Blogi

# EKP lisää tietoa rahapoliittisten osto-ohjelmien toteutuksesta

Rahapolitiikka | 13.05.2019 | Juha Suonpää

KIRJOITTAJA



Juha Suonpää

**Eurojärjestelmän osto-ohjelmat ovat monipuoliset ja poikkeukselliset muiden keskuspankkien – kuten Yhdysvaltain Fedin tai Englannin keskuspankin – rahapoliittisiin osto-ohjelmiin verrattuna.**

Laajennetun omaisuuserien osto-ohjelman siirryttyä vuoden alusta uudelleensijoitusvaiheeseen päätti EKP lisätä tietoa siitä, mistä arvopapereista yli 2,6 biljoonan euron osto-ohjelma muodostuu ja miten ostoja on käytännössä tehty.[1] Eurojärjestelmän osto-ohjelmat ovat monipuoliset ja poikkeukselliset muiden keskuspankkien – kuten Fedin tai Englannin keskuspankin – rahapoliittisiin osto-ohjelmiin verrattuna: mukana on keskuspankkeja 19 eri maasta, ohjelmaan on hankittu eri velkakirjatyyppejä erilaisilta markkinoilta ja maista. Tämä edellyttää eurojärjestelmältä eri sijoitusstrategioita ja keinoja sovellettavaksi erilaisiin tilanteisiin ja markkinaolosuhteisiin.

EKP julkaisi nyt myös ensi kertaa katettujen ja omaisuusvakuudellisten arvopapereiden omistukset jaoteltuina maittain ja luottoluokittain. Uudet tiedot selittävät missä määrin eurojärjestelmän ostot kohdistuvat esimerkiksi Suomen markkinoille sekä miksi omistukset poikkeavat tavoitteista.

Laajennettu omaisuuserien osto-ohjelma muodostuu julkisen sektorin velkakirjojen osto-ohjelmasta (PSPP) sekä yksityisen sektorin osto-ohjelmista, joita ovat kolmas katettujen velkakirjojen osto-ohjelma (CBPP3), omaisuusvakuudellisten arvopapereiden osto-ohjelma (ABSPP) ja yrityssektorin velkakirjojen osto-ohjelma (CSPP).[2] ABSPP ja CBPP3-ohjelmat aloitettiin jo loppuvuonna 2014, ja niistä on julkisuuteen annettu verrattain vähemmän tietoa kuin myöhemmistä PSPP ja CSPP -ohjelmista. EKP:n antamat lisätiedot tuovat näiden ohjelmien

läpinäkyvyyden samalle viivalle.

Rahapoliittisten osto-ohjelmien toteutuksessa pyritään toimimaan markkinaneutraalisti ja välttämään ostojen epätoivottuja vaikutuksia velkakirjojen markkinahintoihin. Eurojärjestelmä tekee velkakirjaostoja säännöllisesti ja tasaisesti. Netto-ostovaiheessa keskuspankkien kuukausittaiset ostotavoitteet mukautettiin markkinoiden likviditeetin kausivaihteluihin, mistä johtuen ostomäärät olivat tyypillisesti pienemmät elokuussa ja joulukuussa.

Eurojärjestelmän keskuspankit ostavat arvopapereita kaupankäynnin vastapuoliltaan kilpailuttamalla samalla useampaa vastapuolta parhaan markkinahinnan saamiseksi. Kauppoja tehdään pääosin elektronisilla kaupankäyntialustoilla sekä suoraan kaupankäynnin vastapuolten kanssa.

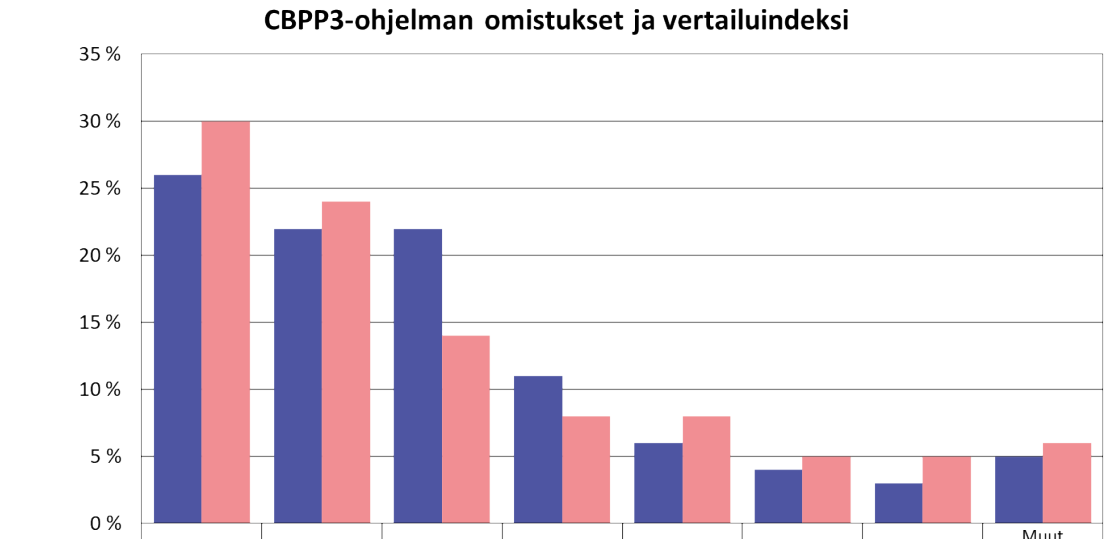
EKP koordinoi eurojärjestelmän keskuspankkien toimintaa kussakin neljässä osto-ohjelmassa. EKP:n lisäksi kaikki kansalliset keskuspankit osallistuvat velkakirjaostoihin. Suomen Pankki on mukana toteuttamassa yrityslainojen, katettujen velkakirjojen sekä julkisen sektorin velkakirjojen ostoja. Omaisuusvakuudellisia arvopapereita Suomen Pankki ei osta, mutta osallistuu niitä koskevaan päätöksentekoon.

