

BLOGI

Suomen Pankki osallistuu IMF:n pandemiaan liittyvien tukitoimien rahoittamiseen

Kansainvälinen talous, IMF | 23.08.2021 | Niko Herrala

KIRJOITTAJA



Niko Herrala
Toimistopäällikkö

Globaalin pandemian yksi keskeisistä talouspolitiikan toimijoista on Kansainvälinen valuuttarahasto IMF. Se on pandemian aikana tukenut rahoituksellaan 85 maata ja myöntänyt velkahelpotusta 29 maalle.¹

IMF hankkii rahoituksensa usealla eri tavalla jäsenmailtaan ml. Suomelta. Suomen toiminnasta IMF:ssä vastaa Suomen Pankki.² IMF:n rahoituksen ja luotonannon yksikkönä toimivat erityisnosto-oikeudet, eli SDR:t, joita jäsenmaiden keskuspankit tyypillisesti omistavat.

Mikä on IMF?

- Kansainvälisen valuuttarahaston IMF:n jäsenenä on 190 maata.
- IMF:n tehtävänä on kansainvälisen rahoitusjärjestelmän vakauden turvaaminen.
- IMF:n jäsenmaat rahoittavat sitä, jotta se voi puolestaan myöntää luottoja jäsenmailleen maksutasekriisissä.
- IMF myöntää pääasiassa lyhyitä ja keskipitkiä luottoja. Luoton saaja sitoutuu IMF:n kanssa sovittuun talouspoliittiseen ohjelmaan, jolla tuetaan kohdemaiden talouspolitiikkaa ja uudistuksia. IMF myöntää myös velkahelpotusta kehitysmaille.³

- Suomessa päävastuu suhteista Kansainväliseen valuuttarahastoon on Suomen Pankilla, joka hoitaa myös Suomen valtion osalta IMF:n rahoitusta.

Mikä on SDR?

- Erityisnosto-oikeus (Special Drawing Right, SDR⁴) on IMF:n luoma varantoväline ja reservivaluutta.
- SDR ei ole varsinaisesti valuutta, vaan oikeus IMF:n jäsenmaiden vapaasti vaihdettaviin valuuttoihin. Jäsenmaat voivat vaihtaa SDR:iä muiden jäsenmaiden kanssa vapaasti käytettäviin valuuttoihin kuten euroihin.
- Otettiin käyttöön vuonna 1969, jolloin 1 SDR = 1 \$ = 0,89 g kultaa, mutta Bretton Woodsin romahdettua siirryttiin valuuttakoriin.
- Arvo määräytyy keskeisten valuuttojen muodostaman valuuttakorin perusteella (dollari, jeni, punta, euro ja renminbi). Esim. 30.7.2021 1 EUR = 0.832253 SDR.
- Valuuttakorin koostumus ja painot päivitetään viiden vuoden välein.

IMF saa suuren osan rahoituksestaan jäsenmaiden kiintiöiden kautta

Perinteisin ja keskeisin IMF:n rahoituskanava ovat jäsenmaiden kiintiöt. Kiintiöt ovat käytännössä jäsenmaiden lupauksia toimittaa IMF:lle vapaasti vaihdettavia valuuttoja tarvittaessa, jotta IMF voi myöntää luottoja lähinnä maksutase- tai muissa taloudellisissa ongelmissa oleville maille.

Yhteensä jäsenmaiden kiintiöt ovat 477 mrd. SDR. Tästä Suomen osuus on ääniosuuden mukainen 0,51 %, eli noin 2,4 mrd. SDR.⁵ Suomen Pankki on IMF:n sääntöjen mukaisesti maksanut kiintiöstä osan IMF:lle ennakoon. Tämän lisäksi IMF saa Suomen Pankilta lisärahoitusta kiintiön puitteissa, mikäli IMF tarvitsee sitä apua tarvitsevien maiden luotottamiseksi. Yhteensä Suomen Pankki oli vuoden 2020 lopussa myöntänyt IMF:lle rahoitusta kiintiöstään 489 milj. SDR.

