



BLOGI

Suomen Pankki aloitti historialliset valtionlainaostot

10.3.2015 • BLOGI • MINNA KUUSISTO

Suomen Pankki aloitti uuden laajennetun osto-ohjelman mukaiset valtionvelkakirjojen ostot maanantaina 9.3.2015 muun eurojärjestelmän tavoin. Ennennäkemättömän laajuutensa vuoksi osto-ohjelma edellyttää paitsi vahvaa panosta kansallisilta keskuspankeilta myös entistä tiiviimpää yhteistyötä eurojärjestelmän kesken. Laajennetussa osto-ohjelmassa eurojärjestelmä ostaa julkisen ja yksityisen sektorin liikkeeseen laskemia velkapapereita yhteensä 60 miljardia euroa kuukaudessa.

Suomen Pankki toteuttaa ohjelmaa pääasiallisesti ostamalla Suomen valtion velkakirjoja niiden jälkimarkkinoilta. Ostojen määrä määrityy EKP:n pääoma-avaimen mukaisesti ja on suunnitelman mukaan yhteensä noin 15 miljardia euroa syyskuuhun 2016 mennessä. Ohjelman mukaiset Suomen valtionlainaostot ovat määrältään merkittäviä. Osto-ohjelman piiriin kuuluvan valtionlainamarkkinan koko on nimellisarvoltaan vajaa 70 miljardia euroa.

EKP koordinoi ohjelmaa, mutta kansalliset keskuspankit ostavat suurimman osan velkakirjoista. Kukin kansallinen keskuspankki ostaa kotimaansa valtionlainoja. Ostot tehdään eurojärjestelmän rahapolitiikan ja sijoitustoiminnan vastapuolipankkien kanssa. Velkakirjan lopullinen myyjä saattaa siten olla pankki itse tai esimerkiksi eläkeyhtiö, jonka kaupan välittäjänä vastapuolipankki toimii.

Keskuspankit pyrkivät hajauttamaan ostot koko korkokäyrälle siten, että juoksuajaltaan 2-30 vuoden mittaisia velkakirjoja ostetaan tasaisesti suhteessa niiden liikkeeseen laskettuun määrään. Markkinahäiriöiden riskiä pienentääkseen salkunhoitajat ottavat ostotilanteessa huomioon esimerkiksi markkinalikviditeetin, joka voi vaihdella vaikkapa velkakirjan juoksuajasta tai muista seikoista riippuen. Velkakirjan hinnan annetaan näin ollen muodostua markkinalähtöisesti.

Valtionlainamarkkinoiden likviditeetin ja viime kädessä ohjelman tehokkuuden varmistamiseksi eurojärjestelmä myös lainaa ostamiaan velkakirjoja takaisin markkinaosapuolille. Lainaustoiminta perustuu lähtökohtaisesti kansallisten keskuspankkien jo olemassa oleviin järjestelyihin ja käytäntöihin. Likviditeetin säilyttäminen on tärkeää, sillä markkinatoimijat käyttävät valtionvelkakirjoja vakuutena esimerkiksi repomarkkinoilla, jossa vakuuksien saatavuus vaikuttaa suoraan rahoituksen hintaan. Vakuuspula voisi haitata näiden markkinoiden toimintaa.

Osto-ohjelman valmisteluissa ja eurojärjestelmän kesken jaettavan tiedon pohjana hyödynnetään keskuspankkiosaamista laajasti aina tilastojen keräämisestä portfolioanalyysiin. Suomen Pankin ja muun eurojärjestelmän osto-ohjelmasta vastaavat salkunhoitajat pitävät päivätasolla tiiviisti yhteyttä toisiinsa vaihtaakseen näkemyksiään ja kokemuksiaan ostojen toteutuksesta ja esimerkiksi oman valtionlainamarkkinansa kehityksestä. Koordinoinnilla varmistetaan, että osto-ohjelma etenee sille asetettujen tavoitteiden mukaisesti. Hajautetun toimeenpanon ansiosta kansallisilla keskuspankeilla on kuitenkin myös jonkin verran liikkumavaraa omilla markkinoillaan.

Kitkaton koordinointi edellyttää salkunhoitajilta myös monipuolista raportointia EKP:lle sekä tiivistä markkinaseurantaa. Kukin kansallinen keskuspankki on oman markkinansa paras asiantuntija ja vastaa siitä, että eurojärjestelmällä on kaikki tarvittava tieto kyseisen markkinan toiminnasta ja esimerkiksi uusista liikkeeseenlaskuista. Markkinaseuranta on välttämätöntä, sillä esimerkiksi uusien liikkeeseenlaskujen yhteydessä eurojärjestelmä pidättäytyy ostamasta paitsi tätä velkakirjaa myös saman liikkeeseenlaskijan velkakirjoja, joiden juoksuaika on hyvin lähellä liikkeeseen laskettavan velkakirjan juoksuaikaa.

Osto-ohjelman aloituspäivänä Suomen ja muiden korkean luottoluokituksen euromaiden valtionlainakorot laskivat selvästi. Suomen Pankissa ostojen aloitus sujui ongelmitta. Ostojen vaikutuksia markkinoiden kokonaistoimintaan voidaan helpommin arvioida vasta, kun ohjelma on jatkunut jonkin aikaa.



KIRJOITTAJA

Minna Kuusisto toimii markkina-analytikkona pankkitoimintaosaston markkinaoperaatioiden toimistossa.

[minna.kuusisto \(at\) bof.fi](mailto:minna.kuusisto@bof.fi)

AVAINSANAT:

- [EKP](#)
- [Euroalue](#)
- [Suomen Pankki](#)