Yksityisen sektorin osto-ohjelmissa (CSPP, CBPP3 ja ABSPP) eurojärjestelmä on ostanut velkakirjoja jälkimarkkinoiden lisäksi myös suoraan velkakirjojen uusemissioista. ABSPP ja CBPP3 – ohjelmissa jatketaan velkakirjojen ensimarkkinaostoja myös uudelleensijoitusvaiheessa. Sen sijaan CSPP-ohjelmassa ostoja on tehty vuoden 2019 alusta vain jälkimarkkinoilta.

EKP julkaisi lisätietoja erityisesti CBPP3 ja ABSPP -ohjelmien toteutuksesta. Ohjelmien omistuksia koskevat tiedot päivitettiin huhtikuussa ja julkaistaan jatkossa puolivuosittain yhdessä CSPP-ohjelmaa koskevan päivityksen kanssa.[3] EKP:n julkaisu osoittaa, kuinka omaisuusvakuudellisten arvopapereiden omistukset ovat keskittyneet pääosin hollannin markkinoille (51 %), mutta ohjelmaan on ostettu myös hieman suomalaisiakin arvopapereita (1 %).

CBPP3-ohjelmassa katettujen velkakirjojen ostot seuraavat markkinapainoihin perustuvaa vertailuindeksiä. Vertailuindeksiä päivitetään säännöllisesti huomioiden uudet liikkeeseenlaskut ja velkakirjojen saatavuus jälkimarkkinoilta. Maaliskuun lopun tilanne näyttää, että Espanjassa ja Italiassa liikkeelle laskettujen katettujen velkakirjojen omistukset (22 % ja 11 %) ylittävät huomattavasti niiden markkinapainot (14 % ja 8 %). Toisaalta ohjelmaan hankittujen suomalaisten katettujen velkakirjojen osuus on 4 prosenttia, mikä on vähemmän kuin niitä vastaava 5 prosentin osuus vertailuindeksistä. Suurimpana syynä näihin poikkeamiin on vertailuindeksin kehittyminen ajan myötä, mihin on vaikuttanut muutokset liikkeeseen laskettujen velkakirjojen määrässä ja jakaantumisessa eri maiden markkinoille.

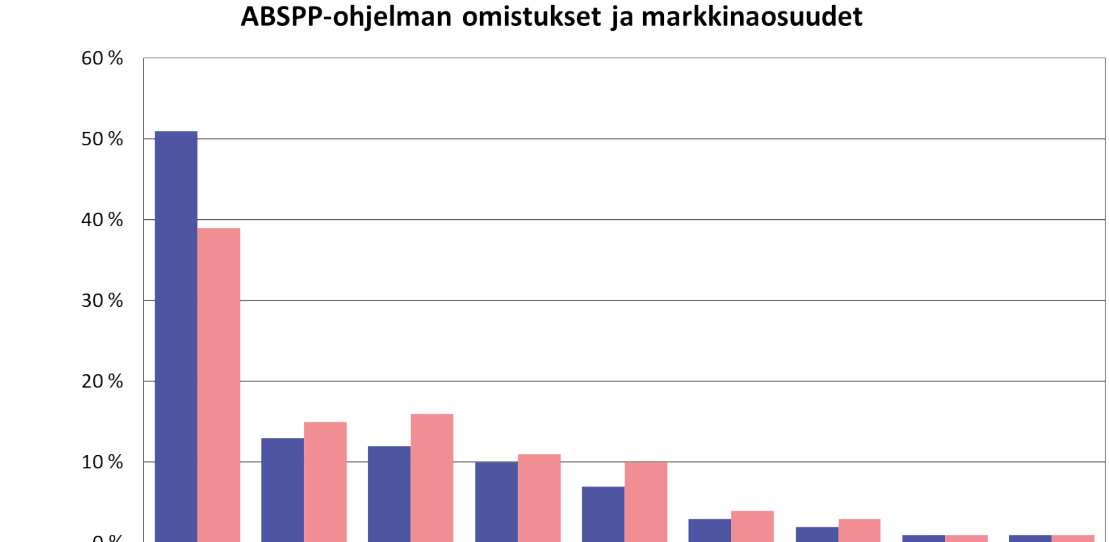
Kuvio 1.




| | Ranska | Saksa | Espanja | Italia | Hollanti | Suomi | Itävalta | Muut euromaat |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Omistukset | 26 % | 22 % | 22 % | 11 % | 6 % | 4 % | 3 % | 5 % |
| Vertailuindeksi | 30 % | 24 % | 14 % | 8 % | 8 % | 5 % | 5 % | 6 % |

Lähde: EKP.
13.5.2019
eurojatalous.fi

Kuvio 2.




| | Hollanti | Italia | Saksa | Espanja | Ranska | Irlanti | Portugali | Suomi | Belgia |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Omistukset | 51 % | 13 % | 12 % | 10 % | 7 % | 3 % | 2 % | 1 % | 1 % |
| Markkinaosuus | 39 % | 15 % | 16 % | 11 % | 10 % | 4 % | 3 % | 1 % | 1 % |

Lähde: EKP.
13.5.2019
eurojatalous.fi

# Asiasanat

arvopapereiden osto-ohjelma, epätavanomainen rahapolitiikka, eurojärjestelmä