IMF:n resursseja on vahvistettu finanssikriisin jälkeen

Finanssikriisin jälkeen IMF:n resursseja on tilapäisesti kasvatettu ns. uusilla lainajärjestelyillä

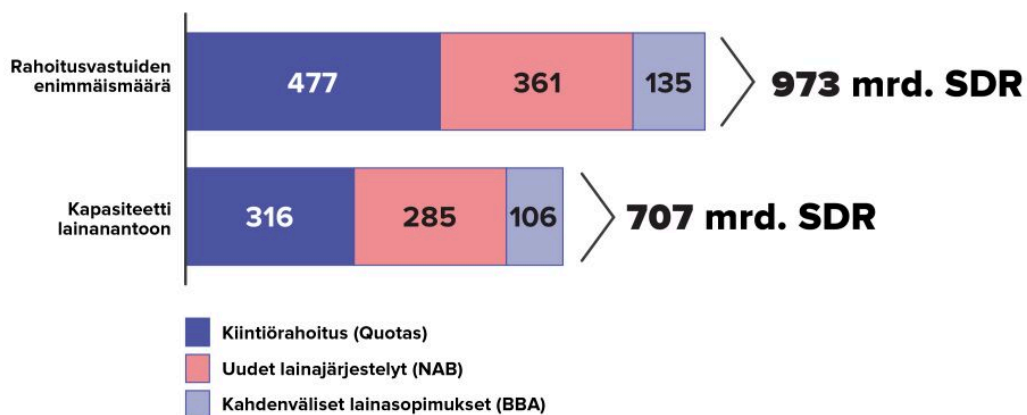
(New Arrangements to Borrow, NAB) sekä kahdenvälisillä lainasopimuksilla (Bilateral Borrowing Agreements, BBA). Nämä muodostavat tässä järjestyksessä IMF:n rahoituksen toisen ja kolmannen puolustuslinjan riittävän IMF:n luotonantokapasiteetin takaamiseksi.

Suomi osallistuu näihin molempiin IMF:n rahoitusjärjestelyihin yhdessä noin 40 muun maan kanssa. Suomen enimmäisvastuu NAB-ohjelmassa on 2,27 mrd. SDR ja kahdenvälisten lainojen osalta 1,62 mrd. EUR.⁶

Mikäli järjestelyt aktivoitaisiin, rahoittaa Suomen Pankki IMF:ää näiden enimmäismäärien puitteissa. Kumpikaan rahoitusjärjestely ei ole tällä hetkellä aktivoituna, sillä IMF:n kiintiöresurssit ovat riittävät. Suomen Pankin aiemmin myöntämät ja yhä avoinna olevat NAB-luotot muodostivat keskeisen osan vuoden 2020 lopussa olleesta 60 milj. SDR suuruisesta muusta IMF-saatavasta.⁷

Kuvio 1.

IMF:n rahoitusvastuiden enimmäismäärä ja lainantokapasiteetti* 16.4.2021



Lähde: IMF

*Lainantokapasiteetti on rahoituksen enimmäisvastuita pienempi, koska vain rahoitusasemaltaan vahvojen jäsenmaiden vastuita käytetään luottojen rahoitukseen ja lisäksi pidetään 20 % likviditeettipuskuria.

IMF:lle suunnattu rahoitus näkyy Suomen Pankin taseessa

Suomen Pankki suorittaa maksut IMF:lle lähtökohtaisesti euroissa, joka on yksi SDR:n

korivaluutoista. Muiden euromaiden tavoin Suomen Pankki luo tarvittavat eurot hallinnoimastaan TARGET2-maksujärjestelmästä. Tämän vastinparina Suomen Pankille tulee SDR-määräinen saatava IMF:ltä.⁸ SDR-määräisistä saatavista Suomen Pankki saa SDR-korkoa, joka koostuu SDR-korivaluuttojen painotetuista rahamarkkinakoroista (esim. tällä hetkellä 0,05 %.)

