



BLOGI

Älä anna TARGET2-saldojen johtaa harhaan

27.4.2012 • BLOGI • MIKA PÖSÖ

Euroalueen keskuspankkien taseisiin kirjattavat ns. TARGET2-saldot¹ ovat taas ponnahtaneet julkiseen keskusteluun. Kyseinen keskustelu alkoi Saksassa reilu vuosi sitten, mutta myös Suomessa keskuspankkeja läheltä seuraavat ovat ajoittain kiinnittäneet huomiota TARGET2-maksujärjestelmään liittyviin velkoihin ja saataviin. Valitettavan usein kyseisiä saldoja tulkitaan väärin, eikä niiden alkuperää saatikka niihin liittyviä riskejä ymmärretä tai haluta ymmärtää.

Kasvaneiden TARGET2-saldojen taustalla ovat finanssikriisi ja eurojärjestelmän² rahapoliittisista syistä toteuttamat epätavanomaiset toimet vakauden turvaamiseksi. Pitkään jatkunut suotuisa kehitys taloudessa ja markkinoilla loi uskon, että markkinaehtoisen rahoituksen riittävyys ei tule olemaan pankeille ongelma. Luottamuspulla kuitenkin jäädettiin pankkien välisen markkinan myös euroalueella. Markkinoiden toimintahäiriöt ovat vaatineet keskuspankkien voimakasta puuttumista ja niiden taseet ovat joustaneet epävakauden ja isompien ongelmien välttämiseksi.

Keskeinen eurojärjestelmän toimenpide rahapolitiikan välittymisen ja pankkien luotonantokyvyn turvaamiseksi on ollut keskuspankkirahan runsas ja pitkäaikainen lainaaminen pankeille. Keskuspankkitoiminnassa tässä ei ole mitään uutta. Yksi keskuspankkien päätehtävistä on aina ollut vakavaraisten pankkien maksuvalmiuden turvaaminen.

Euroalueen pankit ovat tällä hetkellä lainanneet eurojärjestelmästä noin 800 miljardia euroa ylimääräistä keskuspankkirahaa, mikä on enemmän kuin koskaan. Nämä keskuspankkilainat eivät ole jakautuneet tasaisesti maittain. Ei ole kenellekään yllätys, että kriisiytyneiden euromaiden pankeilla on ollut suurempi tarve turvautua keskuspankkeihinsa lyhytaikaisen rahoituksen varmistamiseksi. Ei ole myöskään yllätys, että pankeilla oleva ylimääräinen keskuspankkiraha on kanavoitunut näistä maista vakaina pidettyjen maiden

pankkeihin, jotka puolestaan tallettavat sen toimintamaansa keskuspankkeihin.

Kun eurojärjestelmän keskuspankkien myöntämät lainat ja niihin tehdyt talletukset jakautuvat maittain epätasaisesti, seurauksena on TARGET2-velkojen ja saamisten syntyminen kansallisten keskuspankkien taseisiin. Koska Suomessa toimivat pankit tallettavat Suomen Pankkiin selvästi enemmän kuin ottavat Suomen Pankista lainaa, Suomen Pankille syntyy TARGET2-saatava EKP:ltä. Vastaavasti kun kriisimaassa toimivat pankit lainaavat keskuspankistaan selvästi enemmän kuin sinne tallettavat, kyseisen maan keskuspankille syntyy TARGET2-velka EKP:lle. TARGET2-saldot siis heijastavat otettujen keskuspankkilainojen epätasaisuutta euroalueen sisällä. Ne ovat tehtyjen operaatioiden tasekirjauksia eurojärjestelmän sisällä, jotka yhteenlaskettuna kumoavat toisensa. Ne eivät ole uutta tai erillistä rahaa, josta voisi aiheutua erillistä riskiä.

Eurojärjestelmän riskit syntyvät, kun pankit ottavat lainaa kansallisista keskuspankeista. Näitä riskejä hallitaan pääasiassa kahdella tavalla. Ensiksi ovat valintakriteerit keskuspankkilainoja havitteleville pankeille, joilla varmistetaan, että kansalliset keskuspankit lainaavat vain vakavaraisille pankeille. Toiseksi ovat kriteerit vakuuksille, jotka pankkien on tuotava keskuspankkiin ottamiaan lainojaan vastaan ja jotka keskuspankki voi realisoida siinä tapauksessa, että pankki tulee laina-aikana maksukyvyttömäksi.

