



EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ

VUOSIKERTOMUS 2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

EUROOPAN KESKUSPANKKI

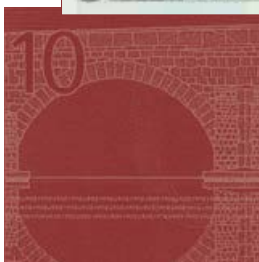
VUOSIKERTOMUS
2012





EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ



Vuonna 2013
kaikkien EKP:n
julkaisujen
kuva-aiheet on
valittu 5 euron
setelistä.

**VUOSIKERTOMUS
2012**

© Euroopan keskuspankki, 2013

Käyntiosoite

Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt am Main
Germany

Postiosoite

Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main
Germany

Puhelinnumero

+49 69 1344 0

Internet

<http://www.ecb.europa.eu>

Faksi

+49 69 1344 6000

Kaikki oikeudet pidätetään.

*Kopiointi on sallittu ei-kaupallisiin
ja opetustarkoituksiin, kunhan lähde
mainitaan.*

Valokuvat:

*Andreas Böttcher
Robert Metsch*

*Tämän vuosikertomuksen luvut
perustuvat 1.3.2013 käytettävissä
olleisiin tietoihin.*

ISSN 1561-4603 (painettu julkaisu)

ISSN 1725-2881 (EPUB-julkaisu)

ISSN 1725-2881 (verkkójulkaisu)

EU:n luettelonumero: QB-AA-13-001-FI-C (painettu julkaisu)

EU:n luettelonumero: QB-AA-13-001-FI-E (EPUB-julkaisu)

EU:n luettelonumero: QB-AA-13-001-FI-N (verkkójulkaisu)

SISÄLLYS

ESIPUHE	7
LUKU I	
TALOUSKEHITYS JA RAHAPOLITIIKKA	13
1 RAHAPOLIITTISET PÄÄTÖKSET	13
2 RAHA- JA REAALITALOUDEN SEKÄ RAHOITUSMARKKINOIDEN KEHITYS	16
2.1 Globaali makrotaloudellinen ympäristö	16
Kehikko 1. Mistä viimeaikainen maailmankaupan hidastuminen johtuu?	18
2.2 Rahatalous ja rahoitusmarkkinat	27
Kehikko 2. 8.12.2011 päätettyjen epätavanomaisten rahapoliittisten toimien vaikutus	32
Kehikko 3. Pitkän aikavälin inflaatio-odotusten kehitys euroalueella	39
2.3 Hinnat ja kustannukset	48
Kehikko 4. Välillisten verojen vaikutus YKHI-inflaatioon vuonna 2012	50
2.4 Tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat	55
Kehikko 5. Tasapainottamisprosessi euroalueella	58
2.5 Julkisen talouden kehitys	63
3 EUROALUEEN ULKOPUOLISTEN EU:N JÄSENVALTIOIDEN REAALI- JA RAHATALOUDEN KEHITYS	69
LUKU 2	
KESKUSPANKIN OPERAATIOT JA MUU TOIMINTA	79
1 RAHAPOLIITTISET OPERAATIOT, VALUUTTAOPERAATIOT JA SIOITUSTOIMINTA	79
1.1 Rahapoliittiset operaatiot	79
1.2 Valuuttaoperaatiot ja operaatiot muiden keskuspankkien kanssa	87
1.3 Sijoitustoiminta	88
2 MAKSUJÄRJESTELMÄT JA ARVOPAPERIKAUPAN SELVITYSJÄRJESTELMÄT	90
2.1 TARGET2-järjestelmä	90
2.2 TARGET2-Securities	92
2.3 Toisessa jäsenvaltiossa liikkeeseen laskettujen vakuuksien toimitusmenettely	94
3 SETELIT JA KOLIKOT	95
3.1 Setelien ja kolikoiden kierto	95
3.2 Setelien väärentäminen ja sen torjunta	96
3.3 Setelien tuotanto ja liikkeeseenlasku	97
4 TILASTOT	99
4.1 Uusia ja laajennettuja euroalueen tilastoja	100
4.2 Muita tilastointiin liittyviä asioita	100
5 TALOUDELLINEN TUTKIMUS	101
5.1 Tutkimuksen painopisteet ja saavutukset	102
5.2 Tutkimustuloksista tiedottaminen: julkaisut ja konferenssit	102

6 MUU TOIMINTA	103
6.1 Julkisen sektorin keskuspankkirahoitusta ja erityisoikeuksia koskevien kieltojen noudattaminen	103
6.2 Neuvoa-antava toiminta	104
6.3 Luotonanto- ja luotonotto-operaatioiden hoito	108
6.4 Eurojärjestelmän varannonhoitopalvelut	109
LUKU 3	
RAHOITUSJÄRJESTELMÄN VAKAUS JA YHDENTYMINEN JA EUROOPAN JÄRJESTELMÄRISKIKOMITEAN LIITTYVÄT TEHTÄVÄT	111
I RAHOITUSJÄRJESTELMÄN VAKAUS	111
1.1 Rahoitusjärjestelmän vakauden seuranta	111
1.2 Rahoitusjärjestelmän vakautta koskevat järjestelyt	114
2 EUROOPAN JÄRJESTELMÄRISKIKOMITEAN (EJRK) TOIMINTA JA TEHTÄVÄT	116
2.1 Organisaatio	116
2.2 Analyttinen, tilastollinen, logistinen ja organisatorinen tuki EJRK:lle	117
3 RAHOITUSMARKKINOIDEN SÄÄNTELY JA VALVONTA	119
3.1 Pankkitoiminta	119
3.2 Arvopaperit	121
3.3 Tilinpäätös	122
4 RAHOITUSMARKKINOIDEN YHDENTYMINEN	123
5 MAKSUJÄRJESTELMIEN JA MARKKINAINFRASTRUKTUURIEN YLEISVALVONTA	127
5.1 Suurten maksujen järjestelmät ja infrastruktuurien palveluntarjoajat	128
5.2 Vähittäismaksujärjestelmät ja maksuvälineet	130
5.3 Arvopaperien ja johdannaisten selvitys ja toimitus	131
LUKU 4	
EU-SUHTEET	135
I POLITIIKKAKYSYMYKSET JA INSTITUTIONAALISET KYSYMYKSET	135
2 KEHITYS EU:HUN LIITTYVISSÄ JA SEN JÄSENYYTTÄ HAKEVISSA MAISSA SEKÄ SUHTEET NÄIHIN MAIHIN	139
LUKU 5	
KANSAINVÄLISET ASIAT	143
I KANSAINVÄLISEN VALUUTTA- JA RAHOITUSJÄRJESTELMÄN KEHITYKSEN KESKEISET VAIHEET	143
2 YHTEISTYÖ EU:N ULKOPUOLISTEN MAIDEN KANSSA	145

LUKU 6	
ULKOINEN VIESTINTÄ JA TILIVELVOLLISUUS	149
1 TILIVELVOLLISUUS JA VIESTINTÄPOLITIikka	149
2 TILIVELVOLLISUUS EUROOPAN PARLAMENTILLE	150
3 VIESTINTÄ KÄYTÄNNÖSSÄ	151
LUKU 7	
EKP ORGANISAATIONA	157
1 EKP:N PÄÄTÖKSENTEKOELIMET SEKÄ HALLINTO JA VALVONTA	157
1.1 Eurojärjestelmä ja Euroopan keskuspankkijärjestelmä	157
1.2 EKP:n neuvosto	158
1.3 Johtokunta	160
1.4 Yleisneuvosto	161
1.5 Eurojärjestelmän/EKPJ:n komiteat, budjettikomitea, henkilöstöasioiden konferenssi ja eurojärjestelmän tietotekniikan ohjauskomitea	163
1.6 Hallinto ja valvonta	164
2 ORGANISAATIO	169
2.1 Henkilöstöjohtaminen	169
2.2 Henkilöstösuhteet ja sosiaalinen vuoropuhelu	170
2.3 EKPJ:n sosiaalinen vuoropuhelu	171
2.4 Eurojärjestelmän hankintatoimisto	171
2.5 EKP:n uudet toimitilat	172
2.6 Ympäristökysymykset	173
2.7 Tietotekniset palvelut	173
EKP:N TILINPÄÄTÖS	175
Johdon raportti vuodelta 2012	175
Tase 31.12.2012	180
Tuloslaskelma vuodelta 2012	182
Kirjanpitoperiaatteet	183
Taseen liitetiedot	189
Tuloslaskelman liitetiedot	206
Tilintarkastajan raportti	210
Selvitys voitonjaosta / tappioiden jakamisesta	212
Eurojärjestelmän konsolidoitu tase 31.12.2012	214
LIITTEET	217
1 EUROOPAN KESKUSPANKIN ANTAMAT SÄÄDÖKSET	217
2 EUROJÄRJESTELMÄN RAHAPOLIITTISET TOIMENPITEET	226
3 EKP:N LIKVIDITEETIN TARJONTAA KOSKEVA VIESTINTÄ	228
4 EUROOPAN KESKUSPANKIN JULKAISUT	230
5 SANASTO	231

LYHENTEET

MAAT

BE	Belgia
BG	Bulgaria
CZ	Tšekki
DK	Tanska
DE	Saksa
EE	Viro
IE	Irlanti
GR	Kreikka
ES	Espanja
FR	Ranska
IT	Italia
CY	Kypros
LV	Latvia
LT	Liettua
LU	Luxemburg
HU	Unkari
MT	Malta
NL	Alankomaat
AT	Itävalta
PL	Puola
PT	Portugali
RO	Romania
SI	Slovenia
SK	Slovakia
FI	Suomi
SE	Ruotsi
UK	Iso-Britannia
JP	Japani
US	Yhdysvallat

MUUT

BIS	Kansainvälinen järjestelypankki
BKT	bruttokansantuote
EBA	Euroopan pankkiviranomainen
EIOPA	Euroopan vakuutus- ja lisäeläkeviranomainen
EKP	Euroopan keskuspankki
EKPJ	Euroopan keskuspankkijärjestelmä
EKT 95	Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmä 1995
EMU	talous- ja rahaliitto
ESMA	Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen
ETA	Euroopan talousalue
EU	Euroopan unioni
EUR	euro
ILO	Kansainvälinen työjärjestö
IMF	Kansainvälinen valuuttarahasto
KHI	kuluttajahintaindeksi
OECD	Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestö
YKHI	yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi

EU:n käytännön mukaisesti EU-maiden nimet ovat aakkosjärjestyksessä kunkin maan omakielisen nimen mukaan (eivät suomennoksen mukaan).

Ellei toisin mainita, kaikki tässä julkaisussa esiintyvät viittaukset perustamissopimuksen artikloihin perustuvat 1.12.2009 voimaan tulleen Lissabonin sopimuksen artiklojen numerointiin.

ESIPUHE



Myös vuosi 2012 oli rahapolitiikan kannalta haasteellinen. Talouden supistumisesta ja finanssi- ja valtionvelkakriisin aiheuttamista rahoitusolojen vaihteluista huolimatta EKP kuitenkin harjoitti edelleen hyvin uskottavaa rahapolitiikkaa. Rahapolitiikan uskottavuudesta kertoo, että keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotukset pysyivät tiukasti EKP:n neuvoston tavoitteen mukaisina (inflaatiövauhti hieman alle 2 % keskipitkällä aikavälillä).

Euroalueen talouskehitys heikkeni vuonna 2012 pääasiassa investointien ja yksityisen kulutuksen vaimouden vuoksi. Taustalla olivat heikko luottamus talousnäkyisiin, suuri epävarmuus sekä rahoitussektorilla ja muualla taloudessa jatkuva taseiden korjausliike. Lisäksi kehitykseen vaikuttivat korkea työttömyysaste, finanssipolitiikan kiristyminen ja ulkomaisen kysynnän vaimuus. Epäsuotuisasta makrotaloustilanteesta huolimatta vuotuinen inflaatiövauhti pysyi tavoiteltua nopeampana vuonna 2012, joskin se hidastui vuoden kuluessa. Syynä inflaatiokehitykseen olivat suureksi osaksi energian hintojen

voimakas nousu sekä välillisten verojen ja hallinnollisesti säänneltyjen hintojen korotukset osassa euroalueen maista. Vuonna 2012 inflaatiövauhti oli keskimäärin 2,5 % (2,7 % vuonna 2011). Rahan määrän trendikasvu oli maltillista koko vuoden. Kun osa ennakoitua heikomman talouskehityksen riskeistä toteutui ja sai inflaatiopaineet hellittämään rahapolitiikan kannalta olennaisella aikavälillä, EKP:n neuvosto päätti heinäkuussa 2012 laskea EKP:n ohjauskorkoja 0,25 prosenttiyksikköä.

Rahoitusmarkkinoiden jännitteet olivat varsin voimakkaita vuoden alussa, mutta sitten rahoitusvaikeudet hellittivät jonkin verran pankkienvälisillä rahamarkkinoilla. Taustalla oli etenkin pankkien aktiivinen osallistuminen joulukuussa 2011 ja helmikuussa 2012 toteutettuihin kahteen kolmen vuoden pitempiaikaiseen rahoitusoperaatioon. Niissä – kuten kaikissa rahoitusoperaatioissa vuonna 2012 – pankeille jaettiin niiden haluama määrä likviditeettiä, mikä auttoi ylläpitämään reaalityalouden luotonsaantia. Lisäksi eurojärjestelmä toteutti uusia toimia vakuuksien saatavuuden varmistamiseksi ja parantamiseksi. Se päätti muun muassa hyväksyä vakuudeksi tietynlaisia uusia lainasaamisia sekä aiempaa enemmän eräitä omaisuusvakuudellisia arvopapereita. Vakuuksien saatavuus onkin parantunut euroalueella.

Euroalueen valtionvelkakriisin uusi kärjistyminen vuoden 2012 alkupuoliskolla osoitti selkeästi, että eri maiden talous-, rahoitus- ja finanssipolitiikkaa on koordinoitava aiempaa paremmin ja tiiviimmin, jotta yksittäisten maiden kehitys ei pääse kestäättömille raiteille eikä vaaranna talous- ja rahaliiton toimintaa. Vuonna 2012 tehtiin useita merkittäviä aloitteita talous- ja rahaliiton lujittamiseksi.

Maaliskuussa 2012 allekirjoitettiin sopimus talous- ja rahaliiton vakaudesta, yhteensovittamisesta sekä ohjauksesta ja hallinnasta eli ns. finanssipoliittinen sopimus. Kaksitoista euroalueen maata ratifioi sopimuksen, ja se tuli voimaan 1.1.2013. Sopimuksen tarkoituksena on lujittaa

finanssipolitiikan sääntöjä: sen myötä kansalliseen lainsäädäntöön on sisällytettävä tasapainoista rakenteellista rahoitusasemaa koskeva sääntö. Poikkeamat sääntöjen mukaisesta rahoitusasemasta sekä varsinkin niiden kumulatiivinen vaikutus julkisen talouden velkaan korjataan automaattisesti. Mikäli uusi sääntö pannaan täytäntöön ja sitä valvotaan tehokkaasti, julkinen talous voidaan sen avulla helpommin palauttaa kestäväälle pohjalle.

Toukokuussa 2012 euroalueen valtion- tai hallitusten päämiehet kehottivat Eurooppa-neuvoston, Euroopan komission ja euroryhmän puheenjohtajia sekä EKP:n pääjohtajaa laatimaan ehdotuksia siitä, miten talousliittoa voitaisiin kehittää vahvemmaksi ja enemmän rahaliiton tarpeiden mukaiseksi. Ehdotusten pohjalta tehtiin myöhemmin vuoden aikana tärkeitä päätöksiä, joista merkittävimpiä oli päätös yhteisen valvontamekanismin perustamisesta EKP:n yhteyteen. Lisäksi käynnistettiin tärkeitä hankkeita, joiden valmistelu jatkuu vuonna 2013. Niihin kuuluvat yhteisen kriisinsäätömekanismin perustaminen pankkeja varten ja uudet kilpailukyky- ja kasvusopimukset, joilla edistetään rakenneuudistuksia ja euroalueen sisäistä kilpailukykyä ja niiden myötä euroalueen häiriönsietokykyä.

Tilanne rahoitusmarkkinoilla heikkeni jälleen vuoden puolivälin tienoilla. Syynä olivat osaksi joidenkin sijoittajien perusteettomat huolet euron kohtalosta. Rahapolitiikan välittymismekanismien toiminnan turvaamiseksi ja rahapolitiikan säilyttämiseksi yhtenäisenä EKP:n neuvosto ilmoitti elokuussa olevansa valmis toteuttamaan rahapoliittisia suorita kauppvoja (Outright Monetary Transactions). Tarkempia tietoja kauppvojen toteutusmahdollisuudesta annettiin syyskuussa. Rahapoliittisia suorita kauppvoja voidaan toteuttaa ja ne voivat tehoata vain, jos valtiot noudattavat sitoumuksiaan ja Euroopan rahoitusvakausväline ja Euroopan vakausmekanismi hoitavat tehtävänsä. Näiden edellytysten täytyessä eurojärjestelmä voi harkintansa mukaan ostaa valtioiden velkapapereita jälkimarkkinoilta, mikäli se katsoo rahapolitiikan välittymismekanismien toiminnan häiriintyneen vakavasti. Velkapaperiostoja ei ole vielä tehty, mutta jo ilmoitus kauppvojen toteutusmahdollisuudesta ja valtioiden toimet julkisen talouden saattamiseksi tasapainoon ja vaihtotaseen alijäämien korjaamiseksi saivat rahoitusmarkkinoiden jännitteet vähitellen väistymään. Rahoitusmarkkinoiden hajautumisen lievennyttyä rahapolitiikka on alkanut välittyä reaali-talouteen jonkin verran tasapuolisemmin. Hajautuminen aiheuttaa kuitenkin edelleen haasteita.

Euroalueen rahoitusjärjestelmän vakautta uhkaavat riskit lisääntyivät huomattavasti vuoden 2012 alkupuoliskolla. Tilanne oli verrattain vakaa vuoden ensimmäisellä neljänneksellä, mutta sitten jännitteet eräiden euroalueen valtioiden joukkolainojen markkinoilla voimistuivat uudelleen ja aiheuttivat häiriöitä euroalueen rahoitusjärjestelmässä. Kun rahoitusmarkkinoiden jännitteet kesän jälkeen yleisesti vähenivät, häiriöt lievenivät selvästi eivätkä vuoden loppupuoliskolla olleet enää yhtä ilmeisiä. Euroalueen rahoitusvakaus oli kuitenkin edelleen hauraalla pohjalla. Eniten epävarmuutta aiheutti yhä mahdollisuus, että noidankehä, jossa julkisen talouden, makrotalouden ja rahoitusjärjestelmän tasapainottomuuksiin ja heikkouksiin liittyvät järjestelmäriskit ruokkivat toisiaan, pahenisi jälleen.

Ecofin-neuvoston joulukuussa 2012 aikaansaama sopimus yhteisen valvontamekanismin perustamisesta oli virstanpylväs EU:n rahoitusjärjestelmän yhdyntymisessä, sillä sen myötä vastuu pankkivalvonnasta nousi unionin tasoiseksi. Euroopan komissio antoi vuoden lopulla ehdotuksen neuvoston asetukseksi, jonka nojalla EKP vastaa kaikkien yhteiseen valvontamekanismiin osallistuvien maiden pankkien valvonnasta ja sillä on suorat valtuudet valvoa suuria, järjestelmäriskin kannalta merkittäviä pankkeja. EKP ja kansalliset valvontaviranomaiset kuitenkin toimivat yhdessä yhtenä järjestelmänä, sillä yhteisen pankkivalvontajärjestelmän katsotaan olevan keskeinen osa rahaliittoa.

Sen lisäksi, että pankkisektorin sääntelyä ja pankkivalvontaa vahvistetaan, kaavailtuun ns. pankkiunioniin kuuluu yhteinen kriisinratkaisumekanismi, joka sisältää yhteiset varojärjestelyt siltä varalta, että tilapäinen julkinen tuki on tarpeen. Yhdessä nämä rakenteet ovat tärkeä apu torjuttaessa rahoitusjärjestelmän vakautta uhkaavia riskejä, joita aiheutuu etenkin pankki- ja valtiosektoreiden heikkouksien keskinäisestä yhteydestä, sekä edistettäessä hajautuneiden rahoitusmarkkinoiden yhteyttä.

Vuosi 2012 oli EU:n rahoitusjärjestelmän makrovakauserityksen vastaavan Euroopan järjestelmäriskikomitean (EJRK) toinen toimintavuosi. EKP tuottaa EJRK:n tarvitsemat sihteeristöpalvelut sekä antaa EJRK:lle analyttistä, tilastollista, logistista ja hallinnollista tukea. Toisena toimintavuotenaan EJRK pohti edelleen säännöllisesti EU:n rahoitusjärjestelmään kohdistuvia järjestelmäriskejä. Lisäksi se alkoi julkaista ns. riskikojelautaa eli laadullisia ja määrällisiä indikaattoreita, joiden avulla kartoitetaan ja mitataan järjestelmäriskejä EU:n rahoitusjärjestelmässä. Vuonna 2012 EJRK myös antoi kaksi suositusta. Toinen koski pankkien rahoituksenhankintaan liittyvien riskien lieventämistä ja toinen rahamarkkinarahastojen sääntelyn vahvistamista EU:ssa. Lisäksi EJRK seurasi edellisenä vuonna antamiensa suositusten täytäntöönpanoa lähtökohtanaan periaate, että mikäli suositusten perusteella ei ryhdytä toimiin, toimettomuus on perusteltava. Riippumattomana EU:n elimenä EJRK on velvollinen raportoimaan toiminnastaan Euroopan parlamentille. Se täytti jälleen tilivelvollisuutensa antamalla vuosikertomuksen, minkä lisäksi EJRK:n puheenjohtaja oli säännöllisesti Euroopan parlamentin talous- ja raha-asioiden valiokunnan kuultavana ja kävi luottamuksellisia suullisia keskusteluja valiokunnan puheenjohtajan ja varapuheenjohtajien kanssa.

Maksujärjestelmien ja rahoitusmarkkinainfrastruktuurien saralla EKP oli jälleen mukana merkittävimmässä politiikka- ja sääntelyhankkeissa, joissa pyritään parantamaan markkinainfrastruktuurien vakautta mm. EU:n lainsäädännöllä. EKP osallistui myös maksu- ja selvitysjärjestelmäkomitean sekä kansainvälisen arvopaperimarkkinavalvojen järjestön työhön. Se oli mukana etenkin rahoitusmarkkinainfrastruktuureille laadittavien periaatteiden ja kriisinratkaisu- ja elvytysjärjestelyjen kehittämisessä sekä OTC-johdannaiskaupan infrastruktuuria koskevassa työssä. Lisäksi eurojärjestelmä määritteli vaatimuksia, jotka koskevat vähittäismaksujärjestelmien välisten linkkien yleisvalvontaa, ja vähittäismaksujen turvallisuutta käsittelevä eurooppalainen foorumi kehitti verkkomaksamisen turvallisuusvaatimuksia.

EKP edisti edelleen yhtenäisten vähittäismaksupalvelujen markkinoiden luomista Eurooppaan. Tässä suhteessa 14.3.2012 annettu asetus on merkittävä virstanpylväs, sillä siinä asetetaan yhtenäiseen euromaksualueeseen (SEPA) siirtymisen takarajaksi 1.2.2014. Osana keskuspankipalveluja eurojärjestelmä hoitaa suurten maksujen TARGET2-maksujärjestelmää. TARGET2-järjestelmän yhteinen järjestelmäalusta helpottaa euromääräisten maksujen reaaliaikaista bruttoselvitystä ja tuo samat pitkälle kehitetyt kattavat palvelut 24:n EU:n keskuspankin ja niiden käyttäjyhteisöjen saataville.

TARGET2-Securities-ohjelman (T2S) toteuttamisessa saavutettiin merkittävä virstanpylväs vuonna 2012, kun 22 eurooppalaista arvopaperikeskusta allekirjoitti T2S-puitesopimuksen ja Tanskan keskuspankki allekirjoitti sopimuksen maan valuutan osallistumisesta T2S-järjestelmään. Tällä hetkellä lähes 100 % euromääräisistä arvopaperikaupoista selvitetään T2S-sopimuksen allekirjoittaneiden arvopaperikeskusten välityksellä, mikä on osoitus T2S-yhteisön vahvasta sitoutumisesta hankkeen viemiseen loppuun asti. T2S-käyttösovelluksen perustoimintojen viimeistelyssä edistettiin huomattavasti, ja T2S-hanke yhtenäisti edelleen merkittäväällä tavalla kaupan jälkeisiä toimintoja. Toukokuussa 2012 Ecofin-neuvosto vahvisti tukensa T2S-ohjelmalle, joka on tärkeässä osassa luotaessa arvopaperikaupan palvelujen sisämarkkinoita.

EKP:n palveluksessa oli vuoden 2012 lopussa 1 450,5 henkeä kokoaikaisiksi vakituisiksi työpaikoiksi muutettuna (1 440,5 henkeä vuoden 2011 lopussa). Syynä henkilöstömäärän kasvuun oli pääasiassa tehtävien lisääntyminen finanssikriisin vuoksi. EKP:n palveluksessa on työntekijöitä kaikista 27 EU-maasta. Avoimista viroista ilmoitetaan EKP:n verkkosivuilla, ja virat täytetään avoimen haun perusteella. Vuonna 2012 talon sisällä siirtyi 225 työntekijää toisiin tehtäviin henkilöstön liikkuvuusperiaatteiden mukaisesti, ja 14 EKP:n työntekijää oli työkomennuksella muissa organisaatioissa. Lisäksi 41 työntekijää oli palkattomalla virkavapaalla joko opintojen vuoksi, työskennelläkseen muissa organisaatioissa tai henkilökohtaisista syistä. EKP:n henkilöstöpolitiikan keskiössä oli edelleen koko henkilöstön asiantuntemuksen jatkuva kehittäminen ja uusien taitojen hankkiminen. Henkilöstöpolitiikkaa kehitettiin pääasiassa perustamalla henkilöstöä varten kokeiluonteisesti valmennusohjelma ja urasiirtymäohjelma.

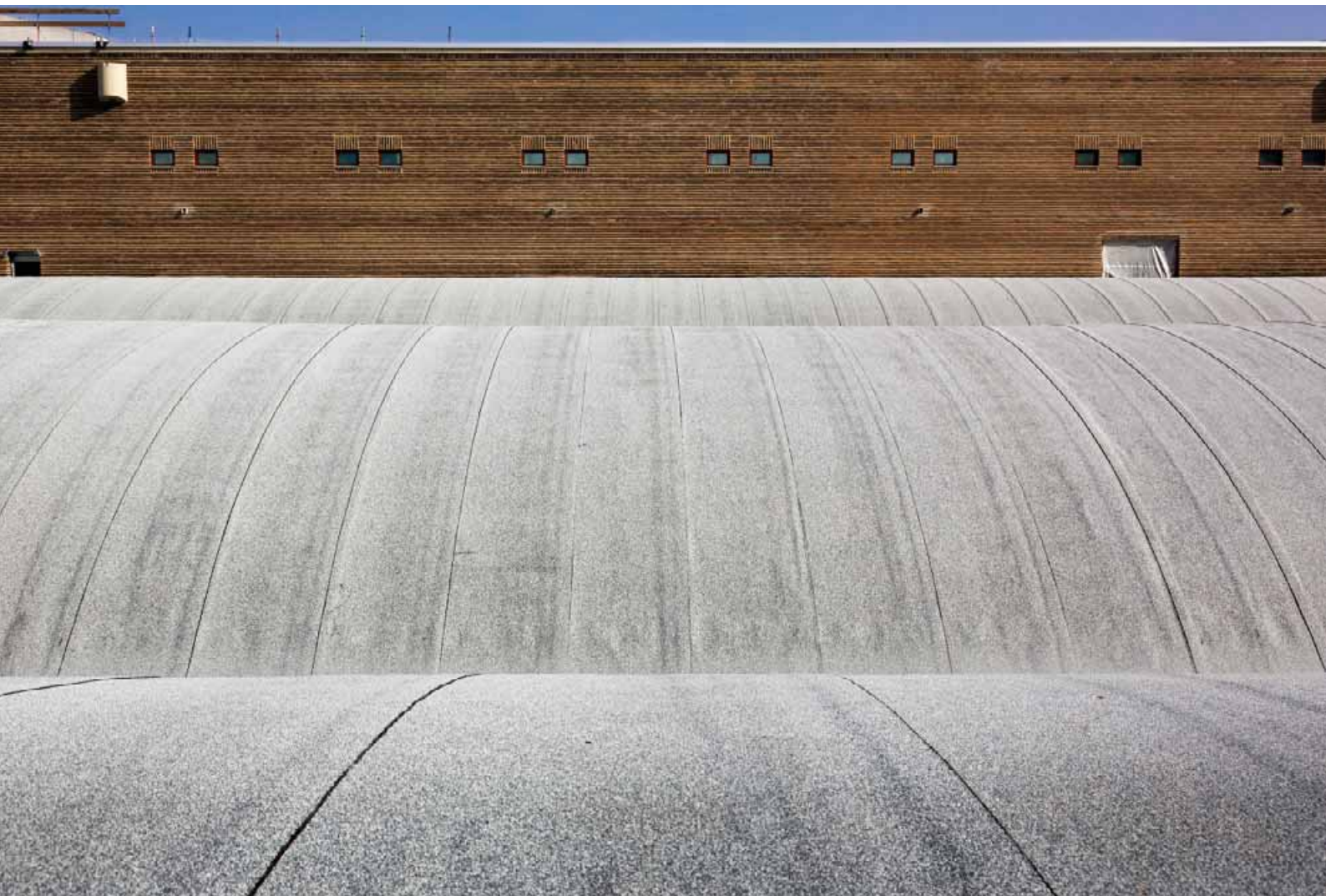
EKP:n uusien toimitilojen rakennustyöt jatkuivat vuonna 2012. Toimistotornien julkisivulaseja alettiin asentaa, Grossmarkthallen julkisivun entisöintiä jatkettiin ja talotekniikan asennustyöt ja rakennusten sisustustyöt aloitettiin. Uusien toimitilojen harjannostajaiset pidettiin 20.9.2012. Toimitilojen odotetaan valmistuvan vuonna 2014.

Vuonna 2012 EKP:n jakamaton voitto oli 2,16 miljardia euroa. Vuonna 2011 voittoa kertyi 1,89 miljardia euroa. EKP:n neuvosto päätti siirtää 1,17 miljardia euroa valuuttakurssi-, korko- ja luottoriskin sekä kullan hintariskin varalta tehtyyn varaukseen 31.12.2012. Siirron jälkeen varauksen koko oli suurin sallittu eli 7,53 miljardia euroa – siis yhtä suuri kuin senhetkinen euroalueen kansallisten keskuspankkien maksama osuus EKP:n pääomasta. Varauksen suuruus tarkistetaan vuosittain. Riskivaraukseen tehdyn siirron jälkeen EKP:n nettovoitto vuodelta 2012 oli 998 miljoonaa euroa. Summa jaettiin euroalueen kansallisille keskuspankeille suhteessa niiden maksamiin osuuksiin EKP:n pääomasta.

Frankfurt am Mainissa maaliskuussa 2013



Mario Draghi



Frankfurtin vanhan tukkukaupparakennuksen Grossmarkthallen entisöinti on ollut tärkeä osa EKP:n uusien toimitilojen rakennustöitä. Julkisivu saa vähitellen takaisin entisen loistonsa, ja kuperat kattorakenteet uusitaan arkkitehti Martin Elsaesserin suunnitelmia kunnioittaen.

Julkisivun entisöinti on edennyt hyvin. Vuoden 2012 loppuun mennessä päätyrakennusten tiilet oli puhdistettu ja saumattu uudelleen, ikkunat korvattu energiatehokkaammilla ja Grossmarkthallen julkisivun betoniristikko palautettu alkuperäiseen asuunsa. Päätyrakennusten talotekniikkaa on asennettu kerros kerrokselta sitä mukaa, kun uusia ikkunoita on saatu paikalleen.

LUKU I

TALOUSKEHITYS JA RAHAPOLITIikka

I RAHAPOLIITTISET PÄÄTÖKSET

HAASTEELLISET OLOSUHTEET

Eurojärjestelmä joutui harjoittamaan rahapolitiikkaa erittäin haasteellisissa olosuhteissa myös vuonna 2012. Valtionvelkakriisin jatkuminen useissa euroalueen maissa ja valtioiden ponnettomiina pidetyt pyrkimykset korjata kriisin syitä heikensivät edelleen luottamusta talouskehitykseen, tunnelmia rahoitusmarkkinoilla ja rahoitusoloja. Rahoitusmarkkinoiden jännitteet vaihtelivat vuonna 2012. Joillakin valtion joukkolainojen markkinoilla riskipreemiot kasvoivat kesällä suhteettoman suuriksi mm. euron tulevaisuutta koskevien perusteettomien huoltien vuoksi. Jännitteet lisäsivät pankkisektorin rahoituksenhankintavaikeuksia entisestään, eikä osa pankeista enää saanut rahoitusta pankkienvälisiltä markkinoilta eikä muualtakaan rahoitusmarkkinoilta. Pankeilla oli siis paineita kiristää luotonantopolitiikkaansa ja karsia entisestään velkarahoitteisia positioita, jolloin oli vaarana, että luotonanto reaalityaloudelle supistuisi. Rahoitusmarkkinoiden toiminta oli edelleen hyvin hajautunutta, eli toimittiin maiden rajojen sisällä ja rahoitusolot vaihtelivat merkittävästi maittain.

Euroalueen talouskehitys kärsi vuonna 2012 luottamuksen heikkoudesta, raaka-aineiden hintojen noususta, rahoitusosalalla ja muualla taloudessa jatkuvasta taseiden sopeuttamisesta sekä korkeasta työttömyysasteesta, finanssipolitiikan kiristymisestä ja ulkomaisen kysynnän vaimeudesta. Niiden vuoksi euroalueen BKT, joka edelliset kaksi vuotta oli kasvanut maltillisesti, supistui vuositasolla 0,5 %. Vuoden ensimmäisellä neljänneksellä BKT:n kasvu oli nollassa, ja toisesta neljänneksestä lähtien BKT supistui kotimaisen kysynnän erityisen heikon kehityksen vuoksi.

YKHI-inflaatio oli tavoiteltua nopeampaa eli yli 2 % koko vuoden 2012. Se oli vuoden alussa 2,7 % mutta hidastui siitä ja oli marras- ja joulukuussa 2,2 %. Koko vuoden keskimääräinen inflaatiovauhti oli 2,5 % eli vain hieman hitaampi kuin vuonna 2011 (2,7 %). Inflaatio pysyi tavoiteltua nopeampana pääasiassa energian hinnannousun vuoksi ja siksi, että välillisiä veroja oli korotettava julkisen talouden vakauttamiseksi. Keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotukset pysyivät tiukasti EKP:n neuvoston tavoitteen mukaisina. Tavoitteena on pitää inflaatiovauhti hieman alle 2 prosentissa keskipitkällä aikavälillä.

M3:n kasvu vahvistui kaiken kaikkiaan jonkin verran vuoden 2012 kuluessa, ja keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti oli 3,1 % (vuonna 2011 vain 1,5 %). Yksityisen sektorin lainakannan vuotuinen kehitys sitä vastoin muuttui negatiiviseksi vuoden 2012 kuluessa. Syynä oli etenkin se, että yrityslainoja maksettiin nettomääräisesti takaisin. Luotonannon kehityksen vaimeus johtui pitkälti taloustilanteen ja -näkömyien heikkoudesta, lisääntyneestä riskinottohaluttomuudesta sekä kotitalouksien ja yritysten taseiden jatkuvasta tasapainottamisesta, sillä ne kaikki heikensivät luottojen kysyntää. Monissa euroalueen maissa luotonantotarjontaa hillitsivät lisäksi pääomavaatimukset, näkemys riskeistä sekä rahoitusmarkkinoiden hajautuminen.

Toteutetut rahapoliittiset toimet huomioon ottaen EKP:n neuvosto katsoi koko vuoden ajan, että hintakehitys pysyi hintavakauden määritelmän mukaisena rahapolitiikan kannalta olennaisella aikavälillä, kun talouskasvu oli heikkoa, keskipitkän aikavälin inflaatio-odotukset pysyivät tavoitteen mukaisina ja rahan määrän kehitys oli vaimeaa. Hintakehitysnäkymiin liittyvien riskien katsottiin olevan jokseenkin tasapainossa.

EKP LASKI OHJAUSKORKOJA INFLAATIOPAINAIDEN PIENENNYTTYÄ HEIKON TALOUSKEHITYKSEN VUOKSI

EKP:n neuvosto laski EKP:n ohjauskorkoja heinäkuussa 0,25 prosenttiyksikköä eli historiallisen alas: perusrahoitusoperaatioiden korko laskettiin 0,75 prosenttiin, talletuskorko 0,00 prosenttiin ja maksuvalmiusluoton korko 1,50 prosenttiin. Näin pyrittiin lieventämään rahoitusmarkkinoiden jännitteiden haittavaikutuksia talouteen ja rahamäärän kehitykseen. Koronlaskupäätöksessä otettiin huomioon, että inflaatiopaineet olivat entisestään hellittäneet eräiden ennakoitua heikkomman talouskehityksen riskien toteuduttua. Koronlaskun jälkeen ohjauskorot pidettiin ennallaan vuoden loppuun (ks. kuvio 1).

RAHAPOLITIIKAN VÄLITYSMEKANISMIN HÄIRIÖT HAITTASIVAT EKP:N KORONLASKUJEN VAIKUTUKSEN VÄLITYMISTÄ TALOUTEEN

EKP:n laskettua ohjauskorkojaan heinäkuussa 2012 (ja sitä ennen kahdesti 0,25 prosenttiyksikköä vuoden 2011 lopulla) rahamarkkinakorot laskivat entisestään. Pankkien kotitalouksilta ja yrityksiltä perimät lainakorot laskivat euroalueella kokonaisuutena vuonna 2012, kun EKP:n ohjauskorkojen alentaminen marraskuussa 2011 ja sen jälkeen vaikutti lainakorkoihin. Toisin kuin aiemmin, vaikutus ei kuitenkaan välittynyt samalla tavalla kaikkialla euroalueella. Rahapolitiikan välitysmekanismen toimintaa haittasi erityisesti rahoitusmarkkinoiden hajautuminen kansallisiin markkinoihin. Joissakin maissa koronlaskun vaikutus välittyi pankkien reaalityaloudelle myöntämien lainojen korkoihin lähes kokonaisuudessaan, mutta toisissa maissa vaikutus oli olematon tai lainakorot jopa nousivat.

UUSIA EPÄTAVANOMAISIA RAHAPOLIITTISIA TOIMIA VUONNA 2012

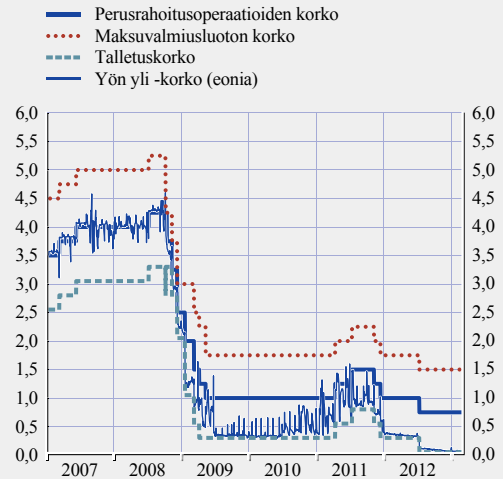
EKP:n neuvosto toteutti uusia epätavanomaisia rahapoliittisia toimia vuonna 2012 tehostaakseen kasvua tukevan rahapolitiikan välitymistä reaalityalouteen, helpottaakseen reaalityalouden rahoituksensaantia ja varmistaakseen hintavakauden säilymisen keskipitkällä aikavälillä. Rahoitusoperaatioihin liittyvillä toimilla tuettiin pankkien antolainaus toimintaa ja markkinoiden likviditeettitilannetta, ja muilla toimilla puututtiin häiriöihin eräiden rahoitusmarkkinahokojen toiminnassa – etenkin pyrittiin ehkäisemään riskipreemioiden liiallista kasvua ja haitallisten skenaarioiden toteutumista.

RAHOITUSOPERAATIOIHIN LIITTYVÄT EPÄTAVANOMAISET TOIMET

EKP pyrki lievittämään pankkien rahoituksensaantivaikeuksia ja ehkäisemään pankkien saamisten hallitsematonta karsimista tarjoamalla pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa edelleen rahoitusta poikkeuksellisilla maturiteeteilla sekä toteuttamalla kaikki rahoitusoperaatiot kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Lisäksi se edisti vakuuksien saatavuutta. Varsinkin kahdella kolmen vuoden pitempiaikaisella rahoitusoperaatiolla, joista ilmoitettiin 8.12.2011, oli merkittävä vaikutus vuonna 2012.¹ Ensimmäisessä kolmen vuoden

Kuvio 1. EKP:n korot ja yön yli -korko

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP ja Thomson Reuters.

¹ Joulukuussa 2011 päätettyjä toimia on esitelty tarkemmin joulukuun 2011 Kuukausikatsauksen kehikossa ”EKP:n neuvoston 8.12.2011 päättämät uudet epätavanomaiset rahapoliittiset toimet”.

operaatiossa 21.12.2011 pankeille jaettiin 489,2 miljardia euroa, ja 29.2.2012 toteutetussa toisessa operaatiossa jaettiin 529,5 miljardia euroa. Kun otetaan huomioon muiden rahoitusoperaatioiden vaikutus, kahdella kolmen vuoden pitempiäaikaisella rahoitusoperaatiolla likviditeettiä lisättiin nettomääräisesti noin 500 miljardin euron verran. Kun samalla useat euroalueen maat toteuttivat uudistustoimia ja euroalueen talouspolitiikan ohjaus- ja hallintajärjestelyjen luomisessa edistyi, näiden operaatioiden avulla pystyttiin kohentamaan rahoitusoloja alkuvuodesta 2012 ja lievittämään rahamarkkinoiden jännitteitä koko vuoden ajan (ks. myös kehikko 2).

Lisäksi EKP:n neuvosto ilmoitti, että eurojärjestelmä tarjoaisi rahoitusoperaatioissaan pankeille likviditeettiä kiinteällä korolla ja hyväksyisi huutokaupparjoukset täysimääräisesti vielä ainakin vuoden 2013 puoliväliin saakka. Se myös päätti helmi-, kesä- ja syyskuussa 2012 useista muutoksista vakuuskelpoisuusvaatimuksiin ja riskienhallintajärjestelyihin. Tarkoituksena oli laajentaa eurojärjestelmän luotto-operaatioissa vakuudeksi hyväksyttävien omaisuuserien joukkoa. Joulukuussa 2012 EKP ilmoitti, että valuutanvaihtojärjestelyjä muiden keskuspankkien kanssa oli päätetty jatkaa 1.2.2014 saakka.

TOIMET HÄIRIÖIDEN LIEVENTÄMISEKSI VALTIOIDEN JOUKKOLAINOJEN MARKKINOILLA

Joukkolainamarkkinoilla oli verrattain tyyntä alkuvuonna 2012, mutta vuoden puolivälissä tilanne heikkeni jälleen. Syynä oli pääasiassa se, että valtioiden ei katsottu ryhtyneen riittävän määrätietoisesti toimiin kriisin ratkaisemiseksi ja EU:n tasolla tehtyjen sopimusten toteuttamiseksi. Markkinoilla esiintyi huolia etenkin Kreikan epävarman tilanteen mahdollisista vaikutuksista sekä Espanjan ja Italian kehityksestä. Epäilykset julkisyhteisöjen velan kestävydestä heikensivät näiden valtioiden mahdollisuuksia hankkia markkinarahoitusta ja saivat riskipreemiot kasvamaan poikkeuksellisen suuriksi. Taustalla olivat etenkin sijoittajien perusteettomat huolet euron tulevaisuudesta. Erityisen selvästi kasvoivat erot valtionvelan riskipreemioissa heinäkuuhun 2012 asti (ks. kuvio 2).

Kuvio 2. Valtion kahden ja kymmenen vuoden joukkolainojen tuotot tietyissä euroalueen maissa

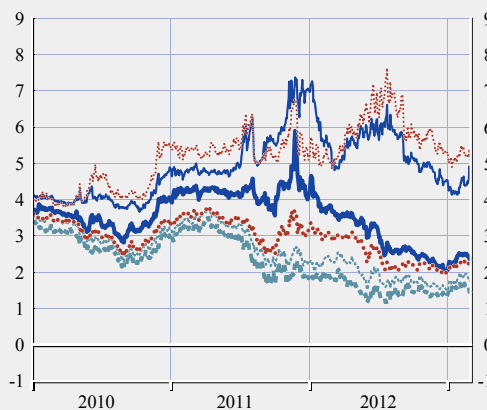
(vuotuinen korko)

— Belgia
— Italia
- - - Ranska
- - - Espanja
- - - Saksa
- - - Alankomaat

Valtion kahden vuoden joukkolainojen tuotot



Valtion kymmenen vuoden joukkolainojen tuotot



Lähde: Thomson Reuters.

Lieventääkseen tätä vakavaa vääristymää joidenkin euroalueen maiden valtionvelan hinnoittelussa EKP:n neuvosto ilmoitti elokuussa 2012 olevansa valmis toteuttamaan tarvittaessa rahapoliittisia suoria kauppvoja (Outright Monetary Transactions) eli hankkimaan jälkimarkkinoilta euroalueen valtioiden joukkolainoja. Kauppojen toteutusehdot esiteltiin syyskuussa.² Lisäksi EKP ilmoitti, että toukokuussa 2010 käynnistetty velkapaperiohjelma lopetettaisiin.

Eurojärjestelmä ei ole vielä käynnistänyt rahapoliittisia suoria kauppvoja, mutta se on valmis toteuttamaan niitä tietyin ehdoin (ks. luvun 2 osa 1.1). EKP:n neuvosto voi harkintansa mukaan toteuttaa näitä kauppvoja rahapoliittisista syistä markkinoiden hajautumisen lieventämiseksi. Rahapoliittisten suorien kauppojen tarkoituksena on turvata rahapolitiikan välittymismekanismin toiminta kaikissa euroalueen maissa ja yhteisen rahapolitiikan yhtenäisyys. Rahapoliittiset suorat kaupat ovat tehokas tapa ehkäistä kielteisiä tulevaisuudenkuvia, jotka voisivat vaarantaa hinta-vakauden euroalueella vakavasti.

Rahapoliittisia suoria kauppvoja koskevat ilmoitukset auttoivat lievittämään rahoitusmarkkinoiden jännitteitä ja vähentämään ääritapahtumien riskiä ja epävarmuutta vuoden 2012 jälkipuoliskolla. Osittain niiden ansiosta rahoitusolot kohenivat yleisesti: vaikeuksista kärsivien valtioiden joukkolainojen tuotot supistuivat (ks. kuvio 2), ja pankit, yritykset ja valtiot pystyivät taas laskemaan liikkeen uusia joukkolainoja oltuaan pidemmän aikaa kyvyttömiä hankkimaan markkinarahoitusta.

Tilanne pysyy kuitenkin epävarmana, kunnes valtiot pureutuvat kriisin perimmäisiin syihin kattavasti eli saattavat velkatilanteensa kestäväälle pohjalle, parantavat taloutensa kilpailukykyä, vahvistavat pankkiensa häiriönsietokykyä ja lujittavat talous- ja rahaliiton perustaa.

2 RAHA- JA REAALITALouden SEKÄ RAHOITUSMARKKINOIDEN KEHITYS

2.1 GLOBAALI MAKROTALOUDELLINEN YMPÄRISTÖ

MAAILMANTALouden KASVUVAUHTI HIDASTUI VUONNA 2012

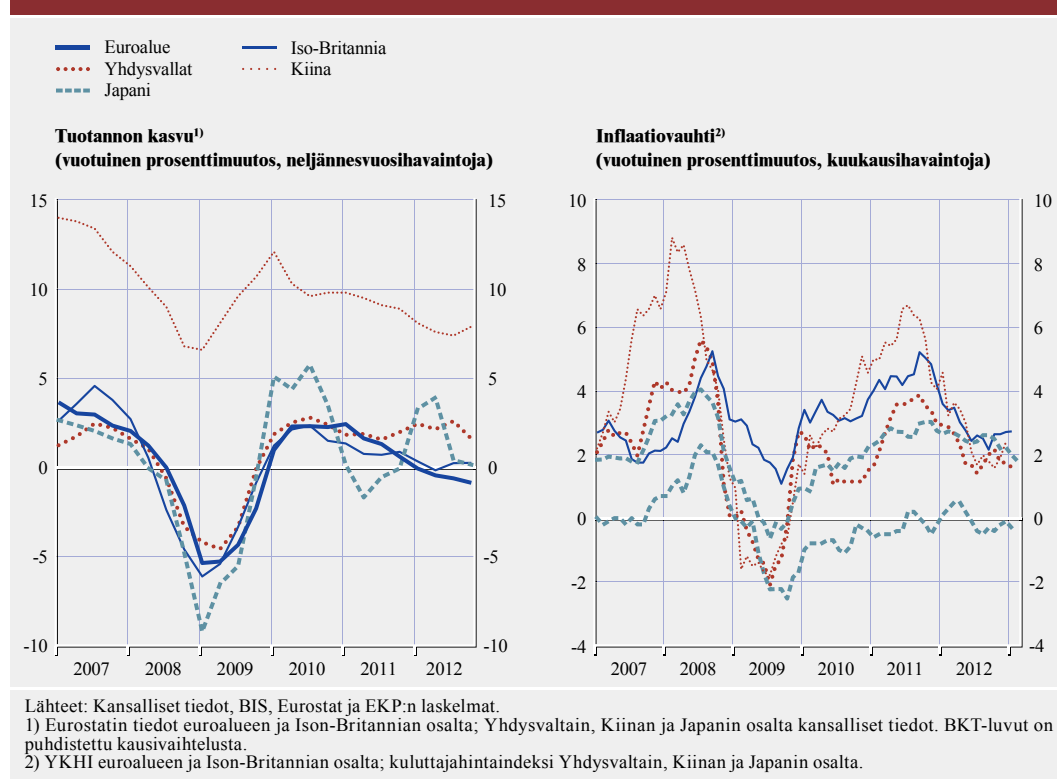
Alkuvuodesta 2012 kyselyindikaattorit osoittivat, että maailmantalouden kasvuvauhdin kiihtyminen vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä jatkui vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä. Helmikuussa koko tuotantoa koskeva ostopäälliköiden indeksi (Purchasing Managers' Index, PMI) oli 54,5, kun se oli vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä ollut keskimäärin 52,1. Tämä ilmapiirin koheneminen oli kuitenkin lyhytaikainen, ja luottamus alkoi heiketä jälleen, samaan tapaan kuin vuonna 2011. Talouskasvu hidastui kehittyneissä talouksissa, kun joihinkin euroalueen maihin vaikuttaneet rahoitusmarkkinoiden paineet ja valtionvelkakriisi voimistuivat, ja epävarmuus pysyi sitkeästi suurena. Meneillään oleva julkisen ja yksityisen sektorin taseiden korjaaminen sekä työ- ja asuntomarkkinoiden heikkoudet jarruttivat kasvua edelleen. Kasvu hidastui myös monissa kehittyvissä talouksissa mutta pysyi vahvana verrattuna kasvuun kehittyneissä talouksissa. Tämä hidastuminen johtui osittain aiempaa suuremmasta epävarmuudesta ja osittain rahapolitiikan aiemmasta tiukentamisesta monissa maissa. Yhteiskunnalliset levottomuudet ja geopolitiittiset jännitteet joissakin Lähi-idän ja Pohjois-Afrikan maissa myös hillitsivät kasvua.

² Syyskuussa 2012 päätettyjä toimia on esitelty tarkemmin syyskuun 2012 Kuukausikatsauksen kehikossa ”EKP:n neuvoston 6.9.2012 päättämät rahapoliittiset toimet”.

Vuoden puoliväliin mennessä EU-maiden johtajien tekemillä päätöksillä, joista yksi koski pankkisektorin yhteisen valvonnan hyväksymistä, oli saatu vähennetyksi epävarmuutta joillakin alueilla, ja yleinen ilmapiiri alkoi osoittaa vakaantumisen merkkejä, joskin hyvin alhaiselle tasolle. Energian kallistuminen öljyn tarjontahäiriöiden johdosta, valtionvelka- ja hallinto-ongelmien ratkaisemista koskevat huolet sekä finanssipolitiikan kiristämiseen ja velkakaton nostamiseen Yhdysvalloissa liittyvä epävarmuus hillitsivät talouskasvua vuoden jälkipuoliskolla. Kaiken kaikkiaan maailmantalouden myönteinen kasvuvire pysyi heikkona ja elpyminen oli hidasta. Vuoden loppua kohti sekä tilasto- että kyselytiedot antoivat orastavia merkkejä kohenemisesta.

Vuonna 2010 alkanut maailmankaupan kasvun hidastuminen voimistui vuoden 2012 aikana, ja CPB Netherlands Bureau of Economic Policy Analysis -viraston toimittamien tietojen mukaan kaupan volyymin kokonaiskasvu hidastui siten, että se oli vain 2,2 % vuonna 2012, kun se oli vuonna 2011 ollut 5,8 %. Vuoden 2012 aikana maailmanlaajuinen tuonnin kasvu hidastui paljon jyrkemmin kuin yleinen taloudellinen toimeliaisuus. Suuri epävarmuus erityisesti Euroopassa ja vähäinen luottamus näyttävät hillinneen kestokulutus- ja investointihyödykkeiden kysyntää, mikä on vaikuttanut maailmankaupan virtoihin. Lisäksi jotkin rakennetekijät ovat saattaneet vaikuttaa haitallisesti maailmankaupan virtoihin (ks. myös kehikko 1). Tämä saattaa viitata siihen riskiin, että kaupan kasvu jatkuu heikkona kauan. Vuoden 2012 loppua kohti lyhyen aikavälin kyselyindikaattorit viittasivat edelleen heikkoon kaupan kasvuympäristöön. Tehdasteollisuuden uusien vientitilauksia koskeva maailmanlaajuinen ostopäälliköiden indeksi pysyi talouskasvun ja taantuman välistä raja-arvoa pienempänä vuoden viimeisten yhdeksän kuukauden ajan.

Kuvio 3. Tiettyjen talouksien kehitys pääpiirteittäin



Työttömyysasteet pysyivät OECD-maissa korkeina vuonna 2012. Kokonaismääristä eivät käy ilmi erot suurimpien kehittyneiden talouksien kehityksessä: työttömyysasteet laskivat Yhdysvalloissa, Kanadassa ja Japanissa mutta jatkoivat nousua euroalueella.

Hintakehityksestä voidaan todeta, että kuluttajahintainflaatio hidastui kehittyneissä talouksissa vähitellen vuoden 2012 aikana lukuun ottamatta lievää nopeutumista elo- ja lokakuun välisenä aikana suurelta osin energian hintojen vuoksi (ks. kuvio 3). Kaiken kaikkiaan runsas käyttämätön kapasiteetti ja hidas elpyminen kehittyneissä talouksissa varmistivat inflaatiopaineiden pysymisen kurissa. OECD-maiden yleinen kuluttajahintainflaatio oli keskimäärin 2,2 % vuonna 2012, kun se oli vuonna 2011 ollut 2,9 %. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu kuluttajahintainflaatio oli keskimäärin 1,8 %, kun se oli vuonna 2011 ollut 1,6 %. Vuotuiset inflaatiiovauhdit hidastuivat jyrkästi Kiinassa ja maltillisemmin muissa kehittyvissä talouksissa vuoden 2012 aikana, kun kansainvälisen kasvuympäristön heikkous hillitsi inflaatiopaineita.

Kehikko 1.

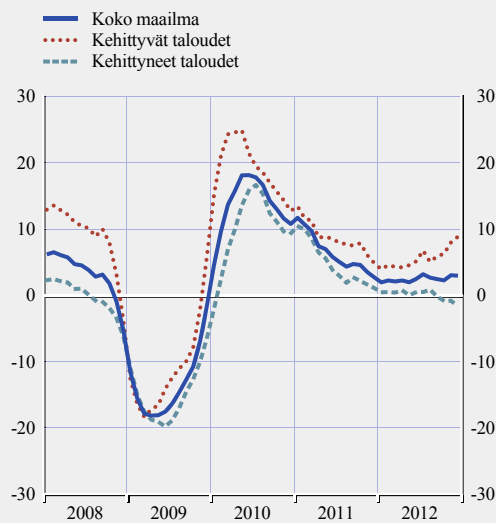
MISTÄ VIIMEAIKAINEN MAAILMANKAUPAN HIDASTUMINEN JOHTUU?

Viimeisten kahden vuoden aikana maailmankaupan kasvuvauhti on yleisesti hidastunut, kun maailmantalouteen on kohdistunut useita sokkeja: kuluttajien ja yritysten luottamuksen heikkeneminen euroalueen valtionvelkakriisin seurauksena, taseissa olevien velkojen vähentäminen ja alueellisella tasolla Japanin maanjäristyksen ja ”arabikevään” aiheuttamat häiriöt. Tuonnin vuosikasvun on todettu hidastuneen sekä kehittyneissä että kehittyvissä markkinatalouksissa (ks. kuvio A). Maailmankaupan kasvu ei ole heikentynyt ainoastaan absoluuttisesti vaan myös suhteessa maailmantalouden kehitykseen. Vuosina 1982–2007 maailman tuontikaupan kasvun ja BKT:n kasvun välinen suhde oli keskimäärin 1,8, mutta tämä suhde pieneni 1,0:aan vuoden 2011 jälkipuoliskolla ja vuoden 2012 alkupuoliskolla (ks. oheinen taulukko).

Miksi viimeaikainen hidastuminen on ollut voimakkaampaa kuin ulkomaankaupan ja BKT:n kasvun välisen pitkän aikavälin suhteen perusteella voisi olettaa? Ensinnäkin ulkomaankaupan kasvun hidastuminen suhteessa BKT:n kasvuun on ollut erityisen voimakasta kehittyneissä talouksissa ja johtunut huomattavassa määrin euroalueen kehityksestä. Toiseksi BKT:n supistuminen johtui joillakin alueilla kysyntäeristä, joissa tuontihyödykkeiden osuus on suhteellisen suuri, nimittäin kiinteistä investoinneista ja varastoista. Lisäksi on olemassa joitakin merkkejä siitä, että aiempaa pienemmät ulkomaankaupan rahoitusvirrat ovat myös saattaneet hillitä maailmankauppaa.

Kuvio A. Kansainvälinen tavarantuonti

(prosenttimuutos edellisvuotisesta, kausivaihtelusta puhdistettuja ja työpäivien lukumäärällä korjattuja tietoja)



Lähde: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis. Huom. Arvot on laskettu kolmen kuukauden liukuvina keskiarvoina. Tuorein havainto on joulukuulta 2012.

Tuonnin kasvun ja BKT:n kasvun välinen suhde

	1982–2007	1–6/2011	7–12/2011	1–6/2012
Koko maailma	1,8	1,7	1,0	1,0
Kehittyneet taloudet	2,9	4,9	1,2	1,1
Kehittyneet taloudet pl. euroalue ja Japani	1,9	2,1	1,7	1,6
Kehittyvät taloudet	1,5	1,5	1,0	1,1

Lähteet: Haver Analytics, IMF ja EKP:n laskelmat.

Ulkomaankaupan alueellinen kehitys

Vaikka ulkomaankauppa hidastuikin yleisesti, kehityksessä on ollut nähtävissä huomattavia eroja alueiden välillä. Maailman tuontikaupan kasvun ja BKT:n kasvun välinen suhde oli vuoden 2011 alkupuoliskolla 1,7 mutta pieneni seuraavien 12 kuukauden aikana 1,0:aan. Ulkomaankaupan suhteellisen kasvun hidastuminen oli kehittyneissä maissa voimakkaampaa kuin kehittyvissä markkinatalouksissa (ks. kuvio A). Yhtenä merkittävänä syynä tähän on euroalueen tuonnin kasvun merkittävä hidastuminen vuoden 2011 puolivälistä lähtien sekä sen suuri, noin 50 prosentin osuus kehittyneiden maiden tuonnista. Vuoden 2011 puolivälistä lähtien euroalueen BKT:n kasvu on hidastunut vähemmän kuin tuonnin kasvu ja euroalueen osuus kehittyneiden maiden BKT:stä on supistunut siten, että se on nyt noin 30 %. Lukuun ottamatta euroaluetta ja Japania (jonka BKT:hen ja ulkomaankauppaan vaikutti vuoden 2011 luonnonkatastrofi) ulkomaankaupan suhteellisen kasvun hidastuminen on kehittyneissä talouksissa paljon vähäisempää. Monissa kehittyvissä talouksissa, erityisesti Keski- ja Itä-Euroopassa, tuonnin kasvu on myös heikentynyt huomattavasti suhteessa tuotannon kasvuun.

Heikkojen investointien merkitys

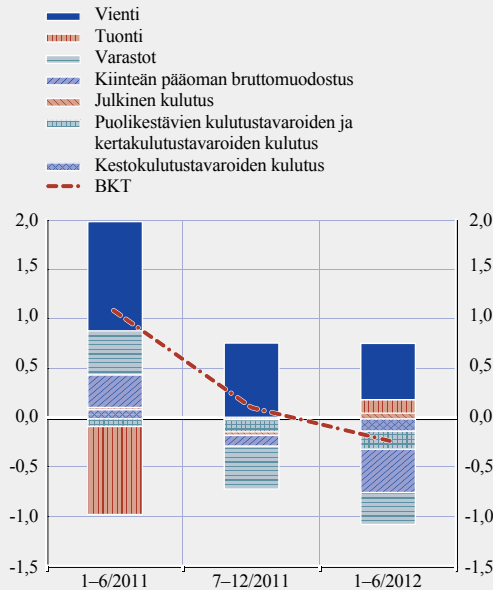
Yksi selitys tuonnin kasvun ja BKT:n kasvun välisen suhteen pienenemiselle vuonna 2012 on sellaisten kysyntäerien kasvuvaikutuksen supistuminen, joissa tuontihyödykkeiden osuus on suhteellisen suuri. Tällaisia kysyntäeriä ovat varastot, kiinteät investoinnit ja kestokulutustavaroiden kulutus.¹ Bussière ym. arvioivat, että OECD-maissa vuonna 2005 keskimääräinen tuontihyödykkeiden osuus oli investoinneissa 32 %, viennissä 28 %, yksityisessä kulutuksessa 25 % ja julkisessa kulutuksessa 10 %. Tuontihyödykkeiden osuus viennissä on erityisen suuri pienissä avoimissa talouksissa sekä maissa, jotka ovat läheisesti yhteyttä vertikaalisten tuotantoverkostojen kanssa. Tällaisia ovat monet Itä-Aasian maat.

Vuoden 2011 jälkipuoliskolta lähtien kiinteät investoinnit ja varastot ovat vaikuttaneet negatiivisesti tuotannon kasvuun euroalueella. Tämä osaltaan selittää tuonnin kasvun ja BKT:n kasvun välisen suhteen huomattavan pienenemisen. Vuoden 2011 alkupuoliskolla varastojen täydentäminen lisäsi kasvua lähes puoli prosenttiyksikköä, kun taas vuoden 2011 jälkipuoliskolla ja vuoden 2012 alkupuoliskolla varastot ja myös kiinteät investoinnit supistuivat (ks. kuvio B). Kestokulutustavaroiden kulutus supistui investointien ohella, joskin hitaammin. Näissä tavaroissa tuontihyödykkeiden osuus on suurempi kuin kertakulutustavaroissa.

¹ Ks. Alessandria, G., Kaboski, J. ja Midrigan, V., "The great trade collapse of 2008-09: An inventory adjustment?", *IMF Economic Review*, Vol. 58, No 2, s. 254–294, 2010, Alessandria, G., Kaboski, J. ja Midrigan, V., "US trade and inventory dynamics", *American Economic Review*, Vol. 101, Issue 3, s. 303–307, 2011, Anderton, R. ja Tewolde, T., "The global financial crisis: trying to understand the global trade downturn and recovery", Working Paper -sarjan julkaisu nro 1370, EKP, elokuu 2011 ja Bussière, M., Callegari, G., Ghironi, F., Sestieri, G. ja Yamano, N., "Estimating trade elasticities: Demand composition and the trade collapse of 2008-09", *NBER Working Paper Series*, No 17712, National Bureau of Economic Research, 2011.

Kuvio B. Vaikutus BKT:n kasvuun euroalueella

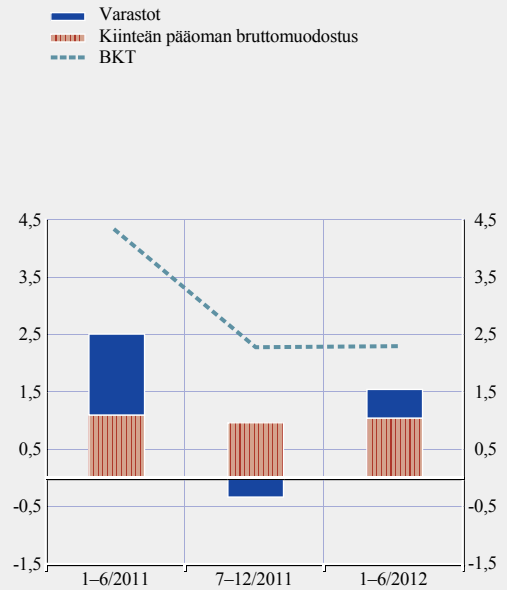
(kuuden kuukauden prosenttimuutos, prosenttiyksikkönä)



Lähde: Eurostat.
Huom. EKP:n laskelmat, jotka perustuvat Saksaa, Espanjaa, Ranskaa, Italiaa, Alankomaita ja Suomea koskeviin tietoihin.

Kuvio C. Kiinteiden investointien ja varastojen kasvuvaikutus tietyissä kehittyvissä talouksissa

(kuuden kuukauden prosenttimuutos, prosenttiyksikkönä)



Lähde: Haver Analytics.
Huom. EKP:n laskelmat, jotka perustuvat Argentiinaa, Brasiliaa, Tšekkiä, Hongkongin erityishallintoaluetta, Unkaria, Intiaa, Indonesiaa, Malesiaa, Meksikoa, Puolaa, Romaniaa, Venäjää, Singaporea, Etelä-Koreaa, Taiwania, Thaimaata ja Turkkiä koskeviin tietoihin.

Kehittyvissä markkinatalouksissa todettiin jonkin verran varastojen purkamista vuoden 2011 jälkipuoliskolla, minkä jälkeen varastot elpyivät hieman vuoden 2012 alkupuoliskolla (ks. kuvio C). Tämä kehitys tapahtui suunnilleen samaan aikaan kuin tuonnin kasvun ja BKT:n kasvun välisen suhteen pieneneminen. Keski- ja Itä-Euroopassa sijaitsevista EU:n jäsenvaltioista varastojen negatiivinen kasvuvaikutus oli jonkin verran voimakkaampi kuin muilla kehittyvillä markkinoilla, ja se jatkui vuoden 2012 alkupuolella. Kehittyvillä markkinoilla ulkomaankaupan kasvun ja BKT:n kasvun heikompaa suhdetta voidaan osittain selittää myös vähäisemmällä viennillä kehittyneisiin talouksiin, kuten euroalueelle, sillä vienti on myös suhteellisen voimakkaasti tuonnista riippuvainen kysyntäerä.

Epäselvät tiedot ulkomaankaupan rahoituksen ja ulkomaankaupan protektionismin vaikutuksista

Kaksi muuta tekijää mainitaan usein mahdollisina syinä maailmankaupan kasvun viimeaikaiselle heikkenemiselle. Ensimmäinen niistä on ulkomaankaupan rahoituksen saatavuus. Institute of International Finance arvioi,² että ulkomaankaupan rahoitusvirrat ovat pienentyneet huomattavasti loppuvuoden 2011 jälkeen, kaikista eniten euroalueen pankkien välillä. Vaikka ulkomaankaupan rahoitusvirrat ovat pienentyneet samaan aikaan kuin maailmankaupan kasvu on heikentynyt, rahoitusvirtojen pienentyminen suhteellisesti eniten euroalueen pankkien osalta saattaa osittain johtua euroalueen pankkien toimista velkojen vähentämiseksi ja rajat ylittävän antolainauksen supistamisesta.

2 Capital Markets Monitor, Institute of International Finance, syyskuu 2012.

Tiedot siitä, missä määrin ulkomaankaupan rahoituksen supistuminen johtuu kysynnän tai tarjonnan pienemisestä, ovat epäselviä. Tammikuussa 2012 julkaistussa Kansainvälisen kauppakamarin ja Kansainvälisen valuuttarahaston *ICC-IMF Market Snapshot* -katsauksessa pääteltiin, että sekä tarjonta että kysyntä todennäköisesti vaikuttavat negatiivisesti ulkomaankaupan rahoitukseen vuonna 2012. Huomattavan monet vastaajat totesivat, että jos heidän omassa pankissaan (73 %) tai vastapuolen pankissa (89 %) on vähemmän luottoja tai likviditeettiä saatavana, se todennäköisesti vaikuttaa heidän ulkomaankaupan rahoitustoimintaansa ainakin jossain määrin. Vastaajista 78 % myös katsoi, että ulkomaankaupan rahoituksen kysynnän pieneminen osaltaan vaikuttaisi ulkomaankaupan rahoituksen supistumiseen. Alueellisesti tarkasteltuna katsauksessa todettiin, että muita alueita vähemmän luottoja ulkomaankaupan rahoitukseen on saatavana Saharan eteläpuolisessa Afrikassa, Keski- ja Itä-Euroopassa sekä Latinalaisessa Amerikassa.

Toisaalta protektionismi, jolla on tapana yleistyä maailmanlaajuisten laskusuhdanteiden aikana, ei todennäköisesti ole vaikuttanut merkittäväällä tavalla maailmankauppaan viimeisten kahden vuoden aikana. EKP:n laskelmien mukaan³ kriisi sai aikaan protektionismin lisääntymistä ulkomaankaupassa, mutta vuodesta 2009 lähtien lähes kaikki hallitukset ovat hidastaneet protektionististen toimien käyttöön ottamista. Uusien ulkomaankauppaa rajoittavien ja vapauttavien toimien suhdeluku oli vuoden 2009 alussa yli kahdeksan mutta vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä enää noin kaksi. EKP:n asiantuntijat myös arvioivat, että vuosien 2008–2009 piikin jälkeen G20-maiden toteuttamien tilapäisten kaupan esteiden kokonaismäärä palasi pitkäaikaisen kehityksen mukaiselle tasolle vuosina 2010–2011.⁴

³ Perustuu Global Trade Alertin tietoihin, jotka on korjattu raportointiviiveiden osalta.

⁴ Perustuu tilapäisiä kaupan esteitä koskevassa Maailmanpankin tietokannassa oleviin tietoihin.

YHDYSVALLAT

Yhdysvalloissa talous jatkoi elpymisuralla vuonna 2012 ja kasvoi edellisvuotta nopeammin. BKT:n määrän kasvu oli 2,2 %, kun se vuonna 2011 oli ollut 1,8 %. Talouskasvu oli verkkaista vuoden 2012 alkupuoliskolla, mikä johtui maailmantalouden näkymiin liittyvistä huolista, julkisten menojen supistumisesta ja useimpien muiden kotimaisten kysyntäerien kasvun hidastumisesta. Vuoden jälkipuoliskolla BKT:n kasvu nopeutui jonkin verran yksityisen kulutuskysynnän vankan kasvun vuoksi. Yksityisen kulutuskysynnän kasvua tukivat ensisijaisesti kuluttajien vahva luottamus sekä varallisuusvaikutukset, jotka olivat peräisin osakkeiden hintojen jatkuneesta noususta ja asuntomarkkinoiden kohenemisestä. Asuinrakentamiseen tehtyjen yksityisten investointien voimakas kasvu, joka heijasteli asuntomarkkinoiden jatkuvaa kasvua, vaikutti myös BKT:n kasvun nopeutumiseen. Huolimatta poliittisesta pattitilanteesta, joka liittyi alkuvuodesta 2013 toteutettavaksi suunniteltuun finanssipolitiikan kiristämiseen, muuhun kuin asuinrakentamiseen tehdyt yksityiset investoinnit ja varastojen kasvattaminen vaikuttivat kasvuun positiivisesti. Sitä vastoin julkinen kulutus hidasti kasvua vuonna 2012 erityisesti siksi, että puolustusmenoja vähennettiin jyrkästi viimeisellä neljänneksellä. Nettomääräisen ulkomaankaupan kasvuvaihtelu oli neutraali. Vuoden 2012 kolmella ensimmäisellä neljänneksellä vaihtotaseen alijäämä oli 3,1 % BKT:stä eli samalla tasolla kuin vuonna 2011. Työmarkkinoilla työllisyyden kasvuvauhti oli hieman nopeampi kuin edellisenä vuonna, minkä ansiosta työttömyysaste aleni 8,1 prosenttiin vuonna 2012, kun se oli vuonna 2011 ollut 8,9 %.

Keskimääräinen vuotuinen inflaatiovauhti oli vuonna 2011 ollut 3,2 %, ja vuonna 2012 kuluttajahintainflaatio hidastui 2,1 prosenttiin. Vuoden 2012 alkupuoliskolla inflaatio hidastui huomattavasti energian ja elintarvikkeiden hintojen laskun vuoksi. Elokuussa 2012 energian hintojen laskusuuntaus kuitenkin päättyi, mikä johti kuluttajahintainflaation nopeutumiseen lokakuuhun asti, kunnes

hinnat jälleen laskivat vuoden loppuun asti. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu kuluttajahintainflaatio oli keskimäärin 2,1 %, kun se oli edellisenä vuonna ollut 1,7 %. Inflaation nopeutuminen johtui asumis-, terveydenhoito- ja vaatekustannusten jatkuvasta noususta.

Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitea piti federal funds -tavoitekoron vaihteluvälin muuttumattomana 0–0,25 prosentissa koko vuoden 2012 tilanteessa, jossa talouden ja työllisyyden kasvu oli maltillista, työttömyys suurta ja keskipitkän aikavälin inflaationäkymät maltillisia. Kesäkuussa 2012 avomarkkinakomitea päätti jatkaa vuoden 2012 loppuun asti (kesäkuun 2012 loppuun asemesta) omistamiensa arvopapereiden keskimääräisen maturiteetin pidentämishjelmaa (josta usein käytetään nimeä ”Operaatio Twist”) sekä aiempaa politiikkaansa, jonka mukaan valtioidon-
naisten laitosten maksamat lainapääomat ja kiinteistölainavakuudelliset velat sijoitetaan uudelleen. Syyskuussa 2012 avomarkkinakomitea päätti käynnistää kolmannen rahan määrää lisäävän toimen-
pidekokonaisuuden (ns. QE3-kokonaisuus) talouden elvyttämisen jatkamiseksi. Avomarkkinakomitea suunnitteli ostavansa lisää kiinteistövakuudellisia velkapapereita 40 miljardin Yhdysvaltain dollarin arvosta kuukaudessa. Näillä toimilla avomarkkinakomitea odotti alentavansa pitkiä korkoja, tuke-
vansa asuntolainamarkkinoita ja tekevänsä yleisistä rahoitusoloista aiempaa paremmin kasvua tuke-
via. Avomarkkinakomitea oletti myös, että federal funds -korko pidetään poikkeuksellisen alhaisena ”ainakin vuoden 2015 puoliväliin asti”, kun se oli tammikuussa 2012 käyttänyt sanamuotoa ”ainakin vuoden 2014 loppupuolelle”. Joulukuussa 2012 avomarkkinakomitea päätti jatkaa pitempiaikaisten valtion arvopapereiden ostamista 45 miljardin Yhdysvaltain dollarin arvosta kuukaudessa saatettu-
aan päätökseen Operaatio Twist -ohjelmansa vuoden lopussa, mikä kasvatti keskuspankin tasetta. Se myös ilmoitti siirtyvänsä kalenteriperusteisesta ohjaukorkoihin liittyvästä ohjauksesta tulospereitei-
seen ohjaukseen ennakoiden sitä, että poikkeuksellisen alhainen federal funds -korko olisi tarkoituk-
senmukainen ainakin niin kauan kuin työttömyysaste ylittää 6,5 %, seuraavien 1–2 vuoden inflaation ei arvioida ylittävän 2,5:tä prosenttia ja pitkän aikavälin inflaatio-odotukset pysyvät hyvin kurissa.

Finanssipolitiikasta voidaan todeta, että BKT:hen suhteutettu liittovaltion julkisen talouden alijää-
mä supistui 7,0 prosenttiin vuonna 2012, kun se edellisenä vuonna oli ollut 8,7 %. Tämä kasvatti yleisön hallussa olevien liittovaltion velkakirjojen BKT:hen suhteutetun määrän vuoden 2012 lo-
pussa 73 prosenttiin, kun se oli vuoden 2011 lopussa ollut 68 %. Vuoden 2012 aikana erimielisyys siitä, olisiko vältettävä alkuvuodelle 2013 ennustetun finanssipolitiikan kiristämistä (”fiscal cliff”) muun muassa verojen korotuksilla ja automaattisilla menoleikkauksilla, lisäsi poikkeuksellista epä-
varmuutta. Tammikuun 2013 alussa saavutettiin poliittinen yksimielisyys vero- ja menouudistuk-
sista, kun kongressi hyväksyi liittovaltion verohuojennuslain (American Taxpayer Relief Act), jossa osittain vältettiin huomattava finanssipolitiikan kiristymisen taloudessa. Sopus kuitenkin painottui tulopuolelle, sillä siinä lykättiin menouudistuksia koskevia päätöksiä kahdella kuukaudella. Tässä yhteydessä ei pyritty ratkaisemaan julkisen talouden pitkäaikaisia tasapainottomuuksia, minkä vuoksi lyhyen aikavälin näkyymiin liittyy huomattavaa epävarmuutta.

JAPANI

Talouskasvussa oli Japanissa suuria vaihteluja vuonna 2012, mikä johtui maailmanlaajuiseen ke-
hitykseen ja kansalliseen politiikkaan liittyvästä huomattavasta epävarmuudesta. Vuoden ensim-
mäisellä neljänneksellä kasvua vauhditti pääasiassa vahva kotimainen kysyntä. Maanjäristystä ja tsunamia seuranneista jälleenrakennustöistä aiheutunut julkinen kysyntä vuonna 2011 sekä yksityi-
nen kulutuskysyntä, jota osittain vauhditti tuki ympäristöä säästävien autojen ostoilta, vaikuttivat kasvuun positiivisesti. Toisesta neljänneksestä lähtien talouskasvu hidastui maailmanlaajuisen ky-
synnän heiketessä. Osittain vahvan jenin vuoksi vaihtotase muuttui negatiiviseksi ensimmäisen ker-
ran sitten aikasarjan alun vuonna 1985. Vaimea kotimainen kysyntä ja ulkomaisen kysynnän heik-
keneminen johtivat yhdessä kasvun tuntuvaan hidastumiseen kolmannella neljänneksellä. Vuoden

lopussa talouskasvu oli edelleen heikko, vaikka yksityinen kulutus elpyi jälleen jenin heiketessä. Vuosi-inflaatio oli positiivinen vuoden alkupuoliskolla mutta muuttui jälkipuoliskolla negatiiviseksi. Ilman elintarvikkeiden, juomien ja energian hintoja laskettu pohjainflaatio oli negatiivinen koko vuoden 2012 ajan.

Heikon talouskehityksen ja deflaation vuoksi Japanin keskuspankki piti vakuudettomien yön yli -luottojen koron tavoitteensa välillä 0,0–0,1 %. Vuoden aikana keskuspankki ilmoitti laajentavansa arvopaperien osto-ohjelmaansa yhteensä noin 46 000 miljardilla jenillä ja jatkavansa ohjelman kestoja vuoden 2013 loppuun asti. Lisäksi se paransi kasvua tukevaa rahoitusvälinettä pankkien antolainauksesta edistävällä välillä. Jälkimmäinen on kooltaan rajoittamaton, ja sillä myönnetään pankeille niiden nettolainanannon lisäyksen suuruisia lainoja. Tammikuussa 2013 Japanin keskuspankki ilmoitti myös ottavansa käyttöön 2 prosentin hintavakaustavoitteen, joka korvaa helmikuussa 2012 päätetyn 1 prosentin inflaatiotavoitteen. Lisäksi keskuspankki esitteli arvopapereiden osto-ohjelman mukaisen avoimen arvopapereiden ostomenetelmän, joka tulee voimaan tammikuussa 2014. Vaikka asteittainen, vuonna 2014 alkava arvonlisäveron korottaminen (5 prosentista 10 prosenttiin) hyväksyttiin, julkisen talouden vakauttaminen oli Japanissa vähäistä. Umpikuja, joka koski Japanin parlamentin ala- ja ylähuoneen välistä erimielisyyttä velkarahoitusta koskevasta lakiehdotuksesta, ratkesi joulukuussa uusien vaalien myötä. Vaalien seurauksena hallitus vaihtui ja lakiehdotus hyväksyttiin.

KEHITTYVÄ AASIA

Talouskasvu hidastui entisestään kehittyvässä Aasiassa vuonna 2012: BKT:n vuotuinen kasvu oli noin 5,9 % eli jonkin verran pitkän aikavälin keskiarvoa heikompi. Viennin kasvu hidastui huomattavasti, kun talouskasvun hidastuminen Euroopassa ja muissa kehittyneissä talouksissa vaikutti osaltaan laaja-alaiseen kaupan supistumiseen. Vaikka raha- ja luottopoliittikan kiristäminen vuonna 2011 ja alkuvuodesta 2012 vaimensivatkin kotimaista kysyntää jossain määrin, menot pysyivät yleisesti suurina samaan aikaan kun luotonanto kasvoi voimakkaasti ja asuntojen hinnat nousivat monissa maissa. Inflaatio hidastui kehittyvässä Aasiassa vuonna 2012. Elintarvikkeiden maailmanmarkkinahintojen lasku hidasti osaltaan kokonaisinflaatiota samaan aikaan kun hidastunut talouskasvu myös hillitsi inflaatiopaineita. Toimeliaisuuden ja kaupan heikkenemisen ja inflaation hellittämisen perusteella jotkin keskuspankit lopettivat rahapolitiikan kiristämisen, jonka ne olivat aloittaneet vuoden 2010 jälkipuoliskolla, tai jopa höllensivät rahapolitiikkaa. Talouskasvu sai tästä uutta vauhtia vuoden loppupuolella.

Kiinassa BKT:n määrän kasvu hidastui 7,8 prosenttiin vuonna 2012, kun vuoden 2011 kasvuvauhti oli ollut 9,3 %. Kasvu oli ollut heikkoa vuoden alussa mutta elpyi voimakkaasti vuoden jälkipuoliskolla kotimaisen kysynnän ansiosta. Kulutuksen ja investointien vaikutukset olivat lähes samansuuruisia, kun taas nettoviennin vaikutus oli hieman negatiivinen. Kotimaista kysyntää tukivat julkiset infrastruktuuri-investoinnit ja joustava rahoitustilanne. Rakennustoiminta piristyi vuoden loppua kohti, kun asuntomarkkinat elpyivät vuoden alkupuoliskon lievistä laskusuhdanteesta. Inflaatio hidastui vuoden aikana elintarvikkeiden hintojen laskun vuoksi ja oli 2,6 % vuonna 2012. Vuonna 2011 inflaatiouauhti oli ollut 5,4 %. Alkuvuoden heikkojen näkymien vuoksi viranomaiset höllensivät pankkien vähimmäisvarantovelvoitetta puolella prosenttiyksiköllä sekä helmikuusta toukokuussa. Vastaavasti lainojen yhden vuoden viitekorkoa alennettiin kesä- ja heinäkuussa yhteensä 56 peruspistettä ja talletusten viitekorkoa yhteensä 50 peruspistettä. Osana rahoitussektorin uudistusprosessia pankeille annettiin aiempaa enemmän mahdollisuuksia määrittellä anto- ja ottolainauskorot. Vuoden 2012 jälkipuoliskolla, jolloin nettopääomavirrat muuttuivat negatiivisiksi ja valuuttavaranto vakaantui, Kiinan keskuspankki alkoi turvautua avomarkkinaoperaatioihin huomattavasti aiempaa enemmän likviditeettitilanteen ohjaukseksi. Heikon kansainvälisen kasvuympäristön vuoksi lähinnä euroalueelle mutta myös Japaniin suuntautuvan viennin kasvu hidastui suurimman

osan vuodesta 2012. Koska tuonnin kasvu hidastui viennin kasvua nopeammin, ulkomaankaupan ylijäämä kasvoi 232,8 miljardiin Yhdysvaltain dollariin, kun se oli vuonna 2011 ollut 157,9 miljardia dollaria. Vuoden 2011 lopusta vuoden 2012 loppuun renminbin nimellinen efektiivinen valuuttakurssi vahvistui 1,7 % ja reaaliinen efektiivinen valuuttakurssi 2,2 %, huolimatta tilapäisestä heikkenemisestä kesällä 2012. Vuoden 2012 loppuun mennessä Kiinan valuuttavaranto oli kasvanut 3 300 miljardiin dollariin, kun se oli joulukuussa 2011 ollut 3 200 miljardia dollaria.

LATINALAINEN AMERIKKA

Talouskasvu kaiken kaikkiaan hidastui Latinalaisessa Amerikassa vuoden 2012 aikana ulkomaisen kysynnän heikkenemisen ja joidenkin maiden kotimaisen kysynnän heikkouden vuoksi. Lisäksi aiempaa heikkommat kansainväliset näkymät johtivat raaka-aineiden hintojen laskuun ja vaihtosuhteen heikkenemiseen raaka-aineiden viejille, joiden osuus alueen tuotannosta on suunnilleen kolme neljänestä. Koko alueella BKT:n määrän vuosikasvu oli 3,1 % vuoden 2012 alkupuoliskolla, kun se oli vuonna 2011 ollut keskimäärin 4,5 %. Yksityinen kulutus vauhditti kasvua edelleen eniten huolimatta hienoisesta hidastumisesta. Myös julkinen kulutus vaikutti positiivisesti talouskasvuun, mutta vähäisemmässä määrin. Sitä vastoin nettovienti heikensi kasvua maailmantalouden kasvun hidastumisen vuoksi, ja myös investointien vaikutus oli negatiivinen. Tämä johtui aiemmasta rahapolitiikan tiukentamisesta. Erityisesti Brasiliassa, joka on Latinalaisen Amerikan suurin talous, talouskasvu hidastui huomattavasti, koska ulkomainen kysyntä oli heikentynyt odotettua voimakkaammin ja kotimainen kysyntä puolestaan piristynyt odotettua heikommin. Brasiliassa BKT:n määrän vuosikasvu oli 0,6 % vuoden 2012 alkupuoliskolla, kun se oli vuonna 2011 ollut keskimäärin 2,7 %. Inflaatiosta voidaan todeta, että talouskasvun hidastuminen ja energian ja elintarvikkeiden hintojen lasku johtivat lievään inflaatiopaineiden höllentymiseen vuonna 2012. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio hidastui vuonna 2012 keskimäärin 6,2 prosenttiin, kun se oli vuonna 2011 ollut 6,9 %.

Vuoden 2012 viimeisinä kuukausina Latinalaisen Amerikan talouskasvu nopeutui jonkin verran, koska maailmantalouden näkymät vähitellen paranivat ja joidenkin maiden toteuttamat elvyttävät rahapoliittiset toimet alkoivat vaikuttaa. Brasiliassa heikkenevä ulkoinen ympäristö ja hidastuva inflaatio saivat maan keskuspankin alentamaan korkoja huomattavasti syyskuun 2011 ja lokakuun 2012 välisenä aikana aiempia koronnostoja edeltäneelle tasolle. Vuonna 2012 Brasilian keskuspankki alensi korkoja 375 peruspisteellä. Työmarkkinat olivat pysyneet melko vahvoina vuoden 2012 alkupuoliskolla ja paranivat entisestään vuoden jälkipuoliskolla, jolloin uusia työpaikkoja syntyi kohtalaisen paljon ja työttömyys oli suhteellisen vähäistä. Alueen rahoitusmarkkinat olivat yleensä ottaen vahvat, ja pankkisektorit maissa, joiden rahoitussektorit ovat kehittyneimmät (Brasilia, Meksiko ja Chile), olivat edelleen vahvoja, kannattavia ja likvidejä.

VAIHTELEVAT RAAKA-AINEIDEN HINNAT VUONNA 2012

Brent-raakaöljyn hinta oli kaiken kaikkiaan vakaa vuonna 2012, mutta volatilitteetti oli suurta. Barrelihinta laski lähes 40 Yhdysvaltain dollaria huipusta aallonpohjaan vuoden 2012 maaliskuun puolivälin ja kesäkuun lopun välisenä aikana, kunnes se nousi taas ja vakaantui noin 110 dollariin barrelilta vuoden lopulla (ks. kuvio 4). Lisäksi 2012 oli toinen peräkkäinen vuosi, jolloin Brent-öljyn keskimääräinen vuosihinta ylitti 110 dollaria barrelilta.

Kuten vuonna 2011, toimituksiin liittyvät huolenaiheet ja kysyntäpuolen tekijät selittivät öljyn hinnan jyrkät muutokset. Tarjontapuolella Iraniin liittyvien jännitteiden lisääntyminen, joka huipentui Yhdysvaltojen ja EU:n asettamaan tuontikieltoon iranilaisille öljytuotteille, nosti hintoja jyrkästi vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä eli paljon ennen tuontikiellon tosiasiallista käyttöönottoa 1.7.2012. Hinnat pysyivät korkeina, vaikka markkinat saivat koko ajan paremmin toimituksia, koska OPECin johdolla oli lisätty tuotantoa, mutta erityisesti myös siksi, että Libyan tuotanto

elpyi odotettua nopeammin. Lopulta lisääntyvät öljytoimitukset sekä maailmanlaajuisen kysynnän heikkenemiseen viittaavien signaalien kasautuminen, jota uudet jännitteet euroalueen joillakin valtionvelkamarkkinoilla entisestään voimistivat, kuitenkin johtivat öljyn hinnan laskuun vuoden toisella neljänneksellä. Vuoden 2012 jälkipuoliskolla – öljyn heikosta kysynnästä huolimatta – odottamattomat katkokset öljyntoimituksissa muualta kuin OPEC-maista sekä geopoliittiset jännitteet tukivat öljyn hintojen nousua.

Muiden kuin energiaraaka-aineiden dollarihinnat nousivat kokonaisuudessaan hieman vuonna 2012 (ks. kuvio 4) vaihtelun ollessa kohtalaista, mutta pysyivät koko vuoden ajan selvästi vuosien 2008 ja 2011 päivittäisiä huippulukemia alemmalla tasolla. Metallien hintakehitykseen vaikutti ensisijaisesti epävarmuus maailmantalouden kasvusta, kun taas sähähän liittyvät toimitushäiriöt vaikuttivat voimakkaasti joidenkin elintarvikkeiden raaka-aineiden – erityisesti soijapapujen ja viljatuotteiden – hintoihin. Kaiken kaikkiaan muiden raaka-aineiden kuin energian (dollarimääräiset) hinnat olivat vuoden 2012 lopussa 1,2 % korkeammat kuin vuoden alussa.

EURON EFEKTIIVINEN VALUUTTAKURSSI PYSYI SUURIN PIIRTEIN ENNALLAAN VUODEN AIKANA

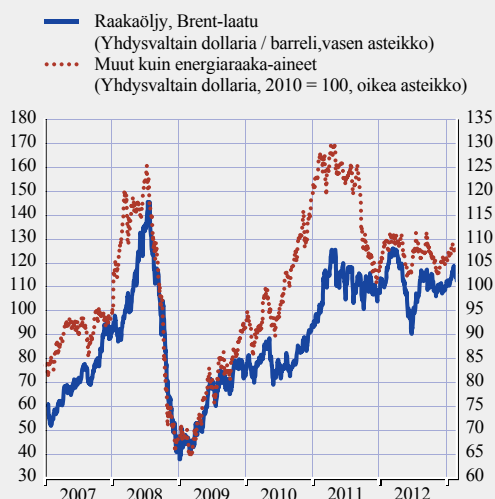
Euron valuuttakurssin kehitys vuonna 2012 heijasteli paljolti markkinoiden muuttuvia käsityksiä euroalueen talousnäkymistä ja euroalueen valtionvelkakriisiin liittyvistä riskipreemioiden muutoksista. Huhtikuuhun 2012 asti euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi ja kahdenvälinen kurssi suhteessa Yhdysvaltain dollariin vahvistuivat hieman. Huhtikuun jälkeen uudet jännitteet, jotka liittyivät euroalueen valtionvelkakriisin ratkaisemiseen, johtivat euron arvon alenemiseen. Vuoden 2012 huhti- ja heinäkuun välisenä aikana euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi heikkeni noin 5 % ja kahdenvälinen kurssi suhteessa dollariin 8 %. Tämä kehitys pysähtyi ja kääntyi päinvastaiseksi heinäkuun lopun jälkeen, kun EKP vahvisti uudelleen euron peruuttamattomuuden ja ilmoitti eurojärjestelmän rahapoliittisista suorista kaupoista (Outright Monetary Transactions, OMT). Heinäkuun lopun ja syyskuun lopun välisenä aikana euro vahvistui tuntuvasti, mikä suurelta osin korjasi aiempia tappioita, ja volatilitteetti väheni huomattavasti. Euron valuuttakurssin kehitykselle vuoden 2012 lopulla oli ominaista vakaa toimintaympäristö, jossa valuuttakurssimarkkinoiden volatilitteetti-indikaattorit olivat lähes rahoituskriisiä edeltäneellä tasolla (ks. kuvio 5).

Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi suhteessa euroalueen 20 merkittävimmän kaupakumppaninaan valuuttoihin pysyi vuoden aikana suurin piirtein ennallaan (ks. kuvio 6). Vuoden 2012 lopussa euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi oli 0,4 % alhaisempi kuin vuoden 2011 lopussa ja 1 prosentin alhaisempi kuin sen keskitaso vuodesta 1999 lähtien. Joulukuun 31. päivänä 2012 euron dollarikurssi oli 1,32 eli noin 2 % vahvempi kuin vuoden 2011 lopussa ja 5 % heikompi kuin vuonna 2011 keskimäärin.

Muista keskeisistä valuutoista Japanin jeniin nähden euro vahvistui huomattavasti varsinkin vuoden 2012 jälkipuoliskolla, koska epävarmuudet Japanissa vaikuttivat kielteisesti Japanin valuutan

Kuvio 4. Raaka-aineiden hintakehitys pääpiirteittäin

(päivähavaintoja)



Lähteet: Bloomberg ja Hamburgisches WeltWirtschaftsinstitut.

Kuvio 5. Valuuttakurssikehitys ja implisiittinen volatilititeetti

(päivähavaintoja)

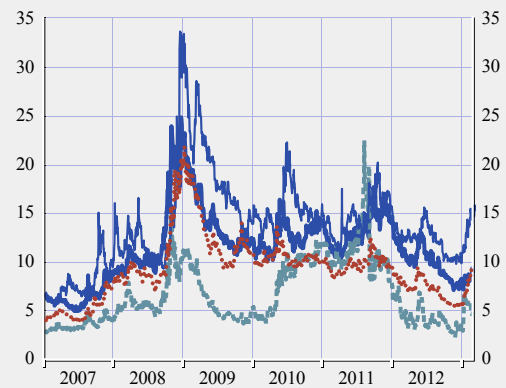
Valuuttakurssit

- Yhden euron arvo dollareina (vasen asteikko)
- ... Yhden euron arvo puntina (vasen asteikko)
- - - Yhden euron arvo Sveitsin frangeina (vasen asteikko)
- Yhden euron arvo jeneinä (oikea asteikko)



Valuuttakurssien implisiittinen volatilititeetti (3 kk)

- Yhden euron arvo dollareina
- ... Yhden euron arvo puntina
- - - Yhden euron arvo Sveitsin frangeina
- Yhden euron arvo jeneinä



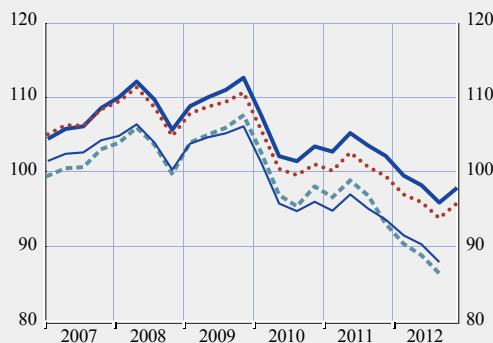
Lähteet: Bloomberg ja EKP.
Huom. Tuorein havainto 1.3.2013.

arvoon. Joulukuun 31. päivänä 2012 euron jenikurssi oli 114 eli 13 % vahvempi kuin vuoden alussa ja 2 % vahvempi kuin vuonna 2011 keskimäärin. Sitä vastoin Englannin puntaan nähden euro heikkeni hieman: vuoden 2012 lopussa euron puntakurssi oli 0,82 eli noin 2 % heikompi kuin vuoden alussa ja 6 % heikompi kuin vuonna 2011 keskimäärin.

Kuvio 6. Euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit, 20 maata¹⁾

(neljännesvuosittaisia tietoja, 1/1999 = 100)

- Nimellinen
- ... Reaalinen, kuluttajahintaindeksi
- - - Reaalinen, koko talouden yksikkötyökustannukset
- Reaalinen, BKT



Lähde: EKP.

1) Kun euro vahvistuu, 20 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksin käyrä nousee. Nimellisissä ja reaalisissa kuluttajahintoihin perustuvissa indekseissä tuoreimmat havainnot ovat vuoden 2012 viimeiseltä neljännekseltä ja reaalisissa bruttokansantuotteeseen ja koko talouden yksikkötyökustannuksiin perustuvissa indekseissä vuoden 2012 toiselta neljännekseltä.

Euro pysyi vuonna 2012 ennallaan suhteessa Australian dollariin, mutta heikkeni suhteessa Kanadan dollariin (1 %), Norjan kruunuun (5 %) ja Korean woniin (6 %). Sitä vastoin se vahvistui suhteessa Yhdysvaltain dollariin kytkettyihin Aasian valuuttoihin kuten Kiinan renminbiin (1 %) ja Hongkongin dollariin (2 %).

Suhteessa Sveitsin frangiin euro pysyi edelleen lähellä vähimmäisvaihtokurssia, 1,20 frangia, jonka Sveitsin keskuspankki yksipuolisesti ilmoitti ottavansa käyttöön syyskuussa 2011 ja jota se tuki valuuttamarkkinainterventioilla vuoden 2012 aikana. Joulukuun 30. päivänä 2012 euron frangikurssi oli 1,21 eli suurin piirtein sama kuin vuoden alussa.

Eri kustannus- ja hintaindeksihin perustuvat euron reaaliset efektiiviset valuuttakurssit heikkenivät vuoden 2012 kolmella ensimmäisellä neljänneksellä ja olivat vuoden lopussa hieman alemmat kuin loppuvuonna 2011 (ks. kuvio 6).

2.2 RAHATALOUS JA RAHOITUSMARKKINAT

RAHAN MÄÄRÄN KASVU NOPEUTUI JONKIN VERRAN

M3:n kasvu alkoi piristyä vuoden 2012 kuluessa. Se oli kuitenkin edelleen maltillista. M3:n vuotuinen kasvuvauhti nopeutui joulukuun 2011 ja heinäkuun 2012 välisenä aikana 1,5 prosentista noin 3,6 prosenttiin. Siitä kehitys jatkui syyskuuhun saakka hitaampana, mutta joulukuussa 2012 M3:n vuotuinen kasvuvauhti oli 3,4 %. Huomattava kuukausitason vaihtelu euroalueen kehityksessä johtui pääasiassa siitä, että rahaa hallussa pitävä sektori pyrki suosimaan likvidejä varoja, kun korkotaso oli alhainen ja epävarmuus poikkeuksellisen suurta etenkin elokuuhun saakka. Rahan määrän kehityksessä näkyi siis edelleen valtionvelkakriisin vaikutus, jonka vuoksi varsinkin institutionaaliset sijoittajat siirtelivät sijoituksiaan vuoroin likvideihin omaisuuseriin, vuoroin muihin kohteisiin.

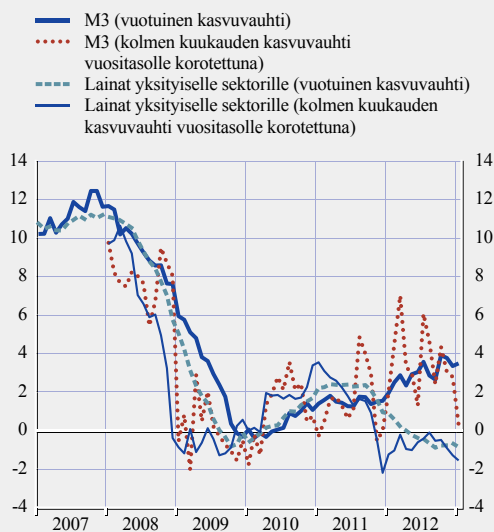
Yksityisen sektorin lainakannan vuotuinen kehitys (ilman lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta) hidastui tasaisesti, ja joulukuussa 2012 lainakanta jo supistui vuositasolla 0,2 % (joulukuussa 2011 se vielä kasvoi 1,2 %). Rahan määrä ja yksityisen sektorin luottokanta alkoivat siis kehittyä vuositasolla eri suuntiin alkuvuodesta 2012, ja ero vain kasvoi vuoden kuluessa (ks. kuvio 7). EKP:n neuvoston päättämät epätavanomaiset toimet kuitenkin lievittivät osittain rahalaitosten rahoituksensaantivaikeuksia. Varsinkin joulukuussa 2011 ja helmikuussa 2012 toteutetut kolmen vuoden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot (joiden vaikutus tosin ilmeni vasta pienellä viiveellä) sekä ilmoitus mahdollisuudesta toteuttaa rahapoliittisia suoria kauppvoja helpottivat tilannetta. Keskusvastapuolen välityksellä toteutetut pankkienväliset kaupat lisäsivät rahan määrän ja luotonannon kehityksen kuukausivaihtelua. Keskusvastapuolet on perinteisesti luettu rahaa hallussa pitävään sektoriin, mutta kehityksen vuoksi EKP muutti lavean rahan ja yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen tilastointia siten, että näistä rahataloustilastoista on elokuun lopun tilastoista lähtien jätetty pois keskusvastapuolen välityksellä tehdyt takaisinostosopimukset.³ Lisäksi sääntely-ympäristön muutokset ja epävarmuus tulevista sääntelymuutoksista vaikuttivat rahoitusjärjestelmään kokonaisuutena: ne paitsi haittasivat rahalaitosten luotonantoa myös saivat pankkijärjestelmän vahvistamaan talletuspohjaansa. Lyhyen aikavälin heilahteluista huolimatta rahan määrän ja luotonannon kehitys viittaa kaiken kaikkiaan siihen, että rahan määrän trendikasvu pysyi vahvistumisestaan huolimatta maltillisena vuonna 2012.

M3:N ERIEN KEHITYKSEEN VAIKUTTIVAT ENITEN TUOTTONÄKÖKOHDAT

M3:n pääeristä M1:n vuotuinen kasvu nopeutui selvästi ja oli 6,3 % joulukuussa 2012 (ks. kuvio 8). Taustalla olivat rahoitusmarkkinoilla vallinnut poikkeuksellisen suuri epävarmuus sekä siihen liittyvä erittäin likvidien talletusten suosio, kun ohjauskorot ja rahamarkkinakorot olivat hyvin alhaiset. Varojen siirtämistä riskittömiin kohteisiin edisti myös se, että samalla lähes kaikkien M3:een

Kuvio 7. M3 ja lainat yksityiselle sektorille

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



³ Ks. syyskuun 2012 Kuukausikatsauksen kehikko "Keskusvastapuolten välityksellä tehtyjen takaisinostosopimusten jättäminen pois rahataloustilastoista".

sisältyvien omaisuuserien tuotot supistuivat, jolloin hyvin likvidien omaisuuserien hallussapidon vaihtoehtokustannukset laskivat (ks. kuvio 9). Likvidien talletusten suosio erittäin alhaisista ohjauksen- ja markkinakoroista huolimatta viittaa siihen, että rahaa hallussa pitävä sektori on kerännyt käteispuhkureita – mahdollisesti sijoitusten uudelleenjärjestelyn välivaiheena.

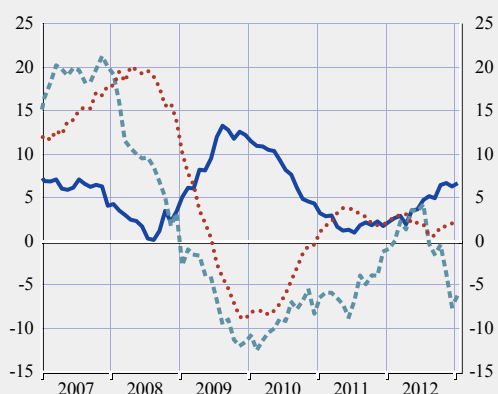
Jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien vuotuinen kehitys heikkeni vuoden 2012 kuluessa: joulukuussa 2011 niiden kanta supistui vuositasolla 1,2 % mutta joulukuussa 2012 jo 7,5 %. Syynä oli se, että rahaa hallussa pitävä sektori käytti sijoituksissaan selvästi vähemmän takaisinostosopimuksia (joita sijoittajat vaikuttavat aiemmin käyttäneen väliaikaisena sijoituskohteena). Alkuperäiseltä maturiteetiltaan enintään kahden vuoden velkapaperien kanta puolestaan kasvoi vuonna 2012 edelleen yli 10 prosentin vuosivauhtia, kunnes kasvu hidastui merkittävästi marraskuussa ja vielä selvemmin joulukuussa. Syksyyn saakka jatkunut vahva kasvu saattaisi kertoa siitä, että sijoittajien luottamus pankkien kykyyn maksaa takaisin alle kahden vuoden joukkolainoja on kolmen vuoden pitempiäaikaisen rahoitusoperaatioiden myötä lujittunut niin paljon, että lyhytaikaisten velkapaperien markkinat ovat jälleen alkaneet toimia, minkä vuoksi rahalaitokset ovat alkaneet laskea liikkeeseen yhä enemmän lyhytaikaisia velkapapereita pitkäaikaisten asemesta. Vaikutusta on ollut myös sillä, että EKP otti elokuussa 2011 käyttöön aiempaa tiukemman rahamarkkinarahastojen määritelmän, jonka vuoksi monet aiemmin rahamarkkinarahastoiksi luokitellut rahastot on luokiteltu uudelleen sijoitusrahastoiksi tai ne ovat omaksuneet enemmän sijoitusrahastoille ominaisen sijoitusstrategian. Toisin kuin rahamarkkinarahastot, sijoitusrahastot kuuluvat rahaa hallussa pitävään sektoriin. Määritelmämuutoksen myötä siis aiemmin rahamarkkinarahastoiksi luokiteltujen toimijoiden sijoitukset rahalaitosten lyhytaikaisiin velkapapereihin kirjataan rahaa hallussa pitävän sektorin hallussa oleviin rahalaitosten velkapapereihin.

Sijoitukset rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksiin vaihtelivat melkoisesti vuonna 2012. Rahamarkkinarahastot eivät erittäin alhaisen lyhyiden korkojen vuoksi ole kyenneet tuottamaan sijoittajille merkittäviä tuottoja eivätkä siis hyötäneet sijoitusten siirroista lyhytaikaisiin rahoitusvaroihin.

Kuvio 8. M3:n pääerät

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

- M1
- ... Muut lyhytaikaiset talletukset (M2–M1)
- - - Jälkimarkkinakelpoiset instrumentit (M3–M2)

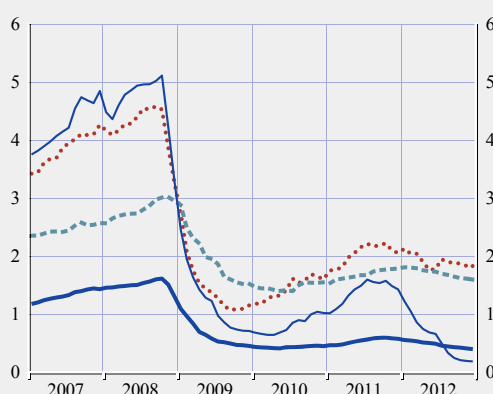


Lähde: EKP.

Kuvio 9. Rahalaitosten lyhytaikaiset talletuskorot ja kolmen kuukauden euribor

(vuotuinen korko)

- Yön yli -talletukset
- ... Enintään kahden vuoden määräaikaistalletukset
- - - Irtsanomisasjaltaan enintään kolmen kuukauden talletukset
- 3 kk:n euribor



Lähde: EKP.

Takaisinostosopimusten kysyntä kasvoi vuoden 2012 alkupuoliskolla pääasiassa siksi, että keskusvastapuolen välityksellä selvitettyt vakuudelliset pankkienväliset kaupat lisääntyivät, sillä näissä kaupoissa pankkien vastapuoliriski on selvästi pienempi kuin muuten. Pankkienvälisiin transaktioihin liittyy väistämättä heilahteluja, joten tällaisten vakuudellisten pankkienvälisen kauppojen lisääntyminen finanssikriisin aikana – erityisesti Lehman Brothers -investointipankin vararikon jälkeen – on saanut aikaan entistä suurempia vaihteluja rahan määrän kehitystilastoissa. Jotta rahataloustilastot vastaisivat rahatalouden analyysin tarpeita, EKP päätti muuttaa M3:n ja sen vastaerien tilastointia siten, että keskusvastapuolten välityksellä selvitettyjen takaisinostosopimusten ja käänteisten takaisinostosopimusten vaikutus ei enää näy rahataloustilastoissa elokuun lopun tilastoista lähtien.

M3:N HEILAHTELUN TAUSTALLA OLI PITKÄLTI MUIDEN RAHOITUKSENVÄLITTÄJIEN HALLUSSA OLEVAN TALLETUSKANNAN KEHITYS

M3-talletukset ovat laajin raha-aggregaatti, josta on saatavilla luotettavaa sektorikohtaista tietoa. Niihin sisältyvät lyhytaikaiset talletukset ja takaisinostosopimukset. M3-talletuskannan vuotuinen kasvuvauhti nopeutui ja oli 4,4 % joulukuussa 2012 (1,2 % joulukuussa 2011).

M3-talletusten kehitykseen vaikuttivat muun muassa ns. muiden rahoituksenvälittäjien (muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset, lukuun ottamatta vakuutuslaitoksia ja eläkerahastoja) talletukset. Muiden rahoituksenvälittäjien hallussa olevan M3-talletuskannan vuotuinen kasvuvauhti vaihteli huomattavasti: se nopeutui vuoden 2011 joulukuun ja vuoden 2012 lokakuun välisenä aikana 1,4 prosentista 3,9 prosenttiin mutta hidastui sitten jälleen ja oli vuoden 2012 joulukuussa 0,9 %. Taloudellisessa mielessä muiden rahoituksenvälittäjien likviditeettikysyntä riippuu vahvasti rahoitusmarkkinatilanteesta sekä erityyppisten rahoitusvarojen tuottojen suhteellisesta kehityksestä. Näiden tekijöiden kehitykseen liittyy aina vaihteluja, joten muiden rahoituksenvälittäjien hallussa olevan rahan määrä voi heilahdella ajoittain paljonkin, eikä lyhyen aikavälin kehitykseen siis pidä kiinnittää liikaa huomiota. Muut rahoituksenvälittäjät pystyvät siirtelemään varojaan nopeasti, joten muutokset niiden sijoituskäyttäytymisessä voivat enteillä viiveellä ilmeneviä trendejä kotitalouksien ja muiden hitaammin reagoivien sektorien hallussa olevan rahan sijoittamisessa. Muiden julkisyhteisöjen kuin valtion talletusten kehitys oli vahvaa, ja niiden kasvu nopeutui joulukuun 2011 ja joulukuun 2012 välisenä aikana 4,8 prosentista 9,0 prosenttiin.

Kotitalouksien M3-talletuskannan vuotuinen kasvuvauhti nopeutui edelleen ja oli vuoden 2012 joulukuussa 4,4 % (vuoden 2011 joulukuussa 1,4 %). Taustalla olivat muun muassa pankkien pyrkimykset hankkia lisää talletusrahoitusta esimerkiksi sääntelyyn liittyvistä syistä. Suurin osa M3-talletuksista on kotitalouksien talletuksia. Myös yritysten M3-talletuskannan vuotuinen kasvu nopeutui ja oli 4,7 % joulukuussa 2012 (vielä vuoden 2011 joulukuussa talletuskanta supistui 0,9 %). Syynä nopeutumiseen saattaa olla likviditeettipuskurien luominen tulevien sisäisten rahoitustarpeiden varalta.

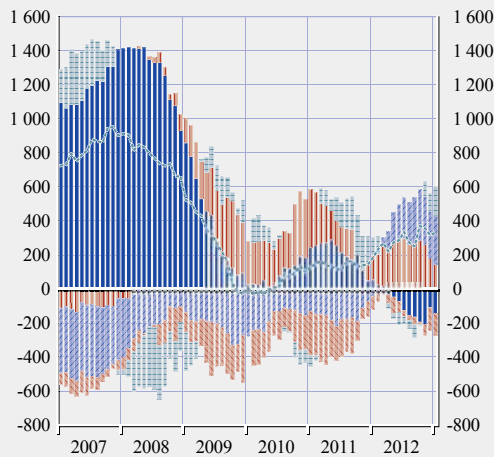
YKSITYISEN SEKTORIN LUOTTOKANNAN KASVU HIDASTUI

M3:n vastaeristä rahalaitosten euroalueelle myöntämien luottojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui ja oli 0,5 % joulukuussa 2012 (0,9 % joulukuussa 2011, ks. kuvio 10), sillä vaikka julkisyhteisöille myönnettyjen luottojen vuotuinen kasvu nopeutui, yksityisen sektorin luottokannan vuotuinen kasvu hidastui. Julkisyhteisöille myönnettyjen luottojen vuotuisen kasvun nopeutumiseen (kasvuvauhti oli 5,8 % joulukuussa 2012) vaikutti se, että julkisyhteisöjen lainakannan vuotuinen kasvu kiihtyi vuoden jälkipuoliskolla ja että julkisyhteisöjen velkapaperikannan vuotuinen kasvuvauhti oli etenkin vuoden alkupuoliskon voimakkaan kysynnän vuoksi yli 10 % vuoden 2012 tammi- ja marraskuun välisenä aikana. Vuoden alkukuukausina valtion velkapaperien voimakas kysyntä

Kuvio 10. M3:n vastaerät

(vuotuisia virtatietoja, mrd. euroa, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

- Luotot yksityiselle sektorille (1)
- Luotot julkisyhteisöille (2)
- Ulkomaiset nettosaamiset (3)
- Pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia) (4)
- Muut vastaerät (mukana oma pääoma ja varaukset) (5)
- M3



Lähde: EKP.

Huom. M3 esitetään ainoastaan viitteeksi ($M3 = 1+2+3-4+5$). Pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia) esitetään käänteismerkkinä, koska ne ovat rahalaitossektorin velkoja.

johtui kolmen vuoden pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa jaetusta runsaasta likviditeetistä, ja loppukesästä lähtien rahalaitosten hallussa olevien valtion velkapaperien määrä on kasvanut siksi, että ilmoitus rahapoliittisten suorien kauppojen toteutumismahdollisuudesta on vakauttanut euroalueen valtionvelkamarkkinoita.

Kuten yleensäkin, yksityisen sektorin luottokannan kasvu seuraili tärkeimmän eränsä eli yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen kehitystä ja muuttui siis negatiiviseksi: vuoden 2012 joulukuussa yksityisen sektorin luottokanta supistui jo 0,8 %. Myös rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien lainojen vuotuinen kehitys (ilman lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta) heikkeni vuoden 2012 kuluessa, ja joulukuussa 2012 lainakanta supistui 0,2 % (joulukuussa 2011 se vielä kasvoi 1,2 %). Heikkeneminen noudatteli talouden ja rahoitusmarkkinoiden kehitystä vuonna 2012. Yksityisen sektorin lainakannan kummakin tärkeimmän alaerän eli yrityslainakannan ja kotitalouksien lainakannan vuotuinen kehitys huononi valtaosan vuotta 2012. Myös muille rahoituksenvälittäjille myönnettyjen lainojen kehitys heikkeni, joskin se vaihteli huomattavasti.

Yksityiselle ei-rahoitussektorille myönnettyistä lainoista kotitalouksien lainakannan vuotuinen kasvuvauhti (ilman lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta) hidastui edelleen vähitellen ja oli vuoden 2012 joulukuussa 0,7 % (vuoden 2011 joulukuussa 2,0 %), kun talouskehitys heikkeni, epävarmuus ja riskinottohaluttomuus kasvoivat, kuluttajien luottamus horjui, asuntomarkkinoiden näkymät synkkenivät ja liialliseksi kasvanutta velkataakkaa jouduttiin purkamaan (ks. kotitalouksien lainanottoa koskeva osa jäljempänä tässä luvussa). Ilman lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutusta laskettu yrityslainakanta supistui vuoden 2012 joulukuussa vuositasolla 1,3 %, mikä johtui pääasiassa siitä, että talouskehitys ja yritysten luottamus heikkenivät, pankit ja yritykset katsoivat riskien lisääntyneen ja velkarahoitteisia positiioita jouduttiin purkamaan. Pidemmällä aikavälillä tarkasteltuna yrityslainakannan kehitys vaikuttaa seurailevan taloussuhdanteita viiveellä. Kaiken kaikkiaan kotitalouksien lainakannan vuotuinen kasvuvauhti oli vuoden 2012 lopussa siis edelleen maltillisen positiivinen mutta yrityslainakanta supistui vuositasolla.

Näyttää siltä, että yritysten lainanoton kehitykseen ovat vaikuttaneet sekä tarjonta- että kysyntäpuolen tekijät, tosin maittain vaihdellen. Rahalaitoslainojen kysyntää on useissa maissa vaimentanut se, että yritykset ovat pystyneet hankkimaan sisäistä ja muualta kuin pankeilta saatavaa ulkoista rahoitusta suotuisin ehdoin. Toisissa maissa yritysten on täytynyt vähentää velkaantuneisuuttaan.

