja koostuu pääasiassa seuraavista eristä: liikkeessä olevat setelit, rahapoliittisiin operaatioihin liittyvät euromääräiset velat luottolaitoksille, EKP:n velkasitoumuksien liikkeeseenlaskusta aiheutuvat kansallisten keskuspankkien velat eurojärjestelmän sisällä, TARGET2-transaktioista johtuvat eurojärjestelmän sisäiset nettovelat sekä eurojärjestelmän sisäiset nettovelat, jotka liittyvät euroseteleiden kohdistamiseen eurojärjestelmän sisällä. Velkapohjaan sisältyville veloille maksetut korot vähennetään yhteenlaskettavan rahoitustulon määrästä.

Yksilöidyt varat koostuvat pääasiassa seuraavista eristä: rahapoliittisiin operaatioihin liittyvät euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta, rahapoliittisista syistä hallussa pidettävät arvopaperit, valuuttavarantojen siirtoja vastaavat saamiset EKP:ltä, TARGET2-järjestelmään kytkeytyvät nettosaamiset sekä nettosaamiset, jotka liittyvät euroseteleiden kohdistamiseen eurojärjestelmän sisällä, ja pääoman jakoperusteen avulla laskettu osuus kansallisen keskuspankin kullan määrästä.

Kullasta ei katsota kertyvän tuottoa. Katettujen joukkolainojen osto-ohjelman toteutuksesta 2.7.2009 annetun päätöksen (EKP/2009/16), katettujen joukkolainojen toisen osto-ohjelman toteutuksesta 3.11.2011 annetun päätöksen (EKP/2011/17) ja julkisen sektorin velkapapereiden osto-ohjelman toteutuksesta 4.3.2015 annetun päätöksen (EKP/2015/10) mukaisesti rahapoliittisista syistä hallussa pidettävistä arvopapereista katsotaan kertyvän tuottoa, joka on eurojärjestelmän viimeisimmän saatavilla olevan perusrahoitusoperaation marginaalikoron mukainen. Jos kansallisen keskuspankin yksilöityjen varojen arvo ylittää tai alittaa keskuspankin velkapohjan arvon, ero kompensoidaan soveltamalla siihen viimeisintä saatavilla olevaa eurojärjestelmän perusrahoitusoperaation marginaalikorkoa.

Eurojärjestelmän yhteenlaskettu rahoitustulo jaetaan kansallisille keskuspankeille EKP:n merkityn pääoman jakoperusteen mukaisesti. Suomen Pankin rahoitustulon netto-osuus on yhtä kuin Suomen Pankin pooliin lähettämä osuus yhteenlaskettavasta rahoitustulosta (366,7 milj. euroa) miinus Suomen Pankille jakoperusteen mukaisesti kuuluva osuus rahoitustulosta (176,8 milj. euroa).

## 9. Osuus EKP:n voitosta

EKP jakoi tilikaudelta 2015 voittoa 270 milj. euroa. Tästä tilikaudelle 2016 kirjattu Suomen Pankin osuus oli 4,8 milj. euroa.

## 10. Muut keskuspankkitoiminnan tuotot

Erä sisältää Suomen Pankin osuuden EKP:n ennakkovoitonjakona tilikaudelta 2016 jakamasta setelituotosta sekä SMP-ohjelmaan liittyvän arvopaperisalkun ja laajennetun omaisuuserien osto-ohjelman (EAPP) tuotoista, 17,2 milj. euroa. Lisäksi erä sisältää BIS:n osakkeista saadut osingot, 2,9 milj. euroa.

## 11. Muut tuotot

Erä sisältää Finanssivalvonnan valvonta- ja toimenpidemaksut, 23,2 milj. euroa, kiinteistöjen tuotot, 4,8 milj. euroa, sekä toimitusmaksuja ja palkkioita.



## 12. Henkilöstökulut

<i>Henkilöstökulut</i>	<i>31.12.2016 Milj. EUR</i>	<i>31.12.2015 Milj. EUR</i>
<i>Palkat ja palkkiot</i>	38,3	39,3
<i>Työnantajakorvaukset eläkerahastolle</i>	7,4	7,5
<i>Muut henkilösivukulut</i>	2,7	2,5
<i>Yhteensä</i>	<i>48,4</i>	<i>49,4</i>

<i>Henkilöstön keskimääräinen lukumäärä</i>	<i>2016 Henkeä</i>	<i>2015 Henkeä</i>
<i>Suomen Pankki</i>	373	379
<i>Finanssivalvonta</i>	181	189
<i>Yhteensä</i>	<i>554</i>	<i>568</i>

<i>Johtokunnan jäsenille maksetut peruspalkat</i>	<i>2016 Euroa</i>
<i>Erkki Liikanen</i>	262 466
<i>Pentti Hakkarainen</i>	236 859
<i>Seppo Honkapohja</i>	193 239
<i>Yhteensä</i>	<i>692 564</i>

Johtokunnan jäsenille maksetut luontoisedut (ateria-, puhelin- ja autoetu) olivat yhteensä 40 949 euroa.

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

## 13. Eläkerahastomaksu

Tilikaudella 2016 eläkerahastomaksua ei ollut. Edellisellä tilikaudella Suomen Pankin eläkerahasto palautti eläkerahastomaksua Suomen Pankille 16,5 milj. euroa.