Eurojärjestelmän hyväksymät lainavakuudet arvostetaan päivittäin ja käytännössä alle sen hinnan, joilla markkinaosapuolet käyvät kauppaa. Markkinahinnan aliarvostaminen riippuu vakuuden juoksuajasta ja riskipitoisuudesta. Esimerkiksi 26.4.2012 nimellisarvoltaan 100 yksikön Portugalin valtion 10 vuoden velkakirjan markkina-arvo oli 58,1. Kun siitä leikattiin taulukon mukainen aliarvostusprosentti 10,5 %, kyseisen 100 yksikön vakuusarvoksi jäi 52 yksikköä. Jos pankilla oli 100 yksikön laina eurojärjestelmästä, sen täytyi tuoda 192 ($100/0,52=192$) yksikköä Portugalin valtion 10 vuoden velkakirjaa lainansa vakuudeksi, eli lähes tuplamäärä lainamäärään verrattuna.

Keskuspankkien myöntämien lainavolyymien ja taseiden kasvaessa myös niiden riskit kasvavat. Näin on tapahtunut myös euroalueen keskuspankkien osalta. Riskejä kuitenkin seurataan ja hallitaan huolellisesti. Rahapoliittisista lainoista mahdollisesti aiheutuvat tappiot jaetaan kansallisten keskuspankkien kesken ja Suomen Pankin osuus on ns. pääoma-avaimen suuruinen, eli 1,79 prosenttia.

Otetaan esimerkki. Eurojärjestelmän kansallisesta keskuspankista 10 miljardin euron lainan ottanut pankki menee konkurssiin (pankin kansallisuudella ei ole merkitystä). Keskuspankki voi myydä lainan turvaksi saadut vakuudet ja saada 10 miljardia euroa sitä kautta takaisin. Jos jostain syystä olisi käynyt niin, että vakuuksien arvo olisi laskenut 9 miljardiin, niin eurojärjestelmälle tulisi yhden miljardin tappio. Suomen Pankin osuus tästä tappiosta olisi silloin mainittu 1,79 prosenttia, eli noin 18 miljoonaa euroa. Toistaiseksi Suomen Pankin 1,79 prosentin pääoma-avainta on sovellettu vain eurojärjestelmän tuottamiin voittoihin.

Kun yksityisten toimijoiden riskinotto- ja -halu katoaa pysäyttäen talouskasvun, keskuspankit eivät voi keskittyä pelkästään riskien minimoimiseen. Eivät puolustusvoimatkaan voi kieltäytyä kriisinhallintatehtävistä vedoten kasvavaan haavoittumisriskiin, kun olosuhteet ja suuremman vahingon välttäminen vaativat puolustusvoimien panosta. Keskuspankkien riskipuskurit tulee hyvinä aikoina rakentaa siten, että niillä on toimintakykyä silloin, kun niiden panosta vakauden turvaamiseksi eniten tarvitaan. Suomen Pankki on vahvistanut riskipuskureitaan ylimääräisillä varauksilla viimeisten kahden vuoden aikana 200 miljoonalla eurolla samalla, kun valtiolle jaettava osuus voitosta on ollut 380 miljoonaa euroa.

¹TARGET2-järjestelmä (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system) on eurojärjestelmän omistama ja operoima suurten maksujen järjestelmä, jossa maksut suoritetaan reaaliaikaisesti ja bruttomääräisinä. TARGET2-järjestelmän kautta toteutetaan myös eurojärjestelmän rahapolitiikan operaatiot, ja keskeiset maksu- ja selvitys-järjestelmät siirtävät katteensa sitä käyttäen.

² Eurojärjestelmä käsittää EKP:n ja euroalueen 17 kansallista keskuspankkia.



KIRJOITTAJA

Mika Pösö

Viestintäpäällikkö,
EKPJ:n viestintäkomitean jäsen

[Mika.Poso \(at\) bof.fi](mailto:Mika.Poso(at)bof.fi)

AVAINSANAT:

- [Euroalue](#)
- [Finanssikriisi](#)

- Rahapolitiikka