Tarjontapuolella rahalaitosten luotonantoa taloudelle rajoittivat useissa euroalueen maissa edelleen pääomavaatimukset sekä markkinarahoituksen heikko saatavuus, joskin vaikutus väheni vuoden loppua kohti. Rahoitusmarkkinoiden hajautuminen heikensi luotonannon kehitystä entisestään. Syyskuusta

lähtien merkit ovat kuitenkin viitanneet siihen, että hajautuneisuus on lievenemässä. Kolmen vuoden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot, elo- ja syyskuiset ilmoitukset rahapoliittisten suorien kauppojen toteutumismahdollisuudesta ja -ehdoista sekä muut EKP:n neuvoston päättämät epätavanomaiset rahapoliittiset toimet ovat ilmeisesti lieventäneet euroalueen luottolaitosten rahoituksensaantivaikeuksia ja siten auttaneet ehkäisemään hallitsematonta velkarahoitteisten positioiden purkamista pankkisektorilla.

M3:n muista vastaeristä rahaa hallussa pitävän sektorin sijoitukset rahalaitosten pitkäaikaisiin velkoihin (ilman pääomaa ja rahastoja) supistuivat vuoden 2012 aikana, mikä edisti M3:n kasvua. Joulukuussa nämä sijoitukset supistuivat vuositasolla 5,1 % (vuoden 2011 joulukuussa ne kasvoivat 1,4 %). Kehityksen taustalla oli pitkäaikaisten talletusten kannan kasvun ja pitkäaikaisten velkapaperien liikkeeseenlaskun huomattava vaimeneminen. Velkapaperikantaan vaikuttivat rahalaitosten pyrkimykset kohentaa vakavaraisuussuhdettaan lunastamalla takaisin velkapapereitaan sekä se, että muut rahalaitokset korvasivat markkinapohjaista rahoitusta kolmen vuoden pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa jaetulla rahoituksella. Pitkäaikaisten talletusten väheneminen johtui suurelta osin aikaisemman arvopaperistamistoiminnan purkamisesta.

Euroalueen rahalaitosten ulkomaiset nettosaamiset kasvoivat 101 miljardilla eurolla vuoden 2012 joulukuuhun päättyneellä 12 kuukauden jaksolla. Näissä nettosaamisissa näkyvät rahalaitosten kautta kulkevat rahaa hallussa pitävän sektorin pääomavirrat sekä rahaa hallussa pitävän sektorin liikkeeseen laskemien omaisuuserien siirrot. Ulkomaiset nettosaamiset pääasiassa vähenivät alkuvuodesta 2012, mutta vuoden jälkipuoliskolla ne kasvoivat.

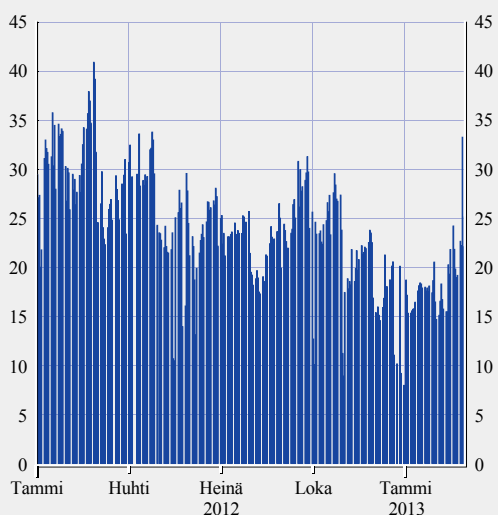
VALTIONVELKAKRIISI VAIKUTTI EDELLEEN RAHAMARKKINAOLoihin

Valtionvelkakriisi heikensi euroalueen rahamarkkinaoloja myös vuonna 2012. EKP:n rahapoliittisista toimista euroalueen rahamarkkinoihin vaikuttivat eniten kolmen vuoden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot (21.12.2011 ja 29.2.2012) sekä talletuskoron laskeminen nolnaan heinäkuussa 2012 (ks. myös kehikko 2).

Likviditeetin kysyntä oli runsasta kolmen vuoden pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa, minkä vuoksi ylimääräistä likviditeettiä kertyi merkittävästi: se oli enimmillään eli vuoden 2012 kuudennen pitoajanjakson aikana keskimäärin 773,9 miljardia euroa. Ylimääräisen likviditeetin lisääntyminen oli yksi syy siihen, että kaupankäynti euroalueen rahamarkkinoilla väheni entisestään (eoniakauppojen volyyymien supistuminen vuoden aikana on esitetty kuviossa 11). Pääasiallisena syynä kaupankäynnin vähenemiseen oli kuitenkin valtionvelkakriisistä johtuva markkinoiden selkeä hajautuminen. Elokuinen ilmoitus mahdollisuudesta toteuttaa rahapoliittisia suorita kauppvoja sai rahoitusmarkkinaolot kohenemaan yleisesti ja ylimääräisen likviditeetin määrän pienenemään niin, että vuoden 2012 viimeisen pitoajanjakson aikana sitä oli keskimäärin 622,7 miljardia euroa. Koska ylimääräistä likviditeettiä oli koko vuoden ajan runsaasti, lyhyet korot pysyivät lähellä talletuskorkoa ja vaihtelua oli hyvin vähän.

Kuvio 11. EONIA-kaupankäyntivolyymit

(mrd. euroa, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP ja Thomson Reuters.

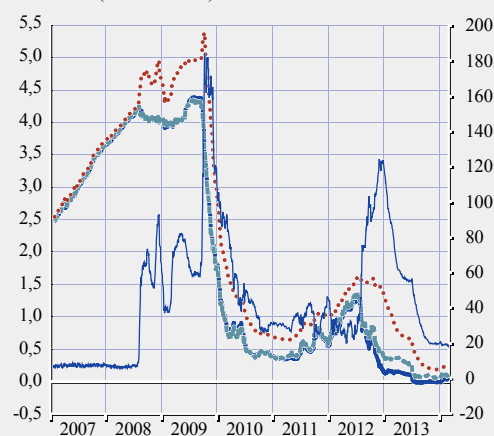
Rahamarkkinoilla sekä vakuudettomat (euriborkorko) että vakuudelliset (eurepokorko ja yön yli -indeksiswapkorko) kolmen kuukauden korot laskivat vuonna 2012 (ks. kuvio 12). Euriborkoron ja yön yli -indeksiswapkoron kehitykseen vaikutti erityisesti se, että kolmen vuoden pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden myötä ylimääräisen likviditeetin määrä lisääntyi ja sen myös odotettiin pysyvän suurena kauemmin kuin aiemmin oli arvioitu. Molemmat korot laskivat jyrkästi vuoden alkupuoliskolla. Vuoden jälkipuoliskolla yön yli -indeksiswapkorko pysyi kutakuinkin vakaana mutta kolmen kuukauden euriborkorko laski edelleen.

Heinäkuussa 2012 EKP:n neuvosto päätti laskea EKP:n ohjauskorkoja 0,25 prosenttiyksikköä. Talletuskoron laskettua nolnaan lyhyet rahamarkkinakorot olivat nollan tuntumassa, ja etenkin vakuudellisia kauppoja tehtiin myös negatiivisin koroin. Eoniakorko pysyi positiivisena. Talletuskoron laskeminen nolnaan vähensi talletusmahdollisuuden käyttöä, sillä monet vastapuolet pitivät varantovelvoitteen ylittävät varansa sekkitileillään. Vuoden 2012 viimeisellä pitoajanjaksolla talletusmahdollisuuden käyttö oli keskimäärin 239,1 miljardia euroa ja varantovelvoitteen ylittävät sekkitilitalletukset olivat keskimäärin 383,6 miljardia euroa.

Kuvio 12. Kolmen kuukauden eurepo, euribor ja yön yli -indeksiswapkorko

(vuotuisina prosentteina, korkoero peruspisteinä, päivähavaintoja)

— 3 kk:n eurepo (vasen asteikko)
 - - - 3 kk:n euribor (vasen asteikko)
 - - - 3 kk:n yön yli -indeksiswapkorko (vasen asteikko)
 — 3 kk:n euribor- ja eurepokoron välinen korkoero (oikea asteikko)



Lähteet: EKP ja Thomson Reuters.

Kehikko 2.

8.12.2011 PÄÄTETTYJEN EPÄTAVANOMAISTEN RAHAPOLIITTISTEN TOIMIEN VAIKUTUS

EKP:n neuvosto päätti 8.12.2011 uusista epätavanomaisista rahapoliittisista toimista.¹ Päätösten mukaisesti

- toteutettiin kaksi pitempiaikaista rahoitusoperaatiota, joiden maturiteetti on kolme vuotta ja joihin liittyy mahdollisuus ennakaiseen takaisinmaksuun vuoden kuluttua
- lopetettiin toistaiseksi hienosäätöoperaatioiden toteuttaminen kunkin pitoajanjakson viimeisenä päivänä 14.12.2011 alkaneesta pitoajanjaksosta lähtien
- laskettiin velvoiteprosentti kahdesta yhteen prosenttiin 18.1.2012 alkaneesta pitoajanjaksosta lähtien
- parannettiin vakuuksien saatavuutta alentamalla tiettyjen omaisuusvakuudellisten arvo-paperien luottoluokituksen alarajaa ja sallimalla kansallisten keskuspankkien hyväksyä

¹ Ks. EKP:n lehdistötiedote 8.12.2011, ”ECB announces measures to support bank lending and money market activity”.

tilapäisesti vakuudeksi maksuhäiriöttömiä, erityiset kelpoisuusvaatimukset täyttäviä laina-
saamisia (pankkilainoja).

Tässä kehikossa tarkastellaan eurojärjestelmän taseen kehitystä sekä rahamarkkinakorkojen ke-
hitystä näiden epätavanomaisten toimien toteutuksen jälkeen. Lisäksi käsitellään eurojärjestel-
män taseen riskejä ja pohditaan, liittykö toimiin euroalueen hintavakautta uhkaavia riskejä.

Eurojärjestelmän taseen kehitys

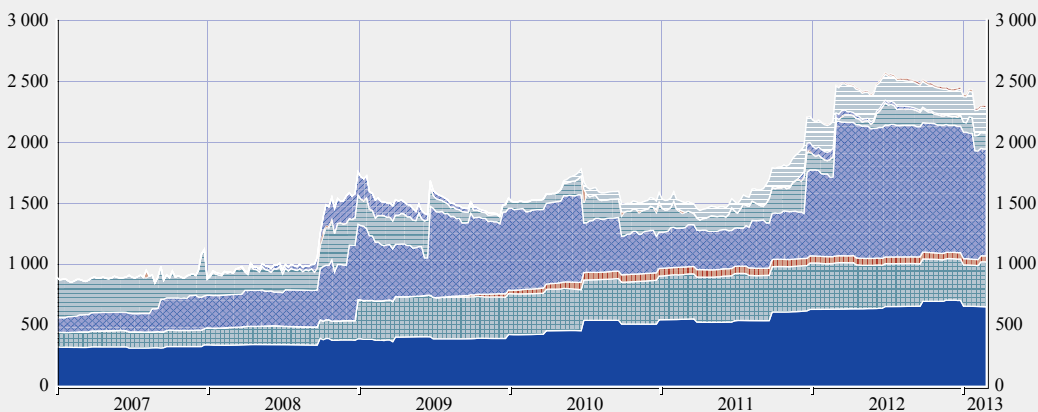
Keskuspankin taseesta näkyy, miten keskuspankki käyttää rahapolitiikan välineistöä, eli tasetta tarkastelemalla saa kuvan siitä, miten rahapolitiikkaa harjoitetaan normaalioloissa ja kriisi-
aikoina. Eurojärjestelmän tase on kasvanut merkittävästi useiden rahoitusmarkkinalohkojen lakattua toimimasta (ks. kuviot A ja B). Eurojärjestelmän tase kasvoi 16.12.2011 ja 31.12.2012 välisenä aikana noin 25 prosenttia eli lähes 2 500 miljardiin euroon. Kasvu johtui pääasiassa lisääntyneestä pitempiaikaisen keskuspankkirahoituksen tarjonnasta (ks. eurojärjestelmän pelkistetyn taseen² vastaavaa-puoli): jo pelkästään kahdessa kolmen vuoden pitempiaikaisessa rahoitusoperaatioissa (21.12.2011 ja 29.2.2012) jaettiin likviditeettiä kaikkiaan 1 018,7 miljardin euron verran. Näiden kahden operaation likviditeettiä lisäävä nettovaikutus oli kuitenkin vain noin 500 miljardia euroa, kun otetaan huomioon joulukuun 2011 puolivälissä erääntyneiden operaatioiden vaikutus sekä likviditeetin kysynnän muutokset kolmen vuoden operaatioiden edellä suoritetuissa rahoitusoperaatioissa. Viikoittaisissa (yhden viikon) perusrahoitusoperaatioissa jaetun keskuspankkirahoituksen määrä pieneni huomattavasti ja oli joulukuun 2012 lopussa enää noin 90 miljardia euroa (joulukuun 2011 puolivälissä 170 miljardia euroa). Rahapoliittisissa osto-ohjelmissa eli velkapaperiohjelmassa sekä ensimmäisessä ja toisessa

2 Ks. myös kehikko ”Simplified balance sheets: methodology” EKP:n lokakuun 2009 Kuukausikatsauksen artikkelissa ”Recent developments in the balance sheets of the Eurosystem, the Federal Reserve System and the Bank of Japan”.

Kuvio A. Eurojärjestelmän pelkistetty tase: vastaavaa-puoli

(mrd. euroa)

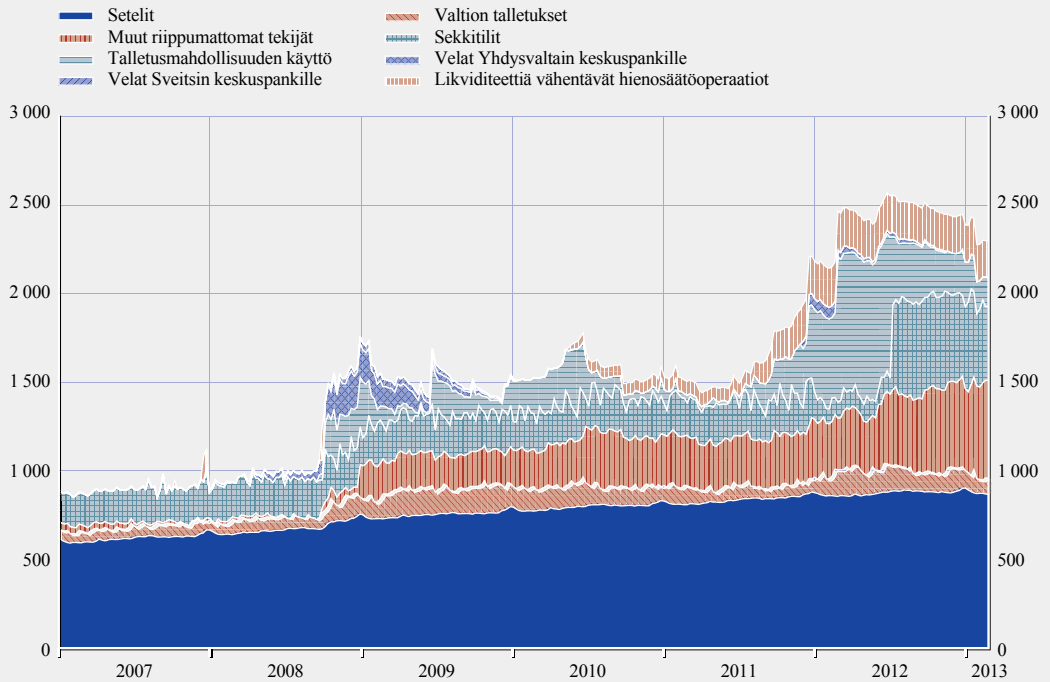
- | | |
|--|--|
| ■ Ulkomaiset nettosaamiset | ■ Kotimaiset saamiset |
| ■ Toinen katettujen joukkolainojen ostohjelma | ■ Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot |
| ■ Perusrahoitusoperaatiot | ■ Maksuvalmiusluotot ja hienosäätöoperaatiot |
| ■ Yhdysvaltain dollarin määräiset repot ja swapit | ■ Velkapaperiohjelma |
| ■ Ensimmäinen katettujen joukkolainojen ostohjelma | |



Lähde: EKP.

Kuvio B. Eurojärjestelmän pelkistetty tase: vastattavaa-puoli

(mrd. euroa)



Lähde: EKP.

katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa (joista ensimmäinen alkoi heinäkuussa 2009 ja päättyi kesäkuussa 2010 ja toinen alkoi marraskuussa 2011 ja päättyi lokakuussa 2012) tehtyjen ostojen likviditeettiä lisäävä bruttovaikutus oli keskimäärin 279,8 miljardia euroa tarkastelujaksolla (joulukuun 2011 puolivälistä joulukuun 2012 loppuun). Lisäksi eurojärjestelmällä oli edelleen nettomääräisesti huomattavia ulkomaisia saamisia (sijoitustarkoituksia tai valuuttainterventioita varten tehtyjä sijoituksia valuuttamääräisiin omaisuuseriin) sekä kansallisten keskuspankkien muista kuin rahapoliittisista syistä tekemiä sijoituksia kotimaisiin omaisuuseriin.

Eurojärjestelmän pelkistetyn taseen vastattavaa-puolella talletusmahdollisuuden käyttö kasvoi selvästi kolmen vuoden pitempiä aikaisten rahoitusoperaatioiden vuoksi, ja 5.3.2012 talletusmahdollisuuden käyttö oli 827,5 miljardia euroa eli suurempi kuin koskaan ennen. Sen jälkeen kun talletuskorko heinäkuussa 2012 laskettiin nolliin, pankit ovat kuitenkin pitäneet yhä enemmän varoja sekkitileillään maansa keskuspankissa, sillä talletuskoron ollessa nollassa niille on yhdentekevää, siirtävätkö ne varantovelvoitteen ylittävän likviditeettinsä yön ylitse talletusmahdollisuuteen vai pitävätkö ne sen varantovelvoitteen ylittävänä talletuksina nollakorkoisilla sekkitileillään. Tarkastelujaksolla eurojärjestelmä neutraloi edelleen velkapaperiohjelman likviditeetti-vaikutuksen. Riippumattomista tekijöistä liikkeessä olevien setelien määrä pysyi kutakuinkin vakaana. Valtion talletukset (eli valtiokonttorien sekkitilitalletukset kansallisissa keskuspankeissa) sitä vastoin lähes kolminkertaistuivat, mikä johtui osaksi siitä, että valtiokonttorien oli mm. omien erityisvaatimustensa (kuten vakuusvaatimustensa) vuoksi paikoin mahdollonta tallettaa varojaan pankkijärjestelmään. Muiden riippumattomien tekijöiden vaikutus kasvoi merkittävästi.

Kehitys rahamarkkinoilla

Kolmen vuoden pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden toteuttamisen jälkeen ylimääräisen likviditeetin määrä oli noin 810 miljardia euroa, ja joulukuun 2012 lopussa se oli vielä 615 miljardin euron tuntumassa. Kun likviditeettiä oli runsaasti, eoniakorko pysyi hyvin lähellä talletuskorkoa. Joulukuun 2012 lopussa se oli noin 0,62 prosenttiyksikköä alle perusrahoitusoperaatioiden koron. Kun pitoajanjaksojen lopussa ei tammikuusta 2012 lähtien enää toteutettu hienosäätöoperaatioita, eoniakorkokkaan ei enää noussut tilapäisesti kunkin pitoajanjakson viimeisenä päivänä, joten heilahtelu väheni entisestään.

Vaikutus eurojärjestelmän taseen riskeihin

Entistä mittavampien rahapoliittisten operaatioiden myötä eurojärjestelmän riskit kasvoivat vuonna 2012. Toteuttaessaan rahapoliittisten päätösten toimeenpanemiseksi tarvittavia markkinaoperaatioita keskuspankit altistuvat aina taloudellisille riskeille. Niillä on kuitenkin käytössään riskienhallintamekanismit, joilla riskejä voidaan tehokkaasti lieventää.

Kuten edellä todettiin, 8.12.2011 päätettiin paitsi toteuttaa kaksi kolmen vuoden pitempiaikaista rahoitusoperaatiota myös parantaa vakuuksien saatavuutta alentamalla tiettyjen omaisuusvakuudellisten arvopaperien luottoluokituksen alarajaa ja sallimalla kansallisten keskuspankkien hyväksyä tilapäisesti vakuudeksi maksuhäiriöttömiä, erityiset kelpoisuusvaatimukset täyttäviä lainasaamisia (pankkilainoja). Vakuuskelpoisten omaisuuserien listaa oli tarpeen laajentaa, jotta vakuuksia olisi saatavilla riittävästi myös luottoluokitusten alentuessa (jolloin vaaditaan suurempia aliarvostuksia ja osa omaisuuseristä voi menettää vakuuskelpoisuutensa).

Keskuspankin on riskejä ottaessaan arvioitava, miten paljon kaavailut toimet odotettavasti edistävät keskuspankin tavoitteiden täyttymistä. Eurojärjestelmällä on hyvin suunniteltu riskienhallintajärjestelmä, jonka ansiosta euroalueen keskuspankit pystyvät tukemaan taloutta tehokkaasti ja optimoimaan rahapolitiikkansa tehon ja riskit. Riskejä seurataan koko ajan, ja niitä arvioidaan suhteessa koko eurojärjestelmän taloudellisiin puskureihin. Myös itse riskienhallintajärjestelmän tehokkuutta arvioidaan jatkuvasti.

Eurojärjestelmän tasetta suojataan ensinnäkin hyväksymällä vastapuoliksi ainoastaan vakavaraisiksi katsottuja laitoksia. Eurojärjestelmän vastapuolilta myös vaaditaan riittävät vakuudet. Vakuudet arvostetaan päivittäin markkinahintaan, tai jos luotettavaa päivittäistä markkinahintaa ei ole saatavilla, arvostuksessa käytetään asianmukaista teoreettista hinnoittelumenetelmää. Lisäksi vakuuksiin sovelletaan aliarvostusta (ja teoreettiseen hintaan perustuvassa arvostuksessa vielä ylimääräistä aliarvostusta). Näin eurojärjestelmä suojautuu siltä varalta, että vakuuksien arvo alenee rajusti vastapuolen joutuessa maksukyvyttömäksi. Tällöin suuri osa varoista saadaan takaisin realisoimalla vakuudet ja taloudelliset tappiot jäävät vähäisiksi. Eurojärjestelmän riskinotossa ja riskienhallinnassa varmistetaan aina, että ensisijainen hintavakauden tavoite pystytään saavuttamaan.

EKP:n neuvosto on tähän mennessä hyväksynyt kahdeksan kansallisen keskuspankin³ omat lainasaamisten vakuushallintajärjestelyt. Sovellettavat aliarvostukset on mitoitettu niin, että riskit pysyvät hyväksyttävällä tasolla EKP:n perussäännön artiklan 18.1 mukaisesti.

³ Espanjan, Irlannin, Italian, Itävallan, Kreikan, Kyproksen, Portugalin ja Ranskan keskuspankit.

Artiklan mukaan eurojärjestelmän luotto-operaatioissa vakuuksien on oltava riittävät. Uusien lainasaamisten myötä vakuuspooleihin kuuluvien omaisuuserien velallisyjoukko kasvaa ja mukaan tulee velallisia talouden eri sektoreilta, mikä parantaa vakuusportfolioiden hajautusta. Kaiken kaikkiaan aliarvostukset kattavat näihin lainasaamisiin sovellettavista kevennetyistä vakuuskelpoisuusvaatimuksista aiheutuvat ylimääräiset riskit (odotettu vajaus 99 prosentin luottamustasolla yhden vuoden ajanjaksolla), varsinkin kun otetaan huomioon mainitut hajautusvaikutukset.

Vaikutukset hintavakauden kannalta

Kuten edellä todettiin, eurojärjestelmän tase kasvoi joulukuun 2011 ja joulukuun 2012 välisenä aikana valtaosin siksi, että kahdessa kolmen vuoden pitempiäaikaisessa rahoitusoperaatioissa pankkien likviditeettikysyntä oli runsasta. Runsaus kysyntä sai ylimääräisen likviditeetin määrän kasvamaan. Pankit sijoittavat ylimääräisen likviditeettinsä joko tallettamalla sen sekkitileilleen eurojärjestelmässä, käyttämällä maksuvalmiusjärjestelmän talletusmahdollisuutta tai osallistumalla eurojärjestelmän viikoittaisiin likviditeettiä vähentäviin operaatioihin.

Runsaus ylimääräinen likviditeetti voisi aiheuttaa huolta hintavakauden säilymisestä, mutta tällä hetkellä siitä ei aiheudu hintavakautta uhkaavia riskejä. Keskuspankkirahoituksen voimakas kysyntä ja ylimääräisen likviditeetin kertyminen johtuvat siitä, että pankkienväliset rahamarkkinat eivät toimi kunnolla. Keskuspankit ovat pyrkineet toimillaan helpottamaan pankkien rahoitussensaantia ja ehkäisemään siten hallitsematonta velkarahoitteisten positioiden purkamista, joka olisi voinut haitata luottojen tarjontaa reaalityaloudelle. Reaalityalouden luotonsaantivaikkeudet olisivat aiheuttaneet merkittäviä inflaation hidastumisen riskejä.

Inflaation kiihtymisen riskit aiheutuvat keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä rahan määrän nopeasta kasvusta, jonka tärkein mittari on M3:n kasvu. Rahan määrän kasvulla ei pohjimmiltaan kuitenkaan ole kiinteää yhteyttä euroalueen pankkisektorin ylimääräiseen likviditeettiin ja muuhun varantoon: rahan määrän ja luottojen kasvu on ollut vaimeaa sitten loppuvuoden 2010. Keskuspankissa pidettävien varantotalletusten tärkein merkitys on siinä, että varantovelvoitteet voidaan täyttää ja riippumattomat tekijät rahoittaa vain niiden avulla,⁴ joten pankkien varantotalletusten määrä ei ole niiden lainantokyvyn kannalta ratkaiseva tekijä. Pankin lainantokykyyn vaikuttavat muun muassa sen vakavaraisuusasema, kustannusrakenne ja luotonvalvontatekniset seikat.

Pankkisektorin ylimääräisen likviditeetin runsaudella saattaisi olla konkreettisia seurauksia esimerkiksi siten, että se vaikuttaa välillisesti pankkilainojen tarjontaan, kun varallisuushinnat ja rahamarkkinakorot vaikuttavat pankkien jälleenrahoituskustannuksiin ja eri sijoituskohteiden suhteellisiin hintoihin. Edellä jo todettiin, että kolmen vuoden pitempiäaikaisissa rahoitusoperaatioissa jaetun keskuspankkirahoituksen välitön vaikutus lyhyisiin markkinakorkoihin jäi verrattain pieneksi. Pitkät rahamarkkinakorot ovat kuitenkin yleisesti ottaen laskeneet enemmän, mikä johtuu lähinnä operaatioiden pitkistä maturiteetista.

EKP:n rahatalouden analyysin näkökulmasta on siis huomionarvoista, että omaisuuserien hintojen nousun ja rahamarkkinakorkojen alenemisen aikaansaama rahataloudellinen elvytys ei ole

⁴ Aihetta on tarkasteltu perusteellisemmin toukokuun 2012 Kuukausikatsauksen kehikossa ”The relationship between base money, broad money and risks to price stability”.

johtanut raha-aggregaattien kasvun nopeutumiseen eikä siitä aiheudu hintavakautta uhkaavia riskejä keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä.

Ylimääräisen likviditeetin runsaus ei myöskään estä EKP:tä nostamasta ohjaukorkojaan, jos rahapolitiikan kiristäminen näyttää hintavakauteen kohdistuvien riskien kattavan analyysin perusteella tarpeelliselta.

JÄNNITTEET EUROALUEEN VALTIOIDEN JOUKKOLAINOJEN MARKKINOILLA LIEVENIVÄT SELVÄSTI VUODEN 2012 JÄLKIPUOLISKOLLA

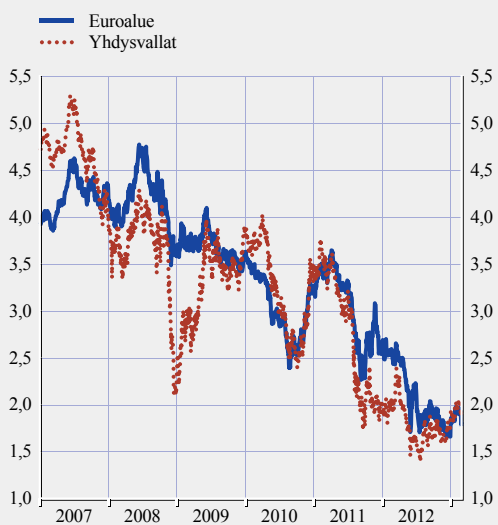
AAA-luokituksen saaneiden valtion joukkolainojen tuotot supistuivat euroalueella vuonna 2012 ja olivat joulukuun lopussa 1,7 % (tammikuun alussa noin 2,6 %; ks. kuvio 13). Yhdysvalloissa pitkien valtion joukkolainojen tuotot pienenevät samalla ajanjaksolla vain aavistuksen eli noin 1,9 prosentista noin 1,8 prosenttiin.

Ero Yhdysvaltain ja euroalueen joukkolainamarkkinoiden kehityksessä oli selkein vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä, jolloin AAA-luokituksen saaneiden valtion kymmenen vuoden joukkolainojen tuotot pysyivät euroalueella kutakuinkin muuttumattomina mutta kasvoivat Yhdysvalloissa yli 0,30 prosenttiyksikköä. Vuoden 2012 toisella neljänneksellä tuotot laskivat samankaltaisesti kummallakin talousalueella, joskin Yhdysvalloissa valtion kymmenen vuoden joukkolainojen tuotot olivat enimmäkseen noin 0,30 prosenttiyksikköä matalammat kuin euroalueella. Vuoden jälkipuoliskolla ero pieni.

Valtion joukkolainojen kehityksessä oli kolme selvää vaihetta vuonna 2012. Ensimmäisessä vaiheessa eli tammikuusta maaliskuun puoli-väliin odotukset valtion joukkolainojen markkinoilla olivat varsin myönteiset Atlantin molemmin puolin, ja euroalueella tuottoerot talous- ja rahoitusvaikeuksista kärsivien valtioiden joukkolainojen ja AAA-luokituksen saaneiden valtioiden joukkolainojen välillä pienenevät. Kehitykseen vaikuttivat muun muassa useat euroalueen valtionvelkakriisin ratkaisemista edistävät toimet: euroalueen pankit saivat poikkeuksellista rahapoliittista tukea pääasiassa kolmen vuoden pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden kautta, euroalueen maat solmivat finanssipoliittisen sopimuksen⁴ ja yksityisen sektorin velkojien osallistuminen Kreikan velkaongelman ratkaisuun kyettiin toteuttamaan velanvaihto-operaatiolla, mikä paransi mahdollisuuksia välttää hallitsematon Kreikan valtionvelan uudelleenjärjestely. Hämmäntävät taloutta ja rahoitusmarkkinoita koskevat uutiset, kuten useiden euroalueen valtioiden luottoluokituksen lasku, eivät heikentäneet merkittävästi luottamusta

Kuvio 13. Valtion pitkien joukkolainojen tuotot

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: Bloomberg, EuroMTS ja EKP.

Huom. Euroalueen kymmenen vuoden joukkolainojen tuottoa vastaa AAA-luokituksen saaneiden euroalueen valtioiden kymmenen vuoden joukkolainojen tuottokäyrästä johdettu nimellistuoito EKP:n arvion mukaan. Yhdysvaltain joukkolainojen tuotot ovat kymmenen vuoden joukkolainojen tuottoja.

4 Finanssipoliittinen sopimus on hallitustenvälinen sopimus, jossa on mukana 25 EU:n 27 jäsenvaltiosta.

euroalueen joukkolainamarkkinoilla. Yhdysvalloissa markkinoiden myönteiset odotukset johtuivat pääasiassa ennakoitua paremmista makrotalousluvuista, jotka edistivät valtion kymmenen vuoden joukkolainojen tuottojen kasvua.

Toisessa vaiheessa eli maaliskuun puolivälistä heinäkuun loppuun sekä AAA-luokituksen saaneiden valtion pitkien joukkolainojen tuotot euroalueella että Yhdysvaltain valtion pitkien joukkolainojen tuotot supistuivat merkittävästi. Taustalla oli ensinnäkin maailmantalouden kasvua koskevien arvioiden tarkistaminen alaspäin, kun tärkeimpien talousalueiden nykyistä ja tulevaa talouskehitystä kuvaavat indikaattorit heikkenivät ja kotitalouksien ja yritysten luottamus sekä työmarkkinaluvut huononivat. Lisäksi heräsi jälleen epäilyksiä euroalueen poliittisesta vakaudesta ja rahoitusvakaudesta, minkä vuoksi sijoituksia siirrettiin taas turvallisiksi katsottuihin kohteisiin ja joidenkin euroalueen valtioiden joukkolainojen tuottoerot kasvoivat. Epäilyksiä aiheuttivat pääasiassa Kreikan toukokuisten vaalien tulokset, useiden espanjalais- ja italialaispankkien luottoluokituksen alentaminen sekä Espanjan valtion luottoluokituksen (Moody's) lasku kesäkuussa.

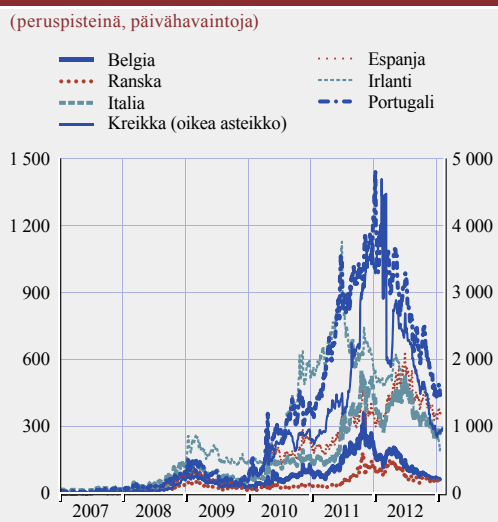
Kolmas vaihe alkoi heinäkuussa, kun EKP vakuutti jälleen, että eurosta ei voida luopua ja että euron kohtaloon liittyvistä epäilyksistä johtuviin riskipreemioihin puututaan. Elo-syyskuussa EKP:n neuvosto ilmoitti mahdollisuudesta toteuttaa rahapoliittisia suoria kauppoja ja esitteli niiden toteutusehdot. Ilmoituksen seurauksena luottamus euroalueen joukkolainamarkkinoilla parani merkittävästi. AAA-luokituksen saaneiden valtion joukkolainojen tuotot eivät enää supistuneet vaan pysyivät verrattain vakaina elokuun alkupuolelta vuoden loppuun. Lisäksi optiosopimuksista johdettu implisiittinen volatilititeetti, jolla mitataan sijoittajien epävarmuutta euroalueen joukkolainamarkkinoiden lyhyen aikavälin kehityksestä, väheni merkittävästi ja oli vuoden lopussa enää 5,6 % (kesällä suurimmillaan 9,5 %). Talous- ja rahoitusvaikeuksista kärsivien euroalueen valtioiden joukkolainojen tuotot supistuivat samalla ajanjaksolla huomattavasti. Myönteistä markkinakehitystä edisti myös se, että yhteisen valvontamekanismin suunnittelussa ja Espanjan pankkisektorin rakenteiden uudistamisessa edistyi ja joulukuinen Kreikan valtionvelan takaisinosto-operaatio onnistui, jolloin myös uuden tukirahoituserän maksaminen Kreikalle voitiin hyväksyä. Näiden tekijöiden vaikutuksesta luottamus koheni ja hajautuminen lieveni merkittävästi euroalueen rahoitusmarkkinoilla loppuvuodesta 2012. On kuitenkin edelleen valtioiden vastuulla ryhtyä nopeasti toimiin finanssikriisin perimmäisten syiden korjaamiseksi, nyt kun markkinatilanne on vakaantunut. Yhdysvalloissa huolet uhkaavasta finanssipolitiikan äkillisestä kiristymisestä kasvoivat marraskuisten presidentinvaalien jälkeen, minkä seurauksena Yhdysvaltain valtion kymmenen vuoden joukkolainojen tuotot kasvoivat ja olivat vuoden 2012 lopussa noin 1,8 % (heinäkuun lopussa ne olivat 1,4 % eli historiallisen alhaiset).

Euroalueen valtionvelkakriisin ratkaisemista edistäneiden toimien vuoksi valtion joukkolainojen tuotot valtaosassa euroalueen maista lähenivät toisiaan vuonna 2012. Lähentyminen oli selvintä vuoden alussa sekä elo-joulukuussa. Maaliskuun puolivälistä heinäkuun loppuun varsinkin Espanjan ja Italian valtioiden joukkolainojen tuotot kehittyivät muista poikkeavasti. Tammi- ja joulukuun välisenä aikana valtion kymmenen vuoden joukkolainojen tuottoerot Saksan valtion joukkolainojen tuottoihin nähden supistuivat yleisesti ottaen kaikissa suurissa euroalueen maissa paitsi Espanjassa, missä tuottoero kasvoi noin 0,70 prosenttiyksikköä (ks. kuvio 14). Markkinoiden myönteiset näkemykset euroalueen kehityksestä hyödyttivät eniten niitä maita, joille oli myönnetty rahoitustukiohjelma. Kreikan valtion joukkolainojen tuottoerot Saksan valtion joukkolainoihin nähden kapenivat yli 20 prosenttiyksikköä. Myös muiden valtioiden joukkolainojen tuottoerot kapenivat merkittävästi: Portugalin noin 6 prosenttiyksikköä, Irlannin noin 3,5 prosenttiyksikköä, Italian noin 1,9 prosenttiyksikköä ja Belgian noin 1,6 prosenttiyksikköä.

Myös luottoriskinvaihtosopimusten hinnat laskivat merkittävästi kaikkien euroalueen valtioiden kohdalla. Jännitteet eivät kuitenkaan väistyneet vuoden 2012 loppuun mennessä. Talous- ja rahoitusvaikeuksista kärsivien euroalueen valtioiden joukkolainojen riskilisät ja luottoriskinvaihtosopimusten hinnat olivat vuoden lopussa yhä selvästi korkeammat kuin ennen valtionvelkakriisin puhkeamista.

AAA-luokituksen saaneiden valtion joukkolainojen reaalitytot euroalueella olivat jo ennestään heikot (viiden vuoden joukkolainojen reaalitytot olivat vuoden 2012 alussa noin 0,0 % ja kymmenen vuoden joukkolainojen reaalitytot noin 0,7 %), ja kun talouskehityksen odotettiin jatkuvan hitaana, ne supistuiivat entisestään vuonna 2012. AAA-luokituksen saaneiden valtion viiden vuoden joukkolainojen reaalitytot painuivat alkuvuodesta alle nollan ja pysyivät negatiivisina vuoden loppuun saakka. Myös AAA-luokituksen saaneiden valtion kymmenen vuoden joukkolainojen reaalitytot kääntyivät negatiivisiksi, mutta vasta vuoden puolivälissä. Joulukuun 2012 lopussa viiden vuoden reaalitytot olivat noin -0,8 % ja kymmenen vuoden -0,2 %. Reaalitytöjen supistumiseen vaikutti osaltaan se, että inflaatio-odotukset pysyivät kutakuinkin vakaina (ks. kehikko 3). Viiden vuoden futuuriin perustuva tuotto yhtenäistävä inflaatiovauhti viiden vuoden kuluttua oli vuoden 2012 lopussa suunnilleen 2,5 % eli vuoden alun lukemissa. Vastaava inflaatioodotuksesta johdettu inflaatiovauhti oli vuoden lopussa suunnilleen 2,2 % eli noin 0,20 prosenttiyksikköä hitaampi kuin vuotta aiemmin.

Kuvio 14. Tiettyjen euroalueen valtioiden joukkolainojen tuottoerot



Lähde: Thomson Reuters.
Huom. Valtion kymmenen vuoden joukkolainojen ja Saksan valtion vastaavan joukkolainan tuottoero.

Kehikko 3.

PITKÄN AIKAVÄLIN INFLAATIO-ODOTUSTEN KEHITYS EUROALUEELLA

EKP:n rahapolitiikan tavoitteena on pitää yllä hintavakautta euroalueella keskipitkällä aikavälillä, joten sen on erittäin tärkeää seurata pitkän aikavälin inflaatio-odotuksia. Tässä kehikossa tarkastellaan käytettävissä olevien pitkän aikavälin inflaatio-odotuksia kuvaavien indikaattorien kehitystä euroalueella vuonna 2012. Sekä kyselyindikaattorien että rahoitusmarkkina-indikaattorien perusteella inflaatio-odotukset ovat pysyneet tiukasti hintavakauden määritelmän mukaisina.¹

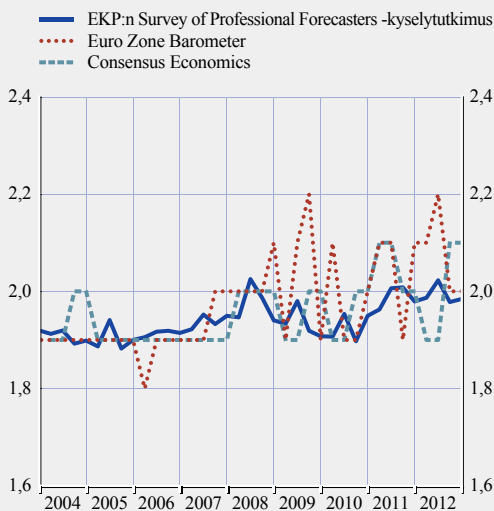
Inflaatio-odotuksia kuvaavat kyselyindikaattorit

Kyselytutkimuksiin perustuvat pitkän aikavälin inflaatio-odotukset pysyivät lähellä pitkän aikavälin keskiarvoaan vuonna 2012 (ks. kuvio A). EKP:n Survey of Professional Forecasters -kyselyyn perustuvat pitkän aikavälin inflaatio-odotukset kasvoivat aavistuksen ja olivat keskimäärin

¹ Ks. myös heinäkuun 2012 Kuukausikatsauksen artikkeli ”Assessing the anchoring of long-term inflation expectations”.

Kuvio A. Kyselytutkimuksiin perustuvat pitkän aikavälin inflaatio-odotukset

(neljännesvuosihavaintoja, vuotuiset prosenttimuutokset)



Lähteet: EKP, Euro Zone Barometer ja Consensus Economics. Huom. EKP:n Survey of Professional Forecasters (SPF) -kyselyllä ja Euro Zone Barometer -kyselyllä pitkän aikavälin inflaatio-odotuksia selvitetään neljännesvuosittain, Consensus Economics -kyselyllä puolivuosittain. SPF-kyselyssä ennustejakson pituus on 5 vuotta, Euro Zone Barometer -kyselyssä 4 vuotta ja Consensus Economics -kyselyssä 6–10 vuotta.

1,99 % vuonna 2012 (1,98 % vuonna 2011). Euro Zone Barometer -kyselyn perusteella inflaatio-odotukset olivat vuonna 2012 keskimäärin 2,10 % eli hieman suuremmat kuin edellisvuonna (2,03 %), ja Consensus Economics -tutkimuksen perusteella inflaatio-odotukset pienenevät 2,00 prosenttiin vuonna 2012 (2,05 % vuonna 2011).

Inflaatio-odotuksia kuvaavat rahoitusmarkkinaindikaattorit

Inflaatio-odotuksia kuvaavissa rahoitusmarkkinaindikaattoreissa vaihtelu on yleensä suurempaa kuin kyselyindikaattoreissa (ks. kuviot B ja C). Tuotot yhtenäistävään inflaatiovauhtiin (joka lasketaan joukkolainojen nimellistuoton ja inflaatioidonnaisten joukkolainojen tuoton erona) sekä muihin rahoitusmarkkinapohjaisiin indikaattoreihin sisältyvä vaihtelu on yleensä suurempaa kuin kyselyindikaattoreissa (ks. kuviot B ja C). Tuotot yhtenäistävään inflaatiovauhtiin (joka lasketaan joukkolainojen nimellistuoton ja inflaatioidonnaisten joukkolainojen tuoton erona) sekä muihin rahoitusmarkkinapohjaisiin indikaattoreihin sisältyvä vaihtelu on yleensä suurempaa kuin kyselyindikaattoreissa (ks. kuviot B ja C). Tuotot yhtenäistävään inflaatiovauhtiin (joka lasketaan joukkolainojen nimellistuoton ja inflaatioidonnaisten joukkolainojen tuoton erona) sekä muihin rahoitusmarkkinapohjaisiin indikaattoreihin sisältyvä vaihtelu on yleensä suurempaa kuin kyselyindikaattoreissa (ks. kuviot B ja C).

joukkolainojen tuottojen vaihtelun voimistuminen syksystä 2008 alkaen on saanut myös inflaatio-odotuksia kuvaavien rahoitusmarkkinaindikaattoreiden (tilapäisen) vaihtelun lisääntymään.²

Pitkän aikavälin inflaatio-odotusten (ja niihin liittyvien riskipremioiden) indikaattoreista tärkein on viiden vuoden futuuriin perustuva tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti viiden vuoden kuluttua. Se oli vuonna 2012 keskimäärin noin 2,4 % eli jokseenkin vuoden 2011 lukemissa ja vain hieman pitkän aikavälin keskiarvoaan nopeampi (keskimäärin 2,3 % sitten vuoden 2004). Se tosin vaihteli hieman tavanomaista enemmän eli 2,1 prosentin ja 2,7 prosentin välillä vuonna 2012.

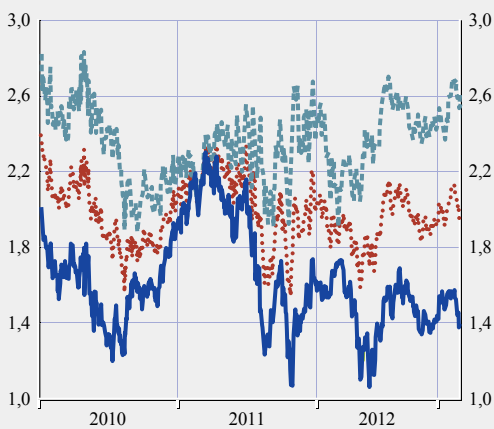
Vaikuttaa siltä, että vuonna 2012 pitkään futuuriin perustuvan tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhdin vaihtelut liittyivät pikemminkin tilapäisiin markkinailmiöihin kuin muutoksiin inflaatio-odotuksissa (ja niihin liittyvissä riskipremioissa). Pitkään futuuriin perustuvan tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhdin trendinomaisen nopeutumisen tai hidastumisen taustalla saattaa olla turvallisten sijoituskohteiden suosiminen, joka yleensä vaikuttaa AAA-luokituksen saaneiden joukkolainojen nimellistuottoihin ja inflaatioidonnaisten joukkolainojen tuottoihin eri tavoin. Kun varoja siirretään turvallisiin kohteisiin, AAA-luokituksen saaneiden joukkolainojen nimellistuotot supistuvat yleensä enemmän kuin inflaatioidonnaisten joukkolainojen tuotot, jolloin laskettu tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti hidastuu. Päinvastainen sijoituskäyttäytyminen saa vastaavasti tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhdin nopeutumaan, ilman että inflaatio-odotukset sinänsä muuttuisivat millään tavalla.

² Loppuvuodesta 2011 EKP muutti tuotot yhtenäistävä euroalueen inflaatiovauhdin arviointimenetelmää, jotta voitiin pienentää Saksan ja Ranskan joukkolainojen tuottoeron kasvusta johtuvia vääristymiä. Aiheita on käsitelty lähemmin joulukuun 2011 Kuukausikatsauksen kehikossa ”Reaalituottojen ja tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhdin arviointi valtionvelkakriisin voimistuttua”.

Kuvio B. Tuotot yhtenäistävä pitkän aikavälin inflaatiovauhti euroalueella

(päivähavaintoja, vuotuisina prosentteina)

- 5 vuoden tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti
- 10 vuoden tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti
- - - - 5 vuoden futuuriin perustuva tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti 5 vuoden kuluttua

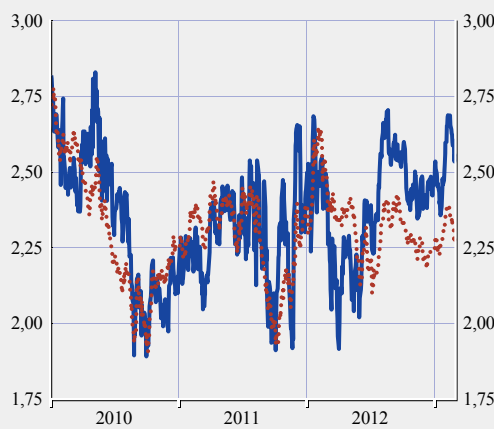


Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.
Huom. Nollakorkoisista joukkolainoista johdettu tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti ilman kausivaihtelun vaikutuksia; arvioitu AAA-luokituksen saaneiden euroalueen inflaatioon sidottujen joukkolainojen pohjalta.

Kuvio C. Pitkään futuuriin perustuva tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti ja inflaatio-odotuksista swapeista johdettu inflaatiovauhti euroalueella

(päivähavaintoja, vuotuisina prosentteina)

- 5 vuoden futuuriin perustuva tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti 5 vuoden kuluttua
- 5 vuoden inflaatio-odotuksista swapeista johdettu inflaatiovauhti 5 vuoden kuluttua



Lähteet: Thomson Reuters, ICAP ja EKP:n laskelmat.
Huom. Nollakorkoisista joukkolainoista johdettu tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti ilman kausivaihtelun vaikutuksia; arvioitu AAA-luokituksen saaneiden euroalueen inflaatioon sidottujen joukkolainojen pohjalta.

Vuoden alkupuoliskolla tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti oli enimmäkseen vuoden keskiarvoaan hitaampi, kun sijoituksia siirrettiin turvaan AAA-luokituksen saaneisiin joukkolainoihin jännitteiden voimistuttua uudelleen markkinoilla. Vuoden jälkipuoliskolla markkinoiden jännitteet kuitenkin hellittivät EKP:n ilmoittettua uusista epätavanomaisista rahapoliittisista toimista, joten sijoituksia alettiin siirtää taas tuottavampiin kohteisiin ja tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti nopeutui. Tästä kertoo esimerkiksi se, että Saksan ja Ranskan valtioidensa laitosten joukkolainojen likviditeettipreemiot Saksan ja Ranskan valtion joukkolainoihin nähden pienenivät. Lisäksi inflaatio-odotukset Italian joukkolainat jätettiin pois eräistä keskeisistä inflaatio-odotusten joukkolainojen indekseistä Italian valtionvelan luottoluokituksen (Moody's) laskettua heinäkuussa A3:sta Baa2:een, jolloin sijoituksia siirrettiin jonkin verran AAA-luokituksen saaneisiin inflaatio-odotuksiin joukkolainoihin ja niiden tuotot supistuivat. Sijoitusten siirtäminen jälleen tuottavampiin kohteisiin nimellistuottoisten joukkolainojen markkinoilla ja AAA-luokituksen saaneisiin lainoihin indeksisidonnaisten joukkolainojen markkinoilla nopeutti tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhtia jonkin verran vuoden jälkipuoliskolla.

Tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhdin vaihtelua voidaan muutenkin selittää markkinoiden ilmiöillä. Ensinnäkin inflaatio-odotuksista swapeista johdetut pitkän aikavälin ennakoivat indikaattorit, jotka ovat immuunimpia turvallisten sijoituskohteiden suosimisen vaikutukselle, pysyvät joukkolainamarkkinoihin perustuvaa tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhtia vakaampina (keskimäärin 2,3 %, vaihteluväli 2,1–2,6 %).

Toiseksi kun pitkään futuuriin perustuvasta tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhdista eritellään inflaatio-odotusten, inflaatoriskipreemioiden ja (esim. markkinoiden likviditeettihäiriöihin

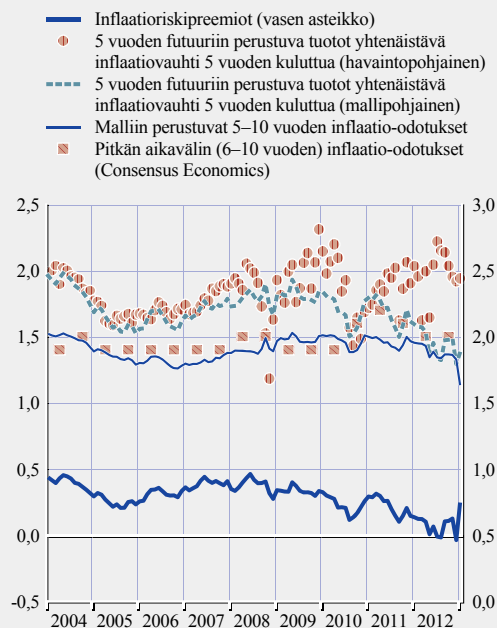
liittyvän) mittausvirheen vaikutukset aikarakennemallia käyttäen (ks. kuvio D), voidaan todeta, että markkinahäiriöiden vaikutus pitkään futuuriin perustuvaan tuotot yhtenäistävään inflaatiovauhtiin on kasvanut merkittävästi finanssikriisin aikana. Näin myös ero mitatun ja malliin perustuvan tuotot yhtenäistävän inflaatiovauhdin välillä on suurentunut. Arvioitujen finanssimarkkinoiden pitkän aikavälin inflaatio-odotukset (hieman alle 2 % vuonna 2012) pysyivät hintavakauden määritelmän ja kyselytulosten mukaisina. Lisäksi inflaatoriskipremiot olivat pitkällä aikavälillä tarkasteltuina verrattain pieniä, mikä saattoi johtua euroalueen makrotaloustilanteesta. Ekonometrisillä malleilla saatuja kriisiaikaa koskevia tuloksia on totta kai tulkittava varoen. Useat tutkimustulokset vahvistavat, että aikarakennemallin avulla havaitut nimellis- ja reaalityttöjen vääritykset todella liittyivät turvallisten sijoituskohteiden suosimiseen ja omaisuususeräkohtaisiin likviditeettipremioihin.³

Vaikka inflaatio-odotukset vaikuttavat pysyneen hintavakauden määritelmän mukaisina, on myös viitteitä siitä, että inflaationäkymiin liittyy tämänhetkisessä tilanteessa merkittävää epävarmuutta. Kyselyindikaattorien perusteella epävarmuus on viime vuosina ollut verrattain suurta ja ääri-ilmiöitä eli erittäin nopeaa tai hidasta inflaatiota vastaan suojaudutaan asettamalla ylä- ja alarajoja. Myös näitä inflaatio-odotusten mittareita on syytä seurata edelleen tarkasti. Kaiken kaikkiaan sekä kyselyindikaattorit että rahoitusmarkkinaindikaattorit viittaavat siihen, että euroalueen pitkän aikavälin inflaatio-odotukset ovat pysyneet tiukasti hintavakauden määritelmän mukaisina.

3 Ks. J. A. Garcia ja T. Werner, "Inflation compensation and inflation risk premia in the euro area term structure of interest rates", teoksessa J. Chadha, A. Durré ja M. Joyce (toim.), *Modern Macroeconomic Policy Making*, Cambridge University Press, Cambridge, 2003.

Kuvio D. Pitkään futuuriin perustuvan tuotot yhtenäistävän euroalueen inflaatiovauhdin osatekijät

(kuukausihavaintoja, vuotuisina prosentteina)



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.
Huom. Aihetta on käsitelty tarkemmin julkaisussa J. A. Garcia ja T. Werner, "Inflation risks and inflation risk premia", Working Paper Series, No 1162, EKP, maaliskuu 2010.

OSAKEHINNAT NOUSIVAT EUROALUEELLA SELVÄSTI VUONNA 2012

Osakehinnat nousivat euroalueella noin 16 % ja Yhdysvalloissa noin 13 % vuonna 2012 (ks. kuvio 15). Japanissa osakehinnat nousivat noin 23 %. Euroalueen ja Yhdysvaltain laajat osakeindeksit kehittyivät koko vuoden ajan jokseenkin yhteneväisesti. Vaikka kehitys euroalueella oli kokonaisuutena vahvaa, laajan osakeindeksin nousussa oli merkittäviä maiden välisiä eroja.

Vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä osakemarkkinat piristyivät selvästi niin euroalueella kuin Yhdysvalloissakin. Dow Jones EURO STOXX -indeksi oli maaliskuun puolivälissä noin 14 % korkeampi ja S&P 500 -indeksi 12 % korkeampi kuin tammikuun alussa. Lisäksi impliisiittisellä volatiliteetilla mitattu osakemarkkinoiden epävarmuus väheni Atlantin molemmin puolin. Markkinoiden elpyminen tapahtui kummallakin talousalueella finanssisektorin johdolla. Finanssisektorin osakkeiden hinnat nousivat euroalueella noin 17 % ja Yhdysvalloissa noin 18 %. Euroalueella finanssisektorin osakehintojen nousuun vaikutti lähinnä kolmen vuoden

pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa jaettu likviditeetti, joka helpotti merkittävästi pankkien rahoituksenhankintaa. Lisäksi euroalueen valtion- tai hallitusten päämiesten kokouksessa tammikuun lopulla sovitut toimet antoivat toivoa, että valtioiden vaikeudet eivät enää heijastuisi yhtä voimakkaasti finanssisektorille, mikä sekä edisti euroalueen finanssisektorin osakehintojen nousua. Markkinoiden odotukset eivät kärsineet merkittävästi siitäkään, että joidenkin euroalueen pankkien luottoluokitusta alennettiin ja tuloskehitys oli yleisesti ottaen heikkoa.

Nousukehitys taittui maaliskuun loppupuolella. Euroalueella osakehinnat laskivat voimakkaammin kuin Yhdysvalloissa: euroalueen osakehintojen kehitystä kuvaava Dow Jones EURO STOXX -indeksi laski maaliskuun puolivälin ja kesäkuun puolivälin välisenä aikana lähes 15 %, kun taas Yhdysvalloissa S&P 500 -indeksi laski samalla ajanjaksolla noin 4 %. Vastaavasti implisiittisellä volatilitteetilla mitattu osakemarkkinoiden epävarmuus lisääntyi euroalueella selvästi (14 prosenttiyksikköä), mutta Yhdysvalloissa epävarmuuden kasvu oli maltillista (5 prosenttiyksikköä). Euroalueen osakehintojen jyrkkä lasku johtui pääasiassa finanssisektorin kurssilaskusta, sillä finanssialan yritysten osakehintakehitystä kuvaava indeksi laski yli 20 %. Lisäksi vaikuttaa siltä, että markkinaosapuolten riskinottohaluttomuus lisääntyi jälleen useiden italialais- ja espanjalaispankkien luottoluokitusten laskun ja Kreikan poliittisen tilanteen epävarmuuden vuoksi. Myös talouskehityksen yleinen hidastuminen ja eurooppalaisyritysten maksukyvyttömyysriskin kasvu heikensivät yleisesti osakehintojen kehitystä euroalueella.

Heikon toisen neljänneksen jälkeen osakemarkkinoiden luottamus parani merkittävästi vuoden kolmannella neljänneksellä. Varsinkin euroalueen osakemarkkinoiden kehitys piristyi finanssisektorin osakehintojen vahvan elpymisen vauhdittamana, kun rahoitusvakautta koskevat markkinoiden huolet alkoivat väistyä poliittisten päättäjien vakuutettua toteuttavansa tarvittavat toimet kriisin ratkaisemiseksi. EKP painotti heinäkuun lopulla jälleen, että eurosta ei voida luopua. Lisäksi se ilmoitti elokuun alussa mahdollisuudesta toteuttaa rahapoliittisia suoria kauppvoja ja esitteli syyskuussa niiden toteutusehdot. Näin puututtiin riskipremioihin, joita pelko kansallisten rahayksiköiden käyttöön palaamista oli aiheuttanut. Elpymistä tukivat myös poliittiset hankkeet, joiden tarkoituksena on lujittaa euroalueen rahoitusvakautta toteuttamalla ns. pankkiunioni (aluksi luodaan yhteinen valvontamekanismi), sekä Euroopan vakausmekanismia koskeva Saksan perustuslakituomioistuimen ratkaisu. Osakemarkkinoiden kehitys sai tukea myös Yhdysvaltain uusista rahapoliittisista elvytystoimista. Dow Jones EURO STOXX -indeksi nousi kesäkuun puolivälin ja syyskuun lopun välisenä aikana 12 % ja S&P 500 -indeksi noin 7 %. Lisäksi implisiittisellä volatilitteetilla mitattu osakemarkkinoiden epävarmuus väheni merkittävästi kummallakin talousalueella.

Osakehintojen nousu jatkui euroalueella vuoden viimeisellä neljänneksellä, joskin hitaampana kuin kolmannella neljänneksellä. Uudet päätökset yhteisen valvontamekanismin konkreettisesti toteutuksesta paransivat osaltaan osakemarkkinoiden tunnelmia, kun taas talousnäkymien

Kuvio 15. Keskeiset osakeindeksit

(1.1.2012 = 100, päivähavaintoja)



Lähde: Thomson Reuters.
Huom. Käytetyt indeksit ovat Dow Jones Euro Stoxx (laaja euroalueen osalta, Standard & Poor's 500 Yhdysvaltojen ja Nikkei 225 Japanin osalta).

synkkeneminen vaikutti odotuksia heikentävästi. Euroalueen osakkeiden hintakehitystä mittaava Dow Jones EURO STOXX -indeksi nousi 7 % vuoden viimeisellä neljänneksellä. Osakehintojen nousu oli edelleen nopeinta finanssisektorilla: sen osakkeiden hinnat nousivat 10 % ja muiden sektorien osakkeiden hinnat 6 %. Yhdysvalloissa S&P 500 -indeksi pysyi samalla ajanjaksolla kuttakuinkin muuttumattomana, kun yhtäältä saatiin merkkejä asunto- ja työmarkkinoiden kehityksen kohenemisestä ja toisaalta finanssipolitiikan äkillisen kiristymisen uhka aiheutti huolia.

KOTITALOUKSIEN LAINANOTON KEHITYS HIDASTUI YHÄ

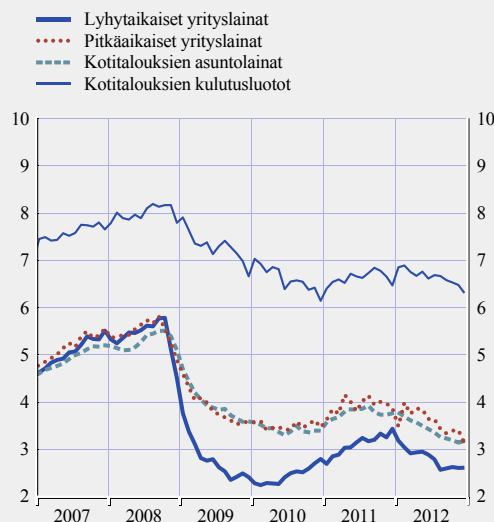
Kotitalouksien kokonaislainakannan vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuonna 2012 edelleen ja oli joulukuussa 0,5 % (1,6 % joulukuussa 2011). Tämä kehitys vastaa rahalaitosten myöntämien lainojen kehitystä, josta on poistettu lainojen myynnin ja arvopaperistamisen vaikutus. Samankaltaisuus johtuu siitä, että rahalaitokset ovat edelleen tärkein kotitalouksien lainoittaja. Lisäksi muiden kuin rahalaitosten kotitalouksille myöntämät lainat heijastavat suurelta osin rahalaitosten lainamyynti- ja arvopaperistamistoimintaa, jonka myötä (kansallisista kirjanpitoikäntännöistä riippuen) lainoja siirtyy rahalaitossektorin taseesta muiden rahoituslaitosten sektorin taseeseen.

Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen kannan kasvu johtui edelleen pääasiassa asuntolainojen kehityksestä. Vuoden 2011 lopussa asuntolainakannan vuotuinen kasvuvauhti oli 2,3 %. Vuoden 2012 kuluessa se hidastui entisestään ja oli syyskuussa 0,7 %. Sitten se kuitenkin hieman piristyi ja oli joulukuussa 1,3 %. Kehitys vaihteli merkittävästi maittain. Maakohtaisen vaihtelun taustalla olivat edelleen erot velkaantuneisuudessa ja tarpeessa purkaa velkarahoitteisia positioita, ja myös pankkien lainanantokyvvyssä ja -halukkuudessa oli eroja. Asuntolainakannan kehitykseen ovat todennäköisesti vaikuttaneet myös talouskehityksen hidastuminen ja asuntomarkkinoiden näkymien ja kuluttajien luottamuksen heikkeneminen. Euroalueen pankkien luotonantokyselyn perusteella asuntolainojen nettokysynnän supistuminen vuoden 2012 alkupuoliskolla johtui pääasiassa juuri näistä tekijöistä. Tarjontapuolella luotonantokriteerejä ei tiukennettu nettomääräisesti paljonkaan vuoden 2012 jälkipuoliskolla, kun pankeilla oli EKP:n epätavanomaisten rahapolitiittisten toimien (erityisesti loppuvuodesta 2011 ja alkuvuodesta 2012 toteutettujen kahden kolmen vuoden pitempiaikaisen rahoitusoperaation) myötä mahdollisuus hankkia keskipitkän aikavälin rahoitusta edullisesti, mikä helpotti pankkien lainanantoa kotitalouksille. Markkinakorkojen laskiessa myös pankkien asuntolainakorot laskivat euroalueella kokonaisuutena vuoden 2012 aikana.

Kulutusluottojen vuotuinen kehitys vakaantui jonkin verran vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä, mutta sitten kulutusluottokanta alkoi jälleen supistua, ja joulukuussa se supistui vuositasolla 2,8 % (vuoden 2011 joulukuussa se supistui 1,8 %). Heikko kehitys johtui pääasiassa kysyntäpuolen tekijöistä (jotka vaikuttivat erityisesti kulutusluottoihin), ja se kävi yksiin myös kuluttajakyselyjen tulosten kanssa. Kulutusluottojen kysyntää heikensivät edelleen kotitalouksien käytettävissä olevien reaalityulojen vaimea kehitys sekä se, että useissa euroalueen

Kuvio 16. Kotitalouksille ja yrityksille myönnettyjen lainojen korot

(vuotuinen korko, ilman kuluja, uudet lainasopimukset)



Lähde: EKP.

maissa kotitaloudet olivat erittäin velkaantuneita. Pankkien luotonantokyselyssä todettiin kulu-
tuoluottojen kohdalla vastaavasti kysynnän vä-
hentyneen ja luotonantokriteerien tiukentuneen
hieman. Pankkien myöntämien kulu-
tuoluottojen korot laskivat vuoden jälkipuoliskolla (ks. ku-
vio 16). Rahalaitosten antolainauskoroissa oli
kuitenkin huomattavia maiden välisiä eroja.

KOTITALOUKSIEN SUURI VELKAANTUNEISUUS PYSYI ENNALLAAN

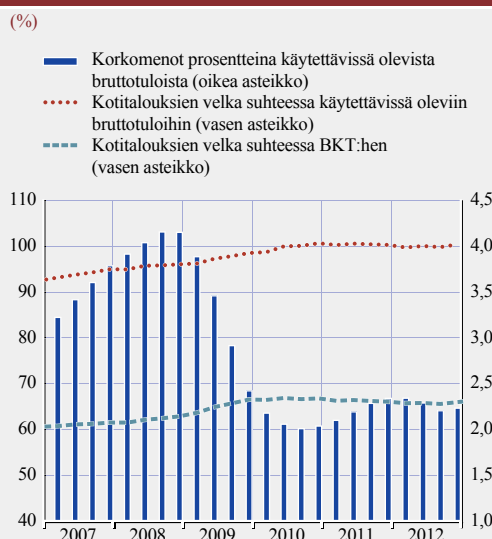
Kotitalouksien velka suhteessa käytettävissä ole-
viin bruttotuloihin kasvoi vuonna 2012 hieman
eli lähelle vuoden 2010 puolivälin lukemia. Synnä
oli se, että kotitalouksien kokonaisvelkataaka-
ka kasvoi mutta käytettävissä olevat tulot eivät
juuri muuttuneet (ks. kuvio 17). Kotitalouksien
korkomenojen prosenttiosuus käytettävissä ole-
vista bruttotuloista pysyi jokseenkin ennallaan
vuoden 2012 aikana, mikä johtui pääasiassa
asuntolainojen korkojen hienoisesta laskusta.
Kotitalouksien velan suhde BKT:hen kuitenkin
pieneni arvioiden mukaan hieman (vuoden 2012
viimeisellä neljänneksellä se oli 66,0 %).

YRITYSTEN ULKOISEN RAHOITUKSEN KUSTANNUKSET LASKIVAT

Yritysten ulkoisen rahoituksen kokonaiskus-
tannukset laskivat noin 0,80 prosenttiyksikköä
vuonna 2012. Kustannukset laskivat rahoitus-
lähteestä riippumatta (ks. kuvio 18). On kui-
tenkin huomattava, että vaikka keskimääräiset
ulkoisen rahoituksen kustannukset laskivat
euroalueella kokonaisuutena, kehityksessä oli
merkittäviä alueellisia eroja.

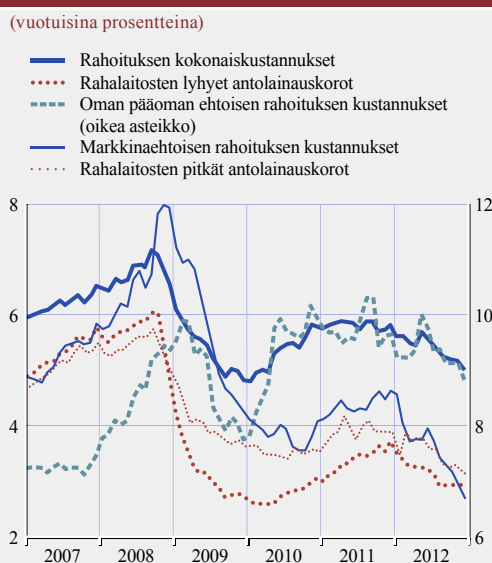
Alkuvuodesta yritysten ulkoisen rahoituksen
kustannusten laskun taustalla olivat muun muas-
sa markkinakorkojen aleneminen ohjauskorkojen
laskettua loppuvuodesta 2011 sekä markkinoiden
luottamuksen paraneminen joulukuussa 2011 ja
helmikuussa 2012 toteutettujen kolmen vuoden
pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden seur-
auksena. Ulkoisen rahoituksen kustannusten
lasku pysähtyi vuoden puolivälissä jännitteiden
lisäännyttyä markkinoilla, mutta kun ohjauskor-
koja jälleen laskettiin heinäkuussa 2012 ja raha-
poliittisista suorista kaupoista ilmoitettiin, lasku
jatkuu entistä nopeampana.

Kuvio 17. Kotitalouksien velka ja korkomenot



Lähteet: EKP ja Eurostat.
Huom. Kotitalouksien velka käsittää kaikkien institutionaalisen sektorin kotitalouksille myöntämät lainat, mukaan lukien ulkomaiset lainat. Korkomenoissa eivät ole mukana kaikki kotitalouksien maksamat rahoituskustannukset, koska niihin eivät sisälly rahoituspalveluista maksetut palkkiot. Viimeisen neljänneksen tiedot ovat osittain arvioita.

Kuvio 18. Yritysten ulkoisen rahoituksen kokonaiskustannukset



Lähteet: EKP, Thomson Reuters ja Merrill Lynch.
Huom. Yritysten ulkoisen rahoituksen kokonaiskustannukset on laskettu pankkilainojen, velkapapereiden ja oman pääoman erien kustannusten painotettuna keskiarvona niiden kannan perusteella (ks. maaliskuun 2005 Kuukausikatsauksen kehikko "Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalkustannus").

Rahalaitosten nimelliset lyhyet antolainauskorot laskivat vuoden 2011 joulukuun ja vuoden 2012 lopun välillä 3,7 prosentista 2,9 prosenttiin. Lyhyet markkinakorot laskivat vielä selvemmin: kolmen kuukauden euriborkorko laski samalla ajanjaksolla noin 1,20 prosenttiyksikköä. Rahalaitosten lyhyiden antolainauskorkojen ja kolmen kuukauden rahamarkkinakorkojen ero suureni siis vuonna 2012, samoin kuin rahalaitosten nimellisten pitkien antolainauskorkojen ja kymmenen vuoden yön yli -indeksiswapkoron ero. Rahalaitosten nimelliset pitkät antolainauskorot laskivat noin 0,60 prosenttiyksikköä eli lievemmin kuin lyhyet korot.

Loppuvuodesta 2011 tehtyjen koronlaskupäätösten vaikutus lienee näkynyt antolainauskoroissa lähes kokonaisuudessaan vuoden 2012 loppuun mennessä, mutta heinäkuun 2012 koronlasku ei välttämättä näy niissä vielääkään täysin, mikä saattaa osittain selittää pankkien antolainauskorkojen ja markkinakorkojen erojen kasvua. Lisäksi rahalaitosten antolainauskoroissa oli vuonna 2012 edelleen selviä maiden välisiä eroja. Korkeeroja ovat varsinkin eräissä euroalueen maissa saattaneet kasvattaa useat tekijät, joista osa viittaa häiriöihin rahapolitiikan välittymismekanismien toiminnassa. Yhtäältä yritysten luottokelpoisuus on eräissä maissa heikentynyt pitkään kestäneen heikon talouskehityksen ja kasvunäkymiin liittyvän suuren epävarmuuden vuoksi, minkä vuoksi pankit ovat korottaneet riskipreemioita eli myös lainakorkoja. Toisaalta pankkien antolainauskorkojen marginaalien kasvun taustalla ovat saattaneet olla valtionvelkamarkkinoiden jännitteiden vaikutukset pankkien rahoitusoloihin sekä jossakin määrin kenties myös pankkien pyrkimykset purkaa velkarahoitteisia positioitaan pääomavaatimusten kiristytessä.

Markkinaehtoisen velkarahoituksen kustannukset laskivat vuoden 2012 kuluessa noin 1,80 prosenttiyksikköä ja olivat vuoden lopussa historiallisen alhaiset. Kustannukset laskivat kahdessa vaiheessa. Vuoden alussa kustannusten lasku johtui osaksi ohjauskorkojen laskemisesta vuoden 2011 lopulla sekä kolmen vuoden pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden ja muiden EKP:n epätavanomaisten rahapoliittisten toimien suotuisasta vaikutuksesta. Markkinaehtoisen velkarahoituksen kustannusten lasku pysähtyi vuoden puolivälin aikoihin, kun markkinoiden jännitteet voimistuivat uudelleen, mutta se jatkui EKP:n laskettua ohjauskorkojaan heinäkuussa 2012 ja ilmoitettua mahdollisuudesta toteuttaa rahapoliittisia suoria kaappoja, jolloin luottamus palautui ja markkinoiden odotukset kohenivat selvästi.

Noteerattujen osakkeiden liikkeeseenlaskun kustannukset laskivat niin ikään vuonna 2012. Joulukuussa 2012 ne olivat noin 0,60 prosenttiyksikköä matalammat kuin vuotta aiemmin. Jännitteiden uusi voimistuminen markkinoilla ennen vuoden puoliväliä vaikutti oman pääoman ehtoisen rahoituksen kustannuksiin enemmän kuin markkinaehtoisen velkarahoituksen kustannuksiin. Kustannukset nousivat vuoden 2012 toisella neljänneksellä mutta kääntyivät pian taas laskuun, kun luottamus parani vuoden jälkipuoliskolla toteutettujen tai ilmoitettujen politiikkatoimien seurauksena.

ULKOISEN RAHOITUKSEN KÄYTTÖ OLI VÄHÄISTÄ

Euroalueen yritysten ulkoinen nettorahoitus kasvoi vaimeasti vuonna 2012, ja koko vuoden kumulatiivinen lisäys oli alle 100 miljardia euroa eli historiallisen pieni. Ulkoisen rahoituksen eristä rahalaitosten yrityksille myöntämien uusien lainojen määrä pieneni, mutta vaikutusta lievensi se, että markkinaehtoista velkaa laskettiin liikkeeseen aiempaa enemmän. Noteerattujen osakkeiden liikkeeseenlasku oli edelleen vaimeaa.

Vuonna 2011 yrityslainakanta kasvoi hienokseltaan, mutta vuonna 2012 se supistui kaikkiaan noin 50 miljardin euron verran. Markkinaehtoisen rahoituksen puolella velkapaperiemissoiden vuotuisen kasvu nopeutui, ja kasvuvauhti oli vuoden 2012 lopussa 12 % eli nopeampi kuin vuoden 2011

lopussa (5 %) mutta hitaampi kuin vuoden 2010 alun huippulukemissa (16 %, ks. kuvio 19). Noteerattujen osakkeiden liikkeeseenlaskun kasvu oli edelleen vaimeaa.

Yhtenä syynä ulkoisen rahoituksen kysynnän vaimenemiseen olivat talustilanteen synkeneminen ja investointien heikko kehitys. Euroalueen pankkien luotonantokyselyn mukaan yritysten lainakysyntä euroalueella supistui vuoden aikana nettomääräisesti, kun investointeja ja varastoja varten tarvittiin aiempaa vähemmän rahoitusta. Pörssiin listautuneiden yritysten tilinpäätöstietojen perusteella myös tulo-rahoituksen saatavuus voi varsinkin suurten yritysten kohdalla selittää ulkoisen rahoituksen maltillista kehitystä. Pienten yritysten tilanne on pk-yritysten rahoituksen saantia koskevan kyselytutkimuksen perusteella heikompi.

Euroalueen pankkien luotonantokysely osoitti, että pankit pitivät lainanantokriteerinsä tiukoina myös vuonna 2012. Kriteerejä tiukentaneiden pankkien nettomääräinen prosenttiosuus kasvoi hieman vuoden aikana. Vaikuttaa siltä, että vuoden mittaan riskikäsitysten vaikutus luotonantokriteereihin kasvoi, kun taas pankkien taseisiin ja rahoitukseen liittyvistä rajoitteista aiheutui EKP:n epätavanomaisten toimien (varsinkin kolmen vuoden pitempiä aikaisten rahoitusoperaatioiden) seurauksena aiempaa vähemmän kriteerien tiukennuspaineita.

Ulkoisen rahoituksen kehitys vuonna 2012 viittaa siihen, että pankkien luotonantokriteerien tiukentuessa osa yrityksistä pystyi hajauttamaan rahoituksen hankintaansa. Pankkirahoituksen korvaaminen muista lähteistä saatavalla rahoituksella oli mahdollista lähinnä suuryrityksille – valtaosin maissa, joissa on kehittyneet yritysten joukkolainojen markkinat. Pk-yritykset ja muut pankkirahoituksesta erittäin riippuvaiset yritykset sekä yritykset vaikeuksissa olevissa maissa sitä vastoin kärsivät luotonantokriteerien tiukkuudesta. Pienten ja keskisuurten yritysten rahoituksensaantia koskevien vuoden 2012 kyselyjen tulokset toivat esiin, että pk-yritysten rahoitusolot vaihtelivat euroalueella maittain ja että kriisistä pahiten kärsivien maiden pk-yrityksillä oli selviä rahoituksensaantivaikeuksia.

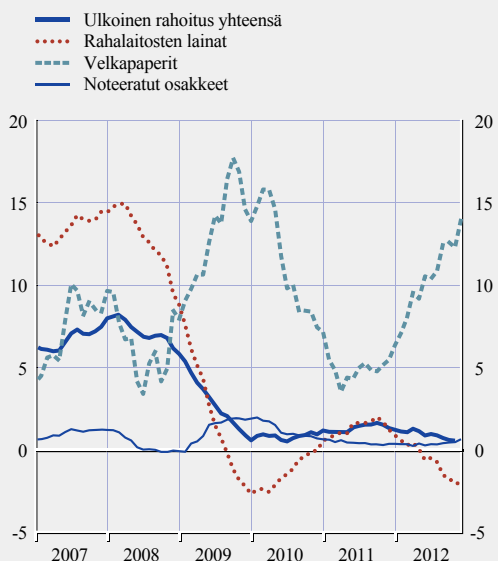
YRITYSTEN VELKAANTUNEISUUS PYSYI TASAISENA

Talousoikeuden heikkous huononsi euroalueen yrityssektorin tuloksenteoedellytyksiä vuonna 2012, ja yritysten kannattavuus pysyi koko vuoden verrattain heikkona. Rajalliset tuloksenteoedellytykset haasivat yritysten pyrkimyksiä purkaa velkarahoitteisia positiotaan.

Kannattavuuden kehitys kuitenkin vaihteli huomattavasti yritysten koon mukaan. Pörssiin listautuneiden (ja yleisemminkin suurten) yritysten kannattavuus näyttäisi parantuneen jonkin verran vuonna 2012. Pienten ja keskisuurten yritysten voitot sitä vastoin ovat pk-yritysten rahoituksen saantia koskevan kyselyn perusteella vuoden 2011 lopusta alkaen jatkuvasti supistuneet.

Kuvio 19. Euroalueen yritysten ulkoinen rahoitus eriteltynä instrumenteittain

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: EKP.
Huom. Noteerattut osakkeet ovat euromääräisiä.

Euroalueen yrityssektorin velkaantuneisuus pysyi kutakuinkin ennallaan vuonna 2012, kuten jo vuodesta 2008 (ks. kuvio 20). Yritykset olivat jo suhdannevaiheenkin vuoksi edelleen hyvin velkaantuneita – varsinkin rakennusalalla ja joillakin muilla toimialoilla. Alhainen korkotaso ja yritysten joukkolainojen matalat tuotot tosin edelleen tukivat yritysten velanhoitokykyä, mutta koska yritysten tulokset olivat yhä verrattain heikot, nettomääräinen korkorasite pysyi suhteellisesti varsin suurena.

2.3 HINNAT JA KUSTANNUKSET

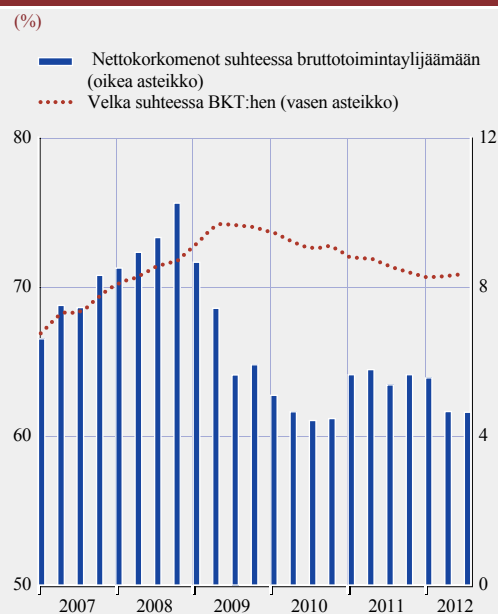
Euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatio oli vuonna 2012 keskimäärin 2,5 %. Vuonna 2011 vuotuinen inflaatiovauhti oli 2,7 % ja vuonna 2010 se oli 1,6 %. Vuotuinen inflaatiovauhti on ollut vuoden 2010 lopusta lähtien verrattain nopea, mikä johtuu lähinnä energian hinnan huomattavasta vuotuisesta nousuvauhdista ja välillisten verojen ja hallinnollisesti määräytyvien hintojen tuntuvista korotuksista joissain euroalueen maissa. YKHI-inflaatio hidastui vuoden 2012 toisella neljänneksellä ja kesällä se nopeutui hieman. Lokakuusta lähtien YKHI-inflaatio hidastui jälleen. Inflaation kehitykseen vaikutti lähinnä energian hinta.

Tuottajahintojen kehitys ja kyselytutkimusten tulokset osoittavat, että tarjontaketjun hintapaineet vähenivät edelleen vuoden 2012 ensimmäisellä puoliskolla, mikä johtui lähinnä öljyn ja raaka-aineiden hintojen nousun hidastumisesta. Ilman rakennusalaa lasketun teollisuuden tuottajahintaindeksi oli alimmillaan heinäkuussa 2012, minkä jälkeen se alkoi nousta. Lokakuussa indeksi kuitenkin alkoi jälleen laskea. Indeksien kehitykseen vaikuttivat öljyn hinnan vaihtelu ja elintarvikkeiden maailmanmarkkinahintojen jyrkkä nousu kesällä.

Työvoimakustannusten aiheuttamat kotimaiset kustannuspaineet pysyivät vaimeina koko vuoden 2012. Palkkojen nousu, mukaan lukien työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvu, hidastui verrattuna vuoteen 2011. Tämä johtuu taloudellisen toimeliaisuuden ja työmarkkinakehityksen heikkenemisestä. Työn tuottavuuden vuotuinen kasvuvauhti oli erittäin hidas, mutta silti positiivinen vuonna 2012. Työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvu hidastui edellisvuoteen verrattuna. Tämä hidastuminen kumosi osittain tuottavuuden kasvun hidastumisen yksikkötyökustannusten kasvua nopeuttavan vaikutuksen. Vuoden kolmena ensimmäisenä neljänneksenä yksikkötyökustannusten kasvu vaihteli 1,5 prosentin tuntumassa.

Kuluttajien inflaatiokäsitykset ja lyhyen aikavälin inflaatio-odotukset pysyivät melko vakaina vuonna 2012. Kyselytutkimuksiin perustuvat pitkän aikavälin inflaatio-odotukset olivat erittäin vakaat ja ne pysyivät tiukasti EKP:n neuvoston tavoitteen mukaisina eli että inflaatio on keskipitkällä aikavälillä alle 2 %, mutta lähellä sitä.

Kuvio 20. Euroalueen yritysten velka ja takaisinmaksukustannukset



Lähde: EKP.
Huom. Velka perustuu sektoreittaisiin rahoitustilinpidon neljännesvuositalastoihin. Siihen sisältyvät lainat, liikkeeseen lasketut velkapaperit ja eläkerahastojen vastuvelat. Mukana ovat tiedot vuoden 2012 kolmannen neljänneksen loppuun saakka.

YKHI-INFLAATIO OLI NOPEA VUONNA 2012

Välillisten verojen muutokset vaikuttavat merkittävästi inflaation kehitykseen sekä yksittäisissä maissa että koko euroalueen tasolla. Arvonlisäveron ja valmisteverojen korotukset vuosina 2011 ja 2012 vaikuttivat euroalueen YKHI-inflaatioon vuonna 2012 enemmän kuin aiempina vuosina tehdyt korotukset. Lisäksi arvonlisäveroa ja valmisteveroja korotettiin useammassa maassa kuin aiemmin. Kehikossa 4 selvitetään yksityiskohtaisemmin välillisten verojen vaikutusta YKHI-inflaatioon koko euroalueella ja yksittäisissä euroalueen maissa. Toinen YKHI-inflaation kehitykseen vuonna 2012 vaikuttanut tekijä oli, kuten aiempina vuosina, energian ja raaka-aineiden hintojen vaihtelu (ks. taulukko 1 ja kuvio 21).

Energiaerän (sen paino YKH:ssä on 11 %) hintojen vuotuinen muutosvauhti pysyi yksinumeroisena koko vuoden 2012. Niiden 12 kuukauden keskimääräinen muutosvauhti oli 7,6 %, kun se vuonna 2011 oli ollut 11,9 %. Tämä johtui lähinnä vertailuajankohdan vaikutuksista. Vertailuajankohdan vaikutukset näkyivät eritoten niiden alarierien hinnoissa, jotka ovat suoraan yhteydessä öljyn hintaan (nestemäiset polttoaineet ja henkilöajoneuvojen poltto- ja voiteluaineet). Vertailuajankohta vaikutti tosin myös sähkön, kaasun ja lämmityspolttoaineiden hintoihin.

Elintarvikkeiden hintojen vuotuinen muutosvauhti pysyi nopeana eli noin 3 prosentissa koko vuoden 2012. Tämä johtui elintarvikkeiden raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen kehityksestä ja paikallisista tarjontaolosuhteista. Ei ollut kuitenkaan konkreettista näyttöä siitä, että raaka-aineiden hintojen jyrkällä nousulla kesän aikana olisi ollut pitempiäaikainen vaikutus elintarvikkeiden hintoihin. Elintarvikkeiden hintojen inflaation vaihtelu saman lukeman tuntumassa peitti alleen elintarvikkeiden hintojen kahden alarierän erisuuntaisen kehityksen. Jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen inflaatio nopeutui vuonna 2012, ja näiden hintojen keskimääräinen vuotuinen muutosvauhti oli 3,0 %. Muutosvauhti oli tuntuvasti nopeampi kuin vuosina 2011 (1,8 %) ja 2010 (1,3 %). Sitä vastoin jalostettujen elintarvikkeiden hintojen vuotuinen muutosvauhti hidastui tasaisesti ja vuonna 2012 se oli keskimäärin 3,1 %, kun se vuonna 2011 oli ollut 3,3 % ja vuonna 2010 keskimäärin 0,9 %.

Ilman elintarvikkeiden ja energian hintaa laskettu keskimääräinen YKHI-inflaatio oli vuonna 2012 nopeampi kuin vuosina 2011 ja 2010, huolimatta siitä, että kysyntä heikkeni ja palkkojen nousu hidastui. Tämä pohjainflaation mittari koostuu kahdesta erästä: muut teollisuustuotteet kuin energia

Taulukko 1. Hintakehitys

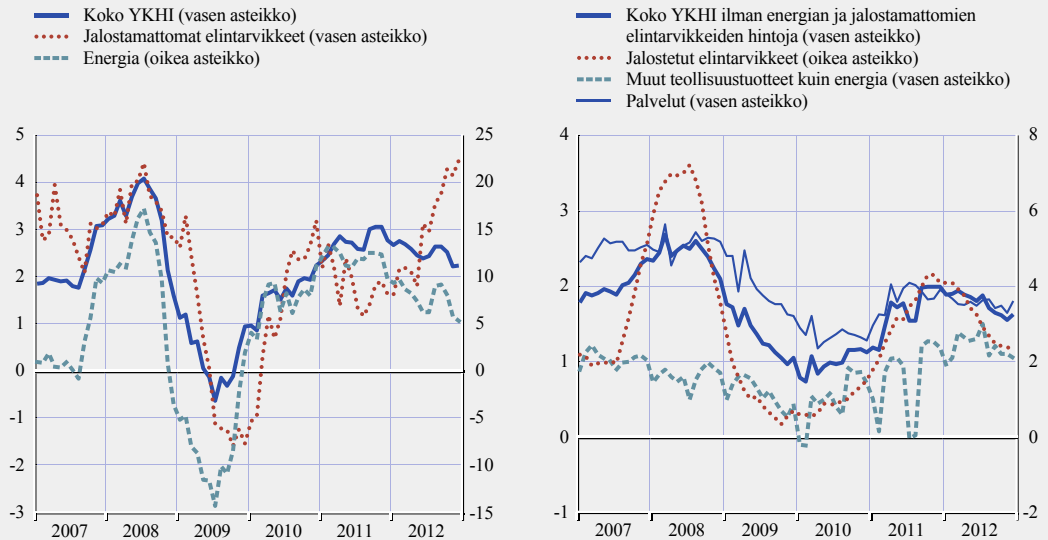
(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	2010	2011	2012	2011 IV	2012 I	2012 II	2012 III	2012 IV	2012 Marras	2012 Joulu
YKHI ja sen alarät										
Kokonaisindeksi	1,6	2,7	2,5	2,9	2,7	2,5	2,5	2,3	2,2	2,2
Energia	7,4	11,9	7,6	11,5	9,1	7,2	8,0	6,3	5,7	5,2
Jalostamattomat elintarvikkeet	1,3	1,8	3,0	1,8	2,0	2,3	3,4	4,3	4,1	4,4
Jalostetut elintarvikkeet	0,9	3,3	3,1	4,2	4,0	3,5	2,7	2,4	2,4	2,4
Muut teollisuustuotteet kuin energia	0,5	0,8	1,2	1,2	1,1	1,3	1,3	1,1	1,1	1,0
Palvelut	1,4	1,8	1,8	1,9	1,8	1,8	1,8	1,7	1,6	1,8
Muut hinta- ja kustannusindikaattorit										
Teollisuuden tuottajahinnat	2,9	5,9	2,6	5,1	3,7	2,2	2,4	2,3	2,1	2,1
Öljyn hinta (euroa/barreli)	60,7	79,7	86,6	80,7	90,1	84,6	87,3	84,4	84,8	82,8
Muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat	44,6	12,2	0,5	-2,5	-5,8	-1,1	5,3	4,4	5,2	2,5

Lähteet: Eurostat, EKP ja Thomson Reutersin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

Kuvio 21. YKHI-inflaatio: tärkeimmät erät

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähde: Eurostat.

ja palvelut. Viimeisimmän puolentoista vuoden ajan näiden kahden aluerän hintojen vuotuista muutosvauhtia ovat nopeuttaneet arvonlisäveron korotukset useassa euroalueen maassa. Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen vuotuinen muutosvauhti jatkoi nopeutumistaan, joka alkoi vuoden 2010 toisella neljänneksellä. Nopeutuminen johtui vertailuajankohdan vaikutuksista ja hintojen kuukausitason noususta. Hintojen kuukausitason nousu johtui euron aiemman heikkenemisen, raaka-aineiden hintojen nousun ja välillisten verojen korotusten osittaisesta välittymisestä hintoihin. Vuoden 2012 ensimmäisellä puoliskolla palvelujen hintojen vuotuinen inflaatiovauhti hidastui vähitellen vuoden 2011 lopun tasosta, joka oli noin 2 %. Loppuvuoden se pysyi verrattain vakaa noin 1,7 prosentissa, mikä johtuu kysynnän yleisestä heikkenemisestä ja vähäisemmässä määrin työvoimakustannusten kasvun hidastumisesta. Palvelujen hintojen muutosvauhtia ovat ajoittain nopeuttaneet välillisten verojen korotukset useassa maassa.

Kehikko 4.

VÄLILLISTEN VEROJEN VAIKUTUS YKHI-INFLAATIOON VUONNA 2012

Välillisten verojen muutokset vaikuttavat entistä tuntuvammin inflaation kehitykseen sekä yksittäisissä maissa että koko euroalueen tasolla. Arvonlisäveron ja valmisteverojen korotukset vuosina 2011 ja 2012 vaikuttivat euroalueen YKHI-inflaatioon vuonna 2012 enemmän kuin aiempina vuosina tehdyt korotukset. Lisäksi arvonlisäveroa ja valmisteveroja korotettiin useamassa maassa kuin aiemmin. Välillisten verojen positiivinen nettovaikutus inflaatioon viimeisten kymmenen vuoden aikana liittyy yleiseen kehityssuuntaan, jonka mukaan kulutuksen verotusta kiristetään ja työtulojen verotusta kevennetään.¹ Tämä johtuu pääasiassa siitä, että yleisen

¹ Ks. *Taxation trends in the European Union – data for the EU Member States, Iceland and Norway*, Eurostatin tilastokirjat, Euroopan komissio, 2012.

näkemyksen mukaan välillisiä veroja on helpompi periä ja vaikeampi kiertää ja välilliset verot tukevat talouskasvua enemmän kuin tuloista perityt verot. Välillisiä veroja on viime vuosina korotettu entistä useammin, mikä johtuu julkisen talouden vakauttamistoimista useassa euroalueen maassa. Tavoitteena on ollut lisätä verotuloja heikentämättä maiden kilpailuasemaa. Tässä kehikossa käsitellään välillisten verojen vaikutusta inflaatioon. Lisäksi tarkastellaan inflaation kehitystä koko euroalueella ja yksittäisissä euroalueen maissa ottamatta huomioon näitä tilapäisiä vaikutuksia.

Välillisten verojen muutosten vaikutus inflaatioon euroalueella ja yksittäisissä euroalueen maissa²

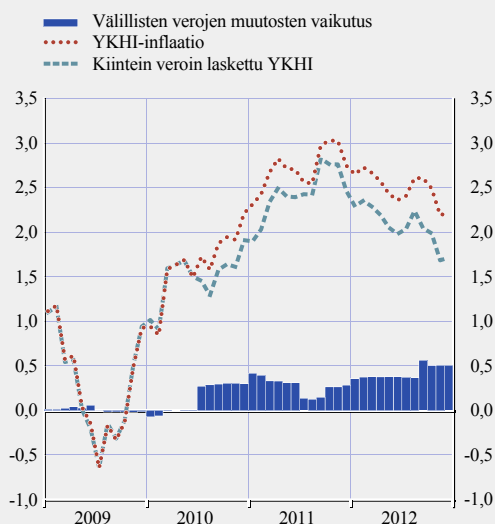
Välillisten verojen muutosten mekaanista vaikutusta euroalueen YKHI-inflaatioon voidaan arvioida kiintein veroin lasketun YKHI-indeksin (YKHI-KIVE) avulla. Indeksia julkaisee Eurostat. Vaikutus on mekaaninen siinä mielessä, että se perustuu oletukseen, että verojen muutokset siirretään välittömästi ja kokonaan kuluttajahintoihin. Tämän oletuksen takia välillisten verojen muutosten aiheuttamaa mekaanista vaikutusta voidaan pitää todennäköisenä ylärajana todelliselle välittömälle vaikutukselle, joka on tyypillisesti pienempi ja ilmenee ajan mittaan riippuen useista tekijöistä, jotka liittyvät suhdannelanteeseen ja hinnan asettavien yritysten kilpailuymäristöön.³ Kulutuskysyntä on pysynyt erittäin vaimeana useassa maassa, jossa välillisiä veroja on korotettu. Tämä viittaa siihen, että muutosten välittyminen ei ole ollut täydellistä.

YKHI-KIVE-indeksin perusteella välillisten verojen korotusten mekaaninen nopeuttava vaikutus euroalueen vuotuisen YKHI-kokonaisinflaatiovauhtiin oli vuonna 2012 keskimäärin 0,4 prosenttiyksikköä, kun se vuonna 2011 oli ollut 0,3 prosenttiyksikköä ja 0,1 prosenttiyksikköä vuonna 2010 (ks. kuvio A). Vuodesta 2004 lähtien mekaaninen nopeuttava vaikutus on ollut keskimäärin 0,2 prosenttiyksikköä. Huolimatta siitä, että yksittäiset veromuutokset ovat tilapäisiä ja putoavat pois vuotuisen inflaatiovauhdin laskennasta 12 kuukauden jälkeen – tämä perustuu oletukseen, että muutokset välittyvät hintoihin heti – muutosten vaikutuksia koko euroalueen inflaatiovauhtiin ovat osittain tasottaneet eri maiden useat toimet, joiden ajoitus on poikennut toisistaan.

Vuonna 2010 välillisten verojen muutokset nopeuttivat 10 euroalueen maan

Kuvio A. Välillisten verojen muutosten mekaaninen vaikutus euroalueen YKHI-inflaatioon

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköinä)



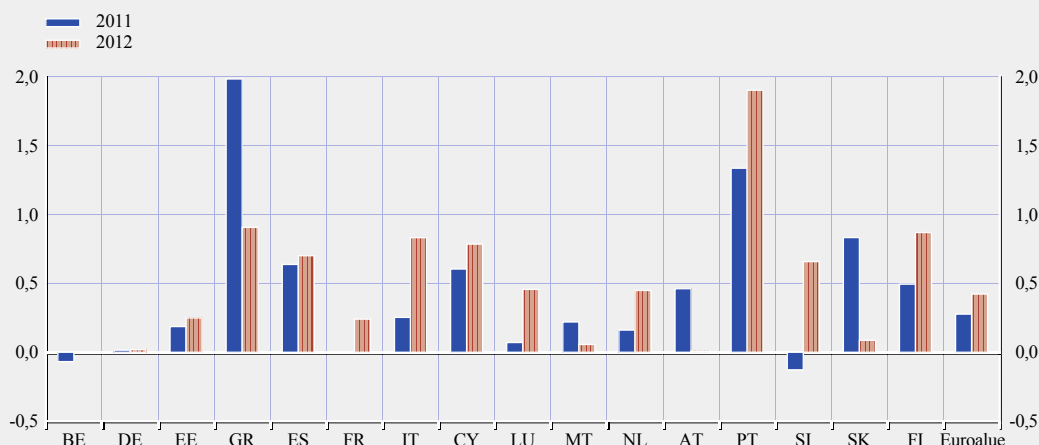
Lähde: Eurostat.

2 Kiintein veroin lasketta YKHIä ei julkaista Irlannin osalta. Maa ei näin ollen sisälly tässä kehikossa esitettyihin tietoihin. Irlannissa arvonlisäveroa korotettiin 2 prosenttiyksikköä vuonna 2012, millä oli merkittävät vaikutus maan inflaatiovauhtiin.

3 Ekonometriset tiedot verojen muutosten välittymisestä ovat ristiriitaisia. Esimerkiksi Saksan keskuspankin tutkimuksessa arvonlisäveron korotuksesta Saksassa vuonna 2007 ilmeni, että vaikka kesti joitain kuukausia ennen kuin arvonlisäverotuksen muutos vaikutti kuluttajahintoihin, korotuksen välittyminen oli kaiken kaikkiaan täydellistä. Espanjan keskuspankin tekemä tutkimus osoittaa, että Espanjassa vuoden 2010 puolivälissä toteutettu arvonlisäveron korotus välittyi vain noin 40–60 prosenttisesti. Lisätietoja, ks. *Monthly Report*, Saksan keskuspankki, huhtikuu 2008, ja *Economic Bulletin*, Espanjan keskuspankki, lokakuu 2010.

Kuvio B. Välillisten verojen muutosten vaikutus inflaatiovauhtiin vuosina 2011 ja 2012

(prosenttiyksikköinä)

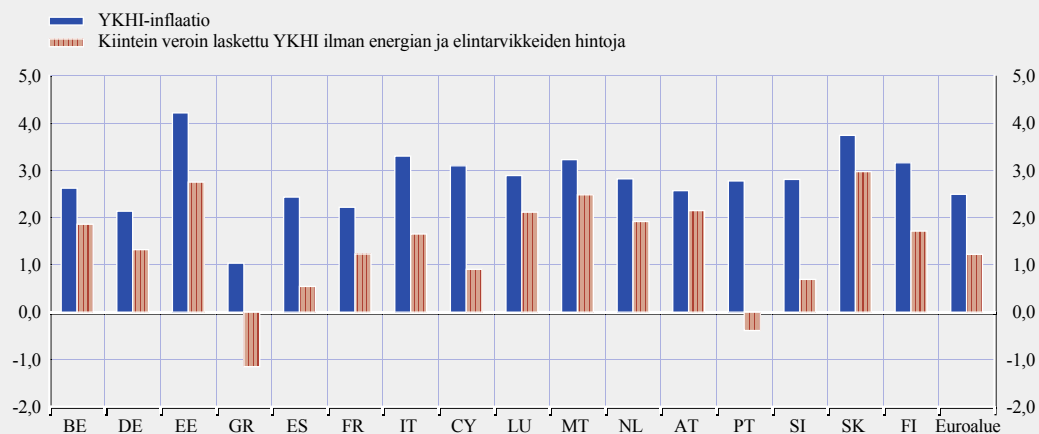


Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

YKHI-inflaatiota $\frac{1}{4}$ prosenttiyksikköä tai enemmän (ks. kuvio B). Maiden lukumäärä oli suurempi kuin yhtenäkkään edeltävänä vuonna sitten 2004, jolloin YKHI-KIVEN laatiminen aloitettiin. Vuonna 2012 vaikutuksen suuruus vaihteli kuitenkin huomattavasti euroalueen maissa. Vaikutus oli ehdottomasti suurin Portugalissa (1,9 prosenttiyksikköä), Kreikassa ja Suomessa (0,9 prosenttiyksikköä). Kreikassa muutosten vaikutus oli vuonna 2012 huomattavasti pienempi kuin vuosina 2011 (2,0 prosenttiyksikköä) ja 2010 (3,3 prosenttiyksikköä). Maissa, joissa arvonlisäveroa muutettiin myöhemmin vuoden aikana, keskimääräinen vuotuinen vaikutus peitti alleen paljon suuremmat vaikutukset. Esimerkiksi Espanjassa arvonlisäveron korotuksella syyskuussa 2012 oli 2,1 prosenttiyksikön mekaaninen vaikutus vuoden neljänä viimeisenä kuukautena, mutta koko vuonna mekaaninen vaikutus oli vain 0,7 prosenttiyksikköä. Tämä veromuutos nopeuttaa inflaatiota vuoden 2013 kahdeksana ensimmäisenä kuukautena, minkä seurauksena mekaaninen vaikutus koko vuonna on 1,4 prosenttiyksikköä.

Kuvio C. Inflaatiovauhti koko euroalueella ja euroalueen yksittäisissä maissa vuonna 2012

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Pohjainflaatio

Välittömien verojen muutoksilla on yleensä samanlainen kertaluonteinen vaikutus hintatasoon kuin raaka-aineiden hintasokeilla on joskus. Jos kerrannaisvaikutuksia ei synny, vaikutus vuotuisen inflaatiiovauhtiin on tilapäinen. Pohjainflaation muutosten mittaamiseksi inflaatiiovauhdin laskennasta on jätettävä pois sekä YKHI:n vaihtelevat erät eli energia ja elintarvikkeet, mutta myös välillisten verojen muutokset⁴ (ks. kuvio C). Kun inflaatiiovauhdin laskennassa ei oteta huomioon näitä tekijöitä, pohjainflaatio oli vuonna 2012 negatiivinen Kreikassa ja Portugalissa ja alle 1 % Espanjassa, Kyproksessa ja Sloveniassa. Italiassa kokonaisinflaatio oli yli 3 % mutta pohjainflaatio oli 1,7 %. Koko euroalueella pohjainflaatio oli 1,2 % vuonna 2012 ja kokonaisinflaatio oli 2,5 %.

Päätelmät

Välillisten verojen muutoksilla oli merkittävä nopeuttava vaikutus euroalueen YKHI-inflaatioon vuonna 2012. Ne myös vähensivät inflaatiiovauhtien hajontaa euroalueen maiden välillä, sillä vaikutukset olivat erityisen merkittäviä maissa, jossa pohjainflaatio oli hitaampi makrotalouden sopeutusprosessin vuoksi. Välillisten verojen muutokset vaikuttavat merkittävästi inflaation kehitykseen myös vuonna 2013, sillä joidenkin muutosten vaikutukset eivät ole vielä täysin välittyneet hintatasoon, ja koska useassa maassa suunnitellaan lisäkorotuksia. Vaikka jokainen yksittäinen toimi nopeuttaa inflaatiiovauhtia vain tilapäisesti, on kuitenkin tärkeätä, että toistuvat inflaatiota nopeuttavat vaikutukset eivät aiheuta kerrannaisvaikutuksia inflaatio-odotusten vahvistumisen entistä suurempien palkkavaatimusten muodossa. Koska EKP:n tavoitteena on pitää euroalueen YKHI-inflaatiiovauhti alle 2 prosentissa mutta lähellä sitä keskipitkällä aikavälillä, toistuvat inflaatiiovauhtia nopeuttavat vaikutukset rajoittavat palkkojen ja voittojen kehitykseen liittyvän hintojen nousun mahdollisuuksia, jos hintavakaustavoite halutaan saavuttaa.⁵

4 Kuviossa esitetyt luvut on laskettu Eurostatin kiintein veroin lasketun yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin perusteella. Laskennassa kokonaisindeksi on jaoteltu pääeriin, jotta verojen vaikutusta energian ja elintarvikkeiden hintoihin ei lasketa kahteen kertaan.

5 Ks. kuukausikatsauksen kehikko ”Factors limiting the scope available for increases in domestic prices”, EKP, tammikuu 2012.

TUOTTAJAHINTOJEN LASKU JATKUI VUONNA 2012

Teollisuuden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui vuoden 2010 lopussa ja vuoden 2011 ensimmäisellä puoliskolla. Vuonna 2012 muutosvauhti hidastui, mikä johtui lähinnä raaka-aineiden hintojen laskusta. Tarjontaketjun hintapaineet vähenivät edelleen vuoden 2012 ensimmäisellä puoliskolla. Tuottajahintojen nousuvauhti nopeutui tilapäisesti kesällä, mikä johtui lähinnä energian hinnan kallistumisesta, joka puolestaan liittyi öljyn hinnan kallistumiseen. Vuoden viimeisellä neljänneksellä nousuvauhti hidastui jälleen. Elintarvikkeiden raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen jyrkkä nousu kesäkuukausina kumoutui lähes kokonaan syksyllä, mutta sen viivästyneet vaikutukset välittyvät kuitenkin edelleen elintarvikkeiden tuotantoketjuun.

Ilman rakennusalaan lasketun teollisuuden tuottajahintojen keskimääräinen vuotuinen nousuvauhti euroalueella oli 2,6 % vuonna 2012, kun se vuonna 2011 oli ollut 5,9 % ja 2,9 % vuonna 2010. Myös ilman rakennusalaan ja energian hintaa laskettu teollisuuden tuottajahintojen vuotuinen nousuvauhti oli vuonna 2012 hitaampi kuin edellisinä vuosina eli 1,3 % (2011: 3,8 % ja 2010: 1,6 %). Hintapaineet vähenivät enemmän tuotantoketjun alkupäässä (välituotteiden tuottajahinnat) kuin loppupäässä (muiden kulutustavaroiden kuin elintarvikkeiden tuottajahinnat, ks. kuvio 22).

Kuvio 22. Teollisuuden tuottajahinnat eriteltyinä

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

KOTIMAISET HINTAPAINEEET PYSYIVÄT VAIMEINA VUONNA 2012

Palkkoja koskevat tiedot vuodelta 2012 viittasivat siihen, että palkkojen nousu, mukaan lukien työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvu, hidastui verrattuna vuoteen 2011. Tämä johtuu taloudellisen toimeliaisuuden ja työmarkkinakehityksen heikkenemisestä. Tätä kehitystä tarkasteltaessa on otettava huomioon, että palkkاپaineet olivat huomattavat vuoden 2011 ensimmäisellä puoliskolla, mikä johtui työmarkkinoiden kohenemisestä viimeisimmän noususuhdanteen jälkeen.

Työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti oli 1,8 % vuoden 2012 kolmannella neljänneksellä eli tuntuvasti hitaampi kuin vuonna 2011, jolloin se oli keskimäärin 2,2 % (ks. taulukko 2). Myös muiden palkkakustannusindikaattorien nousu, esimerkiksi tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvu, hidastui hieman vuonna 2012, toisin kuin vuonna 2011, jolloin tuntipalkkojen nousu nopeutui merkittävästi. Kaiken

kaikkiaan muiden kuin palkkakustannusten kasvuvauhti oli edelleen nopeampaa kuin tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten indeksin palkkaerän nousuvauhti.

Euroalueen sopimuspalkkojen nousu oli vuonna 2012 hieman nopeampaa kuin vuonna 2011. Sopimuspalkkojen keskimääräinen vuotuinen nousuvauhti oli 2,1 %, kun se vuonna 2011 oli ollut 2,0 %. Palkat mitattuna työntekijää kohden lasketuilla työvoimakustannuksilla nousivat hitaammin kuin sopimuspalkat, mikä viittaa siihen, että euroalueen palkkakustannuksissa on tapahtumassa hienoista sopeutumista, mikä näkyy negatiivisena palkkaliukumana.

Työntekijää kohden laskettu työn tuottavuuden vuotuinen kasvu hidastui keskimäärin 0,3 prosenttiin vuoden 2012 kolmena ensimmäisenä neljänneksenä, kun se vuonna 2011 oli ollut 1,2 %. Tämä johtui BKT:n kasvun hidastumisesta vuoden 2011 lähtien. Koska työntekijää kohden laskettu työn tuottavuuden kasvu oli merkittävästi hitaampaa kuin työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten

Taulukko 2. Työvoimakustannusindikaattoreita

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	2010	2011	2012	2011 IV	2012 I	2012 II	2012 III	2012 IV
Sopimuspalkat	1,7	2,0	2,1	2,0	2,0	2,2	2,2	2,2
Työvoimakustannukset/tunti	1,5	2,2	.	2,2	1,6	1,9	2,0	.
Työvoimakustannukset/työntekijä	1,7	2,2	.	2,2	2,0	1,6	1,8	.
<i>Lisätietoja:</i>								
Työn tuottavuus	2,5	1,2	.	0,7	0,4	0,3	0,1	.
Yksikkötyökustannukset	-0,9	1,0	.	1,6	1,6	1,3	1,7	.

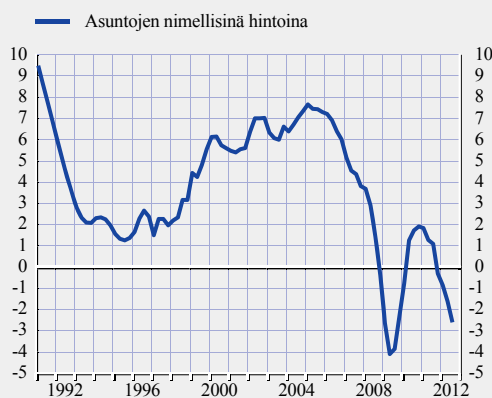
Lähteet: Eurostat, kansalliset tiedot ja EKP:n laskelmat.

kasvu, yksikkötyökustannusten kasvuvauhti oli huomattavasti nopeampaa kuin edellisinä vuosina. Vuoden 2012 kolmannella neljänneksellä yksikköpalkkakustannusten vuotuinen kasvu oli 1,7 %, kun se vuonna 2011 oli ollut 1,0 %.

Tuotantoyksikköä kohden laskettujen voittojen kasvu hidastui vuoden 2012 kolmena ensimmäisenä neljänneksenä ja muuttui jopa negatiiviseksi kolmannella neljänneksellä. Tämä johtui yksikkötyökustannusten kasvusta ja epäsuotuisasta taloustilanteesta. Yritysten voitot alkoivat jälleen kasvaa vuoden 2009 puolivälistä lähtien, mutta vuosina 2011 ja 2012 voitot eivät juuri kasvaneet. Samanaikaisesti yksikkökohtaisten verojen nousu nopeutui hieman vuonna 2012 verrattuna vuoteen 2011. BKT:n deflaattorin vuotuinen nousuvauhti on kaiken kaikkiaan pysynyt viimeiset kaksi vuotta verrattain vakaana noin 1,2 prosentissa.

Kuvio 23. Asuntojen hintakehitys euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Lähde: Yhdenmukaistamattomiin kansallisiin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat.
Huom. Vuoden 2012 tiedot ovat kolmelta ensimmäiseltä neljännekseltä.

ASUNTOJEN HINNAT LASKIVAT

Asuntojen hinnat eivät sisälly YKHIin. Vuoden 2012 kolmannella neljänneksellä euroalueen asuntojen hinnat laskivat 2,6 % vuotta aiemmasta (ks. kuvio 23). Useiden euroalueen maiden rahoitusmarkkinoiden jännitteistä johtuen asuntojen hintojen vuotuinen nousuvauhti hidastui vähitellen vuoden 2010 lopusta lähtien, jolloin se oli noin 2 %. Vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä nousuvauhti muuttui negatiiviseksi. Asuntojen hintojen vuotuisen nousun hajonta euroalueen maiden välillä oli merkittävää myös vuonna 2012. Asuntojen hintojen vuotuinen nousu oli negatiivinen ja jatkoi hidastumistaan useissa euroalueen maissa. Hintojen vuotuinen nousu pysyi kuitenkin positiivisena Belgiassa, Saksassa, Itävallassa, Luxemburgissa, Virossa ja Suomessa.

INFLAATIO-ODOTUSTEN KEHITYS

Consensus Economics, Euro Zone Barometer ja EKP:n Survey of Professional Forecasters -kyselytutkimuksista saadut tiedot viittaavat siihen, että pitkän aikavälin inflaatio-odotukset (5 vuoden kulluttua) olivat 2,0 prosentin tuntumassa vuonna 2012. Markkinaodotuksiin perustuvat indikaattorit, kuten inflaatioon sidotuista joukkolainoista ja swapeista johdettu tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti, viittasivat myös siihen, että inflaatio-odotukset olivat täysin EKP:n neuvoston hintavakauden määritelmän mukaiset (ks. myös kehikko 3).

2.4 TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

KASVU MUUTTUI NEGATIIVISEKSI VUONNA 2012

Tuotanto supistui tuntuvasti vuonna 2009. Kahtena seuraavana vuonna euroalueen BKT:n määrän kasvu oli positiivinen. Vuonna 2012 kasvu kuitenkin hidastui, ja BKT:n arvioidaan supistuneen 0,5 % (ks. taulukko 3). Kotimainen kysyntä ja varastojen muutokset vaikuttivat negatiivisesti BKT:n kasvuun vuonna 2012, aivan kuten vuoden 2009 laskusuhdanteessa. BKT:n kasvun kehitykseen vuonna 2012 vaikuttivat lähinnä investointien ja yksityisen kulutuksen heikko kasvu. Investointeihin ja yksityiseen kulutukseen vaikuttivat puolestaan epäsuotuisasti yritysten ja kuluttajien heikko

Taulukko 3. BKT:n määrän koostumus

(prosenttimuutos; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja, ellei toisin mainita)

	Vuosimuutos ¹⁾								Neljännesvuosimuutos ²⁾				
	2010	2011	2012	2011 IV	2012 I	2012 II	2012 III	2012 IV	2011 IV	2012 I	2012 II	2012 III	2012 IV
Bruttokansantuotteen määrä	2,0	1,4	-0,5	0,6	-0,1	-0,5	-0,6	-0,9	-0,3	0,0	-0,2	-0,1	-0,6
<i>josta:</i>													
Kotimainen kysyntä ³⁾	1,3	0,5	.	-0,7	-1,6	-2,3	-2,3	.	-0,9	-0,4	-0,6	-0,3	.
Yksityinen kulutus	0,9	0,1	.	-0,8	-1,1	-1,1	-1,4	.	-0,5	-0,3	-0,5	-0,1	.
Julkisen kulutus	0,7	-0,1	.	-0,4	-0,1	-0,2	-0,1	.	0,0	0,1	-0,1	-0,1	.
Kiinteän pääoman bruttomuodostus	-0,1	1,5	.	0,8	-2,5	-3,9	-4,2	.	-0,5	-1,4	-1,7	-0,6	.
Varastojen muutos ^{3),4)}	0,6	0,2	.	-0,3	-0,5	-0,8	-0,6	.	-0,5	0,0	0,0	-0,1	.
Nettovienti ³⁾	0,7	0,9	.	1,3	1,5	1,8	1,6	.	0,6	0,3	0,5	0,3	.
Vienti ⁵⁾	11,2	6,3	.	3,6	2,4	3,5	3,0	.	0,0	0,5	1,6	0,9	.
Tuonti ⁵⁾	9,6	4,2	.	0,5	-1,1	-0,6	-0,7	.	-1,4	-0,3	0,6	0,3	.
Reaalinen arvonlisäys, brutto	2,1	1,6	.	0,9	0,0	-0,3	-0,5	.	-0,3	0,0	-0,1	-0,1	.
<i>josta:</i>													
Teollisuus ilman rakentamista	9,1	3,4	.	0,1	-1,1	-1,4	-1,7	.	-1,6	0,1	-0,1	-0,2	.
Rakentaminen	-5,4	-0,8	.	0,7	-2,8	-2,6	-2,7	.	-0,1	-1,0	-0,9	-0,8	.
Palvelut	1,2	1,3	.	1,1	0,6	0,2	0,0	.	0,1	0,0	0,0	0,0	.
<i>Lisätieto:</i>													
Puhtaasti markkinaehtoiset palvelut ⁶⁾	1,2	1,5	.	1,1	0,5	0,0	-0,1	.	0,0	0,0	-0,2	0,1	.