## 14. Hallinnolliset kulut

<i>Hallinnolliset kulut</i>	<i>31.12.2016 Milj. EUR</i>	<i>31.12.2015 Milj. EUR</i>
<i>Tarvikkeista ja bankinnoista aiheutuvat kulut</i>	0,5	0,7
<i>Koneista ja kalustosta aiheutuvat kulut</i>	6,5	3,4
<i>Kiinteistöistä aiheutuvat kulut</i>	9,3	8,8
<i>Henkilöstösidonnaiset kulut</i>	3,6	3,7
<i>Ostetuista palveluista aiheutuvat kulut</i>	10,0	11,1
<i>Muut hallinnolliset kulut</i>	1,9	1,7
<i>Yhteensä</i>	<i>31,8</i>	<i>29,5</i>

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

## 15. Poistot käyttöomaisuudesta

<i>Poistot aineellisesta käyttöomaisuudesta</i>	<i>31.12.2016 Milj. EUR</i>	<i>31.12.2015 Milj. EUR</i>
<i>Maa-alueet</i>	–	–
<i>Rakennukset</i>	2,8	2,5
<i>Koneet ja kalusto</i>	2,9	2,5
<i>Taide ja numismaattinen kokoelma</i>	–	–
<i>Yhteensä</i>	5,7	5,1

<i>Poistot aineettomasta käyttöomaisuudesta</i>	<i>31.12.2016 Milj. EUR</i>	<i>31.12.2015 Milj. EUR</i>
<i>Tietojärjestelmät</i>	4,6	4,2
<i>Yhteensä</i>	4,6	4,2

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

## 16. Setelien hankintakulut

Setelien hankintakulut olivat 10,3 milj. euroa.

## 17. Muut kulut

Muista kuluista suurin osa liittyy kiinteistöjen käyttöön ja ylläpitoon.

## 18. Eläkerahaston tuotot

Erään sisältyvät Suomen Pankin eläkerahaston sijoitustoiminnan tuotot, 17,2 milj. euroa.

Lisäksi erässä ovat Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan työnantajan osuudet sekä työntekijän osuus maksutulosta, yhteensä 10,0 milj. euroa.

## 19. Eläkerahaston kulut

Erään sisältyvät Suomen Pankin eläkerahaston sijoitusten kulut, 0,5 milj. euroa, maksetut eläkkeet, 27,2 milj. euroa, hoitokulut sekä poistot eläkerahaston hallussa olevasta käyttöomaisuudesta.

## 20. Varausten muutos

Erään sisältyvät reaaliarvovarauksen lisäys, 51 milj. euroa, ja yleisvarausten lisäys, 50 milj. euroa. Kaikki varaukset on eritelty taseen vastattavaa-puolen liitetiedoissa.

## 21. Tilikauden tulos

Tilikauden 2016 tulos oli 130,6 milj. euroa. Johtokunta esittää pankkivaltuustolle, että voitosta siirretään 91 milj. euroa käytettäväksi valtion tarpeisiin.

## Taseen ulkopuoliset vastuut

Tämä erä sisältää Suomen Pankin johdannaissopimukset.

<i>Johdannaissopimukset</i>	<i>31.12.2016 Milj. EUR</i>	<i>31.12.2015 Milj. EUR</i>
<i>Valuuttamääräisten futuurisopimusten nimellisarvo</i>		
<i>Ostosopimukset</i>	–	245,6
<i>Myyntisopimukset</i>	–	–273,4
<i>FX-swapsopimusten markkina-arvo</i>	36,6	3,3
<i>IRS-sopimusten markkina-arvo</i>	–	–
<i>FX-forward-sopimusten markkina-arvo</i>	–	0,0
<i>Yhteensä</i>	36,6	–24,5

# Tilinpäätöksen liitteet

Milj. euroa	31.12.2016	31.12.2015
<b>Osakkeet ja osuudet, nimellisarvo</b>		
Kansainvälinen järjestelypankki (BIS) <sup>1</sup>	22,4 (1,96 %)	22,4 (1,96 %)
Asunto-osakkeet	2,5	2,5
Muut osakkeet ja osuudet	0,1	0,0
<b>Yhteensä</b>	<b>25,1</b>	<b>24,9</b>
Laskemallinen osuus arvopaperikeskuksen rahastosta	0,3	0,3
<b>Eläkesitoumuksista johtuva vastuu</b>		
Suomen Pankin eläkevastuu <sup>2</sup>	563,7	576,1
– tästä varauksilla katettu	612,9	615,3
<b>Suomen Pankin huoltokonttori</b>		
Talletukset	24,4	24,5
Luotot	3,3	3,4

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

<sup>2</sup> Vuoden 2016 eläkevastuussa on mukana 1.1.2017 voimaan tuleva eläkkeiden ja vapaakirjojen indeksikorotus.

## Suomen Pankin kiinteistöt

Kiinteistö	Osoite	Valmistumisvuosi	Tilavuus noin m <sup>3</sup>
Helsinki	Raubankatu 16	1883/1961/2006	52 100
	Raubankatu 19	1954/1981	40 500
	Snellmaninkatu 6 <sup>1</sup>	1857/1892/2001	24 600
	Snellmaninkatu 2 <sup>1</sup>	1901/2003	3 400
	Ramsinniementie 34	1920/1983/1998	4 800
Oulu	Kajaaninkatu 8	1973	17 200
Vantaa	Turvalaaksontie 1	1979	324 500
Inari	Saariseläntie 9	1968/1976/1998	6 100

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

