

## BLOGI

# Miten 19 keskuspankkia toimeenpanee yhdenmukaisesti EKP:n neuvoston rahapolitiikan?

Rahapolitiikka | 10.09.2019 | Laura Savio

KIRJOITTAJA



Laura Savio  
Vanhempi asiantuntija

Säännöt ovat perusta yhteiselle tekemiselle – näin myös eurojärjestelmässä. Yhteisen rahapolitiikan tavoitteiden saavuttaminen edellyttää yhteisistä keinoista, välineistä ja menettelyistä sopimista. Miten siis käytännössä varmistetaan, että eurojärjestelmän yhteinen rahapolitiikka pannaan toimeen tasapuolisesti ja yhdenmukaisesti?

EKP:n neuvosto on EKP:n ylin päätöksentekuelin ja muodostuu EKP:n johtokunnasta ja euroa käyttävien maiden keskuspankkien pääjohtajista. Neuvosto päättää eurojärjestelmän rahapolitiikasta ja antaa suuntaviivat, jotka ovat tarpeen eurojärjestelmän tehtävien suorittamiseksi. Rahapolitiikan toteutuksella tarkoitetaan EKP:n neuvoston päätösten toimeenpanoa. Suomen Pankki vastaa osana eurojärjestelmää kyseisten päätösten toimeenpanosta Suomessa – muut 18 kansallista keskuspankkia vastaavasti omissa maissaan.

Euroopan keskuspankin (EKP) suuntaviivat muodostavat rahapolitiikan toteutuksen raamit. Ne ovat eurojärjestelmän rahapolitiikan toteutuksen runko, joka sisältää yhdenmukaiset säännöt mm. rahapolitiikan pankkivastapuolten hyväksymiselle, rahapolitiikan operaatioihin osallistumiselle ja keskuspankkirahoituksen vakuusvaatimuksille. Suuntaviivat sitovat sekä eurojärjestelmän rahapolitiikan pankkivastapuolia että kansallisia keskuspankkeja rahapolitiikan toteutuksessa.

Eurojärjestelmän keskuspankit toteuttavat rahapolitiikkaa pankkijärjestelmän välityksellä.

[Rahapolitiikan vastapuolet](#) ovat euroalueella toimivia pankkeja, jotka täyttävät eurojärjestelmän vaatimukset rahapolitiikan vastapuolena toimimiselle.

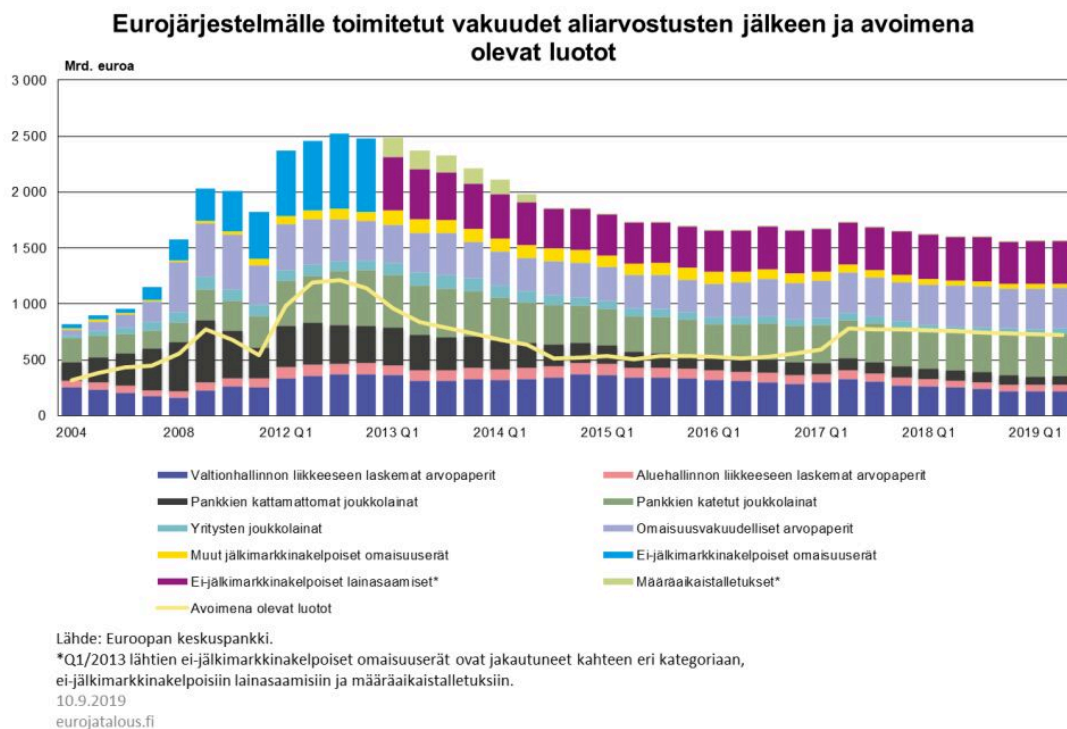
[Rahapolitiikan toteutuksen tavanomaisiin välineisiin](#) lukeutuvat muun muassa lyhyt- ja