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Vuosikohtaiset luvut on laskettu kausivaihtelusta puhdistamattomien tietojen perusteella. Menojen erittelyn sisältävä Eurostatin kansantalouden tilinpidon tilastojen toinen versio vuoden 2012 viimeiseltä neljännekseltä julkistettiin vasta tämän julkaisun laatimisen jälkeen.

1) Prosenttimuutos edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta.

2) Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä.

3) Vaikutus BKT:n määrän kasvuun prosenttiyksikköinä.

4) Sisältää arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset.

5) Tuonti ja vienti käsittävät tavarat ja palvelut ja sisältävät euroalueen sisäisen kaupan. Euroalueen sisäisen kaupan tietoja ei ole poistettu kansantalouden tilinpidon tuonti- ja vientiluvuista. Tästä syystä nämä tiedot ja maksutasetiedot eivät ole täysin verrannollisia.

6) Sisältää kaupan ja korjauksen, majoitus- ja ravitsemistoiminnan, kuljetuksen ja tietoliikenteen, rahoituksenvälityksen, kiinteistö-, vuokraus- ja liike-elämän palvelut.

luottamus, öljyn kallis hinta, pankkien tiukat luotonantokriteerit, sekä valtionlainamarkkinoiden jännitteet, jotka johtuivat lähinnä huolista julkisen talouden kestävydestä useissa euroalueen maissa. Toisin kuin vuonna 2009, nettoviennillä oli positiivinen vaikutus kasvuun vuonna 2012, vaikka viennin kasvu oli heikkoa. Tämä johtui tuonnin kasvun hidastumisesta. Tämä kehitys on yhdenmukainen sen näkemyksen kanssa, että talouskehityksen heikkous euroalueella vuonna 2012 johtui lähinnä kotimaisista markkinoista, eikä se ollut maailmanlaajuinen ilmiö, toisin kuin vuonna 2009.

Euroalueen BKT:n määrän neljännesvuosikasvu oli vakaata vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä. Vuoden 2011 viimeisellä neljänneksellä se hidastui 0,3 % finanssikriisin voimistumisen ja ulkomaisen kysynnän tilapäisen heikkenemisen vuoksi. Vuoden toisella neljänneksellä tuotanto supistui 0,2 % ja kolmannella neljänneksellä 0,1 %, mikä johtui kotimaisen kysynnän ja varastojen kasvun hidastumisesta tilanteessa, jossa luottamus oli heikkoa ja epävarmuus suurta. Eurostatin ensimmäisen arvion mukaan euroalueen BKT:n määrän neljännesvuosimuutos oli vuoden viimeisellä neljänneksellä -0,6 %. Erittelyä BKT:n kasvusta vuoden viimeisellä neljänneksellä ei ole vielä saatavissa, mutta viimeisimmät tiedot viittaavat siihen, että kotimaisella kysynnällä on ollut edelleen negatiivinen kasvuvaikutus, ja että viennin kasvu on hidastunut.

KOTIMAINEN KYSYNTÄ SUPISTUI ENSIMMÄISEN KERRAN SITTEEN VUODEN 2009

Yksityisen kulutuksen kasvu hidastui vuonna 2012 verrattuna vuoteen 2011, jolloin se kasvoi 0,1 %. Kasvun hidastuminen vuonna 2012 näyttää johtuneen vähittäistavaroiden kulutuksen supistumisesta ja autohankintojen vähenemisestä. Palvelujen kulutus näyttäisi kasvaneen, joskin vain vähän. Kulutuksen kehitys oli yhdenmukainen inflaation nopeutumisen ja työllisyyden vähenemisen aiheuttaman reaalitytulon vähenemisen kanssa. Pyrkinessään lieventämään käytettävissä olevien tulojen supistumisen vaikutusta kulutukseen kotitaloudet turvautuivat säästöihinsä. Tämän seurauksena

kotitalouksien säästämisaste laski vuonna 2012 alimmilleen moneen vuoteen. Kuluttajien luottamusindikaattori, joka antaa melko hyvän kuvan kulutuksen suhdannesykleistä, koheni hieman. Indikaattori tosin pysyi negatiivisena vuoden 2012 ensimmäisellä puoliskolla. Tätä oli edeltänyt indikaattorin lasku vuoden 2011 puolivälistä lähtien. Vuoden 2012 toisella puoliskolla kuluttajien luottamus kuitenkin heikkeni jyrkästi, ja luottamusindikaattori oli huomattavasti alempana kuin pitkän aikavälin keskiarvo (ks. kuvio 24).

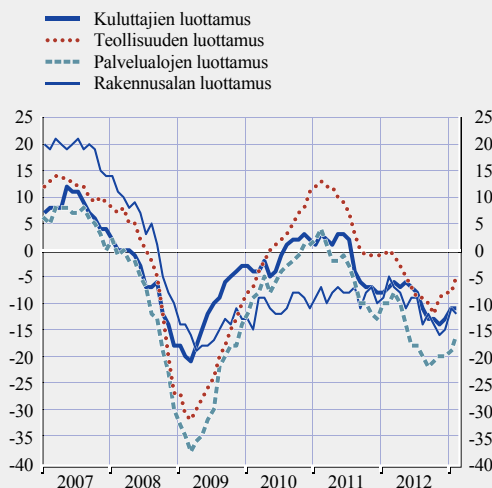
Kiinteiden investointien kasvu muuttui positiiviseksi vuonna 2011. Tätä oli edeltänyt kasvun supistuminen kolmena peräkkäisenä vuonna. Vuonna 2012 kasvu muuttui jälleen negatiiviseksi. Sekä rakennusinvestointien että muiden kuin rakennusinvestointien kasvu supistui. Kiinteiden investointien kehitys vuonna 2012 johtui lähinnä erittäin suuresta epävarmuudesta ja markkinatunnelman heikkenemisestä sekä pankkien tiukoista luotoantokriteereistä joissain maissa ja koko euroalueella. Taseiden sopeutusprosessi ja epäsuotuisat rahoitusolot vaimensivat kasvuvauhtia koko vuonna. Huomattavan sopeutumisen jatkuminen joidenkin maiden asuntomarkkinoilla hidasti asuntoinvestointien kasvua.

Julkisen kulutuksen vuotuinen kasvu oli todennäköisesti lähellä nollaa tai juuri ja juuri negatiivinen vuonna 2012. Vuonna 2011 alkanut kasvun hienoinen supistuminen toisen sanoen jatkui. Tämä johtui uusista julkisen talouden vakauttamistoimista useissa euroalueen maissa. Toimet keskittyivät erityisesti julkisen sektorin työntekijöiden palkkamenojen kasvun hillitsemiseen – niiden osuus julkisen sektorin kulutuksesta on noin puolet. Myös välillisiä kulutusmenoja vähennettiin. Sitä vastoin luontoismuotoiset sosiaaliset tulonsiirrot kasvoivat edelleen edellisvuosien tapaan.

Tilanteessa, jossa tuotanto supistui, talousnäykymät heikkenivät ja rahoitusolot tiukkenivat merkittävästi joissain maissa, kasvua vaimensi myös varastojen purkaminen. Tämän seurauksena varastojen kasvuaikutus oli vuonna 2012

Kuvio 24. Luottamusindikaattoreita

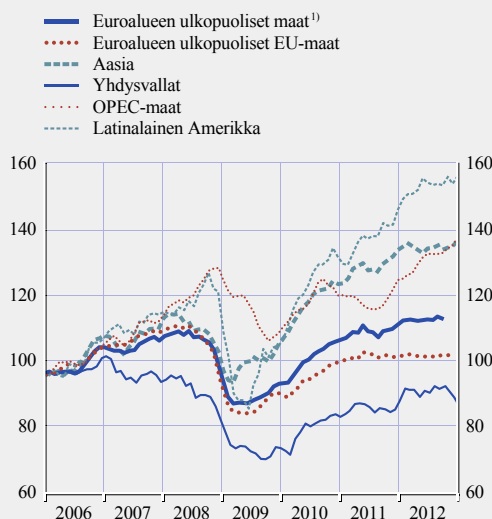
(saldoluvut prosentteina, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt.
Huom. Kuluttajien, teollisuuden ja rakennusalan luottamusta koskevat tiedot on laskettu poikkeamina tammikuusta 1985 alkaen lasketusta keskiarvosta ja palvelualojen luottamusta koskevat tiedot huhtikuusta 1995 alkaen lasketusta keskiarvosta.

Kuvio 25. Tiettyihin kauppakumppanimaihin suuntautuvan euroalueen viennin määrä

(1/2006 = 100, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja, 3 kk:n liukuvia keskiarvoja)



Lähde: EKP.
Huom. Tuorein havainto on joulukuulta 2012 lukuun ottamatta euroalueen ulkopuolisia maita ja euroalueen ulkopuolisia EU-maita (marraskuu 2012).
1) Viittaa koko euroalueen kehitykseen suhteessa muuhun maailmaan.

huomattavan negatiivinen eli noin -0,6 prosenttiyksikköä BKT:stä (tiedot ovat vuoden 2012 kolmelta ensimmäiseltä neljännekseltä). Vuonna 2011 varastojen kasvuvaikutus oli 0,2 prosenttiyksikköä positiivinen ja vuonna 2010 se oli 0,6 prosenttiyksikköä positiivinen.

NETTOVIENNIN KASVU PYSYI VAKAANA, MIKÄ JOHTUI LÄHINNÄ TUONNIN HEIKOSTA KASVUSTA

Ulkomaankauppa oli ainoa erä, jolla oli positiivinen nettovaikutus euroalueen BKT:n määrän kasvuun vuonna 2012. Vienti kasvoi hieman, mutta tuonnin kasvu supistui ensimmäisen kerran sitten vuoden 2009. Näin ollen nettoviennin vaikutus BKT:n määrän kasvuun vuonna 2012 oli yksi suurimmista, mitä on koskaan mitattu. Tuonnin kasvun hidastuminen johtui lähinnä euroalueen heikosta talouskehityksestä, joka vähensi euroalueelle tuotujen kulutus- ja investointihyödykkeiden ja välituotteiden kysyntää. Samanaikaisesti viennin kasvua vaimensi ulkomaisen kysynnän heikkeneminen maailmantalouden laskusuhdanteessa. Näin ollen viennin kasvu oli huomattavasti hitaampaa kuin vuosina 2010 ja 2011. Hintakilpailukyvyyn paraneminen käynnissä olevan tasapainottamisprosessin myötä tuki viennin kasvua joissain euroalueen maissa (ks. kehikko 5). Euroalueen tavarakaupan maantieteellinen jako osoittaa, että Yhdysvaltoihin suuntautuneen viennin kasvu pysyi melko vahvana, hienoisesta hidastumisesta huolimatta (ks. kuvio 25). Sitä vastoin euroalueen sisäisen kaupan kasvu hidastui tuntuvasti, aivan kuten vienti euroalueen ulkopuolisiin EU:n jäsenvaltioihin ja Aasiaan.

Kehikko 5.

TASAPAINOTTAMISPROSESSI EUROALUEELLA¹

Ennen viimeaikaista kriisiä palkkojen nousu ja inflaatiouauhti oli joissain euroalueen maissa jatkuvasti euroalueen keskiarvoa nopeampaa. Tämä kehitys ja suotuisat rahoitusolot vaikuttivat osaltaan kilpailukyvyyn heikkenemiseen ja makrotalouden sisäisten ja ulkoisten tasapainottomuuksien kehittymiseen. Tässä kehikossa tarkastellaan euroalueen maiden tasapainottamisprosessia, joka alkoi finanssikriisin puhjettua.

Makrotalouden tasapainottomuuksien kehittyminen ennen vuotta 2008

Rahoituksen reaalikustannusten pienuus ja kotitalouksien, yritysten ja julkisen sektorin ylioptimiset oletukset talouden kehityksestä olivat keskeisiä tekijöitä, jotka vaikuttivat tasapainottomuuksien kehittymiseen. Ennen kaikkea ne johtivat kilpailukyvyyn merkittävään kumulatiiviseen heikkenemiseen, sillä palkkojen nousu oli pitkään nopeampaa kuin tuottavuuden kasvu ja inflaatiouauhti oli euroalueen keskiarvoa nopeampaa.² Monissa maissa kotimaisen kysynnän luottorahoitteinen kasvu oli kestävämpää ja syntyi asuntokuplia. Kilpailukyvyyn heikkenemisen ja vahvan kotimaisen kysynnän vauhdittaman tuonnin tuntuvan kasvun myötä vaihtotaseen

1 Tässä kehikossa tarkastellaan tasapainottamisprosessia niissä 12 EU:n jäsenvaltiossa, jotka liittyivät euroalueeseen vuoteen 2001 mennessä. Nämä maat ovat Belgia, Saksa, Irlanti, Kreikka, Espanja, Ranska, Italia, Luxemburg, Alankomaat, Itävalta, Portugali ja Suomi. Tarkastelussa eivät ole mukana euroalueeseen vuoden 2001 jälkeen liittyneet maat, sillä reaalin ja nimellisen lähentymisen ovat tärkeimpiä tekijöitä kyseisten maiden inflaatioerojen selittämisessä.

2 EMUn alkuvuosina suhteellisten kustannusten ja hintojen huomattavan nousun voidaan katsoa johtuneen reaalisesta ja nimellisestä lähentymisestä. Empiirisissä tutkimuksissa ei ole saatu kiistatonta näyttöä perässähihtäjän etuun liittyvistä vaikutuksista (Balassa-Samuelson-vaikutusten muodossa) EMUn kolmannen vaiheen alkamisen jälkeen. Aikaisemmissa tutkimuksissa Balassa-Samuelson-vaikutuksista euroalueella (esim. Hofmann, B. ja Remsperger, H., 2005, "Inflation Differentials among the Euro Area Countries: Potential Causes and Consequences", Allied Social Science Associations -yhdistyksen vuosikokouksessa Wienissä 2005 esitelty konferenssipaperi ja Katsimi, M., 2004, "Inflation divergence in the euro area: the Balassa-Samuelson effect", *Applied Economics Letters*, Vol 11, nro 5, s. 329–332) ei ole havaittu maiden välisellä hintojen lähentymisellä olleen merkittävää vaikutusta kansallisiin inflaatiouauhteihin EMUn kolmannessa vaiheessa. Joitakin Balassa-Samuelson-vaikutuksia muutamissa euroalueen maissa vuosina 1992–2001 kuvattiin teoksessa Wagner, M., "The Balassa-Samuelson-Effect in 'East and West': Differences and Similarities", Economics Series, nro. 180, Institute for Advanced Studies, Wien.

alijäämä suureni merkittävästi joissain euroalueen maissa. Koska kysynnän vahva kasvu johtui lähinnä yksityisen ja julkisen kulutuksen kehityksestä ja suljetun sektorin investoinneista (erityisesti rakennusalan investoinneista, jotka johtivat asuntokuplan syntymiseen joissain maissa), maiden kyky hoitaa kasvavaa ulkomaanvelkaa ei kohentunut vastaavasti. Julkisessa taloudessa verotulojen tuntuva kasvu, jota vauhditti kotimaisen kysynnän kestävä voimakas kasvu, johti julkisten menojen rakenteelliseen kasvuun jopa sellaisissa maissa, joissa julkisen talouden alijäämä ja julkinen velka olivat jo verrattain suuria. Tätä seurannut kriisiin liittyvä kotimaisen kysynnän heikkous paljasti kriisiä edeltäneen kehityksen aiheuttamat merkittävät julkisen talouden heikkoudet, jotka näkyivät julkisten alijäämien ja julkisen velan huomattavana kasvuna.

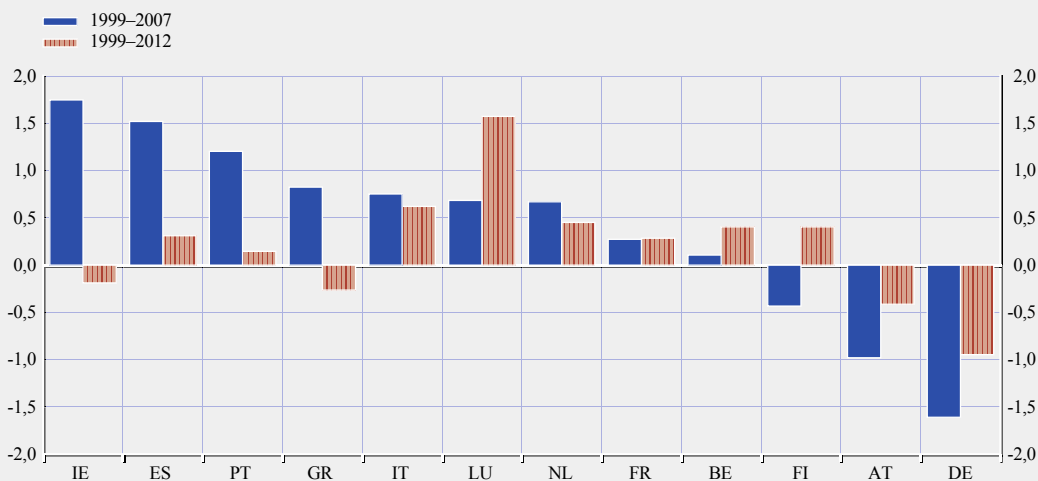
Kriisin käynnistymisestä alkanut tasapainottamisprosessi

Vuonna 2008 alkaneeseen tasapainottamisprosessiin sisältyy suhteellisten kilpailukykyasemien ja makrotalouden sisäisten ja ulkoisten tasapainottomuuksien sopeuttaminen. Yksikkötyökustannusten keskimääräinen kasvuvauhti on hidastunut useimmissa euroalueen maissa, joissa on ollut sopeuttamistarpeita vuodesta 2008 lähtien, mikä on auttanut palauttamaan kilpailukykyä (ks. kuvio A). Työvoiman laajamittainen vähentäminen paransi kustannuskilpailukykyä tuottavuuden mitatun kasvun myötä. Samanaikaisesti vaikka palkkojen sopeuttaminen oli aluksi melko vähäistä, se on viime aikoina lisääntynyt, mikä on joissain tapauksissa johtanut julkisen sektorin palkkojen alentamisesta osana julkisen talouden vakauttamistoimia. Rakennemuutosten toteuttaminen joidenkin maiden syvälle juurtuneiden rakenteellisten jäykkyyksien poistamiseksi on vauhdittunut – myös EU:n ja IMF:n sopeutusohjelmaa toteuttavissa maissa. Erityisesti uudistukset työmarkkinoiden joustavuuden parantamiseksi ovat saattaneet vaikuttaa suhteellisen kilpailukykyaseman kohenemiseen.

Jotta hintakilpailukyky paranee, suhteellisia hintoja on sopeutettava vastaamaan suhteellisten työvoimakustannusten laskua. Suhteelliset hinnat eivät kuitenkaan sopeutuneet suhteellisten

Kuvio A. Yksikkötyökustannusten keskimääräinen vuotuinen muutos suhteessa euroalueen keskiarvoon vuosina 1999–2007 ja 1999–2012

(prosenttiyksikköinä)

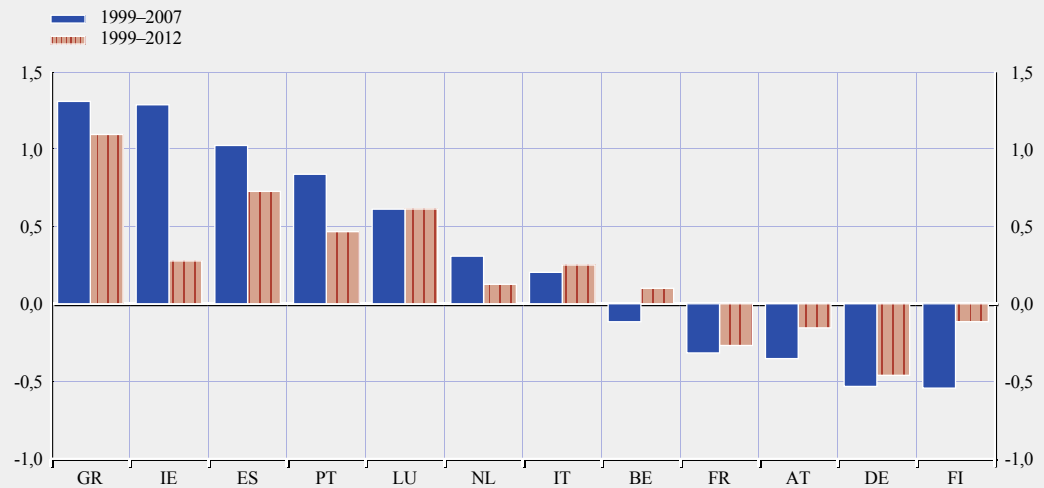


Lähteet: Euroopan komissio ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tiedot koskevat 12:tä euroalueeseen vuoteen 2001 mennessä liittynyttä EU:n jäsenvaltiota. Maat on ryhmitelty laskevaan järjestykseen jaksolla 1997–2007. Kreikkaa koskevat tiedot kattavat ainoastaan jaksot 2001–2007 ja 2001–2012.

Kuvio B. Keskimääräinen vuotuinen YKHI-inflaation ero suhteessa euroalueen keskiarvoon vuosina 1999–2007 ja 1999–2012

(prosenttiyksikköinä)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tiedot koskevat 12:ta euroalueeseen vuoteen 2001 mennessä liittyntä EU:n jäsenvaltiota. Maat on ryhmitelty laskevaan järjestykseen jaksolla 1997–2007. Kreikkaa koskevat tiedot kattavat ainoastaan jaksot 2001–2007 ja 2001–2012.

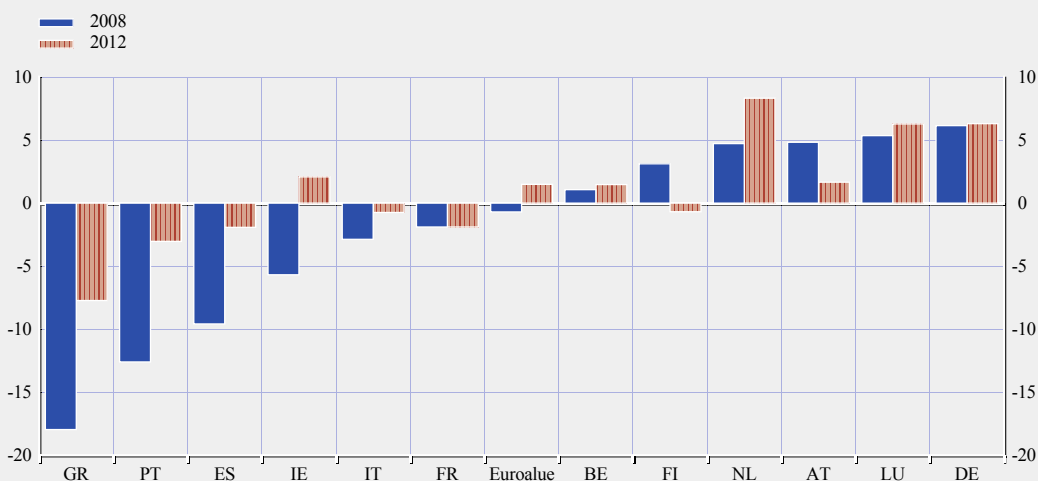
työvoimakustannusten kohenemisen mukaisesti (ks. kuvio B). Tämä johtui osittain maiden julkisen talouden vakauttamistoimista, johon sisältyi välillisten verojen ja hallinnollisesti määräytyvien hintojen korotuksia, jotka puolestaan aiheuttivat hintojen nousupaineita. Hintojen vähäinen sopeuttaminen saattoi myös johtua voittomarginaalien kasvusta samana ajanjaksona. Marginaalien kasvu on saattanut johtua useasta tekijästä. Syynä on saattanut olla voittomarginaalien normaali suhdanneluonteinen elpyminen katteiden viime vuosien supistumisen jälkeen – supistuminen johtui palkkojen vahvasta kehityksestä. Voittomarginaalien kokonaiskasvun vahvistuminen saattaa osittain johtua rakenteellisista vaikutuksista, kuten kannattamattomien yritysten lakkauttamisesta. Voittomarginaalien kasvu saattaa kuitenkin myös ilmentää kilpailun puutetta joillakin talouden sektoreilla, sillä puutteellisen kilpailun vuoksi yritykset voivat käyttää suuria voittomarginaaleja. Tämä puolestaan johtuu siitä, että niiden ei ole pakko siirtää työvoimakustannusten kohenemistä loppuhintoihin. Tämän vuoksi ja koska hyödykemerkkinoiden uudistukset ovat yleisesti ottaen olleet melko vähäisiä, toimet kilpailun lisäämiseksi ovat välttämättömiä, jotta varmistetaan, että hinnat voivat sopeutua työvoimakustannusten mukaisesti.

Kotimaisen kysynnän supistuminen vuodesta 2008 lähtien ja ilman energian hintaa lasketun tuonnin kasvun hidastuminen ovat olleet tärkeimmät tekijät, jotka ovat vaikuttaneet vaihtotaseen kohenemiseen niissä euroalueen maissa, joiden vaihtotase oli alijäämäinen ennen kriisiä (ks. kuvio C). Ulkoisen tasapainon koheneminen saattaa osittain päättyä, kun taloudellinen toimeliaisuus elpyy näissä maissa. Kysynnän ei kuitenkaan odoteta palaavan kriisiä edeltäneelle liian korkealle tasolle, ja tasapainottomuuksista kärsivien talouksien tuotantopotentiaali on heikentynyt kriisin seurauksena. Lisäksi eräiden maiden vaihtotaseessa pitäisi yhä enemmän näkyä suhteellisen kustannus- ja hintakilpailukyvyyn paraneminen, sekä joidenkin maiden osalta vientiyritysten lukumäärän kasvu. Tuonnin enenevän korvautumisen kotimaisella tuotannolla sekä vientimarkkinaosuuksien kasvun pitäisi tukea ulkoista sopeuttamisprosessia.³ Vaihtotaseen

³ Keskipitkällä aikavälillä tuonnin korvautuminen voi kuitenkin heikentää tuottavuutta ja siten viennin kasvua, mikä johtuu parempien, monipuolisempien ja halvempien tuotantopanosten rajallisesta käytöstä.

Kuvio C. Vaihtotase

(% BKT:stä)



Lähteet: Euroopan komissio ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tiedot koskevat 12:ta euroalueeseen vuoteen 2001 mennessä liittynyttä EU:n jäsenvaltiota. Maat on ryhmitelty nousevaan järjestykseen vuoden 2008 vaihtotaseen mukaan.

kohenemisesta huolimatta sijoitusten kanta aiheuttaa maille edelleen merkittäviä haasteita, sillä viimeisen kymmenen vuoden aikana koettu vaihtotaseen alijäämä on johtanut siihen, että maille on kertynyt nettovelkaa muille maille. Vaihtotaseen alijäämän tuntuvasta supistumisesta huolimatta ulkomainen nettovarallisuusasema on heikentynyt viime vuosina useimmissa maissa, joissa vaihtotase oli ennen kriisiä alijäämäinen. Maiden vaihtotaseen on oltava ylijäämäinen jonkin aikaa, jotta maiden ulkomainen velka vähenee ja sijoittajien luottamus palautuu.

Tasapainottamisprosessin jatkuminen vaatii edelleen ponnisteluja

Tähän mennessä havaitusta sopeutumisesta huolimatta kilpailukykyasemien palauttaminen ja jäljellä olevien tasapainottomuuksien purkaminen edellyttävät edelleen merkittävää tasapainottamista. Tästä ovat osoituksena maiden väliset kustannuserot ja maiden vaihtotaseiden pitkään jatkunut alijäämä (ks. kuviot A ja C). Jotta tasapainottamisprosessi jatkuu, valtioiden on edelleen toteutettava rohkeita toimenpiteitä sekä hinta- että muun kilpailukykyyn parantamiseksi. Tarvittavat toimenpiteet ja niiden kiireellisyys vaihtelee maittain. Merkittävä aito yksikkötyökustannusten ja katteiden pienentäminen (jos kilpailun vähyys on ilmeistä) on erityisen tärkeää maissa, joissa on riski, että korkea työttömyysaste johtaa suureen rakenteelliseen työttömyyteen, ja joissa kilpailu vähäistä.

Useat politiikka-alueet ovat erityisen tärkeitä meneillään olevan tasapainottamisprosessin tukemisessa. Ne liittyvät työmarkkinoiden joustavuutta ja hyödykemarkkinoiden kilpailua lisääviin uudistuksiin, jotka auttavat hintakilpailukykyyn tarpeellista sopeuttamista. Työmarkkinoihin liittyen palkkojen määräytymisprosessin joustavuutta on parannettava useissa euroalueen maissa esimerkiksi höllentämällä työsuhdeturvalainsäädäntöä, purkamalla palkkojen indeksisidonnaisuus, alentamalla minimipalkkoja ja sallimalla yritystason palkkasopimukset. Lisäksi työn tuottavuuden pysyvä parantaminen vahvistaa kilpailukykyyn sopeuttamista, sillä se alentaa yksikkötyökustannuksia ja kasvattaa potentiaalista tuotantoa. Tuottavuuden parantaminen (prosessi- ja

tuoteinnovaatioiden, työvoiman osaamisen tai liiketoimintaympäristötekijöiden kautta) vaatii kuitenkin yleensä rakenneuudistuksia, joiden vaikutusten realisoituminen saattaa kestää pitkään (kuten säänneltyjen ammattien ja työvoiman maahanmuuton vapauttamista, resurssien kohdistamista koulutukseen sekä tutkimukseen ja tuotekehitykseen, keskeisten puiteiden, kuten oikeus- ja sääntelyjärjestelmien uudistamista niiden yritystoimintaystävällisyyden parantamiseksi). Suuria katteita esiintyy erityisesti kotimarkkinasuuntautuneilla toimialoilla (erityisesti palvelualalla). Rakenteellisilla uudistuksilla voidaan puuttua tähän tilanteeseen poistamalla (kansainvälisen) kilpailun esteitä erityisesti suojelluilla aloilla, esimerkiksi madaltamalla uusien yritysten alalle tulon esteitä ja vähentämällä liiallista byrokratiaa. Tämä puolestaan vähentää hintojen laskuun liittyvää jäykkyyttä ja auttaa maita saamaan hintojen sopeutumisen tuomat hyödyt.

Finanssipolitiikkaan liittyen maiden on ratkaistava julkisen sektorin tasapainottomuuksiin ja julkisen talouden kestävyteen liittyvät kysymykset. Ensiarvoisen tärkeää on palauttaa julkisen talouden kestävyys kääntämällä velkasuhde laskuun. Uskottavat ja täsmälliset keskipitkän aikavälin finanssipoliittiset vakauttamissuunnitelmat ovatkin ensiarvoisen tärkeitä rahoitusmarkkinoiden luottamuksen palauttamiseksi ja velanhoitokustannusten pienentämiseksi.

Hinta- ja kustannuskilpailukyyn tasapainottaminen euroalueen maiden välillä edellyttää, että palkka- ja hintakehityksen on oltava siirtymävaiheessa merkittävästi euroalueen keskiarvoa vaimeampaa sellaisissa maissa, joissa se on aiemmin ollut liiallista. Samaan aikaan monissa euroalueen talouksissa, jotka paransivat hintakilpailukykyään ennen kriisiä, kasvu tulee todennäköisesti olemaan euroalueen keskiarvoa nopeampaa ja hintojen nousu ja kustannusten kasvu tulee tilapäisesti olemaan euroalueen keskiarvoa nopeampaa. Kilpailukykyisempien maiden on kuitenkin syytä välttää myös siirtymäjaksolla liiallisia palkankorotuksia ja hintojen jyrkkää nousua, sillä ne vahingoittaisivat reaalista kasvua ja johtaisivat työttömyyden kasvuun.

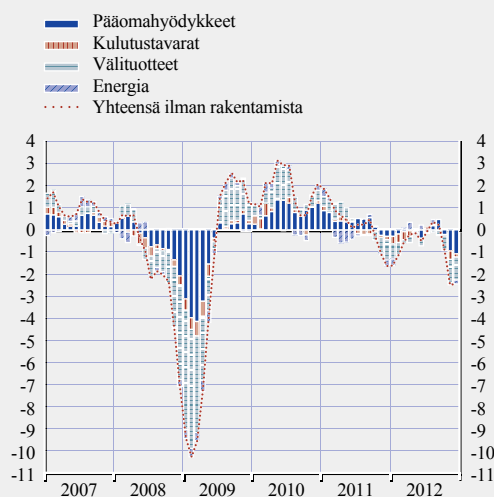
TALOUSKASVU HIDASTUI LAAJASTI KAIKILLA SEKTOREILLA

Talouskasvun hidastuminen vuonna 2012 oli laaja-alaista. Teollisuuden (ilman rakentamista) arvonlisäyksen vuotuinen kasvu hidastui keskimäärin 1,4 % vuoden kolmella ensimmäisellä neljänneksellä. Vuonna 2011 vuotuinen kasvu oli 3,4 %. Kasvu heikkeni vuoden aikana BKT:n kasvun hidastumisen mukaisesti. Tämän vahvistaa myös teollisuustuotannon (ilman rakentamista) kehitys, sillä joulukuussa 2012 sen vuotuinen kasvu oli 2,3 % eli hitaampi kuin vuotta aiemmin. Teollisuustuotannon (pl. rakentaminen) eristä tuntuvimmin hidastui vuonna 2012 väli tuotteiden tuotannon kasvu (ks. kuvio 26).

Rakennustuotannon kasvu supistui edelleen vuonna 2012, mikä oli jatkoa pitkälle hitaan kasvun kaudelle. Rakennusteollisuuden arvonlisäys supistui 0,8 % vuonna 2011. Vuoden 2012 kolmella ensimmäisellä neljänneksellä se heikkeni keskimäärin 3,5 % edellisvuotisesta

Kuvio 26. Teollisuustuotannon kasvu ja sen erien kasvuvaikutus

(kasvuvauhti ja kasvuvaikutukset prosenttiyksikköinä, kuukausihavainnot, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.
Huom. Arvot on laskettu kolmen kuukauden liukuvina keskiarvoina vastaavasta edellisestä kolmen kuukauden jaksosta.

(kausivaihtelusta puhdistamattomien tietojen perusteella). Samana ajanjaksona palvelualojen arvonlisäyksen keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti oli vaimea eli 0,2 %. Kasvuvauhti oli hitaampi kuin vuonna 2011, jolloin se oli 1,3 %.

TYÖMARKKINAT HEIKKENIVÄT EDELLEEN

Työllisyys työssäkävien määrällä laskettuna alkoi heikentyä vuoden 2011 toisella puoliskolla, ja heikkeneminen jatkui vuonna 2012 (ks. kuvio 27). Tämän seurauksena euroalueen työllisyysaste oli vuoden 2012 kolmannella neljänneksellä noin 0,7 % pienempi kuin vuotta aiemmin. Kyselytiedot viittaavat siihen, että työllisyys heikkeni edelleen vuoden 2012 viimeisellä neljänneksellä. Koko vuonna 2012 työllisyys väheni todennäköisesti noin 0,7 %, kun vuonna 2011 työllisyys kasvoi 0,3 %. Toimialakohtainen tarkastelu osoittaa, että työpaikkojen määrä väheni yhtä paljon kaikilla päätoimialoilla. Tehtyjen työtuntien määrän väheneminen oli vuonna 2012 tuntuvampaa kuin työntekijöiden määrän. Tilanteessa, jossa kasvu alkoi jälleen heiketä, useat yritykset kevensivät työpanosta vähentämällä mieluummin työntekijää kohden tehtyjen työtuntien kuin työntekijöiden määrää, jotta ne välttäisivät irtisanomisiin liittyvät sopeutuskustannukset.

Työmarkkinoiden kehitys seuraa suhdannekehitystä yleensä viipeellä, minkä vuoksi työllisyyden kasvu hidastui vähemmän kuin tuotannon kasvu. Tämä viittaa siihen, että työntekijää kohden lasketun tuottavuuden vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2012 kolmannella neljänneksellä 0,1 prosenttiin vuoden 2011 viimeisen neljänneksen 0,7 prosentista. Keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti oli 0,3 % vuoden kolmella ensimmäisellä neljänneksellä, kun se edellisellä vuonna oli ollut 1,2 %. Tuottavuuden kasvu heikkeni kaikilla toimialoilla – tuntuvinta heikkeneminen oli teollisuudessa (ilman rakentamista). Koska tehtyjen työtuntien määrä väheni enemmän kuin työpaikkojen, työtuntia kohden lasketun tuottavuuden vuotuinen kasvu oli keskimäärin hieman yli 1 % vuoden 2012 kolmella ensimmäisellä neljänneksellä eli vain hieman hitaampi kuin vuonna 2011.

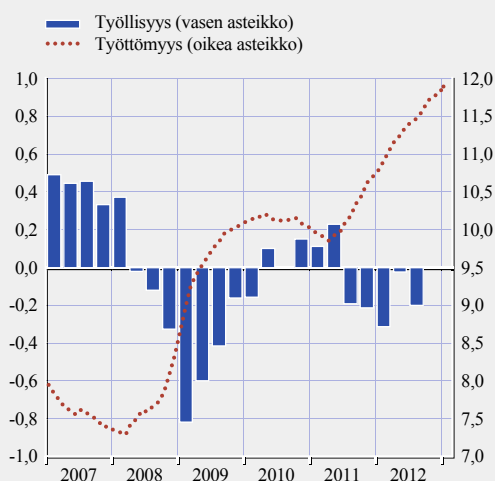
Työttömyysaste oli pienimmillään vuoden 2011 ensimmäisellä puoliskolla. Vuonna 2012 se jatkoi kasvuaan ja oli suurempi kuin koskaan aiemmin sitten euroalueen aikasarjan alkamisen vuonna 1995 (ks. kuvio 27). Joulukuussa 2012 työttömyysaste oli 11,8 % eli lähes 2 prosenttiyksikköä suurempi kuin se oli ollut pienimmillään huhtikuussa 2011. Työttömyysasteen vuotuinen muutos alkoi kuitenkin hidastua vuoden 2012 puolivälistä lähtien. Koko vuonna 2012 työttömyysaste oli keskimäärin 11,4 %, kun se vuonna 2011 oli ollut keskimäärin 10,2 %.

2.5 JULKISEN TALOUDEN KEHITYS

Euroalueen julkisen talouden alijäämän arvioidaan supistuneen vuonna 2012 huomattavasti toista vuotta peräkkäin, mikä johtui tuntuvista vakauttamistoimista useimmissa maissa. Viime vuosina koettu kriisi vahvistaa sen, että vakaan julkisen talouden varmistaminen tai, silloin kun vakaus on uhattuna,

Kuvio 27. Työmarkkinoiden kehitys

(neljännesvuotuinen kasvuvauhti, prosentteina työvoimasta, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: Eurostat.

uskottavien vakauttamisstrategioiden suunnitteleminen velkatilanteen kestävyuden palauttamiseksi on edellytyksenä kokonaistalouden ja rahoitusjärjestelmän vakaudelle sekä rahaliiton moitteettomalle toiminnalle. Euroalueen maat, mukaan lukien pahiten kriisistä kärsineet, ovat reagoineet määrätietoisesti valtionvelkakriisiin ja epäsuotuisiin heijastusvaikutuksiin toteuttamalla julkisen talouden vakauttamis- ja rakenneuudistustoimia ja vahvistamalla kansallisia budjettijärjestelmiään. EU:n finanssipolitiikan ohjausjärjestelmää on vahvistettu edelleen hyväksymällä finanssipoliittinen sopimus (ks. luvun 4 osa 1).

JULKISEN TALOUDEN VAKAUTTAMINEN VUONNA 2012

Talouden ongelmista huolimatta koko euroalueen julkisen talouden alijäämä supistui: vuonna 2012 se oli Euroopan komission talven 2013 talousennusteen mukaan 3,5 % BKT:stä, kun se oli vuonna 2011 ollut 4,2 % (ks. taulukko 4). Julkisen talouden alijäämän supistumisesta vauhditti BKT:hen suhteutettujen julkisten tulojen kasvu, joka oli seurausta tulo- ja varallisuusverojen noususta ja vähäisemmässä määrin välillisten verojen noususta, kun taas BKT:hen suhteutetut menot kasvoivat hieman. Vuonna 2012 julkisen talouden kokonaistulot olivat 46,3 % BKT:stä, kun ne olivat edellisellä vuotena olleet 45,4 % BKT:stä. BKT:hen suhteutetut julkisen talouden kokonaismenot kasvoivat vuodentakaisesta 49,5 prosentista 49,8 prosenttiin vuonna 2012.

Euroopan komission talven 2013 talousennusteen mukaan euroalueen keskimääräinen BKT:hen suhteutettu julkisen talouden bruttovelka kasvoi edelleen: se oli 88,1 % vuonna 2011 ja 93,1 % vuonna 2012. Tämä johtui merkittävästä, BKT:hen suhteutettuna 2,5 prosentin ”lumipalloefektistä” (joka käsittää korkomenojen, BKT:n määrän kasvun ja inflaation vaikutukset velkasuhteeseen) ja BKT:hen suhteutettuna 2,2 prosentin suuruudesta velkakannan korjauserästä, kun taas perusjäämä, -0,4 % BKT:stä, edisti velan kasvua vain vähäisessä määrin. Vuoden 2012 lopussa BKT:hen suhteutettu velka ylitti 60 prosentin viitearvon 12:ssa euroalueen 17 maasta.

Kuten taulukosta 4 voidaan nähdä, Euroopan komission talven 2013 ennusteessa esitettiin useimpien maiden osalta suurempia vuoden 2012 alijäämä- ja velkalukuja kuin arvioissa, jotka oli esitetty

Taulukko 4. Julkinen talous euroalueella ja euroalueen maissa

	(% BKT:stä)							
	Julkinen talouden ylijäämä (+) / alijäämä (-)				Julkinen talouden bruttovelka			
	Euroopan komission ennuste			Vakaushjelma	Euroopan komission ennuste			Vakaushjelma
	2010	2011	2012	2012	2010	2011	2012	2012
Belgia	-3,8	-3,7	-3,0	-2,8	95,5	97,8	99,8	99,4
Saksa	-4,1	-0,8	0,1	-1,0	82,5	80,5	81,6	82,0
Viro	0,2	1,1	-0,5	-2,6	6,7	6,1	10,5	8,8
Irlanti	-30,9	-13,4	-7,7	-8,3	92,2	106,4	117,2	117,5
Kreikka ¹⁾	-10,7	-9,4	-6,6	-6,6	148,3	170,6	161,6	-
Espanja ¹⁾	-9,7	-9,4	-10,2	-6,3	61,5	69,3	88,4	-
Ranska	-7,1	-5,2	-4,6	-4,4	82,3	86,0	90,3	89,0
Italia	-4,5	-3,9	-2,9	-1,7	119,2	120,7	127,1	123,4
Kypros	-5,3	-6,3	-5,5	-2,6	61,3	71,1	86,5	-
Luxemburg	-0,8	-0,3	-1,5	-1,5	19,2	18,3	20,5	20,9
Malta	-3,6	-2,7	-2,6	-2,2	67,4	70,4	73,1	70,3
Alankomaat	-5,1	-4,5	-4,1	-4,2	63,1	65,5	70,8	70,2
Itävalta	-4,5	-2,5	-3,0	-3,0	72,0	72,4	74,3	74,7
Portugali ¹⁾	-9,8	-4,4	-5,0	-5,0	93,5	108,0	120,6	-
Slovenia	-5,7	-6,4	-4,4	-3,5	38,6	46,9	53,7	51,9
Slovakia	-7,7	-4,9	-4,8	-4,6	41,0	43,3	52,4	50,2
Suomi	-2,5	-0,8	-1,7	-1,1	48,6	49,0	53,4	50,7
Euroalue	-6,2	-4,2	-3,5	-3,2	85,6	88,1	93,1	-

Lähteet: Euroopan komission talven 2013 talousennuste, huhtikuun 2012 tarkistetut vakaushjelmat ja EKP:n laskelmat. Huom. Tiedot perustuvat EKT 95:n määritelmiin.

1) Kreikan, Espanjan ja Portugalin luvut eivät viittaa vakaushjelmien tavoitteisiin, vaan Kreikan toisen sopeutusohjelman arviointiin sekä Espanjan ja Portugalin liiallisia alijäämiä koskevien menettelyjen tarkistettuihin tavoitteisiin.

huhtikuussa 2012 jätetyissä vakausohjelmissa, liiallisia alijäämiä koskevissa tarkistetuissa tavoitteissa (Espanja ja Portugali) tai tarkistetuissa toisen sopeutusohjelman tavoitteissa (Kreikka). Joissakin maissa alijäämät olivat huomattavasti odotettua suurempia. Näin oli asianlaita varsinkin Espanjan, Italian, Kyproksen ja Slovenian tapauksessa. Tavoitteista arvioidaan jäädyn vähäisemmässä määrin Belgiassa, Ranskassa, Maltassa, Slovakiassa ja Suomessa. EU:n ja Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF) rahoitustukiohjelmien kohdemaista Irlannissa ja Kreikassa julkisen talouden alijäämät supistuivat huomattavasti vuoteen 2011 verrattuna, kun taas Portugalissa alijäämä kasvoi hieman, mikä osittain johtui tilapäisen toimenpiteen purkamisesta. Seuraavassa esitetään lyhyesti viimeaikainen budjettikehitys niissä maissa, jotka kuuluvat EU:n ja IMF:n rahoitustukiohjelman piiriin.

KEHITYS EU:N JA IMF:N OHJELMIEN PIIRIIN KUULUVISSA MAISSA

KREIKKA

Kreikassa julkista taloutta on vakautettu merkittävästi sen jälkeen, kun ensimmäinen talouden sopeutusohjelma käynnistyi toukokuussa 2010. Lisätoimia kuitenkin tarvitaan edelleen, jotta maan julkinen talous saadaan pysyvästi kestäväälle pohjalle.

Koska julkisen velan kestävyyttä koskevat näkymät heikkenivät, oli tarpeen muuttaa ohjelman alkuperäistä rakennetta, ja viranomaiset sitoutuivat toiseen sopeutusohjelmaan maaliskuussa 2012. Myös yksityinen sektori osallistui siihen vapaaehtoisella joukkovelkakirjalainojen vaihdolla, mikä kevensi Kreikan velkataakkaa merkittävästi. Loppuvuoden aikana poliittisten toimien toteuttamisessa oli kuitenkin huomattavia viiveitä monilla osa-alueilla ja makrotalouden tilanne heikkeni tuntuvasti, mikä johtui kaksien vaalien vuoksi kasvaneesta poliittisesta epävarmuudesta. Kreikan hallituksen kykyyn ja haluun toteuttaa velkatilanteen kestävyuden ja kilpailukyvyyn palauttamiseksi tarvittavia finanssipoliittisia ja rakenteellisia uudistuksia suhtauduttiin hyvin epäilevästi. Toisten vaalien jälkeen kesäkuussa 2012 Kreikan uusi hallitus sitoutui toimimaan siten, että ohjelma etenee jälleen sovitun mukaisesti.

Toisen ohjelman mukaista julkisen talouden vakauttamista tarkasteltiin joulukuussa 2012 odotettua huonomman makrotalouden tilanteen huomioon ottamiseksi. Vuoden 2012 perusjäämätavoitetta tarkistettiin $-1,0$ prosentista $-1,5$ prosenttiin BKT:stä, ja BKT:hen suhteutetun $4,5$ prosentin perusylijäämätavoitteen toteutumisaikaa lykättiin vuodesta 2014 vuoteen 2016. Myös liiallisen alijäämän korjaamiselle asetettua määräaikaa pidennettiin vuodesta 2014 vuoteen 2016. Viranomaiset määrittivät vuosiksi 2013–2016 laaditun keskipitkän aikavälin strategian osaksi lähinnä menoihin kohdistuvan vakauttamispaketin. Sen tarkoituksena on täyttää vakauttamisvaje, jonka arvioitiin olevan noin $13,5$ miljardia euroa ($7,3$ % BKT:stä) vuosina 2013–2014.

Toisen ohjelman hyväksymisen yhteydessä tavoitteeksi oli asetettu, että BKT:hen suhteutettu julkinen velka olisi 120 % vuoteen 2012 mennessä, mutta tämä tavoite ei ollut enää saavutettavissa. Jotta velka saataisiin pienemmään ja ohjelman rahoitusta helpotettua, euroryhmä sopi 26.–27.11.2012 velkaa supistavista toimenpiteistä, kuten mahdollisuudesta velan takaisinostoihin. Kun otetaan huomioon velkaa supistavien toimenpiteiden – myös velan takaisinostojen onnistunut loppuun saattaminen joulukuussa 2012 – vaikutukset ja kun oletetaan, että ohjelma pannaan täytäntöön tinkimättömästi, velkasuhteen arvioidaan pienenevän 124 prosenttiin BKT:stä vuonna 2020 ja supistuvan huomattavasti alle 110 prosentin vuoteen 2022 mennessä.

IRLANTI

Irlannissa, jossa kaikki aiemmat alijäämätavoitteet on saavutettu, EU:n ja Kansainvälisen valuuttarahaston sopeutusohjelman täytäntöönpano jatkui tuloksekkaasti vuonna 2012. Julkisen talouden alijäämän arvioidaan vuonna 2012 alittavan sekä vakausohjelman että sopeutusohjelman mukaisen tavoitteen.

Julkisen talouden keskipitkää aikaväliä koskeva esitys vuosiksi 2013–2015 julkistettiin marraskuussa 2012. Tässä esityksessä Irlannin hallitus lupasi jatkaa julkisen talouden vakauttamista ohjelman päätyttyäkin, jotta liiallisen alijäämän korjaamiselle vuoteen 2015 mennessä asetettu tavoite saavutetaan. Esityksen mukaan sopeutuksen rakenne pysyy ennallaan: kolmasosa jäljellä olevista korjaustoimista kohdistuu tulopuoleen ja loput menopuoleen. Menopuolen toimiin sisältyy arvoon perustuvan kiinteistöveron käyttöönotto sekä veropohjan laajentaminen henkilökohtaisten tuloverojen ja sosiaaliturvamaksujen osalta. Merkittäviä menosäästöjä tehdään sosiaalihuollossa sekä julkisen sektorin palkka- ja eläkemenoissa.

Irlannin hallitus on edelleen sitoutunut sopeutusohjelmassa sovittuihin uudistuksiin ja valmis toteuttamaan lisätoimia tarvittaessa. Epävarmuustekijöiden rajoittamiseksi on pidettävä rakenteellisten sopeutustoimien rakenteeseen tehtävät tarkistukset mahdollisimman pieninä. Finanssipoliittisten tavoitteiden noudattaminen vastedeskin olisi vahva signaali markkinoille ja vahvistaisi Irlannin mahdollisuuksia saada täysimittaista markkinarahoitusta vuonna 2013 sen jälkeen, kun markkinarahoituksen järjestämisen alkuvaihe toteutettiin onnistuneesti kesällä 2012.

PORTUGALI

Portugalissa sopeutusohjelma eteni vuonna 2012 edelleen jokseenkin suunnitellusti. Vaikka menokehitys olikin (työttömyysetuuksia lukuun ottamatta) budjetoitua suotuisampaa, tulot jäivät jälkeen budjettisuunnitelmista lähinnä odotettua heikomman makrotalouden tilanteen vuoksi.

Ohjelman mukaista julkisen talouden vakauttamista mukautettiin talouden sisäisen tasapainottamisen huomioon ottamiseksi samalla kun turvattiin velkasuhteen supistuminen keskipitkällä aikavälillä. Vuoden 2012 alijäämätavoitetta korjattiin aiempaa suuremmaksi: BKT:hen suhteutettuna 4,5 prosentista 5 prosenttiin.

Julkisen talouden tilanteen parantamiseksi entisestään tarvitaan huomattavia uusia vakauttamistoimia. Vuoden 2013 budjettiin on sisällytetty vakauttamistoimia, joiden arvo on 3 % BKT:stä. Suurin osa vakauttamisesta kohdistuu tulopuolelle muun muassa korottamalla henkilökohtaisia tuloveroasteita huomattavasti. Menopuolella uudet laaja-alaiset vakauttamistoimet kompensoi lähes kokonaan eläkkeensaajien vuotuisten lisäeläkkeiden ja julkisen sektorin työntekijöiden vuotuisten lisäpalkkojen käyttöönotto uudelleen perustuslakituomioistuimen päätöksen seurauksena.

Jatkuva poliittinen sitoutuminen ohjelman täytäntöönpanoon ja sovittujen finanssipoliittisten tavoitteiden saavuttaminen ovat ratkaisevan tärkeitä, jotta säilytetään uudistusvauhti ja saadaan jälleen rahoitusta markkinoilta vuonna 2013, kuten on suunniteltu.

SUHDANNEKORJATUT INDIKAATTORIT

Kuten taulukosta 5 käy ilmi, kaikki kolme julkisen talouden indikaattoria, joissa otetaan huomioon talouden suhdannetilanne (toisin sanoen suhdannekorjattu rahoitusasema, suhdannekorjattu perusjäämä ja rakenteellinen rahoitusasema) vahvistavat sen, että koko euroalueella toteutettiin merkittäviä julkisen talouden vakauttamistoimia vuonna 2012. BKT:hen suhteutettuna suhdannekorjattu rahoitusasema parani 1,2 prosenttiyksikköä ja suhdannekorjattu perusjäämä, jossa ei huomioida korkomenojen vaikutuksia, 1,3 prosenttiyksikköä. Euroalueen julkisen talouden rakenteellinen rahoitusasema (jossa ei huomioida kertaluonteisten ja muiden tilapäisten toimien vaikutuksia) parani BKT:hen suhteutettuna 1,4 prosenttiyksikköä. Näitä lukuja on tulokittava varauksin, koska reaaliaikaisille arvioille suhdanteiden vaikutuksesta julkisen talouden rahoitusasemiin on ominaista tietty epävarmuus erityisesti maissa, joissa on käynnissä huomattava tasapainottaminen.

Taulukko 5. Suhdannekorjatun rahoitusjäämän, suhdannekorjatun perusjäämän ja rakenteellisen rahoitusjäämän muutokset euroalueella ja euroalueen maissa

(prosenttiyksikköinä BKT:stä)

	Suhdannekorjatun rahoitusjäämän muutos			Suhdannekorjatun perusjäämän muutos			Rakenteellisen rahoitusjäämän muutos		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
Belgia	1,2	-0,4	1,3	0,9	-0,4	1,4	0,5	-0,2	0,7
Saksa	-2,8	2,4	1,4	-2,9	2,4	1,3	-1,5	1,3	1,4
Viro	1,1	-0,9	-1,8	1,1	-0,9	-1,8	-0,1	0,5	0,8
Irlanti	-16,8	16,7	5,0	-15,6	16,9	5,5	0,7	1,4	0,3
Kreikka	6,7	3,4	4,2	7,3	4,7	2,2	6,7	3,3	4,2
Espanja	1,8	-0,1	-0,5	1,9	0,4	0,0	1,1	0,1	1,5
Ranska	0,1	1,6	1,2	0,1	1,8	1,1	0,3	1,3	1,2
Italia	0,0	0,4	1,7	-0,1	0,8	2,3	0,4	0,0	2,3
Kypros	0,8	-1,0	1,5	0,5	-0,8	2,8	0,8	-0,7	0,5
Luxemburg	-1,1	0,3	-0,9	-1,1	0,4	-0,8	-1,1	0,2	-0,8
Malta	-0,1	0,8	0,3	-0,2	0,9	0,4	-0,5	1,2	0,0
Alankomaat	0,0	0,5	1,1	-0,2	0,5	1,1	0,1	0,4	1,1
Itävalta	-1,0	1,2	-0,3	-1,1	1,1	-0,2	-0,6	1,0	-0,1
Portugali	-0,5	5,9	0,2	-0,5	7,0	0,4	-0,1	2,2	2,2
Slovenia	-0,2	-1,1	2,4	0,0	-0,9	2,9	-0,3	-0,1	1,4
Slovakia	-0,4	2,5	0,3	-0,5	2,8	0,4	0,0	2,0	0,5
Suomi	-1,4	0,7	-0,5	-1,5	0,7	-0,5	-1,4	0,7	-0,6
Euroalue	-0,6	1,6	1,2	-0,6	1,8	1,3	0,1	0,9	1,4

Lähde: Euroopan komission talven 2013 talousennuste.

Huom. Positiiviset (negatiiviset) luvut viittaavat julkisen talouden kohenemiseen (heikkenemiseen). Suhdannekorjatun rahoitusjäämän ja suhdannekorjatun perusjäämän muutoksiin sisältyy kertaluonteisia ja tilapäisiä toimia mukaan lukien rahoitussektoriin kohdistetut tukitoimet.

LIALLISIA ALIJÄÄMIÄ KOSKEVAT MENETTELYT

Euroopan komission talven 2013 talousennusteen mukaan Saksaa, Viroa, Italiaa, Luxemburgia, Maltaa ja Suomea lukuun ottamatta kaikkien euroalueen maiden julkisen talouden alijäämien arvioidaan ylittäneen viitearvon eli 3 % BKT:stä tai olleen viitearvon suuruisia vuonna 2012. Vuoden 2012 lopussa 12 euroalueen maata oli liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena, ja niille asetetut määräajat BKT:hen suhteutetun alijäämän supistamiseksi 3 prosentin viitearvoa pienemmäksi vaihtelevat vuodesta 2012 (Belgia, Italia ja Kypros) vuoteen 2016 (Kreikka) (ks. taulukko 6). EU:n neuvosto kumosi Saksan liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kesäkuussa 2012 ja Maltaa koskevan vastaavan menettelyn joulukuussa 2012 sen jälkeen, kun lopullisista tiedoista oli käynyt ilmi, että kummankaan maan BKT:hen suhteutettu alijäämä ei vuonna 2011 ollut ylittänyt

Taulukko 6. Liiallisia alijäämiä koskevat menettelyt euroalueen maissa

(% BKT:stä)

	Rahoitusjäämä 2012	Aloitus	Takaraja	Suosituksen mukainen keskimääräinen vuotuinen rakennekorjaus
Belgia	-3,0	2010	2012	¾
Irlanti	-7,7	2010	2015	2
Kreikka	-6,6	2010	2016	-
Espanja	-10,2	2010	2014	2½
Ranska	-4,6	2010	2013	1
Italia	-2,9	2010	2012	½
Kypros	-5,5	2010	2012	1½
Alankomaat	-4,1	2011	2013	¾
Itävalta	-3,0	2011	2013	¾
Portugali	-5,0	2010	2014	1¾
Slovenia	-4,4	2010	2013	¾
Slovakia	-4,8	2010	2013	1

Lähde: Euroopan komission talven 2013 talousennuste.

3 prosentin viitearvoa, ja Euroopan komissio ennusti BKT:hen suhteutetun alijäämän olevan kummassakin maassa alle 3 % vuonna 2012.

JULKISEN TALOUDEN VAKAUTTAMISEN ARVIOIDAAN JATKUVAN VUONNA 2013

Vuonna 2013 euroalueen julkisen talouden tilanteen odotetaan paranevan edelleen. Euroopan komission talven 2013 talousennusteen mukaan euroalueen keskimääräinen julkisen talouden alijäämä supistuu 0,7 prosenttiyksikköä ja päättyy 2,8 prosenttiin BKT:stä (ks. kuvio 28). Euroalueen BKT:hen suhteutettujen julkisten tulojen ennustetaan kasvavan 0,5 prosenttiyksikköä, kun taas BKT:hen suhteutettujen julkisten menojen arvellaan supistuvan 0,3 prosenttiyksikköä. Julkisen talouden velkasuhteen arvioidaan edelleen kasvavan euroalueella 2,0 prosenttiyksikköä ja olevan siten 95,1 % BKT:stä. Viidessä maassa eli Belgiassa, Irlannissa, Kreikassa, Italiassa ja Portugalissa velkasuhteen ennustetaan ylittävän 100 % BKT:stä.

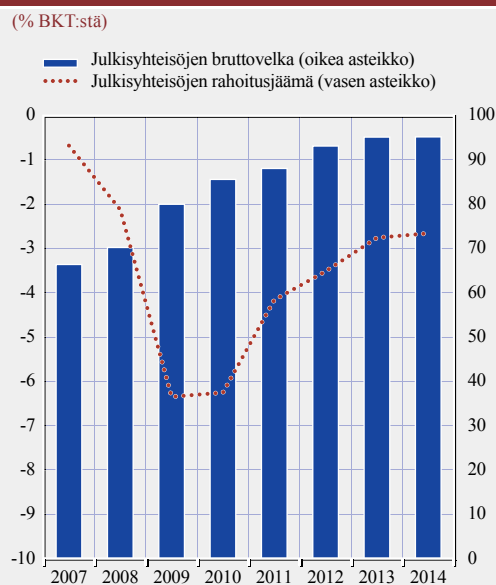
JULKISEN TALOUDEN VAKAUTTAMISTA ON JATKETTAVA

Huolimatta tähän asti saavutetusta edistymisestä tarvitaan lisätoimia velkatilanteen pitkän aikavälin kestävyys palauttamiseksi euroalueella. Vaikka julkisen talouden vakauttaminen voikin johtaa talouskasvun tilapäiseen hidastumiseen, hyvin suunniteltu julkisen talouden sopeuttaminen johtaa rakenteellisten rahoitusasemien pysyvään paranemiseen ja vaikuttaa siten suotuisasti BKT:hen suhteutetun velan kehitykseen.⁵ Kasvuun liittyviin huoliin on puututtava nopeuttamalla rakenteellisia ja rahoitussektoria koskevia uudistuksia.

Jos suureen velkaan ja pitkäaikaisiin alijäämiin ei puututa, ne voivat heikentää talouden kasvunäkymiä. Vaikka BKT:hen suhteutetun julkisen talouden velkasuhteen kasvun euroalueella arvioidaan hidastuneen vuonna 2012, velkasuhde on edelleen kasvussa monissa maissa vuonna 2013. Empiirinen aineisto osoittaa, että jatkuvasti suuret (BKT:hen suhteutettuna 90 % tai enemmän) julkisen talouden velkasuhteet heikentävät talouskasvua. Paitsi että ne suoranaisesti vähentävät yksityisiä investointeja, niihin liittyvät suuremmat julkista velkaa koskevat riskipreemiot, joista puolestaan on seurauksena reaalkorkojen nousu. Tällä on negatiivisia vaikutuksia investointeihin ja muhin korkoherkkiin talouden osa-alueisiin.

Julkisen talouden vakauttaminen voi tukea lyhyen aikavälin talouskasvua edistämällä rahoitusmarkkinoiden luottamusta. Se olisi toteutettava samanaikaisesti rakenneuudistusten ja rahoitussektorin uudistusten kanssa. Työ-, tuote- ja palvelumarkkinoiden joustavuuden lisääminen parantaisi ratkaisevalla tavalla euroalueen talouksien kestävyttä. Finanssipolitiikka voi myös osaltaan parantaa kilpailukykyä sekä keskipitkän ja pitkän aikavälin kasvua. Tämä edellyttää menojen hillitsemistä ja kulutuksen

Kuvio 28. Julkisen talouden kehitys euroalueella



Lähde: Euroopan komission talven 2013 talousennuste.
Huom. UMTS-toimilupien myynnistä saadut tuotot eivät ole mukana rahoitusjäämää koskevissa tiedoissa.

⁵ Ks. myös EKP:n joulukuun 2012 Kuukausikatsauksen kehikko ”Finanssipolitiikan kerroinvaikutuksen merkitys julkisen talouden vakauttamisen kannalta”.

tehokkuuden lisäämistä varsinkin koulutuksen, terveydenhuollon, julkishallinnon ja infrastruktuurin aloilla, sekä kasvua paremmin tukevia verorakenteita ja toimia varjotalouden torjumiseksi.

Julkisen talouden vakauttamisstrategiat olisi ankkuroitava noudattamalla täsmällisesti vakaus- ja kasvusopimuksen ja finanssipoliittisen sopimuksen mukaisia sitoumuksia. EU:n ja IMF:n rahoitustukea saavien maiden on noudatettava ohjelman mukaisia sitoumuksiaan kaikilta osin. Kaikkien niiden maiden, jotka ovat liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena, on varmistettava julkista taloutta koskevien tavoitteiden täysimääräinen noudattaminen. Keskipitkän aikavälin budjet-tisuunnitelmiin on sisällytettävä uskottavia toimenpiteitä ja riittäviä puskureita siten, että finanssipoliittisissa strategioissa keskitytään määrätietoisesti liiallisten alijäämien korjaamiseen. Mikäli näin ei ole, liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn mukaisia toimenpiteitä on toteutettava hyvissä ajoin, jotta vakauttamistoimet eivät viivästy kohtuuttomasti ja jotta äskettäin vahvistettu finanssi-politiikan ohjausjärjestelmä ei menetä uskottavuuttaan heti alkuun.

3 EUROALUEEN ULKOPUOLISTEN EU:N JÄSENVALTIOIDEN REALI-JA RAHATALOUDEN KEHITYS

TALOUSKEHITYS

Rahoitusolojen parantumisesta huolimatta talouskehitys oli edelleen heikkoa useimmissa kymmenestä euroalueen ulkopuolisesta EU:n jäsenvaltiosta (joista jäljempänä käytetään myös nimitystä EU10-maat) vuonna 2012, varsinkin vuoden loppupuolella. BKT:n kasvu oli vuonna 2012 huomattavasti hitaampaa kuin vuonna 2011. Talouden elpymistä hillitsi lähinnä velkaantuneisuuden vähentämistarve monissa maissa ja euroalueen talouden heikkous, joka vaikutti ennen muuta niihin maihin, joiden talouskasvua lähinnä ulkomainen kysyntä oli vauhdittanut vuonna 2011. Kotimainen kysyntä (varastoja lukuun ottamatta) vauhditti edelleen BKT:n kasvua huomattavasti. Sen kasvuvaikutukset olivat suurelta osin positiivisia niissä maissa, joissa talous kasvoi. Investoinnit lisääntyivät monissa maissa, esimerkiksi Bulgariassa, Tanskassa, Romaniassa ja Isossa-Britanniassa. Heikko tai edelleen negatiivinen luotonannon kasvu hillitsi edelleen talouskehitystä monissa maissa. Tämän taustalla olivat tiukat tarjontapuolen olosuhteet sekä vähäinen kysyntä, joka heijasti vaimeaa talouskehitystä ja velkaantuneisuuden vähentämistä. Vaikka työttömyys vähenikin joissakin maissa, hitaana jatkunut kasvu merkitsi edelleen suurta työttömyyttä useimmissa EU10-maissa, erityisesti Bulgariassa, Latviassa, Liettuaissa ja Unkarissa.

EU10-maiden painotettu keskimääräinen BKT:n vuosikasvu hidastui vuoden 2012 kolmella ensimmäisellä neljänneksellä verrattuna vuoteen 2011. Maakohtaiset erot olivat kuitenkin huomattavia, joskin pienempiä kuin kriisin ollessa pahimmillaan vuonna 2009 (ks. taulukko 7). Vaikka BKT:n kasvu oli hitaampaa kuin vuonna 2011, se oli edelleen vahvaa Latviassa ja Liettuaissa, kun taas Puolassa kasvu oli edelleen selvästi nopeampaa kuin EU:n alueella keskimäärin. Latviassa tuotannon kasvu elpyi laaja-alaisesti ja oli 5,2 % eli koko EU:n vahvinta vuoden 2012 kolmella ensimmäisellä neljänneksellä. Liettuaissa lisääntynyt epävarmuus heikensi kotimaista kulutusta, ja vaikka aiempaa heikompi ulkomainen kysyntä hillitsikin vientiä, nettoviennin positiivinen vaikutus BKT:n kasvuun oli edelleen tuntuva. Puolassa BKT:n määrän kasvu oli ollut suhteellisen nopeaa mutta hidastui huomattavasti vuonna 2012, mikä johtui suurimmaksi osaksi kotimaisen ja ulkomaisen kysynnän laaja-alaisesta vähenemisestä. BKT pieneni vuoden 2012 kolme ensimmäisen neljänneksen ajan Tšekissä ja Unkarissa. Talouskasvun hidastuminen Tšekissä johtui lähinnä kotimaisesta kysynnästä niin kotitalouksien kulutuksen kuin

Taulukko 7. BKT:n määrän kasvu euroalueen ulkopuolisissa EU-maissa ja euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos)								
	2009	2010	2011	2012 ¹⁾	2012 I	2012 II	2012 III	2012 IV
Bulgaria	-5,5	0,4	1,7	.	0,5	0,5	0,5	.
Tšekki	-4,5	2,5	1,9	.	-0,5	-1,0	-1,3	.
Tanska	-5,7	1,6	1,1	-0,6	0,2	-1,4	0,0	-1,0
Latvia	-17,7	-0,9	5,5	.	5,6	4,8	5,2	.
Liettua	-14,8	1,5	5,9	3,6	4,3	3,1	3,4	3,0
Unkari	-6,8	1,3	1,6	.	-1,3	-1,4	-1,6	.
Puola	1,6	3,9	4,3	.	3,5	2,3	1,8	.
Romania	-6,6	-1,7	2,5	0,2	0,8	1,3	-0,3	0,1
Ruotsi	-5,0	6,6	3,7	.	1,2	1,4	0,6	.
Iso-Britannia	-4,0	1,8	0,9	0,2	0,3	-0,2	0,2	0,3
EU7 ²⁾	-3,1	2,1	3,2	.	1,7	1,1	0,6	.
EU10 ³⁾	-4,0	2,4	1,8	.	0,8	0,3	0,3	.
Euroalue	-4,4	2,0	1,4	-0,5	-0,1	-0,5	-0,6	-0,9

Lähde: Eurostat.

Huom. Vuosikohtaiset luvut on laskettu kausivaihtelusta puhdistamattomien tietojen perusteella. Kaikkien maiden neljännesvuositiedot on puhdistettu kausivaihtelusta ja korjattu työpäivien lukumäärällä paitsi Romanian luvut (puhdistettu vain kausivaihtelusta).

1) Vuoden 2012 luvut ovat alustavia arvioita eli ennakkotietoja.

2) EU7-aggregaatti käsittää niiden euroalueen ulkopuolisten seitsemän EU-jäsenmaan tiedot, jotka liittyivät EU:hun vuonna 2004 tai vuonna 2007.

3) EU10-aggregaatti käsittää euroalueen ulkopuolisten kymmenen EU-jäsenmaan tiedot 31.12.2012.

julkisten menojen supistumisen myötä. Unkarissa taloudellinen toimeliaisuus heikkeni entisestään, kun kotimainen kysyntä väheni tilanteessa, jossa kotitaloudet ja yritykset vähensivät velkaantuneisuuttaan, julkista taloutta vakautettiin ja kuluttajien ja yritysten luottamus oli heikko. Isossa-Britanniassa tuotanto supistui vuoden 2012 alkupuoliskon aikana. BKT:n määrä kasvoi huomattavasti kolmannella neljänneksellä positiivisten kalenterivaikutusten ja Lontoon olympialaisten tukemana mutta supistui jälleen viimeisellä neljänneksellä. Taloudellisen toimeliaisuuden elpyminen oli Bulgariassa ja Romaniassa edelleen vaimeaa vuonna 2012. Tanskassa BKT:n määrän kasvu pysyi vähäisenä vaimean kotimaisen kysynnän vuoksi. Tämän taustalla oli kriisiä edeltäneen nopean velkaantumisen jälkeinen tarve taseiden korjaamiseen. Ruotsissa talouden kasvuvauhti vuonna 2012 hidastui jonkin verran verrattuna vuoteen 2011, mutta oli edelleen selvästi EU:n keskiarvoa nopeampi.

HINTAKEHITYS

Painotettu keskimääräinen vuotuinen YKHI-inflaatio EU10-maissa oli 3,0 % vuonna 2012, kun se vuonna 2011 oli ollut 4,0 %. Maakohtaiset erot inflaatiokehityksessä olivat kuitenkin edelleen huomattavia (ks. taulukko 8). Vuotuinen inflaatio oli vuonna 2012 nopeinta Unkarissa (5,7 %) kun taas Ruotsissa inflaatio hidastui 0,9 prosenttiin eli EU10-maiden hitaimmaksi vuonna 2012. Useimmissa maissa vaimea kotimainen kysyntä ja suuri ylikapasiteetti rajoittivat inflaatiopaineita. Kun tarkastellaan muita inflaatiovauhtiin vaikuttavia tekijöitä, voidaan todeta, että raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen korotuksista aiheutuneet vertailuajankohdan vaikutukset vuoden 2011 alkupuoliskolla johtivat inflaatiopaineiden maltillistumiseen useimmissa EU10-maissa. Tiettyjen raaka-aineiden hintojen hypähdys kolmannella neljänneksellä sai kuitenkin aikaan inflaatioon kohdistuvia nousupaineita erityisesti Bulgariassa ja Romaniassa, jotka ovat muita alttiimpia elintarvikkeiden hintojen vaihteluille. Hallinnollisesti säänneltyjen hintojen ja välillisten verojen vaikutukset inflaatioon EU10-maissa olivat epäyttenäisiä. Latviassa ja Isossa-Britanniassa aiempien välillisten verojen korotusten vaikutusten hiipuminen auttoi hillitsemään inflaatiota (minkä lisäksi Latviassa alennettiin arvonlisäveroastetta yhden prosenttiyksikön verran eli 21 prosenttiin heinäkuussa 2012). Tämän myötä inflaatio hidastui Latviassa 2,3 prosenttiin vuonna 2012, kun se vuonna 2011 oli ollut 4,2 %, ja Isossa-Britanniassa 2,8 prosenttiin, kun se vuonna 2011 oli ollut 4,5 %. Sitä vastoin Tšekissä ja Unkarissa viimeaikaisilla julkisen talouden vakauttamistoimilla on ollut päinvastainen

Taulukko 8. YKHI-inflaatio euroalueen ulkopuolisissa EU-maissa ja euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos)								
	2009	2010	2011	2012	2012 I	2012 II	2012 III	2012 IV
Bulgaria	2,5	3,0	3,4	2,4	1,9	1,8	3,0	2,8
Tšekki	0,6	1,2	2,1	3,5	4,0	3,8	3,4	2,9
Tanska	1,1	2,2	2,7	2,4	2,8	2,2	2,4	2,1
Latvia	3,3	-1,2	4,2	2,3	3,3	2,4	1,9	1,6
Liettua	4,2	1,2	4,1	3,2	3,6	2,8	3,2	3,0
Unkari	4,0	4,7	3,9	5,7	5,6	5,5	6,0	5,5
Puola	4,0	2,7	3,9	3,7	4,2	4,0	3,9	2,8
Romania	5,6	6,1	5,8	3,4	2,7	2,1	4,2	4,7
Ruotsi	1,9	1,9	1,4	0,9	0,9	0,9	0,9	1,0
Iso-Britannia	2,2	3,3	4,5	2,8	3,5	2,7	2,4	2,7
EU7 ¹⁾	3,7	3,2	3,9	3,7	3,9	3,6	4,0	3,4
EU10 ²⁾	2,7	3,2	4,0	3,0	3,4	2,9	2,9	2,8
Euroalue	0,3	1,6	2,7	2,5	2,7	2,5	2,5	2,3

Lähde: Eurostat.

1) EU7-aggregaatti käsittää niiden euroalueen ulkopuolisten seitsemän EU-jäsenmaan tiedot, jotka liittyivät EU:hun vuonna 2004 tai vuonna 2007.

2) EU10-aggregaatti käsittää euroalueen ulkopuolisten kymmenen EU-jäsenmaan tiedot 31.12.2012.

vaikutus. Tšekissä inflaatio nopeutui 3,5 prosenttiin vuonna 2012, kun se oli ollut 2,1 % vuonna 2011, ja Unkarissa puolestaan 5,7 prosenttiin vuonna 2012, kun se vuonna 2011 oli ollut 3,9 %. Ilman energian ja jalostamattomien elintarvikkeiden hintoja laskettu keskimääräinen YKHI-inflaatio hidastui EU10-maissa 2,5 prosenttiin vuonna 2012, kun se oli vuonna 2011 ollut 3,1 %. Kaiken kaikkiaan satunnaisten tekijöiden vahva vaikutus sai aikaan huomattavaa hintojen vaihtelua vuoden aikana eri maissa, mutta EU10-maiden keskimääräinen inflaatio oli vuonna 2012 hitaampi kuin vuonna 2011.

FINANSSIPOLITIIKKA

BKT:hen suhteutettu rahoitusjäämä koheni useimmissa euroalueen ulkopuolisissa EU-maissa; julkisen talouden rahoitusasema heikkeni ainoastaan Tšekissä, Tanskassa, Unkarissa ja Ruotsissa. Unkarissa julkisen talouden tilanne parani vuonna 2012 lukuun ottamatta kertaluonteisia tuloja, jotka liittyivät pakollisen yksityisen eläkejärjestelmän kansallistamiseen vuonna 2011. Kahtena edellisenä vuotena julkisen talouden tilanne oli heikentynyt. Kymmenestä euroalueen ulkopuolisesta EU:n jäsenvaltiosta viiden budjettialijäämien arvioidaan ylittäneen viitearvon eli 3 % BKT:stä vuonna 2012 (ks. taulukko 9). Huolimatta huomattavista rahoitusasemaa tasapainottavista toimista Isossa-Britanniassa alijäämä oli edelleen erittäin suuri, arviolta 6,3 % BKT:stä, koska kokonaistaloudellinen tilanne oli epäsuotuisampi kuin etukäteen oli arvioitu. Tanskassa alijäämä kasvoi voimakkaasti ja oli 4,0 % BKT:stä. Tämä johtui aiempaa hitaammasta BKT:n kasvusta ja suuremmista julkisista investoinneista sekä vapaaehtoisien varhaiseläkkeen maksujen kertaluonteisesta maksatuksesta. Vuonna 2012 alijäämien arvioidaan ylittäneen viitearvon myös Tšekissä, Liettuassa ja Puolassa. Näistä kahden viimeksi mainitun maan alijäämät paranivat tuntuvasti. Kaiken kaikkiaan julkisen talouden rahoitusasemat vuonna 2012 olivat Tšekkiä ja Puolaa lukuun ottamatta jokseenkin huhtikuun 2012 lähentymisohjelmiin sisältyvien tavoitteiden mukaisia. Rahoitusjäämien koheneminen vuonna 2012 johtui etupäässä julkisen talouden rakenteellisesta vakauttamisesta useimmissa maissa.

Vuoden 2012 lopussa kaikkia euroalueen ulkopuolisia EU:n jäsenvaltioita – lukuun ottamatta Bulgariaa ja Ruotsia – koski EU:n neuvoston päätös, jonka mukaan maalla on liiallinen alijäämä. EU:n neuvosto kumosi Bulgarian liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kesäkuussa 2012, ja Bulgaria jatkoi julkisen talouden vakauttamista vuonna 2012. Liiallisen alijäämän korjaamista koskevaksi määräajaksi asetettiin Latvialle, Liettualle, Unkarille, Puolalle ja Romanianle vuosi 2012, Tšekille ja Tanskalle vuosi 2013 ja Isolle-Britannialle varainhoitovuosi 2014–2015.

Taulukko 9. Julkinen talous

(% BKT:stä)

	Rahoitusjäämä					Bruttovelka				
	Euroopan komissio				Huhtikuun 2012 tarkistettavat vakaus-/lähentymisohjelmat	Euroopan komissio				Huhtikuun 2012 tarkistettavat vakaus-/lähentymisohjelmat
	2009	2010	2011	2012	2012	2009	2010	2011	2012	2012
Bulgaria	-4,3	-3,1	-2,0	-1,0	-1,6	14,6	16,2	16,3	18,9	19,8
Tšekki	-5,8	-4,8	-3,3	-5,2	-3,0	34,2	37,8	40,8	45,5	44,0
Tanska	-2,7	-2,5	-1,8	-4,0	-4,0	40,7	42,7	46,4	45,6	40,5
Latvia	-9,8	-8,1	-3,4	-1,5	-2,1	36,7	44,5	42,2	41,9	44,5
Liettua	-9,4	-7,2	-5,5	-3,2	-3,0	29,3	37,9	38,5	41,1	40,2
Unkari	-4,6	-4,4	4,3	-2,4	-2,5	79,8	81,8	81,4	78,6	78,4
Puola	-7,4	-7,9	-5,0	-3,5	-2,9	50,9	54,8	56,4	55,8	53,7
Romania	-9,0	-6,8	-5,7	-2,9	-2,8	23,6	30,5	34,7	38,0	34,2
Ruotsi	-0,7	0,3	0,3	-0,2	-0,1	42,6	39,5	38,4	37,7	37,7
Iso-Britannia	-11,5	-10,2	-7,8	-6,3	-5,9	67,8	79,4	85,2	89,8	89,0
EU7 ¹⁾	-7,0	-6,5	-3,6	-3,4	-2,8	44,1	48,6	50,3	51,2	49,5
EU10 ²⁾	-8,5	-7,5	-5,3	-4,7	-4,3	56,8	64,1	67,5	70,7	69,5
Euroalue ³⁾	-6,3	-6,2	-4,2	-3,5	-3,2	80,0	85,6	88,1	93,1	-

Lähteet: Euroopan komission talven 2013 talousennuste, huhtikuun 2012 tarkistettavat vakaus-/lähentymisohjelmat ja EKP:n laskelmat. Huom. Tiedot perustuvat EKT 95:n määritelmiin. Huhtikuun 2012 tarkistettujen vakaus-/lähentymisohjelmien vuotta 2012 koskevat luvut ovat kansallisia ja voivat siten poiketa lopullisista tiedoista.

1) EU7-aggregaatti käsittää niiden euroalueen ulkopuolisten seitsemän EU-jäsenmaan tiedot, jotka liittyivät EU:hun vuonna 2004 tai vuonna 2007.

2) EU10-aggregaatti käsittää euroalueen ulkopuolisten kymmenen EU-jäsenmaan tiedot 31.12.2012.

3) Euroalueen kokonaisrahoitusjäämä perustuu EU:n/IMF:n ohjelmiin ja/tai liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn tavoitteisiin Irlannin, Kreikan, Espanjan ja Portugalin tapauksessa sekä huhtikuun 2012 tarkistettuihin vakaushjelmiin muiden euroalueen maiden osalta. Euroalueen kokonaisbruttovelkaa ei ole ilmoitettu, koska joidenkin maiden tiedot puuttuvat.

Vuonna 2012 BKT:hen suhteutetun julkisen talouden bruttovelan arvioidaan kasvaneen viidessä euroalueen ulkopuolisessa EU:n jäsenvaltiossa (Bulgaria, Tšekki, Liettua, Romania ja Iso-Britannia). BKT:hen suhteutettu bruttovelka ylitti edelleen 60 prosentin viitearvon Unkarissa, jossa se pieneni, ja Isossa-Britanniassa, jossa se kasvoi entisestään. Julkisen talouden velkasuhteen supistuminen Unkarissa johtui mm. forintin vahvistumisesta ja siten julkisen velan valuuttamääräisen osan arvonmuutoksesta.

MAKSUTASEEN KEHITYS

Vuonna 2012 EU10-maiden yhteenlasketut vaihto- ja pääomataseet paranivat edelleen (suhteessa BKT:hen) useimmissa maissa lukuun ottamatta Bulgariaa, Tanskaa ja Isoa-Britanniaa (ks. taulukko 10). Yhteenlaskettu vaihto- ja pääomatase oli ylijäämäinen Tanskassa, Latviassa, Unkarissa ja Ruotsissa, kun taas Bulgariassa ja Liettuassa tase oli hieman alijäämäinen. Tšekissä, Puolassa ja Romaniassa yhteenlasketun vaihto- ja pääomataseen alijäämät supistuivat huomattavasti, ja Puolan ja Romanian alijäämät olivat pienimmät niiden EU:hun liittymisen jälkeen. Tšekissä ja Puolassa ulkoinen mukautus perustui suurelta osin tavarakaupan taseen kohenemiseen, jota viennin vankka kasvu tuki vuoden alkupuoliskolla. Romaniassa puolestaan syynä olivat aiempaa suotuisimmat tuotannon tekijäkorvausten tase ja pääomatase. Unkarissa ja Ruotsissa yhteenlaskettu vaihto- ja pääomatase ei muuttunut merkittävällä tavalla. Latvia ja Liettua, joissa alijäämät olivat olleet suurimmat ennen maailmanlaajuista rahoituskriisiä ja kohenivat sitten voimakkaasti, onnistuivat parantamaan yhteenlaskettua vaihto- ja pääomatasettaan ja pitämään sen lähes tasapainossa.

Rahoituspuolella EU10-maiden suoriin sijoituksiin liittynyt pääoman nettovienti oli kokonaisuudessaan lähes 1 % BKT:stä. Tanskalla, Ruotsilla ja Isolla-Britannialla oli suoriin sijoituksiin liittyvää pääoman nettovientiä, kun taas euroalueen ulkopuolisilla Keski- ja Itä-Euroopan EU-mailla

Taulukko 10. Euroalueen ulkopuolisten EU-maiden ja euroalueen maksutase

(% BKT:stä)

	Vaihtotase ja pääomansiirrot				Suorat sijoitukset, netto				Muut sijoitukset, netto			
	2009	2010	2011	2012 ¹⁾	2009	2010	2011	2012 ¹⁾	2009	2010	2011	2012 ¹⁾
Bulgaria	-7,6	-0,7	1,6	-0,5	7,2	2,7	4,1	5,9	-2,0	-2,7	-5,1	-0,4
Tšekki	-1,0	-3,0	-2,5	-1,2	1,0	2,5	2,0	4,1	-1,4	-1,8	0,3	-4,2
Tanska	3,4	5,9	5,9	5,3	-0,8	-3,7	-0,2	-1,8	3,8	4,2	-3,0	4,1
Latvia	11,1	4,9	0,0	0,4	0,6	1,5	4,9	2,9	-9,8	-0,8	-7,2	-5,7
Liettua	7,1	2,7	-1,3	-0,4	-0,6	2,2	3,2	1,7	-10,3	-9,2	-1,5	-5,0
Unkari	0,9	2,8	3,3	3,6	0,1	0,8	0,3	2,1	9,1	0,7	-3,8	-10,6
Puola	-2,2	-3,3	-2,9	-1,5	1,9	1,4	2,3	1,1	3,1	2,1	0,5	-0,7
Romania	-3,6	-4,2	-3,9	-2,7	3,0	1,8	1,3	1,8	2,3	4,7	1,6	-0,3
Ruotsi	6,6	6,5	6,3	6,6	-3,9	-4,2	-2,3	-4,5	-10,0	-8,8	-9,7	-5,6
Iso-Britannia	-1,5	-3,1	-1,2	-2,9	1,2	0,9	-2,3	-1,2	-3,0	0,0	5,9	12,3
EU7 ²⁾	-1,4	-2,1	-1,9	-0,9	1,8	1,7	2,0	2,2	1,8	0,9	-0,4	-2,7
EU10 ³⁾	-0,2	-1,1	0,0	-0,7	0,7	0,2	-1,0	-0,8	-1,9	-0,4	1,7	5,9
Euroalue	-0,1	0,1	0,3	1,1	-0,8	-1,0	-1,6	-0,9	-2,1	-0,3	-1,6	0,3

Lähde: EKP.

1) Vuoden 2012 tiedot viittaavat kolmannen neljänneksen loppuun saakka ulottuvaan neljän neljänneksen keskiarvoon.

2) EU7-aggregaatti käsittää niiden euroalueen ulkopuolisten seitsemän EU-jäsenmaan tiedot, jotka liittyivät EU:hun vuonna 2004 tai vuonna 2007.

3) EU10-aggregaatti käsittää euroalueen ulkopuolisten kymmenen EU-jäsenmaan tiedot 31.12.2012.

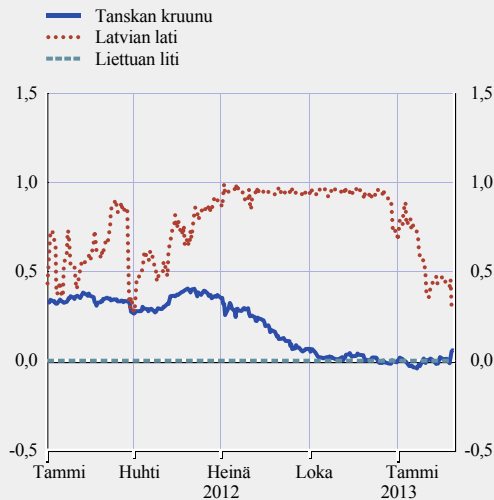
oli pääoman nettotuontia. Tanskasta ja Isosta-Britanniasta vietiin runsaasti pääomaa arvopaperisijoituksina, kun taas Liettuaan ja Ruotsiin tuotiin huomattavasti tällaista pääomaa. Muista investoinneista voidaan todeta, että Tanskaa ja Isoa-Britanniaa lukuun ottamatta kaikista euroalueen EU10-maista vietiin pääomaa vuonna 2012, mikä todennäköisesti liittyi meneillään olevaan velkaantuneisuuden vähentämiseen.

VALUUTTAKURSSIKEHITYS

Valuuttakurssikehitys EU10-maissa heijastelee kussakin maassa käytössä olleita erilaisia valuuttakurssijärjestelmiä. Tanskan, Latvian ja Liettuan valuutat kuuluivat valuuttakurssimekanismiin II (ERM II). Latvian latin ja Liettuan liti vaihteluväli eurokeskuskurssiin nähden oli normaali $\pm 15\%$, ja Tanskan kruunun vaihteluväli on kapeampi eli $\pm 2,25\%$ (ks. kuvio 29). ERM II:een osallistuessaan Latvia ja Liettua sitoutuvat yksipuolisesti pitämään valuuttakurssinsa vaadittua kapeammalla vaihteluvälillä tai pitämään voimassa valuuttakatejärjestelmiä. Näistä yksipuolisista sitoumuksista ei aiheudu lisävelvoitteita EKP:lle. Kun Liettuan liti liitettiin ERM II:een, maan valuuttakatejärjestelmä pysyi voimassa. Latvian viranomaiset puolestaan päättivät pitää latin arvon ± 1 prosentin vaihteluvälillä eurokeskuskurssiin nähden. Vuonna 2012 Liettuan liti pysyi eurokeskuskurssinsa tuntumassa, kun taas Latvian latin kurssi vaihteli yksipuolisesti käyttöön otetun ± 1 prosentin vaihteluvälin sisällä euroon nähden.

Kuvio 29. EU-valuuttojen kurssikehitys ERM II:ssä

(päivähavaintoja, poikkeama keskuskurssista prosenttiyksikköinä)



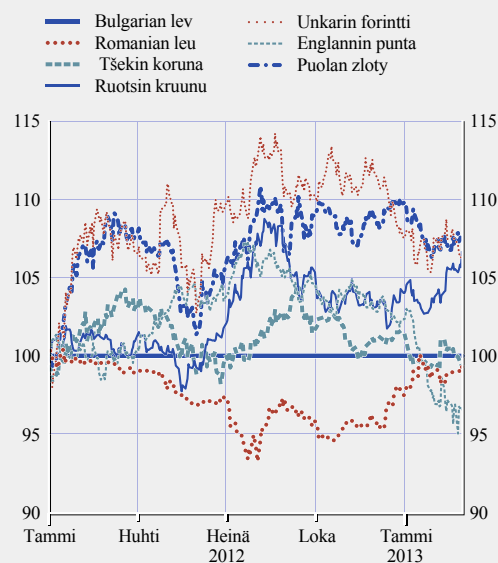
Lähde: EKP.

Huom. Positiivinen poikkeama keskuskurssista merkitsee, että valuutta on vaihteluvälin vahvalla puolella. Vastaavasti negatiivinen poikkeama merkitsee, että valuutta on vaihteluvälin heikolla puolella. Tanskan kruunun vaihteluväli on $\pm 2,25\%$ ja kaikkien muiden vakiovaihteluväli $\pm 15\%$. Tuorein havainto 1.3.2013.

Vuonna 2012 ERM II:een kuulumattomien EU10-maiden valuuttojen kehityksessä on havaittavissa kolme selkeää vaihetta (ks. kuvio 30). Vuoden ensimmäisellä neljänneksellä Keski- ja Itä-Euroopan maiden valuutat enimmäkseen vahvistuivat euroon nähden, kun alueen talousnäkömät vakaantuivat ja riskin karttaminen sijoittajien keskuudessa väheni. Vuoden toisella neljänneksellä ja kesän 2012 aikana lisääntynyt epävarmuus talousnäkömistä ja euroalueen valtionvelkakiiriin kehitys johtivat heilahtelujen lisääntymiseen Keski- ja Itä-Euroopan maiden valuuttamarkkinoilla ja Englannin punnan ja Ruotsin kruunun vahvistumiseen. Tämä trendi muuttui kesän jälkeen, kun mielialat kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla kohenivat ja riskin karttaminen väheni. Tämän kehityksen myötä osa Englannin punnan ja Ruotsin kruunun aiemmasta vahvistumisesta katosi, ja tammikuun 2013 alussa punnan kurssi oli noin 2½ % ja kruunun kurssi 4 % vahvempi kuin vuotta aiemmin. Samaan aikaan Keski- ja Itä-Euroopan maiden valuuttojen kurssit vakaantuivat ja olivat enimmäkseen vahvempia kuin alkuvuodesta 2012. Tammikuun 2013 alussa Unkarin forintin kurssi oli noin 7 % ja Puolan zlotyn kurssi noin 9 % vahvempi kuin tammikuussa 2012, kun taas Tšekin koruna oli noin 1 prosentin vahvempi kuin vuoden 2012 alussa ja Romanian leu 2½ % heikompi kuin vuotta aiemmin. Euroon perustuvan valuuttakatejärjestelmänsä vuoksi Bulgarian levin valuuttakurssi pysyi muuttumattomana koko tarkastelujakson ajan.

Kuvio 30. ERM II:n ulkopuolisten EU-valuuttojen kurssikehitys euroon nähden

(päivähavaintoja, 2.1.2012 = 100)



Lähde: EKP.

Huom. Indeksien nousu osoittaa valuutan vahvistumista, lasku puolestaan valuutan heikkenemistä. Tuorein havainto 1.3.2013.

RAHOITUSMARKKINOIDEN KEHITYS

Rahoitusmarkkinoiden tilanne parani yleisesti euroalueen ulkopuolisissa EU:n jäsenvaltioissa vuoden 2012 aikana. Valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotoilla mitatut pitkät korot laskivat kaikissa maissa, ja monissa maissa ne olivat historiallisen matalia. Korokojen lasku johtui osittain häntärisien supistumisesta ja hidasta kasvua koskevista odotuksista. Tanskan, Ruotsin ja Ison-Britannian pitkät korot laskivat myös siksi, että sijoituksia siirrettiin turvallisina pidettyihin kohteisiin lähinnä vuoden 2012 alkupuoliskolla. Muiden EU10-maiden liikkeeseen laskemat parempituottoiset joukkolainat hyötyivät maailmanlaajuisesta parempien tuottojen etsinnästä, joka oli erityisen voimakasta vuoden 2012 jälkipuoliskolla. Luottoriskinvaihtosopimuksilla mitatut luottoriskipremiot pienivät voimakkaasti vuoden 2012 jälkipuoliskolla rahoitusmarkkinoiden yleisen kohenemisen seurauksena. Tämä johtui huomattavassa määrin siitä, että euroalueelta lähtöisin olevat häntärisarit pienivät sen jälkeen, kun rahapoliittisista suorista kaupoista ilmoitettiin elo-syyskuussa. Rahamarkkinoilla korot laskivat kaikissa EU10-maissa lukuun ottamatta Romaniaa, jossa rahamarkkinakorkojen nousu johtui monista tekijöistä, kuten pankkien muuttuneista odotuksista ohjauksorkoa ja likviditeettitilannetta koskevien näkömysten suhteen sekä Romanian keskuspankin kiristämästä likviditeetin tarjonnasta elokuusta 2012 lähtien. EU10-maiden osakemarkkinoilla hinnat nousivat vuonna 2012 keskimäärin 11 % eli hieman vähemmän kuin euroalueella (16 %). Osakkeiden hinnat nousivat eniten Tanskassa (28 %) ja Puolassa (25 %) ja hieman Bulgariassa, kun taas Romaniassa ne pysyivät suurin piirtein ennallaan.

RAHAPOLITIikka

Rahapolitiikan ensisijaisena tavoitteena kaikissa EU10-maissa on hintavakaus. Maat kuitenkin noudattivat edelleen keskenään huomattavan erilaisia rahapolitiikan strategioita vuonna 2012 (ks. taulukko 11).

EKP:n ohjauskorkojen laskeminen 25 peruspisteellä sekä joulukuussa 2011 että heinäkuussa 2012 määritteli toimintaympäristön useiden EU10-maiden keskuspankkien toteuttamille toimenpiteille. Korkoja laskettiin useissa Keski- ja Itä-Euroopan maissa sekä Tanskassa. Kun Tanskan keskuspankki oli laskenut korkoja useaan otteeseen heinäkuuhun mennessä, talletustodistuksiin sovellettava korko oli -0,20 % (+0,30 % joulukuussa 2011), antolainauskorko 0,20 % (0,70 %), sekkitilikorko 0,00 % (0,25 %) ja diskonttokorko 0,00 % (0,75 %). Latvian keskuspankki laski perusrahoitusoperaatioiden korkoaan yhteensä 100 peruspisteellä 2,5 prosenttiin. Vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä Romanian keskuspankki alensi ohjauskorkoaan kolmesti 25 peruspisteellä, mikä jälkeen ohjauskorko oli 5,25 %. Tämän jälkeen ohjauskorkoa ei muutettu. Vastaavasti Ruotsin keskuspankki laski repokorkoaan yhteensä 75 peruspisteellä 1,00 prosenttiin heikentyneitten talous- ja inflaationäkymien vuoksi. Unkarin keskuspankki höllensi rahapolitiikkaansa laskemalla peruskorkoaan yhteensä 175 peruspisteellä 5,25 prosenttiin elokuun 2012 ja helmikuun 2013 välisenä aikana. Puolan keskuspankki korotti repokorkoa 25 peruspisteellä toukokuussa ja alensi

Taulukko 11. Euroalueen ulkopuolisten EU-maiden viralliset rahapolitiikan strategiat

	Rahapolitiikan strategia	Valuutta	Piirteet
Bulgaria	Valuuttakurssitavoite	Bulgarian lev	Valuuttakurssitavoite: kiinnitys euroon kurssilla 1,95583 Bulgarian leviä / euro valuuttakatejärjestelmässä.
Tšekki	Inflaatiotavoite	Tšekin koruna	Inflaatiotavoite: 2 % ± 1 prosenttiyksikköä. Ohjattu kelluva valuuttakurssi.
Tanska	Valuuttakurssitavoite	Tanskan kruunu	Osallistuu ERM II:een. Vaihteluväli: ±2,25 %. Eurokeskuskurssi: 7,46038.
Latvia	Valuuttakurssitavoite	Latvian lati	Osallistuu ERM II:een. Vaihteluväli: ±15 %. Eurokeskuskurssi: 0,702804. Latvia jatkaa ±1 prosentin vaihteluvälin noudattamista yksipuolisen sitoumuksen perusteella.
Liettua	Valuuttakurssitavoite	Liettuan liti	Osallistuu ERM II:een. Vaihteluväli: ±15 %. Eurokeskuskurssi: 3,45280. Liettua jatkaa valuuttakatejärjestelmäänsä yksipuolisen sitoumuksen perusteella.
Unkari	Inflaatiotavoite	Unkarin forintti	Inflaatiotavoite: 3 % keskipitkällä aikavälillä vuodesta 2007 lähtien ±1 prosenttiyksikköä tavoitteen saavuttamisen arvioimiseksi (jälkikäteen). Vapaasti kelluva valuuttakurssi.
Puola	Inflaatiotavoite	Puolan zloty	Inflaatiotavoite: 2,5 % ±1 prosenttiyksikköä (kuluttajahintaindeksin 12 kuukauden nousulla mitattuna). Vapaasti kelluva valuuttakurssi.
Romania	Inflaatiotavoite	Romanian leu	Inflaatiotavoite: 3,0 % ± 1 prosenttiyksikköä vuoden 2011 ja 2012 loppuun sekä 2,5 % ± 1 prosenttiyksikköä vuoden loppuun vuodesta 2013 alkaen. Ohjattu kelluva valuuttakurssi.
Ruotsi	Inflaatiotavoite	Ruotsin kruunu	Inflaatiotavoite: kuluttajahintaindeksin 2 prosentin vuotuinen muutos. Vapaasti kelluva valuuttakurssi.
Iso-Britannia	Inflaatiotavoite	Englannin punta	Inflaatiotavoite: 2 % kuluttajahintaindeksin 12 kuukauden nousulla mitattuna. Jos poikkeama on suurempi kuin 1 prosenttiyksikköä, Englannin pankin pääjohtajan odotetaan rahapoliittisen komitean puolesta informoivan valtiovainministeriä asiasta avoimella kirjeellä. Vapaasti kelluva valuuttakurssi.

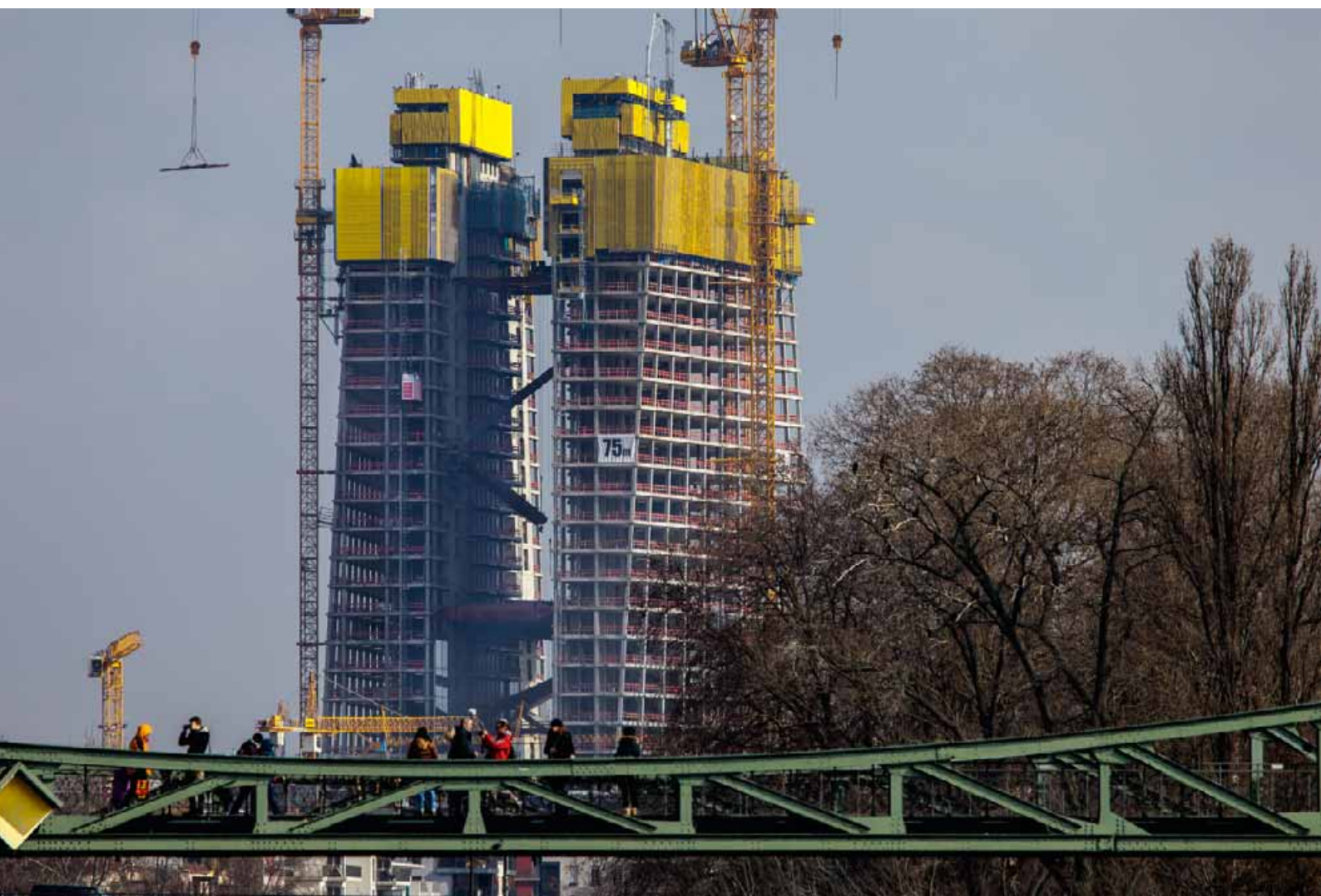
Lähde: EKPJ.

Huom. Ison-Britannian kuluttajahintaindeksi vastaa YKHIä.

sitä sitten marras-, joulu-, tammi- ja helmikuussa (kulloinkin 25 peruspistettä), joten repokorko oli helmikuun 2013 lopussa 3,75 %. Myös Tšekin keskuspankki laski ohjaukorkojaan siten, että repokorko oli vuoden 2012 lopussa 0,05 %.

Näiden korkomuutosten lisäksi toteutettiin muitakin rahapoliittisia toimia. Tanskan keskuspankki intervenoi valuuttamarkkinoilla vuoden 2012 alkupuoliskolla hillitäkseen Tanskan kruunun vahvistuspaineita. Näiden toimien yleisenä tavoitteena oli pitää valuuttakurssi euroon nähdessä vakaana ja samalla kaventaa eroa antolainauskoron ja talletustodistuksiin sovellettavan koron välistä eroa, jotta lyhyiden rahamarkkinakorkojen vaihtelujen mahdollisuus pienenesi. Tšekin keskuspankki ilmaisi olevansa valmis käyttämään koronan valuuttakurssia aiempaa aggressiivisemmin rahapolitiikkaa keventävänä politiikkavälineenä. Englannin pankki kasvatti arvopapereiden osto-ohjelmaansa helmikuussa 50 miljardilla punnalla ja heinäkuussa jälleen 50 miljardilla punnalla. Siten keskuspankkitalletusten määrän lisäämisellä ostettujen arvopapereiden kanta kasvoi vuonna 2011 toteutuneesta 275 miljardista punnasta 375 miljardiin puntaan vuoden 2012 lopussa. Lisäksi Englannin pankki ja Ison-Britannian valtiovarainministeriö ottivat käyttöön järjestelmän (Funding for Lending Scheme), josta pankit voivat saada edullista rahoitusta sekä kannustimia antolainauksen laajentamiseksi. Unkarin keskuspankki otti niin ikään käyttöön uuden pitkän aikavälin likviditeettiä lisäävän välineen ja on valmiina käynnistämään kiinteistövakuudellisten joukkolainojen osto-ohjelman heti, kun näiden lainojen liikkeeseenlaskun yleinen malli on otettu käyttöön. Likviditeettiä lisäävän välineen tarkoituksena oli tukea pankkijärjestelmän likviditeettipuskuria ja auttaa sektoria vähentämään varojen ja velkojen erilaisesta takaisinmaksuajasta johtuvia ongelmia. Latvian keskuspankki laski vähimmäisvarantovelvoitettaan 1 prosenttiyksikön, koska inflaatio hidastui, minkä vuoksi oli mahdollista parantaa rahoitussektorin resurssien saatavuutta taloudelle. Liettuan keskuspankki toteutti rajoitettuja avomarkkinaoperaatioita auttaakseen pankkeja hoitamaan likviditeettiään aiempaa optimaalisemmalla tavalla.

EU10-maiden koronlaskupäätökset johtuivat yleensä inflaatiota hidastavista keskipitkän aikavälin paineista, mutta niillä pyrittiin myös antamaan lisätukea kotimaiselle kriisin jälkeiselle elpymiselle ja luotonannon kasvulle (Latviassa) ja myöhemmin torjumaan talousnäkymien heikkenemistä. Rahapolitiikan mitoituspysyminen keskimäärin kasvua tukevana EU10-maissa. Odotetut reaaliset rahamarkkinakorot laskivat tuntuvasti (Bulgariassa, Tšekissä, Unkarissa ja Isossa-Britanniassa). Toteutuneet lyhyet reaalikorot alenivat useimmissa maissa ja olivat keskimäärin negatiivisia. Kaiken kaikkiaan kasvua tukeva rahapolitiikan mitoituspysyminen heijasteli vaimaita inflaationäkymiä sekä talouden elpymiseen liittyvää epävarmuutta useimmissa EU10-maissa.



Vuoden 2012 kuluessa EKP:n uudet toimitilat alkoivat näkyä uutena maamerkinä Frankfurtin kaupunkikuvassa. Toimistotornit kohosivat odotettua nopeammin, ja uusia kerroksia valmistui keskimäärin kuuden päivän välein.

LUKU 2

KESKUSPANKIN OPERAATIOT JA MUU TOIMINTA

I RAHAPOLIITTISET OPERAATIOT, VALUUTTAOPERAATIOT JA SIOITUSTOIMINTA

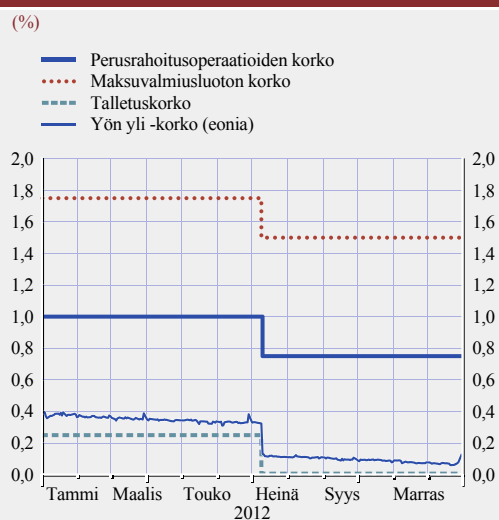
I.1 RAHAPOLIITTISET OPERAATIOT

Eurojärjestelmän rahapolitiikan välineinä käytettiin vuonna 2012 avomarkkinaoperaatioita (kuten perusrahoitusoperaatioita, pitempiaikaisia rahoitusoperaatioita ja hienosäätöoperaatioita) sekä maksuvalmiusjärjestelmää ja vähimmäisvarantovelvoitteita. Lisäksi EKP ilmoitti mahdollisuudesta toteuttaa rahapoliittisia suorja kauppvoja (Outright Monetary Transactions) uutena epätavanomaisena toimena ja esitteli syyskuussa kauppojen toteutusehdot. Tarkoituksena on varmistaa rahapolitiikan välittymismekanismin asianmukainen toiminta ja euroalueen yhteisen rahapolitiikan säilyminen yhtenäisenä. Toinen katettujen joukkolainojen osto-ohjelma päättyi suunnitellusti 31.10.2012, ja rahapoliittisten suorien kauppojen toteutumismahdollisuutta koskevan päätöksen myötä myös velkapaperiohjelma lopetettiin.

Vuonna 2012 EKP:n neuvosto muutti EKP:n ohjauskorkoja kerran (ks. kuvio 31). EKP:n neuvosto päätti laskea ohjauskorkoja 0,25 prosenttiyksikköä 11.7.2012, eli perusrahoitusoperaatioiden korko laskettiin tuolloin 0,75 prosenttiin, maksuvalmiusluoton korko 1,50 prosenttiin ja talletuskorko 0,00 prosenttiin. Korkoputken leveys oli siis edelleen 1,50 prosenttiyksikköä – maksuvalmiusluoton korko oli 0,75 prosenttiyksikköä yli ja talletuskorko 0,75 prosenttiyksikköä alle perusrahoitusoperaatioiden koron.

Vuonna 2012 rahapolitiikkaa ohjasivat eurojärjestelmän pyrkimykset lievittää jännitteitä erällä rahoitusmarkkinalohkoilla rahapolitiikan välittymismekanismin toiminnan normalisoimiseksi. Kaikki likviditeettiä lisäävät rahoitusoperaatiot toteutettiin edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tarjoukset hyväksyttiin täysimääräisesti.¹ Avoimena olevien rahoitusoperaatioiden volyyymi määräytyi siis yhä vastapuolten likviditeetinkysynnän ja sen taustalla olevien pyrkimysten mukaan. Eurojärjestelmän tarjoaman likviditeetin kysyntä pankkijärjestelmässä kasvoi rajusti kahden kolmen vuoden pitempiaikaisen rahoitusoperaation toteuttamisen myötä. Operaatioissa 800:lle eri vastapuolelle jaettiin yhteensä yli 1 000 miljardia euroa, mikä seurauksena pankkijärjestelmän yhteenlaskettu likviditeetinkysyntä kasvoi vuoden 2012 alkupuoliskolla yli 1 200 miljardiin euroon. Vuoden jälkipuoliskolla se kuitenkin vakaantui,

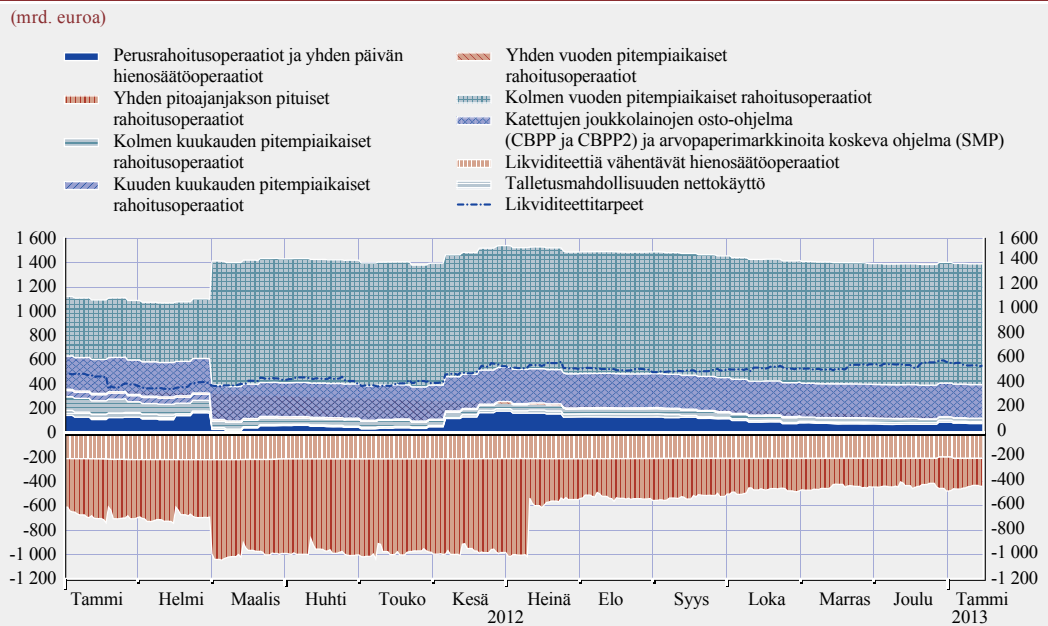
Kuvio 31. EKP:n korot ja yön yli -korko



Lähde: EKP.

¹ Kolmen kuukauden pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden kiinteänä korkona käytettiin perusrahoitusoperaatioiden keskimääräistä korkoa kulloisenkin operaation ajalta.

Kuvio 32. Avoimet rahapoliittiset operaatiot



ja loppuvuodesta likviditeetinkysyntä supistui aavistuksen, kun jännitteet alkoivat hellittää finanssimarkkinoilla (ks. kuvio 32).

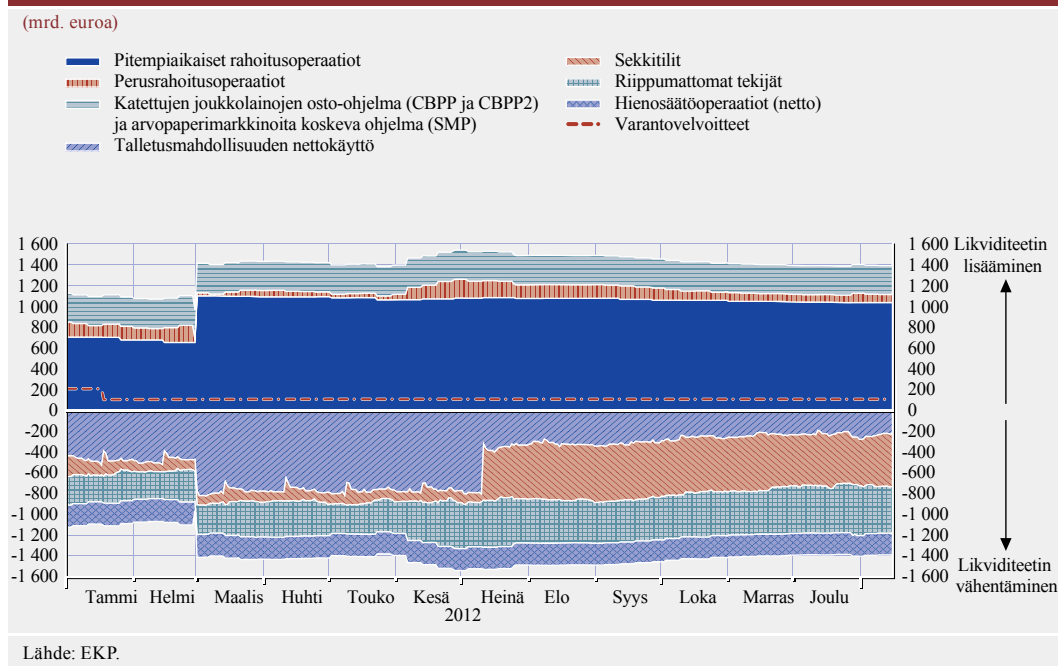
Vuonna 2012 alkaneiden kahdentoista pitoajanjakson aikana (18.1.2012–15.1.2013) euroalueen pankkijärjestelmän keskimääräinen päivittäinen likviditeettitarve (määriteltynä riippumattomien tekijöiden² vaikutuksen ja varantovelvoitteiden summaksi) oli 487,6 miljardia euroa eli 4 % suurempi kuin vuoden 2011 kahtentoista pitoajanjaksona. Riippumattomien tekijöiden vaikutus voimistui 47 % eli keskimäärin 381,6 miljardiin euroon (ks. kuvio 33), kun taas varantovelvoitteet pienenevät huomattavasti EKP:n neuvoston päätettyä joulukuussa 2011 laskea velvoiteprosentin yhteen prosenttiin (aiemmin 2 %) 18.1.2012 alkaneesta pitoajanjaksosta lähtien. Riippumattomien tekijöiden vaikutusta lisäsi pääasiassa valtion talletusten huomattava kasvu vuonna 2012. Keskimääräiset varantovelvoitteet pienenevät ja olivat vuoden 2012 kahdentoista pitoajanjakson aikana 106 miljardia euroa (208 miljardia euroa vuoden 2011 pitoajanjaksoina).