IMF:n rahoittamisen seurauksena Suomen Pankin taseen velkapuolelle merkitään eurojärjestelmän sisäisen TARGET2-velan kasvu, josta Suomen Pankki maksaa EKP:n perusrahoitusoperaation korkoa (esim. tällä hetkellä 0 %). Kun IMF:n myöntämiä luottoja maksetaan takaisin Suomen Pankille, Suomen Pankki poistaa saadut eurot pankkijärjestelmästä. Näin Suomen Pankin saatava IMF:ltä ja TARGET2-velka pienentyvät.

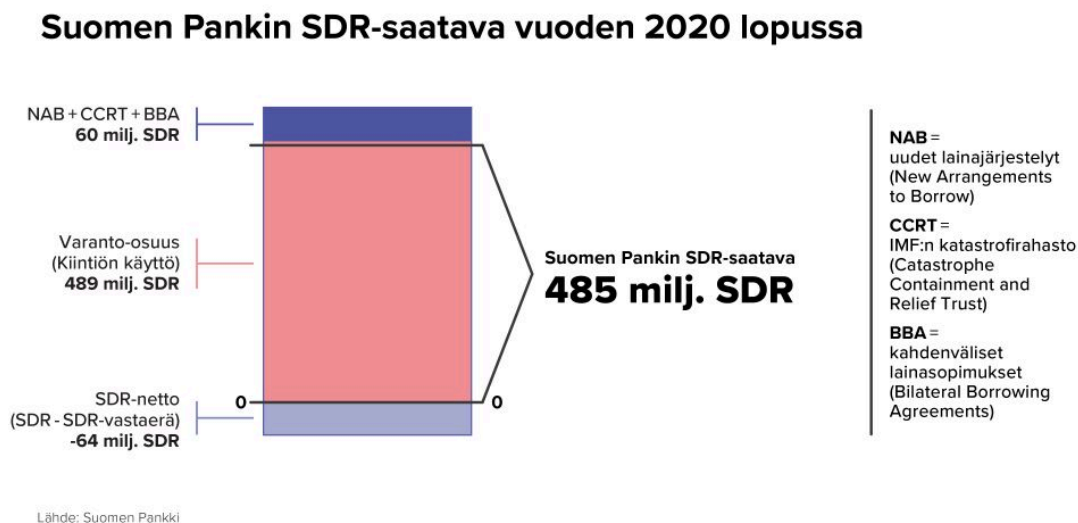
Kiintiörahoituksen sekä mahdollisten NAB- ja BBA-rahoitusjärjestelyiden ohella Suomen Pankin SDR-saataviin vaikuttaa Suomen Pankin omistamien varsinaisten SDR:ien määrä. Nämä SDR:t ovat erillisiä IMF:n rahoittamiseen liittyvistä SDR-saatavista. Kun IMF luo SDR:iä jäsenmaille niiden kiintiöiden suhteessa, ovat SDR:t ja niiden vastaerä alun perin yhtä suuret Suomen Pankin taseen molemmilla puolilla (varat ja velat). SDR:ien määrä taseen varat-puolella kuitenkin muuttuu SDR-valuuttakauppojen seurauksena.⁹

Suomen Pankki osallistuu reilun 30 muun jäsenmaan ohella SDR:ien vapaaehtoiseen vaihtoon (Voluntary Trading Arrangements, VTA). Nämä kaupankäyntijärjestelyt ovat ensisijainen tapa ylläpitää SDR-markkinan likviditeettiä, jotta jäsenmaat voivat hankkia IMF:n heille allokoimilla SDR:illä vapaasti vaihdettavia valuuttoja kuten euroja. Tämän järjestelyn puitteissa Suomen Pankki ostaa ja myy SDR:iä euroja vastaan IMF-jäsenmaiden pyynnöstä.