pitempiaikaiset vakuudelliset rahoitusoperaatiot, maksuvalmiusjärjestelmä sekä vähimmäisvarantovaatimukset. Vakuudelliset rahoitusoperaatiot muodostuvat erimittaisista avomarkkinaoperaatioista, jotka eroavat niiden tavoitteiden, säännöllisyyden ja menettelytapojen suhteen. Avomarkkinaoperaatioilla on tärkeä rooli korkojen ohjaamisessa, markkinoiden likviditeetin hallitsemisessa ja rahapoliittisten linjausten viestinnässä. Maksuvalmiusjärjestelmän avulla säädellään rahamarkkinoiden lyhyitä korkoja ja niiden vaihtelua. Rahapolitiikan vastapuolilla on käytössään kaksi maksuvalmiusjärjestelmän instrumenttia: maksuvalmiusluotto, jonka avulla tarjotaan yön-yli likviditeettiä ja talletusmahdollisuus, joka puolestaan vähentää likviditeettiä. Vähimmäisvarantovaatimus edellyttää kaikkia euroalueella sijaitsevia luottolaitoksia tallettamaan tietty osuus talletuskannastaan sijaintimaansa kansalliseen keskuspankkiin.

Lisäksi välineistöön kuuluvat niin kutsutut epätavanomaiset keinot, joita ovat arvopapereiden osto-ohjelmat sekä kohdennetut pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot. Arvopapereiden osto-ohjelmien ja pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden tehtävänä on edistää hintavakautta ja EKP:n inflaatiotavoitteen saavuttamista. Osto-ohjelmien alla eurojärjestelmän keskuspankit ovat ostaneet valtioiden sekä euroalueella sijaitsevien ylikansallisten instituutioiden ja valtiosidonnaisten laitosten liikkeeseen laskemia arvopapereita, yritysten joukkolainoja, omaisuusvakuudellisia arvopapereita ja katettuja joukkolainoja. Kohdennetuissa pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa puolestaan rahapolitiikan vastapuolille tarjotaan edullisin ehdoin pitempiaikaista lainaa, minkä edellytyksenä on, että vastapuolet lisäävät luotonantoaan euroalueen yrityksille ja kotitalouksille.

Rahapolitiikan vastapuolilla on oikeus hakea eurojärjestelmältä rahoitusta osallistumalla rahoitusoperaatioihin riittäviä vakuuksia vastaan. Vastapuolilta vaaditaan vakuuksia rahapolitiikan välittymisen varmistamiseksi sekä eurojärjestelmän suojaksi. Vakuuksia ei kuitenkaan hyväksytä täydestä arvostaan, vaan niihin sovelletaan markkina-arvon aliarvostuksia. Vakuudet voivat olla jälkimarkkinakelpoisia arvopapereita kuten joukkovelkakirjoja tai ei-jälkimarkkinakelpoisia omaisuuseriä kuten pankkilainoja (Kuvio). Kansalliset keskuspankit päättävät vakuuskelpoisuudesta Euroopan keskuspankin suuntaviivoissa määriteltyjen vaatimusten mukaisesti.

Kuvio 1.



Rahapolitiikan toimeenpanon suuntaviivoja päivitetään noin kerran vuodessa. Valmistelutyötä tehdään Euroopan keskuspankkijärjestelmän (EKPJ) eri komitea- ja alatyöryhmissä yhteistyössä kansallisten keskuspankkien ja EKP:n kesken. Myös Suomen Pankin asiantuntijat osallistuvat aktiivisesti suuntaviivapäivitysten valmistelutyöhön EKPJ:n markkinaoperaatioiden komitean, riskienhallintakomitean ja lakiasiain komitean sekä niiden alaisten työryhmien alla. Suomen Pankin markkinaoperaatiot-osasto yhdessä johdon sihteeristön lakiasiain yksikön kanssa vastaavat suuntaviivapäivitysten koordinoinnista ja toimeenpanosta Suomen Pankin sisällä. Rahapolitiikan toimeenpanon suuntaviivat päivittyivät viimeksi 5. elokuuta 2019.

Tämän vuoden suuntaviivapäivityksessä muutokset käsittelivät muun muassa tiettyjen keskuspankkiluoton vakuudeksi hyväksyttävien omaisuuserien ja liikkeeseenlaskijoiden kelpoisuusvaatimuksia, aliarvostuskäsittelyjä sekä sallittuja korkorakenteita. Suuntaviivamuutosten valmistelutyöhön osallistumisen lisäksi kansallisten keskuspankkien vastuulla on toimeenpanna kansallisella tasolla suuntaviivoihin tulleet muutokset, tiedottaa ulkoisia sidosryhmiä muutoksista sekä neuvoa suuntaviivoihin liittyvissä kysymyksissä.

Euroopan keskuspankin toimeenpanon suuntaviivat ja Suomen Pankin omat säännöt.

# Asiasanat

arvopapereiden osto-ohjelma, rahapolitiikan toteutus, rahapolitiikka