Varantovelvoitteen ylittäviä talletuksia oli kuukausittain keskimäärin 208,7 miljardin euron arvosta vuonna 2012 (kuutena ensimmäisenä pitoajanjaksona 18.1.–10.7.2012 keskimäärin 4,61 miljardin euron ja kuutena viimeisenä pitoajanjaksona 11.7.2012–15.1.2013 keskimäärin 412,74 miljardin euron arvosta) eli enemmän kuin aiempina vuosina (2,53 miljardin euron arvosta vuoden 2011 pitoajanjaksoina ja 1,26 miljardin euron arvosta vuoden 2010 pitoajanjaksoina).

Ylimääräisen likviditeetin määrän kasvu vuoden 2012 jälkipuoliskolla johtui talletuskoron laskemisesta nolnaan heinäkuussa. Talletuskoron ollessa nollassa pankeille on periaatteessa yhdentekevää, siirtävätkö ne varantovelvoitteen ylittävän likviditeettinsä yön ylitse talletusmahdollisuuteen vai

2 Riippumattomiin tekijöihin luetaan ne eurojärjestelmän taseen erät, jotka vaikuttavat luottolaitosten sekkilitalletuksiin mutta eivät kuulu EKP:n välittömän likviditeetin hallinnan piiriin (esim. liikkeessä olevien setelien määrä ja valtion talletukset keskuspankeissa).

Kuvio 33. Likviditeettitekijät euroalueella vuonna 2012



pitävätkö ne sen varantovelvoitteen ylittävänä talletuksina nollakorkoisilla sekkitileillään (ks. kuvio 33). Vuoden 2012 kuuden ensimmäisen pitoajanjakson aikana varantovelvoitteen ylittävien talletusten kesimääräinen päivittäinen volyyymi oli 29,7 miljardia euroa ja talletusmahdollisuuden keskimääräinen päivittäinen käyttö noin 701,9 miljardia euroa. Vuoden kuuden viimeisen pitoajanjakson aikana varantovelvoitteen ylittävien talletusten kesimääräinen päivittäinen volyyymi oli 419,9 miljardia euroa ja talletusmahdollisuuden keskimääräinen päivittäinen käyttö pieneni 282,8 miljardiin euroon.

AVOMARKKINAOPERAATIOT

Vuonna 2012 eurojärjestelmä käytti rahamarkkinoiden likviditeethallinnassa perusrahoitusoperaatioita, säännöllisiä kolmen kuukauden pitempiäikaisia rahoitusoperaatioita, poikkeavalla maturiteetilla toteutettuja rahoitusoperaatioita (maturiteettina yksi pitoajanjakso), kolmen vuoden pitempiäikaisia rahoitusoperaatioita sekä hienosäätöoperaatioita. Kaikissa likviditeettiä lisäävissä operaatioissa vaaditaan täydet vakuudet.

Perusrahoitusoperaatiot ovat säännöllisiä operaatioita, jotka toteutetaan viikoittain ja joiden maturiteetti on tavallisesti yksi viikko. Niillä on perinteisesti viestitty EKP:n rahapolitiikan mitoituksista. Perusrahoitusoperaatioiden suhteellinen merkitys pieneni kuitenkin tilapäisesti kolmen vuoden pitempiäikaisten rahoitusoperaatioiden ja niiden myötä kertyneen runsaan ylimääräisen likviditeetin vuoksi. Vuonna 2012 kaikki 52 perusrahoitusoperaatiota toteutettiin kiinteäkorkoisina huutokaupoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksyttiin täysimääräisesti. Hyväksytyjen vastapuolten määrä avomarkkinaoperaatioissa supistui 2 298:aan vuonna 2012 (2 319 vuonna 2011). Myös rahalaitosten määrä euroalueella pieneni ja oli vuoden 2012 lopussa 7 059 (7 533 vuonna 2011). Vuonna 2012 perusrahoitusoperaatioihin osallistui keskimäärin 95 vastapuolta. Perusrahoitusoperaatioissa jaettiin likviditeettiä keskimäärin 98 miljardia euroa (159 miljardia euroa vuonna 2011), joskin vuoden alkupuoliskolla likviditeettiä jaettiin keskimäärin 20 % vähemmän kuin jälkipuoliskolla. Vähiten vastapuolia (65) osallistui 7.3.2012 toteutettuun perusrahoitusoperaatioon, jossa myös jaetun

likviditeetin määrä (17,5 miljardia euroa) oli pienin. Eniten vastapuolia (169) osallistui 22.2.2012 toteutettuun operaatioon, ja eniten likviditeettiä (180,4 miljardia euroa) jaettiin 27.6.2012.

Kulloinkin avoinna olleiden säännöllisten kolmen kuukauden pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden, poikkeavalla maturiteetilla toteutettujen operaatioiden ja ylimääräisten pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden päivittäinen volyyymi oli keskimäärin 1 022 miljardia euroa vuonna 2012. Osallistuminen säännöllisiin kolmen kuukauden pitempiaikaisiin rahoitusoperaatioihin vaihteli vuoden kuluessa. Vähimmillään näissä operaatioissa jaettiin 6,2 miljardia euroa (lokakuussa) ja enimmillään 26,3 miljardia euroa (kesäkuussa). Keskimäärin niissä jaettiin 14,4 miljardia euroa. Yhden kuukauden poikkeavalla maturiteetilla toteutetuissa operaatioissa jaettiin keskimäärin 17,8 miljardia euroa, ja niihin osallistui keskimäärin 26 vastapuolta. Kaikkiaan 800 vastapuolta osallistui 1.3.2012 toteutettuun kolmen vuoden pitempiaikaiseen rahoitusoperaatioon³, jossa jaettiin kaikkiaan 529,5 miljardia euroa (22.12.2011 toteutetussa operaatioissa 523 vastapuolelle jaettiin yhteensä 489,2 miljardia euroa).

Rahapolitiikan toteuttamisessa käytettävien avomarkkinaoperaatioiden lisäksi EKP:llä on mahdollisuus tarjota hyväksytyille vastapuolille valuuttamääräistä likviditeettiä (ks. tämän luvun osa 1.2).

VELKAPAPERIOHJELMA

Toukokuussa 2010 EKP:n neuvosto päätti perustaa ns. velkapaperiohjelman (arvopaperimarkkinointa koskeva ohjelma, Securities Markets Programme). Tilapäiseksi laaditun ohjelman tarkoituksena oli palauttaa euroalueen velkapaperimarkkinoiden häiriöistä kärsivien lohkojen toimintakyky ja saada rahapolitiikan välittymismekanismi toimimaan taas asianmukaisesti. Ohjelmaa toteutettiin sillä tavoin, että eurojärjestelmän salkunhoitajat ostivat jälkimarkkinoilta tiettyjä euroalueen valtioiden velkapapereita. Velkapapereita hankittiin toukokuusta 2010 maaliskuuhun 2011 ja elokuusta 2011 helmikuuhun 2012. Velkapaperiohjelma lopetettiin, kun rahapoliittisten suorien kauppajen toteutusehdot esiteltiin 6.9.2012. Velkapaperiohjelmassa jaettu likviditeetti poistetaan entiseen tapaan, ja ohjelmassa hankitut arvopaperit pidetään hallussa niiden erääntymiseen saakka. Näitä arvopapereita oli eurojärjestelmän hallussa enimmillään 219,5 miljardin euron arvosta. Vuoden 2012 lopussa niitä oli 208,7 miljardin euron arvosta.⁴

TOINEN KATETTujen JOUKKOLAINOJEN OSTO-OHJELMA

EKP:n neuvosto ilmoitti lokakuussa 2011 käynnistävänsä toisen katettujen joukkolainojen osto-ohjelman. Tarkoituksena oli helpottaa pankkien ja yritysten rahoitusoloja ja kannustaa pankkeja ylläpitämään tai lisäämään luotonantoa asiakkailleen. Ohjelmassa eurojärjestelmällä oli mahdollisuus ostaa vakuuskelpoisia euroalueella liikkeeseen laskettuja katettuja joukkolainoja kaikkiaan 40 miljardin euron nimellis arvosta. Katettuja joukkolainoja ostettiin ensi- ja jälkimarkkinoilta marraskuun 2011 ja lokakuun 2012 välisenä aikana kaikkiaan 16,418 miljardin euron arvosta. Alkuperäistä 40 miljardin euron kokonaisostomäärää ei tarvinnut täyttää katettujen joukkolainojen emissioiden vähäisyyden ja kolmen vuoden pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden myönteisten vaikutusten vuoksi. Ohjelmassa ostetut joukkolainat on tarkoitus pitää hallussa niiden erääntymiseen saakka.

EKP:n neuvosto päätti, että molemmissa katettujen joukkolainojen osto-ohjelmissa hankittuja joukkolainoja voidaan tarjota lainaan. Lainaustoimintaa hoidetaan vapaaehtois pohjalta joko arvopaperikeskusten tarjoamien lainausjärjestelyjen avulla tai hyväksytyjen vastapuolten kanssa solmittavin

3 Korkona käytetään perusoperaatioiden keskimääräistä korkoa operaation ajalta. Vastapuolilla on 27.2.2013 lähtien viikoittain (eli viikoittaisten perusrahoitusoperaatioiden maksujen suorituspäivänä) mahdollisuus maksaa takaisin toisessa kolmen vuoden pitempiaikaisessa rahoitusoperaatioissa lainaksi ottamia varoja (koko lainasumma tai osa siitä).

4 Lisätietoja velkapaperiohjelmasta on 10.5.2010 julkaistussa EKP:n lehdistötiedotteessa, 14.5.2010 tehdyssä EKP:n päätöksessä arvopaperimarkkinoita koskevan ohjelman perustamisesta sekä viikoittain julkaistavassa eurojärjestelmän taseessa.

katetuin vakuudellisin takaisinostosopimuksin. Lainaushmahdollisuutta on käytetty määrällisesti vähän, mutta sen tarjoamista pidetään hyödyllisenä markkinoiden asianmukaisen toiminnan kannalta.

RAHAPOLIITTISET SUORAT KAUPAT

EKP:n neuvosto ilmoitti elokuussa 2012 mahdollisuudesta toteuttaa rahapoliittisia suoria kauppvoja, ja kauppvojen toteutusehdot esiteltiin syyskuussa⁵. Tarkoituksena on varmistaa rahapolitiikan välittymismekanismin asianmukainen toiminta ja euroalueen yhteisen rahapolitiikan säilyminen yhtenäisenä.

Rahapoliittisia suoria kauppvoja toteutetaan ainoastaan asianmukaisten Euroopan rahoitusvakaussvälineen (ERVV) tai Euroopan vakaussmekanismin (EVM) ohjelmien yhteydessä tiukoin ja tehokkain ehdoin. Ehdoin pyritään varmistamaan, että valtiot toteuttavat tarvittavat uudistukset ja pitävät finanssipolitiikkansa kurinalaisena. EKP:n neuvosto voi toteuttaa rahapoliittisia suoria kauppvoja rahapoliittisista syistä harkintansa mukaan, kunhan ohjelmiin liittyviä ehtoja noudatetaan täysimääräisesti. Rahapoliittiset suorat kaupat lopetetaan, kun niille asetetut tavoitteet on saavutettu tai jos makrotalouden sopeutusohjelman tai ennalta varautuvan ohjelman ehtoja ei noudateta. Rahapoliittisia suoria kauppvoja voidaan toteuttaa uusien ERVV:n tai EVM:n makrotalouden sopeutusohjelmien tai ennalta varautuvien ohjelmien (kuten laajennettuihin ehtoihin perustuvien luottojen) yhteydessä. Suoria kauppvoja voidaan harkita myös sellaisen jäsenvaltion tapauksessa, jolla jo on makrotalouden sopeutusohjelma, kun se pääsee takaisin joukkolainamarkkinoille. Mahdollisten kauppvojen toteutus keskeytetään ohjelman arvioinnin ajaksi, ja kauppvoja jatketaan, kun on saatu varmuus ohjelman noudattamisesta.

Rahapoliittisina suorina kauppvoina toteutettavissa operaatioissa on tarkoitus keskittyä tuottokäyrän lyhyempään päähän ja ostaa ensisijaisesti valtioiden 1–3 vuoden joukkolainoja. Kaupvoille ei ole asetettu ennalta määrällisiä rajoituksia. Kun eurojärjestelmä ostaa rahapoliittisissa suorissa kaupvoissa euroalueen valtioiden liikkeeseen laskemia joukkolainoja, se tyytyy samaan kohteluun kuin yksityisen sektorin velkojat. Kuten velkapaperiohjelman likviditeettivaikutus, myös rahapoliittisten suorien kaupvojen likviditeettivaikutus on tarkoitus neutraloida täysin. Kaupvoista on myös tarkoitus antaa kattavammin tietoja kuin velkapaperiohjelmasta. Rahapoliittisia suoria kauppvoja ei toteutettu vuoden 2012 loppuun mennessä.

KAUPVOJEN HOITAMINEN EUROOPAN RAHOITUSVAKAUSVÄLINEEN / EUROOPAN VAKAUSMEKANISMIN LUKUUN

EKP:n neuvosto hyväksyi joulukuussa 2011 EKP:n toimimisen ERVV:n/EVM:n lukuun tehtäessä joukkolainakauppvoja jälkimarkkinoilla. Kesäkuussa 2012 ilmoitettiin, että valmistelut oli suoritettu. Vuonna 2012 EKP ei kuitenkaan vielä hoitanut yhtään kaupvaa tässä roolissa.

HIENOSÄÄTÖOPERAATIOT

Velkapaperiohjelman kautta jaetun likviditeetin poistamiseksi EKP toteutti viikoittain likviditeettiä vähentäviä hienosäätöoperaatioita. Niissä kerättiin maturiteetiltaan yhden viikon mittaisia määräaikaistalletuksia aina saman verran kuin velkapaperiohjelmaan liittyviä ostoja oli tehty edeltävään perjantaihin mennessä. Nämä hienosäätöoperaatiot toteutettiin vaihtuvakorkoisina huutokauppvoina, joissa korkotarjousten ylärajana oli perusrahoitusoperaatioiden korko. Velkapaperiohjelman lopettamisen yhteydessä EKP ilmoitti, että ohjelmassa jaettu likviditeetti poistettaisiin jatkossakin entiseen tapaan ja myös rahapoliittisten suorien kaupvojen mahdolliset likviditeettivaikutukset neutraloitaisiin samaan tapaan. Pitoajanjakson viimeisen päivän likviditeettilyijäämiä tai -vajeita tasaavista hienosäätöoperaatioista luovuttiin toistaiseksi 14.12.2011 alkaen.

5 Ks. 6.9.2012 julkaistu lehdistötiedote EKP:n verkkosivuilla.

MAKSUVALMIUSJÄRJESTELMÄ

Vastapuolet voivat omasta aloitteestaan käyttää maksuvalmiusjärjestelmää kahdella tavalla: joko saadakseen yön yli -likviditeettiä hyväksyttäviä vakuuksia vastaan tai tehdäkseen yön yli -talletuksia eurojärjestelmän keskuspankkeihin. Vuoden 2012 lopussa maksuvalmiusluotto oli 2 321:n ja talletusmahdollisuus 2 910 vastapuolen käytettävissä. Talletusmahdollisuuden käyttö pysyi vuoden alkupuoliskolla runsaana, ja enimmillään se oli 827,5 miljardia euroa 5.3. Vuoden 2012 kuuden ensimmäisen pitoajanjakson aikana talletusmahdollisuuden käyttö oli keskimäärin 701,9 miljardia euroa, mutta talletuskoron laskettua heinäkuussa nollaan käyttö väheni ja oli kuuden viimeisen pitoajanjakson aikana keskimäärin 282,8 miljardia euroa, kun pankit pitivät aiempaa suuremman osan varoistaan sekkitileillään (ks. luvun alku). Talletusmahdollisuuden keskimääräinen päivittäinen käyttö vuoden 2012 kahdentoista pitoajanjakson aikana oli 484,3 miljardia euroa (120 miljardia euroa vuoden 2011 pitoajanjaksoina ja 145,9 miljardia euroa vuoden 2010 pitoajanjaksoina). Vuonna 2012 talletukset olivat yleensä pitoajanjakson alussa suhteellisen pieniä, mutta ne kasvoivat pitoajanjakson loppua kohti yhä uusien vastapuolten täyttäessä varantovelvoitteensa. Maksuvalmiusluottoa käytettiin keskimäärin 1,76 miljardin euron verran päivässä (2,1 miljardin euron verran vuonna 2011 ja 0,62 miljardin euron verran vuonna 2010).

VÄHIMMÄISVARANTOJÄRJESTELMÄ

Euroalueen luottolaitosten on pidettävä vähimmäisvarantoja sekkitileillä eurojärjestelmän keskuspankeissa. Vuodesta 1999 vuoteen 2011 vähimmäisvarantovelvoite oli 2 % luottolaitoksen varantopohjasta. EKP:n neuvoston 8.12.2011 tekemällä päätöksellä velvoiteprosentti laskettiin yhteen prosenttiin 18.1.2012 alkaneesta pitoajanjaksosta lukien. Tarkoituksena oli tukea pankkien luotonantoa. Vuoden 2012 kahdentoista pitoajanjakson aikana vähimmäisvarantovelvoite oli keskimäärin 106 miljardia euroa eli puolet vuoden 2011 pitoajanjaksojen vähimmäisvarantovelvoitteesta. Koska eurojärjestelmä maksaa varantotalletuksille korkoa, joka on sama kuin perusrahoitusoperaatioiden korko, vähimmäisvarantojärjestelmästä ei aiheudu raskaita kustannuksia pankeille.

EUROJÄRJESTELMÄN LUOTTO-OPERAATIOISSA VAKUUDEKSI HYVÄKSYTTÄVÄT OMAISUUSERÄT

EKPJ:n perussäännön artiklassa 18.1 edellytetään, että kaikki eurojärjestelmän luotto-operaatiot perustuvat riittäviin vakuuksiin maailman keskuspankkien yleisen käytännön mukaisesti. Vakuuksien riittävyys suojaa eurojärjestelmää varsin hyvin tappioilta sen luotto-operaatioissa (riskienhallinnasta kerrotaan tarkemmin jäljempänä). Lisäksi eurojärjestelmä varmistaa, että laajalla joukolla vastapuolia on käytettävissään riittävästi vakuuksia, niin että eurojärjestelmä pystyy rahapolittisissa operaatioissaan jakamaan sopivaksi katsomansa määrän likviditeettiä.

Eurojärjestelmä hyväksyy kaikkien luotto-operaatioidensa vakuudeksi laajan valikoiman omaisuususeriä. Tämä vakuuskäytäntö on tukenut rahapolitiikan toteuttamista vaikeina aikoina, kuten sekini, että eurojärjestelmän avomarkkinaoperaatioihin on hyväksytty suuri joukko vastapuolia. Rahapolitiikan ohjausjärjestelmä on rakennettu joustavaksi, joten rahamarkkinoiden toiminnan häiriinnyttyä eurojärjestelmä on kyennyt tarjoamaan finanssikriisin aikana tarvittavan määrän likviditeettiä eikä vastapuolilla ole yleisesti ollut vaikeuksia vakuuksien hankkimisessa.

Vuonna 2012 eurojärjestelmä toteutti useita toimia vakuuksien saatavuuden varmistamiseksi ja parantamiseksi. Euroalueen kansalliset keskuspankit ovat 9.2.2012 lähtien voineet kelpuuttaa tilapäisesti vakuudeksi maksuhäiriöttömiä, erityiset kelpoisuusvaatimukset täyttäviä lainasaamisia EKP:n neuvoston hyväksynnän saatuaan. Lainasaamisten hyväksymiseen liittyvän vastuun kantaa vakuuksien käytön hyväksynyt kansallinen keskuspankki. Lisäksi 29.6.2012 laajennettiin tietyntyyppisten omaisuusvakuudellisten arvopaperien vakuuskelpoisuutta, ja 9.11.2012 lähtien vakuudeksi on voitu toistaiseksi hyväksyä myös Yhdysvaltain dollarin, Englannin

punnan ja Japanin jenin määräisiä velkainstrumentteja, jotka on laskettu liikkeeseen ja joita säilytetään euroalueella.

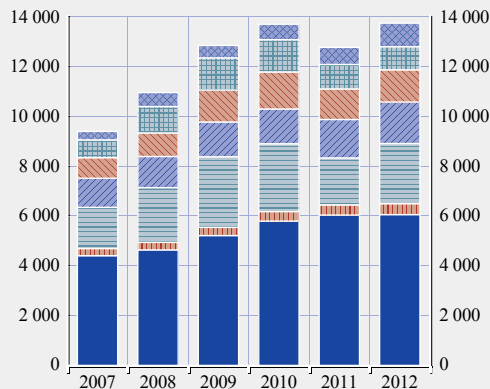
Vakuuskelpoisten jälkimarkkinakelpoisten omaisuuserien keskimääräinen yhteenlaskettu arvo vuonna 2012 oli 13 700 miljardia euroa eli 8 % suurempi kuin vuonna 2011 (ks. kuvio 34). Määrän kasvu johtui erityisesti siitä, että aiempaa useammat pankkien liikkeeseen laskemat kattamattomat joukkolainat olivat vakuuskelpoisia. Valtion velkapaperien osuus hyväksyttävistä vakuuksista oli 44 % eli 6 100 miljardia euroa, pankkien liikkeeseen laskemien kattamattomien joukkolainojen osuus 18 % eli 2 400 miljardia euroa ja katettujen joukkolainojen osuus 12 % eli 1 600 miljardia euroa. Jälkimarkkinakelpoisten omaisuuserien lisäksi hyväksyttäviin vakuuksiin luetaan myös ei-jälkimarkkinakelpoisia omaisuuseriä eli pääasiassa lainasaamisia (pankkilainoja). Vakuuskelpoisten ei-jälkimarkkinakelpoisten omaisuuserien määrää on kuitenkin vaikea arvioida. Ei-jälkimarkkinakelpoisia omaisuuseriä oli toimitettu vakuudeksi 600 miljardin euron arvosta vuonna 2012.

Vastapuolten vakuudeksi toimitettujen omaisuuserien arvo oli vuonna 2012 keskimäärin 2 448 miljardia euroa eli suurempi kuin vuonna 2011 (1 824 miljardia; ks. kuvio 35). Avoinna olevien operaatioiden keskimääräinen volyyymi kasvoi joulukuussa 2011 ja maaliskuussa 2012 suoritettujen kolmen vuoden pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden seurauksena ja oli 1 131 miljardia euroa vuonna 2012 (538 miljardia euroa vuonna 2011). Sellaisten toimitettujen vakuuksien osuus, joita ei käytetty vakuutena rahapoliittisissa operaatioissa, supistui siis vuonna 2012, vaikka vakuudeksi toimitettujen omaisuuserien määrä sinänsä kasvoikin hieman. Näiden ylimääräisten vakuuksien määrä osoittaa, että kokonaisuutena eurojärjestelmän vastapuolilla ei ollut vaikeuksia hankkia vakuuksia.

Kuvio 34. Hyväksyttävät jälkimarkkinakelpoiset omaisuuserät

(mrd. euroa)

- Valtionhallinnon liikkeeseen laskemat arvopaperit
- Aluehallinnon liikkeeseen laskemat arvopaperit
- Pankkien kattamattomat joukkolainat
- Pankkien katetut joukkolainat
- Yritysten joukkolainat
- Omaisuusvakuudelliset arvopaperit
- Muut jälkimarkkinakelpoiset omaisuuserät



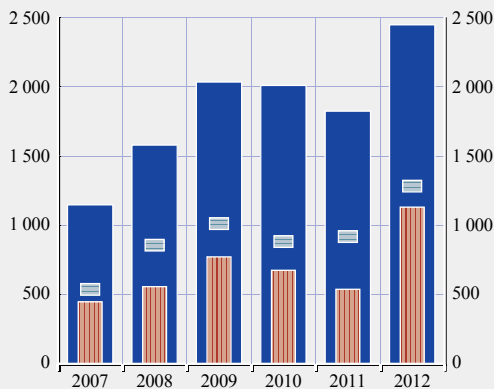
Lähde: EKP.

Huom. Nimelliset määrät, kuukauden lopun tietojen keskiarvoja. Tässä kuviossa esitetyt tiedot julkistetaan neljännesvuosittain EKP:n verkkosivuilla.

Kuvio 35. Eurojärjestelmän luotto-operaatioita varten toimitetut vakuudet ja rahapoliittisten operaatioiden luottokanta

(mrd. euroa)

- Kaikki eurojärjestelmälle toimitetut vakuudet
- Luottokanta keskimäärin
- Luottokanta suurimmillaan



Lähde: EKP.

Huom. Toimitetut vakuudet tarkoittavat sellaisiin maihin vakuuksina talletettuja omaisuuseriä, joissa on sammiojärjestelmä, sekä sellaisissa maissa vakuuksina käytettäviä omaisuuseriä, joissa on korvamerkintäjärjestelmä. Vakuusarvo arvostuksen ja aliarvostuksen jälkeen, kuukauden lopun tietojen keskiarvoja. Tässä kuviossa esitetyt tiedot julkistetaan neljännesvuosittain EKP:n verkkosivuilla.

Vuonna 2012 suurin vakuudeksi toimitettujen omaisuuserien ryhmä olivat ei-jälkimarkkinakelpoiset omaisuuserät (lähinnä lainasaamisia ja määräaikaistalletuksia), joiden osuus vakuudeksi toimitettujen omaisuuserien kokonaisarvosta oli 26 % (23 % vuonna 2011, ks. kuvio 36). Pankkien liikkeeseen laskemien katettujen joukkolainojen osuus kasvoi, kun taas omaisuusvakuudellisten arvopaperien osuus pieneni. Valtion joukkolainojen keskimääräinen osuus kasvoi aavistuksen ja oli 15 % vuonna 2012 (14 % vuonna 2011).

EKP:n neuvosto hyväksyi 17.9.2012 eurojärjestelmän yhteisen hinnoittelukeskuksen (Common Eurosystem Pricing Hub, CEPH) toiminnan käynnistämisen. Keskus toimittaa eurojärjestelmälle yhteiset hintatiedot, joita kaikki eurojärjestelmän keskuspankit käyttävät arvostaessaan eurojärjestelmän luotto-operaatioissa vakuudeksi toimitettuja omaisuuseriä. Eurojärjestelmän yhteinen hinnoittelukeskus korvaa tähän asti käytetyt Ranskan ja Saksan keskuspankkien hinnoittelupalvelut. Yhteinen vakuuksien hinnoittelukeskus aloitti toimintansa 21.9.2012.

RISKIENHALLINTA LUOTTO-OPERAATIOISSA

Toteuttaessaan rahapoliittisia operaatioita eurojärjestelmä altistuu vastapuolten maksukyvyttömyysriskille. Riskejä minimoidaan edellyttämällä, että vastapuolet toimittavat riittävät vakuudet. Vastapuolten maksukyvyttömyystapauksissa eurojärjestelmä altistuu silti luotto-, markkina- ja likviditeettiriskeille vakuuksien realisoinnin yhteydessä. Vieraan valuutan määräisiin likviditeettiä lisääviin operaatioihin, joita toteutetaan euromääräisiä vakuuksia vastaan, liittyy lisäksi valuutariski. Riskien vähentämiseksi asianmukaisesti eurojärjestelmä on asettanut vakuuskelpoisille omaisuuserille tiukat luottokelpoisuusvaatimukset. Se myös arvostaa vakuudet päivittäin ja soveltaa tarkoituksenmukaisia riskienhallintamenetelmiä.

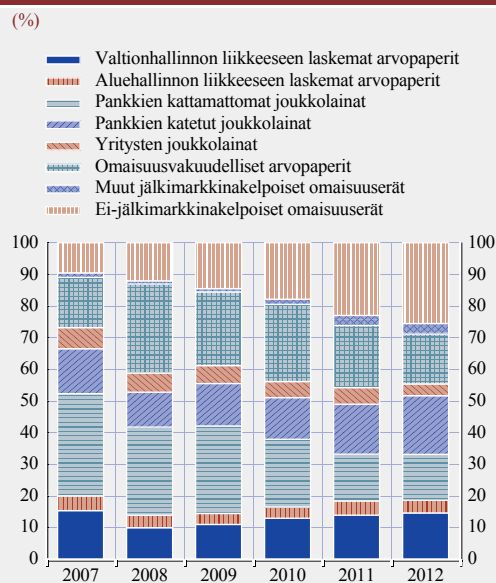
Eurojärjestelmä on varautunut tappioihin, joita sille mahdollisesti aiheutuu konkurssiin ajautuneiden vastapuolten vakuuksien realisoinnista. Varauksen suuruus arvioidaan vuosittain, ja arvioinnissa otetaan huomioon vakuuksien myynnit ja vielä realisoimattomien vakuuksien arvioidut myyntitulot.

Koko eurojärjestelmän luotto-operaatioiden rahoitusriskejä seurataan jatkuvasti, ja niiden suuruudesta tehdään laskelmat, jotka säännöllisesti toimitetaan tiedoksi EKP:n päätöksentekoeilimille.

Vuonna 2012 EKP:n neuvosto teki useita muutoksia vakuuskelpoisuusvaatimuksiinsa ja riskienhallintajärjestelmänsä.

EKP:n neuvosto teki vuonna 2012 useita eurojärjestelmän luottoriskinarviointiin liittyviä päätöksiä. Se hyväksyi 4.4.2012 Creditreform Rating AG:n luottoluokitusvälinepalvelun käytettäväksi eurojärjestelmän luottoriskinarvioinnissa, ja 5.7.2012 se päätti, että luottoluokitusvälinepalveluita ICAP, Coface Serviços Portugal ja Cerved ei toistaiseksi kelpuuteta luottoluokituslähteiksi, sillä niissä ei

Kuvio 36. Vakuudeksi toimitetut omaisuuserät (lainasaamiset mukaan lukien) omaisuuslajeittain



Lähde: EKP.
Huom. Vakuusarvo arvostuksen ja aliarvostuksen jälkeen, kuukauden lopun tietojen keskiarvoja. Tässä kuviossa esitetyt tiedot julkistetaan neljännesvuosittain EKP:n verkkosivuilla.

noudateta Basel II -säännösten mukaista maksukyvyttömyyden määritelmää. Luottoriskinarvioinnin seuranta-prosessin parantamiseksi EKP:n neuvosto päätti 28.11.2012, että hyväksytyjen luottoriskinarviointijärjestelmien toimittajilta edellytetään eriteltyjä seurantatietoja arviointien osuvuudesta. Niiden on myös toimitettava allekirjoitettu todistus näiden seurantatietojen virheettömyydestä ja luotettavuudesta. Lisäksi EKP:n neuvosto hyväksyi 19.12.2012 Slovenian keskuspankin oman luottoriskinarviointijärjestelmän käytettäväksi eurojärjestelmän luottoriskinarvioinnissa.

EKP:n neuvosto päätti 5.7.2012 tiukentaa vakuudeksi hyväksyttäviin omaisuusvakuudellisiin arvopapereihin sovellettavia tiedonantovaatimuksia siten, että kyseisistä arvopapereista edellytetään lainakohtaisia tietoja. EKP:n neuvosto ilmoitti myös näiden raportointivaatimusten käyttöönotto-ajankohdat omaisuuserätyypeittäin sekä sovellettavat siirtymäkaudet. Lisäksi se ilmoitti, että raportointivelvoitteen noudattamisen seuraamiseksi lainakohtaiset tiedot tarkastetaan ja pisteytetään automaattisesti yhteisessä tietorekisterissä. Näin voidaan myös varmistaa toimitettujen lainakohtaisten tietojen ajantasaisuus, yhdenmukaisuus ja aukottomuus. Pisteytys kuvastaa toimitettujen tietojen laadulle asetettuja vaatimuksia.

Lisäksi eurojärjestelmä laati EKP:n neuvoston vuonna 2012 tekemien, vakuuksien saatavuutta parantavien päätösten edellyttämät tarkoituksenmukaiset riskienhallintajärjestelyt. Eurojärjestelmä antoi ensinnäkin yhteiset ohjeet niistä kelpoisuusvaatimuksista ja riskienhallintajärjestelyistä, joita sovelletaan hyväksyttäessä tilapäisesti vakuudeksi edellä mainittuja maksuhäiriöttömiä lainasääntöjä. Yhteisten ohjeiden tarkoituksena on varmistaa, että vakuuskelpoisuusvaatimukset ja riskienhallintajärjestelyt (joille täytyy saada ennalta EKP:n neuvoston hyväksyntä) ovat asianmukaisia. Lisäksi kun EKP:n neuvosto päätti alentaa tiettyihin omaisuusvakuudellisiin arvopapereihin sovellettavaa luottokelpoisuuden alarajaa ja muuttaa muita omaisuusvakuudellisten arvopapereiden vakuuskelpoisuusvaatimuksia 29.6.2012, se myös tarkisti kyseisiin arvopapereihin sovellettavia riskienhallintajärjestelyjä eurojärjestelmän suojaamiseksi asianmukaisesti riskeiltä.

1.2 VALUUTTAOPERAATIOT JA OPERAATIOT MUIDEN KESKUSPANKKIEN KANSSA

Vuonna 2012 EKP ei tehnyt interventioita valuuttamarkkinoilla. Se ei myöskään tehnyt yhtään valuuttaoperaatiota ERM II:een osallistuvilla valuutoilla, eikä EKP:n ja Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF) välistä pysyvää sopimusta hyödynnetty vuonna 2012 (vuonna 2011 sitä hyödynnettiin viisi kertaa). Sopimuksen ansiosta IMF voi helpommin käydä EKP:n puolesta kauppaa erityisnosto-oikeuksilla muiden erityisnosto-oikeuksien haltijoiden kanssa.

Vuonna 2007 luotua EKP:n ja Yhdysvaltain keskuspankin tilapäistä swapjärjestelyä, joka aktivoitiin uudelleen vuoden 2010 toukokuussa lieventämään häiriötä Yhdysvaltain dollarin määräisen rahoituksen markkinoilla Euroopassa, päätettiin 13.12.2012 jatkaa 1.2.2014 saakka. Eurojärjestelmä tarjosi vastapuolilleen Yhdysvaltain dollarin määräistä rahoitusta hyväksytyjä vakuuksia vastaan yhteistyössä muiden keskuspankkien kanssa. Rahoitusta tarjottiin viikoittain säännöllisissä seitsemän päivän repo-operaatioissa, jotka suoritettiin kiinteäkorkoisina huutokauppoina, ja niissä tehdyt tarjoukset hyväksyttiin täysimääräisesti. Lisäksi EKP toteutti edelleen neljän viikon välein Yhdysvaltain dollarin määräisiä likviditeettiä lisääviä operaatioita 84 päivän maturiteetilla yhteistyössä Yhdysvaltain, Japanin ja Sveitsin keskuspankkien sekä Englannin pankin kanssa. Vuonna 2012 eurojärjestelmä toteutti yhteensä 50 operaatiota seitsemän päivän maturiteetilla. Lisäksi suoritettiin yksi 14 päivän operaatio vuoden lopussa ja kolmetoista 84 päivän operaatiota. Vuonna 2011 perustettuja tilapäisiä swapjärjestelyjä EKP:n, Englannin pankin sekä Japanin ja Sveitsin keskuspankkien kesken ei käytetty vuonna 2012. Järjestelyjen tarkoituksena on parantaa keskuspankkien valmiuksia tarjota likviditeettitukea

kansainväliselle rahoitusjärjestelmälle ja lievittää rahoitusmarkkinoiden häiriöitä. Niitä pidetään tehokkaana keinona lievittää jännitteitä, sillä niillä voidaan vähentää rahoitusriskejä ja tukea siten likviditeettitilannetta rahamarkkinoilla. Swapjärjestelyjä päätettiin 13.12.2012 jatkaa 1.2.2014 saakka. Lisäksi EKP:n neuvosto päätti, että säännöllisten Yhdysvaltain dollarin määräisten likviditeettiä lisäävien operaatioiden toteuttamista noin viikon ja kolmen kuukauden maturiteeteilla jatkettaisiin toistaiseksi.

EKP:n neuvosto ja Englannin pankki päättivät 12.9.2012 jatkaa swapjärjestelyään 30.9.2013 saakka. Keskuspankkien 17.12.2010 tekemän sopimuksen mukaan järjestely olisi päättynyt 28.9.2012. Tämän järjestelyn kautta EKP:llä on mahdollisuus saada tarvittaessa Englannin pankilta enintään 10 miljardia puntia euroja vastaan. Näin Irlannin keskuspankille voidaan varoimenpiteenä tarjota puntamääräistä likviditeettiä maan pankkijärjestelmän mahdollisten tilapäisten puntamääräisten likviditeettitarpeiden täyttämiseksi.

1.3 SJOITUSTOIMINTA

EKP sijoittaa sekä valuuttavarantoonsa kuuluvia varoja että omia varojaan. Tämä sijoitustoiminta pidetään erillään rahapoliittisista ohjelmista (kuten rahapoliittisista suorista kaupoista, velkapaperiohjelmasta ja toisesta katettujen joukkolainojen osto-ohjelmasta), ja se on järjestetty niin, ettei keskuspankin rahapolitiikan toteuttamista koskevaa sisäpiirintietoa voi käyttää sijoituspäätöksiä tehtäessä.

VALUUTTAVARANNON HOITO

EKP:n valuuttavaranto koostui alun perin euroalueen kansallisten keskuspankkien EKP:lle siirtämistä valuuttavarannoista. Myöhemmin salkun kehitykseen ovat vaikuttaneet sijoitettujen omaisuuserien markkina-arvon muutokset sekä EKP:n valuuttaoperaatiot ja kultavaranto-operaatiot. EKP:n valuuttavarannon ensisijainen tarkoitus on taata, että eurojärjestelmällä on aina tarvittava määrä likvidejä varoja valuuttaoperaatioihin, joissa tarvitaan EU:n ulkopuolisten maiden valuuttaja. EKP:n valuuttavarannon hoidon tavoitteena on taata varannon likvidiys, turvallisuus ja tuotto.

EKP:n valuuttavaranto koostuu Yhdysvaltain dollareista, Japanin jeneistä, kullasta ja IMF:n erityisnosto-oikeuksista. Yhdysvaltain dollarin ja Japanin jenin määräisiä varantoja hoidetaan aktiivisesti joko EKP:ssä tai EKP:n puolesta niissä euroalueen maiden kansallisissa keskuspankeissa, jotka haluavat osallistua valuuttavarantojen hoitoon. Tammikuusta 2006 alkaen sijoitusoperaatioiden tehokkuutta on pyritty parantamaan siten, että on mahdollista erikoistua tiettyyn valuuttaan. Kukin EKP:n valuuttavarantojen hoitoon osallistuva kansallinen keskuspankki – tai niiden ryhmä – hoitaa siis periaatteessa vain joko Yhdysvaltain dollareista tai Japanin jeneistä koostuvaa valuuttasalkkua.⁶

Vuoden 2012 lopussa EKP:n nettomääräisen valuuttavarannon⁷ arvo nykyisten valuuttakurssien ja markkinahintojen perusteella laskettuna oli 64,8 miljardia euroa (65,6 miljardia euroa vuoden 2011 lopussa). Ulkomaan valuutan määräisten erien osuus nettomääräisestä valuuttavarannosta oli 43,8 miljardia euroa. Kullasta ja IMF:n erityisnosto-oikeuksista koostuvien erien osuus oli 21 miljardia euroa. Valuuttavarannon arvon lasku johtui siitä, että Japanin jeni heikkeni 13 % suhteessa euroon. Vaikutusta lievensivät salkunhoidon tuottamat pääoma- ja korkotuotot. Vuoden 2012 lopun valuuttakurssien perusteella laskettuna Yhdysvaltain dollarin määräisten erien osuus valuuttava-

6 Ks. EKP:n huhtikuun 2006 Kuukausikatsauksen artikkeli ”Portfolio management at the ECB”.

7 Nettomääräinen valuuttavaranto on yhtä kuin virallinen valuuttavaranto ilman markkinahintojen perusteella laskettua valuuttavaihtosopimusten nettoarvoa plus valuuttamääräiset talletukset euroalueelle miinus valuuttavarannon tuleva ennalta määrätty nettomääräinen poistuma, joka johtuu takaisinostosopimuksista ja termiinkaupoista. Yksityiskohtaisempaa tietoa on saatavilla EKP:n verkkosivuilla.

rannosta oli 79 % ja Japanin jenin määraisten erien osuus 21 %. Kultavarannon ja erityisnosto-oi-
keuksien arvo nousi hieman kullan euroarvon noustua noin 4 % vuonna 2012.

OMIEN VAROJEN HOITO

EKP:n omat varat koostuvat EKP:n maksetun pääoman sijoituksista, EKP:n yleisrahastosta sekä valuuttakurssi-, korko- ja luottoriskin sekä kullan hintariskin varalle tehdystä varauksesta. Näiden varojen tarkoitus on tuottaa EKP:lle tuloja, joilla se voi kattaa toimintakulunsa. Omien varojen hoidossa tavoitteena on maksimoida odotettuja tuottoja niin, että otetaan huomioon tappiottomuustavoite tietyllä luottamustasolla. EKP:n omat varat on sijoitettu euromääräisiin kiinteäkorkoisiin omaisuuseriin.

Vuoden 2012 lopussa EKP:n omien varojen markkina-arvo oli 18,9 miljardia euroa (15,9 miljardia euroa vuoden 2011 lopussa). Markkina-arvon lisäys johtui EKP:n maksetun pääoman kasvusta 27.12.2012, valuuttakurssi-, korko- ja luottoriskin sekä kullan hintariskin varalle luodun erityisvarauksen kasvattamisesta sekä vähäisemmässä määrin sijoitustuotoista.

Koska yksi ja sama toimiala paitsi huolehtii toisen katettujen joukkolainojen osto-ohjelman ja velkapaperiohjelman (ja mahdollisesti myös rahapoliittisten suorien kauppojen) toteutuksesta myös hoitaa EKP:n omia varoja, EKP:n omien varojen hoidossa päätettiin vuonna 2012 siirtyä suurelta osin passiiviseen salkunhoitoon. Päätöksellä pyritään varmistamaan, että keskuspankin rahapoliittikan toteuttamista koskevaa sisäpiirintietoa ei voi käyttää sijoituspäätöksiä tehtäessä.

RISKIENHALLINTA SIOJITUSTOIMINNASSA JA RAHAPOLIITTISISSA OSTO-OHJELMISSA

Taloudellisia riskejä, joille EKP altistuu sijoitustoiminnassaan ja rahapoliittisissa osto-ohjelmissaan (velkapaperiohjelma sekä ensimmäinen ja toinen katettujen joukkolainojen osto-ohjelma), seurataan ja mitataan tarkasti. EKP:llä on tätä tarkoitusta varten yksityiskohtainen limiitteihin perustuva järjestelmä. Limiittien noudattamista seurataan päivittäin. Lisäksi varmistetaan säännöllisillä raporteilla, että kaikki asianosaiset saavat riittävästi tietoa riskitasosta. Myös mahdollisten rahapoliittisten suorien kauppojen taloudellisia riskejä tullaan seuraamaan ja mittaamaan tarkasti. Lisäksi rahapoliittisiin suoriin kauppoihin liittyy kaksi merkittävää riskiä vähentävää tekijää. Kauppoja voidaan toteuttaa vain tietyn ajanjakson aikana, ja edellytyksenä on, että maa harjoittaa onnistunutta talouspolitiikkaa. Kaupoissa myös ostetaan ensisijaisesti velkapapereita, joiden jäljellä oleva maturiteetti on 1–3 vuotta.

Vuonna 2012 EKP jatkoi sijoitusoperaatioidensa ja rahapoliittisten osto-ohjelmien riskienhallintajärjestelmää tukevan tietotekniikkainfrastruktuurin tehostamista.

Yksi markkinariskien mittaamisessa käytetyistä indikaattoreista on Value-at-Risk (VaR). Esimerkiksi EKP:n sijoitussalkulle 31.12.2012 laskettu VaR-luku on 8,98 miljardia euroa, kun luottamustasona on 95 %, ajanjaksona yksi vuosi ja omaisuuserien hintojen vaihtelu arvioitu yhden vuoden perusteella (13,08 miljardia euroa 30.12.2011).⁸ Jos taas omaisuuserien hintojen vaihtelu arvioitaisiin viiden vuoden otoksen perusteella, VaR-luvuksi saataisiin 12,30 miljardia euroa (12,16 miljardia euroa 30.12.2011). Suurin osa markkinariskistä liittyy valuuttojen ja kullan hintakehitykseen. Korkoriskin pienuus johtuu siitä, että EKP:n sijoitussalkkujen modifioitu duraatio pysyi suhteellisen lyhyenä vuonna 2012.

⁸ Arvioon ei sisälly ensimmäisessä ja toisessa katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa sekä velkapaperiohjelmissa hankittuihin arvopapereihin liittyvää markkinariskiä, sillä arvopaperit pidetään hallussa niiden erääntymiseen saakka ja arvostetaan jaksotetun hankintamenon perusteella vähennettynä mahdollisella arvon alentumisella.

2 MAKSUJÄRJESTELMÄT JA ARVOPAPERIKAUPAN SELVITYSJÄRJESTELMÄT

Eurojärjestelmällä on lakisäätöinen tehtävä edistää maksujärjestelmien sujuvaa toimintaa. Maksujärjestelmät ja arvopaperikaupan selvitys- ja toimitusjärjestelmät ovat osa perusinfrastruktuuria, joka on välttämätön markkinatalouden häiriöttömälle toiminnalle. Ne ovat ensiarvoisen tärkeitä, jotta tavaroita, palveluita ja rahoitusomaisuutta koskeva maksuliikenne olisi tehokasta. Järjestelmien sujuva toiminta on ratkaisevan tärkeää myös Euroopan keskuspankin rahapolitiikan toteuttamiseksi sekä valuutan, rahoitusjärjestelmän ja koko talouden vakauden ja niitä kohtaan tunnetun luottamuksen ylläpitämiseksi. Tämän tehtävän hoitamiseksi eurojärjestelmällä on kolme menettelyä: se osallistuu järjestelmien operointiin, toimii järjestelmien yleisvalvojana ja edistää järjestelmiä koskevia muutoksia (kahta viimeksi mainittua menettelyä tarkastellaan luvun 3 osissa 4 ja 5). Järjestelmien operoijana eurojärjestelmä voi EKPJ:n perussäännön mukaan tarjota välineitä selvitys- ja maksujärjestelmien tehokkuuden ja vakauden varmistamiseen.

2.1 TARGET2-JÄRJESTELMÄ

Eurojärjestelmä operoi TARGET2-järjestelmää, joka on suurten ja kiireellisten euromääräisten maksujen järjestelmä. TARGET2-järjestelmällä on tärkeä asema yhteisen rahapolitiikan sujuvassa toteuttamisessa ja euromääräisten rahamarkkinoiden toiminnassa. Se tarjoaa mahdollisuuden euromääräisten maksujen reaaliaikaiseen katteensiirtoon keskuspankkirahassa ja on käytössä laajalti. Järjestelmä käsittelee sekä suuria että kiireellisiä maksuja ilman ylä- tai alarajaa, ja sen kautta välitetään myös muita maksuja. Järjestelmä perustuu yhteiseen tekniseen infrastruktuuriin eli yhteiseen jaettavaan järjestelmäalustaan (Single Shared Platform, SSP). Kolme eurojärjestelmän keskuspankkia - Italian, Ranskan ja Saksan keskuspankki - tarjoavat järjestelmäalustan yhteistyössä ja operoivat sitä eurojärjestelmän puolesta.

Joulukuussa 2012 TARGET2-järjestelmällä oli 985 suoraa osapuolta. TARGET2:n välityksellä tavoitettavien pankkien (ml. sivukonttorit ja tytäryhtiöt) määrä ympäri maailmaa nousi 55 000:ään. Lisäksi TARGET2:ssa hoidettiin 82 liitännäisjärjestelmän katteensiirrot.

TARGET2-OPERAATIOT

TARGET2-järjestelmä toimi hyvin vuonna 2012, ja sen kautta välitettiin suuri määrä euromääräisiä maksuja. Järjestelmän markkinaosuus oli vakaa, sillä arvolla mitattuna 92 % kaikista euromääräisistä suurten maksujärjestelmien maksuista suoritettiin TARGET2-järjestelmässä. Vuonna 2012 TARGET2-järjestelmässä välitettiin yhteensä 90 671 378 maksua eli päivittäin keskimäärin 354 185 maksua. TARGET2-järjestelmässä vuonna 2012 välitettyjen maksujen yhteenlaskettu arvo oli 634 132 miljardia euroa, ja niiden päivittäinen keskimääräinen arvo oli 2 477 miljardia euroa. Taulukossa 12 on yleiskatsaus TARGET2-järjestelmän maksuliikenteestä vuonna 2012 sekä vertailu edellisen vuoden maksuliikenteeseen.

Vuonna 2012 TARGET2:n yhteisen jaettavan järjestelmäalustan käytettävyyssaste⁹ oli 100 %.

⁹ Käytettävyyssaste tarkoittaa osapuolten mahdollisuutta käyttää TARGET2-järjestelmää häiriöttä sen aukioloaikana.

Taulukko 12. TARGET2-maksut

	Maksujen arvo, mrd. euroina			Maksujen lukumäärä		
	2011	2012	Muutos, %	2011	2012	Muutos, %
Kaikki TARGET2-maksut						
Yhteensä	612 936	634 132	3,4	89 565 697	90 671 378	1,2
Päivittäinen keskiarvo	2 385	2 477	3,8	348 505	354 185	1,6

Lähde: EKP.
Huom. TARGET oli toiminnassa 257 päivänä vuonna 2011 ja 256 päivänä vuonna 2012.

Vuonna 2012 yhteisen jaettavan järjestelmäalustan kautta toimitetuista maksuista 99,98 % suoritettiin alle viidessä minuutissa, ja järjestelmän osapuolet ovat olleet tyytyväisiä sen suorituskykyyn.

YHTEISTYÖ TARGET2-JÄRJESTELMÄN KÄYTTÄJIEN KANSSA

Eurojärjestelmä toimii tiiviissä yhteistyössä TARGET2-järjestelmän käyttäjien kanssa. Vuonna 2012 järjestettiin säännöllisesti kokouksia kansallisten keskuspankkien sekä TARGET2:n kansallisten käyttäjäryhmien kesken. Lisäksi eurojärjestelmän TARGET2 Working Group ja Euroopan luottolaitosyhdistysten TARGET Working Group kokoontuivat kaksi kertaa vuodessa keskustelemaan TARGET2:n toimintaa koskevista Euroopan laajuisista asioista. Näiden kahden työryhmän edustajista koostuva vuonna 2011 perustettu erityistyöryhmä jatkoi työtään. Ryhmän tehtävänä on käsitellä merkittävimpiä muutoksia, jotka vaikuttavat TARGET2-järjestelmään. Tällaisia ovat esimerkiksi TARGET2-Securities (T2S) -alustan kytkeminen TARGET2-järjestelmään. Muita strategisia kysymyksiä käsiteltiin Contact Group on Euro Payments Strategy -ryhmässä, joka on pankkisektorin ja keskuspankkien johtotason yhteistyöfoorumi.

JÄRJESTELMÄN UUSIEN VERSIOIDEN HALLINTA

Eurojärjestelmä pitää TARGET2:n kehittämistä erittäin tärkeänä, jotta voidaan parantaa järjestelmän tarjoamia palveluja ja täyttää käyttäjien vaatimukset.

Koska valmistautuminen T2S:n käyttöönottoon vaatii huomattavia panostuksia, eurojärjestelmä päätti vuonna 2011, että vuonna 2012 ei julkaista uutta versiota TARGET2-järjestelmästä. Eurojärjestelmä kuitenkin jatkoi vuonna 2012 valmistautumista järjestelmämuutoksiin, jotka on tehtävä, jotta TARGET2-järjestelmä voidaan kytkeä T2S:ään. Eurojärjestelmä teki lopullisen päätöksen käteistransaktioita tukevista palveluista, joita TARGET2 tarjoaa osapuolilleen. Osapuolet voivat alkaa käyttää näitä palveluja kun T2S otetaan käyttöön. Lisäksi eurojärjestelmä käynnisti arvioinnin strategiasta, joka koskee TARGET2:n siirtymistä toimialan uuteen standardiin (ISO 20022). Eurojärjestelmä myös päätti, että sanomanvälityksessä tulisi siirtyä vastaaviin ISO 20022 -standardeihin. Yhtäaikaan siirtyminen ("big bang") on suunniteltu marraskuiksi 2017.

TARGET2-JÄRJESTELMÄÄN OSALLISTUVAT MAAT

Kaikki euroalueen maat osallistuvat TARGET2-järjestelmään, sillä järjestelmää on käytettävä suoritettaessa maksuja, jotka liittyvät eurojärjestelmän rahapoliittisiin operaatioihin. Euroalueen ulkopuoliset EU-maiden keskuspankit voivat liittyä TARGET2-järjestelmään vapaaehtoisesti, jotta euromääräisiä maksuja voidaan toimittaa näissä maissa. Lainsäädännön ja liiketoiminnan näkökulmasta jokainen keskuspankki on vastuussa TARGET2-osajärjestelmänsä hallinnoinnista ja asiakassuhteiden ylläpitämisestä osajärjestelmänsä osapuoliin. Lisäksi eräät muissa ETA-maissa sijaitsevat rahoituslaitokset osallistuvat TARGET2:een etäjäseninä.

Tällä hetkellä TARGET2:een ovat kytkettyinä 24 EU:ssa toimivaa keskuspankkia ja niiden kansalliset käyttäjäyhteisöt (17 euroalueen keskuspankkia ja EKP sekä kuuden euroalueen ulkopuolisen maan keskuspankit).¹⁰

2.2 TARGET2-SECURITIES

TARGET2-Securities (T2S) on eurojärjestelmän tuleva palvelu, jolla eurooppalaisten arvopaperikauppojen toimitus toteutetaan keskuspankkirahassa. Projekti on nyt kehitysvaiheessa, ja toimitusalustan on määrä käynnistyä kesäkuussa 2015. Lähes kaikki Euroopassa tehty arvopaperikaupat toimitetaan tulevaisuudessa T2S-alustalla, mikä tuo merkittäviä skaalaetuja ja alentaa toimituskustannuksia huomattavasti. T2S poistaa maasta toiseen välitettävien ja kotimaisten arvopaperikauppojen toimituksen väliset erot, joten se on huomattava edistysaskel kohti yhdenyhteistä eurooppalaisia pääomamarkkinoita. T2S luo vahvan perustan kaupanjälkeisten toimien tehostamiselle ja kilpailun lisäämiselle. T2S:n avulla säästetään merkittävästi vakuuksien ja likviditeetin hallinnassa, mikä on erityisen arvokas piirre aikana, jolloin korkealaatuisten vakuuksien kysyntä kasvaa rahoitusmarkkinoiden häiriöiden ja sääntelyuudistusten vuoksi. T2S yhdenmukaistaa markkinaprosesseja, mikä osaltaan tehostaa back office -toimintoja.

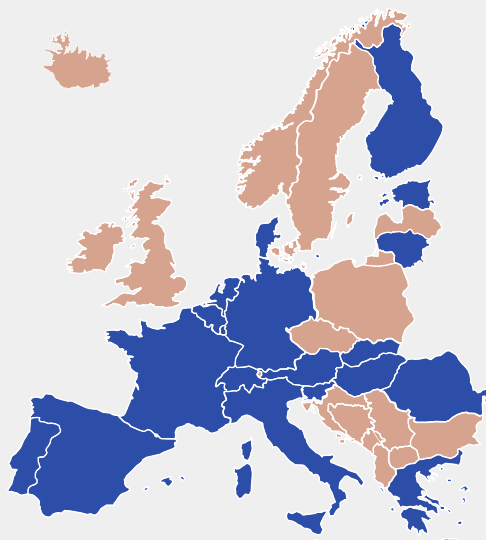
Kesäkuun 2012 loppuun mennessä T2S:n puitesopimuksen¹¹ (Framework Agreement) oli allekirjoittanut 22 arvopaperikeskusta, eli lähes kaikki euroalueella sijaitsevat arvopaperikeskukset ja viisi euroalueen ulkopuolella sijaitsevaa arvopaperikeskusta. Näiden arvopaperikeskusten osuus euromääräisten toimeksiantojen toimituksesta on lähes 100 %, ja niiltä ei tulla perimään maksua T2S:ään osallistumisesta, johtuen niiden aikaisesta osallistumispäätöksestä. Kesäkuussa

¹⁰ Bulgaria, Tanska, Latvia, Liettua, Puola ja Romania.

¹¹ T2S-puitesopimuksessa määritellään eurojärjestelmän ja eurojärjestelmälle arvopaperikaupan toimituksen ulkoistavien arvopaperikeskusten oikeudet ja velvollisuudet.

Kuvio 37. T2S:ään osallistuvat arvopaperikeskukset

- Bank of Greece Securities Settlement System – BOGS (Kreikka)
- Centrálny depozitár cenných papierov (Slovakia)
- Clearstream Banking (Saksa)
- Depozitarul Central (Romania)
- Eesti Väärtpaperikeskus (Viro)
- Euroclear Belgium
- Euroclear Finland
- Euroclear France
- Euroclear Nederland
- Iberclear – BME Group (Espanja)
- Interbolsa – Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários (Portugali)
- KDD – Centralna Klirinško Depotna Družba (Slovenia)
- Központi Elszámolóház és Értéktár – KELER (Unkari)
- Lietuvos centrinis vertybinių popierių depozitoriumas (Liettua)
- LuxCSD (Luxemburg)
- Malta Stock Exchange
- Monte Titoli (Italia)
- National Bank of Belgium Securities Settlement System – NBB-SSS (Belgia)
- Oesterreichische Kontrollbank (Itävalta)
- SIX SIS (Sveitsi)
- VP LUX (Luxemburg)
- VP Securities (Tanska)



Tanskan keskuspankki allekirjoitti sopimuksen valuuttojen osallistumisesta T2S:ään¹² (Currency Participation Agreement) ja päätti sallia Tanskan kruunun määräisten kauppojen toimittamisen T2S-alustalla vuodesta 2018 lähtien. Sopimusten allekirjoittaminen saattaa päätökseen yli kaksi vuotta kestäneet sopimusneuvottelut. T2S on kuitenkin edelleen avoin uusille osallistujille. Euroalueen ulkopuoliset keskuspankit ja arvopaperikeskukset voivat allekirjoittaa sopimuksen valuuttojen osallistumisesta T2S:ään tai T2S:n puitesopimuksen myöhemmin. Arvopaperikeskusten täytyy kuitenkin vastedes maksaa osallistumismaksu.

Näiden kahden sopimuksen astuttua voimaan T2S:n uusi hallintorakenne otettiin käyttöön 1.7.2012 lähtien. Uusi hallintorakenne, joka perustuu markkinaosapuolten laajaan osallistumiseen ja avoimuuteen, antaa eurojärjestelmän kanssa sopimussuhteessa oleville osapuolille entistä enemmän vaikutusmahdollisuuksia. Uusi hallintorakenne on käytössä myös T2S:n käyttöönoton jälkeen. Hallintorakenne jakautuu kolmeen tasoon: ohjaus, neuvonanto ja työryhmät. Ohjaus koostuu T2S-johtokunnasta, joka on vastuussa hankkeen päivittäisestä hallinnasta ja toiminnasta, sekä arvopaperikeskusten ohjausryhmästä (CSD Steering Group), joka edustaa arvopaperikeskuksia suhteessa eurojärjestelmään. Neuvonantoa varten on T2S-neuvonantoryhmä, jossa ovat edustettuna kaikki sidosryhmät eli keskuspankit, arvopaperikeskukset, pankit sekä sääntelyviranomaiset, yleisvalvojat ja toimiala. Kansalliset käyttäjäryhmät toimivat virallisena linkkinä kansallisten markkinoiden ja T2S-neuvonantoryhmän välillä. Työryhmätasolla EKP:n T2S-hanke (T2S Programme Office) ja tekniset ryhmät tukevat T2S:n ohjaustason elimiä.

Vuonna 2012 T2S:ssä saavutettiin huomattavaa teknistä kehitystä. Eurojärjestelmä mm. julkaisi T2S:n käyttäjän käsikirjan sekä päivitettyt versiot käyttäjävaatimuksista, käyttäjien yksityiskohtaisista toimintomäärittelyistä ja liiketoiminnan prosessikuvauksesta. T2S-alustan kehittämisestä ja operoinnista vastaa neljä keskuspankkia (Saksan, Espanjan, Ranskan ja Italian keskuspankki). Niiden odotetaan saavan tarvittavien ohjelmistojen (keskeisten toimintojen) suunnittelun päätökseen vuoden 2013 ensimmäisellä neljänneksellä. Ohjelmistojen sisäiset testaukset keskuspankeissa ovat edistyneet hyvin. Arvopaperikeskukset ja kansalliset keskuspankit saivat toteutettavuusarviointinsa päätökseen kesäkuussa 2012. Arviointien perusteella tehtiin yli 30 muutospyyntöä. Vuoden 2012 lopussa eurojärjestelmä ja arvopaperikeskukset sopivat kolmen liittymisvaiheen ajoituksesta ja kokoonpanosta. Liittymisvaiheet kestävät kesäkuusta 2015 marraskuuhun 2016. Vuoden 2013 alussa eurojärjestelmä ja arvopaperikeskukset jatkoivat keskusteluja mahdollisista vaihtoehtoisista liittymisratkaisuksista, jotta alustaan liittymisen operatiiviset haasteet tulevat paremmin otetuksi huomioon.

Vuonna 2012 eurojärjestelmä edistyi myös siinä, miten markkinaosapuolet ja arvopaperikeskukset kytkeytyvät T2S-alustaan eli millaisten tietoverkkojen kautta ne lähettävät maksuohjeita T2S:ään ja vastaanottavat siltä sanomia. Vuonna 2011 käynnistetyn tarjouskilpailun seurauksena eurojärjestelmä myönsi lisenssin kahdelle lisäarvoverkon palveluntarjoajalle. Eurojärjestelmä sai myös lähes valmiiksi erillislinjapalvelua koskevat juridiset säädökset. Erillislinja tulee käyttöön samanaikaisesti kuin lisäarvoverkot, jos markkinoilla on kysyntää erillislinjapalveluille.

Markkinaosapuolet korostivat, että T2S:n olisi osallistuttava entistä enemmän kaupan jälkeisten toimien yhdenmukaistamiseen, jotta T2S:n tuomia etuja voidaan hyödyntää täysin. Yhdenmukaistamista käsittelevä ohjausryhmä (T2S Harmonisation Steering Group) tukee T2S-neuvonantoryhmän yhdenmukaistamistoimia. Vuonna 2012 ohjausryhmä laati kolmannen raportin yhdenmukaistamisen edistymisestä. Raportti julkaistaan vuoden 2013 alkupuolella.

¹² Sopimuksessa valuuttojen osallistumisesta T2S:ään määritellään eurojärjestelmän ja niiden euroalueen ulkopuolisten maiden keskuspankkien suhde, jotka haluavat mahdollistaa valuuttojensa määräisten arvopaperikauppojen toimituksen T2S:ssä.

Toimituksen yhdenmukaistamista T2S:ssä ja sen vaikutuksia Euroopan rahoitusmarkkinoiden yhdentymiseen tarkastellaan yksityiskohtaisemmin luvun 3 osassa 4.

2.3 TOISESSA JÄSENVALTIOSSA LIIKKEESEEN LASKETTUJEN VAKUUKSIEN TOIMITUSMENETTELY

Vakuuskelpoisia arvopapereita voidaan käyttää kaikentyyppisten eurojärjestelmän luotto-operaatioiden vakuutena sekä kotimaisissa että rajat ylittävissä operaatioissa. Euroalueella toisessa maassa liikkeeseen laskettuja vakuuksia käytetään pääasiassa kirjeenvaihtajakeskuspankkimallin (CCBM) kautta ja euroalueen maiden arvopaperien selvitysjärjestelmien välisten hyväksytyjen linkkien välityksellä. Kirjeenvaihtajakeskuspankkimalli on eurojärjestelmän tarjoama väline, kun taas selvitysjärjestelmien linkit ovat markkinoiden luoma ratkaisu. Vakuuksia voidaan siirtää maasta toiseen poikkeustapauksessa myös kansallisten keskuspankkien (kansainvälisessä) arvopaperikeskuksessa sijaitsevien tilien välityksellä.

Toisessa jäsenvaltiossa liikkeeseen laskettujen vakuuksien määrä (jälkimarkkinakelpoiset ja ei-jälkimarkkinakelpoiset arvopaperit) väheni eurojärjestelmässä vuoden 2011 lopussa todetusta 731 miljardista eurosta 643 miljardiin euroon vuoden 2012 loppuun mennessä. Kaiken kaikkiaan toisessa jäsenvaltiossa liikkeeseen laskettujen vakuuksien osuus kaikista eurojärjestelmälle toimitetuista vakuuksista oli vuoden 2012 lopussa 22,8 % (vuonna 2011 osuus oli 29,9 %).

VAKUUSHALLINTAPALVELUT

Kirjeenvaihtajakeskuspankkimalli oli myös vuonna 2012 pääasiallinen kanava siirrettäessä toisessa maassa sijaitsevia omaisuuseriä eurojärjestelmän rahapoliittisten operaatioiden ja päivänsäisten luotto-operaatioiden vakuudeksi. Kirjeenvaihtajakeskuspankkimallin kautta säilytyksessä olevien vakuuksien määrä väheni vuoden 2011 lopun 434 miljardista eurosta 354 miljardiin euroon vuoden 2012 loppuun mennessä. Kansallisten keskuspankkien (kansainvälisessä) arvopaperikeskuksessa sijaitsevilla tileillä olevien maasta toiseen siirrettyjen vakuuksien määrä oli 134 miljardia euroa.

Kirjeenvaihtajakeskuspankkimalli otettiin käyttöön vuonna 1999. Mallin oli tarkoitus olla väliaikaisratkaisu. Koska malli perustuu minimiharmonisointiin, markkinaosapuolet ovat vaatineet mallin kehittämistä. Erityisesti on toivottu, että (jälkimarkkinakelpoisia) omaisuuseriä ei enää tarvitsisi kotiuttaa sijoittajan arvopaperikeskuksesta liikkeeseenlaskijan arvopaperikeskukseen ennen kuin ne otetaan kirjeenvaihtajakeskuspankkimallin kautta käyttöön vakuuksina. Markkinaosapuolet ovat myös pyytäneet, että kolmansien osapuolten vakuushallintapalveluita (tri-party collateral management services) – niitä käytetään nykyään vain kotimaisissa operaatioissa – voitaisiin käyttää myös rajat ylittävissä operaatioissa. Eurojärjestelmä tukee näitä parannusehdotuksia ja työskentelee niiden sisällyttämiseksi kirjeenvaihtajakeskuspankkimalliin vuonna 2014.

Kysymyksiä, jotka liittyvät euromääräisten arvopaperien selvitykseen ja vakuuksien käyttöön eurojärjestelmän luotto-operaatioissa, käsitellään Contact Group on Euro Securities Infrastructures -foorumissa, joka koostuu markkinainfrastruktuurien, markkinaosapuolten ja keskuspankkien edustajista.

KANSALLISTEN ARVOPAPERIEN SELVITYSJÄRJESTELMIEN VÄLISET HYVÄKSYTYT LINKIT

Vakuuksia voidaan siirtää maasta toiseen myös kansallisten arvopaperien selvitysjärjestelmien välisten linkkien välityksellä. Eurojärjestelmän luotto-operaatioissa käytettäviksi voidaan kuitenkin hyväksyä vain linkit, jotka täyttävät eurojärjestelmän käyttäjästandardit. Kun arvopaperit on

siirretty käytettäväksi hyväksytyjen linkkien välityksellä arvopaperikaupan selvitysjärjestelmästä toiseen, niitä voidaan käyttää paikallisten menettelytapojen mukaan samaan tapaan kuin kotimaisia vakuuksia. Suorien ja ketjutettujen linkkien kautta toimitettujen vakuuksien arvo laski vuoden 2011 lopun 175 miljardista eurosta 156 miljardiin euroon vuoden 2012 loppuun mennessä.

Käytettäväksi hyväksytyjen linkkien luetteloon lisättiin vuonna 2012 yksi uusi suora linkki ja luettelosta poistettiin kolme suoraa linkkiä. Vuoden 2012 lopussa vastapuolten käytettävissä oli 52 suoraa linkkiä ja 8 ketjutettua linkkiä, joista kuitenkin vain harvoja käytetään aktiivisesti.

3 SETELIT JA KOLIKOT

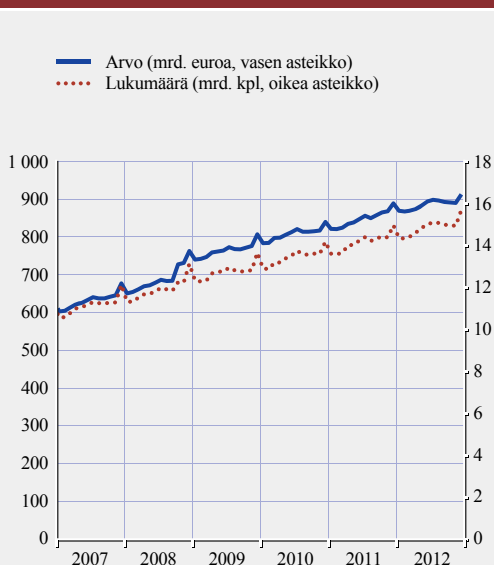
Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen (artikla 128) nojalla EKP:n neuvostolla on yksinoikeus antaa lupa eurosetelien liikkeeseenlaskuun EU:ssa. EKP:llä ja kansallisilla keskuspankeilla on oikeus laskea euroseteleitä liikkeeseen.

3.1 SETELIEN JA KOLIKOIDEN KIERTO

EUROSETELIEN JA -KOLIKOIDEN KYSYNTÄ

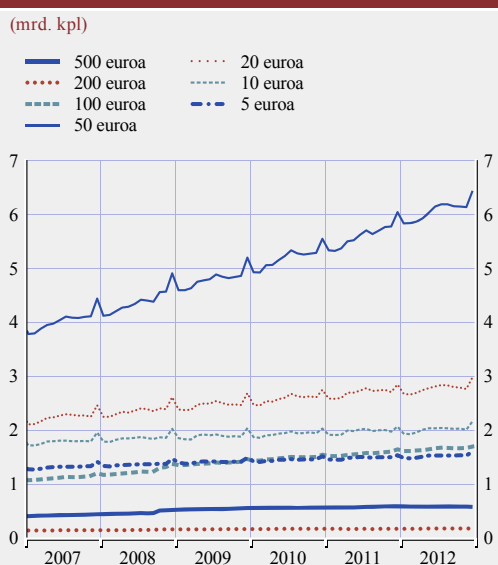
Vuoden 2012 lopussa liikkeessä oli 15,7 miljardia euroseteliä, joiden arvo oli yhteensä 912,6 miljardia euroa (vuoden 2011 lopussa 14,9 miljardia seteliä, joiden yhteisarvo 888,6 miljardia euroa; ks. kuvio 38). Setelien yhteisarvosta suurin osa oli 50 euron seteleitä (35 %) ja 500 euron seteleitä (32 %), ja lukumääräisesti liikkeessä oli eniten 50 euron seteleitä (41 % kaikista liikkeessä olleista euroseteleistä; ks. kuvio 39). Liikkeessä olevien eurosetelien yhteisarvo kasvoi 2,7 % ja kapalemäärä 4,9 % edellisvuodesta. Selvästi nopeimmin kasvoi 50 euron setelien määrä (6,5 %) ja

Kuvio 38. Liikkeessä olevien eurosetelien lukumäärä ja arvo



Lähde: EKP.

Kuvio 39. Liikkeessä olevien eurosetelien lukumäärä nimellisarvoittain



Lähde: EKP.

seuraavaksi nopeimmin 20 ja 10 euron setelien määrä (4,7 %) sekä 5 euron setelien määrä (4,4 %). Sitä vastoin 500 euron setelien määrä, joka aiemmin oli kasvanut huomattavasti, supistui 2,0 %.

Liikkeessä olevien eurosetelien kokonaisarvosta on arvioiden mukaan 20–25 % (luultavasti lähempänä 25:tä prosenttia) euroalueen ulkopuolella, valtaosin euroalueen naapurimaissa. Vuonna 2012 rahoituslaitosten nettomääräiset eurosetelikuljetukset euroalueen ulkopuolelle kasvoivat edellisvuodesta 19 % eli 2,1 miljardilla eurolla. Arvoltaan suuria euroseteleitä käytetään euroalueen ulkopuolella arvon säilyttämiseen sekä maksamiseen kansainvälisillä markkinoilla.

Liikkeessä olevien eurokolikoiden määrä kasvoi 4,4 % eli 102,0 miljardiin kolikkoon vuonna 2012 (liikkeeseen lasketusta kannasta on vähennetty euroalueen kansallisten keskuspankkien hallussa olevat varastot). Nimellisarvoltaan pienimpien kolikoiden eli 1, 2 ja 5 sentin kolikoiden osuus liikkeessä olevien kolikoiden kappalemäärästä oli 62 %. Vuoden 2012 lopussa liikkeessä olevien eurokolikoiden kokonaisarvo oli 23,7 miljardia euroa eli 2,5 % suurempi kuin vuoden 2011 lopussa.

SETELIEN KÄSITTELY EUROJÄRJESTELMÄSSÄ

Vuonna 2012 laskettiin liikkeeseen yhteensä 33,1 miljardia euroseteliä (1 000 miljardin euron arvosta) ja kansallisiin keskuspankkeihin palautui 32,2 miljardia euroseteliä (1 000 miljardin euron arvosta). Luvut ovat samankaltaisia kuin vuonna 2011. Yhteensä 34,6 miljardin setelin aitous ja kunto tarkastettiin täysin automatisoiduilla setelinlajittelukoneilla, jotta kierrossa olevien setelien turvallisuus ja laatu voitiin varmistaa eurojärjestelmän laatimien yhteisten vähimmäislaatuvaatimusten mukaisesti. Kaikkiaan noin 5,6 miljardia seteliä todettiin huonokuntoisiksi ja tuhottiin. Arvoltaan pienten eli 5, 10, 20 ja 50 euron setelien hylkäysaste¹³ (huonokuntoisiksi todettujen setelien osuus) oli 44 % ja arvoltaan suurten setelien hylkäysaste 9 %.

Setelien keskimääräinen kiertonopeus¹⁴ oli vuoden 2012 lopussa 2,16. Setelit siis palautuivat euroalueen kansallisiin keskuspankkeihin keskimäärin kuuden kuukauden välein. Suurista seteleistä 500 euron setelien kiertonopeus oli 0,34 ja 200 euron setelien 0,46 sekä 100 euron setelien 0,70, eli niiden kiertonopeus oli hitaampi kuin useimmiten maksamiseen käytettävillä seteleillä eli 50 euron (1,56), 20 euron (3,38), 10 euron (4,11) ja 5 euron seteleillä (2,27).

3.2 SETELIEN VÄÄRENTÄMINEN JA SEN TORJUNTA

EUROSETELIVÄÄRENNÖKSET

Kansallisiin väärennöstutkimuskeskuksiin¹⁵ toimitettiin vuonna 2012 yhteensä noin 531 000 euroseteliväärennöstä. Liikkeessä olevien aitojen eurosetelien määrään verrattuna väärennöksiä on yhä häviävän vähän. Kuviosta 40 näkyy kierrosta poistettujen väärennösten määrän kehitys pitkällä aikavälillä. Eniten väärennetään 20 euron seteleitä, joiden osuus oli 42,5 % kaikista väärennöksistä vuonna 2012, ja 50 euron seteleitä, joiden osuus oli 40,0 % kaikista väärennöksistä. Kuviossa 41 esitetään eri seteliarvojen prosenttiosuudet.

Vaikka euro on eurooppalaisten ja kansainvälisten viranomaisten väärentämisenvastaisen toiminnan ansiosta turvallinen ja luotettava raha, riskeihin ei pidä suhtautua huolettomasti. EKP kehottaa

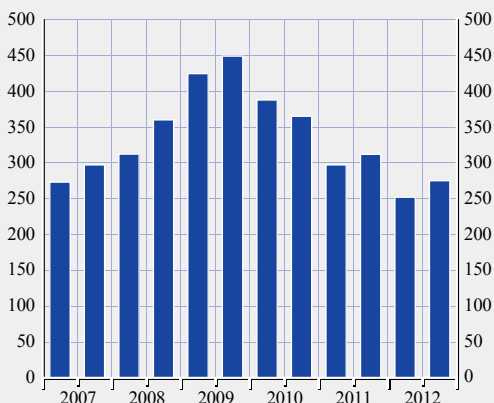
13 Huonokuntoisten setelien määrä tiettyinä vuonna jaettuna samana vuonna kierrossa olleiden setelien keskimääräisellä kokonaismäärällä.

14 Euroalueen kansallisiin keskuspankkeihin palautettujen setelien yhteenlaskettu määrä jaettuna liikkeessä olevien setelien keskimääräisellä määrällä.

15 Jokaiseen EU:n jäsenvaltioon on perustettu oma kansallinen laboratorio, jotta väärennetyt eurosetelit voidaan tutkia alustavasti.

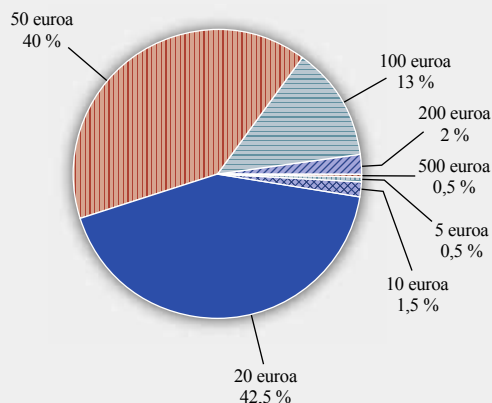
**Kuvio 40. Kierrosta tavattujen euroseteli-
väärännösten lukumäärä**

(tuhansina)



Lähde: EKP.

**Kuvio 41. Väärännösten jakautuminen
nimellisarvoittain vuonna 2012**



Lähde: EKP.

edelleen kaikkia olemaan varuillaan petosten varalta ja muistamaan tutun tunnustele–katso–kalistele-testin¹⁶. Yksittäinen turvatekijä ei vielä takaa rahan aitoutta, vaan aina on syytä tarkastaa useampia. Lisäksi rahaa ammattimaisesti käsitteleville on jatkuvasti tarjolla koulutusta sekä Euroopassa että sen ulkopuolella, ja tiedotusmateriaali pidetään ajan tasalla eurojärjestelmän väärentämisen vastaisen toiminnan tukemiseksi. EKP:n perinteinen yhteistyö Europolin ja Euroopan komission kanssa palvelee samaa tarkoitusta.

VÄÄRENTÄMISEN TORJUNTA MAAILMALLA

Väärentämisen torjunnassa yhteistyö ulottuu myös Euroopan ulkopuolelle. Eurojärjestelmä on aktiivisesti mukana keskuspankkien yhteisen väärentämisen estämiseen tähtäävän ryhmän (Central Bank Counterfeit Deterrence Group, CBCDG)¹⁷ toiminnassa. EKP isännöi kansainvälistä väärentämisen torjuntakeskusta (International Counterfeit Deterrence Centre, ICDC), joka toimii CBCDG:n teknisenä keskuksena. Kansainvälisellä väärentämisen torjuntakeskuksella on verkkosivut¹⁸, joilla annetaan tietoa ja ohjeita seteliainheiden jäljentämisestä. Verkkosivuilla on myös linkkejä kansallisille verkkosivuille.

3.3 SETELIEN TUOTANTO JA LIIKKEESEENLASKU

TUOTANTOJÄRJESTELYT

Vuonna 2012 kansalliset keskuspankit huolehtivat 8,5 miljardin eurosetelin tuotannosta. Toukokuussa 2013 liikkeeseen laskettavien uusien 5 euron setelien osuus tästä määrästä oli 2,9 miljardia (eli noin 34 %). Ensimmäisen sarjan 5 euron seteleitä ei enää painettu. Eurosetelien tuotannossa käytettiin edelleen vuonna 2002 käyttöön otettua hajautettua tuotantomallia ja toimitusjärjestelmää. Tässä järjestelmässä kukin euroalueen kansallinen keskuspankki vastaa tietystä osasta määrättyjen eurosetelien kokonaistuotantoa (ks. taulukko 13).

¹⁶ Ks. EKP:n verkkosivut.

¹⁷ Työryhmä on 32 keskuspankin ja setelipainoviranomaisten muodostama elin, joka toimii G10-maiden keskuspankkien pääjohtajien alaisuudessa.

¹⁸ Ks. <http://www.rulesforuse.org>.

SUUNNITELMA KESKUSPANKKIEN RAHAHUOLLON YHTENÄISTÄMISEKSI

EKP:n neuvosto hyväksyi vuonna 2007 etene-
missuunnitelman kansallisten keskuspankkien
rahahuoltopalvelujen yhtenäistämiseksi keski-
pitkällä aikavälillä. Suunnitelman toteuttaminen
eteni, kun Belgian, Saksan, Irlannin, Kyproksen,
Luxemburgin, Maltan, Alankomaiden ja
Itävallan keskuspankit sekä Suomen Pankki
käynnistivät 1.10.2012 käteistransaktioita kos-
kevan sähköisen tietojenvaihdon kansallisten
keskuspankkien sekä kansallisten ja kansain-
välisten ammattimaisten rahankäsittelijöiden
välillä. Tietojenvaihdossa noudatettavat peri-
aatteet on kirjattu rahahuollon yhteisestä käyt-
töliittymästä annettuihin EKP:n suuntaviivoihin¹⁹. EKP:n ylläpitämän käyttöliittymän avulla kan-
salliset keskuspankit voivat vaihtaa keskenään sanomia eri tiedostomuodoissa. Näin ammattimaiset
rahankäsittelijät voivat toimittaa sijaintimaansa kansallisen keskuspankin kautta nostomääräyksiä
ja talletusilmoituksia sen maan kansalliseen keskuspankkiin, jonka kanssa ne kulloinkin haluavat
suorittaa käteistransaktioita. Loputkin euroalueen kansallisista keskuspankeista ottavat käyttöliit-
tymän käyttöön vuosien 2013–2014 kuluessa.

Sähköisten sanomien vaihto helpottaa käteiskuljetuksia maasta toiseen, mihin pyritään myös
rajat ylittävistä ammattimaisista eurokäteisen maantiekuljetuksista euroalueeseen kuulu-
vien jäsenvaltioiden välillä 16.11.2011 annetulla Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuk-
sella (EU) N:o 1214/2011²⁰, joka tuli voimaan 30.11.2012. Käyttöliittymä mahdollistaa myös
setelisiirrot kansallisten keskuspankkien välillä, mikä on eduksi toisen eurosetelisarjan
käyttöönotton yhteydessä.

SETELIEN PALAUTTAMINEN KIERTOON

Palauttaessaan euroseteleitä takaisin kiertoon ammattimaisten rahankäsittelijöiden (luottolai-
tosten, rahankuljetusyritysten sekä vähittäiskauppioiden ja pelikasinojen kaltaisten muiden
talouden toimijoiden) on noudatettava eurosetelien aitouden ja kunnan tarkastamisesta sekä
kiertoon palauttamisesta annettua päätöstä EKP/2010/14²¹. Päätöksellä pyritään varmistamaan,
että käteisautomaattien kautta saatetaan kiertoon vain sellaisia euroseteleitä, jotka on todettu
tarkastuksessa aidoiksi ja hyväkuntoisiksi. Euroalueen kansallisten keskuspankkien saamien
tietojen mukaan vuonna 2012 noin kolmasosa kaikista koneellisen tarkastuksen jälkeen kier-
toon palautetuista seteleistä saatettiin takaisin kiertoon ammattimaisten rahankäsittelijöiden
setelinkäsittelylaitteiden välityksellä.

Osana toisen eurosetelisarjan käyttöönottovalmisteluja päätöstä EKP/2010/14 on muutettu pää-
töksellä EKP/2012/19²². Päätös tuli voimaan 20.9.2012, ja sillä varmistetaan, että ammattimaisten
rahankäsittelijöiden on noudatettava samoja tarkastusmenettelyjä myös palauttaessaan kiertoon
uusia euroseteleitä.

Taulukko 13. Eurosetelien tuotannon
jakautuminen vuonna 2012

	Lukumäärä (milj. kpl)	Tuotannosta vastaava kan- sallinen keskuspankki
5 euroa	2 915,30	BE, ES, FR, IT, AT
10 euroa	1 959,04	DE, GR, FR, IE, PT
20 euroa	1 703,95	CY, EE, FR, IT, MT, LU, NL, SI, SK, FI
50 euroa	1 530,43	BE, DE, ES, IT
100 euroa	298,13	DE
200 euroa	50,00	DE
500 euroa	0,00	-
Yhteensä	8 456,87	

Lähde: EKP.

19 Suuntaviivat EKP/2012/16, annettu 20 päivänä heinäkuuta 2012 (EUVL L 245, 11.9.2012, s. 3).

20 EUVL L 316, 29.11.2011, s. 1.

21 EUVL L 267, 9.10.2010, s. 1.

22 EUVL L 253, 20.9.2012, s. 19.

EUROALUEEN ULKOPUOLISTEN SETELIVARASTOJEN OHJELMA

EKP:n neuvosto päätti vuonna 2011, että euroalueen ulkopuolisten setelivarastojen ohjelma (Extended Custodial Inventory, ECI) ulotettaisiin Aasiasta Pohjois-Amerikkaan ja Lähi-itään, ja näiden setelivarastojen hoidosta järjestettiin avoin tarjouskilpailu vuonna 2012. Tarjouskilpailu ratkeaa vuonna 2013. Euroalueen ulkopuolisten setelivarastojen ohjelma on jatkoa kokeiluohjelmalle, jonka oli alun perin tarkoitus päättyä tammikuussa 2012 mutta jota jatkettiin tammikuun 2013 loppuun. Ohjelman tarkoituksena on varmistaa eurosetelien kierron sujuvuus maantieteellisesti kaukaisilla alueilla sekä tuottaa tilastotietoja euroalueen ulkopuolella liikkeessä olevista euroseteleistä.

TOINEN EUROSETELISARJA

Eurojärjestelmä jatkoi toisen eurosetelisarjan käyttöönottovalmisteluja. Vuonna 2012 pääasiana oli uuden 5 euron setelin laajamittainen tuotanto, sillä 5 euron seteli lasketaan liikkeeseen ensimmäisenä toisen sarjan eurosetelinä. Eurojärjestelmä avusti keskeisiä sidosryhmiä näiden valmistautuessa uusien setelien käyttöönottoon. Se myös jatkoi uuden sarjan muiden setelien kehitystyötä.

Toisen sarjan setelien vesileimassa ja hologrammissa on uutena piirteenä kreikkalaisesta mytologiasta tutun Europa-neidon kasvokuva. Tämän vuoksi sarjaa kutsutaan myös Europa-sarjaksi. Toisen setelisarjan ulkoasu pohjautuu ensimmäiseen sarjaan, ja siinä on samat seteliarvot kuin ensimmäisessäkin sarjassa: 5, 10, 20, 50, 100, 200 ja 500 euroa.²³

EKP:n neuvoston 9.3.2012 tekemän päätöksen mukaisesti uusi 5 euron seteli otetaan käyttöön 2.5.2013. Muiden toisen sarjan setelien liikkeeseenlaskuajankohta päätetään myöhemmin. Uudet setelit on tarkoitus ottaa käyttöön usean vuoden kuluessa seteliarvo kerrallaan. Käyttöönotossa edetään pienimmästä seteliarvosta suurimpaan. Eurojärjestelmä tiedottaa uusien setelien käyttöönottomenetelystä hyvissä ajoin yleisölle, rahaa ammatissaan käsitteleville sekä setelinkäsittelylaitteiden valmistajille. Ensimmäisen sarjan setelit pysyvät laillisina maksuvälineinä vielä suhteellisen pitkään, ja niiden käytöstä poistamisesta ilmoitetaan riittävän varhain. Senkin jälkeen kun ensimmäisen sarjan setelit eivät enää ole käytössä, niitä voi vaihtaa uusiin euroalueen kansallisissa keskuspankeissa ennalta rajoittamattoman ajan.

4 TILASTOT

EKP kehittää, kerää, laatii ja julkaisee kansallisten keskuspankkien avustuksella laajaa valikoimaa tilastoja, jotka tukevat euroalueen rahapolitiikan harjoittamista ja muiden EKP:n tehtävien hoitamista sekä Euroopan järjestelmäriskikomitean (EJRK) tehtävien toteuttamista. Tilastoja käyttävät myös viranomaiset – esimerkiksi Euroopan komissio makrotalouden tasapainottomuuksien seuranta varten luomassaan tulostaulussa – sekä rahoitusmarkkinaosapuolet, tiedotusvälineet ja suuri yleisö. Tämä säännöllisten tilastojen tuottaminen sujui hyvin ja ajallaan myös vuonna 2012. Lisäksi EKP:lle ja EJRK:lle annettujen tehtävien täyttämiseksi tarvittavaa tilastopohjaa vahvistettiin sen mukaan kuin rajalliset voimavarat sallivat. Vuosittain tarkistettavan työohjelman mukaisesti pyrittiin täyttämään uusia, erityisesti rahapolitiikkaan ja rahoitusvakauden analyysiin liittyviä tilastointivaatimuksia.

Tilastointitarpeen kasvuun liittyviä haasteita käsiteltiin huhtikuussa 2012 järjestetyssä EKP:n kuudennessa tilastokonferenssissa, jonka aiheena oli keskuspankkitalastojen merkitys yhtäältä hintavakauden ja toisaalta järjestelmäriskin lieventämisen kannalta.

²³ Lisätietoa on osoitteessa <http://www.euronuudetkasvot.eu>.

4.1 UUSIA JA LAAJENNETTUJA EUROALUEEN TILASTOJA

EKP antaa tilastollista tukea EJRK:lle, joten se oli vuonna 2012 tiiviisti mukana valmistelemassa EJRK:n riski-indikaattoreita. Ensimmäinen tällainen riskikojelauta julkaistiin EJRK:n hallinto-neuvoston kokouksen jälkeen 20.9.2012. Riskikojelautaan kuuluu aluksi 45 indikaattoria, joita päivitetään ja tarkistetaan säännöllisesti, jotta niiden avulla voidaan havaita järjestelmäriskejä entistä paremmin (ks. myös luvun 3 osa 2.2).

Niin ikään syyskuussa 2012 EKP muutti lavean raha-aggregaatin M3:n ja yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen tilastointia euroalueella siten, että uusista M3-tilastoista ja luottotilastoista jätettiin pois keskusvastapuolten välityksellä toteutettujen takaisinostosopimusten vaikutus.

4.2 MUITA TILASTOINTIIN LIITTYVIÄ ASIOITA

EKPJ pyrki edelleen parantamaan mikrotason tietokantoihin perustuvien tilastojen saatavuutta ja laatua, sillä niiden avulla käyttäjien tarpeet voidaan täyttää joustavammin ja tiedonantajien raportointitaakka voidaan pitää mahdollisimman pienenä.

Syyskuussa 2012 EKP:n neuvosto antoi keskitetyn arvopaperitietokannan tietojen laadunhallintakehystä koskevat suuntaviivat (EKP/2012/21) ja suosituksen (EKP/2012/22). Lisäksi EKP antoi loka-kuussa 2012 asetuksen EKP/2012/24 arvopapereiden omistusta koskevista tilastoista. Asetuksessa säädetään raportointivaatimuksista, joiden mukaisesti euroalueella toimivien sijoittajien, säilytysyhteisöjen ja tiettyjen pankkiryhmittymien emoyhtiöiden on toimitettava arvopaperikohtaisia tietoja. Raportointivaatimukset koskevat euroalueen (niin rahoitusalan kuin sen ulkopuolistenkin) sijoittajien omistamia arvopapereita sekä sellaisia euroalueen ulkopuolisten sijoittajien omistamia arvopapereita, jotka on laskettu liikkeeseen ja joita säilytetään euroalueella. Tietojen keruu aloitetaan maaliskuussa 2014. Tuolloin kerätään tietoja joulukuulta 2013.

Kotitalouksien rahoitusasioita ja kulutusta koskeva eurojärjestelmän kysely toteutettiin ensimmäisen kerran. Siinä oli mukana 15 euroalueen kansallista keskuspankkia (osassa maista yhteistyössä kansallisen tilastolaitoksen kanssa), ja siinä kerätään mikrotason tietoa kotitalouksien kiinteistä varoista ja rahoitusvaroista, veloista, kulutuksesta ja säästämisestä, tuloista ja työllisyydestä, tulevista eläkkeistä, varallisuuden siirroista sukupolvelta toiselle, lahjoista ja suhtautumisesta riskeihin. Kyselyn tulokset on tarkoitus julkaista alkuvuodesta 2013.

Lisäksi EKPJ:ssä jatkettiin työtä rekisterin laatimiseksi kaikista EU:n rahoituslaitoksista ja suurista pankki- ja vakuutus konserneista. Tämä RIAD-rekisteri (Register of Institutions and Affiliates Database) sisältää kattavan listan rahoituslaitoksista tytäryhtiöineen, ja se on avuksi tilastollista tiedonkeruuta varten tehtävässä vastapuoliluokittelussa. Lisäksi se toimii tukena rahoitusvakauden analysoinnissa ja helpottaa vakuuksien arviointia markkinaoperaatioissa. Käytettävyyttä parantaa se, että RIAD-rekisteriä voidaan käyttää yhdessä Eurostatin kehittämän ja ylläpitämän EuroGroups-rekisterin kanssa. EuroGroups-rekisteri sisältää tietoa (pääasiassa) rahoitusalan ulkopuolisista yrityksistä Euroopassa.

Kehitteillä on myös muita tilastoja. EKPJ valmistele laajennettuja vakuutussektorin tilastoja, joissa on tarkoitus hyödyntää mahdollisuuksien mukaan Euroopan vakuutus- ja lisäeläkeviranomaisen kehittämien kvantitatiivisten Solvenssi II -raportointimallien avulla kerättyjä tietoja. Lisäksi pyritään yhdenmukaistamaan keskeisiä tilastoattributteja ja luomaan kokeilualusta, jolla luottotietorekistereistä ja muista lainakohtaista tietoa sisältävistä tietokannoista saatavia tietoja voidaan käyttää

myös muihin tilastointi- ja analyysitarkoituksiin. Maksutilastoja parannetaan, jotta niissä voidaan ottaa huomioon yhtenäisen euromaksualueen (SEPA) viimeaikainen kehitys ja erityisesti tilisiirtoja ja suoraveloituksia koskeva asetus (EU) N:o 260/2012 (ks. luvun 3 osa 2). Maksukorttitilastoja kehitetään kansainvälisiltä korttiohjelmilta kerättyjen erillisten tilastojen pohjalta.

Yleisten taloustilastojen saralla EKP valmistautuu julkaisemaan kuukausittaisia arvioita teollisuuden uusista tilauksista euroalueella vuonna 2013 (Eurostat ei enää tuota tällaisia tilastoja). Lisäksi EKP:n on tarkoitus ryhtyä julkaisemaan liikekiinteistöjen hintaindikaattoreita vuonna 2013. Aiheesta järjestettiin seminaari toukokuussa 2012.

EKP jatkoi tiivistä yhteistyötä Eurostatin ja muiden kansainvälisten organisaatioiden kanssa. Lainsäädäntöprosessi Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän (EKT 95) saattamiseksi YK:n kansantalouden tilinpitojärjestelmän (System of National Accounts 2008) ja IMF:n maksutasekäsikirjan (Balance of Payments and International Investment Position Manual) mukaiseksi saadaan pian päätökseen. Meneillään on myös aiheeseen liittyvien EKP:n ja EU:n säädösten tarkistaminen, jotta uudet standardit voidaan panna täytäntöön vuonna 2014.

EKP osallistuu myös kansainvälisiin pyrkimyksiin parantaa rahoitusalan tilastoja: se on mukana talous- ja rahoitustilastoja koskevassa yhteistyöryhmittymässä (Inter-Agency Group on Economic and Financial Statistics) yhdessä Kansainvälisen järjestelypankin (BIS), Eurostatin, Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF), OECD:n, YK:n sekä Maailmanpankin kanssa. Ryhmittymä koordinoi ja seuraa G20-maiden valtiovarainministerien ja keskuspankkien pääjohtajien tukemia tilastoaloitteita, joiden tarkoituksena on korjata kansainvälisiä aukkoja tilastoinnissa. EKP osallistui myös Principal Global Indicators -verkkosivujen laajentamiseen. Maaliskuussa 2012 sivuilla julkaistiin ensimmäistä kertaa G20-talouksien yhteenlasketun BKT:n neljännesvuosikasvuvauhti. G20-ryhmä hyväksyi vuonna 2012 aloitteen maailmanlaajuisten oikeushenkilötunnusten (Legal Entity Identifier) ottamiseksi käyttöön maaliskuussa 2013. Hankkeella on EKP:n täysi tuki. EKP laati yhdessä IMF:n ja BIS:n kanssa arvopaperitilastoja koskevan käsikirjan kolmannen osan, joka käsittelee osaketilastoja (emissio- ja hallussapitotilastoja).

EKPJ:n on tärkeää osoittaa, että se noudattaa tilastoinnissa tiukkoja laatuvaatimuksia. Vain siten voidaan säilyttää yleisön luottamus rahapolitiittisten päätösten pohjana oleviin EKPJ:n tilastoihin. EKP:n neuvosto hyväksyi helmikuussa 2012 uudistetun ”EKPJ:n tilastoinnin perustan”, joka on nyt entistä lähempänä Euroopan tilastojärjestelmäkomitean laatimia Euroopan tilastojen käytäntösääntöjä.

EKPJ on sitoutunut tarjoamaan tilastojaan yleiseen käyttöön. Se julkisti syyskuussa 2012 yhteiset periaatteet, joiden mukaan julkisesti saatavilla oleviin EKPJ:n tilastoihin on vapaa pääsy ja näitä tilastoja voi vapaasti käyttää niin kaupallisiin kuin ei-kaupallisiin tarkoituksiin.

5 TALOUDELLINEN TUTKIMUS

Kuten koko eurojärjestelmässä, myös EKP:ssä taloudellisen tutkimuksen tarkoituksena on 1) tuottaa tutkimustuloksia, jotka ovat olennaisia eurojärjestelmän rahapolitiikan ja muiden tehtävien kannalta, 2) ylläpitää ja hyödyntää ekonometrisiä malleja, joiden avulla voidaan laatia talousennusteita ja arvioita ja vertailla vaihtoehtoisten rahapolitiittisten ratkaisujen vaikutuksia, ja 3) käydä vuoropuhelua tiede- ja tutkimusyhteisön kanssa esimerkiksi julkaisemalla tutkimustuloksia vertaisarvioituissa tieteellisissä julkaisuissa sekä järjestämällä tutkimuskonferensseja ja osallistumalla niihin. Tässä luvussa kerrotaan tärkeimmistä tutkimusaloista ja tutkimustoiminnasta vuonna 2012.

5.1 TUTKIMUKSEN PAINOPISTEET JA SAAVUTUKSET

EKP:ssä taloudellinen tutkimus on hajautettua, eli eri toimialat tekevät tutkimusta tarpeidensa ja asiantuntemuksensa mukaisesti. Tutkimuksen pääosastossa tehdään korkealaatuista taloudellista tutkimusta, ja lisäksi sen tehtävänä on koordinoida tutkimustoimintaa koko EKP:ssä. Pääosaston johtaja toimii puheenjohtajana tutkimustoimintaa koordinoivassa komiteassa (Research Coordination Committee, RCC), joka pyrkii sovittamaan tutkimustoiminnan EKP:n vaatimuksiin ja sen politiikan tarpeisiin. Komitea määrittelee vuosittain tutkimustoiminnan painopisteet sekä toimii eri toimialojen välisen tutkimusyhteistyön foorumina näillä painopistealueilla. Vuoden 2012 painopisteinä olivat rahoitusvakaus sekä makrovakauden valvonta ja sääntely, rahamarkkinat ja rahapolitiikan ohjausjärjestelmän toiminta kriisin jälkeen, rahapolitiikka, finanssipolitiikka ja valtionvelat, maakohtainen valvonta ja inflaatiokehitys sekä kotitalouksien rahoitusasiat ja kulutus. Kaikilla näillä painopistealueilla edistyi huomattavasti.

Ensimmäisen painopistealueen tutkimustoiminnassa makrovakauden valvontaa käsittelevä EKP:n tutkimusverkosto antoi EKP:n toimialoille ja Euroopan järjestelmäriskikomitealle merkittävää analyttistä tukea (ks. luvun 3 osa 2). Rahoitusvakauden ja talouskehityksen välisten yhteyksien selvittämisessä sekä ennakkovaroitussindikaattorien kehittämisessä edistyi merkittävästi. Osa tuloksista esiteltiin tutkimusverkoston toisessa seminaarissa, joka järjestettiin Frankfurtissa lokakuussa 2012.

Rahamarkkinoita ja rahapolitiikan ohjausjärjestelmän toimintaa koskevassa tutkimuksessa painopistettä jouduttiin siirtämään pois rahapolitiikan analyysistä ”normaalitilanteessa”, ja sen sijaan tutkimuksen oli kyettävä vastaamaan markkinoiden toiminnassa tapahtuneiden merkittävien muutosten sekä uusien välineiden ja sääntely-ympäristön muutosten tuomiin haasteisiin.

Rahapolitiikkaa, finanssipolitiikkaa ja valtionvelkoja käsittelevässä tutkimustoiminnassa saatiin päätökseen tutkimushankkeet, jotka koskivat valtionvelan riskipreemioihin vaikuttavia tekijöitä, raha- ja finanssipolitiikan keskinäistä vuorovaikutusta sekä vaikutusten leviämistä julkisen talouden muuttujista rahoitusmarkkinoiden muuttujiin.

Maakohtaisen seurannan ja inflaatiokehityksen saralla tutkittiin sopeutumiseen ja tasapainottoon liittyviä kysymyksiä sekä häiriöiden leviämistä maasta toiseen ja maiden välisiä kytköksiä. Lisäksi tutkittiin kilpailukykyä määrittävien tekijöiden käsitteellistä pohjaa, missä apua saatiin myös uudelta kilpailukykyä käsittelevältä CompNet-tutkimusverkostolta.

Kotitalouksien varallisuutta ja kulutusta analysoiva tutkimusverkosto (Household Finance and Consumption Network) keräsi erittäin tärkeitä mikrotason tietoja loppuvuodesta 2012. Tietoja on vielä tutkittava tarkemmin, mutta jo alustavien tulosten perusteella ne auttavat eurojärjestelmää ymmärtämään paremmin euroalueen kotitalouksien sijoitus-, säästämis-, lainanotto- ja kulutuskäyttäytymistä.

5.2 TUTKIMUSTULOKSISTA TIEDOTTAMINEN: JULKAISUT JA KONFERENSSIT

Kuten aiempinakin vuosina, EKP:ssä tehtyjen tutkimusten tuloksia julkaistiin EKP:n Working Paper -tutkimussarjassa ja Occasional Paper -sarjassa. Vuonna 2012 Working Paper -sarjassa julkaistiin 91 tutkimusta ja Occasional Paper -sarjassa 7 selvitystä. Working Paper -sarjan julkaisuista 75:ssä kirjoittajana oli EKP:n tutkija joko yksin tai yhdessä jonkun muun – useimmiten jonkun

eurojärjestelmän ekonomistin – kanssa. Lopuissa julkaistuissa tutkimuksissa kirjoittajina olivat ulkopuoliset tutkijat, jotka olivat joko osallistuneet konferensseihin tai seminaareihin, olleet mukana tutkimusverkostoissa tai toteuttaneet tutkimushankkeen vierailevana tutkijana.²⁴ Perinteiseen tapaan on odotettavissa, että suurin osa tutkimuksista hyväksytään julkaistaviksi artikkeleina alan johtavissa vertaisarvioituissa aikakauslehdissä. Vuonna 2012 tällaisia EKP:n tutkijoiden kirjoittamia artikkeleita julkaistiin lähes 100. Laajalti yleisöä kiinnostavien tutkimustulosten levittämiseksi EKP julkaisee myös tutkimuskatsausta (Research Bulletin)²⁵. Vuonna 2012 julkaistiin kolme tutkimuskatsauksen numeroa, joissa tarkasteltiin mm. velkapaperiohjelman vaikutusta sekä yhteyttä varallisuushintakuplien, pankkien ja rahoitusvakauden välillä. Lisäksi pohdittiin, vaikuttaako kotimainen sääntely pankkien riskinottoon muissa maissa.

Vuonna 2012 EKP järjesti yksin tai yhteistyössä muiden organisaatioiden kanssa yhteensä 23 konferenssia ja työpajaseminaaria. Yhteistyökumppaneina oli Centre for Economic Policy Research -tutkimusverkoston ja Kansainvälisen järjestelypankin (BIS) lisäksi niin eurojärjestelmään kuuluvia kuin sen ulkopuolisiakin keskuspankkeja. Kuten aiempinakin vuosina, useimmat konferenssit ja työpajat keskittyivät tiettyihin tutkimuksen painopistealueisiin. Konferenssien ja seminaarien ohjelmat ja niissä pidetyt esitelmät on julkaistu EKP:n verkkosivuilla.

Tutkimustuloksista on perinteisesti kerrottu myös seminaarisarjojen avulla. Näistä kaksi on erityisen tärkeitä: Saksan keskuspankin ja Center for Financial Studies -tutkimusverkoston kanssa järjestetty lounasseminaarisarja (Joint Lunchtime Seminars) sekä seminaarit, joissa kuullaan kutsuttujen ulkopuolisten tutkijoiden esityksiä (Invited Speakers Seminars). Näitä seminaareja pidetään viikoittain, ja niihin kutsutaan EKP:n ulkopuolisia tutkijoita esittelemään tuoreita tutkimuksiaan. EKP järjestää aika ajoin myös muita tutkimusseminaareja.

6 MUU TOIMINTA

6.1 JULKISEN SEKTORIN KESKUSPANKKIRAHOITUSTA JA ERITYISOIKEUKSIA KOSKEVAN KIELLON NOUDATTAMINEN

Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 271 kohdan d perusteella EKP:n tehtävänä on valvoa, että EU:n 27 kansallista keskuspankkia ja EKP noudattavat sopimuksen artiklojen 123 ja 124 sekä neuvoston asetusten (EY) N:o 3603/93 ja 3604/93 kieltoja. Artiklassa 123 kielletään EKP:tä ja kansallisia keskuspankkeja myöntämästä tilinylitysoikeuksia tai muita luottojärjestelyjä jäsenvaltioiden keskushallinnoille tai EU:n toimielimille tai laitoksille sekä hankkimasta velkasitoumuksia suoraan niiltä. Artiklassa 124 kielletään toimenpiteet, joilla jäsenvaltioiden keskushallinnoille tai EU:n toimielimille tai laitoksille annetaan erityisoikeuksia rahoituslaitoksissa, elleivät tällaiset toimenpiteet perustu toiminnan vakauden valvontaan liittyviin seikkoihin. EKP:n ohella myös Euroopan komissio valvoo, että jäsenvaltiot noudattavat näitä määräyksiä.

EKP seuraa myös, miten EU:n kansalliset keskuspankit ostavat jälkimarkkinoilta oman maansa ja muiden jäsenvaltioiden julkisen sektorin sekä EU:n toimielinten ja laitosten velkainstrumentteja. Neuvoston asetuksen (EY) N:o 3603/93 johdanto-osan kappaleiden nojalla julkisen sektorin

²⁴ EKP:ssä vieraillee ulkopuolisia tutkijoita myös virallisten tutkimusohjelmien kuten Lamfalussy Research Fellowship -ohjelman ulkopuolella.

²⁵ Kaikki tutkimuskatsaukset ovat luettavissa EKP:n verkkosivuston osiossa ”Publications”.

velkainstrumenttien hankkimista jälkimarkkinoilta ei saisi käyttää Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklassa 123 määrätyn tavoitteen kiertämiseen. Näitä velkainstrumenttien ostoja ei saisi käyttää julkisen sektorin epäsuorana keskuspankkirahoituksena.

Vuonna 2012 yhtä tapausta voidaan pitää Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklojen 123 ja 124 sekä niihin liittyvien neuvoston asetusten vastaisena. Alankomaiden keskuspankki maksoi yhä maan talletussuojajärjestelmään liittyviä ennakkoja. Valmisteilla olevassa lainsäädännössä valittu ratkaisu on edelleen vastoin keskuspankkirahoituksen kieltoa, sillä sen mukaan Alankomaiden talletussuojajärjestelmään sisältyisi jatkossakin eräänlainen tilinylitysoikeus. Alankomaiden tulisi siis viipymättä tehdä lainsäädäntöön tarvittavat muutokset.

6.2 NEUVOA-ANTAVA TOIMINTA

Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 127 kohdan 4 ja artiklan 282 kohdan 5 nojalla EKP:tä on kuultava ehdotuksista EU:n tai sen jäsenvaltioiden lainsäädännöksi EKP:n toimivaltaan kuuluvilla aloilla.²⁶ Kaikki EKP:n lausunnot julkaistaan EKP:n verkkosivuilla. EKP:n lausunnot ehdotuksista EU:n lainsäädännöksi julkaistaan lisäksi Euroopan unionin virallisessa lehdessä.

Vuonna 2012 EKP antoi 16 lausuntoa ehdotuksista EU:n säädöksiksi ja 95 lausuntoa ehdotuksista kansalliseksi lainsäädännöksi toimivaltaansa kuuluvilla aloilla. Vuonna 2012 annetut lausunnot on lueltu tämän vuosikertomuksen liitteessä.

LAUSUNNOT EHDOTUKSISTA EU:N LAINSÄÄDÄNNÖKSI

EU:n neuvoston, Euroopan parlamentin, Eurooppa-neuvoston ja Euroopan komission pyynnöstä annetuissa EKP:n lausunnoissa käsiteltiin mm. euroalueen talouspolitiikan ohjausjärjestelmän vahvistamista; ehdotuksia direktiiviksi ja asetukseksi, joilla korvataan rahoitusvälineiden markkinoista annettu direktiivi²⁷; ehdotusta luottoluokituslaitoksista annetun asetuksen muuttamisesta; ehdotusta asetukseksi arvopaperitoimituksen parantamisesta sekä arvopaperikeskuksista; ehdotusta direktiiviksi luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten elvytys- ja kriisinratkaisukehyksestä²⁸; sekä ehdotusta asetukseksi luottolaitosten vakavaraisuusvalvontaan liittyvää politiikkaa koskevien erityistehtävien antamisesta Euroopan keskuspankille²⁹.

Euroalueen talouspolitiikan ohjausjärjestelmän vahvistamisesta antamassaan lausunnossa³⁰ EKP suhtautui myönteisesti ehdotettuihin asetuksiin ja suositteli eräitä muutoksia, joilla tiukennettaisiin edelleen julkisen talouden kurinalaisuutta euroalueen maissa ja lisättäisiin entisestään vakavista rahoitusvakausvaikeuksista tai niiden uhasta kärsivien jäsenvaltioiden valvontaa. Lausunnossa suositeltiin erityisesti, että toiseen asetukseen sisällytettäisiin talous- ja rahaliiton vakaudesta, yhteensovittamisesta sekä ohjauksesta ja hallinnasta tehdyn sopimuksen keskeinen sisältö, kuten julkisen talouden keskipitkän aikavälin tavoitteita ja automaattista korjausmekanismia koskevat säännökset. Lisäksi lausunnossa esitettiin, että EU:n neuvosto veloitettaisiin antamaan jäsenvaltiolle rahoitusavun hakemista koskeva suositus, mikäli kyseisen jäsenvaltion tilanteesta aiheutuu merkittävää haittaa euroalueen rahoitusvakaudelle.

26 Eräistä Ison-Britannian ja Pohjois-Irlannin yhdistyneeseen kuningaskuntaan liittyvistä määräyksistä tehdyn pöytäkirjan mukaan Ison-Britannian kansallisilla viranomaisilla ei ole velvollisuutta kuulla EKP:tä (EUVL C 83, 30.3.2010, s. 284).

27 CON/2012/21. Lausuntoa käsitellään tarkemmin luvun 3 osassa 3.2.

28 CON/2012/99. Lausuntoa käsitellään tarkemmin luvun 3 osassa 1.2.

29 CON/2012/96. Lausuntoa käsitellään tarkemmin luvun 3 osassa 1.2.

30 CON/2012/18.

Luottoluokituslaitoksista annetun asetuksen muuttamista koskevasta asetusehdotuksesta antamassaan lausunnossa³¹ EKP kannatti yleistä tavoitetta vähentää rahoitusvakautta koskevia riskejä sekä palauttaa sijoittajien ja muiden markkinatoimijoiden luottamus rahoitusmarkkinoihin ja luokitusten laatuun. EKP kannatti finanssimarkkinoiden vakauden valvontaryhmän puoltamaa asettaista lähestymistapaa ja totesi, että viittaukset luottoluokituslaitosten luokituksiin tulisi poistaa tai korvata vasta sen jälkeen, kun on löydetty sellaisia uskottavia vaihtoehtoja, jotka voidaan toteuttaa turvallisesti.

Lausunnossaan ehdotuksesta asetukseksi arvopaperitoimituksen parantamisesta Euroopan unionissa sekä arvopaperikeskuksista³² EKP kannatti voimakkaasti ehdotettua asetusta, jolla kohennetaan rajat ylittävien arvopaperitoimitusten juridisia ja toiminnallisia edellytyksiä yleisesti unionissa ja erityisesti TARGET2-Securities-ohjelmassa (T2S)³³. EKP suositteli, että asetukset ja sitä koskevat täytäntöönpanosäädökset hyväksyttäisiin ennen kesäkuulle 2015 suunniteltua T2S:n käyttöönottoa. Tämä on tärkeää, jotta voidaan luoda aiempaa turvallisempi yhdenmukainen sääntely-ympäristö sekä lisätä tasapuolista kilpailua arvopaperikeskusten kesken T2S-järjestelmässä. EKP myös suositteli tiivistä ja toimivaa yhteistyötä Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen, toimivaltaisten kansallisten viranomaisten ja EKP:n jäsenten (yhtäältä yleisvalvojien ja toisaalta liikkeeseenlaskijakeskuspankkien ominaisuudessa) kesken erityisesti teknisten standardien kehittämisessä. Yhteistyö todennäköisesti helpottaisi maiden rajojen yli tahtuvaa kattavaa valvontaa.

LAUSUNNOT EHDOTUKSISTA KANSALLISEKSI LAINSÄÄDÄNNÖKSI

EKP antoi merkittävän määrän lausuntoja myös kansallisten viranomaisten pyynnöstä. Monet niistä koskivat rahoitusmarkkinoiden vakauteen liittyviä toimia.³⁴

Useat jäsenvaltiot pyysivät EKP:ltä lausuntoja pääomituslaitosten toimista. EKP korosti, että pankkien pääomittaminen on ensiarvoisen tärkeää finanssimarkkinoiden ja koko rahoitusjärjestelmän vakauden turvaamiseksi sekä pankkien säilyttämiseksi hyväksytyinä eurojärjestelmän vastapuolina. Slovenian³⁵ suhteen EKP totesi, että pääomittaminen tulisi mieluiten hoitaa käteissuorituksin eikä valtio-omisteisen omaisuudenhoitoyhtiön liikkeeseen laskemalla joukkolainoin, jotta ei vahvistettaisi valtion ja pankkisektorin välistä kytköstä.³⁶ Se myös totesi, että jos pankkeja pääomitetaan suoraan julkisyhteisöjen liikkeeseen laskemalla velkainstrumenteilla ja samoja velkainstrumentteja käytetään sen jälkeen vakuutena eurojärjestelmän rahoitusoperaatioissa, menettely herättää epäilyksiä keskuspankkirahoituksesta, jos käytössä ei ole lainkaan vaihtoehtoisia markkinapohjaisia rahoituslähteitä.³⁷ Luottolaitosten selvitystä ja pääomituslaitosten vahvistamista Kreikassa koskevista lakimuutoksista antamissaan lausunnoissa³⁸ EKP korosti, että Kreikan rahoitusvakausrahaston tehtävät on tärkeää määritellä selkeästi, jotta ei tahattomasti loukata Kreikan keskuspankin valtuuksia valvonta- ja selvitysviranomaisena ja rahoitusvakauden takaajana. Tilapäisestä pääomittamisesta EKP totesi, että sen perustarkoituksena on parantaa pääomittettavan luottolaitoksen pääomitusvaraa tappioiden varalta.