Vuoden 2020 lopussa Suomen Pankilla oli SDR:iä hallussaan 1 125,5 milj. SDR ja niiden vastaeränä taseen velkapuolella 1 189,5 milj. SDR. Vastaerä vastaa Suomen Pankille allokoitua SDR:ien määrää ja pysyy ennallaan. Näin ollen nettona SDR:t ja niiden vastaerä pienensivät Suomen Pankin SDR-saatavia vuoden 2020 lopussa 64 milj. SDR edestä. Uuden SDR-allokaation myötä Suomen Pankin SDR:t ja niiden vastaerä kasvavat noin 2,3 mrd. SDR.¹⁰

Kaiken kaikkiaan Suomen Pankin SDR-saatava oli vuoden 2020 lopussa 485 milj. SDR (571 milj. euroa). Kuviossa 2 on esitetty sen koostumus vuoden 2020 lopussa ja kuviossa 3 yli ajan. Suomen Pankin SDR-saatava on osa valuuttavarantoa.

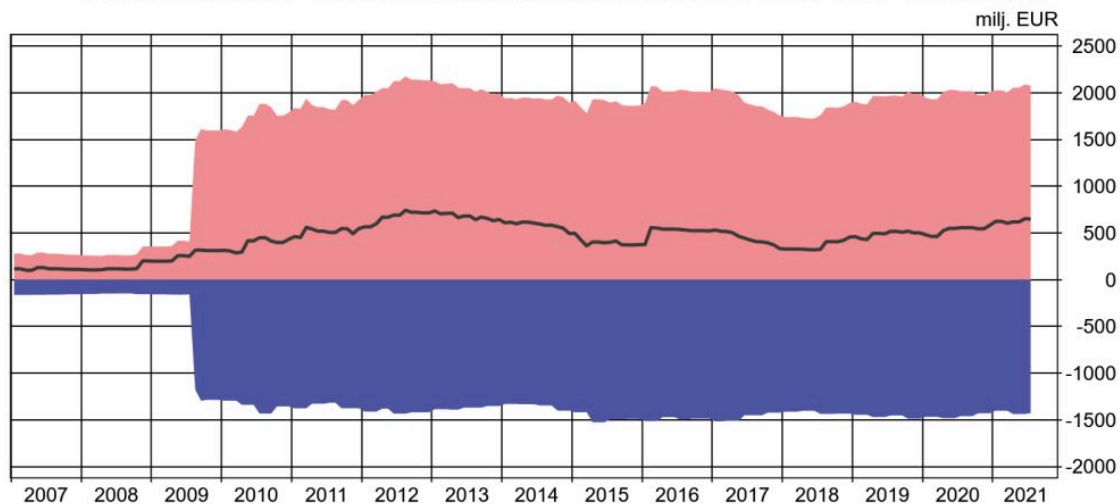
Kuvio 2.



Kuvio 3.

Suomen Pankin SDR-määräiset varat (kiintiön käyttö, NAB/BBA, CCRT ja SDR-omistukset), SDR:ien vastaerä sekä näiden muodostama SDR-saatava (netto)

—SDR-saatavat (netto) •Saamiset IMF:ltä (kiintiön käyttö, NAB/BBA, CCRT, SDR) ▪SDR-vastaerä



IMF:n rahoittamisen luottoriski on erittäin pieni

Vaikka Suomen Pankin enimmäisvastuut kiintiön sekä NAB- ja BBA-rahoitusjärjestelyn myötä ovat suuret (noin 7,2 mrd. euroa), on tärkeää huomata, että tästä on tällä hetkellä käytössä alle

10 %. Vastuisiin liittyvä luottoriski on myös erittäin pieni, sillä IMF on etuoikeutettu velkoja, eikä se ole käytännössä koko historiansa aikana kärsinyt tappioita luotoissaan.

IMF:llä on myös omia puskureita luottotappioiden varalle. Tästä huolimatta Suomen Pankilla on Suomen valtion takaus kaikkeen IMF:n rahoittamiseen luottotappioiden varalta.¹¹

Kaikkiaan keskuspankkien ml. Suomen Pankin IMF:n rahoitus mahdollistaa IMF:n globaalisti tärkeät tukitoimet pandemian talousvaikutusten lieventämiseksi.

Asiasanat

IMF, kansainvälinen valuuttarahasto, koronapandemia, Suomen Pankki