31 CON/2012/24.

32 CON/2012/62.

33 T2S-hanketta käsitellään tarkemmin tämän luvun osassa 2.2.

34 Ks. esim. lausunnot CON/2012/11, CON/2012/14, CON/2012/27, CON/2012/30, CON/2012/39, CON/2012/71, CON/2012/88, CON/2012/91, CON/2012/104 ja CON/2012/106.

35 CON/2012/48 ja CON/2012/71.

36 EKP totesi samaa Portugalin pyynnöstä antamassaan lausunnossa CON/2012/23.

37 CON/2012/64 ja CON/2012/71.

38 CON/2012/14, CON/2012/25 ja CON/2012/39 sekä CON/2012/90.

EKP suhtautui myönteisesti Ranskan kaavailemiin luottolaitosten ja sijoitusyhtiöiden elvytys- ja kriisintarkkaisu- ja järjestelyihin³⁹ ja niihin kuuluvaan bail-in-mekanismiin, jossa vararikon partaalla olevien laitosten tappioita voidaan kattaa mitätöimällä tai muuntamalla niiden velkoja. Mekanismiin pitäisi täyttää kansainvälisesti sovitut tehokasta kriisintarkkaisu- ja järjestelyä koskevat perusvaatimukset.

Vakauttamisrahastojen rahoituksesta antamissaan lausunnoissa⁴⁰ EKP totesi olevan tärkeää varmistaa, että luottolaitosten kriisintarkkaisu- ja vakauttamista varten pidettävien rahastojen taloudelliset resurssit ovat riittävät ja että luottolaitoksilta rahastoihin kerättävät maksuosuudet mitoitetaan niin, että niillä voidaan varmistaa rahoitusvakaus.

EKP kannatti yleisesti ottaen vaatimuksia, että Espanjan luottolaitosten on kasvatettava varauksiaan (sekä arvoltaan alentuneisiin että maksuhäiriöttömiin) kiinteistölainoihin liittyvien riskien varalta, sillä siten parannettaisiin Espanjan pankkisektorin tappionsietokykyä ja pienennettäisiin tarvittavien valtion toimien laajuutta.⁴¹

EKP:ltä pyydettiin lausunnot myös ylivelkaantuneiden yksityishenkilöiden velkajärjestelyistä Kreikassa sekä henkilökohtaista maksukyvyttömyyttä koskevista toiminnoista Irlannissa. Lausunnoissaan⁴² EKP kehotti arvioimaan perusteellisesti, mitä kielteisiä vaikutuksia näillä toiminnoilla olisi rahoitusjärjestelmän toiminnan sekä luottolaitosten eli luotonantajien kannalta.

Lausunnoissaan luotto-osuuskuntien sääntelyn vahvistustoimista Irlannissa⁴³ EKP kannatti ehdotusta niiden sääntelyvälineiden huomattavasta tehostamisesta, joita Irlannin keskuspankilla on luotto-osuuskuntien jäsenten suojan parantamiseksi ja luotto-osuuskuntien sektorin vakauden lisäämiseksi.

Kaavailusta tiettyihin Unkarin keskuspankin taloustoimiin sovellettavasta finanssitransaktioverosta antamassaan lausunnoissa⁴⁴ EKP katsoi, että vero mm. häiritsisi rahapolitiikan välittymismekanismien toimintaa, vaikuttaisi rahapolitiikan välinevalikoimaan ja mahdollisesti merkittäisi julkisen sektorin keskuspankkirahoitusta. Aiheesta antamassaan uudessa lausunnoissa⁴⁵ EKP kannatti muutoksia, joiden myötä keskuspankkien taloustoimet jätetään finanssitransaktioveron soveltamisalan ulkopuolelle. Se myös suositteli, että finanssitransaktioveroa ei perittäisi myöskään silloin, kun vastapuolet tekevät keskuspankin kanssa taloustoimia, joihin liittyy muiden kuin keskuspankin liikkeeseen laskemia arvopapereita. Näin pyritään varmistamaan, että keskuspankki voi saavuttaa rahapolitiittiset tavoitteensa.

EKP antoi useita kansallisiin keskuspankkeihin liittyviä lausuntoja, muun muassa muutoksista Unkarin, Kreikan, Tšekin, Latvian, Espanjan ja Liettuan keskuspankkien perussääntöihin.⁴⁶ Unkarin keskuspankista annettuun lakiin tehdyistä muutoksista antamissaan lausunnoissa⁴⁷ EKP ilmaisi vakavan huolensa keskuspankin riippumattomuudesta ja kritisoi mm. toistuvia muutoksia päätöksentekojäsenten määrään ja muutoksia palkkaukseen toimikauden aikana. EKP:ltä

39 CON/2012/106.

40 CON/2012/88 ja CON/2012/91.

41 CON/2012/11 ja CON/2012/46.

42 CON/2012/40 ja CON/2012/70.

43 CON/2012/68.

44 CON/2012/59.

45 CON/2012/94.

46 CON/2012/26, CON/2012/31, CON/2012/43, CON/2012/44, CON/2012/49, CON/2012/73, CON/2012/80, CON/2012/89 ja CON/2012/105.

47 CON/2012/26, CON/2012/43 ja CON/2012/49.

pyydettiin lausuntoa⁴⁸ myös Kreikan keskuspankin perussäännön muutoksista, jotka liittyivät keskuspankin operaatioihin, tehtäviin ja hallintoon, osakkeenomistajien oikeuksiin sekä voitonjakoon. EKP pani merkille Kreikan keskuspankin osakasrakenteen ja osakkeenomistajien oikeuksien muutokset, joilla pyritään sulkemaan pois keskuspankin viranomaisrooliin liittyvät eturistiriidat. EKP tarkasteli Latvian keskuspankista annettuun lakiin ehdotettuja muutoksia, jotka liittyivät euron käyttöönoton valmisteluihin. EKP pohti keskuspankin riippumattomuutta eri kannoilta ja totesi, että keskuspankin taloudellista riippumattomuutta saatetaan parantaa järjestelyillä, joissa joidenkin keskuspankin tehtävien hoitamisesta aiheutuvat kustannukset siirretään niiden toimijoiden kannettaviksi, joihin kyseiset tehtävät vaikuttavat.⁴⁹

EKP antoi lausunnot Tšekin keskuspankista annetusta laista sekä Saksan uudesta rahoitusvakauskomiteasta. Lausunnoissaan⁵⁰ EKP tarkasteli keskuspankin roolia makrovakauserävalvonnassa ja korosti erityisesti makrovakauserävalvonnan hoitamisen kannalta olennaisten tietojen saatavuuden tärkeyttä. Lisäksi se käsiteli kysymyksiä, jotka liittyvät eri maiden viranomaisten yhteistyöhön erityisesti järjestelmäriskien puuttumiseksi toteutettujen kansallisten toimien yhteydessä.⁵¹

Useat jäsenvaltiot pyysivät EKP:ltä lausuntoja käteismaksujen rajoittamisesta. Lausunnoissaan⁵² EKP korosti, että rajoitustoimien ei tulisi olla laajempia kuin mikä on tarpeen veronkierron torjuntatavoitteen saavuttamiseksi.

EKP antoi lausunnon⁵³ myös kansallisten setelien vaihtamisesta. Se totesi, että vaihtamatta jätettyjen setelien arvon kirjaaminen suoraan valtion tuloksi keskuspankin voitonjaon ulkopuolella herättäisi epäilyksiä julkisen sektorin keskuspankkirahoituksen kiellon sekä taloudellisen riippumattomuuden periaatteen kiertämisestä.

LAIMINLYÖNTITAPAUKSET

Vuonna 2012 EKP:tä jätettiin kuulematta 30 ehdotuksesta kansalliseksi lainsäädännöksi⁵⁴ ja yhdestä ehdotuksesta EU:n lainsäädännöksi. Seuraavia neljätoista tapausa pidettiin selkeinä ja tärkeinä.⁵⁵

EKP:tä jätettiin kuulematta Kreikkaa koskevista lainsäädäntöehdotuksista viidessä selkeässä ja tärkeässä tapauksessa. Ensimmäinen tapaus koski mm. luottolaitosten toimia omien osakkeidensa ostamiseksi. Tapaus oli EKP:n kannalta yleisesti merkittävä, sillä se liittyi järjestelyihin luottolaitosten maksuvalmiuden parantamiseksi. EKP:tä jätettiin kuulematta myös lainsäädäntöhankkeesta, jonka myötä Kreikan keskuspankin työntekijöiden ja johdon palkkoja leikattiin. Kolmannen tapauksen katsottiin olevan EKP:n kannalta yleisesti merkittävä, sillä siinä oli kyse rahoituslaitoksiin ja Kreikan keskuspankin työntekijöihin vaikuttavasta lainsäädännöstä. Lisäksi kahdessa

48 CON/2012/31.

49 CON/2012/73.

50 CON/2012/44 ja CON/2012/55.

51 Ks. myös CON/2012/104.

52 CON/2012/33, CON/2012/36, CON/2012/37 ja CON/2012/83.

53 CON/2012/4.

54 Näitä ovat tapaukset, joissa kansalliset viranomaiset eivät pyytäneet EKP:ltä lausuntoa ehdotuksista lainsäädännöksi EKP:n toimivaltaan kuuluvilla aloilla tai joissa EKP:ltä pyydettiin muodollisesti lausuntoa mutta sillä ei ollut riittävästi aikaa tutustua lainsäädäntöehdotukseen ja antaa siitä lausunto ennen säädöksen hyväksymistä.

55 EKP pitää selkeinä tapauksina niitä tapauksia, joissa on juridisesti yksiselitteistä, että EKP:tä olisi pitänyt kuulla. Tärkeitä tapauksia ovat EKP:n näkemyksen mukaan ne, 1) joissa EKP:llä olisi ollut merkittävää huomautettavaa lakiehdotuksen sisällöstä (mikäli lausunto olisi asianmukaisesti pyydetty) ja/tai 2) jotka ovat EKP:n kannalta yleisesti merkittäviä.

luottolaitosten pääomittamiseen ja kriisinratkaisuun liittyvässä lainsäädäntöprosessissa EKP:ltä pyydettiin lausunto liian myöhäisessä vaiheessa.⁵⁶

Unkari jätti kuulematta EKP:tä niin ikään viidessä selkeässä ja tärkeässä tapauksessa. Yksi niistä liittyi toimiin ahdinkoon joutuneiden valuuttalainan ottajien tukemiseksi, ja toisessa oli kyse muutoksista tällaisen lainanottajien pelastamisjärjestelyihin. Molemmat tapaukset liittyivät rahoitusvakautteen sekä valuuttalainojen riskeihin.⁵⁷ EKP:tä ei kuultu myöskään kahdesta finanssitransaktioveroa koskevasta säädösehdotuksesta, jotka vaikuttivat keskuspankin riippumattomuuteen ja olivat siksi EKP:n kannalta yleisesti merkittäviä.⁵⁸ Lisäksi EKP:tä jätettiin kuulematta lainsäädäntöhankkeesta, jonka myötä talletussuojajärjestelmän velvoite maksaa korvauksia luottolaitoksen velkojille ulotettiin koskemaan myös tapauksia, joissa luottolaitoksen selvitystilamenettely on käynnistetty.

Muut neljä tapausta koskivat Italiaa, Luxemburgia, Sloveniaa ja Espanjaa. Italian viranomaiset eivät pyytäneet EKP:ltä asianmukaisesti lausuntoa lainsäädäntöehdotuksesta, joka koski Italian pankkien velkojen takausjärjestelmää ja jäljellä olevien vaihtamattomien liirasetelien kohtelua. Lain säätämisen jälkeen antamassaan lausunnossa⁵⁹ EKP:llä oli merkittävää huomautettavaa taloudellisen riippumattomuuden ja keskuspankkirahoituksen kiellon periaatteiden suhteen. Luxemburgin viranomaiset jättivät kuulematta EKP:tä säädösehdotuksesta, joka koski Luxemburgin IMF-jäsenosuuden korottamista. Tapausta pidettiin tärkeänä, sillä EKP:llä olisi ollut merkittävää huomautettavaa säädösehdotuksesta. Slovenian valtiovarainministeriö pyysi EKP:ltä lausunnon lainsäädäntöhankkeesta, jonka myötä järjestelmäriskin kannalta merkittäviä slovenialaispankkeja voidaan pääomittaa Euroopan pankkiviranomaisen suositusten mukaisesti. Lausuntoa ei pyydetty riittävän varhain, jotta EKP:n lausunto⁶⁰ olisi voitu ottaa huomioon ennen säädöksen antamista. EKP:ltä myös pyydettiin lausunto⁶¹ rahoitussektorin kiinteistöomaisuuden myyntiä ja uudelleenjärjestelyä koskevasta Espanjan lainsäädännöstä. Lainsäädäntö oli tällöin kuitenkin jo voimassa, ei enää valmisteluasteella.

Lisäksi Espanja, Italia, Kreikka, Liettua ja Unkari jättivät selkeästi ja toistuvasti kuulematta EKP:tä vuonna 2012. Toistuvina pidetään tapauksia, joissa sama EU:n jäsenvaltio jättää pyytämättä lausuntoa EKP:ltä ainakin kolmasti kahden vuoden jaksolla, kumpanakin vuonna ainakin kerran.

6.3 LUOTONANTO- JA LUOTONOTTO-OPERAATIOIDEN HOITO

Aiempiä pyyntöjä noudattaen EKP hoiti edelleen useita luotonanto- ja luotonotto-operaatioita vuonna 2012 ja huolehti niiden käsittelystä.

EKP vastaa 7.11.2003 tehdyn päätöksen EKP/2003/14 mukaisesti niiden luotonanto- ja luotonotto-operaatioiden hoitamisesta, joista EU on päättänyt osana keskipitkän aikavälin rahoitustuen järjestelmää.⁶² EKP huolehti yhdentoista lainan korkomaksujen käsittelystä, ja järjestelmän kautta myönnettyjen EU:n lainojen kanta oli 11,4 miljardia euroa 31.12.2012 (sama kuin 31.12.2011).

56 Ks. CON/2012/25 ja CON/2012/39.

57 Ks. myös lausunto CON/2012/27, jossa EKP:llä oli merkittävää huomautettavaa ehdotetun lainsäädännön sisällöstä.

58 Ks. CON/2012/59 ja CON/2012/94.

59 CON/2012/4.

60 CON/2012/48.

61 CON/2012/46.

62 Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 141 kohdan 2, EKP:n perussäännön artiklojen 17, 21.2, 43.1 ja 46.1 sekä 18.2.2002 annetun neuvoston asetuksen (EY) N:o 332/2002 artiklan 9 mukaisesti.

EKP vastaa kaikkien Kreikan lainajärjestelysopimukseen liittyvien maksujen käsittelystä lainanantajien ja lainanottajan puolesta.⁶³ Alkuperäiset kuusi lainaa yhdistettiin yhdeksi lainaksi 15.6.2012. Vuonna 2012 EKP huolehti tämän lainan korkomaksujen käsittelystä. Lisäksi se käsitteli kahden lainanantajan välisen tasoitusmaksun lainojen yhdistämisen yhteydessä. Kreikalle myönnettyjä yhteen koottuja kahdenvälisiä lainoja oli 52,9 miljardin euron arvosta 31.12.2012 (yhtä paljon kuin 31.12.2011).

EKP hoitaa Euroopan rahoituksenvakautusmekanismin (ERVM) alaisia EU:n lainanotto- ja lainanotto-operaatioita.⁶⁴ Vuonna 2012 EKP käsitteli EU:n puolesta kahdeksan maksusuoritusta ja toimitti ne luotonsaajamaille (Irlannille ja Portugalille). EKP huolehti kymmenen lainan korkomaksujen käsittelystä. ERVM:n alaisissa EU:n luotonotto-operaatioissa myönnettyjen lainojen kanta oli 43,8 miljardia euroa 31.12.2012 (28 miljardia euroa 31.12.2011).

EKP hoitaa Euroopan rahoitusvakaavälineen (ERVV) lainoja niille jäsenvaltioille, joiden rahayksikkö on euro.⁶⁵ Vuonna 2012 EKP käsitteli ERVV:n puolesta viisitoista maksusuoritusta ja toimitti ne luotonsaajamaille (Irlannille, Portugalille ja Kreikalle). EKP huolehti kahdeksan lainan korkomaksujen ja kuuden välirahoituslainan uusimiseen liittyvien maksujen käsittelystä.

EKPJ:n perussäännön artiklojen 17 ja 21 nojalla EKP voi avata tilejä Euroopan vakaavmekanismille (EVM) ja toimia sen verojen ja maksujen välittäjänä. EKP on sopinut EVM:n kanssa, että se huolehtii EVM:n myöntämiin lainoihin liittyvistä varojen siirroista euron käyttöön ottaneille luotonsaajajäsenvaltioille, ja se on avannut EVM:lle tilin.

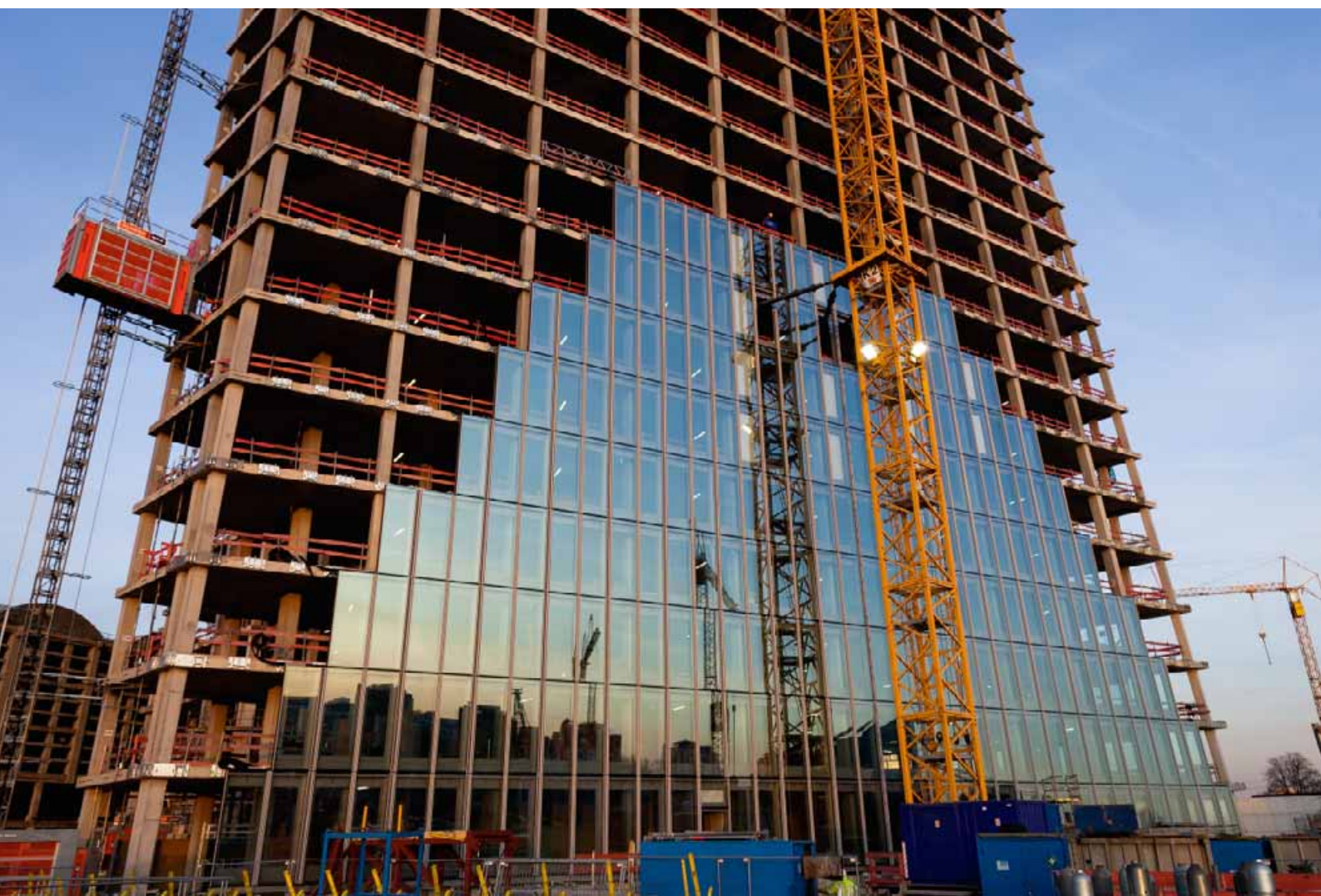
6.4 EUROJÄRJESTELMÄN VARANHOITOPALVELUT

Vuonna 2012 eurojärjestelmä tarjosi edelleen asiakkailleen laajan valikoiman palveluja osana euroääräisten varanhoitopalvelujen järjestelmää, joka otettiin käyttöön vuonna 2005. Kaikki järjestelmän palvelut on tarkoitettu keskuspankeille, rahaviranomaisille, euroalueen ulkopuolella sijaitseville valtion elimille ja kansainvälisille järjestöille. Palveluja tarjoavat yhtenäisin ehdoin ja yleisten markkinastandardien mukaisesti yksittäiset eurojärjestelmän keskuspankit (eurojärjestelmän palvelujen tarjoajat). EKP toimii yleisenä koordinoijana ja takaa järjestelmän häiriöttömän toiminnan. Niiden asiakkaiden määrä, joilla on asiakassuhde eurojärjestelmän kanssa, kasvoi hieman ja oli 299 vuonna 2012 (289 vuonna 2011). Asiakkaiden eurojärjestelmän keskuspankeissa pitämien käteisvarojen (ml. talletusten) ja arvopaperien määrä kasvoi huomattavasti (17 %) vuonna 2012. EKP ryhtyi vuonna 2012 kartoittamaan mahdollisuuksia lisätä eurojärjestelmän varanhoitopalvelujen yleistä tehokkuutta ja laajentaa asiakkaille tarjottavien palvelujen valikoimaa entisestään. Harkittavana on muutoksia, joilla lisättäisiin asiakkaiden käteisvaroille asetettujen rajojen joustavuutta. Työ on tarkoitettu saadaan päätökseen alkuvuonna 2013.

63 Euron käyttöön ottaneiden EU:n jäsenvaltioiden (Kreikkaa ja Saksaa lukuun ottamatta) ja Kreditanstalt für Wiederaufbau (joka toimii yleisen edun nimissä Saksan liittotasavallan antamien ohjeiden mukaisesti ja sen antaman takauksen turvin) lainanantajina, Helleenien tasavallan lainanottajana sekä Kreikan keskuspankin lainanottajan maksujen välittäjänä välisen sopimuksen mukaan sekä EKPJ:n perussäännön artiklojen 17 ja 21.2 sekä 10.5.2010 annettun päätöksen EKP/2010/4 artiklan 2 nojalla.

64 Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 122 kohdan 2 ja artiklan 132 kohdan 1, EKPJ:n perussäännön artiklojen 17 ja 21 sekä 11.5.2010 annettun neuvoston asetuksen (EU) N:o 407/2010 artiklan 8 mukaisesti.

65 EKPJ:n perussäännön artiklojen 17 ja 21 sekä ERVV-puitesopimuksen artiklan 3 kohdan 5 mukaisesti.



Toimistotornien energiatehokasta julkisivua on lasitettu vuoden 2012 helmikuusta alkaen. Sisällä asennetaan talotekniikkaa ja tehdään sisustustöitä. Julkisivu on pinnaltaan heijastamaton ja himmeän vihertävänharmaa, jotta rakennus istuu paremmin ympäristöönsä.

LUKU 3

RAHOITUSJÄRJESTELMÄN VAKAUS JA YHDENTYMINEN JA EUROOPAN JÄRJESTELMÄRISKIKOMITEAN LIITTYVÄT TEHTÄVÄT

I RAHOITUSJÄRJESTELMÄN VAKAUS

Eurojärjestelmä tukee osaltaan luottolaitosten toiminnan ja rahoitusjärjestelmän vakautta valvo-
vien toimivaltaisten viranomaisten politiikan tuloksellista ja asiallista toteuttamista. EKP antaa
lausuntoja Euroopan komissiolle sellaisissa asioissa, jotka liittyvät luottolaitosten toiminnan vakau-
den valvontaa ja rahoitusjärjestelmän vakautta koskevan EU:n lainsäädännön soveltamisalaan ja
täytäntöönpanoon. Lisäksi EKP tarjoaa analyttistä, tilastollista ja logistista tukea makrovakautta
koskevissa keskusteluissa Euroopan järjestelmäriskikomiteassa (EJRK).

I.1 RAHOITUSJÄRJESTELMÄN VAKAUDEN SEURANTA

EUROALUEEN PANKKISEKTORI

EKP seuraa eurojärjestelmän jäsenenä ja yhdessä EKPJ:n rahoitusvakauskomitean (Financial
Stability Committee) kanssa rahoitusjärjestelmän vakauteen kohdistuvia riskejä ja arvioi euro-
alueen rahoitusjärjestelmän kykyä kestää häiriöitä.¹ Tämän tärkeän tehtävän painopiste on pan-
keissa, sillä ne ovat edelleen tärkeimpiä rahoituksen välittäjiä euroalueella. Kuitenkin myös muita
rahoituslaitoksia, erityisesti vakuutusyhtiöitä, seurataan tarkasti. Valvonta kattaa myös talouden
muut sektorit, jotka ovat tiiviissä vuorovaikutuksessa rahoituksenvälittäjänä toimivan pankkisek-
torin kanssa. Rahoitusmarkkinoiden, rahoitusmarkkinoiden infrastruktuurien ja muiden rahoitus-
laitosten merkityksen sekä niiden ja pankkien linkittyneisyyden vuoksi EKPJ seurasi myös näiden
rahoitusjärjestelmän osien haavoittuvuutta.

Vuonna 2012 euroalueen päätöksentekijöiden lukuisat toimet vähensivät huolia rahoitusjärjestelmän
vakaudesta. Vuoden 2011 loppupuolella EKP julkisti kaksi kolmen vuoden pitempiaikaista rahoitus-
operaatiota. Ensimmäinen toteutettiin joulukuussa 2011 ja toinen helmikuussa 2012. Euroalueen
pankit hankkivat huomattavasti likviditeettiä näissä kahdessa pitempiaikaisessa rahoitusoperaa-
tiossa, mikä lievensi niiden akuutteja rahoituspaineita ja esti siten velkarahoitteisten positioiden
äkkinäisen ja hallitsemattoman purkamisen. Lisäksi EU:n huippukokouksessa 28.–29.6.2012 tehtiin
useita päätöksiä euroalueen perustan vahvistamiseksi. Päätökset koskivat yhteisen valvontame-
kanismin (single supervisory mechanism, SSM) perustamista, Euroopan rahoitusvakaussäilyneen
ja Euroopan vakaussäilyneen entistä joustavampaa ja tehokkaampaa käyttöä ja mahdollisuutta
pankkisektorin suoraan lisäpääomittamiseen. Markkinatunnelma ja pankkien rahoitusolot koheni-
vat kuitenkin vain hieman EKP:n pääjohtajan 26.7.2012 Lontoossa pitämän puheen jälkeen ja sen
jälkeen, kun EKP ilmoitti toimista euroalueen häntäriskien poistamiseksi, mukaan lukien 6.9.2012
ilmoitetut yksityiskohdat rahapoliittisista suorista kaupoista (ks. myös luvun 2 osa 1). EU:n huip-
pukokouksen jälkeen Eurooppa-neuvoston puheenjohtaja, komission puheenjohtaja, euroryhmän
puheenjohtaja ja EKP:n pääjohtaja antoivat EU:n valtion- tai hallitusten päämiehille ensimmäisen

¹ Esimerkiksi vuoden 2004 lopusta lähtien EKP on julkaissut puolivuositain euroalueen rahoitusjärjestelmän vakautta koskevan rapor-
tin ("Financial Stability Review").

raporttinsa, jossa esiteltiin talous- ja rahaliiton syventämisen neljä kulmakiveä: pankkiunioni, finanssipoliittinen liitto, talousliitto ja poliittinen liitto. Joulukuun 12. päivänä 2012 Ecofin-neuvosto ilmaisi kantansa ehdotuksiin, joiden tarkoituksena on perustaa yhteinen valvontamekanismi pankkien yleisvalvontaa varten.²

Rahoitusjärjestelmän tilanne oli verrattain rauhallinen vuoden 2012 alussa kahden kolmen vuoden pitempiaikaisen rahoitusoperaation jälkeen, mutta loppukeväästä ja kesän alussa 2012 euroalueen valtionvelkakriisi voimistui jälleen. Valtionvelkamarkkinoiden vaikeuksien, talouskehityksen heikkenemisen sekä pankkien varainhankinta- ja pääomarajoitteiden haitallinen vuorovaikutus – erityisesti rahoitusvaikeuksissa olevissa maissa – aiheuttivat edelleen riskejä euroalueen rahoitusvaikuteen. Eurooppa-neuvoston kesäkuussa tekemä päätös ottaa ensimmäiset konkreettiset askeleet kohti pankkiunionia ja EKP:n pääjohtajan heinäkuussa Lontoossa pitämä puhe, sekä EKP:n loppukesästä ilmoittamat toimet pankkien häntäriskien poistamiseksi, paransivat markkinatunnelmaa merkittävästi. Näistä toimista huolimatta rahoitusjärjestelmä on edelleen hauras. Riskit liittyvät erityisesti politiikan toteuttamiseen, makrotalouden heikkoihin kasvunäkymiin ja euroalueen rahoitusmarkkinoiden pirstaloituneisuuteen.

Euroalueen suurten ja monimutkaisten pankkiryhmien tulokset heikkenivät hieman vuoden 2012 ensimmäisellä puoliskolla, mikä johtui kaupankäynnistä saatujen tuottojen pienenemisestä, luottotappiovarauksista ja valtionlainoista kirjatuihin arvonalentumisista. Suurten ja monimutkaisten pankkiryhmien tärkein tulonlähde oli edelleen korkokate. Tilanteessa, jossa kannattavuus oli heikko, pankkien korkokatteen kehitys pysyi verrattain vakaana. Nettopalkkio- ja toimitusmaksutuottojen kehitys pysyi myös verrattain vakaana, sillä yritysten joukkolainojen liikkeeseenlaskuista saadut tuotot vähensivät vaimean talouskehityksen ja antolainauksen heikon kasvun negatiivisia vaikutuksia. Euroalueen pankkien tulonäkymät vaihtelivat huomattavasti, mutta näkymät pysyivät kuitenkin keskimäärin vaimeina, mikä johtui talouteen ja sääntelyyn liittyvistä tekijöistä.

Euroalueen suurten ja monimutkaisten pankkiryhmien vakavaraisuus koheni tasaisesti edellisvuosien tapaan. Tämä johtui siitä, että pankit kasvattivat pääomiaan – ensisijaisesti jakamattomien voittovarojen ja ns. liability management -toimien avulla – ja vähensivät riskipainotettuja saamisiaan pienentämällä velkaantuneisuuttaan ja optimoimalla riskipainotettuja saamisiaan. Euroopan pankkiviranomainen (European Banking Authority) käynnisti EU:n pankkeja koskevan pääomittamishankkeen vuonna 2011, ja hanke saatiin päätökseen syyskuussa 2012. Hanke kohensi pankkien pääomasuhdelukuja, ja kaikki lisäpääomia tarvitsevat pankit täyttivät pääomavajeensa vuoden 2012 aikana.³

Euroalueen pankit hakivat rahoitusta vain osalle vuonna 2012 eräntyneestä lyhytaikaisesta velasta. Tämä viittaa siihen, että euroalueen pankkisektorin yhteenlasketut nettoliikkeeseenlaskut olivat lähes 200 euroa negatiiviset vuoden 2012 kymmenenä ensimmäisenä kuukautena. Tämä kehitys saattaa osittain johtua eurojärjestelmän kolmen vuoden pitempiaikaisista rahoitusoperaatioista, jotka vähensivät joidenkin pankkien lyhyen aikavälin rahoitustarpeita. Negatiiviset nettoliikkeeseenlaskut saattavat kuitenkin myös johtua joidenkin maiden pankkisektorien meneillään olevasta velkaantuneisuuden vähentämisestä ja uudelleenjärjestelyistä.⁴ Pankkien uusien velkaperien liikkeeseenlaskujen kustannukset vaihtelivat edelleen merkittävästi, mihin vaikutti lähinnä

2 Lisätietoja, ks. tämän luvun osa 1.2.

3 Espanjalaisten pankkien lisäpääomitus aloitettiin vuoden 2012 viimeisellä neljänneksellä, ja ne tulee saada päätökseen vuoden 2013 toiseen neljännekseen mennessä. Lisäpääomitus johtuvat pääomavajeista, jotka havaittiin Espanjan viranomaisten vuoden 2012 ensimmäisellä ja toisella neljänneksellä toteuttamissa stressitesteissä.

4 Ks. myös ”Financial Stability Review” -julkaisun erikoisartikkeli A, EKP, kesäkuu 2012.

liikkeeseenlaskijan kotimaa. Vuoden 2012 kolmannella neljänneksellä markkinatunnelman parantaminen kohensi pankkien rahoitusoloja, mikä johti pankkien liikkeeseen laskemien velkapaperien määrän kasvuun sekä etuoikeusasemaltaan parhaiden vakuudettomien joukkolainojen ja katettujen joukkolainojen korkoeron pienenemiseen. Toinen merkki markkinatunnelman kohenemisestä oli vaikeuksissa olevien maiden muiden lainanantajien kuin valtioiden paluu velkamarkkinoille, huolimatta niiden yhä korkeista rahoituskustannuksista. Euroalueen pankkien rahoitusolot olivatkin pirstaloituneet koko vuoden 2012.

Taloustilanteen heikkeneminen ja sitä seurannut luottokannan laadun huonontuminen johti suurten ja monimutkaisten pankkiryhmittymien luottotappiovarausten laajamittaiseen kasvuun vuoden 2012 toisella puoliskolla. Vuoden alkupuolella luottotappiovaraukset olivat pienentyneet. Euroalueen pankkisektorin luottoriskit kotitalouksille ja yrityksille myönnettyistä lainoista pysyivät verrattain vakaina – vuoden 2012 alkupuolella ne kasvoivat. Pankkien luottoriskit tosin vaihtelivat huomattavasti maiden ja pankkien välillä. Euroalueen pankkien luottoriskit lisääntyivät vuoden aikana, mikä johtui lainanottajien luottokelpoisuuden heikkenemisestä. Tämä puolestaan näkyi järjestämättömien lainojen ja lainoista kirjattujen luottotappioiden osuuden kasvuna.

MUUT RAHOITUSLAITOKSET

Muuhun rahoitussektoriin kuin pankkeihin vaikutti niin rahoitussektorien kuin markkinasegmenttien tiivis linkittyneisyys. Euroalueen suurten ensivakuuttajien vakavaraisuus pysyi verrattain vakaina vuoden 2012 kolmella ensimmäisellä neljänneksellä. Sitä vastoin vakuutustoiminnan tulokset olivat heikkoja, mikä johtui talouskehityksen vaimeudesta. Viime vuosien luonnonkatastrofeista huolimatta euroalueen suurten vakuutuslaitosten pääomapuskurit näyttivät edelleen kestävän häiriöitä. Erityisesti jälleenvakuuttajat pystyivät vahvistamaan pääomapohjiaan turvautumalla tulorahoitukseen. Taseiden vahvuus johtui kuitenkin osittain tilinpäätösvaikutuksista, kuten korkean luottoluokituksen saaneiden valtion joukkolainojen pienistä tuotoista, sekä siitä, että useimmissa euroalueen maissa velkoja ei kirjata taseeseen markkinahintaan. Vaikka euroalueen suurten vakuutusyhtiöiden näkymät ovat edelleen vakaat, yksittäisten vakuutuslaitosten ja maiden välillä on suuria eroja. Valtion joukkolainojen pienet tuotot ja talouskehityksen vaimeus heikensivät edelleen vakuutuslaitosten kannattavuutta ja siten pääoma-asemaa.

Varjopankkisektori kattaa luottojen välitykseen liittyvän toiminnan, jota tehdään perinteisen pankkijärjestelmän ulkopuolella. Viimeaikaiset arviot viittaavat siihen, että varjopankkisektorin osuus pankkisektorin yhteenlasketusta taseesta on noin puolet.⁵ Riskirahastot ovat tärkeä osa varjopankkisektoria. Vuonna 2012 riskirahastojen sijoitustoiminnan tulokset vaihtelivat melko paljon, mikä johtui ennen kaikkea markkinaolosuhteiden nopeista muutoksista vuoden aikana.⁶ Riskirahastosektorin sijoitustoiminnan tulokset olivat hieman heikommat kuin pitkän aikavälin mediaani. Eri arvioiden mukaan riskirahoitussektoriin tehtyjen nettosijoitusten kasvu nopeutui vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä, minkä jälkeen se alkoi hidastua. Institutionaaliset sijoittajat olivat kuitenkin edelleen kiinnostuneita riskirahastosijoituksista, mikä johtui ennen kaikkea perinteisten velkapaperisijoitusten pienistä nimellistuotoista. Riskirahastojen rahoituspainet, jotka yleensä liittyvät pankkien myöntämän lyhytaikaisen rahoituksen laajamittaiseen ja äkilliseen loppumiseen ja siitä aiheutuvaan varallisuuserien hallitsemattomaan pakkomyyntiin, olivat vuonna 2012 verrattain maltilliset. Pankit voivat kuitenkin vetää rahoitusta pois nopeasti, jos pankkisektorin vakavaraisuus tai markkinaolosuhteet heikkenevät äkillisesti. Pääomavirrat

5 Ks. esim. ”Shadow banking in the euro area: an overview”, *Occasional Paper Series* -sarjan julkaisu nro 133, EKP, huhtikuu 2012.

6 Riskirahastojen sijoitustoiminnan tuloksia tarkastellaan yksityiskohtaisemmin ”*Financial Stability Review*” -julkaisussa, EKP, joulukuu 2012.

suurista yhdysvaltalaisista rahamarkkinarahastoista euroalueen pankkeihin vaihtelivat verrattain voimakkaasti vuoden aikana. Niiden kehitys seurasi kiinteästi euroalueen rahoitusmarkkinoiden jännitteiden kehitystä.

1.2 RAHOITUSJÄRJESTELMÄN VAKAUTTA KOSKEVAT JÄRJESTELYT

Vuonna 2012 tehtiin tärkeää työtä kriisinhallinnan ja -ratkaisun alalla, sillä rahoitusjärjestelmän vakautta koskevien EU-järjestelyjen kehittämisessä edistyttiin huomattavasti.

Euroopan komissio antoi 6.6.2012 säädösehdotuksen luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten elvytys- ja kriisinratkaisukehyksestä.⁷ Ehdotuksessa esitetään tarvittavat toimet sekä määritellään välineet ja valtuudet, joilla varmistetaan, että pankkien kaatuminen EU:ssa hoidetaan tavalla, joka ei aiheuta häiriötä rahoitusmarkkinoiden vakaudelle ja minimoi veronmaksajille aiheutuvat kustannukset. EKP antoi ehdotuksesta lausunnon⁸, jossa se toteaa kannattavansa täysin ajatusta elvytys- ja kriisinratkaisukehyksen kehittämisestä ja finanssilaitosten tehokasta kriisinhallintaa haittaavien esteiden poistamisesta. Kaikkien finanssilaitosten pitäisi antaa kaatua hallitusti turvaamalla koko rahoitusjärjestelmän vakaus ja minimoimalla julkiset kustannukset ja talouden häiriöt. On ensiarvoisen tärkeää, että finanssilaitosten kaatumisen hallintaan luodaan yhteisiä tukikeinoja, kuten elvytys- ja kriisinratkaisusuunnitelmia, omaisuudenhoitoyhtiöitä, sekä menetelmiä velkakirjojen arvon alaskirjaamista (bail-in), liiketoiminnan myyntiä ja varojen erottelua varten. EKP kannattaa erityisesti, että kehitetään menetelmä velkakirjojen arvon alaskirjaamista varten. Mutta menetelmää on kuitenkin vielä tutkittava ennen kuin se otetaan käyttöön. EKP aikoo osallistua kriisinratkaisuvälineenä käytettävän alaskirjauksen käytännön vaikutusten lisäselvitykseen.

Ehdotettu EU:n kattava elvytys- ja kriisinratkaisukehyks vastaa täysin vakausneuvoston (Financial Stability Board) laatimaa uutta kansainvälistä standardia kriisinratkaisujärjestelyistä (”Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions”). Vakausneuvoston jäsenenä EKP osallistui vuonna 2012 edelleen aktiivisesti hankkeeseen ja tuki kriisinratkaisujärjestelyjen kehittämistä. EKP mm. osallistui vakausneuvoston kriisinratkaisun ohjausryhmään (Resolution Steering Group) ja rajat ylittävän kriisinhallinnan työryhmään (Cross-Border Crisis Management Working Group). Tässä yhteydessä EKP tuki osaltaan viranomaisten ja kriisinhallintaryhmien työtä tehokkaiden kriisinratkaisustrategioiden ja operatiivisten kriisinratkaisusuunnitelmien kehittämiseksi globaalilla tasolla systemisesti merkittäviä rahoituslaitoksia (global systemically important financial institutions, G-SIFIs) varten. Vuonna 2012 päätettiin, että vakausneuvoston kriisinratkaisun ohjausryhmä – EKP osallistuu ryhmän työhön – käsittelee keinoja, joilla poistetaan globaalilla tasolla systemisesti merkittävien rahoituslaitosten kriisinratkaisustrategioiden täytäntöönpanon viimeisetkin esteet. Tavoitteena on saada strategioiden ja operatiivisten suunnitelmien ensimmäiset versiot valmiiksi vuoden 2013 puoliväliin mennessä.

Ehdotettu EU:n elvytys- ja kriisinratkaisukehyks on tärkeä elementti rakennettaessa rahoitusmarkkinaunionia. Vuonna 2012 EKP osallistui aktiivisesti toimiin, joilla valmisteltiin ja tuettiin etenemistä kohti rahoitusmarkkinaunionia. EKP osallistui erityisesti neljän puheenjohtajan työhön, joka koski todellisen talous- ja rahaliiton aikaansaamista.⁹ Kesäkuun 2012 lopussa euroalueen huippukokous

7 Ehdotus Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten elvytys- ja kriisinratkaisukehyksestä, KOM (2012) 280, lopullinen.

8 CON/2012/99. Lisätietoja EKP:n vastauksesta on saatavissa EKP:n verkkosivuilta.

9 Eurooppa-neuvoston, Euroopan komission ja euroryhmän puheenjohtajat sekä EKP:n pääjohtaja. Lisätietoja ks. Euroopan komission verkkosivut (<http://ec.europa.eu>).

ja Eurooppa-neuvosto vahvistivat uudelleen vakaan päätöksensä todellisen talous- ja rahaliiton aikaansaamiseksi. Näin ollen Eurooppa-neuvoston puheenjohtajaa pyydettiin laatimaan tiiviissä yhteistyössä komission puheenjohtajan, euroryhmän puheenjohtajan ja EKP:n pääjohtajan kanssa täsmällinen ja aikataulutettu etenemissuunnitelma todellisen talous- ja rahaliiton aikaansaamiseksi.

Rahoitusmarkkinaunionin rakentamisessa otettiin merkittävä askel syyskuussa 2012, kun Euroopan komissio antoi ehdotuksen yhteisen valvontamekanismin (single supervisory mechanism) perustamisesta. Ehdotuksella EKP:lle annetaan luottolaitosten vakavaraisuusvalvontaan liittyvää politiikkaa koskevia erityistehtäviä. Yhteinen valvontamekanismi luodaan euroalueen tasolle, mutta euroalueen ulkopuolisilla mailla on mahdollisuus tehdä tiivistä yhteistyötä EKP:n kanssa ja osallistua yhteiseen valvontamekanismiin.

Lausunnossaan¹⁰ EKP tukee yhteisen valvontamekanismin perustamista ja on valmis suorittamaan ehdotetussa asetuksessa sille osoitetut luottolaitosten vakavaraisuusvalvontaan liittyvät uudet tehtävät. EKP:n katsoo, että ehdotetussa asetuksessa olisi noudatettava seuraavia pääperiaatteita. Ensinnäkin EKP:n tulisi voida suorittaa sille yhteisessä valvontamekanismissa osoitetut tehtävät tehokkaasti ja tiukkalinjaisesti ilman, että tästä voi aiheutua vaaraa sen maineelle. Toiseksi EKP:n tulisi jatkossakin olla riippumaton suorittaessaan tehtäviään. Kolmanneksi EKP:n uusien, valvontaa koskevien tehtävien ja sille perussopimuksessa osoitettujen rahapoliittisten tehtävien välillä tulisi olla tiukka erottelu. Neljänneksi EKP:lla tulisi olla täysi mahdollisuus hyötyä kansallisten valvontaviranomaisten tiedosta, ammattitaidosta ja toiminnallisista resursseista. Viidenneksi yhteisen valvontamekanismin tulisi toimia tavalla, joka on yhdenmukainen rahoituspalvelujen sisämarkkinoita tukevien periaatteiden kanssa ja vastaa täysin rahoituspalvelujen yhteistä sääntökirjaa. Tässä yhteydessä EKP suhtautuu myönteisesti myös mahdollisuuteen ottaa euroalueen ulkopuoliset jäsenvaltiot mukaan yhteiseen valvontamekanismiin sen varmistamiseksi, että valvontakäytäntöjä yhdenmukaistetaan entistä laajemmin Euroopan unionissa, mikä vahvistaisi myös sisämarkkinoita. Kuudenneksi EKP on valmis noudattamaan valvontatehtävissä korkeimpia mahdollisia vastuuvollisuutta koskevia vaatimuksia. Jotta voidaan saavuttaa hyvin toimiva finanssimarkkinaunioni, EKP pitää yhtenäistä kriisinratkaisumekanismia välttämättömänä lisänä yhteiselle valvontamekanismille. Tästä syystä tällainen mekanismi olisi perustettava tai ainakin sen perustamiselle olisi annettava selkeä määräaika siihen mennessä, kun EKP ottaa hoitaakseen valvontavastuunsa kokonaisuudessaan. EKP pyysikin komissiota esittämään kiireellisesti erillisen ehdotuksen riippumattomasta eurooppalaisesta kriisinratkaisumekanismista, johon sisältyy muun muassa näkökohtia yhteisestä eurooppalaisesta kriisinratkaisurahastosta.¹¹

Joulukuun 12. päivänä Ecofin-neuvosto muodosti yleisnäkemyksen ehdotuksista, joilla on tarkoitus perustaa yhteinen valvontamekanismi luottolaitosten vakavaraisuusvalvontaa varten. Yhteisen valvontamekanismin perustaminen on tärkeää rahaliiton toiminnan kannalta. Yhteisen valvontamekanismin harjoittama riippumaton ylikansallinen valvonta auttaa palauttamaan luottamuksen pankkisektoriin, mikä vähentää rahoitusmarkkinoiden pirstaloituneisuutta, estää talletuspakoa ja auttaa palauttamaan pankkienvälisen markkinoiden sujuvan toiminnan.

Sopimus yhteisen valvontamekanismin perustamisesta on Euroopan yhdentymisen virstanpylväs. EU:n jäsenvaltiot ovat sopineet, että Euroopan tasolle siirretään täydet valtuudet valvoa kaikkia euroalueen pankkeja sekä euroalueen ulkopuolisia pankkeja, jotka liittyvät yhteiseen valvontamekanismiin. Tämä tapahtuu antamalla EKP:lle valvontaan liittyviä erityistehtäviä. Kaikki

¹⁰ CON/2012/96. Lisätietoja EKP:n vastauksesta on saatavissa EKP:n verkkosivuilta.

¹¹ Ks. myös CON/2012/99.

jäsenvaltiot voivat osallistua yhteiseen valvontamekanismiin tasavertaisesti. Tämä on myös merkittävä askel rahoituspalvelujen sisämarkkinoille. Lisäksi yhteinen valvontamekanismi edistää rahoituspalvelujen yhteisen sääntökirjan tehokasta soveltamista ja auttaa osaltaan torjumaan järjestelmäriskejä Euroopassa.

Joulukuun 14. päivänä Eurooppa-neuvosto pääsi yhteisymmärrykseen etenemissuunnitelmasta talous- ja rahaliiton toteuttamiseksi syvemmän yhdentymisen ja vahvemman solidaarisuuden pohjalta. Eurooppa-neuvosto totesi, että prosessi aloitettaisiin toteuttamalla uusi, tehostettu talouden ohjausjärjestelmä, vahvistamalla sitä ja panemalla se täytäntöön sekä hyväksymällä yhteinen valvontamekanismi ja uudet säännöt elvytyksestä ja kriisinratkaisusta sekä talletussuojasta. Tämä toteutetaan perustamalla yhteinen kriisinratkaisumekanismi. Kesäkuun 2013 Eurooppa-neuvosto käsittelee tarkemmin useita muita tärkeitä kysymyksiä, jotka koskevat kansallisten uudistusten koordinoitua, EMUn sosiaalista ulottuvuutta, keskinäisesti hyväksytyjen kilpailukyky- ja kasvusopimusten toteutettavuutta ja toteutustapoja sekä solidaarisuusmekanismeja ja toimenpiteitä, joilla edistetään sisämarkkinoiden syventämistä ja suojataan niiden eheys. Koko tässä prosessissa varmistetaan demokraattinen oikeutus ja tilivelvollisuus.

Vuonna 2012 EKP antoi myös useita lausuntoja euroalueen rahoitusmarkkinoiden vakaudesta.¹²

2 EUROOPAN JÄRJESTELMÄRISKIKOMITEAN (EJRK) TOIMINTA JA TEHTÄVÄT

2.1 ORGANISAATIO

Vuosi 2012 oli Euroopan järjestelmäriskikomitean (EJRK) toinen toimintavuosi. Järjestelmäriskikomitea vastaa EU:n rahoitusjärjestelmän makrovakauden valvonnasta. EKP tuottaa EJRK:n tarvitsemat sihteeristöpalvelut sekä antaa sille analyttistä, tilastollista, logistista ja hallinnollista tukea.

Ensimmäisten viiden vuoden ajan EJRK:n puheenjohtajana toimii EKP:n pääjohtaja, joten vuonna 2012 EJRK:n puheenjohtaja oli Mario Draghi.

EJRK:n sihteeristöön kuuluu 25 asiantuntijaa. Sihteeristö tuki EJRK:n päivittäistä toimintaa eli tarjosi hallinnollista tukea, teki analyttistä työtä, auttoi makrovakausvalvontastrategian hahmottelussa ja sen toteutuksen suunnittelussa sekä oli mukana yhteistyössä valvontaviranomaisten kanssa.

Vuonna 2012 EJRK antoi asetuksen (EU) N:o 1092/2010 nojalla suositukset rahamarkkinarahoista (EJRK/2012/1) ja luottolaitosten rahoituksesta (EJRK/2012/2).¹³ Mainitun asetuksen artiklan 3 kohdan 2 alakohdan g nojalla EJRK julkaisi syyskuussa 2012 ensimmäistä kertaa ns. riskikojelaudan, joka koostuu järjestelmäriskien havaitsemisesta ja mittaamisesta käytettävistä kvantitatiivisista ja kvalitatiivisista indikaattoreista.

¹² Ks. esim. CON/2012/14, CON/2012/30, CON/2012/53, CON/2012/58 ja CON/2012/71. Kaikki EKP:n lausunnot julkaistaan EKP:n verkkosivuilla.

¹³ Suositukset julkaistiin helmikuussa 2013.

EJRK täytti tilivelvollisuutensa uutena EU:n elimenä käyttäen asetuksen (EU) N:o 1092/2010 mukaisia kanavia. Puheenjohtaja kertoi Euroopan parlamentille kolmessa kuulemistilaisuudessa, miten hän aikoi hoitaa tehtävänsä. Lisäksi järjestettiin muita säännöllisiä kuulemisia ja luottamuskellisia keskusteluja, joissa EJRK:n työtä selostettiin Euroopan parlamentin talous- ja raha-asioiden valiokunnan puheenjohtajalle ja varapuheenjohtajille. EJRK myös raportoi Eurooppa-neuvostolle monin tavoin varoituksista, suosituksista ja niiden seurantatoimista. EJRK julkaisi ensimmäisen, vuotta 2011 koskevan vuosikertomuksensa toukokuussa 2012.

2.2 ANALYYTTINEN, TILASTOLLINEN, LOGISTINEN JA ORGANISATORINEN TUKI EJRK:LLE

EKP tarjosi EJRK:lle edelleen sen tarvitsemat sihteeristöpalvelut eli antoi analyyttistä, tilastollista, logistista ja organisatorista tukea. EJRK:n toisena toimintavuonna EKP avusti EU:n laajuisten järjestelmäriskien seurannassa, määrittämisessä ja arvioinnissa. Seuraavassa eritellään tarkemmin analyyttistä ja tilastollista tukea, jota EKP antoi säännöllisen rahoitusvakaussvalvonnan ja -arvioinnin ohella.

ANALYYTTINEN TUKI

Vuonna 2012 EKP:n analyyttinen tuki EJRK:lle oli edelleen EU:n rahoitusjärjestelmään kohdistuvien järjestelmäriskien säännöllistä seurantaa ja määrittämistä sekä riskien mahdollisten vaikutusten arviointia.

EJRK pystyy hyödyntämään EKP:n asiantuntemusta sekä markkinoilta koottua tietoa eritoten järjestelmäriskien arvioinnissa. Järjestelmäriskien säännöllisessä valvonnassa ja arvioinnissa noudutetaan myös EJRK:n jäsenorganisaatioilta saatuun tietoon. Järjestelmäriski-indikaattorit ovat tärkeitä EJRK:n riskienvalvontaa tukevia analyyttisiä välineitä. Riskien arvioinnissa käytetään erityisesti makrovakauden stressitestausvälineitä ja analysoidaan väyliä, joita pitkin häiriöt leviävät. Näin pyritään selvittämään tarkasteltavien riskien mahdollinen suhteellinen vakavuus.

EKP osallistui myös monin tavoin EJRK:n työhön järjestelmäriskien arvioimiseksi sekä sääntelyä ja säädösehdotuksia koskevien suositusten valmisteluun.

EKP arvioi käytettävissä olevaa analyysivälineistöä säännöllisesti yhdessä kansallisten keskuspankkien sekä kansallisten ja eurooppalaisten valvontaviranomaisten kanssa (EJRK:n neuvoo-antavan teknisen komitean ja sen alarakenteiden kautta) ja pyrkii jatkuvasti parantamaan analyysivalmiuttaan. Uusia analyyttisiä välineitä kehitetään havaittujen puutteiden korjaamiseksi.

Tässä työssä makrovakauden valvontaa käsittelevä EKP:n tutkimusverkosto¹⁴ on merkittävässä osassa. Tähän mennessä tutkimusverkosto on keskittynyt työssään kolmeen päätutkimusalaan: 1) makrotason mallit, joissa tarkastellaan rahoitusvakauden ja kokonaistalouden tilan välistä yhteyttä, 2) ennakkovaroitusjärjestelmät ja järjestelmäriski-indikaattorit sekä 3) häiriöiden leviämisen riskien arviointi.

Ensimmäisellä tutkimusalalla on pyritty ensisijaisesti luomaan teoreettisia ja empiirisiä makrotaloudellisia malleja, joissa otetaan huomioon laajalle levinnyt rahoitusalan epävakaus. Edistystä on saavutettu EKP:n ja yhdeksän kansallisen keskuspankin yhteishankkeessa, jossa pyritään

¹⁴ EKP:n yleisneuvosto hyväksyi tutkimusverkoston perustamisen vuonna 2010. Verkostossa pyritään kehittämään keskeistä käsitteistöä sekä malleja ja välineitä, joilla voidaan tuottaa makrovakaussvalvontaa EU:ssa parantavia tutkimustuloksia.

kehittämään kvantitatiivinen malli makrovakaussäätöjen vaikutusten arviointia varten. Malliin sisältyy erityyppisiä pankkeja, kotitalouksia ja yrityksiä, jotka voivat joutua maksukyvyttömiiksi tasapainotilassa, pankkienväliset markkinat, keskuspankki sekä erilaisia rahoitukseen liittyviä kitkatekijöitä ja yritys- ja asuntolainojen maksuhäiriöihin liittyviä ulkoisvaikutuksia (kuten myyntiryntäyksiä).¹⁵ Muita mallissa huomioon otettavia muuttujia ovat pääoma- ja maksuvalmiusvaatimukset, osingonjaon rajoitukset, asuntolainojen luototusaste ja lainamäärän suhde kotitalouden tuloihin, pankkien omavaraisuusaste sekä tietyt verot ja maksut, joita voidaan käyttää sääntelyvälineinä. Mallin avulla on tarkoitus arvioida makrovakaussäätöjen vaikutuksia rahoitusjärjestelmän vakauteen (pankkien maksukyvyttömyyden yleistymisen todennäköisyys) sekä luotonantoon ja reaalityömarkkinoihin.

Toisella tutkimusalalla pyritään saavuttamaan tuloksia, joita voidaan hyödyntää nopeasti käytännössä. Tutkijat loivat EJRK:n käyttöön hyödyllisiä välineitä kuten järjestelmäriskin kulloistakin suuruutta kuvaavia indikaattoreita¹⁶ sekä keskeisiä ennakkovaroitusindikaattoreita, jotka antavat enteitä rahoitusjärjestelmän kannalta merkittävästä epävakautuksesta ja laajamittaisista tasapainotomuuksista. Lisäksi luotiin tietokanta EU-maiden kriiseistä. Se tarjoaa yhtenäisen pohjan ennakkovaroitusindikaattorien ja järjestelmäriskin suuruutta mittaavien indikaattorien toimivuuden arvioinnille.

Kolmannella tutkimusalalla on pääasiassa pyritty arvioimaan häiriöiden leviämistä rahamarkkinoiden välityksellä eri EU-maiden pankkien välillä. Kuluneena vuonna pyrittiin erityisesti selittämään kriisin viimeaikaista kehitystä Euroopassa ja etenkin valtionvelkamarkkinoiden häiriöiden leviämistä. Makrovakauden valvontaa käsittelevän tutkimusverkoston toiminta jatkuu vuoden 2013 loppuun, jotta monet useita maita kattavat tutkimushankkeet voidaan saattaa päätökseen. Verkoston loppuraportti valmistuu vuoden 2014 keväällä.

TILASTOLLINEN TUKEA

Vuonna 2012 EKP ja kansalliset keskuspankit antoivat EJRK:lle tilastollista tukea useiden kanavien välityksellä. Luotettavat ja vakaat tilastot ovat riskien määrittämisen ja arvioinnin edellytys.

EJRK:n toisena toimintavuotena EU:ssa oli valmisteilla useita merkittäviä lainsäädäntöhankkeita. Laadittaessa tarvittavaa EU-lainsäädäntöä unionin makrovakaussäätöjen edellyttämän vakaan tilastopohjan luomiseksi EKP arvioi lainsäädännön mahdollisia vaikutuksia tilastotietojen toimitamiseen EJRK:lle.¹⁷ Osana EJRK:lle antamaansa tilastollista tukea EKP auttoi Euroopan valvontaviranomaisia tarkoituksenmukaisten ja yhtenäisten tiedonantovaatimusten kehittämisessä ja selkeyttä tarvittaessa EJRK:n tiedonsaantivaatimuksia (joihin myös EJRK:n julkaisut pohjautuvat).

Tilastollisen tuen antamista helpotti se, että EKP on mukana EJRK:n ohjauskomitean alaisuuteen perustetulla tilastotietoforumilla (Contact Group on Data), jolla käsitellään EKP:n, EJRK:n ja Euroopan valvontaviranomaisen väliseen tietojenvaihtoon liittyviä kysymyksiä. Foorumi edistää koordinoimista lisäämistä EKP:n ja näiden toimijoiden kesken, auttaa pitämään tiedonanto-

15 Lisätietoja on julkaisussa ”The report on the first two years of the Macro-prudential Research Network”, EKP, lokakuu 2012.

16 Järjestelmäriskin suuruutta mittaava komposiitti-indikaattori, joka on kehitetty EKP:ssä osana makrovakauden valvontaa käsittelevän tutkimusverkoston toimintaa, on nyt yksi EJRK:n riskiohjelmien indikaattoreista. Ks. *ESRB risk dashboard*, nro 1, Euroopan järjestelmäriskikomitea, 20.9.2012 (saatavilla EJRK:n verkkosivuilla osoitteessa <http://www.esrb.europa.eu>).

17 Tällaisia lainsäädäntöhankkeita ovat muun muassa ns. vakavaraisuusdirektiivi ja -asetus, Solvenssi II -direktiivi, Euroopan markkinarakennepäätös, vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskeva direktiivi sekä luottoluokituslaitoksia koskeva asetus.

rasitteen mahdollisimman pienenä ja tukee eri elinten välistä yhteistyötä parannettaessa tilastojen tarkoituksenmukaisuutta, luotettavuutta ja ajantasaisuutta.

EKPJ oli myös mukana valmistelemaan EJRK:n riskikojelaudan indikaattoreita, jotka julkaistiin ensimmäistä kertaa 20.9.2012 EJRK:n hallintoneuvoston kokouksen jälkeen. Riskikojelaudasta säädetään EJRK-asetuksessa (artiklan 3 kohdan 2 alakohdassa g). Siihen kuuluu joukko kvantitatiivisia ja kvalitatiivisia indikaattoreita, joiden avulla pyritään määrittämään ja mittaamaan järjestelmäriskkejä EU:n rahoitusjärjestelmässä. Riskikojelaudan indikaattorit on jaoteltu riskiluokittain seuraavasti: keskinäisiä sidoksia mittaavat indikaattorit ja järjestelmäriskin komposiitti-indikaattorit, makroriski-indikaattorit, luottoriski-indikaattorit, rahoitus- ja maksuvalmiusriski-indikaattorit, markkinariski-indikaattorit sekä kannattavuus- ja vakavaraisuusindikaattorit. Riskikojelautta on yksi EJRK:n tiedotusvälineistä, sillä sen välityksellä suurelle yleisölle voidaan välittää tilastotietoa rahoitusjärjestelmää uhkaavista riskeistä ja heikkouksista.

EKP:n tilastollinen tuki EJRK:lle näkyy myös osana riskien valvonta- ja arviointityötä laadittavassa neljännesvuosittaisessa makrovakauskatsauksessa. Se sisältää yksityiskohtaista tilastotietoa, joka on ensiarvoisen tärkeää pyrittäessä havaitsemaan ja arvioimaan EU:n ja sen jäsenvaltioiden rahoitusjärjestelmiä uhkaavia järjestelmäriskkejä. EKP:n vastuulla on toimittaa EJRK:lle säännöllisesti sen tarvitsemia tilastoja ja muita tietoja EJRK:n päätöksen 2011/6 mukaisesti. Vuoden aikana pyrittiin eritoten parantamaan Euroopan valvontaviranomaisten EKP:lle toimittamien koottujen valvontatietojen laatua, jotta tietoja voidaan käyttää EJRK:n riskikojelaudassa sekä neljännesvuosittaisessa makrovakauskatsauksessa. EKP myös toteutti järjestelyjä, joiden myötä Euroopan valvontaviranomaisilla ja EJRK:lla on pääsy myös niihin EKPJ:n keräämiin tilastotietoihin, joita ei julkaista.

3 RAHOITUSMARKKINOIDEN SÄÄNTELY JA VALVONTA

3.1 PANKKITOIMINTA

Vuonna 2012 EKP osallistui edelleen ja antoi panoksena Baselin pankkivalvontakomitean (Basel Committee on Banking Supervision, BCBS) työhön, kuten uusien vakavaraisuus- ja maksuvalmiusstandardien (Basel III) tiettyjen osien tarkistukseen ja viimeistelyyn. Tämänhetkisen poliittisen keskustelun keskeisiä aiheita on maksuvalmiussäätely. EKP suhtautuukin myönteisesti siihen, että keskuspankkien pääjohtajien ja valvontaviranomaisten johtajien ryhmä hyväksyi Baselin komitean tammikuussa 2013 tekemät muutokset maksuvalmiusasteeseen. Muutosten seurauksena maksuvalmiusasteen laskentaan hyväksytään nyt rajallinen määrä uusia korkealaatuisia likvidejä varoja¹⁸. Lisäksi Baselin komitea muutti likvidien varojen oletettuja sisään- ja ulosvirtausnopeuksia, jotta ne vastaavat paremmin stressiolosuhteissa saatuja kokemuksia. Komitea myös päivitti maksuvalmiusstandardin käyttöönoton aikataulun ja vahvisti uudelleen, että likvidejä varoja voidaan käyttää stressitilanteessa. Nämä muutokset ovat yhdenmukaisia EKP näkemyksen kanssa,

¹⁸ Valvojat voivat nyt sisällyttää tason 2 (Level 2) korkealaatuisiin likvideihin varoihin (high-quality liquid assets, HQLAs) uuden omaisuusluokan eli tason 2B (Level 2B) varat. Uuden omaisuusluokan osuus korkealaatuisista likvideistä varoista ei saa ylittää 15 prosenttia. Omaisuusluokkaan sisältyy laajempi joukko yrityslainoja, pörssinoteerattuja osakkeita (joihin molempiin sovelletaan 50 prosentin aliarvostusta) ja joitain korkean luottoluokituksen omaavia asuinkiinteistövakuudellisia arvopapereita (joihin sovelletaan 25 prosentin aliarvostusta).

täydentävät globaalilla tasolla systemisesti merkittäviä pankkeja koskevia vaatimuksia, sillä niissä mm. otetaan huomioon pankin mahdollisen kaatumisen vaikutus kansantalouteen.

Gloaalilla tasolla systemisesti merkittäviä pankkeja koskevan sääntely- ja valvontajärjestelmän toimeenpanoa silmällä pitäen vuonna 2012 parannettiin näiden pankkien tunnistamisessa ja kalibroinnissa käytettävien tietojen laatua ja menetelmien kestävyttä. Tähän liittyen vakausneuvosto julkaisi marraskuussa 2012 päivitetyn listan globaalilla tasolla systemisesti merkittävistä pankeista. Lista perustuu tuoreimpaan (vuoden 2011 lopussa) käytettävissä olevaan tietoon. Listassa pankit on jaoteltu tappioidensietokykyä koskevan lisävaatimuksen perusteella.

EKP tuki aktiivisesti tätä vakausneuvoston ja Baselin pankkivalvontakomitean tärkeää työtä. EKP kannattaa näitä uusia kansainvälisiä vaatimuksia, sillä niillä on keskeinen merkitys käsiteltäessä systemisesti merkittävien rahoituslaitosten haitallisia ulkoisvaikutuksia. Sääntely- ja valvontajärjestelmän laajentaminen kansallisella tasolla systemisesti merkittäviin pankkeihin on myönteinen askel sen varmistamiseksi, että kaikkiin systemisesti merkittäviin rahoituslaitoksiin, riippumatta niiden toiminnan laajuudesta, sovelletaan pääomavaatimuksia, jotka ovat suhteessa riskeihin, joita ne aiheuttavat rahoitusjärjestelmälle ja kansantaloudelle.

3.2 ARVOPAPERIT

Vuonna 2012 jatkettiin arvopaperimarkkinoiden EU-sääntelyn laajamittaista uudistamista. Erityisesti käsiteltiin merkittävimpien lainsäädäntöhankkeiden, kuten rahoitusvälineiden markkinoita koskevan direktiivin tarkistuksen loppuunsaattamista. EKP antoi 22.3.2012 lausunnon²¹, jossa se tuki rahoitusvälineiden markkinoita koskevan direktiivin tarkistusta, koska se on tärkeä askel kohti vahvempaa sijoittajansuojaa sekä vakaampaa ja turvallisempaa rahoitusjärjestelmää Euroopan unionissa.

EKP tuki Euroopan komission ehdotuksia, joiden tavoitteena on markkinarakennetta koskevan kehityksen päivittäminen laajentamalla EU-sääntely koskemaan uutta kauppapaikkaa eli organisoitua kaupankäyntijärjestelmää (organised trading facility, OTF). EKP tuki myös ehdotettua kauppaa edeltävää avoimuutta ja sen jälkeistä avoimuutta koskevien vaatimusten soveltamisalan laajentamista koskemaan oman pääoman ehtoisten rahoitusvälineiden lisäksi myös joukkovelkakirjalainoja, strukturoituja tuotteita ja johdannaisia, koska se tehostaisi tällaisten rahoitusvälineiden hinnan muodostumista. Lisäksi EKP tuki ehdotuksia tietojen yhdistämisen lisäämiseksi, sillä sen avulla varmistettaisiin hintojen ja kauppohen tehokas vertailu kauppapaikkojen välillä. Algoritminen kaupankäynti ja huippunopea tietokoneistettu kaupankäynti (high frequency trading, HFT) saattavat aiheuttaa riskin likviditeetille ja rahoitusmarkkinoiden toimivuudelle, erityisesti markkinoiden stressiolosuhteiden aikana. Tästä syystä EKP suhtautui myönteisesti ehdotuksiin ottaa käyttöön asianmukaiset toiminnan järjestämiseen liittyvät takeet kauppapaikoille, jotka tarjoavat pääsyn kauppapaikoille ja toimiin, jotka helpottavat näiden uusien kaupankäyntistrategioiden valvontaa ja seurantaa. Lisäksi EKP suositteli yhteistyön ja tiedonvaihdon vahvistamista sekä Euroopan rahoitusvalvontajärjestelmän sisällä että valvontaviranomaisten ja EKPJ keskuspankkien välillä.

21 CON/2012/21.

EKP antoi 2.4.2012 lausunnon Euroopan komission säädösehdotuksesta luottoluokituslaitoksista annetun asetuksen (EY) N:o 1060/2009 muuttamisesta ja direktiivien 3009/65/EY ja 2011/61/EU muuttamisesta.²²

Vuonna 2012 EKP osallistui myös aktiivisesti varjopankkitoiminnan sääntelyn tehostamishankkeisiin osallistumalla politiikkaa ja sääntelyä koskevaan keskusteluun vakausneuvostossa (Financial Stability Board). Lisäksi EKP osallistui komission julkiseen kuulemiseen varjopankkitoimintaa koskevasta vihreästä kirjasta²³ antamalla eurojärjestelmän vastauksen.²⁴ Vastauksessa EKP korosti, että sääntelyhankkeiden tulisi olla yhdenmukaisia vakausneuvoston työn kanssa, jotta turvataan tasapuoliset toimintaedellytykset ja vältetään sääntelyn katvealueiden hyväksikäyttö.

Konkreettisten sääntelyehdotusten osalta EKP tuki komission näkemystä, että EU:n tasolle olisi luotava pysyvä prosessi, jossa voidaan kerätä ja vaihtaa varjopankkitoimintaa koskevia tietoja, ja ehdotti, että Euroopan järjestelmäriskikomitea olisi sopiva tähän rooliin. Vastauksessa todettiin myös, että repo-operaatioiden avoimuutta olisi lisättävä, koska ne ovat tärkeitä rahapolitiikan toteuttamisen ja rahoitusjärjestelmän vakauden kannalta. Repo-operaatioihin liittyen EKP ehdotti keskitetyn EU-tietokannan perustamista repo-operaatioita koskevien tietojen keräämiseksi suoraan infrastruktuureilta ja säilyttäjäpankeilta, mikä parantaisi tämän markkinasegmentin näkyvyyttä. Lisäksi EKP korosti myönteisiä vaikutuksia, joita keskusvastapuolten käytöllä repo-operaatioissa on rahoitusjärjestelmän vakauteen. EKP myös tuki ehdotuksia, joiden tavoitteena on määritellä säännöt repo-operaatioiden aliarvostuksia varten myötäsyyklisen vaikutusten hillitsemiseksi. Aliarvostukset olisi kuitenkin määriteltävä ja kalibroitava varovasti, jotta turvataan rahapolitiikan tehokas välittyminen.

3.3 TILINPÄÄTÖS

Vuonna 2012 EKP osallistui edelleen tilinpäätösstandardeja koskevaan työhön eri foorumeilla, kuten Baselin pankkivalvontakomitean ja Euroopan pankkiviranomaisen alarakenteissa.

Koko vuonna kansainvälinen tilinpäätösstandardilautakunta (International Accounting Standards Board) ja Yhdysvaltain tilinpäätösstandardilautakunta (Financial Accounting Standards Board) jatkoivat työtä tilinpäätösstandardiensa yhdenmukaistamiseksi. Vuonna 2012 saavutetusta edistymisestä huolimatta tilinpäätöskäytäntöjen keskeisillä alueilla, kuten rahoitusinstrumenttien käsittely kirjanpidossa (esim. arvonalentumiset ja nettouttaminen), on kuitenkin edelleen merkittäviä eroja. Lisäksi Yhdysvaltain arvopaperimarkkinaviranomaisen (Securities and Exchange Commission) erittäin viivästynyt päätös kansainvälisten tilinpäätösstandardien (IFRS) hyväksymisestä Yhdysvalloissa siirtyi entistäkin myöhemmäksi. Kaiken kaikkiaan vuonna 2012 saavutettu vähäinen edistyminen tekee lähes mahdottomaksi vastata määräaikaan mennessä G20-maiden johtajien vaatimukseen laatia yhden korkealaatuiset maailmanlaajuiset tilinpäätösstandardit ja julkaista standardit tärkeimmistä lähentymishankkeista vuoden 2013 puoliväliin mennessä. Lähentymisen saavuttaminen keskeisissä tilinpäätöskysymyksissä on kuitenkin edelleen ehdottoman tärkeää. Malliesimerkki tästä on rahoitusvälineiden arvonalentumista koskeva standardi. Tilinpäätösstandardilautakuntien odotetaan tehostavan toimiaan tilinpäätösstandardien lähentymisen aikaansaamiseksi aikataulun mukaisesti. Lähentyminen ei saisi kuitenkaan heikentää

22 CON/2012/24. Lausuntoa käsitellään yksityiskohtaisemmin luvun 2 osassa 6.2.

23 *Vihreä kirja varjopankkitoiminta*, Euroopan komissio, 19.3.2012, COM(2012) 102 lopullinen.

24 *Commission's green paper on shadow banking – the Eurosystem's reply*, 5.7.2012 (saatavissa EKP:n verkkosivuilta).

kansainvälisten tilinpäätösstandardien laatua. Lisäksi arvonalentumisten luotettava kirjaaminen on tärkeää rahoitusvakauden kannalta.

4 RAHOITUSMARKKINOIDEN YHDENTYMINEN

Eurojärjestelmä ja EKPJ edistävät Euroopan rahoitusmarkkinoiden yhdentymistä, sillä ne 1) lisäävät tietoisuutta rahoitusmarkkinoiden yhdentymisestä ja seuraavat yhdentymistä, 2) edistävät yksityisen sektorin toimenpiteitä edesauttamalla yhteistoimintaa, 3) antavat neuvoja koskien rahoitusmarkkinoiden lainsäädäntö- ja sääntelyjärjestelmää sekä suoria määräyksiä ja 4) tarjoavat rahoitusmarkkinoiden yhdentymistä tukevia keskuspankkipalveluja.

TIETOISUUDEN LISÄÄMINEN JA RAHOITUSMARKKINOIDEN YHDENTYMISEN SEURANTA

Huhtikuussa 2012 EKP julkaisi kuudennen kerran vuosittaisen raportin ”Financial integration in Europe”.²⁵ Raportin ensisijaisena tarkoituksena on edistää Euroopan rahoitusmarkkinoiden yhdentymisen analysointia, lisätä yleisön tietoisuutta eurojärjestelmän roolista rahoitusjärjestelmän yhdentymisen tukemisessa sekä antaa tietoa rahoitusmarkkinoiden yhdentymisen tilasta, ja siten luoda empiirinen pohja rahoitusmarkkinoiden yhdentymistä edistäville politiikkatoimenpiteille. Raportissa tarkasteltiin euroalueen valtioiden velkakriisiä ja sen vaikutusta euroalueen rahoitusmarkkinoiden yhdentymiseen sekä tulevia politiikkatoimenpiteitä. Raportissa analysoitiin myös yksityiskohtaisemmin seuraavia aiheita: 1) rahoitusmarkkinoiden yhdentymisen heikkenemisen vaikutus rahapolitiikan välittymiseen ja EKP:n rahapolitiikan ohjausjärjestelmään, 2) sektorien välinen tasapaino ja euroalueen rahoitusmarkkinoiden yhdentyminen, 3) EU:n rahoituspalvelujen sisämarkkinoiden hyötyjen kertaus kriisin valossa ja 4) institutionaaliset uudistukset Euroopan unionissa ja rahoitusmarkkinoiden yhdentyminen. Raportin yhteenvedossa luodaan katsaus eurojärjestelmän panostukseen Euroopan rahoitusmarkkinoiden yhdentymisen ja kehittymisen edistämiseksi vuonna 2011.

Euroopan pääomamarkkinoita ja rahoitusmarkkinoiden yhdentymistä analysoiva tutkimusverkosto (Research Network on Capital Markets and Financial Integration in Europe) lopetti toimintansa syksyllä 2011. Verkosto oli tarkoitettu tutkijoille, markkinaosapuolille, päätöksentekijöille ja keskuspankeille, ja sen tavoitteena oli edistää Euroopan rahoitusjärjestelmän nykyisen ja tulevan integraation ja rakenteen ymmärtämistä ja Euroopan rahoitusjärjestelmän kansainvälisiä kytköksiä Yhdysvaltojen ja Japanin rahoitusjärjestelmiin. Tutkimusverkosto järjesti kaiken kaikkiaan 14 työpajasesinaaria.²⁶

Kuten aiempinakin vuosina, EKP jakoi viidelle nuorelle tutkijalle Lamfalussy Fellowship -apurahan osana tutkimusverkoston työtä. Tutkimusverkoston tämänhetkiset pääalueet ovat 1) mallit ja analyysivälineet järjestelmäriskien varhaiseen määrittämiseen ja arviointiin, 2) rahoitusjärjestelmän epävakauden sisällyttäminen makromalleihin, 3) makrovakauden sääntelyvälineiden kehittäminen ja niiden vaikuttavuuden arviointi, 4) keskuspankkien ohjausjärjestelmien kehittäminen ja 5) finanssipoliittisten sääntöjen ja julkisen talouden ohjauksen vaikutus rahoitusmarkkinoiden luottamukseen, vakauteen ja tehokkuuteen.

²⁵ Raportti on saatavissa EKP:n verkkosivuilta.

²⁶ Lisätietoja seminaareista ja muusta tutkimustoiminnasta on saatavissa osoitteesta <http://www.eu-financial-system.org>.

EKP YKSITYISEN SEKTORIN TOIMINNAN EDISTÄJÄNÄ

SEPA

Yhtenäistä euromaksualuetta koskevan hankkeen (Single Euro Payments Area, SEPA) tavoitteena on luoda täysin yhdentyneet euromääräisten maksujen vähittäismaksupalvelujen markkinat, joilla maasta toiseen suoritettavien maksujen ja kotimaisten maksujen suorittaminen ei eroa toisistaan. Vuonna 2012 eurojärjestelmä seurasi ja tuki edelleen hankkeen edistymistä. Erityistä huomiota kiinnitettiin uusiin SEPA-instrumentteihin siirtymiseen. SEPA-indikaattorit osoittavat, että joulukuussa 2012 SEPA-tilisiirtojen osuus euroalueen tilisiirroista oli 34,9 %. SEPA-suoraveloitusten osuus kaikista suoraveloituksista oli vain 1,9 %. SEPA-instrumentteihin siirtymisen tukemiseksi annettiin maaliskuussa 2012 asetus tilisiirtoa ja suoraveloitusta koskevia määräaikaisten päättymisestä.²⁷ Asetuksessa annetaan säännöt, joita sovelletaan kaikkien euromääräisten tilisiirto- ja suoraveloitustapahtumien käynnistämiseen ja käsittelyyn Euroopan unionissa. Asetuksessa määritellään myös päivämäärät, joihin mennessä säännöt on pantava täytäntöön. Euroalueen määräaika on 1.2.2014. Olemassa olevat kansalliset euromääräiset tilisiirrot ja suoraveloitukset on tähän päivämäärään mennessä korvattava SEPA-vaatimukset täyttävillä vaihtoehdoilla. Eurojärjestelmä on lisännyt SEPA-viestintää, jotta SEPA-instrumentteja käyttävät osapuolet (erityisesti kansalaiset sekä pienet ja keskisuuret yritykset) aloittaisivat ajallaan valmistelut SEPAan siirtymiseksi.

Edistymistä tarvitaan kuitenkin vielä maksukorttien käytössä yhtenäisellä euromaksualueella. Eurojärjestelmä analysoi SEPA-korttien käsittelyä koskevan ohjeistuksen (SEPA Cards Processing Framework) hyötyjä. Ohjeistus koski kaikkia korttien käsittelijöitä ja sen tavoitteena on rajat ylittävien maksukorttitapahtumien käsittelyn tehostaminen EU:ssa. Lisäksi eurojärjestelmä järjesti heinäkuussa 2012 SEPA-maksujen sertifiointiohjeistoa käsittelevän kolmannen kokouksen (Forum on the SEPA Certification Framework). Kokouksessa eurojärjestelmä ilmaisi tukensa maksukortti-ohjelmien, sertifiointiviranomaisten, arviointilaboratorioiden, maksupääteläajämistajien ja pankkitoimialan yhteisille ponnisteluille, joiden tavoitteena on kehittää yksityiskohtaiset menetelmät uusien maksupäätteiden turvallisuuden arviointiin ja sertifiointiin. Menetelmät muodostaisivat myös yhteisen hyväksymisprosessin EU:ssa käyttöön otettaville maksupäätteille. Eurojärjestelmä seuraa jatkuvasti näitä ja vähittäismaksujen tietoturvan ja petosten torjunnan muita osatekijöitä.

Täydellinen siirtyminen SEPA-maksuvälineisiin sekä yhdentyneet ja kilpailukykyiset korttimarkkinat, jotka perustuvat yhteisiin käytäntöihin, teknisiin standardeihin ja turvallisuusvaatimuksiin, luovat perustan innovatiivisille koko Euroopan kattaville maksupalveluille. Verkkomaksamisen sovellusten markkinoille tuonti ja käyttö eivät kuitenkaan ole pysyneet sähköisen kaupankäynnin nopean kehityksen tahdissa. Useissa Euroopan maissa on ollut mobiilimaksamisen pilottihankkeita, joita on joissain tapauksissa seurannut sovellusten käyttöönotto. Eurojärjestelmä on huolissaan siitä, että tekniseen standardisointiin ja liiketoimintojen yhteentoimivuuteen kiinnitetään liian vähän huomiota. Nämä ovat keskeisiä menestystekijöitä myös SEPA-mobillimaksujen kannalta.

Vuonna 2012 SEPA-neuvosto²⁸ kävi perusteellista keskustelua SEPAn hallinnon uudistamisesta. SEPA-neuvosto käsitteli myös useita kysymyksiä, jotka koskivat asetusta SEPAn määräajoista,

27 Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 260/2012, annettu 14 päivänä maaliskuuta 2012, euromääräisiä tilisiirtoja ja suoraveloituksia koskevista teknisistä ja liiketoimintaa koskevista vaatimuksista sekä asetuksen (EY) N:o 924/2009 muuttamisesta, EUVL L 94, 30.3.2012, s. 22.

28 SEPA-neuvosto koostuu sidosryhmien edustajista, ja sen puheenjohtajina toimivat yhteistyössä EKP ja Euroopan komissio. Neuvoston tavoitteena on edistää yhdentyneiden euromääräisten vähittäismaksu-markkinoiden syntymistä varmistamalla kaikkien osapuolten mahdollisuus osallistua hankkeeseen täysipainoisesti ja edistämällä yhteisymmärrystä otettaessa seuraavat askeleet kohti yhtenäistä euromaksualuetta.

sekä SEPAan siirtymistä, maksukorttien SEPAa ja innovaatioita. Innovaatioihin liittyen, ja koska markkinoilla on saavutettu vain vähäistä edistystä innovaatioiden osalta, neuvosto määritteli tarkasteltavaksi useita keskeisiä haasteita, jotta voidaan varmistaa EU:n laajuiset sähköiset maksupalvelut sähköistä kaupankäyntiä varten.

Syyskuussa 2012 EKP julkaisi tulokset selvityksestä, jossa tarkasteltiin vähittäismaksamisen yhteiskunnallisia ja yksityisluonteisia kustannuksia. Selvitys toteutettiin yhteistyössä 13 kansallisen keskuspankin kanssa.²⁹ Vähittäismaksamisen kustannukset ovat yhteensä noin 45 miljardia euroa vuodessa eli noin 1 prosentin näiden maiden BKT:stä. Jos tulokset laajennetaan laskennallisesti kattamaan myös koko EU27-alue, vähittäismaksamisen yhteiskunnalliset kustannukset ovat noin 130 miljardia euroa. Tulokset korostavat selkeästi vähittäismaksupalvelujen merkitystä eurooppalaiselle yhteiskunnalle ja koko taloudelle. EKP ja Unkarin keskuspankki järjestivät yhteistyössä vähittäismaksuja käsittelevän konferenssin, joka pidettiin Budapestissä 15.–16.11.2012. Konferenssi edisti tietämystä vähittäismaksujen tehokkuuteen vaikuttavista tekijöistä, keskuspankkien ja muiden julkisten viranomaisten roolista ja vähittäismaksu-markkinoiden todennäköisestä tulevasta kehityksestä.

ARVOPAPERIMARKKINAT

Omaisuuksivakuudellisten arvopaperien markkinoiden avoimuuden lisäämiseksi EKP:n neuvosto päätti joulukuussa 2010 lainakohtaisten tietovaatimusten laatimisesta omaisuusvakuudellisille arvopapereille eurojärjestelmän vakuuskäytännössä. Valmistelutyöt on saatu päätökseen ja on perustettu European Data Warehouse, joka on markkinavetoinen lainakohtaisten tietojen rekisteri. Marraskuussa 2012 EKP:n neuvosto ilmoitti, että eurojärjestelmän vakuuskäytännössä on 3.1.2013 lähtien raportoitava lainakohtaiset tiedot asuinkiinteistövakuudellisista arvopapereista ja omaisuusvakuudellisista arvopapereista, joiden vakuutena on pienille ja keskisuurille yrityksille myönnettyjä lainoja. Liikekiinteistövakuudellisten arvopaperien lainakohtaiset tiedot on raportoitava 1.3.2013 lähtien, ja 1.1.2014 astuu voimaan vaatimus raportoida lainakohtaiset tiedot kulutusluotto-, leasing-, ja autolainavakuudellisista arvopapereista. Lainakohtaiset tiedot on raportoitava vähintään neljännesvuosittain ja käyttämällä EKP:n verkkosivuilta löytyviä raportointipohjia.

EKP oli tarkkailijana ja edisti toimintaa myös kahdessa muussa markkinaehtoisessa arvopaperimarkkinoiden hankkeessa. Ensimmäisen hankkeen tavoitteena on vahvistaa omaisuusvakuudellisten arvopaperien asemaa kestävinä sijoitus- ja rahoitusvälineinä. Tavoitteena on erityisesti parantaa Euroopan markkinoiden kykyä kestää häiriöitä. Hanketta ajavat European Financial Services Round Table -ryhmä ja rahoitusmarkkinayhdistys Association for Financial Markets in Europe. Hanke koskee luottokelpoisuudeltaan ensiluokkaisia vakuudellisia arvopapereita (Prime Collateralised Securities, PCS), ja se perustuu omaisuusvakuudellisten arvopaperien EU:n laajuisiin standardeihin, jotka koskevat arvopapereiden laatua, läpinäkyvyyttä, standardisointia ja yksinkertaisuutta. Näiden standardien odotetaan lisäävän PCS-luokituksen saavien arvopaperien likviditeettiä.³⁰ Työ saatiin päätökseen vuonna 2012, ja ensimmäinen arvopaperi sai PCS-luokituksen marraskuussa 2012. Toista hanketta ajaa katettuja joukkolainoja tarkasteleva neuvosto (European Covered Bond Council). Neuvoston tavoitteena on perustaa katetuille joukkolainoille luokitus, joka myönnetään tietyt kriteerit täyttävillä joukkolainoajelmille. Näitä kriteerejä ovat mm. läpinäkyvyyden lisääminen, katettuja joukkolainoja koskevan kansallisen erityislainsäädännön tuoma vahva suoja, liikkeeseen laskevan luottolaitoksen ja vakuuksiksi hyväksyttävien arvopaperien val-

29 Lisätietoja, ks. Schmiedel, H., Kostova, G. ja Ruttenberg, W., ”The social and private costs of retail payment instruments: a European perspective”, Occasional Paper -sarjan julkaisu nro 137, EKP, syyskuu 2012.

30 Ks. www.pcsmarket.org

vonta sekä yhteissijoitusyrityksiä koskevan direktiivin artiklan 52 kohdan 4 ehtojen täyttäminen. Myös tämä hanke saatiin päätökseen vuonna 2012. Ensimmäinen luokituksen mukainen katettu joukkolaina laskettiin liikkeeseen tammikuussa 2013.³¹ EKP on tarkkailijana PCS-hankkeen ja katettujen joukkolainojen hankkeen neuvonantoryhmissä, aivan kuten se toimii tarkkailijana STEP Market Committeessa.

Hyvin toimivat arvopaperistamismarkkinat, joita tuetaan standardisoinnilla ja lisäämällä avoimuutta eli varmistamalla, että sijoittajilla on mahdollisuus tutustua kattaviin ja standardoituihin tietoihin Euroopan arvopaperistamismarkkinoista, edistävät Euroopan rahoitusmarkkinoiden yhtenäisyyttä ja yhdentymistä, sillä ne parantavat eri maissa sijaitsevien arvopaperien vertailtavuutta.

RAHOITUSJÄRJESTELMÄN LAINSÄÄDÄNTÖ- JA SÄÄNTELYJÄRJESTELMÄÄ KOSKEVA NEUVONANTO JA SUORAT MÄÄRÄYKSET

Osana neuvonanto- ja sääntelytehtäviään sekä Euroopan rahoitusmarkkinoiden yhdentymisen edistämiseksi EKP ja eurojärjestelmä seuraavat ja osallistuvat aktiivisesti EU:n sääntelyjärjestelmän kehittämiseen. Näiden toimien lisäksi (niitä kuvataan tämän julkaisun muissa osissa³²) myös seuraavat EKP:n toimet lisäsivät rahoitusmarkkinoiden yhdentymistä sääntelyhankkeiden muodossa.

EKP osallistuu UNIDROIT Study Group -ryhmän työhön. Ryhmä perustettiin UNIDROITin yleiskokouksen hyväksynnällä 1.12.2010. Tavoitteena on laatia alustavat periaatteet sulkeutuvaa nettoutusta koskevien säännösten täytäntöönpanokelpoisuudesta.³³ EKP tukee ryhmän tavoitteita vähentää kansallisten nettoutusjärjestelyjen pirstaloituneisuutta ja tehostaa sulkeutuvan nettoutuksen käyttöä kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla. Ryhmän tavoitteena on laatia periaatteet kansallisten nettoutusjärjestelyjen johdonmukaistamiseksi ja tunnustamiseksi.

EU-tason kysymyksissä EKP osallistuu Securities Law Directive Member States Working Group -työryhmään. Ryhmä valmistelee maaperää EU:n arvopaperilainsäädännön yhdenmukaistamiseksi ja siten nykyisen välitettyjä arvopaperiomistuksia koskevan pirstaloituneen lainsäädännön parantamiseksi. EKP vastasi Euroopan komission vuosina 2011 ja 2009 käynnistämiin konsultaatioihin³⁴ ja tarjoaa edelleen huomattavaa asiantuntija-apua erityisesti liittyen komission ehdotuksiin vakuuksienhallinnasta (esim. vakuuksien uudelleenkäytön sääntely).

Lisäksi EKP osallistuu European Post Trade Group -ryhmän työskentelyyn. Kyseessä on Euroopan komission, EKP:n, Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen ja Association for Financial Markets in Europe -yhdistyksen yhteishanke. Ryhmän tehtävänä on edistää tehokkaiden, turvallisten ja vakaiden kaupanjälkeisten markkinoiden kehittymistä EU:ssa. Se jatkaa aiempien asiantuntijaryhmien – Expert Group on Market Infrastructures ja Clearing and Settlement Advisory and Monitoring Expert Group II – työtä. Se on kuitenkin rajattu rahoitusmarkkinoiden yhdenmukaistamisen osa-alueisiin, joita ei käsitellä muissa tämänhetkissä sääntelyhankkeissa. Näin ollen ryhmän työ tukee Euroopan komission parhaillaan käynnissä olevia sääntelyhankkeita ja EKP:n TARGET2-Securities (T2S) -hankkeen täytäntöönpanoa.

31 Lisätietoja, ks. www.coveredbondlabel.com.

32 Ks. erityisesti tämän luvun osa 3 ja luvun 2 osa 6.2.

33 Ks. ”Study LXXVIII C - Principles and rules on the netting of financial instruments”, joka on saatavissa UNIDROITin verkkosivuilta (www.unidroit.org).

34 Ks. ensimmäinen ja toinen konsultaatioasiakirja ”Legislation on legal certainty of securities holding and dispositions”, jotka on julkaistu 16.4.2009 ja 5.11.2010. Asiakirjat ovat saatavissa komission verkkosivuilta (<http://ec.europa.eu>).

RAHOITUSMARKKINOIDEN YHDENTYMISTÄ EDISTÄVIEN KESKUSPANKKIPALVELUJEN TARJOAMINEN

TARGET2 eli eurojärjestelmän euromääräisten suurten maksujen järjestelmän toisen sukupolven versio on ensimmäinen rahoitusmarkkinoiden infrastruktuuri, joka on täysin yhdentynyt ja yhdenmukainen koko Euroopassa. Eurojärjestelmä on jatkanut TARGET2-järjestelmän kehittämistä yhteistyössä pankkitoimialan kanssa (ks. luvun 2 osa 2.1).

T2S on eurojärjestelmän tuleva arvopaperikauppojen toimituspalvelu, jolla on huomattava vaikutus kaupanjälkeisten toimien yhdenmukaistamiseen ja yhdentymiseen Euroopassa. T2S poistaa monet Giovannini-ryhmän nimeämät tehokkaan maiden välisen selvityksen ja toimituksen esteet³⁵, sillä 1) siinä käytetään yhteistä rajapintaa ja sanomamuotoa, 2) siinä on yhdenmukaistettu selvitysaikataulu kaikille siihen kytkeytyneille markkinoille, 3) sekä kotimaisten että rajat ylittävien tapahtumien katteensierro toteutetaan keskuspankkirahassa yhdenmukaisin menetelmin toimitus maksua vastaan -periaatteella. Yhteisestä teknisestä alustasta huolimatta arvopaperikauppojen rajat ylittävän toimituksen esteet ovat edelleen merkittävät. Esteet on poistettava, jotta rahoitusmarkkinat voivat täysin hyödyntää T2S:n tuomat edut. Tavoitteiden saavuttamiseksi vuonna 2011 perustettiin yhdenmukaistamista käsittelevä ohjausryhmä (Harmonisation Steering Group), joka koostuu toimialan ja julkisen sektorin johtotason edustajista. Ryhmän keskeisin tehtävä on edistää T2S:ään liittyvää yhdenmukaistamista ja määrittellä alueet, joissa T2S:ää tulevaisuudessa käyttävät markkinat ovat jääneet yhteisesti sovittujen yhdenmukaistamisstandardien käyttöönotossa muun Euroopan jälkeen. Ryhmä julkaisee säännöllisesti raportin yhdenmukaistamisen edistymisestä (kolmas raportti julkaistaan maaliskuussa 2013). Lisäksi se tarkkailee jatkuvasti T2S:ään liittyvien markkinoiden yhdenmukaistamistoimenpiteiden edistymistä. Raportit esitellään T2S-neuvonantoryhmälle ja jaetaan T2S:n johtokunnalle ja EKP:n neuvostolle. Ohjausryhmällä on siten keskeinen rooli T2S:ään liittyvässä yhdenmukaistamisessa. Yhteistyössä Euroopan komission ja muiden keskeisten toimijoiden kanssa se edistää merkittävästi T2S:n käyttöönottoa ja kaupanjälkeisten toimien laajempaa yhdenmukaistamista Euroopassa (ks. luvun 2 osa 2.2).

Vakuushallinnassa kirjeenvaihtajakeskuspankkimalli (correspondent central banking model, CCBM) on käyttöönotostaan vuonna 1999 lähtien edistänyt rahoitusmarkkinoiden yhdentymistä, sillä se tarjonnut kaikille euroalueen vastapuolille mahdollisuuden käyttää yhteisesti hyväksytyjä arvopapereita vakuuksina eurojärjestelmän luotto-operaatioissa, riippumatta siitä, missä maassa arvopaperit on laskettu liikkeeseen. Eurojärjestelmä työskentelee parhaillaan kirjeenvaihtajakeskuspankkimallin tehostamiseksi. Tehostetut toiminnot otetaan käyttöön vuonna 2014 (ks. luvun 2 osa 2.3).

5 MAKSUJÄRJESTELMIEN JA MARKKINA-INFRASTRUKTUURIEN YLEISVALVONTA

Eurojärjestelmän tavoitteena on yleisvalvonnan avulla taata euromääräisiä maksuja välittävien maksujärjestelmien ja euromääräisiä tapahtumia käsittelevien arvopaperikaupan selvitys- ja toimitusjärjestelmien sekä maksuvälineiden, tärkeimpien palveluntarjoajien ja muiden järjestelmäriskin kannalta merkittävien infrastruktuurien turvallisuus ja tehokkuus. Eurojärjestelmä

³⁵ Nämä esteet liittyvät teknisiin käytäntöihin tai markkinakäytäntöihin, verotusmenettelyihin sekä oikeudellisiin kysymyksiin. Lisätietoja on saatavissa Euroopan unionin verkkosivuilta (<http://europa.eu>).

seuraa ja arvioi niiden toimintaa yleisvalvontastandardien perusteella ja tarvittaessa edellyttää niihin muutoksia.³⁶

Yleisvalvonnan tavoitteiden perusteella eurojärjestelmä on laatinut standardit ja vaatimukset, jotka rahoitusmarkkinoiden infrastruktuurien olisi täytettävä. Nämä standardit ja vaatimukset perustuvat pitkälti kansainvälisesti hyväksytyihin yleisvalvontastandardeihin. G10-maiden maksu- ja selvitysjärjestelmäkomitea (Committee on Payment and Settlement Systems, CPSS) ja kansainvälisen arvopaperimarkkinavalvojen järjestön (International Organization of Securities Commissions, IOSCO) tekninen komitea julkaisivat 16.4.2012 rahoitusmarkkinainfrastruktuureita koskevat periaatteet (”Principles for Financial Market Infrastructures”, PFMIs). Nämä periaatteet ovat uudet kansainväliset standardit rahoitusmarkkinainfrastruktuureille. Ne koskevat järjestelmäriskin kannalta merkittäviä maksujärjestelmiä, arvopaperikeskuksia, arvopaperikaupan toimitusjärjestelmiä, keskusvastapuolia ja kauppapietorekistereitä. Uusitut periaatteet korvaavat maksu- ja selvitysjärjestelmäkomitean (CPSS) laatimat peruseriaatteet, jotka koskevat järjestelmäriskin kannalta merkittäviä maksujärjestelmiä (”Core Principles for Systemically Important Payment Systems”), sekä maksu- ja selvitysjärjestelmäkomitean ja kansainvälisen arvopaperimarkkinavalvojen järjestön (CPSS-IOSCO) suositukset arvopaperikaupan toimitusjärjestelmille ja keskusvastapuolille (”Recommendations for Securities Settlement Systems and Central Counterparties”). Tavoitteena on parantaa rahoitusmarkkinainfrastruktuurien kykyä kestää finanssikriisejä ja erityisesti järjestelmien osapuolien maksukyvyttömyyttä. Joulukuussa 2012 maksu- ja selvitysjärjestelmäkomitea ja kansainvälinen arvopaperimarkkinavalvojen järjestö julkaisivat rahoitusmarkkinainfrastruktuureita koskevien periaatteiden raportointi- ja arviointimenetelmät. Eurojärjestelmä katsoo, että on tärkeää, että suuret taloudet panevat uudet periaatteet täytäntöön pikaisesti ja johdonmukaisesti, jotta vahvistetaan kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden vakautta, parannetaan rahoitusmarkkinoiden infrastruktuurien kykyä hallita riskejä ja ehkäistään sääntelyerojen hyväksikäyttöä.

Huhtikuussa 2012 EKP julkaisi eurojärjestelmän yleisvalvontaraportin vuodelta 2011, jossa kerrotaan eurojärjestelmän yleisvalvontapolitiikasta ja tärkeimmistä yleisvalvontatehtävistä.

5.1 SUURTEN MAKSUJEN JÄRJESTELMÄT JA INFRASTRUKTUURIEN PALVELUNTARJOAJAT

Suurten maksujen järjestelmät ovat euroalueen markkinainfrastruktuurin selkäranka, ja niiden toiminta vaikuttaa merkittävästi rahoitussektorin ja koko talouden vakauteen ja tehokkuuteen. Eurojärjestelmä soveltaa tarkoin määriteltyä yleisvalvontaohjeistoa kaikkiin suurten maksujen järjestelmiin, jotka suorittavat euromääräisten maksujen katteensiirtoja – sekä omiin järjestelmiinsä että yksityisen sektorin järjestelmiin. Ohjeisto perustuu järjestelmäriskin kannalta merkittävien maksujärjestelmien yleisvalvontaperiaatteisiin (”Core Principles for Systemically Important Payment Systems”, CPSIPS) ja järjestelmäriskin kannalta merkittävien maksujärjestelmien toiminnan jatkuvuusvaatimukseen (business continuity oversight expectations, BCOE), jotka EKP:n neuvosto hyväksyi vuonna 2006.

TARGET2

TARGET2-järjestelmän yleisvalvontaa johtaa ja koordinoi EKP, joka toimii tiiviissä yhteistyössä järjestelmään osallistuvien kansallisten keskuspankkien kanssa. Vuonna 2012 eurojärjestelmän

³⁶ Yksityiskohtaista tietoa eurojärjestelmän yleisvalvontatoiminnosta ja -tehtävistä on saatavissa myös EKP:n verkkosivuilta ja eurojärjestelmän yleisvalvontaraporteista, ml. eurojärjestelmän yleisvalvontapolitiikka, joka julkaistiin heinäkuussa 2011 (saatavissa EKP:n verkkosivuilta).

TARGET2-yleisvalvojat keskittyivät operatiivisen riskin arviointiin. Yleisvalvojat analysoivat myös toimenpiteitä, joihin on ryhdytty sen jälkeen, kun TARGET2-järjestelmä oli arvioitu järjestelmäriskin kannalta merkittävien maksujärjestelmien peruseräiteiden ja toiminnan jatkuvuutta koskevien yleisvalvonnan vaatimusten perusteella. Lisäksi yleisvalvojat analysoivat TARGET2-järjestelmän häiriöitä.

Eurojärjestelmä analysoi TARGET2:n riippuvuuksia, myös järjestelmistä ja instituutioista sekä ympäristöstä johtuvia riippuvuuksia (mukaan lukien riippuvuudet, joita saattaa syntyä, kun TARGET2-Securities kytkeytyy TARGET2:een). Tavoitteena oli lisätä yleisvalvojan ja operaattorin tietoisuutta riskeistä, joita tällaiset riippuvuudet aiheuttavat. Tarve torjua riippuvuuksien aiheuttamia riskejä on otettu huomioon uusissa rahoitusmarkkinoiden infrastruktuurien yleisvalvontaperiaatteissa. Rahoitusmarkkinoiden infrastruktuurien operaattorien tulisi arvioida säännöllisesti keskeiset riskit, joita niille aiheutuu tai ne aiheuttavat rahoitusmarkkinoiden muille yhteisöille näiden riippuvuuksien seurauksena, ja kehittää tarkoituksenmukaisia riskienhallintavälineitä. TARGET2-järjestelmän riippuvuuksien analysointi keskittyy riskeihin, joita muut yhteisöt aiheuttavat TARGET2:lle. Sen avulla määritellään TARGET2-järjestelmän normaalin toiminnan kannalta kriittiset yhteisöt ja arvioidaan niihin liittyviä riskejä sekä operaattorin riskienhallintamenetelmien tehokkuutta.

Lisäksi eurojärjestelmä jatkoi vuonna 2011 aloitettua analyysityötä hyödyntäen TARGET2-simulaattoria ja tapahtumatietoja. Simulaattorin avulla tehdään skenaarioihin perustuvia häiriöanalyseja ja tutkitaan maksuliikenteen päivänsisäistä vaihtelua sekä TARGET2:n verkkotopologiaa. Toisen analysointihankkeen tavoitteena on identifioida maksutiedoista rahamarkkinolainoja. Työ tulee tulevia analysointihankkeita maksujen simuloinnin, rahapolitiikan ja rahoitusvakauden alalla.

EURO1

EURO1 on Euroopan unionissa toimivien pankkien välinen suurten euromääräisten maksujen järjestelmä. Sitä operoi EBA CLEARING. EURO1-järjestelmä on monenkeskinen nettojärjestelmä, jonka osapuolten päivän lopun positiot katetaan EKP:n kautta keskuspankkirahassa TARGET2-järjestelmässä.

EKP:llä on päävastuu EURO1-järjestelmän yleisvalvonnasta, ja se toimii tiiviissä yhteistyössä kaikkien euroalueen kansallisten keskuspankkien kanssa. Vuonna 2012 EBA CLEARING vähensi pakollista limiittiä, jonka jokaisen osallistujan on myönnettävä toisilleen. Limiittiä vähennettiin kahdesta miljoonasta eurosta miljoonaan euroon, ja uusi limiitti astui voimaan 2.7.2012. EBA CLEARINGin tavoitteena oli parantaa EURO1-järjestelmän luottoriskin valvontaa. Pakollista limiittiä muutettiin edellisen kerran lokakuussa 2011, jolloin limiittiä vähennettiin viidestä miljoonasta eurosta kahteen miljoonaan euroon. Koska EURO1-järjestelmä on euromääräisten maksujen kannalta systeemisesti merkittävä järjestelmä, eurojärjestelmä arvioi pakollisen limiitin muutoksen mahdollisia vaikutuksia. Arvio perustui järjestelmäriskin kannalta merkittävien maksujärjestelmien peruseräiteisiin. Eurojärjestelmä tuli siihen tulokseen, ettei muutos heikennä EURO1-järjestelmän juridista rakennetta ja riskiprofilia. EKP seuraa myös tarkasti, miten EURO1-järjestelmän operaattori on toteuttanut suositukset, jotka annettiin vuonna 2011 tehdyn kattavan CPSIPS-periaatteisiin perustuvan yleisvalvonta-arvioinnin tuloksena. EURO1-järjestelmä toimi koko vuoden 2012 moitteettomasti, eikä siinä ollut häiriöitä.

JATKUVA LINKITETTY KATTEENSIIRTOJÄRJESTELMÄ

Jatkuva linkitetty katteensiirtojärjestelmä (Continuous Linked Settlement, CLS) käynnistettiin vuonna 2002. Järjestelmää operoi CLS Bank International (CLS Bank). Järjestelmä toteuttaa samanaikaisesti eli maksu maksua vastaan (PvP) -periaatteella usean valuutan valuuttakauppojen

toimituksen. CLS-järjestelmän maksu maksua vastaan -mekanismin ansiosta eliminoituu valuutta-kauppojen toimitukseen liittyvä pääomariski lähes kokonaan. Järjestelmässä toteutetaan maailman 17 suurimman valuutan siirtoja (ml. euro). Koska CLS Bank sijaitsee Yhdysvalloissa, maan keskuspankki kantaa päävastuun CLS-järjestelmän yleisvalvonnasta. Yleisvalvontajärjestely perustuu G10-maiden keskuspankkien ja niiden maiden kansallisten keskuspankkien väliseen yhteistyöhön, joiden valuuttoja järjestelmä käsittelee. Vuonna 2012 CLS Bank määriteltiin Yhdysvalloissa Dodd–Frank-lain mukaiseksi järjestelmäriskin kannalta merkittäväksi rahoitusmarkkinainfrastruktuurin tarjoajaksi. CLS-järjestelmän yleisvalvontajärjestelyt pysyivät ennallaan. Tässä yhteistyöhön perustuvassa yleisvalvontajärjestelyssä EKP:llä (tiivissä yhteistyössä euroalueen kansallisten keskuspankkien kanssa) on päävastuu euromääräisten maksujen katteensiirron yleisvalvonnasta.

Vuonna 2012 EKP:n yleisvalvontatoimet liittyivät CLS:n hallintouudistuksen täytäntöönpanoon, muutoksiin CLS:n johtokunnassa ja ylimmässä johdossa, strategisissa hankkeissa saavutettuun edistykseen sekä CLS:n riskienhallintajärjestelyjen arviointiin.

SWIFT

SWIFT on tärkeä rahoitusjärjestelmän vakauden kannalta, sillä se tarjoaa sanomanvälityspalveluita rahoitussektoreille yli 210 maassa kaikkialla maailmassa. SWIFT on julkinen osuustoiminnallinen yhteisö, jonka kotipaikka on Belgia. G10-maiden keskuspankeilla on yhteistyössä toteutettavat yleisvalvontajärjestelyt SWIFTiä varten. EKP ja eräät muut eurojärjestelmän keskuspankit osallistuvat yleisvalvontayhteistyöryhmään, jossa pääyleisvalvojana on Belgian keskuspankki.

Maailmantalouden muutosten vuoksi, ja koska rahoituslaitokset eri maissa käyttävät SWIFTin palveluja entistä enemmän, perustettiin SWIFTin yleisvalvontafoorumi (SWIFT Oversight Forum). Tavoitteena on ottaa entistä useampi keskuspankki mukaan SWIFTin yleisvalvontaan liittyvään tietojenvaihtoon ja vuoropuheluun. Foorumin järjestäytymiskokous pidettiin Brysselissä 4.5.2012.

SWIFTin yleisvalvontayhteistyötä tehdään riskiperusteisen, vuositasolla laadittavan yleisvalvontasuunnitelman mukaisesti. SWIFTin yleisvalvonta perustuu sille erikseen asetettuihin yleisvalvonnan vaatimuksiin.³⁷ Niissä keskitytään SWIFT-palveluihin, jotka saattavat vaikuttaa globaalien rahoitusmarkkinainfrastruktuurien järjestelmäriskeihin. Vuonna 2012 yleisvalvonnassa arvioitiin edelleen hajautetun IT-arkkitehtuurin käyttöönottoa (erityisesti uusien operointikeskusten rakentamista Eurooppaan). Yleisvalvojat seuraavat myös tarkoin FIN-palvelun ohjelmistouudistusta, jonka tavoitteena on minimoida teknologiariskiä ja vähentää kustannuksia sekä varmistaa sen soveltuvuus pitkän aikavälin tarpeisiin. Vuonna 2012 yleisvalvojat arvioivat myös SWIFTin palvelujen toimintaa ja käytettävyyttä ja seurasivat sellaisia uusia hankkeita, jotka saattavat vaikuttaa järjestelmäriskin kannalta olennaisten SWIFT-palvelujen luottamuksellisuuteen, luotettavuuteen ja käytettävyyteen. Vuonna 2012 FIN-palvelun käytettävyyssaste oli 99,992 %.

5.2 VÄHITTÄISMAKSUJÄRJESTELMÄT JA MAKSUVÄLINEET

Eurojärjestelmä on vastuussa myös vähittäismaksujärjestelmien ja maksuvälineiden yleisvalvonnasta. Vuonna 2003 laaditut vähittäismaksujärjestelmien yleisvalvontastandardit perustuvat järjestelmäriskin kannalta merkittävien maksujärjestelmien perusperiaatteisiin (CPSIPS). Yleisvalvontastandardeja ollaan uudistamassa vastaamaan uusia

³⁷ Yleisvalvontavaatimukset ("High level expectations for the oversight of SWIFT") ovat saatavissa Belgian keskuspankin sivuilta (www.nbb.be).

rahoitusmarkkinoiden infrastruktuurien yleisvalvontaperiaatteita (PFMI), ja jotta ne ottavat paremmin huomioon vähittäismaksujärjestelmien yhdentymisen, joka puolestaan on seurausta yhtenäisen euromaksualueen (SEPA) aikaansaamasta teknisten standardien ja menettelyjen yhdenmukaistamisesta. Yhtenäinen euromaksualue kannustaa yhä useampia vähittäismaksujärjestelmiä perustamaan rajat ylittäviä linkkejä toisiin vastaaviin järjestelmiin tai tarjoamaan palveluja useamassa kuin yhdessä maassa. Päivitettyissä yleisvalvontastandardeissa euromääräisten vähittäismaksujen järjestelmät onkin luokiteltu uudelleen. Luokituksessa on otettu huomioon järjestelmän merkitys koko Euroopan kannalta, sillä vanhan luokituksen kansallinen näkökulma ei ole enää tarkoituksenmukainen. Uusiin yleisvalvontastandardeihin sisällytetään myös EKP:n neuvoston marraskuussa 2012 hyväksymät vaatimukset, jotka koskevat vähittäismaksujärjestelmien välisten linkkien yleisvalvontaa.

EKP on STEP2-järjestelmän pääyleisvalvoja. STEP2 on euromääräisten vähittäismaksujen Euroopan laajuinen automaattinen selvityskeskus, jota hallinnoi ja operoi EBA CLEARING. STEP2-järjestelmä välittää mm. SEPA-tilisiirtoja ja -suoraveloituksia. Se käsittelee myös Italian kansallisia maksutoimeksiantoja kansallisten teknisten standardien mukaisesti, mutta näitä palveluja tarjotaan vain Italian pankkisektorille. STEP2 tarjoaa myös katteensiirtopalveluja, jotka on suunniteltu yksinomaan irlantilaisille pankeille. Vuonna 2012 STEP2-palveluihin tehtiin kaksi tärkeää muutosta, joista EKP teki yleisvalvonta-arvion. Helmikuussa STEP2-järjestelmän SEPA-tilisiirtopalvelussa otettiin käyttöön kolme uutta päivittäistä selvityssykliä. Huhtikuussa tilisiirtopalvelussa otettiin käyttöön mahdollisuus välittää pankkien väliset maksutoimeksiannot eräajoina. Tehdyt muutokset eivät vaikuttaneet STEP2-järjestelmästä tehtyyn yleisvalvonta-arvioon.

Maksuvälineiden yleisvalvonnassa eurojärjestelmä keskittyi vuonna 2012 edelleen maksukortteihin. Eurojärjestelmä edistyi kansainvälisten euroalueella toimivien maksukorttijärjestelmien yleisvalvonta-arvioinneissa. EKP julkaisi 25.7.2012 ensimmäisen eurojärjestelmän raportin korttipetoksista yhtenäisellä euromaksualueella. Raportista ilmenee, että vaikka korttipetokset kaiken kaikkiaan vähenivät, etämaksujen – lähinnä verkkomaksujen – yhteydessä tehdyt petokset lisääntyivät.

Vähittäismaksujen turvallisuutta käsittelevä eurooppalainen yhteistyöryhmä (European Forum on the Security of Retail Payments) on yleisvalvojen ja instituutiovalvojen vapaaehtoinen yhteistyöhanke, joka perustettiin vuonna 2011. Vuonna 2012 ryhmä kehitti turvallisuussuosituksia, jotka koskevat maksukorttien, tilisiirtojen, suoraveloitusten ja sähköisen rahan muodossa tehtäviä maksuja internetissä. EKP julkaisi yhteistyöryhmän laatimat suositukset (”Recommendations for the security of internet payments”) kannanottoja varten huhtikuussa 2012, ja suositukset viimeisteltiin tammikuussa 2013. Kaikkien maksupalveluntarjoajien ja maksujärjestelmiä ylläpitävien tahojen on pantava suositukset täytäntöön 1.2.2015 mennessä.³⁸ Vuonna 2012 ryhmä käynnisti myös työn turvallisuussuosituksista, jotka koskevat kolmansien osapuolten mahdollisuutta tilitietojen käyttöön ja mobiilimaksuja.

5.3 ARVOPAPERIEN JA JOHDANNAISTEN SELVITYS JA TOIMITUS

Eurojärjestelmän kannalta arvopaperikaupan selvitys- ja toimitusjärjestelmien sujuva toiminta on erittäin tärkeää, sillä häiriöt arvopaperien selvityksessä, toimituksessa ja säilytyksessä voivat vaarantaa rahapolitiikan toteuttamisen, maksujärjestelmien sujuvan toiminnan ja rahoitusjärjestelmän vakauden.

38 Kansalliset viranomaiset voivat tarvittaessa määritellä lyhyemmän määräajan.

KESKUSVASTAPUOLET JA KAUPPATIETOREKISTERIT

Euroopan parlamentti ja neuvosto hyväksyivät 4.7.2012 asetuksen (EU) N:o 648/2012 OTC-johdannaisista, keskusvastapuolista ja kauppatietorekistereistä eli Euroopan markkinarakenneasetuksen (European Market Infrastructure Regulation, EMIR). Markkinarakenneasetus julkaistiin EU:n virallisessa lehdessä 27.7.2012 ja se astui voimaan elokuussa 2012. Asetuksella otetaan käyttöön yhtenäinen EU:n laajuinen toimintamalli keskusvastapuolten ja kauppatietorekisterien toimilupa- ja valvontaa varten, G20-maiden tekemän sitoumuksen mukaisesti³⁹.

Useimmat markkinarakenneasetusta koskevat sääntelystandardit ja tekniset täytäntöönpanostandardit julkaistiin Euroopan unionin virallisessa lehdessä 23.2.2013, ja ne astuivat voimaan 20 päivän kuluttua julkaisemisesta. Sitä vastoin keskusvastapuolten kollegioita koskeva tekninen standardi hyväksytään myöhemmin.

EKP katsoo, että markkinarakenneasetuksen hyväksyminen ja teknisiin standardeihin liittyvä Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen (European Securities and Markets Authority, ESMA) työ ovat merkittävä saavutus, jolla taataan OTC-johdannaismarkkinoiden uudistusta koskevien maailmanlaajuisten sitoumusten tehokas täytäntöönpano. EKP pitää myönteisinä niitä merkittäviä ponnisteluja, joita on tehty keskusvastapuolia ja kauppatietorekistereitä koskevien vaatimusten ja rahoitusmarkkinoiden infrastruktuureja koskevien periaatteiden (PFMI) yhdenmukaistamiseksi, jotta taataan sääntelyn johdonmukaisuus ja ehkäistään sääntelyerojen hyväksikäyttö. EKP pitää myös myönteisenä, että viranomaisten yhteistyötä lisätään merkittävästi liittyen keskusvastapuoliin. Uuden asetuksen myötä keskusvastapuolten kollegioihin voivat osallistua ne keskuspankit, joiden liikkeeseenlaskemien valuuttojen määräisiä rahoitusinstrumentteja selvitetään kyseisessä keskusvastapuolella merkittävässä määrin, sekä keskusvastapuolten yleisvalvojina toimivat keskuspankit. EKP odottaa, että valvontaviranomaiset ja keskuspankit käynnistävät asianmukaisen yhteistyön myös kauppatietorekistereihin liittyen, ja että nykyisiä yhteistyössä toteutettavia yleisvalvontajärjestelyjä jatketaan, kun Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen ottaa valvontavastuun. Esimerkkinä nykyisistä järjestelyistä on DTCC Derivatives Repository Limited -kauppatietorekisterin yleisvalvontaan liittyvä yhteistyö Iossa-Britanniassa.

ARVOPAPERIKESKUKSET

Euroopan komissio antoi 7.3.2012 asetusehdotuksen arvopaperitoimituksen parantamisesta Euroopan unionissa sekä arvopaperikeskuksista. Asetuksella perustetaan yhtenäinen EU:n laajuinen toimintamalli arvopaperikeskusten toimilupien myöntämistä ja arvopaperikeskusten valvontaa varten.

EKP kannattaa voimakkaasti komission ehdotusta vahvistaa arvopaperikeskuksiin sovellettavaa lainsäädäntöä, myös tulevan TARGET2-Securities-ympäristön yhteydessä. EKP antoi 1.8.2012 lausunnon, jossa se ilmaisi huolensa, että asetusehdotus ei ota riittävällä tavalla huomioon EKP:n jäsenten toimivaltaa yleisvalvojina ja valuutan liikkeeseen laskevana keskuspankkeina. Ehdotuksessa tunnustetaan, kansainvälisten periaatteiden mukaisesti, tarve tehdä yhteistyötä EKP:n kanssa arvopaperikeskusten teknisten standardien määrittelyssä. Kattavaa yhteistyötä olisi kuitenkin myös tehtävä arvopaperikeskusten toimilupien myöntämisessä ja peruuttamisessa sekä arvopaperikeskusten riskien arvioinnissa. Asetuksessa tulisi ottaa huomioon maksu- ja selvitysjärjestelmäkomitean (CPSS) ja kansainvälisen arvopaperimarkkinavalvojien järjestön (IOSCO) voimassa olevat

³⁹ G20-maat sopivat Pittsburghin huippukokouksessa 2009, että vakioituilla OTC-johdannaisoppimuksilla käytävän kaupan tulisi tapahtua tarvittaessa pörseissä tai sähköisissä kauppapaikoissa, ja että vuoden 2012 loppuun mennessä kaupat olisi selvitettävä keskusvastapuolten välityksellä. OTC-johdannaiskaupat on ilmoitettava kauppatietorekistereihin. Muiden kuin keskusvastapuolten selvittämien OTC-johdannaisoppimusten pääomavaatimukset tulisivat olla tiukemmat.

vaatimukset – erityisesti rahoitusmarkkinoiden infrastruktuureja koskevat periaatteet (PFMI) – jotta varmistetaan sääntelyn johdonmukaisuus maailmanlaajuisesti eikä heikennetä EU:ssa sijaitsevien arvopaperikeskusten kilpailuasemaa.

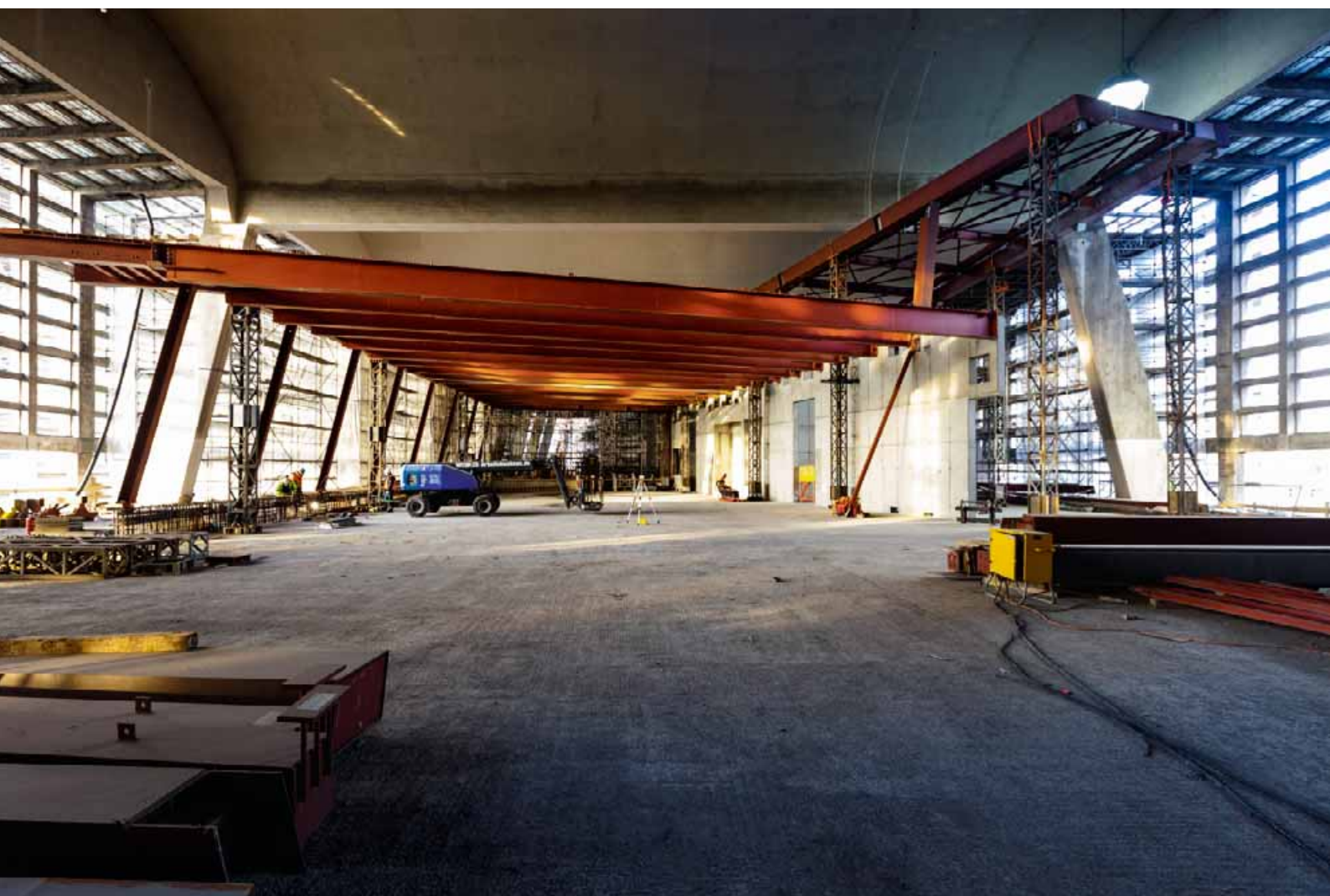
TARGET2-SECURITIES

TARGET2-Securities (T2S) on infrastruktuurihanke, jonka tavoitteena on tarjota eurooppalaisille arvopaperikeskuksille yksi, Euroopan laajuinen toimitusalusta arvopaperikauppojen katteensiirtoon keskuspankkirahassa.

Kuten EKP:n heinäkuussa julkaisemassa yleisvalvontapolitiikassa todetaan, EKP tulee toimimaan T2S-palvelujen yleisvalvojana ja tekemään yhteistyötä alustaan osallistuvien arvopaperikeskusten toimivaltaisten valvojien ja yleisvalvojien kanssa. EKP tekee yhteistyötä myös niiden euroalueen ulkopuoliset keskuspankkien kanssa, joiden valuuttojen määräiset arvopaperikaupat toimitetaan T2S:ssä. Tämän yhteistyön tavoitteena on jakaa T2S:ään liittyvää tietoa, jotta valvojat, yleisvalvojat ja keskuspankit voivat hoitaa lakisääteisiä tehtäviään lainsäädäntönsä puitteissa.

Eurojärjestelmä on parhaillaan valmistelemaan T2S:n yleisvalvontaa sekä muiden viranomaisten kanssa tehtävän yhteistyön järjestelyjä. Ne viimeisteltäneen vuoden 2013 aikana. T2S:n yleisvalvonta perustuu markkinainfrastruktuureja koskeviin uusiin periaatteisiin (PFMI), jotka julkaistiin huhtikuussa 2012. Periaatteiden mukaisesti eurojärjestelmä tulee toimimaan T2S:n yleisvalvojana ja muut viranomaiset, joilla on toimivalta T2S:ää käyttäviin arvopaperikeskuksiin, tulevat osallistumaan yhteistyössä toteutettavaan T2S-yleisvalvontajärjestelyihin.

Ennen T2S:n käyttöönottoa eurojärjestelmän yleisvalvonta seuraa myös T2S-alustan kehitys- ja testausvaihetta. Tämä on jatkoa T2S:n rakenteesta vuonna 2011 tehtyyn alustavaan arviointiin.



Grossmarkthallen sisään alettiin kesällä 2012 pystyttää teräsrakenteita konferenssitaloja varten. Konferenssitilat rakennetaan avaraan halliin itsenäisenä rakennelmana, jonka ensimmäiset julkisivuelementit ovat jo paikallaan. Myös sisäänkäynnin teräsrakenteiden pystyttäminen etenee. Sisäänkäynti yhdistää lopulta entisen tukkukauppahallin toimistorneihin.

LUKU 4

EU-SUHTEET

I POLITIIKKAKYSYMYKSET JA INSTITUTIONAALISET KYSYMYKSET

Vuonna 2012 Euroopassa oli tehostettava toimia meneillään olevan talous- ja rahoituskriisin taltuttamiseksi. Yhteistyö oli jälleen tiivistä EU:n toimielinten ja muiden tahojen, Eurooppa-neuvoston, Ecofin-neuvoston, euroryhmän, Euroopan komission, Euroopan parlamentin ja EKP:n kanssa.

EKP:n pääjohtaja osallistui säännöllisesti euroryhmän ja Ecofin-neuvoston kokouksiin, kun niissä käsiteltiin EKP:n tavoitteisiin ja tehtäviin liittyviä asioita. Lisäksi EKP:n pääjohtaja kutsuttiin osallistumaan Eurooppa-neuvoston kokouksiin, kun käsiteltävänä olivat EU:n toimet talous- ja rahoituskriisin johdosta, samoin kuin euroalueen huippukokouksiin. Euroryhmän puheenjohtaja ja talous- ja raha-asioista vastaava komission jäsen osallistuivat EKP:n neuvoston kokouksiin, kun katsoivat sen tarkoituksenmukaiseksi.

KOHTI TODELLISTA TALOUS- JA RAHALIITTOA

EU:n valtion- tai hallitusten päämiehet pyysivät Eurooppa-neuvoston puheenjohtajaa laatimaan tiiviissä yhteistyössä komission puheenjohtajan, euroryhmän puheenjohtajan ja EKP:n pääjohtajan kanssa vision talous- ja rahaliiton valmiiksi saattamisesta. Selvitykset esitettiin Eurooppa-neuvostolle kesä-, loka- ja joulukuussa 2012. Marraskuussa 2012 Euroopan komissio esitti suunnitelman tiiviin ja aidon talous- ja rahaliiton luomiseksi.

Selvityksissä hahmoteltiin ehdotuksia todelliseksi talous- ja rahaliitoksi neljän pääkohdan pohjalta: 1) yhdennetty rahoituskehys, 2) yhdennetty finanssipoliittinen kehys, 3) yhdennetty talouspoliittinen kehys ja 4) demokraattinen oikeutus ja tilivelvollisuus.

1) Yhdennetty rahoituskehys

Kriisin seurauksena rahoitusmarkkinat ovat pirstaloituneet yhä enemmän kansallisiksi, mikä on vaikuttanut lainaehtoihin. Tämän pirstaloitumisen taltuttamiseksi tarvitaan rahoitusmarkkinaunionia, jolla myös katkaistaan pankkien ja valtioiden välinen riippuvuus, joka voi johtaa vaikeaan heikkenevän talouskasvun kierteeseen.

Kesäkuussa 2012 euroalueen valtion- tai hallitusten päämiehet tekivät poliittisen sitoumuksen euroalueen yhteisen valvontamekanismin (single supervisory mechanism, SSM) perustamisesta. Myös EKP on osallisena mekanismissa. Syyskuussa 2012 Euroopan komissio antoi yhteistä valvontamekanismia koskevan esityksen neuvoston asetukseksi, jossa se ehdotti, että EKP:lle annetaan lopullinen vastuu perustamissopimuksen 127 artiklan 6 kohdan mukaisista erityisistä valvontatehtävistä. Ecofin-neuvoston vahvisti 12.12.2012 kantansa yhteisen valvontamekanismin rakennetta ja toimintaa koskevista keskeisistä periaatteista.¹

2) Yhdennetty finanssipoliittinen kehys

Kriisi on tuonut esiin, miten läheisesti euroalueen maat ovat kytkeytyneet toisiinsa ja miten tärkeää on, että jäsenvaltioiden harjoittamaa finanssipoliittikkaa koordinoidaan ja valvotaan entistä tiukemmin. Yhdennetyllä finanssipoliittisella kehyksellä voidaan ratkaisevalla tavalla varmistaa, että finanssi- ja talouspolitiikka ovat vakaustavoitteiden mukaisia.

¹ Ks. myös luku 3.

3) Yhdennetty talouspoliittinen kehys

Kriisi on myös osoittanut kilpailukyvyn suuren merkityksen rahaliitossa. Kansallisista velvoitteista toteuttaa rakenneuudistuksia (esimerkiksi tavaroiden, palveluiden ja työmarkkinoiden vapauttaminen) on tehtävä aiempaa sitovampia, kuitenkin niin, että jäsenvaltioiden poliittisia mieltymyksiä kunnioitetaan.

4) Demokraattinen oikeutus ja tilivelvollisuus

EU:n aseman vahvistaminen rahoitus-, finanssi- ja talouspolitiikan alalla edellyttää aiempaa suurempaa demokraattista tilivelvollisuutta. Väkiraportissa korostetaan, että kansalaisten suoraan valitsemien edustajien elimenä Euroopan parlamentin olisi kannettava ensisijainen vastuu aiempaa suuremmasta tilivelvollisuudesta. Lisäksi Euroopan parlamentin ja kansallisten parlamenttien välistä yhteistyötä voisi tiivistää, kuten on jo hahmoteltu finanssipoliittisessa sopimuksessa.

Eurooppa-neuvoston, komission ja euroryhmän puheenjohtajien sekä EKP:n pääjohtajan loppuraportissa ehdotetaan kolmivaiheista etenemissuunnitelmaa todelliseen talous- ja rahaliittoon (EMU) toteuttamiseksi. Ensimmäisessä vaiheessa (loppuvuosi 2012–2013) varmistetaan julkisen talouden kestävyys ja katkaistaan pankkien ja valtionvelan välinen yhteys. Toisessa vaiheessa (2013–2014) keskitytään yhdennetyn rahoituskehysten toteuttamiseen ja edistetään terveitä rakennepoliittikkoja. Kolmannessa vaiheessa (vuodesta 2014 eteenpäin) parannetaan EMUn taloudellista mukautumiskykyä luomalla keskitetty häiriöiden vaimentamistoiminto.

Eurooppa-neuvosto totesi kokouksessaan 14.12.2012, että pankkien ja valtioiden välinen noidankehä on saatava murrettua ja että yhteisen valvontamekanismin perustaminen edellyttää myös yhteisen kriisinratkaisumekanismen perustamista. Valtion- tai hallitusten päämiehet pysyivät Eurooppa-neuvoston puheenjohtajaa esittämään tiiviissä yhteistyössä Euroopan komission puheenjohtajan kanssa ja jäsenvaltioiden kanssa järjestetyn kuulemisprosessin jälkeen kesäkuun 2013 Eurooppa-neuvostolle mahdollisia toimenpiteitä ja aikataulutetun etenemissuunnitelman, jotka koskevat seuraavia kysymyksiä: kansallisten uudistusten koordinointi, EMUn sosiaalinen ulottuvuus, keskinäisesti hyväksytyjen kilpailukyky- ja kasvusopimusten toteutettavuus ja toteutustavat sekä solidaarisuusmekanismit, joilla voidaan tehostaa tällaisiin kilpailukykyä ja kasvua edistäviin sopimusluonteisiin järjestelyihin osallistuvien jäsenvaltioiden ponnisteluja. Lisäksi kaikkiin uusiin toimiin, joilla vahvistetaan talouden ohjausta ja hallintaa, on liitettävä lisätoimia, joilla vahvistetaan oikeutusta ja tilivelvollisuutta.

Eurojärjestelmä suhtautuu myönteisesti viime kuukausien edistymiseen rahoitusmarkkinaunionin perustamisessa.² Samalla se katsoo, että EMUn sisäisten riippuvuuksien vuoksi on tärkeää, että niitä neljää pääkohtaa, joiden pohjalta EMUa hahmotellaan, työstetään yhtäaikaaisesti.

EUROALUEEN PYSYVÄN VAKAUSMEKANISMIN PERUSTAMINEN

Eurooppa-neuvosto päätti maaliskuussa 2011 euroalueen pysyvän kriisinratkaisumekanismen perustamisesta, ja sopimus Euroopan vakausmekanismiin (EVM) perustamisesta tuli voimaan 27.9.2012. EVM:n toiminta käynnistyi 8.10.2012, kun kaikki euroalueen 17 maata olivat ratifioineet sopimuksen. Lisäksi Eurooppa-neuvosto hyväksyi 25.3.2011 Euroopan unionin toiminnasta tehtyyn sopimukseen muutoksen, jolla sopimuksen artiklaan 136 lisätään uusi kohta 3. Muutoksen on tarkoitus tulla voimaan vuonna 2013. Kuten EVM:n perustamissopimuksen johdanto-osassa todetaan, rahoitusavun myöntäminen jäsenvaltiolle riippuu 1.3.2013 lähtien siitä, onko jäsenvaltio ratifioinut finanssipoliittisen sopimuksen (ks. jäljempänä).

2 Ks. myös luku 3.

Euroryhmä sopi 30.3.2012 kolmesta toimesta EVM:n rahoituskapasiteetin vahvistamiseksi: 1) EVM:n pääoman maksamisen aikataulua tiivistetään viidestä vuodesta kolmeen vuoteen. Pääoma maksetaan 16 miljardin euron erissä, joista kaksi maksetaan vuonna 2012, kaksi vuonna 2013 ja viimeinen vuonna 2014. 2) EVM:n ja Euroopan rahoitusvakaussäätöjärjestelmän (ERVV) yhteistä antolainausvalmiuden ylärajaa nostetaan 500 miljardista eurosta 700 miljardiin euroon. 3) Sen jälkeen kun EVM:n perustamista koskeva sopimus tulee voimaan, rahoitustukiohjelmat rahoitetaan pääsääntöisesti tämän mekanismin kautta. ERVV:n käyttämätöntä kapasiteettia voidaan hyödyntää heinäkuuhun 2013 saakka, jotta varmistetaan euroalueen palomuurien kestävyys.

Euroalueen valtion- tai hallitusten päämiehet sopivat 29.7.2012 kahdesta lisätoimesta, jotka koskevat EVM:ää. Ensiksi ERVV:n kautta myönnetty Espanjan pankkien pääomituslaki päätettiin siirtää EVM:lle ilman ensisijaisen velkojan asemaa sen jälkeen, kun sopimus EVM:n perustamisesta astuu voimaan. Toiseksi päätettiin, että kun euroalueen pankkeja varten on perustettu yhteinen valvontamekanismi, jossa EKP on osallisena, EVM:llä voisi olla mahdollisuus pääomittaa pankkeja suoraan. Tästä päätettäisiin tavanomaisella päätöksellä.

TALouden OHJauksen JA HALLinnan TEHOSTAMINEN EU:ssa

Talous- ja rahoituskriisiin vastattiin vuonna 2012 myös tekemällä lisää uudistuksia EU:n talouden ohjauksen ja hallinnan tehostamiseksi.

Maaliskuussa 2012 yhteensä 25 maata EU:n 27 jäsenvaltiosta allekirjoitti Sopimuksen talous- ja rahaliiton vakaudesta, yhteensovittamisesta sekä ohjauksesta ja hallinnasta, joka tuli voimaan 1.1.2013. Uuden sopimuksen osana on ns. finanssipoliittinen sopimus (fiscal compact), jolla otetaan kansallisella tasolla pakollisena käyttöön tasapainoisen rahoitusaseman sääntö ja automaattisesti käynnistyvä korjausmekanismi. Lisäksi finanssipoliittinen sopimus vahvistaa vakaussäätö- ja kasvusopimuksen mukaisen liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn automatiikkaa, jos euroalueen maa poikkeaa velkakriteeristä. Talous- ja rahaliiton vakautta, yhteensovittamista sekä ohjausta ja hallintaa koskeva sopimus sisältää myös säännöksiä talouspolitiikan koordinoinnin sekä euroalueen ohjauksen ja hallinnan tehostamiseksi. Lisäksi tällä sopimuksella vahvistetaan Euroopan parlamentin ja sopimuksen allekirjoittaneiden kansallisten parlamenttien yhteistyötä budjettipolitiikkaan ja muihin sopimuksen osa-alueisiin liittyvissä asioissa. Tämä sopimus, ja varsinkin finanssipoliittinen sopimus, ovat onnistuneet askeleet kohti entistä vahvempaa ja sääntöihin perustuvaa julkisen talouden ohjaus- ja hallintajärjestelmää. Jos sopimus pannaan tinkimättä täytäntöön ja jos sitä noudatetaan tarkoin, se auttaa estämään kestävämpään finanssipolitiikan harjoittamista kansallisella tasolla.

Euroopan komissio ehdotti marraskuussa 2012 kahta uutta asetusta, joilla tiukennetaan talousarvioiden ja talouden valvontaa (ns. ”two-pack”). Asetukset ovat parhaillaan lainsäädäntöprosessin loppuvaiheessa.³ Toinen asetuksista sisältää yhteiset säännökset alustavien talousarviosuunnitelmien seurannasta ja arvioinnista sekä liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä olevien euroalueen maiden tiiviimmistä valvonnasta. Toisella asetuksista pyritään tehostamaan talouden ja julkisen talouden seurantaan niissä haavoittuvassa asemassa olevissa euroalueen maissa, joiden rahoitusmarkkinoilla on jännitteitä tai jotka saavat rahoitustukea.

Kaiken kaikkiaan nämä kaksi uutta asetusta ovat tervetullut aloite euroalueen talouden ohjausjärjestelmän vahvistamiseksi edelleen. Tästä huolimatta EKP katsoi, että useiden säännösten pitäisi olla vieläkin kunnianhimoisempia (ks. luvun 2 kohta 6.2).

³ EKP esitti arvionsa Euroopan komission ehdotuksista 7.3.2012 antamassaan lausunnossa euroalueen talouspolitiikan ohjausjärjestelmän vahvistamisesta (CON/2012/18) (asiaa on käsitelty tarkemmin luvun 2 kohdassa 6.2).

EU-OHJAUSJAKSO JA EUROOPPA 2020 -STRATEGIA

Komissio esitti marraskuussa 2011 vuotta 2012 koskevan vuotuisen kasvuselvityksen, jossa arvioidaan edistymistä Eurooppa 2020 -strategian mukaisten tavoitteiden saavuttamisessa ja määritellään koko EU:ta koskevat keskeiset elvytys- ja kasvutoimet. Vuoden 2012 kasvuselvityksessä painotetaan, että jäsenvaltioiden on 1) jatkettava eriytetyn, kasvua edistävän julkisen talouden vakauttamista, 2) palautettava talouden normaali luotottaminen, 3) edistettävä kasvua ja kilpailukykyä, 4) puututtava työttömyyden ja kriisin sosiaalisiin seurauksiin ja 4) nykyaikaistettava julkishallintoa. Euroopan komissio katsoi näiden ensisijaisten tehtävien olevan voimassa myös 28.11.2012 esittelemässään vuotta 2013 koskevassa vuotuisessa kasvuselvityksessä.

Eurooppa-neuvosto vahvisti maaliskuun 2012 kokouksessaan edellä mainitut vuotta 2012 koskevat viisi ensisijaista toimenpidettä, jotka jäsenvaltiot sisällyttivät vakaus- tai lähentymisohjelmiinsa ja kansallisiin uudistusohjelmiinsa. Kun ohjelmat oli tarkistettu ja Euro Plus -sopimuksen vapaaehtoiset sitoumukset oli pantu täytäntöön, Ecofin-neuvosto antoi toimintasuosituksia kullekin jäsenvaltiolle heinäkuussa 2012 eli ennen kansallisten budjettien ja muiden talousuudistusten hyväksymistä vuoden jälkipuoliskolla.

Vuoden 2012 EU-ohjausjakson aikana sovellettiin ensimmäistä kertaa joulukuussa 2011 voimaan tullutta kuuden säädösehdotuksen pakettia (ns. ”six-pack”, talouspolitiikan ohjauspaketti), joka koskee kaikkia jäsenvaltioita ja sisältää erityisiä sääntöjä euroalueen maille (erityisesti taloudelliset sanktiot). Lainsäädäntöpaketilla vahvistetaan vakaus- ja kasvusopimuksen sekä ennaltaehkäisevää että korjaavaa osiota. Sillä otetaan käyttöön jäsenvaltioiden julkisen talouden kehyksiä koskevat vähimmäisvaatimukset, uusi makrotalouden epätasapainoa koskeva menettely ja tehostettu toimien täytäntöönpanomekanismi eli uudet taloudelliset seuraamukset, joita voidaan määrätä sekä vakaus- ja kasvusopimuksen että makrotalouden epätasapainoa koskevan menettelyn yhteydessä.

Euroopan komissio julkaisi makrotalouden epätasapainon ennalta ehkäisemiseen ja korjaamiseen tähtäävässä makrotalouden epätasapainoa koskevassa menettelyssä ensimmäistä kertaa varoituskoneismia koskevan kertomuksen (Alert Mechanism Report) helmikuussa 2012. Kertomuksessa yksilöitiin 10 makrotalouden indikaattorin ja talousanalyysin perusteella 12 jäsenvaltiota, joiden makrotaloudellinen tilanne vaati lähempää tarkastelua. Toukokuussa 2012 komissio julkisti 12 perusteellista tarkastelua, joissa analysoitiin kyseisissä jäsenvaltioissa mahdollisesti vallitsevan tai niitä uhkaavan makrotalouden epätasapainon syitä, luonnetta ja vakavuutta.

EKP:n käsityksen mukaan vuoden 2012 EU-ohjausjakson tulokset olivat ristiriitaisia. Talouspolitiikan ohjauspakettiin sisältyvät uudet säännökset estivät jäsenvaltioille annettujen maakohtaisten suosituksen vesittymisen. Samalla tehokkuus ja uskottavuus riippuvat valvonnan tinkimättömästä täytäntöönpanosta. Lisäksi valvontaa on eriytettävä edelleen haasteiden vakavuuden mukaan. Vertaispainostusta on lisättävä etenkin niiden euroalueen maiden osalta, jotka voivat horjuttaa talous- ja rahaliittoa, jos niille kertyy suuria tasapainottomuuksia. Ennen kaikkea uutta makrotalouden epätasapainoa koskevaa menettelyä on sovellettava päättäväisesti sen tehokkuuden ja uskottavuuden vahvistamiseksi. Parhaiten tämä onnistuisi lisäämällä menettelyn automatiikkaa edelleen.

VAKAUS- JA KASVUSOPIMUS

Vuonna 2012 suurin osa EU:n jäsenvaltioista oli liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena. Poikkeuksena olivat Bulgaria, Saksa, Viro, Luxemburg, Suomi ja Ruotsi. Saksan liiallisia alijäämiä koskeva menettely kumottiin 5.6.2012 tehdyllä Ecofin-neuvoston päätöksellä – selkeästi ennen vuoden 2013 määräaikaa – sen jälkeen, kun Eurostatin tiedoista oli käynyt ilmi, että maan alijäämä vuonna 2011 oli pienentynyt alle 3 prosenttiin BKT:stä. Bulgarian menettelyn Ecofin-neuvosto

päätti kumota 22.6.2012. Maltan määräaika liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä oli 2011, ja menettely kumottiin 4.12.2012 Maltan esittämien tietojen perusteella ja koska komission syksyn 2012 talousennusteen mukaan Maltan alijäämä oli 2,6 % BKT:stä vuonna 2012.

Unkarista todettiin, että maan julkisen talouden toimet alijäämän pitämiseksi kestäväällä tavalla alle 3 prosentissa BKT:stä olivat riittämättömiä. Vakaus- ja kasvusopimuksen vahvistettujen menettelyjen mukaisesti Ecofin-neuvoston päätti 13.3.2012, että osa Unkarille koheesiorahastosta myönnettävistä vuoden 2013 määrärahojen maksuista keskeytetään, jos Unkarin viranomaiset eivät ryhdy korjaaviin toimiin. Seuraamus kuitenkin kumottiin 22.6.2012 neuvoston päätettyä, että Unkari oli toteuttanut tehokkaita toimia liiallisen alijäämän korjaamiseksi kestäväällä tavalla vuoden 2012 pidennettyyn määräaikaan mennessä. Kun Espanjan talous ajautui jälleen taantumaan, maan liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn määräaika pidennettiin vuoteen 2014 sen jälkeen, kun Ecofin-neuvosto oli päättänyt 10.7.2012, että Espanja oli toteuttanut tehokkaita toimia neuvoston alkuperäisten suositusten mukaisesti. Portugalin määräaika liiallisten alijäämien menettelyssä Ecofin-neuvosto pidensi 9.10.2012 vuoteen 2014, koska maan makrotaloudellinen tilanne oli heikentynyt huomattavasti. Belgian, Italian, Kyproksen, Latvian, Liettuan, Romanian ja Puolan määräaika julkisen talouden alijäämän saattamiseksi alle 3 prosenttiin BKT:stä oli vuosi 2012. Muille liiallisten alijäämien menettelyn kohteena oleville maille ja niille maille, jotka saavat EU:n ja IMF:n rahoitustukea, määräaika on vuosi 2013 tai jokin seuraava vuosi.

EKP suhtautuu myönteisesti euroalueen maiden toteuttamiin vakauttamistoimiin, jotka ovat ratkaisevan tärkeitä, jotta julkisen talouden rahoitusasemat voidaan palauttaa terveelle pohjalle. Jatkuvasta julkisen talouden sopeutuksesta huolimatta useilla jäsenvaltioilla on vaikeuksia saavuttaa liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä asetetut määräajat. Lisäksi rakenteelliset sopeutustoimet olivat vuonna 2012 joissakin menettelyn kohteena olevissa euroalueen maissa vaadittua vähäisempiä. Liiallisien alijäämien oikea-aikaiseen ja kestäväan korjaamiseen kohdistuvien riskien vuoksi EKP pitää tärkeänä, että vahvistettu vakaus- ja kasvusopimus pannaan tinkimättömästi täytäntöön.

LÄHENTYMISRAPORTIT

Sekä EKP että Euroopan komissio laati perustamissopimuksen artiklan 140 mukaisesti lähentymisraportit siitä, miten Bulgaria, Tšekki, Latvia, Liettua, Unkari, Puola, Romania ja Ruotsi olivat edistyneet euroalueen liittymisehtojen täyttämässä. Näissä 30.5.2012 julkistetuissa raporteissa tarkasteltiin, onko maiden kestävä lähestyminen ollut korkeatasoista (taloudellinen lähestyminen). Tarkastelun kohteena oli myös kansallisten keskuspankkien lainsäädännön vastaavuus (oikeudellinen lähestyminen). Lähestymisen kestävyden arvioinnissa raporteissa otettiin huomioon sekä EU:n uusi tehostettu talouden ohjaus- ja hallintajärjestelmä että kunkin maan institutionaalisen ympäristön vahvuus eri aloilla, muun muassa tilastotoiminnassa.

2 KEHITYS EU:HUN LIITTYVISSÄ JA SEN JÄSENYTTÄ HAKEVISSA MAISSA SEKÄ SUHTEET NÄIHIN MAIHIN

Vuoden 2012 aikana EU:n laajentumiskehitys eteni jälleen. Liittymisneuvottelut Kroatian kanssa saatettiin päätökseen vuonna 2011, ja kaikki EU:n jäsenvaltiot ovat ratifioimassa liittymissopimusta. Kroatian on määrä liittyä unioniin 1.7.2013. Liittymisneuvotteluja on jatkettu Turkin kanssa loka-kuusta 2005 lähtien, ja Islannin kanssa neuvottelut aloitettiin heinäkuussa 2010. Lisäksi Eurooppa-neuvosto hyväksyi 29.6.2012 EU:n neuvoston (yleisten asioiden kokoonpanon) 26.6.2012 tekemän päätöksen avata liittymisneuvottelut Montenegron kanssa, kun Euroopan komissio oli arvioinut,

että maa täytti EU-jäsenyyden poliittiset kriteerit riittävästi ja että se oli edistynyt kehittämisessä toimivan markkinatalouden suuntaan. Serbialle myönnettiin hakijamaan asema maaliskuussa 2012, mutta komissio ei ole vielä ehdottanut neuvottelujen käynnistämistä. Muiden hakijamaiden osalta Euroopan komissio toisti suosituksen liittymisneuvottelujen aloittamisesta vuodesta 2005 lähtien hakijamaana olleen entisen Jugoslavian tasavallan Makedonian kanssa, mutta neuvottelujen aloittamisajankohtaa ei ole vielä päätetty.

EKP:n, EU:hun liittyvien ja sen jäsenyyttä hakevien maiden suhteiden osalta Kroatian keskuspankin jäseniä on kutsuttu osallistumaan tarkkailijoina EKP:n yleisneuvoston ja EKPJ:n komiteoiden kokouksiin osana maan valmistautumista EU:hun liittymiseen. Vuonna 2012 EKP jatkoi vuoropuheluaan EU:n hakijamaiden keskuspankkien kanssa kahdenvälisissä kokouksissa ja osana institutionaalista rakennetta, jonka EU on luonut laajentumisprosessia varten. EKP kävi säännönmukaisen huipputason vuoropuhelun Turkin keskuspankin kanssa Frankfurtissa heinäkuussa 2012 ja piti myös huipputason kokouksen Islannin keskuspankin kanssa Reykjavikissa elokuussa 2012. Lisäksi tiivistä yhteistyötä hakijamaiden ja muiden maiden keskuspankkien kanssa on ylläpidetty teknisten yhteistyöohjelmien avulla (ks. luvun 5 osa 2).



Toimistotornit saavuttivat 175 metrin korkeuden heinäkuussa 2012. Tornien itäpuolella valmistellaan niitä yhdistävän atrium-tilan lasitusta.

LUKU 5

KANSAINVÄLISET ASIAT

I KANSAINVÄLISEN VALUUTTA- JA RAHOITUSJÄRJESTELMÄN KEHITYKSEN KESKEISET VAIHEET

MAKROTALOUSPOLITIIKAN SEURANTA MAAILMANTALOUDESSA

Talouden ja rahoitusmarkkinoiden merkittävän yhdentymisen vuoksi euroalueen poliittisessa päätöksenteossa on tärkeää, että päättäjillä on seurantaan ja analyysiin perustuva hyvä ymmärrys kansainvälisestä ympäristöstä. EKP on myös tärkeässä asemassa makrotalouspolitiikan ja rahoitusvakauden kansainvälisessä ja monenkeskisessä seurannassa. Tätä seurantaan koordinoi keskuspankkien tasolla pääasiassa Kansainvälinen järjestelypankki. EKP osallistuu myös Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF) ja taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestön (OECD) kaltaisten kansainvälisten organisaatioiden työryhmiin ja kokouksiin ja toimii G20- ja G7-maiden valtiovarainministerien ja keskuspankkien pääjohtajien kokousten kaltaisilla foorumeilla.

Kansainvälistä taloudellista toimintaympäristöä leimasi vuonna 2012 talouden elpymisen heikkous. IMF:n mukaan kasvu oli 1,3 % kehittyneissä talouksissa (1,6 % vuonna 2011) ja 5,3 % kasvavissa ja kehittyvissä talouksissa (6,2 % vuonna 2011). Maailmanlaajuisen kaupan ja talouskasvun vaimenemisen myötä maailmantalouden tasapainottomuudet vähenivät edelleen. Tämä johtui lähinnä kotimaisen kysynnän heikkoudesta maissa, joissa vaihtotase oli alijäämäinen, ja huomattavasti vähäisemmässä määrin sisäisistä tasapainottamistoimista maissa, jossa vaihtotase oli ylijäämäinen. Näissä maissa sopeutus suhteellisten hintojen muutosten kautta jäi vähäiseksi. Öljyn korkea hinta vahvisti öljynviejämaiden vaihtotaseiden ylijäämiä. Euroalueen vaihtotase oli vuonna 2012 jokseenkin tasapainossa, kuten se on viime vuosina ollut. EKP korosti jälleen riskejä ja epävarmuustekijöitä, joita seuraisi maailmantalouden tasapainottomuuksien pysymisestä kestävämmällä tasolla, ja ilmaisi tukevansa maailmanlaajuisen kysynnän kehityksen tasapainottamista. Kun tarkastellaan rakennetekijöitä, jotka auttaisivat merkittävästi vähentämään maailmantalouden tasapainottomuuksia, voidaan todeta, että maiden, joiden vaihtotase on alijäämäinen, olisi supistettava julkisen talouden alijäämää, saatettava rakenneuudistukset päätökseen ja lisättävä kotimaista säästämistä. Maat, joiden vaihtotase on ylijäämäinen, voisivat huomattavasti vähentää tasapainottomuuksia lisäämällä kotimaista kulutusta, kehittämällä nykyistä laajempia sosiaalisia turvaverkkoja, toteuttamalla rahoitusmarkkinoita koskevia uudistuksia ja lisäämällä valuuttakurssien joustavuutta.

EKP:llä oli edelleen aktiivinen rooli G20-ryhmässä ja sen toiminnan eri painopisteissä. Meksikon puheenjohtajuusvuonna näitä painopisteitä olivat: 1) vahvan, kestävä ja tasapainoisen kasvun perusteiden edistäminen, 2) rahoitusmarkkinoiden maailmanlaajuisen sääntelyohjelman eteenpäin vieminen ja rahoituspalvelujen saatavuuden edistäminen, 3) kansainvälisen rahoitusarkkitehtuurin vahvistaminen ja erityisesti IMF:n jäsenosuuksien ja hallinnon uudistaminen ja 4) energia- ja raaka-ainemarkkinoiden vakauttaminen, koska niiden epävakauden katsottiin olevan potentiaalisesti merkittävä taloudellisen epävakauden lähde. Kesäkuussa 2012 G20-maiden johtajat hyväksyivät kasvua ja työllisyyttä koskevan Los Cabosin toimintaohjelman, joka keskittyy poliittisiin toimiin lähiajan riskien vähentämiseksi ja maailmantalouden keskipitkän aikavälin kasvuperusteiden parantamiseksi. Lisäksi G20-maat tekivät tilannearvion ryhmän aiemmista poliittisista sitoumuksista ja sopivat tilivelvollisuuden arviointia koskevista järjestelyistä (Accountability Assessment Framework) sitoumusten täytäntöönpanon seurannan tehostamiseksi.

Myös IMF ja OECD tarkastelevat euroaluetta osana kansainvälisen politiikan seurantaan. Vuonna 2012 valuuttarahasto arvioi tavanomaiseen tapaan niin koko euroalueen raha-, rahoitus- ja talouspolitiikkaa kuin yksittäisten euroalueen maidenkin kehitystä. Se käynnisti vuonna 2012 ensimmäistä kertaa EU:n rahoitussektorin arviointiohjelman (Financial Sector Assessment Program, FSAP), jossa tarkasteltiin koko EU:n rahoitussektorin eheyttä ja vakautta. Euroaluetta koskevassa OECD:n tutkimuksessa ”Economic Survey of the Euro Area 2012” tarkasteltiin äskettäistä talouskehitystä ja -politiikkaa sekä talouden näkymiä. Tutkimukseen myös sisältyi omat kappaleensa euroalueen tasapainottomuuksista ja euroalueen ohjaus- ja hallintajärjestelmästä.

KANSAINVÄLISTEN INSTITUTIONAALISTEN PROSESSIEN JA KÄYTÄNTÖJEN UUDISTUKSET

Tavanomaiseen tapaan EKP seurasi ja auttoi muovaamaan Kansainvälisen valuuttarahaston kehitystä. Vuonna 2012 IMF:n resursseja kasvatettiin tuntuvasti ja sen seurantaan kehitettiin edelleen mm. laajentamalla seurannan lainsäädännöllisiä perusteita. Myös järjestön hallintoa tehostettiin edelleen.

IMF:n resursseja katsottiin voitavan lisätä lyhyellä aikavälillä parhaiten tekemällä tilapäisiä kahdenvälisiä lainoja ja velkakirjaostoja valuuttarahaston ja sen jäsenmaiden kesken. Euroalueen maat olivat jo joulukuussa 2011 sitoutuneet asettamaan 150 miljardia euroa kahdenvälisinä lainoina tilille, jolta valuuttarahasto myöntää lainaa jäsenmailleen (General Resources Account). Myös muut EU:n jäsenvaltiot olivat ilmoittaneet halukkuudestaan vahvistaa valuuttarahaston resursseja. Suuri edistysaskel otettiin vuonna 2012 IMF:n ja Maailmanpankin kevätkokouksissa, kun jäsenmaat (mukaan lukien 18 EU:n jäsenvaltiota) sitoutuivat antamaan valuuttarahastolle 430 miljardia Yhdysvaltain dollaria.¹ Lokakuussa pidettäviin vuosikokouksiin mennessä yhteensä 39 maata oli sitoutunut antamaan valuuttarahastolle 461 miljardia Yhdysvaltain dollaria, ja ensimmäiset lainaerät allekirjoitettiin. Valuuttarahastosta lainattavien varojen riittävyyden varmistamiseksi uudistetut ja laajennetut NAB-luottojärjestelyt (New Agreements to Borrow) aktivoitiin huhti- ja lokakuussa 2011 ja 2012 aina kuudeksi kuukaudeksi kerrallaan.

Vuosi 2012 oli merkityksellinen IMF:n seurannan vahvistamisen kannalta. Heinäkuussa 2012 valuuttarahaston johtokunta hyväksyi merkittävän uuden yhtenäistettyä seurantaan koskevan päätöksen, joka tulee voimaan 18.1.2013. Päätöksellä² luodaan ensimmäiset kattavat järjestelyt niin kahdenväliselle kuin monenkeskisellekin seurannalle. Sillä rohkaistaan jäsenmaita olemaan harjoittamatta talous- ja rahoituspolitiikkaa, joka voi johtaa kotimaisiin tasapainottomuuksiin, ja toteuttamaan kansainvälisen rahoitusjärjestelmän tehokasta toimintaa edistäviä toimia.

Syyskuussa 2012 IMF:n johtokunta hyväksyi myös uuden rahoitussektorin seurantaan koskevan strategian. Strategian mukaan valuuttarahaston asiantuntijat aikovat kehittää yhdistetyn makrotalouden ja rahoitusalan menetelmän, jolla tutkitaan reaalityalouden ja rahoitussektorin sekä makrotalous- ja makrovakauseräpolitiikan välisiä riippuvuuksia. Tällä tavoin rahoitussektorin valvonnasta tulee neljännen sopimusartiklan mukaisen konsultaation keskeisimpiä osa-alueita.

Operationaalisella puolella IMF tuotti vuonna 2012 pilottiselvityksen (Pilot External Sector Report), jossa analysoitiin yhtenäisellä tavalla ulkoista tasapainoa 28:ssä järjestelmiltään kehittyneessä ja kehittyvässä maassa. Selvityksen tarkoituksena oli tehostaa ulkoisen tasapainon seurantamenetelmiä

1 18 EU-maan sitoumukset jakautuvat seuraavasti: 13 euroalueen maata sitoutui antamaan 150 miljardia euroa, Iso-Britannia 15 miljardia Yhdysvaltain dollaria, Ruotsi vähintään 10 miljardia Yhdysvaltain dollaria, Tanska 5,3 miljardia euroa, Puola 6,27 miljardia euroa ja Tšekki 1,5 miljardia euroa.

2 Yhtenäistettyä seurantaan koskeva päätös (Integrated Surveillance Decision) korvaa vuoden 2007 päätöksen jäsenmaiden politiikkojen kahdenvälisestä seurannasta (Decision on Bilateral Surveillance over Members' Policies).

ja lisätä seurannan läpinäkyvyyttä. Lisäksi viiden keskeisen talouden (Kiina, euroalue, Japani, Iso-Britannia ja Yhdysvallat) politiikkapäätösten kansainvälisiä heijastusvaikutuksia selvittelyä pilottihanke jatkui vuonna 2012 toista vuotta peräkkäin, ja hankkeesta julkaistiin kattava raportti heinäkuussa.

IMF:n seurannan ja toiminnan tehokkuus riippuu valuuttarahaston hallinnon uskottavuudesta. Vuoden 2010 jäsenosuus- ja hallintouudistuksen täytäntöönpanosta keskusteltiin intensiivisesti vuonna 2012. Vuoden 2010 uudistus sisälsi seuraavat elementit: 1) valuuttarahaston sopimusartiklojen muuttamisen jälkeen johtokunta muodostuu vain äänestyksellä valituista jäsenistä, 2) johtokuntauudistuksen toteutuessa jäsenmaiden jäsenosuudet kaksinkertaistetaan, 3) kehittyneet Euroopan maat vähentävät yhdistettyä edustustaan johtokunnassa kahdella paikalla, 4) jäsenosuuksien laskentakaavaa arvioidaan tammikuuhun 2013 mennessä ja 5) jäsenosuuksien seuraava (15:s) yleinen tarkistus aikaistetaan tammikuulle 2014. Kolme ensimmäistä uudistusta oli suunniteltu saatettavaksi päätökseen vuoden 2012 vuosikokouksiin mennessä, mutta tämä ei ollut mahdollista sopimusartiklojen muuttamiseen tarvittavan äänivallan jäätyä vajaaksi. Euroopan maat ovat ryhtyneet toimiin, joilla kehittyneiden eurooppalaisten maiden edustusta valuuttarahaston johtokunnassa vähennetään 1,64 paikalla.³

Syyskuussa 2012 IMF sai päätökseen ehdollisuutta koskevan vuoden 2011 arvion (2011 Review of Conditionality), jossa tarkastellaan valuuttarahaston vuodesta 2002 syyskuuhun 2011 myöntämien tukiohjelmien ehdollisuutta, suunnittelua ja tehokkuutta. IMF myös päätti näkemyksestään pääomavirtojen vapauttamisesta ja hallinnoinnista. Valuuttarahasto totesi, että pääomavirtojen vapauttamisesta voi olla merkittävää hyötyä, mutta vapautus on myös suunniteltava, ajoitettava ja jaksotettava huolellisesti, jotta sen edut ovat suuremmat kuin haitat.

2 YHTEISTYÖ EU:N ULKOPUOLISTEN MAIDEN KANSSA

Aiempaan tapaan eurojärjestelmä järjesti seminaareja ja työkokouksia EU:n ulkopuolisten maiden keskuspankkien kanssa vuoropuhelun edistämiseksi. EKP myös osallistui aktiivisesti Euroopan komission ohella makrotaloutta koskevaan EU:n vuoropuheluun keskeisten kehittyvien markkinatalouksien (esim. Brasilian, Intian ja Venäjän) ja EU:n naapurimaiden kanssa. Lisäksi eurojärjestelmän antama tekninen yhteistyö oli edelleen merkittävä keino, jolla vahvistetaan EU:n ulkopuolisten maiden ja varsinkin EU:n naapurialueiden keskuspankkien institutionaalista kapasiteettia ja parannetaan eurooppalaisten ja kansainvälisten standardien noudattamista.

VUOROPUHELUN EDISTÄMINEN

EKP syvensi suhteitaan useiden maiden keskuspankkeihin ja rahaviranomaisiin edelleen. EKP esimerkiksi osallistui makrotaloutta koskevaan EU:n vuoropuheluun Venäjän kanssa.

EKP ja Yhdistyneiden arabiemiirikuntien keskuspankki järjestivät yhdessä eurojärjestelmän kolmannen huipputason seminaarin Persianlahden yhteistyöneuvoston (Gulf Cooperation Council, GCC) jäsenvaltioiden⁴ keskuspankkien ja rahaviranomaisten kanssa. Seminaari pidettiin Abu Dhabissa 19.1.2012. Seminaarissa käsiteltyjä aiheita olivat euroalueen nykyiset talou-

3 Tämä toteutettiin siten, että vuonna 2012 perustettiin uusi äänestysryhmä, jonka muodostavat Belgia, Luxemburg ja Alankomaat (äänestysryhmästä on IMF:n johtokunnassa vuorotellen joko Belgian tai Alankomaiden edustus). Lisäksi perustettiin uusi Keski- ja Itä-Euroopan maiden muodostama äänestysryhmä, jota johtokunnassa edustaa vuodesta 2014 alkaen yksinomaan jokin kehittyvästä talouksista. Myös Pohjoismaiden ja Baltian maiden sekä Sveitsin äänestysryhmien edustuksen vuorottelua johtokunnassa muutettiin.

4 Bahrain, Kuwait, Oman, Qatar, Saudi-Arabia ja Yhdistyneet arabiemiirikunnat.

den, rahoitussektorin ja julkisen talouden haasteet, järjestelmäriskin analysointi, finanssikriisien torjunta sekä kansainvälisen rahapolitiikan ja rahoitusjärjestelmän rakenne.

EKP järjesti ja isännöi 26.–27.3.2012 Välimeren maiden talouden ja rahoitusmarkkinoiden kehitystä käsittelevää työpajaseminaaria. Työpajan tarkoituksena oli valmistella Välimeren maiden keskuspankkien kanssa pidettävää eurojärjestelmän seitsemättä huipputason seminaaria, jonka EKP järjesti yhdessä Marokon keskuspankin kanssa Casablancassa 12.7.2012. Keskustelujen aiheita olivat talouden ja rahoitusmarkkinoiden kehitys, rahapolitiikan täytäntöönpano sekä makrovakauden valvonta ja rahoitusvakaus.

Lisäksi EKP järjesti yhdessä Italian keskuspankin kanssa eurojärjestelmän ja Latinalaisen Amerikan keskuspankkien kuudetta huipputason seminaaria valmistelevan työpajan. Työpajaa isännöi Italian keskuspankki ja se pidettiin Roomassa 27.–28.6.2012. Itse seminaari järjestettiin yhteistyössä EKP:n ja Espanjan keskuspankin kanssa. Seminaaria isännöi Chilen keskuspankki ja se pidettiin Santiagossa 7.–8.12.2012. Keskustelujen aiheita olivat valtioiden velkariisin tämänhetkiset ja siihen aiemmin vaikuttaneet tekijät, politiikkatoimenpiteet kriisin ja maailmanlaajuisen likviditeettitilanteen johdosta sekä pääomavirrat ja makrovakaustoimet.

TEKNINEN YHTEISTYÖ

Vuodesta 2003 lähtien EKP on yhdessä kansallisten keskuspankkien kanssa toteuttanut useita EU:n rahoittamia teknisiä yhteistyöohjelmia tukeakseen keskuspankkeja ja pankkivalvontaa useissa EU:n naapurimaissa. EU:n rahoittamien hankkeiden lisäksi EKP on vahvistanut pitkäaikaista yhteistyötä uusien maiden kanssa yhteisymmärryspöytäkirjojen avulla.

Vuonna 2012 EKP ja 21 kansallista keskuspankkia jatkoivat Serbian keskuspankin tukemista EU:n rahoittamalla teknisellä yhteistyöohjelmalla. Helmikuussa 2011 käynnistetty ohjelma kattaa 11 eri osa-aluetta ja pyrkii vahvistamaan Serbian keskuspankin institutionaalisia järjestelyjä. Yhteistyöohjelman tulosten perusteella ohjelmaa päätettiin jatkaa vuoden 2013 jälkeenkin.

EKP ja Turkin keskuspankki allekirjoittivat 4.7.2012 yhteistyöpöytäkirjan, jolla luotiin perusta jatkuvalle yhteistyölle säännöllisen teknisen ja poliittisen tason vuoropuhelun, teknisen yhteistyön ja mahdollisen asiantuntijavaihdon muodossa. Osapuolet sopivat keskittyvänsä aluksi rahoitusvakauteen, tutkimukseen, rahapolitiikkaan, viestintään, kansainvälisiin suhteisiin, markkinoihin ja tilastointiin.

Eurojärjestelmä käynnisti 15.10.2012 teknisen yhteistyöohjelman Makedonian keskuspankin kanssa. EU:n rahoittamaan ohjelmaan osallistuu EKP ja 11 eurojärjestelmän kansallista keskuspankkia. Se kestää yhdeksän kuukautta ja kattaa 10 keskuspankkitoiminnan osa-aluetta. Ohjelman tarkoituksena on arvioida Makedonian keskuspankin nykyisiä institutionaalisia ja operationaalisia järjestelyjä EU:n keskuspankkien vaatimuksien pohjalta ja esittää tulosten perusteella suosituksia keskuspankin institutionaalisten järjestelyjen vahvistamiseksi.

EKP:n pääjohtaja ja Venäjän keskuspankin pääjohtaja allekirjoittivat 30.10.2012 yhteistyöpöytäkirjan, jolla luotiin perusta näiden kahden instituution jatkuvalle yhteistyölle. Yhteistyö perustuu säännölliseen teknisen ja poliittisen tason vuoropuheluun, tiedonvaihtoon talouden ja rahoitusmarkkinoiden kehityksestä sekä yhteisiin yhteistyötoimien ohjelmiin. Osapuolet sopivat keskittyvänsä ohjelman alkuvaiheessa rahapolitiikkaan, rahoitusvakauteen ja pankkivalvontaan. EKP toteuttaa yhteistyötoimien ohjelmat yhdessä euroalueen kansallisten keskuspankkien kanssa.

Länsi-Balkanin maita ja Turkia koskenut EU:n rahoittama kaksivuotinen ohjelma makro- ja mikrovaikautuksen valvonnan vahvistamisen alalla päättyi tammikuussa 2012. EKP toteutti ohjelman yhdessä 14 kansallisen keskuspankin kanssa ja yhteistyössä kansainvälisten ja eurooppalaisten instituutioiden kanssa. Ohjelman tarkoituksena oli tukea Kroatian, entisen Jugoslavian tasavallan Makedonian, Montenegron, Turkin, Albanian, Bosnia ja Hertsegovinan, Serbian ja Kosovon keskuspankkeja ja valvontaviranomaisia (YK:n turvallisuusneuvoston päätöslauselman 1244/99 nojalla).

Maaliskuussa 2012 EKP ja Egyptin keskuspankki päättivät 1.1.1999 käynnistetyn teknisen yhteistyöohjelman pankkivalvonnan alalla. EU rahoitti ohjelman Eurooppalaisen naapurisuuden ja kumppanuuden rahoitusvälineestä myönnettävillä varoilla. Ohjelmassa avustettiin Egyptin keskuspankkia valmistelemaan uusia säädöksiä, suuntaviivoja ja raportointijärjestelmiä Basel II -säännösten perusvaatimusten täytäntöön panemiseksi Egyptissä.

Vuonna 2012 EKP ja Kiinan keskuspankki jatkoivat yhteistyöpöytäkirjan täytäntöön panemista kahdenvälisen työryhmien kokouksissa. Yhteistyöpöytäkirja allekirjoitettiin 5.9.2008 ja sen tavoitteena on vahvistaa yhteistyötä ja tiedonvaihtoa EKP:n ja Kiinan keskuspankin kesken.



Vuoden 2012 syyskuuhun mennessä tärkeimmät runkotyöt oli saatu päätökseen ja kaksi kolmannesta julkisivusta oli valmiina, eli toimistotornit alkoivat saada muotonsa. Arkkitehtuuri on dekonstruktivistista, ja rakennus näyttää eri kulumista erilaiselta. Korkeassa rungossa erottuu selvästi, että etelän ja pohjoisen puoleisissa julkisivuissa on kierrettä, kuin rakennus kääntyisi akselinsa ympäri.

LUKU 6

ULKOINEN VIESTINTÄ JA TILIVELVOLLISUUS

I TILIVELVOLLISUUS JA VIESTINTÄPOLITIikka

Keskuspankkien riippumattomuus on viime vuosikymmeninä vakiintunut välttämättömänä osana kehittyneiden ja kehittyvien talouksien rahapoliittista järjestelmää. Päätös riippumattomuuden myöntämisestä keskuspankeille on jo kauan saanut varteenotettavaa tukea talousteoriasta ja empiirisistä havainnoista, jotka molemmat osoittavat, että tällainen järjestely ylläpitää hintavakautta. Lisäksi demokraattisten yhteiskuntien peruseriaatteisiin kuuluu, että julkisia tehtäviä hoitavat riippumattomat instituutiot ovat tilivelvollisia kansalaisille ja heidän edustajilleen. Siten tilivelvollisuus tukee merkittäväällä tavalla keskuspankin riippumattomuutta.

EKP:n sitoutumista tilivelvollisuuteen ja avoimuuteen osoittaa myös sen harjoittama raportointi Euroopan kansalaisille ja heidän valitsemissään edustajille eli Euroopan parlamentille. Euroopan unionin toiminnasta tehdyssä sopimuksessa on tarkoin määritelty EKP:n raportointivaatimukset, joihin sisältyy velvollisuus julkaista viikkotase, neljännesvuosikatsaus ja vuosikertomus. EKP on itse asiassa ylittänyt nämä lakisääteiset vaatimukset selvästi muun muassa julkaisemalla Kuukausikatsausta neljännesvuosikatsauksen asemesta. EKP:n sitoutumista tilivelvollisuuteen ja avoimuuteen osoittavat myös EKP:n neuvoston jäsenten pitämät lukuisat puheet, joissa käsitellään monenlaisia EKP:n tehtävien kannalta merkityksellisiä aiheita. Lisäksi EKP:n pääjohtaja on Euroopan parlamentin kuultavana neljä kertaa vuodessa. EKP myös vastaa Euroopan parlamentin jäsenten kirjallisiin kysymyksiin ja julkaisee kysymykset vastauksineen verkkosivuillaan.

EKP:n ulkoisella viestinnällä pyritään parantamaan suuren yleisön ymmärtämystä EKP:n politiikasta ja päätöksistä. Tämän vuoksi se onkin olennainen osa EKP:n rahapolitiikkaa ja muita tehtäviä. Keskeiset EKP:n viestintää ohjaavat periaatteet ovat avoimuus ja läpinäkyvyys. Niiden avulla lisätään EKP:n rahapolitiikan ja muiden lakisääteisten tehtävien vaikuttavuutta, tehokkuutta ja uskottavuutta. Avoimuus ja läpinäkyvyys auttavat myös EKP:tä antamaan kattavan kuvan toiminnastaan.

EKP aloitti vuonna 1999 käytännön, jonka mukaan EKP selittää säännöllisesti, ajantasaisesti ja kattavasti arvionsa ja päätöksensä rahapolitiikasta. Tämä on ainutlaatuinen ja avoin tapa toteuttaa keskuspankin viestintää. Käytännössä rahapoliittisia päätöksiä selostetaan tiedotustilaisuudessa heti sen jälkeen, kun EKP:n neuvosto on tehnyt päätökset. Pääjohtaja esittää tiedotustilaisuudessa yksityiskohtaisen alustuspuheenvuoron neuvoston päätösten taustoista. Tämän jälkeen pääjohtaja ja varapääjohtaja vastaavat tiedotusvälineiden esittämiin kysymyksiin. Joulukuusta 2004 lähtien myös muut kuin ohjauksorkoa koskevat päätökset on julkaistu kuukausittain eurojärjestelmään kuuluvien keskuspankkien verkkosivuilla.

EKP:n säädökset, EKP:n neuvoston rahapoliittiset päätökset, muut neuvoston tekemät päätökset korkopäätösten lisäksi ja eurojärjestelmän konsolidoidut taseet julkaistaan EU:n kaikilla virallisilla kielillä.¹ EKP:n vuosikertomus julkaistaan kokonaisuudessaan EU:n kaikilla virallisilla kielillä.² Lähtymisraportti ja EKP:n Kuukausikatsauksen neljännesvuosittainen versio julkaistaan joko kokonaisuudessaan tai tiivistelmänä EU:n kaikilla virallisilla kielillä.³ Jotta EKP täyttää vaatimukset julkisesta tilivelvollisuudesta ja avoimuudesta, se julkaisee joillakin tai kaikilla virallisilla

1 Lukuun ottamatta iirin kieltä, josta on tehty poikkeus EU:n tasolla.

2 Lukuun ottamatta iirin kieltä (EU:n tasolla tehty poikkeus) ja maltaan kieltä (asiasta sovittiin Maltaan keskuspankin kanssa sen jälkeen, kun tilapäinen EU:n tasolla tehty poikkeus lakkautettiin toukokuussa 2007).

3 Ks. alaviite 2.

kielillä lakisääteisten asiakirjojen lisäksi myös muuta materiaalia, jota ovat esimerkiksi lehdistötiedotteet makrotaloutta koskevista eurojärjestelmän asiantuntija-arvioista, kannanotoista ja suuren yleisön kannalta merkityksellisistä tiedoista. EKP:n keskeisten julkaisujen kansallisten kieliversioiden valmistelu, julkaiseminen ja jakelu hoidetaan läheisessä yhteistyössä kansallisten keskuspankkien kanssa.

2 TILIVELVOLLISUUS EUROOPAN PARLAMENTILLE

Euroopan parlamentilla – ainoalla toimielimellä, jonka jäsenet EU:n kansalaiset valitsevat suoraan – on keskeinen rooli huolehdittaessa EKP:n tilivelvollisuudesta. Perustamisestaan lähtien EKP on käynyt tiivistä ja tuloksellista vuoropuhelua Euroopan parlamentin kanssa.

Kun EKP:n pääjohtaja oli neljännesvuosittain Euroopan parlamentin talous- ja raha-asioiden valiokunnan kuultavana, hän jatkoi vuonna 2012 säännöllistä raportointiaan EKP:n rahapolitiikasta ja sen muista tehtävistä. Lisäksi pääjohtaja osallistui talous- ja raha-asioiden valiokunnan kutsumana suljetuin ovin pidettyyn kuulemiseen, jossa keskusteltiin epävirallisesti raportista ”Kohti todellista talous- ja rahaliittoa”, jonka Eurooppa-neuvoston puheenjohtaja laati tiiviissä yhteistyössä Euroopan komission puheenjohtajan, euroryhmän puheenjohtajan ja EKP:n pääjohtajan kanssa (ks. luku 4).

Myös muita EKP:n johtokunnan jäseniä kutsuttiin Euroopan parlamentin kuultaviksi. Varapääjohtaja esitti EKP:n vuosikertomuksen vuodelta 2011 Euroopan parlamentin talous- ja raha-asioiden valiokunnalle. Jörg Asmussen osallistui julkiseen keskusteluun Kreikan taloudellisesta ja sosiaalisesta kriisistä talous- ja raha-asioiden valiokunnan sekä työllisyyden ja sosiaaliasioiden valiokunnan jäsenten kanssa. Lisäksi EKP:n asiantuntijoita kutsuttiin kertomaan EKP:n näkemyksistä asiantuntijatasolla. EKP:n Rahoituksen vakauden pääosaston johtaja Ignazio Angeloni osallistui talous- ja raha-asioiden valiokunnan järjestämään keskusteluun pankkialan valvonnan ja kriisinratkaisun tulevaisuudesta.

Euroopan parlamentin jäsenten ja EKP:n edustajien välisissä keskusteluissa käsiteltiin useita eri aiheita vuonna 2012. Euroopan parlamentti ilmaisi tukevansa EKP:tä ja sen politiikkaa monissa asioissa. Parlamentin jäsenet ilmaisivat arvostavansa pyrkimyksiä helpottaa vakavia rahoitusmarkkinajännitteitä ja auttaa haastavassa tilanteessa olevia maita. Makrotaloudellisen kehityksen lisäksi muita Euroopan parlamentin jäsenten tärkeinä pitämiä aiheita olivat yhteisen valvontamekanismin perustaminen rahoitusvalvonnassa, päätös rahapoliittisista suorista kaupoista ja talous- ja rahaliiton pitkän aikavälin vision kehittäminen.

YHTEINEN VALVONTAMEKANISMI

Ehdotus yhteisen valvontamekanismin (single supervisory mechanism, SSM) perustamisesta oli keskeinen aihe EKP:n ja Euroopan parlamentin keskusteluissa. Keskusteluissa keskityttiin erityisesti rahapolitiikan ja valvontatehtävien eriyttämiseen, euroalueen ulkopuolisten maiden osallisuuteen, uusiin valvontatehtäviin liittyviin tilivelvollisuusvaatimuksiin, valvontamekanismin ja kansallisten valvojien väliseen vuorovaikutukseen, tarpeeseen taata vastaavuus sisämarkkinoiden kanssa ja valvontamekanismin suhde Euroopan pankkiviranomaiseen. Keskusteluja käytiin myös ehdotetuista muista rahoitusmarkkinaunionin elementeistä, muun muassa rahoituslaitosten tehokkaasta kriisinratkaisujärjestelmästä ja yhdenmukaisista talletussuojajärjestelmistä.

EKP:n pääjohtaja korosti kansallisten valvojien tietämystä ja asiantuntemusta, joihin EKP tulisi tukeutumaan vastaanottaessaan valvontatehtävät. Pääjohtaja totesi, että euroalueen ulkopuoliset maat

olisivat tervetulleita osallistumaan yhteiseen valvontamekanismiin ja painotti, että kaikkien uusien EKP:n valvontatehtävien tulee perustua tiukkaan tilivelvollisuuteen. Lisäksi pääjohtaja korosti, että yhteistä valvontamekanismia on täydennettävä yhteisellä kriisinratkaisumekanismeilla.

RAHAPOLIITTISET SUORAT KAUPAT

Toinen erittäin tärkeä EKP:n ja Euroopan parlamentin välinen keskustelunaihe vuonna 2012 oli selviytyminen meneillään olevasta rahoitus- ja taluskriisistä (ks. myös luvun 2 osa 1). Euroopan parlamentti suhtautui myönteisesti päättäväisiin toimiin, joita EKP oli toteuttanut vastatakseen kriisin haasteisiin toimivaltansa rajoissa. Tässä yhteydessä keskusteluissa keskityttiin etenkin EKP:n neuvoston 6.9.2012 tekemään päätökseen rahapoliittisista suorista kaupoista (Outright monetary transactions, OMTs).

Euroopan parlamentin jäsenten kanssa käymissään keskusteluissa EKP:n pääjohtaja selvitti, että rahapoliittiset suorat kaupat olivat olleet välttämätön vastaus rahapolitiikan välittymismekanismin toiminnan häiriintymiseen ja EKP:n rahapolitiikan yhtenäisyyden säilyttämiseen. Hän korosti, että rahapoliittisilla suorilla kaupoilla pyrittiin korjaamaan euroalueen hajoamispeleista aiheutuneita riskipremioita, jotka eivät vastanneet euron peruuttamatonta luonnetta ja jotka haittasivat rahapolitiikan välittymismekanismin toimintaa. Koska rahapolitiikan välittymismekanismin häiriöttömän toiminnan palauttaminen edellytti puuttumista makrotalouden tasapainottomuuksiin, rahapoliittiset suorat kaupat aktivoitaisiin ainoastaan, jos maa, johon toimet kohdistuvat, noudattaa tiukasti Euroopan vakausmekanismin ohjelmassa sovittua ehdollisuutta. Rahapoliittiset suorat kaupat voitaisiin aktivoita myös maissa, joilla jo on sopeutusohjelma ja jotka ovat pääsemässä takaisin valtioiden joukkolainamarkkinoille.

TALOUS- JA RAHALIITON PITKÄN AIKAVÄLIN VISIO

Euroopan parlamentti antoi valiokunta-aloitteisen päätöslauselman raportista ”Kohti todellista talous- ja rahaliittoa”. Keskustellessaan parlamentin kanssa raportissa esitetyistä aiheista EKP:n pääjohtaja painotti, että näkemyksen talous- ja rahaliiton seuraavien vuosikymmenten suunnasta on oltava yhteinen. Hän tähdensi vakaan pitkän aikavälin ankkurin tärkeyttä, jolla herätettäisiin luottamusta talous- ja rahaliiton peruuttamattomuuteen ja yhtenäisyyteen. Lisäksi hän painotti, että tämän tavoitteen saavuttamiseksi on laadittava konkreettinen ja aikataulutettu suunnitelma.

3 VIESTINTÄ KÄYTÄNNÖSSÄ

EKP viestii erilaisille yleisöille – rahoitussektorin asiantuntijoille, tiedotusvälineille, tutkimuslaitoksille, parlamenteille, julkisille instituutioille ja suurelle yleisölle – ja kullakin kohderyhmällä on erilainen tietämys rahoitustoiminnasta ja taloudesta. Tämän vuoksi EKP käyttää useita viestintäkanavia ja -muotoja kertoakseen tehtävistään ja päätöksistään. Viestintää pyritään jatkuvasti hiomaan ja tehostamaan, ja sillä pyritään tavoittamaan erilaisia yleisöjä ja ottamaan huomioon merkitykselliset viestintäympäristöt ja tarpeet.

Myös vuonna 2012 EKP keskittyi viestinnässään selittämään maailmanlaajuisen rahoitus- ja taluskriisin vaiheita ja seurauksia. Erityisenä painopisteenä oli Euroopan valtionvelkakriisi ja EKP:n neuvoston päättämät toimet kriisin johdosta. Valtaosa johtokunnan jäsenten pitämistä julkisista puheista liittyi näihin aihepiireihin. Ne hallitsivat myös EKP:n asiantuntijoiden viestintää maissa, joissa oli käynnistetty virallinen rahoitustukiohjelma tai jotka hakivat EKP:n, Euroopan komission ja Kansainvälisen valuuttarahaston tukea. Nämä aihepiirit olivat myös vallitsevina tiedotusvälineiden, kansalaisten ja vierailijoiden esittämissä kysymyksissä ja tietopyynnöissä. EKP:n viestinnässä

olivat myös säännöllisesti esillä pankkiunioni ja EKP:n ryhtyminen hoitamaan euroalueen pankkien valvontaan liittyviä toimia.

EKP julkaisee säännöllisesti monia tutkimuksia ja raportteja. Esimerkiksi vuosikertomuksessa kerrotaan EKP:n edellisen vuoden toiminnasta. Kuukausikatsauksessa esitetään säännöllisesti EKP:n arvio taloudellisesta ja rahatalouden kehityksestä ja annetaan yksityiskohtaista tietoa EKP:n päättöksiin vaikuttaneista seikoista. EKP julkaisi 167 lehdistötiedotetta vuonna 2012. Niissä käsiteltiin EKP:n politiikan ja toimien kaikkia näkökulmia ja annettiin lisätietoa rahapolitiikan täytäntöönpanosta. Lisäksi EKP tarjoaa tilastotietoja kattavasti lähinnä verkkosivujensa Statistical Data Warehouse -osion ja interaktiivisten kuvioiden avulla.

Kaikki EKP:n johtokunnan jäsenet edistivät suoraan suuren yleisön tietämystä ja ymmärrystä eurojärjestelmän tehtävistä ja toiminnasta puheiden, tiedotusvälineille annettavien haastattelujen ja Euroopan parlamentissa ja kansallisissa parlamenteissa järjestettävien kuulemisten avulla. Johtokunnan jäsenet pitivät vuonna 2012 yli 200 puhetta erilaisille yleisöille ja antoivat yli 100 haastattelua tiedotusvälineille. He myös julkaisivat useita artikkeleita ammattijulkaisuissa sekä aikakausi- ja sanomalehdissä.

Vuonna 2012 EKP järjesti toimitiloissaan 15 seminaaria lehdistön edustajille ja osallistui lisäksi European Journalism Centren järjestämään 4 seminaariin Brysselissä. Kaikilla seminaareilla pyrittiin lisäämään kansallisten ja kansainvälisten tiedotusvälineiden tietämystä ja ymmärrystä EKP:n tehtävistä ja toiminnasta. EKP järjesti seminaarit joko itsenäisesti tai yhteistyössä kansallisten keskuspankkien, Euroopan komission, European Journalism Centren ja muiden viranomaisten ja säätiöiden kanssa. EKP:n neuvoston kokouksia seuraavan kuukausittaisen lehdistötilaisuuden lisäksi EKP järjesti tiedotusvälineille useita tiedotustilaisuuksia, joilla pyrittiin lisäämään ymmärtämystä EKP:n politiikasta ja toimista.

Vuonna 2012 EKP:n nykyisissä ja tulevissa toimitiloissa Frankfurtissa kävi noin 800 vierasryhmää. Noin 21 000 vierasta sai EKP:stä ensi käden tietoa EKP:n asiantuntijoiden pitämässä esityksissä ja EKP:n uusien toimitilojen työmaalle järjestetyillä tutustumiskäynneillä. Uusien toimitilojen rakennustyö huipentui harjannostajaisiin 20.9.2012, ja rakennustöiden etenemisestä viestittiin useaan otteeseen vuoden aikana.

Kaikki EKP:n julkaisemat asiakirjat sekä muut tiedot sen tehtävistä ja toimista ovat saatavana EKP:n verkkosivuilla. Vuonna 2012 verkkosivuilla kirjattiin 25 miljoonaa käyntiä. Kävijät katsoivat 263 miljoonaa sivua ja latsivat 67 miljoonaa asiakirjaa. Vuonna 2012 EKP vastasi noin 100 000 tietopyyntöön, jotka koskivat EKP:n toiminnan, politiikan ja päätösten eri osa-alueita.

Vuonna 2012 järjestettiin joukko kansainvälisiä huipputasoinen konferensseja ja tapahtumia. Näitä olivat esimerkiksi Euroopan komission kanssa yhdessä järjestetty konferenssi ”Financial integration and stability: towards a more resilient single EU financial market”. Yhdessä Yhdysvaltain keskuspankin kanssa järjestettiin konferenssi ”Bank funding – markets, instruments and implications for corporate lending and the real economy”. José Manuel González-Páramon kunniaksi järjestettiin juhlakollokiovio ”Monetary policy in unconventional times”.

EKP:n ja euroalueen kansallisten keskuspankkien pääjohtajat jakoivat 20.6.2012 Euroopan tason palkinnot joukkueille, jotka olivat voittaneet lukuvuotta 2011–2012 koskevan Generation Euro Students’ Award -kilpailun kansallisen kilpailuosion. Tällä jokavuotisella kilpailulla pyritään parantamaan teini-ikäisten taloustietämystä ja saada heidät ymmärtämään paremmin

keskuspankin asema taloudessa. Kilpailuun osallistui yli 3 000 iältään 16–19-vuotiasta opiskelijaa euroalueelta. Kilpailun ensimmäinen kierros muodostui monivalintatehtävistä, ja kierroksen 528 parasta euroalueen kilpailijaa kutsuttiin osallistumaan kilpailun toiseen kierrokseen. Toisella kilpailukierroksella kirjoitettiin essee, jossa ennakoitiin ja perusteltiin EKP:n neuvoston maaliskuun 2012 kokouksessa tehtäviä korkopäätöksiä. Kilpailussa vastaanotettiin yhteensä 208 esettä. Viimeisellä kilpailukierroksella parhaat joukkueet valittiin pitämään esitys asiantuntijaraidille kesäkuun 2012 korkopäätöksistä ja niihin vaikuttaneista tekijöistä. Seuraavan vuoden kilpailu käynnistettiin 1.11.2012. Joulukuun 2012 puoliväliin mennessä kilpailuun oli ilmoittautunut yli 750 joukkuetta eli noin 2 500 opiskelijaa. Joissakin maissa järjestettiin vielä ylimääräinen ilmoittautumiskierros tammikuussa 2013.

EKP on myös lisännyt näkyvyyttä sosiaalisessa mediassa. Sillä on oma Twitter-tili, joka keräsi noin 30 000 uutta seuraajaa vuonna 2012. Kaikkiaan tilillä oli noin 42 000 seuraajaa. Twitter-tiliä käytetään julkaisujen ja puheiden esittelemiseen. Vuonna 2012 tililtä lähetettiin yli 600 twiittiä, joita lähetettiin uudelleen yli 8 000 kertaa. EKP:llä on myös YouTube-tili, jolla se julkaisee videoita kuukausittaisista lehdistötilaisuuksista ja muista aiheista. Generation Euro Students' Award -kilpailua varten perustettiin Facebook-tili, joka helpotti suoraa yhteydenpitoa kilpailun kohdeyleisön kanssa. Lisäksi EKP juhlisti euroseteleiden ja -kolikoiden käyttöönoton 10-vuotisjuhlaa 1.1.2012 järjestämällä verkkosivuillaan EU:n laajuisen Eurorata-kilpailun 9–12-vuotiaille lapsille. Kilpailu kesti kolme kuukautta ja sen tarkoituksena oli lisätä oppilaiden tietoa euroseteleistä ja -kolikoista.

Vuosi 2012 oli merkityksellinen myös euroseteleiden toisen sarjan käyttöönoton liittyvän viestintäkampanjan kehittämisen kannalta. Vuonna 2012 valmistellun ja vuonna 2013 toteutettavan kampanjan tavoitteena on varmistaa, että euroalueen kansalaiset ovat tietoisia uusista seteleistä ja niiden ominaisuuksista. Tätä varten kehitettiin koko euroaluetta koskeva viestintästrategia. Ensimmäinen tärkeä tapahtuma oli 8.11.2012, jolloin EKP:n pääjohtaja ilmoitti kuukausittaisessa lehdistötilaisuudessa uuden eurosetelisarjan eli ns. Eurooppa-sarjan käyttöönotosta. Ensimmäisenä käyttöön otettava 5 euron seteli julkistettiin 10.1.2013 Frankfurtin Arkeologisessa museossa avatessa näyttelyssä ”Euron uudet kasvot”.

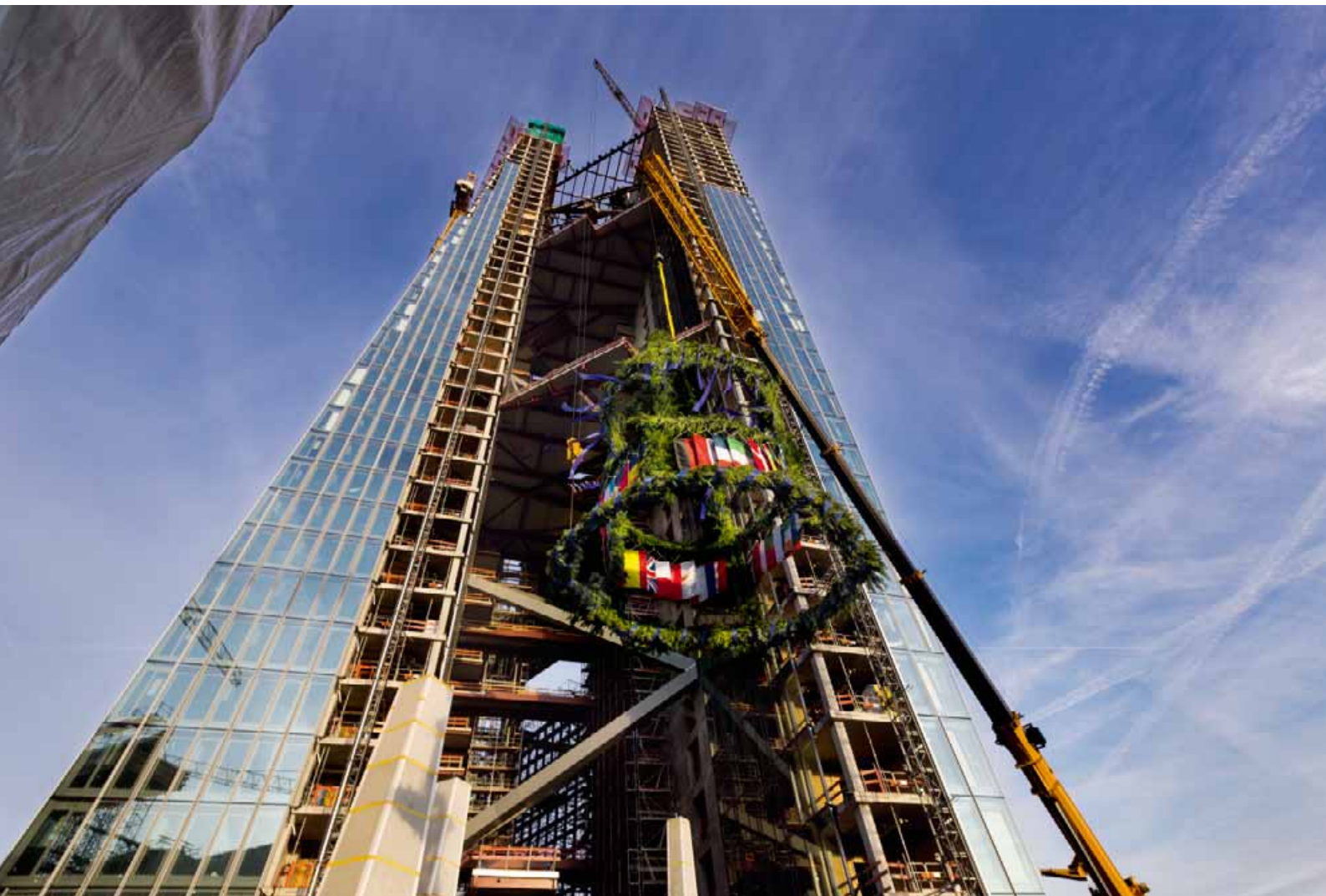
EKP loi myös verkkosivut, jotka tulevat toimimaan keskeisenä paikkana, jossa kerrotaan seteleihin liittyvistä asioista. Samoin EKP kehitti verkkopohjaisen moduuli- ja älypuhelinsovelluksen, Euro Cash Academyn, jonka tarkoituksena on tutustuttaa yleisö ja kassahenkilöstö euroseteleihin ja niiden turvatekijöihin.

EKP järjesti 28.–29.4.2012 sekä yleisölle että EKP:n henkilöstölle ja heidän perheilleen vierailupäivät, joiden aikana EKP:ssä kävin noin 1 300 vierailijaa. Ohjelmaan kuului opastettuja kierroksia EKP:n tiloissa, esitelmää, työpajoja EKP:n roolista ja tehtävistä sekä euroseteleistä ja -kolikoista, opetuksellisia pelejä ja useita näyttelyitä, mm. näyttely euroseteleistä ja -kolikoista.

Edellisten vuosien tapaan EKP:llä oli toukokuussa 2012 tiedotuspiste Euroopan parlamentin avoimien päivien tilaisuudessa, joka järjestettiin parlamentin tiloissa Strasbourgissa.

EKP:n kulttuuripitoiset teemapäivät järjestettiin 17.10.–14.11.2012 ja niiden aiheena oli Ranska. Teemapäivien neliviikkoinen ohjelma järjestettiin yhteistyössä Ranskan keskuspankin kanssa. Ohjelmassa esiteltiin joitakin Ranskan jännittävimpiä ja innovatiivisimpia lahjakkuuksia. Tapahtumia oli yli 20 ja niissä esiteltiin ranskalaista chansonia, klassista musiikkia, jazzia, tanssia, kirjallisuutta, elokuvaa, kuvataidetta, ranskalaista keittiötä, muotoilua, arkkitehtuuria ja uutta ranskalaista sirkustaidetta. Teemapäivien aikana vierailijoilla Frankfurtin seudulta ja kauempaakin

oli ainutlaatuinen tilaisuus tutustua ranskalaiseen kulttuurielämään. EKP aloitti kulttuuripitoisten teemapäivien järjestämisen vuonna 2003 tavoitteenaan lisätä EU:n eri kulttuurien tuntemusta ja yhteisymmärrystä eurooppalaisten välillä.



EKP piti uusien toimitilojensa tärkeimpien runkotöiden valmistuttua harjannostajaiset 20.9.2012. Näin kunnioitettiin perinteitä noudattaen uuden rakennuksen suunnittelijoiden, rakennusyhtiöiden ja rakennustyöläisten työtä. Työläisten lisäksi työmaalle Frankfurtin Ostendiin oli kutsuttu EKP:n neuvoston, johtokunnan ja yleisneuvoston jäsenet, jotka kiinnittivät harjannostajaiskruunuun Euroopan unionin ja sen kaikkien 27 jäsenvaltion liput. Tilaisuuden päätteeksi lehivistä punottu kruunu nostettiin korkeuksiin ja toimistotornien rakennustyömaan työnjohtaja kohotti harjannostajaisien kunniaksi perinteisen maljan.

LUKU 7

EKP ORGANISAATIONA

I EKP:N PÄÄTÖKSENTEKOELIMET SEKÄ HALLINTO JA VALVONTA

I.1 EUROJÄRJESTELMÄ JA EUROOPAN KESKUSPANKKIJÄRJESTELMÄ

Eurojärjestelmä on euroalueen keskuspankkijärjestelmä. Siihen kuuluvat EKP ja niiden EU-maiden kansalliset keskuspankit, joiden raha on euro. Näitä maita on 1.1.2011 lähtien ollut seitsemäntoista.

Euroopan keskuspankkijärjestelmän (EKPJ) muodostavat EKP ja kaikkien 27 EU-maan kansalliset keskuspankit. Siihen siis kuuluvat niidenkin EU-maiden keskuspankit, jotka eivät ole vielä ottaneet euroa käyttöön.

EKP on eurojärjestelmän ja EKPJ:n ydin. Sen vastuulla on varmistaa, että EKPJ:n tehtäviin kuuluvat operaatiot tulevat hoidetuiksi joko sen oman tai kansallisten keskuspankkien toiminnan kautta. Kansalliset keskuspankit hoitavat näitä operaatioita mahdollisuuksien ja tarpeen mukaan. EKP on EU:n toimielin, ja se on oikeushenkilö kansainvälisen julkisoikeuden nojalla.



Jokainen kansallinen keskuspankki on oikeushenkilö oman maansa lainsäädännön nojalla. Euroalueen kansalliset keskuspankit ovat kiinteä osa eurojärjestelmää ja hoitavat eurojärjestelmälle annettuja tehtäviä EKP:n päätöksentekuelinten laatimien sääntöjen mukaisesti. Lisäksi kansalliset keskuspankit osallistuvat eurojärjestelmän ja EKP:n komiteoiden työskentelyyn (ks. tämän luvun osa 1.5). Omalla vastuullaan kansalliset keskuspankit voivat myös suorittaa tehtäviä, jotka eivät liity eurojärjestelmään, ellei EKP:n neuvosto päättä, että nämä tehtävät ovat ristiriidassa eurojärjestelmän tavoitteiden ja tehtävien kanssa.

Eurojärjestelmää ja EKPJ:tä johtavat EKP:n päätöksentekuelimet: EKP:n neuvosto ja johtokunta. EKP:n kolmantena päätöksentekuelimenä on yleisneuvosto niin kauan kuin on sellaisia EU:n jäsenvaltioita, jotka eivät vielä ole ottaneet euroa käyttöön. Päätöksentekuelinten toimintaa säätelevät perussopimukset, EKPJ:n perussääntö ja näiden elinten omat työjärjestykset.¹ Päätöksenteko eurojärjestelmässä ja EKPJ:ssä on keskitetty. EKP ja euroalueen kansalliset keskuspankit pyrkivät kuitenkin strategiallaan ja toiminnallaan yhdessä saavuttamaan eurojärjestelmän yhteiset tavoitteet EKPJ:n perussäännön mukaisesti, hajauttamisen periaatetta kunnioittaen.

1.2 EKP:N NEUVOSTO

EKP:n neuvostoon kuuluvat EKP:n johtokunnan jäsenet sekä euron käyttöön ottaneiden jäsenvaltioiden keskuspankkien pääjohtajat. Perussopimusten mukaan EKP:n neuvoston tärkeimmät tehtävät ovat seuraavat:

- Se antaa suuntaviivoja ja tekee tarvittavat päätökset eurojärjestelmälle uskottujen tehtävien suorittamiseksi.
- Se määrittelee euroalueen rahapolitiikan – mukaan lukien tarvittaessa päätökset, jotka koskevat rahapolitiikan välitavoitteita, ohjaukorkoja ja reservien tarjontaa eurojärjestelmässä. Lisäksi se antaa tarvittavat suuntaviivat niiden panemiseksi täytäntöön.

EKP:n neuvosto kokoontuu yleensä kaksi kertaa kuukaudessa EKP:n toimitiloissa Frankfurt am Mainissa, Saksassa. Kuukauden ensimmäisessä kokouksessa se mm. arvioi perinpohjaisesti raha- ja reaali-talouden kehitystä ja tekee siihen liittyviä päätöksiä. Kuukauden toisessa kokouksessa puolestaan keskitytään yleensä EKP:n ja eurojärjestelmän muihin tehtäviin ja vastuualueisiin. Vuonna 2012 kaksi kokouksista pidettiin muualla kuin Frankfurtissa: yksi Espanjan keskuspankin järjestämänä Barcelonassa ja toinen Slovenian keskuspankin järjestämänä Brdo pri Kranjussa. Lisäksi EKP:n neuvosto voi pitää kokouksia teleneuvotteluina ja tehdä päätöksiä kirjallisella menettelyllä.

Tehdessään niin rahapolitiikkaa kuin EKP:n ja eurojärjestelmän muitakin tehtäviä koskevia päätöksiä EKP:n neuvoston jäsenet eivät ole maidensa edustajia vaan toimivat täysin itsenäisesti. Tätä kuvastaa EKP:n neuvostossa käytetty periaate ”yksi jäsen, yksi ääni”. EKP:n neuvosto päätti vuonna 2008 EKPJ:n perussäännön artiklan 10.2 mukaisesti jatkaa voimassa olevan äänestysmenettelyn käyttämistä ja siirtyä vuorottelujärjestelmään vasta, kun kansallisten keskuspankkien pääjohtajia on EKP:n neuvostossa enemmän kuin 18.

¹ Ks. Euroopan keskuspankin työjärjestyksen hyväksymisestä 19.2.2004 tehty päätös EKP/2004/2 (EUVL L 80, 18.3.2004, s. 33), sellaisena kuin se on muutettuna 19.3.2009 tehdyllä päätöksellä EKP/2009/5 (EUVL L 100, 18.4.2009, s. 10), Euroopan keskuspankin yleisneuvoston työjärjestyksen hyväksymisestä 17.6.2004 tehty päätös EKP/2004/12 (EUVL L 230, 30.6.2004, s. 61) ja Euroopan keskuspankin johtokunnan työjärjestyksestä 12.10.1999 tehty päätös EKP/1999/7 (EYVL L 314, 8.12.1999, s. 34). Työjärjestykset ovat saatavissa myös EKP:n verkkosivuilla.

EKP:N NEUVOSTO



Eturivi (vasemmalta oikealle):
Jörg Asmussen, Gaston Reinesch,
Vitor Constâncio, Mario Draghi,
Yves Mersch, Christian Noyer

Keskirivi (vasemmalta oikealle):
Carlos Costa, Luc Coene, Josef Bonnici,
Luis M. Linde, Jens Weidmann,
Patrick Honohan, Marko Kranjec

Takarivi (vasemmalta oikealle):
Erkki Liikanen, Peter Praet,
Ardo Hansson, Klaas Knot,
Benoît Cœuré, Panicos O. Demetriades,
Jozef Makúch, Ewald Nowotny

Huom. George A. Provopoulos ja
Ignazio Visco eivät olleet läsnä kuvaa
otettaessa.

Mario Draghi

EKP:n pääjohtaja

Vitor Constâncio

EKP:n varapääjohtaja

Jörg Asmussen

EKP:n johtokunnan jäsen

Josef Bonnici

Maltan keskuspankin pääjohtaja

Luc Coene

Belgian keskuspankin pääjohtaja

Benoît Cœuré

EKP:n johtokunnan jäsen

Carlos Costa

Portugalin keskuspankin pääjohtaja

Panicos O. Demetriades

Kyproksen keskuspankin pääjohtaja

(3.5.2012 alkaen)

Miguel Fernández Ordóñez

Espanjan keskuspankin pääjohtaja

(10.6.2012 asti)

José Manuel González-Páramo

EKP:n johtokunnan jäsen

(31.5.2012 asti)

Ardo Hansson

Viron keskuspankin pääjohtaja

(7.6.2012 alkaen)

Patrick Honohan

Irlannin keskuspankin pääjohtaja

Klaas Knot

Alankomaiden keskuspankin pääjohtaja

Marko Kranjec

Slovenian keskuspankin pääjohtaja

Erkki Liikanen

Suomen Pankin pääjohtaja

Luis M. Linde

Espanjan keskuspankin pääjohtaja

(11.6.2012 alkaen)

Andres Lipstok

Viron keskuspankin pääjohtaja

(6.6.2012 asti)

Jozef Makúch

Slovakian keskuspankin pääjohtaja

Yves Mersch

EKP:n johtokunnan jäsen

(15.12.2012 alkaen)

Luxemburgin keskuspankin pääjohtaja

(14.12.2012 asti)

Ewald Nowotny

Itävallan keskuspankin pääjohtaja

Christian Noyer

Ranskan keskuspankin pääjohtaja

Athanasios Orphanides

Kyproksen keskuspankin pääjohtaja

(2.5.2012 asti)

Peter Praet

EKP:n johtokunnan jäsen

George A. Provopoulos

Kreikan keskuspankin pääjohtaja

Gaston Reinesch

Luxemburgin keskuspankin pääjohtaja

(1.1.2013 alkaen)

Ignazio Visco

Italian keskuspankin pääjohtaja

Jens Weidmann

Saksan keskuspankin pääjohtaja

I.3 JOHTOKUNTA

Johtokunnan muodostavat EKP:n pääjohtaja ja varapääjohtaja sekä neljä muuta jäsentä, jotka Eurooppa-neuvosto nimittää määräenemmistöllä kuultuaan Euroopan parlamenttia ja EKP:tä. EKP:n johtokunta kokoontuu yleensä kerran viikossa, ja sen tärkeimmät tehtävät ovat seuraavat:

- Se valmistelee EKP:n neuvoston kokoukset.
- Se vastaa euroalueen rahapolitiikan toteuttamisesta EKP:n neuvoston antamien suuntaviivojen ja päätösten mukaisesti ja antaa tarvittavat ohjeet euroalueen kansallisille keskuspankeille.
- Se vastaa EKP:n juoksevien tehtävien hoitamisesta.
- Se käyttää EKP:n neuvoston sille tietyissä asioissa siirtämää toimivaltaa, myös silloin kun on kyse säädösvallasta.

EKP:n hallintoon, toimintasuunnitteluun ja vuotuisen budjettiprosessiin liittyvissä asioissa johtokuntaa avustaa ja neuvoo hallintokomitea. Hallintokomitean muodostavat yksi johtokunnan jäsen, joka toimii komitean puheenjohtajana, sekä joukko EKP:n johdon edustajia.

JOHTOKUNTA



Takarivi (vasemmalta oikealle):
Jörg Asmussen, Peter Praet,
Benoît Cœuré

Eturivi (vasemmalta oikealle):
Vitor Constâncio (varapääjohtaja),
Mario Draghi (pääjohtaja), Yves Mersch

Mario Draghi

EKP:n pääjohtaja

Vitor Constâncio

EKP:n varapääjohtaja

Jörg Asmussen

Johtokunnan jäsen

Benoît Cœuré

Johtokunnan jäsen

José Manuel González-Páramo

Johtokunnan jäsen

(31.5.2012 asti)

Yves Mersch

Johtokunnan jäsen

(15.12.2012 alkaen)

Peter Praet

Johtokunnan jäsen

I.4 YLEISNEUVOSTO

Yleisneuvoston muodostavat EKP:n pääjohtaja ja varapääjohtaja sekä kaikkien 27 EU-maan kansallisten keskuspankkien pääjohtajat. Kroatian keskuspankin pääjohtaja on joulukuusta 2011 alkaen voinut osallistua yleisneuvoston kokouksiin tarkkailijana. Yleisneuvostolle kuuluvat lähinnä ne Euroopan rahapoliittiselta instituutilta peräisin olevat tehtävät, jotka on edelleen hoidettava, koska kaikki EU-maat eivät ole ottaneet euroa käyttöön. Yleisneuvosto vahvistaa kansallisten keskuspankkien välistä yhteistyötä, tukee rahapolitiikan koordinoitua EU-maiden välillä hintavakauden varmistamiseksi sekä seuraa ERM II:n toimintaa. Se vastaa myös EKP:n lähentymisraporteista, joissa se raportoi EU:n neuvostolle talous- ja rahaliiton toteuttamiseen liittyvien velvollisuuksien täyttämistä niissä EU-maissa, jotka eivät vielä ole ottaneet euroa käyttöön. Yleisneuvosto osallistuu EKP:n neuvoo-antavien tehtävien hoitamiseen. Vuonna 2012 yleisneuvosto piti neljä kokousta (neljännesvuosittain).

YLEISNEUVOSTO

Eturivi (vasemmalta oikealle):

Christian Noyer, Stefan Ingves,
Marko Kranjec, Vítor Constâncio,
Mario Draghi, György Matolcsy ja
Ignazio Visco

Keskirivi (vasemmalta oikealle):

Carlos Costa, Luc Coene,
Jozef Makúch, Erkki Liikanen,
Ewald Nowotny,
Mugur Constantin Isărescu,
Relja Martić* (tarkkailijajäsenen
sijainen) ja Gaston Reinesch

Takarivi (vasemmalta oikealle):

Lars Rohde, Ivan Iskrov,
Ilmārs Rimšēvičs, Ardo Hansson,
Klaas Knot, Jens Weidmann,
Patrick Honohan, Vitas Vasiliauskas
ja Miroslav Singer

Huom. Marek Belka, Josef Bonnici,
Panicos O. Demetriades,
Mervyn King, Luis M. Linde
ja George A. Provopoulos
eivät olleet läsnä kuvaa otettaessa.

* Relja Martić on Kroatian
keskuspankin varapääjohtaja.



Mario Draghi

EKP:n pääjohtaja

Vítor Constâncio

EKP:n varapääjohtaja

Marek Belka

Puolan keskuspankin pääjohtaja

Nils Bernstein

Tanskan keskuspankin pääjohtaja

Josef Bonnici

Maltan keskuspankin pääjohtaja

Luc Coene

Belgian keskuspankin pääjohtaja

Carlos Costa

Portugalin keskuspankin pääjohtaja

Panicos O. Demetriades

Kyproksen keskuspankin pääjohtaja
(3.5.2012 alkaen)

Miguel Fernández Ordóñez

Espanjan keskuspankin pääjohtaja
(10.6.2012 asti)

Ardo Hansson

Viron keskuspankin pääjohtaja
(7.6.2012 alkaen)

Patrick Honohan

Irlannin keskuspankin pääjohtaja

Stefan Ingves

Ruotsin keskuspankin pääjohtaja

Mugur Constantin Isărescu

Romanian keskuspankin pääjohtaja

Ivan Iskrov

Bulgarian keskuspankin (Българска
народна банка) pääjohtaja

Mervyn King

Englannin pankin pääjohtaja

Klaas Knot

Alankomaiden keskuspankin pääjohtaja

Marko Kranjec

Slovenian keskuspankin pääjohtaja

Erkki Liikanen

Suomen Pankin pääjohtaja

Luis M. Linde

Espanjan keskuspankin pääjohtaja
(11.6.2012 alkaen)

Andres Lipstok

Viron keskuspankin pääjohtaja
(6.6.2012 asti)

Jozef Makúch

Slovakian keskuspankin pääjohtaja

Yves Mersch

Luxemburgin keskuspankin pääjohtaja
(14.12.2012 asti)

Ewald Nowotny

Itävallan keskuspankin pääjohtaja

Christian Noyer

Ranskan keskuspankin pääjohtaja

Athanasios Orphanides

Kyproksen keskuspankin pääjohtaja
(2.5.2012 asti)

George A. Provopoulos

Kreikan keskuspankin pääjohtaja

Gaston Reinesch

Luxemburgin keskuspankin pääjohtaja
(1.1.2013 alkaen)

Ilmārs Rimšēvičs

Latvian keskuspankin pääjohtaja

András Simor

Unkarin keskuspankin pääjohtaja

Miroslav Singer

Tšekin keskuspankin pääjohtaja

Vitas Vasiliauskas

Liettuan keskuspankin pääjohtaja

Ignazio Visco

Italian keskuspankin pääjohtaja

Jens Weidmann

Saksan keskuspankin pääjohtaja

I.5 EUROJÄRJESTELMÄN/EKPJ:N KOMITEAT, BUDJETTIKOMITEA, HENKILÖSTÖASIOIDEN KONFERENSSI JA EUROJÄRJESTELMÄN TIETOTEKNIIKAN OHJAUSKOMITEA

Eurojärjestelmän/EKPJ:n komiteat ovat edelleen tärkeässä roolissa avustaessaan EKP:n päätöksentekielinten tehtävien suorittamisessa. EKP:n neuvoston ja johtokunnan pyynnöstä komiteat ovat antaneet omien alojensa asiantuntija-apua ja siten helpottaneet päätöksentekoprosessia. Komiteoiden jäseninä toimivat yleensä vain eurojärjestelmän keskuspankkien henkilöstöön kuuluvat. Kun komiteoiden kokouksissa käsitellään yleisneuvostolle kuuluvia asioita, niihin kuitenkin osallistuu kansallisen keskuspankin edustaja myös niistä jäsenvaltioista, jotka eivät vielä ole ottaneet euroa käyttöön. Sikäli kuin on tarkoituksenmukaista, kokouksiin voidaan kutsua edustajia myös muista toimivaltaisista elimistä. Kroatian allekirjoitettua liittymissopimuksen joulukuussa 2011 ja yleisneuvoston päätettyä, että EU:hun liittymässä olevien maiden keskuspankkien pääjohtajat kutsutaan osallistumaan yleisneuvoston kokouksiin, myös Kroatian keskuspankin asiantuntijat voivat osallistua EKPJ:n komiteoiden kokouksiin tarkkailijoina silloin, kun kokouksissa käsitellään yleisneuvostolle kuuluvia asioita. EKP:n työjärjestyksen artiklan 9.1 nojalla perustettuja eurojärjestelmän/EKPJ:n komiteoita oli 31.12.2012 neljätoista.

Kustannusmetodologiakomitea muutettiin 18.4.2012 valvontakomiteaksi. Näin pyritään tehostamaan komitean tarjoamaa talouspuolen valvontatukea eurojärjestelmän hankkeiden valmistelu- ja toteutusvaiheissa.

EUROJÄRJESTELMÄN/EKPJ:N KOMITEAT, EUROJÄRJESTELMÄN TIETOTEKNIIKAN OHJAUSKOMITEA, BUDJETTIKOMITEA, HENKILÖSTÖASIOIDEN KONFERENSSI JA NIIDEN PUHEENJOHTAJAT ¹⁾	
Kirjanpito- ja rahoitustulokomitea Werner Studener	Kansainvälisten suhteiden komitea Wolfgang Duchatzek
Setelikomitea Ton Roos	Lakiasian komitea Antonio Sáinz de Vicuña
Valvontakomitea Pentti Hakkarainen	Markkinaoperaatioiden komitea Ulrich Bindseil
Viestintäkomitea Christine Graeff	Rahapolitiikan komitea Wolfgang Schill
Rahoitusvakauskomitea Ignazio Angeloni	Maksu- ja selvitysjärjestelmäkomitea Daniela Russo
Tietotekniikkakomitea Koenraad de Geest	Riskienhallintakomitea Carlos Bernadell
Sisäisen tarkastuksen komitea Klaus Gressenbauer	Tilastokomitea Aurel Schubert
Budjettikomitea José Luis Malo de Molina	Henkilöstöasioiden konferenssi Steven Keuning
Eurojärjestelmän tietotekniikan ohjauskomitea Yves Mersch	

1) Tilanne 1.1.2013.

Eurojärjestelmällä/EKPJ:llä on kolme muutakin komiteaa. EKP:n työjärjestyksen artiklan 15 nojalla perustettu budjettikomitea avustaa EKP:n neuvostoa EKP:n budjettiin liittyvissä asioissa. Henkilöstöasioiden konferenssi perustettiin vuonna 2005 työjärjestyksen artiklan 9 a nojalla eurojärjestelmän/EKPJ:n keskuspankkien välisen kokemusten-, asiantuntemuksen- ja tiedonvaihdon foorumiksi henkilöstöhallintoon liittyvissä kysymyksissä. Vuonna 2007 EKP:n neuvosto perusti eurojärjestelmän tietotekniikan ohjauskomitean, jonka tehtävänä on ohjata tietotekniikan käytön jatkuvaa tehostamista eurojärjestelmässä.

I.6 HALLINTO JA VALVONTA

Päätöksentekuelinten lisäksi EKP:n hallinnointiin kuuluu monentasoista ulkoista ja sisäistä valvontaa, kaksi menettelytapaohjetta, eettiset säännöt sekä sääntöjä, jotka koskevat EKP:n asiakirjojen saatavuutta tutustumista varten.

ULKOINEN VALVONTA

EKPJ:n perussäännössä määrätään kahdesta ulkoisen valvonnan tasosta. Ulkopuoliset tilintarkastajat tarkastavat EKP:n tilinpäätöksen (EKPJ:n perussäännön artikla 27.1), ja Euroopan tilintarkastustuomioistuimien tarkastaa EKP:n hallinnon tehokkuuden (artikla 27.2). Euroopan tilintarkastustuomioistuimen vuotuinen raportti ja EKP:n vastaus siihen julkaistaan EKP:n verkkosivuilla ja Euroopan unionin virallisessa lehdessä. EKP:n ulkopuolisen tilintarkastajan riippumattomuuden varmistamiseksi tilintarkastustoimistot valitaan rotaatioperiaatteella.² Hyvät käytännöt ohjaavat eurojärjestelmän keskuspankkeja ulkopuolisten tilintarkastajien valinnassa ja niiden tehtävien määrittelyssä. Nämä käytännöt julkaistaan EKP:n verkkosivuilla, ja niiden avulla EKP:n neuvosto pystyy varmistamaan, että sen suositukset EU:n neuvostolle perustuvat yhdenmukaisiin, johdonmukaisiin ja selkeisiin valintakriteereihin. EKP:n neuvosto hyväksyi 14.6.2012 tarkistetun version hyvistä käytännöistä.

SISÄINEN VALVONTA

EKP:n sisäinen valvonta on järjestetty niin, että kukin organisaatioyksikkö (ryhmä, toimisto, osasto ja pääosasto) vastaa ensisijaisesti itse riskienhallinnastaan sekä toimintansa ja toimiensa tehokkuuden varmistamisesta. Yksiköt toteuttavat valvontamenettelyjä ja -toimenpiteitä vastualueillaan sen mukaan, millaisen enimmäisriskitason johtokunta on niille määrittänyt.

EKP:ssä kukin toimiala vastaa ensi kädessä itse omasta budjetistaan ja on tilivelvollinen sen toteuttamisesta. Myös valvonta on ensi kädessä niiden vastuulla. Budjetti-, resurssienhallinta- ja organisaatiosuunnittelutoimisto huolehtii kaikkien asiaan liittyvien keskitettyjen prosessien suunnittelusta, koordinoinnista, ohjauksesta ja toteutuksesta sekä laatii tarvittavat asiakirjat. Se myös vastaa valvonnasta ylemmällä tasolla ja raportoi johtokunnalle säännöllisesti sekä nostaa tarvittaessa esiin ongelmakohtia.

Budjettikomitea arvioi mandaattinsa mukaisesti EKP:n johtokunnan laatimat budjettisuunnitelmat ja raportoi niistä EKP:n neuvostolle. Se avustaa EKP:n neuvostoa johtokunnan vuotuisen budjetti-

2 Tarjouskilpailun perusteella ja noudattamalla sovittua käytäntöä, jonka mukaan tilintarkastustoimistot valitaan rotaatioperusteella, EKP:n ulkopuoliseksi tilintarkastajaksi nimettiin vuosiksi 2008–2012 PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

esityksen arvioinnissa ennen budjetin hyväksymistä, ja se arvioi budjettiseurantaraportit ja raportit havainnoistaan EKP:n neuvostolle.

EKP:n sisäinen operatiivisten riskien komitea edistää ja valvoo EKP:n operatiivisten riskien hallinnan kehittämistä, toteuttamista ja ylläpitoa niillä toimialoilla, joihin riskit kohdistuvat. Se myös tukee johtokuntaa EKP:n riskienhallinnan yleisvalvonnan toteutuksessa.

Vuonna 2012 EKP jatkoi yhdessä kansallisten keskuspankkien kanssa eurojärjestelmän tehtävien hoitoon ja prosesseihin liittyvien riskienhallintajärjestelyjen toteuttamista ja päivitti riskiarviot. EKP testasi ja päivitti edelleen säännöllisesti järjestelyjään tärkeimpien toimintojensa jatkuvuuden varmistamiseksi. Lisäksi EKP analysoi yhdessä kansallisten keskuspankkien kanssa eurojärjestelmän eri toimintojen jatkuvuusvaikutukset.

EKP:n riskienhallintatoimisto³ vastaa riskienhallintajärjestelmästä, jota sovelletaan EKP:n kaikissa rahoitusmarkkinaoperaatioissa. Lisäksi se seuraa ja arvioi eurojärjestelmän rahapolitiikan ja valuuttakurssipolitiikan välineistöä ja tekee parannusehdotuksia riskienhallinnan näkökulmasta.

Jotta päätöksentekoaikojen voimat varmistaa riittävän suojan riskejä vastaan, niillä on apunaan riskienhallintakomitea, joka koostuu eurojärjestelmän keskuspankkien riskienhallinta-asiantuntijoista ja joka valvoo ja pyrkii hallitsemaan eurojärjestelmän rahapoliittisista ja valuuttavarannon hoitoon liittyvistä markkinaoperaatioista aiheutuvia taloudellisia riskejä. Riskienhallintakomitea muun muassa osallistuu taloudellisten riskien seurantaan, mittaamiseen ja raportointiin sekä tarvittavien menetelmien ja järjestelyjen määrittelyyn ja arviointiin.

Sisäisen tarkastuksen osasto tekee johtokunnan toimeksiannosta tarkastuksia, jotka ovat riippumattomia EKP:n sisäisen valvonnan rakenteesta ja riskien seurannasta. EKP:n sisäisen tarkastuksen toimintaperiaatteiden⁴ mukaisesti sisäisen tarkastuksen osasto tarjoaa riippumattomia ja objektiivisia varmistus- ja konsultointipalveluja sekä arvioi ja kehittää järjestelmällisesti riskienhallinta-, valvonta- ja hallintoprosesseja. Sisäisessä tarkastuksessa noudatetaan The Institute of Internal Auditors -järjestön määrittelemiä sisäisen tarkastuksen ammatillisia standardeja.

Eurojärjestelmän/EKP:n komiteoihin kuuluva sisäisen tarkastuksen komitea koostuu EKP:n ja kansallisten keskuspankkien sisäisen tarkastuksen johtajista. Komitea vastaa eurojärjestelmän ja EKP:n yhteisten hankkeiden ja järjestelmien tarkastamisesta.

EKP:llä on myös oma tarkastuskomitea, jonka tehtävänä on parantaa EKP:n ja koko eurojärjestelmän hallinto- ja valvontajärjestelyjä. Siihen kuuluu kolme EKP:n neuvoston jäsentä. Puheenjohtajana toimii Suomen Pankin pääjohtaja Erkki Liikanen.

MENETTELYTAPAOHJEET

EKP:ssä on käytössä kaksi päätöksentekoaikojen koskevaa menettelytapaohjetta. Ensimmäisessä menettelytapaohjeessa neuvotaan EKP:n neuvoston jäseniä ja varajäseniä ja annetaan heille eettiset normit, joita heidän tulee noudattaa toimiessaan neuvoston jäsenenä.⁵ Siitä näkyy heidän velvollisuutensa ylläpitää eurojärjestelmän luotettavuutta ja mainetta sekä sen toiminnan tehokkuutta.

3 Riskienhallintatoimisto perustettiin itsenäiseksi toimialaksi heinäkuussa 2011. Siitä tuli riskienhallintaosasto 1.1.2013.

4 Periaatteet julkaistaan EKP:n verkkosivuilla. Näin halutaan edistää EKP:n tarkastusmenettelyjen avoimuutta.

5 Ks. Menettelytapaohjeet EKP:n neuvoston jäsenille (EYVL C 123, 24.5.2002, s. 9), niihin tehty muutos (EUVL C 10, 16.1.2007, s. 6) ja EKP:n verkkosivut.

EKP:n neuvosto on myös nimittänyt eettisten asiain neuvonantajan, joka antaa neuvoston jäsenille ammatillisiin menettelytapoihin liittyviä ohjeita. Toisen menettelytapohjeen muodostavat eettisiä normeja koskevat lisäohjeet johtokunnan jäsenille.⁶ Niillä täydennetään ensimmäistä menettelytapohjetta täsmentämällä eettisiä sääntöjä, joita johtokunnan jäsenten tulee noudattaa toiminnassaan.

EKP:n henkilöstöä koskevissa eettisissä säännöissä⁷ annetaan ohjeita ja asetetaan eettisiä käytäntöjä, normeja ja mittapuita. Kaikkien henkilöstön jäsenten odotetaan noudattavan hyvää ammattietiikkaa sekä tehtäviensä toimittamisessa että suhteissaan kansallisiin keskuspankeihin, viranomaisiin, markkinaosapuoliin, tiedotusvälineisiin ja suureen yleisöön yleisemmin. Näiden sääntöjen johdonmukaisen tulkinnan varmistaa johtokunnan nimittämä eettisten asiain neuvonantaja.

PETOSTEN TORJUNTA

Euroopan parlamentti ja Euroopan unionin neuvosto antoivat vuonna 1999 asetuksen⁸, jonka tarkoituksena on tehostaa petosten, lahjonnan ja muun yhteisön taloudellisia etuja vahingoittavan laittoman toiminnan torjuntaa. Asetuksessa säädetään mm. Euroopan petostentorjuntaviraston (OLAF) sisäisistä tutkimuksista, jotka koskevat petosepäilyjä EU:n toimielimissä, virastoissa ja muissa elimissä. OLAF-asetuksessa säädetään, että kunkin yhteisön toimielimen, viraston tai muun elimen on tehtävä päätös, jonka perusteella Euroopan petostentorjuntavirasto voi tehdä sitä koskevia tutkimuksia. Vuonna 2004 EKP:n neuvosto teki päätöksen Euroopan petostentorjuntaviraston Euroopan keskuspankkia koskevien tutkimusten ehdoista ja edellytyksistä⁹. Päätös tuli voimaan 1.7.2004.

OHJELMA RAHANPESUN JA TERRORISMIN RAHOITUKSEN ESTÄMISEKSI

EKP perusti vuonna 2007 ohjelman rahanpesun ja terrorismin rahoituksen estämiseksi. Ohjelma on laadittu rahanpesun estämiseen tähtäävän Financial Action Task Force -työryhmän (FATF) antamien suositusten mukaisesti (niiltä osin kuin suosituksia voidaan soveltaa EKP:n toimintaan). EKP:ssä on erityinen toiminto, joka kartoittaa ja analysoi rahanpesuun ja terrorismin rahoitukseen liittyviä riskejä kaikessa EKP:n olennaisessa toiminnassa ja pyrkii puuttumaan niihin. Osana EKP:n vastapuolten hyväksyttävyyden arviointia ja seurantaa varmistetaan myös, että vastapuolet noudattavat rahanpesun ja terrorismin rahoituksen estämistä koskevaa lainsäädäntöä. Erityistä huomiota kiinnitetään EU:ssa hyväksytyihin rajoittaviin toimiin ja FATF:n antamiin lausuntoihin. EKP:llä on sisäinen raportointijärjestelmä, joka täydentää EKP:n järjestelyjä rahanpesun ja terrorismin rahoituksen estämiseksi ja jolla varmistetaan kaikkien olennaisten tietojen säännöllinen keruu ja toimittaminen johtokunnalle.

EKP:N ASIAKIRJOJEN SAATAVUUS TUTUSTUMISTA VARTEN

EKP:n neuvosto teki vuonna 2004 päätöksen¹⁰ EKP:n asiakirjojen saamisesta yleisön tutustuttavaksi. Päätös on EU:n muiden toimielinten asiakirjojen julkista saatavuutta koskevien tavoitteiden ja vaatimusten mukainen. Päätöksellä lisätään avoimuutta, mutta samalla siinä otetaan kuitenkin

6 Ks. eettiset lisäohjeet Euroopan keskuspankin johtokunnan jäsenille (EUVL C 104, 23.4.2010, s. 8) ja EKP:n verkkosivut.

7 Ks. EKP:n henkilöstösääntöjen osa 0, joka sisältää eettiset säännöt (EUVL C 104, 23.4.2010, s. 3), ja EKP:n verkkosivut.

8 Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EY) N:o 1073/1999, annettu 25 päivänä toukokuuta 1999, Euroopan petostentorjuntaviraston (OLAF) tutkimuksista (EYVL L 136, 31.5.1999, s. 1).

9 Euroopan keskuspankin päätös EKP/2004/11, tehty 3 päivänä kesäkuuta 2004, petosten, lahjonnan ja Euroopan yhteisöjen taloudellisia etuja vahingoittavan muun laittoman toiminnan torjuntaan liittyvien Euroopan petostentorjuntaviraston Euroopan keskuspankkia koskevien tutkimusten ehdoista ja edellytyksistä sekä EKP:n henkilöstöä koskevien palvelussuhteen ehtojen muuttamisesta (EUVL L 230, 30.6.2004, s. 56).

10 Päätös EKP/2004/3, tehty 4 päivänä maaliskuuta 2004, Euroopan keskuspankin asiakirjojen saamisesta yleisön tutustuttavaksi (EUVL L 80, 18.3.2004, s. 42).

huomioon EKP:n ja kansallisten keskuspankkien riippumattomuus ja varmistetaan EKP:n tehtävien suorittamiseen erityisesti liittyvien seikkojen luottamuksellisuus.¹¹ Vuonna 2011 EKP muutti päätöstä EKP:n asiakirjojen saamisesta yleisön tutustuttavaksi niin, että siinä otetaan huomioon myös Euroopan järjestelmäriskikomiteaan liittyvä toiminta.¹²

Vuonna 2012 asiakirjapyyntöjä oli vähän.

¹¹ EKP:n verkkosivujen arkisto-osan kautta pääsee tutustumaan historialliseen aineistoon.

¹² Päätös EKP/2011/6, annettu 9 päivänä toukokuuta 2011, Euroopan keskuspankin asiakirjojen saamisesta yleisön tutustuttavaksi annetun päätöksen EKP/2004/3 muuttamisesta (EUVL L 158, 16.6.2011, s. 37).

EKP:N ORGANISAATIOKAAVIO (1.1.2013)



Hallinnon pääosasto

Werner Studener
Varajohtaja: Klaus Riemke

Toimistot:

- Hallintopalvelut
- Kirjanpito ja hankinnat
- Laskentatoimen raportointi ja periaatteet
- Toimitilahallinnointi
- Turvapalvelut
- Uudet toimitilat (hanketoimisto)

Seteliosasto

Ton Roos

Toimistot:

- Rahahuolto
- Rahasuunnittelu

Viestinnän ja kieli- palveluiden pääosasto

Christine Graeff

Toimistot:

- Julkaisut, tapahtumat ja protokolla
- Kieli- ja käännöspalvelut
- Tiedotus

Johtokunnan neuvonantajat

Christian Thimann

EKP:n edustusto Washingtonissa

Georges Pineau

Kansantalouden pääosasto

Wolfgang Schill

Varajohtajat: Hans-Joachim Klöckers,
N.N.

Toimisto:

- Finanssipolitiikka
- **Talousoikeusosasto**
Hans-Joachim Klöckers
- **Toimistot:**
 - EU-maat
 - Euroalueen makrotalous

- Rahapolitiikkaosasto N.N.

Toimistot:

- Pääomamarkkinat/
rahoitusrakenteet
- Rahapolitiikan linjat
- Rahapolitiikan strategia

EJRK:n sihteeristö¹

Francesco Mazzaferro

Varajohtaja: Andrea Maechler

Rahoitusjärjestelmän vakauden pääosasto

Ignazio Angeloni

Varajohtaja: John Fell

Toimistot:

- Rahoitusjärjestelmän vakauden arviointi
- Rahoitusjärjestelmän vakauden valvonta
- Rahoituspalvelupolitiikka

Henkilöstöhallinnon, budjetoinnin ja organisaatiosuunnittelun pääosasto

Steven Keuning

Varajohtaja: Peter Rennpferdt

Toimistot:

- Budjetti, resurssienhallinta ja organisaatiosuunnittelu
- Henkilöstöpolitiikka
- Rekrytointi ja palkkaus

Tietotekniikan pääosasto

Koenraad De Geest

Varajohtaja: Magi Clavé Badia

Toimistot:

- Analyttiset tietojärjestelmät
- Liiketoimintajärjestelmät
- Tietotekniikkainfrastruktuuri ja käyttöpalvelut
- Tietoturva ja tietotekniikka-arkkitehtuuri
- Yritysjärjestelmät

Sisäisen tarkastuksen osasto

Klaus Gressenbauer

Toimistot:

- Tarkastustehtävät
- Tarkastusten koordinointi

Kansainvälisten ja Eurooppa-suhteiden pääosasto

Frank Moss

Varajohtaja: Gilles Noblet

Toimistot:

- EU-suhteet (ml. EKP:n edustus Brysselissä)
- Kansainvälinen talous
- Kansainvälisen talouspolitiikan analyysi
- Kansainväliset suhteet ja kansainvälinen yhteistyö

Oikeudellinen pääosasto

Antonio Sáinz de Vicuña

Varajohtaja: Chiara Zilioli

Toimistot:

- Institutionaaliset asiat²
- Lainsäädäntö
- Rahoitusmarkkinaoikeus

Markkinaoperaatioiden pääosasto

Ulrich Bindseil

Varajohtaja: Roberto Schiavi

Toimistot:

- Joukkolainamarkkinat ja kansainväliset markkinaoperaatiot
- Markkinaoperaatioiden analyysi ja suunnittelu
- Markkinaoperaatioiden järjestelmät
- Rahamarkkinat ja likviditeetti
- Rahoitusoperaatioihin liittyvät palvelut

Maksujärjestelmien ja markkinainfrastruktuuri- pääosasto

Daniela Russo

Varajohtaja: Pierre Petit

Toimistot:

- Markkinoiden yhdyntyminen
- TARGET ja vakuudet
- Yleisvalvonta

T2S-ohjelma

Jean-Michel Godeffroy

Toimisto:

- T2S-ohjelmatoimisto

Tutkimuksen pääosasto

Frank Smets

Varajohtaja: Philipp Hartmann

Toimistot:

- Rahapolitiikan tutkimus
- Rahoitusmarkkinoiden tutkimus

Riskienhallintaosasto

Carlos Bernadell

Toimistot:

- Riskianalyysi
- Riskistrategia

Sihteeristön pääosasto

Pierre van der Haegen³

Varajohtaja: Roman Schremser

Toimistot:

- Tiedonhallintapalvelut
- Sihteeristö

Tilastoinnin pääosasto

Aurel Schubert

Varajohtaja: Werner Bier

Toimistot:

- Makrotaloustilastot
- Raha- ja rahoitustilastot
- Tilastoinnin kehittäminen
- Tilastopalvelut
- Ulkomaiset tilastot

¹ Raportoi EKP:n pääjohtajalle, joka toimii EJRK:n puheenjohtajana.

² ML-tietosuojasiat.

³ Toimii sihteerinä johtokunnan, EKP:n neuvoston ja yleisneuvoston kokouksissa.

2 ORGANISAATIO

2.1 HENKILÖSTÖJOHTAMINEN

EKP jatkoi myös vuonna 2012 henkilöstöjohtamisen kehittämistä ja toteuttamista neljällä saralla. Teemoina olivat toimintakulttuuri, rekrytointi, ammatillinen kehitys ja työolot.

TOIMINTAKULTTUURI

Vuonna 2012 EKP:n toimintakulttuurin kehittämisessä painotettiin yhä monimuotoisuutta, ammattietiikkaa ja työsuoritusten arviointia. EKP käynnisti kokeiluluonteisen työntekijöiden valmennusohjelman, jossa tuetaan osallistujien henkilökohtaista ja ammatillista kehitystä. Kohderyhmänä ovat erityisesti naispuoliset työntekijät. Alemman portaan esimiestehtäviin ja neuvonantajatehtäviin valittiin huomattavasti useammin naisia kuin miehiä. Yksityisiä rahoitus- ja sijoitustoimia sekä niiden seurantaa koskevia sääntöjä arvioitiin jälleen uudelleen ammattieettisten sääntöjen tehokkuuden ylläpitämiseksi.

REKRYTOINTI

EKP:n palveluksessa oli 31.12.2012 erilaisin työsopimuksin 1 638 henkeä kokoaikaisiksi työpaikoiksi muutettuna. Vuoden 2011 lopussa henkilöstömäärä oli 1 609.¹³ Vuonna 2012 tehtiin yhteensä 73 määräaikaista sopimusta (joista osa oli vakinaistettavissa) ja EKP:stä lähti (irtisanoutui tai jäi eläkkeelle) 34 työntekijää (vuonna 2011 lähtijöitä oli 38). Lisäksi vuonna 2012 palkattiin 120 työntekijää lyhytaikaisiin työsuhteisiin alle vuoden ajan poissa olevien sijaisiksi (ja jatkettiin joitakin työsopimuksia) ja 114 lyhytaikaista työsuhdetta päättyi.

Kansallisten keskuspankkien ja kansainvälisten organisaatioiden asiantuntijoilla oli jälleen mahdollisuus työskennellä EKP:ssä alle vuoden kestäville sopimuksilla, mikä edisti yhteishenkeä EKP:ssä sekä yhteistyötä kansainvälisten organisaatioiden kanssa. EKP:ssä työskenteli 31.12.2012 erilaisissa tehtävissä yhteensä 142 kansallisten keskuspankkien ja kansainvälisten organisaatioiden työntekijää (7 % vähemmän kuin vuoden 2011 lopussa).

EKP:n jatko-opiskelijaohjelman seitsemäs osallistujaryhmä aloitti pankissa syyskuussa 2012. Osallistujia on eri tieteenaloilta, ja kukin saa osallistua kahden eri toimialan työhön, kumpaankin vuoden ajan.

Kuten aiempinakin vuosina, EKP tarjosi harjoittelumahdollisuuksia taloustieteiden, tilastotieteen, yrityshallinnon, oikeustieteen ja kääntämisen opiskelijoille tai jatko-opiskelijoille. EKP:ssä oli 31.12.2012 kaikkiaan 122 harjoittelijaa (13 % enemmän kuin vuonna 2011). EKP:ssä työskenteli myös viisi tutkijaa osana johtaville taloustieteilijöille suunnattua Wim Duisenberg Research Fellowship Programme -tutkimusohjelmaa ja niin ikään viisi nuorta tutkijaa osana Lamfalussy Fellowship -ohjelmaa.

AMMATILLINEN KEHITYS

Liikkuvuus oli yhä ensisijainen ammatillisen kehityksen väline EKP:ssä. Sisäisellä liikkuvuudella pyritään myös lisäämään toimialojen keskinäistä synergiaa. Vuonna 2012 talon sisällä siirtyi toisiin tehtäviin joko väliaikaisesti tai pitemmäksi aikaa 225 työntekijää, joista 59 työskenteli esimies- tai neuvonantajatehtävissä.

13 Luvussa ovat mukana paitsi EKP:n henkilöstö kokoaikaisiksi työpaikoiksi muutettuna myös EKP:ssä alle vuoden sopimuksella työskentelevät kansallisten keskuspankkien ja kansainvälisten organisaatioiden asiantuntijat sekä EKP:n jatko-opiskelijaohjelman osallistajat.

Kuten muutkin EKPJ:n keskuspankit, EKP osallistuu aktiivisesti henkilöstöasioiden konferenssin tukemaan liikkuvuushankkeeseen, jossa EKP voi lähettää työntekijöitään 2–12 kuukauden työkomennuksille EU-maiden 27 kansalliseen keskuspankkiin tai muihin soveltuviin kansainvälisiin organisaatioihin (esim. Kansainväliseen valuuttarahastoon tai Kansainväliseen järjestelypankkiin). Yhteensä 15 työntekijää lähti työkomennukselle vuonna 2012. Joulukuun 2012 lopussa EKP:n palveluksessa olleista työntekijöistä oli palkattomalla vapaalla 56 henkeä (55 vuonna 2011). EKP päätti myös käynnistää kokeiluluonteisen urasiirtymäohjelman tammikuussa 2013. Ohjelmalla on tarkoitus tukea työntekijöitä, jotka ovat toimineet EKP:ssä samoissa tai samankaltaisissa tehtävissä jo pitkään ja harkitsevat nyt uransa jatkamista EKP:n ulkopuolella.

EKP kannusti edelleen esimiehiä ja muuta henkilöstöä kehittämään työssä tarvittavaa asiantuntemustaan ja hankkimaan työtehtävien kannalta olennaisia uusia taitoja. Talon sisäisen koulutustarjonnan lisäksi työntekijät ja esimiehet hyödynsivät jälleen ulkopuolista tarjontaa sekä mahdollisuutta osallistua EKPJ:n koulutusohjelmiin.

Vuonna 2012 kaikkiaan 19 pääosaston tai osaston johtajaa, 11 varajohtajaa ja 50 toimistopäällikköä sai palautekoosteen, jossa alaiset ja vertaiset sekä ulkopuoliset yhteistyökumppanit vastasivat kyselyyn päälliköiden johtamistaidoista. Palaute oli yleensä erittäin myönteistä. Päälliköille laadittiin palautteen pohjalta henkilökohtaiset toimintasuunnitelmat suoritusten parantamiseksi entisestään.

HENKILÖSTÖASIOIDEN KONFERENSSI

Henkilöstöasioiden konferenssi käsitteli vuonna 2012 henkilöstöjohtamisen eri alueita, kuten erilaisten EKPJ:n koulutusten järjestämistä sekä liikkuvuutta EKPJ:ssä. Huhtikuussa 2012 otettiin käyttöön EKPJ:n henkilöstön koulutus- ja kehitysverkkosivut, joilla on tietoa koulutus- ja liikkuvuusmahdollisuuksista kaikille EKPJ:n työntekijöille. Vuonna 2012 järjestettiin 46 EKPJ:n henkilöstön koulutustapahtumaa 23 eri keskuspankissa.

TYÖLOLOT

Työsuhteen ehtoja EKP:ssä on muokattu, jotta ne pysyvät houkuttelevina yleisesti ottaen suuresta työmäärästä huolimatta ja jotta ne vastaavat tasapuolisesti sekä henkilöstön että työnantajan tarpeita.

Vuoden 2012 lopussa EKP:n henkilöstöstä oli osa-aikatyöntekijöitä 258 (34 % enemmän kuin vuonna 2011) ja palkattomalla vanhempainvapaalla oli 25 henkeä (33 henkeä vuonna 2011). EKP:n etätöysännöt otettiin käyttöön 1.2.2012 kokeiluvaiheen kokemusten perusteella. Vuonna 2012 etätöitä teki keskimäärin noin 363 työntekijää kuukaudessa, ja 975 työntekijää teki etätöitä ainakin kerran vuoden 2012 kuluessa.

2.2 HENKILÖSTÖSUHTEET JA SOSIAALINEN VUOROPUHELU

EKP ymmärtää, että on tärkeää käydä rakentavaa vuoropuhelua henkilöstön kanssa. Vuonna 2012 EKP kävi mielipiteen- ja tiedonvaihtoa vaaleilla valitun henkilöstökomitean ja tunnustamansa ammattijärjestön IPSOn¹⁴ kanssa palkkaukseen, työsopimukseen, henkilöstön kehittämiseen, työsuoritusten arviointiin, työoloihin, työterveyteen ja -turvallisuuteen sekä eläkkeisiin liittyvistä muutoksista. Henkilöstökomitean ja IPSOn kanssa käytiin kirjeenvaihtoa (217 kirjettä) ja järjestettiin säännöllisiä tapaamisia, joissa keskusteltiin työ- ja sosiaalioloihin liittyvistä kysymyksistä.

14 Lyhenne sanoista ”International and European Public Services Organisation”.

2.3 EKPJ:N SOSIAALINEN VUOROPUHELU

EKPJ:n sosiaalisesti vuoropuheluksi kutsutaan keskustelufoorumi, johon osallistuvat EKP sekä eurooppalaisten ammattiyhdistysten liittojen¹⁵ ja EKPJ:hin kuuluvien keskuspankkien henkilöstön edustajat. Foorumin tarkoitus on jakaa tietoa ja edistää keskustelua asioista, jotka voivat vaikuttaa merkittävästi työlöihin EKPJ:n keskuspankeissa. Tietoa jaetaan puolivuositaisissa tiedotteissa sekä Frankfurtissa järjestettävissä kokouksissa.

Vuoden 2012 ensimmäinen EKPJ:n sosiaalinen vuoropuhelu käytiin helmikuussa, ja siinä käsiteltiin finanssikriisin vaikutuksia työlöihin, EKPJ:n ja eurojärjestelmän koulutustoimintaa ja liikkuvuusmahdollisuuksia sekä rahoitusvakautta. Lisäksi keskusteltiin setelien tuotannosta ja kierrosta sekä maksujärjestelmistä.

Kesäkuussa järjestettiin erityistapaaminen, jossa keskusteltiin finanssikriisistä ja sen vaikutuksista EKPJ:hin ja sen henkilöstöön.

Toinen säännöllinen sosiaalinen vuoropuhelu järjestettiin marraskuussa. Siinä paneuduttiin olennaiseen kehitykseen seteli- ja pankkivalvonta-aloilla. Lisäksi tarkasteltiin EKPJ:n ja eurojärjestelmän koulutustoimintaa ja liikkuvuusmahdollisuuksia sekä tietotekniikkahankkeita.

EKPJ:n sosiaalisesti vuoropuheluksi kutsutun foorumin yleisistunnossa käydyn keskustelun lisäksi setelien tuotantoa ja kiertoa käsittelevässä työryhmässä pohdittiin jälleen teknisiä kysymyksiä. EKPJ:n sosiaalista vuoropuhelua käsittelevä työryhmä kokoontui vuonna 2012 huhtikuussa ja lokakuussa muun muassa kootakseen aiheita EKPJ:n sosiaalisen vuoropuhelun kokousten esityslistalle.

2.4 EUROJÄRJESTELMÄN HANKINTATOIMISTO

Eurojärjestelmän hankintatoimiston (Eurosystem Procurement Coordination Office, EPCO) tarkoituksena on varmistaa tavaroiden ja palvelujen yhteishankintojen tehokas koordinointi niiden EKPJ:n keskuspankkien kesken, jotka ovat sitoutuneet osallistumaan hankintatoimiston toimintaan,¹⁶ sekä hioa entisestään näiden keskuspankkien hyviä käytäntöjä. Keskuspankkien hankinta-asiantuntijoista koottu verkosto kokoontui kuusi kertaa vuonna 2012.

Vuoden 2012 aikana toteutettiin hankintatoimiston neljäs hankintasuunnitelma. Lennot EKPJ:n kokouksiin ja hotellisopimukset eri puolilla maailmaa olivat jälleen yhteishankintamenettelyjen kohteina. Muun muassa tietojärjestelmien konsultointipalveluja, ohjelmistopaketteja, luottoluokitus- ja markkinatietopalveluja sekä tilintarkastuspalveluja koskevat yhteishankinnat saatiin päätökseen vuonna 2012. Lisäksi edistettiin yhdeksässä muussa hankkeessa, joissa valmisteltiin yhteishankintaa tai kartoitettiin mahdollisia uusia yhteishankintakohteita mm. setelipakkausten, toimistotarvikkeiden, vakuutuspalvelujen ja tietotekniikan aloilla sekä sellaisten luottoluokitus- ja markkinatietopalvelujen suhteen, joita jo päätökseen saatetut hankintamenettelyt eivät kata. Hankintatoimiston hankintasuunnitelman seuraavassa, vuoden 2013 päivityksessä esitetään arvio uusista yhteishankintamahdollisuuksista. EKP:n neuvosto hyväksyi päivityksen joulukuussa 2012.

¹⁵ Euroopan keskuspankkien liittojen pysyvä komitea SCECBU, Union Network International -yhteistyöorganisaation Euroopan osasto (UNI-Europa Finance) sekä Euroopan julkisten alojen ammattiliittojen federaatio EPSU.

¹⁶ Eurojärjestelmän keskuspankkien lisäksi hankintatoimiston toimintaan osallistuivat vuonna 2012 Romanian ja Unkarin keskuspankit.

Eurojärjestelmän hankintatoimisto on valmistautunut kokoamaan yhteen julkisia hankintoja koskevat EKP:n keskuspankkien parhaat käytännöt.

EKP:n neuvosto päätti jatkaa hankintatoimiston mandaattia (alun perin vuodesta 2008 vuoteen 2012) kesäkuun 2014 loppuun. Hankintatoimisto jatkaa siihen asti toimintaansa Luxemburgin keskuspankin yhteydessä. Mandaatin päättymiseen mennessä on jo odotettavasti tehty päätös hankintatoimiston tulevasta toimintamallista ja sijaintipaikasta.

2.5 EKP:N UUDET TOIMITILAT

EKP:n uusien toimitilojen harjannostajaiset pidettiin 20.9.2012. Toimistotornit olivat jo lähes lopullisessa 185 metrin korkeudessaan, ja tärkeimmät runkotyöt oli saatu päätökseen. Teknisten tilojen terästyöt ja huipun antenni valmistuvat keväällä 2013.

Toimistotornien julkisivulasien asentaminen alkoi helmikuussa 2012. Asennustyöt odotetaan saatavan päätökseen keväällä 2013, jolloin myös tornit yhdistävä atrium-tila saa katteensa. Tukkukaupan hallina toimineen Grossmarkthallen julkisivun entisöinti vietiin päätökseen ja sisäänkäynnin ja konferenssitulojen teräsrakenteet pystytettiin vuonna 2012. Konferenssitilat rakennetaan Grossmarkthallen sisään itsenäisinä rakennelminä, ja sisäänkäynnin yhteyteen sijoitetaan lehdistötilat, joissa pidetään lehdistötilaisuudet. Talotekniikan asentaminen ja sisustustyöt alkoivat keväällä 2012 ja etenivät aikataulun mukaisesti. Rakennusaikatauluun on pystytty sovittamaan noin kuuden kuukauden viive, joka johtui siitä, että Grossmarkthallen alkuperäisrakenteet oli entisöitävä huolella.

Vuoden 2012 loppuun mennessä uusien toimitilojen rakentamiseen, tontin hankintaan ja muihin kuluihin oli käytetty kaikkiaan noin 600 miljoonaa euroa. Vuonna 2005 rakennuskuluiksi arvioitiin noin 500 miljoonaa euroa ja kokonaisinvestointikuluiksi 850 miljoonaa euroa (vuoden 2005 hinnoilla ilman hintaindeksioinnin, inflaation ja tiettyä tasoa suurempien ennakoimattomien riskien vaikutusta). Kesällä 2012 tehdyssä voimassa olevassa arvioissa on otettu huomioon kaikki hankekustannukset, toteutuneet ja tulevat indeksointikulut sekä rakennuskustannusten yleinen kehitys siihen saakka, kunnes EKP muuttaa uusiin toimitiloihin vuonna 2014. Rakennustarvikkeiden hintojen ja rakennustoiminnan kustannusten nousun ennakoidaan kasvattavan kokonaiskuluja 200 miljoonalla eurolla hankkeen valmistumiseen eli vuoteen 2014 mennessä.

EKP seuraa rakennustöiden etenemistä sekä kustannusten ja hintojen kehitystä erittäin tarkasti ja tekee suunnitelmiin tarvittaessa muutoksia. Grossmarkthallen rakennuksessa ilmeni ongelmia, joita ei ollut huomattu ennen hankintaa tehdyssä tarkastuksessa: rakennuksen perustuksia jouduttiin vahvistamaan, katon peitemateriaali osoittautui ympäristölle haitalliseksi eikä sitä voitu hävittää suunnitellusti, ja osassa betonirakenteista teräsvahvistus oli riittämätön.

Näiden tekijöiden vuoksi hankkeen kokonaiskustannusarvio (850 miljoonaa euroa vuoden 2005 hinnoilla) todennäköisesti ylittyy toimitilojen valmistuessa vuonna 2014 noin 300–350 miljoonalla eurolla (ml. hintojen ja kustannusten noususta johtuvat 200 miljoonan euron lisäkustannukset).

EKP:n on tarkoitus päästä muuttamaan uusiin toimitiloihin vuonna 2014.

2.6 YMPÄRISTÖKYSYMYKSET

EKP:ssä luonnonvaroja pyritään käyttämään harkiten ympäristön laadun ja ihmisten terveyden varjelemiseksi. EKP:n ympäristöpolitiikan mukaisesti koetetaan jatkuvasti parantaa ympäristöasioiden hoitoa ja pienentää ekologista jalanjälkeä ja hiilidioksidipäästöjä. EKP:n kestävä kehityksen mukainen ympäristönsuojelu on järjestelmällistä, eli ympäristöjärjestelmä noudattaa kansainvälistä standardia (EN ISO 14001) ja Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksista (EY) N:o 1221/2009 organisaatioiden vapaaehtoisesta osallistumisesta yhteisön ympäristöasioiden hallinta- ja auditointijärjestelmään. Vuonna 2012 EKP läpäisi kunnialla toisen ympäristöasioiden seurantatarkastuksen.

Valtaosa EKP:n ekologisesta jalanjäljestä ja noin 75 % sen hiilijalanjäljestä syntyy sähkön käytöstä sekä lämmityksestä ja jäädytyksestä. EKP on onnistunut vähentämään hiilidioksidipäästöjään huomattavasti vuodesta 2009. Parannus on saatu aikaan pääasiassa toiminnallisilla ja teknisillä ratkaisuilla. Vuosien 2010 ja 2011 lukujen vertailu osoittaa, että sähkön käytöstä, lämmityksestä, jäädytyksestä, matkustamisesta ja paperinkulutuksesta aiheutuvat hiilidioksidipäästöt ovat pienentyneet 24 %.

EKP:n ympäristöohjelman toteuttamista jatkettiin vuonna 2012 muun muassa ottamalla hankinnoissa kokeiluluonteisesti käyttöön kestävä kehityksen käsikirja. Osasta toimitustulostimia luovuttiin, ja eri puolille EKP:n toimitiloja asennettiin energiaa säästäviä yhteiskäytössä olevia monitoimitulostimia.

EKP:ssä uskotaan, että jokainen työntekijä voi osaltaan pienentää ekologista jalanjälkeä. Vuonna 2012 EKP:n ympäristövastaavat järjestivät henkilöstölle koulutusta, säännöllisiä tapaamisia ja työpajoja. TARGET2-Securities-ohjelmassa (T2S) on käynnistetty kokeilumielessä toimintatapojen muuttamiseen tähtäävä valistus- ja tiedotuskampanja. Lisäksi 21.9.2012 järjestettiin onnistunut tempaus, jossa lähes 200 työntekijää tuli töihin henkilöauton asemesta muilla kulkuvälineillä.

EKP:n uusien toimitilojen toimintaa ja ylläpitoa suunniteltaessa kiinnitetään erityistä huomiota kestävästä kehityksestä edistäviin ajankäyttöön ratkaisuihin.

2.7 TIETOTEKNISET PALVELUT

EKP:n tietotekniikkahankkeista vastaava tietotekniikan pääosasto tuki normaalin toimintansa ohessa EKP:n yhteistyötä Euroopan rahoitusvakausvälineen ja Euroopan vakauskon mekanismin kanssa (ks. luku 4). Lisäksi pyrittiin tukemaan aiempaa tehokkaammin EKP:n valuuttavarannon ja omien varojen hoitoa, rahapoliittisia operaatioita ja vakuushallintaa. Tietotekniikkainfrastruktuurin ja -laitteiden siirtämiseen EKP:n uusiin toimitiloihin valmistauduttiin huolella. Muun muassa uuden rakennuksen toimintojen hallintaa varten hankittiin uusia sovelluksia.

Lisäksi pyrittiin edelleen tehostamaan EKP:n tietotekniikkapalvelujen hallintaa kehittämällä identiteetin- ja pääsynhallintaa. Talletusratkaisu uusittiin tietotekniikkainfrastruktuurin ja liiketoimintatavellusten häiriönsietokyvyn parantamiseksi.

Tietotekniikan pääosasto pyrkii myös jatkuvasti parantamaan sisäisiä prosessejaan, mikä toi sille ISO/IEC 27001 -tietoturvasertifikaatin.



Toimistotornien tärkeimmät runkotyöt valmistuivat vuonna 2012, mutta edessä on vielä monenlaisia työvaiheita, ennen kuin EKP voi muuttaa Ostendin kaupunginosaan.

EKP:N TILINPÄÄTÖS

JOHDON RAPORTTI VUODELTA 2012

1 TOIMINNAN LUONNE

EKP:n toimintaa vuonna 2012 kuvataan yksityiskohtaisesti vuosikertomuksessa.

2 TAVOITTEET JA TEHTÄVÄT

EKP:n tavoitteet ja tehtävät on määritelty EKP:n perussäännössä (artiklat 2 ja 3). Yhteenvedo näistä tavoitteista ja niiden saavuttamisesta on esitetty EKP:n pääjohtajan laatimassa vuosikertomuksen esipuheessa.

3 TÄRKEIMMÄT RESURSSIT, RISKIT JA MENETTELYT

EKP:N HALLINNOINTI

EKP:n päätöksentekuelimet ovat johtokunta, EKP:n neuvosto ja yleisneuvosto.

EKP:ssä on käytössä useita sisäisiä ja ulkoisia valvontajärjestelyjä. EKP:n perussäännössä määrätään kahdesta ulkoisen valvonnan tasosta. Ulkopuoliset tilintarkastajat tarkastavat EKP:n tilinpäätöksen (perussäännön artikla 27.1), ja Euroopan tilintarkastustuomioistuin tarkastaa EKP:n hallinnon tehokkuuden (artikla 27.2). EKP:n ulkopuolisten tilintarkastajien riippumattomuuden varmistamiseksi tilintarkastustoimistot valitaan rotaatioperiaatteella viideksi vuodeksi kerrallaan.

EKP:n sisäisessä valvonnassa riskienhallintaperiaatteena on, että kukin organisaatioyksikkö vastaa itse toimintaansa liittyvien riskien hallinnasta sekä toimintansa valvonnasta ja tehokkuudesta. Johtokunta huolehtii operatiivisten riskien yleisvalvonnasta EKP:ssä, ja tässä tehtävässä sitä avustaa operatiivisten riskien komitea. EKP:n rahoitusmarkkinaoperaatioiden riskienhallintajärjestelyistä vastaa riskienhallintatoimisto¹, joka myös seuraa ja arvioi eurojärjestelmän rahapolitiikan ja valuuttakurssipolitiikan välineistöä ja tekee parannusehdotuksia riskienhallinnan näkökulmasta.

EKP:ssä kukin toimiala vastaa ensi kädessä itse omasta budjetistaan ja on tilivelvollinen sen toteuttamisesta. Budjetti-, resurssienhallinta- ja organisaatiosuunnittelutoimisto (henkilöstöhallinnon, budjetoinnin ja organisaatiosuunnittelun pääosastossa) valmistelee ja seuraa EKP:n resurssien ja toimintabudjetin strategista suunnittelua sekä kehittää järjestelyt sitä varten yhteistyössä toimialojen kanssa. Se myös suunnittelee ja valvoo resurssien käyttöä EKP:ssä ja EKP:n hankkeissa sekä toteuttaa niiden tarpeisiin kustannus-hyötyanalyysseja ja sijoitusanalyysseja. Johtokunta seuraa sovitun budjetin toteuttamista säännöllisesti budjetti-, resurssienhallinta- ja organisaatiosuunnittelutoimiston antamia ohjeita noudattaen. EKP:n neuvosto seuraa talousarvion toteuttamista EKP:n ja euroalueen kansallisten keskuspankkien asiantuntijoista koostuvan budjettikomitean avustuksella. Budjettikomitea avustaa EKP:n neuvostoa EKP:n työjärjestyksen artiklan 15 mukaisesti: se laatii yksityiskohtaisen arvion johtokunnan esityksestä EKP:n vuotuisiksi budjetiksi sekä lisämäärärahaesityksistä, ennen kuin ne tulevat EKP:n neuvoston hyväksyttäviksi.

¹ Riskienhallintatoimisto muuttui riskienhallintaosastoksi 1.1.2013.

Lisäksi sisäisen tarkastuksen osasto suorittaa riippumattomia tarkastuksia. Se vastaa tarkastuksista suoraan johtokunnalle. EKP:ssä toimii hallinnon ja valvonnan vahvistamiseksi myös tarkastuskomitea, joka avustaa EKP:n neuvostoa taloudellisten tietojen eheyttä, sisäisen valvonnan arviointia sekä EKP:n ja eurojärjestelmän tarkastustoimintoja koskevissa asioissa.

EKP:n henkilöstöä koskevissa kattavissa eettisissä säännöissä annetaan ohjeita ja asetetaan eettisiä käytäntöjä, normeja ja mittapuita. Kaikkien henkilöstön jäsenten odotetaan noudattavan hyvää ammattietiikkaa sekä tehtäviensä toimittamisessa että suhteissaan kansallisiin keskuspankkeihin, viranomaisiin, markkinaosapuoliin, tiedotusvälineisiin ja suureen yleisöön. EKP:ssä on lisäksi käytössä kaksi yksinomaan päätöksentekojen jäsenten toimintaetiikkaa koskevaa menettelytapaohjetta. Johtokunnan nimittämä eettisten asiain neuvonantaja varmistaa, että johtokunnan jäseniä ja henkilöstöä koskevia sääntöjä tulkitaan yhdenmukaisesti. Myös EKP:n neuvosto on nimittänyt eettisten asiain neuvonantajan, joka antaa neuvoston jäsenille ammatillisiin menettelytapoihin liittyviä ohjeita.

Tarkempia tietoja EKP:n hallinnoinnista on vuosikertomuksen luvun 7 osassa 1.

JOHTOKUNNAN JÄSENET

Johtokuntaan nimitetään henkilöitä, joilla on arvostettu asema ja ammattikokemus rahatalouden tai pankkitoiminnan alalla. Nimittämispäätöksen tekee Eurooppa-neuvosto EU:n neuvoston suosituksesta. EU:n neuvosto antaa suosituksensa kuultuaan Euroopan parlamenttia ja EKP:n neuvostoa.

EKP:n neuvosto määrittelee johtokunnan jäsenten palvelussuhteen ehdot saatuaan asiasta ehdotuksen komitealta, johon kuuluu kolme EKP:n neuvoston ja kolme EU:n neuvoston nimeämää jäsentä.

Johtokunnan jäsenten palkat, lisät ja muut etuudet esitetään tuloslaskelman liitetietojen kohdassa 30, ”Henkilöstökulut”.

TYÖNTEKIJÄT

EKP ymmärtää, että on tärkeää käydä rakentavaa vuoropuhelua henkilöstön kanssa. EKP jatkoi myös vuonna 2012 henkilöstöjohtamisen kehittämistä ja toteuttamista neljällä saralla. Teemoina olivat toimintakulttuuri, rekrytointi, ammatillinen kehitys ja työolot. EKP:n toimintakulttuurin kehittämiseksi painotettiin yhä monimuotoisuutta, ammattietiikkaa ja työsuoritusten arviointia. EKP käynnisti kokeiluluonteisen työntekijöiden valmennusohjelman, jossa tuetaan osallistujien henkilökohtaista ja ammatillista kehitystä. Kohderyhmänä ovat erityisesti naispuoliset työntekijät.

Liikkuvuus ja henkilöstön kehittäminen olivat yhä ensisijaiset ammatillisen kehityksen välineet. Lisäksi EKP tuki edelleen henkilöstön lastenhoitoa ja työn ja perheen vaatimusten yhteensovittamista.

Vuonna 2012 EKP:n palveluksessa oli erilaisin sopimuksin² keskimäärin 1 615 henkeä (kokoaikaisiksi työpaikoiksi muutettuna), kun vastaava määrä vuonna 2011 oli 1 601 henkeä. Vuoden 2012 lopussa EKP:n palveluksessa oli 1 638 henkeä. Tarkempaa tietoa on liitetietojen kohdassa 30, ”Henkilöstökulut”, ja vuosikertomuksen luvun 7 osassa 2, jossa myös kerrotaan tarkemmin henkilöstöjohtamisesta.

2 Luku ei sisällä palkattomalla vapaalla olevia. Luvussa ovat mukana vakituisesti tai määräaikaisella tai alle vuoden työ sopimuksella työskentelevät työntekijät sekä EKP:n jatko-opiskelijaohjelman osallistujat, samoin kuin äitiyslomalla tai pitkäaikaisella sairauslomalla olevat työntekijät.

SIJOITUSTOIMINTA

EKP:llä on Yhdysvaltain dollareista ja Japanin jeneistä koostuvan valuuttavarantosalkun ohella euromääräisiä omien varojen sijoituksia. EKP:n eläkejärjestelmän varojen sijoituksia hoitaa ulkopuolinen salkunhoitaja. Lisäksi EKP pitää rahapoliittisista syistä hallussaan arvopapereita, joita se on hankkinut velkapaperiohjelmassa ja kahdessa katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa. Tarkempaa tietoa EKP:n sijoitusten ja rahapoliittisten osto-ohjelmien tavoitteista ja tehtävistä sekä niihin liittyvistä riskienhallintakäytännöistä on vuosikertomuksen luvun 2 osassa 1.

Sijoittaminen ja arvopaperien hallussapito rahapoliittisista syistä altistaa EKP:n taloudellisille riskeille kuten luotto-, markkina- ja likviditeettiriskille. EKP seuraa näitä riskejä tarkasti sekä pyrkii mittaamaan ja tarvittaessa hillitsemään niitä riskienhallintajärjestelyillä kuten asettamalla omaisuuserille ja vastapuolille kelpoisuusvaatimuksia ja rajoittamalla riskien keskittymistä. Riskienhallintajärjestelyissä otetaan huomioon eri arvopaperien hallussapidon tarkoitusperät sekä EKP:n päätöksentekoelementtien määrittämät riskipreferenssit.

EKP:N RAHOITUSTILINPITO

EKP:n perussäännön artiklan 26.2 nojalla EKP:n tilinpäätöksen laatii johtokunta EKP:n neuvoston määrittämiä periaatteita noudattaen.³

Laskentatoimen raportoinnin ja periaatteiden toimisto (hallinnon pääosastossa) vastaa EKP:n tilinpäätöksen laatimisesta yhteistyössä muiden toimialojen kanssa. Se myös varmistaa, että tarvittavat asiakirjat toimitetaan ajoissa tilintarkastajille ja päätöksentekoelementeille.

Sisäisen tarkastuksen osasto tarjoaa riippumattomia ja tasapuolisia varmistus- ja neuvontapalveluja, joiden tarkoituksena on parantaa EKP:n toimintoja. Osana toimintaansa se voi tehdä myös laskentatoimen raportointiprosesseja ja EKP:n tilinpäätöstä koskevia sisäisiä tarkastuksia. Tarkastusraportit sekä mahdolliset asianosaisille toimialoille esitetyt suositukset toimitetaan johtokunnalle.

EKP:n tasekomitea, joka koostuu markkinaoperaatioista, laskentatoimesta, riskienhallinnasta, budjetista ja tarkastustoiminnasta vastaavien yksiköiden edustajista, seuraa ja arvioi säännöllisesti tekijöitä, jotka saattaisivat vaikuttaa EKP:n taseeseen ja tuloslaskelmaan. Se arvioi ja kommentoi tilinpäätöstä ja siihen liittyviä asiakirjoja, ennen kuin ne toimitetaan johtokunnan hyväksyttäväksi.

EKP:n tilinpäätöksen tarkastavat EKP:n neuvoston suosittelemat ja EU:n neuvoston hyväksymät ulkopuoliset tilintarkastajat. Tilintarkastajilla on täydet valtuudet tarkastaa EKP:n kirjanpito ja tilit sekä saada kaikki tiedot sen taloustoimista. Ulkopuolisten tilintarkastajien tehtävänä on antaa lausunto siitä, antaako tilinpäätös oikeat ja riittävät tiedot EKP:n taloudellisesta asemasta ja sen toiminnan tuloksesta EKP:n neuvoston vahvistamien kirjanpitoperiaatteiden mukaisesti. Tilintarkastajat arvioivat tilinpäätöksen laadinnassa käytettyjen sisäisen valvonnan menettelyjen tarkoituksenmukaisuuden. Tilintarkastuksessa arvioidaan myös noudatettujen kirjanpitoperiaatteiden ja johtokunnan arvioiden asianmukaisuus.

Johtokunnan annettua hyväksyntänsä tilinpäätös sekä ulkopuolisten tilintarkastajien lausunto ja asiaan liittyvät asiakirjat annetaan EKP:n tarkastuskomitean arvioitaviksi, ennen kuin tilinpäätös toimitetaan EKP:n neuvoston hyväksyttäväksi.

³ Ks. kirjanpitoperiaatteet.

Johtokunta on päättänyt, että vuodesta 2013 lähtien EKP:n tilinpäätös hyväksytään aina helmikuun toisessa EKP:n neuvoston kokouksessa ja julkaistaan välittömästi sen jälkeen.

4 TALOUDELLISET RESURSSIT

PÄÄOMA

EKP päätti joulukuussa 2010 korottaa merkittyä pääomaansa 5 miljardilla eurolla 5,8 miljardista eurosta 10,8 miljardiin euroon. Päätöksen pohjana oli vuonna 2009 käynnistetty EKP:n lakisääteisen pääoman riittävyden arviointi. Pääoman korottamista pidettiin tarkoituksenmukaisena valuuttakurssien, korkojen ja kullan hinnan vaihtelun voimistumisen sekä luottoriskin vuoksi. Jotta pääoman siirto EKP:lle onnistuisi sujuvasti, EKP:n neuvosto päätti, että euroalueen kansalliset keskuspankit maksaisivat osuutensa lisäpääomasta kolmessa samansuuruisessa erässä joulukuussa 2010, joulukuussa 2011 ja joulukuussa 2012.

Viimeinen erä maksettiin 27.12.2012, jolloin euroalueen kansalliset keskuspankit suorittivat yhteensä 1 166 miljoonan euron maksut. EKP:n maksettu pääoma oli siis 7 650 miljoonaa euroa 31.12.2012. Yksityiskohtaista tietoa muutoksesta on taseen liitetietojen kohdassa 17, ”Pääoma ja rahastot”.

VARAUS VALUUTTAKURSSI-, KORKO- JA LUOTTORISKIN SEKÄ KULLAN HINTARISKIN VARALTA

Suurin osa EKP:n saamisista ja veloista arvostetaan säännöllisin väliajoin arvostushetken markkinakurssien ja arvopaperien hintojen perusteella. EKP:n tulokseen vaikuttavat voimakkaasti valuuttakurssiriskit ja vähäisemmässä määrin myös korkoriskit. Nämä riskit liittyvät pääasiassa siihen, että EKP:llä on kultavaranto sekä valuuttavaranto, johon kuuluu Yhdysvaltain dollareita ja Japanin jenejä ja joka on sijoitettu etupäässä korkoinstrumentteihin. Lisäksi EKP altistuu luottoriskille sijoitustoiminnan ja rahapoliittisista syistä hankittujen arvopaperien vuoksi.

Näiden huomattavien riskien sekä arvonmuutostilien saldon vuoksi EKP:llä on varaus valuuttakurssi-, korko- ja luottoriskin sekä kullan hintariskin varalta. Varauksen suuruus ja tarve tarkistetaan vuosittain. Tarkistuksessa otetaan huomioon lukuisia tekijöitä, erityisesti hallussa olevien riskipitoisten omaisuuserien määrä, toteutuneiden riskien määrä kuluvana tilivuonna, tulevalle vuodelle arvioitu tulos sekä riskipitoisten omaisuuserien arviointi Value at Risk -menetelmää (VaR) käyttäen johdonmukaisesti pitemmällä aikavälillä. Riskivaruksessa ja EKP:n yleisrahastossa olevien varojen summa ei saa olla suurempi kuin euroalueen kansallisten keskuspankkien maksama osuus EKP:n pääomasta.

Valuuttakurssi-, korko- ja luottoriskin sekä kullan hintariskin varalta tehty varaus oli 31.12.2011 suuruudeltaan 6 363 miljoonaa euroa. Ottaen huomioon riskiarviointinsa tulokset EKP:n neuvosto päätti kasvattaa riskien varalta tehtyä varausta 7 529 miljoonaan euroon 31.12.2012. Määrä on suurin tällä hetkellä sallittu.

5 EKP:N TULOS 2012

EKP:n nettovoitto vuodelta 2012 ennen 1 166 miljoonan euron siirtämistä riskivaraukseen oli 2 164 miljoonaa euroa (1 894 miljoonaa euroa vuonna 2011). Jäljelle jäänyt 998 miljoonan euron nettovoitto jaettiin euroalueen kansallisille keskuspankeille.

Vuonna 2012 korkokate oli 2 289 miljoonaa euroa (1 999 miljoonaa euroa vuonna 2011). Korkokatteen kasvu johtui pääasiassa siitä, että TARGET2-maksuihin liittyvistä saamisista ja veloista aiheutuneet nettomääräiset korkokulut pienenivät, velkapaperiohjelmassa ja toisessa katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa hankituista arvopapereista kertyneet korkotuotot lisääntyivät ja EKP:lle siirrettyihin valuuttavarantosaamisiin liittyvistä euroalueen kansallisten keskuspankkien saamisista johtuvat korkomenot pienenivät. Korkokatteen kasvua hillitsi EKP:n osuudelle liikkeesä olevista euroseteleistä kertyneiden korkotuottojen supistuminen.

Rahoitustoiminnan realisoituneet nettovoitot pienenivät 319 miljoonaan euroon vuonna 2012 (472 miljoonaa euroa vuonna 2011), vaikka arvopaperien hintojen muutoksista johtuvat realisoituneet nettovoitot kasvoivat, sillä nettomääräiset valuuttakurssivoitot pienenivät. Vuoden 2011 valuuttakurssivoitot kertyivät pääasiassa Japanin jenien myynnistä, kun EKP osallistui kansainväliseen yhteisinterventioon valuuttamarkkinoilla maaliskuussa 2011.

EKP:n omien varojen sijoitussalkussa olevien omaisuuserien yhteenlaskettu markkina-arvo nousi vuonna 2012, joten arvonalennuksia kirjattiin vain 4 miljoonaa euroa eli huomattavasti vähemmän kuin vuonna 2011 (157 miljoonaa euroa).

Realisoitumattomia valuuttakurssivoittoja oli 31.12.2011 yhteensä 7 976 miljoonaa euroa ja kullan hinnan muutoksista aiheutuneita realisoitumattomia voittoja 15 718 miljoonaa euroa. Valuuttakurssivoittoja aiheutui tuolloin pääasiassa Yhdysvaltain dollarin ja Japanin jenin määräisestä valuuttavarannosta. Vuonna 2012 euro vahvistui jeniin ja dollariin nähden ja kullan hinta nousi, minkä vuoksi realisoitumattomat valuuttakurssivoitot pienenivät 6 053 miljoonaan euroon ja kullan hinnan muutoksista aiheutuneet realisoitumattomat voitot kasvoivat 16 434 miljoonaan euroon. Realisoitumattomat voitot kirjattiin eurojärjestelmän kirjanpitoperiaatteiden mukaisesti arvomuutostilille.

Arvon alentumisesta johtuvia tappioita ei kirjattu vuoden lopussa. EKP:n neuvosto totesi vuonna 2012 olleen etenkin kaksi tapahtumaa, jotka voisivat alentaa EKP:n velkapaperiohjelmassa hankkimien Kreikan valtion joukkolainojen arvoa. EKP:n neuvosto katsoi 31.12.2012 saatavilla olleiden tietojen perusteella, että tapahtumat eivät edellyttäneet arvonalennusten kirjaamista EKP:n hallussa olevista arvopapereista, sillä tiedot eivät viitanneet muutoksiin odotetuissa tulevilla kassavirroissa.

EKP:n hallinnolliset kulut (poistot mukaan luettuina) olivat 461 miljoonaa euroa vuonna 2012 (442 miljoonaa euroa vuonna 2011). Erään ei kirjattu aktivoituja EKP:n uusien toimitilojen rakentamiseen liittyviä kuluja.

TASE 31.12.2012

VASTAAVAA	LIITETIETOJEN KOHTA NRO	2012 €	2011 €
Kulta ja kultasaamiset	1	20 359 049 520	19 643 678 205
Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta	2		
Saamiset IMF:ltä	2.1	653 250 711	664 189 254
Pankkitalletukset, arvopaperisijoitukset ja muut valuuttamääräiset saamiset	2.2	40 669 958 425	40 763 380 487
		41 323 209 136	41 427 569 741
Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta	2.2	2 838 176 026	4 827 713 607
Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta	3		
Pankkitalletukset, arvopaperisijoitukset ja lainat	3.1	0	1 456 000 000
Muut euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta	4	5 000	204 931 400
Euromääräiset arvopaperit euroalueelta	5		
Rahapoliittisista syistä hallussa pidettävät arvopaperit	5.1	22 055 516 689	22 819 128 768
Eurojärjestelmän sisäiset saamiset	6		
Saamiset euroseteleiden kohdistamisesta eurojärjestelmässä	6.1	73 007 429 075	71 090 081 710
Muut saamiset eurojärjestelmän sisällä (netto)	6.2	24 673 515 571	49 393 103 654
		97 680 944 646	120 483 185 364
Muut saamiset	7		
Aineellinen ja aineeton käyttöomaisuus	7.1	638 474 832	441 349 493
Muu rahoitusomaisuus	7.2	19 099 638 796	16 040 825 454
Taseen ulkopuolisten erien arvostuserot	7.3	207 025 391	264 245 011
Siirtosaamiset ja maksetut ennakot	7.4	1 660 056 235	1 861 875 764
Muut	7.5	1 423 836 885	1 400 781 867
		23 029 032 139	20 009 077 589
Vastaavaa yhteensä		207 285 933 156	230 871 284 674

VASTATTAVAA	LIITETIETOJEN KOHTA NRO	2012 €	2011 €
Liikkeessä olevat setelit	8	73 007 429 075	71 090 081 710
Muut euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille	9	0	204 926 300
Euromääräiset velat euroalueelle	10		
Muut velat	10.1	1 024 000 000	1 056 000 000
Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle	11	50 887 527 294	77 116 620 293
Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle	12		
Talletukset ja muut velat	12.1	0	406 665 121
Eurojärjestelmän sisäiset velat	13		
Valuuttavarantojen siirtoja vastaavat erät	13.1	40 307 572 893	40 307 572 893
Muut velat	14		
Taseen ulkopuolisten erien arvostuserot	14.1	585 953 062	869 160 478
Siirtovelat ja saadut ennakot	14.2	975 648 659	1 251 205 972
Muut	14.3	781 819 158	623 759 817
		2 343 420 879	2 744 126 267
Varaukset	15	7 595 452 415	6 407 941 415
Arvonmuutostilit	16	23 472 041 296	24 324 930 772
Pääoma ja rahastot	17		
Pääoma	17.1	7 650 458 669	6 484 283 669
Tilikauden voitto		998 030 635	728 136 234
Vastattavaa yhteensä		207 285 933 156	230 871 284 674

TULOSLASKELMA VUODELTA 2012

	LIITETIETOJEN KOHTA NRO	2012 €	2011 €
Korkotuotot valuuttavarannosta	24.1	228 883 700	290 220 291
Korkotuotot euroseteleiden kohdistami- sesta eurojärjestelmässä	24.2	633 084 427	856 392 005
Muut korkotuotot	24.4	10 917 006 128	8 331 260 026
<i>Korkotuotot</i>		<i>11 778 974 255</i>	<i>9 477 872 322</i>
Valuuttavarantojen siirtoihin liittyvä kansallisten keskuspankkien saamisten korko	24.3	(306 925 375)	(433 970 898)
Muut korkokulut	24.4	(9 182 641 280)	(7 044 498 398)
<i>Korkokulut</i>		<i>(9 489 566 655)</i>	<i>(7 478 469 296)</i>
Korkokate	24	2 289 407 600	1 999 403 026
Rahoitustoiminnan realisoituneet voitot/ tappiot	25	318 835 838	472 219 229
Rahoitusomaisuuden ja arvopaperipositi- oiden arvonlennukset	26	(4 180 784)	(157 457 283)
Siirto varauksista/varauksiin valuutta- kurssi-, korko- ja luottoriskin sekä kullan hintariskin varalta		(1 166 175 000)	(1 166 175 000)
Rahoituskate		(851 519 946)	(851 413 054)
Nettokulut toimitusmaksuista ja palkkioista	27	(2 127 108)	(1 980 780)
Tuotot kantaosakkeista ja voitto- osuuksista	28	1 188 176	1 048 891
Muut tuotot	29	21 938 157	23 122 157
Tuotot yhteensä		1 458 886 879	1 170 180 240
Henkilöstökulut	30	(219 350 856)	(216 065 185)
Hallinnolliset kulut	31	(220 422 011)	(208 017 979)
Poistot aineellisesta ja aineettomasta käyttöomaisuudesta		(12 918 830)	(11 488 672)
Seteleiden tuotanto	32	(8 164 547)	(6 472 170)
Tilikauden voitto		998 030 635	728 136 234

Frankfurt am Mainissa 13.2.2013

EUROOPAN KESKUSPANKKI

Mario Draghi
Pääjohtaja

KIRJANPITOPERIAATTEET¹

TILINPÄÄTÖKSEN MUOTO JA ESITYSTAPA

EKP:n tilinpäätöksen tarkoituksena on antaa riittävät tiedot EKP:n taloudellisesta tilasta ja sen toiminnan tuloksista. Tilinpäätöstä laadittaessa on noudatettu seuraavassa selostettavia kirjanpitoperiaatteita², joiden EKP:n neuvosto on katsonut olevan keskuspankin toiminnan kannalta tarkoituksenmukaisia.

KIRJANPITOPERIAATTEET

Tilinpäätöstä laadittaessa on noudatettu seuraavia periaatteita: todellisen taloudellisen tilanteen kuvaaminen avoimesti, varovaisuus, tilinpäätöksen jälkeisten tapahtumien huomioon ottaminen, olennaisuus, suoriteperiaate, toiminnan jatkuvuus, johdonmukaisuus ja vertailtavuus.

SAAMISTEN JA VELKOJEN KIRJAAMINEN

Saamiset ja velat kirjataan taseeseen vain, jos niihin tulevaisuudessa liittyvän taloudellisen edun voidaan odottaa todennäköisesti tulevan EKP:lle tai poistuvan EKP:ltä, jos niihin liittyvät riskit ja edut ovat oleellisilta osiltaan siirtyneet EKP:lle ja jos saamisen hinta tai arvo EKP:lle tai veloitteen suuruus voidaan mitata luotettavasti.

KIRJAAMISPERUSTE

Liiketapahtumat kirjataan taseeseen hankintahintaan. Jälkimarkkinakelpoiset arvopaperit (paitsi eräpäivään saakka hallussa pidettävät arvopaperit), kulta ja kaikki muut valuuttamääräiset taseerät ja taseen ulkopuoliset erät arvostetaan markkinahintaan. Rahoitusomaisuuteen ja velkoihin liittyvät tapahtumat kirjataan taseeseen tapahtuman arvopäivänä.

Valuuttamääräisiin rahoitusinstrumentteihin (arvopaperien avistakauppaa lukuun ottamatta) liittyvät liiketoimet kirjataan taseen ulkopuolisille tileille kaupantekopäivänä. Maksun suorituspäivänä taseen ulkopuoliset kirjaukset peruutetaan ja liiketoimet kirjataan tasetileille. Valuutan ostot ja myynnit vaikuttavat nettovaluuttaposition kaupantekopäivänä, ja nettomyynneistä realisoitunut tulos lasketaan kaupantekopäivänä. Valuuttamääräisiin rahoitusinstrumentteihin liittyvä korkosaaminen ja -velka, preemio ja diskontto lasketaan ja kirjataan päivittäin, ja kaikki edellä mainitut jaksotukset vaikuttavat valuuttaposition päivittäin.

KULTA JA VALUUTTAMÄÄRÄISET ERÄT

Valuuttamääräiset saamiset ja velat on tilinpäätöksessä muunnettu euroiksi käyttäen tilinpäätöspäivän kurssija. Tuotot ja kulut on muunnettu euroiksi kirjauspäivän kurssiin. Valuuttamääräisten taseerien ja taseen ulkopuolisten erien arvostus on tehty valuuttakohtaisesti.

Valuuttamääräisten saamisten ja velkojen arvostus markkinahintaan käsitellään erillään valuuttujen markkinakurssiarvostuksesta.

1 EKP:n kirjanpitoperiaatteet on määritelty yksityiskohtaisesti 11.11.2010 tehdyssä päätöksessä EKP/2010/21 (EUVL L 35, 9.2.2011, s. 1), sellaisena kuin se on muutettuna.

2 Kirjanpitoperiaatteet noudattavat EKP:n perussäännön artiklaa 26.4, jossa edellytetään, että eurojärjestelmän liiketapahtumien kirjaamisessa ja raportoisissa sovelletaan yhdenmukaistettuja sääntöjä.

Kulta on arvostettu vuoden lopun markkinahintaan. Hinta- ja kurssimuutoksista johtuvat kullan arvostuserot on käsitelty yhtenä eränä. Kulta on arvostettu kultaunssin euromääräiseen hintaan, joka on johdettu vuoden 2012 arvostuksessa euron dollarikurssista 31.12.2012.

Erityinen nosto-oikeus (SDR) määritellään valuuttakorin perusteella. EKP:n vuoden vaihteen (31.12.2012) SDR-saldon arvostuksessa käytettiin neljän tärkeimmän valuutan (Yhdysvaltain dollari, euro, Japanin jeni, Englannin punta) muodostaman valuuttakorin painotettua euroarvoa.

ARVOPAPERIT

Jälkimarkkinakelpoiset arvopaperit (paitsi eräpäivään saakka hallussa pidettävät arvopaperit) ja vastaavat saamiset on arvostettu arvopaperikohtaisesti joko tilinpäätöspäivän markkinoiden keskihinnan tai tilinpäätöspäivän tuottokäyrän perusteella. Vuoden 2012 arvostuksessa on käytetty markkinoiden keskihintaa 28.12.2012.

Kaikki eräpäivään saakka hallussa pidettävät jälkimarkkinakelpoiset arvopaperit ja epälikvidit kantaosakkeet on arvostettu hankintahintaan vähennettynä mahdollisella arvon alentumisella.

TULOSLASKELMAAN KIRJAAMISEN PERIAATTEET

Tuotot ja kulut kirjataan suoriteperiaatteella.³ Valuuttojen, kullan ja arvopaperien myynnistä johduneet realisoituneet voitot ja tappiot kirjataan tuloslaskelmaan. Tällaiset realisoituneet voitot ja tappiot lasketaan tase-erittäin keskihinnan menetelmällä.

Realisoitumattomia voittoja ei kirjata tuotoiksi, vaan ne siirretään suoraan taseen arvomuutostilille.

Realisoitumattomat tappiot kirjataan tuloslaskelmaan, jos ne vuoden lopussa ylittävät aiemmat vastaavalle arvomuutostilille kirjatut arvostusvoitot. Tiettyyn arvopaperiin, valuuttaan tai kultaan liittyviä realisoitumattomia tappioita ei voi kattaa toisiin arvopapereihin, valuuttoihin tai kultaan liittyvillä realisoitumattomilla voitoilla. Kun erästä kirjataan tuloslaskelmaan realisoitumattomia tappioita, erän keskihinta muutetaan samaksi kuin vuoden lopun valuuttakurssi tai markkinahinta.

Arvon alentumisesta aiheutuneet tappiot kirjataan tuloslaskelmaan, eikä niitä peruta seuraavina vuosina, paitsi jos arvo alkaa nousta ja arvonnousu voidaan yhdistää johonkin arvon alentumisen kirjaamisen jälkeiseen selkeään tapahtumaan.

Arvopaperien (ml. eräpäivään saakka hallussa pidettävät arvopaperit) hankinnan yhteydessä syntyvät preemiot ja diskontot lasketaan ja kirjataan korkokatteeseen ja jaksotetaan arvopaperien jäljellä olevalle juoksuajalle.

KÄÄNTEISOPERAATIOT

Käänteisoperaatiot ovat operaatioita, joissa EKP ostaa tai myy arvopapereita takaisinostosopimuksen perusteella, tai luotto-operaatioita vakuutta vastaan.

3 Hallinnollisten siirtyvien erien ja varauksien kirjaamisessa sovelletaan 100 000 euron alarajaa.

Reposopimuksella arvopaperit myydään käteistä vastaan ja samanaikaisesti sovitaan näiden arvopaperien takaisinostosta tiettyyn hintaan ennalta määrättyinä päivinä. Reposopimukset kirjataan taseen vastattavaa-puolelle vakuudellisina luottoina. Reposopimuksilla myydyt arvopaperit pysyvät EKP:n taseessa.

Käänteisellä reposopimuksella arvopaperit ostetaan käteistä vastaan ja samanaikaisesti sovitaan näiden arvopaperien takaisinmyynnistä tiettyyn hintaan ennalta määrättyinä päivinä. Käänteiset reposopimukset kirjataan taseen vastaavaa-puolelle vakuudellisina talletuksina, mutta niitä ei sisällytetä EKP:n hallussa oleviin arvopapereihin.

Automaattiseen arvopapereiden lainausohjelmaan liittyvät käänteisoperaatiot (myös arvopaperilainaukset) kirjataan taseeseen vaikuttavina vain silloin, kun kyseessä ovat tapahtumat, joissa EKP:lle annetaan vakuus käteisenä rahana. Vuonna 2012 EKP ei saanut vakuuksia käteisenä rahana näiden operaatioiden yhteydessä.

TASEEN ULKOPUOLISET ERÄT

Valuuttainstrumentit eli valuuttatermiinit, valuutanvaihtosopimusten termiinipäät ja muut instrumentit, joihin liittyy valuutanvaihto tulevaisuudessa, luetaan nettovaluuttaposition valuuttakurssi-voittoja ja -tappioita laskettaessa.

Korkoinstrumentit arvostetaan tase-erittäin. Avoimien korkofutuurisopimusten päivittäiset arvomuutokset kirjataan tuloslaskelmaan. Arvopaperien termiinkauppojen ja koronvaihtosopimusten arvostus perustuu yleisesti hyväksytyihin arvostusmenetelmiin, joissa käytetään saatavissa olevia markkinahintoja ja -korkoja sekä diskonttotekijöitä maksun suorituspäivästä arvostuspäivään.

TILINPÄÄTÖKSEN JÄLKEISET TAPAHTUMAT

Saamiset ja velat tulee päivittää, mikäli käy ilmi tilinpäätöspäivän jälkeen mutta ennen päivää, jolloin johtokunta antaa luvan toimittaa tilinpäätöksen EKP:n neuvoston hyväksyttäväksi, että jokin tapahtuma vaikuttaa olennaisesti saamisten ja velkojen arvoon tilinpäätöspäivänä.

Merkittävät tilinpäätöksen jälkeiset tapahtumat, jotka eivät vaikuta saamisten ja velkojen arvoon tilinpäätöspäivänä, esitetään taseen liitetiedoissa.

EKPJ:N/EUROJÄRJESTELMÄN SISÄISET SAAMISET

EKPJ:n sisäisiä saamisia ja velkoja aiheuttaa pääasiassa EU-maasta toiseen suoritettavista euromääräisistä maksuista, joiden katteensierro suoritetaan keskuspankkirahassa. Maksujen alullepanijat ovat useimmiten yksityisen sektorin toimijoita (luottolaitoksia, yrityksiä ja yksityishenkilöitä), ja katteensierro suoritetaan TARGET2-järjestelmässä eli Euroopan laajuisessa automatisoidussa reaaliaikaisessa bruttomaksujärjestelmässä (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer). Maksuista syntyy kahdenvälisiä saamisia 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. Tämä EKP:n kirjanpidossa oleva positio on kunkin kansallisen keskuspankin nettosaaminen tai -velka EKPJ:hin nähden. TARGET2-järjestelmään liittyvät euroalueen kansallisten keskuspankkien EKP:hen kohdistuvat saamiset ja velat sekä muut eurojärjestelmän sisäiset euromääräiset saamiset ja velat (kuten ennakkovoitonjako

kansallisille keskuspankeille) esitetään EKP:n taseessa yhtenä nettomääräisenä saamisena tai velkana erässä ”Muut saamiset/velat eurojärjestelmän sisällä (netto)”. Euroalueen ulkopuolisten EU-maiden kansallisten keskuspankkien EKP:hen kohdistuvat, TARGET2-järjestelmään osallistumiseen⁴ liittyvät saamiset ja velat esitetään erässä ”Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle”.

Euroseteleiden kohdistamisesta eurojärjestelmässä syntyvä nettosaaminen esitetään yhtenä omaisuuseränä erässä ”Saamiset euroseteleiden kohdistamisesta eurojärjestelmässä” (ks. kirjanpitoperiaatteiden kohta ”Liikkeessä olevat setelit”).

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

KÄYTTÖMAISUUDEN KÄSITTELY

Aineellinen ja aineeton käyttöomaisuus (paitsi maa-alueet ja taideteokset) arvostetaan hankintahintaan vähennettynä poistoilla. Poistot on laskettu tasapoistomenetelmällä. Tasapoistot tehdään käyttöomaisuuden odotettuna käyttöaikana siten, että poistojen kirjaus alkaa omaisuuden käyttöönottoa seuraavan vuosineljänneksen alusta. Arvioidut käyttöajat ovat seuraavat:

ATK-laitteet ja ohjelmistot sekä moottoriajoneuvot	4 vuotta
Koneet	4 tai 10 vuotta
Kalusteet ja rakennelmat	10 vuotta

Rakennuskustannusten ja EKP:n nykyisiin, vuokrattuihin toimitiloihin liittyvien aktivoitujen perusparannuskustannusten poistoaikaa on muutettu, jotta tämä käyttöomaisuus voidaan poistaa kokonaisuudessaan, ennen kuin EKP muuttaa uusiin toimitiloihinsa. Maa-alueet ja taideteokset arvostetaan hankintahintaan.

Käyttöomaisuus, jonka hankintahinta on alle 10 000 euroa, kirjataan kuluksi hankintavuonna.

Rakenteilla tai valmisteilla oleva poistokelpoinen käyttöomaisuus kirjataan erään ”Rakenteilla oleva omaisuus”, ja se siirretään muihin käyttöomaisuuseriin sitten, kun omaisuus on käytettävissä. EKP:n uusiin toimitiloihin liittyvät kustannukset kirjataan taseeseen kunkin käyttöomaisuuserän alle, ja omaisuuserät poistetaan niiden arvioidun käyttöajan mukaan.

EKP:N ELÄKEJÄRJESTELMÄ, MUUT TYÖSUHTEEN PÄÄTTYMISEN JÄLKEEN MAKSETTAVAT ETUUKSET SEKÄ MUUT PITKÄAIKAISETUUKSET

EKP:llä on työntekijöilleen oma etuusperustainen järjestelmä, joka rahoitetaan pitkän koron etuusrahastossa olevista varoista.

Työnantajan pakollinen eläkemaksu on 18 % ja työntekijän pakollinen eläkemaksu 6 % peruspalkasta. Eläkejärjestelmässä on lisäksi maksuperusteinen osa, jossa työntekijät voivat kerätä lisäeläkettä maksamalla vapaaehtoisia eläkemaksuja.⁵

⁴ Euroalueen ulkopuolisten EU-maiden kansallisista keskuspankeista TARGET2-järjestelmään osallistuivat 31.12.2012 Bulgarian, Tanskan, Latvian, Liettuan, Puolan ja Romanian keskuspankit.

⁵ Vapaaehtoisten eläkemaksujen pohjalta kertyneet varat voidaan käyttää eläkkeelle jäännin yhteydessä eläkkeen lisänä, joka siitä alkaen luetaan etuusperustaiseen eläkevelvoitteeseen.

Tase

Etuuspohjaisesta järjestelystä kirjataan taseen vastattavaa-puolelle eläkevelvoitteen nykyarvo tasepäivänä vähennettynä eläkerahastossa velvoitteen kattamista varten olevien varojen käyvällä arvolla, kun realisoitumattomat vakuutusmatemaattiset voitot tai tappiot on otettu huomioon.

Riippumattomat aktuaarit laskevat etuuspohjaisen järjestelyn eläkevelvoitteen vuosittain käyttäen ennakoituun etuus oikeusyksikköön perustuvaa menetelmää. Etuuspohjaisen järjestelyn eläkevelvoitteen nykyarvo määritetään diskonttaamalla odotettavissa olevat tulevat kassavirrat. Diskonttokoron määrittämisessä käytetään luottokelpoisten yritysten liikkeeseen laskemien, maturiteetiltaan eläkevastuuta mahdollisimman hyvin vastaavien euromääraisten joukkovelkakirjalainojen markkinatuottoa tasepäivänä.

Vakuutusmatemaattisia voittoja ja tappioita voi aiheutua kokemukseräisistä tarkistuksista (jos toteutunut kehitys poikkeaa aiemmista vakuutusmatemaattisista olettamuksista) tai muutoksista vakuutusmatemaattisissa olettamuksissa.

Tuloslaskelma

Tuloslaskelmaan kuluksi kirjattava nettosumma sisältää seuraavat erät:

- a) tilikauden työsuorituksen perustuvat menot tarkasteltavan vuoden kertyvistä etuuksista
- b) etuuspohjaisen järjestelyn eläkevelvoitteen diskonttokoron mukainen korko
- c) etuuspohjaisen järjestelyn eläkevelvoitetta vastaavien eläkerahaston varojen odotettu tuotto
- d) mahdolliset työsuhteen päättymisen jälkeisiin etuuksiin liittyvät vakuutusmatemaattiset voitot ja tappiot (10 prosentin sääntöä noudattaen)
- e) mahdolliset muihin pitkäaikaisetuuksiin liittyvät vakuutusmatemaattiset voitot ja tappiot (kokonaisuudessaan).

10 prosentin sääntö

Nettomääräiset kumulatiiviset realisoitumattomat työsuhteen päättymisen jälkeisiin etuuksiin liittyvät vakuutusmatemaattiset voitot ja tappiot kirjataan tuloslaskelmaan jaksotettuna eläkejärjestelmään kuuluvien työntekijöiden keskimääräiselle jäljellä olevalle palvelusajalle siltä osin kuin ne ylittävät suuremman seuraavista: 10 % etuuspohjaisen järjestelmän eläkevelvoitteen nykyarvosta tai 10 % etuuspohjaisen järjestelyn eläkevelvoitetta vastaavien eläkerahaston varojen käyvästä arvosta.

Rahastoimattomat etuudet

EKP:n johtokunnan jäsenten työsuhteen päättymisen jälkeisiin etuuksiin ja muihin pitkäaikaisetuuksiin liittyvät järjestelyt ovat rahastoimattomia. Eläkkeitä lukuun ottamatta myös työntekijöiden työsuhteen päättymisen jälkeisiin etuuksiin ja muihin pitkäaikaisetuuksiin liittyvät järjestelyt ovat rahastoimattomia. Arvioidut menot näistä etuuksista jaksotetaan johtokunnan jäsenten koko toimikaudelle / työntekijöiden koko työssäoloajalle. Kirjanpitomenettely on samankaltainen kuin etuuspohjaisissa eläkejärjestelmissä. Vakuutusmatemaattiset voitot ja tappiot kirjataan edellä tuloslaskelmassa esitetyllä tavalla.

Tilinpäätökseen kirjattava vastuu määritetään riippumattomien aktuaarien vuosittain suorittaman arvion perusteella.

LIIKKEESSÄ OLEVAT SETELIT

EKP ja euroalueen kansalliset keskuspankit, jotka yhdessä muodostavat eurojärjestelmän, laskevat liikkeeseen euroseteleitä.⁶ Liikkeessä olevien euroseteleiden kokonaisarvo kohdistetaan keskuspankeille kunkin kuukauden viimeisenä pankkipäivänä seteleiden jakoperusteen mukaisesti.⁷

EKP:n osuus liikkeessä olevien euroseteleiden kokonaisarvosta on 8 %, ja se sisältyy taseen vastattavaa-puolen erään ”Liikkeessä olevat setelit”. EKP:n osuutta liikkeeseen laskettujen euroseteleiden kokonaismäärästä vastaavat sen saamiset kansallisilta keskuspankeilta. Nämä korolliset saamiset⁸ esitetään ”Eurojärjestelmän sisäiset saamiset” -erän aluerässä ”Saamiset euroseteleiden kohdistamisesta eurojärjestelmässä” (ks. kirjanpitoperiaatteiden kohta ”EKP:n/eurojärjestelmän sisäiset saamiset”). Näille saamisille kertyvä korko esitetään tuloslaskelman erässä ”Korkotuotot euroseteleiden kohdistamisesta eurojärjestelmässä”.

ENNAKKOVOITONJAKO

EKP:n liikkeeseen lasketuista euroseteleistä sekä velkapaperiohjelmassa ostetuista arvopapereista saama tulo kirjataan euroalueen kansallisille keskuspankeille sinä tilivuonna, jona se on kertynyt. EKP jakaa tulon ennakkovoitonjakona seuraavan vuoden tammikuussa, ellei EKP:n neuvosto päättä toisin.⁹ Tulo jaetaan kokonaisuudessaan, ellei EKP:n nettovoitto ole pienempi kuin sen liikkeeseen lasketuista euroseteleistä ja velkapaperiohjelmassa ostetuista arvopapereista saama tulo ja ellei EKP:n neuvosto päättä siirtää varoja varaukseen valuuttakurssi-, korko- ja luottoriskin sekä kullann hintariskin varalta. EKP:n neuvosto voi myös päättä käyttää osan liikkeeseen lasketuista euroseteleistä saadusta tulosta euroseteleiden painamiseen ja käsittelyyn liittyvien kulujen kattamiseen.

MUUT SEIKAT

Ottaen huomioon EKP:n aseman keskuspankkina johtokunta usko, ettei kassavirtalaskelman julkaiseminen antaisi tilinpäätöksen lukijoille mitään oleellista lisätietoa.

EKP:n perussäännön artiklan 27 mukaisesti ja EKP:n neuvoston suosituksesta EU:n neuvosto on hyväksynyt PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaftin nimitämisen EKP:n ulkopuoliseksi tilintarkastajaksi viideksi vuodeksi tilikauden 2012 loppuun saakka.

6 Päätös EKP/2010/29, annettu 13 päivänä joulukuuta 2010, euroseteleiden liikkeeseenlaskusta (uudelleenlaadittu, EUVL L 35, 9.2.2011, s. 26).

7 ”Seteleiden jakoperusteella” tarkoitetaan prosenttiosuuksia, jotka saadaan, kun otetaan huomioon EKP:n osuus liikkeeseen laskettujen euroseteleiden kokonaismäärästä ja sovelletaan merkityn pääoman jakoperustetta kansallisten keskuspankkien osuuteen tästä kokonaismäärästä.

8 Päätös EKP/2010/23, annettu 25 päivänä marraskuuta 2010, niiden jäsenvaltioiden kansallisten keskuspankkien, joiden rahayksikkö on euro, rahoitustulon jakamisesta (uudelleenlaadittu, EUVL L 35, 9.2.2011, s. 17), sellaisena kuin se on muutettuna.

9 Päätös EKP/2010/24, annettu 25 päivänä marraskuuta 2010, Euroopan keskuspankin liikkeeseen lasketuista euroseteleistä sekä arvopaperimarkkinoita koskevan ohjelman mukaisesti ostetuista arvopapereista saaman tulon väliaikaisesta jakamisesta (uudelleenlaadittu, EUVL L 6, 11.1.2011, s. 35), sellaisena kuin se on muutettuna.

TASEEN LIITETIEDOT

I KULTA JA KULTASAAMISET

Tilinpäätöspäivänä 31.12.2012 EKP:llä oli hallussaan 16 142 871 unssia¹⁰ kultaa (vuoden 2011 lopussa 16 142 871 unssia), eli kultaa ei myyty eikä ostettu vuonna 2012. EKP:n kultavarannon euroarvon nousu johtui kullan hinnan noususta vuonna 2012 (ks. kirjanpitoperiaatteiden kohta ”Kulta ja valuuttamääräiset erät” ja liitetietojen kohta 16, ”Arvonmuutostilit”).

2 VALUUTTAMÄÄRÄISET SAAMISET EUROALUEELTA JA EUROALUEEN ULKOPUOLELTA

2.1 SAAMISET IMF:LTÄ

Tässä tase-erässä ovat EKP:n erityisiin nosto-oikeuksiin perustuvat saamiset Kansainväliseltä valuuttarahastolta (IMF) 31.12.2012. Saamiset perustuvat EKP:n ja IMF:n väliseen kaksisuuntaiseen erityisten nosto-oikeuksien osto- ja myyntijärjestelyyn, jonka mukaan IMF:llä on valtuudet järjestää EKP:n puolesta erityisten nosto-oikeuksien ja euron välisiä kauppvoja nosto-oikeuksien määrälle asetettujen vähimmäis- ja enimmäisrajojen mukaisesti. Erityisiä nosto-oikeuksia käsitellään kirjanpidossa valuuttamääräisinä erinä (ks. kirjanpitoperiaatteiden kohta ”Kulta ja valuuttamääräiset erät”).

2.2 PANKKITALLETUKSET, ARVOPAPERISJOITUKSET JA MUUT VALUUTTAMÄÄRÄISET SAAMISET EUROALUEEN ULKOPUOLELTA SEKÄ VALUUTTAMÄÄRÄISET SAAMISET EUROALUEELTA

Näihin kahteen tase-erään sisältyvät talletukset pankeissa, myönnettyt valuuttamääräiset luotot sekä Yhdysvaltain dollarin ja Japanin jenin määräiset arvopaperisijoitukset.

<i>Saamiset euroalueen ulkopuolelta</i>	2012 €	2011 €	Muutos €
Sekkitilit	1 503 909 190	967 861 820	536 047 370
Rahamarkkinatalletukset	345 932 462	598 657 080	(252 724 618)
Käänteiset reposopimukset	56 844 020	623 065 152	(566 221 132)
Arvopaperisijoitukset	38 763 272 753	38 573 796 435	189 476 318
Yhteensä	40 669 958 425	40 763 380 487	(93 422 062)

<i>Saamiset euroalueelta</i>	2012 €	2011 €	Muutos €
Sekkitilit	1 189 425	1 439 838	(250 413)
Rahamarkkinatalletukset	2 836 986 601	4 826 273 769	(1 989 287 168)
Yhteensä	2 838 176 026	4 827 713 607	(1 989 537 581)

10 Eli 502,1 tonnia.

Näiden erien supistuminen vuonna 2012 johtui pääasiassa Japanin jenin ja Yhdysvaltain dollarin heikkenemisestä euroon nähden.

Yhdysvaltain dollarin ja Japanin jenin määräiset EKP:n nettovaluuttavarannot¹¹ 31.12.2012 voidaan eritellä seuraavasti:

	2012 miljoonaa dollaria/jeniä	2011 miljoonaa dollaria/jeniä
Yhdysvaltain dollarin määräiset	45 235	44 614
Japanin jenin määräiset	1 046 552	1 041 238

3 EUROMÄÄRÄISET SAAMISET EUROALUEEN ULKOPUOLELTA

3.1 PANKKITALLETUKSET, ARVOPAPERISIIJOITUKSET JA LAINAT

Erä koostui 31.12.2011 EKP:n ja erään euroalueen ulkopuolisen keskuspankin väliseen takaisinostosopimuksia koskevaan sopimukseen liittyvästä saamisesta euroalueen ulkopuoliselta keskuspankilta. Sopimuksen nojalla euroalueen ulkopuolinen keskuspankki voi lainata euroja hyväksytyjä vakuuksia vastaan tukeakseen kansallisia likviditeettiä lisääviä operaatioitaan. Tällaisia saamisia ei ollut 31.12.2012.

4 MUUT EUROMÄÄRÄISET SAAMISET EUROALUEEN LUOTTOLAITOKSILTA

Tähän erään sisältyi 31.12.2011 pääasiassa katettujen joukkolainojen lainausoperaatioihin liittyvistä käänteisistä reposopimuksista johtuvia saamisia (ks. liitetietojen kohta 9, ”Muut euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille”). Tällaisia saamisia ei ollut 31.12.2012.

Erä koostui 31.12.2012 yksittäisestä euroalueen sekkitalletuksesta.

¹¹ Varanto on kunkin ulkomaanvaluutan määräisten saamisten ja velkojen erotus, joka arvostetaan. Saamiset ja velat kirjataan eriin ”Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta”, ”Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta”, ”Siirtosaamiset ja maksetut ennakot”, ”Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle”, ”Taseen ulkopuolisten erien arvostuserot” (vastattavaa-puoli) ja ”Siirtovelat ja saadut ennakot”, ja niissä otetaan huomioon myös taseen ulkopuolisiin eriin kuuluvat valuuttasopimusten avista- ja termiinipäät. Valuuttamääräisten rahoitusinstrumenttien arvostusmuutoksista aiheutuvia voittoja ei oteta mukaan.

5 EUROMÄÄRÄISET ARVOPAPERIT EUROALUEELTA

5.1 RAHAPOLIITTISISTA SYISTÄ HALLUSSA PIDETTÄVÄT ARVOPAPERIT

Erään sisältyivät 31.12.2012 EKP:n osana ensimmäistä ja toista katettujen joukkolainojen osto-ohjelmaa¹² sekä osana velkapaperiohjelmaa¹³ hankkimat arvopaperit.

	2012 €	2011 €	Muutos €
Ensimmäinen katettujen joukkolainojen osto-ohjelma	4 426 521 354	4 814 370 827	(387 849 473)
Toinen katettujen joukkolainojen osto-ohjelma	1 504 280 207	212 604 879	1 291 675 328
Velkapaperiohjelma	16 124 715 128	17 792 153 062	(1 667 437 934)
Yhteensä	22 055 516 689	22 819 128 768	(763 612 079)

Ensimmäisessä katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa joukkolainoastot saatiin päätökseen ennen kesäkuun 2010 loppua. Erän nettomääräinen supistuminen vuonna 2012 johtui pääasiassa joukkolainojen erääntymisestä.

EKP:n neuvosto käynnisti 6.10.2011 toisen katettujen joukkolainojen osto-ohjelman, jossa EKP ja kansalliset keskuspankit ostivat euroalueella liikkeeseen laskettuja euromääräisiä katettuja joukkolainoja. Tarkoituksena oli kohentaa luottolaitosten ja yritysten rahoitusoloja ja kannustaa luottolaitoksia jatkamaan ja lisäämään luotonantoa asiakkailleen. Erän nettomääräinen kasvu vuonna 2012 johtui ohjelmassa tehdyistä joukkolainoastoista. Ohjelma päättyi 31.10.2012.

Toukokuussa 2010 perustetussa velkapaperiohjelmassa EKP ja kansalliset keskuspankit voivat ostaa euroalueen julkisen ja yksityisen sektorin velkapapereita. Pyrkimyksenä oli palauttaa tiettyjen euroalueen velkapaperimarkkinahkojen toimintakyky ja saada rahapolitiikan välittymismekanismi toimimaan taas asianmukaisesti. Erän nettomääräinen supistuminen vuonna 2012 johtui velkapaperien erääntymisestä. Supistumista hidastivat vuoden aikana tehdyt velkapaperiostot ja nettomääräisten hintaerojen jaksotukset. EKP:n neuvosto päätti 6.9.2012 lopettaa velkapaperiohjelman.¹⁴

Osa EKP:n velkapaperiohjelmassa hankkimista arvopapereista on Helleenien tasavallan liikkeeseen laskemia velkapapereita. Helmikuussa 2012 eurojärjestelmän keskuspankit vaihtoivat velkapaperiohjelmassa ostamansa Kreikan valtion joukkolainat uusiin Helleenien tasavallan liikkeeseen laskemiin velkapapereihin. Vaihdoissa saaduilla uusilla velkapapereilla on sama nimellisarvo ja kuponkikorko sekä samat koronmaksu- ja erääntymisajankohdat kuin velkapaperiohjelmassa ostetuilla arvopapereilla. Yksityisen sektorin osallistumista koskevaan aloitteeseen liittyneet vakuuskelpoisten arvopapereiden muutokset eivät koskeneet näitä uusia velkapapereita. EKP:lle ei siis kertynyt realisoituneita tappioita sen hallussa olevista Kreikan valtion joukkolainoista.

Velkapaperiohjelmassa ja katettujen joukkolainojen osto-ohjelmissa hankitut arvopaperit luokitellaan eräpäivään saakka hallussa pidettäviksi arvopapereiksi, ja ne arvostetaan jaksotetun hankintahinnan perusteella ja vähennettynä mahdollisella arvon alentumisella (ks. kirjanpitoperiaatteiden

¹² EKP ilmoitti ohjelmista lehdistötiedotteissa 4.6.2009 ja 6.10.2011.

¹³ EKP ilmoitti velkapaperiohjelmasta 10.5.2010 lehdistötiedotteessa, joka käsitteli toimia rahoitusmarkkinoiden vakavien jännitteiden lievittämiseksi.

¹⁴ Velkapaperiohjelman lopettamisesta ilmoitettiin 6.9.2012 julkaistussa lehdistötiedotteessa, jossa esiteltiin rahapoliittisten suorien kauppojen toteutustapa.

kohta ”Arvopaperit”). Vuosittaiset arvonalentumistestit tehdään vuoden lopussa saatavilla olevien tietojen ja arvioidun odotettavissa olevan kassavirran perusteella.

Velkapaperiohjelmassa hankittuja arvopapereita koskevan vuoden 2012 lopun arvonalentumistestin yhteydessä EKP:n neuvosto totesi vuonna 2012 olleen etenkin kaksi tapahtumaa, jotka voisivat johtaa EKP:n hallussa olevien Kreikan valtion joukkolainojen arvon alentumiseen. Ensimmäinen tällainen tapahtuma oli Helleenien tasavallan liikkeeseen laskemien velkojen osittainen uudelleenjärjestely maaliskuussa 2012 yksityisen sektorin osallistumista koskevan aloitteen toteutuessa, ja toinen tapahtuma oli Kreikan valtion joulukuussa 2012 toteuttama velan takaisinosto-operaatio. EKP:n neuvosto katsoi 31.12.2012 saatavilla olleiden tietojen perusteella, että tapahtumat eivät edellyttäneet arvonalennusten kirjaamista EKP:n hallussa olevista arvopapereista, sillä tiedot eivät viitanneet muutoksiin odotetuissa tulevaisuudessa kassavirroissa. EKP:n velkapaperiohjelmassa hankkimista Kreikan valtion joukkolainoista ei siis kirjattu vuoden lopussa arvon alentumisesta johtuvia tappioita. Myöskään muista velkapaperiohjelmassa hankituista arvopapereista ei kirjattu arvon alentumisesta johtuvia tappioita.

Katettujen joukkolainojen osto-ohjelmissa hankittuja arvopapereita koskevien arvonalentumistestien yhteydessä EKP:n neuvosto totesi, että useiden liikkeeseenlaskijoiden rakenteita ja toimintoja oli järjestetty uudelleen vuonna 2012 mutta uudelleenjärjestelyt eivät olleet vaikuttaneet EKP:n odotettuihin tuleviin kassavirtoihin. Arvopapereista ei siis kirjattu arvon alentumisesta johtuvia tappioita.

EKP:n neuvosto arvioi velkapaperiohjelmassa ja katettujen joukkolainojen osto-ohjelmissa hankittuihin arvopapereihin liittyvät taloudelliset riskit säännöllisesti.

6 EUROJÄRJESTELMÄN SISÄISET SAAMISET

6.1 SAAMISET EUROSETELEIDEN KOHDISTAMISESTA EUROJÄRJESTELMÄSSÄ

Erään sisältyvät ne EKP:n saamiset kansallisilta keskuspankeilta, jotka syntyvät euroseteleiden kohdistamisesta eurojärjestelmän sisällä (ks. kirjanpitoperiaatteiden kohta ”Liikkeessä olevat setelit”). Erälle lasketaan päivittäin korkoa, joka perustuu viimeisimpään käytettävissä olevaan eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden marginaalikorkoon (ks. liitetietojen kohta 24.2, ”Korkotulot euroseteleiden kohdistamisesta eurojärjestelmässä”).

6.2 MUUT SAAMISET EUROJÄRJESTELMÄN SISÄLLÄ (NETTO)

Vuonna 2012 erään sisältyivät pääasiassa euroalueen kansallisten keskuspankkien TARGET2-maksuihin liittyvät saamiset EKP:ltä (ks. kirjanpitoperiaatteiden kohta ”EKP:n/eurojärjestelmän sisäiset saamiset”). Erä supistui nettomääräisesti ensisijaisesti siksi, että kansallisten keskuspankkien kanssa tehtyjä, Yhdysvaltain dollarin määräisiin likviditeettiä lisääviin operaatioihin liittyviä swap-sopimuksia oli avoinna vähemmän kuin vuotta aiemmin. Supistumista hillitsivät TARGET2-järjestelmän välityksellä selvitettyt maksut euroalueelta euroalueen ulkopuolelle (ks. liitetietojen kohta 11, ”Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle”).

Muiden TARGET2-maksuihin liittyvien positioiden kuin dollarimääräisiin likviditeettiä lisääviin operaatioihin liittyvistä swap-sopimuksista aiheutuvien positioiden korko lasketaan päivittäin viimeisimmän käytettävissä olevan eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden marginaalikoron perusteella.

Erään sisältyivät myös EKP:n ennakkovoitonjakoon liittyvät euroalueen kansallisten keskuspankkien saamiset (ks. kirjanpitoperiaatteiden kohta ”Ennakkovoitonjako”).

	2012 €	2011 €
TARGET2-maksuihin liittyvät saamiset euroalueen kansallisilta keskuspankeilta	981 081 428 771	842 032 488 071
TARGET2-maksuihin liittyvät velat euroalueen kansallisille keskuspankeille	(955 833 285 908)	(791 987 384 417)
EKP:n ennakkovoitonjakoon liittyvät velat euroalueen kansallisille keskuspankeille	(574 627 292)	(652 000 000)
Muut saamiset eurojärjestelmän sisällä (netto)	24 673 515 571	49 393 103 654

7 MUUT SAAMISET

7.1 AINEELLINEN JA AINEETON KÄYTTÖMAISUUS

Käyttöomaisuuteen sisältyivät 31.12.2012 seuraavat pääerät:

	2012 €	2011 €	Muutos €
Kustannuserä			
Maa-alueet ja rakennukset	170 824 151	168 916 034	1 908 117
ATK-laitteet ja ohjelmistot	64 633 290	187 324 734	(122 691 444)
Koneet, kalusteet, rakennelmat ja moottoriajoneuvot	13 926 711	30 891 846	(16 965 135)
Rakenteilla oleva omaisuus	529 636 881	339 020 767	190 616 114
Muu käyttöomaisuus	7 508 349	1 656 957	5 851 392
Kustannukset yhteensä	786 529 382	727 810 338	58 719 044
Kertyneet poistot			
Maa-alueet ja rakennukset	(82 957 070)	(79 214 734)	(3 742 336)
ATK-laitteet ja ohjelmistot	(51 687 755)	(177 313 517)	125 625 762
Koneet, kalusteet, rakennelmat ja moottoriajoneuvot	(13 274 149)	(29 730 082)	16 455 933
Muu käyttöomaisuus	(135 576)	(202 512)	66 936
Kertyneet poistot yhteensä	(148 054 550)	(286 460 845)	138 406 295
Kirjanpitoarvo (netto)	638 474 832	441 349 493	197 125 339

Erän ”Rakenteilla oleva omaisuus” suureneminen johtui EKP:n uusiin toimitiloihin liittyvästä toiminnasta vuonna 2012.

Eriin ”ATK-laitteet ja ohjelmistot” sekä ”Koneet, kalusteet, rakennelmat ja moottoriajoneuvot” liittyvien kustannusten ja poistojen supistuminen johtui pääasiassa siitä, että vanhentunut ja käytöstä poistettu omaisuus kirjattiin pois taseesta 31.12.2012.

Erän ”Muu käyttöomaisuus” suureneminen vuonna 2012 johtui ensisijaisesti toisen euroseteli-sarjan teknisiä ominaisuuksia koskevien teollis- ja tekijänoikeuksien ja osaamisen hankintaan liittyvästä lisenssimaksusta. Vanhentuneen ja käytöstä poistetun omaisuuden kirjaaminen pois taseesta vuonna 2012 vaikutti myös kustannuksiin ja kertyneisiin kokonaispoistoihin erässä ”Muu käyttöomaisuus”.

7.2 MUU RAHOITUSOMAISSUUS

Erä sisältää EKP:n omien varojen sijoitukset¹⁵ EKP:n pääoman ja rahastojen vastaerinä sekä muun rahoitusomaisuuden, johon kuuluu 3 211 Kansainvälisen järjestelypankin osaketta. Ne on kirjattu taseeseen hankintahintaan (41,8 miljoonaa euroa).

Muuhun rahoitusomaisuuteen kuuluvat seuraavat erät:

	2012 €	2011 €	Muutos €
Euromääräiset sekkitilitalletukset	5 193 816	4 934 974	258 842
Euromääräiset arvopaperit	16 349 560 714	13 285 988 281	3 063 572 433
Euromääräiset käänteiset reposopimukset	2 702 963 941	2 707 978 069	(5 014 128)
Muu rahoitusomaisuus	41 920 325	41 924 130	(3 805)
Yhteensä	19 099 638 796	16 040 825 454	3 058 813 342

Nettomääräinen lisäys erässä johtui pääasiassa siitä, että vuonna 2010 päätetystä EKP:n merkityn pääoman korotuksesta johtuvat ja euroalueen kansallisten keskuspankkien vuonna 2012 maksamat kolmannen maksuerän maksut (ks. liitetietojen kohta 17, ”Pääoma ja rahastot”) sekä EKP:n valuuttakurssi-, korko- ja luottoriskin sekä kullan hintariskin varalta tehtyyn varaukseen vuonna 2011 siirrettyjen varojen vastaerä sijoitettiin osana omia varoja.

7.3 TASEEN ULKOPUOLISTEN ERIEN ARVOSTUSEROT

Tämä erä koostuu pääasiassa 31.12.2012 avoinna olleiden valuuttaswap- ja -termiinisopimusten arvostusmuutoksista (ks. liitetietojen kohta 21, ”Valuuttaswap- ja -termiinisopimukset”). Arvostusmuutokset syntyvät, kun sopimukset muunnetaan euromääräisiksi tasepäivän valuuttakurssiin. Tämä euroarvo voi poiketa siitä arvosta, joka saadaan muuntamalla sopimukset euromääräisiksi kunkin valuutan tasepäivän keskikurssiin (ks. kirjanpitoperiaatteiden kohdat ”Taseen ulkopuoliset erät” ja ”Kulta ja valuuttamääräiset erät”).

Erään kuuluvat myös avoinna olevien koronvaihtosopimusten arvostusvoitot (ks. liitetietojen kohta 20, ”Koronvaihtosopimukset”).

7.4 SIIRTOSAAMISET JA MAKSETUT ENNAKOT

Vuonna 2012 erään sisältyi 792,7 miljoonaa euroa arvopapereista kertyneitä korkosaamisia, mukaan lukien hankinnan yhteydessä maksetut korot (816,8 miljoonaa euroa vuonna 2011; ks. liitetietojen kohta 2.2, ”Pankkitalletukset, arvopaperisijoitukset ja muut valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta sekä valuuttamääräiset saamiset euroalueelta”, kohta 5, ”Euromääräiset arvopaperit euroalueelta”, sekä kohta 7.2, ”Muu rahoitusomaisuus”).

Lisäksi erään sisältyi 650,4 miljoonaa euroa korkotuottoja TARGET2-maksuihin liittyvistä saamisista euroalueen kansallisilta keskuspankeilta vuoden 2012 viimeiseltä kuukaudelta (752,6 miljoonaa euroa vuonna 2011) sekä 136,7 miljoonaa euroa korkotuottoja EKP:n saamisista, jotka ai-

¹⁵ Osana EKP:n omien varojen sijoitussalkun hoitoa tehdyt takaisinostosopimukset kirjataan vastattavaa-puolen erään ”Muut” (ks. liitetietojen kohta 14.3, ”Muut”).

heutuivat euroseteleiden kohdistamisesta eurojärjestelmässä vuoden viimeisen neljänneksen aikana (230,6 miljoonaa euroa vuonna 2011; ks. kirjanpitoperiaatteiden kohta ”Liikkeessä olevat setelit”).

Erään kirjataan myös muita tuottoja, kuten muusta rahoitusomaisuudesta kertyneitä korkotuottoja, sekä maksettuja ennakkoja.

7.5 MUUT

Tämä erä koostui pääasiassa 31.12.2012 avoinna olleisiin valuuttaswap- ja -termiinisopimuksiin liittyvistä saamisista (ks. liitetietojen kohta 21, ”Valuuttaswap- ja -termiinisopimukset”). Nämä saamiset (tai velat) aiheutuvat siitä, että sopimukset muunnetaan euromääräisiksi kunkin valuutan tasepäivän keskikurssiin, jolloin niiden euroarvo voi poiketa siitä arvosta, jolla sopimukset on alun perin kirjattu (ks. kirjanpitoperiaatteiden kohta ”Taseen ulkopuoliset erät”).

Tähän erään sisältyivät myös EKP:n ennakkoitoonjaosta johtuvat saamiset (ks. kirjanpitoperiaatteiden kohta ”Ennakkovoitonjako” sekä liitetietojen kohta 6.2, ”Muut saamiset eurojärjestelmän sisällä (netto”).

Lisäksi erään sisältyy saaminen Saksan liittovaltion valtiovarainministeriöltä. Saaminen perustuu hyvitetäviin arvonlisäveroihin ja muihin välillisiin veroihin. Nämä maksetut verot on palautettava Euroopan unionin erioikeuksista ja vapauksista tehdyn pöytäkirjan artiklan 3 ehtojen mukaisesti; EKP:hen pöytäkirjaa sovelletaan EKP:n perussäännön artiklan 39 nojalla.

8 LIIKKEESSÄ OLEVAT SETELIT

Tämä erä sisältää EKP:n osuuden (8 %) liikkeessä olevista euroseteleistä (ks. kirjanpitoperiaatteiden kohta ”Liikkeessä olevat setelit”).

9 MUUT EUROMÄÄRÄISET VELAT EUROALUEEN LUOTTOLAITOKSILLE

Erä koostui 31.12.2011 veloista, jotka johtuivat katettujen joukkolainojen lainausoperaatioihin liittyvistä takaisinostosopimuksista. Lainausoperaatioita toteutetaan katetuin vakuudellisin takaisinostosopimuksin, joissa saadut varat sijoitetaan välittömästi ja täysimääräisesti saman vastapuolen haltuun käänteisellä reposopimuksella (ks. liitetietojen kohta 4, ”Muut euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta”). Tällaisia velkoja ei ollut 31.12.2012.

10 EUROMÄÄRÄISET VELAT EUROALUEELLE

10.1 MUUT VELAT

Erään sisältyy Euro Banking Associationin (EBA) jäsenpankkien talletuksia, joita käytetään TARGET2-järjestelmän kautta maksettujen EBA-maksujen vakuutena EKP:lle.

11 EUROMÄÄRÄISET VELAT EUROALUEEN ULKOPUOLELLE

Erään sisältyi 31.12.2012 yhteensä 44,0 miljardia euroa TARGET2-maksuista johtuvia tai niiden vastaeränä olevia euroalueen ulkopuolisten EU-maiden kansallisten keskuspankkien ja muiden keskuspankkien saamia EKP:ltä (vuoden 2011 lopussa 13,0 miljardia euroa).

Lisäksi tase-erään sisältyi tilapäiseen valuutanvaihtojärjestelyyn liittyvä 6,8 miljardin euron velka Yhdysvaltain keskuspankille (vuoden 2011 lopussa 64,2 miljardia euroa). EKP saa Yhdysvaltain keskuspankilta Yhdysvaltain dollareita tilapäisellä swap-järjestelyllä voidakseen tarjota lyhytaikaista dollarimääräistä rahoitusta eurojärjestelmän vastapuolille. EKP tekee samanaikaisesti swap-sopimuksia euroalueen maiden kansallisten keskuspankkien kanssa, ja nämä suorittavat saamallaan varoilla Yhdysvaltain dollarin määrisiä likviditeettiä lisääviä käänteisoperaatioita eurojärjestelmän vastapuolten kanssa. Swap-sopimuksista syntyy eurojärjestelmän sisäisiä saamia EKP:n ja kansallisten keskuspankkien kesken. Swap-sopimuksista johtuvat saamiset ja velat Yhdysvaltain keskuspankkiin ja euroalueen kansallisiin keskuspankkeihin nähden kirjataan taseen ulkopuolisille tileille (ks. liitetietojen kohta 21, ”Valuuttaswap- ja -termiinisopimukset”).

12 VALUUTTAMÄÄRÄISET VELAT EUROALUEEN ULKOPUOLELLE

12.1 TALLETUKSET JA MUUT VELAT

Vuoden 2011 lopussa erä koostui veloista, jotka johtuivat euroalueen ulkopuolisten vastapuolten kanssa osana EKP:n valuuttavarannon hoitoa tehdyistä reposopimuksista. Tällaisia velkoja ei ollut 31.12.2012.

13 EUROJÄRJESTELMÄN SISÄISET VELAT

13.1 VALUUTTAVARANTOJEN SIIRTOJA VASTAAVAT ERÄT

Erään sisältyvät eurojärjestelmään liittymisen yhteydessä EKP:lle siirrettyihin varantoihin perustuvat velat euroalueen kansallisille keskuspankeille. Veloissa ei tapahtunut muutoksia vuonna 2012.

EKP maksaa varoille viimeisimpään käytettävissä olevaan eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden marginaalikorkoon perustuva korkoa, joka lasketaan päivittäin, lukuun ottamatta korotonta kultavarantoa (ks. liitetietojen kohta 24.3, ”Valuuttavarantojen siirtoihin liittyvä kansallisten keskuspankkien saamisten korko”).

	1.1.2011 alkaen €
Belgian keskuspankki	1 397 303 847
Saksan keskuspankki	10 909 120 274
Viron keskuspankki	103 115 678
Irlannin keskuspankki	639 835 662
Kreikan keskuspankki	1 131 910 591
Espanjan keskuspankki	4 783 645 755
Ranskan keskuspankki	8 192 338 995
Italian keskuspankki	7 198 856 881
Kyproksen keskuspankki	78 863 331
Luxemburgin keskuspankki	100 638 597
Maltan keskuspankki	36 407 323
Alankomaiden keskuspankki	2 297 463 391
Itävallan keskuspankki	1 118 545 877
Portugalin keskuspankki	1 008 344 597
Slovenian keskuspankki	189 410 251
Slovakian keskuspankki	399 443 638
Suomen Pankki	722 328 205
Yhteensä	40 307 572 893

14 MUUT VELAT

14.1 TASEEN ULKOPUOLISTEN ERIEN ARVOSTUSEROT

Tämä erä koostuu pääasiassa 31.12.2012 avoinna olleiden valuuttaswap- ja -termiinisopimusten arvostusmuutoksista (ks. liitetietojen kohta 21, ”Valuuttaswap- ja -termiinisopimukset”). Arvostusmuutokset syntyvät, kun sopimukset muunnetaan euromääräisiksi tasepäivän valuuttakurssiin. Tämä euroarvo voi poiketa siitä arvosta, joka saadaan muuntamalla sopimukset euromääräisiksi kunkin valuutan tasepäivän keskikurssiin (ks. kirjanpitoperiaatteiden kohdat ”Taseen ulkopuoliset erät” ja ”Kulta ja valuuttamääräiset erät”).

Tähän erään kuuluvat myös avoinna olevien koronvaihtosopimusten arvostustappiot (ks. liitetietojen kohta 20, ”Koronvaihtosopimukset”).

14.2 SIIRTOVELAT JA SAADUT ENNAKOT

Vuoden 2012 lopussa erään sisältyi 641,1 miljoonaa euroa korkokuluja TARGET2-maksuihin liittyvistä veloista euroalueen kansallisille keskuspankeille vuoden 2012 viimeiseltä kuukaudesta (vuoden 2011 lopussa 770,1 miljoonaa euroa) sekä 306,9 miljoonaa euroa korkokuluja kansallisille keskuspankeille valuuttavarantojen siirrosta syntyneistä saamisista vuodelta 2012 (vuoden 2011 lopussa 434,0 miljoonaa euroa; ks. liitetietojen kohta 13, ”Eurojärjestelmän sisäiset velat”). Lisäksi erään kuuluu rahoitusinstrumentteihin liittyviä siirtyviä eriä sekä muita siirtyviä eriä.

Erään sisältyy myös Frankfurtin kaupungilta saatu 15,3 miljoonan euron tuki suojellun Grossmarkthallen rakennuksen säilyttämiseen EKP:n uusien toimitilojen rakentamisen yhteydessä. Maksu vähennetään rakentamiskustannuksista, kun rakennus on valmis otettavaksi käyttöön (ks. liitetietojen kohta 7.1, ”Aineellinen ja aineeton käyttöomaisuus”).

14.3 MUUT

Erään sisältyy EKP:n omien varojen hoitoon liittyviä avoimia reposopimuksia, joiden arvo on 360,1 miljoonaa euroa (360,0 miljoonaa euroa vuonna 2011; ks. liitetietojen kohta 7.2, ”Muu rahoitusomaisuus”).

Erä sisältää myös 31.12.2012 avoinna olleisiin valuuttaswap- ja -termiinisopimuksiin liittyviä velkoja (ks. liitetietojen kohta 21, ”Valuuttaswap- ja -termiinisopimukset”). Nämä velat (tai saamiset) aiheutuvat siitä, että sopimukset muunnetaan euromääräisiksi kunkin valuutan tasepäivän keski-kurssiin, jolloin niiden euroarvo voi poiketa siitä arvosta, jolla sopimukset on alun perin kirjattu (ks. kirjanpitoperiaatteiden kohta ”Taseen ulkopuoliset erät”).

Lisäksi erään sisältyy työntekijöiden ja johtokunnan jäsenten työsuhteen päättymisen jälkeen maksettaviin etuuksiin ja muihin pitkäaikaisuuksiin liittyvä 109,8 miljoonan euron nettovelka (ks. selvitys alla sekä kirjanpitoperiaatteiden kohta ”EKP:n eläkejärjestelmä, muut työsuhteen päättymisen jälkeen maksettavat etuudet sekä muut pitkäaikaiset tuudet”).

EKP:N ELÄKEJÄRJESTELMÄ, MUUT TYÖSUHTEEN PÄÄTTÄMISEN JÄLKEEN MAKSETTAVAT ETUUKSET SEKÄ MUUT PITKÄAIKAISETUUKSET

Taseeseen kirjattiin seuraavat työsuhteen päättymisen jälkeen maksettaviin etuuksiin ja muihin pitkäaikaisuuksiin liittyvät määrät:

	2012	2012	2012	2011	2011	2011
	Työntekijät	Johtokunta	Yhteensä	Työntekijät	Johtokunta	Yhteensä
	milj. €	milj. €	milj. €	milj. €	milj. €	milj. €
Velvoitteen nykyarvo	761,3	17,8	779,1	549,1	17,9	567,0
Eläkerahaston varojen käypä arvo	(522,7)	-	(522,7)	(418,4)	-	(418,4)
Realisoitumattomat vakuutusmatemaattiset voitot/tappiot	(144,5)	(2,1)	(146,6)	(35,6)	(0,5)	(36,1)
Taseeseen kirjattu eläkevelvoite	94,1	15,7	109,8	95,1	17,4	112,5

Vuonna 2012 työntekijöiden eläkkeisiin liittyvän vastuun nykyarvo oli 761,3 miljoonaa euroa. Siinä oli mukana muihin työsuhteen päättymisen jälkeisiin etuuksiin kuin eläkkeisiin sekä muihin pitkäaikaisuuksiin liittyviä rahastoimattomia etuuksia 109,1 miljoonaa euroa (86,6 miljoonaa euroa vuonna 2011). Myös johtokunnan jäsenten työsuhteen päättymisen jälkeisiin etuuksiin ja muihin pitkäaikaisuuksiin liittyvät järjestelyt ovat rahastoimattomia.

Vuonna 2012 tuloslaskelmaan kirjattiin seuraavat määrät:

	2012 Työntekijät milj. €	2012 Johtokunta milj. €	2012 Yhteensä milj. €	2011 Työntekijät milj. €	2011 Johtokunta milj. €	2011 Yhteensä milj. €
Tilikauden työsuoritukseen perustuvat menot	29,0	1,3	30,3	31,1	1,4	32,5
Eläkevelvoitteen korko	24,5	0,9	25,4	24,2	0,8	25,0
Eläkerahaston varojen odotettu tuotto	(21,6)	-	(21,6)	(20,1)	-	(20,1)
Vuoden tuloslaskelmaan kirjatut nettomääräiset vakuutusmatemaattiset (voitot)/tappiot	0,7	0	0,7	6,2	(0,6)	5,6
Yhteensä (siirto erään ”Henkilöstökulut”)	32,6	2,2	34,8	41,4	1,6	43,0

Eläkevelvoitteen nykyarvo muuttui seuraavasti vuonna 2012:

	2012 Työntekijät milj. €	2012 Johtokunta milj. €	2012 Yhteensä milj. €	2011 Työntekijät milj. €	2011 Johtokunta milj. €	2011 Yhteensä milj. €
Eläkevelvoite vuoden alussa	549,1	17,9	567,0	539,6	15,9	555,5
Työsuoritukseen perustuvat menot	29,0	1,3	30,3	31,1	1,4	32,5
Eläkevelvoitteen korko	24,5	0,9	25,4	24,2	0,8	25,0
Eläkejärjestelmän osapuolten suorittamat maksut	16,5	0,1	16,6	16,3	0,2	16,5
Muut eläkejärjestelmän osapuolten suorittamiin maksuihin liittyvät muutokset vastattavaa-puolella ¹⁾	8,9	0	8,9	(1,9)	0	(1,9)
Maksetut etuudet	(6,3)	(4,0)	(10,3)	(5,4)	(0,8)	(6,2)
Vakuutusmatemaattiset (voitot)/tappiot	139,6	1,6	141,2	(54,8)	0,4	(54,4)
Eläkevelvoite vuoden lopussa	761,3	17,8	779,1	549,1	17,9	567,0

1) Tähän erään on kirjattu eläkejärjestelmän osapuolten vapaaehtoisista maksuista kertyneet tuotot.

Vuonna 2011 työntekijöiden etuusperusteisen järjestelmän eläkevelvoitteeseen liittyvät vakuutusmatemaattiset voitot olivat 54,8 miljoonaa euroa. Niihin vaikuttivat a) odotettua vähäisempi perusetuuksien arvon nousu, b) alaspäin tarkistettujen tulevien eläkkeiden ja siten myös etuusperusteisen järjestelmän eläkevelvoitteen nykyarvon laskennassa käytettävät pääomataattujen rahasto-osuuksien odotetut tuotot sekä c) aiempaa hitaammaksi arvioitu sairausvakuutusmaksujen nousu.

Vuonna 2012 työntekijöiden etuusperusteisen järjestelmän eläkevelvoitteeseen liittyvät vakuutusmatemaattiset tappiot olivat 139,6 miljoonaa euroa. Niihin vaikutti pääasiassa diskonttokoron lasku 5,00 prosentista 3,50 prosenttiin. Tappioista johtuvaa vuoden lopun eläkevelvoitteen kasvua hillitsi jonkin verran se, että yksikköhintakehitykseen pohjautuvien perusetuuksien tuleva kasvu oletettiin aiempaa hitaammaksi ja tulevat eläkekorotukset aiempaa pienemmiksi (1,40 % eikä 1,65 %).

Vuonna 2012 maksettuihin etuuksiin sisältyy erälle tehtävänsä jättäneille johtokunnan jäsenille maksettuja eläkeoikeuksia.

Työntekijöiden eläkerahaston varojen käypä arvo muuttui vuonna 2012 seuraavasti (ml. osapuolten vapaaehtoisin maksuihin liittyvät muutokset):

	2012 milj. euroa	2011 milj. euroa
Eläkerahaston varojen käypä arvo vuoden alussa	418,4	391,6
Odotettu tuotto	21,6	20,1
Vakuutusmatemaattiset voitot/(tappiot)	30,0	(25,0)
Työnantajan eläkemaksut	33,6	22,7
Eläkejärjestelmän osapuolten suorittamat maksut	16,5	16,3
Maksetut etuudet	(6,3)	(5,4)
Muut eläkejärjestelmän osapuolten suorittamiin maksuihin liittyvät muutokset vastaavaa-puolella	8,9	(1,9)
Eläkerahaston varojen käypä arvo vuoden lopussa	522,7	418,4

EKP:n henkilöstöä koskevien palvelussuhteen ehtojen mukaisesti EKP:n aktuaarit ovat tehneet pitkän aikavälin arvion EKP:n eläkejärjestelmästä (tilanne 31.12.2011). Arvion pohjalta ja aktuaarien suosituksesta EKP:n neuvosto hyväksyi 2.8.2012 maksettavaksi 10,3 miljoonan euron vuotuisen lisämaksun, joka maksetaan kahdentoista vuoden ajan vuodesta 2012 alkaen. Päätöstä tarkastellaan uudelleen vuonna 2014. EKP:n maksamien eläkemaksujen kasvu vuonna 2012 johtui pääasiassa tästä vuotuisesta lisämaksusta.

Eläkerahaston varoihin liittyvät vakuutusmatemaattiset voitot vuonna 2012 johtuivat eläkerahasto-osuuksille kertyneistä odotettua suuremmista tuotoista.

Tässä kohdassa mainittuja arvostuksia valmistellessaan aktuaarit ovat käyttäneet johtokunnan kirjanpito- ja julkistamistarkoituksiin hyväksymiä oletuksia. Seuraavassa esitetään tärkeimmät eläkejärjestelmään liittyvien vastattavien laskemisessa käytetyt oletukset.

	2012 %	2011 %
Diskonttokorko	3,50	5,00
Eläkerahaston varojen odotettu tuotto ¹⁾	4,50	6,00
Tulevat yleiset palkankorotukset ²⁾	2,00	2,00
Tulevat eläkekorotukset ³⁾	1,40	1,65

- 1) Oletuksia käytettiin laskettaessa sekä pääomataatuilla varoilla rahoitetun etuusjärjestelmän eläkevelvoitetta että eläkerahaston varojen odotettuja tuottoja tulevana vuonna.
- 2) Lisäksi otetaan huomioon tulevat henkilökohtaiseen suoriutumiseen perustuvat palkankorotukset. Oletettu korotus (enintään 1,8 % vuodessa) määräytyy kunkin osallistujan iän mukaan.
- 3) EKP:n eläkejärjestelmän sääntöjen mukaan eläkkeitä korotetaan vuosittain. Mikäli EKP:n työntekijöiden palkkojen yleistarkistukset jäävät alle hintainflaation, eläkekorotukset tehdään palkkojen yleistarkistusten mukaisesti. Mikäli palkkojen yleistarkistukset ylittävät hintainflaation, niitä sovelletaan eläkekorotuksia määrittäessä, edellyttäen että EKP:n eläkejärjestelmän rahoitusasemansa sallii.

15 VARAUKSET

Tämä erä koostuu varauksesta valuuttakurssi-, korko- ja luottoriskin sekä kullan hintariskin varalta sekä muista varauksista.

Valuuttakurssi-, korko- ja luottoriskin sekä kullan hintariskin varalta tehdyllä varauksella katetaan (EKP:n neuvoston tarveharkinnan mukaan) tulevia realisoituneita ja realisoitumattomia tappioita, etenkin sellaisia arvostustappioita, joita ei voida kattaa arvonmuutostilien avulla. Varauksen tarvetta ja suuruutta tarkistetaan EKP:n vuosittaisen riskiarvion perusteella. Arvioinnissa otetaan huomioon useita tekijöitä, erityisesti hallussa olevien riskipitoisten omaisuuserien määrä, toteutuneiden riskipositioiden laajuus kuluvana tilivuonna, tulevan vuoden arvioitu tulos sekä riskipitoisten omaisuuserien arviointi Value at Risk (VaR) -menetelmää käyttäen johdonmukaisesti pitkällä aikavälillä. Varauksessa ja EKP:n yleisrahastossa olevien varojen summa ei saa olla suurempi kuin euroalueen kansallisten keskuspankkien maksama osuus EKP:n pääomasta.

Valuuttakurssi-, korko- ja luottoriskin sekä kullan hintariskin varalta tehty varaus oli 31.12.2011 suuruudeltaan 6 363 107 289 euroa. EKP:n neuvosto päätti arvionsa perusteella siirtää varaukseen 31.12.2012 yhteensä 1 166 175 000 euroa. Näin EKP:n vuoden 2012 nettovoitoksi jäi 998 030 635 euroa ja varauksen kokonaismäärä kasvoi 7 529 282 289 euroon, eli varaus on samansuuruinen kuin euroalueen kansallisten keskuspankkien maksama osuus EKP:n pääomasta 31.12.2012 EKP:n maksetun pääoman kasvettua vuonna 2012 (ks. liitetietojen kohta 17, ”Pääoma ja rahastot”).

16 ARVONMUUTOSTILIT

Arvonmuutostilit sisältävät saamisista ja veloista kirjatut realisoitumattomat voitot (ks. kirjanpitoperiaatteiden kohdat ”Tuloslaskelmaan kirjaamisen periaatteet”, ”Kulta ja valuuttamääräiset erät”, ”Arvopaperit” sekä ”Taseen ulkopuoliset erät”).

	2012 €	2011 €	Muutos €
Kulta	16 433 862 811	15 718 491 496	715 371 315
Valuutat	6 053 396 675	7 975 683 173	(1 922 286 498)
Arvopaperit ja muut instrumentit	984 781 810	630 756 103	354 025 707
Yhteensä	23 472 041 296	24 324 930 772	(852 889 476)

Vuoden lopun arvostuksessa käytettiin seuraavia valuuttakursseja:

Valuuttakurssit	2012	2011
Yhdysvaltain dollari / euro	1,3194	1,2939
Japanin jeni / euro	113,61	100,20
euro / erityinen nosto-oikeus	1,1657	1,1867
euro/kultaunssi	1 261,179	1 216,864

17 PÄÄOMA JA RAHASTOT

17.1 PÄÄOMA

EKP korotti merkittävää pääomaansa 5 miljardilla eurolla eli 10 760 652 403 miljardiin euroon 29.12.2010.¹⁶ Lisäksi EKP:n neuvosto päätti, että euroalueen maiden kansalliset keskuspankit maksaisivat osuutensa niiden katettavaksi tulleesta lisäpääomasta kolmessa samansuuruisessa vuosierässä.¹⁷ Ensimmäinen vuosierä maksettiin 29.12.2010, toinen erä 28.12.2011 ja kolmas (1 166 175 000 euron suuruinen) erä 27.12.2012.

EKP:n pääoman merkitsemisen jakoperuste ja merkitty pääoma pysyivät muuttumattomina vuonna 2012. Euroalueen kansallisten keskuspankkien maksettua kolmannen ja viimeisen erän EKP:n pääoman korotuksesta EKP:n maksettu pääoma kasvoi 7 650 458 669 euroon. Kansallisten keskuspankkien osuudet pääomasta näkyvät alla olevassa taulukossa.¹⁸

	Jakoperuste	Merkitty pääoma	Maksettu pääoma	Maksettu pääoma
	%	€	2012	2011
			€	€
Belgian keskuspankki	2,4256	261 010 385	261 010 385	220 583 718
Saksan keskuspankki	18,9373	2 037 777 027	2 037 777 027	1 722 155 361
Viron keskuspankki	0,1790	19 261 568	19 261 568	16 278 234
Irlannin keskuspankki	1,1107	119 518 566	119 518 566	101 006 900
Kreikan keskuspankki	1,9649	211 436 059	211 436 059	178 687 726
Espanjan keskuspankki	8,3040	893 564 576	893 564 576	755 164 576
Ranskan keskuspankki	14,2212	1 530 293 899	1 530 293 899	1 293 273 899
Italian keskuspankki	12,4966	1 344 715 688	1 344 715 688	1 136 439 021
Kyproksen keskuspankki	0,1369	14 731 333	14 731 333	12 449 666
Luxemburgin keskuspankki	0,1747	18 798 860	18 798 860	15 887 193
Maltaan keskuspankki	0,0632	6 800 732	6 800 732	5 747 399
Alankomaiden keskuspankki	3,9882	429 156 339	429 156 339	362 686 339
Itävallan keskuspankki	1,9417	208 939 588	208 939 588	176 577 921
Portugalin keskuspankki	1,7504	188 354 460	188 354 460	159 181 126
Slovenian keskuspankki	0,3288	35 381 025	35 381 025	29 901 025
Slovakian keskuspankki	0,6934	74 614 364	74 614 364	63 057 697
Suomen Pankki	1,2539	134 927 820	134 927 820	114 029 487
Välisumma - euroalueen kansalliset keskuspankit	69,9705	7 529 282 289	7 529 282 289	6 363 107 289
Bulgarian keskuspankki (Българска народна банка)	0,8686	93 467 027	3 505 014	3 505 014
Tšekin keskuspankki	1,4472	155 728 162	5 839 806	5 839 806
Tanskan keskuspankki	1,4835	159 634 278	5 986 285	5 986 285
Latvian keskuspankki	0,2837	30 527 971	1 144 799	1 144 799
Liettuan keskuspankki	0,4256	45 797 337	1 717 400	1 717 400
Unkarin keskuspankki	1,3856	149 099 600	5 591 235	5 591 235
Puolan keskuspankki	4,8954	526 776 978	19 754 137	19 754 137
Romanian keskuspankki	2,4645	265 196 278	9 944 860	9 944 860
Ruotsin keskuspankki	2,2582	242 997 053	9 112 389	9 112 389
Englannin pankki	14,5172	1 562 145 431	58 580 454	58 580 454
Välisumma - euroalueen ulkopuolisten EU-maiden kansalliset keskuspankit	30,0295	3 231 370 113	121 176 379	121 176 379
Yhteensä	100,0000	10 760 652 403	7 650 458 669	6 484 283 669

16 Päätös EKP/2010/26, annettu 13 päivänä joulukuuta 2010, Euroopan keskuspankin pääoman korottamisesta (EUVL L 11, 15.1.2011, s. 53).

17 Päätös EKP/2010/27, annettu 13 päivänä joulukuuta 2010, niiden jäsenvaltioiden kansallisten keskuspankkien, joiden rahayksikkö on euro, maksettavista osuuksista Euroopan keskuspankin pääoman korotuksesta (EUVL L 11, 15.1.2011, s. 54), ja päätös EKP/2010/34, annettu 31 päivänä joulukuuta 2010, Eesti Pankin suorittamasta Euroopan keskuspankin pääoman maksamisesta ja valuuttavarantosaamisten siirrosta sekä sen osuuksista Euroopan keskuspankin vararahastoihin ja varauksiin (EUVL L 11, 15.1.2011, s. 58).

18 Yksittäiset summat on pyöristetty lähimpään euroon. Pyöristysten vuoksi loppusummat ja välisummat eivät välttämättä täsmää tämän osan taulukoissa.

Euroalueen ulkopuolisten EU-maiden keskuspankkien tulee osallistua EKP:n toimintakuluihin maksamalla 3,75 % osuudestaan EKP:n merkitystä pääomasta. Vuoden 2012 lopussa niiden maksama pääoma oli 121 176 379 euroa. Euroalueen ulkopuolisten maiden kansallisilla keskuspankeilla ei ole oikeutta saada osuutta EKP:n jakokelpoisesta voitosta, eikä niillä myöskään ole velvollisuutta kattaa EKP:n mahdollisia tappioita.

TASEEN ULKOPUOLISET ERÄT

18 AUTOMAATTINEN ARVOPAPEREIDEN LAINAUSOHJELMA

EKP:n omien varojen hoitoon kuuluu sopimus automaattisesta arvopapereiden lainausohjelmasta. Sopimuksen mukaan nimetty arvopapereiden lainaaja suorittaa EKP:n puolesta arvopapereiden lainaustapahtumia EKP:n hyväksymien ja nimeämien vastapuolten kanssa. Tällaisia käänteisoperaatioita oli 31.12.2012 avoinna 1,3 miljardin euron arvosta (vuoden 2011 lopussa 1,2 miljardia euroa).

19 KORKOFUTUURIT

Valuuttamääräisiä korkofutuurisopimuksia oli 31.12.2012 avoinna seuraavasti:

<i>Valuuttamääräiset korkofutuurit</i>	2012 Sopimusarvo €	2011 Sopimusarvo €	Muutos €
Ostot	2 460 891 314	1 651 132 236	809 759 078
Myynnit	6 245 269 283	1 728 229 838	4 517 039 445

Sopimuksia tehtiin osana EKP:n valuuttavarannon hoitoa.

20 KORONVAIHTOSOPIMUKSET

Koronvaihtosopimuksia oli 31.12.2012 avoinna 355,1 miljoonan euron arvosta (vuoden 2011 lopussa 225,7 miljoonaa euroa). Sopimuksia tehtiin osana EKP:n valuuttavarannon hoitoa.

21 VALUUTTASWAP- JA -TERMIINISOPIMUKSET

VALUUTTAVARANNON HOITO

Valuuttaswap- ja -termiinisopimuksia tehtiin vuonna 2012 osana EKP:n valuuttavarannon hoitoa. Sopimuksiin liittyviä saamia ja velkoja oli 31.12.2012 avoimna seuraavasti:

<i>Valuuttaswap- ja -termiinisopimukset</i>	2012 €	2011 €	Muutos €
Saamiset	2 110 145 191	2 304 007 744	(193 862 553)
Velat	1 947 015 270	2 309 882 385	(362 867 115)

LIKVIDITEETTIÄ LISÄÄVÄT OPERAATIOT

Vuoden 2012 lopussa oli avoimna Yhdysvaltain dollarin määräisen likviditeetin jakamiseen eurojärjestelmän vastapuolille liittyviä dollarimääräisiä termiinisaimia kansallisilta keskuspankeilta ja velkoja Yhdysvaltain keskuspankille (ks. liitetietojen kohta 11, ”Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle”).

22 LUOTONANTO- JA LUOTONOTTO-OPERAATIOIDEN HOITO

EKP vastaa niiden luotonanto- ja luotonotto-operaatioiden hoitamisesta, joista EU on päättänyt osana keskipitkän aikavälin rahoitustuen järjestelmää. Vuonna 2012 EKP käsitteli maksuja, jotka liittyivät tällaisiin EU:n Latvialle, Unkarille ja Romanialle myöntämiin lainoihin.

Euron käyttöön ottaneiden EU:n jäsenvaltioiden¹⁹ ja Kreditanstalt für Wiederaufbau²⁰ lainantajat, Helleenien tasavallan lainantajat sekä Kreikan keskuspankin lainantajan maksujen välittäjänä tekemän lainajärjestelysopimuksen mukaan EKP vastaa kaikkien lainajärjestelystä tehtyyn sopimukseen liittyvien maksujen hoitamisesta lainantajien ja lainantajan puolesta.

Lisäksi EKP osallistuu Euroopan rahoitusvakautusmekanismista (ERVM) ja Euroopan rahoitusvakausvälineestä (ERVV) myönnettyjen lainojen hoitoon. Vuonna 2012 EKP käsitteli maksuja, jotka liittyivät Irlannille ja Portugalille myönnettyihin ERVM-lainoihin sekä Irlannille, Portugalille ja Kreikalle myönnettyihin ERVV-lainoihin.

EKP vastaa myös hiljattain perustetun Euroopan vakausmekanismin (EVM) peruspääoman maksamiseen ja vakaustukioperaatioihin liittyvien maksujen käsittelystä.²¹ Vuonna 2012 EKP käsitteli EVM:n peruspääoman maksamiseen liittyviä euron käyttöön ottaneiden jäsenvaltioiden maksuja.

23 VIREILLÄ OLEVAT OIKEUSJUTUT

Document Security Systems Inc. (DSSI) on pannut vireille vahingonkorvausta koskevan kanteen EKP:tä vastaan Euroopan yhteisöjen ensimmäisen oikeusasteen tuomioistuimessa²² väittäen, että

19 Helleenien tasavaltaa ja Saksan liittotasavaltaa lukuun ottamatta.

20 KfW toimii yleisen edun nimissä Saksan liittotasavallan antamien ohjeiden mukaisesti ja sen antaman takauksen turvin.

21 Sopimus Euroopan vakausmekanismin perustamisesta tuli voimaan 27.9.2012.

22 Lissabonin sopimuksen tullessa voimaan 1.12.2009 ensimmäisen oikeusasteen tuomioistuimesta tuli unionin yleinen tuomioistuin.

EKP on loukannut DSSI:n patenttioikeutta²³ euroseteleiden tuotannossa. Tuomioistuin hylkäsi kanteen.²⁴ EKP:llä on edelleen vireillä oikeuskäsittely patentin mitätöimiseksi eräällä kansallisella lainkäyttöalueella, ja kaikilla muilla asianomaisilla lainkäyttöalueilla se on jo mitätöity. EKP ei katso millään tavoin loukanneensa patenttioikeutta vaan tulee johdonmukaisesti jatkossakin puolestamaan oikeuksiaan toimivaltaisissa kansallisissa tuomioistuimissa, jos DSSI panee vireille uusia kanteita.

Ensimmäisen oikeusasteen tuomioistuimen hylättyä kanteen sekä käytyään itse menestyksekkäästi oikeutta patentin osittaiseksi mitätöimiseksi useilla kansallisilla lainkäyttöalueilla EKP pitää korvauksia DSSI:lle hyvin epätodennäköisinä. EKP seuraa aktiivisesti oikeudenkäynnin etenemistä.

²³ DSSI:n eurooppalainen patentti n:o 0455 750 B1.

²⁴ Yhteisöjen ensimmäisen oikeusasteen tuomioistuimen määräys 5.9.2007, asia T-295/05. Määräys on saatavilla osoitteessa www.curia.europa.eu.

TULOSLASKELMAN LIITETIEDOT

24 KORKOKATE

24.1 KORKOTUOTOT VALUUTTAVARANNOSTA

Tähän erään sisältyy EKP:n valuuttavarannosta kertyneiden korkotuottojen ja -kulujen erotus seuraavasti:

	2012 €	2011 €	Muutos €
Korkotuotot sekkitileistä	726 972	2 088 888	(1 361 916)
Korkotuotot rahamarkkinatalletuksista	16 294 022	18 279 491	(1 985 469)
Korkotuotot käänteisistä reposopimuksista	1 881 260	1 479 020	402 240
Korkotuotot arvopapereista (netto)	197 474 767	254 699 342	(57 224 575)
Korkotuotot koronvaihtosopimuksista (netto)	2 096 989	6 284 214	(4 187 225)
Korkotuotot valuuttaswap- ja -termiinisopimuksista (netto)	10 581 922	7 686 740	2 895 182
Korkotuotot valuuttavarannosta yhteensä	229 055 932	290 517 695	(61 461 763)
Korkokulut sekkitileistä	(24 240)	(6 126)	(18 114)
Korkokulut reposopimuksista (netto)	(147 992)	(291 278)	143 286
Korkotuotot valuuttavarannosta (netto)	228 883 700	290 220 291	(61 336 591)

Korkokatteen pieneneminen vuonna 2012 johtui pääasiassa Yhdysvaltain dollarin määräisen sal-
kun korkotuoton supistumisesta.

24.2 KORKOTUOTOT EUROSETELEIDEN KOHDISTAMISESTA EUROJÄRJESTELMÄSSÄ

Tämä erä sisältää korkotuotot, jotka liittyvät EKP:n osuuteen liikkeeseen laskettujen eurosetelei-
den kokonaisrövosta (ks. kirjanpitoperiaatteiden kohta ”Liikkeessä olevat setelit” ja liitetietojen
kohta 6.1, ”Saamiset euroseteleiden kohdistamisesta eurojärjestelmässä”). Korkotuottojen vähenem-
minen vuonna 2012 johtui pääasiassa siitä, että perusrahoitusoperaatioiden keskimääräinen korko
oli alhaisempi kuin vuonna 2011.

24.3 VALUUTTAVARANTOJEN SIIRTOIHIN LIITTYVÄ KANSALLISTEN KESKUSPANKKIEN SAAMISTEN KORKO

EKP:n maksamat korot euroalueen kansallisten keskuspankkien saamisille, jotka perustuvat
valuuttavarantojen siirtoon EKP:n perussäännön artiklan 30.1 nojalla, on esitetty tässä erässä
(ks. liitetietojen kohta 13, ”Eurojärjestelmän sisäiset velat”). Korkotuottojen väheneminen vuon-
na 2012 johtui pääasiassa siitä, että perusrahoitusoperaatioiden keskimääräinen korko oli alhaisem-
pi kuin vuonna 2011.

24.4 MUUT KORKOTUOTOT JA MUUT KORKOKULUT

Vuonna 2012 näihin eriin sisältyivät 8,8 miljardin euron korkotuotot (6,6 miljardia euroa vuon-
na 2011) ja 8,9 miljardin euron korkokulut (6,9 miljardia euroa vuonna 2011) TARGET2-maksuihin
liittyvistä saamisista ja veloista (ks. liitetietojen kohdat 6.2, ”Muut saamiset eurojärjestelmän sisäl-
lä (netto)”, ja 11, ”Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle”).

Eriin sisältyivät myös 1 107,7 miljoonan euron nettotuotot velkapaperiohjelmassa ostetuista arvopa-
pereista (1 002,8 miljoonaa euroa vuonna 2011) sekä 209,4 miljoonan euron nettotuotot katettujen

joukkolainojen osto-ohjelmissa ostetuista arvopapereista ja niiden lainaustoiminnasta (165,7 miljoonaa euroa vuonna 2011). Samoin muista euromääräisistä saamisista ja veloista sekä Yhdysvaltain dollarin määräisistä likviditeettiä lisäävistä operaatioista kertyneet korkotuotot ja -kulut sisältyvät näihin eriin.

25 RAHOITUSTOIMINNAN REALISOITUNEET VOITOT/TAPPIOT

Rahoitustoiminnan realisoituneet nettovoitot vuonna 2012 voidaan esittää seuraavasti:

	2012 €	2011 €	Muutos €
Hintojen muutoksesta aiheutuneet realisoituneet voitot (netto)	317 311 647	260 059 727	57 251 920
Realisoituneet valuuttakurssivoitot ja kullan hinnan muutoksesta aiheutuneet voitot (netto)	1 524 191	212 159 502	(210 635 311)
Rahoitustoiminnan realisoituneet voitot (netto)	318 835 838	472 219 229	(153 383 391)

Hintojen muutoksesta aiheutuneita realisoituneita nettovoittoja kertyi arvopaperien, korkofutuuriin ja koronvaihtosopimusten hintojen muutoksesta.

Vuonna 2011 kullan hinnan ja valuuttakurssien muutoksista aiheutuneita realisoituneita nettovoittoja kertyi pääasiassa Japanin jenien myynnistä, kun EKP osallistui kansainväliseen yhteisinterventioon valuuttamarkkinoilla 18.3.2011.

26 RAHOITUSOMAISUUDEN JA ARVOPAPERIPOSITIOIDEN ARVONALENNUKSET

Vuonna 2012 kirjattiin seuraavat rahoitusomaisuuden ja arvopaperipositioiden arvonalennukset:

	2012 €	2011 €	Muutos €
Arvopaperien hintojen muutoksesta aiheutuneet realisoitumattomat tappiot	(1 737 805)	(155 240 641)	153 502 836
Koronvaihtosopimukseen liittyvät realisoitumattomat tappiot	(2 442 218)	(2 216 642)	(225 576)
Realisoitumattomat valuuttakurssitappiot	(761)	0	(761)
Arvonalennukset yhteensä	(4 180 784)	(157 457 283)	153 276 499

EKP:n omien varojen sijoitussalkussa olevien omaisuserien markkina-arvon yleisen nousun vuoksi vuonna 2012 kirjattiin huomattavasti pienempiä arvonalennuksia kuin vuonna 2011.

27 NETTOKULUT TOIMITUSMAKSUISTA JA PALKKIOISTA

	2012 €	2011 €	Muutos €
Tuotot toimitusmaksuista ja palkkioista	90 314	77 858	12 456
Toimitusmaksu- ja palkkiokulut	(2 217 422)	(2 058 638)	(158 784)
Nettokulut toimitusmaksuista ja palkkioista	(2 127 108)	(1 980 780)	(146 328)

Tämän erän tuottoihin sisältyi vuonna 2012 sakkokorkoja, joita perittiin vähimmäisvarantovelvoitteensa laiminlyöneiltä luottolaitoksilta. Kulut liittyivät sekkitilien toimitusmaksuihin ja korkofutuuereihin (ks. liitetietojen kohta 19, ”Korkofutuuri”).

28 TUOTOT KANTAOSAKKEISTA JA VOITTO-OSUUKSISTA

Osingot EKP:n hallussa olevista Kansainvälisen järjestelypankin (BIS) osakkeista (ks. liitetietojen kohta 7.2, ”Muu rahoitusomaisuus”) kirjataan tähän erään.

29 MUUT TUOTOT

Muita sekalaisia tuottoja kertyi vuonna 2012 pääasiassa euroalueen keskuspankkien osallistumisesta EKP:n kustannuksiin suuressa markkinainfrastruktuurihankkeessa.

30 HENKILÖSTÖKULUT

Tämä erä sisältää palkkoja, palkkioita, henkilöstön vakuutusmaksuja ja muita kuluja 184,6 miljoonaa euroa (173,1 miljoonaa euroa vuonna 2011). Erään kirjattiin myös 34,8 miljoonan euron arvosta EKP:n eläkejärjestelmään, muihin työsuhteen päättymisen jälkeen maksettaviin etuuksiin ja muihin pitkäaikaisetuksiin liittyviä kuluja (43,0 miljoonaa euroa vuonna 2011; ks. liitetietojen kohta 14.3, ”Muut”). Erään ei kirjattu aktivoituja EKP:n uusien toimitilojen rakentamiseen liittyviä 1,3 miljoonan euron henkilöstökuluja (1,3 miljoonaa euroa vuonna 2011).

Palkat ja palkkiot, mukaan lukien johdon palkat ja palkkiot, perustuvat pääpiirteissään Euroopan unionin palkkausjärjestelmään ja ovat siihen verrattavissa.

Johtokunnan jäsenille maksetaan peruspalkan lisäksi asumis- ja edustuslisää. Pääjohtajalle on järjestetty asumislisän sijaan EKP:n omistuksessa oleva virka-asunto. EKP:n henkilöstöä koskevien palvelussuhteen ehtojen mukaan johtokunnan jäsenet ovat oikeutettuja perhe-, lapsi- ja koulutuslisiin kulloisenkin tilanteensa mukaan. Peruspalkasta maksetaan veroa Euroopan unionille, ja siitä vähennetään työntekijän eläke-, sairaus- ja tapaturmavakuutusmaksut. Lisiä ei veroteta, eikä niistä kerry eläkettä.

Johtokunnan jäsenille maksetut peruspalkat vuonna 2012 voidaan esittää seuraavasti:²⁵

	2012 €	2011 €
Jean-Claude Trichet (pääjohtaja lokakuun 2011 loppuun)	-	309 290
Mario Draghi (pääjohtaja marraskuun 2011 alusta)	374 124	61 858
Vitor Constâncio (varapääjohtaja)	320 688	318 132
Gertrude Tumpel-Gugerell (johtokunnan jäsen toukokuun 2011 loppuun)	-	110 460
José Manuel González-Páramo (johtokunnan jäsen toukokuun 2012 loppuun)	111 345	265 104
Lorenzo Bini Smaghi (johtokunnan jäsen joulukuun 2011 loppuun)	-	265 104
Jürgen Stark (johtokunnan jäsen joulukuun 2011 loppuun)	-	265 104
Peter Praet (johtokunnan jäsen kesäkuun 2011 alusta)	267 228	154 644
Jörg Asmussen (johtokunnan jäsen tammikuun 2012 alusta)	267 228	-
Benoît Cœuré (johtokunnan jäsen tammikuun 2012 alusta)	267 228	-
Yhteensä	1 607 841	1 749 696

25 Yves Mersch aloitti johtokunnan jäsenenä 15.12.2012. Hänen palkkansa vuodelta 2012 maksettiin tammikuussa 2013, ja se kirjattiin tilikauden 2013 henkilöstökuluihin.

Johtokunnan jäsenille maksetut lisät sekä työnantajan sairaus- ja tapaturmavakuutusmaksut heidän edukseen olivat yhteensä 509 842 euroa (646 154 euroa vuonna 2011).

Työsuhteen alkamiseen tai päättymiseen liittyvät etuudet johtokunnan jäsenille olivat yhteensä 133 437 euroa (159 594 euroa vuonna 2011). Nämä maksut kirjataan tuloslaskelman erään ”Hallinnolliset kulut”.

Toimikautensa päättäneille johtokunnan jäsenille maksetaan jonkin aikaa siirtymämaksuja. Vuonna 2012 nämä maksut perhelisineen sekä työnantajan sairaus- ja tapaturmavakuutusmaksut entisten johtokunnan jäsenten eduksi olivat yhteensä 1 183 285 euroa (479 665 euroa vuonna 2011). EKP maksoi entisille johtokunnan jäsenille tai heidän perheenjäsenilleen eläkkeitä ja niihin liittyviä lisiä sekä työnantajan sairaus- ja tapaturmavakuutusmaksuja heidän edukseen yhteensä 324 830 euroa (321 929 euroa vuonna 2011). Tehtävänsä johtokunnan jäseninä jättäneet Lorenzo Bini Smaghi ja José Manuel González-Páramo päättivät luopua oikeudestaan tuleviin kuukausittaisiin eläkemaksuihin, joten palvelussuhteen ehtojen mukaisesti kummallekin maksettiin kertyneitä eläkeoikeuksia vastaava könttäsumma, yhteensä 2 461 469 euroa. Entisille johtokunnan jäsenille maksettavat maksut kirjataan kokonaisuudessaan erään ”Maksetut etuudet”, mikä vähentää johtokunnan jäsenten työsuhteen päättymisen jälkeisiin etuuksiin liittyvää EKP:n etuus pohjaisen järjestelmän eläkevelvoitetta (ks. liitetietojen kohta 14.3, ”Muut”).

Vuoden 2012 lopussa EKP:n palveluksessa oli erilaisin sopimuksin 1 638 henkeä²⁶ (joista 158 esimiestehtävissä) kokoaikaisiksi työpaikoiksi muutettuna. Työntekijöiden määrä muuttui vuonna 2012 seuraavasti:

	2012	2011
Työntekijöitä yhteensä 1.1.	1 609	1 607
Uudet työntekijät / työsopimuksen tyyppin muutokset	370	313
Irtisanoutuneet / päättyneet sopimukset	(341)	(299)
Osa-aikatyöstä johtuva nettolisäys/(-vähennys)	0	(12)
Työntekijöitä yhteensä 31.12.	1 638	1 609
Työntekijöiden määrä keskimäärin	1 615	1 601

31 HALLINNOLLISET KULUT

Tämä erä sisältää toimitilojen vuokrat ja kunnossapidon, hyödykkeet ja kalusteet, jotka eivät ole pääoman luonteisia, asiantuntijoiden palkkiot sekä muut palvelut ja tarvikkeet. Erään kuuluvat niin ikään henkilöstön rekrytoinnista, muuttamisesta, uusiin toimitiloihin ja asuinpaikkaan sijoittamisesta sekä kouluttamisesta aiheutuneet kulut.

32 SETELEIDEN TUOTANTO

Tähän erään sisältyvät euroseteleiden kuljetuskustannukset, jotka aiheutuvat uusien seteleiden siirtämisestä setelipainoista kansallisiin keskuspankkeihin ja seteleiden siirtämisestä kansallisesta keskuspankista toiseen vajauksien ja ylimäärien tasoittamiseksi setelivarastoissa. Näistä kustannuksista vastaa EKP.

²⁶ Luku ei sisällä palkattomalla vapaalla olevia. Luvussa ovat mukana vakituisesti tai määräaikaisella tai alle vuoden työsopimuksella työskentelevät työntekijät sekä EKP:n jatko-opiskelijaohjelman osallistujat, samoin kuin äitiyslomalla tai pitkäaikaisella sairauslomalla olevat työntekijät.



PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Friedrich-Ebert-Anlage 35-37, 60327 Frankfurt am Main

President and Governing Council
of the European Central Bank
Frankfurt am Main

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Friedrich-Ebert-Anlage 35-37
60327 Frankfurt am Main
Postanschrift:
60060 Frankfurt am Main
www.pwc.de

Tel.: +49 69 9585-3691
Fax: +49 69 9585-913023
muriel.atton@de.pwc.com

13 February 2013

Independent auditor's report

We have audited the accompanying annual accounts of the European Central Bank, which comprise the balance sheet as at 31 December 2012, the profit and loss account for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes (the "Annual Accounts").

The responsibility of the European Central Bank's Executive Board for the Annual Accounts

The Executive Board is responsible for the preparation and fair presentation of these Annual Accounts in accordance with the principles established by the Governing Council, which are set out in Decision ECB/2010/21 on the annual accounts of the European Central Bank, as amended, and for such internal control as the Executive Board determines is necessary to enable the preparation of the Annual Accounts that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditor's responsibility

Our responsibility is to express an opinion on these Annual Accounts based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the Annual Accounts are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the Annual Accounts. The procedures selected depend on the auditor's judgement, including the assessment of the risks of material misstatement of the Annual Accounts, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the Annual Accounts in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by the Executive Board, as well as evaluating the overall presentation of the Annual Accounts.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the Annual Accounts give a true and fair view of the financial position of the European Central Bank as of 31 December 2012, and of the results of its operations for the year then ended in accordance with the principles established by the Governing Council, which are set out in Decision ECB/2010/21 on the annual accounts of the European Central Bank, as amended.

Yours sincerely,

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Jens Roannberg
Wirtschaftsprüfer



ppa. Muriel Atton
Wirtschaftsprüfer

Tämä on EKP:n käänös EKP:n ulkoisen tilintarkastajan raportista. Jos kieliversioita voi tulkita eri tavoin, PWC:n allekirjoittama englanninkielinen versio pätee.

Euroopan keskuspankin pääjohtaja ja EKP:n neuvosto
Frankfurt am Main

13.2.2013

Riippumattoman tilintarkastajan raportti

Olemme tarkastaneet oheisen Euroopan keskuspankin tilinpäätöksen, johon kuuluvat EKP:n tase 31.12.2012, päättyneen tilikauden tuloslaskelma sekä yhteenvedo keskeisistä kirjanpitoperiaatteista ja taseen ja tuloslaskelman liitetiedot.

Euroopan keskuspankin johtokunnan vastuu tilinpäätöksestä

EKP:n johtokunta vastaa tilinpäätöksestä ja riittävien tietojen esittämisestä EKP:n neuvoston vahvistamien periaatteiden mukaisesti. Nämä periaatteet on määritelty Euroopan keskuspankin tilinpäätöksestä tehdyssä päätöksessä EKP/2010/21 (sellaisena kuin se on muutettuna). Johtokunnan vastuuseen kuuluu myös järjestää riittävä sisäinen valvonta, jotta tilinpäätös voidaan laatia vailla väärinkäytöksistä tai erehdyksistä aiheutuvia olennaisia virheitä tai puutteita.

Tilintarkastajan vastuu

Meillä on velvollisuus antaa suorittamaamme tilintarkastukseen perustuva lausunto tästä tilinpäätöksestä. Tilintarkastus on suoritettu kansainvälisten tilintarkastusstandardien mukaisesti. Nämä tilintarkastusstandardit edellyttävät, että tilintarkastuksessa noudatetaan eettisiä periaatteita ja että se suunnitellaan ja suoritetaan tavalla, joka antaa riittävän varmuuden siitä, ettei tilinpäätöksessä ole olennaisia virheitä tai puutteita.

Tilintarkastuksessa hankitaan tilinpäätöksen sisältöä ja esittämistapaa koskevaa tietoa. Tilintarkastaja valitsee käytettävät tiedonhankintamenettelyt ottaen huomioon arvionsa riskistä, että tilinpäätös sisältäisi väärinkäytöksistä tai erehdyksistä aiheutuvia olennaisia virheitä tai puutteita. Riskin arvioinnissa tilintarkastaja ottaa huomioon sisäisen valvonnan menettelyt, joiden avulla pyritään varmistamaan, että tilinpäätös laaditaan asianmukaisesti ja siinä esitetään riittävät tiedot. Arvioinnin tavoitteena on suunnitella tarkoituksenmukaiset tarkastusmenettelyt. Tarkoituksena ei ole ottaa kantaa tarkastuskohteen sisäisen valvonnan tehokkuuteen. Tilintarkastuksen yhteydessä arvioidaan myös noudatettujen kirjanpitoperiaatteiden tarkoituksenmukaisuus ja johtokunnan arvioiden asianmukaisuus sekä tilinpäätöksen yleinen selkeys.

Lausuntomme perustuu tilintarkastuksen yhteydessä saamiimme, riittäviksi ja asianmukaisiksi katsomiimme tietoihin.

Lausunto

Mielestämme tämä tilinpäätös, joka on laadittu EKP:n neuvoston vahvistamien ja Euroopan keskuspankin tilinpäätöksestä tehdyssä päätöksessä EKP/2010/21 (sellaisena kuin se on muutettuna) määriteltyjen kirjanpitoperiaatteiden mukaisesti, antaa oikeat ja riittävät tiedot Euroopan keskuspankin taloudellisesta asemasta 31.12.2012 ja sen toiminnan tuloksesta päättyneeltä tilikaudelta.

Kunnioittavasti

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Jens Roennberg
Wirtschaftsprüfer

ppa. Muriel Atton
Wirtschaftsprüfer

SELVITYS VOITONJAOSTA / TAPPIOIDEN JAKAMISESTA

Tämä selvitys ei ole osa EKP:n tilinpäätöstä vuodelta 2012.

EKPJ:n perussäännön artiklan 33 mukaan EKP:n nettovoitto siirretään seuraavalla tavalla:

- a) EKP:n neuvoston vahvistama määrä, joka saa olla enintään 20 prosenttia nettovoitosta, siirretään yleisrahastoon enintään 100 prosenttia pääomasta vastaavaan määrään.
- b) Jäljelle jäävä nettovoitto jaetaan EKP:n osakkaiden kesken suhteessa niiden maksamiin osuuksiin.

Jos EKP:n tulos on tappiollinen, tappio katetaan EKP:n yleisrahastosta ja tarvittaessa EKP:n neuvoston päätöksellä EKPJ:n perussäännön artiklan 32.5 mukaisesti kyseisen tilikauden rahoitustulosta suhteessa kansallisille keskuspankeille kohdennettuun määrään ja enintään tähän määrään asti.¹

Kun osa voitosta oli siirretty riskivaraukseen, EKP:n nettovoitoksi vuodelta 2012 jäi 998,0 miljoonaa euroa. EKP:n neuvoston päätöksen mukaisesti euroalueen kansallisille keskuspankeille jaettiin ennakkovoitonjako 574,6 miljoonaa euroa 31.1.2013. EKP:n neuvosto päätti myös olla siirtämättä varoja yleisrahastoon ja jakaa vuoden 2012 voitosta jäljellä olevat 423,4 miljoonaa euroa euroalueen kansallisten keskuspankkien kesken. Jako suoritetaan suhteessa niiden maksamiin pääomaosuuksiin.

Euroalueen ulkopuolisten maiden kansallisilla keskuspankeilla ei ole oikeutta saada osuutta EKP:n voitosta, eikä niillä myöskään ole velvollisuutta kattaa EKP:n mahdollisia tappioita.

	2012 €	2011 €
Tilikauden voitto	998 030 635	728 136 234
Ennakkovoitonjako	(574 627 292)	(652 000 000)
Tilikauden voitto ennakkovoitonjaon jälkeen	423 403 343	76 136 234
Voitonjako kansallisille keskuspankeille	(423 403 343)	(76 136 234)
Yhteensä	0	0

¹ Perussäännön artiklan 32.5 mukaan kansallisten keskuspankkien rahoitustulon summa jaetaan niiden kesken suhteessa niiden maksamiin osuuksiin EKP:n pääomasta.

EUROJÄRJESTELMÄN KONSOLIDOITU TASE

31.12.2012

(MILJ. EUROA)¹

VASTAAVAA	31.12.2012	31.12.2011 ²
1 Kulta ja kultasaamiset	438 686	423 458
2 Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta	250 771	244 623
2.1 Saamiset IMF:ltä	86 980	85 655
2.2 Pankkitalletukset, arvopaperisijoitukset ja muut valuuttamääräiset saamiset	163 791	158 968
3 Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta	32 727	98 226
4 Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta	19 069	25 355
4.1 Pankkitalletukset, arvopaperisijoitukset ja lainat	19 069	25 355
4.2 ERM II:n luottojärjestelyihin perustuvat saamiset	0	0
5 Rahapoliittisiin operaatioihin liittyvät euromääräiset luotot euroalueen luottolaitoksille	1 126 019	863 568
5.1 Perusrahoitusoperaatiot	89 661	144 755
5.2 Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot	1 035 771	703 894
5.3 Käänteiset hienosäätöoperaatiot	0	0
5.4 Käänteiset rakenteelliset operaatiot	0	0
5.5 Maksuvalmiusluotot	587	14 823
5.6 Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät luotot	0	97
6 Muut euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta	202 764	176 490
7 Euromääräiset arvopaperit euroalueelta	586 133	618 764
7.1 Rahapoliittisista syistä hallussa pidettävät arvopaperit	277 153	273 854
7.2 Muut arvopaperit	308 979	344 910
8 Euromääräiset saamiset julkisyhteisöiltä	29 961	33 926
9 Muut saamiset	276 582	248 860
Vastaavaa yhteensä	2 962 712	2 733 270

¹ Pyöristysten vuoksi välisummat ja loppusummat eivät välttämättä täsmää.

² Vertailuluvut 31.12.2011 on esitetty niin, että niissä on otettu huomioon perjantaina 20.4.2012 päättyneellä viikolla tehdyt uudelleenluokitukset, joiden myötä eurojärjestelmän keskuspankkien kotimaansa luottolaitoksille tarjoama hätärahoitus kirjataan yhdenmukaisesti vastaavien erään 6 (ks. myös lehdistötiedote: Eurojärjestelmän konsolidoitu tase 20.4.2012).

VASTATTAVAA

31.12.2012

31.12.2011

1 Liikkeessä olevat setelit	912 592	888 676
2 Rahapoliittisiin operaatioihin liittyvät euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille	925 386	849 477
2.1 Sekkitilit (ml. vähimmäisvarantotalletukset)	447 112	223 539
2.2 Talletusmahdollisuus	280 219	413 882
2.3 Määräaikaistalletukset	197 559	211 000
2.4 Käänteiset hienosäätöoperaatiot	0	0
2.5 Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät talletukset	496	1 056
3 Muut euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille	6 688	2 423
4 Liikkeeseen lasketut sijoitustodistukset	0	0
5 Euromääräiset velat muille euroalueella oleville	135 655	79 726
5.1 Julkisyhteisöt	95 341	65 590
5.2 Muut	40 314	14 137
6 Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle	184 484	156 876
7 Valuuttamääräiset velat euroalueelle	3 629	4 546
8 Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle	6 226	9 027
8.1 Talletukset ja muut velat	6 226	9 027
8.2 ERM II:n luottojärjestelyihin perustuvat velat	0	0
9 Myönnettyjen erityisten nosto-oikeuksien vastaerä	54 952	55 942
10 Muut velat	237 605	209 646
11 Arvonmuutostilit	407 373	394 013
12 Pääoma ja rahastot	88 122	82 918
Vastattavaa yhteensä	2 962 712	2 733 270



Toimistotornit ovat verraten kapeat, joten niiden tueksi on rakennettu useita aulatilaa poikki kulkevia tasoja ja teräskannattimia, jotka saatiin valmiiksi vuoden 2012 marras-joulukuussa.

Vuoden 2013 keväällä julkisivujen ja atriumin seinien katteet saadaan paikalleen, teknisten tilojen terästyöt valmistuvat ja toimistotornien huipulle nousee antenni.

COOP HIMMELB(L)AUn suunnitelmasta on tulossa totta. Rakennustyöt ovat kestäneet kaksi vuotta ja edenneet tehokasta tahtia. Arkkitehti Wolf Prix ja hänen avustajansa ovat luoneet EKP:lle uuden, omintakeisen maamerkin, jossa uusi kohtaa vanhan.

LIITTEET

I EUROOPAN KESKUSPANKIN ANTAMAT SÄÄDÖKSET

Tässä luettelossa ovat Euroopan keskuspankin vuonna 2012 antamat säädökset, jotka on julkaistu EKP:n verkkosivuilla (osiossa ”Säädöskokoelma”).

a) EKP:n säädökset (muut kuin lausunnot)	
Numero	Nimi
EKP/2012/1	Euroopan keskuspankin suositus, annettu 10 päivänä helmikuuta 2012, Euroopan unionin neuvostolle Bank of Grecen ulkopuolisista tilintarkastajista (EUVL C 48, 18.2.2012, s. 1)
EKP/2012/2	Euroopan keskuspankin päätös, annettu 27 päivänä helmikuuta 2012, Kreikan valtion liikkeeseen laskemien tai takaamien jälkimarkkinakelpoisten velkainstrumenttien vakuuskelpoisuutta koskevista väliaikaisista toimenpiteistä annetun päätöksen EKP/2010/3 kumoamisesta (EUVL L 59, 1.3.2012, s. 36)
EKP/2012/3	Euroopan keskuspankin päätös, annettu 5 päivänä maaliskuuta 2012, Helleenien tasavallan liikkeeseen laskemien tai täysimääräisesti takaamien jälkimarkkinakelpoisten velkainstrumenttien vakuuskelpoisuudesta velkojen vaihtoa koskevan Helleenien tasavallan tarjouksen yhteydessä (EUVL L 77, 16.3.2012, s. 19)
EKP/2012/4	Euroopan keskuspankin päätös, annettu 21 päivänä maaliskuuta 2012, eurojärjestelmän rahoitusoperaatioihin sekä vakuuskelpoisuuteen liittyvistä väliaikaisista lisätoimenpiteistä annetun päätöksen EKP/2011/25 muuttamisesta (EUVL L 91, 29.3.2012, s. 27)
EKP/2012/5	Euroopan keskuspankin suositus, annettu 23 päivänä maaliskuuta 2012, Euroopan unionin neuvostolle Banque de Francen ulkopuolisista tilintarkastajista (EUVL C 93, 30.3.2012, s. 1)
EKP/2012/6	Euroopan keskuspankin päätös, annettu 29 päivänä maaliskuuta 2012, TARGET2-Securities-johdokunnan perustamisesta ja päätöksen EKP/2009/6 kumoamisesta (EUVL L 117, 1.5.2012, s. 13)
EKP/2012/7	Euroopan keskuspankin päätös, annettu 26 päivänä huhtikuuta 2012, eurosetelien valmistajien laatuakkreditointimenettelystä annetun päätöksen EKP/2010/22 muuttamisesta (EUVL L 126, 15.5.2012, s. 13)
EKP/2012/8	Euroopan keskuspankin päätös, annettu 26 päivänä huhtikuuta 2012, eurosetelien valmistuksen ympäristö- sekä terveys- ja turvallisuusakkreditointimenettelyistä annetun päätöksen EKP/2011/8 muuttamisesta (EUVL L 126, 15.5.2012, s. 14)
EKP/2012/9	Euroopan keskuspankin suositus, annettu 1 päivänä kesäkuuta 2012, Euroopan unionin neuvostolle Banka Slovenijen ulkopuolisista tilintarkastajista (EUVL C 161, 7.6.2012, s. 1)
EKP/2012/10	Euroopan keskuspankin päätös, annettu 19 päivänä kesäkuuta 2012, hankintoja koskevista säännöistä tehdyn päätöksen EKP/2007/5 muuttamisesta (EUVL L 178, 10.7.2012, s. 14)

Numero	Nimi
EKP/2012/11	Euroopan keskuspankin päätös, annettu 28 päivänä kesäkuuta 2012, eurojärjestelmän rahoitusoperaatioihin sekä vakuuskelpoisuuteen liittyvistä väliaikaisista lisätoimenpiteistä annetun päätöksen EKP/2011/25 muuttamisesta (EUVL L 175, 5.7.2012, s. 17)
EKP/2012/12	Euroopan keskuspankin päätös, annettu 3 päivänä heinäkuuta 2012, eurojärjestelmän rahoitusoperaatioihin sekä vakuuskelpoisuuteen liittyvistä väliaikaisista lisätoimenpiteistä annetun päätöksen EKP/2011/25 muuttamisesta (EUVL L 186, 14.7.2012, s. 38)
EKP/2012/13	Euroopan keskuspankin suuntaviivat, annettu 18 päivänä heinäkuuta 2012, TARGET2-Securities-hankkeesta (uudelleenlaadittu) (EUVL L 215, 11.8.2012, s. 19)
EKP/2012/14	Euroopan keskuspankin päätös, annettu 18 päivänä heinäkuuta 2012, Helleenien tasavallan liikkeeseen laskemien tai täysimääräisesti takaamien jälkimarkkinakelpoisten velkainstrumenttien vakuuskelpoisuudesta velkojen vaihtoa koskevan Helleenien tasavallan tarjouksen yhteydessä annetun päätöksen EKP/2012/3 kumoamisesta (EUVL L 199, 26.7.2012, s. 26)
EKP/2012/15	Euroopan keskuspankin päätös, annettu 17 päivänä heinäkuuta 2012, akkreditointien myöntämistä, uusimista ja voimassaolon pidentämistä koskevan toimivallan siirtämisestä (EUVL L 209, 4.8.2012, s. 17)
EKP/2012/16	Euroopan keskuspankin suuntaviivat, annettu 20 päivänä heinäkuuta 2012, yhteisestä käyttöliittymästä (EUVL L 245, 11.9.2012, s. 3)
EKP/2012/17	Euroopan keskuspankin päätös, annettu 2 päivänä elokuuta 2012, eurojärjestelmän rahoitusoperaatioihin sekä vakuuskelpoisuuteen liittyvistä väliaikaisista lisätoimenpiteistä annetun päätöksen EKP/2011/25 kumoamisesta (EUVL L 218, 15.8.2012, s. 19)
EKP/2012/18	Euroopan keskuspankin suuntaviivat, annettu 2 päivänä elokuuta 2012, eurojärjestelmän rahoitusoperaatioihin sekä vakuuskelpoisuuteen liittyvistä väliaikaisista lisätoimenpiteistä ja suuntaviivojen EKP/2007/9 muuttamisesta (EUVL L 218, 15.8.2012, s. 20)
EKP/2012/19	Euroopan keskuspankin päätös, annettu 7 päivänä syyskuuta 2012, eurosetelien aitouden ja kunnan tarkastamisesta sekä kiertoon palauttamisesta tehdyn päätöksen EKP/2010/14 muuttamisesta (EUVL L 253, 20.9.2012, s. 19)
EKP/2012/20	Euroopan keskuspankin suositus, annettu 14 päivänä syyskuuta 2012, Euroopan unionin neuvostolle Banc Ceannais na hÉireannin/Central Bank of Irelandin ulkopuolisista tilintarkastajista (EUVL C 286, 22.9.2012, s. 1)
EKP/2012/21	Euroopan keskuspankin suuntaviivat, annettu 26 päivänä syyskuuta 2012, keskitetyn arvopaperitietokannan tietojen laadunvalvontakehyksestä (EUVL L 307, 7.11.2012, s. 89)
EKP/2012/22	Euroopan keskuspankin suositus, annettu 26 päivänä syyskuuta 2012, keskitetyn arvopaperitietokannan tiedon laadunvalvontakehyksestä (EUVL C 339, 7.11.2012, s. 1)

Numero	Nimi
EKP/2012/23	Euroopan keskuspankin suuntaviivat, annettu 10 päivänä lokakuuta 2012, eurojärjestelmän rahoitusoperaatioihin sekä vakuuskelpoisuuteen liittyvistä väliaikaisista lisätoimenpiteistä annettujen suuntaviivojen EKP/2012/18 muuttamisesta (EUVL L 284, 17.10.2012, s. 14)
EKP/2012/24	Euroopan keskuspankin asetus, annettu 17 päivänä lokakuuta 2012, arvopaperien omistusta koskevista tilastoista (EUVL L 305, 1.11.2012, s. 6)
EKP/2012/25	Euroopan keskuspankin suuntaviivat, annettu 26 päivänä marraskuuta 2012, eurojärjestelmän rahapolitiikan välineistä ja menettelyistä annettujen suuntaviivojen EKP/2011/14 muuttamisesta (EUVL L 348, 18.12.2012, s. 30)
EKP/2012/26	Euroopan keskuspankin päätös, annettu 29 päivänä marraskuuta 2012, vuonna 2013 liikkeeseen laskettavien metallirahojen määrän hyväksymisestä (EUVL L 334, 6.12.2012, s. 50)
EKP/2012/27	Euroopan keskuspankin suuntaviivat, annettu 5 päivänä joulukuuta 2012, Euroopan laajuisesta automatisoidusta reaaliaikaisesta bruttomaksujärjestelmästä (TARGET2) (uudelleenlaadittu teksti) (EUVL L 30, 30.1.2013, s. 1)
EKP/2012/28	Euroopan keskuspankin päätös, annettu 7 päivänä joulukuuta 2012, poikkeuksista, joita voidaan myöntää sijoitusrahastojen saamia ja velkoja koskevista tilastoista annetun asetuksen (EY) N:o 958/2007 (EKP/2007/8) nojalla annetun päätöksen EKP/2009/4 muuttamisesta (EUVL L 9, 15.1.2013, s. 11)
EKP/2012/29	Euroopan keskuspankin suuntaviivat, annettu 10 päivänä joulukuuta 2012, kirjanpitoa ja tilinpäätöstietojen antamista koskevista oikeussäännöistä Euroopan keskuspankkijärjestelmässä annettujen suuntaviivojen EKP/2010/20 muuttamisesta (EUVL L 356, 22.12.2012, s. 94)
EKP/2012/30	Euroopan keskuspankin päätös, annettu 10 päivänä joulukuuta 2012, Euroopan keskuspankin tilinpäätöksestä tehdyn päätöksen EKP/2010/21 muuttamisesta (EUVL L 356, 22.12.2012, s. 93)
EKP/2012/31	Euroopan keskuspankin päätös, annettu 11 päivänä joulukuuta 2012, TARGET2-ECB-osajärjestelmän säännöistä tehdyn päätöksen EKP/2007/7 muuttamisesta (EUVL L 13, 17.1.2013, s. 8)
EKP/2012/32	Euroopan keskuspankin päätös, annettu 19 päivänä joulukuuta 2012, Helleenien tasavallan liikkeeseen laskemien tai täysimääräisesti takaamien jälkimarkkinakelpoisten velkainstrumenttien vakuuskelpoisuutta koskevista väliaikaisista toimenpiteistä (EUVL L 359, 29.12.2012, s. 74)
EKP/2012/33	Euroopan keskuspankin päätös, annettu 19 päivänä joulukuuta 2012, Euroopan keskuspankin liikkeeseen lasketuista euroseteleistä sekä arvopaperimarkkinoita koskevan ohjelman mukaisesti ostetuista arvopapereista saaman tulon väliaikaisesta jakamisesta annetun päätöksen EKP/2010/24 muuttamisesta (EUVL L 13, 17.1.2013, s. 12)
EKP/2012/34	Euroopan keskuspankin päätös, annettu 19 päivänä joulukuuta 2012, väliaikaisista muutoksista valuuttamääräisten vakuuksien vakuuskelpoisuutta koskeviin sääntöihin (EUVL L 14, 18.1.2013, s. 22)

b) Euroopan unionin toimielinten esittämien lausuntopyyntöjen johdosta annetut EKP:n lausunnot

Numero	Pyytäjä ja aihe
CON/2012/5	Neuvosto – Ehdotus direktiiviksi oikeudesta harjoittaa luottolaitostoimintaa sekä luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten vakavaraisuusvalvonnasta ja ehdotus asetukseksi luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten vakavaraisuusvaatimuksista (EUVL C 105, 11.4.2012, s. 1)
CON/2012/10	Neuvosto – Ehdotus Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi säännellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteeksi otettavien arvopaperien liikkeeseenlaskijoita koskeviin tietoihin liittyvien avoimuusvaatimusten yhdenmukaistamisesta annetun direktiivin 2004/109/EY ja komission direktiivin 2007/14/EY muuttamisesta (EUVL C 93, 30.3.2012, s. 2)
CON/2012/17	Neuvosto – Ehdotus Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi tietojenvaihtoa, avunantoa ja koulutusta koskevan toimintaohjelman perustamisesta euron suojaamiseksi rahanväärennykseltä (Perikles 2020 -ohjelma) (EUVL C 137, 12.5.2012, s. 7)
CON/2012/18	Neuvosto – Euroalueen talouspolitiikan ohjausjärjestelmän vahvistaminen (EUVL C 141, 17.5.2012, s. 7)
CON/2012/21	Neuvosto – i) Ehdotus direktiiviksi rahoitusvälineiden markkinoista, jolla kumotaan Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2004/39/EY, ii) ehdotus asetukseksi rahoitusvälineiden markkinoista sekä OTC-johdannaisista, keskusvastapuolista ja kauppatietorekistereistä annetun asetuksen (Euroopan markkinarakenneasetus) muuttamisesta, iii) ehdotus direktiiviksi markkinoiden manipuloinnista määrättävistä rikosoikeudellisista seuraamuksista ja iv) ehdotus asetukseksi sisäpiirikaupoista ja markkinoiden manipuloinnista (markkinoiden väärinkäyttö) (EUVL C 161, 7.6.2012, s. 3)
CON/2012/24	Neuvosto – Ehdotus asetukseksi luottoluokituslaitoksista annetun asetuksen (EY) N:o 1060/2009 muuttamisesta ja ehdotus direktiiviksi siirtokelpoisiin arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavia yrityksiä (yhteissijoitusyritykset) koskevien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhteensovittamisesta annetun direktiivin 2009/65/EY ja vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetun direktiivin 2011/61/EU muuttamisesta luottoluokitusten liiallisen käytön osalta (EUVL C 167, 13.6.2012, s. 2)
CON/2012/32	Neuvosto – Ehdotus Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi eurooppalaisista riskipääomarahastoista sekä ehdotus Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi eurooppalaisista yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistuneista rahastoista (EUVL C 175, 19.6.2012, s. 11)
CON/2012/42	Komissio – Ehdotus komission delegoiduksi asetukseksi Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2011/61/EU täydentämisestä poikkeuksien, yleisten toimintaedellytysten, säilytysyhteisöjen, vivutuksen, avoimuuden ja valvonnan osalta (EUVL C 47, 19.2.2013, s. 1)
CON/2012/56	Eurooppa-neuvosto – Euroopan keskuspankin johtokunnan jäsenen nimittämistä koskeva Euroopan unionin neuvoston suositus (EUVL C 218, 24.7.2012, s. 3)

Numero	Pyytäjä ja aihe
CON/2012/62	Neuvosto – Ehdotus asetukseksi arvopaperitoimituksen parantamisesta Euroopan unionissa sekä arvopaperikeskuksista (EUVL C 310, 13.10.2012, s. 12)
CON/2012/77	Komissio – Ehdotus komission asetukseksi yhdenmukaistetuista kuluttajahintaindeksistä: YKHI:en alaindeksien ilmoittaminen ja levittäminen, annetun asetuksen (EY) N:o 2214/96 muuttamisesta kiinteäveroisen yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin käyttöönoton osalta sekä ehdotus komission asetukseksi yhdenmukaistetuista kuluttajahintaindeksistä annetun neuvoston asetuksen (EY) N:o 2494/95 täytäntöönpanoa koskevista yksityiskohtaisista säännöistä koskien omistusasuntojen hintaindeksien perustamista (ei vielä julkaistu EU:n virallisessa lehdessä)
CON/2012/84	Neuvosto – Ehdotus Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi Euroopan tilastoista annetun asetuksen (EY) N:o 223/2009 muuttamisesta (EUVL C 374, 4.12.2012, s. 2)
CON/2012/95	Komissio – Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen komissiolle toimittamat useat teknisten sääntely- ja täytäntöönpanostandardien luonnokset, jotka on tarkoitettu hyväksyttäväksi komission delegoiduilla asetuksilla ja täytäntöönpanoasetuksilla ja jotka täydentävät OTC-johdannaisista, keskusvastapuolista ja kauppatietorekistereistä 4 päivänä heinäkuuta 2012 annettua Euroopan parlamentin ja neuvoston asetusta (EU) N:o 648/2012 (EUVL C 60, 1.3.2013, s. 1)
CON/2012/96	Neuvosto – ehdotus neuvoston asetukseksi luottolaitosten vakavaraisuusvalvontaan liittyvää politiikkaa koskevien erityistehtävien antamisesta Euroopan keskuspankille ja ehdotus Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi Euroopan valvontaviranomaisen (Euroopan pankkivalvontaviranomainen) perustamisesta annetun asetuksen (EU) N:o 1093/2010 muuttamisesta (EUVL C 30, 1.2.2013, s. 6)
CON/2012/99	Neuvosto – Ehdotus direktiiviksi luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten elvytys- ja kriisintarkkailusuhkeuksesta (EUVL C 39, 12.2.2013, s. 1)
CON/2012/103	Neuvosto ja Euroopan parlamentti – Ehdotus Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi sijoitustuotteita koskevista avaintietoasiakirjoista (ei vielä julkaistu EU:n virallisessa lehdessä)

c) Jäsenvaltioiden esittämien lausuntopyyntöjen johdosta annetut EKP:n lausunnot

Numero	Pyytäjä ja aihe
CON/2012/1	Kypros – Virkamiesten palkat
CON/2012/2	Saksa – Toimet rahoitusmarkkinoiden vakauttamiseksi
CON/2012/3	Luxemburg – Arvo-osuudet
CON/2012/4	Italia – Italialaisten pankkien velkojen vakuusjärjestelmä sekä liirasetelien vaihtaminen
CON/2012/6	Irlanti – Julkisen sektorin eläkejärjestelmän muuttaminen
CON/2012/7	Romania – Vähimmäisvarantoja koskeva järjestelmä
CON/2012/8	Kreikka – Arvo-osuustransaktioiden valvontajärjestelmä
CON/2012/9	Italia – Valtion tileillä Banca d'Italiassa olevan likviditeetin hallinta sekä vasta- puolten valitseminen tähän liittyviin operaatioihin
CON/2012/11	Espanja – Rahoitusalan uudelleenjärjestely
CON/2012/12	Kreikka – Kreikan valtion liikkeeseen laskemien tai takaamien vakuuksien ehdot
CON/2012/13	Espanja – Valtiontakaukset
CON/2012/14	Kreikka – Luottolaitoksia koskevat pääomittamis- ja kriisinratkaisutoimet Kreikassa
CON/2012/15	Kreikka – Euron suojaaminen väärentämiseltä sekä eurometallirahojen aitouden tarkastaminen
CON/2012/16	Latvia – Vähimmäisvarantovelvoitteet
CON/2012/19	Latvia – Latvijas Bankan johtokunnan jäsenten nimittäminen
CON/2012/20	Italia – Italian osallistuminen finanssikriisistä johtuviin Kansainvälisen valuutta- rahaston ohjelmiin
CON/2012/22	Slovenia – Talletusten vakuusjärjestelmä
CON/2012/23	Portugali – Pääomapohjan vahvistamiseen liittyvät täytöntöönpanotoimenpiteet
CON/2012/25	Kreikka – Luottolaitosten selvittäminen ja pääomapohjan vahvistaminen Kreikassa
CON/2012/26	Unkari – Magyar Nemzeti Bankista annetun lain muuttaminen
CON/2012/27	Unkari – Valuuttamääräiset asuntolainat ja asunto-omaisuutta koskevat laina- sopimukset
CON/2012/28	Belgia – Belgian katetut joukkolainat ja toimenpiteet lainasaamisten vakuudeksi- oton edistämiseksi
CON/2012/29	Bulgaria – Valtion eläkejärjestelmän vakauden turvaava valtion rahasto
CON/2012/30	Tanska – Talletustakuurahasto ja pankkien selvittämisjärjestelmä
CON/2012/31	Kreikka – Bank of Grecen perussääntö

Numero	Pyytäjä ja aihe
CON/2012/33	Espanja – Käteismaksujen rajoittaminen
CON/2012/34	Saksa – Suojautuminen rahanväärentämisestä vastaan ja rahankierron laatu
CON/2012/35	Belgia – Valvontaan liittyvät toimintakustannukset
CON/2012/36	Liettua – Käteismaksujen rajoitukset
CON/2012/37	Tanska – Käteismaksujen rajoittaminen
CON/2012/38	Italia – Pieniä maksuja välittäviä maksupalveluita ja -järjestelmiä koskeva valvonta
CON/2012/39	Kreikka – Luottolaitosten pääomapohjan vahvistaminen ja selvitystä koskeva lainsäädäntökehys Kreikassa
CON/2012/40	Kreikka – Ylivelkaantuneiden yksilöiden velkajärjestelyt
CON/2012/41	Puola – Keskusvastapuolien toimintaa koskevan lainsäädäntökehysten käyttöönotto
CON/2012/43	Unkari – Magyar Nemzeti Bankia koskeva laki
CON/2012/44	Tšekki – Česká národní banka koskeva laki
CON/2012/45	Unkari – Unkarin IMF-jäsenosuuden korottaminen
CON/2012/46	Espanja – Rahoitussektorin kiinteistöomaisuuden myynti ja uudelleenjärjestely
CON/2012/47	Slovenia – Maksuviipeiden estäminen
CON/2012/48	Slovenia – Pankkien pääomapohjan vahvistaminen
CON/2012/49	Unkari – Magyar Nemzeti Bank
CON/2012/50	Kypros – Cyprus Popular Bankin pääomapohjan vahvistaminen
CON/2012/51	Kypros – Central Bank of Cyprusta koskevat lait vuosilta 2002–2007
CON/2012/52	Irlanti – Uudet toimenpiteet valvonnan ja täytäntöönpanon vahvistamiseksi finanssimarkkinoiden sääntelyssä
CON/2012/53	Slovakia – Pankeilta perittävä maksu ja maksut talletussuojajärjestelmään
CON/2012/54	Ruotsi – Tietyt vanhat setelit, jotka lakkaavat olemasta laillisia
CON/2012/55	Saksa – Finanssivalvonnan vahvistaminen ja finanssimarkkinoiden vakauden valvontakomitean perustaminen
CON/2012/57	Slovenia – Slovenian valtion holdingyhtiö
CON/2012/58	Puola – Pankkien vakausrahasto
CON/2012/59	Unkari – Finanssitransaktiovero
CON/2012/60	Espanja – Valtion takaukset
CON/2012/61	Italia – Vakuutusten ja eläkkeiden tarjoamista koskevan valvonnan uudistaminen
CON/2012/63	Liettua – Vakauttava budjettipolitiikka ja varantotilin käyttöönotto kriisien torjumista varten Lietuvos bankasissa

Numero	Pyytäjä ja aihe
CON/2012/64	Italia – Banca Monte dei Paschi di Sienan pääomapohjan vahvistaminen
CON/2012/65	Itävalta – Itävallan rahoitusosuuden lisääminen Kansainvälisessä valuuttarahastossa
CON/2012/66	Saksa – Ulkomaankauppaa koskevat tiedonantovaatimukset
CON/2012/67	Itävalta – Rajat ylittävää palvelukauppaa koskevat tiedonantovaatimukset
CON/2012/68	Irlanti – Luotto-osuuskunnat
CON/2012/69	Luxemburg – Banque centrale du Luxembourgin oman pääoman korottaminen
CON/2012/70	Irlanti – Henkilökohtaiseen maksukyvyttömyyteen liittyvät toimet
CON/2012/71	Slovenia – Pankkivakauden vahvistaminen
CON/2012/72	Puola – Maksupalveluita koskeva yhtenäistetty lainsäädäntökehys
CON/2012/73	Latvia – Euron käyttöönoton vaatimat valmistelut ja lakimuutokset
CON/2012/74	Irlanti – Uudet luottotietorekisteriä koskevat toimenpiteet Irlannissa
CON/2012/75	Espanja – Eurooppalainen rahoitustuki
CON/2012/76	Irlanti – Tiedonsaantioikeus
CON/2012/78	Romania – Avomarkkinaoperaatiot ja maksuvalmiusjärjestelmät
CON/2012/79	Bulgaria – Finanssipoliittiset säännöt sekä budjettijärjestöjen pankkitilien ja maksujen hoito
CON/2012/80	Latvia – Muutokset Latvijas Bankaa koskevaan lakiin
CON/2012/81	Belgia – Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique ja Belgian valtion välinen voitonjako
CON/2012/82	Saksa – Käteisrahan tarkastaminen
CON/2012/83	Slovakia – Käteismaksujen rajoittaminen
CON/2012/85	Kypros – Valtion takaukset luottolaitoksille
CON/2012/86	Portugali – Banco de Portugalin henkilöstön palkkiot ja budjetti
CON/2012/87	Latvia – Yhteisen rahan nimen kirjoitusasu
CON/2012/88	Saksa – Finanssimarkkinoiden vakauttaminen
CON/2012/89	Espanja – Eurosetelit ja -kolikot sekä muutokset Banco de Españan perussääntöön
CON/2012/90	Kreikka – Luottolaitosten pääomapohjan vahvistamista koskevan järjestelmän muutokset
CON/2012/91	Puola – Pankkien vakauttamisrahasto
CON/2012/92	Saksa – Katetut joukkolainat (Pfandbriefe)
CON/2012/93	Slovenia – Finanssipalveluvero ja pankin taseen loppusumman perusteella kannettava vero

Numero	Pyytäjä ja aihe
CON/2012/94	Unkari – Muutokset finanssitransaktioveroa koskevaan lakiin
CON/2012/97	Latvia – Euron käyttöönotto
CON/2012/98	Irlanti – Tiettyjä luottolaitosten vastuita kattavan Irlannin valtioneuvoston laajentaminen
CON/2012/100	Belgia – Dexia SA:n tytäryhtiöiden tiettyjen sitoumusten kattamiseksi annettu valtioneuvoston päätös
CON/2012/101	Slovenia – Pankkitoiminnasta annettu laki
CON/2012/102	Romania – Tiettyjen lainojen myöntämisen ehdot
CON/2012/104	Tanska – Finanssialan lainsäädäntö
CON/2012/105	Liittua – Talous- ja rahaliiton vakaudesta, yhteensovittamisesta sekä ohjauksesta ja hallinnasta tehdyn sopimuksen täytäntöönpano
CON/2012/106	Ranska – Pankkitoiminta ja finanssimarkkinoiden vakaus
CON/2012/107	Saksa – Huippunopea tietokoneistettu kaupankäynti
CON/2012/108	Espanja – Omaisuudenhoitoyhtiöt
CON/2012/109	Italia – Pääomapuskureiden luominen Banca Monte dei Paschi di Sienalle
CON/2012/110	Liittua – Luottolaitosten varantovelvoitteet
CON/2012/111	Irlanti – Uudet luottorekisterijärjestelyt Irlannissa

2 EUROJÄRJESTELMÄN RAHAPOLIITTISET TOIMENPITEET

12.1., 9.2., 8.3., 4.4., 3.5.2012

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.

6.6.2012

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.

Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppa-menettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 15.1.2013 asti. Etenkin se päättää, että rahoitusoperaatiot suoritetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

EKP:n neuvosto päättää myös, että vuoden 2012 loppuun mennessä toteutettavat kolmen kuukauden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

5.7.2012

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 0,75 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 11.7.2012. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,50 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 0,00 prosenttiin 11.7.2012 lähtien.

2.8.2012

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 0,75 %, maksuvalmiusluoton korko 1,50 % ja talletuskorko 0,00 %.

EKP:n neuvosto päättää myös toimista, joiden avulla voidaan puuttua vakaviin häiriöihin euroalueen maiden joukkolainamarkkinoiden hinnanmuodostuksessa. EKP:n neuvoston tehtävänä on ylläpitää hintavakautta keskipitkällä aikavälillä ja harjoittaa rahapolitiikkaa riippumattomasti. Tämän mukaisesti EKP:n neuvosto päättää, että se voi tavoitteensa saavuttamiseksi toteuttaa tarvittavan suuruisia avomarkkinaoperaatioita suorina kauppoina.

6.9.2012

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 0,75 %, maksuvalmiusluoton korko 1,50 % ja talletuskorko 0,00 %.

EKP:n neuvosto päättää myös toteutustavoista, joita tullaan soveltamaan rahapoliittisissa suorissa kaupoissa (Outright Monetary Transactions, OMTs) euroalueen valtioiden joukkolainojen jälkimarkkinoilla. Tämän rahapoliittisia suorita kaupunja koskevan päätöksen myötä EKP:n neuvosto

ilmoittaa arvopaperimarkkinoita koskevan ohjelman (Securities Markets Programme, SMP) välittömästä lopettamisesta. EKP:n neuvosto päättää, että arvopaperimarkkinoita koskevan ohjelman likviditeettiä lisäävä vaikutus tullaan poistamaan kuten tähän asti ja että ohjelman kautta ostettujen velkakirjojen omistus jatkuu velkakirjojen erääntymiseen asti.

4.10., 8.11.2012

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 0,75 %, maksuvalmiusluoton korko 1,50 % ja talletuskorko 0,00 %.

6.12.2012

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 0,75 %, maksuvalmiusluoton korko 1,50 % ja talletuskorko 0,00 %.

Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppa-menettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 9.7.2013 asti. Etenkin se päättää, että rahoitusoperaatiot suoritetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

10.1., 7.2., 7.3.2013

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 0,75 %, maksuvalmiusluoton korko 1,50 % ja talletuskorko 0,00 %.

3 EKP:N LIKVIDITEETIN TARJONTAA KOSKEVA VIESTINTÄ¹

Lisätietoa eurojärjestelmän vuonna 2012 toteuttamista likviditeettiä lisäävistä operaatioista on EKP:n verkkosivuilla avomarkkinaoperaatioita koskevassa osiossa (Open market operations).

EUROMÄÄRÄISEN LIKVIDITEETIN TARJONTA

9.2.2012

EKP hyväksyy seitsemän kansallisen keskuspankin ehdottamat kansalliset vakuuskelpoisuusvaatimukset ja riskienhallintajärjestelyt, joita noudattaen kyseiset keskuspankit voivat tilapäisesti hyväksyä eurojärjestelmän luotto-operaatioissa vakuudeksi aiempaa enemmän lainasaamisia.

28.2.2012

EKP ilmoittaa, että Kreikan valtion liikkeeseen laskemat tai kokonaan takaamat jälkimarkkinakelpoiset velkainstrumentit menettävät tilapäisesti vakuuskelpoisuutensa eurojärjestelmän rahapoliittisissa operaatioissa yksityisen sektorin osallistumisen toteutumisen vuoksi.

8.3.2012

EKP ilmoittaa, että Kreikan valtion liikkeeseen laskemia tai kokonaan takaamia jälkimarkkinakelpoisia velkainstrumentteja voidaan jälleen hyväksyä vakuudeksi eurojärjestelmän luotto-operaatioissa. Instrumentteihin ei sovelleta vakuudeksi hyväksyttävien omaisuuserien luottokelpoisuuden alarajaa.

6.6.2012

EKP ilmoittaa rahoitusoperaatioiden toteutustavasta 11.7.2012–15.1.2013.

22.6.2012

EKP päättää uusista toimista, joilla parannetaan vakuuksien saatavuutta.

6.7.2012

EKP ilmoittaa omaisuusvakuudellisista arvopapereista edellytettäviä lainakohtaisia tietoja koskevien raportointivaatimusten käyttöönotosta.

20.7.2012

EKP ilmoittaa, että Kreikan valtion liikkeeseen laskemia tai kokonaan takaamia jälkimarkkinakelpoisia velkainstrumentteja ei toistaiseksi hyväksytä vakuudeksi eurojärjestelmän rahapoliittisissa operaatioissa.

6.9.2012

EKP ilmoittaa rahapoliittisten suorien kauppojen (Outright Monetary Transactions) toteutustavasta ja velkapaperiohjelman lopettamisesta.

EKP päättää uusista toimista vakuuksien saatavuuden tukemiseksi, jotta vastapuolet pystyvät jatkossakin osallistumaan eurojärjestelmän likviditeettiä lisääviin operaatioihin.

31.10.2012

EKP ilmoittaa toisen katettujen joukkolainojen osto-ohjelman päättyneen suunnitellusti.

¹ Ilmoitettu päivämäärä on tiedotteen julkaisupäivä.

27.11.2012

EKP ilmoittaa muutoksista omaisuusvakuudellisista arvopapereista edellytettäviä lainakohtaisia tietoja koskevien raportointivaatimusten käyttöönottoaikatauluun. Alkuperäinen aikataulu julkaistiin 6.7.2012.

6.12.2012

EKP ilmoittaa rahoitusoperaatioiden toteutustavasta 16.1.–9.7.2013.

EKP ilmoittaa, että perusrahoitusoperaatiot toteutetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Näin toimitaan niin kauan kuin on tarpeen ja ainakin vuoden 2013 kuudennen pitoajanjakson loppuun eli 9.7.2013 saakka.

EKP ilmoittaa, että 30.1.–26.6.2013 toteutettavat kolmen kuukauden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot suoritetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Kiinteänä korkona käytetään perusrahoitusoperaatioiden keskimääräistä korkoa kulloisenkin kolmen kuukauden pitempiaikaisen rahoitusoperaation ajalta.

19.12.2012

EKP ilmoittaa, että Kreikan valtion liikkeeseen laskemia tai kokonaan takaamia jälkimarkkinakelpoisia velkainstrumentteja voidaan jälleen hyväksyä vakuudeksi eurojärjestelmän luotto-operaatioissa, kunhan ne täyttävät kaikki muut vakuuskelpoisuusvaatimukset ja niihin sovelletaan erityistä aliarvostusta.

VALUUTTAMÄÄRÄISEN LIKVIDITEETIN TARJONTA JA SOPIMUKSET MUIDEN KESKUSPANKKIEN KANSSA

12.9.2012

EKP ilmoittaa, että swapjärjestelyä Englannin pankin kanssa jatketaan 30.9.2013 saakka.

13.12.2012

EKP ilmoittaa yhdessä Kanadan, Sveitsin ja Yhdysvaltain keskuspankkien sekä Englannin pankin kanssa, että tilapäisiä Yhdysvaltain dollarin määräisiä swapjärjestelyjä jatketaan 1.2.2014 saakka.

EKP ilmoittaa yhdessä Kanadan, Sveitsin ja Yhdysvaltain keskuspankkien sekä Englannin pankin kanssa, että tilapäisiä kahdenvälisiä swapjärjestelyjä jatketaan 1.2.2014 saakka.

4 EUROOPAN KESKUSPANKIN JULKAISUT

EKP:llä on erityyppisiä julkaisuja, joissa kerrotaan sen ydintoiminnoista: rahapolitiikasta, tilastoista, maksujärjestelmistä ja arvopaperikaupan selvitysjärjestelmistä, rahoitusjärjestelmän vakaudesta ja valvonnasta, kansainvälisestä ja eurooppalaisesta yhteistyöstä sekä oikeudellisista kysymyksistä. Esimerkkejä EKP:n julkaisuista:

LAKISÄÄTEISET JULKAISUT

- Vuosikertomus
- Lähentymisraportti
- Kuukausikatsaus

TUTKIMUSJULKAISUJA

- Legal Working Paper Series -julkaisusarja
- Occasional Paper Series -julkaisusarja
- Research Bulletin -julkaisusarja
- Working Paper Series -julkaisusarja

MUITA JULKAISUJA

- EKP:n rahapolitiikka
- Enhancing monetary analysis (rahatalouden analyysin tehostaminen)
- Euroopan keskuspankki: historia, rooli ja tehtävät
- Financial integration in Europe (Euroopan rahoitusmarkkinoiden yhdentyminen)
- Financial Stability Review (rahoitusjärjestelmän vakaus)
- Rahapolitiikan toteuttaminen euroalueella (ns. GD-raportti)
- Statistics Pocket Book (tilastotaskukirja)
- The international role of the euro (euron kansainvälinen asema)
- The payment system (maksujärjestelmä)

EKP julkaisee myös esitteitä ja tiedotusaineistoa eri aiheista, kuten euroseteleistä ja -kolikoista, sekä EKP:n järjestämiin seminaareihin ja konferensseihin liittyviä julkaisuja.

Täydellinen luettelo Euroopan keskuspankin ja sen edeltäjänä vuosina 1994–1998 toimineen Euroopan rahapoliittisen instituutin julkaisemista asiakirjoista löytyy EKP:n verkkosivuilta (<http://www.ecb.europa.eu/pub/>). Kielikoodeista käy ilmi, millä kielellä kukin julkaisu on saatavilla.

Ellei toisin mainita, painettuja julkaisuja voi tilata maksutta osoitteesta info@ecb.europa.eu niin kauan kuin varastoa riittää.

5 SANASTO

Tähän sanastoon on koottu osa vuosikertomuksessa käytetyistä termeistä. Tätä kattavampi ja yksityiskohtaisempi sanasto on saatavissa EKP:n www-sivustosta.

Alijäämä (julkisyhteisöt) (deficit, general government): **Julkisyhteisöjen** nettoluotonotto eli julkisen talouden kokonaistulojen ja -menojen ero.

Alijäämäsuhte (julkisyhteisöt) (deficit ratio, general government): **Alijäämän** suhde markkinahintaiseen **bruttokansantuotteeseen**. Se on yksi **Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen** artiklan 126 kohdassa 2 määrätty julkisen talouden kriteeri, jonka perusteella määritellään liiallisen alijäämän olemassaolo (ks. **liiallisia alijäämiä koskeva menettely**). Alijäämäsuhteen englanninkielisinä nimityksinä käytetään myös termejä ”budget deficit ratio” ja ”fiscal deficit ratio”.

Alijäämä-velkakoikaisu (julkisyhteisöt) (deficit-debt adjustment, general government): **Julkisyhteisöjen** rahoitusjäämän (**alijäämä** tai ylijäämä) ja **velan** muutoksen erotus.

Arvopaperikaupan selvitysjärjestelmä (securities settlement system, SSS): Järjestelmä, joka mahdollistaa arvopaperien siirron joko vastikkeettomasti tai maksua vastaan (toimitus maksua vastaan).

Arvopaperikeskus (central securities depository, CSD): Yhteisö, joka mahdollistaa arvopaperitahtumien käsittelyn tilikirjausten avulla, tarjoaa säilyttäjäpalveluita (esim. yhtiötahtumien ja lunastusten hallinta) ja osallistuu aktiivisesti arvopaperiemissioiden luotettavuuden turvaamiseen. Järjestelmä voi toimia fyysisten arvopapereiden pysäytysjärjestelmänä tai arvo-osuusjärjestelmänä (jolloin arvopaperit ovat olemassa ainoastaan elektronisina kirjauksina).

Arvopaperimarkkinoita koskeva ohjelma (Securities Markets Programme, SMP): Ohjelma, jonka avulla toteutetaan interventioita **euroalueen** yksityisen ja julkisen sektorin **velkapaperimarkkinoilla**. Näin pyritään varmistamaan markkinoiden syvyys ja likvidiys myös häiriöistä kärsivillä markkinasegmenteillä ja palauttamaan rahapolitiikan välittymismekanismien tarkoituksenmukainen toiminta. Arvopaperimarkkinoita koskeva ohjelma lopetettiin, kun **rahapoliittisten suorien kauppojen** tekniset ominaispiirteet julkistettiin 6.9.2012.

Arvopaperistaminen (securitisation): Arvopaperistamisessa joukko omaisuuseriä (kuten asuntolainoja) myydään erillisyyhtiölle, joka laskee liikkeeseen niihin perustuvia kiinteätuottoisia arvopapereita ja kauppaa niitä sijoittajille. Arvopaperistamisessa syntyneiden instrumenttien pääoma ja korko määräytyvät niiden pohjana olevien omaisuuserien tuottaman kassavirran mukaan.

Avomarkkinaoperaatio (open market operation): Keskuspankin aloitteesta rahoitusmarkkinoilla toteutettava operaatio. Tarkoituksensa, säännöllisyytensä ja menettelyjensä mukaan **eurojärjestelmän** avomarkkinaoperaatiot voidaan jakaa neljään ryhmään seuraavasti: **perusrahoitusoperaatiot**, **pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot**, **hienosäätöoperaatiot** ja rakenteelliset operaatiot. Eurojärjestelmän tärkein avomarkkinaoperaatioiden väline ovat **käänteisoperaatiot**, joita voidaan käyttää kaikkien neljän operaatioryhmän yhteydessä. Lisäksi rakenteellisten operaatioiden yhteydessä voidaan käyttää velkasitoumusten liikkeeseenlaskua ja suorita kauppvoja ja hienosäätöoperaatioiden yhteydessä puolestaan suorita kauppvoja, valuuttaswapeja ja määräaikaistalletusten keräämistä.

BKT:n deflaattori (GDP deflator): Tämänhetkisin hinnoin ilmaistu **bruttokansantuote** (BKT) (nimellinen BKT) jaettuna BKT:n määrällä (reaalinen BKT). Sitä kutsutaan myös BKT:n impliisitiseksi hintadeflaattoriksi.

Bruttokansantuote, BKT (gross domestic product, GDP): Taloudellisen toiminnan mittari eli taloudessa tietyssä ajanjaksona tuotettujen kaikkien tavaroiden ja palvelujen arvo, josta on vähennetty välituotekäyttö ja johon on lisätty tuote- ja tuontiverot nettomääräisinä. Bruttokansantuote voidaan eritellä tuotanto-, meno- tai tuloerien mukaan. Bruttokansantuotteen keskeiset menoerät ovat kotitalouksien kulutus, julkinen kulutus, kiinteään pääoman bruttomuodostus, varastojen muutokset sekä tavaroiden ja palvelujen vienti ja tuonti (ml. euroalueen sisäinen kauppa).

Ecofin-neuvosto (ECOFIN Council): Nimitys, jota usein käytetään talous- ja valtiovarainministerien kokoonpanossa kokoontuvasta **Euroopan unionin neuvostosta**.

EKP:n neuvosto (Governing Council): EKP:n ylin päätöksentekoeelin. EKP:n neuvoston jäseninä ovat kaikki EKP:n **johtokunnan** jäsenet sekä niiden EU:n jäsenvaltioiden kansallisten keskuspankkien pääjohtajat, joiden raha on euro.

EKP:n ohjaukset (key ECB interest rates): **EKP:n neuvoston** asettamat korot. Ohjaukset ovat **perusrahoitusoperaatioiden korko** sekä **maksuvalmiusluoton korko** ja **talletuskorko**.

Eoniakorko (EONIA, euro overnight index average): Pankkien välisten euromääräisten yön yli -markkinoiden efektiivinen korko. Eoniakorko lasketaan euromääräisillä rahamarkkinoilla toimivien suurten pankkien ilmoittamien vakuudettomien yön yli -luottojen korkojen painotettuna keskiarvona.

Epätavanomaiset toimet (non-standard measures): EKP:n tilapäiset toimet, joilla tuetaan korkopäätösten vaikutusta ja välittymistä laajemmin **euroalueen** talouteen tilanteessa, jossa joidenkin rahoitusmarkkinasegmenttien ja rahoitusjärjestelmän toiminta on häiriintynyt.

ERM II (ERM II, exchange rate mechanism II): Valuuttakurssimekanismi, johon euroalueen maiden ja euroalueen ulkopuolisten EU:n jäsenvaltioiden välinen valuuttapolitiittinen yhteistyö perustuu. ERM II on monenvälinen järjestely, jossa on kiinteät mutta muutettavissa olevat keskuskurssit ja ± 15 prosentin vakiovaihteluväli. Päätökset keskuskurssista ja mahdollisesti kapeammista vaihteluväleistä tehdään keskinäisen sopimuksen perusteella kyseisen EU-jäsenvaltion, euroalueen maiden, EKP:n ja mekanismiin osallistuvien EU:n muiden jäsenvaltioiden kanssa. Kaikilla ERM II:een osallistuvilla, EKP mukaan lukien, on oikeus käynnistää luottamuksellinen menettely, jonka tavoitteena on muuttaa keskuskurssia (keskuskurssin muutos).

Euriborkorko (EURIBOR, euro interbank offered rate): Parhaiksi luokiteltujen suurten pankkien toisilleen antamien euromääräisten luottojen korko. Euriborkorko lasketaan päivittäin näiden pankkien välisille maturiteetiltaan eripituisille enintään 12 kuukauden talletuksille.

Euroalue (euro area): Ne EU:n jäsenvaltiot, joiden raha on euro ja joissa harjoitetaan yhteistä rahoitustaloutta **EKP:n neuvoston** alaisuudessa. Euroalueeseen kuuluvat tällä hetkellä Belgia, Saksa, Viro, Irlanti, Kreikka, Espanja, Ranska, Italia, Kypros, Luxemburg, Malta, Alankomaat, Itävalta, Portugali, Slovenia, Slovakia ja Suomi.

Eurojärjestelmä (Eurosystem): **Euroalueen** keskuspankkijärjestelmä. Se käsittää EKP:n ja niiden EU:n jäsenvaltioiden kansalliset keskuspankit, joiden raha on euro.

Eurojärjestelmän luottoriskinarviointi (Eurosystem credit assessment framework, ECAF): Menettelyt, säännöt ja tekniikat, joilla varmistetaan, että **eurojärjestelmän** kaikille vakuuskelpoisille omaisuuserille asetamat tiukat luottokelpoisuusvaatimukset täyttyvät.

Eurojärjestelmän/EKP:n asiantuntijoiden arviot (projections): Eurojärjestelmän/EKP:n asiantuntijoiden neljästi vuodessa tuottamat **euroalueen** kokonaistalouden näkymiä koskevat arviot. **Eurojärjestelmän** asiantuntijoiden arviot julkistetaan kesä- ja joulukuussa, kun taas EKP:n asiantuntijoiden arviot julkistetaan maaliskuu- ja syyskuussa. Arviot ovat osa EKP:n rahapolitiikan strategian **taloudellista analyysiä**, ja **EKP:n neuvosto** käyttää niitä monenlaisen muun materiaalin ohessa arvioidessaan **hintavakauteen** kohdistuvia riskejä.

Euron nimellinen ja reaalin efektiivinen valuuttakurssi (effective exchange rate; EER, nominal/real): Euron efektiivinen valuuttakurssi on euron kahdenvälisen valuuttakurssien painotettu keskiarvo suhteessa **euroalueen** tärkeimpien kauppakumppanimaiden valuuttoihin. EKP julkistaa euron nimelliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit suhteessa kahden kauppakumppanimaaryhmän valuuttoihin. Nämä ryhmät ovat EER 20 -kauppakumppanimaaryhmä (käsittää 10 euroalueen ulkopuolista EU-jäsenvaltiota ja 10 EU:n ulkopuolista kauppakumppanimaata) ja EER 40 -kauppakumppanimaaryhmä (käsittää EER 20 -kauppakumppanimaat ja 20 muuta maata). Painot perustuvat kunkin kauppakumppanimaan osuuksiin euroalueen teollisuustuotteiden ulkomaankaupasta ja kilpailuun kolmansilla markkinoilla. Reaaliset efektiiviset valuuttakurssit ovat nimellisiä efektiivisiä valuuttakursseja, jotka on defloitu ulkomaisten hintojen tai kustannusten painotetulla keskiarvolla suhteessa kotimaisiin hintoihin tai kustannuksiin. Kummallakin valuuttakurssilla mitataan maan hinta- ja kustannuskilpailukykyä.

Euroopan finanssivalvojen järjestelmä (European System of Financial Supervision, ESFS): EU:n rahoitusjärjestelmän valvonnasta vastaava instituutioryhmä. Siihen kuuluvat **Euroopan järjestelmäriskikomitea**, kolme Euroopan valvontaviranomaista, Euroopan valvontaviranomaisten yhteiskomitea ja EU:n jäsenvaltioiden kansalliset valvontaviranomaiset.

Euroopan järjestelmäriskikomitea (European Systemic Risk Board, ESRB): Itsenäinen EU-elin, joka vastaa rahoitusjärjestelmän makrotason vakauden valvonnasta EU:ssa. Komitea pyrkii osaltaan estämään tai lieventämään rahoitusjärjestelmän kehittymisen myötä syntyviä ja **rahoitusjärjestelmän vakauteen** kohdistuvia **järjestelmäriskejä** ja ottamaan makrotaloudellisen kehityksen huomioon, jotta rahoitusjärjestelmähäiriöiden leviämistä välttäisiin.

Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmä 1995 (EKT 95) (European System of Accounts 1995, ESA 95): Kansainvälisesti hyväksytyihin tilastollisiin käsitteisiin, määritelmiin, luokituksiin ja kirjainpitosääntöihin perustuva kattava ja yhdenmukaistettu makrotaloudellisten tilien järjestelmä, jolla pyritään kuvaamaan EU:n jäsenvaltioiden talouksia kvantitatiivisesti yhdenmukaisella tavalla. EKT 95 on EU:n versio YK:n kansantalouden tilinpitojärjestelmästä vuodelta 1993 (SNA 93).

Euroopan keskuspankkijärjestelmä (EKPJ) (European System of Central Banks, ESCB): EKP ja EU:n kaikkien 27 jäsenvaltion kansalliset keskuspankit. Euroopan keskuspankkijärjestelmään kuuluvat siis **eurojärjestelmän** jäsenten lisäksi myös niiden jäsenvaltioiden kansalliset keskuspankit, joiden raha ei ole euro. EKPJ:tä johtavat **EKP:n neuvosto** ja **johtokunta** sekä sen kolmas päätöksentekuelin **yleisneuvosto**.

Euroopan rahapoliittinen instituutti (EMI) (European Monetary Institute, EMI): **Talous- ja rahaliiton** toisen vaiheen alussa 1. tammikuuta 1994 perustettu väliaikainen toimielin. EMI lakkautettiin, kun EKP perustettiin 1. kesäkuuta 1998.

Euroopan rahoituksen vakautusmekanismi (ERVM) (European Financial Stabilisation Mechanism, EFSM): EU:n järjestely, jolla Euroopan komissio voi, **Euroopan unionin**

toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 122 kohdan 2 mukaisesti, EU:n puolesta hankkia 60 miljardiin euroon saakka varoja lainattavaksi niille EU:n jäsenvaltioille, jotka ovat joutuneet tai uhkaavat joutua vaikeuksiin itsestään riippumattomien poikkeuksellisten olosuhteiden vuoksi. Rahoituksenvakautusmekanismin lainat myönnetään tiukoin ehdoin EU:n ja Kansainvälisen valuuttarahaston yhteisten ohjelmien perusteella.

Euroopan rahoitusvakaussväline (ERVV) (European Financial Stability Facility, EFSF): **Euroalueen** jäsenvaltioiden hallitusten välisellä sopimuksella perustettu osakeyhtiö lainojen myöntämiseksi rahoitusvaikeuksissa oleville euroalueen maille. Rahoitustukea myönnetään tiukoin ehdoin EU:n ja Kansainvälisen valuuttarahaston yhteisten ohjelmien perusteella. Rahoitusvakaussvälineen tosiasiallinen lainakapasiteetti on 440 miljardia euroa, ja sen lainat rahoitetaan laskemalla liikkeeseen **velkapapereita**, jotka euroalueen maat takaavat erillisvastuullisesti.

EU:n neuvosto (Euroopan unionin neuvosto) (EU Council, Council of the European Union): Euroopan unionin instituutio, joka koostuu EU:n jäsenvaltioiden hallitusten edustajista. Yleensä edustajia ovat kulloinkin käsiteltävinä olevista asioista vastaavat ministerit ja asianomainen komissaari (ks. myös **Ecofin-neuvosto**).

Euroopan vakausmekanismi (EVM) (European Stability Mechanism, ESM): **Euroalueen** jäsenvaltioiden Euroopan vakausmekanismin perustamista koskevalla sopimuksella perustama hallitustenvälinen organisaatio. Euroopan vakausmekanismi on euroalueen pysyvä kriisinhallintamekanismi, joka laskee liikkeeseen velkainstrumentteja rahoittaakseen euroalueen maille myönnettäviä lainoja tai muuta rahoitustukea. Euroopan vakausmekanismi tuli voimaan 8.10.2012. Sen tosiasiallinen lainanantokyky on 500 miljardia euroa. Mekanismi korvaa **Euroopan rahoitusvakaussvälineen** ja **Euroopan rahoituksenvakautusmekanismin**. Euroopan vakausmekanismin lainat myönnetään tiukoin ehdoin.

Eurooppa 2020 -strategia (Europe 2020 strategy): Työllisyyttä sekä älykästä, kestäväää ja osallistavaa kasvua koskeva Euroopan unionin strategia. **Eurooppa-neuvosto** hyväksyi strategian kesäkuussa 2010. Strategia perustuu aiempaan Lissabonin strategiaan, ja sen tarkoituksena on tarjota EU:n jäsenvaltioille yhtenäinen perusta sellaisten rakenteellisten uudistusten toteuttamiseksi, joilla pyritään tehostamaan potentiaalista kasvua ja otetaan käyttöön EU:n laajuinen politiikka ja välineet.

Eurooppa-neuvosto (European Council): Euroopan unionin instituutio, joka koostuu EU:n jäsenvaltioiden valtion- tai hallitusten päämiehistä sekä ei-äänivaltaisista Euroopan komission puheenjohtajasta ja Eurooppa-neuvoston omasta puheenjohtajasta. Neuvosto antaa Euroopan unionille sen kehittämiseksi tarvittavat virikkeet ja määrittelee sen yleiset poliittiset suuntaviivat. Eurooppa-neuvostolla ei ole lainsäädännöllistä tehtävää.

Euroryhmä (Eurogroup): Epävirallinen ryhmittymä, joka koostuu niiden EU:n jäsenvaltioiden talous- ja valtionvarainministereistä, joiden raha on euro. Ryhmän asema on tunnustettu **Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen** artiklassa 137 ja pöytäkirjassa N:o 14. Euroopan komissio ja EKP kutsutaan säännöllisesti euroryhmän kokouksiin.

Hienosäätöoperaatio (fine-tuning operation): **Eurojärjestelmän** toteuttama **avomarkkinaoperaatio** markkinoiden likviditeetin odottamattomien vaihtelujen tasoittamiseksi. Näiden toteuttamistehyettä ja maturiteettia ei ole vakioitu.

Hintavakaus (price stability): **Eurojärjestelmän** ensisijainen tavoite. **EKP:n neuvosto** on määritellyt hintavakauden euroalueen **yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin** alle 2 prosentin vuotuiseksi nousuksi. Samalla neuvosto on todennut, että hintavakauden tavoitteeseen pyrittäessä tähdätään inflaatiovauhdin säilyttämiseen alle 2 prosentissa, mutta lähellä sitä keskipitkällä aikavälillä.

Implisiittinen volatilitiiteetti (implied volatility): Varallisuusesineen (esimerkiksi osakkeen tai joukkolainavelkakirjan) hinnan muutosvauhdin odotettu volatilitiiteetti (eli keskihajonta). Se voidaan johtaa varallisuusesineen hinnasta, eräpäivästä ja siihen perustuvien optioiden toteutushinnasta sekä riskittömästä tuotosta käyttämällä jotakin optiohinnoittelumallia, kuten Blackin ja Scholesin mallia.

Johtokunta (Executive Board): Yksi EKP:n päätöksentekuelimistä. Johtokunnan jäseninä ovat EKP:n pääjohtaja ja varapääjohtaja ja neljä muuta jäsentä. Jäsenet nimittää määräenemmistöllä **Eurooppa-neuvosto EU:n neuvoston** suosituksesta ja kuultuaan Euroopan parlamenttia ja EKP:tä.

Julkisyhteisöt (general government): **Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmässä 1995** määritelty sektori, joka koostuu lähinnä henkilökohtaiseen ja kollektiiviseen kulutukseen tarkoitettujen ei-markkinaehtoisten tavaroiden ja palvelujen tuotannosta ja/tai kansantulon ja varallisuuden uudelleenjaosta vastaavista yhteisöistä. Näitä yhteisöjä ovat valtionhallinto, aluehallinto ja paikallishallinto sekä sosiaaliturvarahastot. Julkisyhteisöihin eivät kuulu kaupallista toimintaa harjoittavat julkisessa omistuksessa olevat yhteisöt, kuten julkiset liikelaitokset.

Järjestelmäriski (systemic risk): Riski, että yhden toimijan kyvyttömyys hoitaa sitoumuksensa niiden erääntyessä aiheuttaa toisten toimijoiden kyvyttömyyden hoitaa omat sitoumuksensa niiden erääntyessä. Tällainen tilanne saattaa aiheuttaa heijastusvaikutuksia (esimerkiksi merkittäviä likviditeetti- ja luotto-ongelmia), jotka uhkaavat rahoitusjärjestelmän vakautta ja luottamusta rahoitusjärjestelmään. Kyvyttömyys hoitaa sitoumukset voi johtua operationaalisista tai rahoitukseen liittyvistä ongelmista.

Katettujen joukkolainojen osto-ohjelma (covered bond purchase programme, CBPP): EKP:n ohjelma, jonka avulla ostetaan **euroalueella** liikkeeseen laskettuja euromääräisiä katettuja joukkolainoja **EKP:n neuvoston** 7. toukokuuta 2009 tekemän päätöksen mukaisesti. Ohjelmalla tuetaan pankkien varainhankinnan kannalta keskeistä ja rahoituskriisistä erityisesti kärsinyttä rahoitusmarkkinasegmenttiä. Ohjelman mukaisten ostojen määrä oli nimellisarvoltaan 60 miljardia euroa, ja ostot toteutuivat täysimääräisesti 30. kesäkuuta 2010 mennessä. EKP:n neuvosto päätti 6.10.2011 käynnistää toisen katettujen joukkolainojen osto-ohjelman (CBPP2). Ohjelman avulla **eurojärjestelmä** voi ostaa euroalueella liikkeeseen laskettuja katettuja joukkolainoja. Ohjelman mukaisten ostojen määrä on nimellisarvoltaan 40 miljardia euroa. Ostot toteutettiin ensi- ja jälkimarkkinoilla marraskuun 2011 ja lokakuun 2012 lopun välisenä aikana. Ostojen nimellinen määrä oli 16 418 miljardia euroa.

Keskusvastapuoli (central counterparty): Yhteisö, joka asettumalla yksillä tai useilla rahoitusmarkkinoilla tehtävän kaupan **vastapuolten** väliin toimii ostajana myyjään nähden ja myyjänä ostajaan nähden ja siten takaa avoimien sopimusten toiminnan.

Kirjeenvaihtajakeskuspankkimalli (correspondent central banking model, CCBM): **Euroopan keskuspankkijärjestelmän** luoma järjestelmä, jonka tarkoituksena on antaa **vastapuolille** mahdollisuus käyttää **vakuutena** toisessa jäsenvaltiossa sijaitsevia vakuuskelpoisia omaisuuseriä. Kirjeenvaihtajakeskuspankkimallissa kansalliset keskuspankit toimivat toistensa omaisuudensäilyttäjinä. Kukin kansallinen keskuspankki pitää arvopaperitiliä kunkin muun kansallisen keskuspankin sekä EKP:n arvopaperien hoitoa varten.

Käänteisoperaatio (reverse transaction): Operaatio, jolla keskuspankki ostaa tai myy arvopapereita **takaisinostosopimuksen** perusteella, tai keskuspankin luotto-operaatio **vakuutta** vastaan.

Liiallisia alijäämiä koskeva menettely (excessive deficit procedure): **Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen** artiklassa 126 annetut ja liiallisia alijäämiä koskevassa pöytäkirjassa N:o 12 täsmennetyt lausekkeet, jotka velvoittavat EU:n jäsenvaltiot noudattamaan budjettikuria sekä määrittelevät kriteerit, joiden perusteella julkisen talouden rahoitusasemaa on pidettävä liiallisena alijäämänä, ja toimet, joihin on ryhdyttävä, jos havaitaan, että julkisen talouden rahoitusaseman tasapainoa tai julkista **velkaa** koskevia vaatimuksia ei ole täytetty. Artiklaa 126 täydentää 7. heinäkuuta 1997 annettu EU:n neuvoston asetus (EY) N:o 1467/97 liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn täytäntöönpanon nopeuttamisesta ja selkeyttämisestä. Menettely on osa **vakaus- ja kasvusopimusta**.

Lissabonin sopimus (Treaty of Lisbon, Lisbon Treaty): Sopimus, joka muuttaa EU:n kahta perussopimusta eli sopimusta Euroopan unionista ja Euroopan yhteisön perustamissopimusta. Euroopan yhteisön perustamissopimuksen uusi nimi on **Euroopan unionin toiminnasta tehty sopimus**. Lissabonin sopimus allekirjoitettiin Lissabonissa 13.12.2007, ja se tuli voimaan 1.12.2009.

Luottolaitos (credit institution): Yritys, joka liiketoimintanaan vastaanottaa yleisöltä talletuksia tai muita takaisinmaksettavia varoja ja myöntää luottoja omaan lukuunsa.

Luottoriski (credit risk): Riski, että **vastapuoli** ei suorita sitoumustaan täysimääräisenä joko silloin, kun se erääntyy, tai erääntymisen jälkeen. Luottoriski sisältää jälleenhankintariskin ja pääomariskin. Siihen sisältyy myös selvityspankin maksukyvyttömyyttä koskeva riski.

M1 (M1): Suppea raha-aggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät liikkeessä oleva raha ja yön yli-talletukset **rahalaitosten** sekä **julkisen hallinnon** tileillä (kuten postissa tai valtion kassassa).

M2 (M2): Väliaggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät **M1** ja lyhytaikaiset eli irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset ja enintään 2 vuoden lyhytaikaiset määräaikaistalletukset **rahalaitosten** ja **julkisen hallinnon** tileillä.

M3 (M3): Lavea raha-aggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät **M2** ja jälkimarkkinakelpoiset instrumentit erityisesti **takaisinostosopimukset**, **rahamarkkinarahastojen** rahasto-osuudet sekä **rahalaitosten** liikkeeseen laskemat enintään 2 vuoden **velkapaperit**.

M3:n kasvun viitearvo (reference value for M3 growth): **M3:n** keskipitkän aikavälin vuotuinen kasvuvauhti, joka on sopusoinnussa **hintavakauden** kanssa. Nykyisin M3:n vuotuisen kasvun viitearvo on 4½ %.

Maksutase (balance of payments, b.o.p.): Tilastollinen yhteenveto maan taloudellisista transaktioista muun maailman kanssa tiettyinä ajanjaksona. Maksutaseeseen kirjataan tavaroihin, palveluihin

ja tuotannontekijäkorvauksiin samoin kuin ulkomaisiin saamisiin ja velkoihin liittyvät transaktiot ja myös tulonsiirroiksi luokitellut erät (kuten velkojen anteeksianto).

Maksuvalmiusjärjestelmä (standing facility): Keskuspankin luottojärjestelmä, jota **vastapuolet** voivat käyttää omasta aloitteestaan. **Eurojärjestelmä** tarjoaa käyttöön kaksi yön yli -maksuvalmiusjärjestelyä: **maksuvalmiusluoton** ja **talletusmahdollisuuden**.

Maksuvalmiusluotto (marginal lending facility): Osa **eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmää**, jossa **vastapuolet** voivat saada kansallisesta keskuspankista yön yli -luottoa etukäteen vahvistetulla korolla hyväksyttävää vakuutta vastaan (ks. myös **EKP:n ohjauskorot**).

Markkinariski (market risk): Tappioriski, (joka liittyy tase-eriin ja taseen ulkopuolisiin eriin) ja joka syntyy markkinahintojen muutosten seurauksena.

Minimitarjouskorko (minimum bid rate): Alin korko, jolla **vastapuolet** voivat tehdä tarjouksia vaihtuvakorkoisissa huutokaupoissa.

Muut rahoituksenvälittäjät (other financial intermediaries, OFIs): Yritykset tai yritysten kaltaiset yhteisöt (jotka eivät ole vakuutusyhtiöitä eivätkä eläkesäätiöitä), jotka pääasiallisesti harjoittavat rahoituksenvälitystä ottamalla muita kuin käteisestä, talletuksista tai talletusten läheisistä vastineista johtuvia velkasitoumuksia muilta institutionaalisilta yhteisöiltä kuin **rahalaitoksilta**. Muita rahoituksenvälittäjiä ovat erityisesti yritykset, jotka ensisijaisesti harjoittavat pitkäaikaista rahoitusta, kuten rahoitusleasingiä, arvopaperistettujen omaisuuserien hallussapitoa, muun rahoitusomaisuuden hallussapitoa, arvopaperi- ja johdannaisvälitystä (omaan lukuun), riskipääomarahoitusta ja kehitysrahoitusta.

Osakkeet (equities): Omistusosuus yrityksen pääomasta. Osakkeisiin kuuluvat pörssissä kaupan kohteena olevat osakkeet (noteeratut osakkeet), noteeraamattomat osakkeet ja muuntyyppiset osuudet. Osakkeista saadaan yleensä osinkotuloa.

OTC-kaupankäynti (over-the-counter [OTC] trading): Kaupankäyntiä muilla kuin säännellyillä markkinoilla. OTC-markkinoilla, esimerkiksi OTC-johdannaisten markkinoilla, osapuolet käyvät kauppaa suoraan keskenään, yleensä puhelimen tai tietokoneen välityksellä.

Pankkiunioni (banking union): Yksi **talous- ja rahaliiton** täydentämisen kulmakivistä. Pankkiunioni koostuu yhdennestä rahoituskehiksestä, jossa on yhteinen sääntökirja, **yhteinen valvontamekanismi**, yhteinen talletussuoja ja yhteinen pankkien kriisinratkaisumekanismi.

Perusrahoitusoperaatio (main refinancing operation): **Eurojärjestelmän** säännöllisesti **käänteisoperaatioina** toteuttama **avomarkkinaoperaatio**. Perusrahoitusoperaatiot toteutetaan viikoittaisina vakiohuutokauppoina, ja niissä sovellettava maturiteetti on yleensä yksi viikko.

Perustamissopimukset (Treaties): Ellei toisin mainita, kaikki tässä julkaisussa esiintyvät viittaukset perustamissopimuksiin tarkoittavat Euroopan unionin toiminnasta tehtyä sopimusta ja Euroopan unionista tehtyä sopimusta.

Perustamissopimus (Treaty): Ellei toisin mainita, kaikki tässä julkaisussa esiintyvät viittaukset perustamissopimukseen tarkoittavat Euroopan unionin toiminnasta tehtyä sopimusta ja viittaukset artikloihin perustuvat 1.12.2009 voimaan tulleeseen artiklojen numerointiin.

Pitempiaikainen rahoitusoperaatio (longer-term refinancing operation): Luotto-operaatio, joka on maturiteetiltaan yhtä viikkoa pitempi ja jonka **eurojärjestelmä** toteuttaa **käänteisoperaationa**. Tavanomaisten kuukausittaisten operaatioiden maturiteetti on kolmen kuukautta. Elokuussa 2007 alkaneiden rahoitusmarkkinahäiriöiden aikana toteutettiin vaihtelevin väliajoin ylimääräisiä operaatioita, joiden maturiteetti vaihteli yhden **pitoajanjakson** pituudesta kolmeen vuoteen.

Pitoajanjakso (maintenance period): Ajanjakso, jolta **luottolaitosten varantovelvoitteiden** täyttäminen lasketaan. Pitoajanjakso alkaa sellaisen **perusrahoitusoperaation** maksujen suorituspäivänä, joka seuraa sitä **EKP:n neuvoston** kokousta, jossa on tarkoitus tehdä kuukausittainen arvio rahapolitiikan virityksestä. EKP julkistaa pitoajanjaksoja koskevan kalenterin vähintään kolme kuukautta ennen kunkin vuoden alkua.

Rahalaitokset (MFIs, monetary financial institutions): Rahoituslaitokset, jotka yhdessä muodostavat **euroalueen** rahaa liikkeeseen laskevan sektorin. Rahalaitoksia ovat **eurojärjestelmä**, kotimaassa olevat **luottolaitokset**, siten kuin ne on määritelty EU:n lainsäädännössä, ja kaikki muut kotimaassa olevat rahoituslaitokset, jotka ottavat vastaan talletuksia tai niiden läheisiä vastineita muilta kuin rahalaitoksilta ja myöntävät luottoja tai tekevät arvopaperisijoituksia omaan lukuunsa (ainakin taloudellisessa mielessä). Viimeksi mainittuun ryhmään kuuluvat lähinnä **rahamarkkinarahastot** eli rahastot, jotka sijoittavat lyhytaikaisiin ja vähäriskisiin instrumentteihin, joiden maturiteetti on yleensä korkeintaan yksi vuosi.

Rahamarkkinat (money market): Lyhytaikaisen rahoituksen hankinnan ja lyhytaikaisten sijoitusten markkinat, joilla käydään kauppaa alkuperäiseltä maturiteetiltaan yleensä enintään vuoden instrumenteilla.

Rahapoliittiset suorat kaupat (Outright Monetary Transactions, OMTs): Kaupat, joiden tavoitteena on turvata tarkoituksenmukainen rahapolitiikan välittyminen ja yhtenäisyys euroalueella. Kaupat toteutetaan valtion velkakirjojen jälkimarkkinoilla, ja ne perustuvat tiukkaan ja tehokkaiseen ehdollisuuteen.

Rahatalouden analyysi (monetary analysis): Yksi osa analyysivälineistöä, jonka avulla Euroopan keskuspankki arvioi laajasti **hintavakauteen** kohdistuvia riskejä ja joka on **EKP:n neuvoston** rahapoliittisten päätösten perustana. Rahatalouden analyysin avulla arvioidaan keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatiokehitystä ottaen huomioon rahan määrän ja hintojen kehityksen välinen läheinen yhteys pitkällä aikavälillä. Rahatalouden analyysi ottaa huomioon kehityksen monissa rahatalouden indikaattoreissa kuten **M3:ssa**, sen erissä ja vastaerissä, erityisesti luotonannossa. Samoin analyysi ottaa huomioon eri arviot liiallisen likviditeetin määrästä (ks. myös **taloudellinen analyysi**).

Rahoitusjärjestelmän vakaus (financial stability): Tila, jossa rahoitusjärjestelmä, joka koostuu rahoituksen välittäjistä, markkinoista ja markkinainfrastruktuureista, kykenee kestämään häiriöitä ja rahoitusmarkkinoiden tasapainottomuuksien purkautumisen ja pienentää siten sellaisten rahoituksen välityksen häiriöiden todennäköisyyttä, jotka ovat niin vakavia, että ne merkittävästi haittaavat säästöjen jakautumista kannattaviin sijoitusmahdollisuuksiin.

Rahoitustulo (monetary income): Kansallisille keskuspankeille **eurojärjestelmän** rahapolitiikkaan liittyviä tehtäviä suoritettaessa kertyvä tulo. Tulo kertyy varoista, jotka on korvamerkitty **EKP:n neuvoston** antamien suuntaviivojen mukaisesti ja joita pidetään liikkeessä olevia seteleitä ja **luottolaitoksille** olevia talletusvelkoja vastaan.

RTGS-järjestelmä (reaaliaikainen bruttomaksujärjestelmä) (real-time gross settlement [RTGS] system): Maksujärjestelmä, jossa maksumääräykset käsitellään ja maksut suoritetaan toimeksianto kerrallaan reaaliaikaisesti (ks. myös **TARGET-järjestelmä**).

Suora sijoitus (direct investment): Toiseen maahan tehty pääomasijoitus, jonka tarkoituksena on saada pysyvä osuus tässä maassa sijaitsevasta yrityksestä (käytännössä omistusosuuden oletetaan olevan vähintään 10 % kantaosakkeista tai äänivallasta). Pääomasijoituksiin sisältyvät oma pää-oma, uudelleen sijoitetut tuotot ja muu yhtiöiden välisiin operaatioihin liittyvä pääoma.

Takaisinostosopimus (repurchase agreement): Prosessi, jossa lainataan rahaa yhdistämällä omaisuuserän (yleensä kiinteäkorkoisen arvopaperin) myynti ja saman omaisuuserän myöhempi takaisinosto tiettyinä päivinä tiettyyn hieman kalliimpaan hintaan (jossa on otettu huomioon lainan korko).

Talletusmahdollisuus (deposit facility): Osa **eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmää**, jossa **vastapuolet** voivat tehdä kansallisiin keskuspankkeihin yön yli -talletuksia etukäteen vahvistetulla korolla (ks. myös **EKP:n ohauskorot**).

Taloudellinen analyysi (economic analysis): Yksi osa analyysivälineistöä, jonka avulla Euroopan keskuspankki arvioi laajasti **hintavakauteen** kohdistuvia riskejä ja joka on **EKP:n neuvoston** rahapoliittisten päätösten perustana. Taloudellinen analyysi keskittyy pääasiassa kulloiseenkin talous- ja rahoitusmarkkinakehitykseen ja siitä aiheutuviin, lyhyellä ja keskipitkällä aikavälillä hintavakauteen kohdistuviin riskeihin, jotka liittyvät kysynnän ja tarjonnan keskinäiseen sopeutumiseen hyödyke-, palvelu- ja tuotannontekijämarkkinoilla. Tällöin huomiota kiinnitetään tarpeeseen tunnistaa talouteen vaikuttavien häiriöiden luonne, häiriöiden vaikutukset kustannuksiin ja hintoihin sekä niiden mahdollinen leviäminen taloudessa lyhyellä ja keskipitkällä aikavälillä (ks. myös **rahatalouden analyysi**).

Talous- ja rahaliitto (Economic and Monetary Union, EMU): Prosessi, joka johti yhteisen rahan, euron, ja yhteisen rahapolitiikan käyttöönottoon **euroalueella** sekä EU:n jäsenvaltioiden talouspolitiikan koordinointiin. Tämä Euroopan yhteisön perustamissopimuksessa säädetty prosessi toteutui kolmessa eri vaiheessa. Kolmas eli viimeinen vaihe alkoi 1. tammikuuta 1999. Tuolloin rahapoliittinen toimivalta siirtyi EKP:lle ja euro otettiin käyttöön. EMUn rakenne saatiin kaikilta osin valmiiksi, kun eurosetelit ja kolikot otettiin käyttöön 1. tammikuuta 2002.

Talous- ja rahoituskomitea (Economic and Financial Committee, EFC): Neuvoa-antava komitea, joka osallistuu **Ecofin-neuvoston** ja Euroopan komission työn valmisteluun. Sen tehtäviin kuuluvat jäsenvaltioiden ja EU:n taloudellisen tilanteen ja rahoitustilanteen arviointi sekä osallistuminen julkisen talouden rahoitusaseman seurantaan.

Tapahtumien automaattinen käsittely (straight-through processing, STP): Kauppojen tai maksujen alusta loppuun saakka automatisoitu käsittely, johon sisältyy myös tarvittaessa transaktioiden vahvistusta, täsmäytystä, luontia sekä selvitystä ja toimitusta koskevien ohjeiden automaattinen toteutus.

TARGET2-järjestelmä (TARGET2): Toisen sukupolven **TARGET-järjestelmä**. Järjestelmä hoitaa euromääräisten maksujen katteensiirron keskuspankkirahalla. Siinä on yhteinen jaettava tietotekniikka-alusta, jolla kaikki maksumääräykset käsitellään.

TARGET2-Securities (T2S) (TARGET2-Securities, T2S): **Eurojärjestelmän** yhteinen tekninen alusta, jonka avulla **arvopaperikeskukset** ja kansalliset keskuspankit voivat tarjota Euroopassa yhdenmukaisia, maiden rajat ylittäviä ja neutraaleja arvopaperien toimituspalveluja keskuspankkirahassa.

TARGET-järjestelmä (TARGET, Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system): **Eurojärjestelmän reaaliaikainen bruttomaksujärjestelmä**, joka välittää euronmääräisiä maksuja. Ensimmäinen TARGET-järjestelmä korvattiin **TARGET2-järjestelmällä** toukokuussa 2008.

Toimitusriski (settlement risk): Riski, ettei suoritus toteudu maksujärjestelmässä tai arvopaperikaupan selvitysjärjestelmässä odotetulla tavalla yleensä sen vuoksi, että osapuoli laiminlyö yhden tai useamman sitoumuksensa. Tämä riski käsittää operatiivisen riskin sekä **luottoriskin** ja likviditeettiriskin.

Vakaus- ja kasvusopimus (Stability and Growth Pact): Vakaus- ja kasvusopimuksen tarkoituksena on turvata EU:n jäsenvaltioiden terve julkinen talous jotta voidaan vahvistaa **hintavakauden** ja työllisyyttä edistävän vahvan, kestävä kasvun edellytyksiä. Tämän tavoitteen saavuttamiseksi sopimus määrää jäsenvaltiot täsmentämään keskipitkän aikavälin budjettitavoitteensa. Se sisältää myös konkreettiset säännöt **liiallisia alijäämiä koskevasta menettelystä**. Sopimus muodostuu 17.6.1997 pidetyn **Eurooppa-neuvoston** Amsterdamin kokouksen vakaus- ja kasvusopimusta koskevasta päätöslauselmasta ja kolmesta EU:n neuvoston asetuksesta. Ensimmäinen asetuksista on 7.7.1997 annettu EU:n neuvoston asetus (EY) N:o 1466/97 julkisyhteisöjen rahoitusaseman valvonnan sekä talouspolitiikan valvonnan ja yhteensovittamisen tehostamisesta. Toinen asetus on 7. heinäkuuta 1997 annettu EU:n neuvoston asetus (EY) N:o 1467/97 liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn täytäntöönpanon nopeuttamisesta ja selkeyttämisestä. Kolmas asetus on 16.11.2011 annettu EU:n neuvoston asetus (EY) 1173/2011 julkisen talouden valvonnan tehokkaasta täytäntöönpanosta euroalueella. Vakaus- ja kasvusopimusta täydentää **Ecofin-neuvoston** selvitys vakaus- ja kasvusopimuksen täytäntöönpanon tehostamisesta ("Improving the implementation of the Stability and Growth Pact"). Se hyväksyttiin Eurooppa-neuvoston kokouksessa Brysselissä 22.–23.3.2005. Sitä täydentävät myös uudet menettelytapaohjeet vakaus- ja kasvusopimuksen täytäntöönpanosta ja vakaus- ja lähentymisohjelmien muodosta ja sisällöstä ("Specifications on the implementation of the Stability and Growth Pact and Guidelines on the format and content of stability and convergence programmes"), jotka Ecofin-neuvosto hyväksyi 11. lokakuuta 2005.

Vakuus (collateral): Omaisuuserät, jotka pantataan tai muutoin siirretään lainojen takaisinmaksun vakuudeksi (esimerkiksi **luottolaitosten** keskuspankeille panttaamat tai siirtämät arvopaperit), sekä **takaisinostosopimusten** perusteella myydyt arvopaperit (esimerkiksi luottolaitosten keskuspankeille myymät arvopaperit).

Valtionhallinto (central government): **Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmässä 1995** määritelty julkinen sektori ilman osavaltio- ja paikallishallintoa (ks. myös **julkisyhteisöt**).

Varantopohja (reserve base): Niiden tase-erien (erityisesti velkojen) summa, joiden perusteella lasketaan **luottolaitoksen varantovelvoite**.

Varantovelvoite (reserve requirement): Varantojen vähimmäismäärä, jonka **luottolaitoksen** edellytetään pitävän **eurojärjestelmässä** ennalta määriteltynä **pitoajanjaksona**. Varantovelvoitteen noudattaminen määräytyy keskimääräisten päivittäisten saldojen perusteella pitoajanjaksona.

Vastapuoli (counterparty): Rahoitustransaktion (esimerkiksi keskuspankin kanssa tehtävän transaktion) vastakkainen osapuoli.

Velka (julkisyhteisöt) (debt, general government): Bruttomääräinen nimellisarvoinen velka (käteinen, talletukset, lainat ja **velkapaperit**) vuoden lopussa ja sulautettuna **julkisyhteisöjen** sisäisillä erillä.

Velkapaperi (debt security): Liikkeeseenlaskijan (lainansaajan) lupaus suorittaa maksu tai maksuja velkapaperin haltijalle (lainanantajalle) ennalta sovittuna päivänä tai päivinä. Velkapaperille maksetaan yleensä korkoa määrätyn prosentin (kuponkikorko) mukaan, tai sen alkuperäinen ostohinta on sen nimellisarvoa alempi.

Velkasuhde (julkisyhteisöt) (debt-to-GDP ratio, general government): **Julkisyhteisöjen** velan suhde markkinahintaiseen **bruttokansantuotteeseen**. Se on yksi **Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen** artiklan 126 kohdassa 2 määrätty julkisen talouden kriteeri, jonka perusteella määritellään liiallisen alijäämän olemassaolo.

Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi (YKHI) (Harmonised Index of Consumer Prices, HICP): Eurostatin laatima kuluttajahintaindikaattori, joka on yhdenmukainen kaikissa EU:n jäsenvaltioissa.

Yhteinen valvontamekanismi (single supervisory mechanism, SSM): Mekanismi, joka koostuu EKP:stä ja kansallisista toimivaltaisista viranomaisista. Sen tehtävänä on suorittaa EKP:lle annettavia valvontatehtäviä. EKP tulee olemaan vastuussa tämän mekanismin tehokkaasta ja yhdenmukaisesta toiminnasta. Mekanismi tulee olemaan osa **pankkiunionia**.

Yleisneuvosto (General Council): Yksi EKP:n päätöksentekuelimistä. Yleisneuvoston jäseninä ovat EKP:n pääjohtaja ja varapääjohtaja sekä **Euroopan keskuspankkijärjestelmän** kaikkien kansallisten keskuspankkien pääjohtajat.

ISSN 1561-4603



9 771561 460008